2026년 4월 17일 | Global Equity

SL 그린 리얼티 (SLG.US)

AI 기업의 오피스 수요 증가

미국

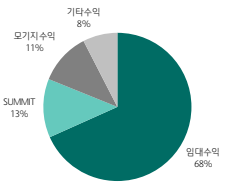
TP(컨센서스)	45.82 USD
CP(4.15)	41.63 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	부동산
주요 영업	사무실 리츠
홈페이지	www.slgreen.com
시가총액(십억USD)	3.0
시가총액(조원)	4.4
52주최고/최저(USD)	66.91/34.77
주요주주 지분율(%)	
블랙록	18.74
VANGUARD GROUP	15.31

주가상승률	1M	6M	12M
절대	11.9	(27.1)	(20.4)
상대	6.0	(32.4)	(53.5)

매출구성



Financial Data (백만USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	886	1,003	1,028	934
영업이익	124	130	301	318
순이익	22	(97)	(154)	(113)
EPS(USD)	0.1	(1.6)	(2.6)	(2.0)
EPS(YOY, %)	(100.9)	(2,112.5)	60.6	(24.5)
ROE(%)	0.2	(3.1)	(4.8)	(3.7)
PER(배)				
PBR(배)	1.3	0.9	0.8	0.9
배당률(%)	4.4	6.7	6.5	6.3

자료: SL Green Realty, 하나증권

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Review: 컨센서스 하회

2026년 1분기 실적은 총매출 2.5억달러(YoY +5.5%), GAAP 기준 순손실 0.8억달러(주당 -1.20달러)로 전년동기대비 적자폭이 확대됐다. 2026년 연간 FFO 가이던스 4.40~4.70달러(중간값 4.55달러)는 작년 말 Investor Day 발표치를 그대로 유지했다. 운영지표는 역대 최고 수준을 기록했다. 맨해튼 오피스 1분기 신규 임대면적은 92.9만sqft로 회사 설립 이후 최대치 기록(1분기 기준), 평균 신규 임대료 역시 105.12달러/ft²로 단일 분기 역대 최고를 경신했다. 맨해튼 same-store 오피스 점유율은 전분기 93.0%에서 94.4%로 상승했으며, 회사는 연말까지 95.0%를 가이던스로 제시했다. 지난해 4분기 배당정책을 월배당에서 분기 배당으로 전환하고 연간 DPS 또한 3.09달러에서 2.47달러로 낮춘 상태다. 추가 배당 인하 여부를 묻는 질문에는 가이던스 범위에서 자본지출과 이자비용을 감안해도 커버 가능한 수준이라며, 추가 인하은 고려하고 있지 않다고 언급했다.

핵심 자산 공실률 0%

최근 OpenAI 펀드 등의 투자를 받은 법률 서비스 AI 플랫폼인 Harvey AI가 SLG의 핵심 자산인 One Madison의 한 층 전체 임대 계약을 추가로 완료했다. 지난 10월 약 9만sqft를 최초 계약한 데 이어, 불과 6개월 만인 3월, 동일 규모를 추가 확장해 총 약 18만sqft를 계약했다. 임대 단가 역시 약 $120/ft²로 맨해튼 지역 프라임 오피스 중에서도 최상단 수준이다. 이 계약으로 기존 맨해튼 오피스 시장의 주축이던 금융·법무법인이 아닌 테크·AI 중심의 고성장 임차인 구성으로 임차율 100%를 달성했다. One Madison은 개발기간 동안 지속적으로 비용이 발생한 프로젝트였지만 완전 임차와 함께 16.5억달러 규모의 장기 고정금리로 리파이낸싱이 이뤄지면서 이익 발생 구간으로 들어섰다.

AI 기업 중심의 수요 증가

Anthropic의 맨해튼 지역 오피스 25~45만sqft 규모를 물색 중이라는 보도도 1분기 중 나왔다. Harvey AI에 이어 또 다른 주요 AI 기업이 맨해튼 지역의 대형 오피스 수요를 이끌고 있다. SLG를 포함한 맨해튼 오피스 리츠 전반에 긍정적인 흐름으로 작용하고 있다. 실적발표 이후 주가는 40달러 초반에서 거래되고 있는데, 2026년 FFO 가이던스(4.40~4.70달러) 기준 P/FFO 9.0~9.5배 수준이다. 프라임 맨해튼 오피스에 대한 구조적 우려를 감안하면 여전히 디스카운트 구간이지만, One Vanderbilt·One Madison 등 코어 자산의 공실 리스크가 빠르게 낮아지고 있다는 점을 감안하면 중장기 밸류에이션은 리레이팅이 가능하다고 판단한다.

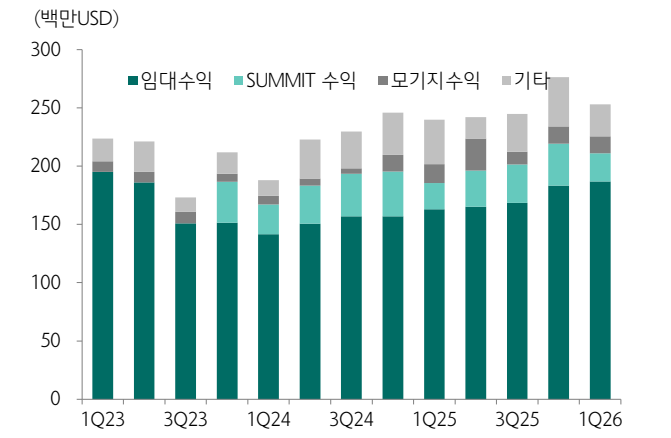
도표 1. SL 그린 리얼티 분기별 실적 추이

(단위: 백만USD USD)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
총 매출액	**188**	**223**	**230**	**246**	**240**	**242**	**245**	**276**	**253**
(1) 임대매출	142	151	157	157	163	165	169	183	187
YoY (%)	(27.4)	(19.0)	3.9	3.7	15.2	9.7	7.4	16.8	14.6
(2) 수입임대료	26	33	36	39	23	31	33	36	24
YoY (%)				9.5	(12.0)	(4.9)	(9.8)	(6.9)	7.1
(3) 모기지수익	7	6	5	14	16	27	11	15	15
YoY (%)	(18.3)	(32.0)	(50.8)	107.2	117.7	342.4	127.2	4.6	(9.1)
(4) 기타수익	13	33	32	36	38	18	33	42	27
YoY (%)	(31.3)	28.3	151.6	98.0	185.5	(45.2)	3.2	17.1	(28.2)
NOI	**177**	**183**	**193**	**186**	**178**	**189**	**192**	**193**	**197**
영업비용	125	128	146	141	118	95	173	166	158
영업이익	174	117	100	122	125	123	63	95	76
순이익	13	(2)	(13)	9	(21)	11	25	(105)	(84)
EPS	**0.20**	**(0.04)**	**(0.21)**	**0.13**	**(0.30)**	**(0.16)**	**0.35**	**(1.49)**	**(1.20)**
DPS	**0.75**	**0.75**	**0.75**	**0.76**	**0.77**	**0.77**	**0.77**	**0.77**	**0.62**

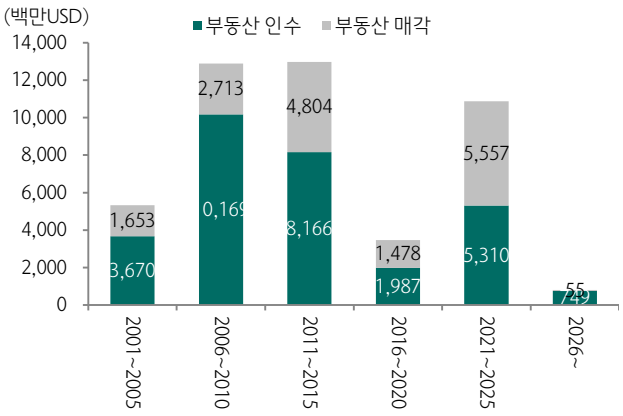
자료: SL Green Realty, 하나증권

도표 2. 분기별 부문별 매출액 추이



자료: SL Green Realty, 하나증권

도표 3. 연도별 부동산 인수 및 매각금액 추이



자료: SL Green Realty, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	914	886	1,003	1,028	934
매출총이익					
판관비	8	15	75		
영업이익	68	124	130	301	318
이자 비용	145	154	195		
기타영업손익	446	(240)	(24)		
세전이익	(599)	30	(97)		
법인세	0	0	0		
소수주주이익	(35)	8	(0)		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	(565)	22	(97)	(154)	(113)
성장율(YoY)					
매출	10.5	(3.0)	13.2	2.5	(9.1)
영업이익	(61.6)	81.3	4.5	132.0	5.7
순이익	623.1	(103.9)	(540.3)	59.0	(26.8)
수익성(%)					
매출총이익률					
영업이익률	7.5	14.0	12.9	29.2	34.0
순이익률	(61.8)	2.5	(9.7)	(15.0)	(12.1)

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

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산					
현금성자산	251	203	222	184	156
매출채권	325	320	310	337	328
비유동자산					
투자자산	35	11	10	23	24
유형자산	5,755	7,159	5,021	5,347	5,718
자산총계	11,067	12,356	9,531	10,470	11,083
유동부채					
비유동부채					
부채총계	5,748	7,261	5,271	5,915	6,730
자본금	3,732	3,783	3,819	4,152	4,205
이익잉여금	803	572	(263)	(431)	(764)
자본총계	5,319	5,095	4,260	4,555	4,353

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(USD)					
조정 EPS	(9.1)	0.1	(1.6)	(2.6)	(2.0)
BPS	54.9	52.3	48.4	51.0	46.7
SPS	13.4	13.6	14.2	17.3	16.2
DPS	3.2	3.0	3.1	2.7	2.6
주가지표(배)	0.8	1.3	0.9	0.8	0.9
PER	23.3	28.7	22.3	18.2	16.6
PBR	3.4	5.0	3.2	2.9	3.2
EV/EBITDA	7.1	4.4	6.7	6.5	6.3
PSR					
배당수익률(%)					
재무비율(%)	(5.2)	0.2	(0.9)	(1.7)	(1.1)
ROE	0.7	1.4	1.4	-	-
ROA	103.8	99.3	113.9	-	-
ROIC				-	-
부채비율	0.3	0.6	0.6	-	-
유동비율					
이자보상배율(배)	(9.1)	0.1	(1.6)	(2.6)	(2.0)

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

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	256	276	230	130	83
감가/무형상각비	228	223	256	214	263
비현금자본증감	(127)	(45)	(15)	(134)	(103)
투자활동	994	426	171	119	(331)
유형자산처분	652	626	558	729	330
유형자산취득	(455)	(365)	(260)	(212)	(527)
투자자산증감	40	1	(17)	(34)	(142)
재무활동	(1,285)	(655)	(449)	(252)	253
배당금	(271)	(262)	(231)	(219)	(243)
단기부채증감					
장기부채증감	(655)	(250)	(316)	(405)	379
자본금증감	(372)	(210)	(20)	398	(23)
잉여현금흐름	(199)	(89)	(30)	(82)	(444)

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 17일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(하민호)는 2026년 4월 17일 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.