



# GDS 홀딩스 (GDS.US)

## 2026년 데이터센터 신규 수주 큰 폭 증가

- 4Q25 실적 예상치 부합. 데이터센터 신규 수주 계약 면적 YoY 26% 증가
- 2026년 수주 목표 500MW 제시. 현재 200MW 확정 계약 및 500MW MOU 확보
- 중국의 AI 투자 확대에 의해 밸류에이션 리레이팅 기대. 투자 매력 유효

### 4Q25 실적 예상치 부합. 신규 수주 계약 규모 큰 폭 증가

4Q25 매출은 29 억위안(YoY +9%), 조정 EBITDA 는 14 억위안(YoY +5%)으로 예상치에 부합했다. 중국 내 AI 수요 확대와 칩 공급 불확실성 해소 등에 힘입어 데이터센터 신규 계약 면적이 1.8 만 m<sup>2</sup> 로 YoY 26% 증가했다. 2026 년 연간 가이드언스는 매출 124~129 억위안(YoY +8.5~12.8%), 조정 EBITDA 57.5~60 억위안(YoY +6.4~11%)으로 제시되며 컨센서스(매출 127 억위안, EBITDA 57 억위안) 대비 매출은 부합했으며, EBITDA 는 상회했다. CAPEX 는 90 억위안(YoY +91%)으로 큰 폭 상향됐으며, 보유 현금과 자산 유동화 및 프로젝트 파이낸싱 등 다각화된 자원 조달 전략을 병행할 계획이다.

### 2026년 연간 수주 목표치 500MW(YoY +58%) 제시

2026 년 연간 데이터센터 신규 수주 가이드언스는 전년 대비 약 60% 증가한 500MW 이상으로 제시됐다. 현재 200MW 의 확정 계약과 500MW 규모의 MOU 를 확보하며 목표 달성에 가시성이 높은 상황이다. 경영진은 중국 내 AI 칩 공급 불확실성 해소와 하이퍼스케일러 간 인프라 선점 경쟁 등으로 인해 확보된 MOU 는 향후 2 개 분기 내 본계약으로 전환될 가능성이 높다고 강조했다. 현재 중국 데이터센터 수요는 미국 대비 약 2~3 년(a couple of years)의 시차를 두고 유사한 성장 궤적을 보이고 있으며, 중국 TOP3 빅테크 기업을 중심으로 CAPEX 투자가 지속될 전망이다. 4 분기 기준 동사는 정부의 전력 사용 승인과 고객 예약을 마친 파워프라인(Powered Land & Reservations)이 3.7GW 수준으로 향후 중국 AI 수요에 즉각 대응할 수 있는 공급 여력을 보유하고 있어 중장기적으로 견조한 성장세가 기대된다.

### 중국 AI 투자 확대에 따른 밸류에이션 리레이팅 기대

중국 빅테크 기업의 AI 투자 지속과 GDS 의 충분한 공급 여력으로 인해 중장기 실적 성장 가시성이 개선됐다. 특히 2026 년 큰 폭의 수주 증가는 밸류에이션 리레이팅으로 이어지며 주가 모멘텀이 기대된다. 현재 주가는 EV/EBITDA 기준 16 배에서 거래 중으로 추가 상승 여력 존재해 투자 매력 높다는 판단이다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.3.17): \$44.26

목표주가 컨센서스: \$54.74

### ▶ 투자 의견 컨센서스



### Stock Data

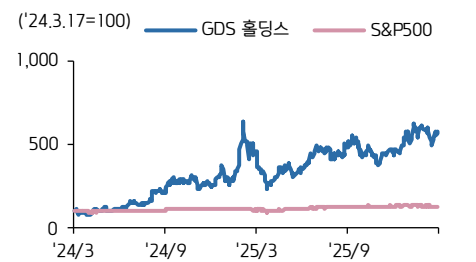
산업분류	IT 서비스
S&P 500 (3/17)	6,716.09
현재주가/목표주가	44.26 / 54.74
52주 최고/최저 (\$)	48.61 / 16.93
시가총액 (백만\$)	7,925
유통주식 수 (백만)	193
일평균거래량 (3M)	2,203,889

### Earnings & Valuation

(백만 CNY)	24	25	26E	27E
매출액	10,322	11,432	12,666	14,333
영업이익	1,152	1,505	1,708	2,283
OPM(%)	11.2	13.2	13.5	15.9
순이익	-1,104	92	-79	445
EPS	-6.0	0.4	0.4	0.5
증가율(%)	적지	흑전	-11.6	29.8
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	1.5	1.9	2.7	3.1
ROE(%)	16.3	3.7	1.3	1.1
배당수익률(%)	-	-	-	-

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	26.8	-2.1	10.3	24.9
S&P Index	-1.9	-1.9	1.8	18.3



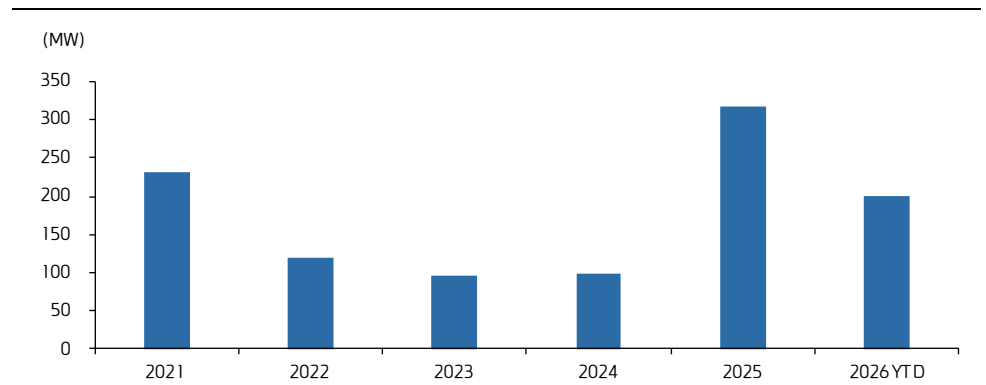
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

GDS 홀딩스 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	25
<b>매출</b>	<b>2,691</b>	<b>2,723</b>	<b>2,900</b>	<b>2,887</b>	<b>2,922</b>	<b>11,432</b>
YoY	5%	12%	12%	10%	9%	11%
매출총이익	578	645	689	639	612	2,585
YoY	34%	24%	22%	15%	6%	16%
GPM	21%	24%	24%	22%	21%	23%
판매 및 마케팅	31	33	34	40	42	149
YoY	-13%	8%	46%	24%	39%	28%
% of sales	1%	1%	1%	1%	1%	1%
일반관리비	259	239	232	228	199	898
YoY	-16%	-1%	13%	8%	-23%	-2%
% of sales	10%	9%	8%	8%	7%	8%
R&D	7	8	9	8	8	33
YoY	-46%	-21%	-19%	-4%	13%	-10%
% of sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%
영업이익	282	365	415	362	(1,198)	(56)
YoY	-110%	53%	27%	19%	적자전환	적자전환
OPM	10%	13%	14%	13%	-41%	0%
<b>조정 EBITDA</b>	<b>1,298</b>	<b>1,324</b>	<b>1,372</b>	<b>1,342</b>	<b>1,366</b>	<b>5,403</b>
YoY	15%	16%	11%	11%	5%	11%
Margin	48%	49%	47%	46%	47%	47%

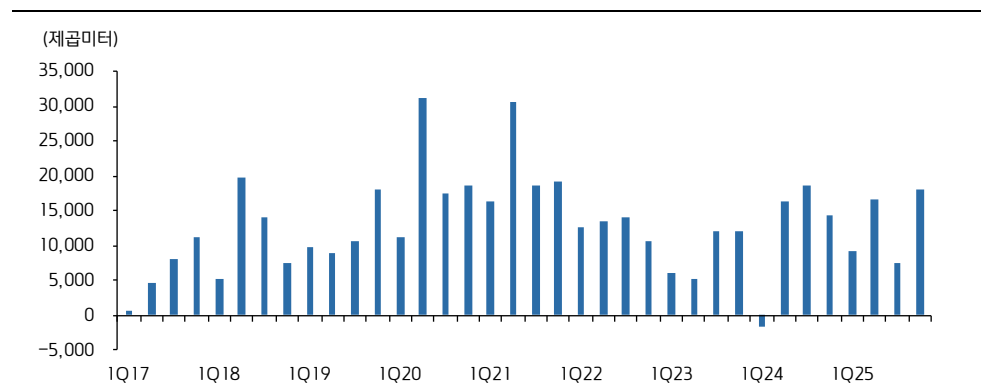
자료: GDS 홀딩스, 키움증권 리서치센터

GDS 홀딩스 연간 신규 수주 계약



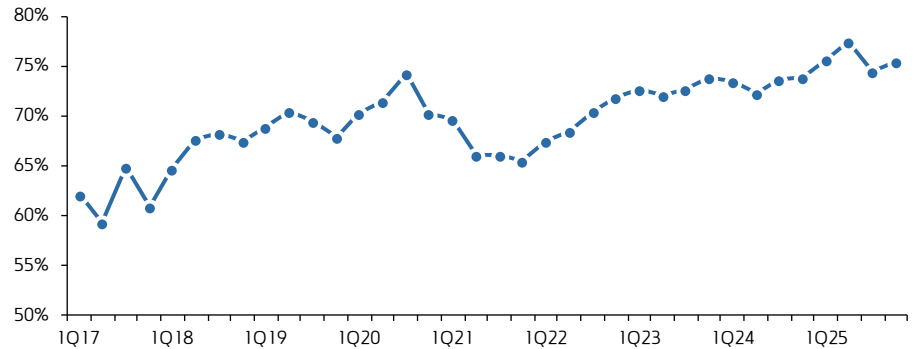
자료: GDS 홀딩스, 키움증권 리서치센터

GDS 홀딩스 분기별 신규 수주 계약면적






자료: GDS 홀딩스, 키움증권 리서치센터

GDS 홀딩스 분기별 가동률







자료: GDS 홀딩스, 키움증권 리서치센터

4분기 하이퍼스케일 신규 계약

4Q25 Orders Won				Data Center Campus	
					UL
<b>Data Center Location</b>	<b>IT Area (Sqm)</b>	<b>IT Power (MW)</b>	<b>Project Type</b>		BJ
Ulanqab, Inner Mongolia	3,232	12	New Build		
Ulanqab, Inner Mongolia	6,873	24	New Build		
Shaoguan, Guangdong	3,784	14	New Build		SG
Beijing	6,440	10	Inventory		

자료: GDS 홀딩스, 키움증권 리서치센터

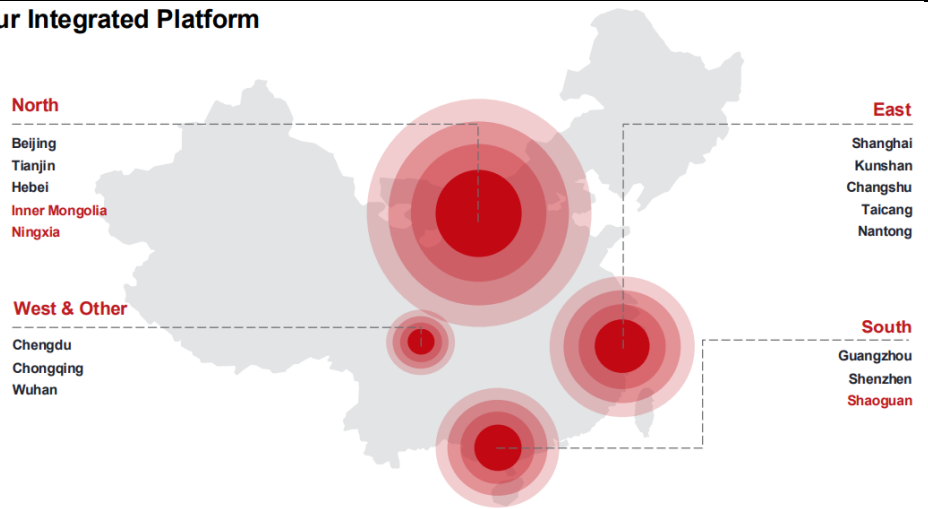
2026년 신규 계약 현황

200 MW Commitments + 500 MW MoUs In YTD26			Data Center Campus	
				LF
<b>Data Center Location</b>	<b>IT Power (MW)</b>	<b>Project Type</b>		CS
Langfang, Hebei	81	Inventory + New Build		
Changshu, Jiangsu	46	New Build		
Taicang, Jiangsu	20	New Build		TC
Horinger, Inner Mongolia	45	New Build		HLG

자료: GDS 홀딩스, 키움증권 리서치센터

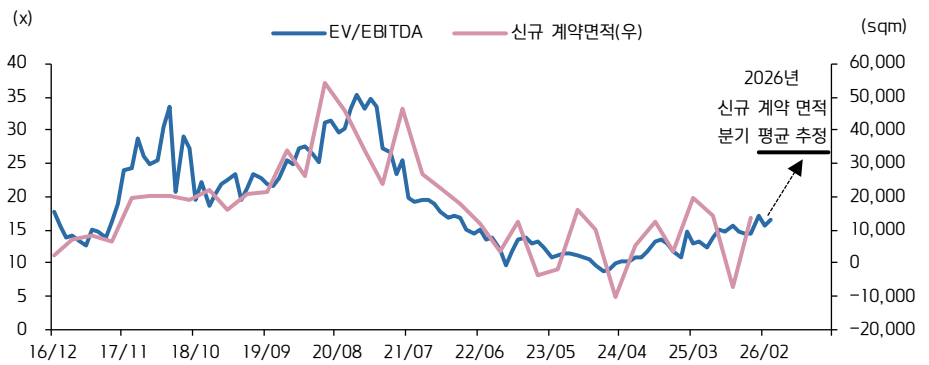
GDS 홀딩스 중국 지리적 전략 배치

Our Integrated Platform



자료: GDS 홀딩스, 키움증권 리서치센터

GDS 홀딩스 신규 계약 및 12M FWD EV/EBITDA



자료: GDS 홀딩스, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.