

[셰브론] 베네수엘라 합작사 신규 오일 프레임워크 이관 협상 마무리 단계 - 상류 자원 접근 확대와 지정학 리스크의 병존



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

핵심 요약

- 베네수엘라 JV, 신규 오일 프레임워크 이관 협상 막바지
- 이라크 유전 합의와 같은 결의 상류 자원 확대 전략
- 세부 조건·타결 시점 미공개, 실적 영향 판단 어려

소식통을 인용한 보도에 따르면 셰브론이 베네수엘라 내 합작법인들을 현지 정부가 새로 마련한 석유 프레임워크로 편입시키는 협상을 마무리 단계까지 진행하고 있다. 다만 이번 소식은 속보 헤드라인으로만 전해졌고, 지분 구조·생산 배분·발효 시점 등 계약의 구체적 조건은 본 입력에 포함되지 않았다. 협상이 실제로 언제, 어떤 조건으로 타결될지는 현재로서는 확인되지 않는다.

이 움직임은 회사가 최근 이라크 West Qurna 2·Nasiriyah 유전 참여를 기본합의한 흐름과 같은 결로 읽을 수 있다. 정치적으로 민감한 산유국에서 자원 접근성을 넓히는 상류 확대 전략이 계속되고 있다는 뜻이다. 다만 이라크 건에 대해 자원 접근 확대와 지정학 익스포저 확대라는 양면성을 지적해온 만큼, 베네수엘라 역시 같은 긴장을 안고 있다고 봐야 한다. 협상이 타결되더라도 운영권 범위, 자금 송금 여건, 제재 환경 변화에 따라 실제 현금흐름 기여도는 유동적일 수 있다.

직전 분기(2분기) 실적에서 셰브론의 회복은 브렌트유 평균가 상승과 함께 생산량 확대(하루 407만 배럴, 전년 대비 20% 증가, 미국 내 생산은 분기 최고치)가 핵심 동력이었다. 이런 맥락에서 보면 베네수엘라 합작사 재편도 상류 불륨을 늘리려는 큰 그림의 연장선에 있다고 볼 수 있다. 다만 이번 이관 협상 자체가 당장 생산량이나 손익에 반영될 단계는 아니어서, 펀더멘털에 미치는 영향은 협상 타결과 실제 가동 조건이 확정된 이후에나 가늠할 수 있다.

주가에 미치는 영향은 현재로서는 제한적으로 판단된다. 세부 조건이 공개되지 않은 협상 단계 뉴스이기 때문이다. 앞으로 지켜볼 지점은 협상이 실제로 타결되는지, 타결된다면 생산 배분과 수익 인식 조건이 어떻게 짜이는지, 그리고 이 자산이 회사가 강조해온 유가 비연동 현금흐름 축 구축에 실질적으로 기여하는지 여부다.



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)	202.79	189.03	230.21	213.49	213.33
↘ 증가율	0.92%	-6.79%	21.79%	-7.26%	-0.07%
매출총이익	56.93	56.84	95.33	94.03	95.80
↘ 마진	28.07%	30.07%	41.41%	44.04%	44.91%
EBITDA	46.89	40.21	67.23	59.75	55.09
↘ 마진	23.12%	21.27%	29.20%	27.99%	25.82%
영업이익 (EBIT)	29.61	20.11	43.48	34.18	31.38
↘ 마진	14.60%	10.64%	18.89%	16.01%	14.71%
순이익	18.26	13.52	31.42	24.95	22.93
↘ 마진	9.00%	7.15%	13.65%	11.69%	10.75%
EPS	10.05	7.29	15.89	12.99	12.45
↘ 증가율	-23.46%	-27.46%	117.93%	-18.22%	-4.17%
잉여현금흐름 (FCF)	15.10	16.60	38.00	33.56	31.80
P/E	14.9x	23.0x	12.6x	15.4x	16.0x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

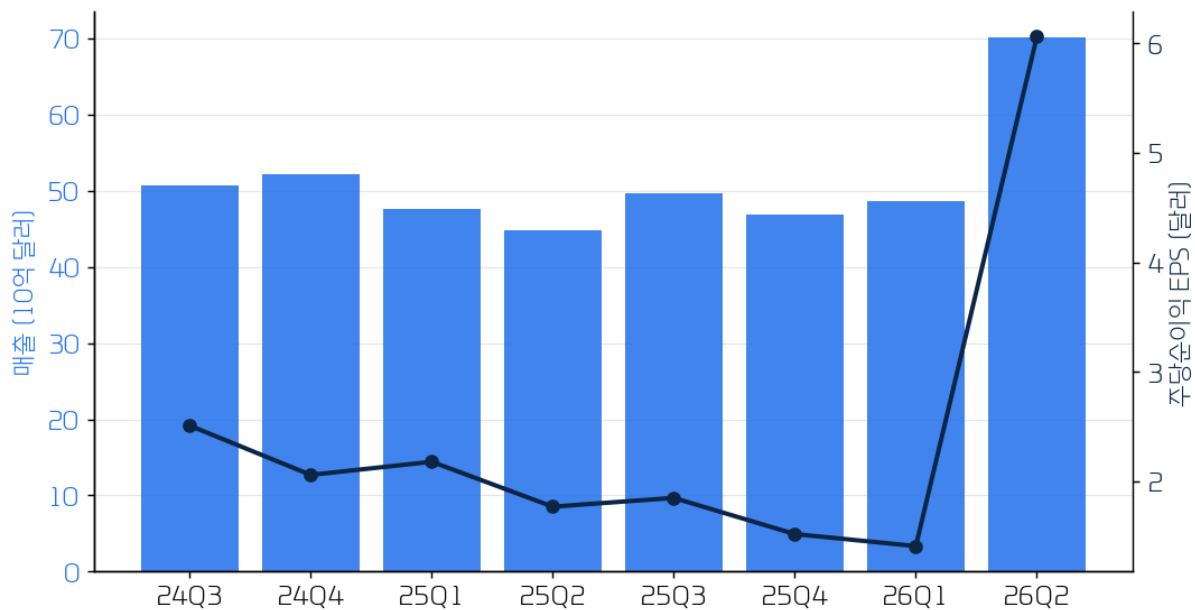
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

CVX 주가·12개월 선행 EPS 추이

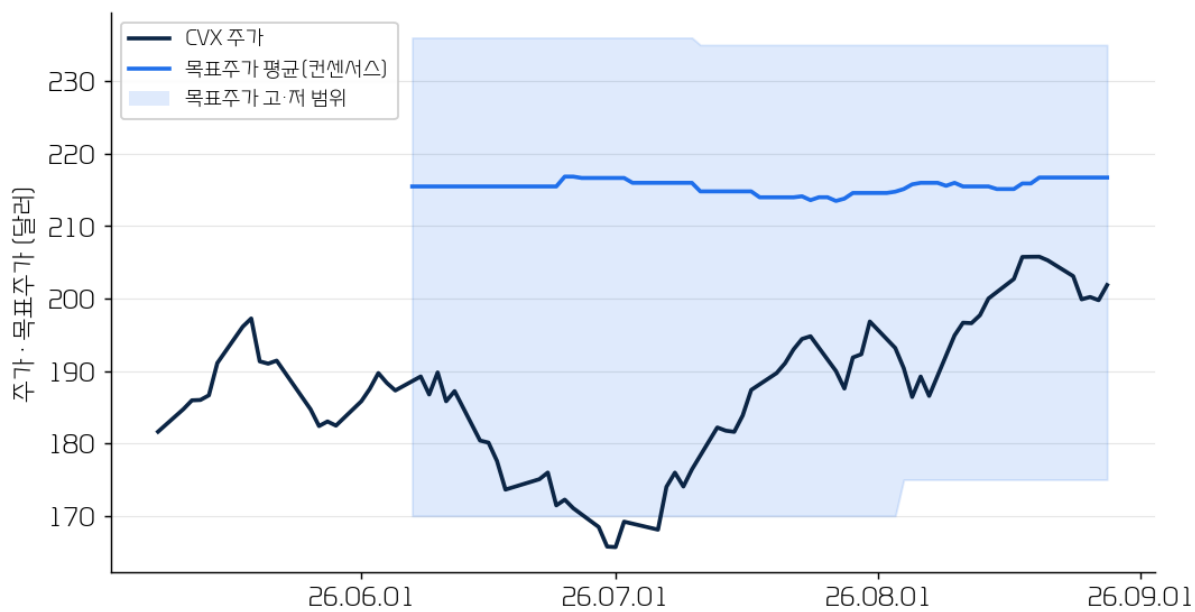


CVX 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



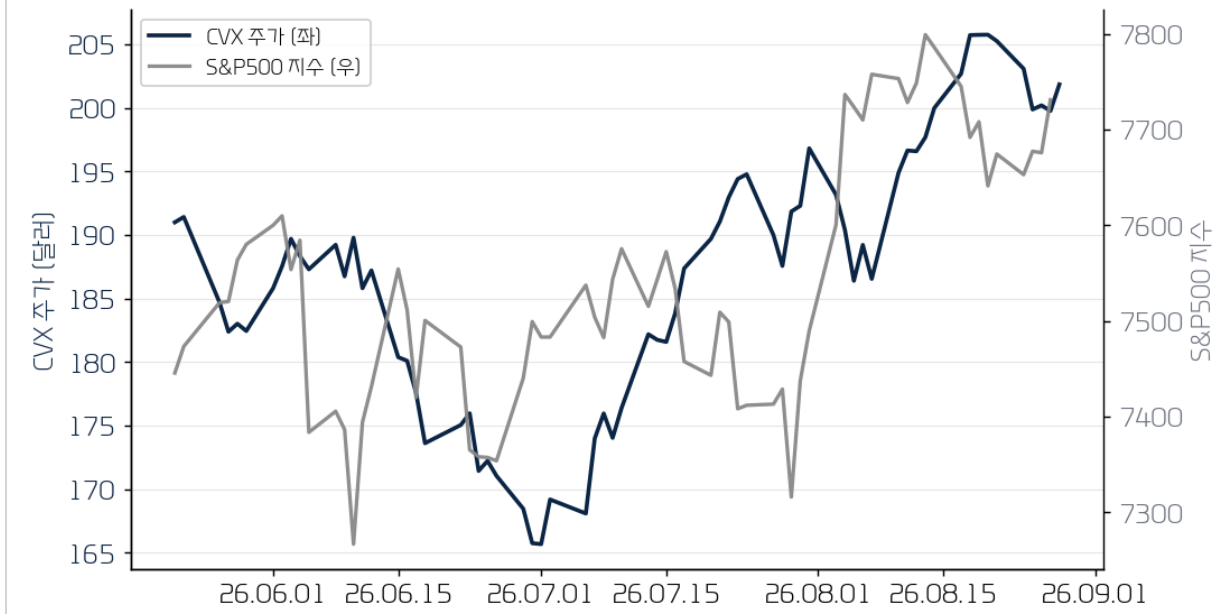
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

CVX 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

CVX 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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.
-