COMPANY UPDATE

2025. 10. 31.

대체투자팀

이경자 팀장

kyungja.lee@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

디앤디플랫폼리츠 (377190)

자산 매각과 capital recycling

- IPO 자산인 '세미콜론 문래' 매각 추진 중, 완료 시 처분 이익 배당은 2026년 예상
- 수송스퀘어 잔여 우선주 870억원 편입 계획, 장기적인 오피스 공급 증가에 대비
- SK디스커버리그룹에서 이탈함에 따른 신용등급 영향은 미미할 것, AMC의 부동산 운용 사업의 외연 확장 가능성과 리츠의 기회도 고려할 요소

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	4,200원	21.9%
현재주가	3,445원	
시가총액	3,045.4억원	
Shares (float)	88,400,000주 (77.6%)	
52주 최저/최고	2,650원/3,450원	
60일-평균거래대금	3.2억원	

▶ 수익률

	1M	6M	12M
디앤디플랫폼리츠 (%)	3.0	7.3	23.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-13.7	-32.9	-21.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	4,200	4,200	0.0%
2025E EPS	120	120	0.0%
2026E EPS	157	157	0.0%

▶ 컨센서스

No of estimates	1
Target price	4,800
Recommendation	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

자산 매각 추진: IPO 자산인 '세미콜론 문래' 매각은 연말-연초 클로징 목표로 진행 중. 리츠의 투자액 2,100억원, 우선주 형태로 매각 차익의 70%를 배분받게 됨. 매각 차익 100~200억원 가정 시 처분 이익 배당은 주당 63원~130원에 형성될 전망. 2025년 DPS를 245원으로 예상돼 매각 완료 시 2026년 배당 상승 여력이 높음

- **Capital recycling:** 세미콜론 문래 매각 시 처분 이익 환원뿐 아니라 포트폴리오를 서울 핵심 권역의 프라임 오피스로 재편하는 신호탄이라는 점에서 유의미한 변화. 2024년 하반기 '명동N빌딩'의 편입도 이 같은 전략의 일환

수송스퀘어 지분 편입 추진: 현재 130억원 규모, 배당수익률 6.8%의 '수송스퀘어' 우선주를 보유하고 있으며 잔여 우선주 870억원 추가 취득이 목표. 이 자금은 세미콜론 문래 매각 재원으로 활용할 전망. 2029년부터 도심(CBD) 권역에 오피스 공급이 증가함을 고려해 선제적으로 우량 자산으로 포트폴리오 정비 중

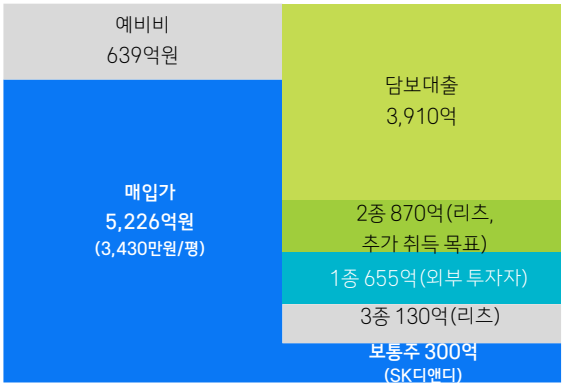
스폰서인 SK디앤디, 비상장 전환 예정: SK디앤디의 최대 주주인 한앤컴퍼니는 SK디스커버리가 보유한 SK디앤디 지분(31.27%)을 전량 매입하고 잔여 주식도 공개매수한 뒤 비상장 전환하기로 결정. 이제 디앤디플랫폼리츠의 스폰서는 SK디스커버리그룹 계열사가 아닌 독립적인 디벨로퍼로 전환되나, 리츠에 야기될 변화는 크지 않을 것. SK디앤디의 개발 자산은 편입했지만 그룹 계열사로부터 공급받은 자산은 없음. 단기적으로 조달 금리에 소폭 영향이 있을 수 있으나 리츠의 신용등급 평가에 미치는 영향은 미미할 전망. 리츠의 신용 평가에 가장 중요한 임차인 구성 측면에서, 이미 편입 자산에 그룹사의 임차 사례도 없기 때문. 한편 금산분리법에 의해 제조사 그룹은 펀드를 운용하는 자산운용사를 직접 설립하거나 운영할 수 없음. 따라서 그간 AMC인 디앤디인베스트먼트는 리츠 사업만 영위했으나 향후 리츠와 펀드 사업 모두 영위가 가능해진다는 점은 확장성 측면에서 긍정적

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
영업수익 (십억원)	40	49	53	59
영업이익 (십억원)	21	30	33	35
순이익 (십억원)	7	10	14	17
EPS (adj) (원)	94	120	157	196
EPS (adj) growth (%)	-41.3	27.1	31.4	24.4
EBITDA margin (%)	75.2	79.3	79.0	75.0
ROE (%)	2.0	3.0	3.9	4.9
P/E (adj) (배)	36.6	28.8	21.9	17.6
P/B (배)	0.8	0.8	0.9	0.9
P/FFO (배)	14.8	15.0	13.2	11.5
배당수익률 (%)	8.0	7.1	7.6	7.8

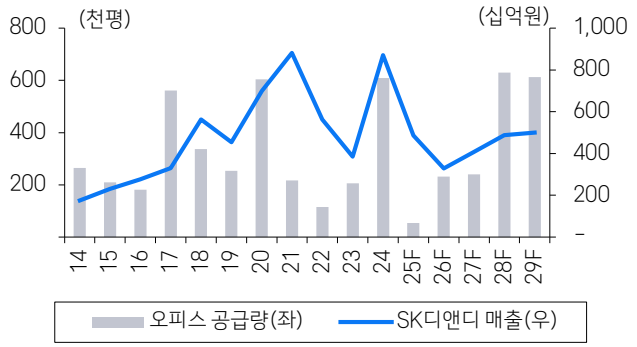
자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권 추정

그림1. 추가 지분 취득 예정인 '수송스퀘어' 매입 구조



자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권

그림2. 스폰서인 SK디앤디의 개발 매출- 파이프라인 증가



자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권

디앤디플랫폼리츠 밸류에이션

구분	항목	세미콜론 문래	FASSTO 용인1	FASSTO 용인2	일본 오다와라 물류	명동N빌딩	수송스퀘어	합계
	취득일	2020	2021	2022	2019	2024	2025	
	건물	오피스	복합물류	복합물류	상온물류	오피스	오피스	
연면적 (평)	대지면적	4,367	9,072	9,296	31,075	224	1,596	55,630
대지 면적 (평)	연면적	29,990	13,579	12,848	59,868	4,159	15,235	135,679
자산 가치	매입가	546	90	96	53	160	580	1,525
	투자액	211	45	55	53	71	13	447
	투자형태	우선주	실물	실물	보통주	우선주	우선주	
	지분율 (%)	89.8	100.0	100.0	37.0	71.0		
	감평가	671	119	115	49	170		1,124
	기준일	1Q21	1Q20	2Q23	2Q23	1Q22		
평당가(만원)	매입가	1,820	663	747	89	3,847	3,807	
	감평가	2,237	876	895	82	4,088		
	담보대출	355	62	62	49	96		623
	회사채/전단채							78
	NAV	211	57	53	49	71		363
	주당 NAV (원)	2,381	648	602	554	803		4,200

자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권

포괄손익계산서

09월 30일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업수익	**42**	**40**	**49**	**53**	**59**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**42**	**40**	**49**	**53**	**59**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	20	19	19	20	24
영업이익	**22**	**21**	**30**	**33**	**35**
(영업이익률, %)	52.5	52.1	60.7	61.7	59.5
영업외손익	**-10**	**-14**	**-20**	**-19**	**-18**
금융수익	0	1	0	0	0
금융비용	18	19	20	19	18
지분법손익	7	5	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
세전이익	**11**	**7**	**10**	**14**	**17**
법인세	0	0	0	0	0
(법인세율, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	11	7	10	14	17
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**11**	**7**	**10**	**14**	**17**
(순이익률, %)	27.4	17.2	20.3	26.1	29.2
지배주주순이익	11	6	10	14	17
비지배주주순이익	1	1	0	0	0
EBITDA	31	30	39	42	44
(EBITDA 이익률, %)	74.6	75.2	79.3	79.0	75.0
EPS (지배주주)	160	94	120	157	196
EPS (연결기준)	172	103	120	157	196
수정 EPS (원)*	160	94	120	157	196

재무상태표

09월 30일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**34**	**40**	**19**	**15**	**14**
현금 및 현금등가물	19	22	19	15	14
매출채권	9	8	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
기타	5	10	0	0	0
비유동자산	**827**	**813**	**983**	**978**	**975**
투자자산	68	65	73	70	70
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
기타	758	748	910	908	905
자산총계	**860**	**853**	**1,002**	**993**	**989**
유동부채	**125**	**508**	**540**	**539**	**541**
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	57	0	0	0	0
기타 유동부채	68	508	540	539	541
비유동부채	**426**	**47**	**100**	**100**	**100**
사채 및 장기차입금	416	41	100	100	100
기타 비유동부채	10	6	0	0	0
부채총계	**551**	**555**	**640**	**639**	**641**
지배주주지분	**309**	**305**	**362**	**355**	**349**
자본금	64	64	88	88	88
자본잉여금	261	270	311	311	311
이익잉여금	-16	-29	-37	-45	-51
기타	-0	0	0	-0	0
비지배주주지분	**0**	**-7**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**309**	**298**	**362**	**355**	**349**
순부채	515	508	619	622	625

현금흐름표

09월 30일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**7**	**19**	**19**	**23**	**26**
당기순이익	11	7	10	14	17
현금유출입이없는 비용 및 수익	35	34	9	9	9
유형자산 감가상각비	9	9	9	9	9
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	26	25	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	-10	3	0	0	0
투자활동에서의 현금흐름	**-1**	**-0**	**-70**	**0**	**0**
유형자산 증감	0	0	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-1	0	0	0	0
기타	-1	-0	-70	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-21**	**-16**	**48**	**-27**	**-27**
차입금의 증가(감소)	1	1	0	0	0
자본금의 증가(감소)	5	9	65	0	0
배당금	-19	-18	-18	-22	-23
기타	-8	-8	1	-5	-4
현금증감	-15	3	-3	-4	-1
기초현금	34	19	22	19	16
기말현금	19	22	19	16	15
Gross cash flow	**46**	**41**	**19**	**23**	**26**
Free cash flow	**7**	**19**	**19**	**23**	**26**

재무비율 및 주당지표

09월 30일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
영업수익	8.5	-4.0	23.5	7.7	11.2
영업이익	5.6	-4.7	43.9	9.5	7.3
순이익	135.3	-39.8	45.9	38.5	24.4
수정 EPS**	158.1	-41.3	27.1	31.4	24.4
주당지표					
EPS (지배주주)	160	94	120	157	196
EPS (연결기준)	172	103	120	157	196
수정 EPS**	160	94	120	157	196
BPS	4,639	4,581	4,099	4,011	3,945
DPS (보통주)	291	277	245	262	270
Valuations (배)					
P/E***	18.9	36.6	28.8	21.9	17.6
P/B***	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
P/FFO (배)	10.2	14.8	15.0	13.2	11.5
비율					
ROE (%)	3.4	2.0	3.0	3.9	4.9
ROA (%)	1.3	0.8	1.1	1.4	1.7
ROIC (%)	265.1	215.4	n/a	n/a	n/a
배당성향 (%)	175.5	284.4	215.8	166.6	138.0
배당수익률 (보통주, %)	9.6	8.0	7.1	7.6	7.8
순부채비율 (%)	166.5	170.6	170.8	175.4	179.2
이자보상배율 (배)	1.2	1.1	1.5	1.7	2.0

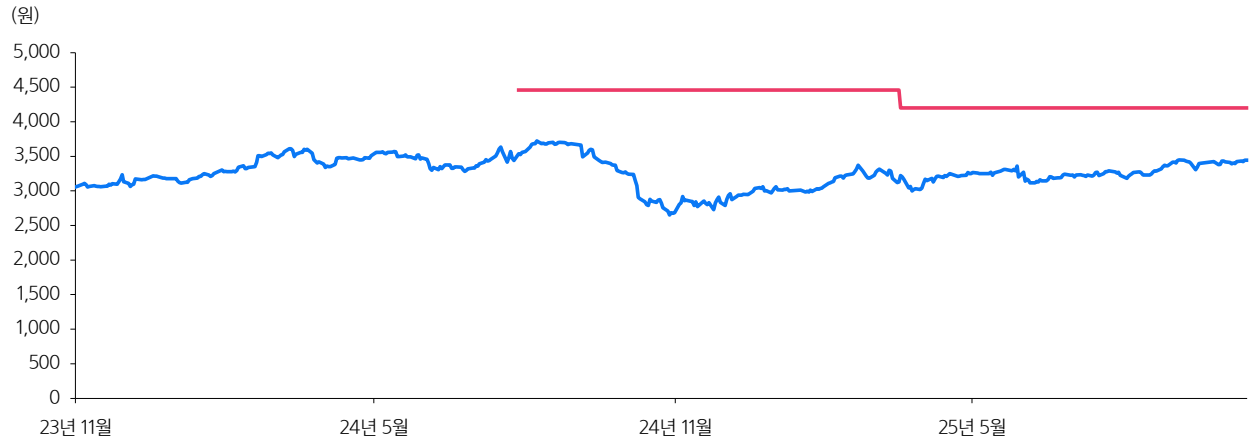
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 신한알파리츠, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 10월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/8/12	12/2	2025/4/2
투자의견	BUY	BUY	BUY
TP (원)	4457	4457	4200
괴리율 (평균)	-26.86	-31.22	
괴리율 (최대or최소)	-16.45	-24.39	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.9.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA