

Extra Space Storage · EXR

점유율 지킨 반등의 그늘

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
\$32.2B	\$145.72	\$125.71 - \$158.88	-0.8

01 SUMMARY

연간 FFO 가이던스 상향 및 동일매장

3Q26 핵심 FFO가 주당 2.17달러(YoY 4.3% 증가)로 내부 예산치를 웃돌며 연간 핵심 FFO 가이던스 중간값을 주당 8.45달러로 기존 대비 1.5% 상향 조정. 공시 기준 분기 매출은 2023년 Life Storage 합병 이후 800백만달러대에서 YoY 3~4%대 성장률을 유지 중이며, 애널리스트 컨센서스(연매출 2,966백만달러)에 부합하는 흐름 지속. CFO 제프 노먼은 상위 30개 시장 중 동일매장 매출 성장을 기록한 지역이 전년 동기 12곳에서 당분기 27곳으로 대폭 확대된 점을 기초여건 개선의 핵심 근거로 제시.

02 KEY POINTS

점유율 우위와 신규 요금 정체의 괴리

3분기 말 점유율은 94.0%(YoY 30bp 상승)로 같은 업종 PSA 대비 약 400bp 격차를 벌렸으나, 신규 고객 대상 임대 요금(Street rate) 성장은 분기 내내 정체. 물량을 일부 양보하며 임대료를 올려 최근 분기 매출 YoY 11.6%를 달성한 PSA와 달리, EXR은 가격 인상보다 점유율 방어를 택해 pricing power 확장에 제약이 걸린 모습. 향후 4Q26 신규 계약 요금의 전년 대비 반등 여부와 94%선 점유율 유지 여부가 가격 정책 전환의 확인 지표.

동일매장 매출 성장은 2.7%로 5분기 연속 가속했으나, 경영진은 4분기 동일매장 NOI 성장률이 둔화되는 보수적 시나리오를 가이던스에 반영. 공시 기준 2026-Q2 영업이익률이 44.9%로 전년 동기(2025-Q2 44.4%) 대비 회복세를 보인 상황에서, 4분기 가이던스 둔화는 전년 기저 부담과 거시경제 불확실성에 기인. 향후 4Q26 동일매장 NOI 성장률과 연말 확정 재산세 집행 규모 확인 필요.

03 FINANCIALS & RISK

일회성 비용 절감과 규제

동일매장 비용이 수리유지비(-20.0%)와 보험료(-16.5%) 감소에 힘입어 전년 동기 대비 1.8% 하락하며 마진을 지탱했으나, CFO 제프 노먼은 수리비 절감이 Life Storage 자산 정비 작업 완료에 따른 기저효과여서 추가 하락은 제한적이라고 설명. 애널리스트들은 매년 4~5% 상승하는 재산세 압박 속에서 일회성 비용 절감 효과 소멸 후 마진 방어 가능성을 집중 질의. 주가는 145달러로 52주 범위(127~153달러) 상단에 위치하며 최근 12개월 자사주 매입 평균가(134.38달러)와 PER 31.9배를 감안할 때 가이던스 상향 기대가 선반영된 수준으로 관찰. 이번 발표는 로스앤젤레스(LA) 카운티 2차 비상사태 명령으로 유예된 임대료 인상이 2027년 전체 매출에 미칠 재무적 손실 규모에 답하지 않음.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	\$32.2B
발행주식수	211,269,558
유동비율	98.9
52주 최고	\$158.88
52주 최저	\$125.71
거래액(60일, \$M)	\$180M
기관 보유율	8.6

OWNERSHIP

Norges Bank	4.4
First Eagle	1.8
Citadel	0.8

PERFORMANCE

1M	+10.7
3M	-4.7
12M	-0.8
YTD	+11.9

VALUATION

PER (FY26E)	30.3배
PBR (FY26E)	2.3배
EV/EBITDA	19.9배
배당수익률	4.5%

PRICE TREND · 12M

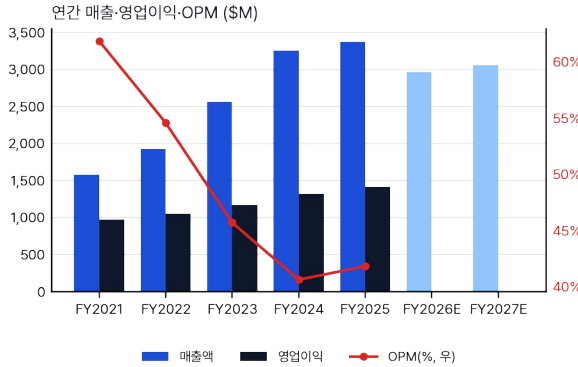
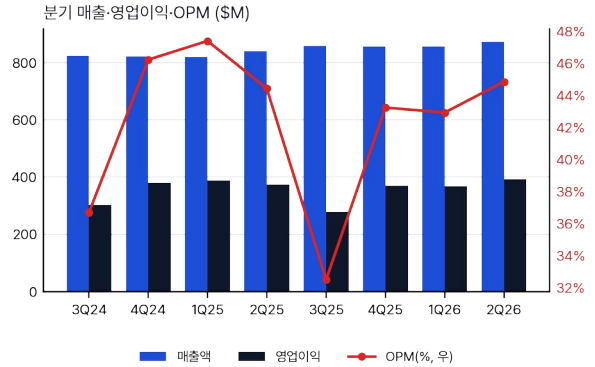
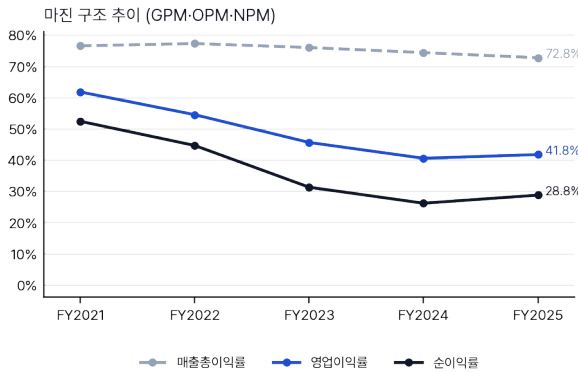
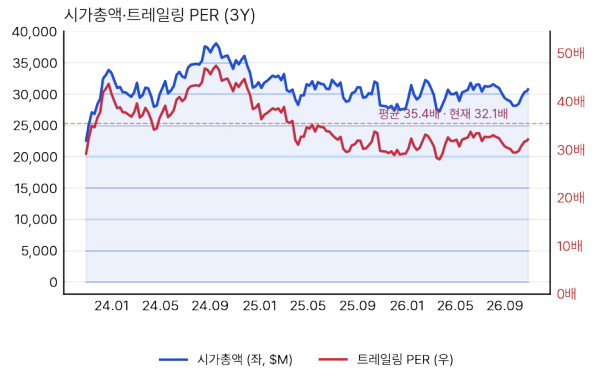


회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	(\$M)	(\$M)	(%)	(\$M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	2,560	1,170	45.7	803	31.4	-	-	-	-
FY2024	3,257	1,323	40.6	855	26.2	-	-	-	-
FY2025	3,378	1,413	41.8	974	28.8	-	-	-	-
FY2026E	2,966	-	-	-	-	32.0	-	-	-
FY2027E	3,056	-	-	-	-	30.6	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Extra Space Storage (EXR) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS



자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	820	842	858	857	856	874	1,924	2,560	3,257	3,378	2,966	3,056
YoY	+2.6	+3.8	+4.1	+4.3	+4.4	+3.9	+22.0	+33.1	+27.2	+3.7	-12.2	+3.0
QoQ	-0.2	+2.6	+2.0	-0.1	-0.2	+2.1	-	-	-	-	-	-
영업이익	389	374	279	371	368	392	1,050	1,170	1,323	1,413	-	-
YoY	+15.8	+22.7	-7.8	-2.4	-5.4	+4.9	+7.6	+11.4	+13.1	+6.8	-	-
QoQ	+2.3	-3.8	-25.4	+32.9	-0.9	+6.7	-	-	-	-	-	-
OPM	47.4	44.4	32.5	43.3	42.9	44.9	54.6	45.7	40.6	41.8	-	-
순이익	271	250	166	287	241	263	861	803	855	974	-	-
YoY	+27.1	+34.4	-14.1	+9.5	-11.0	+5.5	+4.0	-6.7	+6.4	+14.0	-	-
QoQ	+3.2	-7.8	-33.5	+73.1	-16.2	+9.3	-	-	-	-	-	-
NPM	33.0	29.7	19.3	33.5	28.2	30.1	44.7	31.4	26.2	28.8	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간-(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자 의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	10,474	12,167	27,456	28,848	29,264
부채총계	6,689	8,089	12,042	13,989	14,940
자본총계	3,116	3,260	14,391	13,948	13,433
부채비율(%)	214.6	248.2	83.7	100.3	111.2
영업활동현금흐름	952	1,238	1,402	1,887	1,850
투자활동현금흐름	-838	-1,648	-1,818	-1,647	-814
재무활동현금흐름	-167	432	423	-202	-1,036

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. 3분기 동안 입주율과 요금 측면의 흐름은 어떠했으며 10월 현재까지 어떤 추세가 이어지고 있는지 설명 요청. (UBS)

A. 3분기 동안 신규 고객 대상 요금 성장은 정체 수준이었으나 입주율은 견조한 상승세를 유지. 10월에도 예상을 웃도는 매출 흐름이 지속되면서 4분기 전망을 긍정적으로 평가. 전년 동기 대비 2.7% 성장한 동일매장 매출 흐름의 연장선으로 판단.

Q2. 4분기 동일점포 NOI 둔화 전망의 배경과 연간 가이드언스에 극단적인 거시경제 악재 시나리오가 반영되었는지 질의. (UBS)

A. 1~3분기 동일점포 매출은 전년 동기 대비 2.3% 증가하여 연간 목표 범위의 중간 지점에 근접. 제시된 가이드언스 범위에는 거시경제 악재 가능성을 포함했으나 아직 해당 악재는 미발생. 연초 이후 우수한 실적과 비용 절감을 바탕으로 연간 핵심 FFO 목표치를 두 차례 상향 조정.

Q3. 경쟁사 Public Storage와 달리 물량과 점유율을 보호하는 수익 관리 전략을 취하는 배경 및 이유 질의. (키뱅크 캐피탈 마켓츠)

A. 경쟁사의 전략과 무관하게 매출과 NOI 극대화를 최우선 목표로 설정. 점유율과 임대료라는 두 가지 핵심 요소를 각 자산별로 매일 유연하게 조정하며 대응. AI 기술과 효과적인 마케팅 활동을 통해 94%의 업계 최고 수준 입주율을 달성 및 유지.

Q4. 로스앤젤레스 임대료 규제 해제와 최근 새로운 비상사태 규제 도입이 4분기 및 향후 실적에 미치는 영향 질의. (웰스 파고)

A. 7월 1일 규제 해제 이후 포트폴리오 고객의 약 절반을 시장 수준 임대료로 성공적으로 전환 완료. 최근 추가 발효된 비상사태 명령으로 신규 인상이 일시 유예되었으나 2026년 실적 가이드언스에는 이미 반영. 연말 기준 실질적 영향은 제한적이며 2027년 영향은 지속 모니터링 예정.

Q5. 금리 상승 환경 속에서 인수 대비 자사주 매입에 집중하는 자본 배분 전략과 캡레이트 변동 여부 질의. (웰스 파고)

A. 지난 12개월간 평균 134.38달러에 4억 9,100만 달러 규모의 자사주를 매입. 올해 1억 6,500만 달러 대출 집행 및 6,000만 달러 규모 파이프라인을 확보하는 등 다양한 경로 활용. 금리 상승에도 월별 캡레이트의 급격한 변화는 없으며 신중한 심사를 유지.

Q6. 스토리지 업계 경기 회복을 견인하는 근본 원동력이 고객 수요 반등인지 신규 공급 감소 효과인지 질의. (트루리스트 증권)

A. 수요는 안정적이나 본격적인 회복세는 아니며 신규 공급의 흡수 속도 완화가 핵심 원동력. 상위 30개 시장 중 동일점포 매출 성장을 기록한 시장이 전년 동기 12곳에서 27곳으로 확대. 공급 조절 효과로 매출 성장이 가속화되었으며 향후 수요 반등 시 추가 수혜 전망.

Q7. 수리비, 보험료, 인건비 감소 등 3분기 비용 절감 효과가 구조적 변화에 따른 것인지 지속 가능성 질의. (트루리스트 증권)

A. 라이프 스토리지 정비 완료로 수리비가 20% 감소했으며 이 수준은 지속 가능. 보험료 16.5% 절감은 올해 중순 갱신 효과로 2027년 6월까지 지속 전망. 규모의 경제와 기술 도입에 따른 구조적 개선으로 분기 동일점포 비용 1.8% 하락을 견인.

Q8. 이번 분기 실적 호조가 스토리지 업황의 근본적 변곡점을 나타내는지 점진적 회복 국면인지 질의.**(RBC)**

A. 동일매장 매출 성장이 5분기 연속 가속화되며 신규 공급 둔화에 따른 안정적 회복 국면에 부합. 핵심 FFO가 주당 2.17달러로 전년 대비 4.3% 성장하고 점유율도 94%로 30bp 상승. 역사적으로 낮은 부실채권 비율과 공급 감소 환경 속에서 추가 성장 여력 상존.

Q9. 인수 후 수년이 지난 라이프 스토리지 자산의 전반적인 성과가 기존 포트폴리오와 비교해 어떤**상태인지 질의. (RBC)**

A. 2024년부터 점유율이 기존 자산 수준에 도달했고 2025년 요금 조정 작업을 거쳐 강력한 성과 기록. 2026년형과 2025년형 동일매장 포트폴리오 간 성장률 차이는 약 20bp 수준으로 전반적인 개선세 확인. 선벨트 지역 신규 공급 감소로 해당 자산군에 추가 호재로 작용.

Q10. 현재 인수 시장에서 검토 중인 거래 유형과 3분기 진행된 인수의 초기 자본화율(Cap Rate) 수준**질의. (그린스트리트)**

A. 개발 관련 거래는 드물고 파트너십 재편에 따른 매각 딜이 주를 이루며 탄탄한 파이프라인 활용. 3분기 인수의 초기 자본화율은 약 5%대 중반 수준이며 안정화 단계 진입 시 6%대 중반까지 상승 전망. 연간 인수 가이드선은 기존 3억 달러에서 4억 달러로 상향 제시.

Q11. 2028년까지 완료 예정인 6억 달러 규모 재개발 프로젝트의 추진 일정과 주요 기회 유형 질의.**(BMO 캐피탈 마켓츠)**

A. 재개발 프로젝트는 2026년 약 1억 1,200만 달러에서 2028년 약 3억 3,000만 달러까지 순차적 확대 예정. 포트폴리오 전반 및 라이프 스토리지 자산 중 임대료와 점유율이 개선된 매장이 주요 대상. 예상 평균 수익률은 9% 이상을 웃돌 것으로 기대하며 추진.

Q12. 금리 변동성 환경에서 연간 인수 가이드선을 상향한 배경과 5억 달러 자사주 매입 재개 결정 이유**질의. (골드만삭스)**

A. 오랜 기간 유지한 관계망을 통해 연간 인수 가이드선을 4억 달러로 상향 조정. 3분기 6,400만 달러 투자에 이어 기존 프로그램 소진 후 5억 달러 규모 자사주 매입 프로그램을 이사회에서 신규 승인. 향후 시장 상황에 따라 신속하고 유연하게 자본 배분 조정을 검토.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스를 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자 의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.