2025년 10월 28일 | Global Equity

디지털 리얼티 트러스트(DLR.US)

3Q25 Review: 이번에도 사상 최고치 실적 경신

미국

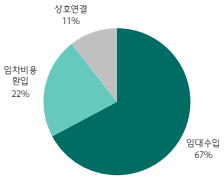
TP(컨센서스)	194.52 USD
CP(10.24)	179.28 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	부동산
주요 영업	특수 리츠
홈페이지	www.digitalrealty.com
시가총액(십억USD)	62.61
시가총액(조원)	89.64
52주최고/최저(USD)	198/129.95
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	15.55
블랙록	10.73

주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.6	12.1	(1.0)
상대	2.3	(10.8)	(17.9)

매출구성



Financial Data (백만USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	5,477	5,555	6,032	6,705
영업이익	524	472	791	1,078
순이익	949	602	1,224	579
EPS(USD)	0.8	0.7	3.8	1.8
EPS(YOY, %)	(24.0)	(7.3)	432.5	(52.6)
ROE(%)	5.2	2.9	5.3	3.3
PER(배)	175.7	249.7	47.4	100.0
PBR(배)	2.3	2.9	2.7	2.8
배당률(%)	3.6	2.8	2.7	2.8

자료: Digital Realty Trust, 하나증권

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q25 Review: 컨센서스 상회

2025년 3분기 실적은 총 매출액 15.8억달러(YoY +10.2%), 순이익 0.6억달러(YoY +40.5%), 주당 Core FFO는 1.89달러(YoY +13.2%)를 기록하며 컨센서스를 상회했다. 지난 2분기에 이어 사상 최고치 실적 호조를 이어갔다. 실적 주요 특이사항으로, ①AI 기반 신규 임대/재임대 수요 폭발(전체 신규 계약 462건, 신규 고객사 156개), ②임대 갱신 시 현금 기준 평균 +8% 임대료 인상, ③분기말 수주잔고 8.5억달러로(YoY +40%), 이 중 약 85% 규모가 2026년 순차적으로 프로젝트 개시 예정되어 있어 매출 증대 가시성이 반영되었다. 연간 가이던스 또한 올해 3분기 연속 서프라이즈 기록과 더불어 AI 투자 사이클 속 전 항목 상향 조정됐다(매출액 +1.3%, 주당 Core FFO +2.1%, EPS +2.7% 등).

하이퍼스케일 신규 수주 중심

1) **0~1MW**: 3분기 전체 신규 계약은 6.5억달러로, 52%가(분기 기준 역대 두 번째로 높은 수치) 0~1MW세그먼트로 소형 AI와 머신러닝용 수요가 대거 유입됐다. 또한, 인터커넥션 임대 매출이 사상 최대치(0.2억달러)를 기록하며, AI·클라우드 고객 데이터 연결 수요도 증가했다. 신규 고객 유입도 역대 최대 수준을 기록했는데 개별 계약 규모 자체는 소형이지만 전체적으로 빠른 계약 증가로 외형 성장속도가 매우 빠른 모습이다. 0~1MW 계약의 임대료 단가는 평균 $325/kW, 평균 계약기간은 4.7년이다.

2) **>1MW**: 하이퍼스케일 부문은 신규 계약 약 7.6억달러로, 비중은 약 47%를 기록했는데, 미국과 유럽 모두 동시에 성장하는 모습을 보였다. 특히 글로벌 대형 캠퍼스(북버지니아, 시카고 등)와 1MW를 초과하는 대용량 GW 단위 신규수주로 실적 가시성을 확보했다. >1MW 계약의 임대료 단가는 평균 $341/kW, 평균 계약기간은 7.2~최대 9.7년으로 장기화 되어있다.

밸류는 높지만 2026년까지 성장 모멘텀은 충분

주가 자체는 연초 대비 크게 상승했다. 결국 부동산 임대업자로써 받는 현재 PER 약 46배의 높은 프리미엄은 AI 수요가 실제로 얼마나 이익으로 실현될 수 있는가에 달려있다. 2026년까지 수주잔고의 85%가 매출로 인식될 예정이지만, 일부 공급망 리스크 존재 특히 하이퍼스케일 기업들과의 계약이 실제 착공으로까지 이어져야 성장 가이던스가 정당화될 수 있다.

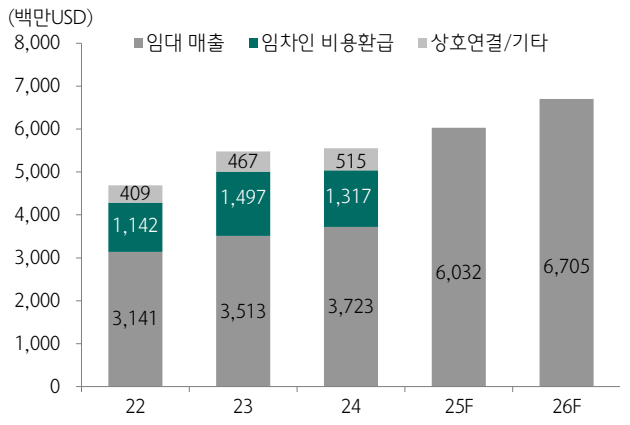
도표 1. 디지털 리얼티 트러스트 분기별 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

구분	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25A
매출액	**1,366**	**1,402**	**1,370**	**1,331**	**1,357**	**1,431**	**1,436**	**1,408**	**1,493**	**1,577**
임대수입	869	887	886	894	913	956	959	961	1,004	1,046
임대비용환입	377	400	363	315	316	345	341	313	332	370
상호연결	105	107	106	108	110	113	112	113	122	120
기타	16	8	14	14	18	17	23	21	36	36
YoY	19.9%	17.6%	11.1%	-0.6%	-0.7%	2.1%	4.8%	5.7%	10.1%	10.2%
임대수입	**13.3%**	**12.6%**	**6.2%**	**2.7%**	**5.0%**	**7.8%**	**8.3%**	**7.4%**	**9.9%**	**9.3%**
임대비용환입	39.0%	33.1%	23.6%	-11.9%	-16.0%	-13.9%	-6.0%	-0.5%	4.9%	7.3%
상호연결	12.0%	12.4%	9.4%	6.3%	4.8%	5.0%	5.6%	4.5%	11.4%	6.9%
영업비용	**1,211**	**1,344**	**1,236**	**1,182**	**1,347**	**1,263**	**1,292**	**1,212**	**1,281**	**1,439**
YoY	25.0%	29.9%	11.1%	1.8%	11.2%	-6.0%	4.5%	2.5%	-4.9%	13.9%
(% of Sales)	88.7%	95.8%	90.2%	88.8%	99.3%	88.2%	89.9%	86.1%	85.8%	91.2%
감가상각비	433	421	420	431	425	460	455	443	461	497
임대비용	225	223	237	224	238	250	273	239	268	278
유틸리티비용	375	384	366	325	315	356	338	313	339	376
일반관리비	106	111	109	114	120	115	124	121	134	140
영업이익	**155**	**58**	**134**	**149**	**10**	**168**	**144**	**196**	**212**	**138**
YoY	-9.1%	-63.0%	10.8%	-15.8%	-93.6%	189.0%	7.7%	31.1%	2040.7%	-17.7%
(% OPM)	11.3%	4.2%	9.8%	11.2%	0.7%	11.8%	10.1%	13.9%	14.2%	8.8%
이자비용	111	111	114	110	115	124	105	98	109	114
(% YoY)	61.0%	44.8%	30.8%	7.2%	3.3%	11.8%	-7.8%	-10.1%	-4.7%	-8.3%
(지배)순이익	**108**	**723**	**18**	**271**	**70**	**41**	**179**	**100**	**1,022**	**58**
YoY	102.8%	TB	TB	363.4%	-35.2%	-94.3%	889.8%	-63.2%	1359.2%	40.5%
(% NPM)	7.9%	51.6%	1.3%	20.4%	5.2%	2.9%	12.5%	7.1%	68.4%	3.7%
DPS (USD)	**1.22**	**1.22**	**1.22**	**1.22**	**1.22**	**1.22**	**1.22**	**1.22**	**1.22**	**1.22**
YoY	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
주당 FFO (USD)	**1.68**	**1.62**	**1.63**	**1.68**	**1.65**	**1.67**	**1.73**	**1.77**	**1.87**	**1.89**
YoY	-2.3%	-3.0%	-1.2%	1.2%	-1.8%	3.1%	6.1%	5.4%	13.3%	13.2%
주당 AFFO (USD)	**1.59**	**1.40**	**1.30**	**1.68**	**1.56**	**1.52**	**1.36**	**1.78**	**1.68**	**1.76**
YoY	-2.5%	-6.7%	0.8%	7.7%	-1.9%	8.6%	4.6%	6.0%	7.7%	15.8%

자료: Digital Realty Trust, 하나증권

도표 2. 연도별 주요 매출액 추이 및 전망

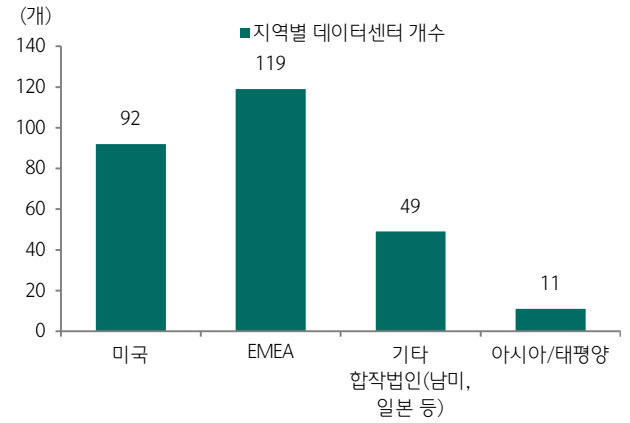


자료: Digital Realty Trust, 하나증권

도표 3. 주당 FFO 추이 및 전망

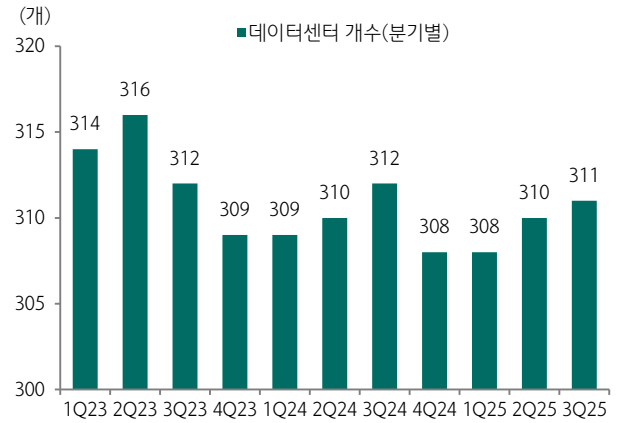
자료: Digital Realty Trust, 하나증권

도표 4. 지역별 데이터센터 개수: 전분기 대비 미국 1개 감소



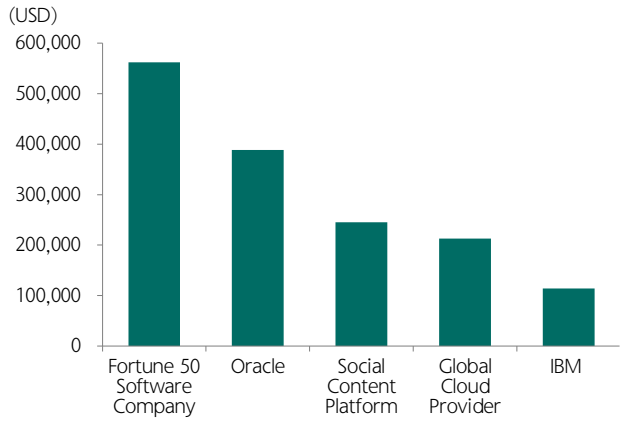
자료: Digital Realty Trust, 하나증권

도표 5. 분기별 데이터센터 개수 추이



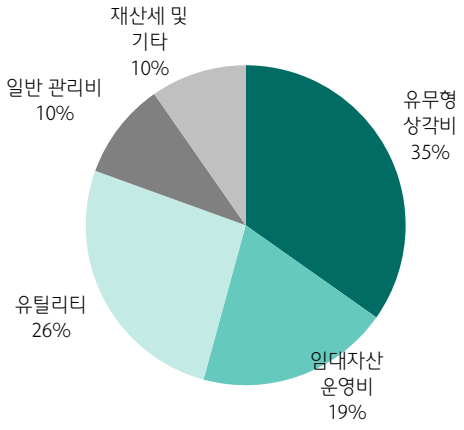
자료: Digital Realty Trust, 하나증권

도표 6. 상위 5개 주요 임차인 월 임대료 비교: 전체 수익의 33% 차지



자료: Digital Realty Trust, 하나증권

도표 7. 데이터센터 영업비용 구성: 유무형 상각비 증가



자료: Digital Realty Trust, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	4,692	5,477	5,555	6,032	6,705
매출총이익				4,705	5,250
판관비	108	229	319		
영업이익	590	524	472	791	1,078
이자 비용	299	438	453		
기타영업손익	(135)	(969)	(744)		
세전이익	412	1,026	643		
법인세	32	76	55		
소수주주이익	2	1	(14)		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	378	949	602	1,224	579
성장율(YoY)					
매출	(15.5)	16.7	1.4	8.6	11.2
영업이익	25.0	(11.1)	(10.0)	67.6	36.4
순이익	(37.3)	151.1	(36.5)	103.1	(52.6)
수익성(%)					
매출총이익률				78.0	78.3
영업이익률	12.6	9.6	8.5	13.1	16.1
순이익률	8.1	17.3	10.8	20.3	8.6

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산					
현금성자산	3,871	3,871	142	1,625	3,871
매출채권	1,900	1,900	1,571	1,903	1,900
비유동자산					
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	25,300	25,300	25,126	25,650	25,300
자산총계	45,284	45,284	41,485	44,113	45,284
유동부채					
비유동부채					
부채총계	17,588	17,846	21,863	23,117	22,108
자본금	20,624	21,055	22,122	24,377	28,060
이익잉여금	(7,474)	(7,474)	(5,294)	(6,014)	(7,474)
자본총계	18,488	18,524	19,622	20,996	23,176

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(USD)					
조정 EPS	1.0	0.8	0.7	3.8	1.8
BPS	57.8	58.9	61.2	65.4	63.5
SPS	16.4	18.3	17.2	18.6	20.7
DPS	4.9	4.9	4.9	4.9	5.0
주가지표(배)					
PER	99.5	175.7	249.7	47.4	100.0
PBR	1.7	2.3	2.9	2.7	2.8
EV/EBITDA	20.7	25.3	31.1	24.3	22.2
PSR	6.1	7.3	10.3	10.4	9.3
배당수익률(%)	4.9	3.6	2.8	2.7	2.8
재무비율(%)					
ROE	2.0	5.2	2.9	5.3	3.3
ROA	1.0	2.2	1.3	3.1	2.0
ROIC	1.6	1.3	1.1	-	-
부채비율	92.1	90.3	77.7	-	-
유동비율				-	-
이자보상배율(배)	1.6	0.9	0.8	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,261	2,261	1,659	1,635	2,261
감가/무형상각비	1,772	1,772	1,578	1,695	1,772
비현금자본증감	(8)	(310)	(230)	(380)	25
투자활동	(1,906)	(1,906)	(4,699)	(1,115)	(1,906)
유형자산처분	565	1,691	272	2,620	1,765
유형자산취득	(909)	(192)	(1,930)	(52)	(508)
투자자산증감	0				
재무활동	859	(591)	2,969	963	2,063
배당금	(1,239)	(1,379)	(1,451)	(1,521)	(1,633)
단기부채증감					
장기부채증감	710	727	3,395	334	37
자본금증감	(500)	(29)	928	2,207	3,651
잉여현금흐름	(1,266)	(1,011)	(2,914)	(1,943)	(1,078)

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(하민호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(하민호)는 2025년 10월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.