

글로벌 리츠: 회복의 길, 리츠가 앞장설 것

- I. 2021년 글로벌 리츠 시장의 변화
- II. 미국 리츠(US) 유망 섹터 분석
- III. 미국 외 리츠(Non-US) 국가별/섹터별 분석



홍지환
(대체투자/글로벌 리츠)

2021년 경기 개선 및 리플레이션 진입에 따른 수혜를 직접적으로 누릴 수 있는 글로벌 리츠에 대해 ‘비중 확대’ 의견을 제시한다. 먼저 글로벌 리츠는 코로나19 사태 및 경기침체 영향이 가격에 충분히 반영되어 있기 때문에 배당 스프레드(리츠 배당수익률-실질금리)와 P/FFO(리츠 운영수익 대비 주가 배수) 관점에서 밸류에이션 매력이 높다. 2020년 3월 봉쇄조치가 단행되며 많은 리츠가 임대료를 정상적으로 수취하지 못했지만, 이후 상황이 개선되며 중단했던 배당을 재개하거나 배당금을 상향시키는 리츠가 늘어나고 있다. 배당 축소로 하락했던 리츠 지수의 상승폭이 확대될 가능성이 높다. 또한 리츠는 경기회복 및 저금리 환경이 조성되는 시기에 가장 좋은 성과를 기록해왔고 부동산을 통한 인플레이션 헤지가 가능하기 때문에 리플레이션 진입에 따른 수혜를 누릴 수 있다.

미국 리츠에 집중하되, 코로나19로 경기 침체에 따른 급락 이후 회복하지 못한 섹터에 투자하는 전략을 제시한다. 다만 낙폭 과대 리츠 섹터 내에서도 배당 가시성이 높은 리츠의 상승세가 빠를 것으로 예상하는 바, 안정적인 배당이 가능하고 코로나19 사태 완화 및 경기 회복에 따른 상승 여력이 큰 미국 주거용(다세대), 헬스케어, 카지노 리츠가 유망하다. 한국 리츠 중에서는 단순히 보유 부동산의 임대료를 수취하는 것을 넘어 적극적인 자산 편입을 통한 실적 성장이 가능한 롯데리츠와 신한알파리츠에 관심을 가질 필요가 있다.

I. 2020년 글로벌 리츠 시장을 움직였던 키워드는?

2020년 글로벌 리츠 지수의 변동폭은 다른 자산 대비 상당히 컸는데 시장을 움직였던 키워드는 ① 경기 침체 진입, ② 배당금 축소, ③ 비대면 활성화였다. 먼저 이번 코로나19 사태가 불러온 경기 침체의 경우 감염병 확산을 막기 위한 봉쇄조치(Lockdown)가 최우선적으로 시행되면서 임대수요가 급감하는 사태가 발생했다. 임차인들의 실적에 공백이 생기자 리츠도 임대료를 제대로 수취하지 못했고, 이는 이익의 대부분을 배당으로 지급하는 리츠의 특성상 즉각적인 배당금의

축소로 이어지게 되었다. 배당금 지급은 리츠 투자에 있어 핵심적인 부분이기 때문에 배당 축소와 함께 글로벌 리츠 지수는 3월 이후 급락했다. 그러나 리츠 시장의 약세 속에서도 온라인 쇼핑 및 콘텐츠 소비와 같은 비대면(Untact) 서비스 이용이 급증하면서, 데이터센터, 셀타워(통신탑)와 같은 특수형 리츠와 산업용(유통물류) 리츠는 전반적인 수요 확대에 힘입어 견고한 성과를 기록했다.

II. 글로벌 리츠 비중을 확대해야 하는 이유는?

먼저 글로벌 리츠는 코로나19 사태 및 경기 침체 영향이 가격에 충분히 반영되어 있기 때문에 배당 스프레드와 P/FFO(리츠운영수익 대비 주가) 배수 관점에서 밸류에이션 매력이 높다. 그리고 2020년 2분기 이후로 리츠 배당 회복이 가시화되고 있어 배당 축소와 함께 급락했던 리츠 지수가 반등할 가능성도 커지고 있다. 또한 리츠는 과거 경기 회복기에 가장 좋은 성과를 기록해왔고 부동산을 통한 인플레이션 헤지가 가능하기 때문에 현 시점에서 적극적으로 비중을 확대 해야할 자산이라고 판단한다.

III. 금리가 오른다는데 리츠는 괜찮을까?

리츠의 실적을 결정하는 핵심 요인은 경기와 금리이고 일반적으로 금리 상승은 리츠의 성과에 부정적인 영향을 미친다. 그러나 명목금리가 상승해도 실질금리가 안정적으로 유지될 경우 높아진 기대인플레이션을 바탕으로 리츠는 상승할 수 있다. 실제로 2008년 글로벌 금융위기 발생 이후 미국 명목금리(국채 10년물)는 1.6%p 이상 상승했지만 실질금리(물가연동채 10년물)는 하락하는 환경이 조성되었고, 2009년 한 해 동안 미국 리츠 지수는 약 90% 상승했다. 연준(Fed)의 정책(평균물가목표제 및 수익률곡선제어)을 고려했을 때 2021년 실질금리는 안정화될 가능성이 높다. 따라서 명목금리 상승에도 리츠 지수는 상승세를 지속할 것으로 전망한다.

IV. 2021년 리츠 투자 유망 국가 및 섹터는?

적극적인 재정정책 및 리플레이션 진입에 따른 수혜를 크게 누릴 수 있는 미국 리츠에 집중하되, 2020년 경기 침체 진입 이후 견조한 성과를 냈던 산업용, 특수형 리츠보다 낙폭을 회복하지 못한 섹터의 리츠에 투자하는 전략을 제시한다. 다만 낙폭 과대 섹터 내에서도 배당금 증액 및 회복이 가시화된 섹터의 리츠 상승세가 빠를 것으로 예상하는 바, 안정적인 배당이 가능하고 코로나19 사태 완화 및 경기 회복 시 상승 여력이 큰 미국 주거용(다세대), 헬스케어, 카지노 리츠가 유망하다고 판단한다.

V. 한국 리츠 중에서는 어떤 종목이 좋을까?

글로벌 리츠의 사례를 살펴보면 단순히 보유한 부동산의 임대료를 수취하는 리츠보다 적극적인 신규 자산 편입을 통해 실적 성장을 이끌어내는 리츠의 성과가 더 우수했다. 따라서 한국 리츠 중에서도 적극적인 자산 편입이 기대되는 리츠에 주목할 필요가 있다. 롯데리츠는 앵커(리츠의 자금조달과 투자정책을 총괄하는 투자자)인 롯데쇼핑과의 장기 임대차 계약과 롯데그룹 보유 자산들의 신규 편입 가능성을 기반으로 실적 성장이 가능할 것이다. 신한알파리츠 또한 상장 이후 지속적인 자금조달을 바탕으로 용산, 을지로 등 추가 자산을 적극적으로 편입하고 있기 때문에 관심을 가질 필요가 있다.

본 조사분석자료는 유료 리서치 서비스 계약을 통해 제공될 예정으로 전체 내용이 공개되지 않음을 알려드립니다.
당사 고객은 홈페이지(www.nhqv.com)에서 본 조사분석자료의 전체 내용을 열람하실 수 있습니다.

-
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
-