



윌리엄스 컴퍼니스 26Q3 Preview WMB · NYSE

조정 EBITDA 성장률 6.3%가 저점인지 확인, 투자의견 매수 유지

2026. 10. 26 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자의견

매수

확신도 중간 · 유지 (8/3)

현재주가(10/23) **\$71.70**
 목표주가(컨센서스 평균) **\$85.02**
 상승여력 **+18.6%**

Key Data

시가총액 877억 달러
 52주 최고 / 최저 \$79.40 / \$56.51
 12개월 선행 P/E 27.7배
 목표주가 범위 \$70 ~ \$103
 티커 WMB · NYSE
 업종 에너지 · 석유, 가스, 소모 연료

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	+1.6	+1.3	+15.3
S&P 대비(%p)	+2.6	-1.6	+1.6

주가 추이(1년, 시작=100)**컨센서스(I/B/E/S)**

억 달러	FY25	FY26E	FY27E
매출	120	123	140
영업이익	-	53	61
순이익	28	31	34
EPS(달러)	2.26	2.40	2.71
P/E(배)	28.2	29.8	26.5

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet, 주가는 10/23 종가.
 투자의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

핵심 요약

- 11월 3일 실적, 둔화된 유기적 성장의 저점 확인 여부가 초점이다. 윌리엄스 컴퍼니스는 미국 현지 11월 3일 3분기 실적을 발표하며, 시장이 가장 먼저 확인하려는 것은 2분기에 +6.3%까지 내려온 조정 EBITDA 성장률이 저점이었는지 여부다.
- 성장의 축이 인수로 이동한 가운데 Momentum 연결 시점이 손익 비교를 어렵게 한다. 이번 분기 손익 비교를 어렵게 만드는 가장 큰 변수는 9월 4일 종결된 Momentum Midstream 인수다.
- 밸류에이션 프리미엄 29%는 유기적 성장 회복을 전제하고 있다. 선행 PER 29.1배, EV/EBITDA 13.7배는 5년 평균 22.6배 · 11.0배 대비 프리미엄이 유지되는 수준이며, 이번 분기 실적이 이 프리미엄의 유지 여부를 좌우할 전망이다.
- 주가는 에너지 반등에서 비켜섰고 옵션시장은 콜 쪽에 쏠려 있다. 최근 1개월 주가는 -2.19%로 섹터 대비 14.75%p 부진해 원유 베타 중심의 에너지 반등에서 소외됐으며, 연초 대비로는 +19.02%를 유지하고 있다.
- 자본지출 정점과 규제 변수가 중장기 현금흐름의 변수로 남아 있다. 성장 자본지출 가이던스가 73~79억 달러로 다섯 분기 연속 상향되며 아직 정점이 확인되지 않은 점도 이번 콜의 주요 변수다.
- 컨센서스 상회 시 소외 회복, 하회 시 프리미엄 축소로 작용할 전망이다. 조정 EBITDA 성장률이 두 자릿수로 복귀하고 유기적 전망이 상향될 경우 2분기 +6.3%가 일시적 저점이었음이 확인되며, 섹터 대비 14.75%p 부진했던 주가의 되돌림 여지가 있다.

11월 3일 실적, 둔화된 유기적 성장의 저점 확인 여부가 초점이다

윌리엄스 컴퍼니스는 미국 현지 11월 3일 3분기 실적을 발표하며, 시장이 가장 먼저 확인하려는 것은 2분기에 +6.3%까지 내려온 조정 EBITDA 성장률이 저점이었는지 여부다. 2분기 조정 EBITDA 19.21억 미국 달러는 직전 두 분기 +13% 성장의 절반 수준이었고, 상반기 누적 41.75억 달러(전년 대비 +10.0%)도 1분기 겨울 폭풍에 따른 가스 마케팅 마진 확대가 상당 부분을 설명했다.

회사는 미국 최대 천연가스 수송망 Transco를 축으로 게더링·처리와 전력 인프라로 사업을 넓혀 온 미드스트림 사업자인 만큼, 실적의 변동성보다 계약 기반 물량과 신규 프로젝트의 인서비스 일정이 주가를 좌우해 왔다. 3분기에는 Transco 확장분과 저장 매출, Louisiana Energy Gateway 및 West 인수 자산의 게더링 물량이 기여하겠으나, 2분기에 나타난 최소물량약정 매출 감소와 운영·관리비 증가가 상쇄 요인으로 남아 있다.

성장의 축이 인수로 이동한 가운데 Momentum 연결 시점이 손익 비교를 어렵게 한다

이번 분기 손익 비교를 어렵게 만드는 가장 큰 변수는 9월 4일 종결된 Momentum Midstream 인수다. 최대 55억 달러 규모로 2027년 예상 EBITDA 대비 약 8.5배에 인수했다. 인수 자산은 4,000마일 이상 배관과 6 Bcf/d 게더링 능력을 갖춰 Haynesville 생산을 걸프코스트 LNG·전력 수요와 연결한다.

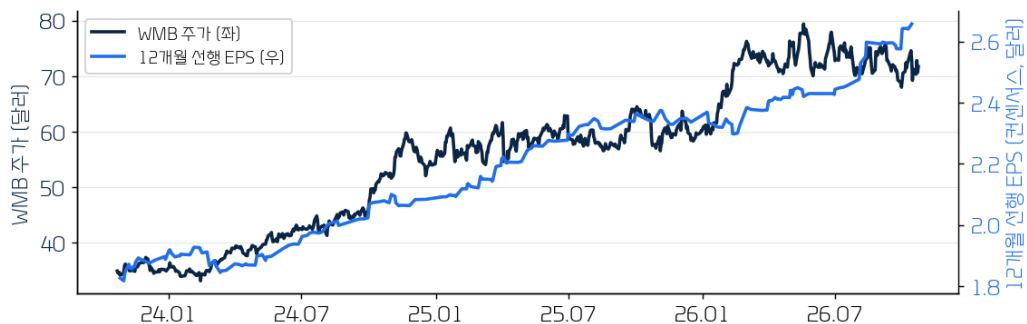
9월 초 종결된 만큼 3분기에는 약 한 달분만 연결될 가능성이 높아, 컨센서스와의 비교는 조정 EBITDA 라인에서 하는 편이 안전해 보인다.

FY26 조정 EBITDA 가이드스 중간값 2억 달러 상향분이 전액 인수 반영분이고 유기적 전망은 그대로라는 점에서, 가이드스 상향은 인수 효과에 의존하고 있다. 회사가 이번 콜에서 유기적 전망을 상향하는지, 아니면 83~85억 달러 범위를 그대로 두는지가 둔화의 지속 여부를 가를 전망이다. 약 20억 달러 신주 발행에 따른 희석과 9월 9일 27.5억 달러 선순위채 발행에 따른 이자비용 증가가 주당 지표에 어떻게 반영되는지도 함께 확인할 필요가 있다.

밸류에이션 프리미엄 29%는 유기적 성장 회복을 전제하고 있다

선행 PER 29.1배, EV/EBITDA 13.7배는 5년 평균 22.6배·11.0배 대비 프리미엄이 유지되는 수준이며, 이번 분기 실적이 이 프리미엄의 유지 여부를 좌우할 전망이다. 프리미엄 폭은 직전 분기 40%에서 약 29%로 축소됐는데, 이는 성장을 둔화를 주가가 일부 선반영한 결과로 해석된다. 조정 EPS는 2025년 2분기 0.46달러에서 2026년 1분기 0.73달러까지 올라왔으나, 2분기에는 0.50달러로 내려왔다.

그림 1 윌리엄스 컴퍼니스 주가와 12개월 선행 주당순이익 추이



자료: LSEG (주가 · I/B/E/S 12개월 선행 EPS 컨센서스) · 대신증권 Research Center

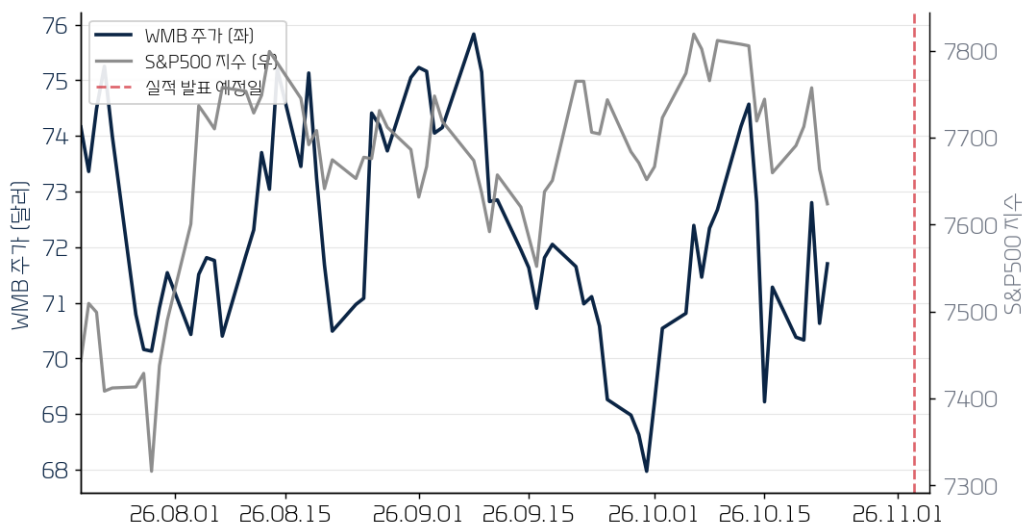
컨센서스는 여전히 두 자릿수 주당순이익 성장을 상정하고 있다. 8월 초 LSEG 기준 3분기 컨센서스는 주당순이익 0.538달러·매출 29.61억 달러다. 전년 동기 대비 각각 10%, 1.3% 높은 수준이다.

조정 EPS가 세 분기 연속 컨센서스를 소폭 밑돌 경우 프리미엄 축소 압력이 재차 작용할 가능성이 있다.

주가는 에너지 반등에서 비켜났고 옵션시장은 콜 쪽에 쏠려 있다

최근 1개월 주가는 -2.19%로 섹터 대비 14.75%p 부진해 원유 베타 중심의 에너지 반등에서 소외됐으며, 연초 대비로는 +19.02%를 유지하고 있다. 10월 들어 CIBC, TD Cowen, Jefferies가 목표주가를 각각 82달러, 85달러, 83달러로 낮춘 반면 Capital One은 92달러로 커버리지를 개시했고 Barclays도 82달러로 복귀했다. 목표주가 범위는 82~92달러로 좁혀졌다.

그림 2 윌리엄스 컴퍼니스 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90일



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

옵션시장은 실적 전후 7.91%의 주가 변동을 반영하고 있어 이벤트 리스크 프라이싱이 평소보다 확대됐다. 30일 등가격 내재변동성은 37.66%, 풋콜 거래량 비율은 0.11로 콜 수요가 뚜렷하게 우세한 가운데 25델타 스큐는 14.65로 상방 쏠림과 하방 헤지 수요가 동시에 나타나고 있다. 미드스트림 종목의 통상적 실적 변동폭을 감안하면 시장이 이번 분기 실적에 방향성 포지션을 쌓아둔 것으로 해석된다.

자본지출 정점과 규제 변수가 중장기 현금흐름의 변수로 남아 있다

성장 자본지출 가이드스가 73~79억 달러로 다섯 분기 연속 상향되며 아직 정점이 확인되지 않은 점도 이번 콜의 주요 변수다. 다만 재무 유연성 측면에서는 분기말 레버리지가 3.67배(전년 3.80배)로 내려왔다. 7월 Blackstone · Apollo · KKR 컨소시엄이 Power Innovation 프로젝트 49% 지분에 53.4억 달러를 투입하기로 확정되며 조달 경로가 프로젝트 지분 매각으로 이동했다.

인수 후 프로포마 레버리지 약 3.75배가 유지되는지, 10년물 4.69% 환경에서 추가 조달 계획이 제시되는지를 확인할 필요가 있다.

규제 쪽에서는 9월 10일 미국 법원이 NESE 파이프라인의 뉴저지주 핵심 허가를 무효화하면서 북동부 증설 일정에 불확실성이 남았다. 반면 Socrates 1단계는 예산 · 일정 내 완료됐고 2단계는 2026년 4분기 완공 예정인 만큼, Power Innovation의 손익 기여는 3분기에는 제한적일 가능성이 크다. Delta Access와 Shelby Trough Connector의 계약 확보 진척도가 함께 공개되는지가 2029년 이후 성장 가시성을 가를 전망이다.

컨센서스 상회 시 소외 회복, 하회 시 프리미엄 축소로 작용할 전망이다

조정 EBITDA 성장률이 두 자릿수로 복귀하고 유기적 전망이 상향될 경우 2분기 +6.3%가 일시적 저점이었음이 확인되며, 섹터 대비 14.75%p 부진했던 주가의 되돌림 여지가 있다. 부합 수준에 그치면 Momentum 인수와 레버리지 개선이 하방을 지지하되 주가 반응은 제한적일 것으로 보이며, 조정 EPS가 컨센서스를 재차 밀돌고 성장 자본지출이 여섯 분기 연속 상향될 경우 선행 PER 29.1배의 프리미엄에 축소 압력이 가중될 가능성이 높다.

레버리지가 4.1배에서 3.67배로 내려왔고 걸프코스트 LNG · 전력 수요로 이어지는 자산 포지션이 강화된 점을 감안하면, 성장을 둔화는 인수 소화 과정의 일시적 현상으로 판단한다. 발표를 앞둔 현재 투자 의견은 매수를 유지한다(확신도 중간). 다만 유기적 성장 회복이 2027년으로 밀릴 경우 목표주가 눈높이가 82~85달러 구간으로 더 내려올 여지가 있는 만큼, 이번 콜에서 유기적 가이드언스 언급을 우선 확인할 필요가 있다.

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드언스	우리가 보는 초점
매출	LSEG 기준 29.61억 달러(전년 동기 29.23억 달러)	분기 매출 가이드언스 없음	29~31.5억 달러 추정, Momentum 한 달분 연결 여부가 상단 변수
조정 EPS	0.538달러(FactSet 분기 평균 0.50달러)	제시 없음	0.48~0.56달러 추정, 세 분기 연속 근소 미달 패턴이 끊기는지
조정 EBITDA 성장률	두 자릿수 복귀 상정	FY26 83~85억 달러(중간값 84억 달러)	2분기 +6.3%가 저점이었는지, 유기적 전망 상향 여부
성장 자본지출	별도 집계 없음	73~79억 달러(다섯 분기 연속 상향)	여섯 분기 연속 상향 시 잉여현금흐름 부담 가중
레버리지 · 조달	별도 집계 없음	인수 후 프로포마 약 3.75배	27.5억 달러 채권 발행 반영 후 궤적과 추가 지분 매각 계획
Power Innovation	별도 집계 없음	Socrates 2단계 2026년 4분기 완공	3분기 기여는 제한적, 일정 유지 여부와 2027년 기여 규모

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5단계. 하우스 뷰의 방향(강세 · 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.

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.