프로로지스 (PLD.US)

4Q25 Review: 물류는 회복, 데이터센터는 확장

미국

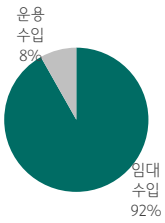
TP(컨센서스)	138.52 USD
CP(1.21)	131.14 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	부동산
주요 영업	산업 리츠
홈페이지	www.prologis.com
시가총액(십억USD)	124.5
시가총액(조원)	183.1
52주최고/최저(USD)	134.94/85.35
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	13.18
블랙록	10.41

주가상승률	1M	6M	12M
절대	2.8	21.3	11.5
상대	3.4	13.5	(0.8)

매출구성



Financial Data (백만USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	8,202	8,790	9,013	9,723
영업이익	3,098	3,414	3,858	4,239
순이익	3,732	3,328	2,985	3,325
EPS(USD)	2.6	2.6	3.6	3.3
EPS(YOY, %)	(1.0)	(1.3)	39.2	(7.2)
ROE(%)	7.0	6.2	5.0	5.5
PER(배)	40.7	49.8	36.7	39.6
PBR(배)	1.8	2.2	2.2	2.3
배당률(%)	3.6	3.2	3.2	3.4

자료: Prologis, 하나증권

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 Review: 컨센서스 상회

2025년 4분기 실적은 총 매출액 22.6억달러(YoY +2.5%), 주당 Core FFO는 1.44달러(YoY -4.2%)를 기록하며 컨센서스를 상회했다. 임대 활동은 이커머스 기업의 수요를 바탕으로 2025년 연간 약 2.3억sf(약 700만평)의 신규 계약을 체결하며 역대 최고치를 달성했다. 4분기 임대율은 평균 95.2%, 분기말 95.8%를 기록했다. 회사는 2026년 Core FFO를 가이던스를 주당 6.00~6.20달러로, 평균 가동률은 94.75~95.75%, SSNOI 성장률을 5.75~6.75%로 제시했다. 개발 후 안정화 구간에 접어드는 물량은 22.5~27.5억달러, 신규 착공 물량은 30~40억달러 규모로 계획하고 있다.

회복 국면에 접어든 물류시장

경영진은 글로벌 물류시장이 2022~2023년의 조정기를 지나 회복 국면에 진입하고 있다고 평가했다. 특히 미국에서 4분기 순흡수로 약 6천만sf(약 178만평)을 기록하며 2022년 이후 처음으로 수요가 공급을 초과했고, 공실률 또한 7.4%로 하락했다. 공실률은 연말까지 7.1~7.2%로 개선될 것이라고 전망했다. 다만 미국 공실률이 여전히 과거 사이클 평균 대비 높은 7%대에 머물러 있어, 2026년은 급반등이 아니라 점진적인 정상화 국면으로 보는 것이 합리적이라고 언급했다. 더불어 일본은 임대율을 97.4%로 유지하며 시장 94.2% 대비 아웃퍼폼했고, 유럽은 2년 만에 처음으로 임대가 플러스 전환됐다.

회사의 미래를 좌우할 데이터센터

데이터센터는 4분기에만 파이프라인을 5.7GW까지 늘렸다. 4년 전 목표였던 1GW를 이미 넘어선 상태다. 올해 전체 착공의 40%를 데이터센터가 차지할 예정이며, 금액으로는 전체 약 16~20억달러 규모로 추산된다. 동시에 데이터센터 전용 펀드 조성을 검토 중이다. 경영진은 현재까지는 회사 재무구조만으로도 해당 규모의 투자는 충분히 감당 가능하지만, 10GW에 이르는 장기 전략를 모두 자체 Equity로 처리하기보다는 외부 자본을 함께 활용해 레버리지와 리스크를 분산하는 편이 더 효율적이라고 판단이다. 또한 향후 개발된 데이터센터의 수익을 배분하거나 일부는 턴키로 매각하는 방식을 병행해 ROE를 끌어올린다는 구상을 제시했다. 데이터센터를 물류의 보조 사업이 아니라 고수익 인프라사업으로 규정하고 있다는 점을 감안하면 향후 몇 년간 데이터센터의 수익성이 프로로지스 밸류에이션 재평가의 핵심 변수가 될 전망이다.

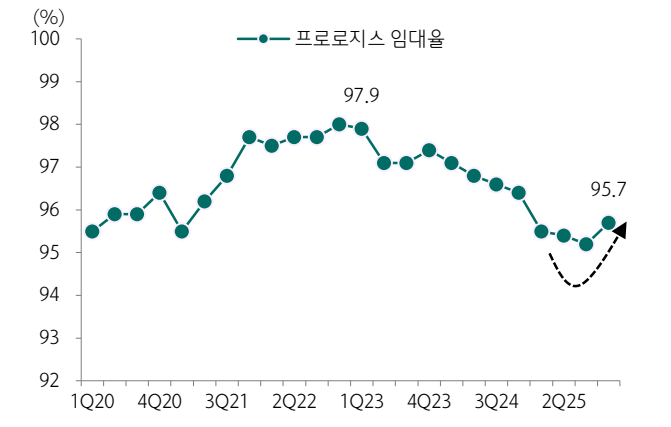
도표 1. 프로로지스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 백만USD, USD)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25A	2023	2024	2025
매출액	**1,957**	**2,008**	**2,036**	**2,201**	**2,140**	**2,184**	**2,214**	**2,255**	**8,020**	**8,202**	**8,793**
(1) 임대매출	1,828	1,853	1,901	1,947	1,999	2,037	2,064	2,102	6,820	7,530	8,200
(2) 자산운용	128	155	135	253	141	147	150	154	1,200	672	592
YoY (%)	10.6%	-18.1%	6.4%	16.7%	9.3%	8.8%	8.7%	2.5%	34.2%	2.3%	7.2%
(1) 임대매출	11.9%	12.2%	6.9%	10.9%	9.3%	9.9%	8.5%	7.9%	38.2%	10.4%	8.9%
(2) 자산운용	-4.7%	-80.6%	-1.1%	95.4%	9.9%	-4.9%	11.1%	-39.3%	15.5%	-44.0%	-11.8%
영업이익	**663**	**737**	**785**	**914**	**814**	**855**	**893**	**855**	**3,081**	**3,098**	**3,417**
(% YoY)	15.3%	-38.7%	18.2%	42.7%	22.8%	16.1%	13.8%	-6.5%	35.1%	0.5%	10.3%
(% OPM)	33.9%	36.7%	38.5%	41.5%	38.1%	39.2%	40.3%	37.9%	38.4%	37.8%	38.9%
부동산매각손익	78	287	466	507	64	58	48	774	623	1,338	944
세전이익(GAAP)	**664**	**955**	**1,068**	**1,429**	**683**	**646**	**876**	**1,565**	**2,820**	**3,271**	**2,553**
(% YoY)	25.0%	-29.7%	27.0%	94.6%	2.9%	-32.4%	-18.0%	9.5%	-23.6%	16.0%	-22.0%
(% NPM)	33.9%	47.5%	52.4%	64.9%	31.9%	29.6%	39.6%	69.4%	35.2%	39.9%	29.0%
(지배)순이익	**586**	**861**	**1,006**	**1,279**	**593**	**571**	**764**	**1,400**	**3,059**	**3,732**	**3,328**
(% YoY)	26.1%	-29.2%	34.5%	102.7%	1.2%	-33.7%	-24.0%	9.5%	-9.1%	22.0%	-10.7%
(% NPM)	29.9%	42.9%	49.4%	58.1%	27.7%	26.2%	34.5%	62.1%	38.1%	45.4%	37.8%
DPS	**0.96**	**0.96**	**0.96**	**0.96**	**1.01**	**1.01**	**1.01**	**1.01**	**3.48**	**3.84**	**4.04**
(% YoY)	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	10.1%	10.3%	5.2%
주당 Core FFO	**1.28**	**1.34**	**1.43**	**1.50**	**1.42**	**1.46**	**1.49**	**1.44**	**5.85**	**5.55**	**5.81**
(% YoY)	4.9%	-26.8%	10.0%	0.0%	10.9%	9.0%	4.2%	-4.0%	13.2%	-5.1%	4.7%

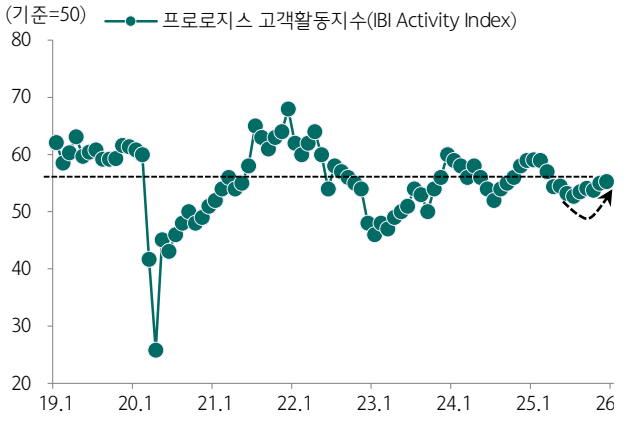
자료: Prologis, 하나증권

도표 2. 분기별 임대율 추이: QoQ +0.5%p 반등



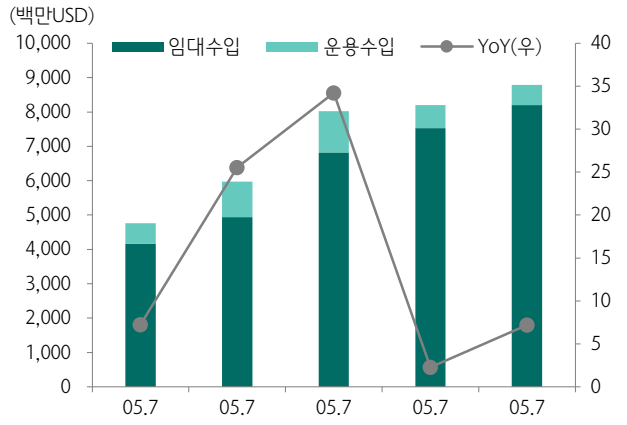
자료: Prologis, 하나증권

도표 3. 프로로지스 고객활동지수은 서서히 반등



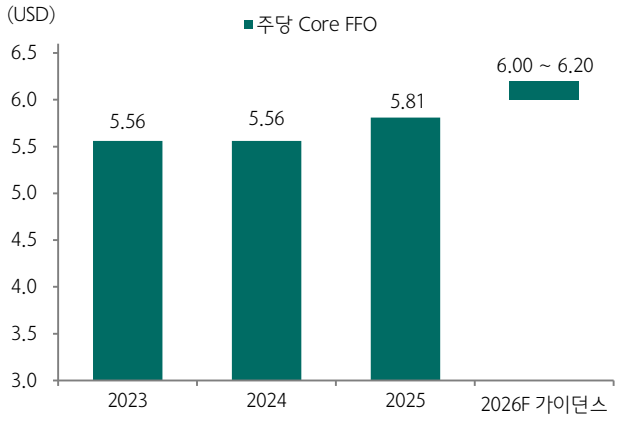
자료: Prologis, 하나증권

도표 4. 분기별 사업부문 매출액 추이



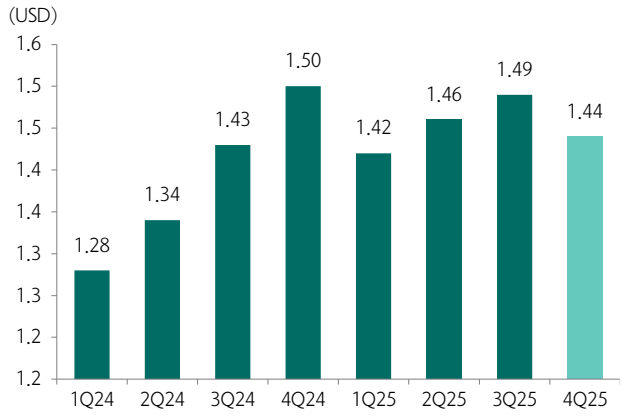
자료: Prologis, 하나증권

도표 5. 2026년 Core FFO 가이던스 수정(상향)



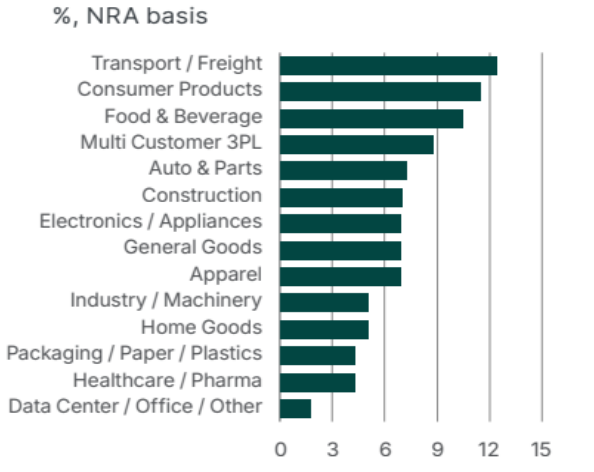
자료: Prologis, 하나증권

도표 6. 분기별 Core FFO 추이



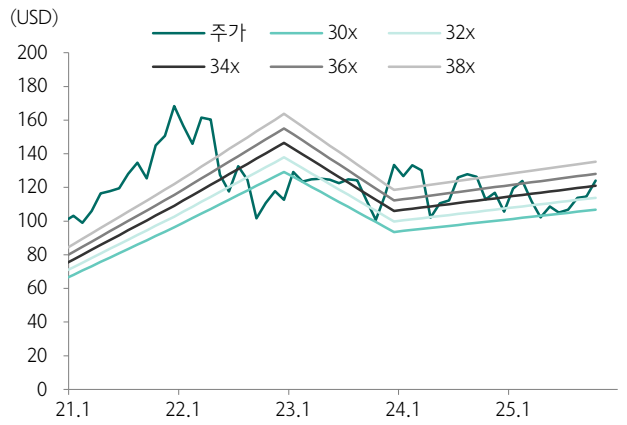
자료: Prologis, 하나증권

도표 7. 임차인별 업종 비중: 필수 소비재 비중이 높아 경기 방어적



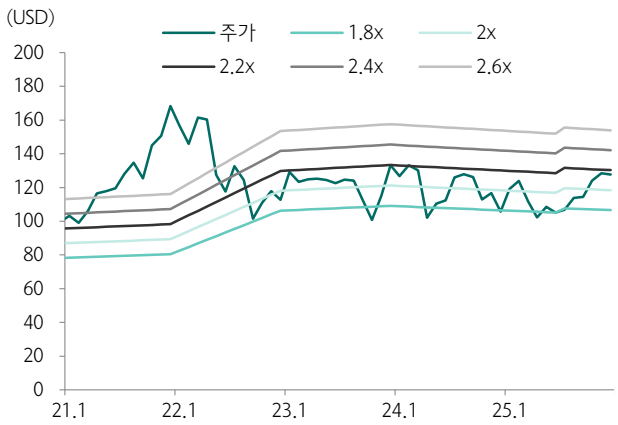
자료: Prologis, 하나증권

도표 8. 프로로지스 P/FFO 밴드차트



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. 프로로지스 P/B 밴드차트



자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	8,023	8,202	8,790	9,013	9,723
매출총이익				6,670	7,227
판관비	46	46	46		
영업이익	3,084	3,098	3,414	3,858	4,239
이자 비용	1,002	1,002	1,002		
기타영업손익	(714)	(1,527)	(955)		
세전이익	3,464	4,115	3,769		
법인세	204	204	204		
소수주주이익	237	237	237		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	3,059	3,732	3,328	2,985	3,325
성장율(YoY)					
매출	34.3	2.2	7.2	2.5	7.9
영업이익	35.3	0.4	10.2	13.0	9.9
순이익	(9.1)	22.0	(10.8)	(10.3)	11.4
수익성(%)					
매출총이익률				74.0	74.3
영업이익률	38.4	37.8	38.8	42.8	43.6
순이익률	38.1	45.5	37.9	33.1	34.2

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

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산					
현금성자산	556	278	530	1,319	1,146
매출채권					
비유동자산					
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	45,337	72,587	77,735	78,488	80,400
자산총계	58,486	87,897	93,021	95,329	98,724
유동부채					
비유동부채					
부채총계	20,744	30,034	35,197	36,712	40,970
자본금	35,569	54,075	54,259	54,473	54,473
이익잉여금	(2,206)	(901)	(1,141)	(586)	53,193
자본총계	37,742	57,863	57,824	58,617	57,754

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	2.6	2.6	2.6	3.6	3.3
BPS	57.5	57.4	57.4	58.9	58.3
SPS	8.7	8.9	9.5	10.8	9.7
DPS	3.5	3.8	4.0	4.2	4.5
주가지표(배)					
PER	50.8	40.7	49.8	36.7	39.6
PBR	2.3	1.8	2.2	2.2	2.3
EV/EBITDA	28.2	23.4	25.9	22.8	21.0
PSR	15.4	11.9	13.5	13.8	12.8
배당수익률(%)	2.6	3.6	3.2	3.2	3.4
재무비율(%)					
ROE	5.7	7.0	6.2	5.0	5.5
ROA	3.4	4.0	3.4	2.5	2.7
ROIC	3.6	3.5	3.7	-	-
부채비율	51.2	53.7	60.7	-	-
유동비율				-	-
이자보상배율(배)	4.1	3.2	3.1	-	-

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

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,996	4,126	5,373	4,912	4,912
감가/무형상각비	1,578	1,813	2,485	2,581	2,626
비현금자본증감	(152)	38	152	(147)	
투자활동	(1,990)	(4,499)	(6,419)	(3,099)	(3,099)
유형자산처분	4,222	2,064	1,764	3,790	
유형자산취득	(2,640)	(3,118)	(3,399)	(3,206)	
투자자산증감	(740)	(365)	64	(482)	
재무활동	(1,048)	95	1,298	(1,025)	
배당금	(1,873)	(2,495)	(3,229)	(3,570)	
단기부채증감					
장기부채증감	1,361	3,030	4,916	2,856	
자본금증감	1	0	0	0	
잉여현금흐름	(143)	457	1,282	820	

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 23일 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 2026년 1월 23일 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.