



Not Rated

목표주가: N/A

주가(2/16): 1,180원

시가총액: 336억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|--------|------------|
| KOSPI (2/16) | | 1,888.30pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 1,281원 | 934원 |
| 등락률 | -7.9% | 26.3% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1W | 13.5% | 12.9% |
| 1M | 2.2% | 7.3% |
| 1Y | 26.2% | 30.9% |

Company Data

| | |
|-------------|---------------|
| 발행주식수 | 27,605천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 192천주 |
| 외국인 지분율 | 5.3% |
| 배당수익률(15E) | 6.0% |
| BPS(15E) | 15원 |
| 주요 주주 | 이명식 외7인 12.9% |
| | 박경화 외3인 8.0% |

투자지표

| (억원, IFRS 연결) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015E |
|---------------|------|---------|-------|-------|
| 영업수익 | 30 | 79 | 95 | 115 |
| 보고영업이익 | 1 | 49 | 67 | 83 |
| 핵심영업이익 | 1 | 49 | 67 | 83 |
| EBITDA | 3 | 50 | 68 | 83 |
| 세전이익 | 3 | 45 | 48 | 55 |
| 순이익 | 3 | 36 | 37 | 43 |
| 지배주주지분순이익 | 3 | 36 | 37 | 43 |
| EPS(원) | 47 | 666 | 689 | 158 |
| 증감률(%)YoY) | N/A | 1,301.7 | 3.5 | -77.0 |
| PER(배) | 85.5 | 6.6 | 6.8 | 7.4 |
| PBR(배) | 0.8 | 0.6 | 0.6 | 0.8 |
| EV/EBITDA(배) | 88.0 | 11.2 | 10.8 | 9.5 |
| 보고영업이익률(%) | 4.5 | 62.2 | 70.7 | 72.2 |
| 핵심영업이익률(%) | 4.5 | 62.2 | 70.7 | 72.2 |
| ROE(%) | 1.3 | 10.8 | 9.4 | 10.4 |
| 순부채비율(%) | 4.0 | 80.2 | 119.3 | 108.0 |

Price Trend



☑ 유상증자

케이타리츠 (145270)

다이와공업하우스와 손잡고 임대관리업 진출



〈장 중 발표〉 동사는 다이와하우스공업 및 AJ그룹을 대상으로 63억원의 제3자배정 유상증자를 발표했다. 다이와하우스공업과 국내 도심형 임대주택을, AJ그룹과는 주차시설 운영사업에 진출할 것으로 예상된다. 기존의 안정적인 수익기반에 전략적 제휴를 통한 투자 상품 및 기법 다양화까지 더해져 본격적인 성장세 국면으로 들어설 전망이다. 성공적으로 종합부동산 회사로 자리매김 할 수 있을 것으로 판단된다.

>>> Point 1. 日 최대 임대주택 사업자의 지분참여

동사는 16일 다이와하우스공업 및 AJ그룹을 대상으로 62.7억원의 제3자배정 유상증자를 발표했다. 다이와하우스공업은 1) 약 3,000호의 국내 도심형 임대주택 개발 및 임대운영과 2) 비즈니스호텔 개발 및 운영사업을 추진할 예정이다. 다이와하우스공업은 일본 내 선두 임대주택사업자이며, 미국·호주·중국 등 전 세계 각지에서 임대주택 사업을 활발히 벌이고 있다. 현재 국내 주택시장은 전세의 월세화가 빠르게 진행되고 있고, 정부가 뉴스테이 정책을 적극적으로 추진하는 상황이다. 따라서 동사의 이번 전략적 제휴는 일본 선두업체와의 협력을 통해 국내 임대주택 사업 선점에 큰 도움이 될 것으로 판단된다.

>>> Point 2. AJ그룹의 투자로 업무영역 및 투자대상 확대

다이와하우스공업 외에 제3자배정 대상자는 AJ파크와 AJ네트웍스이다. AJ파크는 주차시설 운영사업을 하는 업체이며, AJ네트웍스는 AJ그룹의 지주회사로 렌탈사업을 자체사업으로 영위 중이다. AJ그룹의 투자로 동사는 주차시설 운영사업에 진출할 수 있는 기회를 얻을 수 있을 것으로 예상된다. 결론적으로 이번 유상증자를 통해 동사는 업무영역 및 투자대상을 확대하고 투자구조의 다양화를 추진할 수 있게 되었다.

>>> Point 3. 종합부동산 회사로 발돋움

동사는 작년 '김포 미도프라자 빌딩'을 추가 매입해 총 7개의 투자부동산을 운용 중이다. 올해는 보다 본격적으로 신규 투자가 전망된다. 지금까지는 보유 중인 7개 중 6개 자산이 상업용 빌딩으로 상품 집중화에 따른 사업 안정화 국면이었다. 하지만 올해부터는 기존의 안정적인 수익기반에 전략적 제휴를 통한 투자 상품 및 기법 다양화까지 더해져 본격적인 성장세 국면으로 들어설 전망이다. 성공적으로 종합부동산 회사로 자리매김 할 수 있을 것으로 판단된다.

>>> Point 4. 성장성과 수급개선, 고배당 감안시 매력적인 국면

의부배당비율이 한시적으로 50%로 완화되면서 이익유보 및 재투자를 통한 기업가치 상승이 가능해졌다. 반면 동사의 배당정책이 액면가 대비 기준금리의 3배 수준이기 때문에 급격히 낮은 수준의 배당은 나타나지 않을 것으로 판단된다. 따라서 재투자를 바탕으로 성장을 통해 증가하는 배당정책의 선순환이 이루어질 것으로 전망된다. 15년의 경우 액면가 기준 6%의 고배당이 예상된다. 향후 성장성과 이익 개선, 액면분할을 통한 중장기적인 수급개선을 통해 주가 수준은 한 차원 레벨 업 될 것으로 판단한다.

日 최대
임대주택 사업자
다이와하우스공업의
지분 참여

동사는 일본 다이와하우스공업과 1) 약 3,000호의 국내 도심형 임대주택 개발 및 임대 운영, 2) 비즈니스호텔 개발 및 운영 사업을 위해 전략적 제휴를 맺었다. 제3자배정 유상증자를 통해 총 63억원을 조달했으며, 다이와하우스공업에게 배정된 금액은 33억원으로 증자 후 지분율은 9%에 달한다.

지난 1955년 설립된 다이와하우스공업은 주택, 건축, 도시개발, 해외사업 등 다양한 사업을 벌이고 있으며 최근 사업연도 기준 자본규모가 1.1조엔(약 10조원), 매출은 2.8조엔(약 26조원)에 이른다. 다이와하우스공업은 일본내 임대주택 사업분야에서 꾸준히 선두를 달리고 있으며 미국과 호주, 중국, 말레이시아, 인도네시아, 베트남 등에서 임대주택사업, 아파트·단독주택 분양, 공업단지 개발 등 활발한 해외사업을 하고 있다.

유상증자 결정 (2016.02.16)

| 구분 | | 내용 |
|------------------|----------|---------------|
| 신주의 종류와 수 | 보통주식 (주) | 5,700,000 |
| 1주당 액면가액 (원) | | 1,000 |
| 증자전 발행주식총수 | 보통주식 (주) | 27,605,000 |
| 자금조달의 목적 | 운영자금 (원) | 6,270,000,000 |
| 증자방식 | | 제3자배정증자 |
| 신주 발행가액 | 보통주식 (원) | 1,100 |
| 기준주가에 대한 할증율 (%) | | 3.28% |
| 납입일 | | 2016년 03월 15일 |
| 신주의 상장 예정일 | | 2016년 03월 30일 |

자료: 케이타리츠, 키움증권

제3자배정 대상자별 선정경위, 거래내역, 배정내역 등

| 제3자배정 대상자 | 회사 또는 최대주주와의 관계 | 선정경위 | 증자결정 전후 6월이내 거래내역 및 계획 | 배정주식수(주) | 비 고 |
|-------------|-----------------|------------------------------|--|-----------|----------|
| 다이와하우스공업(주) | - | 전략적 제휴등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 | - | 3,000,000 | 1년간 보호예수 |
| 에이제이파크(주) | - | 전략적 제휴등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 | - | 1,600,000 | 1년간 보호예수 |
| 에이제이네트웍스(주) | - | 전략적 제휴등 회사의 경영상 목적을 달성하기 위하여 | 사무기기 렌탈료 6개월(3,068천원) 발생 및 향후 거래를 지속할 예정 | 1,100,000 | 1년간 보호예수 |

자료: 케이타리츠, 키움증권

다이와하우스공업 전략적 제휴 내용

| 제목 | | 도심형임대주택 및 호텔 개발사업 진출을 위한 전략적 제휴 |
|-------|-----------|--|
| 주요 내용 | 계약상대방 | 일본 다이와하우스공업(주) |
| | 계약형태 | 업무협정서 체결 |
| | 업무협정 주요내용 | 가. 한국 부동산개발사업 공동추진 - 도심형임대주택 개발 및 임대운영(3,000호) - 비즈니스호텔 개발 및 운영 나. 업무추진 방법 - 부동산 개발사업 공동기획 및 개발 - 개발부동산의 임대운영 및 관리, 마스터리스 관련 업무제휴 다. 계약기간: 계약일로부터 5년 라. 계약일: 2016년 2월 16일 |
| | 기대효과 | 당사의 국내 부동산투자경험 및 보유 부동산네트워크와 일본 유수의 종합부동산회사인 다이와하우스공업(주)의 선진 개발, 운영 노하우를 접목하여, 차별화된 도심형임대주택 및 비즈니스호텔 개발 및 임대운영사업에 진출함으로써 종합부동산투자회사(리츠)로 도약하는 계기를 마련함. |

자료: 케이타리츠, 키움증권

빠른 속도로 진행되는 전세의 월세화

현재와 같은 저금리 상황에서는 전세에서 월세로 전환되는 속도가 빨라질 가능성이 상당히 높다. 주택산업연구원은 국내 월세시장 규모가 2015년 19조원에서 2035년 35조원까지 급성장 할 것으로 전망하고 있다. 그리고 향후 집값이 오르기보다는 하락할 것으로 예상하는 사람들이 많아지면서, 집을 사려는 사람보다 빌려 쓰는 사람이 증가할 것으로 전망된다. 세금과 감가상각 등을 고려하면 소유보다는 주거에 목적을 두는 이런 현상은 보다 빠른 속도로 나타날 것이다. 따라서 임대업을 원하는 경우가 많아지고 임대주택 관리 서비스의 수요도 늘어날 것으로 예상된다. 하지만 국내에서는 개인이나 영세업체가 많고, 이런 서비스를 전문적으로 공급하는 업체가 전무했다.

'소유'에서 '주거'로

주택이 '소유'가 아닌 '주거' 개념으로 바뀌어가는데 가장 큰 걸림돌은 1) 2년의 짧은 전세기간에 따른 잦은 '이사'와 2) 계약만료 후 임대료 상승 문제이다. 반면 외국은 임대료 살더라도 장기 거주가 가능한 시스템이 많다. 우리나라의 장기임대비용은 OECD 평균보다 낮다. 이에 대한 대책으로 정부는 최근 뉴스테이 정책을 적극적으로 펼치고 있다. 올해 뉴스테이 목표는 작년 1.4만호 대비 257% 증가한 5만호이다. 뉴스테이는 2년마다 이사할 필요가 없고 한번 임대 입주에 8년 거주가 보장된다. 목돈 부담이 없고 임대료 상승이 연 5%로 제한된다. 정부 혼자 힘으로는 한계가 있기 때문에 민간을 통한 기업형 임대주택 공급을 확대하자는 취지다.

2016년 뉴스테이 5만호 구성 비율

| |
|-------------------------|
| 1. 공급촉진지구 지정 등 제안사업 3만호 |
| 2. LH 부지 사업자 공모 1만호 |
| 3. 뉴스테이 연계 정비사업 공모 1만호 |

뉴스테이 사업자 현황

| 지구명 | 주택호수 | 건설사 | 신탁사 | 기금출자 규모 | 임대료 |
|------------------|-------|--------|----------|-----------|--|
| 인천도화 | 2,105 | 대림산업 | 한국자산신탁 | 1,076 억원 | 83㎡(중형) 5,000만원, 43만원 110㎡(대형) 6,500만원, 55만원 |
| 수원권선 | 2,400 | 한화건설 | 대한토지신탁 | 1,334 억원 | 102㎡(대형) 5,000만원, 75만원 |
| 서울신당 | 729 | 반도건설 | 하나자산신탁 | 610 억원 | 51㎡(소형) 4,000만원, 75만원 96㎡(대형) 1억원, 100만원 |
| 화성동탄 2A-14 블록 | 1,135 | 대우건설 | 코람코자산신탁 | 525 억원 | 80㎡(중형) 1억원, 46만 8000원 112㎡(대형) 1.4억원, 61만 9000원 |
| 위례신도시 | 360 | 대림산업 | KB 부동산신탁 | 382 억원 | 109㎡(일반) 4억 4500만원, 44만원 110㎡(테라스) 5억 900만원, 44만원 |
| 김포한강 | 1,770 | 금성백조주택 | 대한토지신탁 | 916 억원 | 114㎡(대형) 8000만원, 60만원 |
| 서울대림 | 293 | KCC 건설 | KB 부동산신탁 | 190 억원 | |
| 화성동탄 2A-95 블록 | 612 | 롯데건설 | 대한토지신탁 | 우선협상대상자선정 | |
| 충북혁신 | 1,345 | 우미건설 | KB 부동산신탁 | | |
| 수원호매실 C-5 블록 | 800 | 현대건설 | KB 부동산신탁 | | |
| 화성동탄 2B-15,16 블록 | 483 | GS 건설 | 코람코자산신탁 | | |

자료: 국토교통부, 키움증권

2016년 뉴스테이 공급촉진지구 1차 후보지

| 구분 | | 서울 문래 | 과천 주암 | 의왕 초평 | 인천 계양 | 인천 남동 | 인천 연수 | 부산 기장 | 대구 대명 |
|----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 부지면적(천㎡) | | 15 | 929 | 419 | 130 | 56 | 138 | 140 | 30 |
| 주택호수(호) | | 500 | 5,200 | 2,400 | 1,300 | 600 | 1,400 | 1,100 | 400 |
| 사업주체 | 택지조성 | 롯데 | LH | LH | 인천공사 | 인천공사 | 인천공사 | LH | KT |
| | 주택건설 | 롯데 | 건설업체 | 건설업체 | 건설업체 | 건설업체 | 건설업체 | 건설업체 | KT |

자료: 국토교통부, 키움증권

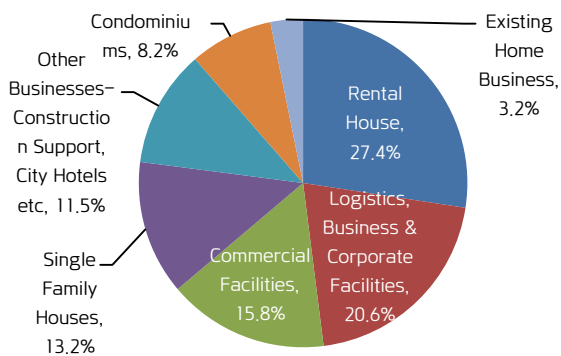
국내 진출에
앞장서고 있는
일본 임대관리업체

일찍부터 월세가 대세였던 일본의 경우는 20여 년 전에 이미 임대관리업이 제도화됐다. 시장 자체를 일본에 빼앗기지 않는 선에서 일본 업체들과의 협력은 이제 막 태동하고 있는 국내 임대주택 사업의 건전한 성장에 도움이 될 것으로 예상된다. 실제 일본 업체들의 국내 임대주택 시장 진출은 1) 2012년 KT와 손잡고 'KD리빙'을 세운 다이와리빙, 2) 2013년 국내 업체인 우리관리와 '우리레오PMC'를 설립한 레오팔레스21, 3) 동사와 전략적 제휴를 맺은 다이와하우스공업 등 점차 증가하고 있는 추세다. KD리빙의 경우 KT가 자사 보유 토지를 개발해 임대주택 사업을 추진하는 과정에서 일본 업체의 노하우를 배우기 위해 설립한 회사다.

대규모 자본과
노하우 결집

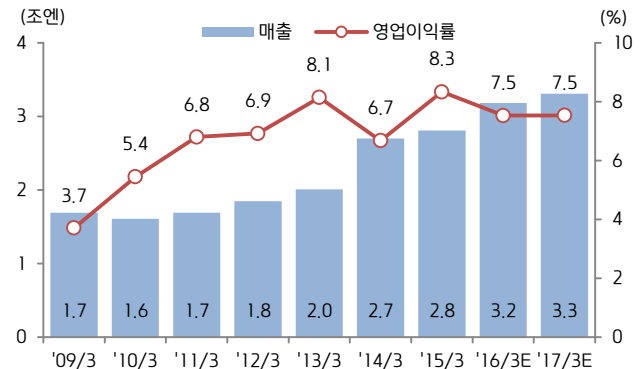
1) 빠른 속도로 진행되는 전세의 월세화와 2) 정부의 적극적인 뉴스테이 정책, 3) 일본 선진 업체의 국내 임대주택 시장 진출 등 분위기는 무르익고 있다. 결국 주택에 대한 패러다임이 '소유'에서 '주거'로 이동하면서 종합부동산 서비스에 대한 필요성은 점차 높아질 것으로 판단된다. 특히, 대규모 자본과 노하우가 결집된 일본 메이저 업체와 전략적 제휴를 맺은 동사는 기존의 안정적인 수익기반에 전략적 제휴를 통한 투자 상품 및 기법 다양화까지 더해져 본격적인 성장세 국면으로 들어설 전망이다. 동사는 종합부동산 회사로 성공적인 자리매김을 할 수 있을 것으로 판단된다.

FY2015 다이와하우스공업 매출액 구성



자료: Bloomberg, 키움증권

다이와하우스공업 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

2014년도 일본 전국주택공급순위 (단위: 건)

| No. | 업체 | 2014년도 실적 | 2015년도 계획 |
|-----|-------------------|-----------|-----------|
| 1 | 대동건설(大東建託) | 66,314 | 69,820 |
| 2 | 세키수이하우스(積水ハウス) | 49,975 | 50,470 |
| 3 | 다이와하우스공업(大和ハウス工業) | 46,651 | 48,250 |
| 4 | 아사히카세이홀즈(旭化成ホームズ) | 17,484 | 19,650 |
| 5 | 세키수이화학공업(積水化学工業) | 14,490 | 14,380 |

자료: 키움증권

2014년도 일본 전국맨션공급순위 (단위: 건)

| No. | 업체 | 2014년도 실적 | 2015년도 계획 |
|-----|--------------------------|-----------|-----------|
| 1 | 노무라부동산(野村不動産) | 6,162 | 5,600 |
| 2 | 스미토모부동산(住友不動産) | 5,260 | 5,400 |
| 3 | 미츠이부동산레지덴셜(三井不動産レジデンシャル) | 4,800 | 4,500 |
| 4 | 미츠비시지쇼레지던스(三菱地所レジデンス) | 4,584 | 4,200 |
| 5 | 다이쿄(大京) | 3,066 | 3,300 |
| 6 | 다이와하우스공업(大和ハウス工業) | 2,436 | 2,750 |

자료: 키움증권

신규 부동산 투자 안정적인 수익 기반

상장 후 당사는 2012년 '완정빌딩', 2013년 '판교산운아펠바움 제1011동'과 '화정빌딩', 2014년 '미원빌딩'과 '서초빌딩' 등 매년 1개 이상의 신규 투자부동산을 취득해왔다. 작 년에도 135억원 규모의 '김포 미도프라자 빌딩'을 추가 매입해 총 7개의 투자부동산을 운용 중이다. 올해는 보다 본격적으로 신규 부동산 투자가 진행될 것으로 전망된다. 양 질의 대형 임차인 입점, 임차인의 면적 및 층 조정 등 Tenant Coordination도 지속적 으로 진행 중이다. 올해부터는 기존의 안정적인 수익기반에 전략적 제후를 통한 투자 상 품 및 기법 다양화까지 더해져 본격적인 성장세 국면으로 들어설 전망이다. 부동산투자회 사법 개정에 따른 개발사업 비중 제한 해제로 보다 적극적인 사업영역 다각화도 가능해졌 다. 경쟁력있는 종합부동산 회사로 자리매김 할 수 있을 것으로 판단된다.

투자자산 운용 실적 (단위: 백만원, 2014년도 기준(김포빌딩은 2015년 기준))

| 투자부동산 | 대지면적 | 연면적 | 공실률 | 투자구조 | | | | 매출액 | 순이익 | 평가이익 | CAP(%) | ROE(%) |
|--------|----------|----------|-------|--------|--------|--------|---------|-------|-------|--------|--------|--------|
| | | | | 자기자본 | 차입금 | 임대보증금 | 총취득가 | | | | | |
| 주디스태화 | 809.7㎡ | 6,578㎡ | 4.03% | 387 | 11,000 | 2,946 | 14,333 | 1,641 | 831 | 6,027 | 8.8% | 214.7% |
| 완정빌딩 | 743.1㎡ | 3,876㎡ | 0% | 2,425 | 3,000 | 910 | 6,335 | 514 | 300 | 821 | 6.6% | 12.4% |
| 판교아펠바움 | 598.2㎡ | 580.7㎡ | 0% | 1,377 | 3,330 | 30 | 4,737 | 300 | 193 | 20 | 6.3% | 14.0% |
| 화정빌딩 | 1,327.8㎡ | 17,255㎡ | 2.95% | 13,510 | 15,000 | 8,230 | 36,740 | 2,999 | 2,029 | 4,064 | 6.9% | 15.0% |
| 미원빌딩 | 373.2㎡ | 3,646㎡ | 0% | 2,086 | 6,600 | 473 | 9,159 | 485 | 242 | 686 | 5.1% | 11.6% |
| 서초빌딩 | 989.9㎡ | 4,588.4㎡ | 0% | 4,604 | 12,000 | 500 | 17,104 | 1,133 | 712 | 1,548 | 6.6% | 15.5% |
| 김포빌딩 | 1,347.2㎡ | 9,470.4㎡ | | | | | 13,500 | | | | | |
| 합계 | | | | 24,389 | 50,930 | 13,089 | 101,908 | 7,072 | 4,308 | 13,166 | 6.7% | 47.2% |

주1: CAP Rate = 연간 순수입 / 취득가액(=매매금액+취득부대비용), ROE = 순이익 / 자기자본

주3: 미원빌딩 본사 사용분 포함분이며, 본사 사용분 제외 시, CAP 5.46%, ROE 16.8%

자료: 케이타리츠, 키움증권

사업부문별 영업실적 (단위: 백만원)

| 구분 | | 1Q14 | 2Q14 | 3Q14 | 4Q14 | 2014 | 1Q15 | 2Q15 | 3Q15 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 임대료 | 주디스태화 | 339 | 282 | 408 | 346 | 1,374 | 301 | 301 | 295 |
| | 완정빌딩 | 98 | 94 | 110 | 140 | 442 | 99 | 102 | 102 |
| | 아펠바움 | 75 | 75 | 79 | 84 | 313 | 75 | 75 | 79 |
| | 화정빌딩 | 612 | 505 | 773 | 618 | 2,508 | 562 | 559 | 596 |
| | 미원빌딩 | 16 | 121 | 128 | 125 | 391 | 121 | 121 | 116 |
| | 서초빌딩 | | | 106 | 286 | 392 | 283 | 283 | 313 |
| | 소 계 | 1,141 | 1,077 | 1,605 | 1,598 | 5,421 | 1,441 | 1,441 | 1,501 |
| 평가이익 | 주디스태화 | | | | 410 | 410 | | | |
| | 완정빌딩 | | | | 71 | 71 | | | |
| | 아펠바움 | | | | 7 | 7 | | | |
| | 화정빌딩 | | | | 198 | 198 | | | |
| | 미원빌딩 | | | | 596 | 596 | | | |
| | 서초빌딩 | | | | 1,548 | 1,548 | | | |
| | 소 계 | | | | 2,830 | 2,830 | | | |
| 관리비 | 주디스태화 | 111 | 112 | 113 | 108 | 444 | 117 | 107 | 103 |
| | 완정빌딩 | 24 | 32 | 24 | 43 | 123 | 31 | 31 | 31 |
| | 아펠바움 | | | | | | | | |
| | 화정빌딩 | 145 | 146 | 149 | 157 | 596 | 143 | 141 | 140 |
| | 미원빌딩 | | | | | | | | |
| | 서초빌딩 | | | | | | | | |
| | 소 계 | 280 | 291 | 285 | 307 | 1,163 | 291 | 280 | 274 |
| 기타수입 | 주디스태화 | 6 | 5 | 5 | 10 | 27 | 4 | 5 | 13 |
| | 완정빌딩 | 1 | 2 | 5 | 2 | 10 | | | |
| | 아펠바움 | | | | | | | | |
| | 화정빌딩 | 18 | 21 | 16 | 18 | 73 | 27 | 21 | 28 |
| | 미원빌딩 | | | | | | | | |
| | 서초빌딩 | | | | | | | | |
| | 소 계 | 25 | 28 | 26 | 30 | 109 | 31 | 26 | 40 |
| 영업수익 합계 | | 1,446 | 1,395 | 1,916 | 4,766 | 9,523 | 1,763 | 1,747 | 1,815 |

자료: 케이타리츠, 키움증권

15년 배당수익률 6% 전망

부동산투자회사법 개정으로 의무배당비율이 90%에서 50%로 완화됐다. 의무배당비율 완화로 이익유보 및 재투자를 통한 기업가치 상승이 가능해졌지만, 한편으로 배당금 수준이 낮아질 수 있다. 다만, 동사의 배당정책이 액면가 대비 기준금리의 3배 수준이기 때문에 급격히 낮은 수준의 배당은 나타나지 않을 것으로 판단된다. 따라서 재투자를 바탕으로 성장을 통해 증가하는 배당정책의 선순환이 이루어질 것으로 전망된다. 15년의 경우 주식배당과 현금배당을 합해 액면가 기준 6%의 고배당이 예상된다.

주주환원정책

동사는 고배당 뿐만 아니라 주주가치를 제고하기 위해 액면분할을 실시했으며, 임시주총을 열어 중간 배당이 가능할 수 있도록 조항을 신설했다. 고배당과 전략적 제휴를 통한 고성장성, 이익 개선을 바탕으로 액면분할을 통한 중장기적인 수급개선이 더해져 주가 수준은 한 차원 레벨 업 될 수 있다고 판단한다.

주식배당 결정 (2015. 12. 28)

| 구분 | | 내용 |
|---------------|------|------------|
| 1주당 배당주식수 (주) | 보통주식 | 0.03 |
| 배당주식총수 (주) | 보통주식 | 828,150 |
| 발행주식총수 (주) | 보통주식 | 27,605,000 |

주1: 주식배당예고를 위한 잠정결정 사항으로, 2015년 결산 결과를 감안하여 주식배당률을 확정할 예정이며, 정기 주주총회 결의과정에서 변경 가능

주2: 현금배당을 포함한 총 배당률 및 배당금액은 2015년도 결산이 완료된 후 제6기 정기주주총회에서 결의될 예정

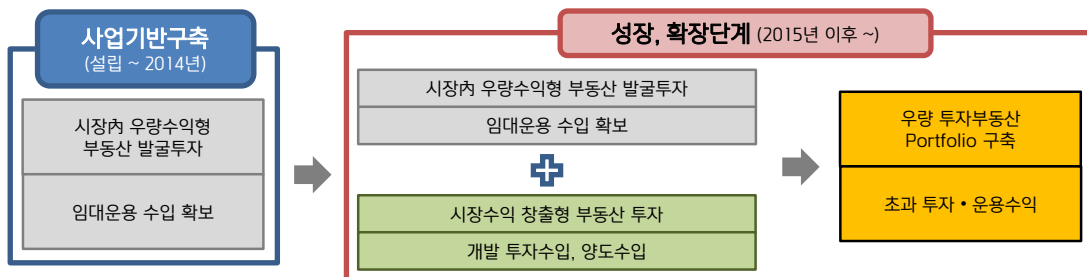
자료: 케이타리츠, 키움증권

주식분할 결정 (2015.09.22 임시주주총회결과)

| 구분 | | | 분할 전 | 분할 후 |
|---------|-----------|---------|--------------------------|------------|
| 주식분할 내용 | 1주당 가액(원) | | 5,000 | 1,000 |
| | 발행주식총수 | 보통주식(주) | 5,421,000 | 27,105,000 |
| | | 종류주식(주) | 0 | 0 |
| 주식분할 일정 | 구주권제출기간 | 시작일 | 2015-09-23 | |
| | | 종료일 | 2015-10-22 | |
| | 매매거래정지기간 | | 2015년 10월 21일 ~ 변경상장일 전일 | |
| | 명의개서정지기간 | 시작일 | 2015-10-28 | |
| | | 종료일 | 2015-11-02 | |
| | 신주권교부일 | | 2015-11-03 | |
| | 신주권상장일 | | 2015-11-04 | |
| 주식분할목적 | | | 유통주식수 확대 | |

자료: 케이타리츠, 키움증권

사업기반 구축에서 성장 및 확장 단계로



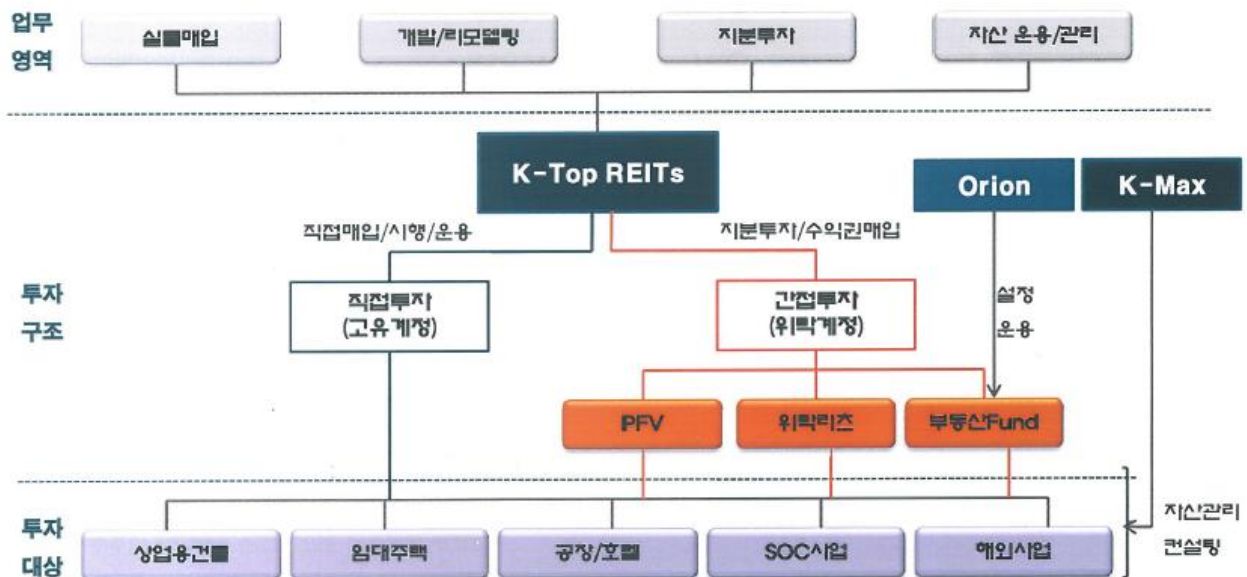
자료: 케이타리츠, 키움증권

종합부동산 회사로 성장하기 위한 투자전략

| | | | |
|----------|------------------------------|------|----------------------------|
| 부동산 매입 | 지역 거점 상권 고수익 부동산 | 개발사업 | 총자산의 30% 내에서 개발사업 |
| | 금융기관 담보실행 대상 부동산 | | 도시재생사업 |
| 자산 운용/관리 | 기업구조조정 부동산 | 지분투자 | 리노베이션, 리모델링 |
| | 시행사/건설사 보유 NPL 자산 | | 임대주택, 상업시설, 물류창고 |
| | 투자부동산 운용/Value-up | | 자산운용사 지분참여(Orion) |
| | 임대차관리, 공실해소, MD 재구성 | | 부동산펀드, 위탁형리츠 투자, PFV 지분 투자 |
| | 케이타리츠 BM(케이타리츠 자회사)을 통한 시설관리 | | 구조화 금융, SOC 사업, 해외 부동산 투자 |

자료: 케이타리츠, 키움증권

향후 발전계획: 각 회사의 연계하에 업무영역 및 투자대상을 확대하고 투자구조를 다양화하여 시너지 창출



자료: 케이타리츠, 키움증권

부동산투자회사법 일부개정안 주요 내용 (2015.5.29 임시국회 통과)

| 구분 | 입법 예고 | 주요내용 | 시행 |
|----------|--|---|--------------------|
| 정부 입법 발의 | 감정평가 절차의 개선(안 제9조제6항) | - 감정평가업자 추천제도 폐지 | 즉 시행 |
| | 개발전문 부동산투자회사제도 폐지 (안 제12조제1항 및 제26조, 현행 제26조의2 삭제) | - 개발전문 부동산투자회사제도 폐지 - 추후 특별결의로 개발사업 비율 결정 | 4개월 후 시행 |
| | 배당방식 자율화 및 배당비율 조정 (안 제28조제1항 및 제2항) | - 배당방식의 자율화 - 자기관리리츠 의무배당비율을 50%로 완화 (2016.12.31 시한) | 즉 시행 |
| | 자기자본 산정기준일의 합리적 조정 (현행 제29조제3항 및 제4항 삭제) | - 자기자본 산정기준일을 별도로 정하지 아니하여 발생시점의 재무상태를 반영할 수 있음 | 즉 시행 |
| | 자산관리회사의 설립인가 취소 (안 제42조제1항제2호의2 신설) | - 최근 3년간 영업실적이 없는 경우 설립인가를 취소할 수 있는 근거 마련 | 4개월 후 시행 |
| | 리츠정보시스템 구축 및 운영 (안 제49조의6 신설) | - 리츠정보시스템을 구축하고 운영할 수 있는 근거 마련 | 4개월 후 시행 |
| | 금융기관 출자제한 완화 - 위탁관리리츠 해당 (안 제49조의2제5항 신설) | - 위탁관리리츠의 금융기관 출자제한 완화는 금융위 반대이견으로 삭제 * 금산법은 금융위에서 완화 예정 * 은행법은 해당없음 (감독규정에서 예외 처리) * 보험업법의 경우 해당부처 반대 | 본건은 관계부처 협의사항으로 처리 |
| 의원 입법 발의 | 사모형 위탁·CR리츠 등록제 변경 (안 제9조의2) | - 본건은 국토교통위원장 (대안)발의안에서 삭제 | '15.6월 임시국회 재추진 예정 |
| | 자기관리리츠 변경인가 신고제 변경 (안 제40조) | - 자기관리리츠가 일정요건을 갖춘 후에는 추가사업에 대해서는 신고제를 적용 | 3개월 후 시행 |
| | 임대주택리츠 규제 완화 (안 제14조의8, 제16조) | - 임대주택리츠에 투자시 공모의무 배제 요건 완화 | 즉 시행 |

자료: 국토교통부, 케이타리츠, 키움증권

임시주주총회 정관의 변경

| 변경전 내용 | 변경후 내용 | 변경의 목적 |
|--|---|---|
| 제 5 조 (발행예정주식의 총수) 회사가 발행할 주식의 총수는 40,000,000 주로 한다. | 제 5 조 (발행예정주식의 총수) 회사가 발행할 주식의 총수는 200,000,000 주로 한다. | * 액면분할로 인한 "발행할 주식총수" 증가 |
| 제 6 조 (1주의 액면가) 회사가 발행하는 주식 1주의 액면가는 금 5,000 원으로 한다 | 제 6 조 (1주의 액면가) 회사가 발행하는 주식 1주의 액면가는 금 1,000 원으로 한다 | * 유통주식수 확대를 통한 주식거래활성화 * 개인투자자의 투자참여 증가 |
| 제 58 조 (이익 배당) ① (생 략) ② (생 략) ③ (생 략) < 신 설 > | 제 58 조 (이익 배당) ① (현행과 같음) ② (현행과 같음) ③ (현행과 같음) ④ 이익의 배당은 금전, 주식 및 기타의 재산으로 할 수 있다. | * 부동산투자회사법 제 28조(배당) 개정안 반영 (2015.6.22. 일부개정) |
| 제 58 조의 1 (중간배당) < 신 설 > | 제 58 조의 1 (중간배당) ① 회사는 영업년도중 이사회의 결의로 일정한 날을 정하여 그날의 주주에게 상법 제462조의 3에 의한 중간배당을 할 수 있다. ② 제1항의 중간배당은 이사회의 결의로 하되, 그 결의는 제1항의 기준일 이후 45일 내에 하여야 한다. ③ 중간배당은 직전결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 다음 각호의 금액을 공제한 액을 한도로 한다. 1. 직전결산기의 자본금의 액 2. 직전결산기까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액 3. 상법시행령에서 정하는 미실현이익 4. 직전결산기의 정기주주총회에서 이익배당하기로 정한 금액 5. 직전결산기까지 정관의 규정 또는 주주총회의 결의에 의하여 특정목적에 위해 적립한 임의준비금 6. 중간배당에 따라 당해 결산기에 적립하여야 할 이익준비금 ④ 사업년도개시일 이후 제1항의 기준일 이전에 신주를 발행한 경우 (준비금의 자본전입, 주식배당, 전환사채의 전환청구, 신주인수권부사채의 신주인수권 행사의 경우를 포함한다)에는 중간배당에 관해서는 당해 신주는 직전사업년도말에 발행된 것으로 본다. | * 회계연도중에 중간배당 가능할 수 있도록 조항 신설 * 회계투명성 증대 * 주주 중시경영 * 회사의 이익발생시 적극적 배당정책 가능 |

자료: 케이타리츠, 키움증권

임시주주총회 기타 목적사항

| 의안 제목 | 의안의 요지 | 결과 |
|--------------------------|--|--|
| 부동산개발사업 투자비용 한도 결정의 건 | 투자비용 결정 사유: 2015.6.22. 개정된 부동산투자회사법에서 개발사업에 대한 투자비용은 주주총회에서 정하도록 개정됨에 따라 부의함. | 개발사업에 대한 투자비용 한도(案): 총자산의 100분의 30이하 (현행과 같음) |

자료: 케이타리츠, 키움증권

- 당사는 2월 16일 현재 '케이타리츠' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2015/1/1~2015/12/30)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|-----|--------|
| 매수 | 178 | 93.19% |
| 중립 | 13 | 6.81% |
| 매도 | 0 | 0.00% |