GLOBAL
EQUITY

2026. 01. 22

대체투자팀
이경자
kyungja.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

프로로지스 (PLD US)

4Q25 review: 미 물류센터 시장 공실 정점 확인

- 임대율은 분기말로 갈수록 상승세, 실질 임대료 변동률 44%로 호조
- 미 물류센터 시장은 4년 만에 순흡수면적이 공급량을 넘어섬, 공실 하락세 시작
- 리츠 평균 대비 60%의 프리미엄을 받고 있으나 성장주로 설명되는 밸류에이션

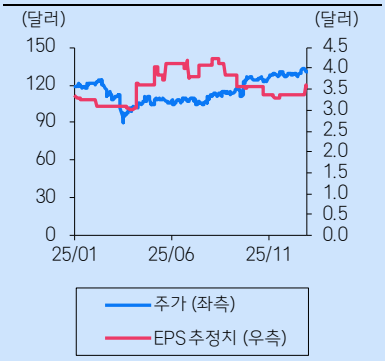
▶ AT A GLANCE

현재주가	131.1 USD
블룸버그 평균목표주가	137.6 USD
시가총액 (달러)	124.5 십억USD
시가총액 (원)	182.6 조원
Shares (float)	923.8 백만주 (99.7%)
52주 최저/최고	85.35 / 134.94 USD
90일-평균거래대금	427.6 백만USD
국가	US
상장거래소	New York
산업	REITS

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1개월	6개월	12개월
프로로지스 (%)	3.1	21.6	11.8
NYSE 대비 (%pts)	(0.6)	10.8	(2.4)

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg

WHAT'S THE STORY?

컨센서스 상회: 4분기 매출은 전년 대비 2%, 주당 핵심 FFO는 4.5% 성장하며 블룸버그 컨센서스 상회. 4분기 평균 임대율은 95.8%로 전년 대비 0.5%p 상승, 연말로 갈수록 상승세를 보임. 실질 임대료 변동률은 44%를 기록하며 NOI 성장에 기여

물류센터 시장 공실 하락 시작: 2025년 미국 물류센터 시장은 2022년 이후 처음으로 순흡수면적이 공급량을 넘어섬. 프로로지스의 포트폴리오도 3분기 역대 최고의 임대계약을 체결한 뒤 수요 강세가 이어지고 있음. 관세정책의 불확실성은 잔존하나 이제는 기업들이 계획 수립 시 전제조건(변수가 아닌 상수)로 인식. 이커머스는 지난 1년간 신규 임대활동의 20%를 차지하며 2021년 이후 최대 실적 기록. 이커머스에 필요한 물류센터 면적은 일반 물류의 3배 이상을 요구하기에 시장에 미치는 영향이 큼. 이로 인해 임대료 하락폭이 축소되고 일부 시장에서는 상승 사례도 나타남. 미 전역의 공실률은 7.4%로 4년 만에 하락해 사측은 2026년 공실률은 7.1%로 완만한 하락을 예상. 공급 감소로 2025년 미국 순흡수면적은 1.55억sf에서 2026년 2억sf로 증가한다는 동사 전망에 근거. 유럽 시장 역시 2년 만의 임대료 상승이 나타남

차세대 성장동력, 데이터센터: 2021년부터 프로로지스는 데이터센터를 신성장 동력으로 삼고 사업을 확장해 옴. 그 결과 매출의 10%는 데이터센터(전력)에서 발생하며 현재 확보한 전력은 5.7GW로 전분기 대비 0.5GW 증가, 4년 전 목표를 초과 달성. 72GW의 프로젝트가 안정화된 자산으로 임대수익에 기여하기 시작

단기 부담은 우선주 상환이나 본격적인 영업 개선: 75억 달러의 풍부한 현금 유동성, 5.0배의 양호한 EBITDA/차입금 배수로 투자 여력은 풍부. 그러나 2026년 11월 상환해야 하는 우선주(배당률 8.5%, 6,400만 달러)는 자본비용 상승을 야기할 수 있다는 점에서 단기 리스크. 자금 재조달 시 금리 상승이 예상되기 때문. 그러나 상환해야 하는 우선주 규모가 작고 5년간 지속된 물류센터 과잉공급 영향에서 벗어나기 시작하며 본격 개선될 FFO가 이를 상쇄할 것. 블룸버그 기준 2026년 P/FFO는 22.5배, 배당수익률 3.1%, P/FFO는 리츠 평균을 60% 상회하나 성장주로 설명되는 밸류에이션

SUMMARY FINANCIAL DATA

(백만달러)	4Q25			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	2,253	2,109	6.8	2.4	1.8
영업이익	852	872	-2.3	-6.8	-4.5
순이익	1,400	710	97.2	9.5	83.2
EPS (달러)	1.49	0.66	125.8	8.8	81.7

자료: 프로로지스, Bloomberg

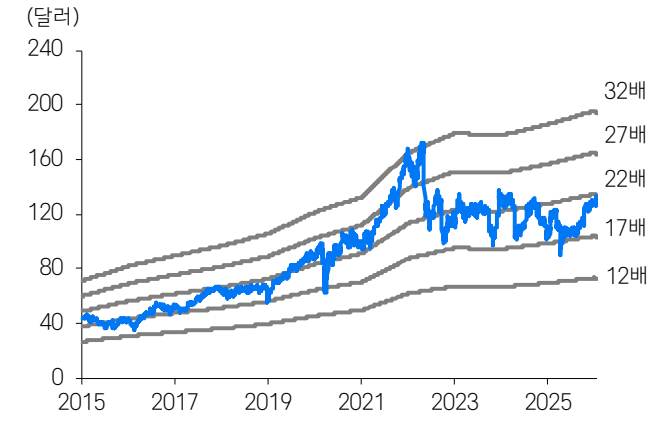
삼성증권

표1. 프로로지스 분기별 실적

(백만 달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025
매출액	1,957	2,008	2,036	2,201	2,140	2,184	2,214	2,253	5,974	8,023	8,202	8,790
YoY (%)	10.6	-18.1	6.4	16.5	9.4	8.8	8.7	2.4	25.5	34.3	2.2	7.2
미국	1,803	1,827	1,866	2,017	1,962	1,990	2,011	n/a	4,941	7,391	7,514	7,128
기타 미주	46	72	51	61	67	69	71	n/a	175	200	230	206
유럽	74	73	79	85	76	87	91	n/a	702	278	310	294
아시아	34	36	40	38	33	38	41	n/a	155	154	148	141
영업이익	663	737	785	914	814	855	893	852	2,280	3,084	3,098	3,314
YoY (%)	16.0	-38.7	18.2	42.0	22.9	16.1	13.8	-6.8	41.0	35.3	0.4	7.0
세전이익 (조정)	605	668	601	922	619	588	828	794	2,524	2,838	2,796	2,874
YoY (%)	15.6	-41.9	-3.3	69.7	2.2	-12.0	37.7	-13.8	31.4	12.4	-1.5	2.8
순이익	586	861	1,006	1,279	593	571	764	1,400	3,365	3,059	3,732	3,328
YoY (%)	26.1	-29.2	34.5	102.7	1.2	-33.7	-24.0	9.5	119.8	-9.1	22	0.2

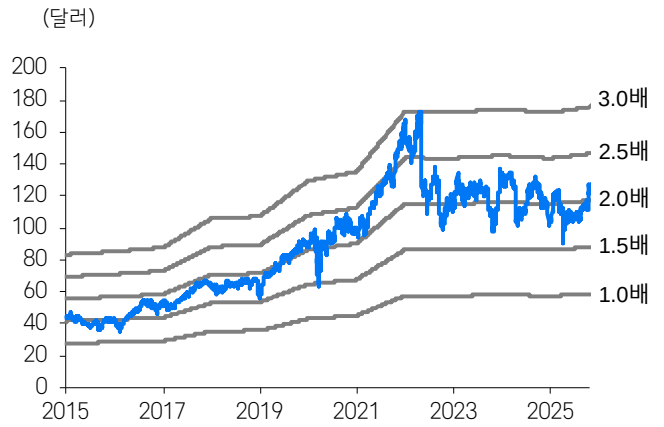
자료: Bloomberg, 삼성증권

프로로지스 P/FFO 밴드



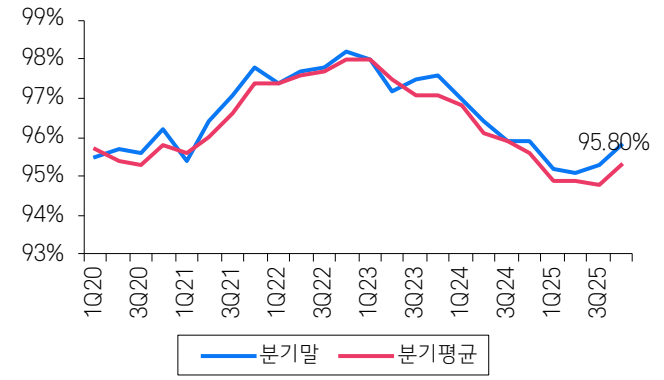
자료: Bloomberg, 삼성증권

프로로지스 P/B 밴드



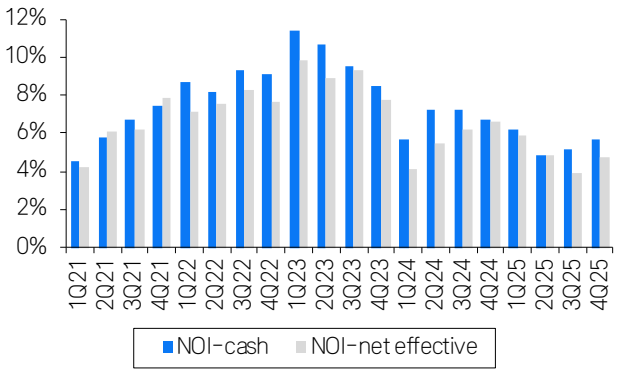
자료: Bloomberg, 삼성증권

프로로지스 임대율 추이



자료: 프로로지스, 삼성증권

프로로지스 NOI 성장율



자료: 프로로지스, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업수익	**4,759**	**5,974**	**8,023**	**8,202**	**8,790**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**4,759**	**5,974**	**8,023**	**8,202**	**8,790**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	3,142	3,693	4,939	5,104	5,376
영업이익	1,617	2,280	3,084	3,098	3,414
(영업이익률, %)	**34.0**	**38.2**	**38.4**	**37.8**	**38.8**
영업외손익	(1,705)	(1,410)	(380)	(1,017)	(355)
이자비용	**266**	**309**	**641**	**864**	**1,002**
관계회사 손익	(404)	(311)	(307)	(354)	(403)
기타 영업외 손익	**(165)**	**(242)**	**(87)**	**(209)**	**(15)**
비정상손익	(1,402)	(1,167)	(627)	(1,318)	(940)
세전이익 (GAAP)	**3,323**	**3,691**	**3,464**	**4,115**	**3,769**
법인세	174	135	211	167	204
계속사업이익	3,149	3,555	3,253	3,948	3,565
중단사업이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
순이익	**2,940**	**3,365**	**3,059**	**3,732**	**3,328**
(순이익률, %)	**61.8**	**56.3**	**38.1**	**45.5**	**37.9**

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	**556**	**278**	**530**	**1,319**	**1,146**
현금 및 현금성자산	556	278	530	1,319	1,146
매출채권	0	0	0	0	0
기타자산	0	0	0	0	0
비유동자산 총계	**57,930**	**87,619**	**92,490**	**94,010**	**97,579**
순 유형자산	45,337	72,587	77,735	78,488	80,400
기타 비유동자산	12,593	15,032	14,755	15,522	17,178
자산 총계	**58,486**	**87,897**	**93,021**	**95,329**	**98,724**
유동부채 총계	**18,551**	**25,143**	**30,387**	**32,330**	**40,775**
매입채권	1,253	1,712	1,766	1,769	5,933
단기차입금	17,298	23,431	28,621	30,560	34,841
기타 유동부채	0	0	0	0	0
비유동부채 총계	**2,193**	**4,891**	**4,810**	**4,382**	**196**
장기차입금	865	1,083	977	934	196
기타 비유동부채	1,328	3,808	3,833	3,448	0
부채 총계	**20,744**	**30,034**	**35,197**	**36,712**	**40,970**
보통주자본금/주식발행초과금	35,569	54,075	54,259	54,473	0
이익잉여금	(1,328)	(458)	(627)	(466)	0
기타자본	3,501	4,246	4,192	4,609	57,754
자본 총계	**37,742**	**57,863**	**57,824**	**58,617**	**57,754**
부채 및 자본 총계	**58,486**	**87,897**	**93,021**	**95,329**	**98,724**

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**2,996**	**4,126**	**5,373**	**4,912**	**n/a**
당기순이익	2,940	3,365	3,059	3,732	3,328
감가상각비 & 무형자산상각비	1,578	1,813	2,485	2,581	2,626
비현금항목	(1,370)	(1,089)	(323)	(1,253)	n/a
비현금 운전자본 변동	(152)	38	152	(147)	n/a
투자활동에서의 현금흐름	**(1,990)**	**(4,499)**	**(6,419)**	**(3,099)**	**n/a**
고정&무형자산 변동	1,083	(1,605)	(2,327)	(302)	n/a
인수&사업매각	(740)	(365)	64	(482)	n/a
기타	(2,334)	(2,528)	(4,157)	(2,315)	n/a
재무활동에서의 현금흐름	**(1,048)**	**95**	**1,298**	**(1,025)**	**n/a**
배당금	(1,873)	(2,495)	(3,229)	(3,570)	n/a
차입금의 증가(감소)	1,361	3,030	4,916	2,856	n/a
자본금의 증가(감소)	1	0	0	0	n/a
기타	(537)	(440)	(389)	(311)	n/a
현금증감	(42)	(278)	252	788	n/a
기초현금	598	556	278	530	n/a
기말현금	556	278	530	1,319	n/a
Free cash flow	**(143)**	**457**	**1,282**	**820**	**n/a**

참고: * 지배주주기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	7.2	25.5	34.3	2.2	7.2
영업이익	15.4	41.0	35.3	0.4	10.2
순이익	98.4	14.5	(9.1)	22.0	(10.8)
희석 EPS	96.0	7.9	(22.6)	21.9	(11.2)
주당지표					
희석 EPS	3.9	4.3	3.3	4.0	3.6
BPS	45.1	57.6	57.5	58.2	57.4
DPS (보통주)	2.5	3.2	3.5	3.8	4.0
Valuations (배)					
P/E*	81.3	40.4	50.8	40.7	49.8
P/B*	3.7	2.0	2.3	1.8	2.2
EV/EBITDA	45.9	32.5	28.2	23.4	25.9
비율 (%)					
ROE	9.0	7.8	5.7	7.0	6.2
ROA	5.1	4.6	3.4	4.0	3.4
ROIC	3.5	3.6	3.7	3.7	3.9
배당성향	65.8	76.4	108.6	98.4	116.4
배당수익률 (보통주)	1.5	2.8	2.6	3.6	3.2

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 21일 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.

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

NCSI KS-SQI KCSI KCPI cc 소비자중심 Best Korea Brands 2024 1

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