



Office Market Trend

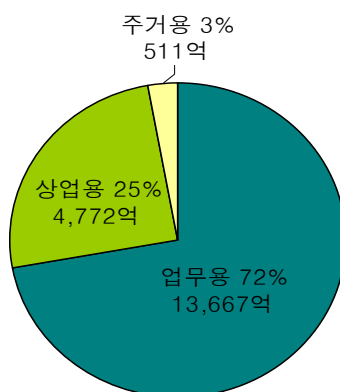
CR리츠편입 오피스빌딩의 소득수익률 분석

알투코리아부동산투자자문(주)는 각 리츠들의 투자보고서를 참조하여 2002년 3/4분기부터 2005년 1/4분기까지의 CR(기업구조조정)리츠에 편입되어 있는 19개 동의 오피스빌딩에 대한 소득수익률을 분석하였다. 소득수익률은 임대수입을 주목적으로 하는 부동산 투자자의 주요 관심대상이며, 일정기간 동안 발생하는 순영업소득을 기초 자산가격으로 나눈 값을 말한다.

본 분석에서 소득수익률의 순영업소득은 영업수익-영업비용이며, 영업비용은 CR리츠 투자보고서의 손익계산서에서 총영업비 중 부동산운용관련 비용인 위탁관리비, 수도광열비, 유지보수비, 세금과 공과금, 보험료, 감가상각비, 소모품비, 대손상각비의 합계이다. 펀드운용관련 비용인 임원보수, 지급수수료, 위탁관리수수료, 기타 일반관리비는 영업비용에서 제외했다.

“ 자산운영사별 소득수익률, 맥쿼리센트럴과 코람코가 가장 양호해 ”

CR리츠 투자부동산의 용도별 분포현황

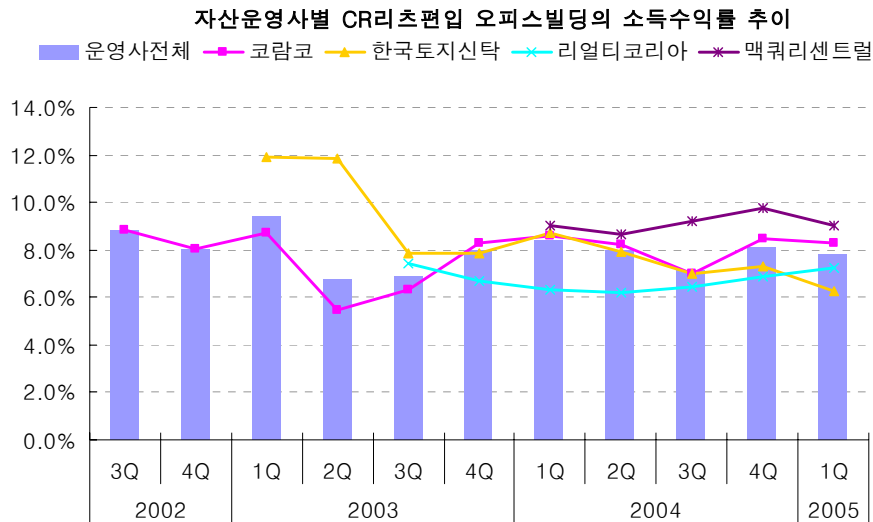


주: 2005년 11월 현재(코크렙7호 포함) 취득가액기준

CR리츠는 현재 취득가액기준으로 약 1조9천억원정도가 투자되고 있으며, 현재 준비 중인 코크렙 8호가 설립될 경우 2조원대에 육박할 것으로 보인다. 현재 운용되고 있는 CR리츠의 투자자산별 용도를 살펴보면 업무용(22개동), 상업용(10개동), 주거용(3개동)으로 구분되며, 이중 업무용 투자자산이 약 13,667억원으로 전체 CR리츠투자의 72%를 차지하고 있다. 본 분석은 22개동의 업무용 빌딩 중 최근 설립되어 실적발표가 아직 없는 코크렙 7호 2개동(LG화재대동빌딩, 과천코오롱별관빌딩)과 교보메리츠퍼스트의 등촌연수원을 제외한 19개동에 대한 소득수익률분석을 실시하였다.



Office Market Trend



자산운영상별 CR리츠편입 오피스빌딩의 2005년 1/4분기 현재 소득수익률을 보면 맥쿼리센트럴이 9.1%로 가장 높으며, 코람코가 8.3%, 리얼티코리아가 7.2% 수준을 보이고 있으며, 한국토지신탁이 6.3%로 가장 낮은 수준인 것으로 나타났다. 그러나 맥쿼리센트럴은 투자빌딩이 극동빌딩 1개동에 불과하기 때문에 2005년 1/4분기 현재 코크렙 1~5호까지 총 10개동에 투자하고 있는 코람코가 전반적으로 가장 안정적인 소득수익률을 내고 있는 것으로 판단된다.

자산운영상별 특징을 살펴보면 비교적 다른 자산운영상들에 비해 안정적인 수익률을 내고 있는 코람코도 최근 청산된 코크렙 2호의 경우에는 2003년 임차인의 임대료 미지급에 따른 손실로 2기 때 배당을 하지 못하는 상황에 직면하는 등 불안정한 임대수익으로 인해, 비록 높은 매각차익으로 약 13%대의 높은 투자수익률을 올리긴 했지만, 사실상 2년 6개월 만에 조기 청산되었다.

2005년 1/4분기 현재 가장 낮은 소득수익률을 내고 있는 한국토지신탁의 경우에는 2002년 말 디오센터빌딩과 신송센터빌딩을 저가로 매입해 2003년 상반기에는 12%에 육박하는 소득수익률을 내기도 했으나, 그 이후 추가 편입된 오피스빌딩들이 상대적으로 고가로 매입된데다 공실률 또한 높아 수익률 저하를 가져왔다. 이에 더해 2005년 초 수익률이 높은 디오센터빌딩과 신송센터빌딩을 매각하면서 소득수익률이 더욱 하락하는 결과를 가져왔다.

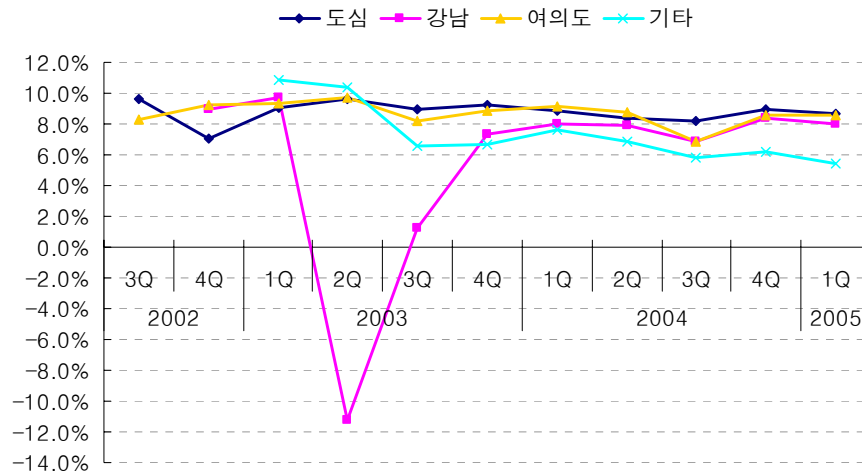
맥쿼리센트럴의 유일한 편입빌딩인 극동빌딩은 임대료와 전용율이 높아 수익성이 좋은 편이나, 건축년수가 오래됐고, 공실율이 높은 편이다. 리얼티코리아의 경우는 2004년 이후 로즈데일빌딩과 엠바이언빌딩의 공실률이 하락하면서 소득수익률이 점차 개선되고 있는 추세이다.



Office Market Trend

“ 권역별 소득수익률, 하향평준화되고 있어 ”

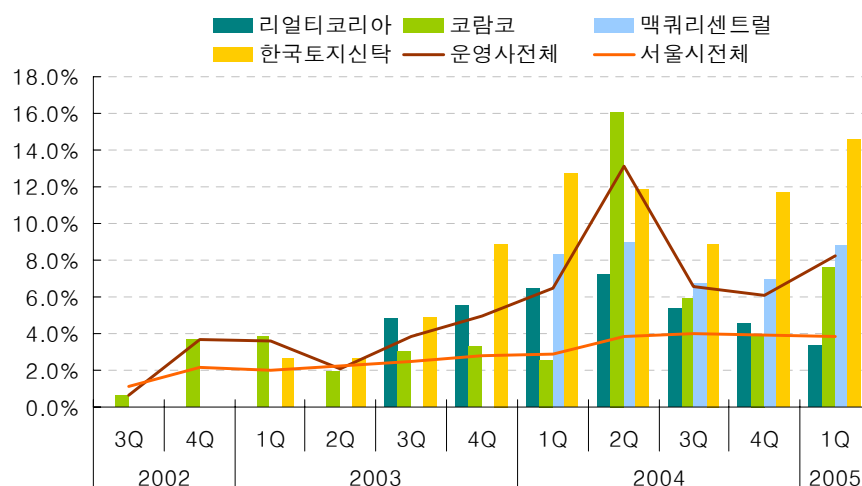
CR리츠편입 오피스빌딩의 권역별 소득수익률추이



CR리츠편입 오피스빌딩의 권역별 소득수익률추이를 보면 2005년 1/4분기 현재 도심권역이 8.7%로 가장 높으며, 여의도권역 8.6%, 강남권역 8.0%이며, 기타권역 5.5%로 가장 낮은 것으로 나타났다. 전반적으로 2002년 이후 서울 오피스빌딩의 매입가가 급격히 상승하면서 오피스빌딩의 소득수익률이 주요 권역의 경우 하향평준화되는 경향을 보이고 있으며, 기타권역의 경우 소득수익률 하락폭이 가장 큰 것으로 나타났다.

“ 자산운행사 공실률, 서울평균 공실률보다 높아 ”

자산운행사별 CR리츠편입 오피스빌딩의 공실률 추이



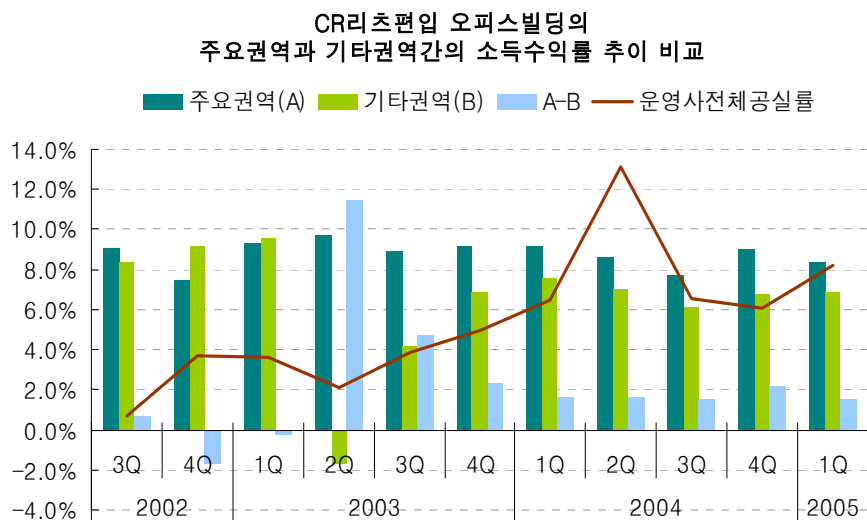
자산운행사별 CR리츠편입 오피스빌딩의 공실률 추이를 보면 2005년 1/4분기 현재 한국토지신탁과 맥쿼리신탁이 각각 14.5%, 8.8%로 가장 높은 공실률을 보이고 있으며, 리얼티코리아와 코람코가 각각 3.4%, 7.6%로 상대적으로 공실률이 낮은 것으로 나타나고 있다. 자산운행사전체 오피스빌딩



Office Market Trend

공실률(8.3%)과 서울시전체 오피스빌딩(3.8%)공실률을 비교하면 4.5%p의 격차로, 공실률이 증가하기 시작한 2003년 하반기 이후 CR리츠편입 오피스빌딩의 공실률이 서울시전체 공실률을 훨씬 상회하고 있어 자산관리사들의 임대관리방식에 개선이 시급한 것으로 판단된다.

“ 소득수익률, 주요권역과 기타권역간 격차 뚜렷 ”



CR리츠편입 오피스빌딩의 주요권역(중구, 종로구, 강남대로, 테헤란로, 여의도)과 기타권역간의 소득수익률추이를 비교해 보면 2002년에서 2003년 초에는 비슷한 수준을 유지하다가 2003년 하반기 이후부터는 주요권역과 기타권역간의 격차가 뚜렷하게 나타나고 있다. 이것은 2002년 이후의 경기침체에 의한 오피스빌딩의 공실증가가 주요권역보다는 기타권역에 더 크게 반영되었기 때문인 것으로 판단된다. 2004년 이후의 주요권역과 기타권역간의 소득수익률 격차는 약 1.5%p로 주요권역이 더 높은 것으로 조사되었으며, 이것은 주요권역이 기타권역에 비해 더 안정된 수익성을 보임을 나타내고 있다.

유덕현 과장(ryudh@R2Korea.co.kr)