Regency Centers · REG

최대 점유율과 감속 신호

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$14.0B	**$74.84**	**$66.86 - $83.66**	**+7.3**

01 SUMMARY

연간 가이던스 상향

2026년 동일매물 NOI 가이던스 중간값을 4.75% 이상으로, 핵심 주당순이익(EPS) 성장률 중간값을 5.7%로 상향 제시. 공시 기준 매출은 2023-Q2 314백만달러에서 2026-Q1 412백만달러까지 우상향을 지속하며 영업이익률 71.9%를 유지 중. 경영진은 배당금 6% 인상과 함께 식료품 앵커 중심의 그라운드업 개발 플랫폼이 외부 성장의 핵심 동력임을 강조.

02 KEY POINTS

점유율 한계와 2027년 감속

3분기 동일매물 포트폴리오 임대율이 97%, 착공 점유율이 95.1%로 역대 최고치를 기록했으나 경영진은 2027년 동일매물 NOI 성장이 3% 중반으로 둔화될 초기 전망을 제시. 동종 업계(KIM 영업이익률 35.6%, FRT 61.3%) 대비 높은 71%대 마진을 방어 중이나, 점유율 상향 여력이 40~50bp 수준으로 축소되면서 추가 입주율 상승을 통한 내부 성장 동력이 약화되는 변곡점으로 읽힘. 차기 분기 공시에서 발표될 2027년 연간 가이던스 확정치와 착공 점유율의 실질적 상승 폭이 확인 지표.

약 6억 8천만달러 규모의 신규 개발 파이프라인에서 7~8% 수익률을 확보하고 있으나, 내년 초 만기 부채의 재융자가 장기 이익 성장에 150~200bp 역풍으로 작용할 전망. 연간 4억달러 수준의 착공을 통한 개발 NOI 창출 효과가 차환에 따른 조달 비용 증가로 상당 부분 상쇄될 가능성이 상존. 2027년 만기 부채의 실제 차환 발행 금리와 이에 따른 순이자비용 변동 추이가 관건.

03 FINANCIALS & RISK

재융자 비용과 대손 정상화

신규 계약의 90%에 연 3% 이상 임대료 단계 인상을 관철하며 12%의 현금 임대료 스프레드를 달성했으나, 경영진은 올해 25bp인 부실채권 비율이 2027년 50bp 수준으로 회귀할 가능성을 언급. Q&A에서는 금리 변동성에 따른 자본 배분 전략이 집중 거론되었으며, CEO는 개발 기대수익률이 자사주 매입보다 높아 개발 투자를 지속하겠다는 방침을 확인 제시. 주가는 76.28달러로 PER 25.6배 수준이며, 52주 고점 대비 약 7.7% 하회하는 위치는 가이던스 상향과 2027년 감속 우려가 맞물려 반영된 결과로 읽힘. 이번 발표는 150~200bp의 역풍을 유발할 내년 초 차환 대상 부채의 구체적인 총액 규모와 예상 조달 금리 수준에 대해서는 구체적인 수치를 제시하지 않음.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	**$14.0B**
발행주식수	**183,120,547**
유동비율	**89.6**
52주 최고	**$83.66**
52주 최저	**$66.86**
거래액(60일, $M)	**$94M**
기관 보유율	

OWNERSHIP

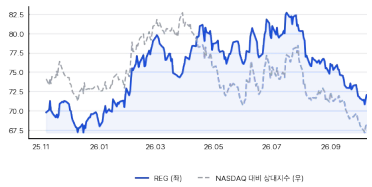
PERFORMANCE

1M	**+5.7**
3M	**-3.0**
12M	**+7.3**
YTD	**+8.4**

VALUATION

PER (FY26E)	**29.9배**
PBR (FY26E)	**2.1배**
EV/EBITDA	**17.4배**
배당수익률	**1.0%**

PRICE TREND · 12M

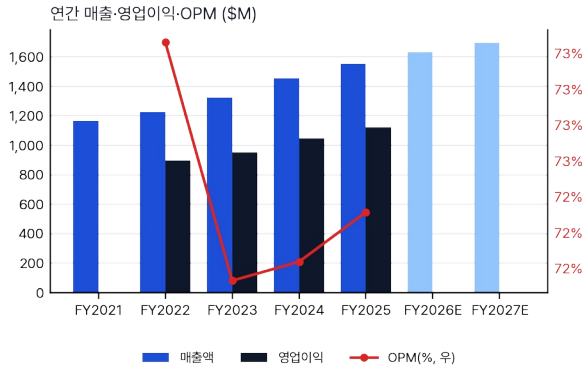


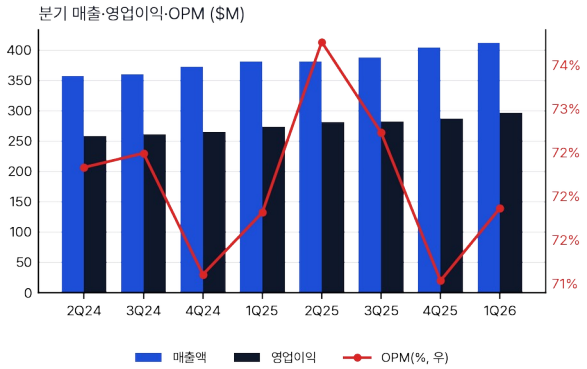
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	1,322	951	71.9	365	27.6	-	-	-	-
FY2024	1,454	1,047	72.0	400	27.5	-	-	-	-
FY2025	1,554	1,123	72.3	527	34.0	-	-	-	-
FY2026E	1,634	-	-	-	-	30.3	-	-	-
FY2027E	1,698	-	-	-	-	29.7	-	-	-

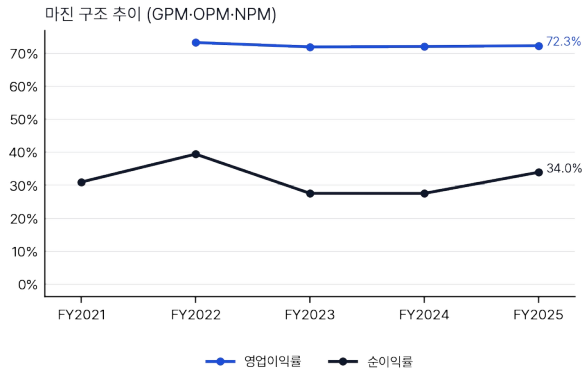
APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

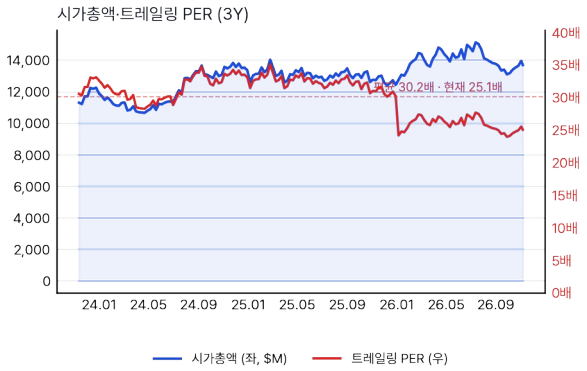
Regency Centers (REG) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS









자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	**373**	**381**	**381**	**388**	**404**	**412**	**1,224**	**1,322**	**1,454**	**1,554**	***1,634***	***1,698***
YoY	+3.6	+4.7	+6.6	+7.6	+8.5	+8.3	+5.0	+8.0	+9.9	+6.9	*+5.2*	*+3.9*
QoQ	+3.4	+2.2	-0.0	+1.8	+4.3	+2.0	-	-	-	-	-	-
영업이익	**265**	**274**	**281**	**282**	**287**	**296**	**897**	**951**	**1,047**	**1,123**	**-**	**-**
YoY	-	+4.0	+8.7	+7.9	+8.4	+8.4	-	+6.1	+10.1	+7.3	-	-
QoQ	+1.4	+3.3	+2.7	+0.3	+1.9	+3.2	-	-	-	-	-	-
OPM	71.1	71.8	73.8	72.7	71.0	71.9	73.3	71.9	72.0	72.3	-	-
순이익	**86**	**110**	**106**	**109**	**202**	**129**	**483**	**365**	**400**	**527**	**-**	**-**
YoY	-3.7	-0.2	+3.3	+7.8	+134.1	+17.3	+33.6	-24.5	+9.8	+31.7	-	-
QoQ	-14.8	+26.7	-3.3	+3.2	+85.1	-36.5	-	-	-	-	-	-
NPM	23.2	28.8	27.8	28.2	50.1	31.2	39.4	27.6	27.5	34.0	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간−(1~3분기) 도출, YoY/QoQ %·P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전)·E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	10,793	10,860	12,427	12,392	13,001
부채총계	4,683	4,682	5,235	5,492	5,820
자본총계	6,037	6,097	7,033	6,724	6,907
부채비율(%)	77.6	76.8	74.4	81.7	84.3
영업활동현금흐름	659	656	720	790	828
투자활동현금흐름	-286	-206	-342	-327	-421
재무활동현금흐름	-656	-476	-355	-493	-348

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. 2027년 동일 부동산 NOI 성장률이 3%대 중반으로 둔화될 것으로 보는 요인은 무엇인가? (UBS)

A. 사상 최고 수준 점유율 도달로 추가 상향 조정 폭이 40~50bp로 둔화될 전망. 비용 회수율은 87~88% 목표를 유지하며, 올해 25bp로 낮았던 부실채권 비용률이 과거 평균인 약 50bp 수준으로 정상화될 가능성을 반영.

Q2. 신규 개발 프로젝트의 7% 이상 수익률이 향후 더 개선될 여지가 있는지 궁금. (웰스파고)

A. 토지 비용 등 변수를 감안할 때 수익률은 8% 이상 급등하기보다 7~8% 범위에 안착할 것으로 예상. 선임대 완료 및 공사 입찰 확보로 위험을 완화하며 민간 시장 자본비용 대비 충분한 스프레드 확보.

Q3. 금리 변동성 확대 속에서 거래 시장 상황과 언레버리지 IRR 및 Cap Rate 추세는 어떠한가? (뱅크오브아메리카)

A. 초기 징후상 성장 전망이 양호한 핵심 식료품 중심 자산에 대한 수요와 자금 유입은 견조하게 지속 . 다소 취약한 자산은 가격 조정이 예상되며, 향후 90일간 자산 재평가가 진행되며 시장 변화가 구체화될 전망.

Q4. 2027년 예상 공실 압박 여부와 대손비용 가정이 단순 정상화인지 특정 임차인 문제인지 질문. (키뱅크 캐피털 마켓츠)

A. 내년 포트폴리오 계획은 입주율 중립적이며 SNO 스프레드 축소에 집중할 방침. 현재 임차인 신용 악화 징후는 없으나, 높은 레버리지 환경과 역사적 평균치를 고려해 약 50bp 수준의 정상화를 보수적으로 가정.

Q5. 포트폴리오 내 유동 인구 동향 및 초과 성과 업종과 비중 축소 카테고리 현황은 어떠한가? (모건 스탠리)

A. 식품 카테고리에서 다수 계약이 체결되었으며 건강·웰니스 분야는 ABR의 13%를 차지하며 견조한 확장세 지속. 높은 입주율을 바탕으로 점유 공간의 선제적 재임대와 지속적인 임대료 인상을 추진.

Q6. 크로거의 매장 확대 계획에 따른 수혜 방식과 향후 신규 출점 여건 전망은 어떠한가? (에버코어 ISI)

A. 크로거와 웨스트체스터 재건축 및 론트리 신축 등 긴밀한 협력 지속. 올해 개발·재개발 착공 규모가 4억 달러에 육박할 것으로 보이며, 주요 유통업체의 확장 재개가 프로젝트 파이프라인에 긍정적으로 기여할 전망.

Q7. 알버트슨스의 자산 검토 속에서 주요 식료품 유통업체 제휴 매장의 성과 위험은 없는가? (스코샤은행)

A. 당사 보유 슈퍼마켓 실적은 해당 브랜드의 전국 평균 매출액을 지속적으로 상회 중 . 크로거, 홀푸드, 퍼블릭스 등 주요 유통업체들과 긴밀한 관계를 유지하며 보유 입지와 부동산 품질 경쟁력에 확신.

Q8. 센터 유동 인구를 활용한 미디어·광고 관련 최신 이니셔티브 현황에 대해 질문. (BMO 캐피털 마켓)

A. 강화된 임대인 협상력을 바탕으로 공정시장가치 기반 옵션 도입 및 무옵션 계약 전환 추진 . 비금전적 조항을 확보해 공간 재개발과 임대 운영의 유연성을 극대화하며 장기적 자산 가치 제고에 주력.

Q9. 낮은 레버리지 하에서 자사주 매입 대신 다른 자본 배분을 선택하는 이유는 무엇인가? (미즈호 증권)

A. 자유 현금 흐름을 투입할 수 있는 개발 및 재개발 프로젝트 수익률이 자사주 매입 기대수익률보다 여전히 우수. 자사주 매입은 유용한 수단이나 대체 투자처 대비 수익률 우위가 확인될 때 선별적으로 활용할 방침.

Q10. 현재 원가 기준 신규 개발 타당성 임대료 수준과 공급 억제 지속 기간은 어느 정도로 보는가? (바클레이즈)

A. 지역별 편차가 크나 위험 조정 수익률 7% 이상을 충족하는 프로젝트를 선별적으로 추진 중. 개발 진입 장벽과 높은 경제적 요구 조건으로 인해 단기간 내 시장에 대규모 신규 공급이 급증할 가능성은 제한적.

Q11. 마스터플랜 커뮤니티 개발사와의 협업이 장기 착공 가시성과 프로젝트 풀 확보에 도움이 되는가? (JP모건)

A. 대규모 부지 개발사와의 협력을 통해 합리적 지가 책정과 핵심 식료품 앵커 유치로 상호 윈윈 관계 구축 . 장기 마스터플랜 참여를 통해 향후 3~5년 후 착공 프로젝트에 대한 가시성과 신뢰도 확보.

Q12. 임대 수요 파이프라인의 스프레드 추세와 장기 건전성 강화를 위한 MD 개편 전략은 어떠한가? (시티 은행)

A. 점유율 97% 상황에서 유지율 목표에 얽매이지 않고 공간을 회수해 더 나은 테넌트로 선제적 교체 진행 . 현재 점유 중인 공간에 대해 추가 200만 달러 규모의 신규 계약을 체결하며 평균 임대료(ABR) 성장 견인.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스콜 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.