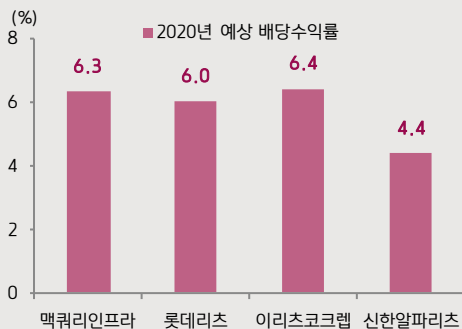


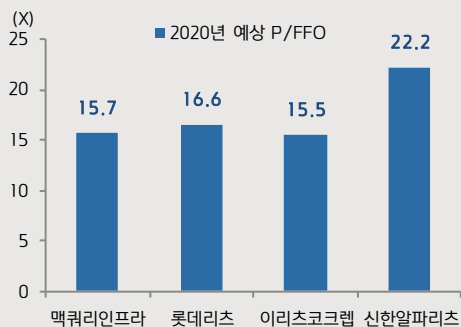
Overweight
(Initiate)

건설/부동산
Analyst 라진성
(02) 3787-5226
jsr@kiwoom.com

주요 리츠 및 인프라펀드 예상 배당수익률



주요 리츠 및 인프라펀드 예상 P/FFO



Compliance Notice

- 당사는 3월 3일 현재 상기에 언급된 종목들의 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

부동산

리츠 시장, 비이성적 구간은 오래가지 않는다!



2월 리츠시장은 롯데쇼핑의 부실자산 구조조정 언급과 코로나 사태가 확대되면서 조정 폭이 확대됐습니다. 여전히 오프라인 리테일 매장에 대한 전망이 어두운 것은 사실이지만, 리츠 구조를 살펴보면 시장의 우려가 과하게 반영되고 있다는 판단입니다. 기준금리가 1.25% 인 상황에서 인컴자산의 배당수익률이 6% 라면 비이성적인 구간으로 오래가지 않을 전망입니다. 비중확대를 추천드립니다.

>>> 비이성적 구간은 오래가지 않는다

작년 국내 인컴자산, 특히 상장 리츠 시장은 유래를 찾기 힘들 정도의 호황을 누렸다. 1) 저금리, 저성장, 고령화가 구조적으로 진행됐고, 2) 주식시장의 불확실성 확대 및 정부의 간접투자 활성화 정책이 맞물리면서 상장 리츠에 대한 투자 수요가 크게 증가했기 때문이다. 그렇다 하더라도 배당수익률 3~4% 구간까지 급등했던 주가는 정상적이지 않은 흐름이었다. 계속 오를 것만 같았던 주가는 결국 하락하기 시작했고 2월말 기준 고점대비 24%~30% 하락했다. 반대로 지금은 주가 하락으로 인해 배당수익률이 6% 수준이다. **기준금리가 1.25% 인 상황에서 인컴자산의 배당수익률이 6%라면 이 역시 비이성적인 구간이다.** 최근 전 세계적으로 금리인하에 대한 기대감도 높아지고 있다. 높은 배당수익률은 물론 주가 상승에 따른 초과 수익까지 기대해 볼 수 있다는 판단이다.

>>> 업황 우려는 동의하지만, 구조를 뜯어보면 과도한 우려

롯데쇼핑이 쏘아 올린 구조조정 이슈는 국내 리츠 시장에 엄청난 파급력을 가져왔다. 롯데리츠가 상장했을 때부터 오프라인 리테일 업황에 대한 전망은 밝지 않았다. 따라서 이번 구조조정 발표는 막연하게만 생각했던 업황 우려가 실체화 될 수 있다는 확신을 심어주었고, 코로나 이슈까지 확대되면서 리테일 리츠가 주인 국내 리츠 시장의 투자심리가 크게 악화됐다. 물론 여전히 오프라인 리테일 점포에 대한 전망이 어두운 것은 사실이지만, **인프라 펀드 및 리츠 구조를 살펴보면 시장의 우려가 과하게 반영되고 있다**는 것을 알 수 있다(자세한 내용은 뒤 개별종목 분석 참고).

>>> 국내 리츠 및 인프라펀드 투자 적기

올해 들어 리츠 주가는 1) 연초부터 글로벌 증시밸리로 위험자산 선호도가 증가했고 2) 주가 급등으로 배당수익률이 낮아지면서 차익매물이 출회돼 국내 상장 리츠의 주가는 빠르게 하락했다. 이러한 흐름은 2월에도 유지됐으며, 특히 롯데쇼핑의 부실자산 구조조정 언급과 코로나 사태가 확대되면서 조정 폭이 확대됐다. 기본적으로 리츠를 포함한 인컴자산 투자는 안정적인 배당(이자) 수익을 기반으로 한다. 특히 국내 리츠 시장은 아직까지 기초자산과 앵커에 대한 불확실성이 존재하기 때문에 더욱 철저히 배당수익률 관점에서 접근해야 한다. 따라서 **배당수익률 6% 구간은 오래가지 않을 것으로 전망돼, 현재 국내 상장 리츠는 투자하기 딱 좋은 시기다.** 현 시점에서는 선호종목 4개 모두 투자가 가능한 구간이지만, 기초자산 및 앵커의 안정성, 배당수익률, 평균 거래대금 등을 감안해 선호도를 제시하면 '맥쿼리인프라 > 롯데리츠 > 이리츠코크렙 > 신한알파리츠' 순이다.

>>> 맥쿼리인프라(088980): 이익에는 변동이 없다

2월 수익률 -4.3%

맥쿼리인프라는 코로나 사태로 외출 감소에 따른 도로 이용률 부진 및 글로벌 경기 둔화에 따른 물동량 감소 우려가 반영되면서 2월 수익률은 -4.31%를 기록했다.

시가배당수익률 6.3%

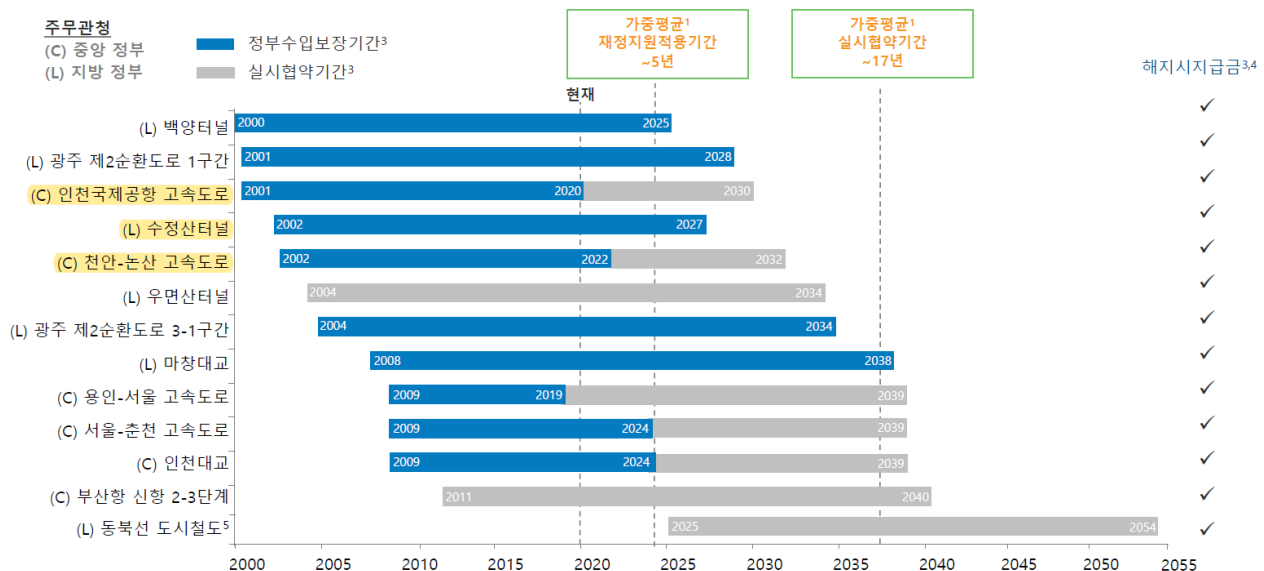
하지만, 코로나 이슈로 인한 수익성에는 큰 문제가 없을 전망이다. 동사의 이익은 크게 1) 대출에 대한 이자수익과 2) 지분투자에 대한 배당수익 두 가지로 구성된다. 구조 상 대출에 대한 이자수익은 모두 고정금리로 이용률 및 물동량의 변동과는 무관하다. 문제는 배당이 나오는 자산들의 수익 감소 여부이다. 현재 배당이 나오는 자산들은 모두 도로자산으로 이용률이 부진하면 이익의 감소가 불가피하다. 하지만, 공공로게도 현재 배당이 나오는 자산들은 모두 MRG와 같은 정부수입보장이 적용되고 있다. 따라서 이자수익과 배당수익 모두 코로나 이슈로 인해서는 감소할 가능성이 높지 않다. 현재 예상되는 올해 주당배당금은 전년대비 10원 증가한 710원으로 예상 시가배당수익률은 6.3% 수준이다. 가장 안정적인 기초자산 및 앵커를 보유하고 있음을 감안하면 상당히 높은 배당수익률 국면이다.

맥쿼리인프라 배당수익 현황 (단위: 억원)

	비중	2015	2016	2017	2018	2019
배당수익		409	402	615	656	937
yoy		1108.6%	-1.7%	53.0%	6.5%	43.0%
배당수익(경상적)		409	301	615	656	937
수정산투자(주)	100%	120	60	0	0	70
신공항하이웨이(주)	24.1%	289	241	385	313	349
천안-논산고속도로(주)	60.0%	0	0	230	342	518
배당수익(일회성)		0	101	0	0	0

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 투자법인 실시협약 및 재정지원 기간



주1: MKIF 투자금액으로 가중(동북선도시철도(주) 투자약정금액 포함(약정금액 827억원 중 827억원 미인출))

주2: 정부의 재정지원원은 최소통행료수입보장금, 최소처분가능수입보장금, 비용보전금, 기타 통행료 미인상에 따른 보전금 등

주3: 재정지원금 및 해지시지급금은 각 실시협약마다 차이가 있음

주4: 투자법인들은 관련 실시협약상, 투자법인 귀책사유, 정부 귀책사유 그리고 불가항력의 사유로 인해 사업시행기간 종료 전에 실시협약이 해지될 때에 상당액의 해지시지급금을 받을 권리가 있음

주5: '동북선 도시철도'는 건설(2020년~2024년예상) 후 실시협약기간인 30년(2025년~2054년 예상) 동안 운영

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

>>> 롯데리츠(330590): 과도하게 반영된 구조조정 우려

2월 수익률 -11.0%

롯데리츠는 롯데쇼핑의 부실자산 구조조정 언급과 함께 코로나 사태 확산으로 기초자산인 오프라인 리테일 점포에 대한 위기감이 반영되면서 2월 수익률은 -11.0%로 부진했다.

시가배당수익률 6.0%

롯데쇼핑은 오프라인 매장 700여개 중 200여 곳을 구조조정 한다고 발표했다. 롯데리츠는 롯데쇼핑이 보유 중인 점포 중 84개 점포에 대한 우선매수협상권(ROFO)을 보유하고 있다. 시장에서는 구조조정 대상이 되는 점포가 롯데리츠에 편입될 것이라는 우려가 크다. 하지만 구조조정이 되는 매장은 롯데쇼핑 자가점포가 아닌 임차료를 내야하는 점포 중 부실점포가 대상이다. 롯데리츠가 ROFO로 보유 중인 84개 점포는 임차료를 내지 않는 롯데쇼핑 자가점포다. 그리고 기 보유 중인 자산들도 매출과 EBITDA, EBITDA margin이 상위인 자산들로 구조조정 대상에 포함되지 않는다. 장기적으로는 롯데쇼핑의 구조조정이 성공적으로 마무리 될 경우 롯데리츠에게는 오히려 앵커의 건전성 제고 부분이 긍정적인 투자포인트로 작용할 전망이다.

따라서 향후 롯데리츠에 부실점포가 편입될 수 있다는 우려는 과도하게 반영되고 있다는 판단이다. 더불어 업황 부진 시 연간 1.5% 고정 임대료 상승 계약에 따른 임대료 감당 여부에 대해서는 현재 기초자산의 EBITDA 대비 임대료 수준을 감안했을 때 당분간은 부담 가능한 수준으로 판단된다. 임대차 계약이 Triple Net Lease로 되어 있어 비용 변동성도 낮다. 올해 예상 시가배당수익률은 6.0%로 업황 우려를 감안해도 매력적인 구간이다.

롯데리츠 편입자산 및 책임임대차계약 구조

	트렌치 A			트렌치 B			트렌치 C	
임대차 목적물								
	백화점 - 창원점	마트 - 의왕점	마트 - 장유점	백화점 - 구리점	마트 - 서정주점 & 아울렛 - 청주점	마트&아울렛 - 율하점	백화점 - 강남점	백화점 - 광주점
자산가치 비중	29.7%			32.7%			37.6%	
임대차 기간	9년			10년			11년	
임대료 ¹	218억원			250억원			278억원	
임대료/EBITDA ^{1,2}	34.49%			37.19%			50.23%	
책임임대차계약 주요조건	<ul style="list-style-type: none">• 임대차 보증금: 1년 치 임대료• 임대료 상승: 연간 고정 임대료 상승률 1.5% 적용• 관리비: Triple Net 구조에 따라 임차인이 부담(관리비용, 제세공과금, 보험료)• 임대차 연장: 임차인이 계약만료일 기준 동등 이상의 조건으로 연장의사 서면통지 시, 자동연장							
규모 (GFA)	140,977㎡	36,879㎡	38,838㎡	79,271㎡	81,561㎡	100,773㎡	67,462㎡	93,019㎡
준공연도	2002년 02월	2002년 07월	2004년 07월	1998년 03월	2014년 02월	2010년 12월	1986년 04월	1998년 09월
2018년 매출액 ³	2,270억원	879억원	691억원	1,751억원	846억원	749억원	1,995억원	2,263억원
2018년 EBITDA ³	390억원	134억원	108억원	232억원	259억원	181억원	229억원	323억원

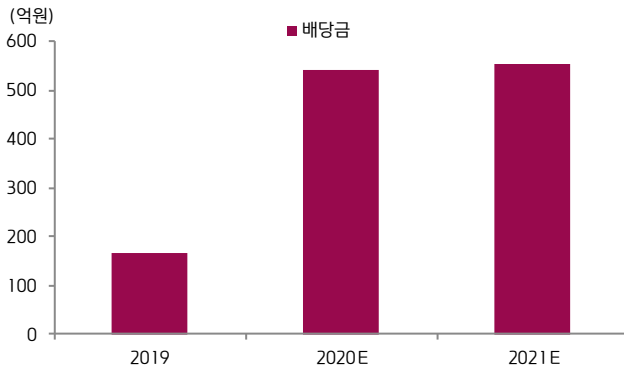
주1: 임대료 산정기간: '20.1.1 ~ '20.12.31

주2: EBITAD 산정기간: '18.1.1 ~ '18.12.31

주3: 매출 산정 시 임대료 관련 매출은 순액 기준, 특정매입 관련 매출은 총액 기준으로 산정; EBITAD 산정 시 분사 간접비 배부 전 기준

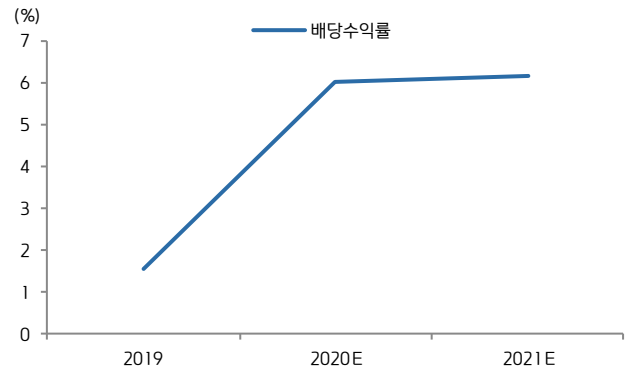
자료: 롯데리츠, 키움증권

롯데리츠 배당금 추이 및 전망



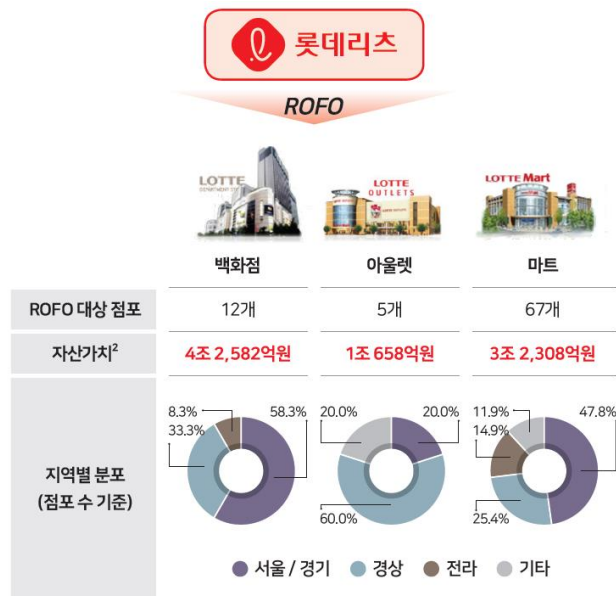
주: 2019년 총 8개 자산에서 수취하는 임대료 수익(롯데백화점 강남점 임대료는 2019.7.1~12.31 / 강남점 외 7개 자산의 임대료는 2019.10.16~12.31까지 각각 산정)을 반영
자료: 롯데리츠, 키움증권

롯데리츠 배당수익률 추이 및 전망



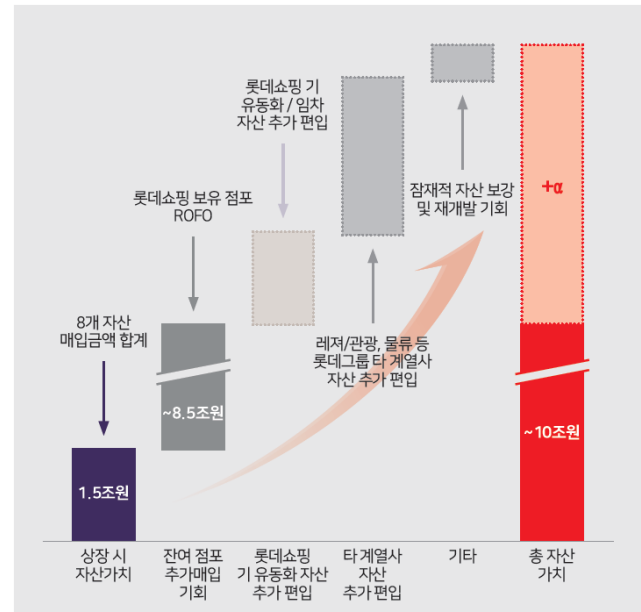
주: 2019년 총 8개 자산에서 수취하는 임대료 수익(롯데백화점 강남점 임대료는 2019.7.1~12.31 / 강남점 외 7개 자산의 임대료는 2019.10.16~12.31까지 각각 산정)을 반영
자료: 롯데리츠, 키움증권

롯데쇼핑 보유 84개 점포에 대한 ROFO 보유



주1: 롯데쇼핑이 자가 보유중인 점포 중 롯데리츠 최초 자산 포트폴리오에 포함되지 않은 점포 대상
주2: 자산가치는 2018년 12월 31일 장부가액 기준
자료: 롯데리츠, 키움증권

롯데리츠 중/장기 성장 로드맵



자료: 롯데리츠, 키움증권

>>> 이리츠코크렙(088260): 업황이 나빠지면 개발하면 된다!

2월 수익률 -13.3%

이리츠코크렙은 롯데쇼핑의 부실자산 구조조정 언급과 함께 코로나 사태 확산으로 기초자산인 오프라인 리테일 점포에 대한 위기감이 반영되면서 2월 수익률은 -11.0%로 부진했다.

시가배당수익률
6.4%

이리츠코크렙 역시 리테일 리츠로 롯데쇼핑의 구조조정 이슈와 직접적인 관련은 없지만, 기초자산이 오프라인 리테일 점포로 업황에 대한 우려가 반영되고 있다. 다만, 이리츠코크렙의 기초자산은 이랜드리테일 보유 점포 중 상위권 점포이며, EBITDA 대비 임대료 수준도 양호한 것으로 파악된다. 임대차 계약이 Triple Net Lease로 되어 있어 비용 변동성도 낮다.

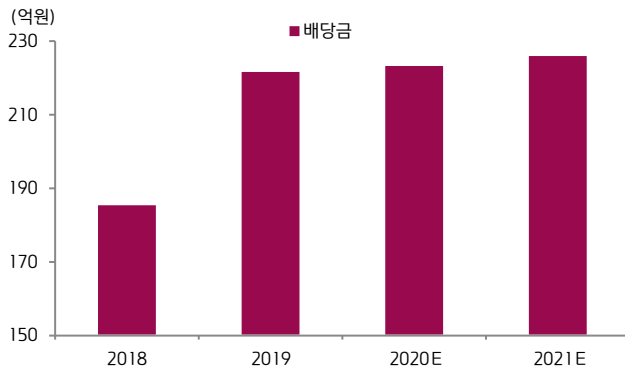
만약 최악의 경우를 가정해 임대료 지불 능력이 없다고 가정하면, 주상복합, 오피스텔 등으로 개발해도 된다. 기초자산 5개 모두 중심상업지역과 일반상업지역으로 다른 용도지역 대비 높은 용적률 적용이 가능해 개발사업으로서 가치가 있는 토지를 보유 중이다. 중심상업지역의 용적률은 400%~1,500%, 일반상업지역의 용적률은 300%~1,300%가 가능해 주상복합이나 오피스텔로 개발했을 경우 리테일 점포였을 때보다 기초자산의 부동산 가치는 더욱 올라가게 된다. 올해 예상 시가배당수익률은 6.4%로 시장 우려가 과도하게 반영되고 있다는 판단이다.

이리츠코크렙 투자자산 구성

구분	직 접 소 유			간 접 소 유	
	NC백화점 야탑점	뉴코아 아울렛 일산점	뉴코아 아울렛 평촌점	2001 아울렛 중계점	2001 아울렛 분당점
사진					
위치	경기도 성남시 분당구 야탑동 356외	경기도 고양시 일산동구 마두동 797외	경기도 안양시 동안구 호계동 1039-3	서울특별시 노원구 중계동 509번지	경기도 성남시 분당구 구미동 11-1
대지면적	8,046.8㎡ (2,434py)	5,712.1㎡ (1,727py)	5,745.9㎡ (1,738py)	4,006.6㎡ (1,212.0 Py)	4,588.4㎡ (1,388.0 Py)
연면적	76,939.29㎡ (23,274py)	60,147.96㎡ (18,194py)	69,765.49㎡ (21,104py)	31,709.1㎡ (9,592.0 Py)	45,765.3㎡ (13,844.0 Py)
용도지역/ 용도지구	중심상업지역/ 제1종지구단위계획구역	일반상업지역/ 지구단위계획구역	중심상업지역/ 지구단위계획구역	일반상업지역/ 제1종지구단위계획구역	중심상업지역/ 제1종지구단위계획구역
용도	판매시설, 운동시설, 제2종 근린생활	판매시설, 교육연구시설, 운동시설	판매 및 영업시설	판매시설, 일반상업지역, 1종지구단위계획구역	판매시설, 일반상업지역, 1종지구단위계획구역
개점일	1995년	1996년	1998년	2004년	2004년
건물규모	지하 7층/지상 8층	지하 7층/지상 10층	지하 7층/지상 12층	지하4층 / 지상8층	지하 7층 / 지상 8층
임대조건	임대차기간: 2016.9 ~ 2032.8(16년) / 보증금: 94억 / 임대료: 약 연 278억원(2018.9~) / 관리비: Triple Net			임대차기간: 2018.7 ~ 2038.6(20년) / 보증금: 116억 / 임대료: 연 133억원 / 관리비: Triple Net	

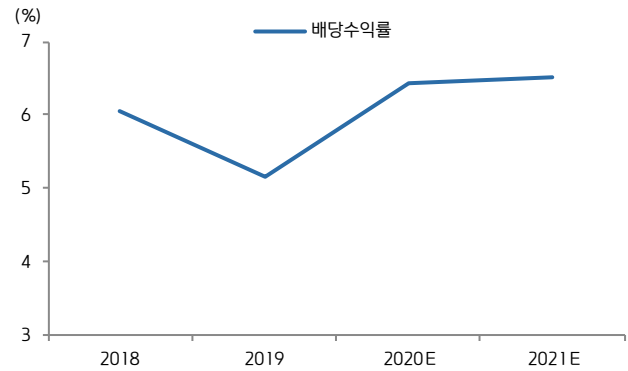
자료: 이리츠코크렙, 키움증권

이리츠코크렙 배당금 추이 및 전망



자료: 이리츠코크렙, 키움증권

이리츠코크렙 배당수익률 추이 및 전망



자료: 이리츠코크렙, 키움증권

이리츠코크렙 지속 성장 가능한 리츠 구조 확보

대주주 이랜드의 핵심매장을 주축으로 한 Anchor 리츠로 성장 → 포트폴리오 다변화를 통한 분산투자 전략 병행



주: 상기 그림은 이해를 돕기 위한 그림일 뿐 회사의 투자예정자산과는 무관하며, 투자일정 또한 시장상황, 회사 내부 사정 등에 따라 변경될 수 있음
 자료: 이리츠코크렙, 키움증권

>>> 신한알파리츠(293940): 안정적으로 유지되는 임대율

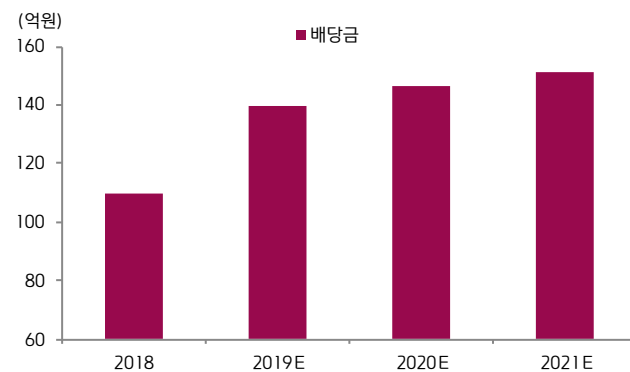
2월 수익률 -13.3%

신한알파리츠는 위험자산 선호도 증가와 함께 과열됐던 리츠 시장의 거품이 꺼지고 코로나 사태가 확대되면서 투자심리가 악화돼 2월 수익률은 -9.1%를 기록했다. 리테일 리츠 대비해서는 선방했지만, 중위험 중수익 상품이라는 점을 감안하면 낙폭이 크다.

시가배당수익률 4.4%

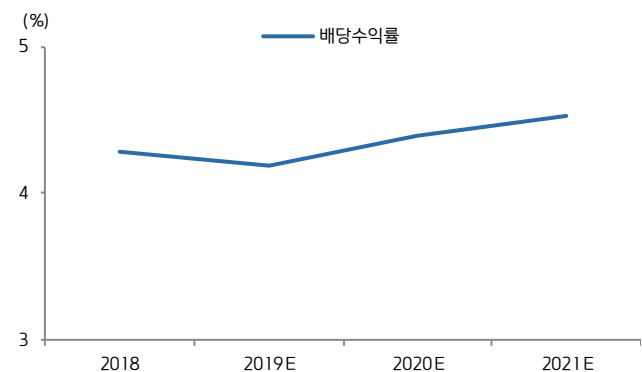
신한알파리츠는 상장 리츠 중에서 신뢰도가 높은 앵커를 보유하고 있고, 'S&P Global REIT' 등 S&P가 설정한 지수에도 편입되어 있어 상대적으로 밸류에이션 프리미엄을 받고 있었다. 하지만 최근에는 위험자산 선호도 증가와 함께 과열됐던 리츠 시장의 거품이 꺼지면서 투자심리가 악화됐다. 더불어 코로나 사태까지 확대돼 임대료 상승 지속성에 대한 불확실성이 증가하면서 밸류에이션 프리미엄의 상당부분을 반납했다. 다만, 여전히 입지가 우수한 기초자산과 우량 임차인을 확보하고 있으며, 전체 임대율이 98% 수준으로 안정적으로 유지되고 있다. 코로나 사태를 비롯해 일부 상업시설 관련 임대료에 대한 감소 가능성이 존재하지만, 전체 배당수익에 큰 영향을 줄 정도는 아니라는 판단이다. 추가자산으로 대일빌딩 편입도 준비하고 있어, 성공적인 편입 시 포트폴리오 확대 및 주주가치 제고가 가능할 전망이다. 올해 예상 시가배당률은 4.5%로 배당수익률 측면에서도 매력도가 높아졌다.

신한알파리츠 배당금 추이 및 전망



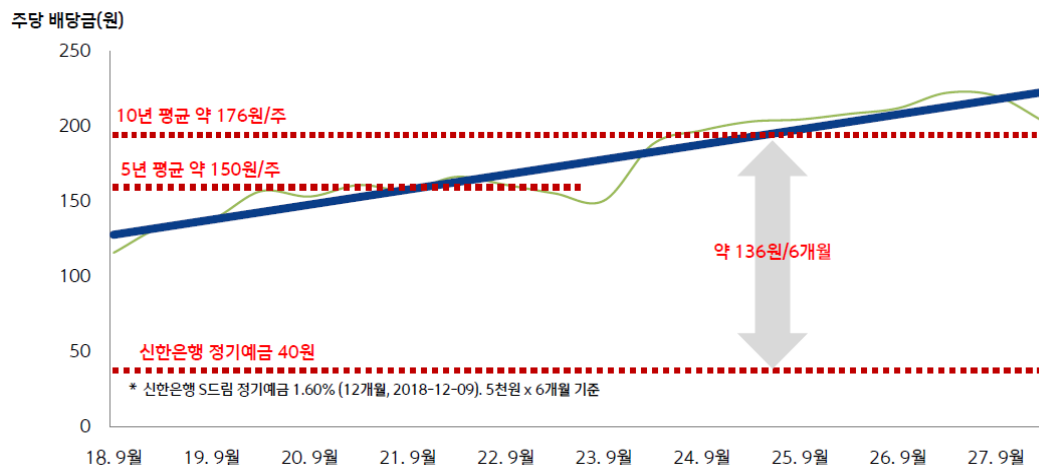
자료: 신한알파리츠, 키움증권

신한알파리츠 배당수익률 추이 및 전망



자료: 신한알파리츠, 키움증권

신한알파리츠 예상 배당금 추이



주: 주당배당금, 수익률, 가격상승 등 예측정보는 향후 경영환경의 변화 등에 따라 영향을 받으므로, 실제 미래실적은 기재되거나 암시된 내용과 차이 발생 가능
자료: 신한알파리츠, 키움증권

신한알파리츠 판교 크래프톤타워(구.알파돔타워Ⅳ) 개요

판교 크래프톤타워	
소재지	경기도 성남시 분당구 백현동 535
대지위치	성남 판교 복합단지 중심상업용지 6-4블록
지역지구	중심상업지역, 제1종 지구단위계획구역
대지면적	2,219.6평 (건축면적 1,647.0평)
연면적	30,128평 (업무 23,250평 / 판매 6,878평)
층수	지하 7층 ~ 지상 15층
구조	철근콘크리트조 (RC)
준공일	2018년 3월 23일 (시공사: SK건설)
주차대수	710대 (법정 691대)
승강기	엘리베이터 18대 (승용 16대, 비상 2대) 에스컬레이터: 옥내 B3~3F, 옥외 1~2F



주: 상기 이미지 및 연면적 등 빌딩 개요 세부 내용은 일부 변동 가능함
자료: 신한알파리츠, 키움증권

신한알파리츠 용산 더프라임타워 개요

용산 더프라임타워	
소재지	서울 용산구 원효로 90길 11
주요 용도	업무시설, 판매시설(근린생활시설)
지역지구	일반상업지역, 제1종 지구단위계획구역
대지면적	1,081.7평 (건축면적 367.3평)
연면적	11,800평 (업무 10,942평 / 판매 858평)
층수	지하 6층 ~ 지상 31층
구조	철골, 철근콘크리트조 (RC)
준공일	2014년 1월 23일 (시공사: 동아건설)
주차대수	146대 (법정 135대)
승강기	엘리베이터 8대 (승용 6대, 비상 1대, 전망용 1대) 에스컬레이터: 2대(옥외 1~2F)



투자 방식	(주)신한알파용산위탁관리부동산투자회사 주식 100%
총 투자금액	765억원 (2019.1월말 투자 완료)

주: 상기 이미지 및 연면적 등 빌딩 개요 세부 내용은 일부 변동 가능함
자료: 신한알파리츠, 키움증권

>>> 당사는 매월 '키움 글로벌 인컴투자 MP' 제공

키움 글로벌
인컴투자 MP

2020.03.02 (2020년 3월호) 키움 글로벌 인컴투자 MP' 보고서 참고
<http://bit.ly/2uJxbBr>

3월 키움 글로벌 인컴투자 MP

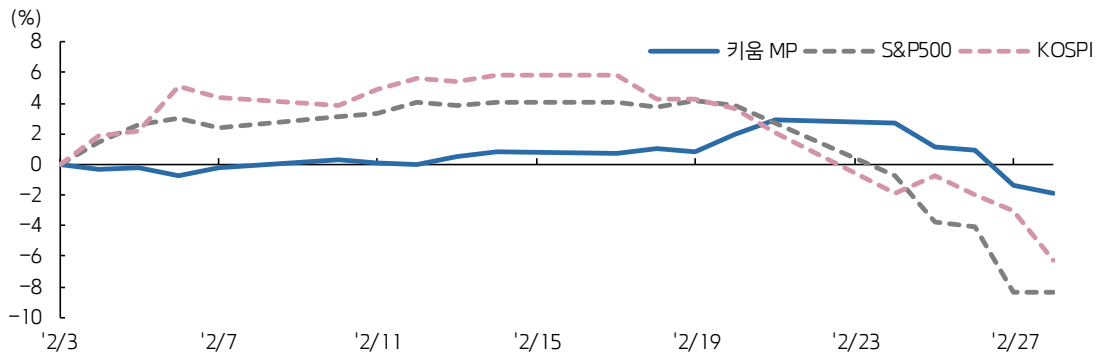
자산그룹	자산유형	티커	종목명	MP 비중		배당 빈도	노출 통화	MP 수익률		추천일
				3월	2월			2월	누적	
특별자산펀드	인프라	088980	맥쿼리인프라	12.0	10.0	H(6/12)	원화	-4.3	-4.3	2020.02.03
리츠	리테일	330590	롯데리츠	6.0	5.0	H(6/12)	원화	-11.0	-11.0	2020.02.03
	리테일	088260	이리츠코크렙	4.0	3.0	H(6/12)	원화	-13.3	-13.3	2020.02.03
	오피스	293940	신한알파리츠	3.0	2.0	H(3/9)	원화	-9.1	-9.1	2020.02.03
한국 인컴자산 총합				25.0	20.0					
리츠	인프라	CCI	Crown Castle	2.5	2.5	Q	US\$	-0.5	-0.5	2020.02.03
	물류창고	PLD	Prologis	5.0	5.0	Q	US\$	-5.6	-5.6	2020.02.03
	데이터센터	EQIX	Equinix	7.5	7.5	Q	US\$	-1.0	-1.0	2020.02.03
	리테일	O	Realty Income	5.0	5.0	M	US\$	-6.8	-6.8	2020.02.03
	다각화	WPC	W.P. Carey	5.0	5.0	Q	US\$	-4.0	-4.0	2020.02.03
	특수형	VICI	VICI Properties	5.0	5.0	Q	US\$	-7.6	-7.6	2020.02.03
리츠 ETF	미국 리츠	VNQ	Vanguard Real Estate ETF	2.5	2.5	Q	US\$	-5.0	-5.0	2020.02.03
	미국 외 리츠	VNQI	Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF	2.5	2.5	Q	US\$	-4.3	-4.3	2020.02.03
	모기지 리츠	REM	iShares Mortgage Real Estate ETF	5.0	5.0	Q	US\$	-6.1	-6.1	2020.02.03
미국 리츠 총합				40	40.0					
채권 ETF	미국채	AGG	iShares core US Aggregate Bond ETF	7.0	4.0	M	US\$	0.9	0.9	2020.02.03
	미국채	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	10.0	8.0	M	US\$	1.9	1.9	2020.02.03
	미 회사채	LQD	iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF	5.0	6.0	M	US\$	0.1	0.1	2020.02.03
	미 회사채	VCIT	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	5.0	7.0	M	US\$	0.4	0.4	2020.02.03
	미 회사채	VCLT	Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	3.0	5.0	M	US\$	-0.1	-0.1	2020.02.03
미국 채권 총합				30.0	30.0					
현금성 자산				5.0	10.0					
MP 총합				100.0	100.0			-1.9	-1.9	

주1: 원화 환산 수익률, 환전 수수료 미반영

주2: 종가 기준일(한국 2020-02-28, 미국 2020-02-27)

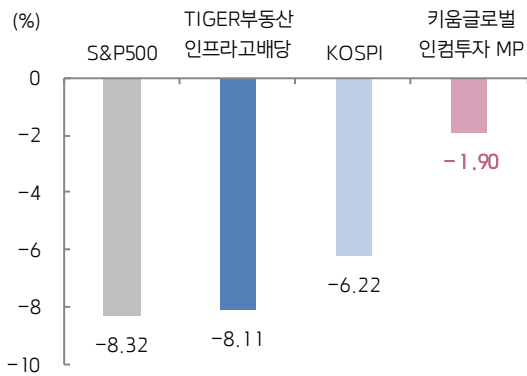
자료: 키움증권 리서치

2월 키움 글로벌 인컴투자 MP 수익률



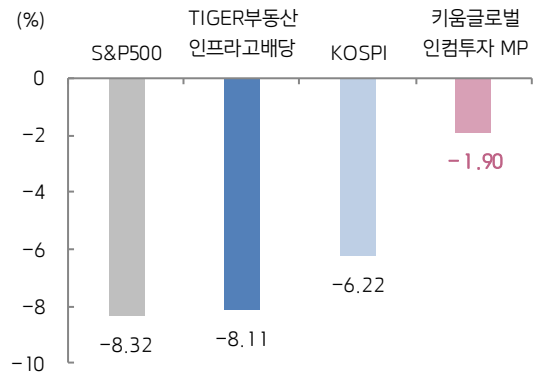
자료: 키움증권 리서치

2월 키움 글로벌 인컴투자 MP 수익률



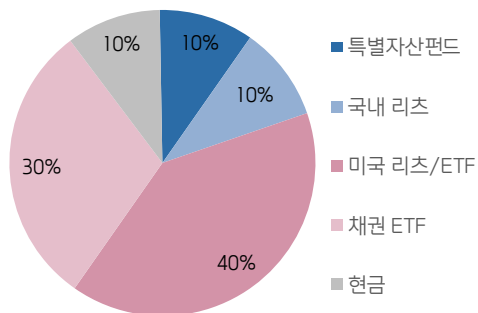
자료: 키움증권 리서치

누적 키움 글로벌 인컴투자 MP 수익률



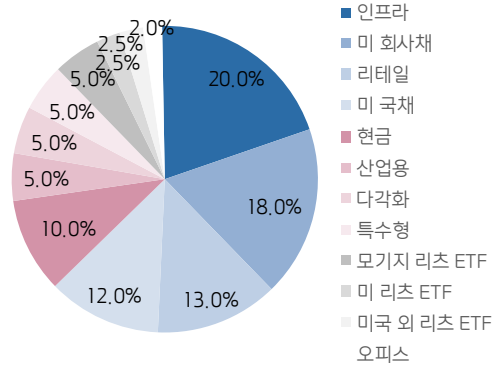
자료: 키움증권 리서치

포트폴리오 자산별 구성



자료: 키움증권 리서치

포트폴리오 업종별 구성



자료: 키움증권 리서치

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%