

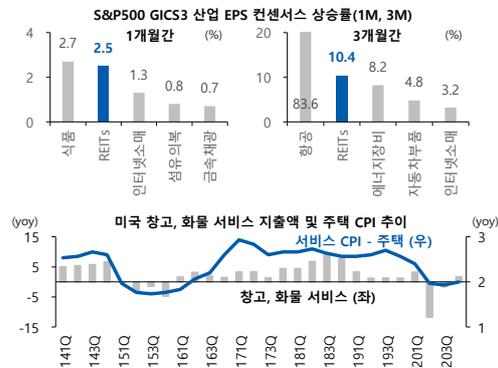


미국 REITs: 견고한 셀프 스토리지 수요

1. 특화 REITs: 주거 인플레이션, 셀프 스토리지 수요를 뒷받침

- 최근 1~3개월간 S&P500 EPS 컨센서스 증가율에서 식품과 항공에 이어 REITs가 전 업종 중 두 번째로 큰 상승률을 보임.
- 이는 인플레이션에 기인한다는 판단 임대료 상승으로 주거지 이동 비용을 줄이는 한편 추가적으로 생활 공간을 확보하고자 하는 수요를 반영.
- 특화 REITs 업종 내에서도 성장성을 갖춘 셀프 스토리지 부문에 대한 접근이 유효하다는 판단.

REITs 업종 EPS 컨센서스 상승 중. 주택 부문 인플레이션 영향을 반영한 것으로 판단.

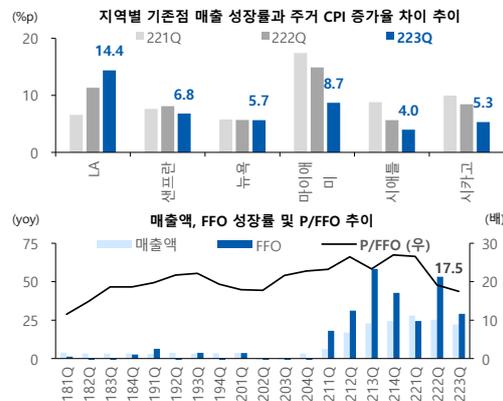


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. PSA.US: 매크로 수혜, 가격 전가로 P, Q 동반 상승

- 최근 임대료 상승과 경기 침체 국면으로 주거지 이동 비용을 줄이고자 하는 소비자 수요가 Q의 확대에 이어지고 있다는 판단.
- 주거 부문 물가 상승분을 그대로 전가함에 따라 P의 상승이 가파른 외형 성장세를 견인.
- 기존점 성장 견조, 신규 점포와 신사업 호조 지속을 반영하며 4분기 FFO 가이던스를 상향한 만큼 경기 침체에 따른 업황 부진 우려도 제한적.

가격 전가력에 기반한 고성장세 지속. 밸류에이션은 팬데믹 초기 수준까지 하락.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 특화 REITs: 주거 인플레이션이 셀프 스토리지 수요 뒷받침할 전망

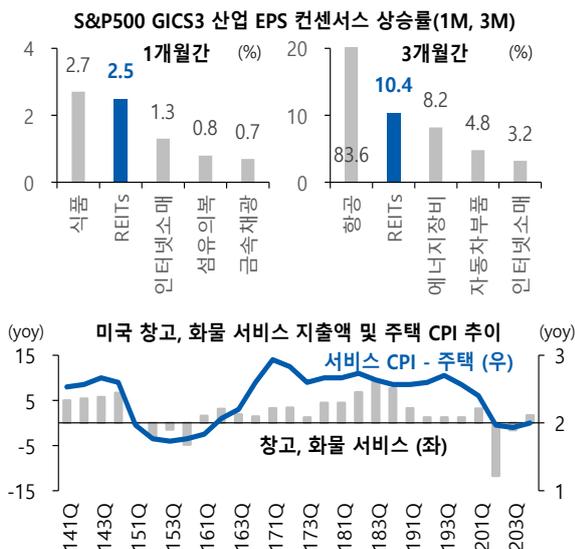
최근 미국 지분형 REITs 업종 종목들의 EPS 추정치가 상향되고 있다. S&P500 EPS 컨센서스 증가율에서 식품과 항공에 이어 REITs가 전 업종 중 두 번째로 큰 증가율을 보였다. 이는 임대료 상승 등 주거 부문 인플레이션 효과에 기인한 것으로 판단한다.

최근 임대료 상승에 따라 주거지 이동 비용을 줄이고 추가 공간 확보에 대한 수요 확대로 셀프 스토리지(개인 창고) 부문에 대한 접근이 유효할 것으로 판단한다. 주택 CPI와 미국 창고, 화물 서비스 소비자 지출액 증가는 그 추이가 동행하는 모습을 보였다

REITs는 최근 미국 기준 금리가 배당 수익률을 상회하면서 투자 매력이 크게 줄어든 상황이다. 하지만 높은 배당 성향에 더해 침체 국면에서도 성장성을 갖춘 기초 자산을 보유한 REITs 투자 매력은 높다.

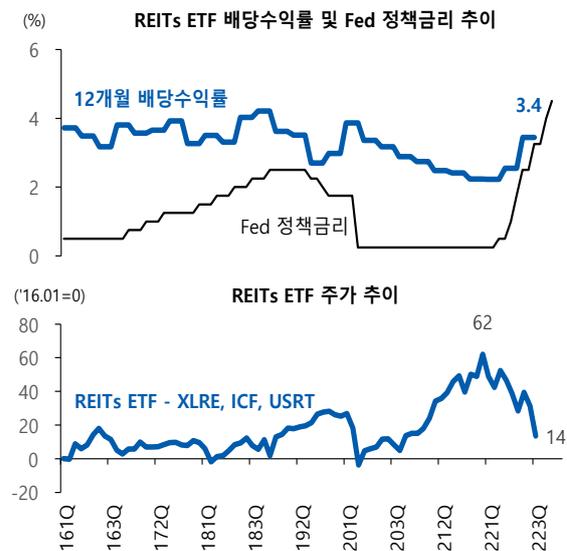
성장성을 갖춘 Public Storage(PSA), Extra Space Storage(EXR), CubeSmart(CUBE) 등 셀프 스토리지 업종 외에도 카지노 업황 턴어라운드를 기반으로 우량한 현금흐름을 창출하고 있는 VICI Properties(VICI)에 대한 접근도 유효한 국면이라는 판단이다.

[차트1] S&P500 REITs 업종 종목 EPS 컨센서스 상승 중. 주택 부문 인플레이션 영향을 반영한다는 판단.



자료: Bloomberg, 유인타증권 리서치센터

[차트2] 높은 배당 수익률에도 금리 인상 지속에 따라 투자 매력 약화된 REITs.



자료: Bloomberg, 유인타증권 리서치센터

2. Public Storage(PSA.US): 매크로 수혜, 가격 전가로 P, Q 동반 증가

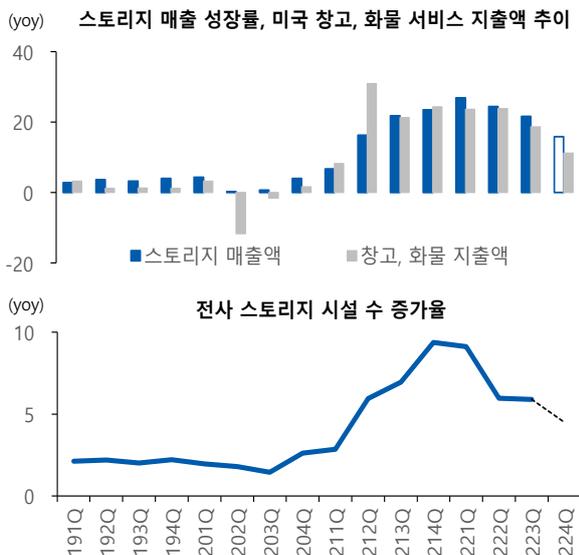
동사의 주요 사업 부문은 셀프 스토리지(개인 창고) 대역다. 데이터센터, 인프라, 여가, 쇼핑시설 등 여러 특화 REITs 하위 업종 중 가장 성장성이 높은 업종이다. 23년도 장기 평균 성장률을 상회하는 한 자리 수 중후반대 이상의 성장세 지속이 전망된다.

최근 임대료 상승과 경기 침체 국면으로 주거지 이동 비용을 줄이고자 하는 소비자들의 셀프 스토리지 이용 증가가 Q확대로 이어지고 있다는 판단이다. 또한, 주거 부문의 물가 상승분을 그대로 임대료 인상으로 전가하고 있다

P의 상승이 가파른 외형 성장세를 견인하고 있다. 특히 작년 3분기까지 주거 CPI가 8~13% 수준까지 상승한 마이애미, 시애틀, 시카고 지역의 성장이 22년간 전사 10% 중반대의 성장세를 견인했다.

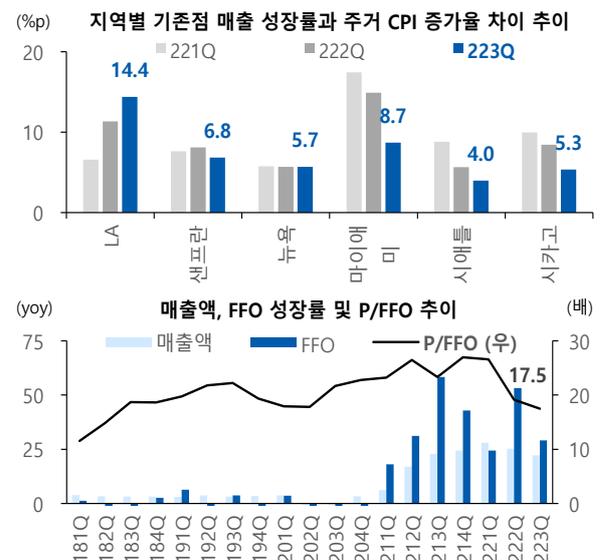
가파른 성장세와 우량한 수익성에도 밸류에이션(P/FFO)은 팬데믹 초기 수준까지 하락한 상황으로 주요 Peer인 EXR과 CUBE 대비로도 낮은 수준을 형성하고 있다. 기준점 성장이 견조하고, 신규 점포와 신사업 호조 지속을 반영하며 4분기 FFO 가이드نس를 상향한 만큼 경기 침체에 따른 업황 부진 우려도 제한적이다.

[차트3] 팬데믹 이전 장기 성장률을 크게 상회하는 외형 성장률과 시설 증가율.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 가격 전가력 기반 고성장세 지속. 그럼에도 최근 밸류에이션은 팬데믹 초기 수준까지 하락한 상황.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터