



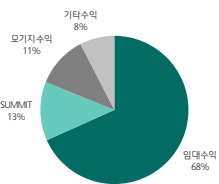
미국

TP(컨센서스) 54.00 USD
CP(7.23) 53.61 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	부동산
주요 영업	사무실 리츠
홈페이지	www.slgreen.com
시가총액(십억USD)	3.8
시가총액(조원)	5.6
52주최고/최저(USD)	66.29/34.77
주요주주 지분율(%)	
블랙록	18.81
VANGUARD GROUP	15.43
주가상승률	1M 6M 12M
절대	7.0 16.8 (9.7)
상대	6.4 9.7 (26.1)

매출구성



Financial Data

(백만USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	886	1,003	1,024	966
영업이익	124	130	424	315
순이익	22	(97)	(160)	(104)
EPS(USD)	0.1	(1.6)	(1.7)	(1.6)
EPS(YOY, %)	(100.9)	(2,112.5)	4.7	(5.7)
ROE(%)	0.2	(3.1)	(4.7)	(3.3)
PER(배)				
PBR(배)	1.3	0.9	1.2	1.3
배당률(%)	4.4	6.7	4.7	4.6

자료: SL Green Realty, 하나증권



Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 27일 | Global Equity

SL 그린 리얼티 (SLG.US)

오피스 시장도 AI 산업에 종속

2Q26 Review: 컨센서스 상회

2026년 2분기 실적은 총매출 2.6억달러(YoY +9.1%), GAAP 기준 순손실 0.3억달러(주당 \$-0.38)로 전분기 대비 적자폭을 축소했다. 2026년 연간 FFO 가이드언스를 기존 주당 \$4.40~4.70에서 주당 \$5.60~5.90로 큰 폭 상향했다. 주목할 점은 지난 분기 대비 임차인 인센티브 수준이 크게 낮아졌다. 1분기 맨해튼 신규 오피스 계약의 평균 TI(임차인 공사비 지원)는 \$107.76/sf, 무상임대 기간은 10.9개월이었으나, 2분기에는 \$58.77/sf, 무상임대 4.5개월로 각각 큰 폭 축소됐다. 임대료 수준이 유사하다고 가정할 경우, 팬데믹 이후 이어져 온 테넌트 우위 시장이 정상화 국면에 진입하고 있는 것으로 판단한다. 임대료 수준 역시 2분기 임대료의 평균 시작 임대료는 \$98.42/sf로, 기존 임대료 대비 약 18% 높은 수준에서 체결됐다. 동일 면적을 새로운 테넌트에게 임대하면서 이전 계약 대비 임대료 인상을 전가했다는 점이 긍정적이다.

매각 대금으로 차입금 상환

당분기 자산 매각과 지분 매각을 통한 포트폴리오 조정이 있었다. 7 Dey Street의 주거 및 상가 부분을 2.2억달러에 매각해 약 2,400만달러의 순현금을 확보했으며, 동일 건물의 오피스 소유 지분은 계속 보유한다. 346 Madison Avenue 개발 사업의 경우, 일본 모리빌딩에 지분 49%를 매각해 약 9,500만달러의 현금을 유입했고, SLG는 지분 51%와 개발·임대 관리 역할을 유지하기로 했다. 10 East 53rd Street는 3.1억달러에 매각 계약이 체결돼 3분기 중 딜 클로징이 예상되며, 약 1억달러의 순현금은 차입금 상환에 사용할 계획이다.

AI 수요에 견조한 맨해튼 시장

AI 도입이 장기적으로 오피스 수요를 줄일 수 있다는 우려에 대해 경영진은 현재까지의 데이터는 오히려 긍정적이라고 설명했다. AI 기업과 인프라 관련 수요가 맨해튼 오피스 시장의 새로운 수요원으로 자리 잡고 있으며, One Vanderbilt와 One Madison Avenue 등 핵심 자산에서의 고임대료 장기 계약이 이뤄졌기 때문이다. 향후 일부 백오피스 인력이 축소되더라도 수요 감소분을 상당 부분 상쇄할 것이라고 전망했다. 현재 주가는 2026년 FFO 가이드언스 기준 P/FFO 9배 중반으로, 과거 사이클 대비 여전히 할인 구간에 머물러 있다. 맨해튼 코어 오피스의 임대료·점유율 개선이 이어지고, 비핵심 자산 매각 대금이 부채 상환에 활용된다면 전제 하에 중기적으로 NAV 디스카운트 축소와 멀티플 재평가 여지는 존재한다.

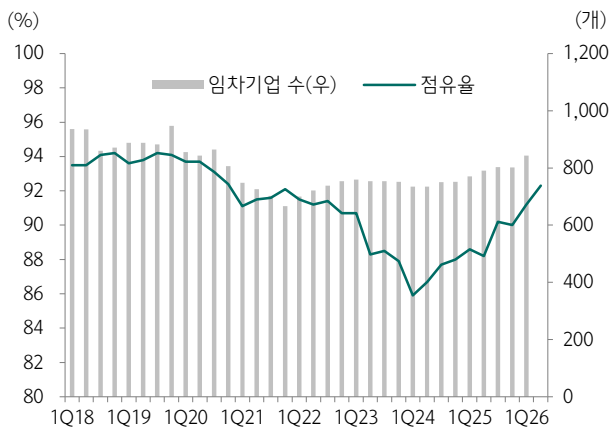
도표 1. SL 그린 리얼티 분기별 실적 추이

(단위: 백만USD USD)

구분	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26A
총 매출액	223	230	246	240	242	245	276	253	264
(1) 임대매출	151	157	157	163	165	169	183	187	192
YoY (%)	(19.0)	3.9	3.7	15.2	9.7	7.4	16.8	14.6	16.1
(2) 수입입대료	33	36	39	23	31	33	36	24	32
YoY (%)			9.5	(12.0)	(4.9)	(9.8)	(6.9)	7.1	1.6
(3) 모기지수익	6	5	14	16	27	11	15	15	17
YoY (%)	(32.0)	(50.8)	107.2	117.7	342.4	127.2	4.6	(9.1)	(36.5)
(4) 기타수익	33	32	36	38	18	33	42	27	23
YoY (%)	28.3	151.6	98.0	185.5	(45.2)	3.2	17.1	(28.2)	26.9
NOI	183	193	186	178	189	192	193	197	208
영업비용	128	146	141	118	95	173	166	158	158
영업이익	117	100	122	125	123	63	95	76	115
순이익	(2)	(13)	9	(21)	11	25	(105)	(84)	(27)
EPS	(0.04)	(0.21)	0.13	(0.30)	(0.16)	0.35	(1.49)	(1.20)	(0.38)
DPS	0.75	0.75	0.76	0.77	0.77	0.77	0.77	0.62	0.62

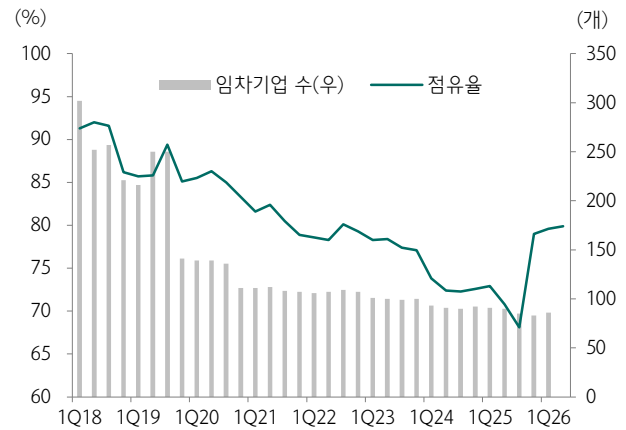
자료: SL Green Realty, 하나증권

도표 2. 맨하튼 보유 오피스 임차기업 수와 점유율 추이



자료: SL Green Realty, 하나증권

도표 3. 도심 외 보유 오피스 임차기업 수와 점유율 추이



자료: SL Green Realty, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	914	886	1,003	1,024	966
매출총이익					
판매비	8	15	75		
영업이익	68	124	130	424	315
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)	(160)	(104)
성장율(YoY)					
매출	10.5	(3.0)	13.2	2.1	(5.6)
영업이익	(61.6)	81.3	4.5	227.5	(25.6)
순이익	623.1	(103.9)	(540.3)	64.7	(34.6)
수익성(%)					
매출총이익률					
영업이익률	7.5	14.0	12.9	41.4	32.6
순이익률	(61.8)	2.5	(9.7)	(15.6)	(10.8)

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)	(1.7)	(1.6)
BPS	54.9	52.3	48.4	45.9	41.2
SPS	13.4	13.6	14.2	10.8	14.7
DPS	3.2	3.0	3.1	2.5	2.5
주가지표(배)					
PER					
PBR	0.8	1.3	0.9	1.2	1.3
EV/EBITDA	23.3	28.7	22.3	23.6	19.7
PSR	3.4	5.0	3.2	3.7	4.0
배당수익률(%)	7.1	4.4	6.7	4.7	4.6
재무비율(%)					
ROE	(14.7)	0.2	(3.1)	(4.7)	(3.3)
ROA	(5.2)	0.2	(0.9)	(1.4)	(1.0)
ROIC	0.7	1.4	1.4	-	-
부채비율	103.8	99.3	113.9	-	-
유동비율				-	-
이자보상배율(배)	0.3	0.6	0.6	-	-

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 7월 27일 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 7월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 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.