

미국 업종의 기초와 이해

S&P 500 부동산 업종과 산업

미국 주식시장과 업종에 대한 이해

최근 미국시장에 대한 투자비중이 높아지고 있는 가운데, 아직까지 성장주 및 테마와 관련된 투자가 중심이 되고 있어 지수와 업종에 대한 이해가 필요하다. GICS 기준 분류법은 현재 11개 업종과 24개 산업군, 69개 산업, 그리고 158개 하위산업까지 4단계의 구조로 되어 있다. 본 자료는 11개 업종 중 부동산에 대한 자료로, 미국 S&P 500의 편입종목을 중심으로 해당 업종에 대해 알아보았다.

S&P 500 부동산 업종

부동산 업종은 GICS 기준으로 부동산 업종, 부동산 산업군 산하의 부동산 투자신탁회사(REITs), 부동산 운용&개발의 두 산업으로 구분된다. 부동산 운용&개발 산업은 4개의 하위 산업으로 구분된다. 또한 부동산 투자신탁회사는 다양한 형태의 REITs로 구분된다. 하지만 실제 부동산 업종에 대해서는 GICS 기준의 8개 하위산업 구분보다 주로 미국의 NAREIT 기준 12개 하위산업으로 구분하여 사용한다.

미국에서 1960년 도입된 리츠는 일반 대중이 상업용 부동산에 투자할 수 있는 수단이다. 직접 부동산에 투자하는 것보다 적은 금액으로 투자가 가능하고, 매일 거래가 가능하기 때문에 유동성이 높다는 특징이 있다. 또한 리츠는 과세 소득의 90% 이상을 배당금 형태로 주주에게 반환해야 하는데 이 배당수익률이 일반적으로 전체 시장의 배당수익률보다 높다.

GICS 기준 S&P 500 업종 구분

소재	소재	자유소비재	소매	금융	다양한 금융
산업재	자본재		소비자 서비스		은행
	운송		내구 소비재 & 의류		보험
	상업&전문 서비스		자동차 & 부품	IT	소프트웨어 & 서비스
부동산	부동산	커뮤니케이션	미디어 & 엔터테인먼트		기술 하드웨어 & 장비
경기민감			통신서비스		반도체 & 반도체 장비
에너지	에너지	필수소비재	식품, 음료 & 담배	헬스케어	헬스케어 장비 & 서비스
유틸리티	유틸리티		식품 & 필수품 소매		제약, 생명공학, 생명과학
경기방어			가정용품 & 개인용품		

목차

I. 미국 주식시장과 업종에 대한 이해.....	1
1. GICS 기준 업종 구분	
II. S&P 500 부동산 업종.....	3
1. 부동산 업종 및 산업 개요	
2. 부동산 업종의 특징	
3. 부동산 업종의 하위산업	
III. S&P 500 부동산 업종 주요기업 및 ETF.....	28
1. 부동산 업종 및 산업 ETF	

백찬규

ckcien@truefriend.com

I. 미국 주식시장과 업종에 대한 이해

1. GICS 기준 업종 구분

한국 투자자들의 해외주식 투자가 빠르게 증가하는 가운데 해외주식 매매금액은 2018년 말 기준으로 326억달러까지 늘었다. 이는 2014년 대비 383.5% 증가한 수준이다. 이에 미국 S&P 500을 구성하는 11개 업종의 기초와 이해 시리즈를 통해 미국시장에 대한 이해를 높이고자 업종별 시리즈를 연재하고 있다.

업종과 산업 분류 방법 중 가장 대표적인 것은 GICS(Global Industry Classification Standard) 분류법이다. GICS는 현재 11개 업종과 24개 산업군, 69개 산업, 그리고 158개 하위산업까지 4단계의 구조로 되어 있다. 본 자료는 에너지 업종으로 시작한 11개 업종 기초자료 중 하나로, 이번 자료에서는 GICS(Global Industry Classification Standard) 업종 중 부동산에 대해 알아보겠다.

[그림 1] GICS 기준 S&P 500 업종 구분

소재	소재	자유소비재	소매	금융	다양한 금융
산업재	자본재		소비자 서비스		은행
	운송		내구 소비재 & 의류		보험
	상업&전문 서비스		자동차 & 부품	IT	소프트웨어 & 서비스
부동산	부동산	커뮤니케이션	미디어 & 엔터테인먼트		기술 하드웨어 & 장비
경기민감			통신서비스		반도체 & 반도체 장비
에너지	에너지	필수소비재	식품, 음료 & 담배	헬스케어	헬스케어 장비 & 서비스
유틸리티	유틸리티		식품 & 필수품 소매		제약, 생명공학, 생명과학
경기방어			가정용품 & 개인용품		

자료: MSCI, 한국투자증권

<표 1> 업종별 지표

(단위: %, 배)

구분	업종	업종 내 비중	YTD	매출액 증가율	EPS 증가율	베타	배당 수익률
지수	S&P 500	100.0	17.4	9.5	23.7	1.0	2.1
경기민감	에너지	5.2	15.4	19.0	106.8	0.7	3.7
	소재	2.6	12.7	21.1	33.4	1.5	2.3
경기방어	산업재	9.4	20.8	10.8	23.1	1.3	2.3
	자유소비재	10.3	22.1	18.1	14.4	0.9	1.4
	필수소비재	7.1	12.4	(4.4)	8.3	0.8	3.2
	유틸리티	3.2	9.0	1.0	5.3	0.3	3.5
금융	부동산	2.9	14.6	9.5	8.2	0.5	3.7
	금융	13.3	17.3	5.6	27.0	1.4	2.2
IT	IT	21.7	26.7	20.3	29.2	1.5	1.7
	커뮤니케이션	10.6	23.9	(51.5)	(21.9)	0.4	1.6
헬스케어	헬스케어	13.6	2.7	15.5	10.5	0.6	1.7

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 2〉 S&P 500 GICS 분류표

(단위: 백만달러, 개)

업종(GICS1)	산업군(GICS2)	시가총액	매출액(당기)	종목수
에너지	에너지	1,309,259	1,089,430	29
소재	소재	666,798	390,416	26
산업재	자본재	1,691,220	997,210	46
	운송	542,607	398,490	14
	상업 & 전문 서비스	199,597	60,059	10
자유소비재	소매	1,822,411	930,165	27
	소비자 서비스	494,910	158,190	13
	내구 소비재 & 의류	343,254	203,388	19
	자동차 & 부품	134,841	325,124	5
필수소비재	식품, 음료 & 담배	1,061,282	422,092	21
	식품 & 필수품 소매	503,821	1,002,522	5
	가정용품 & 개인용품	475,798	135,408	7
유틸리티	유틸리티	782,923	328,348	28
부동산	부동산	729,352	111,638	32
금융	다양한 금융	1,469,347	582,900	27
	은행	1,438,079	481,079	19
	보험	586,129	472,636	21
IT	소프트웨어 & 서비스	3,021,632	508,789	34
	기술 하드웨어 & 장비	1,504,031	497,369	18
	반도체 & 반도체 장비	982,451	223,503	16
커뮤니케이션 서비스	미디어 & 엔터테인먼트	3,351,228	718,958	23
	통신서비스	473,136	338,104	3
헬스케어	제약, 생명공학 & 생명과학	1,917,207	444,674	26
	헬스케어 장비 & 서비스	1,498,517	1,719,753	36

주: 2019년 4월 29일 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

고령화와 저성장 국면에서의 금융시장은 해외자산 비중을 확대하는 특징이 나타난다. 현재 일본 내 펀드의 75%에 달하는 비중은 해외주식, 해외채권, 해외리츠 등 해외상품이 차지하고 있다.

국내에서도 해외투자가 늘어나는 상황에서 특히 해외 부동산 투자에 대한 관심이 늘고 있다. 부동산 펀드나 리츠는 운용사가 자금을 모아 건물을 매입하여 임대를 주고 수익을 투자자에게 분배한다. 개인이 직접 고가의 건물이나 해외 부동산 자산을 직접 보유하지 않아도 부동산에 투자한 효과를 누릴 수 있고, 특히 리츠를 통해 투자를 할 경우 환금성도 좋다는 장점이 있다.

금융투자협회에 따르면 3월 14일 기준 부동산펀드 운용자산은 총 82.8조원을 기록하고 있다. 부동산 펀드가 한때 자산가들의 전유물이라 여겨졌는데, 다양한 국내 및 해외 공모, 사모 부동산 펀드가 나오며 꾸준히 인기를 얻고 있다.

기관자금도 해외투자를 확대하고 있다. 2018년 주요 기관의 해외투자 비중은 국민연금 30.1%, 교직원공제회 42.0%, 행정공제회 47.0%, 군인공제회 33.0%이다. 이 중 해외투자 비중이 높았던 교직원공제회와 행정공제회는 연 운용수익률이 각각 4.1%, 4.0%를 기록했다. 행정공제회는 2017년 40%였던 해외투자 비중을 47%까지 끌어 올렸는데, 전체 포트폴리오 중 58.0%를 대체투자 부문에 투자하며 높은 수익을 달성했다.

여기서 대체투자란 전통적인 투자 대상인 주식, 채권, 현금 등에 투자하는 대신 부동산, 헤지펀드, 보석, 미술품, 우표 등에 투자하는 것을 말한다.

II. S&P 500 부동산 업종

1. 부동산 업종 및 산업 개요

1) 업종 및 산업의 개요

부동산 업종(GICS1)은 부동산 산업군(GICS2) 아래로 부동산 투자신탁(REITs), 부동산 관리회사(GICS3) 두 가지로 구분 된다.

부동산 투자신탁은 GICS 기준 8개로 구분되는데, 두 가지 이상의 다양한 자산을 보유한 다각화된 리츠, 산업창고, 유통자산을 소유한 산업리츠, 호텔과 리조트 등을 인수 및 개발, 운영하는데 특화된 숙박 및 호텔 리츠, 시내 중심지 등에 오피스 빌딩을 소유한 사무실 리츠, 병원과 요양원 등을 운영하는 헬스케어 리츠, 아파트와 주택 등을 개발 및 임대하는 주거용 리츠, 쇼핑몰 등을 보유한 소매 리츠, 그리고 특수 리츠가 있다. 부동산 관리회사의 하위 산업으로는 다각화된 부동산 활동, 부동산 운영 회사, 부동산 개발, 부동산 서비스 산업이 있다.

[그림 2] GICS 기준 부동산 업종 구분

GICS1	GICS2	GICS3	GICS4
부동산	부동산	부동산 투자신탁 (REITs)	다각화된 리츠 / 산업재 리츠 / 숙박 및 호텔 리츠 / 사무실 리츠 / 헬스케어 리츠 / 주거용 리츠 / 소매 리츠 / 특별 리츠
		부동산 관리회사	다각화된 부동산 활동 / 부동산 운영 회사 / 부동산 개발 / 부동산 서비스

자료: MSCI, 한국투자증권

[그림 3] NAREIT 기준 부동산 업종 12개 유형별 구분

NAREIT 기준		
REITs 섹터	데이터 센터 리츠	사무실 리츠
	다양화된 리츠	주거용 리츠
	헬스케어 리츠	소매 리츠
	산업재 리츠	창고 리츠
	인프라 리츠	특별 리츠
	숙박/리조트 리츠	목재 리츠

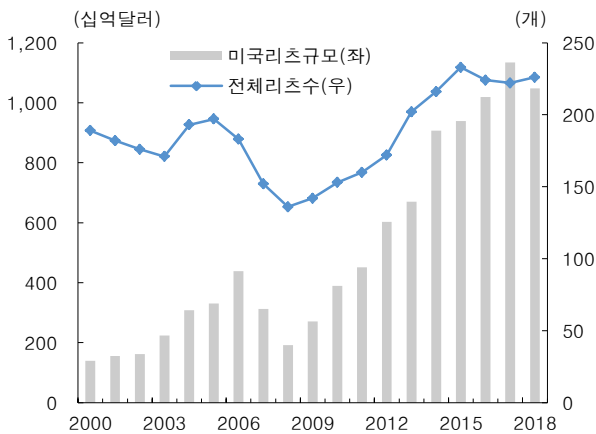
자료: NAREIT, 한국투자증권

2016년 8월 31일 S&P 다우존스지수와 MSCI는 상장된 주식 REITs 및 기타 상장 부동산 회사를 GICS 금융 업종에서 새로운 부동산 업종으로 옮겨서 분류했다. 지난 25년간 상장된 미국 REITs의 시가총액 규모가 90억달러에서 1조달러 이상으로 증가하며 부동산 REITs의 규모와 중요성이 커진 점이 반영된 것이다.

2019년 4월 29일 기준 부동산은 11개 업종 중 10번째로 큰 업종으로, S&P 500의 시가총액에서 2.7%를 차지하고 있다. 이 중 REITs는 부동산 업종 시가총액의 97.6%를 차지하고 나머지는 부동산 관리 및 중개회사로 구성되어 있다.

부동산은 실제 GICS 기준의 8개 하위산업 구분보다는 주로 미국의 NAREIT 기준 12개 하위산업으로 구분하여 사용한다. 따라서 본 자료에서의 부동산 업종은 NAREIT 기준으로 구분하여 자료를 작성했다.

[그림 4] 미국 리츠시장 규모



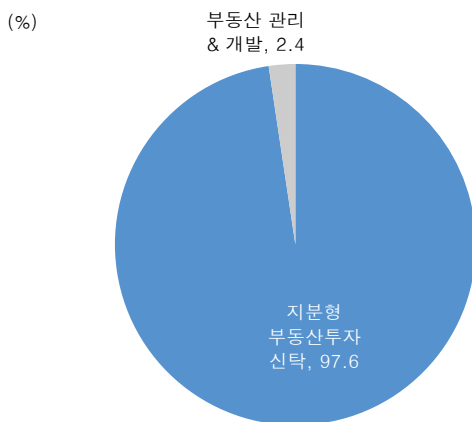
자료: NAREIT, 한국투자증권

[그림 5] 미국 기준금리 인상기 리츠 인덱스 변화 (단위: %)

	기준금리 변동	리츠수익률
1987년 1월 ~ 1987년 9월	5.88 → 7.25	6.90
1988년 4월 ~ 1989년 5월	6.50 → 9.75	9.60
1994년 2월 ~ 1995년 2월	3.00 → 6.00	0.50
1999년 6월 ~ 2000년 5월	4.75 → 6.50	(1.00)
2004년 6월 ~ 2006년 6월	1.00 → 5.25	64.30
2015년 12월 ~ 2018년 11월	0.25 → 2.25	3.6

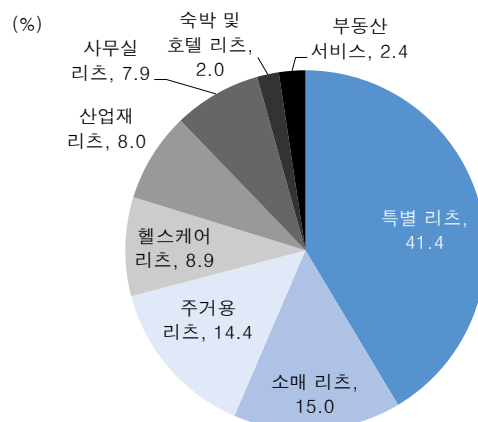
주: FTSE NAREIT All Equity REITs Index 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 부동산 업종 내 산업 비중(GICS3)



주: 2019년 4월 29일, 시가총액 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 부동산 업종 내 산업 비중(GICS4)



주: 2019년 4월 29일, 시가총액 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

2) 업종 내 매크로 지표 영향

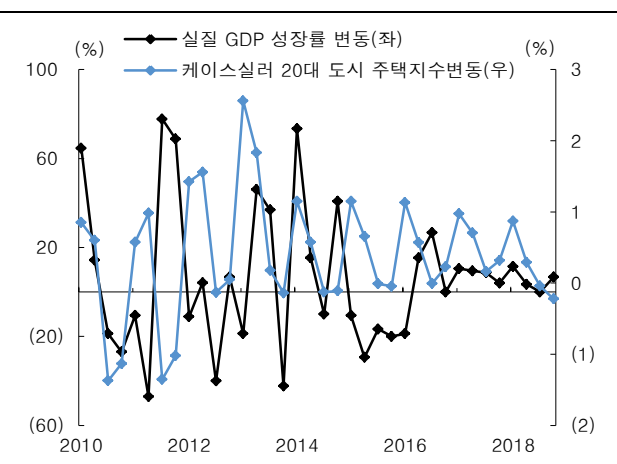
부동산 시장에 영향을 다양한 요소 중, GDP, 실업률, 임금 상승률, 노동참여도, 임대료 등 매크로 데이터의 영향이 크다. 미국의 2019년 GDP 성장률은 2.5%, 2020년 1.8%로 다소 둔화될 것을 예상하지만, 2019년 1분기 3.2%를 기록하며 예상치를 상회하는 모습을 보였고, 이에 부동산 업종의 양호한 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 실업률은 3%대로 유지되고, 2018년 신규 일자리 수는 월평균 20만개씩 늘어났는데, 2019년에는 월평균 16.5만개로 전망한다.

미국 주택건설협회 시장지수는 50 이상을 나타낼 때 주택 시장이 개선되고 있다고 판단할 수 있다. 이 지수가 지난 3월 62를 기록한 데 이어, 4월에는 63으로 상승했다. 미국의 주택착공건수는 착공에 들어간 신규 주거용 건물의 변동을 측정하는 주택부문의 경기 선행지표로 2010년 이후 꾸준히 상승하는 모습을 보여 주고 있다.

2019년 미국 부동산 시장은 2018년 대비 다소 둔화될 수 있다. 하지만 우호적인 저금리 환경으로의 변화가 시장의 부담을 줄여, 부동산 및 리츠 업종에 긍정적인 영향을 줄 것으로 보인다.

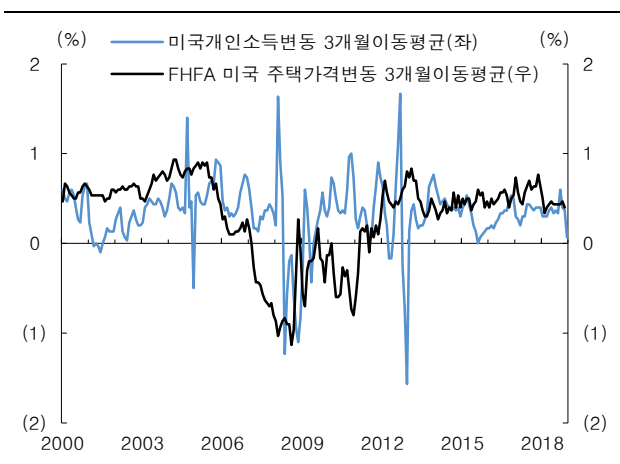
2008년 금융위기 이후 미국의 소비는 꾸준히 성장했는데, GDP와 실질 소득의 증가로부터 기인한다. 실질 GDP 성장률 상승과 개인 소득 증가의 흐름과 방향성을 같이 하고 있는 주택 가격 상승의 흐름은, 주요 매크로 지표에 따른 영향을 받을 것으로 전망한다.

[그림 8] 미국 실질 GDP 성장률 및 케이스실러지수 변동



주: 2019년 3월 31일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 미국 개인 소득 및 FHFA 주택가격지수 월 변동



주: 월간 변동을 3개월 이동평균
자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 3〉 2016년 1월 FOMC 전후 S&P 500 업종별 등락률 변화

(단위: %)

구분	업종	-6M	-3M	-1M	-1W	D	+1W	+1M	+3M	+6M
시장	S&P 500	(11.0)	(8.4)	(8.1)	1.8		1.0	2.9	10.7	14.4
금리 민감도	금융	(16.9)	(11.6)	(12.3)	0.8		(0.4)	0.7	12.2	12.0
	부동산	(2.3)	(6.3)	(6.4)	1.8		1.4	0.6	9.4	17.7
성장주	IT	(9.5)	(9.4)	(9.0)	1.6		1.3	2.7	7.6	15.5
	헬스케어	(15.2)	(7.6)	(9.8)	(2.3)		0.8	2.6	8.8	14.7
	자유소비재	(7.4)	(8.1)	(6.7)	3.1		(0.5)	2.0	8.8	11.0
경기 민감주	소재	(19.8)	(14.9)	(14.6)	0.5		6.0	11.1	26.3	29.2
	산업재	(10.4)	(9.5)	(9.0)	1.4		1.9	7.1	16.5	18.9
	에너지	(19.3)	(12.9)	(7.7)	9.0		1.3	1.2	20.4	17.9
경기 방어주	유틸리티	3.3	0.6	2.4	3.5		4.6	3.1	8.1	15.8
	커뮤니케이션	0.3	5.5	2.7	7.5		3.2	5.0	8.3	16.8
	필수소비재	(1.1)	(2.0)	(2.4)	3.1		0.9	2.6	5.2	8.8

주: 2016년 1월 27일 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

부동산 업종은 상대적으로 변동성이 낮은 특징을 갖고 있다. 2015년 12월 경기 둔화 국면에서 연준은 금리를 올린 후 주식시장은 큰 조정을 받았다. 2016년 주식시장은 안정을 되찾고 경기 반등과 함께 주식시장도 큰 폭으로 상승했다. 해당 시기를 전후하여 업종별 하락이 적고 반등이 컸던 업종이 부동산이다. 2016년 1월 27일 FOMC 이전 6개월간 2.3% 하락했고, 이후 6개월간 17.7% 상승했다. S&P 500 업종 중 기준일 전 6개월간 4번째로 하락폭이 적었고, 반대로 이후 6개월간에는 4번째로 상승폭이 컸던 업종이다.

그리고 금리 인상 시기에 부동산 투자에 있어, 비용이 증가하는 점이 단점으로 여겨진다. 하지만 금리보다는 경기와 더 밀접한 관계가 있다. 과거 미국에서 있었던 6번의 기준금리 인상 시기에서 리츠 인덱스는 하락보다 상승 횟수가 많았다. 또한 최근 연준에서 올해 완화된 금리 인상 스텐스로 바뀌었기에, 금리 인상에 대한 우려도 줄어들었다.

주거용 아파트 섹터는 2009년 이후 부동산 섹터의 상승을 이끌고 있다. 2011년 이후 공실률은 5% 이하로 유지되고 있고, 2018년에는 4.0%를 기록했다.

산업재 부동산 섹터는 물류와 소매업종의 통합 속에서 이용 가능한 물류 센터 등 공간의 부족이 임대료 상승을 이끌 것으로 예상된다. 산업 및 물류 공간에 대한 수요는 9년 연속 공급을 초과했고, 공실률은 4.3%로 사상 최저치를 기록하고 있다. 또한 전자상거래 업체들의 성장으로 인하여 임대하는 공간에 대한 수요가 다양한 형태로 일어나고 있다.

소매업종 매출은 2018년 3분기에 전년동기대비 6.1% 증가하며 2012년 이래로 가장 높은 증가폭을 기록했다. 이러한 소매 판매의 증가는 2019년에도 소매업종의 강한 펀더멘털을 이끌 것이다. 또한 옴니채널 전략 등을 통해 상당한 재투자자가 일어날 것으로 보인다.

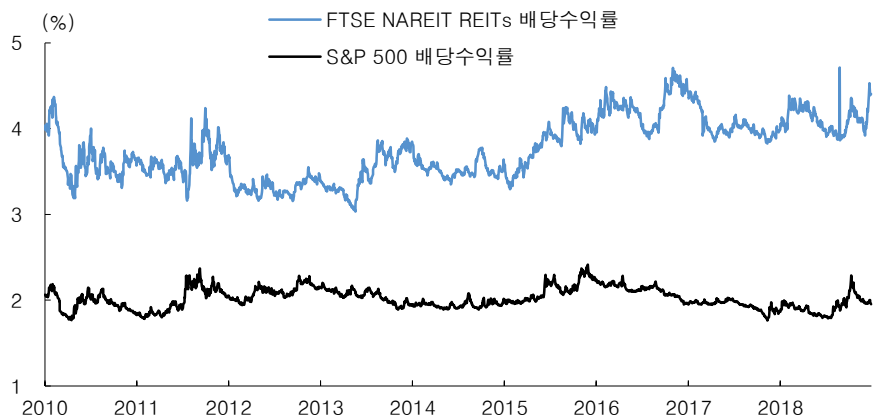
2. 부동산 업종의 특징

1) 부동산의 구분과 특징

올 들어 미국의 부동산 업종이 큰 폭으로 반등하는 모습을 보여줬다. 2019년 3월말 기준으로 연초 대비 수익률이 높은 하위산업은 Lodging/Resorts(15.8%), Office(20.3%), Industrial(21.3%)이다. 2018년 한 해 동안 성과가 좋았던 하위산업은 Healthcare(7.6%), Infrastructure(7.0%), Residential(3.1%) 순이다. 작년 성과가 좋았던 산업부문들도 올해 양호한 수익률을 보여주고 있다.

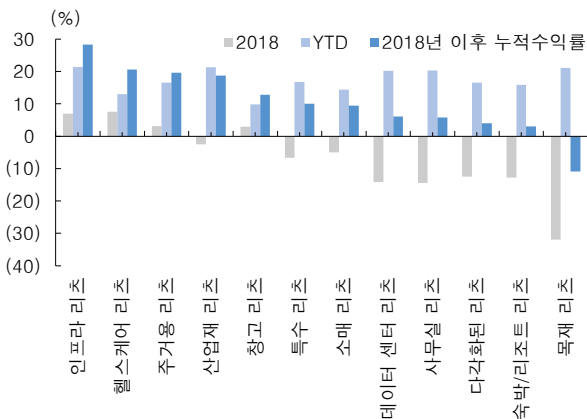
리츠 투자에 있어 빼놓을 수 없는 부분이 배당수익률이다. FTSE Nareit Equity REITs 159개 구성종목의 배당수익률은 4.00%이다. 리츠 세부 섹터에서 배당수익률이 높은 산업은 Specialty(6.24%), Lodging/Resorts(5.30%), Healthcare(5.24%) 순이다. 이 중 Healthcare는 지난 자료에서 언급한 것처럼 인구 고령화와 의료시설 수요 증가에 따른 수혜가 예상된다. Infrastructure는 5G 상용화 수혜가 이어질 것으로 기대된다.

[그림 10] S&P 500 배당수익률과 리츠 배당수익률



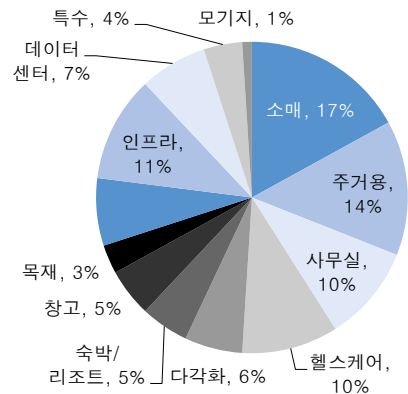
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 11] 미국 리츠 하위산업별 2018년 및 YTD 수익률



주: 2019년 3월 29일 기준
자료: NAREIT, 한국투자증권

[그림 12] 미국 리츠 하위산업별 구성비율



주: 2019년 3월 29일 기준
자료: NAREIT, 한국투자증권

부동산에 간접 투자하는 리츠는 최근 판매량이 크게 늘어난 부동산 펀드처럼 배당수익을 목적으로 투자할 수 있다. 배당수익과 자본이득 모두를 기대할 수 있는 자산으로 부동산에 직접 투자하는 것과 부동산 펀드에 비해 현금화가 쉽다는 장점도 갖고 있다. 미국의 금리 인상으로 부동산 자산 투자에 대한 우려가 있을 수 있으나 리츠는 금리 상승에도 실질 성장을 계속하고 있다. 리츠의 거의 모든 차입금은 평균 만기 75개월의 고정금리 부채가 주를 이루기 때문에 금리 상승에 따른 이자비용 증가는 실질적으로 크지 않다.

최근 10년간 리츠 인덱스와 미국 주식시장 간의 상관관계는 0.691로 상당수준 높은 것으로 나타나고 있다. 하지만 리츠 인덱스와 각각의 지수간의 차이는 나타나고 있다. 다우존스지수와 리츠 인덱스간의 상관관계가 0.719로 가장 높게 나타나고, 나스닥과의 상관관계는 0.643으로 상대적으로 낮게 나타났다. 이는 나스닥을 구성하고 있는 업종이 IT와 커뮤니케이션 업종으로 대부분 구성되어 있기 때문이다. 따라서 미국 경기가 양호한 시기에는 주식시장과 부동산 시장이 모두 호황을 누릴 수 있다고 판단한다.

〈표 4〉 부동산 업종 및 주요 지수간의 상관관계

	FTSE Nareit All Equity REITS	Dow Jones	Nasdaq	S&P 500	Russell 2000
우측상단: 2009년 2월 ~ 2019년 2월					
FTSE Nareit All Equity REITS	1.000	0.719	0.643	0.708	0.692
Dow Jones	0.582	1.000	0.951	0.996	0.928
Nasdaq	0.431	0.888	1.000	0.943	0.890
S&P 500	0.558	0.989	0.839	1.000	0.897
Russell 2000	0.632	0.882	0.857	0.812	1.000
좌측하단: 1989년 2월 ~ 2019년 2월					

자료: NAREIT, 한국투자증권

〈표 5〉 NAREIT REITs 하위산업별 주요 현황

하위 산업부문	구성종목 수	2018 FFO (백만달러)	등락률(%)		배당수익률 (%)	시가총액 (백만달러)
			2018	YTD		
소매 리츠	33	14,117	(4.96)	14.42	4.64	175,165
주거용 리츠	21	7,532	3.09	16.53	2.87	167,942
인프라 리츠	6	6,525	6.99	21.35	2.00	166,120
헬스케어 리츠	18	6,515	7.58	13.02	5.24	110,568
사무실 리츠	21	6,721	(14.50)	20.31	3.17	98,322
산업재 리츠	12	4,643	(2.51)	21.28	2.92	92,183
데이터 센터 리츠	5	3,321	(14.11)	20.16	2.79	73,888
창고 리츠	5	3,125	2.94	9.86	3.69	62,887
다각화된 리츠	16	3,364	(12.52)	16.59	4.93	56,167
숙박/리조트 리츠	17	4,998	(12.82)	15.82	5.30	53,658
특별 리츠	11	3,387	(6.68)	16.75	6.24	48,408
목재 리츠	4	N/A	(31.96)	21.11	4.82	26,848

주: 2019년 3월 29일 기준
자료: NAREIT, 한국투자증권

3. 부동산 업종의 하위 산업

1) 숙박/리조트 리츠(Lodging/Resort REITs)

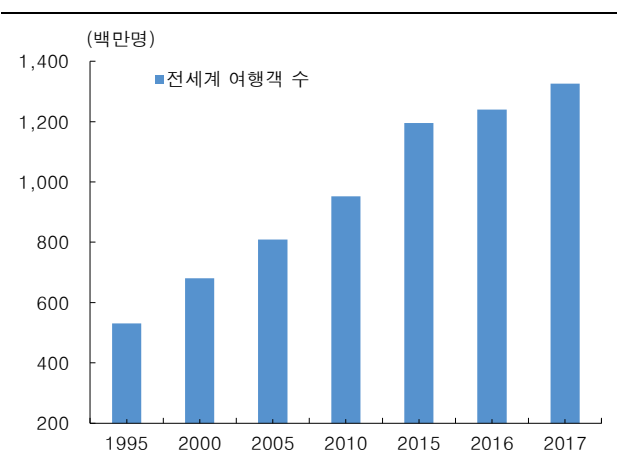
숙박/리조트 리츠는 호텔과 리조트를 소유하며 숙박시설의 공간을 손님들에 임대한다. 또한 호텔 수준의 서비스 및 편의시설을 제공하는 숙박공간을 소유하여 운영한다. 이 리츠에서 소유한 부동산은 비즈니스 여행객부터 휴가 여행객에 이르기까지 광범위한 고객에게 서비스를 제공한다.

총 20개의 리츠가 상장되어 있고, 3월 29일 기준 연평균 배당수익률은 5.30%이다. 2018년에는 12.8%가 하락했지만, 2019년 3월 말 기준 연초 대비 15.8% 수익을 기록하며 작년의 하락을 모두 만회했다.

UNWTO에 따르면 전세계 관광객은 2010년부터 2020년까지 매년 3.8%씩 증가할 것으로 예상된다. 2010년 9.5억명이었던 여행객 수가 2017년에는 13.3억 명까지 늘었다. 특히 2005년에서 2017년까지 선진국 여행객 수는 연평균 3.7% 증가했고, 신흥국 여행객 수는 4.8% 늘어났다.

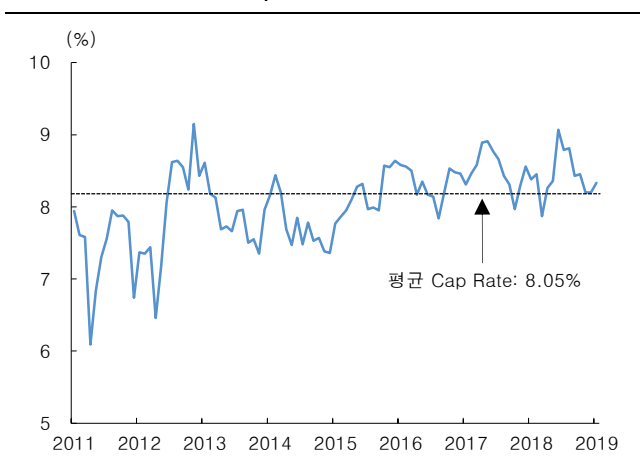
숙박/리조트 리츠는 주 고객이 장기 체류 고객이 아니라 단기 체류 고객이기 때문에 경기와 방향을 같이 한다. 따라서 경기 상승 국면에서는 함께 상승하고, 경기 하강 국면에서는 하락할 수 있는 분야이다. Airbnb 등 공유 숙박 서비스 산업의 성장이 호텔산업에는 위협이 될 수 있겠지만, 주요 호텔들은 경기 성장과 함께 수익성이 좋아지고 있고, 지속적인 시설 개발을 통해 경쟁력을 확보하고 있다. 비즈니스 여행의 주 동력 중 하나인 기업이익은 2017년 5.5% 증가했고, 미국의 실업률은 3.8% 수준에서 꾸준히 유지되고 있으며, 임금 상승이 안정적으로 이어지고 있는 점이 소비자들의 소비심리를 긍정적으로 만들고 있다. 이에 숙박/리조트 리츠의 성장성은 아직 높다고 본다.

[그림 13] 전세계 여행객 수



자료: UNWTO, 한국투자증권

[그림 14] 호텔 평균 Cap Rate



주: Cap Rate는 (순임대수익/매입가격)으로 부동산 투자액 대비 회수율
자료: Bloomberg, 한국투자증권

Host Hotel & Resorts(HST)는 숙박/리조트 리츠 중 시가총액이 가장 큰 종목이다. 같은 업종의 리츠 평균 시가총액이 46억달러인 것에 비해 HST의 시가총액은 156억달러로 2위 업체인 PK보다도 두 배 이상의 규모의 시가총액을 기록하고 있다. HST는 주로 고급 호텔을 소유하고 있는데, 2018년 9월 말 기준으로 총 93개의 호텔, 52,119개의 객실을 보유하고 있다. 메리어트와 스타우드 체인 호텔 중심으로 소유하고 있는데, 동사의 자산 중 98%가 미국에 위치해 있고, 나머지 2%만이 미국 외 국가에 있다.

2018년 3월 마우이, 샌프란시스코, 플로리다 세 곳의 하얏트 호텔을 포트폴리오에 추가했다. 이 세 호텔의 cap rate는 현재 5%대이고, 2020년까지 6.4%로 상승할 것으로 예상된다. 마우이에 있는 Andaz Maui at Wailea Resort는 301개의 객실을 갖고 있고, 2017년 기준으로 85%의 객실 점유율을 기록했다. 샌프란시스코에 위치한 Grand Hyatt San Francisco는 668개의 객실을 보유하고 있고, 92%의 객실 점유율을 기록했다.

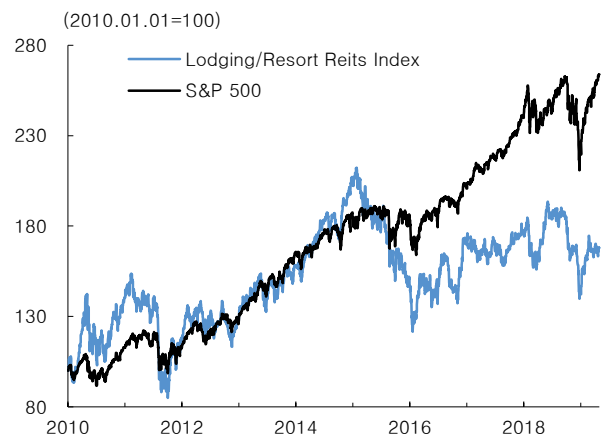
EBITDA가 가장 높은 지역은 샌디에이고, 뉴욕, 샌프란시스코, 워싱턴 D.C., 마우이/오하우 순이다. 상위 40개의 자산이 세전이익의 61%를 기여하고 있는데, 전체 이익의 35%는 서부 해안과 하와이에 위치한 자산에서 발생하고 있다. 동일 업종의 Park Hotels & Resorts Reits(PK)보다 시가총액도 두 배 이상의 규모이고, 메리어트와 스타우드 브랜드 이용 자산이 동종업체들 평균 46%보다 높은 78%를 차지하고 있다.

[그림 15] HST의 마우이 Fairmont Kea Lani 호텔



자료: Host Hotel & Resorts, 한국투자증권

[그림 16] S&P 500과 숙박/리조트 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

다음으로 Park Hotels & Resorts Reits(PK)가 있다. 이 리츠는 52개의 프리미엄 브랜드 호텔 및 리조트의 포트폴리오로 구성되어 있다. 85% 이상이 고급 호텔 리조트로, 95% 넘는 자산이 미국에 위치하고 있다. 이 중 70% 이상의 자산이 주요 도시의 중심지에 위치한다. 호텔 포트폴리오에서 주 수익을 발생시키는 호텔이 위치한 지역은, 호놀룰루 20%, 올랜도 13%, 샌프란시스코 13% 순이다. 또한 수익에 영향을 주는 투숙객 형태는 단기 체류객 62%, 그룹 고객 31%, 예약에 의한 고객 5% 순으로 다른 리츠에 비해 그룹 고객의 비율이 높은 편이다.

PK는 연평균 배당수익률이 7.46%로 분기별 배당을 실시한다. 2018년 4분기 실적 발표에서는 주당 FFO가 0.73달러로 전년동기대비 7.4% 증가한 것으로 나타났다. 조정 EBITDA도 28.2%로 전년동기대비 0.4% 늘어난 것으로 발표했다. 동사가 보유하고 있는 상위 10개 포트폴리오에는 힐튼 하와이안 와이키키비치 리조트, 뉴욕 힐튼 미드타운 등 유명한 호텔들이 많이 포함되어 있다. 2018년 성과는 호텔리츠 전체 수익률 대비 13.8%p 초과성과를 보였고, S&P 500 지수 대비하여 3.9%p 성과가 좋았다.

[그림 17] New York Hilton Midtown



자료: Park Hotel & Resorts, 한국투자증권

[그림 18] Hilton Hawaiian Village Waikiki Beach



자료: Park Hotel & Resorts, 한국투자증권

<표 6> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

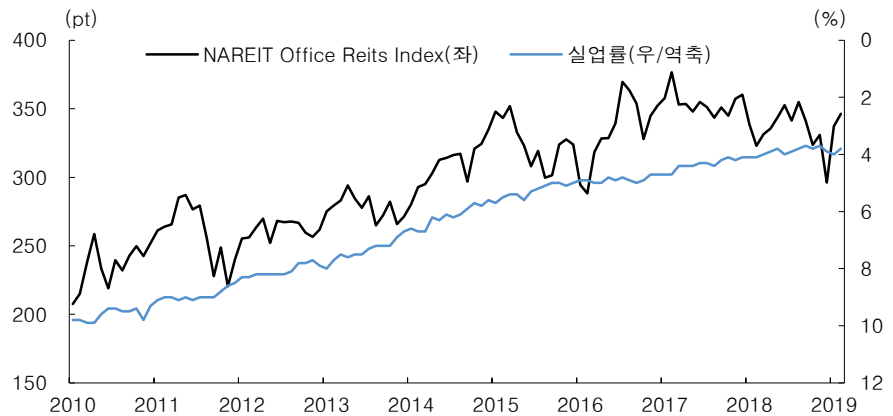
티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
HST	호스트 호텔 & 리조트	5,524.0	5,607.7	1.5	1.8	1.8	0.0	10.9	4.4	14,237.6
PK	파크 호텔스 & 리조트	2,737.0	2,731.5	(0.2)	2.7	3.0	10.5	11.7	8.6	6,433.1

주: 2019년 4월 29일 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

2) 오피스 리츠(Office REITs)

오피스 리츠는 사무실 부동산을 소유, 관리하여 해당 부동산의 임대 공간을 임대한다. 이러한 부동산의 종류는 고층 빌딩부터 다양한 사무실의 종류를 갖고 있다. 일부 리츠의 경우 정부기관이나 생명공학 기업과 같은 특정 분야의 임차인을 세입자로 두고 있다. 오피스 리츠의 평균 배당수익률은 3.17%이다.

[그림 19] NAREIT Office REITs Index 및 미국 실업률



자료: Bloomberg, 한국투자증권

Alexandria Real Estate Equities(ARE)는 과학 및 기술캠퍼스에 중점을 둔 최대 규모의 오피스 리츠이다. 북미 주요 도시지역에서 생명과학 및 기술캠퍼스를 소유하며 운영한다. 진입장벽이 높은 부동산 자산을 보유한 것이 특징이며 연평균 배당수익률은 2.77%로 분기마다 배당이 지급되고 있다.

[그림 20]에 있는 Greater Boston은 미국 동부의 생명과학 연구 및 개발의 중심이다. 세계에서 가장 권위 있는 교육기관의 연구원, 의료 종사자 간의 협업 등으로 인하여 수십 개의 노벨상 수상 등 포함하여 의학 및 과학 분야의 획기적인 발전을 이루었다. 이 지역에 입주한 회사는 Alnylam Pharmaceuticals, Biogen, Bristol-Myers Squibb Company, Eisai Co., Massachusetts Institute of Technology, Novartis AG, Partners Healthcare System, Sanofi, Thermo Fisher Scientific 등 유수의 제약사들이 있다.

다음으로는 Boston Properties(BXP)가 있다. 이 리츠는 보스턴, 뉴욕, 워싱턴 DC, 샌프란시스코 및 뉴저지에 집중되어있는 미국의 오피스 리츠이다. 보유하고 있는 자산은 164개이고 4,840만 평방피트에 달하는 면적을 소유하고 있다. 대부분 중심 상업 지구(CBD)에 위치한 사무실을 갖고 있고, 교외의 사무실 및 미국 정부를 위한 Build to Suit 프로젝트에 우수한 실적을 갖고 있다.

보유하고 있는 자산은 대표적으로 뉴욕의 타임스퀘어 타워, 워싱턴의 프리덤 스퀘어 등 주요 도시의 중심지 건물을 보유하고 있다. 연평균 배당수익률은 2.81%로 분기마다 배당금이 지급된다.

[그림 20] Alexandria Greater Boston



자료: Alexandria, 한국투자증권

[그림 21] New York Time Square Tower



자료: Skyscrapercenter, 한국투자증권

<표 7> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

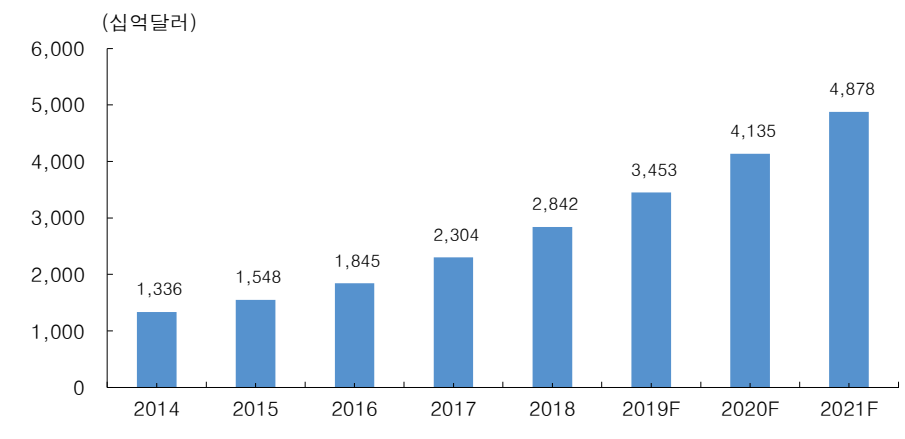
티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
ARE	Alexandria Real Estate Equities	1,327.5	1,487.0	12.0	7.5	7.0	(7.7)	19.0	2.7	15,915.3
BXP	Boston Properties	2,717.1	2,878.6	5.9	6.3	7.0	10.6	21.5	2.7	20,918.3

주: 2019년 4월 29일 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

3) 산업재 리츠(Industrial REITs)

산업재 리츠는 산업시설을 소유하여 임대하는 리츠이다. 일부 리츠는 창고나 물류센터와 같은 특정 분야의 부동산에 중점을 둔다. 최근 소비자들은 매장에 방문하여 소비를 하는 것보다 온라인을 통한 물품 구매를 늘리고 있고, 이러한 변화가 전세계적으로 나타나고 있기 때문에 전자상거래 시장 규모가 급속도로 커졌다. 전자상거래 시장에서의 경쟁력 확보가 중요해지고, 이를 위해 적절한 장소에 물류창고가 필요한 상황이다. 따라서 효율적인 물류 관리가 신속한 납품 수요를 충족시키는 데 도움을 준다. 산업재 리츠는 12종목이 상장됐고, 2018년 산업재 리츠는 2.51% 하락했지만 올해 들어 3월 말까지 21.3%의 수익을 달성했다. 그리고 3월 말 기준의 연평균 배당수익률은 2.92%를 기록하고 있다.

[그림 22] 전세계 전자상거래 판매 금액 추이



자료: Statista, 한국투자증권

산업재 리츠 중 시가총액이 큰 대표적 리츠로 Prologis(PLD)가 있다. PLD는 전세계 19개 국가 내 7.68억 평방미터의 면적에 3,690개의 건물을 소유하고 있다. 동사의 수익은 약 90%가 미국에서 발생되고 연평균 배당수익률은 2.96%이다. 그리고 지난 2월 연간 배당금을 10% 인상한다고 발표했다.

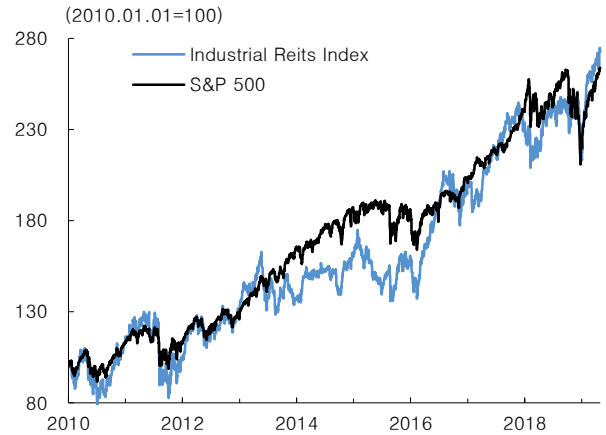
전자상거래의 발달로 물류와 공급망의 효율적 개선이 중요해졌고, 이러한 요구에 따라 산업재 리츠 분야에서 동사의 역량이 더욱 필요해지고 있다. 이에 동사는 그림에 있는 시애틀 소재의 물류 창고와 같은 공간을 제공하는데, 주로 공항, 항만 및 지상운송 시설과 밀접한 거리에 있는 곳에 위치하고 있다. 이러한 형태의 부동산 자산이 미국에만 2,486개가 있다. 또한 Prologis는 2018년 8월 DTC 산업 신탁을 85억달러에 인수했다. 이를 통해 69.6만 평방미터의 개발 부지를 확보하며 새로운 사업 부지를 확장해나가고 있다.

[그림 23] 시애틀 소재 Prologis Georgetown Crossroads



자료: Prologis, 한국투자증권

[그림 24] S&P 500과 산업재 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 8> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
PLD	프로로지스	2,804.4	3,179.8	13.4	3.0	3.2	6.8	25.5	2.6	47,542.2

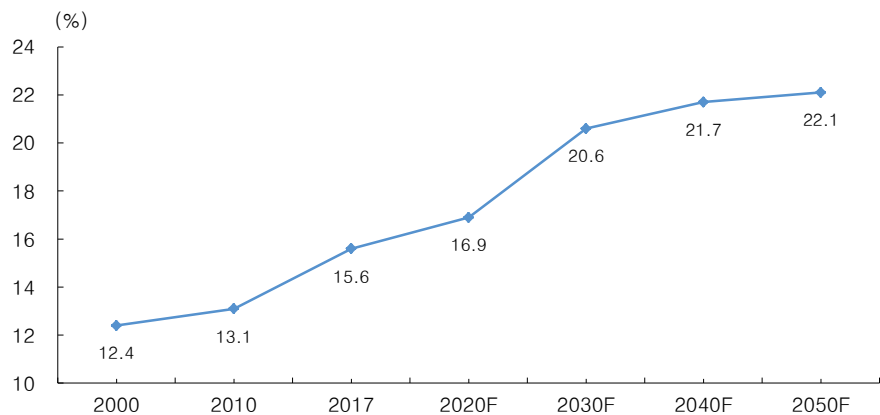
주: 2019년 4월 29일 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

4) 헬스케어 리츠(Health Care REITs)

헬스케어 산업은 전세계적인 고령화로 인하여 다양한 분야에서 각광받고 있다. The Economic Intelligence Unit에 따르면 세계 보건 의료 지출은 2018년부터 2022년까지 연평균 5.4%씩 증가할 것으로 예상되는데, 이는 2013부터 2017년까지 연평균 2.9% 증가한 것에 비해 큰 폭으로 증가하는 것이다. 또한 미국의 1인당 의료비 지출은 2022년 11,674달러에 이를 것이고 전세계 평균수명은 2018년 73.5세에서 2022년에는 74.4세가 될 것으로 예상하고 있다. 이에 따라 헬스케어 리츠의 구조적 성장을 기대한다.

헬스케어 리츠는 헬스케어와 관련된 다양한 형태의 부동산을 소유, 관리하고 임대료를 받는다. 헬스케어 리츠가 보유하고 있는 자산의 유형으로는 시니어 하우스, 메디컬 오피스 건물 등이 있다. 총 18개의 종목으로 구성되어 있고 시가총액은 1,105억달러(128.7조원) 규모이며 평균 배당수익률은 5.24%이다. 총 수익률은 3월말 기준 연초 대비 13.0%로 2018년 7.58%의 수익을 기록한 이후 꾸준한 성과를 보여주고 있다.

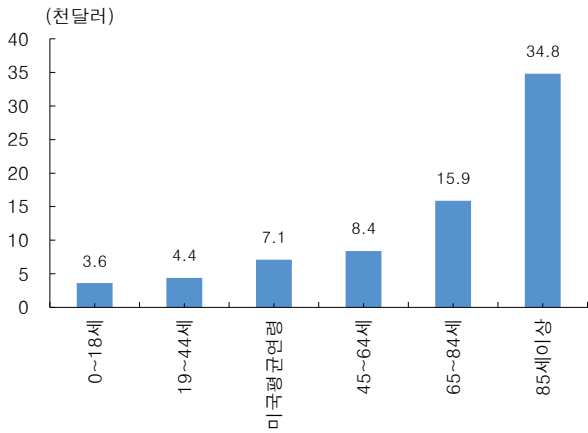
[그림 25] 미국의 65세 이상 인구비율



자료: Statista, 한국투자증권

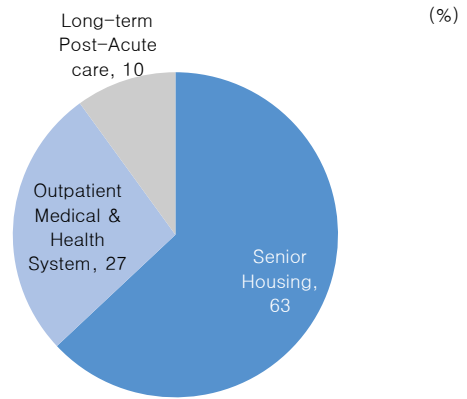
헬스케어 리츠 중 Welltower(WELL)는 시니어 하우스, 메디컬 오피스 등 1,676개의 의료시설로 포트폴리오가 구성되어 있다. 동사의 평균 배당수익률은 4.95%이다. Welltower의 가장 큰 사업부문은 시니어 하우스 부문이다. 특히 시니어 하우스는 치매나 알츠하이머 환자들에게 필수적인 시설인데, 알츠하이머는 10대 질병 중 유일하게 치료나 예방을 할 수 없는 병이고, 이 인구는 20년마다 두 배씩 증가할 것으로 예상된다. Welltower는 지난 1월 2일 CNL Healthcare의 자산을 12.5억달러에 인수하기로 했다. 새로운 자산을 인수 및 매각하는 포트폴리오 재구성 작업을 꾸준히 해 나가며 수익성을 유지하고 있기에 향후에도 긍정적인 흐름이 기대된다.

[그림 26] 연령대에 따른 헬스케어 비용 지출변화



자료: National Health Expenditure, 한국투자증권

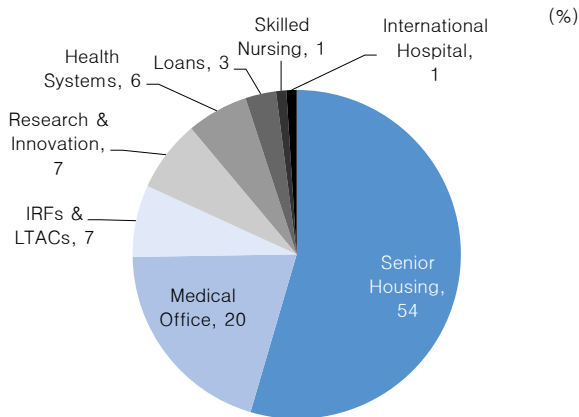
[그림 27] 웰타워 18년 4분기 NOI 구성



자료: Welltower, 한국투자증권

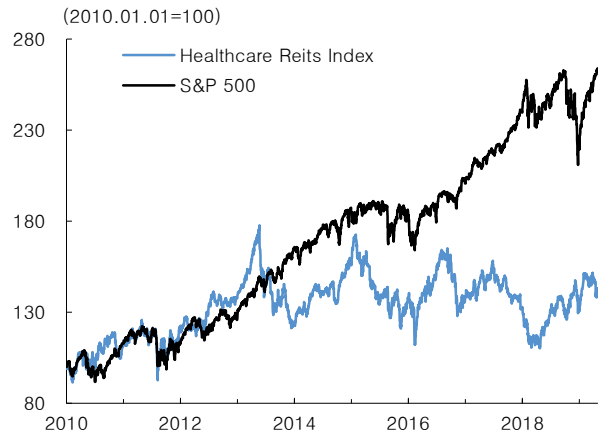
Ventas(VTR)는 미국, 캐나다, 영국에 727개의 시니어 하우스, 360개의 메디컬 오피스, 31개의 생명과학 혁신센터 및 병원, 생명과학 관련 건물 등 총 1,200여 개의 자산을 보유하고 있다. Ventas는 특히 생명과학 부동산 분야에 투자를 강화해왔다. 시니어 하우스는 가격 경쟁력이 약해지고 있지만, 메디컬 오피스와 의료 시설에 대한 수요 증가가 헬스케어 리츠의 성장에 긍정적 요소로 작용하고 있다. 미국 병원 및 메디컬 오피스 시장은 2016년 1조달러에서 2020년에는 1.27조달러까지 성장할 것으로 예상된다. 이에 메디컬 오피스에서 발생하는 순이익이 전체 순이익의 20%를 차지하는 Ventas의 수혜를 기대해볼 수 있다.

[그림 28] Ventas의 연간 NOI 구성



주: 2018년 기준
자료: Ventas, 한국투자증권

[그림 29] S&P 500과 헬스케어 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 9> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
WELL	웰타워	4,700.5	5,063.0	7.7	3.7	4.2	12.3	19.6	4.8	29,169.1
VTR	벤틀라스	3,745.8	3,714.9	(0.8)	3.6	3.8	4.6	16.4	5.3	21,467.5

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

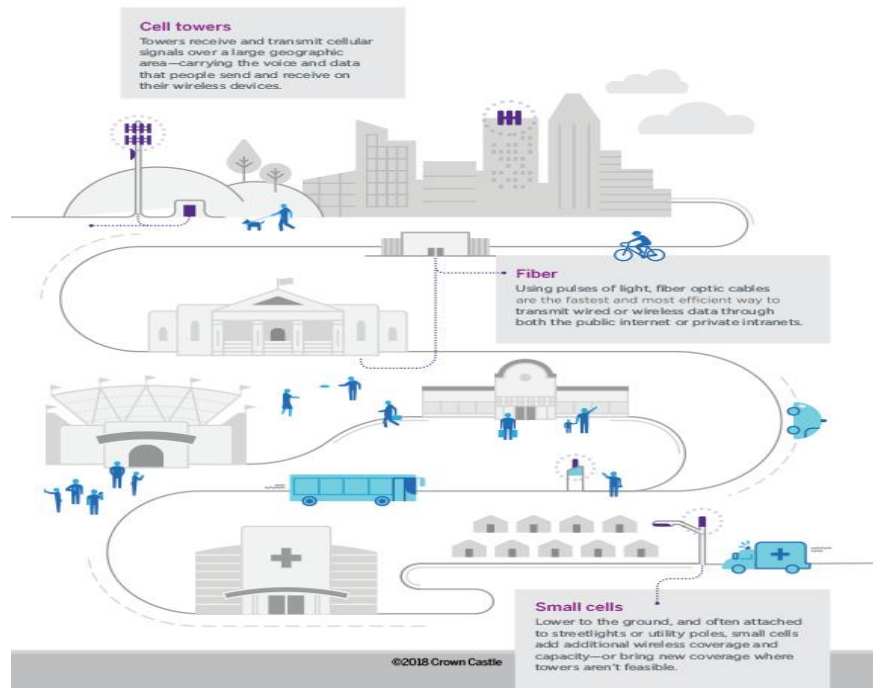
5) 인프라 리츠(Infrastructure REITs)

인프라 리츠는 광케이블, 무선 인프라, 통신 타워 및 에너지 파이프라인 등의 인프라 부동산을 소유 및 관리하고 임대료를 받는다. 인프라 리츠는 총 7개 리츠 종목으로 구성되어 있다. 시가총액은 1,661억달러(193.3조원) 규모이며 평균 배당수익률은 2.00%이다.

5G 상용화 시대에는 더욱 고도화된 네트워크 장비와 시설이 필요하다. 특히 타워 사업자는 새로운 장비를 설치하는데, 높은 주파수와 스펙트럼을 사용하여 데이터의 속도를 극대화하기 위해서는 소규모 셀을 대규모로 배치해야 한다. 이런 설비 확충 및 유지 관리를 위해서는 기존 임대계약보다 높은 임대료를 요구할 수 있다. 타워 비즈니스 모델은 타워 보유자와 통신사 간의 장기간 리스계약으로 이루어지고, 보통 계약기간은 5~15년이 주를 이룬다.

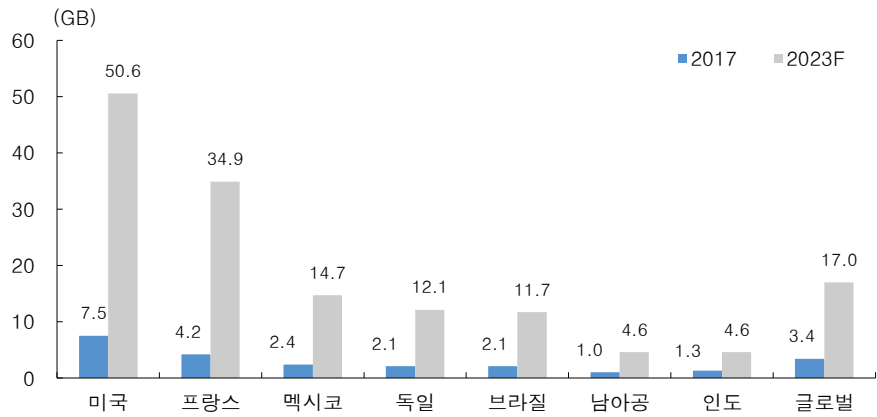
전세계적으로 통신사들이 통신 타워를 소유하고 사용하는 방법은 크게 세 가지로 구분된다. 첫 번째, 독립된 타워 기업이 타워를 소유하고 통신사에게 서비스를 제공하는 방식이다. 미주, 인도, 호주, 인도네시아, 유럽 등의 지역에서 주로 사용되는 방법으로 전세계 통신사의 84%가 이 방식을 사용한다. 두 번째는 타워를 조인트벤처 형식으로 소유하는 방식으로, 독일, 아일랜드, 스페인, 영국 등에서 사용되는 방식이다. 마지막으로 통신사가 직접 타워를 소유하는 방식으로 전세계 타워의 약 15%가 이 방식으로 운용되며 일본, 한국, 대만 등에서 주로 사용된다.

[그림 30] 5G 시대 타워 및 셀 이용 흐름



자료: Crown Castle

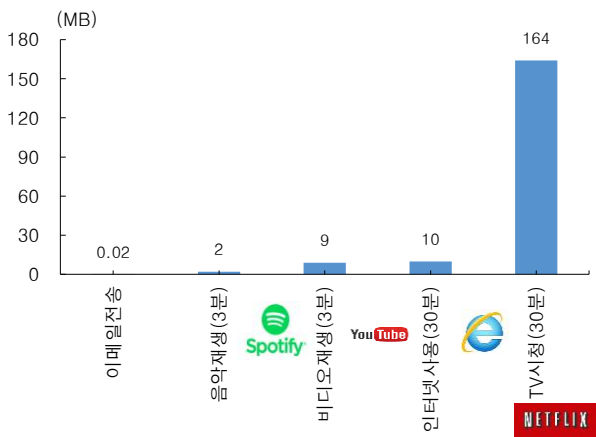
[그림 31] 월 평균 스마트폰 데이터 사용량



자료: AV&Co. Research & Analysis, 한국투자증권

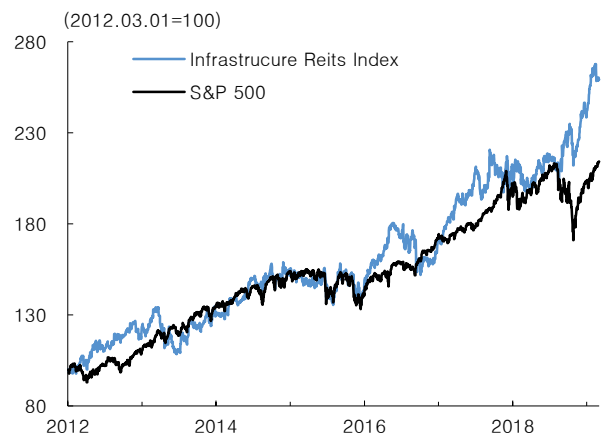
American Tower Corporation (AMT)는 170,000개 이상의 통신 사이트를 보유하고 기지국과 무선통신장비 등을 임대하는 리츠로 수익의 대부분이 통신 관련 자산을 빌려주면서 발생된다. 또한 미국 시장에서 총매출의 50% 이상이 발생되고 평균 배당수익률은 1.71%이다. 전세계 스마트폰 데이터 월평균 사용량은 미국이 2017년 7.5기가바이트에서 2023년에는 50.6기가바이트로 연평균 37%씩 증가할 것으로 예상하고 있고, 전세계 데이터 사용량도 연평균 31%씩 증가하여 2017년 3.4기가바이트에서 2023년 17.0기가바이트로 늘어날 것이다. 이러한 모바일 데이터 사용량이 증가하는 가운데 AMT는 5G 설비 확장에 따라 수혜를 입을 것으로 전망한다.

[그림 32] 스마트폰 데이터 사용 비교



자료: American Tower Corporation, 한국투자증권

[그림 33] S&P 500과 인프라 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

SBA Communications(SBAC)는 북미 최대의 통신 사이트 관리 회사 중 하나로 미국에서 네 번째로 큰 셀 타워 운영업체이고 북미 및 남미 전역에 30,000개의 셀 타워를 보유하고 임대한다. 소수의 이동통신사에게 시설을 임대하는데, 미국에서는 16,000개 이상, 브라질에서는 8,000개 이상의 타워를 소유하고 있다. 모바일 데이터에 대한 수요는 공급을 초과하고 있고, 통신 사업자는 캠퍼스, 경기장, 쇼핑몰, 호텔, 공항 등의 장소까지도 전파를 가져와야 한다. 이에 수혜를 입는 SBAC는 5G 상용화가 이루어지며 더욱 성장할 수 있을 것으로 예상된다.

Crown Castle(CCI)는 미국 내 무선통신 타워 운영업체로 40,000대 이상의 셀 타워와 소형 셀을 지원하는 65,000마일의 소유권을 갖고 있으며 이를 관리, 임대하고 있다. CCI의 사업 부문은 첫 번째로 장기 계약하에 통신 사업자에게 안테나 및 장비를 임대하는 사이트 대여 부문으로 2018년 순매출의 87%를 차지하고 있다. 두 번째 서비스 부문은 순 매출의 13%를 차지하고 있다. 유무선 네트워크의 데이터 사용량이 급증함에 따라 2018년과 2017년 광케이블에 12억달러, 25억달러를 투자했다. 또한 CCI는 수익의 74%를 미국의 상위 4개 통신사업자와 장기계약을 통해 얻고 있다.

〈표 10〉 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
AMT	아메리칸 타워	7,440.1	7,352.5	(1.2)	7.2	6.4	(11.1)	26.6	1.7	85,259.9
CCI	크라운 캐슬 인터내셔널	5,423.0	5,739.1	(5.8)	5.0	5.6	14.1	23.5	3.5	50,997.6

주: 2019년 4월 29일 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

6) 주거용 리츠(Residential REITs)

주거용 리츠는 다양한 형태의 주택을 소유하고, 임차인에게 임대하며 수익을 얻는다. 3월 29일 기준 연초 대비 16.5% 상승했고, 배당수익률은 연평균 2.87%이다. 주거용 리츠는 아파트, 학생용 주택, 제조 주택, 단독주택 등을 전문으로 하는 리츠가 있다. 주거용 리츠 중 아파트를 보유한 리츠는 임차인을 끌어들이기 위해 수영장 등 다양한 편의시설을 비롯하여 스마트홈 기술도 갖추고 있다.

AvalonBay (AVB)는 미국의 고소득층을 대상으로 한 아파트에 주력하는 주거용 리츠이다. 2018년 말 기준으로 291개의 아파트를 소유하거나 지분을 갖고 있다. 프리미엄 시장을 타깃으로 한 주거용 리츠는 실업률 하락과 소비자 신뢰지수 상승 등 소비성향의 영향을 받는다. AvalonBay는 1년 이하의 단기 아파트를 임대하기 때문에 임대료 인상분을 신속하게 반영할 수 있다. 그리고 1994년 이래로 매년 배당금을 꾸준히 지급하고 있고, 2018년 4분기 실적 발표에서는 3.4% 배당수익률을 보여주고 있다. 다만 콘도나 단독주택과 같은 다른 형태의 주택 포트폴리오와의 경쟁도 심화되고 있고, 신규로 공급되는 주택들로 인하여 임대료 인하 압박이 있을 수 있다.

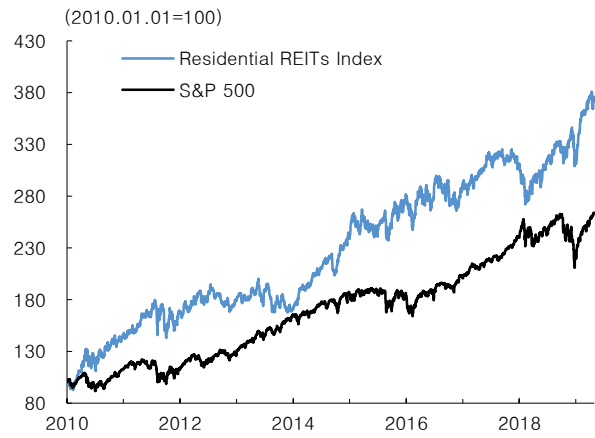
맨해튼 센트럴파크 인근에 위치한 Avalon Morningside Park도 대표적인 AVB가 소유한 고급 아파트이다. 스튜디오 임대료는 2,960달러부터 시작하고, 3베드룸은 6,350달러부터 시작한다. 이 아파트는 지하철 등 대중교통을 가까이 이용할 수 있는 도심에 위치하며 요가룸, 최신 휘트니스센터, 주차장 및 발렛파킹 서비스 등을 제공하는 최신식의 고급 아파트이다.

[그림 34] Avalon Morningside Park



자료: Avalonbay, 한국투자증권

[그림 35] S&P 500 및 주거용 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 11> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
AVB	아발론베이 커뮤니티	2,284.5	2,353.8	3.0	8.8	9.3	5.9	22.1	3.0	27,461.4

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

7) 창고 리츠(Self-storage REITs)

Self-storage REITs는 저장시설을 소유 관리하며 개인 및 기업고객 모두에게 임대료를 하여 임대료를 받는다. 창고 리츠는 여러 시장에서 공급이 증가하고 있어, 임대료 인상에 대한 제약이 있다. 5개 종목이 있고, 연평균 배당수익률은 3.69%이다.

창고 리츠 중 Public Storage(PSA)는 캘리포니아에 본사를 둔 종목이다. 창고시설을 소유하고 운영하며, 월간 단위의 계약으로 사업 용도나 개인 용도의 저장시설을 임대한다. PSA는 미국 최대 규모의 저장 시설을 보유한 리츠로 2018년 말 기준으로 미국 내 38개 주 2,429개의 자체 저장시설을 15백만 제곱미터 규모로 보유하고 있다. 또한 서유럽 7개 국가에서 232개의 시설을 보유한 Shurgard Self Storage SA의 지분 35.2%를 보유하고 있다.

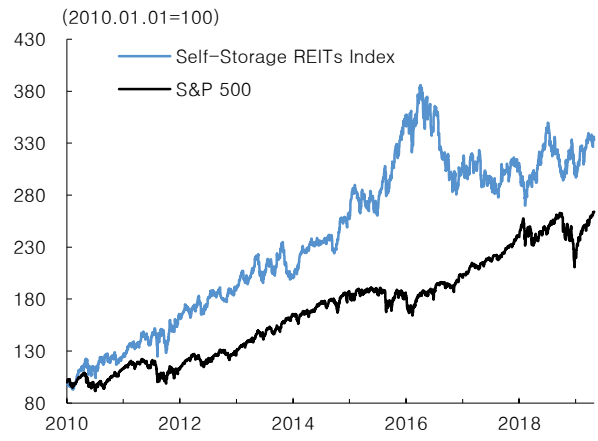
창고 리츠의 경우 인구통계학적인 변화에 따라 결혼, 이사, 사망, 이혼과 같은 상황에 수요가 늘어나게 될 것이다. 그리고 리스 기간이 다른 리츠보다 짧은 특징을 갖고 있기 때문에 임차료를 신속하게 조정할 수 있다. 그림에 있는 PSA의 창고는 가장 작은 규모의 5*5(2.3평방미터) 크기의 창고를 빌리는 것은 1개월에 17달러부터 시작하여, 10*30(27.8평방미터) 사이즈의 가장 큰 규모의 창고 임대료는 월 200달러이다.

[그림 36] Public Storage 소유 창고



자료: Public Storage, 한국투자증권

[그림 37] S&P 500 및 창고 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 12> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
PSA	퍼블릭 스토리지	2,754.3	2,812.6	2.1	10.5	10.7	2.5	20.8	3.7	37,871.7

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

8) 전문 리츠(Specialty REITs)

전문 리츠는 각 종목마다 다른 특징을 지닌 부동산을 소유하고 있다. 예를 들어 영화관, 카지노, 농지, 옥외 광고 사이트 등을 소유하고 임대료를 받는 리츠가 속해 있다. 3월 말 기준 연초 대비 16.8% 상승했고, 연평균 배당수익률은 6.24%로 다른 섹터 대비 배당수익률이 상대적으로 높다.

Lamar Advertising Company (LAMR)는 미국의 옥외광고 시설의 최대 운영자이다. 동사는 리츠는 레스토랑, 소매업체, 자동차, 의료 및 게임회사에 광고 서비스를 제공한다. 또한 포트폴리오를 업그레이드하여 기존 광고 디스플레이의 점유율을 높이고 광고요금을 조절하며 수익을 얻는다.

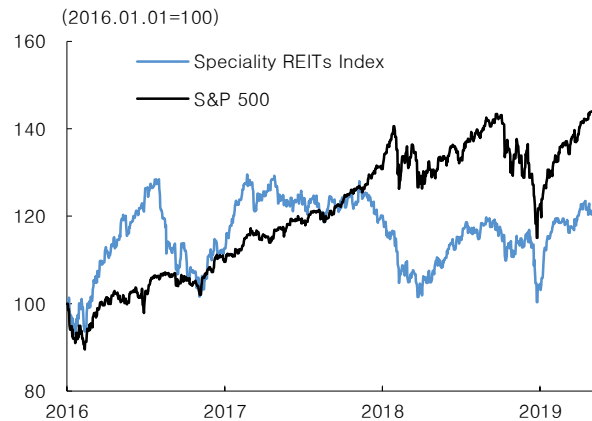
미국과 캐나다 전역에 36만개 이상의 디스플레이를 보유하고 있다. 지난 2018년 말까지 220개의 디지털 광고 기기를 추가했고, 2019년 말까지 약 250대로 늘릴 것으로 예상된다. 하지만 옥외광고의 경우 TV, 라디오 등 기타 방송매체와의 경쟁 심화가 앞으로의 수익성에 어떤 영향을 줄 것인지가 관건이다.

[그림 38] LAMR의 옥외 디지털 광고



자료: LAMAR, 한국투자증권

[그림 39] S&P 500 및 전문 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 13> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
LAMR	라마 애드버타이징	1,627.2	1,742.8	7.1	-	-	-	-	4.5	8,220.4

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

9) 소매 리츠(Retail REITs)

소매 리츠는 소매점, 식료품점, 쇼핑센터 등의 부동산을 소유하고 세입자에게 임대하여 수익을 얻는다. 33개의 종목으로 구성되어 있고, 연평균 배당수익률은 4.64%를 기록하고 있다. 소매 리츠는 최근 온라인 상거래 규모의 증가에 따른 소매업체들의 성장성 둔화에 대한 우려로 포트폴리오를 다양화하고 있다. Simon Property (SPG)도 2018년 5월 밝힌 40억달러의 투자 계획에서 호텔, 식당, 주택 및 고급 매장들의 포트폴리오를 늘릴 것이라고 밝혔다.

소매 리츠 중 가장 시가총액이 큰 Simon Property (SPG)는 쇼핑, 레스토랑, 엔터테인먼트 등 복합적인 용도의 목적지를 소유하고 임대한다. Mall과 프리미엄 아울렛 등의 자산으로 구성되어 있고, 2018년 말 기준 미국을 비롯하여 전세계에 107개의 쇼핑몰, 69개의 프리미엄 아울렛, 14개의 Mills 등 총 206개의 자산을 보유하고 있다. 미국 내 쇼핑몰 및 프리미엄 아울렛 포트폴리오의 점유율은 95.9%이고 2018년 단위 면적당 소매판매 업체의 매출과 임대면적은 각각 5.3%p, 14.3%p 증가했다.

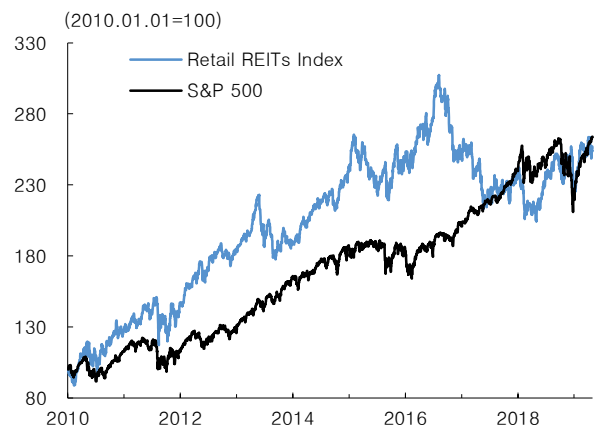
Federal Realty (FRT)는 워싱턴 D.C., 보스턴, 샌프란시스코 및 로스앤젤레스 등 인구밀도가 높은 지역에 다양한 소매업체 기반의 부동산 자산을 보유하고 있다. 주요 임차인으로는 TJX, Gap, CVS 등 유명 유통 업체들을 보유하고 있다. FRT는 2018년 8월 분기 배당금을 2% 인상한다고 발표했고, 1962년 창립 이후 한 번도 배당을 중단하지 않았다.

[그림 40] Woodbury outlets



자료: Simon Property, 한국투자증권

[그림 41] S&P 500 및 소매 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 14> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
SPG	사이먼 프로퍼티 그룹	5,657.9	5,916.2	4.6	12.1	12.5	3.0	14.5	4.6	54,305.6
FRT	페더럴 리얼티 인베스트먼트 트러스트	915.4	953.8	4.2	6.2	6.4	2.7	21.3	3.1	9,894.4
O	리얼티 인컴	1,327.8	1,444.6	8.8	3.1	3.3	5.3	22.3	3.8	21,114.1

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

10) 다각화된 리츠(Diversified REITs)

다각화된 리츠는 사무용 자산, 산업재산권 등의 다양한 형태의 리츠 자산 포트폴리오를 보유하고 임대수익을 얻는다. 16개 종목이 있고, 연평균 배당수익률은 4.93%이다.

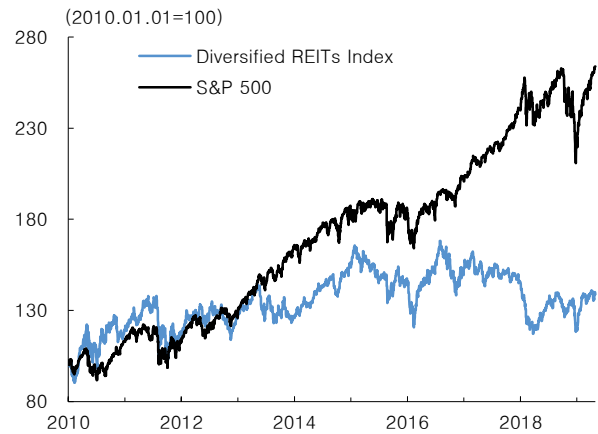
VEREIT(VER)은 2010년 12월 설립되어 약 8.83백만 제곱미터 규모의 3,994개의 다양한 부동산 포트폴리오를 소유하고 관리하는 부동산 회사로 소매, 레스토랑, 사무실, 산업 부동산을 보유하고 있다. 포트폴리오의 업종은 Retail(42.0%), Restaurant(21.2%), Office(19.3%), Industrial(17.5%)로 구성되어 있고, 이를 구성하고 있는 주요 임대인은 2018년 말 기준으로 Red Lobster(5.5%), Walgreens(3.4%), Family Dollar(3.3%), Dollar General(3.0%), Fedex(2.6%) 순이다.

[그림 42] VEREIT 소유 Wendy's 매장



자료: VEREIT, 한국투자증권

[그림 43] S&P 500 및 다각화된 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 15> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
VER	VEREIT	1,257.9	1,246.9	(0.9)	0.4	0.7	50.3	18.6	6.7	7,930.1

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

11) 데이터 센터 리츠(Data centers REITs)

데이터 센터 리츠는 데이터를 저장하는데 사용하는 시설을 소유하고 관리한다. 이 리츠의 시설에는 무정전 전원 공급장치, 공랭식 냉각기 및 물리적 보안을 제공하고, 서버 및 데이터를 안전하게 유지하는 데 도움이 되는 다양한 제품 및 서비스를 제공한다. 데이터 센터 리츠는 주로 10년 단위의 계약이 이루어진다. 3월 말 기준 연초 대비 20.2% 상승했고, 연평균 배당수익률은 2.79%이다.

Equinix(EQIX)는 일반 기업이나 콘텐츠 회사, 시스템 통합 업체, 네트워크 서비스 제공 업체를 대상으로 네트워크, 데이터 센터, 인터넷 서비스를 제공하는 글로벌 기업이다. 5개 대륙 52개의 시장에 200개 이상의 IBX 데이터 센터를 운영하고 있다. AOL, Google과 같은 기업들은 자체 데이터 센터도 있지만 Equinix의 데이터 센터를 이용하기도 한다. 또한 AT&T, British Telecom, NTT, Verizon 등이 동사의 고객사이다.

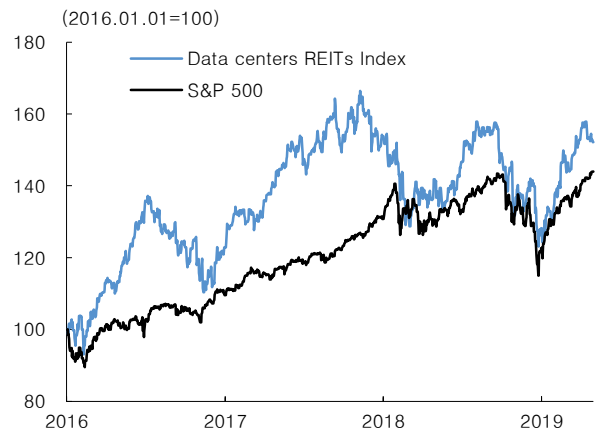
빅데이터 사용이 늘어남에 따라 데이터 센터 사용이 늘어나고 있다. 이러한 수요를 충족시키기 위해 전세계적으로 데이터 관리를 원하는 기업들 사이에서 EQIX와 같은 데이터 센터 제공 업체에 대한 수요가 늘어나고 있다. Markets and Markets의 보고서에 따르면 전세계 데이터 센터의 규모는 2017년부터 2022년까지 연평균 14.6% 성장하여 623억달러에 이를 것으로 예상된다.

[그림 44] Equinix 데이터 센터



자료: Equinix, 한국투자증권

[그림 45] S&P 500 및 데이터 센터 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 16> 벨류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
EQIX	이퀴닉스	5,071.7	5,531.4	9.1	15.7	18.4	17.2	-	2.1	37,731.5

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

12) 목재 리츠(Timberland REITs)

목재 리츠는 목재를 갖고 있는 부동산을 소유하고 관리한다. 나무를 심고 길러 20~40년 동안 목재 수확과 더불어 판매를 하는 리츠다. 4개의 리츠가 상장되어 있고, 3월 말 기준으로 연초 대비 21.1% 상승했다. 배당수익률은 연평균 4.82%이다.

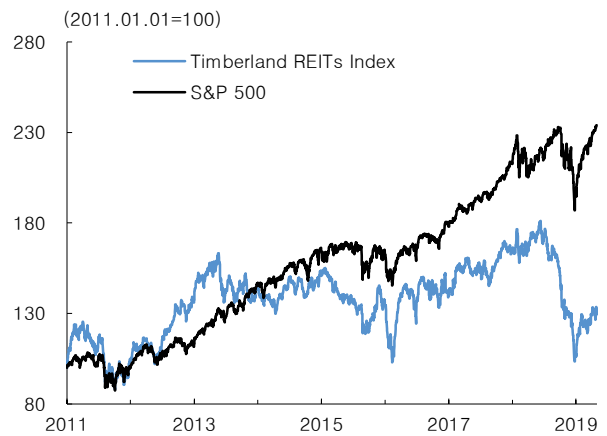
Rayonier(RYN)는 삼림을 소유하고 목재를 기르는 리츠로 미국에서 105억 평방미터 규모의 자산을 갖고 있고, 주로 조지아와 플로리다를 따라 자산을 보유하고 있다. 또한 뉴질랜드에서도 자산을 소유하고 있다. RYN은 주로 장기계약을 통해 목재를 소유, 판매한다. 목재 리츠는 목재 수확 활동으로 인한 수입에 대해서는 소득세를 납부할 의무가 없다. 그리고 미국의 주택착공이 시작됨에 따라 가격, 물량 등을 조절할 수 있다. 하지만 목재 사업은 다른 산업에 비해 환경에 대한 엄격한 규제 요건을 준수해야 한다. 이런 법과 규정이 변경될 수 있는 점이 리스크 요인이다. 제지 업종과 경기 변동의 영향에 따라 변동성이 큰 자산이다.

[그림 46] Rayonier 보유 자산 지도



자료: Rayonier, 한국투자증권

[그림 47] S&P 500 및 목재 리츠 인덱스



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 17> 밸류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
RYN	레이오니어	816.1	766.5	(6.1)	-	-	-	3.4	4,082.7	

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

III. S&P 500 부동산 업종 주요기업 및 ETF

1. 부동산 업종 및 산업 ETF

1) 부동산 업종 주요기업

〈표 18〉 벨류에이션

(단위: 백만달러, % YoY, 달러, 배, %)

티커	종목명	매출액			주당 FFO			P/FFO	배당 수익률	시가총액
		2018	2019F	증감률	2018	2019F	증감률			
HST	호스트 호텔 & 리조트	5,524.0	5,607.7	1.5	1.8	1.8	0.0	10.9	4.4	14,237.6
PK	파크 호텔스 & 리조트	2,737.0	2,731.5	(0.2)	2.7	3.0	10.5	11.7	8.6	6,433.1
ARE	Alexandria Real Estate Equities	1,327.5	1,487.0	12.0	7.5	7.0	(7.7)	19.0	2.7	15,915.3
BXP	Boston Properties	2,717.1	2,878.6	5.9	6.3	7.0	10.6	21.5	2.7	20,918.3
PLD	프로로지스	2,804.4	3,179.8	13.4	3.0	3.2	6.8	25.5	2.6	47,542.2
WELL	웰타워	4,700.5	5,063.0	7.7	3.7	4.2	12.3	19.6	4.8	29,169.1
VTR	벤틀스	3,745.8	3,714.9	(0.8)	3.6	3.8	4.6	16.4	5.3	21,467.5
AMT	아메리칸 타워	7,440.1	7,353.7	(1.2)	7.2	6.4	(11.1)	26.6	1.7	85,052.2
CCI	크라운 캐슬 인터내셔널	5,423.0	5,761.9	6.3	5.0	5.6	13.3	23.7	3.5	51,385.1
AVB	아발론베이 커뮤니티	2,284.5	2,353.8	3.0	8.8	9.3	5.9	22.1	3.0	27,461.4
PSA	퍼블릭 스토리지	2,754.3	2,812.6	2.1	10.5	10.7	2.5	20.8	3.7	37,871.7
LAMR	라마 애드버타이징	1,627.2	1,742.8	7.1	-	-	-	-	4.5	8,220.4
SPG	사이먼 프로퍼티 그룹	5,657.9	5,916.2	4.6	12.1	12.5	3.0	14.5	4.6	54,305.6
FRT	페더럴 리얼티 인베스트먼트 트러스트	915.4	953.8	4.2	6.2	6.4	2.7	21.3	3.1	9,894.4
O	리얼티 인컴	1,327.8	1,444.6	8.8	3.1	3.3	5.3	22.3	3.8	21,114.1
VER	VEREIT	1,257.9	1,246.9	(0.9)	0.4	0.7	50.3	18.6	6.7	7,930.1
EQIX	이퀴닉스	5,071.7	5,531.4	9.1	15.7	18.4	17.2	-	2.1	37,731.5
RYN	레이오니어	816.1	766.5	(6.1)	-	-	-	-	3.4	4,082.7

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

2) 부동산 업종 주요 ETF

부동산 업종과 관련된 ETF는 REITs 자산으로 구성된 ETF와 부동산 지표를 추종하는 ETF, 주택 건설 산업 인덱스를 추종하는 ETF 등으로 구분된다. 하지만 거래량이 많은 ETF는 일부 ETF에 한정되기 때문에, REITs 및 부동산 지표를 추종하는 주요 ETF를 중심으로 정리했다.

〈표 19〉 부동산 업종 ETF

(단위: 백만달러, %)

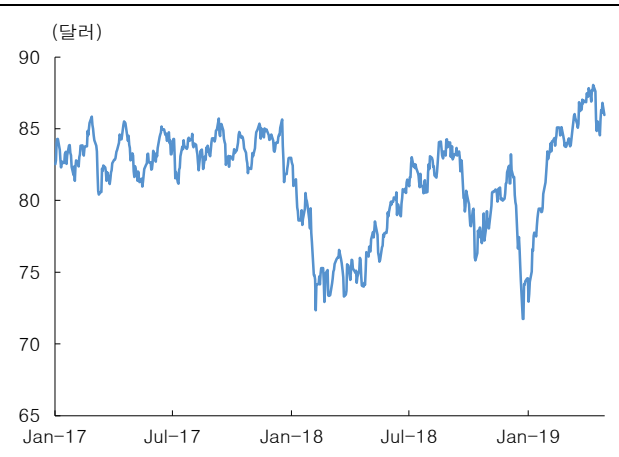
티커	이름	특징	자산 총액	평균 거래대금	보수율	추적 오차	배당 수익률	YTD
VNQ	VANGUARD REAL ESTATE ETF	미국 중대형주 중심 MSCI REITS	33,548.4	369.6	0.12	0.6	4.0	15.3
XLRE	REAL ESTATE SELECT SECT SPDR	S&P 500 부동산 업종 추종 ETF	2,993.9	116.6	0.13	0.4	3.3	14.9
SCHH	SCHWAB US REIT ETF	중소형주 비중이 높은 리츠	5,388.7	21.2	0.07	0.4	2.2	14.0
REET	ISHARES GLOBAL REIT ETF	글로벌 리츠 ETF	1,710.1	192.7	0.14	1.8	5.1	12.5

주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

3) Vanguard Real Estate Index Fund (VNQ)

벵가드 부동산 ETF는 미국 리츠시장의 약 2/3를 포함하고 있다. MSCI REIT 지수를 따르는 ETF로 주로 중대형주를 포함하고 있고, 소형주도 포함하고 있다. 2019년 2월 말 기준으로 188개 자산을 포함하고 있고 연평균 배당수익률은 3.74%이다. 상위 종목에 포함된 American Tower는 인프라 리츠의 한 종목으로 미국, 아시아, 중남미, 유럽 등 전역에 17만대의 셀타워를 소유하고 임대한다. 2018년 매출의 절반 이상은 미국에서 4만개 이상의 타워를 운영하며 발생한다. 다음으로 많이 보유하고 있는 Simon Property는 미국에서 두 번째로 큰 부동산 투자신탁으로 1,737개의 쇼핑몰 및 아웃렛 등 다양한 상업용 부동산을 소유, 임대하고 있다.

[그림 48] VNQ 주가 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

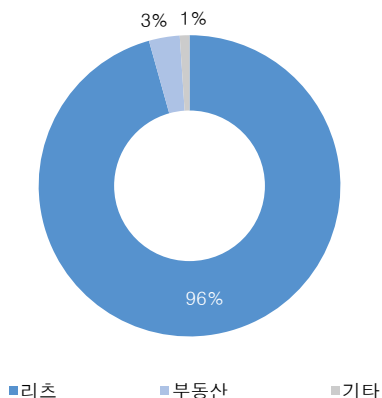
<표 20> 보유 상위 10종목

(단위: 백만달러, %)

티커	종목명	시가총액	보유비중	YTD수익률
AMT	아메리칸 타워	85,052.2	6.6	21.7
SPG	사이먼 프로퍼티 그룹	54,305.6	4.3	4.6
CCI	크라उन 캐슬 인터내셔널	51,385.1	4.1	13.8
PLD	프로로지스	47,542.2	3.5	28.4
EQIX	이퀴닉스	37,731.5	2.8	27.3
PSA	퍼블릭 스토리지	37,871.7	2.6	7.3
WELL	웰타워	29,169.1	2.2	5.2
EQR	에퀴티 레지덴셜	27,895.8	2.1	14.1
AVB	아발론베이 커뮤니티	27,461.4	2.1	13.8
DLR	디지털 리얼티 트러스트	25,495.6	1.9	9.9

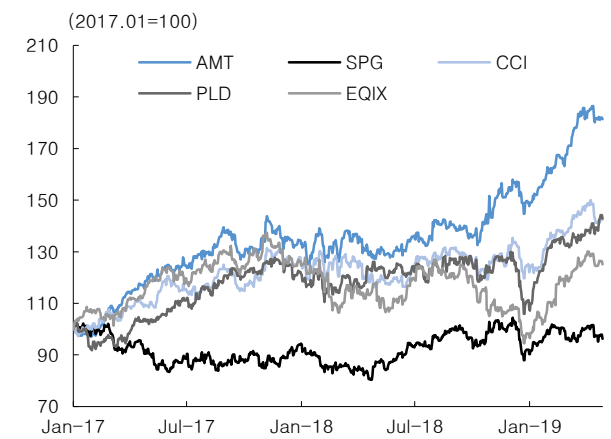
주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 49] 주요 섹터 비중



주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 50] 보유 상위 5종목 주가 추이



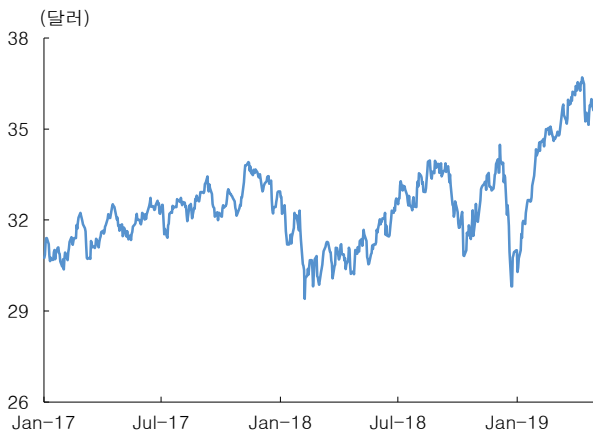
자료: Bloomberg, 한국투자증권

4) Real Estate Select Sector SPDR Fund(XLRE)

XLRE는 S&P 500 지수의 부동산 부문에서 모기지 리츠를 제외한 부동산 관리 및 개발 리츠 인덱스를 추종한다. 미국 상장 종목으로 구성되어 있고, 대형주 82%, 중형주 18%가량으로 비중을 차지하고 있다. 2015년 10월 7일부터 거래가 되어 현재 시가총액은 약 337억달러(39.2조원)이다.

XLRE도 VNQ와 상위 종목은 거의 동일하게 편입되어 있다. 다만 가장 큰 차이점은 VNQ는 상위 10종목이 차지하는 비중이 36.6%인데 비해 XLRE는 57.9%를 차지하며 상위 종목들의 영향이 더욱 크다는 것이다.

[그림 51] XLRE 주가 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

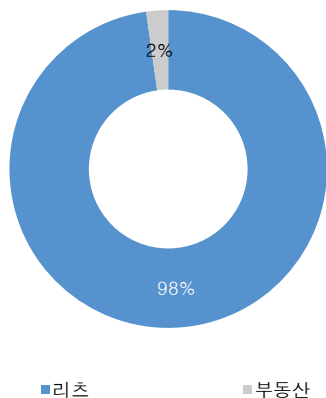
<표 21> 보유 상위 10종목

(단위: 백만달러, %)

티커	종목명	시가총액	보유비중	YTD수익률
AMT	아메리칸 타워	85,052.2	11.7	21.7
SPG	사이먼 프로퍼티 그룹	54,305.6	7.6	4.6
CCI	크라운 캐슬 인터내셔널	51,385.1	7.1	13.8
PLD	프로로지스	47,542.2	6.6	28.4
EQIX	이퀴닉스	37,731.5	5.2	27.3
PSA	퍼블릭 스토리지	37,871.7	4.5	7.3
WELL	웰타워	29,169.1	4.0	5.2
EQR	에퀴티 레지덴셜	27,895.8	3.9	14.1
AVB	아발론베이 커뮤니티	27,461.4	3.8	13.8
DLR	디지털 리얼티 트러스트	25,495.6	3.3	9.9

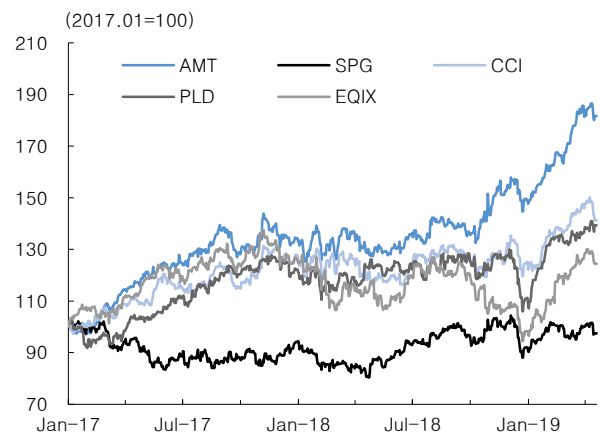
주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 52] 주요 섹터 비중



주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 53] 보유 상위 5종목 주가 추이



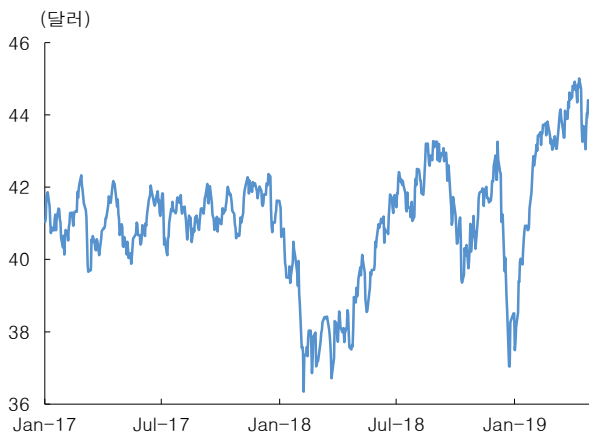
자료: Bloomberg, 한국투자증권

5) Schwab US REIT ETF (SCHH)

SCHH는 2011년 1월부터 거래가 시작된 리츠 ETF로 미국 Select REIT 지수에서 리츠에 투자하지만 인덱스에도 포함되지 않은 다른 투자대상에도 투자한다.

대형주 49%, 중소형주 51%로 구성되어 대형주보다 중소형주의 비중이 높은 REITs ETF이다. 앞서 소개한 ETF와의 차이점은 Prologis, Public Storage와 같은 종목이 상위를 차지하고 있다는 점이다. 프로로지스는 산업재 리츠 중 하나로 19개국에서 산업 및 물류시설 개발, 인수, 운영하고 있다. 특히 전자상거래의 발달로 미국에서 물류센터를 운영하며 수익을 얻고 있다. Public Storage는 2,300개의 저장시설을 소유하여 임대한다. 고객들은 보관할 물건이 있으면 가까운 창고에 예약을 하고 포장을 해 옮겨두면 된다. 편입 상위 종목의 하위 산업이 다르다는 점이 앞서 소개한 ETF와의 차이점이다.

[그림 54] SCHH 주가 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

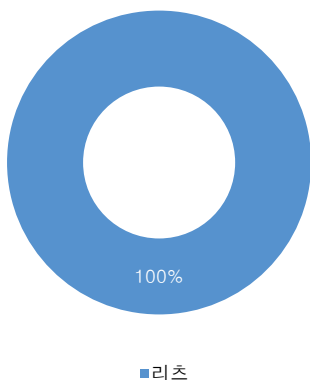
<표 22> 보유 상위 10종목

(단위: 백만달러, %)

티커	종목명	시가총액	보유비중	YTD수익률
SPG	사이먼 프로퍼티 그룹	54,305.6	8.0	4.6
PLD	프로로지스	47,542.2	6.9	28.4
PSA	퍼블릭 스토리지	37,871.7	4.7	7.3
WELL	웰타워	29,169.1	4.2	5.2
EQR	에퀴티 레지덴셜	27,895.8	4.1	14.1
AVB	아발론베이 커뮤니티	27,461.4	4.0	13.8
DLR	디지털 리얼티 트러스트	25,495.6	3.5	9.9
VTR	벤틀라스	21,467.5	3.1	2.2
BXP	보스턴 프로퍼티스	20,918.3	3.1	20.3
ESS	에섹스 프로퍼티 트러스트	18,246.2	2.7	13.2

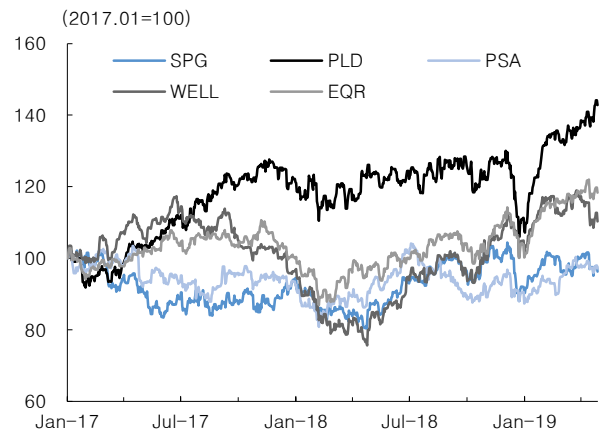
주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 55] 주요 섹터 비중



주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 56] 보유 상위 5종목 주가 추이



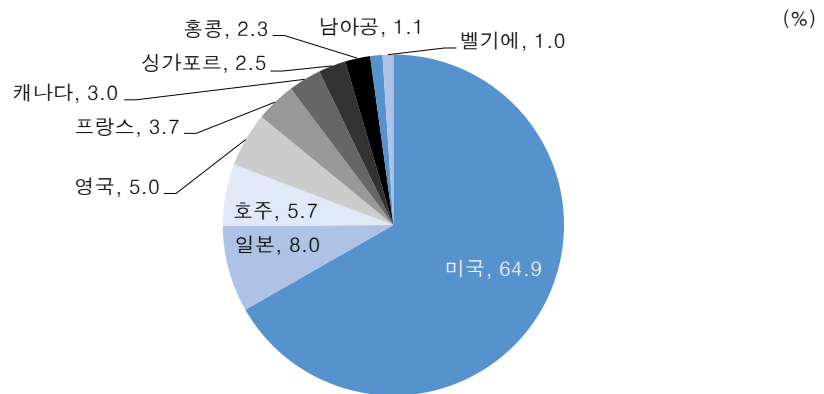
자료: Bloomberg, 한국투자증권

6) iShares Global REIT ETF (REET)

REET는 2014년 7월부터 거래되기 시작한 ETF로 글로벌 리츠 종목들로 구성되어 있다. 국가별 비중을 보면 미국 67%, 일본 6%, 호주 6%, 영국 5%, 캐나다 3%, 싱가포르 3% 순이다.

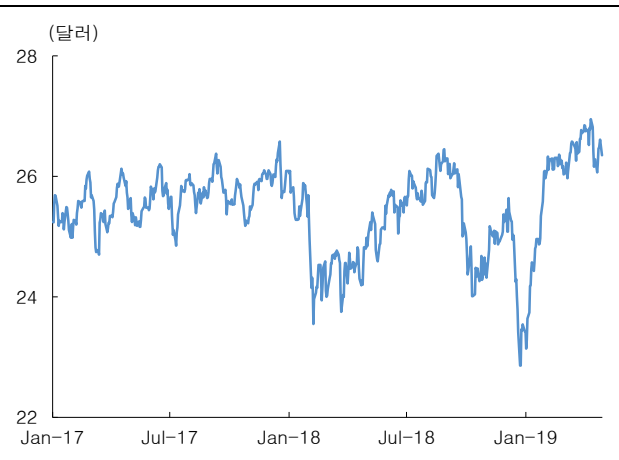
REET 또한 리츠 시장이 가장 발달한 미국 종목을 주로 편입하고 있지만, 그 외의 종목은 네덜란드에 상장된 Unibali-Rodamco를 보유하고 있다. 동사는 650억유로 규모의 상업용 부동산을 보유하고 있는데, 쇼핑센터 87%, 사무실 7%, 컨벤션 센터 6%의 비중으로 포트폴리오가 구성되어 있다. 또한 국가별로는 프랑스 37%, 미국 22%, 영국 7%, 독일 6%, 그리고 28%가량의 자산이 유럽 전역에 퍼져있다. 다음으로 Link REIT는 홍콩에 상장된 REITs로 아시아 최대 REITs 종목이다. 2005년 홍콩 주택당국이 보유한 자산을 사유화하기 위해 상장됐다. 여러 상업시설 등의 자산을 보유하고 있는데, 총 138개의 자산과 61,000개의 주차장을 보유하고 있다. 그리고 홍콩뿐 아니라 심천 및 상해 등에 자산을 보유하고 늘려가고 있다.

[그림 57] REET 구성 종목 국가 비중



주: 2019년 4월 25일 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 58] REET 추가 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

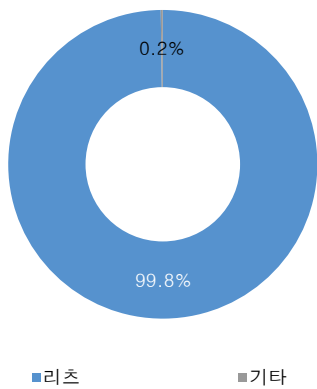
<표 23> 보유 상위 10종목

(단위: 백만달러, %)

티커	종목명	시가총액	보유비중	YTD수익률
SPG US	사이먼 프로퍼티 그룹	54,305.6	4.3	4.6
PLD US	프로로지스	47,542.2	3.7	28.4
PSA US	퍼블릭 스토리지	37,871.7	2.5	7.3
AVB US	아발론베이 커뮤니티	27,461.4	2.2	13.8
WELL US	웰타워	29,169.1	2.2	5.2
EQR US	에퀴티 레지덴셜	27,895.8	2.1	14.1
823 HK	링크 리츠	25,198.4	2.0	18.2
DLR US	디지털 리얼티 트러스트	25,495.6	1.9	9.9
URW NA	Unibail-Rodamco-Westfield	23,892.6	1.8	14.1
VTR US	벤틀스	21,467.5	1.7	2.2

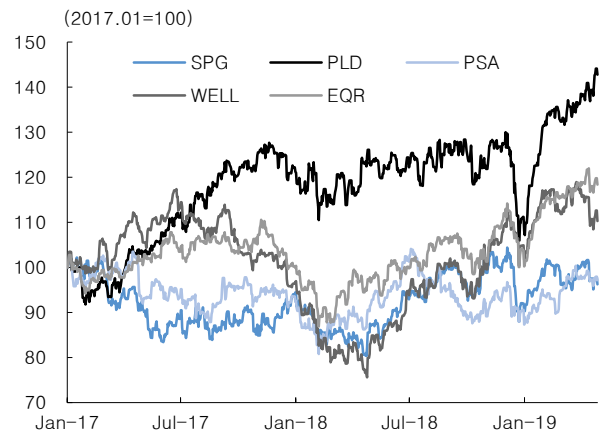
주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 59] 주요 섹터 비중



주: 2019년 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 60] 보유 상위 5종목 추가 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈해설도우미〉 리츠 평가지표

FFO = 순이익 + 감가상각 + 할부상환 - 부동산 매각 손익

미국 리츠 기업들을 평가할 때에는 FFO(Funds From Operation)를 사용한다. 리츠의 순이익(Net Income)을 그대로 사용하게 될 경우 순이익보다 감가상각이 더 큰 경우가 발생하는 등 왜곡된 정보를 얻게 될 수 있다. 따라서 리츠가 실제 이익을 얼마를 내고 있는지, 창출한 현금을 측정하기 위한 척도로 FFO를 사용한다.

NOI = 총 영업이익 - 영업비용

순운영수익은 부동산 투자의 수익성을 분석하는데 사용한다. 부동산으로부터 발생하는 모든 수익에서 모든 운영 비용을 뺀 수치이다. NOI는 대출, 자본지출, 감가상각 및 할부상환에 대한 원금 및 이자 지분을 제외한 세전 금액으로, 일반적으로 EBIT과 유사한 개념이다.

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.