Targa Resources · TRGP

물량 질주와 조 단위 CapEx의 교차

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$58.3B	$271.82	$163.78 - $316.60	+67.8

01 SUMMARY

연간 EBITDA 60억달러 유지 속

3분기 조정 EBITDA는 15억달러로 전분기 대비 6% 감소했으나 2026년 연간 가이던스는 최소 60억달러(YoY +21% 이상)로 종전 수준을 유지. 공시 기준 직전 분기인 2026년 2분기 사상 최대 영업이익(1,234백만달러)과 27.8%의 영업이익률을 달성한 이후 마케팅 기회 축소와 LPG 수출 감소로 단기 이익 모멘텀은 일시 조정 국면에 진입. 맷 멜로이 CEO는 엑손모빌과의 20년 수수료 기반 계약과 퍼미안 지역 처리량 확대를 바탕으로 수년간 두 자릿수 물량 성장 궤적이 유지된다는 점을 핵심 축으로 제시.

02 KEY POINTS

사상 최대 물량과 대규모 설비투자

퍼미안 천연가스 처리량이 일일 75억 입방피트(YoY +14%)로 사상 최대치를 경신했으나 다운스트림 마케팅 및 최적화 수익 감소로 분기 EBITDA는 전분기 대비 6% 감소. 같은 업종 KMI의 25.6%, MPLX의 40.9% 영업이익률과 비교할 때 Wellhead-to-Water 통합 모델은 퍼미안 물량 장악력에서 우위에 있으나 다운스트림 최적화 마진 변동성에 노출되는 구조. 향후 4분기 LPG 선적량 회복 및 공시 기준 분기 영업이익률의 20%대 수성 여부가 단기 실적 반등의 확인 지표.

엑손모빌 물량 대응 및 다운스트림 확장을 위해 2026년 성장 CapEx를 약 50억달러로 대폭 상향 조정. 레버리지 비율이 3.4배로 장기 목표(3~4배) 중간에 위치한 가운데 2027년에도 대규모 투자가 이어지며 실질적인 FCF 증가는 2028년에야 가시화될 전망. 2027년 배당 20% 인상(주당 6달러) 예고 등 공격적인 주주환원 병행에 따른 재무적 체력 검증을 위해 분기별 연결 레버리지 비율의 3.5배 통제 여부 확인 필수.

03 FINANCIALS & RISK

대규모 설비투자와 마진

대규모 투자 집행 속에서도 29억달러의 유동성을 확보하고 배당금을 전년 동기 대비 25% 인상하는 등 공격적인 자본 배분을 지속 중이나 2027년까지 잉여현금흐름 창출은 제약될 공산. 질의응답에서 엑손모빌 계약의 단가 양보 우려가 제기되자 맷 멜로이 CEO는 치열한 입찰 경쟁을 인정하면서도 높은 운영 신뢰성을 바탕으로 매력적인 투자 수익률을 확보했다고 답변. 최근 1년간 주가가 84.4% 상승하고 PER 27.0배로 52주 고가 부근(285달러)에 위치한 점은 장기 성장 가시성을 상당 부분 선반영한 결과로 해석. 다만 이번 컨콜에서는 경쟁 입찰을 거친 엑손모빌 대형 계약의 단위당 통합 마진이 기존 포트폴리오 대비 어느 수준으로 책정되었는지에 대해 구체적인 수치를 밝히지 않은 점이 핵심 미소진 질문.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	$58.3B
발행주식수	214,431,021
유동비율	98.4
52주 최고	$316.60
52주 최저	$163.78
거래액(60일, $M)	$325M
기관 보유율	

OWNERSHIP

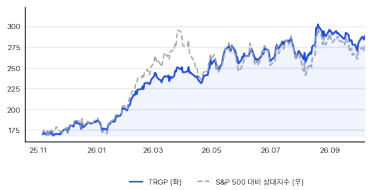
PERFORMANCE

1M	-0.8
3M	+9.6
12M	+67.8
YTD	+54.5

VALUATION

PER (FY26E)	22.4배
PBR (FY26E)	19.0배
EV/EBITDA	14.1배
배당수익률	1.8%

PRICE TREND · 12M

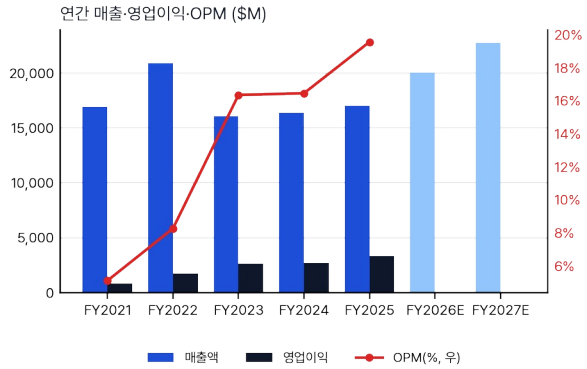


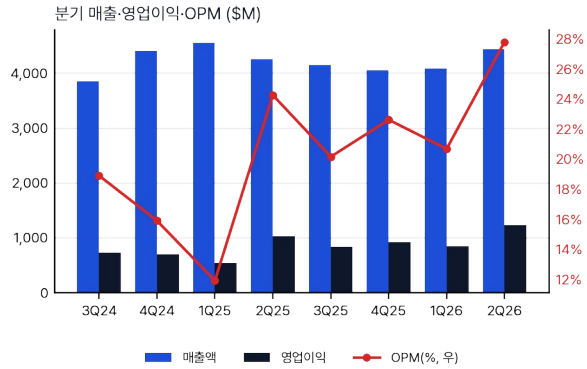
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	16,060	2,626	16.4	1,346	8.4	-	-	-	-
FY2024	16,382	2,695	16.5	1,312	8.0	-	-	-	-
FY2025	17,028	3,331	19.6	1,923	11.3	-	-	-	-
FY2026E	20,068	-	-	-	-	24.0	-	-	-
FY2027E	22,790	-	-	-	-	22.0	-	-	-

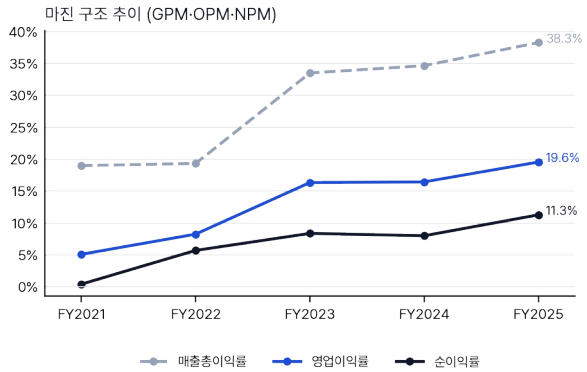
APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

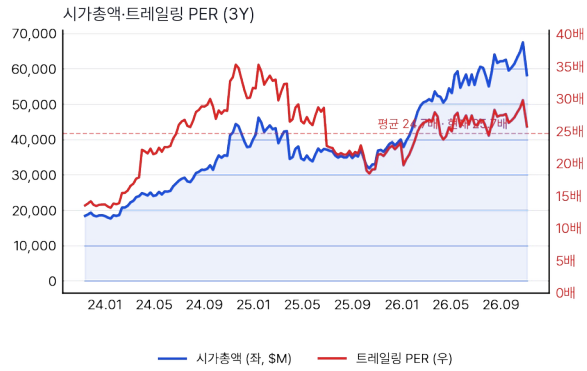
Targa Resources (TRGP) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

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	**4,562**	**4,260**	**4,151**	**4,055**	**4,095**	**4,440**	**20,930**	**16,060**	**16,382**	**17,028**	***20,068***	***22,790***
YoY	-0.0	+19.6	+7.8	-7.9	-10.2	+4.2	+23.5	-23.3	+2.0	+3.9	*+17.9*	*+13.6*
QoQ	+3.5	-6.6	-2.6	-2.3	+1.0	+8.4	-	-	-	-	-	-
영업이익	**543**	**1,034**	**837**	**917**	**847**	**1,234**	**1,729**	**2,626**	**2,695**	**3,331**	**-**	**-**
YoY	-15.0	+64.8	+14.9	+30.9	+55.9	+19.4	+99.9	+51.9	+2.6	+23.6	-	-
QoQ	-22.5	+90.2	-19.0	+9.6	-7.7	+45.8	-	-	-	-	-	-
OPM	11.9	24.3	20.2	22.6	20.7	27.8	8.3	16.4	16.5	19.6	-	-
순이익	**270**	**629**	**478**	**545**	**480**	**765**	**1,196**	**1,346**	**1,312**	**1,923**	**-**	**-**
YoY	-1.7	+110.8	+23.5	+55.3	+77.3	+21.5	+1579.1	+12.6	-2.5	+46.6	-	-
QoQ	-22.9	+132.6	-24.0	+13.9	-12.0	+59.4	-	-	-	-	-	-
NPM	5.9	14.8	11.5	13.4	11.7	17.2	5.7	8.4	8.0	11.3	-	-

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, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	15,208	19,560	20,672	22,734	25,218
자본총계	2,012	2,666	2,740	2,592	3,068
영업활동현금흐름	2,303	2,381	3,212	3,650	3,917
투자활동현금흐름	-473	-4,150	-2,401	-3,021	-3,642
재무활동현금흐름	-1,914	1,829	-888	-613	-267

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

03 Q&A

Q1. 퍼미안 심부 유전층 개발 현황과 이것이 회사의 장기 성장에 미칠 영향은 무엇인가? (JP모건 증권)

A. 생산자들이 우드포드와 버넷 층 개발에서 긍정적인 성과를 확인 중. 아직 회사 공식 전망에 반영되지 않았으나 분지 전반에 걸친 잠재력이 커 장기적 상향 모멘텀으로 작용할 전망.

Q2. 엑손 계약 체결이 향후 처리 플랜트 증설 일정과 2027년 성장률에 미치는 영향은? (JP모건 증권)

A. 미들랜드와 델라웨어 분지 전반에서 생산자 활동이 매우 활발. 엑손과의 20년 계약은 기존 높은 성장세에 큰 시너지를 더해 2027년에도 2026년과 유사한 두 자릿수 물량 성장을 지속할 전망.

Q3. 발표된 일일 150억 입방피트 가스 출구 용량이 회사의 G&P 성장과 플랜트 증설에 어떤 의미인가? (씨티)

A. 가스 출구 확대는 생산자 활동과 와하 가격 안정에 기여. 회사는 2027년 2기, 2028년 5기의 플랜트 완공을 추진 중이며, 2028년 또는 2029년 초 가동을 목표로 추가 3기 설비 발주를 진행 중.

Q4. 엑손 파트너십 발표 이후 다른 생산자들과의 장기 운송 계약 논의에 변화가 있는가? (씨티)

A. 대형 계약 발표는 고객사들에게 다양한 협력 방안을 검토하는 계기가 됨. 각 생산자의 개별 상황에 맞춰 상업적·전략적 유연성을 발휘해 맞춤형 계약 구조를 논의 및 제공 중.

Q5. 경쟁사 시설 장애 속에서 LPG 수출 수요 현황 및 스팟 최적화 마진 확보 기회는 어떠한가? (바클레이스)

A. 2분기 사상 최대에 이어 3분기 월평균 1,370만 배럴을 기록하며 역사상 세 번째 실적을 달성. 기존 설비 계약률이 높아 단기 추가 선적을 추진 중이며 2027년 3분기 월 1,900만 배럴 확장 완공 시 수혜 기대.

Q6. 글로벌 LPG 가격 상승세 속에서 미국산 원료의 수요 탄력성 변곡점 발생 가능성은? (바클레이스)

A. 글로벌 프로판·부탄 수요는 단기뿐 아니라 장기 계약 관점에서도 매우 강력한 상태. 미국산 물량은 통합 인프라를 통해 배출되도록 가격이 형성되므로 수요 변동과 무관하게 안정적 흐름 지속 전망.

Q7. 수수료 하한 계약의 적용 자산 비중과 원자재 가격 반등에 따른 마진 영향은 어떠한가? (울프 리서치)

A. 수수료 하한 계약은 미들랜드 자산에 압도적인 비중으로 적용 중. 최근 NGL 가격 상승으로 4분기부터 하한선을 웃도는 소폭 마진 개선이 나타나며 2027년 추가 마진 확대 모멘텀이 될 전망.

Q8. 장기 납품 품목을 발주 중인 델라웨어 신규 플랜트 2곳은 엑손 계약과 별개의 프로젝트인가? (울프 리서치)

A. 해당 신규 플랜트 2곳은 엑손 전용 설비가 아니라 델라웨어 분지의 다각화된 생산자 물량이 혼합 처리되는 복합 설비. 엑손 관련 수요와 기타 고객사 물량 성장을 함께 지원할 계획.

Q9. 처리량 급증에 따라 Speedway 외에 2030년대 초 신규 NGL 파이프라인 투자가 필요한가? (제퍼리스)

A. 2027년 3분기 가동 예정인 Speedway는 초기 일일 50만 배럴에서 펌프 증설로 100만 배럴까지 효율적 확장이 가능. 이미 추가 펌프를 발주해 향후 성장 물량을 충분히 흡수할 수 있는 운영 레버리지 확보.

Q10. 대규모 물량이 포함된 엑손 계약의 마진 구조 및 기존 포트폴리오 대비 수익성 수준은? (제퍼리스)

A. 경쟁 입찰을 거쳤으나 당사의 우수한 가동 신뢰성을 바탕으로 경쟁력 있는 조건을 수주. 단가 경쟁력과 동시에 자본 투자 대비 매력적인 수익률을 확보할 수 있도록 설계된 상업적 성과.

Q11. 퍼미안 지역의 다년간 두 자릿수 물량 성장이 중장기 EBITDA 성장에 어떻게 연결되는가? (골드만삭스)

A. G&P 물량 급증과 통합 다운스트림 네트워크 연계를 통해 EBITDA 성장 전망 역시 매우 견고. 2026년 최소 60억 달러 전망에 이어 2027년 공식 가이던스는 계획 수립 후 2월에 발표할 예정.

Q12. 향후 월간 1,900만 배럴을 초과하는 차세대 대규모 LPG 수출 확장은 언제쯤 가시화되는가? (골드만삭스)

A. 시스템 내 프로판·부탄 공급 물량과 트레인 13·14 분리 시설 증설 속도에 연동해 추진될 예정. 차기 확장은 기존 파이프라인 설비를 활용하고 냉동 설비만 추가해 비용을 절반 수준으로 절감 가능.

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