

이리츠코크렙(088260.KS)

생각보다 안정적

Not Rated

현재주가(9/23) 6,620원

■ 이랜드리테일 운영, Retail 매장 5개점 기초자산

이리츠코크렙은 기업구조조정관리부동산투자회사로, 2005년 코람코자 산신탕이 자산관리계약을 체결하면서 창립되었음. 공모를 통해 확보한 금액으로 케이비와이스스타제6호 위탁관리부동산투자회사(뉴코아 중계점, 분당점)을 취득, 현재 5개 오프라인 매장을 기초자산으로 보유하고 있음

■ 알짜 상권, 리스크를 완화한 임대구조로 안정적 배당 창출

일산점과 평촌, 야탑점을 모두 주요 지하철 역 인근이거나 배후에 대형 주건 단지를 갖추고 있어, 이랜드리테일 운영 매장 중 매출 최상위에 속하는 알짜 상권임. 여기에 유틸리티, 보험, 제세공과금을 임차인이 부담하는 Triple Net 구조로 영업비용에 대한 리스크를 완화해두었음. 2018년 6월 상장 이후, 공모 상장 당시 예상했던 배당금액과 큰 차이 없이 배당금을 지급하고 있으며, 최근 2019년 6월 결산 주당 배당금 175원을 공시, 5.8%대의 높은 배당수익률을 유지하고 있음

■ 상대 저평가 매력 부각

상장 당시 리테일 오프라인 매장의 수익성에 대한 우려로 배당 지속 여부에 대한 시장의 의구심이 있었으나, 안정적인 매출을 올리는 상권의 부동산 자산과 리스크 헷지를 통해 배당상품으로서 신뢰를 얻고 있음. 타 상장리츠 대비 저평가되었다는 점이 매력도를 높이고 있음

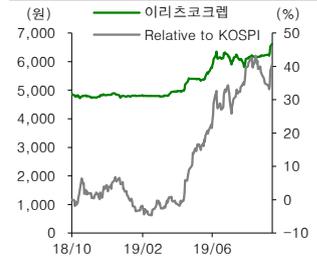
Key Data (기준일: 2019. 9. 23)

KOSPI(pt)	2091.70
KOSDAQ(pt)	645.01
액면가(원)	500
시가총액(억원)	4,193
발행주식수(천주)	63,342
평균거래량(3M, 주)	68,262
평균거래대금(3M, 백만원)	427
52주 최고/최저	6,620 / 4,715
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(19A, %)	2.6
외국인지분율(%)	0.7
주요주주 지분율(%)	
이랜드리테일 외 11 인	75.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.1	8.5	37.6	37.1
KOSPI대비상대수익률	-0.2	10.3	43.9	53.3

Company vs KOSPI composite



결산기(6월, 12월)	2H17	1H18	2H18	1H19	2H19
영업수익(십억원)	13.7	13.8	17.3	20.8	-
영업비용(십억원)	3.5	3.6	4.4	5	-
영업이익(십억원)	10.3	10.2	12.9	15.8	-
당기순이익(십억원)	3.7	4.4	5.1	6.5	-
DPS(원)	-	141	118	175	-
배당수익률(%)	-	3.2	2.4	2.9	-

도표 1. 이리츠코크렘 투자자산 현황

구분	NC 백화점 야탑점	뉴코아 아울렛 일산점	뉴코아 아울렛 평촌점	2001 아울렛 중계점	2001 아울렛 분당점
위치	경기도 성남시 분당구 야탑동 356 회	경기도 고양시 일산동구 마두동 797 회	경기도 안양시 동안구 호계동 1039-3	서울특별시 노원구 중계동 509 번지	경기도 성남시 분당구 구미동 11-1
대지면적	8,046.8m ² (2,434py)	5,712.1m ² (1,727py)	5,745.9m ² (1,738py)	4,006.6m ² (1,212.0py)	4,588.4m ² (1,338.0py)
연면적	76,939.29m ² (23,274py)	60,147.96m ² (18,194py)	69,765.349m ² (21,104py)	31,709.1m ² (9,592.0py)	45,765.3m ² (13,844.0py)
용도지구 / 용도지구	중심상업지역 / 제 1 종지구단위계획 구역	일반상업지역 / 지구단위계획구역	중심상업지역 / 지구단위계획구역	일반상업지역 / 제 1 종지구단위계획 구역	중심상업지역 / 제 1 종지구단위계획 구역
개점일	1995 년	1996 년	1998 년	2004 년	2004 년
건물규모	지하 7 층 / 지상 8 층	지하 7 층 / 지상 10 층	지하 7 층 / 지상 12 층	지하 4 층 / 지상 8 층	지하 7 층 / 지상 8 층
임대조건	임대차기간 : 2016.9 ~ 2032.8(16년) / 보증금 : 94 억 / 임대료 : 약 연 278 억원(2018.9~) / 관리비 : Triple Net			임대차기간 : 2018.7 ~ 2038.6(20년) / 보증금 : 116 억 / 임대료 : 연 133 억원(2018.9~) / 관리비 : Triple Net	

자료 : 이리츠코크렘, 신영증권 리서치센터

도표 2. 이리츠코크렘 예상배당가능액 추정

(단위: 억원)

구분	5년 평균 수익률 (1년 단위 기준)	2019 2H	2020 1H	2020 2H	2021 1H	2021 2H	2022 1H	2022 2H	2023 1H
수익합계(A)	358	174	175	177	178	181	182	184	185
임대료수익(기존)	289	142	142	144	144	146	147	148	149
신규투자 배당이익	69	32	33	33	34	35	35	36	36
비용합계(B)	133	66	66	66	65	66	65	66	65
이자비용	117	59	58	59	58	59	58	59	58
운용비용	15	8	8	8	8	8	8	8	8
총배당 예상금액	225	108	111	111	113	115	117	118	119
1 주당 배당 예상금액	356 원	170 원	173 원	175 원	178 원	181 원	184 원	186 원	188 원
주가 5,000 원 기준	7.10%	6.9%		7.0%		7.3%		7.5%	
주가 4,000 원 기준	7.90%	7.6%		7.8%		8.1%		8.3%	

자료 : 이리츠코크렘, 신영증권 리서치센터