

Ver. 2.0

REITs ABC

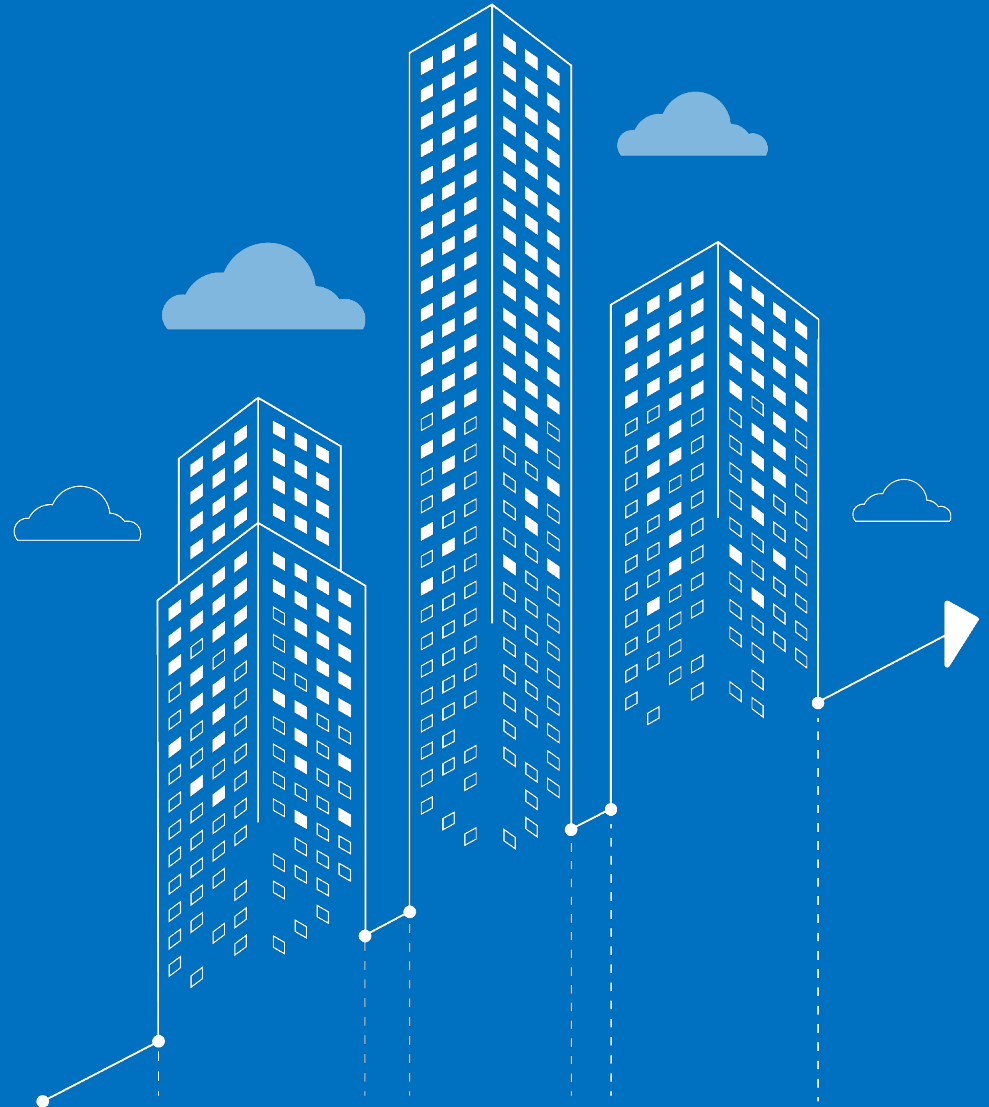
[한 권으로 읽는 리츠 투자 가이드]
리츠 개념부터 섹터와 시장, 투자방법까지

부동산팀 | 2025.05

수석연구위원 배상영 Ph.D. sangyoung.bae@daishin.com

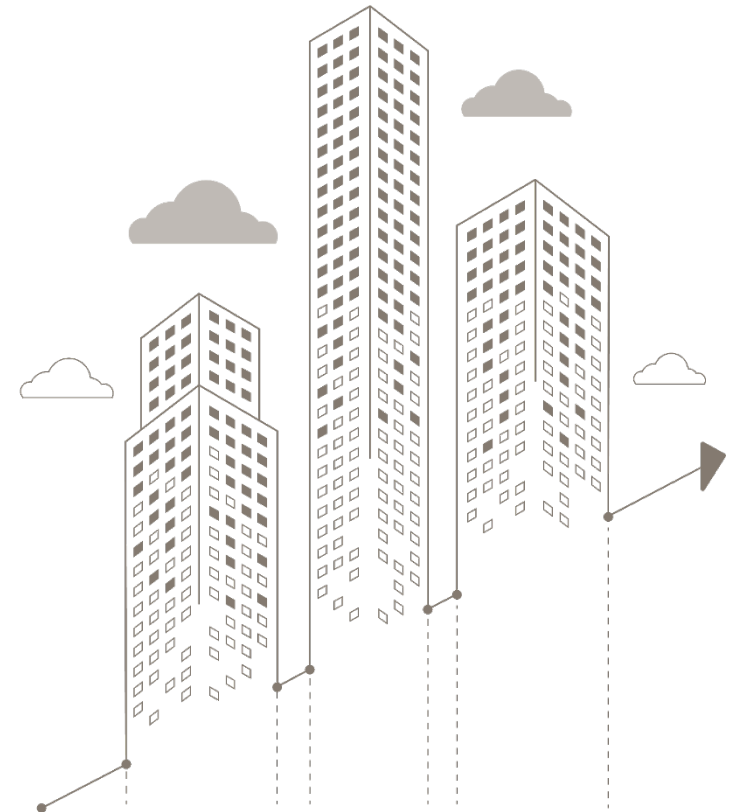
책임연구위원 김다은 daeun.kim@daishin.com

선임연구위원 이해진 hyejin1.lee@daishin.com



Contents

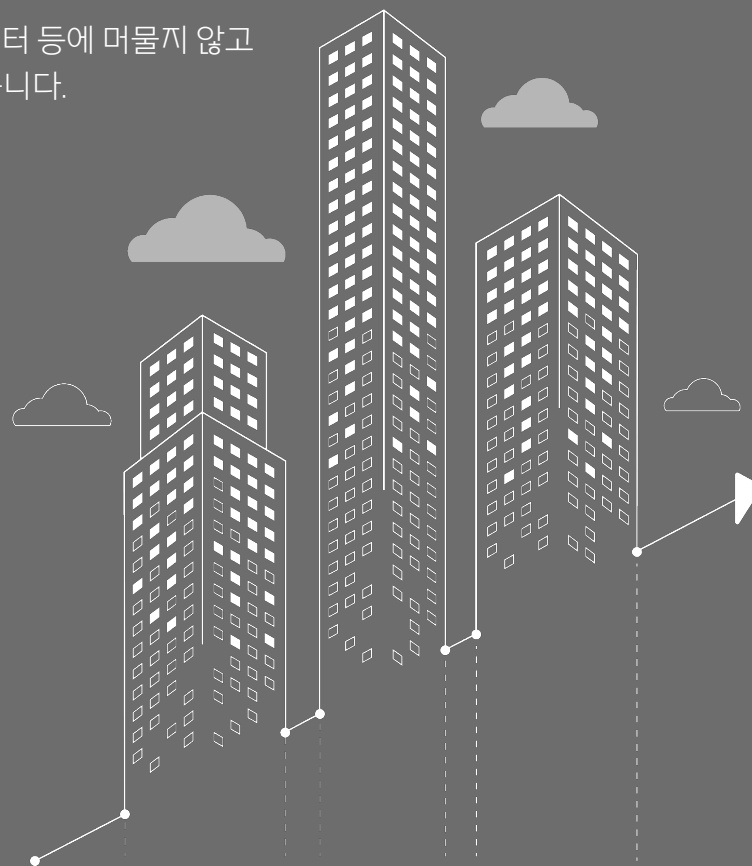
Part 1.	What's REITs?	5
Part 2.	주요국 리츠 시장	15
Part 3.	부동산 분야별로 다양한 투자 기회	21
Part 4.	REITs 투자 시 점검해야 할 것들	39
Part 5.	리츠 투자 실전편	49
Part 6.	글로벌 대표 리츠 종목과 리츠 ETF	55



Part 1.

What's REITs?

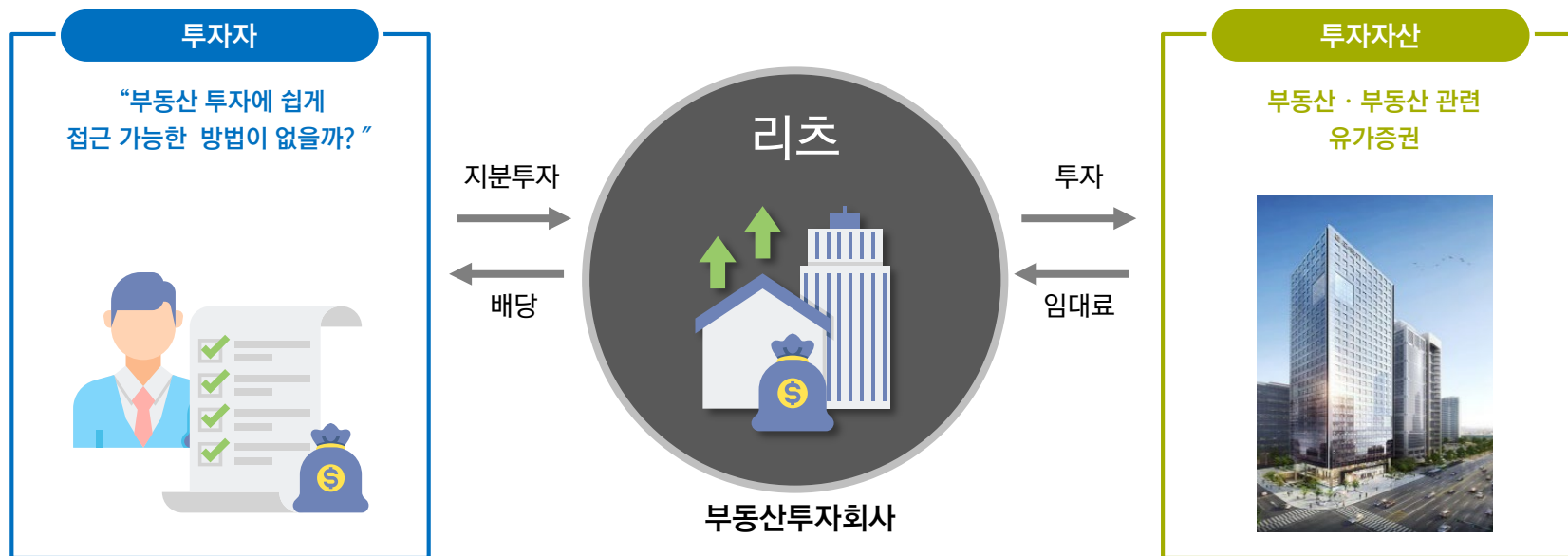
- 부동산에 쉽게 투자할 수 있는 수단인 리츠는 전세계에 1,100여 개 이상 상장되어 있습니다.
- 50여년 간의 꾸준한 배당 수익과 장기 시세 차익 뿐 아니라 자산 포트폴리오 위험을 줄여주는 역할을 해오며 정기적인 현금흐름이 필요한 투자자의 투자처 역할을 해왔습니다.
- 리츠가 보유하고 있는 부동산은 아파트, 오피스, 리테일, 물류 섹터 등에 머물지 않고 셀타워, 데이터 센터와 같은 ICT부동산 등으로 다양화되고 있습니다.



"부동산 자산에 쉽게 투자할 수 있는 간접투자기구"

- 리츠는 다수의 투자자들로부터 자금을 모아 부동산 및 부동산 관련 유가증권에 투자/운용하고 그 수익을 투자자에게 배당합니다.
- 리츠는 부동산 임대료를 징수함으로써 수익을 창출하고, 통상 과세소득의 90% 이상을 주주에게 지급해야 합니다.

[리츠(REITs)의 구조]



리츠는 어떤 자산을 소유하고 있는가?

Part 1

"주택, 오피스, 호텔과 같은 일반적인 부동산 자산 뿐 아니라 데이터 센터, 셀타워 등 다양한 자산을 보유"

통신 ex. 셀타워



데이터 센터



산업 ex. 물류



주거 ex. 아파트



오피스



셀프스토리지



헬스케어 ex. 요양원, 병원



호텔



리테일 ex. 쇼핑몰



자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

"2024년말 기준 글로벌 리츠 시장의 시가총액은 약 1.83조 달러 규모로 전세계 주식시장의 약 1.5%"

- 전세계 상업용 부동산은 약 38.5조달러로 전세계 GDP의 약 39.0% 규모이며, 상장 부동산 시장은 약 3.13조 달러로 상업용 부동산 시장의 약 8.1% 규모이며, 글로벌 리츠 시장의 규모는 상업용 부동산 시장의 약 4.7% 수준입니다.

[글로벌 상업용 부동산과 상장 부동산 및 상장 리츠 시장]

지역	상업용 부동산 규모		상장 부동산 관련 기업(REITs 포함) 시장 규모				REITs 규모			
	(십억달러)	(%/GDP)	(십억달러)	(%/주식시장)	(%/상업용시장)	개수	(십억달러)	(%/주식시장)	(%/상업용시장)	개수
글로벌	38,535	39.0	3,130	2.6	8.1	2,669	1,829	1.5	4.7	1,137
선진국	27,642	44.2	2,339	2.4	8.5	1,191	1,725	1.8	6.2	570
북미	13,230	42.6	1,305	2.0	9.9	277	1,277	2.0	9.6	207
유럽	9,856	44.5	426	2.7	4.3	452	163	1.0	1.6	188
아시아*	4,556	48.6	608	3.8	13.3	462	286	1.8	6.3	175
신흥국	10,893	30.0	791	3.1	7.3	1,478	104	0.4	1.0	567

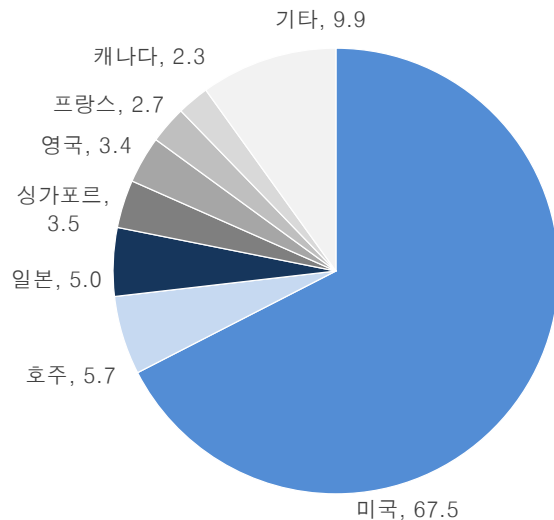
주: 2024년말 기준, *아시아는 중동아시아 포함

자료: EPRA, 대신증권 Research Center

"글로벌 리츠 최대 시장은 미국(1.23조 달러, 167개사)으로 주식시장 대비 2.0%, 상업용 시장의 10.1% 규모"

- 글로벌 2위 시장은 호주로 1,045억 달러 38개사이며, 3위 시장은 일본 시장으로 908억 달러, 57개사입니다(전통적인 2위 시장이나 엔저로 3위 기록). 4위는 싱가포르, 5위는 영국, 6위는 프랑스, 7위는 캐나다이며, 한국 리츠 시장은 18위 수준입니다.

[전세계 리츠의 국가별 비중]



주: 2024년 말 기준
자료: EPRA, 대신증권 Research Center

[글로벌 리츠 주요 시장 상세]

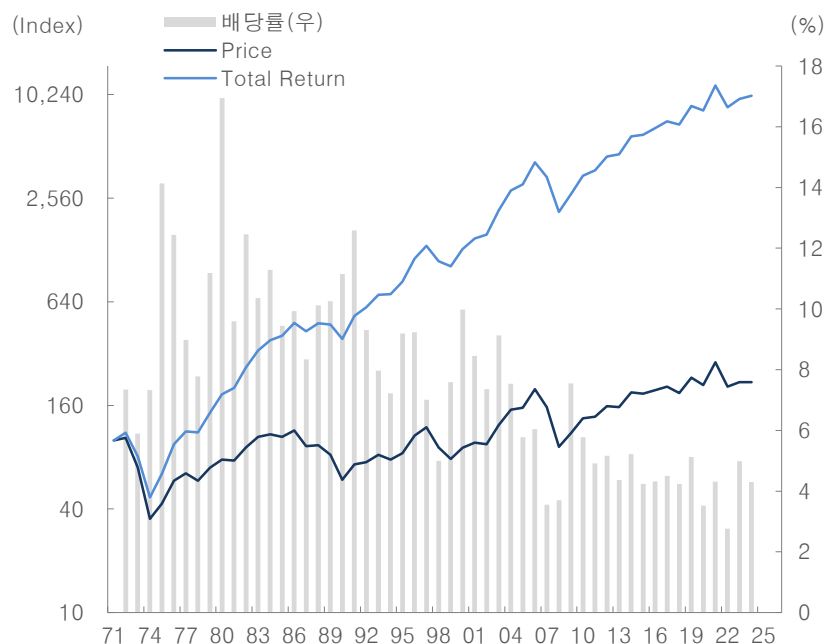
순위	지역	상업용 부동산 규모		상장 REITs 시장 규모				
		(십억달러)	(%/GDP)	(십억달러)	(%/GDP)	(%/주식시장)	(%/상업용시장)	개수
1	United States	12,253	42.6	1,234.0	4.3	2.0	10.1	167
2	Australia	787	44.0	104.5	5.8	6.9	13.3	38
3	Japan	1,859	45.2	90.8	2.2	3.1	4.9	57
4	Singapore	453	86.3	63.7	12.1	20.2	14.0	33
5	United Kingdom	1,876	53.7	62.5	1.8	2.2	3.3	43
6	France	1,356	43.3	49.9	1.6	1.8	3.7	27
7	Canada	977	43.6	42.5	1.9	1.7	4.3	40
[...]								
18	South Korea	764	43.4	5.7	0.3	0.4	0.7	26

주: 2024년 말 기준이며, EPRA 보고서에 따른 기준. 따라서, 국가별로 상장사의 수가 집계 기준에 따라 실제 상장리츠 수와 차이가 날 수 있음. 미국의 경우 196개사가 Index를 구성하며, 158개사가 뉴욕거래소에 상장(Nareit), 한국의 경우 24개사 상장.
자료: EPRA, 대신증권 Research Center

"꾸준한 배당 수익과 시세 차익 + 낮은 운용 비용과 성과"

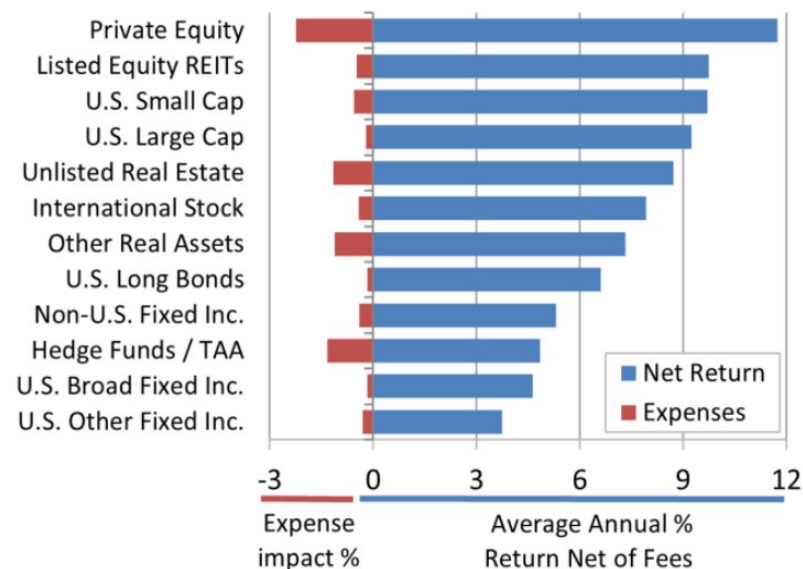
- 리츠의 장기 성과의 핵심은 꾸준한 배당에 있습니다. 장기 성과 그래프를 보면, 배당 재투자자와 주가 Index의 성과 차이는 약 50배 수준입니다.
- 또한, 리츠는 타 자산 대비 운용비용은 낮은 편인데 반해, 운용 성과는 높은 수준입니다.

[REITs 성과 추이, 배당 재투자의 위력]



자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

[자산별 운용비용과 성과]



자료: CEM Benchmark, NAREIT, 대신증권 Research Center

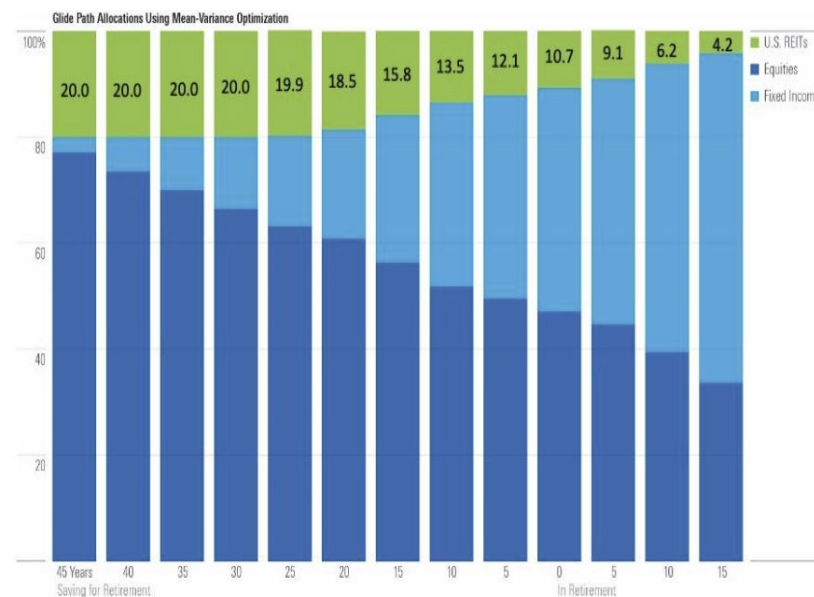
"내 포트폴리오의 10~20% 수준 + 생애주기에 맞춰 조정 할 필요"

- Morning Star의 연구에 따르면, 포트폴리오에 10~20% 비중의 리츠를 포함할 경우 위험 대비 수익률이 높아지는 것으로 나타났습니다.
- 또한, 생애주기에 따라 사회 초년생 시기에는 20% 수준, 은퇴 시점에서는 10.7% 수준, 은퇴 10년 후에는 6.2%의 리츠 비중이 적절한 것으로 나타났습니다.

[포트폴리오 내 리츠 비중에 따른 위험 대비 성과]

구분	포트폴리오 비중(%)				연평균	
	주식	채권	현금	리츠	수익률 (%)	위험 (%)
포트폴리오1(리츠 0%)	50	40	10	0	9.6	10.7
포트폴리오2(리츠 10%)	45	35	10	10	9.9	10.7
포트폴리오3(리츠 20%)	38	32	10	20	10.1	10.7

[은퇴 연령 별 연금 자산의 추천 리츠 비중]



자료: Morning Star, 대신증권 Research Center

자료: Morning Star, NAREIT, 대신증권 Research Center

"① 주식투자가 쉽지 않은 투자자 ② 정기적인 현금흐름을 원하는 투자자 ③ 고정적인 수입이 필요한 연금생활자"

- 기초자산이 부동산이기 때문에 매출 변동이 적고, 임대료를 통해 발생하는 이익의 90%를 배당하여 안정적인 현금흐름을 창출합니다.
- 리츠가 가장 발달한 미국에서는 약 1억 7,000만 명이 퇴직 저축과 투자 기금을 통해 리츠에 투자하여 노후를 준비하고 있습니다.

적금 이자율은 너무 낮고...
재테크는 하고 싶는데...
자주 거래를 할 수 있는 상황은
아니예요



수익형 상가를 사서
수입을 얻고 싶는데
아직 종잣돈이 없어요



이제는 나이도 있고,
근로소득도 없다 보니,
안정적인 현금흐름을
만들고 싶네요



"① 풍부한 유동성 ② 관리 편의성 ③ 자유로운 투자기간 ④ 넓은 투자자산 선택 폭 ⑤ 정기적인 현금흐름 "

- 주식처럼 편하게 거래할 수 있고, 전문가가 실물 부동산 투자를 대신 해 주기 때문에 편리합니다.
- 원하는 기초자산을 선택할 수 있고, 기대 수익률이 낮을 경우 매각이 간단하며, 배당을 통한 정기적인 현금흐름 창출이 용이합니다.

유동성

관리 편의성

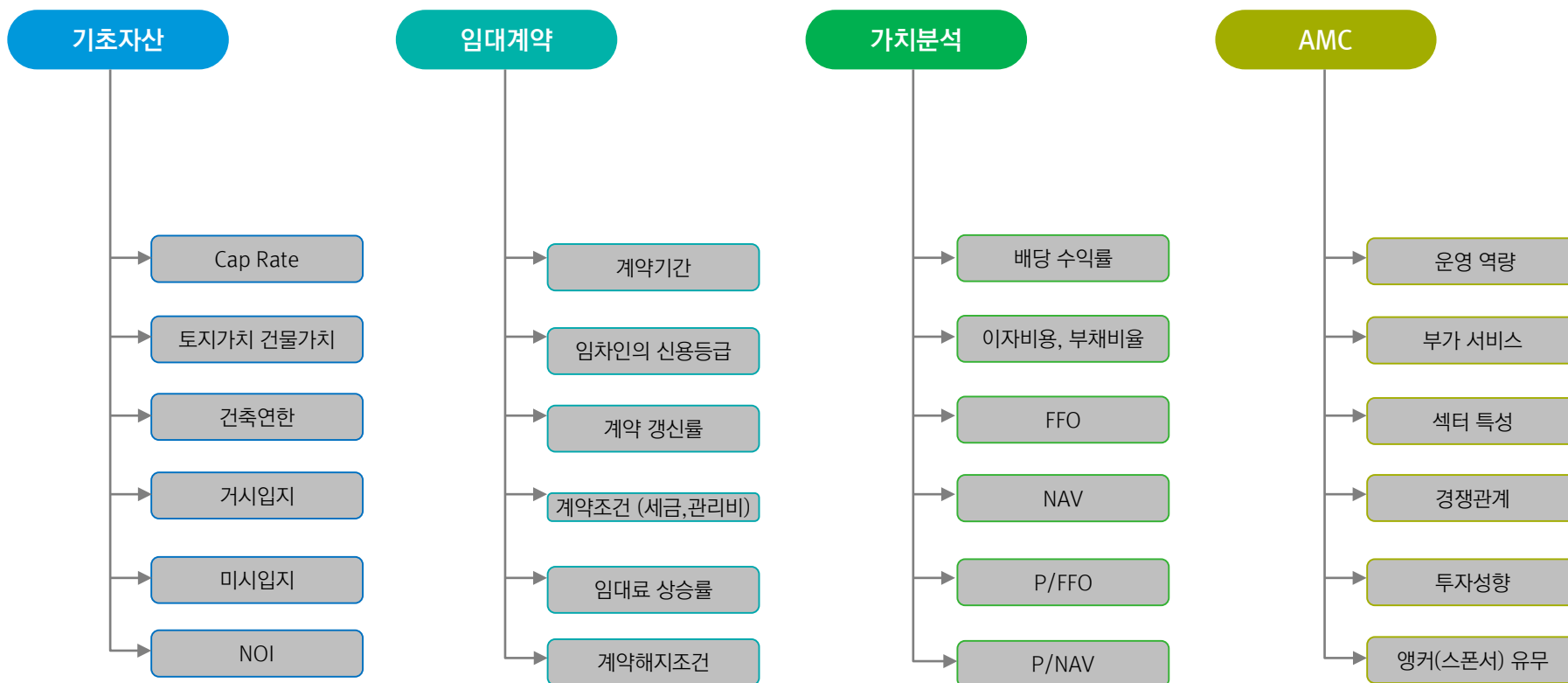
투자 기간

투자 기회

정기적인 수입

리츠	높음. 당일 거래 가능 (거래 비용이 낮음)	편리함	자유로움	언제나	있음
실물 부동산	낮음 (거래 비용이 높음)	자산 유지/관리 세입자 관리 재산세 납부	단기 거래는 어렵고 장기보유에 적합	원하는 매물이 있을 때만	있음
부동산 펀드	폐쇄형일 경우 낮음	편리함	기간이 정해져 있음	원하는 기초자산의 펀드가 있을 때만	있음
주식	높음. 당일 거래 가능 (거래 비용이 낮음)	편리함	자유로움	언제나	낮은 수준

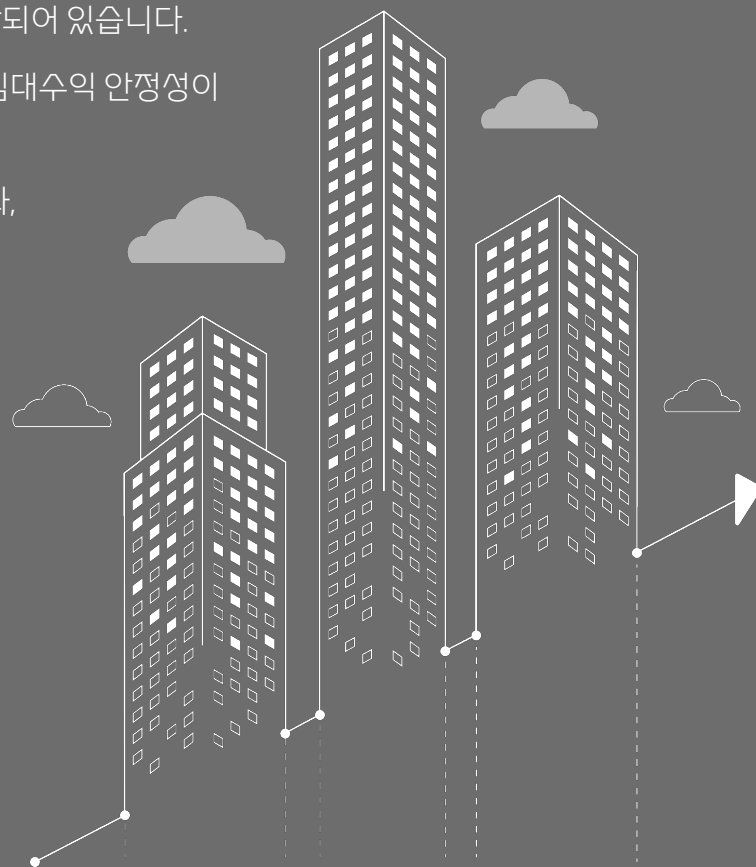
"① 기초자산 투자 여건 ② 임대계약 관련 사항 ③ 밸류에이션 수준 ④ AMC(자산관리회사) 역량과 건전성 "



Part 2.

주요국 리츠 시장

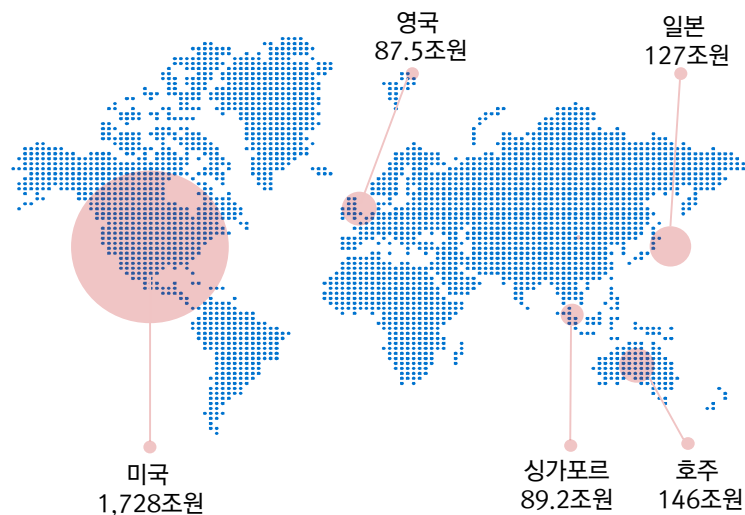
- 글로벌 리츠는 37개국에서 상장되어 거래되고 있으며 미국(1,728조 원), 호주(146조 원), 일본(127조 원), 영국(87.5조 원), 싱가포르(89.2조 원) 순으로 활성화되어 있습니다.
- 미국 리츠는 2.6조 달러에 이르는 자산을 보유한 최대 시장으로 셀타워, 물류, 데이터 센터 등 신사업 관련된 다양한 섹터가 상장되어 있습니다.
- 일본 리츠는 대부분 대도시에 위치한 부동산을 보유하고 있어 임대수익 안정성이 높으며 저금리 기조와 함께 성장을 지속하고 있습니다.
- 한국 리츠는 아직은 초기 단계이나 상업용 부동산 시장의 선진화, 은퇴 세대 증가로 지속적인 성장이 기대됩니다.



"글로벌 시장의 다양한 부동산 자산에 소액으로 투자할 수 있는 수단"

국가	미국, 일본, 호주, 영국, 싱가포르 등 37개국
섹터	지분형 리츠(13개 섹터)와 모기지 리츠

[주요국 리츠 시장 규모]



주: 2024년 말 기준, 1달러=1,400원으로 환산
자료: EPRA, 대신증권 Research Center

[주요 섹터]

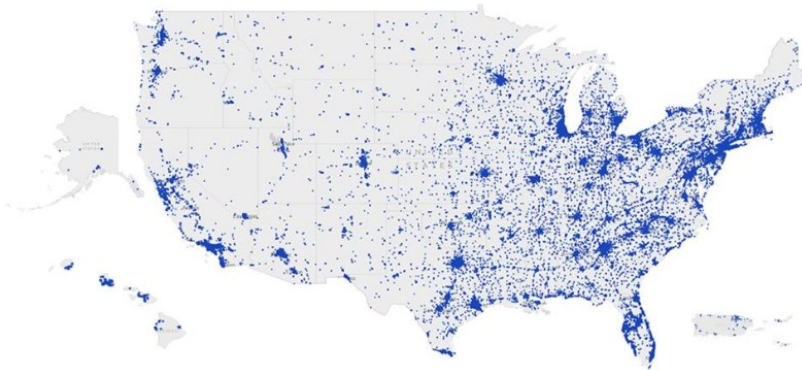


주 : 최근 게이밍 섹터가 스페셜티에서 분할 독립하여 13개 섹터로 분류
자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

"1조 달러를 초과하는 시가총액과 2.6조 달러에 이르는 자산을 보유한 전세계 최대 리츠 시장"

- 1960년 미국 의회는 소액 투자자들도 상업용 부동산에 투자하여 이익을 얻을 수 있도록 하기 위해 리츠 입법 체계를 확립했습니다.
- 전통적인 부동산 자산인 오피스, 주거, 리테일 뿐만 아니라 셀타워, 물류, 데이터 센터 등 다양한 섹터가 리츠로 상장되어 있습니다.

[US REITs의 미국 내 자산 분포]



“상장 리츠 자산 규모 2.6조 달러, 비상장 리츠 자산 규모 1.5조 달러”

주 : 자산 분포 및 규모는 2023년 말 기준
자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

[US REITs의 섹터 종목 수와 대표 종목]

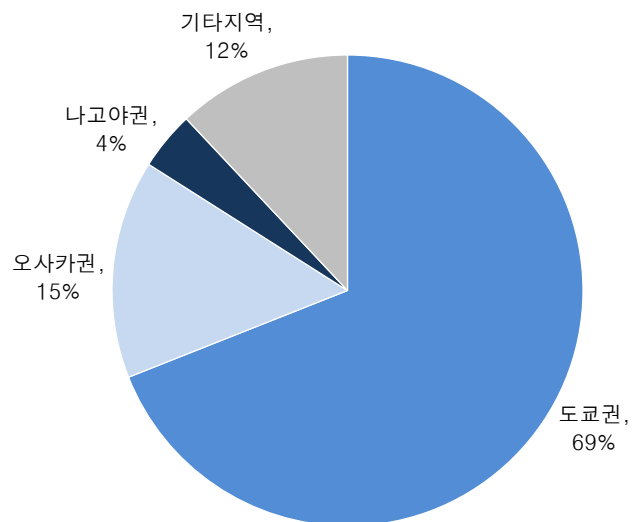
섹터	종목수	섹터 별 대표종목	
통신	4	아메리칸타워(AMT)	크라운캐슬 인터내셔널(CCI)
데이터 센터	2	이퀴닉스(EQIX)	디지털 리얼티 트러스트(DLR)
산업(물류)	12	프로로지스(PLD)	리니지(LINE)
주거	19	아발론베이커뮤니티(AVB)	에퀴티레지덴셜(EQR)
오피스	20	보스턴 프로퍼티(BXP)	보르나도 리얼티 트러스트(VNO)
리테일	30	사이먼 프로퍼티(SPG)	리얼티인컴(O)
셀프스토리지	5	퍼블릭 스토리지(PSA)	엑스트라 스페이스(EXR)
헬스케어	18	웰타워(WELL)	벤틀스(VTR)
호텔&리조트	14	호스트 호텔&리조트(HST)	리먼 호스피탈리티(RHP)
티버(목재)	3	와이어하우저(WY)	레이오니아(RYN)
다각화	18	WP 케어리(WPC)	브로드스톤(BNL)
스페셜티	9	아이언 마운틴(IRM)	라마 애드버타이징(LAMR)
게이밍	2	VICI 프로퍼티스(VICI)	게이밍&레저 프로퍼티스(GLPI)
모기지	40	애널리 캐피탈(NLY)	AGNC 인베스트(AGNC)

주 : 2025년 3월 말 기준, FTSE Nareit All REITs Index 구성 종목을 시가총액 순으로 정리
자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

"저금리/저성장 시대 투자자들의 대안 투자처 역할"

- 일본 리츠의 편입 자산 69%가 도쿄권역이며, 15%는 오사카권역, 4%는 나고야권역으로 주요 도시권역의 비중이 높습니다.
- 29개 리츠가 복합형이며, 純 물류가 8개, 純 오피스가 8개, 純 주거가 5개이며, 그 외에 호텔, 리테일, 헬스케어 리츠가 있습니다.

[J-REITs 지역별 투자자산 비중]



주1: 도쿄권: 도쿄도, 가나가와현, 사이타마현, 지바현, 이바라키현 / 오사카권: 오사카부, 효고현, 교토부, 나라현
나고야권: 아이치현, 기후현, 미에현

주2: 취득가격 기준이며, 2024년 말 기준

자료: 스미토모 미쓰이 자산운용, 대신증권 Research Center

[J-REITs의 섹터 종목 수와 대표 종목]

섹터	종목수	섹터별 대표종목	
복합형	29	재팬 메트로폴리탄(8953)	오릭스 JREIT(8954)
물류	8	니폰 프로로지스(3283)	GLP J-REITs(3281)
오피스	8	니폰 빌딩(8951)	재팬 리얼에스테이트(8952)
주거	5	니폰 어코모데이션(3226)	어드밴스 레지던스(3269)
호텔	4	재팬 호텔 인베스트(8985)	인빈서블(8963)
리테일	2	프론티어(8964)	이온 리츠(3292)
헬스케어	1	헬스케어 & 메디컬(3455)	

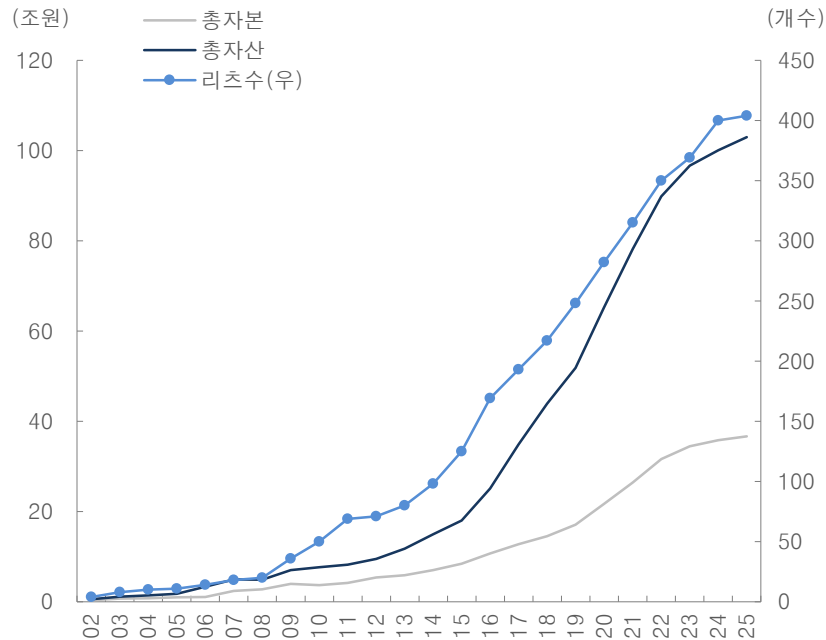
주 : 2025년 5월 초 기준, 시가총액 순으로 정리

자료: Japan REIT, 대신증권 Research Center

"상장 리츠의 시가총액이 아직은 작은 규모이나 최근 고성장 시현"

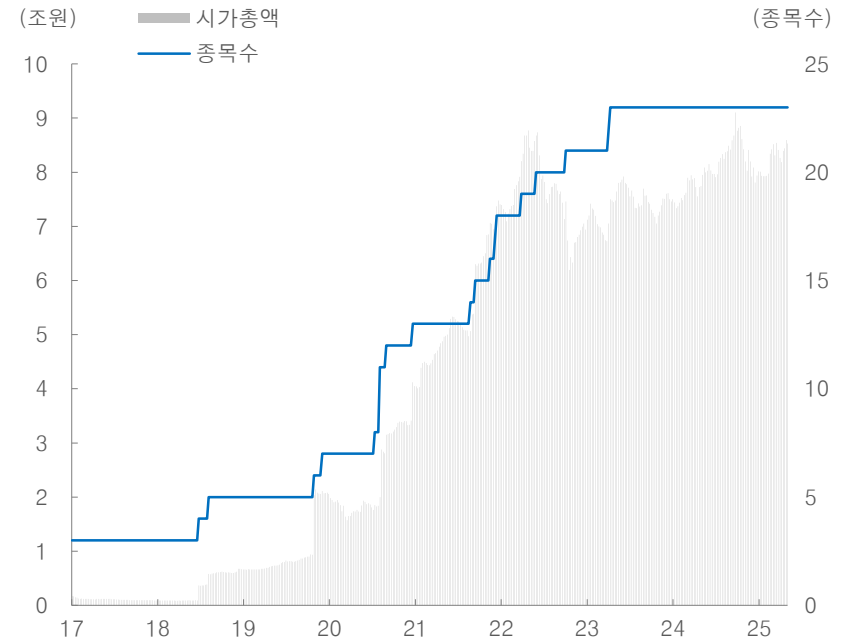
- 국내 리츠(사모+공모)의 AUM은 2002년(5,584억원) 이후 연평균 +26.6% 성장하여 2024년 말 약 100조원을 기록하였습니다.
- 2019년 말 기준 상장 리츠의 시가총액은 약 2조원, 7개사에 불과하였으나, 25년 5월 약 8.6조원, 24개사에 달합니다.

[국내 리츠 시장의 성장 추이]



주: 공모/사모 리츠 모두 포함
자료: 한국리츠협회, 대신증권 Research Center

[국내 상장 리츠 시장 추이]

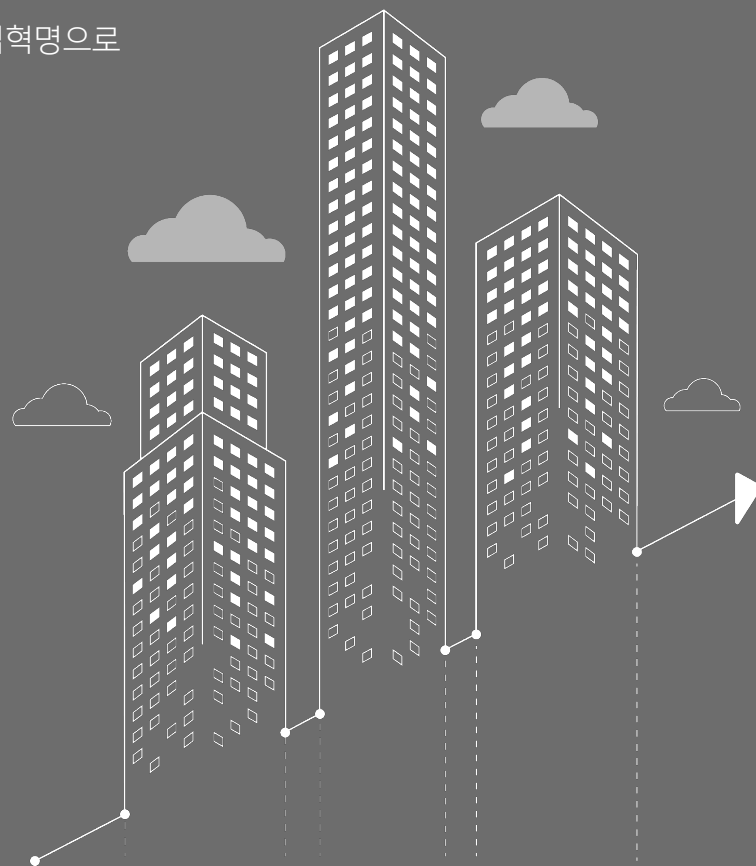


자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

Part 3.

부동산 분야별로 다양한 투자 기회

- 글로벌 리츠는 크게 지분형과 모기지로 구분되며, 지분형 리츠는 13개 섹터로 재분류 됩니다.
- 모기지, 호텔, 리테일 등은 높은 배당수익률이 기대되나 임대수익이 경기에 민감하게 연동되기 때문에 경기 침체나 신용 위험 발생 시 주가 변동성이 높아질 위험이 있습니다.
- 통신, 데이터 센터, 산업(물류)은 배당수익률은 낮지만 4차 산업혁명으로 관련 수요가 증가하여 자산가치와 임대료 상승이 기대됩니다.



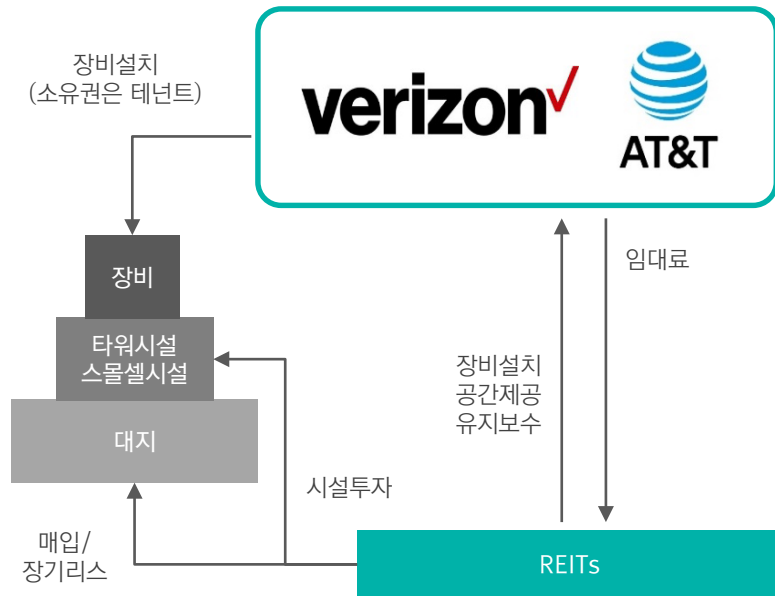
"① 모기지 리츠와 지분형 리츠로 구분되며 ② 지분형 리츠는 13개 섹터로 재분류 됩니다"

섹터	사업 영역	주요 가격 변동 요인
통신 (Telecommunications)	광케이블, 무선 인프라, 통신타워 및 에너지 파이프라인 부동산 임대	5G 및 관련 이동통신 기술 동향, 데이터 사용량
주거 (Residential)	다양한 형태 주거 부동산 임대(아파트, 제조 주택, 단독 주택)	기준 금리, 주택 가격 상승, 실업률, 인구/가구 구조
산업/물류 (Industrial)	산업용 부동산 임대, 물류창고 및 유통센터 등	전자상거래 규모 및 비중, 개인소비지출
데이터 센터 (Data center)	데이터 센터 임대. 고객 데이터 저장 공간 제공 및 관련 서비스 제공	빅 데이터, 사물 인터넷, 공유 데이터 등 IT 산업 동향
리테일 (Retail)	리테일 부동산 임대, 하위섹터: 쇼핑센터, 몰, 단독 상가 등	개인소비지출 및 소비심리
헬스케어 (Health care)	노인 생활 시설, 병원, 의료 사무소, 간호 서비스 시설 등 임대	65세 이상 인구, 고령층 정부 정책
오피스 (Office)	오피스 임대, 중심업무지구 및 교외지역 위치 오피스	경제성장률, 오피스 사용 인구 및 실업률
셀프스토리지 (Self-Storage)	개인/법인 창고 부동산 임대	주택 가격 및 경제 성장률
복합형 (Diversified)	다양한 섹터 부동산 임대	종합 요소 다수 적용됨
스페셜티 (Specialty)	영화관, 골프장, 농지, 교도소, 우체국, 광고판 등 다양한 부동산 임대	개별 자산별 주요 요인 다양
팀버/목재 (Timberland)	임야 및 삼림지 소유 및 임대, 목재 수확 및 수확 후 상품 생산	목재 가격 및 건설 수요
숙박/리조트 (Lodging/Resort)	호텔 및 리조트 임대, 비즈니스 여행객 및 피서객 등 숙박 및 서비스 제공	관광객 및 방문자 수, 객실 가동률, 객실 단가
게이밍 (Gaming)	카지노 및 엔터테인먼트 시설 형태의 체험형 부동산	카지노 수요, 관광/소비 경기민감도, 임차인 재무 안정성
모기지 (Mortgage)	모기지 채권을 기초자산으로 하여 채권 이자를 주주에게 배당	금리, 상업용/주거용 부동산 시장, 실업률, 소득

"무선 통신탑, 기지국, 광섬유, 무선 네트워크 시설 등을 자산으로 소유/운영합니다"

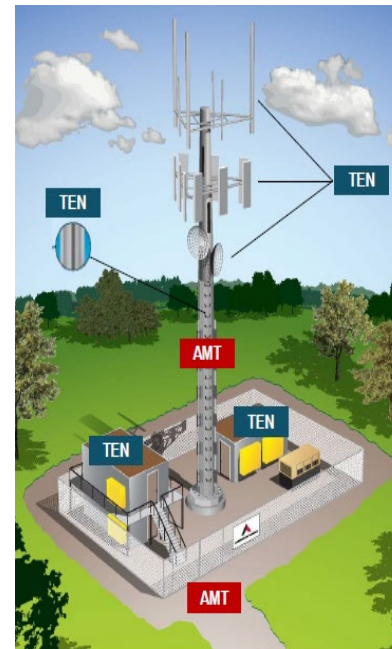
- 미국 리츠 시가총액의 약 10%가 통신 리츠로, 주요 임차인은 이동통신사, 방송국 등입니다. 임대기간은 5년에서 10년으로 긴 편입니다.
- 임차인들은 통신탑에 자사의 장비를 탑재하여 통신서비스를 제공합니다. 빠른 기술 변화에 대응해 최근 들어 데이터센터를 인수해 Edging Computing 생태계 본격화를 준비하고 있습니다.

[비즈니스 모델]

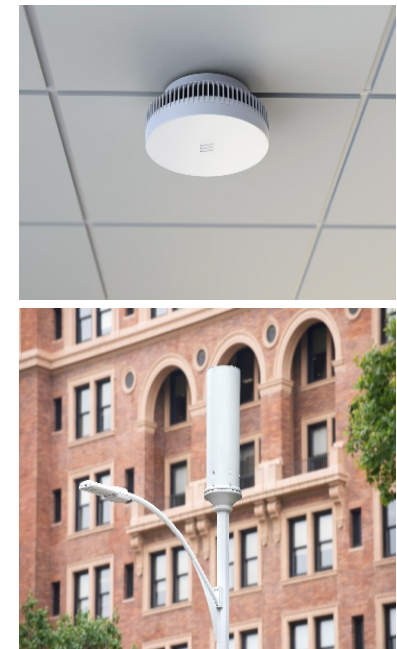


자료: American Tower, 대신증권 Research Center

[셀타워]



[스몰 셀(상:실내, 하:실외)]

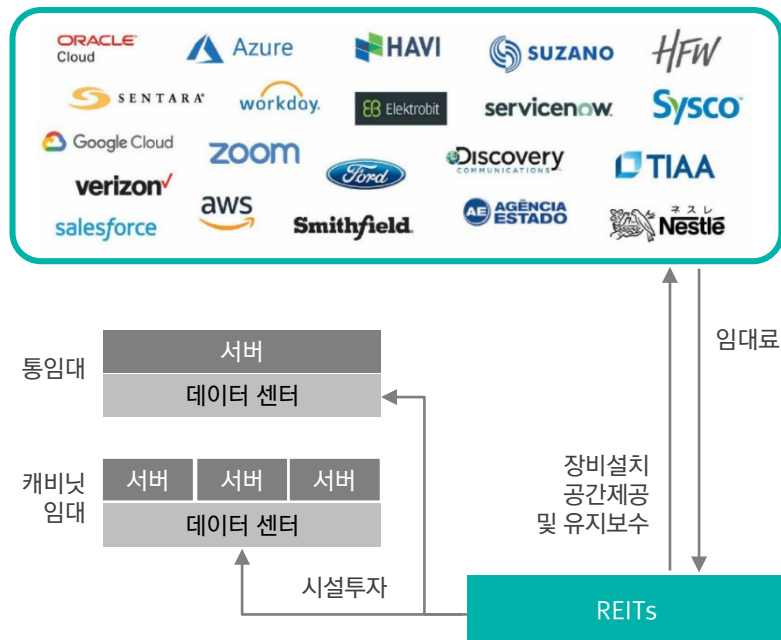


자료: American Tower, Crown Castle, 대신증권 Research Center

"데이터 센터를 보유/운영하면서, 임차인에게 서버 공간을 제공하는 대가로 임대료를 징수합니다"

- ① 공간 전체를 임대하는 Wholesale ② 다수 기업이 공유하는 Retail ③ 기업 간 데이터를 교환하는 Interconnection 사업을 영위합니다.
- 4차 산업혁명 시대와 함께 AI, 빅 데이터, 사물 인터넷 등의 기술이 발전하며 데이터 센터 수요는 지속적으로 증가할 전망입니다.

[비즈니스 모델]



자료: Equinix, 대신증권 Research Center

[데이터 센터 내부]

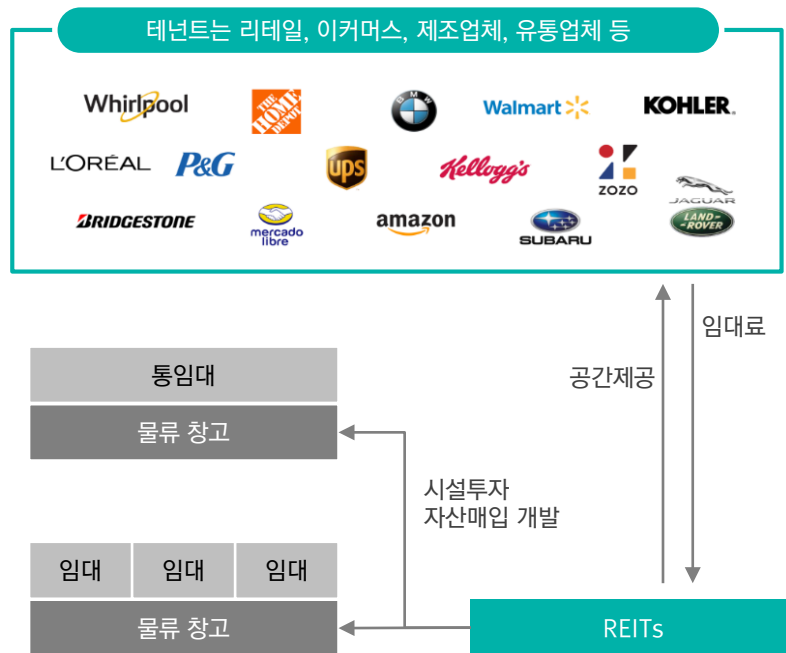


자료: Equinix, 대신증권 Research Center

"배송 센터, 물류 창고 등 산업 관련 부동산을 소유/운영합니다"

- 전자상거래 규모 증가로 상품 배송 창고 및 배송 센터(Distribution Center) 수요가 증가하고 있습니다.
- 팬데믹 이후 전자상거래 매출이 크게 증가하였으나 여전히 성장세이며 잠재력도 충분할 뿐 아니라, 향후 온쇼어링으로 수요가 다시 한 번 증가할 것으로 기대됩니다.

[비즈니스 모델]



자료: Prologis, 대신증권 Research Center

[물류 센터 종류]

상품 배송 창고



배송 센터



저온 물류 창고



자료: Prologis, Americold, 대신증권 Research Center

"중심업무지구(CBD)에 위치한 자산이 많으며, 특정 산업(ex.바이오)이나 도시(ex.뉴욕)에 집중 투자하기도 합니다"

- 오피스 빌딩에 투자하며 보통 장기 임대 계약을 체결한 세입자들로부터 임대 수익을 얻어 배당금을 지급합니다.
- 팬데믹 이후 재택근무 보편화로 미국 및 유럽 지역에서는 큰 어려움을 겪었으며, 옥석 가리기가 진행되었습니다.

[대표적인 오피스 리츠 도시]



자료: Google Maps, 각 사, 대신증권 Research Center

"쇼핑 센터, 몰, 지역 상가 등 소매 부동산에 투자하여 얻는 임대료를 배당으로 지급합니다"

- 소매 부동산을 소유하고 관리하며 임대합니다. 전자상거래 확대에 따른 오프라인 점포의 매출 감소는 잠재적 불안 요인입니다.
- 리테일 자산 형태에 따라 지역몰 (Regional Mall), 쇼핑센터 (Shopping Center), 프리스탠딩 (Free standing) 등으로 구분됩니다.

[리테일 리츠의 분류]

프리스탠딩



- 단지 내 상가나 동네 상권 역할을 하며, 1건물 1점포 형식의 자산 비중 높음
- 주요 업종 : 패스트푸드점, 편의점, 드럭스토어, 헬스장 등
- 대표 종목 : 리얼티인컴(O)

쇼핑센터 & 몰

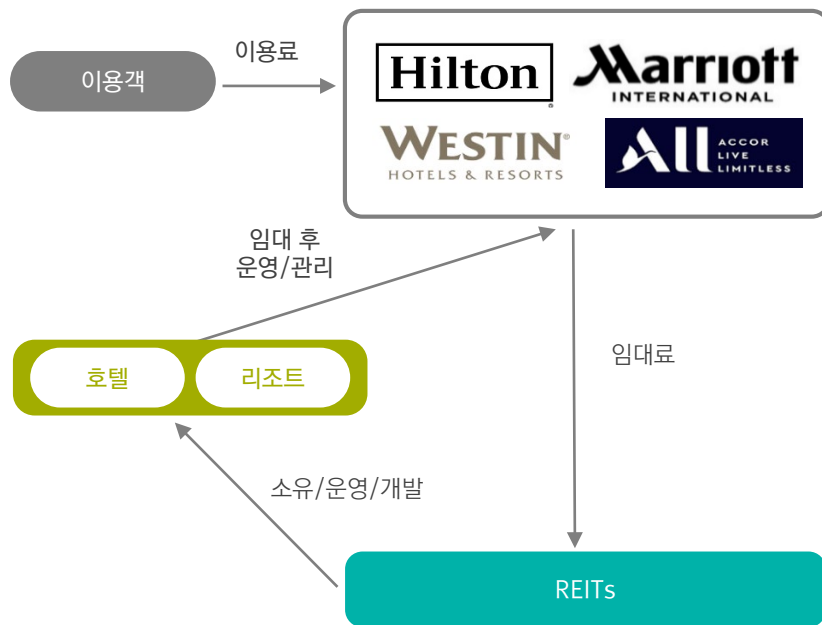


- 광역 상권 역할(ex. 쇼핑몰, 아울렛)
- 주요 업종 : 의류, 명품 브랜드, 가구, 전자제품 등
- 대표 종목 : 사이먼프로퍼티(SPG)
미래에셋맵스1호 리츠

"호텔이나 리조트를 소유하고 관리하며 숙박업소의 객실을 투숙객에게 임대합니다"

- 기업 비즈니스 고객과 개인 여행객이 주요 소비자이며, 서비스 수준 및 편의 시설에 따라 수요층이 차별화되는 특징이 있습니다.
- 대부분이 단기 체류 고객이어서 실적이 경기에 민감하며, 에어비앤비(Air B&B)와 같은 새로운 경쟁자의 등장은 리스크입니다.

[비즈니스 모델]



자료: 대신증권 Research Center

[도심에 위치한 호텔과 관광지에 위치한 리조트]

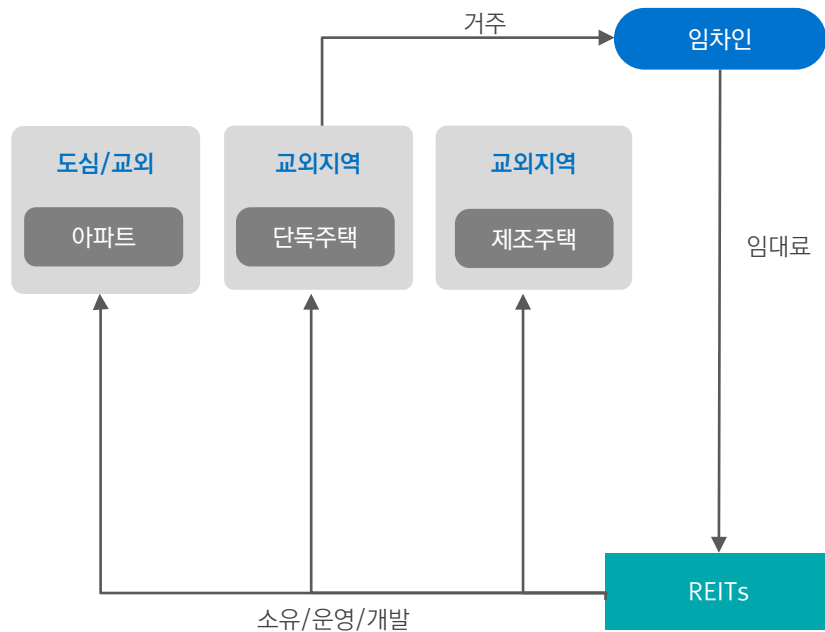


자료: Host Hotel and Resort, 대신증권 Research Center

"다양한 주택 부동산을 소유/운영하며, 개인 임차인을 대상으로 임대하여 수익을 얻습니다"

- 아파트, 제조주택, 단독주택 등을 임대하며 일부 리츠는 특정 지역이나 부동산 종류에 초점을 맞추고 있습니다.
- 주거 리츠의 임대율에 영향을 미치는 요인으로는 자가주택 보유율, 주택모기지 금리, 인구 구조, 실업률, 주택 공급량 등이 있습니다.

[비즈니스 모델]



자료: 대신증권 Research Center

[주거 리츠의 종류]

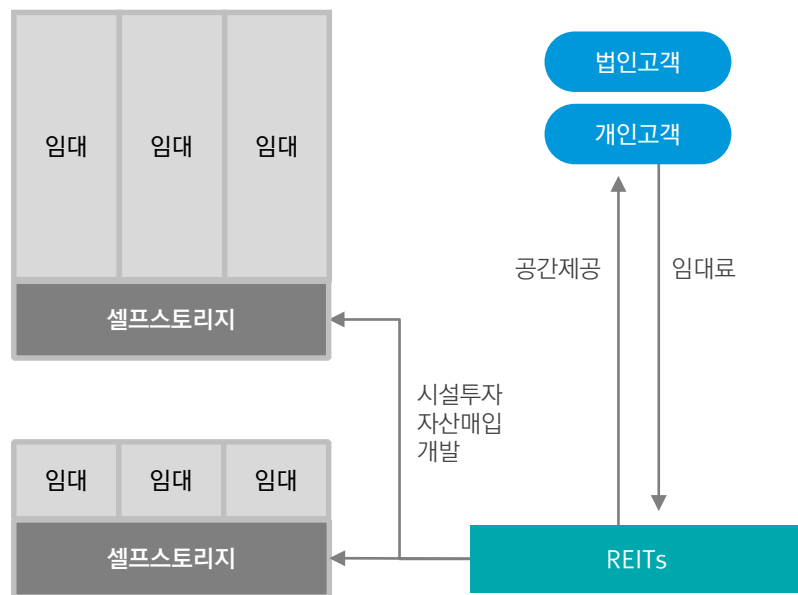


자료: Avalonbay, Sun Communities, 대신증권 Research Center

"물품 저장 설비를 소유하고 관리하며 개인과 기업들에게 공간을 임대하여 임대료를 징수합니다"

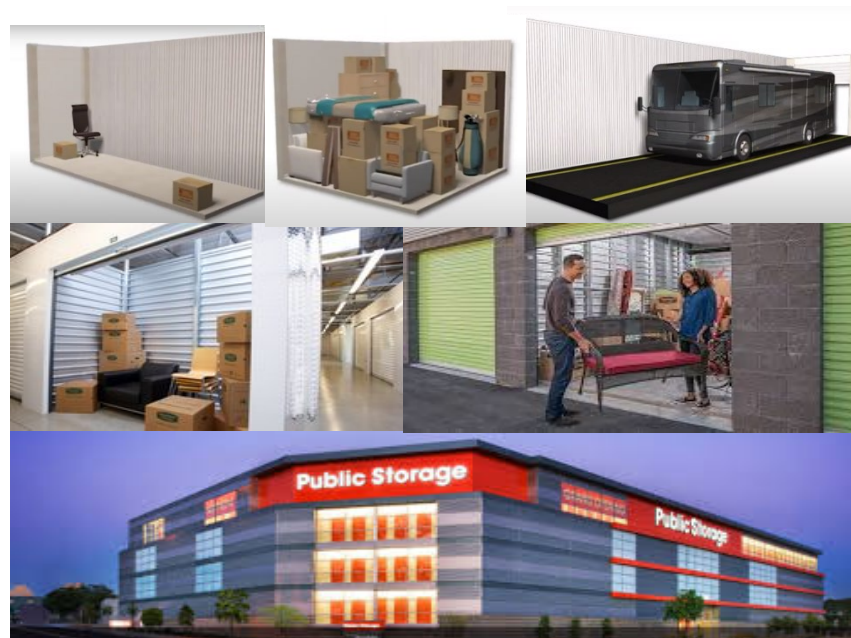
- 교외에서 도심으로의 이주나, 주택 임대료 상승에 따른 임대주택 소유자들의 주거 규모 다운사이징은 물품 저장을 위한 별도의 공간에 대한 수요를 증가시킵니다.
- 소형 창고부터 차량, 보트까지 보관할 수 있는 대형 창고까지 종류가 다양하며 미국 인구의 9%가 셀프스토리지를 이용하고 있습니다.

[비즈니스 모델]



자료: 대신증권 Research Center

[셀프스토리지 실내/외]

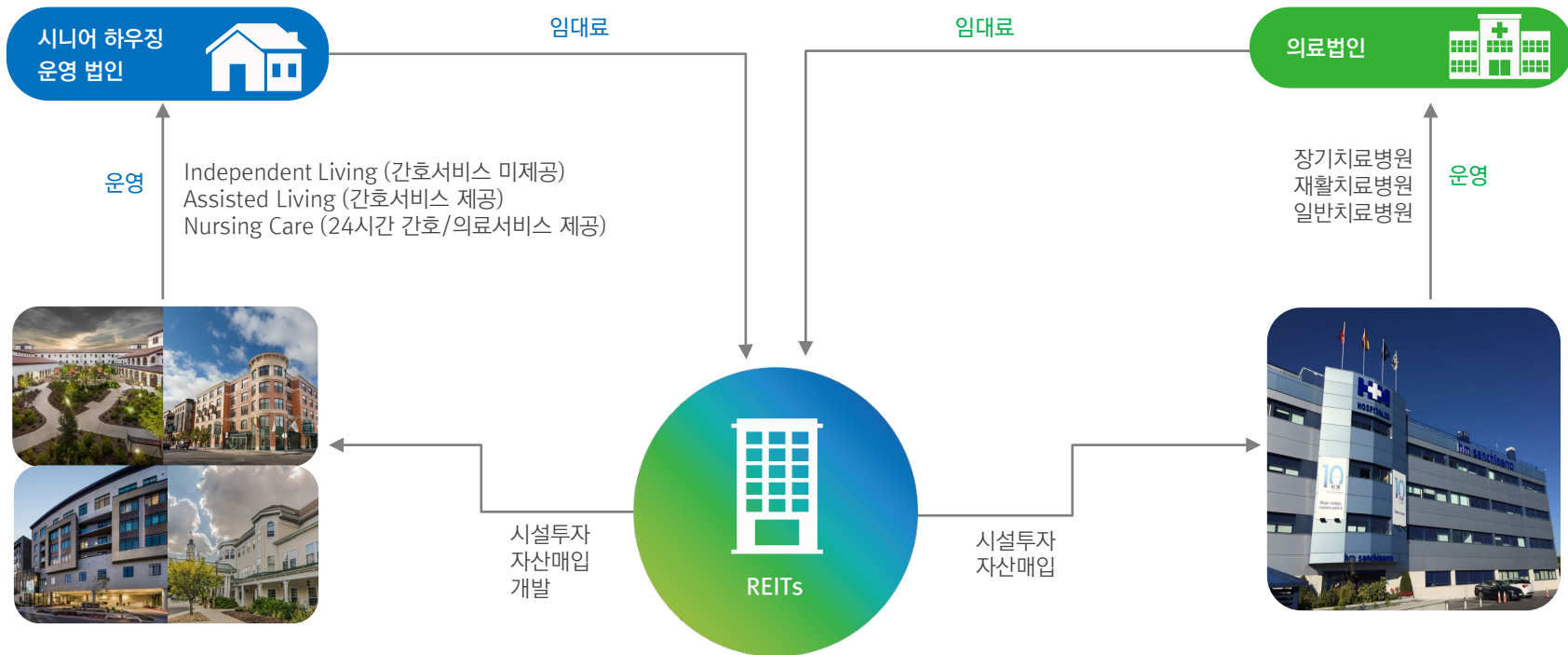


자료: Public Storage, Extra Space Storage, 대신증권 Research Center

"노인 주거 커뮤니티, 요양 시설, 의료 연구 시설 등을 보유/관리하고 임차인으로부터 임대료를 징수합니다"

- 고령화로 헬스케어 서비스 수요가 증가하고 있고, 주요국 정부들이 적극적으로 시스템 정비에 나서고 있어 관련 수요가 탄탄합니다.
- 헬스케어 리츠는 요양원(Senior Housing)과 병원시설(Hospital)로 구분되는데 시니어하우징의 경우 리츠의 운영 역량이 중요합니다.

[비즈니스 모델]

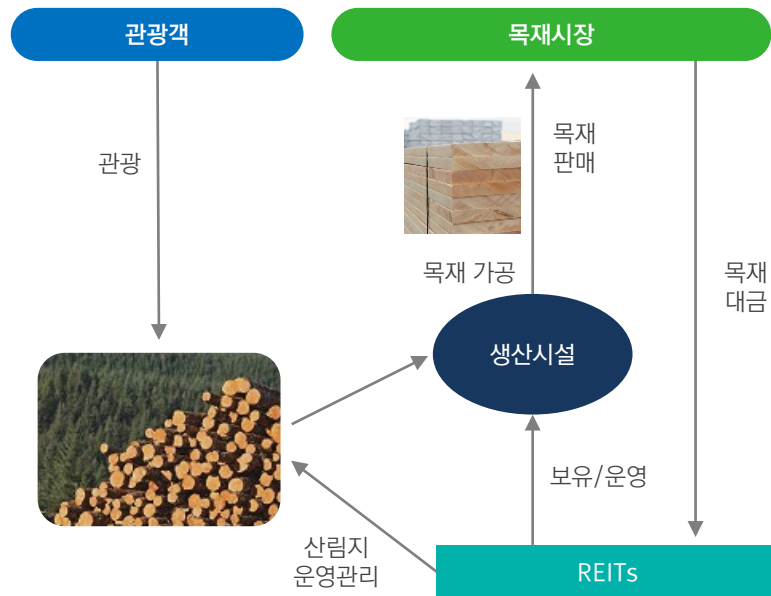


자료: Medical Properties, 대신증권 Research Center

"산림지를 소유/운영하여 벌목 생산 혹은 관련 목재 상품을 판매한 수익을 배당합니다"

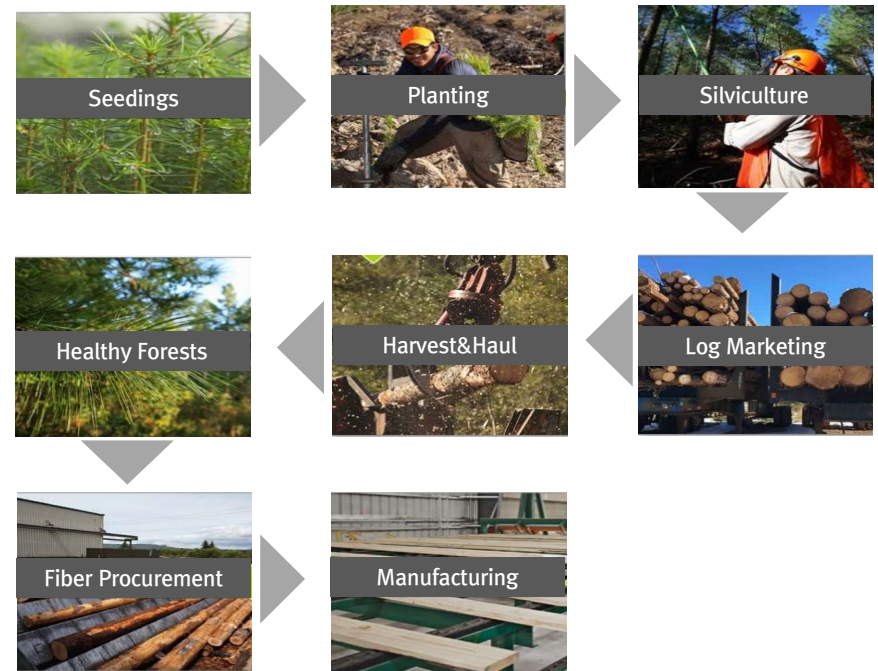
- 미국 주택의 경우 목조 주택형식이 발달해 주택 경기나 리모델링 동향 뿐만 아니라 목재 가격에 민감하게 반응합니다.
- 부동산 자산을 기초로 하나, 임대 가 아닌 목재 매출이 수익의 핵심이라는 면에서 다른 리츠들과 차이점을 갖습니다.

[비즈니스 모델]



자료: 대신증권 Research Center

[목재 리츠의 산림지 및 목재 생산 라이프 사이클]

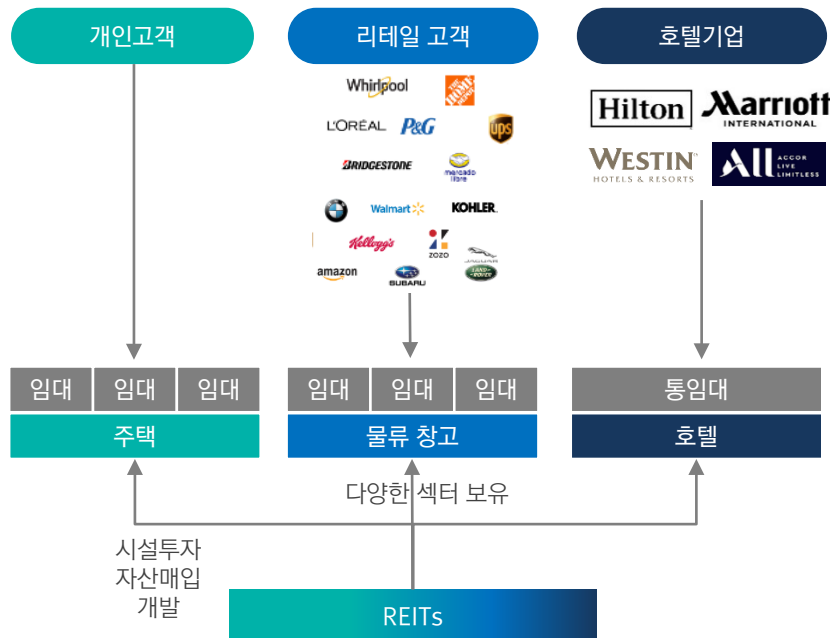


자료 : Weyerhaeuser, 대신증권 Research Center

"오피스, 리테일, 주거, 산업용 등 다양한 섹터의 부동산을 기초자산으로 합니다"

- 다양한 기초자산을 보유하고 있어 부동산 자산을 이용한 분산 투자 효과를 누릴 수 있습니다.
- 보유 자산의 분야에 따라 성과가 달라질 수 있는 만큼, 보유한 자산의 종류와 비중이 중요합니다.

[비즈니스 모델]



자료: 대신증권 Research Center

[대표적인 복합형 리츠인 W.P.Carey의 다양한 기초자산]

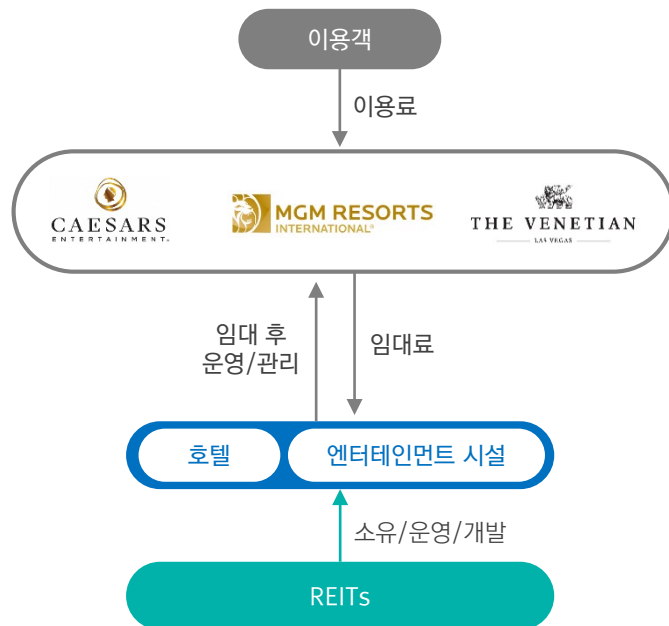


자료: W.P.Carey, 대신증권 Research Center

"카지노 및 엔터테인먼트 시설 형태의 체험형 부동산 자산을 소유 및 관리하고 카지노 운영사에게 임대합니다"

- 보통 임차인이 운영비용을 모두 부담하는 넷리스(Net Lease) 형태로 계약이 이루어져 비용 구조가 안정적입니다.
- 방문객 및 카지노 관광 수요에 민감하며, 특히 라스베이거스 등 특정 지역의 소비 트렌드 변화가 실적에 큰 영향을 미칩니다.

[비즈니스 모델]



자료: 대신증권 Research Center

[VICI Properties 보유 자산]



자료: VICI Properties, 대신증권 Research Center

"영화관, 스키장, 골프장, 농지, 교도소 등 특수한 부동산을 기초자산으로 합니다"

- 특수한 자산 보유로 희소성이 높아 관련 산업이 호황을 누릴 때 양호한 성과를 얻을 수 있습니다.
- 임차인에 대한 의존도가 높은 편으로 희소한 사업 및 시설일수록 대체 임차인을 구하기 어려운 단점도 있습니다.

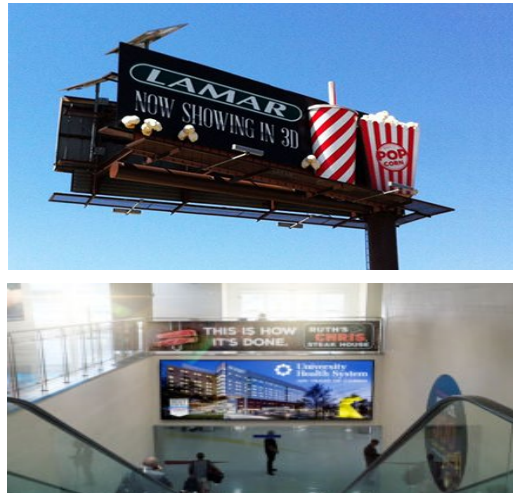
[다양한 기초자산을 가지고 있는 스페셜티 섹터 리츠들]

농지



대표종목
글래드스톤(LAND)

옥외 광고판



대표종목
Lamar Advertising(LAMR)

교도소

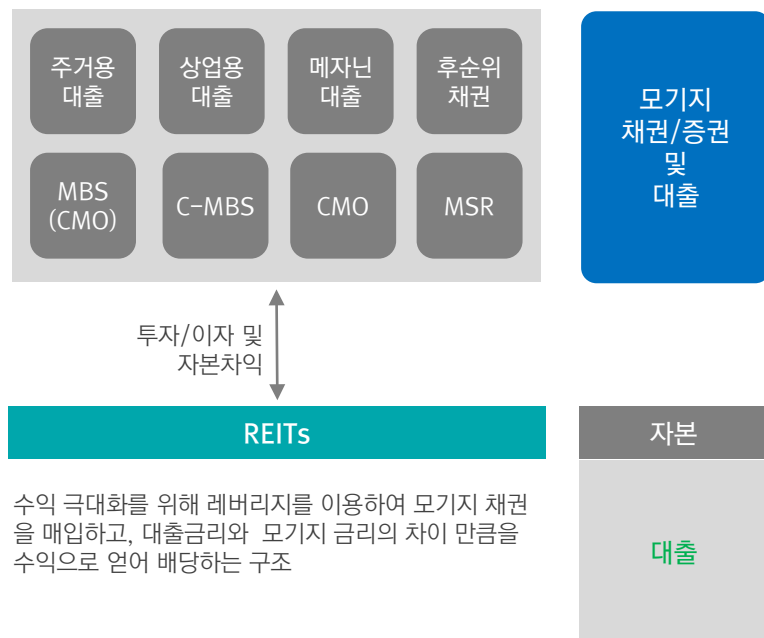


대표종목
지오그룹(GEO)

"대출담보 채권 및 다양한 부동산 관련 대출 상품에 투자하여 얻는 이자 및 자본차익을 주주에게 배당합니다"

- 전통적으로 배당수익률이 높기 때문에, 성장성보다는 고정적인 현금흐름이 목적인 투자자에게 적합합니다.
- 다만, 신용 위기, 실업률 상승, 담보 부동산 가격 하락 등이 발생할 경우, 주가와 배당 관련 불확실성이 높아진다는 점은 주의해야 합니다.

[비즈니스 모델]



자료: 대신증권 Research Center

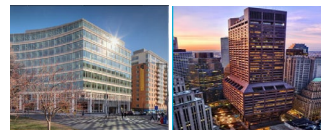
[부동산 관련 증권화 상품]

주거용 부동산 기반 모기지 채권



- 보증기관에서 보증하는 채권 뿐 아니라, 비보증 대출 또한 다루고 있음

상업용 부동산 모기지 채권, 메자닌 대출 등



- 상업용 부동산 거래에서 일어나는 담보대출, 후순위 채권과 같은 메자닌 대출 및 증권

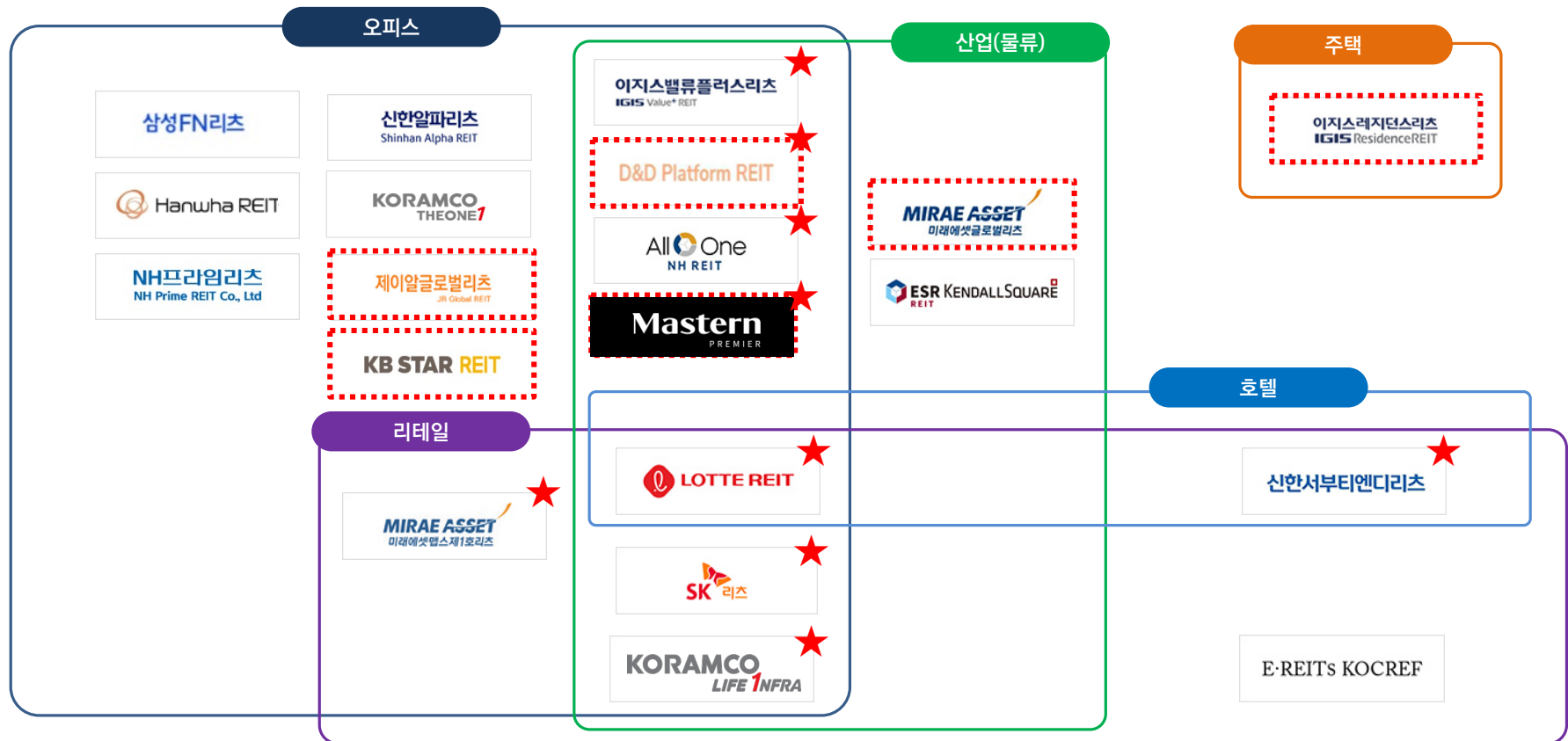
모기지론 상환관리

- 모기지론 관리사업(일반적으로 Monthly Payment 납입 관리)을 통해 수수료 수익

자료: American Homes 4 Rent, Boston Properties, 대신증권 Research Center

"① 오피스, 리테일, 호텔, 산업(물류), 주택 등을 기초자산으로 하며, ② 멀티섹터 자산 보유의 복합 리츠 비중이 높습니다"

[K-REITs 섹터 지형도]

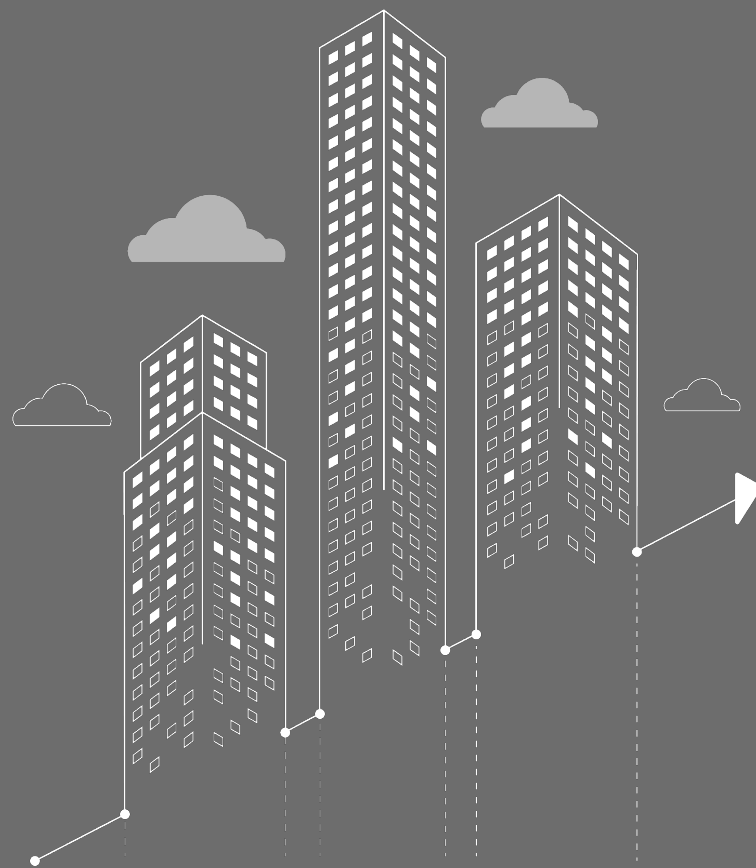


주 : : 해외자산이 포함 된 리츠, ★ : 여러 섹터의 자산이 포함 된 복합 리츠, 2025년 5월 기준
 자료 : 대신증권 Research Center

Part 4.

REITs 투자 시 점검해야 할 것들

- 리츠는 실물 부동산이나 주식과는 다른 성격을 갖고 있어, 투자할 때 기초자산 특성, 임대계약 및 임차인 특성, 투자 수익률, 밸류에이션 등을 점검할 필요가 있습니다.



"기초자산 특성, 임대계약 및 임차인 특성, 투자 수익률, 밸류에이션 등을 점검할 필요가 있습니다"

[리츠에 투자하는 세 가지 방법]

운영 역량 / 투자성향 / 시장상황 및 섹터 특성 / 부가서비스 등 + 그 외 정성적인 요인들

REITs의 특성

배당은 얼마나 나오나요?

배당 가능한 금액이 얼마죠?

주가가 높은지 낮은지 어떻게 알죠?

자산가치는 어떻게 아나요?

레버리지를 활용한다던데

임대계약 및 임차인 특성

계약기간은 어떻게 되죠?

임대료는 상승하나요?

임대료를 꾸준히 낼만한 임차인 인가요?

임대료는 얼마나 나오나요?

유지관리비는 얼마나 나오나요?

기초자산(부동산) 특성

자산가치는 어떻게 확인하나요?

기초자산의 위치는?

투자수익률이 얼마인가요?

CBD? YBD? GBD?

토지 가치? 건물 가치?

1. 기초자산의 임대료 관련 수치 (NOI-순영업소득, Cap Rate-자본환원율)

"임대료는 리츠의 매출과 배당의 원천이 됩니다"

- NOI(Net Operating Income)는 현재 발생하는 임대료에서 영업 경비(관리비, 수선비, 세금 등)를 제외한 순영업소득입니다.
- Cap Rate(Capitalization Rate)는 투자금액대비 연간 순영업소득(NOI) 비율로 실질적인 투자 수익률을 의미합니다.

[기초자산의 NOI와 Cap Rate]

① NOI(Net Operating Income)

임대료 - 유지관리비, 공과금, 보험료, 재산세 = NOI

부동산 투자 시 실제로 얻을 수 있는 수익

2. Cap Rate(Capitalization Rate)

$\text{NOI} / \text{자산 매입가격} = \text{Cap Rate}$

Ex) 100억에 Cap Rate가 5%면,
연간 들어오는 임대료에서 유지관리비, 공과금, 보험료, 재산세를 제외한 금액이 연간 5억원

실질 투자 수익률의 개념

투자대상 A

- 투자금액 : 100억
- 연간 임대료: 6억
- NOI : 5억



투자대상 B

- 투자금액 : 100억
- 연간 임대료: 7억
- NOI : 5억



- ✓ 투자대상 A와 B는 투자금액이 동일한데 연간 임대료는 투자대상 B가 1억 더 높음

- ✓ A의 투자수익률은 6%, B의 투자수익률은 7%로 계산되나 실제 얻을 수 있는 수익(NOI)은 동일함

- ✓ NOI와 Cap Rate를 활용하여 기초자산을 살펴본다면, NOI가 동일하고 5%의 Cap Rate를 갖고 있는 자산임을 알 수 있음.

"기초자산인 부동산을 보는 관점은 거시적 입지, 미시적 입지, 건축물 및 토지 특성으로 나눌 수 있습니다"

[기초자산에 대해 체크해야 할 세가지 분야]

1

거시적 입지

- 도시의 성장세
- 인구 증가율(유입인구, 자연증가)
- 공급계획, 도시계획
- 국가 내 경쟁 도시 존재 여부
- 도시 내 비슷한 등급의 자산의 Cap Rate
- 해당 지역 핵심 산업의 성장 여부

국가/지역 /도시 단위의 입지

2

미시적 입지

- 도시 내 해당 입지의 특징
(업무중심지구, 상업지구 등)
- 대중교통 근접성(도심)
- 간선도로 및 고속도로 접근성
(물류 및 비도심)
- 관광지 접근성(호텔)

Street, 동,필지 단위의 입지

3

건축물 및 토지 특성

- 건축연한
- 건축물 특성
- 잔여 용적률
- 용도 제한 여부

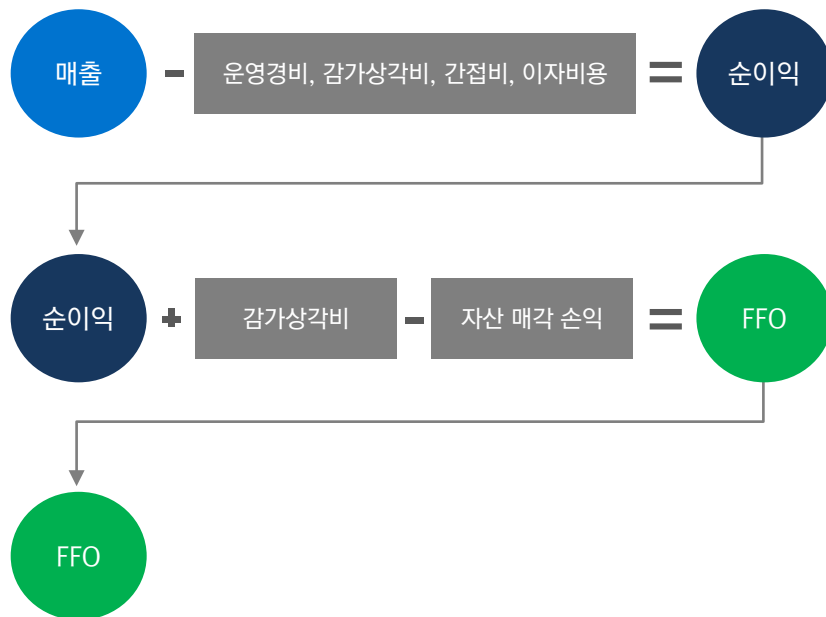
상부 건축물 및 개별 필지의 특성

3. 배당 관련 지표 (FFO, 배당 성향, 배당 수익률)

"시세 차익이 목적인 주식과 다르게 리츠는 투자 수익에서 배당이 차지하는 비중이 높습니다"

- FFO(Fund From Operation)는 당기순이익에 감가상각비를 더하고 자산 매각 수익을 차감한 리츠의 운영현금흐름을 나타냅니다.
- 배당 관련 지표인 배당성향과 배당률은 각각 두 가지 방법으로 계산 가능합니다.

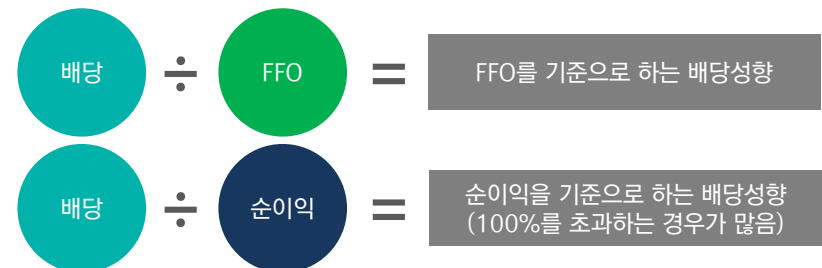
[순이익과 FFO (Fund From Operation)]



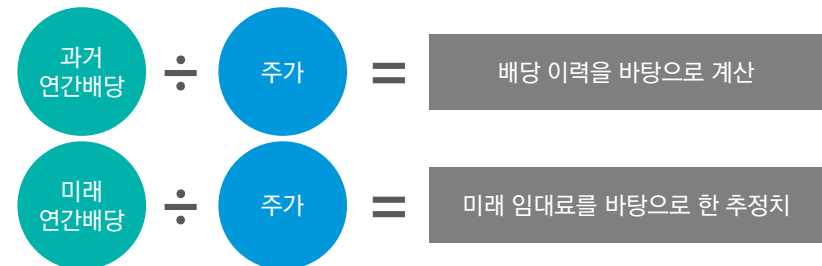
자료: 대신증권 Research Center

[배당과 관련하여 확인해야 할 지표들]

* 배당성향



* 배당률 혹은 예상 배당률

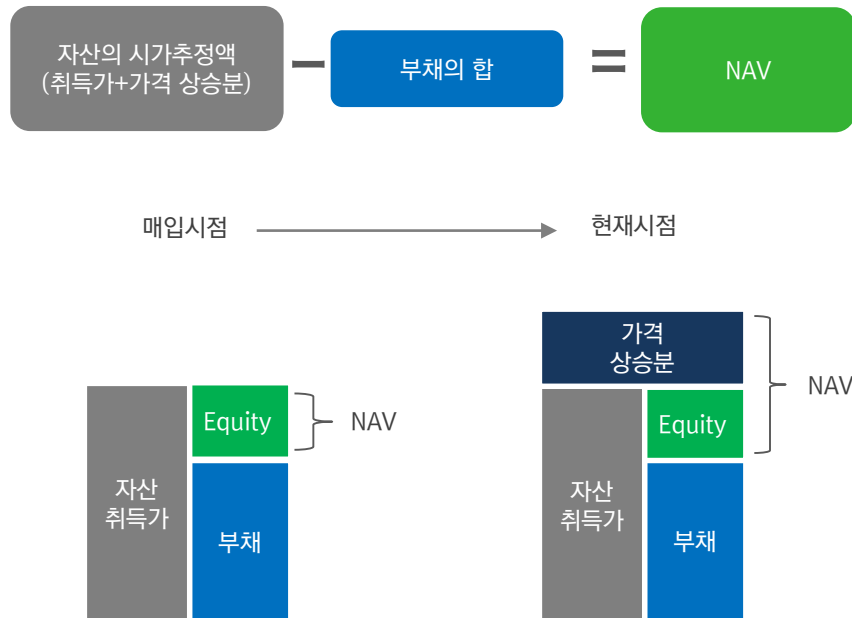


자료: 대신증권 Research Center

"가치 평가 방식으로는 크게 P/FFO(시가총액-운영현금흐름 비율), P/NAV(시가총액-순자산 비율)가 있습니다"

- P/FFO = 시가총액(P)/운영현금흐름(FFO). P/FFO 10배는 주가가 연간 운영현금흐름의 10배에 거래되고 있다는 것을 의미합니다.
- P/NAV = 시가총액(P)/순자산가치(NAV). NAV(Net Asset Value)는 보유 기초자산에 대해 실시되는 감정평가액을 이용하여 추정됩니다.

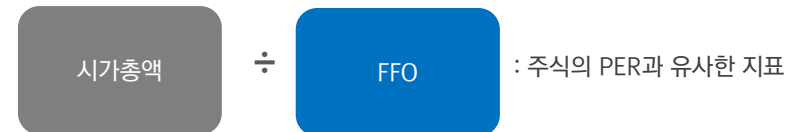
[NAV를 계산 하는 방법]



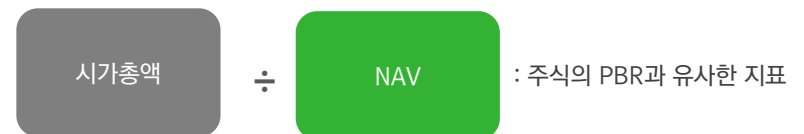
자료: 대신증권 Research Center

[P/FFO와 P/NAV]

- REITs의 시가총액과 REITs의 운영현금흐름인 FFO간 배수를 계산



- REITs의 시가총액과 REITs가 보유한 자산의 NAV를 비교하는 수치가 P/NAV



자료: 대신증권 Research Center

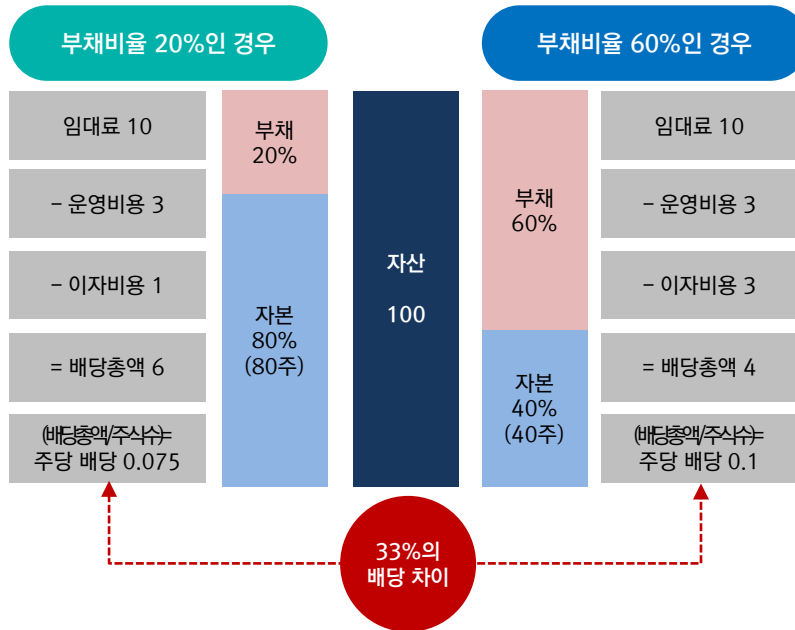
5. 재무 안정성 (부채비율, 이자보상배율)

Part 4

"통상 리츠는 50% 이상의 레버리지를 사용하여 자산을 매입함으로써 운영 수익을 극대화합니다"

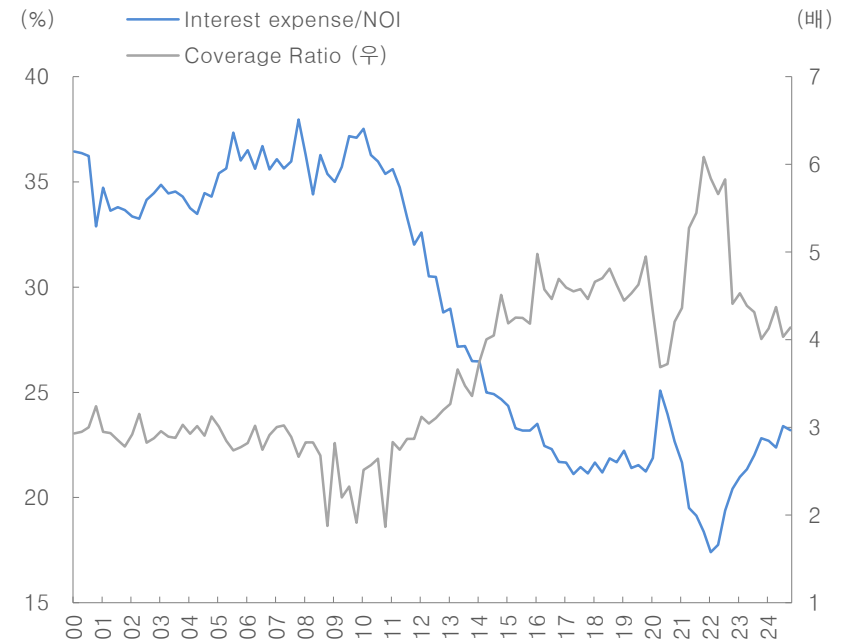
- 부채비율(Debt Ratio)은 보유 자산 중 부채의 비중을 나타내며, 수치가 낮을수록 재무구조 안정성이 높음을 의미합니다.
- 이자비용 관련해서는 ①이자비용을 NOI로 나눈 값과 ②영업이익을 금융비용으로 나눈 이자보상배율(Interest Coverage Ratio)을 통해 안정성을 점검할 수 있습니다. 이자비용/NOI는 낮을수록, 이자보상배율은 높을수록 금융비용 부담이 낮습니다.

[부채를 이용하는 레버리지가 배당에 미치는 영향]



자료: 대신증권 Research Center

[미국 리츠의 이자비용/NOI와 Coverage Ratio]



자료: 대신증권 Research Center

"다양한 임대 계약 구조가 존재하여 리츠 별로 임대료 수입의 변동성이 다를 수 있습니다"

- 임대료 상승 조건, 긴 임차기간, 높은 위약금, 넷리스(Net lease) 등의 임대 계약 구조가 상대적으로 리츠에 유리합니다.
- 임대인의 신뢰도가 높을 경우 안정적으로 임대료를 지불할 수 있는 양질의 임차인들이 임대 계약을 체결하려는 수요가 높습니다.

[리츠의 임대계약에서 체크해야 할 요인들]

구 분	상세설명
임대료 상승 조건	임대료가 고정 된 경우보다는 매해 일정비율 상승하거나 CPI연동 상승 조건이 있는 경우 배당 증가 기대
계약 기간	계약 기간이 길수록 리츠의 장기 매출이 보장되어 안정적인 배당 가능
매출연동여부	매출과 연동되는 임대료 계약의 경우 테넌트의 사업 매출이 임대료에 영향을 주기 때문에, 배당 변동이 발생할 수 있음
Gross Lease/ Net Lease	그로스 리스(Gross Lease):임차인이 정해진 임대료만 지불 싱글넷리스(Single Net Lease) : 임차인이 재산세 부담 더블넷리스(Double Net Lease) : 임차인이 재산세/화재보험 부담 트리플넷리스(Triple Net Lease) : 임차인이 재산세/보험/수리유지비 부담(미/영에서는 트리플넷리스가 일반적)
계약 해지 시 위약금	계약 해지 시 위약금이 높을수록 중도해지가 줄어들어 예상치 못한 매출 감소 리스크 축소

자료: 대신증권 Research Center

[리츠의 임차인 관련 체크해야 할 요소들]

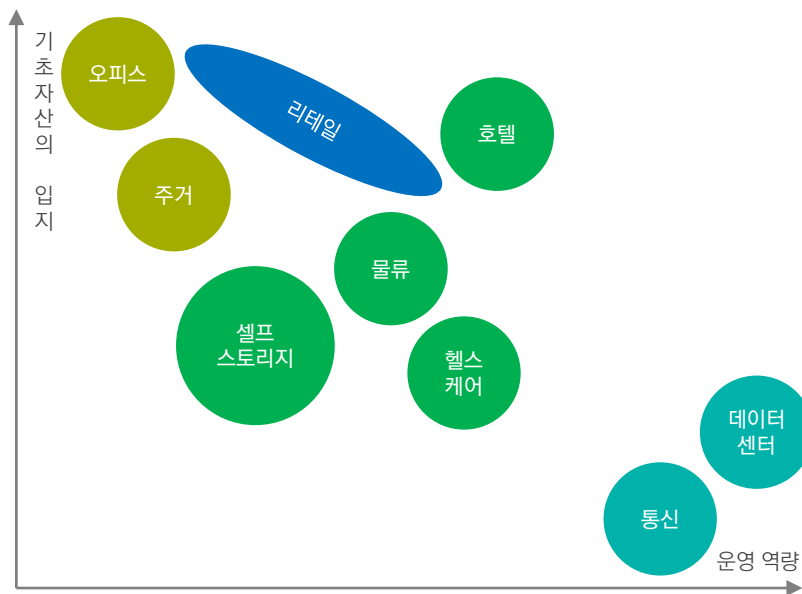
임차인의 안정성	✓ 임차인의 신용등급 / 매출 / 산업 속성 등 ✓ 성장산업에 속하거나 임차인의 매출 증대가 예상되는 경우 추가적인 임대 수요 발생
임대 규모 관련	✓ 하나의 테넌트가 건물 전체를 임대하는 경우 단기적으로는 임대율이 높아지나, 계약 만료 후 갱신하지 않을 경우 건물 전체의 임차인을 새로 구해야 하는 위험이 발생할 수 있음 ✓ 테넌트 당 임대 면적이 낮아지면 관리의 어려움
임차인의 외부효과	✓ 프라임 오피스는 대기업이나 글로벌 기업 입주 시 건물 가치 상승, 임대료 상승, 임차 수요 상승 등의 외부효과 기대 ✓ 기술 및 운영 역량이 필요한 리츠의 경우 선도기업 임차 레코드 축적 시 기술/ 운영 역량에 대한 보증 효과 발생

자료: 대신증권 Research Center

"분야별로 리츠 가격에 영향을 미치는 변수들의 중요도가 다릅니다"

- 오피스/주거 같은 전통 자산은 입지의 중요성이 상대적으로 높은 반면, 운영 역량의 차이에 따른 매출 성과 차이는 크지 않습니다.
- 리테일, 호텔, 산업(물류) 등은 입지와 운영 역량이 매출 성과에 모두 중요하게 작용합니다.
- 데이터 센터/셀타워와 같이 IT에 기반한 리츠들은 전통 자산에 비해 입지보다 운영 역량의 중요성이 월등히 높다는 특징을 갖습니다.

[기초자산과 운영 역량의 중요도]



자료: 대신증권 Research Center

[섹터 별 운영 역량 체크리스트]

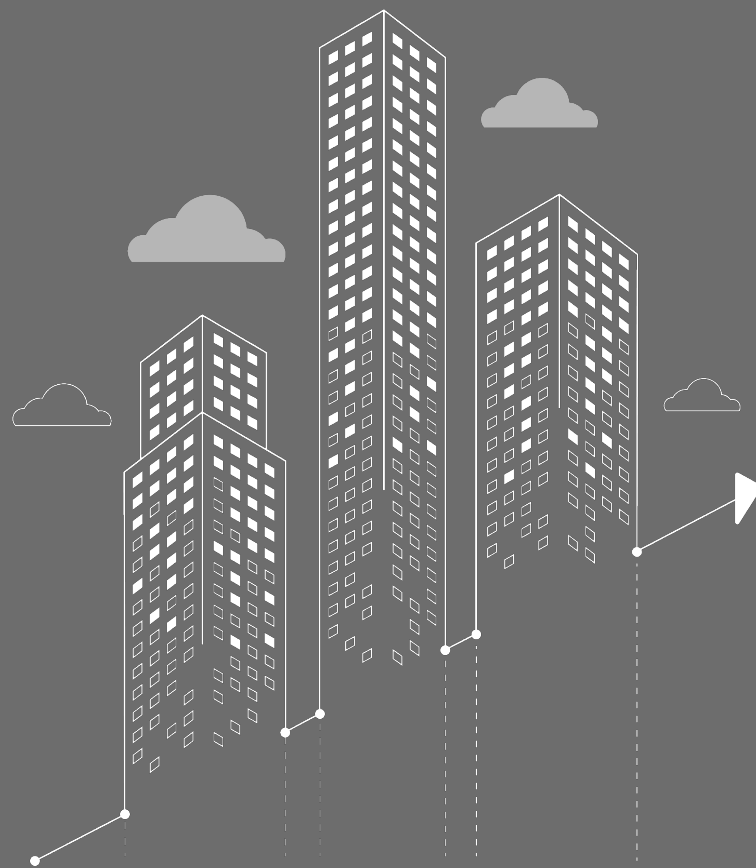
섹터	상세 설명
데이터 센터	리츠의 데이터 센터 운영 능력 및 기술력을 바탕으로 한 서비스 제공 역량
통신	셀타워 유지/보수 역량 및 트래픽 레코드
헬스케어	시니어 하우스 운영 능력
호텔	브랜드, 호텔 운영 능력
물류	화주유치 능력, 자동화, 저온창고 운영 역량
오피스	매입/매각 시점 등 포트폴리오 조정 능력

자료: 대신증권 Research Center

Part 5.

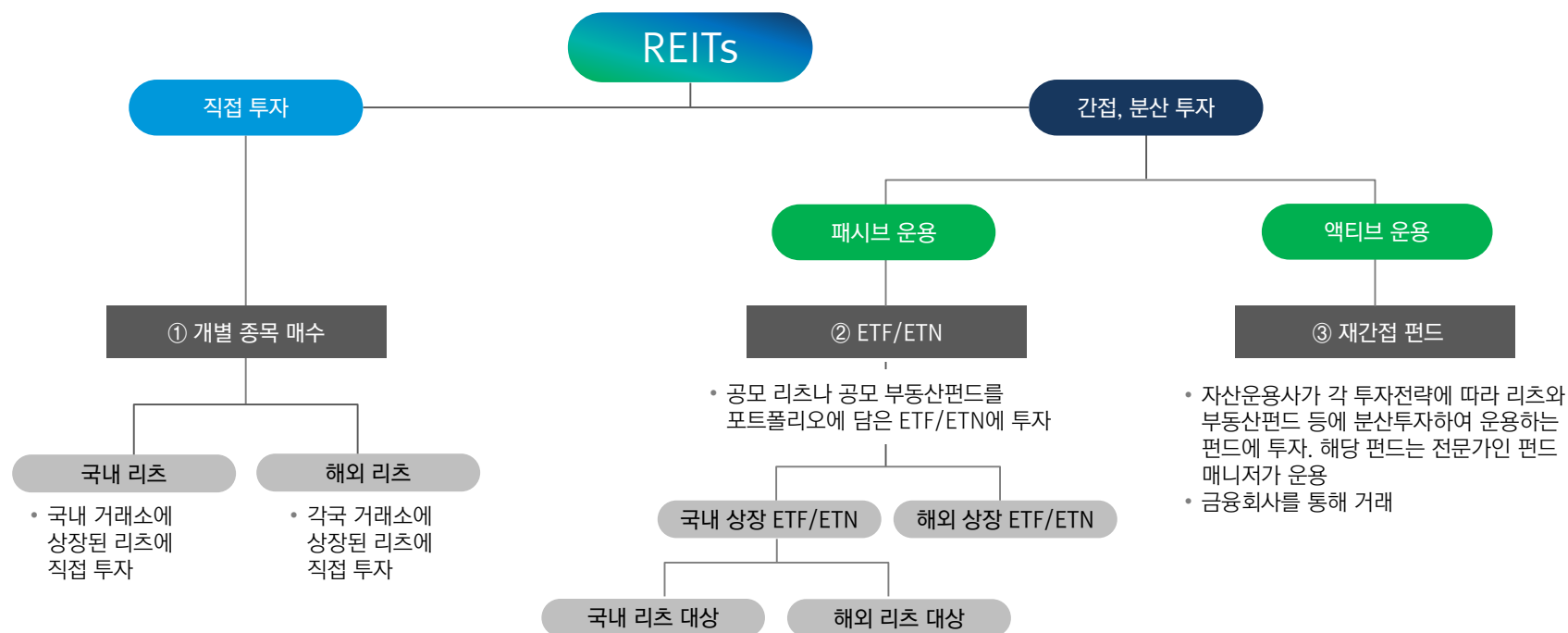
리츠 투자 실전편

- 리츠에 투자하는 방법에는 ① 개별 종목 투자, ② ETF 매수, ③ 재간접 펀드 가입이 있습니다.
- 각 투자 방법에 따라 수익률에 영향을 미칠 수 있는 세금과 비용 등에 대한 차이를 이해해야 합니다.



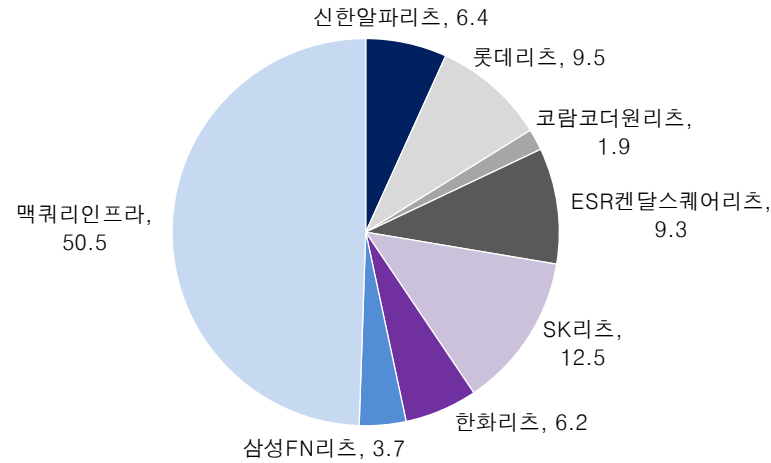
- 거래소에 상장되어 있어 일반 주식을 거래하듯이 매매가 가능하므로 매수와 매도가 편리합니다.
- 투자 목적 및 투자자 유형에 따라 ①개별 종목 매매, ②리츠에 투자하는 ETF/ETN 매매, ③리츠에 투자하는 펀드를 매매하는 방식에 따른 투자가 가능합니다.

[리츠에 투자하는 세 가지 방법]

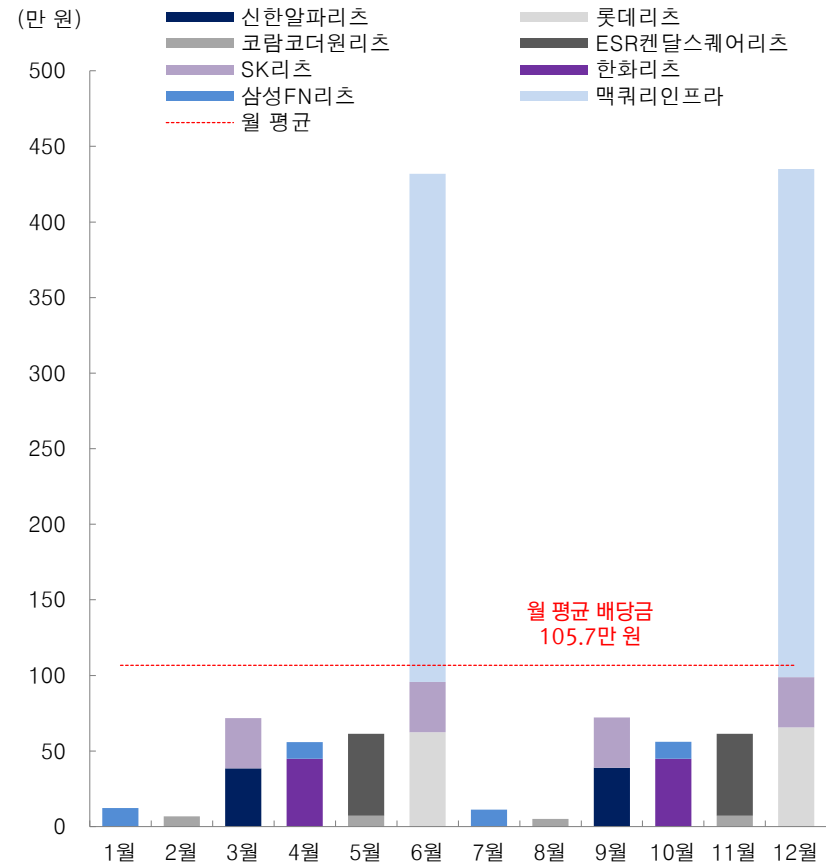


1. K-REITs로 월 배당 100만 원 만들기 ① 시가총액 비중 포트폴리오 구성

- 시가총액 비중 구성: [연간 총 배당금 약 1,267.9만 원, 월 평균 배당금 약 105.7만 원, 배당수익률 6.34% 기대]



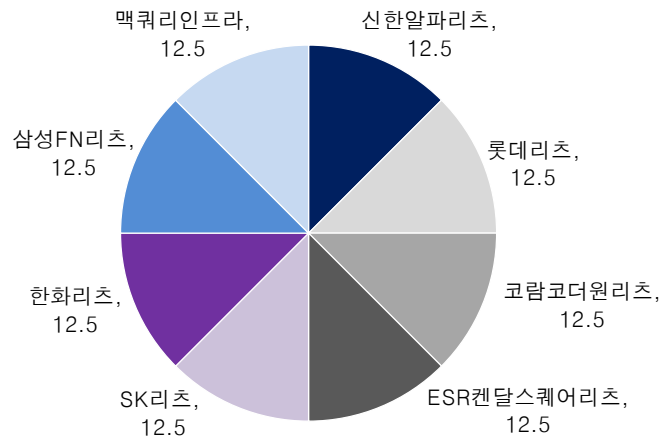
종목	투자 금액 (만 원)	보유 주식 수 (주)	보유 비중 (%)	연간 배당금 (만 원)
신한알파리츠	1,274	2,204	6.4	76
롯데리츠	1,906	5,266	9.5	126
코람코더원리츠	374	736	1.9	26
ESR켄달스퀘어리츠	1,860	3,883	9.3	107
SK리츠	2,494	5,033	12.5	135
한화리츠	1,242	3,273	6.2	88
삼성FN리츠	750	1,659	3.7	45
맥쿼리인프라	10,098	8,728	50.5	663



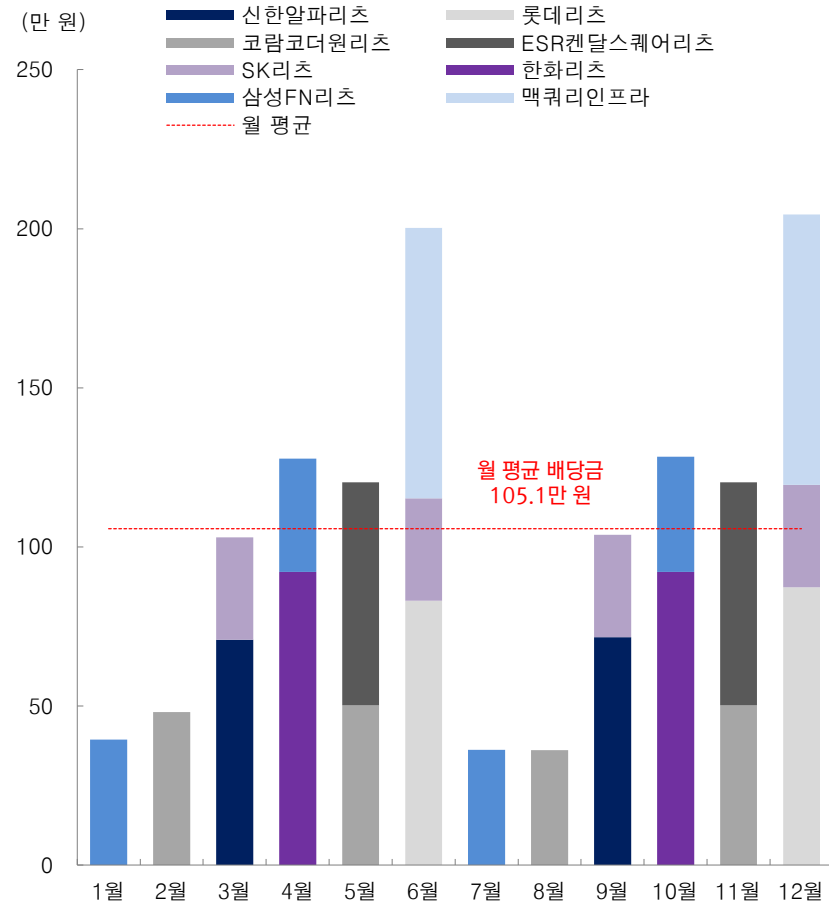
주 : 2025년 5월 기준, 맥쿼리인프라의 경우 리츠는 아니나, 부동산 인프라 ETF나 펀드에 리츠와 함께 편입되어 있는 경우가 많아 포트폴리오에 포함
 자료 : 각 사, Quantiwise, 대신증권 Research Center

2. K-REITs로 월 배당 100만 원 만들기 ② 동일 비중 포트폴리오 구성

- 동일 비중 구성: [연간 총 배당금 약 1,261.8만 원, 월 평균 배당금 약 105.1만 원, 배당수익률 6.31% 기대]



종목	투자 금액 (만 원)	보유 주식 수 (주)	보유 비중 (%)	연간 배당금 (만 원)
신한알파리츠	2,500	4,325	12.5	150
롯데리츠	2,500	6,906	12.5	166
코람코더원리츠	2,500	4,921	12.5	174
ESR켄달스퀘어리츠	2,500	5,219	12.5	144
SK리츠	2,500	5,045	12.5	135
한화리츠	2,500	6,587	12.5	178
삼성FN리츠	2,500	5,530	12.5	151
맥쿼리인프라	2,500	2,160	12.5	164



주 : 2025년 5월 기준, 맥쿼리인프라의 경우 리츠는 아니나, 부동산 인프라 ETF나 펀드에 리츠와 함께 편입되어 있는 경우가 많아 포트폴리오에 포함
 자료 : 각 사, Quantiwise, 대신증권 Research Center

3. REITs ETF List

- 미국이나 한국 시장에 상장되어 있는 ETF를 통해 국내외 리츠 시장에 투자 가능

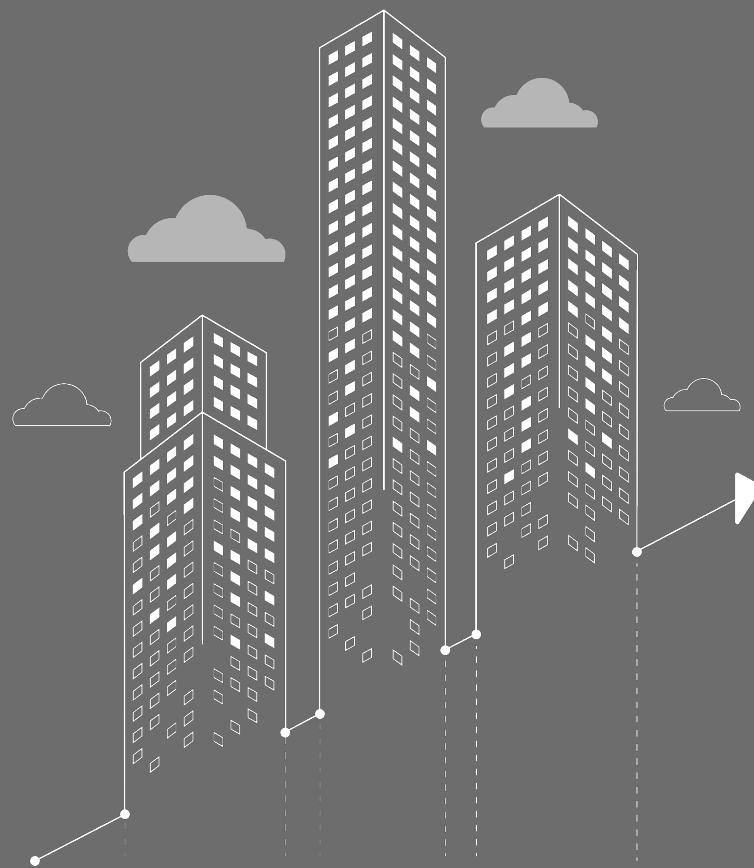
티커	ETF 명	수익률						60일평균거래대금 (USDmn/억원)	시가총액 (USDmn/억원)
		1W	1M	3M	6M	12M	YTD		
VNQ-US	Vanguard Real Estate Index Fund:ETF	-0.61	5.45	-2.7	-7.01	7.27	0.09	327.7	33,367.1
SCHH-US	Schwab US REIT ETF	-0.47	5.78	-1.26	-6.44	8.38	0.76	153.9	7,822.8
XLRE-US	Real Estate Select Sector SPDR Fund	-0.76	6.12	-0.86	-5.24	9.64	2.31	276.5	7,402.4
IYR-US	iShares US Real Estate ETF	-0.62	5.54	-1.64	-5.53	9.22	1.41	508.2	3,477.5
ICF-US	iShares Select US REIT ETF	-0.81	6.91	-0.03	-4.54	10.38	2.21	6.8	1,949.3
USRT-US	iShares Core US REIT ETF	-0.32	5.59	-3.13	-7.38	8.58	-1.06	18.8	2,897.4
RWR-US	SPDR Dow Jones REIT ETF	-0.56	5.5	-3.7	-8.41	6.47	-1.81	23.6	1,849.8
BBRE-US	JPMorgan BetaBuilders MSCI US REIT ETF	-0.47	5.57	-3.28	-7.71	8.03	-1.16	2.9	893.1
FREL-US	Fidelity MSCI Real Estate Index ETF	-0.73	5.34	-2.63	-6.95	7.82	0.04	6.5	1,047.4
SRVR-US	Pacer Data & Infrastructure RE	-0.89	10.68	3.38	-0.32	13.96	4.04	2.1	438.2
REZ-US	iShares Residential and Multisector Real Estate	-1.25	4.27	0.41	-5.06	13.42	3.15	6.5	819.0
A329200	TIGER 리츠부동산인프라	-0.35	6.52	7.11	6.58	1.13	9.23	37	6,348
A476800	KODEX 한국부동산리츠인프라	-0.41	6.17	6.74	5.75	-0.77	9.12	37	2,695
A182480	TIGER 미국MSCI리츠(합성 H)	0.33	13.12	-4.36	-6.46	10.2	-0.82	3	1,283
A475380	RISE 글로벌리얼티인컴	-0.58	5.3	-0.45	0.41	10.5	0.37	2	375
A352560	KODEX 미국부동산리츠(H)	-0.63	12.46	-2.68	-4.73	11.07	1.14	4	329
A352540	KODEX 일본부동산리츠(H)	-1.33	3.95	4.4	6.17	1.06	7.12	3	223

주 : 2025년 5월 기준, 음영표시는 국내 ETF
 자료 : Quantiwise, 대신증권 Research Center

Part 6.

글로벌 대표 리츠 종목 및 ETF

- 미국, 일본, 한국의 대표 리츠 종목 및 ETF를 제시합니다.



"35개국 270개 데이터 센터를 보유한 글로벌 1위 데이터 센터 리츠"

- 2000년 나스닥 상장하여 전 세계 33개국에서 24개의 데이터센터를 운영 중인 글로벌 1위 미국 데이터센터 리츠
- 코로케이션(Colocation) 사업부에서 가장 큰 매출(74%)이 발생하고 있으며 상호연결서비스(18%)도 주요 핵심 사업부
- 지역별 매출은 미국(45%), EMEA(33%), 아시아(22%) 비중 순이며 주요거점 데이터센터 인수합병을 통해 포트폴리오 다변화를 추구

영업실적 및 주요 투자지표

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(백만달러)	5,999	6,636	7,263	8,188	8,748
주당FFO(달러)	14.7	17.4	19.9	22.7	21.5
P/FFO(배)	48.6	48.6	32.9	35.5	43.8
배당성향(%)	71.7	65.5	62.2	63.7	78.9
부채비율(%)	56.7	57.9	58.9	58.2	58.3
배당수익률(%)	1.5	1.4	1.9	2.1	1.8

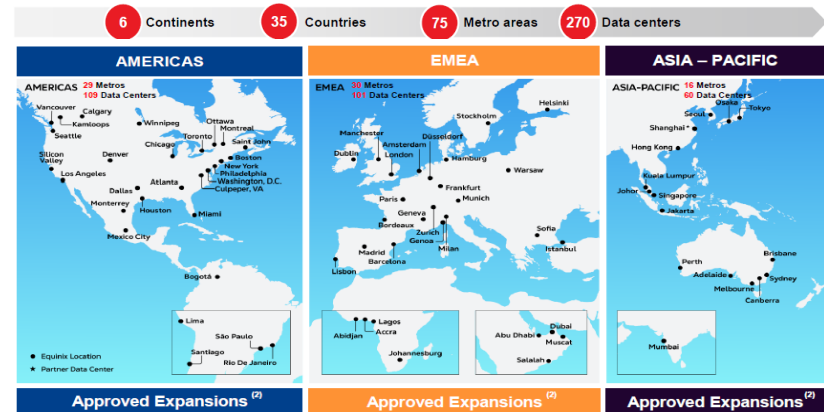
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

데이터 센터 내부와 외부



자료: Equinix, 대신증권 Research Center

이퀴닉스 진출 국가 및 데이터센터 Map



자료: Equinix, 대신증권 Research Center

"22개국 14.9만여 개의 셀타워를 보유/운영하는 세계 최대 통신 리츠"

- 1995년 설립된 아메리칸 타워는 이동통신사, 방송사 등을 대상으로 통신 탑(cell tower) 공간을 임대
- 아메리칸 타워의 사업 부문은 크게 1) 셀타워 임대 사업 (91%), 2) 데이터센터 임대 사업 (8%), 3) 안테나 관리설치 서비스 (1%) 총 3가지
- 지역별 매출은 북미 (53%), 남미(16%), 아시아&아프리카 (13%), 유럽(9%) 순으로 포트폴리오 비중이 높은 편

영업실적 및 주요 투자지표

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(백만달러)	8,042	8,160	9,645	10,012	10,127
주당FFO(달러)	7.9	10.5	11.4	9.9	11.2
P/FFO(배)	26.6	31.0	21.7	21.9	17.4
배당성향(%)	57.3	49.6	51.4	65.2	57.8
부채비율(%)	88.5	85.2	79.1	81.0	82.0
배당수익률(%)	2.2	1.9	2.9	3.1	3.5

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

임차인 수에 따른 매크로 타워

[One Tenant]



[Two Tenants]

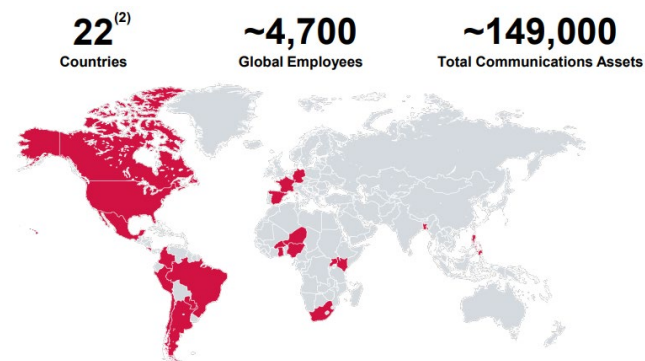


[Three Tenants]



자료: American Tower, 대신증권 Research Center

아메리칸 타워 포트폴리오 Map



자료: American Tower, 대신증권 Research Center

"미국 등 선진국에 2.3천개 고령자 주거 및 의료시설을 보유한 헬스케어 특화 리츠"

- 1970년 창립된 헬스케어 부동산 리츠로 미국, 캐나다, 영국 등 선진국 중심으로 2천개 이상의 노인주거시설, 외래의료센터 등에 투자
- 총 포트폴리오 중 67%를 차지하는 노인주거시설 임대 및 운영이 핵심사업이며 미국의 매출비중이 84%로 가장 높음
- 노인주거시설 중에서도 직접 자산을 운영하는 Senior Housing Operating (SHOP) 핵심사업이 54% 비중 차지

영업실적 및 주요 투자지표

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(백만달러)	4,606	4,742	5,861	6,638	7,991
주당FFO(달러)	3.6	3.2	3.4	3.6	4.3
P/FFO(배)	24.5	30.0	20.6	26.5	33.0
배당성장(%)	101.7	84.9	76.3	71.4	66.4
부채비율(%)	45.2	43.6	41.2	37.9	34.0
배당수익률(%)	3.8	2.8	3.7	2.7	2.1

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

노인주거시설 전용부



자료: Welltower, 대신증권 Research Center

노인주거시설 공용부



자료: Welltower, 대신증권 Research Center

"19개국에 물류센터 12억 sf 보유, 세계 최대 물류 리츠"

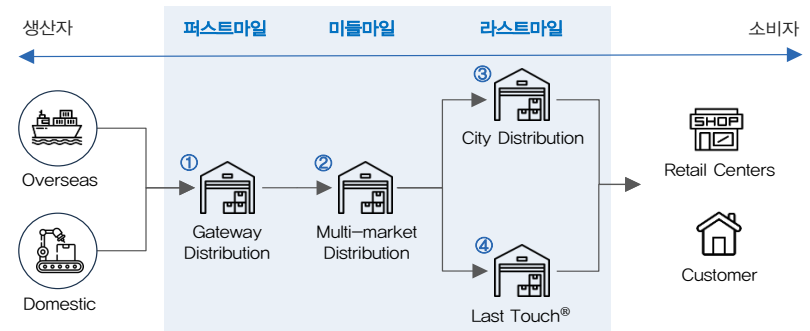
- 1983년에 설립되어 전세계 19개국에 걸쳐 13억 sf 규모의 산업용 자산을 보유하고 있는 글로벌 1위 물류 리츠
- 주요 사업 영역은 물류센터 임대(Rental), 개발(Development), 투자(Strategic capital)로 나뉘며 임대사업 매출비중이 85%로 가장 높음
- 임차인은 글로벌 이커머스, 제조사 등 다양한 산업군에 고르게 분포되어 있어 특정 임차인의 의존도가 높지 않음

영업실적 및 주요 투자지표

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(백만달러)	4,439	4,759	5,974	8,023	8,202
주당FFO(달러)	3.8	4.2	5.2	5.6	5.6
P/FFO(배)	26.2	40.6	21.8	23.8	19.0
배당성향(%)	60.1	49.2	52.6	57.7	63.3
부채비율(%)	32.3	32.5	29.8	33.9	35.0
배당수익률(%)	2.3	1.5	2.8	2.6	3.6

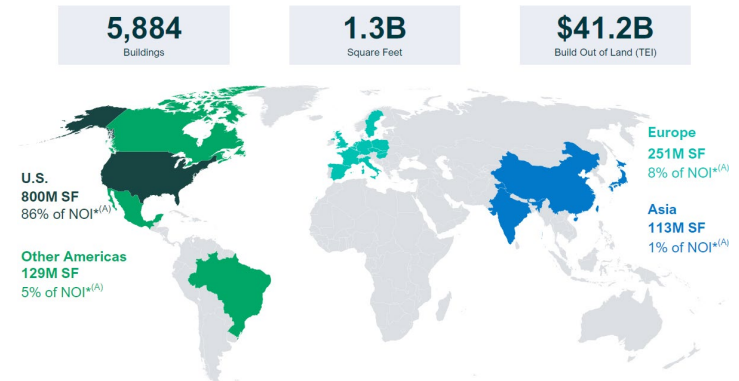
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

물류시스템 밸류체인



자료: Prologis, 대신증권 Research Center

프로로지스 진출 국가 및 포트폴리오 Map



자료: Prologis, 대신증권 Research Center

"미국 최대 쇼핑몰·아울렛 운영 리츠, 프리미엄 아울렛 브랜드로 유명"

- 북미, 아시아 및 유럽에 연면적 1.8억 sf 규모의 239개 부동산을 소유/운영하고 있는 미국 최대 쇼핑몰 1위 리츠
- 주요 자산은 지역 쇼핑몰과 프리미엄 아울렛 위주로 구성되어 있고 쇼핑몰 및 프리미엄 아울렛의 NOI 구성비중은 약 71%로 가장 큼
- 국가 매출은 미국(85%) 비중이 가장 크고 지역별로 남부(39%), 북동부(22%), 중부(21%), 서부(18%) 균등 분포

영업실적 및 주요 투자지표

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(백만달러)	4,608	5,117	5,291	5,659	5,964
주당FFO(달러)	9.1	11.9	12.0	12.5	13.0
P/FFO(배)	9.4	13.4	9.8	11.4	13.3
배당성장(%)	57.2	42.8	50.5	52.0	54.2
부채비율(%)	88.2	85.4	86.9	87.8	87.3
배당수익률(%)	6.1	4.1	6.1	5.3	4.9

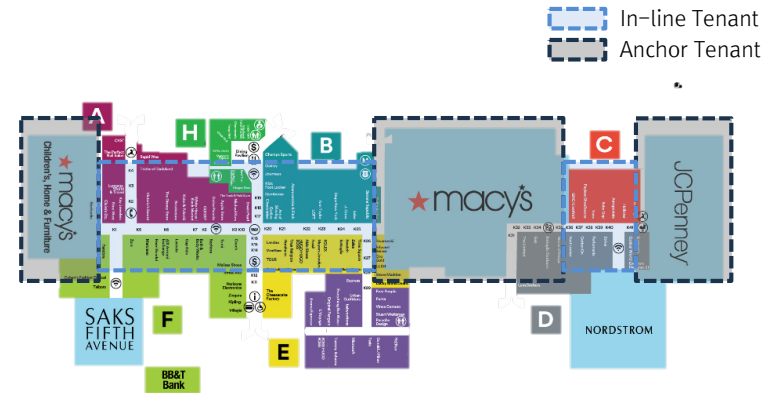
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

프리미엄 아울렛 전경



자료: Simon Property Group, 대신증권 Research Center

임차인 구성 Map (Dadeland Mall)



- 주1: Anchor Tenant – 복도 양끝에 위치하여 소비자 동선을 유인하는 대형 상업시설 임차인
 주2: In-line Tenant – 앵커테넌트 매장 이동경로에 위치해 낙수효과를 기대하는 중소형 리테일러
 자료: Simon Property Group, 대신증권 Research Center

"미국 전역에 단독주택 11만 채를 임대 중인 최대 싱글패밀리 리츠"

- 2017년 뉴욕증권거래소에 상장한 이후로 11만호의 자산 포트폴리오를 보유한 미국 최대 단독주택 리츠
- 대부분 자산이 서부와 남부 주요 교외 외곽도시에 위치해 있으며 특히 선벨트 지역 위주로 분포되어 있음
- 고소득층 주거수요 기반의 우수한 입지의 포트폴리오를 보유하고 있어 향후 경기둔화 리스크가 있더라도 임대료 하방 경직성 확보

영업실적 및 주요 투자지표

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(백만달러)	1,823	1,997	2,238	2,432	2,619
주당FFO(달러)	1.3	1.5	1.7	1.8	1.9
P/FFO(배)	24.0	33.6	19.6	20.8	21.3
배당성향(%)	47.9	49.8	57.8	63.0	74.8
부채비율(%)	48.5	44.9	43.0	45.6	45.6
배당수익률(%)	2.0	1.5	3.0	3.3	3.6

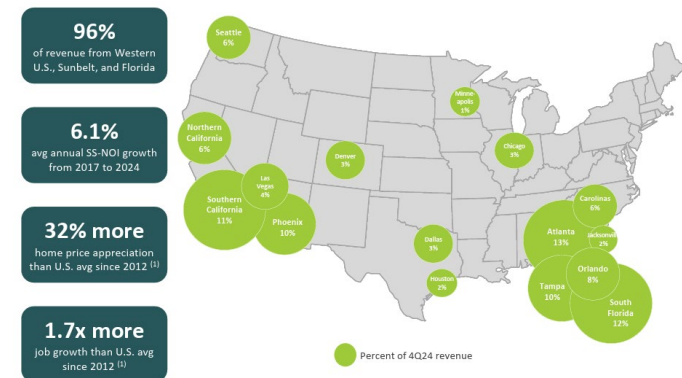
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

단독주택 내외부



자료: Invitation Homes, 대신증권 Research Center

인비테이션 홈즈 포트폴리오 Map



자료: Invitation Homes, 대신증권 Research Center

"일본 최대 오피스 리츠, 도쿄 도심 핵심 빌딩 중심으로 67개 자산 보유"

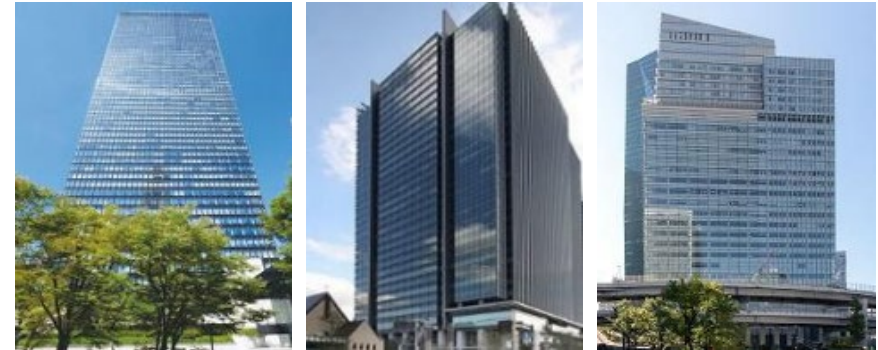
- 2010년에 증시에 상장된 대표 주거 리츠로서 스폰서는 일본 1위 종합 부동산 회사인 미쓰이 부동산 그룹
- 도쿄 중심의 포트폴리오를 보유하고 있으며 그 중에서도 핵심입지의 도쿄 주요 5구 비중이 57%로 가장 높음
- 코로나 시기를 포함하여 평균 96% 이상의 임대율을 유지해왔으며 미쓰이 부동산이 책임 임차(Master lease)하고 있는 자산의 비중이 45%로 안정적 현금흐름 확보

영업실적 및 주요 투자지표

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(백만엔)	78,950	89,023	90,401	90,784	91,090
주당FFO(엔)	6,290	6,507	6,145	6,008	6,092
P/NAV(배)	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
배당성장(%)	73.7	72.3	81.4	76.6	83.4
부채비율(%)	40.8	45.0	45.0	45.6	45.2
배당수익률(%)	3.3	3.2	3.5	4.3	3.8

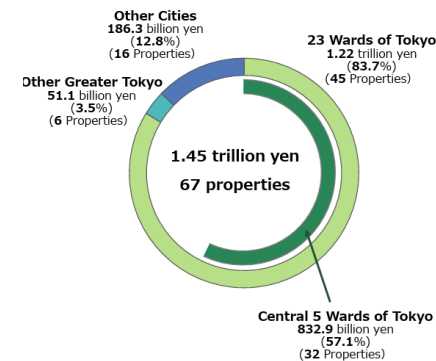
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Nippon Building Fund 빌딩



자료: Nippon Building Fund, 대신증권 Research Center

Nippon Building Fund 지역별 포트폴리오 구성 비율



자료: AvalonBay, 대신증권 Research Center

"전국에 289여 개 임대주택을 보유한 일본 1위 임대주택 리츠"

- 2010년에 상장하여 일본 최대 규모의 임대주택 리츠로 일본 종합상사 이토추 그룹이 스폰서로 활동
- 운영하고 있는 임대주택 평형은 싱글형 45%, 콤팩트형 33%, 패밀리형 22%로 다양한 타입을 보유
- 인구비율이 높고 도심 업무지구와의 출퇴근 접근성이 뛰어난 도쿄 23구 자산비중이 75%로 가장 높아 탄탄한 임차수요 기반을 보유

영업실적 및 주요 투자지표

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(백만엔)	33,013	33,583	33,769	34,625	35,511
주당FFO(엔)	7,272	7,286	7,352	7,550	7,482
P/NAV(배)	1.1	1.3	1.1	0.9	0.8
배당성향(%)	77.1	77.1	77.0	78.6	78.6
부채비율(%)	48.9	49.1	50.0	48.0	49.4
배당수익률(%)	3.5	3.2	3.3	3.5	3.7

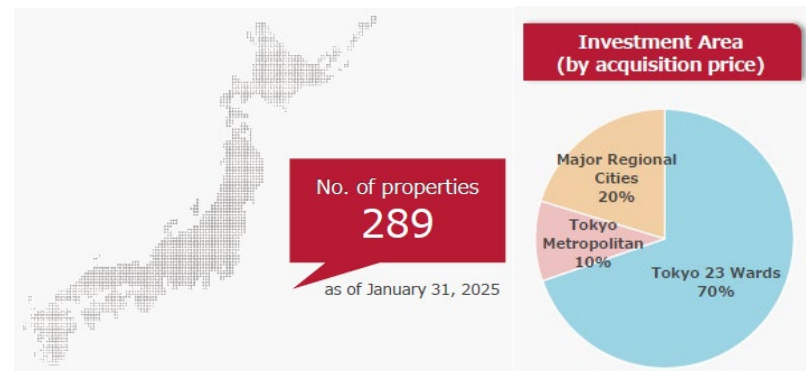
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Advanced Residence 레지던스 내외부



자료: Advanced Residence, 대신증권 Research Center

Advanced Residence 지역별 포트폴리오 구성 비율



자료: Advanced Residence, 대신증권 Research Center

"일본 주요 핵심지역 4.4천 sf 규모의 61개 물류센터를 보유하고 있는 일본 대표 물류 리츠"

- 2013년 상장된 일본 대표 물류 리츠로서 아시아 진출을 염두한 미국의 프로로지스(PLD)가 스폰서로 물류센터 공급
- 전체 포트폴리오 중 59%가 도쿄 인근지역에 위치해 있으며 임차인의 65%가 이커머스 및 생활 소비재 관련 기업
- 보유 자산의 평균 연식은 10년으로, 노후 자산 비중이 높은 일본 물류센터 시장 내에서 최신 고사양 자산 위주의 포트폴리오를 보유하여 차별화된 경쟁력 확보

영업실적 및 주요 투자지표

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(백만엔)	46,266	49,965	54,384	59,353	61,434
주당FFO(엔)	14,003	12,938	13,264	13,443	13,939
P/NAV(배)	1.4	1.6	1.1	0.9	0.8
배당성향(%)	67.9	75.7	74.1	74.6	74.6
부채비율(%)	39.2	39.2	39.5	39.4	39.6
배당수익률(%)	2.9	2.7	2.9	3.4	4.0

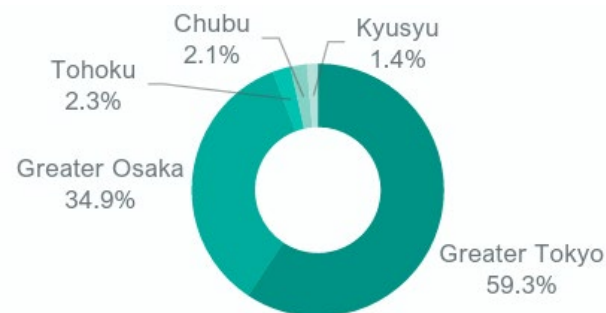
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Nippon Prologis 물류센터



자료: Nippon Prologis, 대신증권 Research Center

Nippon Prologis 지역별 포트폴리오 구성 비율



자료: Nippon Prologis, 대신증권 Research Center

"SK그룹의 힘을 더한 국내 최대 규모 리츠"

- SK리츠는 2021년 9월 상장했으며, CBD 소재 SK서린빌딩, 종로 타워 및 SK-C타워, BBD 소재 SK-U타워, SK에너지 주유소 및 이천캠퍼스 수처리센터 5개 동을 기초자산으로 보유. AUM은 약 4.9조 원(감정평가액 기준)
- SK그룹의 스폰서 리츠로 안정적인 임대차 구조, 자산 파이프라인 및 높은 신용등급(AA-) 보유
- 국내 상장 리츠 최초로 분기 배당 지급. 배당 결산월은 3, 6, 9, 12월이며, 2025년 예상 연간 배당수익률은 5.4%

SK리츠 보유 자산

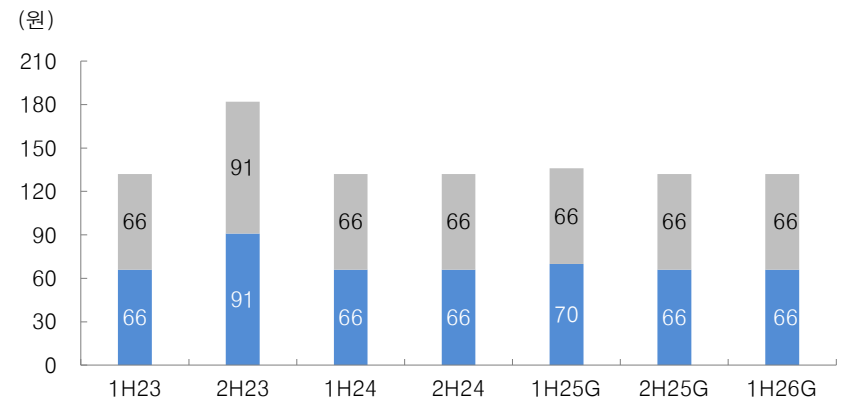


SK리츠 주가 및 배당수익률



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

SK리츠 DPS 및 가이던스 추이



자료: SK리츠, Quantiwise 대신증권 Research Center

"국내 대표 물류센터 Pure Player 리츠"

- ESR켄달스퀘어리츠는 2020년 12월 상장한 국내 최초의 물류리츠로, AUM 2.86조 원(감평가액 기준), 총 연면적 약 36.3만 평 규모의 물류센터 19개 보유
- ESR켄달스퀘어가 리츠의 스폰서. 스폰서는 물류센터 개발을 위한 토지 매입부터 운용까지 모든 과정에 참여하는 물류 전문 디벨로퍼로 파이프라인 보유
- 배당 결산월은 5월, 11월로 반기 배당을 실시하며, 2025년 예상 연간 배당수익률은 5.7%

ESR켄달스퀘어리츠 주가 및 배당수익률

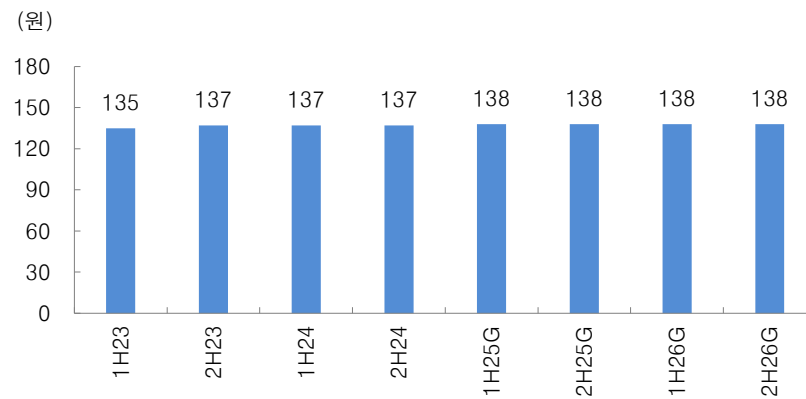


자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

ESR켄달스퀘어리츠 보유 자산



ESR켄달스퀘어리츠 DPS 및 가이던스 추이

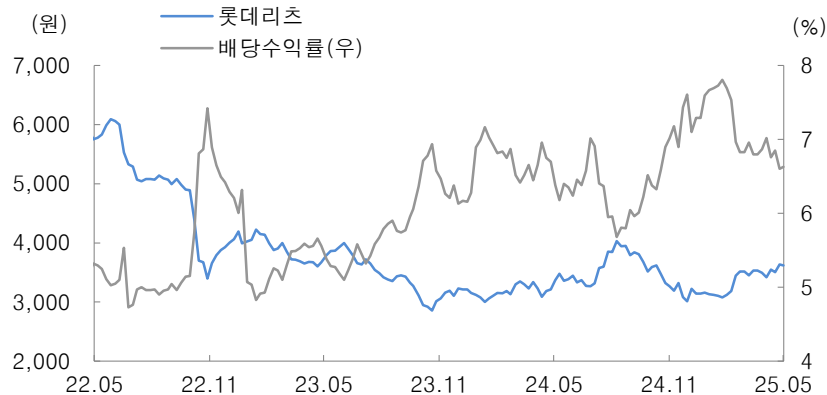


자료: ESR켄달스퀘어리츠, Quantiwise 대신증권 Research Center

"롯데쇼핑의 리테일 리츠에서 롯데그룹의 복합리츠로 변신"

- 롯데리츠는 롯데그룹이 보유한 리테일 자산을 기초자산으로 해 2019년 10월 상장. 롯데쇼핑 및 롯데물산이 스폰서 역할을 하고 있으며, 현재 AUM 3.2조 원 규모의 리테일, 물류, 호텔, 오피스 등 16개 자산으로 포트폴리오 다각화
- 리테일 자산의 경우, 보유 자산 전체를 롯데쇼핑이 트리플넷 조건으로 책임 임차하여 안정적인 임대수익 창출 가능
- 배당 결산월은 6월, 12월로 반기 배당을 실시하며, 2025년 예상 연간 배당수익률은 6.6%

롯데리츠 주가 및 배당수익률

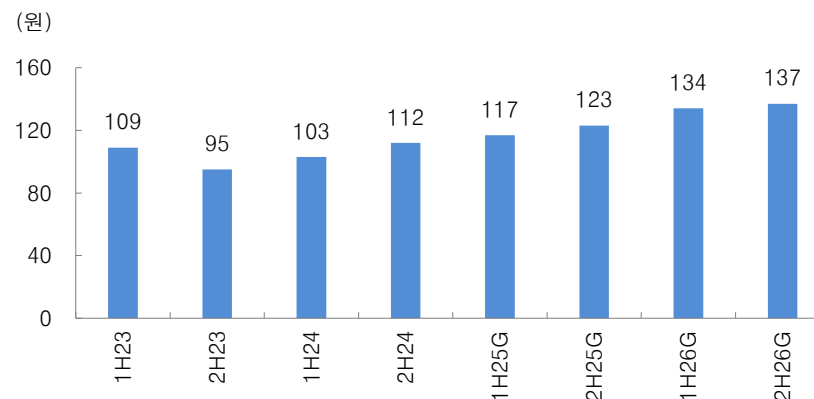


자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

롯데리츠 보유 자산



롯데리츠 DPS 및 가이던스 추이

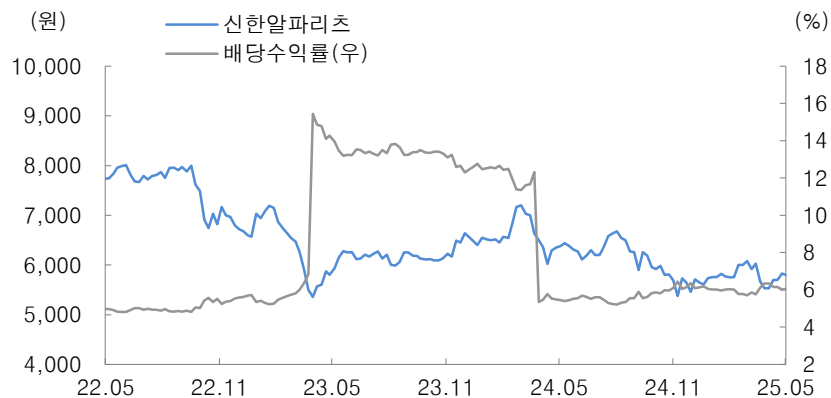


자료: 롯데리츠, Quantiwise 대신증권 Research Center

"명실상부, 국내 대표 오피스 리츠"

- 신한알파리츠는 판교 소재 그레이스판교를 기초자산으로 2018년 8월에 상장. 상장 이후 진행한 5번의 유상증자 및 레버리지를 활용하여 현재 주요 권역 소재 11개 오피스 보유. AUM은 약 3.1조 원(감평가액 기준)
- 모든 자산을 시장에서 매입/매각. 그레이스판교는 직접 보유하고 있으며, 다른 10개 자산은 자(子)리츠 형태로 보유
- 배당 결산월은 3월, 9월로 반기 배당을 실시하며, 2025년 예상 연간 배당수익률은 6.0%

신한알파리츠 주가 및 배당수익률

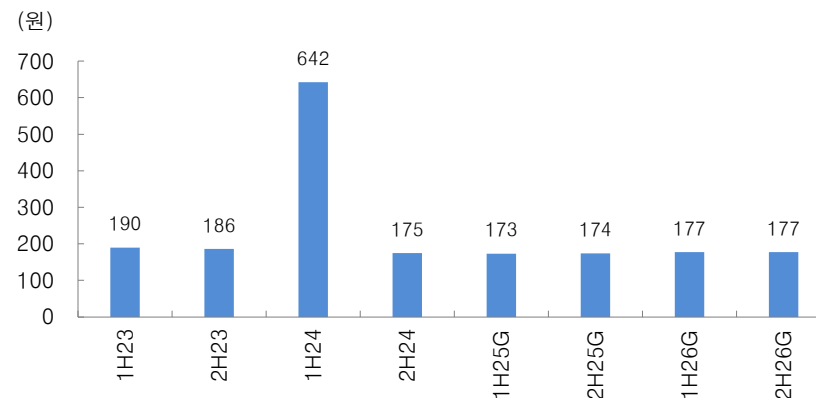


자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

신한알파리츠 보유 자산



신한알파리츠 DPS 및 가이던스 추이



자료: 신한알파리츠, Quantiwise 대신증권 Research Center

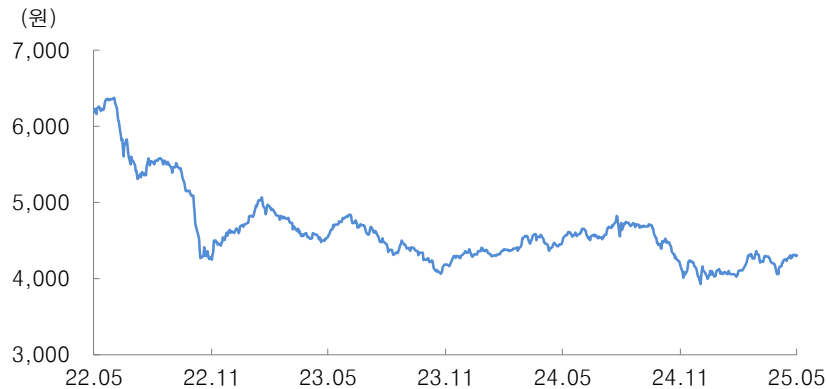
14. TIGER 리츠부동산인프라 ETF (329200)

대표종목

"국내 최초, 상장 리츠 및 인프라 펀드에 투자하는 ETF"

- 국내 상장 리츠 및 인프라 펀드에 투자하는 ETF로, FnGuide 리츠 부동산인프라 지수 추종. 시가총액은 6,300억 원 내외로 리츠 전체 시가총액(8.6조 원) 중 약 7.4%의 비중 차지
- 개별 종목의 시가총액이 2,000억 원을 상회하는 리츠/인프라 펀드에 분산 투자. 보유 비중이 가장 큰 종목은 맥쿼리인프라이며, 그 다음으로는 시총 1조 원을 상회하는 SK리츠, 롯데리츠, ESR켄달스퀘어리츠 순으로 높은 비중 차지
- 연 2회(매년 6월, 12월) 리밸런싱 진행

TIGER 리츠부동산인프라 주가 추이



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

TIGER 리츠부동산인프라 개요

발행사	미래에셋자산운용
설정일	2019-07-19
추종지수	FnGuide 리츠부동산인프라 지수
총보수	0.08%
시가총액	6,348억 원
보유 종목 수	16개
배당수익률	8.17%
배당주기	월

자료: 미래에셋자산운용, 대신증권 Research Center

보유 비중 상위 7개 종목

종목코드	종목명	비중	섹터
088980	맥쿼리인프라	16.67%	인프라
395400	SK리츠	13.86%	복합
330590	롯데리츠	10.7%	복합
35550	ESR켄달스퀘어리츠	10.58%	물류센터
293940	신한알파리츠	7.18%	오피스
451800	한화리츠	7%	오피스
348950	제이알글로벌리츠	5.57%	오피스(해외)

자료: 미래에셋자산운용, 대신증권 Research Center

15. Vanguard Real Estate ETF (VNQ)

대표종목

"대표적인 미국 부동산/리츠 ETF"

- VNQ는 미국 리츠 및 부동산 관련 종목에 투자하는 ETF로, 부동산/리츠 ETF 중 가장 큰 규모. MSCI US IMI Real Estate 25/50 Index 지수 추종
- 데이터센터, 인프라, 물류센터, 리테일, 헬스케어 등 다양한 섹터에 분산 투자하고 있어, 특정 섹터의 리스크에도 비교적 안정적인 흐름 유지 가능
- 분기 배당을 실시하며, 지난 1년 배당 수익률은 4.09% 수준. 뱅가드 자산운용사에서 운용하며, 운용 보수는 0.13%

VNQ 주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

VNQ 개요

발행사	Vanguard
설정일	2004-09-23
추종지수	MSCI US IMI Real Estate 25/50 Index
총보수	0.13%
시가총액	333.7억 달러
보유 종목 수	158개
배당수익률	4.09%
배당주기	분기

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

보유 비중 상위 7개 종목

티커	종목명	비중	섹터
VRTPX	Vanguard Real Estate II Index Fund Institutional Plus Shares	14.07%	펀드
PLD	Prologis	6.01%	물류
AMT	American Tower	5.90%	통신인프라
WELL	Welltower	5.42%	헬스케어
EQIX	Equinix	4.44%	데이터센터
SPG	Simon Property Group	3.14%	리테일
O	Realty Income	2.95%	리테일

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

16. Schwab U.S. REITs ETF (SCHH)

대표종목

"미국 지분형 리츠에 투자하는 ETF"

- 모기지 리츠를 제외한 미국 리츠에 투자하는 ETF로, 통신 인프라, 물류센터, 헬스케어, 리테일, 셀프스토리지, 오피스 등 다양한 섹터의 리츠 보유
- 개별 리츠의 비중이 각각 10%를 초과할 수 없으며, 비중이 4.5%를 상회하는 리츠의 합이 총 22.5%를 초과하지 못하게 해 안정적인 분산 투자 전략 활용
- 분기 배당을 실시하며, 지난 1년 배당수익률은 3.17% 수준. 찰스 슈왑 자산운용사에서 운용하며, 운용보수는 0.07%

SCHH 주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

SCHH 개요

발행사	SHCWAB
설정일	2011-01-13
추종지수	Dow Jones Equity All REITs Capped Index
총보수	0.07%
시가총액	78.2억 달러
보유 종목 수	123개
배당수익률	3.17%
배당주기	분기

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

보유 비중 상위 7개 종목

티커	종목명	비중	섹터
AMT	American Tower	7.89%	통신인프라
PLD	Prologis	7.30%	물류센터
WELL	Welltower	6.91%	헬스케어
EQIX	Equinix	4.49%	데이터센터
DLR	Digital Realty	4.08%	데이터센터
O	Realty Income	3.85%	리테일
SPG	Simon Property Group	3.80%	리테일

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

-
- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
 - 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 배상영, 김다은, 이혜진)
 - 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.