

IPO

코람코에너지플러스리츠 (357120.KS, 신규상장 예정)

상장 예정일: 2020.08.31

Alternative Investment

대체투자

2020. 08. 28



부동산/REITs/건설 김열매
02)368-6174
fruitism@eugenefn.com



회사 로고



Key Data

공모희망가(원)	5,000
예상 시가총액(십억원)	348.1
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	241.5
-공모후	348.1
공모후 주식수	69,620,000
유통가능주식수	21,320,000
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 1년
기타주주	상장 후 1년
주관증권사	NH 투자증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 기타주주	69.4
코람코사모투자9호	12.4
현대오일뱅크	11.5
교보생명보험	8.6
공모주주	30.6

Financial Data

결산기(5월,11월)	1기 (~20.11)	2기 (~21.05)	3기 (~21.11)
영업수익(십억원)	23	23	23
영업비용(십억원)	5	5	5
영업이익(십억원)	18	18	18
당기순이익(십억원)	7	10	9
EPS(원)	107	137	135
BPS(원)	5,000	5,000	5,000
DPS(원)	129	159	158
연환산 배당수익률(%)	5.8	6.4	6.3
영업이익률(%)	80.0	79.9	79.3
순이익률(%)	33.0	42.3	41.5

■ 국내 첫 주유소 리츠, ‘코람코에너지플러스리츠’의 상장 예정

8월 31일 ‘코람코에너지플러스리츠’ 상장 예정임. SK 네트워크로부터 현대오일뱅크-코람코자산신탁 컨소시엄이 300여개의 주유소를 인수해 이 중 100여개는 현대오일뱅크가 직접 보유하고 비교적 단기간 내 개발 가능한 주유소 10개소를 자이에스앤디와 화이트코리아, 코람코 PFV에 각 6개, 1개, 4개 매각. 187개를 코람코에너지플러스리츠에 편입. 공모금액 1,066억원, 공모가(5,000원/주) 기준 예정시가총액 3,481억원임. 공모자금으로 중순위 차입금 상환 예정.

■ 현대오일뱅크와 SK 네트워크의 확정임차계약으로 안정적 배당 수익 확보

동 리츠의 임대수익은 현대오일뱅크가 83%, SK 네트워크의 차량 정비 서비스인 스피드메이트가 6%를 차지, 10년간 확정임차계약으로 안정적인 임대수익 확보. 기타 임차인으로는 QSR(Quick Service Restaurant)로 맥도날드, 버거킹 등 드라이브스루 매장 및 편의점 등 구성. QSR 임대수익은 매출 연동형 또는 고정임대료 등 각 계약조건이 달라 향후 수익 변동 가능성 존재. 현재 임대차 계약을 기준으로 산출한 **예상 배당수익률은 6.2%임**. 중장기 비즈니스 전략은 ‘Mobility Retail Platform’ 구축으로 QSR 등 기타수익 비중을 높여 수익 다각화 및 배당 확대 추구.

■ 코로나 장기화로 주유소 수요 감소, 전기차의 성장은 리스크 요인

동 리츠의 리스크 요인은 코로나 장기화와 전기차 등의 성장으로 인한 주유소 수요 감소. 최악의 경우를 가정해도 10년간 확정임차계약으로 현대오일뱅크와 스피드메이트가 전체 임대수익의 89%를 지급. **현대오일뱅크와의 계약은 원칙적으로 중도해지 불가. 영업적자가 6개월간 지속되는 주유소에 한정해 해당 주유소의 매입원가 이상으로 제 3자에게 매각 가능.** 10년내 자산처분손실 발생 가능성은 희박한 반면 매각시 차익은 발생 가능. 또한, QSR 임대수익을 보수적으로 가정해도 배당수익률은 약 5%대 유지 가능.

■ 장기적으로는 토지 가치 상승, 용도전환 등 개발도 가능

187개 주유소의 매입금액은 9,629억원으로 **감정평가액 1조 1,274억원**(2020년 5월 31일 기준) 대비 85.4%에 불과해 추후 자산 매각 시 차익 기대. 주유소는 대부분 교통이 좋은 위치에 자리하고 있으며 이중 일부는 상업용/주거용 용도전환 개발도 가능. 단, 비교적 단기에 개발 가능한 주유소 10개소가 이번 리츠에서 분리, 매각된 점을 감안할 때, 동 리츠 편입자산의 개발 기대는 장기적 관점에서 바라볼 이슈. 공모가 기준 P/FFO는 약 16배로 국내 상장리츠 평균과 유사한 수준임. **6%대의 안정적인 배당수익에 중장기적 토지가치 상승을 기대할 수 있다는 점이 매력적.**

도표 1 코람코에너지플러스리츠 개요

발행회사	(주)코람코에너지플러스리츠위탁관리부동산투자회사
자산관리회사	(주)코람코자산신탁
주요 임차인	현대오일뱅크, SK 네트워크
투자자산	전국 187개 주유소의 토지, 건물, 구축물 등
존속기간	상장을 통한 영속형 리츠
예상수익률	6.20% (매각차익 제외)
배당주기	매 6개월(5월말, 11월말)
일반공모금액	1,066억원(주당 5,000원 기준 / 발행 주식수 21,320,000주)
자산보관회사	현금 : NH투자증권 / 부동산 : 교보자산신탁
사무수탁사	KB국민은행
인수단	대표주관사 : NH투자증권 / 인수회사 : 대신증권, 신영증권, 이베스트투자증권, 한국투자증권

자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권

도표 2 차입금 내역: 공모자금으로 중순위 차입금 상환

구분	대주	만기일 (기간)	이자율 (%)	금액 (백만원)	인출방식	
선순위 차입금	한국산업은행	2025.06.01 (5년)	고정금리 2.7%	192,170	일시대출 (담보대출)	
	교보생명보험(주)	2025.06.01 (5년)	고정금리 2.9%	198,900		
	새마을금고중앙회	2025.06.01 (5년)	고정금리 2.7%	198,840		
	교보생명보험(주)	2025.06.01 (5년)	고정금리 3.5%	15,000		한도대출 (자본적지출 등)
	선순위 차입금 소계 (한도대출 포함)				589,910	
	선순위 차입금 소계 (한도대출 제외)				604,910	
중순위 차입금	NH투자증권(주)	2020.09.01 (3개월)	고정금리 5.7%	103,500	일시대출 (담보대출)	
부가가치세 차입금	새마을금고중앙회	2020.12.01 (6개월)	고정금리 3.5%	8,500	일시대출	
총 차입금 합계 (한도대출 포함)				716,910		
총 차입금 합계 (한도대출 제외)				701,910		

자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권

도표 3 매입 투자부동산 개요

주유소수	187개
대지면적	95,778 평
공시지가	6,536억원
토지(감정가)	1조 347억원
건물(감정가)	927억원
합계(토지+건물)	1조 1,274억원

자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권

주1: 공시지가는 2020년 1월 1일 기준

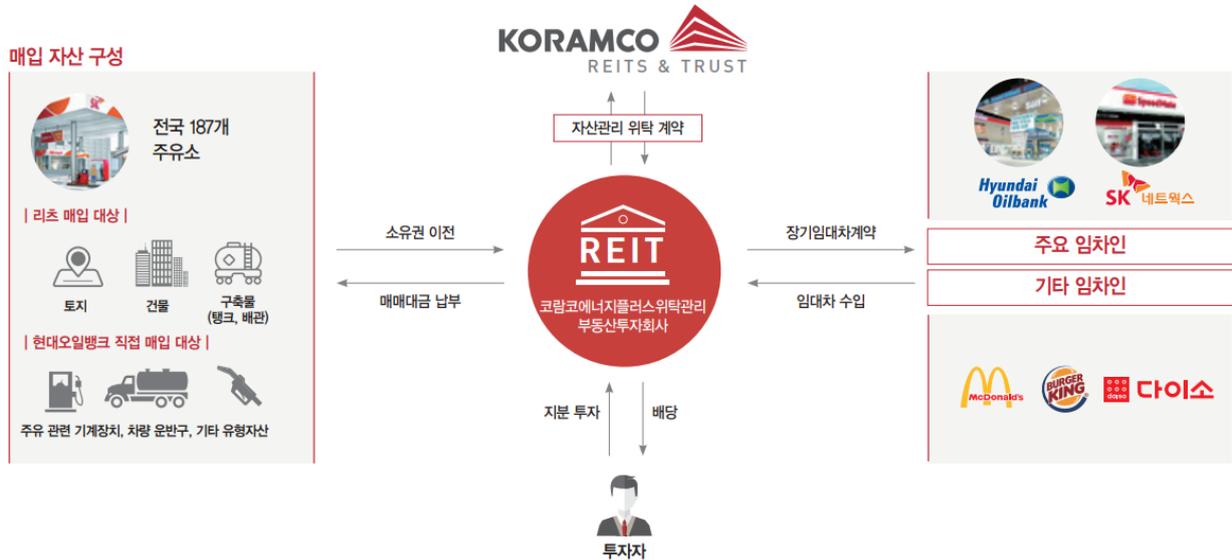
주2: 감정가격은 중앙감정평가법인이 수행하였으며, 감정평가기준일은 2020년 5월 31일

도표 4 자산 운용 보수

매입보수	50억원(단, 추가 매입 시는 매입금액의 0.5%)
운용기본보수	사업연도말 자산총계의 연 0.223%
운용성과보수	매기 연환산 배당률 6.3% 초과분의 10%
매각성과보수	매각차익의 15% (누적 매각차익 발생시)

자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권

도표 5 코람코에너지플러스리츠 구조



자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권

도표 6 주유소 내 주요 임차인

구분	임차인	내용	입점수	계약현황	연 임대료			비고
					금액 (백만원)	상승률 (%)	임대료 비중(%)	
주요 임차인	Hyundai Oilbank	·2020년 6월 NICE 신용평가 기준 신용등급 AA- ·임차 10년 장기계약 체결 ·일부 주유소 내 세차 및 편의점 시설 운영 ·1회에 한하여 임대차 기간 5년 연장 가능	187개	2020.06.01 ~2030.05.31	37,401	6년차 1.5% 상승 (1회)	약 83%	확정 임대료
	SK 네트워크스	·2020년 4월 NICE 신용평가 기준 신용등급 AA- ·임차 10년 장기 계약 체결	78개	2020.06.01 ~2030.05.31	2,965	6년차 이후 매년 1.5% 상승	약 6%	
기타 임차인	Burger King, McDonald's	·글로벌 식음료 서비스 기업 입점 중 ·드라이브 스루 등 언택트 서비스 확대 예정	20개	계약승계	4,907 (추정)	5년차, 10년차 각 1.5% 상승 (가정)	약 11%	예상 임대료 (매출 연동형 or 고정 임대료)
	다이소	·유류부지의 효율적 사용을 통한 수익성 확보	41개					

자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권

도표 7 매입 투자부동산 지역별 개요

구분	서울	경기/인천	지방광역시	기타	합계
주유소 수(개)	20	75	39	53	187
대지면적(㎡)	23,555	128,496	69,763	94,806	316,621
공시지가(억원)	1,523	2,731	1,338	943	6,536
감정가액(억원)	2,499	4,577	2,426	1,772	11,274

자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권

주 1: 공시지가는 2020년 1월 1일 기준

주 2: 감정가액은 중앙감정평가법인이 수행하였으며, 감정평가기준일은 2020년 5월 31일

도표 8 투자부동산 주유소 187개 분포 현황



자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권

도표 9 코람코에너지플러스 예상 실적 및 예상 배당금

(단위: 백만원, 원, %)	1기 (~2020.11)	2기 (~2021.05)	3기 (~2021.11)	4기 (~2022.05)	5기 (~2022.11)
영업수익	22,637	22,637	22,637	22,637	22,637
영업비용	4,532	4,561	4,678	4,678	4,804
영업이익	18,104	18,076	17,959	17,959	17,832
증가율(%)	-	-0.2	-0.6	0.0	-0.7
영업외이익	51	60	63	64	67
영업외비용	10,685	8,567	8,620	8,620	8,672
당기순이익	7,470	9,568	9,402	9,402	9,226
증가율(%)	-	28.1	-1.7	0.0	-1.9
EPS	107	137	135	135	133
BPS	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
DPS	129	159	158	158	156
연환산 배당수익률(%)	5.8	6.4	6.3	6.3	6.3
영업이익률(%)	80.0	79.9	79.3	79.3	78.8
순이익률(%)	33.0	42.3	41.5	41.5	40.8

자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권
 주: 1기는 2019년 12월 10일 ~ 2020년 11월 30일

도표 10 코람코에너지플러스리츠 예상 배당수익률



자료: 코람코에너지플러스리츠, 유진투자증권

도표 11 공모 후 투자비 사용 및 자원조달 내역

구분	투자금액 (백만원)	
부동산		962,879
부동산 매매대금	962,879	
매입 부대비용		65,328
차입 부대비용(금융비용)	5,338	
매입보수 / 실사비용 / 예비비	54,990	
현금	5,000	
총 투자금액		1,028,207

구분	자원조달 (백만원)	
선순위 보증금		1,200
임대차보증금	1,200	
선순위 대출		589,910
선순위 차입금 (주1)	589,910	
보증금		92,097
임대차 보증금	92,097	
자기자본		345,000
보통주 (주2)	345,000	
총 조달금액		1,028,207

자료: 코람코에너지플러스리츠 유진투자증권

주1: 선순위 한도대출을 고려한 선순위 대출의 LTV는 63%

([선순위보증금 1,200 + 선순위 차입금 589,910 + 선순위 한도대출 총 한도액 15,000] / 매매가 962,879)

주2: 투자대상 부동산 매입을 위한 자원조달을 위해 Pre-IPO 기간 동안 조달한 자원과 금번 공모를 통해 모집할 자원의 합계

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제3자로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객
 의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 기준)