true friend 한국투자증권

웨이스트 매니지먼트(WM US)

사업 부문 다각화가 새로운 성장 동력

미국 기업 Note

2025. 07. 29

기대보다 양호했던 외형 성장

웨이스트 매니지먼트(Waste Management, WM)의 2분기 매출은 64.3억달러(+19.0% YoY, +6.8% QoQ), 조정 EPS는 1.92달러(+5.5% YoY, +15.0% QoQ)로 예상치였던 63.6억달러와 1.89달러를 모두 상회했다. 2분기에는 레거시 사업 부문에 헬스케어 사업 부문이 추가됐다. 레거시 사업부문의 매출은 전년동기대비 7.1% 증가했다. 상업용, 산업용, 주거용 수집건수가 전년동기대비 감소했으나, 도시고형폐기물(MSW) 수요가 높아지며 전체 폐기물 수집/처리 건수가 전년동기대비 1.6% 늘어난 영향이다. 코어 가격이 6.4% 상승했고, 수집/폐기물 수수료율은 4.1% 높아졌다. 헬스케어 사업 부문의 매출은 6.5억달러로 2024년 말까지만해도 6.8%에 불과했던 비중이 전체 매출의 10.4%까지 높아졌다.

약점은 강점으로 상쇄

웨이스트 매니지먼트는 2025년 연간 매출을 252.8~254.8억달러로 낮췄으나, EBITDA 마진 가이던스를 29.2~29.7%에서 29.6~29.9%로 상향했다. 기후 영향이 반영되며 연간 매출 증가 기대감은 약화됐으나, 하반기에도 수익성 기대감은 여전히 높다. 재활용 프로세스/판매 부문의 부진에도 도시고형폐기물(MSW)을 중심으로 수집 매출이 늘고 있고, 상업용, 산업용, 주거용 부문의 수수료율이 높아지고 있기 때문이다. 수익성 높은 사업 부문의 비중이 높아지고 있는 점도 실적 개선 동력이 될 것으로 예상한다.

사업 부문 다각화로 매출 성장, 수익성 개선을 도모

웨이스트 매니지먼트는 추가 상승 여력을 보유하고 있다고 판단한다. 미국 제조 시설 확충 수혜가 기대되고, 경제 성장률 둔화 및 관세 부담 확대 시에도 대응 가능한 업체이기 때문이다. 웨이스트 매니지먼트는 단순히 폐기물을 수거/운송하는 것이 아니라 매립지에서 발생하는 에너지를 기반으로 매출을 발생시키는 기업이기도 하다. 천연가스 및 재생에너지 기반의 전력 가격 상승이 재활용 제품 가격 하락 영향을 상쇄하고 있다. WM 신재생 에너지 및 헬스케어 솔루션 부문이 새로운 매출 성장 동력이 되며 수익성 개선 기대감이 높아지고 있다는 점도 긍정적이다. 상반기까지만 해도 29~30배에 머물던 12MF PER이 27.7배까지 낮아지며 밸류에이션 부담도 완화됐다. 산업재/인프라 관련 업체 중에서도 안정적인 매출 성장 및 수익성 개선 여력이 높은 업체인 만큼 관심을 높여야 한다고 판단한다.

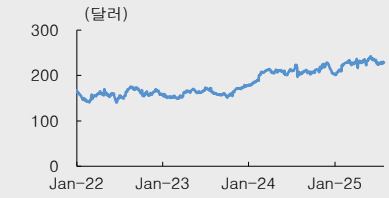
Stock Data

S&P500(7/28)	6,389.8
주가(7/28, 달러)	227.9
목표주가(달러)	253.1
상승여력(%)	11.1
시가총액(십억달러)	91.7
52주 최고/최저가(달러)	242.6/197.4
일평균거래대금(6개월,백만달러)	392.0
유동주식비율(%)	99.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(0.2)	6.7	15.7
S&P500 대비(%p)	(3.7)	1.4	(1.3)

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

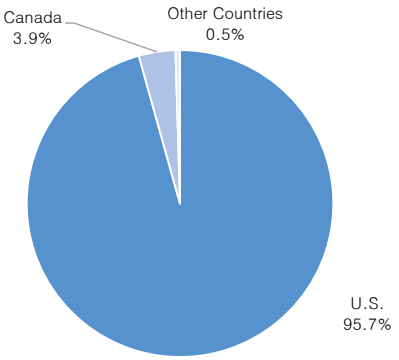
	매수	보유	매도
비중(%)	60.0	36.0	4.0

자료: Bloomberg

최보원
bochoi@koreainvestment.com

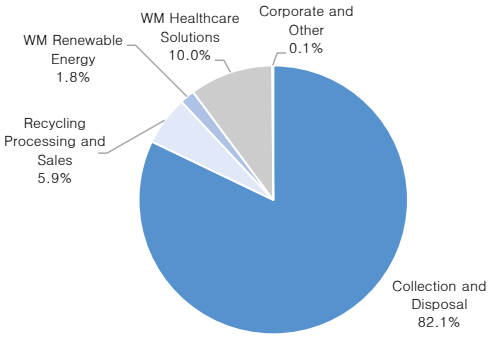
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 지역별 매출 비중(2024)



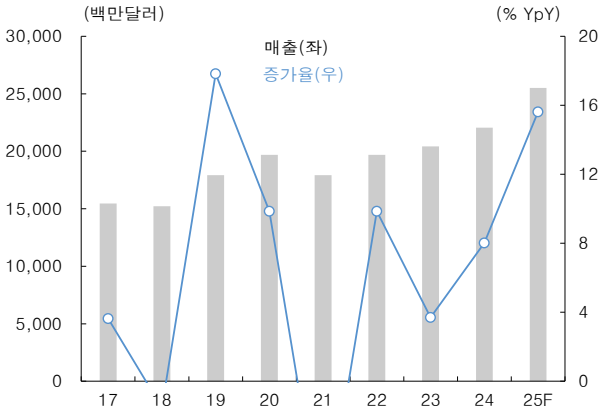
자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 부문별 매출 비중(2Q25)



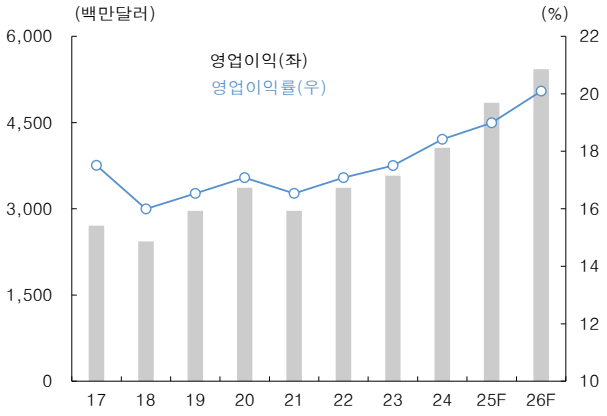
자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 매출 및 증가율



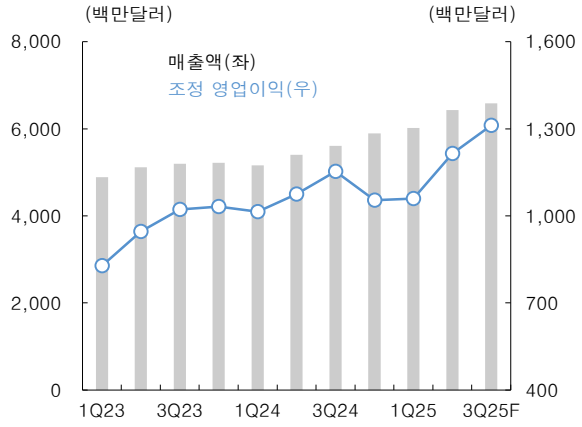
자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 영업이익 및 영업이익률



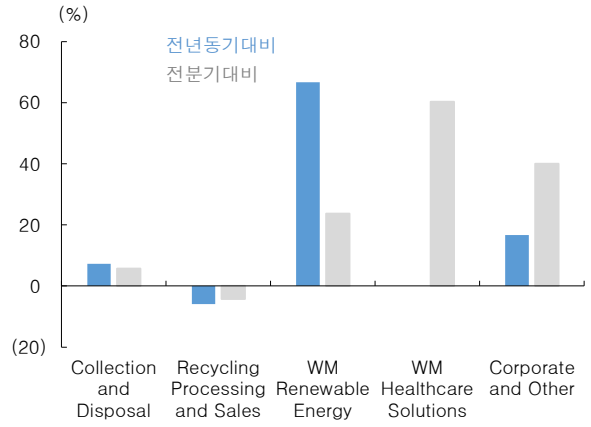
자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 분기 매출 및 영업이익



자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 부문별 매출 증가율



자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

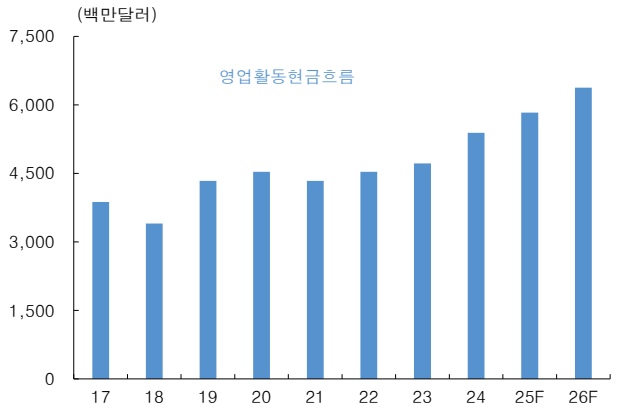
<표 1> 2분기 실적 발표 요약

(단위: 백만달러, 달러, %)

	2Q24	1Q25	2Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	5,402	6,018	6,430	19.0	6.8	6,364	1.0
조정 영업이익	1,075	1,059	1,215	13.0	14.7	1,221	(0.5)
조정 순이익	732	673	777	6.1	15.5	763	1.8
조정 EPS	1.82	1.67	1.92	5.5	15.0	1.89	1.8

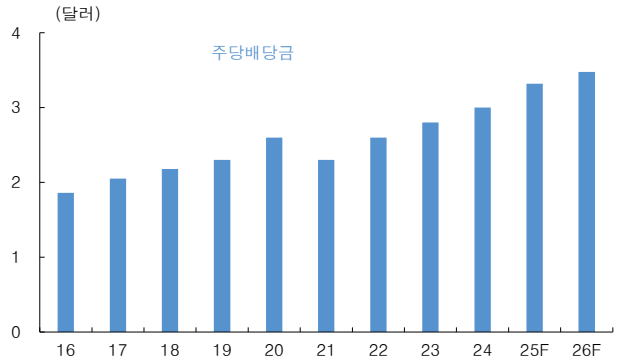
자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 영업활동현금흐름 추이



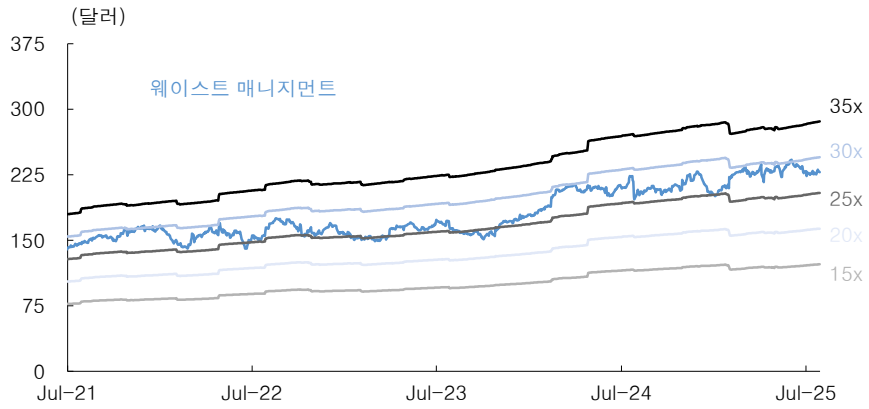
자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] 주당 배당금



자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 웨이스트 매니지먼트 PER 밴드



자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

<표 2> 웨이스트 매니지먼트 분기 실적

(단위: 백만달러, 달러, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	YoY	QoQ	3Q25F
매출액	**5,402**	**5,609**	**5,893**	**6,018**	**6,430**	**19.0**	**6.8**	**6,586**
Collection and Disposal	4,922	5,084	4,994	4,922	5,281	7.3	7.3	-
Recycling Processing and Sales	405	432	398	384	381	(5.9)	(0.8)	-
WM Renewable Energy	69	87	93	91	115	66.7	26.4	-
WM Healthcare Solutions	-	-	403	619	646	-	4.4	-
Corporate and Other	6	6	5	2	7	16.7	250.0	-
조정 영업이익	**1,075**	**1,153**	**1,054**	**1,059**	**1,215**	**13.0**	**14.7**	**1,311**
영업이익률	*19.9*	*20.6*	*17.9*	*17.6*	*18.9*	*(1.0)*	*1.3*	*19.9*
세전이익	894	995	700	788	928	3.8	17.8	1,083
조정 순이익	**732**	**790**	**688**	**673**	**777**	**6.1**	**15.5**	**834**
순이익률	*13.6*	*14.1*	*11.7*	*11.2*	*12.1*	*(1.5)*	*0.9*	*12.7*
EBITDA	**1,552**	**1,677**	**1,571**	**1,669**	**1,859**	**19.8**	**11.4**	**1,981**
EBITDA 마진	*28.7*	*29.9*	*26.7*	*27.7*	*28.9*	*0.2*	*1.2*	*30.1*
조정 EPS	**1.82**	**1.96**	**1.70**	**1.67**	**1.92**	**5.5**	**15.0**	**2.06**
EPS 증가율	*20.5*	*20.2*	*(2.3)*	*(4.6)*	*5.5*	*(15.0)*	*10.1*	*5.3*

자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

<표 3> 웨이스트 매니지먼트 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**19,698**	**20,426**	**22,063**	**25,508**	**27,004**
Collection and Disposal	17,843	18,865	19,716	-	-
Recycling Processing and Sales	1,516	1,264	1,603	-	-
WM Renewable Energy	312	273	318	-	-
WM Healthcare Solutions	-	-	403	-	-
Corporate and Other	27	24	23	-	-
영업이익	**3,365**	**3,575**	**4,063**	**4,843**	**5,426**
영업이익률	*17.1*	*17.5*	*18.4*	*19.0*	*20.1*
세전이익	2,918	3,021	3,458	3,915	4,520
순이익	**2,319**	**2,431**	**2,883**	**3,028**	**3,473**
순이익률	*11.8*	*11.9*	*13.1*	*11.9*	*12.9*
EBITDA	**5,479**	**5,835**	**6,594**	**7,527**	**8,162**
EBITDA 마진	*27.8*	*28.6*	*29.9*	*34.1*	*37.0*
EPS	**5.4**	**5.7**	**6.8**	**7.60**	**8.59**
EPS 증가율	*25.6*	*5.0*	*20.3*	*11.1*	*13.1*
BPS(달러)	16.8	17.2	20.6	25.0	29.3
DPS(달러)	2.6	2.8	3.0	3.3	3.5
ROA(%)	7.4	7.2	7.1	6.6	7.3
ROE(%)	32.0	33.5	36.2	33.3	32.0
PER(배)	27.5	29.2	28.2	30.0	26.5
PBR(배)	9.3	10.4	9.8	9.1	7.8
EV/EBITDA(배)	14.4	15.1	16.0	15.3	14.1

자료: Waste Management, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 7월 29일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.