2026년 2월 10일 | Global Equity

디지털 리얼티 트러스트(DLR.US)

빅배스를 통한 포트폴리오 정리

미국

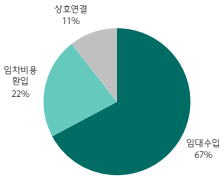
TP(컨센서스)	191.93 USD
CP(2.6)	171.62 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	부동산
주요 영업	특수 리츠
홈페이지	www.digitalrealty.com
시가총액(십억USD)	60.0
시가총액(조원)	87.9
52주최고/최저(USD)	182.48/129.95
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	15.80
블랙록	11.05

주가상승률	1M	6M	12M
절대	12.2	1.0	2.1
상대	12.1	(7.5)	(12.9)

매출구성



Financial Data (백만USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	5,555	6,113	6,705	7,480
영업이익	472	658	1,011	1,318
순이익	602	1,309	634	750
EPS(USD)	1.6	3.6	1.8	2.2
EPS(YOY, %)	(46.3)	122.4	(48.9)	20.4
ROE(%)	2.9	5.9	2.9	3.8
PER(배)	249.7	249.7	93.7	77.9
PBR(배)	2.9	2.4	2.6	2.6
배당률(%)	2.8	3.2	2.9	3.0

자료: Digital Realty Trust, 하나증권

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 Review: 컨센서스 상회

2025년 4분기 실적은 총 매출액 16.3억달러(YoY +13.8%), 순이익 0.9억달러(YoY -50.7%), 주당 Core FFO는 1.84달러(YoY +17.2%)를 기록하며 컨센서스를 상회했다. 지난 3분기에 이어 호실적을 기록하며 데이터센터 모멘텀을 이어갔다. 신규 수주(DLR 지분 기준)는 1.8억 달러, 특히 0-1MW급 인터커넥션 계약이 1.0억달러로 전체의 55%를 차지하며 분기 최대치를 경신했다. 재계약은 2.7억달러 체결되었으며, 현금 기준 임대료 인상률은 +6.1%를 기록해 가격 결정력 역시 유지됐다. 2026년 가이던스는 매출액 66억~67억달러, Core FFO 주당 7.90~8.00달러로 큰 폭 상향 제시했다.

빅배스를 통한 자산 유동화

이번 실적에서는 자산 유동화를 통한 재무구조 개선이 눈에 띄었는데, 1) 유상증자 대신 운용 중인 'DC Partners NA 펀드' 데이터센터 5곳의 지분 40%를 추가 매각하여 약 4.3억 달러의 현금을 확보했다. 올해 Capex 가이던스를 32.5억~37.5억달러로 제시했는데, 이 중 상당 부분을 해당 지분 매각분으로 투입할 것으로 추정된다.

2) 동시에 댈러스 지역 비핵심 자산을 매각하고, 전력 확보, 네트워크 연결성, 대도시 입지라는 3대 요소를 충족하지 못한 자산의 가치 하락을 약 0.8억달러 손상차손으로 인식하면서 빅배스를 단행했다. 이번 EPS를 0.24달러로 끌어내리며 컨센서스 하회의 직접적인 원인이 됐지만, 펀더멘탈 악화가 아닌 전략적인 자산 정리로 판단한다.

이제 전력 공급 능력이 핵심 지표

경영진은 데이터센터 업계의 자산가치 평가 기준이 바뀌고 있다고 언급했다. 더불어 차기 분기부터 점유율 보고 방식을 면적(square feet) 기준에서 전력(IT load/power) 기준으로 변경한다고 언급했다. 단순히 지표 변경이 아니라, 업계 전반의 자산가치 평가가 '공간 규모'에서 '전력 공급 능력'으로 이동하고 있음을 시사한다. 향후 데이터센터의 가치는 '몇 평 확보했는가'가 아닌 '몇 MW 공급 가능한가'로 결정될 전망이다. 현재 주가 모멘텀은 분기별 백로그 전환 속도, 개발 프로젝트 인도 여부, 전력 확보 실적, 추가 손상차손 발생 여부 등에 달려 있는데, ①사상 최고치를 기록한 8.2억달러 어치 수주잔고는 2026~2027년의 성장을 담보하고 있고, ②전력+네트워크 확보로 가격 결정력 또한 강화되고 있으며, ③빅배스로 자본 효율이 개선되고 있다는 점으로 보아 AI발 매출 호조는 충분히 이어질 것으로 판단한다.

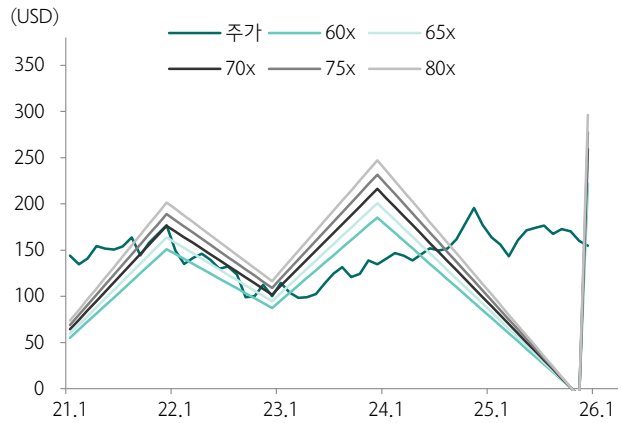
도표 1. 디지털 리얼티 트러스트 분기별 실적 추이

(단위: 백만USD, USD, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25A
매출액	**1,331**	**1,357**	**1,431**	**1,436**	**1,408**	**1,493**	**1,577**	**1,635**
임대수입	894	913	956	959	961	1,004	1,046	1,075
임대비용환입	315	316	345	341	313	332	370	390
상호연결	108	110	113	112	113	122	120	123
기타	14	18	17	23	21	36	36	46
YoY	-0.6%	-0.7%	2.1%	4.8%	5.7%	10.1%	10.2%	13.8%
임대수입	2.7%	5.0%	7.8%	8.3%	7.4%	9.9%	9.3%	12.1%
임대비용환입	-11.9%	-16.0%	-13.9%	-6.0%	-0.5%	4.9%	7.3%	14.4%
상호연결	6.3%	4.8%	5.0%	5.6%	4.5%	11.4%	6.9%	9.8%
영업비용	**1,182**	**1,347**	**1,263**	**1,292**	**1,212**	**1,281**	**1,439**	**1,522**
YoY	1.8%	11.2%	-6.0%	4.5%	2.5%	-4.9%	13.9%	17.8%
(% of Sales)	88.8%	99.3%	88.2%	89.9%	86.1%	85.8%	91.2%	93.1%
영업이익	**149**	**10**	**168**	**144**	**196**	**212**	**138**	**113**
YoY	-15.8%	-93.6%	189.0%	7.7%	31.1%	2040.7%	-17.7%	-22.0%
(% OPM)	11.2%	0.7%	11.8%	10.1%	13.9%	14.2%	8.8%	6.9%
이자비용	110	115	124	105	98	109	114	117
(% YoY)	7.2%	3.3%	11.8%	-7.8%	-10.1%	-4.7%	-8.3%	11.2%
(지배)순이익	**271**	**70**	**41**	**179**	**100**	**1,022**	**58**	**88**
YoY	363.4%	-35.2%	-94.3%	889.8%	-63.2%	1359.2%	40.5%	-50.7%
(% NPM)	20.4%	5.2%	2.9%	12.5%	7.1%	68.4%	3.7%	5.4%
DPS	**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%

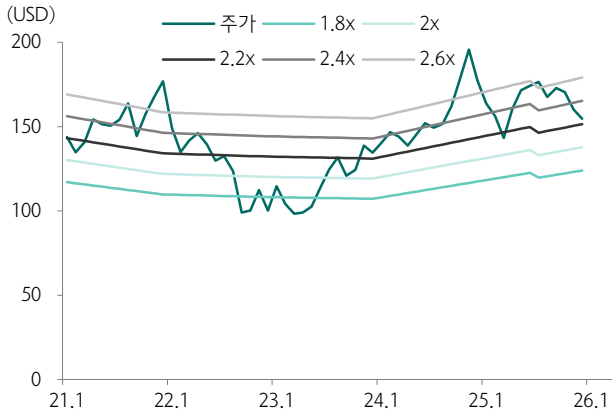
자료: Digital Realty Trust, 하나증권

도표 2. DLR 12M Fwd. PER 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. DLR 12M Fwd. PBR 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	5,477	5,555	6,113	6,705	7,480
매출총이익				3,760	4,151
판관비	229	319	279		
영업이익	524	472	658	1,011	1,318
이자 비용	438	453	438		
기타영업손익	(969)	(744)	(1,157)		
세전이익	1,026	643	1,345		
법인세	76	55	32		
소수주주이익	1	(14)	5		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	949	602	1,309	634	750
성장율(YoY)					
매출	16.7	1.4	10.0	9.7	11.6
영업이익	(11.1)	(10.0)	39.6	53.6	30.3
순이익	151.1	(36.5)	117.2	(51.6)	18.3
수익성(%)					
매출총이익률				56.1	55.5
영업이익률	9.6	8.5	10.8	15.1	17.6
순이익률	17.3	10.8	21.4	9.5	10.0

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

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산					
현금성자산	143	142	1,625	3,871	3,452
매출채권	1,219	1,571	1,903	1,900	2,110
비유동자산					
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	22,168	25,126	25,650	25,300	27,569
자산총계	36,370	41,485	44,113	45,284	49,410
유동부채					
비유동부채					
부채총계	17,846	21,863	23,117	22,108	24,564
자본금	21,055	22,122	24,377	28,060	29,331
이익잉여금	(3,806)	(5,294)	(6,014)	(7,474)	(7,160)
자본총계	18,524	19,622	20,996	23,176	24,846

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(USD)					
조정 EPS	3.0	1.6	3.6	1.8	2.2
BPS	58.9	61.2	64.5	65.8	65.4
SPS	18.3	17.2	18.0	19.4	22.0
DPS	4.9	4.9	4.9	5.0	5.2
주가지표(배)					
PER	175.7	249.7	249.7	93.7	77.9
PBR	2.3	2.9	2.4	2.6	2.6
EV/EBITDA	25.3	31.1	31.1	21.2	19.0
PSR	7.3	10.3	8.6	9.0	8.0
배당수익률(%)	3.6	2.8	3.2	2.9	3.0
재무비율(%)					
ROE	5.2	2.9	5.9	2.9	3.8
ROA	2.2	1.3	2.8	1.4	1.8
ROIC	1.3	1.1	1.5	-	-
부채비율	90.3	77.7	79.1	-	-
유동비율				-	-
이자보상배율(배)	0.9	0.8	1.2	-	-

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

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,702	1,659	1,635	2,261	1,335
감가/무형상각비	1,487	1,578	1,695	1,772	1,772
비현금자본증감	(310)	(230)	(380)	25	
투자활동	(1,062)	(4,699)	(1,115)	(1,906)	(1,906)
유형자산처분	1,691	272	2,620	1,765	
유형자산취득	(192)	(1,930)	(52)	(508)	
투자자산증감		0	0	0	
재무활동	(591)	2,969	963	2,063	
배당금	(1,379)	(1,451)	(1,521)	(1,633)	
단기부채증감					
장기부채증감	727	3,395	334	37	
자본금증감	(29)	928	2,207	3,651	
잉여현금흐름	(1,011)	(2,914)	(1,943)	(1,078)	

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 10일 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 2월 10일 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.