

# 신한글로벌액티브리츠 (481850)

## 자산가치 상승 직전, 현 시점에서 관심 필요

2024년 11월 29일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (11월 28일)	2,125 원

### [리츠]

김선미 연구위원  
 ✉ sunmi.kim@shinhan.com

### 신한생각 최소 수익률 보장, 업사이드는 열려있어, 적극 관심 필요

IPO 이후 주가 29% 하락. 동기간 기초자산이 동일한 미국 리츠는 섹터별로 10~20% 상승한 것과 대조적. 오버행 이슈, NAV(순자산가치) 하락 우려 및 높은 차입금리 등이 원인

주가 하락할 수록 오버행 리스크 축소. 신한자산운용(리츠 AMC), 20억원 규모 주식 매입 통해 주가 방어 결정. 금리 인하로 NAV는 상승 전환 전망. 2025년 미국 부동산 자산가격 상승여력 높음 고려해 적극 관심 필요

### 과도한 NAV 할인을 대비 실적, 자산가치 상승 전환

USGB, PRISA, USCP(AUM 비중 각각 8.4%, 39.8% 51.8%)를 기초자산으로 하는 재간접 리츠. 다른 상장 리츠와 달리, 1) 100% 재간접 리츠, 2) 미국 실물자산에 집중, 3) 업황 따라 섹터별(펀드별) 투자비중 변동, 4) Open-end 펀드로서 자산가치 상승분 주기적 환원 가능한 구조임이 특징

9월말 기준 NAV 주당 3,053원. 현 주가 기준 NAV 할인을 30%로 과도. 2025년 미국 부동산 자산가격 회복 가능성 고려(1) 섹터별 공실률/임대료 개선 추세, 2) 신규공급 축소 가시화, 3) 상업용 부동산 투자자금 회복) 시, 현저한 저평가 상태라 판단

3Q24 투자자산 펀드 수익률 모두 플러스 전환에 성공. 3Q 미국 금리 인하로 4Q NAV 추가 상승 전망, 신한글로벌액티브 리츠 주가 반등 기대

### 현 주가 기준 12% 수익률 보장, 차입규모 따라 업사이드 열려있어

공모가 기준 2개년 배당수익률 8.5% 보장(현 주가 기준 12.0%). 차입금리 8.5%로 금융비용 크나 추가차입/보유현금 배당 통해 8.5% 배당 지급 예정. 최소 수익률은 확정, 리파이낸싱 규모/금리 따라 업사이드 결정 판단

2월/8월 결산	영업수익 (백만원)	영업이익 (백만원)	순이익 (백만원)	배당금 (백만원)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2024F	6,216	2,165	(20,316)	-	-	0.0
2025F	6,586	4,382	(13,858)	2,975	128	4.3
2026F	7,316	7,136	4,636	5,950	255	8.5
2027F	11,420	11,241	8,741	6,215	266	8.9
2028F	15,071	14,891	12,391	6,650	285	9.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

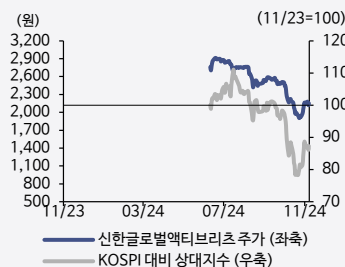
Revision	
실적추정치	-
Valuation	NR

시가총액	93.5십억원
발행주식수(유동비율)	43.5백만주(83.4)
52주 최고가/최저가	2,915 원/1,903 원
일평균 거래액 (60일)	389백만원
외국인 지분율	0.4%

주요주주 (%)	
캡스톤자산운용 외 1인	16.6
코람코	11.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(0.9)	(21.8)	0.0	-
상대	3.3	(16.0)	0.0	-

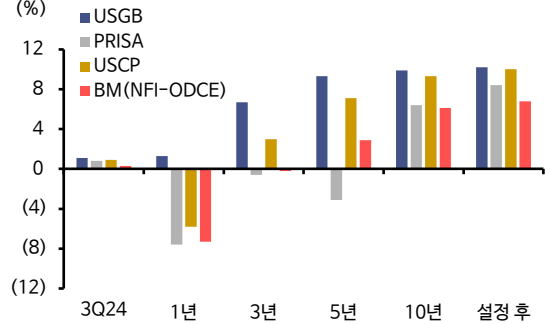
### 주가



펀드별 투자 비중 및 펀드 특징					
펀드명	운용사	AUM	펀드설정일	자산수	LTV(%)
CBRE USCP	CBRE IM	16.2조원	2013.05	213개	32.0
특징	주거, 물류센터 등 성장 섹터 집중 투자, 초과수익률 추구				
PRISA	PGIM Real Estate	41.0조원	1970.07	284개	25.4
특징	Class A 이상의 Core 자산으로 구성				
USGB	Affinius Capital Management	5.3조원	2012.07	16개	33.3
특징	정부 장기 임차건물 투자, 높은 안정성 확보				

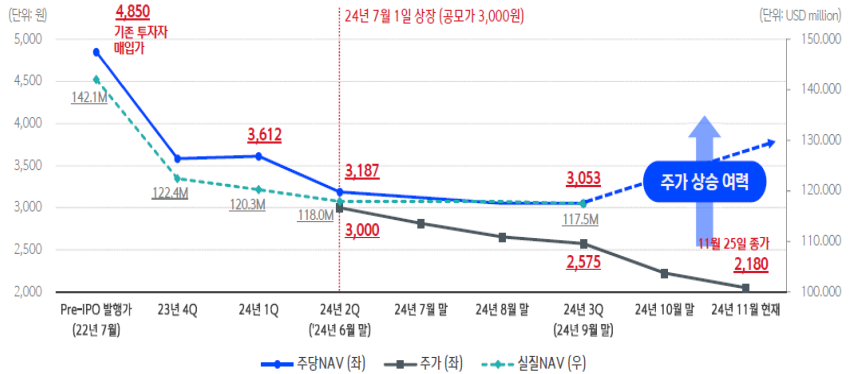
자료: 신한글로벌액티브리츠, 신한투자증권

투자자산 펀드 연평균 수익률



자료: 주택도시보증공사, 신한투자증권

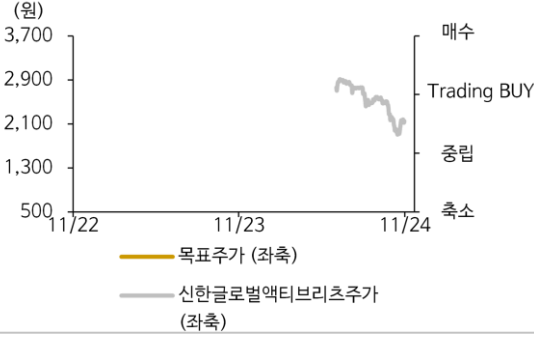
신한글로벌액티브리츠 실질 NAV, 주당 NAV 평가액 및 주가 흐름



자료: 신한글로벌액티브리츠, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 신한글로벌액티브리츠(481850)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김선미)
- ◆ 상기 회사 신한글로벌액티브리츠는 최근 1년 이내에 당사가 주권의 신규상장을 위한 대표주관회사 업무를 수행한 기업입니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사 신한글로벌액티브리츠의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 27일 기준)

매수 (매수)	90.87%	Trading BUY (중립)	7.98%	중립 (중립)	1.14%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------