

2021. 8. 4

**금융/리츠팀**

**이경자**  
Analyst  
kyungja.lee@samsung.com

**백민경**  
Research Associate  
min.baik@samsung.com

**▶ AT A GLANCE**

투자의견	<b>Not Rated</b>
목표주가	n/a
현재주가	<b>5,980원</b>
시가총액	4,163억원
Shares (float)	69,620,000주 (72.9%)
52주 최저/최고	4,640원/6,290원
60일-평균거래대금	9억원

**▶ ONE-YEAR PERFORMANCE**

	1M	6M	12M
코람코에너지리츠 (%)	-2.0	26.0	n/a
Kospi 지수 대비 (%pts)	-0.2	22.0	n/a

**▶ SAMSUNG vs THE STREET**

No of estimates	n/a
Target price	n/a
Recommendation	n/a

BUY★★★ / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

## 코람코에너지리츠 (357120)

### 연환산 배당수익률 8%, 모빌리티 리테일 개발 계획 공시

- 21년 11월, 22년 5월 예상 DPS 각각 321원, 180원으로 연환산 배당수익률 8.5%
- 목감 주유소의 모빌리티 리테일 개발 결정, 전기차충전소와 도심물류로 전환 예정
- 영속형 상장리츠로서 파편화된 협소 토지를 개발하는 디벨로퍼, 주주 배당 극대화

**WHAT'S THE STORY?**

**3~4기 특별배당 전망치 공시:** 3-4기(2021년 11월, 2022년 5월 결산) 사업계획으로 영업수익은 각각 401억원과 250억원, 주당 배당금은 각각 321원과 180원을 공시. 1분기 187개 주유소 중 27개 주유소의 매각 계획을 공시한 바 있으며 현재까지 17개 자산이 매각됨. 예상 매각차익으로 3~4기 각각 161억원, 10억원이 반영된 것으로 추정되며 비용을 제외한 배당가능 이익이 3~4기 특별배당으로 분할 지급될 전망. 잔여 10개 자산의 매각은 향후 완료되는 대로 특별배당에 반영될 것. 매각차익이 반영되지 않은 2기 배당은 주당 166원으로 드라이브스루 등 언택트 매출 상승에 따른 것이며 사업계획 158원을 4.4% 상회함

**모빌리티 리테일(전기차 충전소, 도심물류) 개발 착수:** 170여 개 주유소 중 '목감 주유소'를 모빌리티 리테일 센터로 개발하기로 하고 국토부 변경인가 추진 중. 모빌리티 리테일은 전기차 충전소, 드라이브스루, 도심물류 등 모빌리티와 연관된 다양한 비즈니스를 일컫음. 전국에 산재한 주유소를 점차 시대 트렌드에 맞는 유형의 부동산으로 전환하겠다는 것. 국내 리츠에서 최초로 보여주는 혁신적인 직접개발 방식

**파편화된 부지를 통합 개발할 수 있는 디벨로퍼:** 국내 부동산 시장의 현안은 개발 가능한 부지는 사라지고 수많은 협소 부지가 파편화돼 있어 적절 활용되지 못하고 있다는 점. 건설사/시행사가 개발하기에는 채산성이 낮고 난개발이 우려될 수 있음. 반면 코람코에너지리츠는 분산된 협소부지를 통합 개발할 수 있는 역량과 vehicle 형태를 갖추고 있어 토지 활용 가치를 극대화할 수 있는 디벨로퍼가 될 수 있음. ① 영속기업인 상장리츠로서 장기간이 소요되는 개발의 전 과정을 책임지고 성과를 주주배당으로 향유할 수 있고, ② 170여개의 양질의 부지를 하나의 포트폴리오에 묶어 관리함으로써 손조롭게 개발을 완료할 수 있기 때문. 리츠 AMC인 코람코자산신탁이 내재한 노련한 Value-add 전략으로 향후 지속적인 배당 성장이 예상됨

**반기 실적**

(십억원)	1H21	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	24.2	n/a	-1.2	n/a	n/a
영업이익	18.9	n/a	-0.8	n/a	n/a
순이익	9.3	n/a	29.7	n/a	n/a
<b>이익률 (%)</b>					
영업이익	78.1				
순이익	38.3				

자료: 코람코에너지리츠, 삼성증권

**Valuation summary**

	2020	2021E	2022E
<b>Valuation (배)</b>			
P/E	21.5	13.8	20.7
P/B	0.9	1.2	1.2
Div yield (%)	2.7	8.2	5.6
EPS 증가율 (%)	n/a	19.9	-0.3
ROE (%)	2.0	5.6	5.5
<b>주당지표 (원)</b>			
EPS	224	430	285
BVPS	4,932	4,888	4,841
DPS	131	487	336

그림 1. 모빌리티 리테일 개발안 (예상 조감도)



자료: 코람코에너지리츠

표 1. 코람코에너지리츠 배당수익률 추정

(십억원)	1기	2기	3기	4기	5기	6기	15기	16기	17기	18기	19기
	2020-11-30	2021-05-31	2021-11-30	2022-05-31	2022-11-30	2023-05-31	2027-11-30	2028-05-31	2028-11-30	2029-05-31	2029-11-30
배당 총액	9.0	11.6	22.3	12.5	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
DPS	129	166	321	180	158	158	158	158	158	158	158
연환산 배당수익률			8.2%	8.5%	5.7%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%

참고: 5기부터 매각차익은 미반영

자료: 코람코에너지리츠, 삼성증권

포괄손익계산서

11월 30일 기준(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	n/a	n/a	25	64	48
매출원가	n/a	n/a	-	-	-
매출총이익	n/a	n/a	25	64	48
(매출총이익률, %)	n/a	n/a	100	100	100
판매 및 일반관리비	n/a	n/a	5	14	11
영업이익	n/a	n/a	19	50	37
(영업이익률, %)	n/a	n/a	78	78	77
영업외손익	n/a	n/a	-12	-20	-17
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	12	20	0
지분법손익	0	0	-	-	-
기타	n/a	n/a	-	-	-
세전이익	n/a	n/a	7	30	20
법인세	n/a	n/a	-	-	-
(법인세율, %)	n/a	n/a	-	-	-
계속사업이익	0	0	7	30	20
중단사업이익	0	0	-	-	-
순이익	n/a	n/a	7	30	20
(순이익률, %)	n/a	n/a	29	46	42
지배주주순이익	n/a	n/a	7	30	20
비지배주주순이익	n/a	n/a	-	-	-
EBITDA	n/a	n/a	21	53	40
(EBITDA 이익률, %)	n/a	n/a	86	82	84
EPS (지배주주)	n/a	n/a	224	426	285
EPS (연결기준)	n/a	n/a	224	426	285
수정 EPS (원)*	n/a	n/a	224	426	285

현금흐름표

11월 30일 기준(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
영업활동에서의 현금흐름	n/a	n/a	4	23	23
당기순이익	n/a	n/a	7	19	19
현금유출이없는 비용 및 수익	n/a	n/a	-3	4	4
유형자산 감가상각비	n/a	n/a	2	3	3
무형자산 상각비	n/a	n/a	0	0	0
기타	n/a	n/a	-5	1	1
영업활동 자산부채 변동	n/a	n/a	0	0	0
투자활동에서의 현금흐름	n/a	n/a	-1,018	-3	-3
유형자산 증감	n/a	n/a	0	0	0
장단기금융자산의 증감	n/a	n/a	0	0	0
기타	n/a	n/a	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	n/a	n/a	1,019	-19	-19
차입금의 증가(감소)	n/a	n/a	679	4	4
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	0	0	0
배당금	n/a	n/a	9	22	22
기타	n/a	n/a	331	-45	-45
현금증감	n/a	n/a	5	1	1
기초현금	n/a	n/a	0	5	6
기말현금	n/a	n/a	5	6	7
Gross cash flow	n/a	n/a	4	23	23
Free cash flow	n/a	n/a	4	23	23

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외 \*\* 완전 회계, 일회성 수익(비용) 제외  
\*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 코람코에너지리츠, 삼성증권

재무상태표

11월 30일 기준(십억원)	2018	2019	2020	2021E	2022E
유동자산	n/a	n/a	25	7	8
현금 및 현금등가물	n/a	n/a	23	6	7
매출채권	n/a	n/a	1	-	-
재고자산	n/a	n/a	-	-	-
기타	n/a	n/a	1	1	1
비유동자산	n/a	n/a	1,016	1,016	1,016
투자자산	n/a	n/a	-	-	-
유형자산	n/a	n/a	1,016	1,016	1,016
무형자산	n/a	n/a	-	-	-
기타	n/a	n/a	-	-	-
자산총계	n/a	n/a	1,041	1,024	1,024
유동부채	n/a	n/a	12	0	0
매입채무	n/a	n/a	-	-	-
단기차입금	n/a	n/a	-	-	-
기타 유동부채	n/a	n/a	6	0	0
비유동부채	n/a	n/a	676	683	687
사채 및 장기차입금	0	0	586	590	593
기타 비유동부채	n/a	n/a	67	93	93
부채총계	n/a	n/a	688	683	687
지배주주지분	n/a	n/a	353	340	337
자본금	n/a	n/a	35	35	35
자본잉여금	n/a	n/a	311	313	313
이익잉여금	n/a	n/a	7	(5)	(8)
기타	n/a	n/a	-	(3)	(3)
비지배주주지분	n/a	n/a	-	-	-
자본총계	n/a	n/a	353	340	337
순부채	n/a	n/a	665	677	680

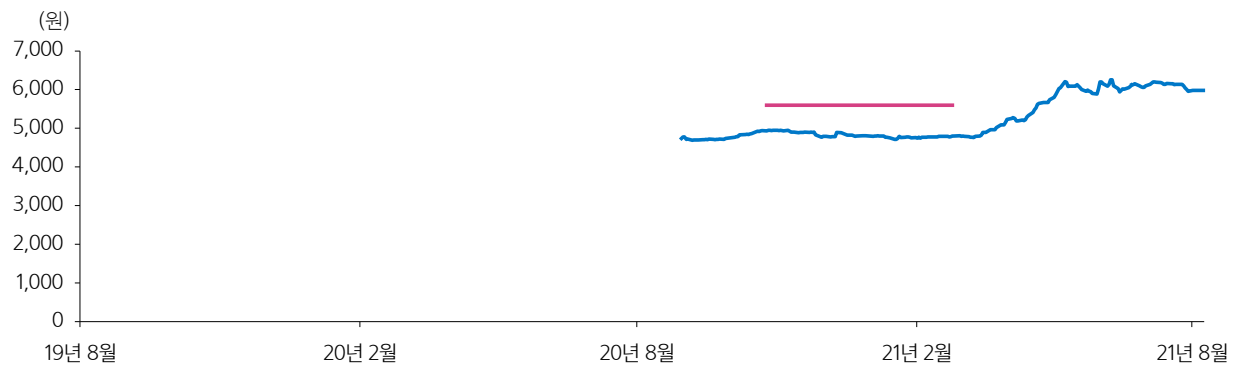
재무비율 및 주당지표

11월 30일 기준	2018	2019	2020	2021E	2022E
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	177.3	-24.2
영업이익	n/a	n/a	n/a	171.0	-24.9
순이익	n/a	n/a	n/a	300.3	-33.6
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	300.3	-33.6
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	n/a	224	430	285
EPS (연결기준)	n/a	n/a	224	430	285
수정 EPS**	n/a	n/a	224	430	285
BPS	n/a	n/a	4,932	4,888	4,841
DPS (보통주)	n/a	n/a	131	487	336
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	21.5	13.8	20.7
P/B***	n/a	n/a	0.9	1.2	1.2
EV/EBITDA	n/a	n/a	51.4	20.9	27.2
비율					
ROE (%)	n/a	n/a	2.0	5.6	5.5
ROA (%)	n/a	n/a	0.7	1.8	1.8
ROIC (%)	n/a	n/a	1.8	4.8	3.6
배당성향 (%)	n/a	n/a	120.2	73.6	110.1
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	2.7	8.2	5.7
순부채비율 (%)	n/a	n/a	188.5	199.0	201.8
이자보상배율 (배)	n/a	n/a	1.6	2.5	183.9

**Compliance notice**

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 8월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 8월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

**2년간 목표주가 변경 추이**



**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)**

일 자	2020/10/26	2021/8/4
투자의견	BUY	Not Rated
TP (원)	5,600	n/a
과리율 (평균)	-13.84	
과리율 (최대/최소)	-11.61	

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

**기업**

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

**산업**

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2021년 6월 30일 기준

매수 (87.9%) | 중립 (12.1%) | 매도 (0%)

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
In Collaboration with RobecoSAM