

Morning Meeting Brief

REITs

[Global REIT Tracker] 확장하는 데이터 센터, 다각화 하는 리테일

- 전방산업의 업황 변화에 민감한 REITs, 코로나19 이후 포트폴리오 확장/다각화하는 데이터센터/리테일 섹터, 포트폴리오 변화는 REITs의 가장 큰 이벤트로 현재의 확장/다각화는 경기 회복기의 리츠의 성과를 결정지을 것
- 데이터 센터 섹터의 Equinix와 Digital Realty는 확장 그리고 또 확장, 플랫폼적인 서비스 속성으로 선두/선점효과 위해 빠른 발걸음
- 리테일 섹터의 Simon Property Group은 리테일 리츠 인수합병 계약 취소, 파산한 유통기업/소매의류브랜드 인수로 포트폴리오 다각화

글로벌부동산팀

산업 및 종목 분석

[3Q20 Preview] 오뚜기: 조화로운 실적 개선 기대

- 투자의견 시장수익률, 목표주가 650,000원 유지
- 3Q20 연결 기준 영업이익은 473억원(+29% yoy)으로 컨센서스 영업이익 451억원, 종전 대신증권 추정 영업이익 444억원을 상회할 전망
- 내식 수요 확대로 농수산물공품류의 매출 성장률이 가장 두드러질 것으로 예상. 라면 시장 성장에 따라 면제품 매출 성장 전망. 유지류는 코로나19 여파로 부진한 상반기 대비 점진적인 회복세 시현 예상
- 해외 매출 성장이 외형 성장을 견인할 것으로 예상되며 전사 수익성을 하회했던 라면 시장점유율이 비교적 안정화되는 추세이며 농수산물공품류의 원가율 역시 2019년을 정점으로 안정화될 가능성이 높아 내수 수익성 개선 여부에 관심을 가질 필요

한유정, yujung.han@daishin.com

REITs

글로벌부동산팀

확장하는 데이터 센터 다각화 하는 리테일

[코로나 19로 인해 전방산업의 급격한 업황 변화를 겪는 REITs]

- 코로나19의 영향이 거의 없는 통신업(인프라), 데이터 증가 및 클라우드 수요 증가로 온라인/인터넷 기업(데이터 센터), 이커머스 기업(산업(물류))을 전방산업으로 두고 있는 리츠들은 기존 사업 확대. 반면, 유통기업(리테일)이나, 관광산업(호텔) 등에는 부(-)의 영향으로 포트폴리오 다각화 모색

[데이터 센터는 확장 그리고 또 확장 : Equinix, Digital Realty]

- 데이터 센터 섹터의 개발 중인 부동산 자산 규모는 45억 달러 수준으로 전년 동기 대비 78.6% 증가했고, 전 분기 대비하여 35.2% 증가
- Equinix(EQIX US Equity)는 올해 8월 인도시장 진출을 위해 GPX India를 인수했고, 5월에는 캐나다 회사인 BCE의 데이터 센터 25개를 인수. Digital Realty(DLR US Equity)는 올해 9월 Altus IT를 인수해 크로아티아 시장에 진출했고, 올해 3월 InterXion을 인수. 올해에만, 마드리드, 토론토, 프랑크푸르트, 홍콩, 서울, 마르세유 등에서 신규 데이터 센터 개발/확장/오픈을 발표
- 코로나 19로 인한 수요 급증이 가장 큰 배경이겠으나, 데이터 센터가 제공하는 상호연결 서비스의 플랫폼적인 속성으로 선두/선점 효과가 크기 때문

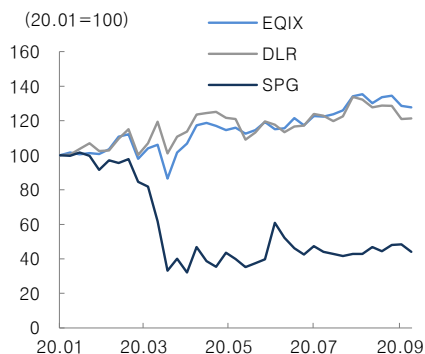
[리테일은 다각화, 기존 개발 중지 : Simon Property Group]

- Simon Property Group는 코로나 19로 리테일 업황에 대한 우려가 대두되자, Taubman Centers 인수 계약을 취소
- 파산 신청한 유통기업 JC Penny는 공동인수, 파산한 소매업체인 Brooks Brothers와 Lucky Brand Denim, Forever21을 인수했고, 아마존과의 협업을 통한 도심 내 물류센터도 언급할 정도로 다각화 모색 중
- 리테일 섹터의 개발 파이프라인 규모는 전년 동기 대비 -56.4% 감소

[포트폴리오 변화는 리츠의 가장 큰 이벤트 : 경기 회복기의 리츠의 성과를 결정지을 것]

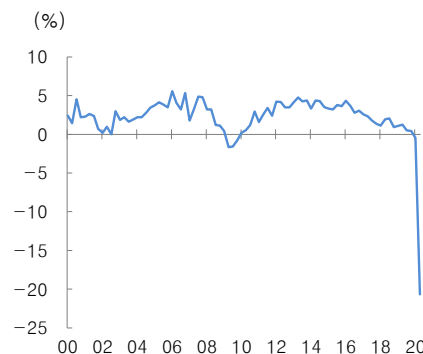
- 리츠에 있어 자산의 매입/매각은 향후 성장성/특별배당/배당지속성에 영향을 끼치는 가장 큰 이벤트로, 저금리 금융환경을 이용한 신규 자산 매입이나, 최근 10여 년간 상승한 자산 매각과 같은 이벤트에 관심을 둘 필요가 있음.

EQIX, DLR, SPG 주가 추이



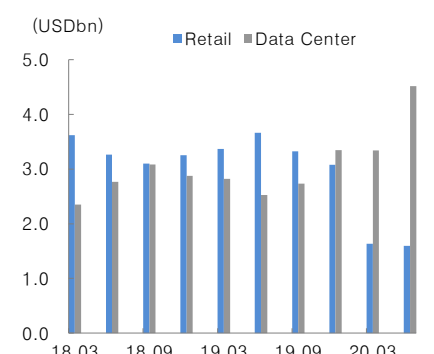
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Retail 섹터의 SS NOI(Same Store NOI) 증감



자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

Data Center와 Retail 섹터의 개발 파이프라인



자료: NAREIT, 대신증권 Research Center

오뚜기
(007310)

한유정 yujung.han@daishin.com **노희재** heejae.roh@daishin.com

투자의견 Marketperform
시장수익률 유지

6개월 목표주가 650,000
유지

현재주가
(20.09.21)

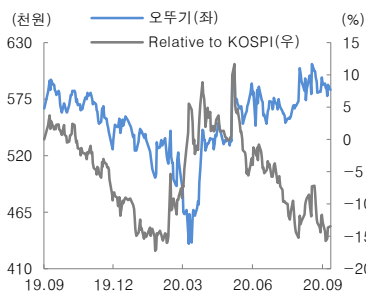
584,000

음식료업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSPI	2389.39
시가총액	2,105십억원
시가총액비중	0.15%
지분금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	609,000원 / 434,000원
120일 평균거래대금	37억원
외국인지분율	17.45%
주요주주	함영준 외 25 인 58.94% FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 1 인 6.81%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.2	-0.5	26.1	-1.7
상대수익률	-3.7	-10.8	-17.3	-13.9



조화로운 실적 개선 기대

투자의견 시장수익률, 목표주가 650,000원 유지

기대치를 상회할 3분기

- 2020년 3분기 오뚜기의 연결 기준 매출액은 6,535억원(+10% yoy, +2% qoq), 영업이익은 473억원(+29% yoy, -11% qoq)으로 컨센서스 영업이익 451억원, 종전 대신증권 추정 영업이익 444억원을 상회할 전망
- 부문별로는 1) **[농수산가공품류]** 내식 수요 확대 및 가공밥 시장 확대로 농수산 가공품류의 매출 성장률이 가장 두드러질 것으로 예상되며, 2) **[면제품]** 3분기 라면 시장 성장률은 종전 추정치인 +4% yoy를 상회한 한지리 후반으로 추정되며 오뚜기 시장 점유율은 전년 수준에 근접해 라면 판매량 증가가 면제품 매출 성장을 견인할 전망. 3) **[유지류]** 상반기 코로나19 여파로 외식 수요 감소로 업소용 제품 판매가 다소 부진하였으나 상반기 대비 점진적인 회복세 시현 예상
- 8월 초 장마 영향으로 일부 농수산물 가격이 높은 변동성을 보였으나 대부분 장기 계약으로 원재료 가격의 급등 가능성은 제한적일 것으로 판단하며, 매출액 대비 광고선전비율은 1.3%로 상반기 평균 수준으로 유지될 것으로 예상됨

해외 매출 비중 확대와 내수 수익성 개선이 관건

- 2015~2019년 오투기의 해외 매출액의 연평균 성장률은 3%, 2020년 상반기 기준 해외 매출액 비중은 10% 기록. 해외 매출 성장 흐름이 견조하게 유지되고 있어 향후 해외 매출 성장이 외형 성장을 견인할 것으로 예상됨
- 전사 수익성을 하회했던 라면의 시장점유율이 비교적 안정화되는 추세이며 농수산가공품류의 원가율 역시 2019년을 정점으로 안정화될 가능성이 높아 내수 수익성 개선 여부에 관심을 가질 필요

(단위: 십억원 %)

구분	3Q19	2Q20	3Q20(F)					4Q20		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	597	641	642	653	9.5	2.0	632	633	5.7	-3.1
영업이익	37	53	44	47	29.1	-10.7	45	23	9.8	-51.3
순이익	29	35	36	37	29.9	5.0	34	20	52.3	-45.7

자료: 오픈마켓, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	2,247	2,360	2,573	2,618	2,707
영업이익	152	148	180	185	200
세전순이익	202	142	188	194	207
총당기순이익	161	100	146	146	155
지배지분순이익	160	97	142	141	151
EPS	48,914	28,546	41,510	40,876	43,579
PER	14.8	19.4	14.1	14.3	13.4
BPS	346,832	354,385	370,890	397,143	429,977
PBR	2.1	1.6	1.6	1.5	1.4
ROE	13.9	7.8	10.8	10.1	9.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 오뚜기, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.