



아메리칸 타워 (American Tower)

(AMT.US)

FY2Q24 Review:

이제는 선진국과 데이터센터에 집중

블룸버그 투자의견 컨센서스



현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('24.07.30): \$223.05
블룸버그 목표주가: \$227.59

실적 Highlight

- 한국 시간 7월 30일 FY2Q24(6월말) 실적 발표. 발표 직후 주가 3.8% 상승하며, S&P 500 대비 4.3%p 아웃퍼폼
- 컨센서스 대비 매출액 +2.5%, 순영업이익(NOI) +6.1%, 주당FFO +15.9%
- 인도 사업부 매각, 데이터센터 사업부 성장, 환율 개선 등 효과로 FY2024 매출액, EBITDA, AFFO 가이드نس 모두 상향 조정

실적 Review

인도 사업부 매각 진전과 데이터센터 성장으로 어닝 서프라이즈 기록

FY2Q24(6월말) 실적은 매출액 29억달러(YoY +4.6%, QoQ +2.3%, 컨센서스 대비 +2.5%), 순영업이익(NOI) 20.3억달러(YoY +6.8%, QoQ +0.8%, 컨센서스 대비 +6.1%), 주당 FFO 2.89달러(YoY +19.0%, QoQ +0.4%, 컨센서스 대비 +15.9%)

인도 사업부 매각 진전, 데이터센터 사업부 및 환율 영향을 제외한 통신 사업부 매출 성장, 비용 통제 등 효과로 매출과 이익 모두 호조세. 특히 데이터센터의 경우, FY2Q24 매출액이 YoY +12.7%, QoQ +2.8%, 컨센서스 대비 +0.6% 상승했으며, 현재 건설중인 프로젝트의 사전 임대율이 약 60%에 달하는 등 AI와 머신러닝, 클라우드 솔루션 등 기술 발전으로 역사적 호황을 누리고 있는 데이터 시장 수요에 힘입어 동시에 새로운 성장 동력을 제공

FY2024 가이드نس 상향과 2025년 배당 성장 언급

FY2024 매출과 EBITDA 가이드نس는 기존 111.7억달러와 71.8억달러에서 111.9억달러와 73.1억달러로 상향했고, AFFO도 48.8억달러에서 49.6억달러로 상향. 이에 주당 AFFO도 10.60달러로 기존 10.42달러 대비 상향됨. 포트폴리오의 공격적인 확장보다는 기존 투자의 마진 극대화로 전략을 전환한다고 밝혔으며, 신흥국이 아닌 선진국(북미, 유럽)과 데이터센터 중심의 투자를 통한 자본 재분배로 변동성을 축소시킬 것이라 발표. 나아가 **점진적인 금리 인하와 환율 환경 개선, 그리고 수익성 강화 전망에 따라 2025년도 배당 성장 가능성을 언급한 점도** 고무적

FY24 2Q ('24.04.01~06.30)

구분	FY24 2Q		컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY2Q23	성장률	FY1Q24	성장률	
매출액	2,900	2,830	2.5%	2,772	4.6%	2,834	2.3%	
순영업이익	2,031	1,915	6.1%	1,901	6.8%	2,016	0.8%	
NOI 이익률(%)	70.0%	67.6%	2.4%p	68.6%	1.4%p	71.1%	-1.1%p	
FFO	1350.1	1125.4	20.0%	1132.6	19.2%	1344.1	0.4%	
주당 FFO(USD)	2.89	2.49	15.9%	2.43	19.0%	2.87	0.4%	

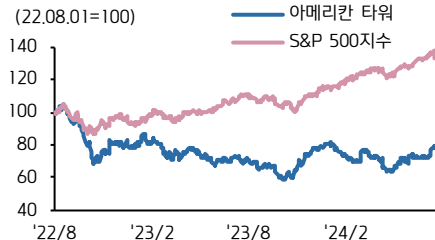
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2024년 7월 30일 기준, GAAP 기준

Stock Data

산업분류	인프라스트럭처 리츠(REIT)
S&P 500 (07/30)	5,436.44
현재주가/목표주가	223.1 / 227.6
52주 최고/최저 (\$)	223.5 / 154.6
시가총액 (백만\$)	104,183
유통주식 수 (백만)	467
일평균거래량 (3M)	2,172,842

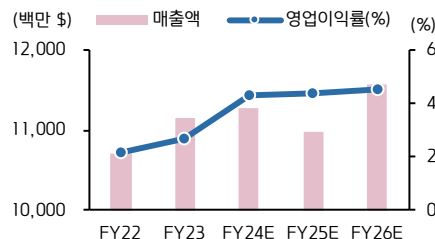
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	3.3	14.7	14.0	17.2
S&P Index	14.0	-0.4	12.2	18.5



Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
매출액	10,711	11,144	11,272	10,990
영업이익	2,352	3,025	4,833	4,845
영업이익률(%)	22.0	27.1	42.9	44.1
순이익	1,766	1,483	3,205	3,116
EPS	3.82	3.18	6.79	6.72
증가율(%)	-32.6	-16.7	113.6	-1.0
P/FFO(배)	21.7	21.9	21.1	20.8
PBR(배)	17.7	24.0	25.9	27.0
ROE(%)	33.1	30.4	71.9	71.2
배당수익률(%)	2.8	3.0	2.9	3.1



자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

개선된 재무 구조, 인도 사업부 매각 진전

통신 타워 사업은 높은 자본을 필요로 하기 때문에 레버리지 비중이 높아 금리에 민감하다는 단점 보유. 다만 동사의 FY2Q24 EBITDA 대비 순부채는 4.8 배를 기록하며 FY1Q24 5.0 배 대비 축소되었으며, 가중평균 만기도 5.8 년을 기록하며 고금리 상황을 안정적으로 방어하는 모습. 또한 FY2Q24 기준, 유동성은 92 억 달러로 전분기(FY1Q24 93 억달러) 대비 소폭 감소했으나 안정적인 수준을 유지했고, 고정금리 비중은 89%로 전분기(FY1Q24 87%) 대비 개선되는 모습

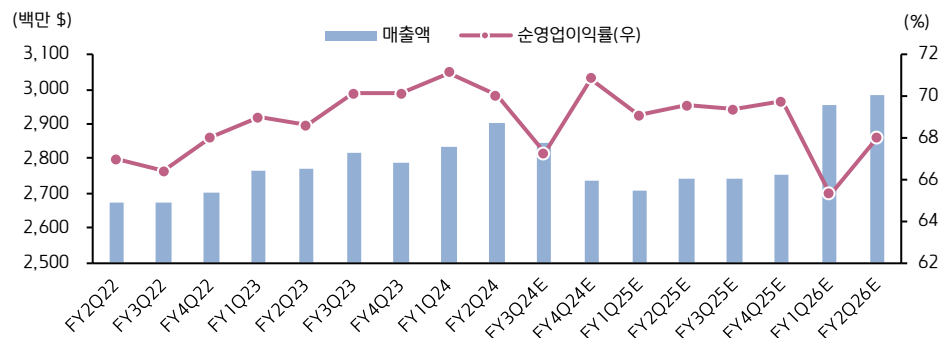
동사는 인도 내 통신사업자인 Vodafone 의 이용료 납입 지연으로 수익성이 둔화된 인도 사업장을 브룩필드 자산운용에 매각하기로 최종 합의함에 따라 올해 하반기 이를 예정대로 완료할 것이라 발표. 이는 인도 운영 사업의 지분 100%를 매각하는 거래로 전체 매각 대금은 약 25 억 달러로 예상되며 추가 유동성을 확보해 부채 상환에 사용할 전망. 동사는 FY2Q24 기간 동안 Vodafone 로부터 지급 받은 무담보 전환사채를 주식으로 전환 및 매각하면서 18 억 루피(약 2,200 만달러)의 순익이 발생했으며, 인도 사업부 철수 과정에서 진전이 나타났다고 언급. 따라서 현재 보유한 Vodafone 의 전환사채나 주식은 없는 것으로 나타남

향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY24Q3	YoY 성장률	FY24Q4	YoY 성장률	FY24	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률
매출액	2,846	1.0%	2,737	-1.8%	11,272	1.2%	10,990	-2.5%
순영업이익	1,939	-1.9%	1,870	-4.3%	7,734	-0.1%	7,602	-1.7%
NOI 이익률(%)	68.1%	-2.0%p	68.3%	-1.8%p	68.6%	-0.9%p	69.2%	0.6%p
FFO	1,154	-24.9%	1,102	28.5%	4,938	7.1%	5,011	1.5%
주당 FFO(USD)	2.54	-22.8%	2.37	29.5%	10.56	7.1%	10.74	1.7%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2024년 7월 30일 기준, GAAP 기준

American Tower 분기 실적 추이



주) 컨센서스는 2024년 7월 30일 기준, GAAP 기준
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

American Tower 12m fwd P/FFO 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

American Tower 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q23	FY1Q24	FY2Q24	YoY(%)	QoQ(%)
매출액	2,772	2,834	2,900	4.6	2.3
북미	1,303	1,311	1,315	0.9	0.3
남미	439	446	449	2.2	0.8
아시아태평양	262	327	361	37.9	10.5
유럽	198	205	203	2.4	-0.7
아프리카	321	292	294	-8.5	0.7
데이터센터	205	225	231	12.7	2.8
서비스	43	30	47	9.0	55.6
순영업이익(NOI)	1,901	2,016	2,031	6.8	0.7
순영업이익률(%)	68.6%	71.1%	70.0%	-1.1%p	1.4%p
주당 FFO(달러/주)	2.42	2.87	2.89	19.4	0.7
EPS(달러/주)	1.02	1.97	1.93	89.2	-2.0
회석 가중평균주수(백만주)	466	467.7	468	0.4	0.0

자료: American Tower, 키움증권 리서치센터

손익계산서

(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
매출액	7,580	8,042	9,357	10,711	11,144
매출원가	—	—	—	—	—
매출총이익, GAAP	—	—	—	—	—
판관비	—	—	—	—	—
연구개발비	—	—	—	—	—
영업이익, GAAP	2,711	3,274	3,132	2,352	3,025
영업외 (이익)손실	772	1,066	303	632	1,504
세전이익, GAAP	1,939	1,893	2,829	1,721	1,521
법인세비용	0	130	262	24	154
당기순이익, GAAP	1,917	1,691	2,568	1,697	1,483
EPS, GAAP	4.27	3.81	5.69	3.83	3.18
회석 EPS, GAAP	—	3.79	5.66	3.82	3.18
영업이익, 조정	—	—	—	—	—
당기순이익, 조정	1,910	1,985	2,568	1,766	1,483
EBITDA	4,745	5,156	5,983	6,644	7,087

재무상태표

(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
자산총계	42,802	47,234	69,888	67,195	66,028
유동자산	—	—	—	—	—
현금 및 현금성자산	1,501	1,746	1,950	2,028	1,973
매출채권	462	512	729	758	670
채고자산	—	—	—	—	—
비유동자산	—	—	—	—	—
유형자산	19,442	20,598	29,009	28,917	28,668
무형자산	18,497	21,123	34,077	30,940	29,160
부채총계	36,215	42,453	60,818	54,786	55,162
유동부채	—	—	—	—	—
매입채무	1,771	1,935	2,582	2,569	2,833
단기성부채	2,928	790	4,569	4,514	3,188
비유동부채	—	—	—	—	—
장기성부채	28,132	35,922	47,440	42,537	43,967
자본총계	6,587	4,781	9,070	12,409	10,865

현금흐름표

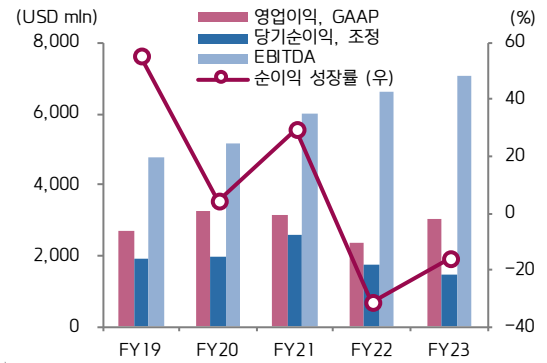
(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
영업활동으로 인한 현금흐름	3,753	3,881	4,820	3,696	4,722
감가상각비, 무형자산상각비	1,778	1,882	2,333	3,355	3,087
운전자본 변동	-250	-435	102	-1619	-814
투자활동으로 인한 현금흐름	-3,988	-4,785	-20,692	-2,355	-1,696
유, 무형자산 취득(CAPEX)	—	—	—	—	—
유, 무형자산 처분	—	—	—	—	—
재무활동으로 인한 현금흐름	—	—	—	—	—
자금배당금	-1,603	-1,928	-2,271	-2,630	-2,949
차입금의 증가(감소)	2,680	4,220	13,787.4	-5,436	-7,110
자사주매입	86	42	2,459	2,305	22
현금증가	273	283	482	-203	-47
기초현금	1,305	1,578	1,861	2,343	2,141
기말현금	1,578	1,861	2,343	2,141	2,093
FCF	2,761	2,850	3,443	1,823	2,924
FCFF	—	—	—	—	—

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

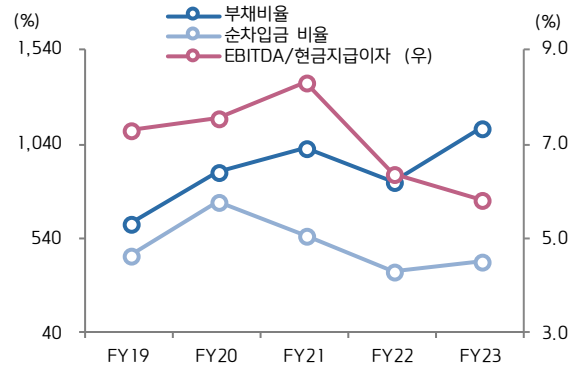
(%, 배)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
보통주 순이익률	24.90	21.02	27.44	16.49	13.31
영업이익률	35.47	35.91	33.47	21.96	27.14
EBITDA 마진	72.29	71.47	70.32	64.70	66.05
ROE	36.33	36.96	55.97	33.15	30.36
ROA	4.98	3.76	4.38	2.58	2.23
ROIC	7.57	6.66	5.41	3.75	4.53
DPS	3.78	4.53	5.21	5.86	6.45
배당성향	48.31	52.97	55.22	60.04	65.11
배당수익률	1.64	2.02	1.78	2.77	3.04
순채비용	614.40	896.83	1023.55	844.36	1123.21
순차입금비용	448.76	731.42	551.94	362.84	415.83
EBITDA/현금지급이자	7.30	7.54	8.32	6.37	5.84
PER	53.57	56.81	50.92	55.45	53.42
PBR	20.13	24.36	26.24	17.70	23.98
EV/EBITDA	24.25	23.56	28.48	21.72	20.72

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

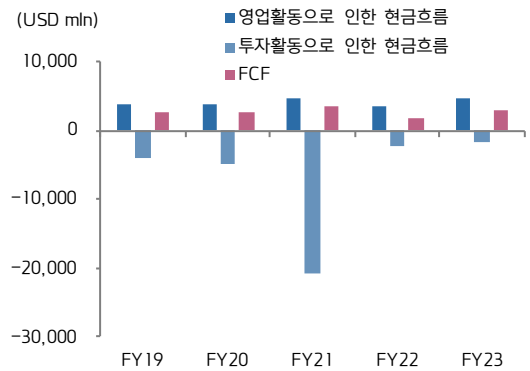
이익 추이



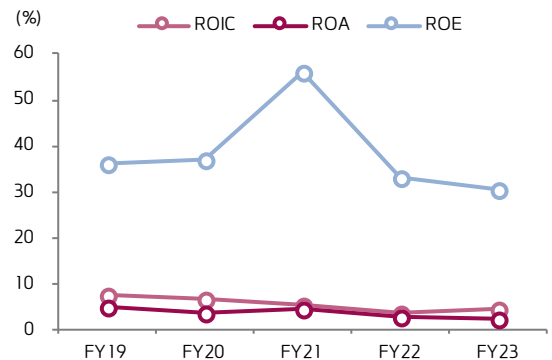
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



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.