

2022. 9. 28

금융/리츠팀

이경자

Senior Analyst

kyunjia.lee@samsung.com

코람코에너지리츠 (357120)

8개 주유소, 복합리테일과 전기차 충전소로 전환 개발 중

- 6개 주유소, 가전 매장과 리테일, 복합세차타운 등으로 전환 완료 혹은 공사 중
- 2개 주유소는 전기차 충전소로 전환 추진 중, 현재 제도 고려 시 B2B 임차인 공략
- 18개 주유소 매각 추진 중, 20% 처분이익 감안 시 처분이익 배당수익률 3% 초과

▶ AT A GLANCE

투자 의견	BUY	
목표주가	7,500원	52.6%
현재주가	4,915원	
시가총액	4,351.5억원	
Shares (float)	87,107,495주 (83.0%)	
52주 최저/최고	4,915원/7,300원	
60일 평균거래대금	5.6억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
코람코에너지리츠 (%)	-10.5	-23.9	-21.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	-0.1	-6.6	10.0

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	7,500	7,500	0.0%
2022E EPS	261	309	0.0%
2023E EPS	247	315	0.0%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	1
Target price	7,500
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

WHAT'S THE STORY?

6개 주유소의 리테일 전환 성과: 코람코에너지리츠는 올 들어 주유소 자산의 컨버전과 매각을 활발히 진행 중. 아산/부산/안산 주유소는 LG전자와 계약을 맺고 베스트샵 매장으로 전환을 위해 멸실 후 공사를 진행했으며 5월 준공 후 오픈, 영업 개시. 해당 매장에서 임대 수익은 기존 주유소 대비 17% 상승해 전사 이익에 기여. 이어 1,400평 규모의 경주대로 주유소도 타 가전 기업의 매장으로 전환하기 위해 최근 멸실한 상태이며 내년 완공 예정. 부산 부경주유소 등 2개 주유소는 멸실 후 폴바셋DT(드라이브쓰루) 매장과 복합세차타운으로 전환 예정. 이처럼 현재까지 6개 주유소는 리테일 등 타 용도로 전환 완료 혹은 공사 중

전기차 충전소로 전환 계획: 시장에서 가장 주목하는 컨버전 유형은 전기차 충전소로 전환. 현재 2개 주유소의 전기차 충전소 전환을 추진 중이며 잠재 임차인과 협상 중. 2021년 말 환경부와 서울시는 2026년까지 택배 화물차량 6,100여대(서울에 등록된 경유차량)는 모두 전기차로 교체하겠다는 계획을 발표. 이에 대해 택배업자들의 대응 움직임이 빨라질 수밖에 없어, 코람코에너지리츠는 우선적으로 B2C보다 이들을 겨냥한 B2B 임차인을 타겟하고 있음. 관련 제도 정비 등 보완해야 할 요소가 많아 시간이 소요되겠으나 방향성이 분명하고, 코람코에너지리츠가 가장 선제적으로 패러다임 변화에 대응하고 있다는 것에 의미

18개 주유소 매각 추진: 지난 7월, 12개 주유소의 매각 공고를 낸 뒤 일부에 대해서는 매각을 위한 우선협상대상자를 선정하고 최종 매각을 진행 중. 2021년 27개 자산의 매각 공고를 내고 아직 매각하지 못한 6개 자산 포함 시 총 18개 자산, 장부가 기준 1천억원 규모의 자산을 매각할 계획. 2021년 하반기 약 20개의 매각이 이뤄졌고 매각가는 장부가의 120% 수준으로 처분이익이 반영된 3기(2021년 11월) 주당 배당금은 기존 가이던스의 2배에 달했음. 이와 유사한 수준의 처분이익 가정 시 18개 자산의 매각에 따른 특별배당액은 약 170억원으로 추정. 이는 코람코에너지리츠가 연간 지급하는 경상적인 배당총액의 60% 수준. 적극적인 저수익 자산 매각은 단기적으로 배당을 통해 주주 가치 제고에 기여할 뿐 아니라 장기적으로 수도권 중심으로 포트폴리오를 재편함으로써 미래 자산가치 상승 여력을 높임

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

	2021	2022E	2023E	2024E
영업수익 (십억원)	63	54	55	57
영업이익 (십억원)	49	40	41	43
순이익 (십억원)	30	23	22	24
EPS (adj) (원)	443	261	247	266
EPS (adj) growth (%)	313.2	n/a	-5.3	7.6
EBITDA margin (%)	76.1	48.8	45.2	46.8
ROE (%)	8.7	4.1	5.0	5.4
P/E (adj) (배)	12.2	18.9	19.9	18.5
P/B (배)	1.1	1.0	1.0	1.0
P/FFO (배)	15.3	16.6	17.4	16.4
배당수익률 (%)	9.0	6.5	6.3	6.6

자료: 기업명, 삼성증권 추정

그림 1. 택배전용 화물차량 등록 현황

(대)	계	경유	휘발유	LPG	CNG	전기
2021	48,105	47,477		456		172
(비중)		98.7%	0.0%	0.9%	0.0%	0.4%
2020	43,766	43,339	1	393		33
(비중)		99.0%	0.0%	0.9%	0.0%	0.1%
2019	40,187	39,809	1	367		10
(비중)		99.1%	0.0%	0.9%	0.0%	0.0%
2018	33,594	33,253	1	340		
(비중)		99.0%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%

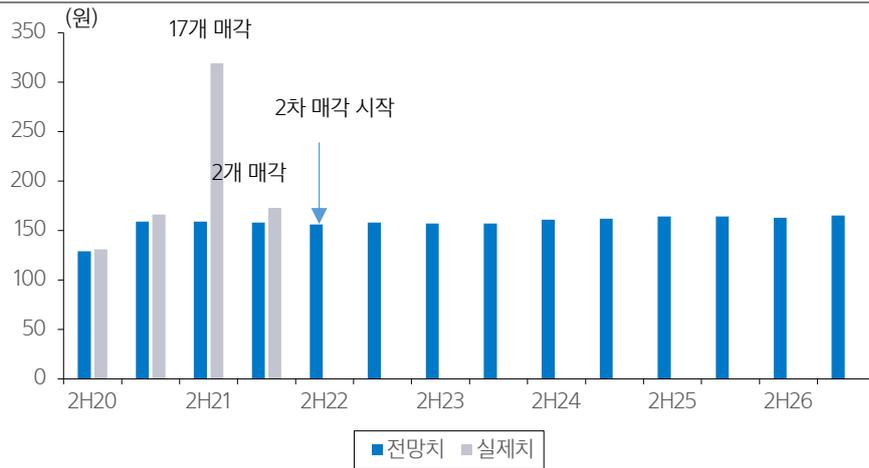
자료: 환경부

그림 2. 예) CJ대한통운이 운영하는 1톤 전기트럭



자료: CJ대한통운

그림 3. 코람코에너지리츠의 DPS 추이



자료: 코람코에너지리츠, 삼성증권

표 1. 매각 추진 중인 18개 주유소

	매입액(A)		감정평가액(B, 2019)			감정평가액(C, 2020)			매입가/감정평가액				
	대지면적	연면적	토지	건물 등	합계	토지	건물 등	합계	2019	2020			
서울 명일셀프	200	206	7,763	625	8,388	8,937	719	9,656	9,202	698	9,900	86.9%	84.7%
서울 서원	212	151	9,865	220	10,085	11,356	253	11,609	11,707	250	11,957	86.9%	84.3%
경기 화정2호셀프	199	60	2,046	178	2,224	2,356	205	2,561	2,408	201	2,609	86.8%	85.2%
경기 시흥 군자셀프	244	150	2,070	222	2,292	2,383	256	2,640	2,432	248	2,680	86.8%	85.5%
경기 안양 목련	501	118	7,430	214	7,644	8,554	246	8,800	8,736	246	8,982	86.9%	85.1%
충북 조양	1,478	227	3,232	512	3,744	3,720	589	4,310	3,832	567	4,399	86.9%	85.1%
강원 개나리셀프	449	229	3,686	533	4,219	4,243	614	4,857	4,287	611	4,898	86.9%	86.1%
강원 평원 현대	360	113	4,603	184	4,787	5,299	212	5,511	5,406	207	5,613	86.9%	85.3%
강원 신철원	545	108	931	111	1,042	1,072	128	1,200	1,079	122	1,201	86.8%	86.7%
대구 공단제일	647	281	11,040	543	11,583	12,709	625	13,334	13,030	623	13,652	86.9%	84.8%
경북 영일대셀프	444	363	2,949	444	3,393	3,395	511	3,906	3,420	481	3,901	86.9%	87.0%
경북 포항제일	577	235	2,244	372	2,616	2,584	428	3,012	2,603	415	3,018	86.9%	86.7%
부산 고정제일셀프	1,478	170	3,500	251	3,751	4,028	289	4,317	4,110	288	4,398	86.9%	85.3%
부산 낙동로	564	232	5,619	906	6,525	6,467	1,042	7,509	6,616	1,016	7,632	86.9%	85.5%
부산 반송대로셀프	360	61	2,755	318	3,073	3,171	366	3,537	3,229	358	3,587	86.9%	85.7%
경남 김해대로셀프	303	96	2,246	312	2,558	2,586	360	2,945	2,586	348	2,934	86.9%	87.2%
경남 거북셀프	752	214	6,915	615	7,530	7,960	708	8,669	7,886	699	8,585	86.9%	87.7%
경남 마산현대	905	228	6,630	209	6,839	7,632	241	7,873	7,572	241	7,813	86.9%	87.5%
합계	10,218	3,242	85,524	6,769	92,293	98,452	7,792	106,246	100,141	7,619	107,759	86.9%	85.6%

자료: 코람코에너지리츠, 삼성증권

포괄손익계산서

11월 30일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업수익	23	63	54	55	57
매출원가	-	-	0	0	0
매출총이익	23	63	54	55	57
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	5	14	14	14	14
영업이익	18	49	40	41	43
(영업이익률, %)	80.0	78.1	74.8	74.6	75.4
영업외손익	-11	-19	-17	-19	-19
금융수익	-	-	0	0	0
금융비용	11	19	20	20	20
지분법손익	-	-	0	0	0
기타	-	-	2	0	0
세전이익	7	30	23	22	24
법인세	-	-	0	0	0
(법인세율, %)	-	-	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	7	30	23	22	24
중단사업이익	-	-	0	0	0
순이익	7	30	23	22	24
(순이익률, %)	33.0	47.6	43.1	39.6	41.3
지배주주순이익	7	30	23	22	24
비지배주주순이익	-	-	0	0	0
EBITDA	18	50	26	25	27
(EBITDA 이익률, %)	80.0	76.1	48.8	45.2	46.8
EPS (지배주주)	107	443	261	247	266
EPS (연결기준)	107	443	261	247	266
수정 EPS (원)*	107	443	261	247	266

현금흐름표

11월 30일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동에서의 현금흐름	4	23	114	25	29
당기순이익	7	31	23	22	24
현금유출입이없는 비용 및 수익	-3	-8	3	3	3
유형자산 감가상각비	-	-	3	3	3
무형자산 상각비	-	-	0	0	0
기타	-3	-8	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	-	-	88	0	2
투자활동에서의 현금흐름	-1,018	-3	-1,226	5	4
유형자산 증감	-	-	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-	-	0	0	0
기타	-1,018	-3	-1,226	5	4
재무활동에서의 현금흐름	1,019	-19	423	-70	-71
차입금의 증가(감소)	676	-5	714	1	0
자본금의 증가(감소)	-	-	-234	0	0
배당금	9	22	-38	-51	-51
기타	334	-36	-20	-20	-20
현금증감	5	1	-51	6	1
기초현금	-	5	65	14	20
기말현금	5	6	14	20	21
Gross cash flow	4	23	26	25	27
Free cash flow	4	23	114	25	29

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준
 자료: 코람코에너지리츠, 삼성증권 추정

재무상태표

11월 30일 기준 (십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	25	7	63	62	65
현금 및 현금등가물	23	6	14	20	21
매출채권	-	-	0	0	0
재고자산	-	-	0	0	0
기타	1	1	49	42	44
비유동자산	1,016	1,016	1,226	1,221	1,217
투자자산	-	-	1,226	1,221	1,217
유형자산	1,016	1,016	0	0	0
무형자산	-	-	0	0	0
기타	-	-	0	0	0
자산총계	1,023	1,024	1,289	1,283	1,282
유동부채	12	-	43	43	44
매입채무	-	-	26	27	28
단기차입금	-	-	0	0	0
기타 유동부채	6	-	17	16	16
비유동부채	683	1,027	802	803	805
사채 및 장기차입금	586	590	714	715	715
기타 비유동부채	67	93	88	88	90
부채총계	688	683	845	846	849
지배주주지분	353	340	444	437	433
자본금	35	35	44	44	44
자본잉여금	311	313	418	418	418
이익잉여금	7	(5)	-18	-25	-29
기타	(0)	(3)	-0	0	-0
비지배주주지분	-	-	0	0	0
자본총계	353	340	444	437	433
순부채	665	677	700	695	694

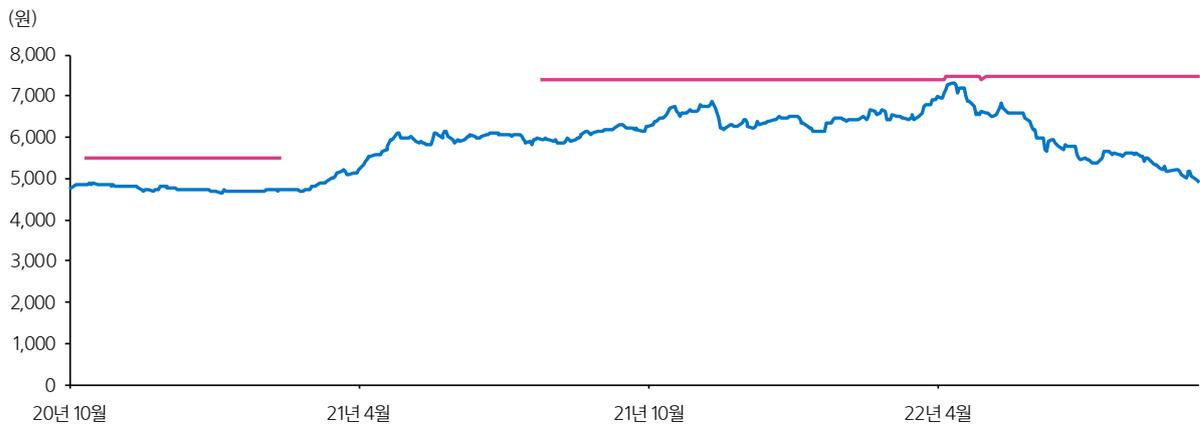
재무비율 및 주당지표

11월 30일 기준	2020	2021	2022E	2023E	2024E
증감률 (%)					
영업수익	n/a	188.0	-14.6	3.0	3.0
영업이익	n/a	173.9	-18.3	2.8	4.0
순이익	n/a	313.2	-22.8	-5.3	7.6
수정 EPS**	n/a	313.2	n/a	-5.3	7.6
주당지표					
EPS (지배주주)	107	443	261	247	266
EPS (연결기준)	107	443	261	247	266
수정 EPS**	107	443	261	247	266
BPS	5,066	4,888	5,013	4,938	4,896
DPS (보통주)	132	486	322	308	327
Valuations (배)					
P/E***	44.8	12.2	18.9	19.9	18.5
P/B***	0.9	1.1	1.0	1.0	1.0
P/FFO (배)	57.6	15.3	16.6	17.4	16.4
비율					
ROE (%)	2.2	8.7	4.1	5.0	5.4
ROA (%)	0.7	2.9	1.4	1.7	1.8
ROIC (%)	1.8	4.9	668.3	1,648.3	-8,572.8
배당성향 (%)	120.2	71.3	123.4	124.7	123.0
배당수익률 (보통주, %)	5.4	9.0	6.5	6.3	6.6
순부채비율 (%)	188.5	199.0	157.7	159.0	160.1
이자보상배율 (배)	1.7	2.6	2.1	2.1	2.2

Compliance notice

- 당사는 2022년 9월 27일 기준으로 지난 6개월간 코람코에너지리츠의 유상증자에 참여한 적이 없습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 9월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 9월 27일 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	2022/8/9
투자의견	BUY	BUY
TP (₩)	5517	7,500
과리율 (평균)	-13.84	
과리율 (최대or최소)	-11.60	

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 2022.06.30

매수(84.2%) 중립(15.8%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

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

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA