

[코노코필립스 26Q2 Review] 유가가 만든 최고 실적, 그 다음이 관건, 투자의견 매수 상향



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

핵심 요약

- 조정 EPS \$3.24, 추적 구간 최고·컨센 12% 상회
- 자사주 2 배 \$20 억, CFO 45% 환원 궤도 유지
- 랜스 CEO 퇴임, 오브라이언 신임 CEO 선임

코노코필립스가 조정 주당순이익 3.24 달러를 발표했다. 시장 평균 전망(컨센서스) 2.90 달러를 약 12% 상회했고, 추적 중인 10 개 분기 가운데 최고치다. 직전 저점이었던 25 년 4 분기 1.02 달러의 3 배가 넘는다. 발표 주당순이익 3.23 달러와 조정치 3.24 달러의 차이가 거의 없어, 일회성 항목으로 부풀린 숫자가 아니다. 영업활동 현금흐름은 74 억 달러로 8 개 분기 중 가장 많았다.

이번 분기 실적의 정체는 명확하다. 배럴환산(BOE)당 실현가격이 62.33 달러로 전년 동기 45.77 달러 대비 36% 뛰었다. 반면 생산량은 하루 2,248 MBOED 로 전년 대비 143 MBOED 줄었다. 인수·매각 효과를 견어내도 4% 감소다. 즉 물량이 빠졌는데도 이익이 사상 최고를 찍었다. 원유 개발·생산 기업의 손익은 결국 가격이 결정한다는 기본 구조가 그대로 드러났다. 다만 회사가 4 월 말 제시했던 2 분기 생산 가이드선(회사 전망) 하루 2,185~2,215 MBOED 와 비교하면 실제치는 상단을 33 MBOED 넘겼다. 퍼미안 분지 생산은 회사 기준 최대치였다.

주주환원은 말한 대로 실행됐다. 자사주 매입이 직전 분기 10 억 달러에서 20 억 달러로 두 배가 됐고, 배당 10 억 달러를 합쳐 분기 환원액이 30 억 달러다. 경영진이 1 분기 콜에서 "주가가 조정받는 구간에 나눠 사들였고 2 분기에는 매입 규모를 키우겠다"라고 밝힌 계획이 그대로 지켜졌다. 영업현금흐름의 45%를 돌려준다는 올해 목표도 재확인했다. 3 분기 배당은 주당 0.84 달러다.

같은 날 나온 경영진 교체는 별개의 무게를 가진다. 라이언 랜스가 9 월 1 일부로 최고경영자에서 물러나 전환기 이사회 의장을 맡고, 앤디 오브라이언이 신임 최고경영자, 코니 헤인스-웰시가 최고재무책임자로 선임됐다. 여기에 이라크 키르쿠크 지역 합작법인 지분 42% 인수와 시리아 재진입 계약이 더해졌다. 지난해 4 분기 콜에서 "무거운 작업은 끝났다"라며 유기적 성장 중심을 강조했던 기조와는 결이 다른 움직임이다. 기업 인수가 아니라 저비용 자산 접근이라는 점은 구분해야 하지만, 포트폴리오 확장이 재개된 것은 사실이다. 지정학 리스크와 전략 연속성이 다음 콜의 질문거리가 될 전망이다.

문제는 이 실적을 만든 가격 환경이 이미 뒤로 물러났다는 점이다. 현물 서부텍사스산원유(WTI)는 최근 배럴당 75 달러 부근까지 밀렸고, 시장도 3 분기 주당순이익 전망을 2.36 달러로 이번 분기 대비 19% 낮게 잡고 있다. 여기에 Surmont 광구는 유가가 오를수록 로열티율이 함께 올라 실질 수익을 제한하는 구조라, 가격 상승분이



온전히 이익으로 넘어오지 않는다. 연간 생산 가이드스 상단(하루 2,325 MBOED) 달성도 7 월 마무리된 17 억 달러 규모 자산 매각을 감안하면 다소 빠박하다.

펀더멘털은 **강함**이다. 물량이 줄어든 분기에 사상 최대 현금흐름을 낸 실행력, 자산매각 50 억 달러 목표 조기 완료, 액화천연가스(LNG) 인수계약 12 MTPA 확보까지 자본 배분의 규율이 유지됐다. 밸류에이션은 **적정**이다. 향후 12 개월 예상 주가수익비율 12.7 배는 5 년 평균 11.9 배를 소폭 웃도는 정도이고, 주가순자산비율 2.05 배는 5 년 평균 2.2 배를 밑돈다. 주가가 오르는 동안 배수가 오히려 낮아진 것은 이익 추정이 더 빨리 올라갔기 때문이다. 현재가 115 달러는 셀사이드 목표주가 레인지의 정확히 하단에 있다. **투자의견을 직전 중립에서 매수로 상향한다(확신도 중간)**. 유가 되돌림이라는 역풍을 인정하더라도, 배수가 평균 수준인 상태에서 환원 여력과 2029 년 잉여현금흐름 70 억 달러 목표라는 중기 축이 함께 유효하기 때문이다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드스)
조정 주당순이익	\$3.24	\$2.90	+11.7%	—
발표 주당순이익	\$3.23	\$2.90	+11.3%	—
순이익	\$3,931 백만	\$3,523 백만	+11.6%	—
매출	미공시	\$18,787 백만	—	—
일평균 생산량	2,248 MBOED	—	—	2,185~2,215 → 상회
영업활동 현금흐름	\$7,434 백만	—	—	—
주주환원	\$3,000 백만(자사주 \$2,000M+배당 \$1,000M)	—	—	연간 영업현금흐름의 45% 유지
다음 분기 생산 전망	—	—	—	2,290~2,320 MBOED

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 > 비중축소 > 매도 5 단계. 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.

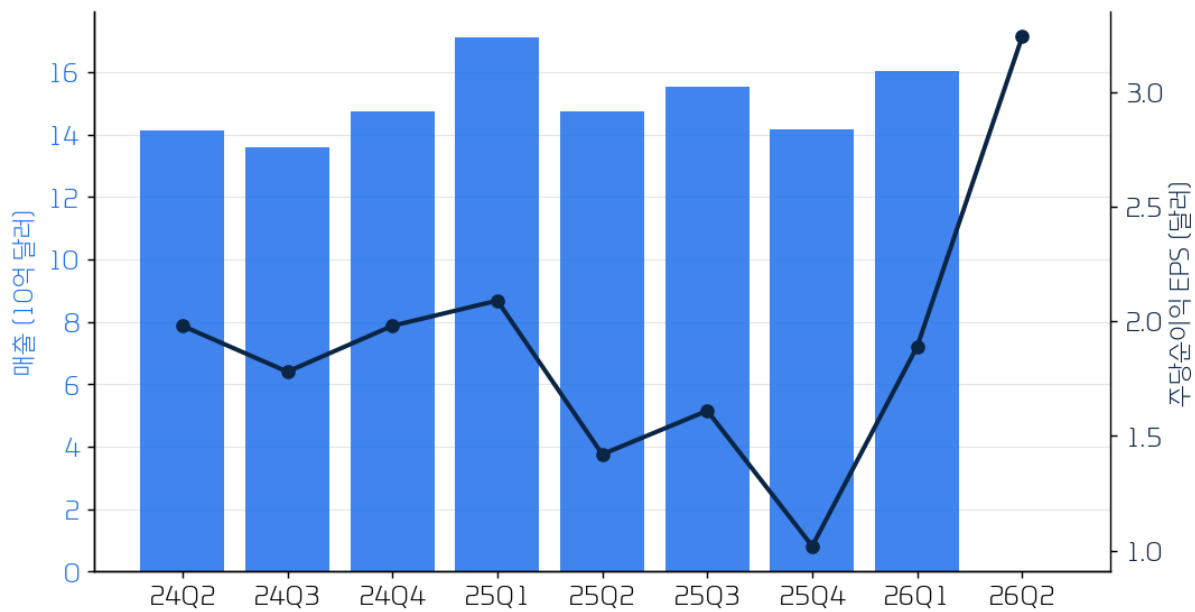
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	56.95	61.55	69.56	65.69	66.59
↳ 증가율	-2.77%	8.07%	13.02%	-5.56%	1.37%
매출총이익	28.19	14.79	33.59	31.70	31.08
↳ 마진	49.50%	24.03%	48.29%	48.25%	46.67%
EBITDA	24.69	25.15	31.12	29.45	30.04
↳ 마진	43.35%	40.87%	44.74%	44.83%	45.11%
영업이익 (EBIT)	15.09	13.65	18.45	17.03	16.95
↳ 마진	26.49%	22.18%	26.53%	25.93%	25.46%
순이익	9.22	7.74	11.53	10.36	10.39
↳ 마진	16.20%	12.58%	16.57%	15.77%	15.60%
EPS	7.79	6.16	9.72	9.01	9.04
↳ 증가율	-11.17%	-20.92%	57.81%	-7.34%	0.40%
잉여현금흐름 (FCF)	8.19	7.32	11.14	10.63	10.19
P/E	12.7x	14.7x	11.8x	12.8x	12.7x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

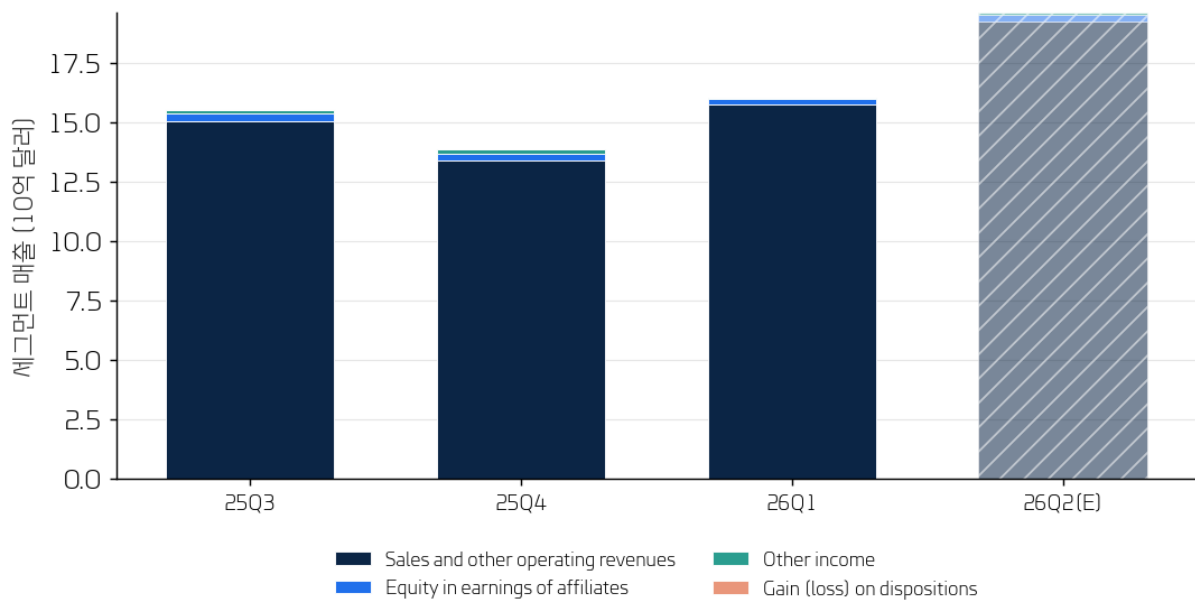
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



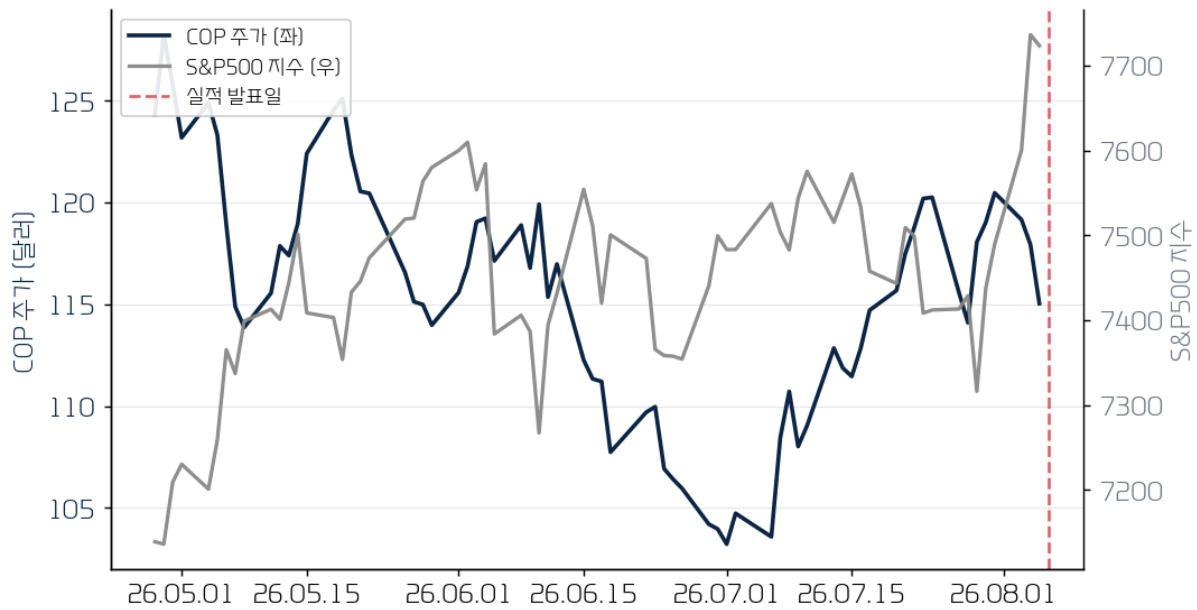
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



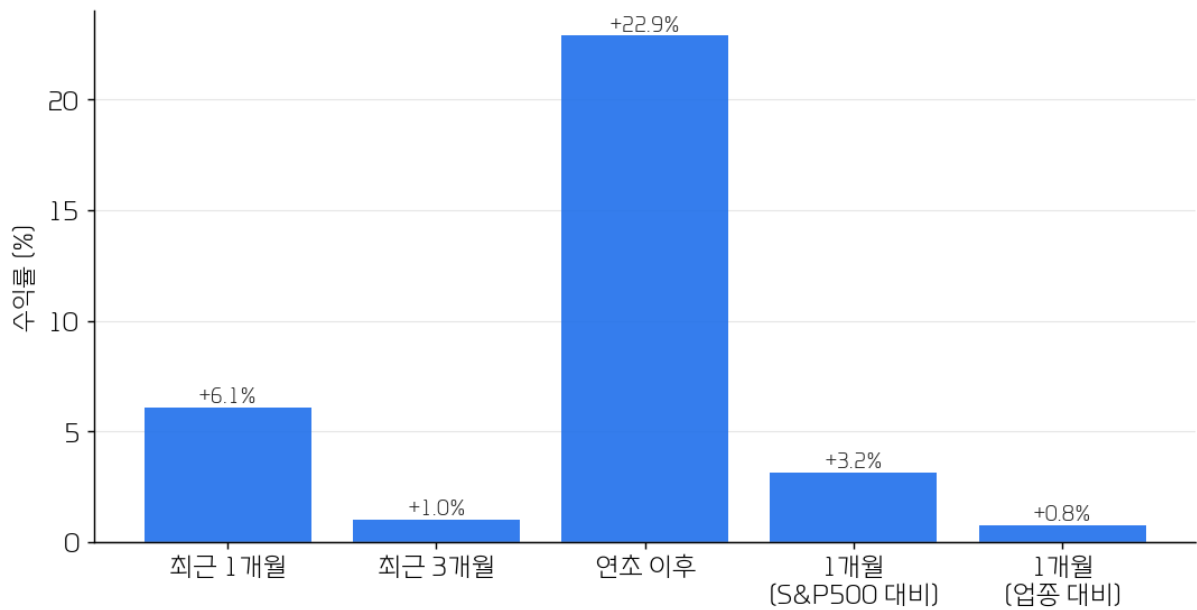
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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.