

[윌리엄스 컴퍼니스 26Q2 Review] 성장률 둔화, 스토리는 인수로, 투자의견 매수 유지



26.08.03 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- Adj EBITDA +6%로 성장률 둔화, EPS 는 컨센 부합
- Momentum \$5.5B 인수로 FY26 가이드스 \$8.4B 상향
- 레버리지 3.67x·Blackstone JV 로 자금 우려 완화

윌리엄스 컴퍼니스의 26Q2 조정 EBITDA(상각전 영업이익)는 19.2 억 달러로 전년 동기 대비 6.3% 늘었다. 직전 두 분기 13% 성장에 비하면 증가율이 절반 수준으로 내려왔다. 매출 30.5 억 달러는 시장 평균 전망 28.4 억 달러를 7% 넘게 웃돌았지만, 경상 주당순이익은 0.50 달러로 전망치에 정확히 부합하는 데 그쳤다. 발표 시점 주가는 71.54 달러로 3 개월 전보다 6% 낮은 자리에 있다.

숫자를 읽을 때 주의할 지점이 있다. 발표 주당순이익 0.68 달러는 전년 대비 51% 급증한 것처럼 보이지만, 6 월 Brazos Permian II 지분 매각 차익 1.26 억 달러와 파생상품 평가이익 1.06 억 달러가 섞여 있다. 이를 걷어낸 경상 기준 증가율은 8%다. 사업부별로도 Transmission·Power & Gulf 가 6.2%, Northeast G&P 가 7.8%, West 가 5.3%로 모두 한 자릿수 중반에 머물렀다. **두 자릿수 성장 국면은 일단 지나갔다고** 보는 편이 정확하다.

대신 이번 분기의 무게중심은 인수로 옮겨갔다. 회사는 Momentum Midstream 을 최대 55 억 달러에 사들이기로 합의했다. 4,000 마일 넘는 배관과 하루 6 Bcf 처리능력이 붙고, 2027 년 예상 EBITDA 대비 8.5 배 수준이라 자사 거래 배수 13.7 배보다 훨씬 싸다. 연간 조정 EBITDA 가이드스(회사 전망)를 84 억 달러로 2 억 달러 올린 것도 전액 이 인수 반영분이다. 바꿔 말하면 **기존 사업의 유기적 전망은 그대로다**.

직전 분기 시장이 가장 걱정하던 자금 문제에는 답이 나왔다. 7 월 Blackstone·Apollo·KKR 컨소시엄이 전력 프로젝트 지분 49%에 53.4 억 달러를 넣기로 하면서, 레거시 파이프라인을 팔지 않고도 실탄을 확보했다. 순부채는 조정 EBITDA 의 3.67 배로 전년 3.80 배보다 낮아졌다. 다만 성장 자본지출 계획이 73~79 억 달러로 또 올라갔다는 점은 남는다. 조달 경로가 확정된 것과 투자 규모가 계속 커지는 것은 별개 문제이며, 최대 확장 프로젝트인 Delta Access 의 가동 시점이 2029 년이라 기여까지의 거리도 멀다. 지난 한 달 에너지 업종이 12% 반등하는 동안 이 종목이 2% 하락한 배경에는 유가 베타가 아닌 가스 인프라라는 사업 구조가 있다.

펀더멘털은 **강함**으로 평가한다. 성장률은 둔화했지만 배당커버리지 2.26 배, 조정운영현금흐름 10% 증가로 현금 창출력 자체는 흔들리지 않았다. 밸류에이션은 **다소 비쌌다**. 향후 12 개월 예상 주가수익비율 29.1 배는 5 년 평균 22.6 배를 여전히 웃돌지만, 프리미엄 폭은 직전 40%에서 29%로 줄었다. 투자의견은 **매수**를 유지한다(확신도 중간). 성장률 둔화와 프리미엄 부담이 분명함에도, 8.5 배에 사들인 자산과 확정된 자본 파트너십이 향후 2~3 년 이익 궤적을 실질적으로 끌어올리기 때문이다.



항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	\$30.5 억	\$28.4 억	+7.5%	—
조정 EBITDA	\$19.2 억	—	—	연간 \$83~85 억(미드포인트 \$2 억 상향)
발표 주당순이익	\$0.68	—	—	—
경상 주당순이익	\$0.50	\$0.50	부합	연간 \$2.20~2.38
조정 순이익	\$6.14 억	\$6.10 억	+0.7%	연간 \$27.0~29.3 억
자본투자	\$16.4 억(전년비 +58%)	—	—	연간 성장 자본지출 \$73~79 억
순부채/조정 EBITDA	3.67 배	—	—	인수 반영 후 약 3.75 배
연간 EBITDA 전망	—	\$83.1 억	—	\$83~85 억 → 상회

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

*26Q2 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표
실제치는 본문 분석을 참고하세요.*

※ 투자의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·중립·약세)과
확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다.
상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

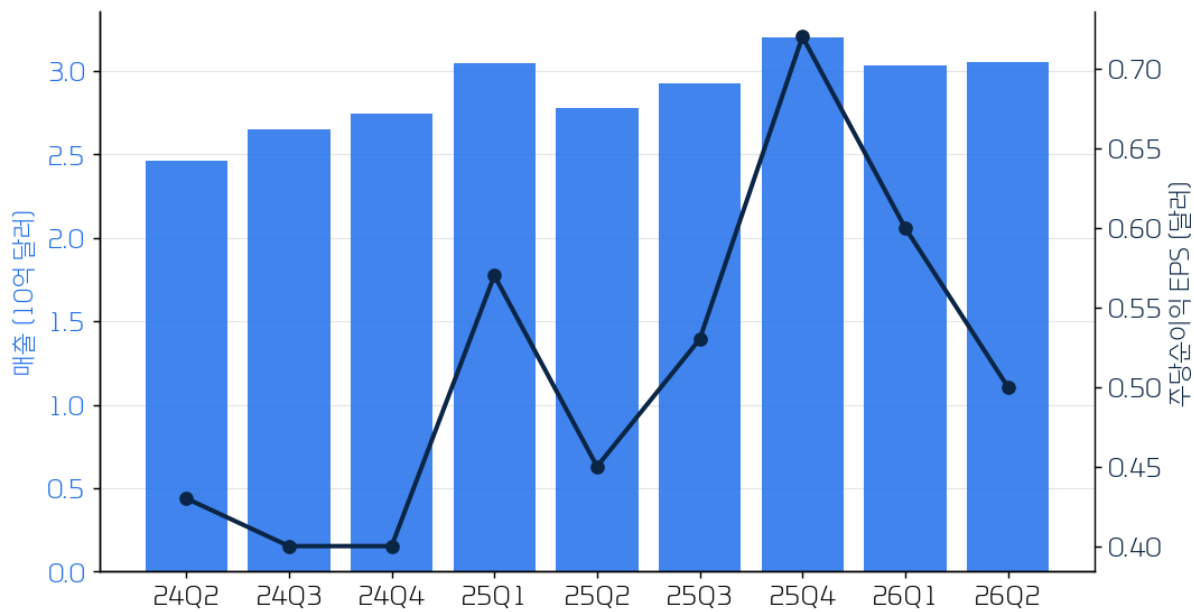
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	10.50	11.95	12.10	13.45	15.50
↳ 증가율	5.55%	13.78%	1.26%	11.14%	15.24%
매출총이익	6.42	7.28	8.19	7.65	8.35
↳ 마진	61.09%	60.95%	67.68%	56.87%	53.91%
EBITDA	7.08	7.75	8.32	9.13	10.53
↳ 마진	67.41%	64.85%	68.76%	67.92%	67.94%
영업이익 (EBIT)	3.34	—	5.12	4.60	5.61
↳ 마진	31.79%	—	42.34%	34.23%	36.23%
순이익	2.22	2.77	2.95	3.21	3.84
↳ 마진	21.16%	23.16%	24.38%	23.90%	24.81%
EPS	1.82	2.26	2.32	2.55	3.04
↳ 증가율	-4.71%	24.18%	2.85%	9.63%	19.45%
잉여현금흐름 (FCF)	2.30	0.90	-1.73	0.01	1.68
P/E	29.8x	28.2x	30.8x	28.1x	23.5x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

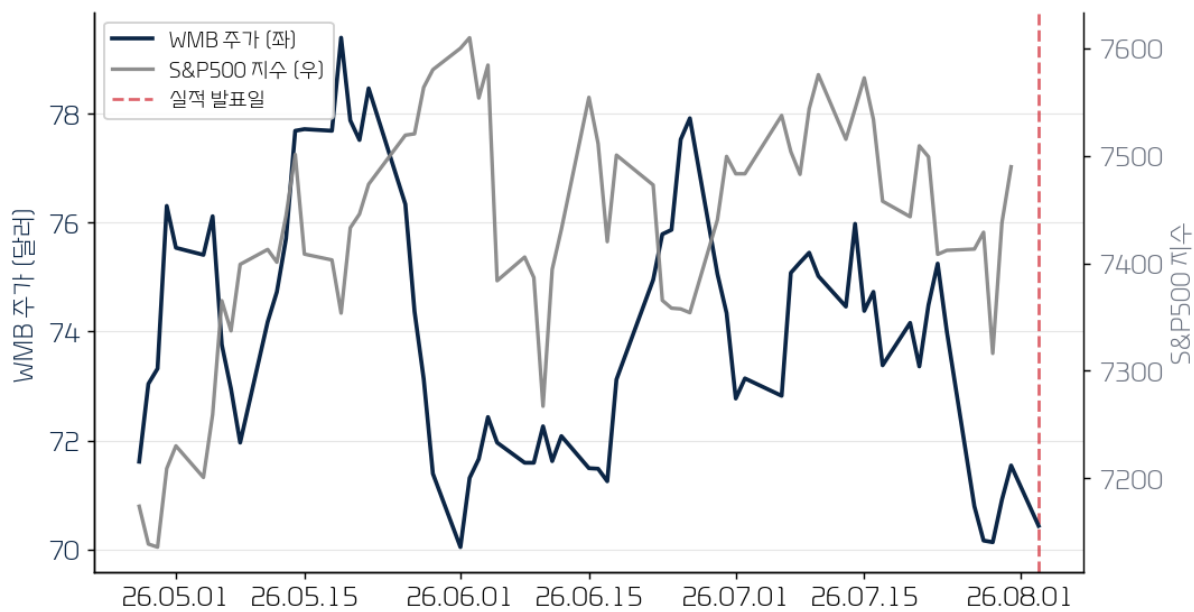
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



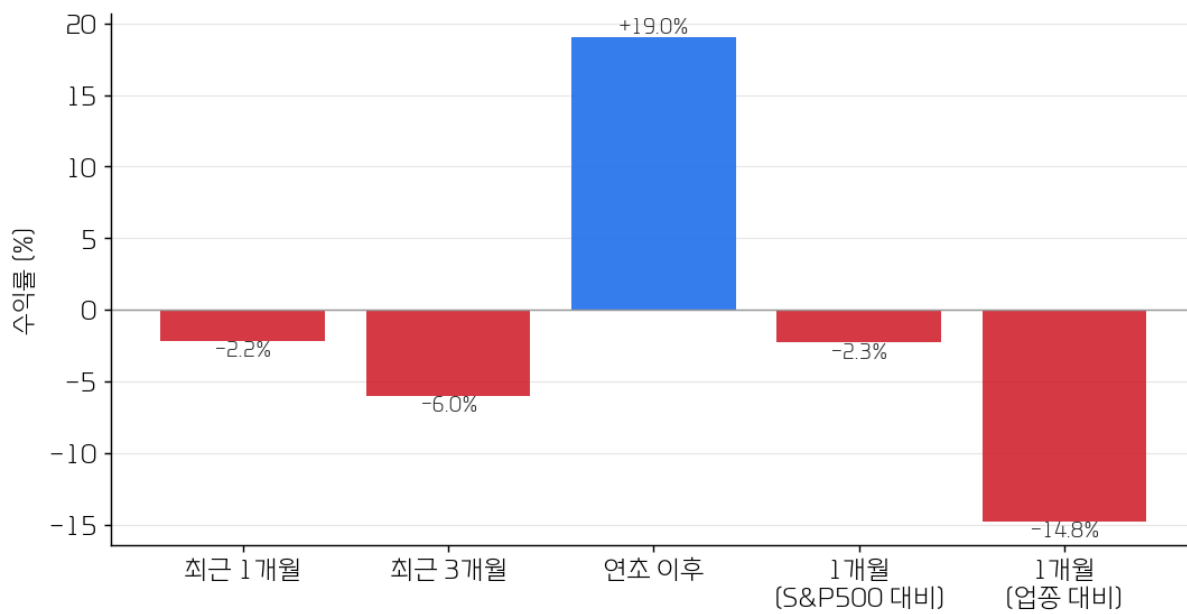
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.