

[뉴몬트 26Q3 Review] 금 가격 주도 호실적, 저평가 논리는 소진, 투자의견 매수 하향



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

핵심 요약

- Q3 조정 EPS 2.20 달러, 분기 컨센 12% 상회
- 연간 AISC 가이드런스 1,520 달러로 9.5% 하향
- 4 분기 AISC 1,900 달러 예고, 컨빅션 medium 하향

물량 정체 속 가격이 실적 견인

뉴몬트가 3 분기 매출 63.6 억 미국 달러, 조정 주당순이익 2.20 달러를 기록하며 시장 평균 전망(컨센서스)을 각각 1.2%, 7.3% 상회했다. 조정 순이익 23.1 억 달러는 컨센서스 대비 10.1% 높고, 잉여현금흐름 19.1 억 달러에 영업활동현금흐름은 27.7 억 달러다.

금 생산량은 약 130 만 온스로 2 분기와 비슷했으나, 이번 실적의 동력은 물량이 아니라 금 실현가격(온스당 4,317 달러)과 부산물 크레딧이다. 발표는 미국 현지 10 월 22 일 정규장 마감 후 나왔고, 주가 반응은 다음 거래일에 확인된다.

원가 기준 따라 등락 엇갈려

원가를 어느 기준으로 보느냐에 따라 그림이 갈린다. 부산물 크레딧을 차감한 올인지속원가는 2 분기 온스당 1,621 달러에서 1,454 달러로 10% 내려갔다. 은 생산 1,100 만 온스와 구리 실현가 상승이 크레딧을 키웠고, 2 분기 카디아 지진 관련 일회성 비용이 빠진 효과도 더해졌다.

경영진도 "은 생산 증가와 실현가격이 연간 원가 가이드런스 개선을 가능하게 했다"라고 설명했다. 반면 부산물을 별도 매출로 보는 공동생산 기준 원가는 1,963 달러로 전년 동기보다 25% 높다. 금 단독 원가 기조는 여전히 위를 향한다는 뜻이다.



가이던스 개선에도 4 분기 원가 급등

연간 가이던스 개선과 분기 원가 상향이 같은 자료에 공존한다. 회사는 연간 올인지속원가를 약 1,520 달러로 낮췄다. 4 월 제시한 1,680 달러 대비 약 10% 개선이다.

그런데 4 분기 단독으로는 약 1,900 달러를 예고했다. 금 생산이 140 만 온스로 연중 최대가 되지만 페냐스키토 은 생산 감소로 크레딧이 줄고 자본 집행이 몰리는 구조다.

2027 년에도 총생산은 한 자릿수 초중반 증가하는 반면 단위비용은 올라간다. 인건비 상승률이 2026 년 가정치 3%를 웃돌 전망이라는 언급이 나왔고, 개발자본은 2026 년보다 약 5 억 달러 늘어난다. 연간 1,520 달러를 평상시 원가로 읽으면 안 되는 이유다.

성장 측은 Red Chris 블록케이브로 이동

성장 측은 Red Chris 블록케이브로 옮겨가고 있다. 경영진은 "Red Chris 가 우리 투자 기준을 충족할 위치에 있다고 본다"며 완전자금 투자결정을 내년 초로 제시했다. 초기 13 년간 금 300 만 온스·구리 85 만 톤 생산 계획에 개발자본은 42~48 억 달러다.

월가는 기존 예비타당성 대비 자본이 크게 늘어난 배경을 캐물었고, 회사는 지반공학 재설계·광석처리량 900 만→1,500 만 톤 확대·현행 단가 반영 세 가지를 들었으나 항목별 비중은 내놓지 않았다. 제시된 두 자릿수 내부수익률이 1 단계 자본을 전액 부담시킨 독립 기준이라는 답변은 보수적으로 산정했다는 의미이기도 하다.

타나미 2 차 확장은 1.5km 수직구를 완공하고 상업생산을 2027 년 2 분기 말로 앞당겼다. 자사주는 직전 콜 이후 배당 포함 약 19 억 달러를 환원했고, 60 억 달러 한도 중 28 억 달러가 남았다. 2024 년 2 월 이후 발행주식의 약 10%를 소각했다.

투자 판단

펀더멘털은 강하다. 사상 최대 수준의 3분기 현금창출과 순현금 구조, 분기 사상 최대 조정 주당순이익이 근거다. 바릭과의 네바다 합의로 네 분기 연속 추적해온 조인트벤처 분쟁도 종결됐다.

밸류에이션은 적정 구간으로 올라왔다. 향후 12개월 예상 주가수익비율 11.7 배는 5년 평균 15.8 배보다 낮지만 직전 리포트 시점 9.4 배에서 이미 주가 재평가가 진행됐고, 향후 12개월 예상 EV/EBITDA 6.3 배는 5년 평균 6.7 배에 거의 수렴했으며 주가순자산비율·주가매출비율은 평균을 웃돈다.

투자의견을 직전 **적극 매수**에서 **매수**로 하향한다(확신도 중간). 실적과 주주환원은 흠잡을 데 없지만, 저평가 논리가 소진된 상태에서 4분기 원가 1,900 달러와 2027년 단위비용 상승이 동시에 예고됐기 때문이다. 참고로 직전 분기 우리 예측은 조정 주당순이익 1.70~2.20 달러 범위 상단에 적중했으나(범위 내 적중, 0.78 점), 원가 상승 시점을 3분기로 한 분기 앞당겨 본 오류가 있었다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	63.6 억 달러	62.9 억 달러	+1.2%	—
순이익(조정)	23.1 억 달러	21 억 달러	+10.1%	—
주당순이익(조정)	2.20 달러	2.05 달러	+7.3%	—
순이익(GAAP)	24.8 억 달러	—	—	—
금 생산량	약 130 만 온스	—	—	연간 526 만 온스(±5%) 유지
올인지속원가(부산물 기준)	온스당 1,454 달러	—	—	연간 약 1,520 달러(4월 1,680 달러 → 하향), 4분기 약 1,900 달러
잉여현금흐름	19.1 억 달러	—	—	—
다음 분기 매출 전망	—	65.3 억 달러	—	—

컨퍼런스 콜 요약

2026 년 생산 저점 통과를 재확인하며 원가 가이드언스를 상향 개선, Red Chris 투자 결정을 앞두고 직전 분기보다 자신감 강화

경영진 발언

- **3 분기 생산**: 금 약 130 만 온스로 2 분기와 유사, 은 1,100 만 온스 기록하며 부산물 크레딧 확대
- **현금창출**: 잉여현금흐름 19 억 달러, 조정 EBITDA 40 억 달러, 조정 주당순이익 2.20 달러로 3 분기 기준 최대
- **주주환원**: 직전 콜 이후 배당·자사주로 약 19 억 달러 환원, 2024 년 2 월 프로그램 개시 이후 1.15 억 주 이상(발행주식 약 10%) 소각
- **Red Chris**: 타당성조사 마무리 단계, 초기 13 년간 금 300 만 온스·구리 85 만 톤 생산 계획, 개발자본 42~48 억 달러 제시
- **Tanami 2 차 확장**: 1.5km 수직구 건설 완료, 상업생산 시점을 2027 년 2 분기 말로 종전보다 앞당김
- **Yanacocha 폐쇄비용**: 수처리플랜트 완공으로 2027 년 약 2 억 달러, 2028 년 약 4 억 달러 지출 감소 전망

질의응답

- **Red Chris 자본 증가 원인**(스코티아은행): 기존 예비타당성 대비 증액 배분 질의 → 기반공학 재설계·광석처리량 900 만→1,500 만 톤 확대·현행 개발단가 반영 3 가지 요인 언급, 항목별 비중은 제시 없음
- **Red Chris 추가 확장성**(UBS): 후속 광체 개발 시점 질의 → Macro Block 3 이후 East Reach 순서, 평가 진행 중으로 시점 미제시, 투자액 40%는 향후 확장에 재사용되는 지표·지하 운반 인프라
- **Red Chris 수익성 산정**(배런조이): 두 자릿수 내부수익률이 1 단계만의 수치인지 질의 → 자본 100% 전액을 1 단계에 부담시킨 독립 기준 경제성이며 후속 확장 편익은 미반영
- **Lihir 엘니뇨 리스크**(골드만삭스): 내년 용수 부족 가능성 질의 → 현재까지 영향 없음, 11~12 월 강화 후 1 분기 완화 전망, 채굴·재고 적치로 블렌딩 대응 및 정비 선행 검토
- **2027 년 원가**(바클레이즈·제퍼리스): Tanami 수직구 효과와 인플레이션 → 생산성 개선분은 반영되나 매크로 역풍 상쇄, 인건비 상승률은 2026 년 가정 3%를 상회할 전망, 사이트별 원가 가이드언스 제시 없음
- **Fourmile 거래 조건**(맥쿼리): 19.5 억 달러 산정 근거 질의 → Fourmile·Mike·Fiberline 출자와 지배구조 현대화 등 복합 요소라는 설명에 그쳐 가격 산정 내역 제시 없음
- **매장량·자원량 금가격 가정**(뱅크오브아메리카): 연말 적용 가격 질의 → 3 년 이동평균 기준 유지, 매장량·자원량 소폭 증가 예상, Cadia 지진 사태의 매장량 영향은 없음

가이드언스·주주환원

- 4분기 금 생산 140만 온스로 연중 최대 전망, 연간 올인지속원가 가이드언스를 약 1,520 달러/온스로 개선(연초 대비 약 10% 하향), 4분기는 약 1,900 달러/온스로 연중 최고 예상
- 2027년 총생산 전년 대비 한 자릿수 초중반 증가 전망, 개발자본은 2026년보다 약 5억 달러 증가(절반이 Red Chris), Penasquito 은 생산은 약 30% 감소 예상
- 자사주 매입 60억 달러 한도 중 약 28억 달러 잔여, 분기배당 주당 0.26 달러 선언, 내년 2월 연례 검토 시 산식상 0.27 달러 지지 가능(이사회 승인 전제)

자료: Newmont Corporation Q3 FY26 실적 컨퍼런스 콜(2026-10-22) 녹취, 대신증권 Research Center

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

항목	25 Q3	26 Q2	26 Q3 컨센	26 Q3 실적	26 Q3 서프라이즈	26 Q4(E)
매출	5.52	6.12	6.29	6.36	+1.20%	6.53
순이익	1.88	2.25	2.10	2.31	+10.06%	2.20
EPS	1.71	2.10	2.05	2.20	+7.26%	2.27

서프라이즈 = (실적 - 컨센) / 컨센 · 단위: 십억 USD (EPS 제외) · 출처: LSEG I/B/E/S

※ 투자의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·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.

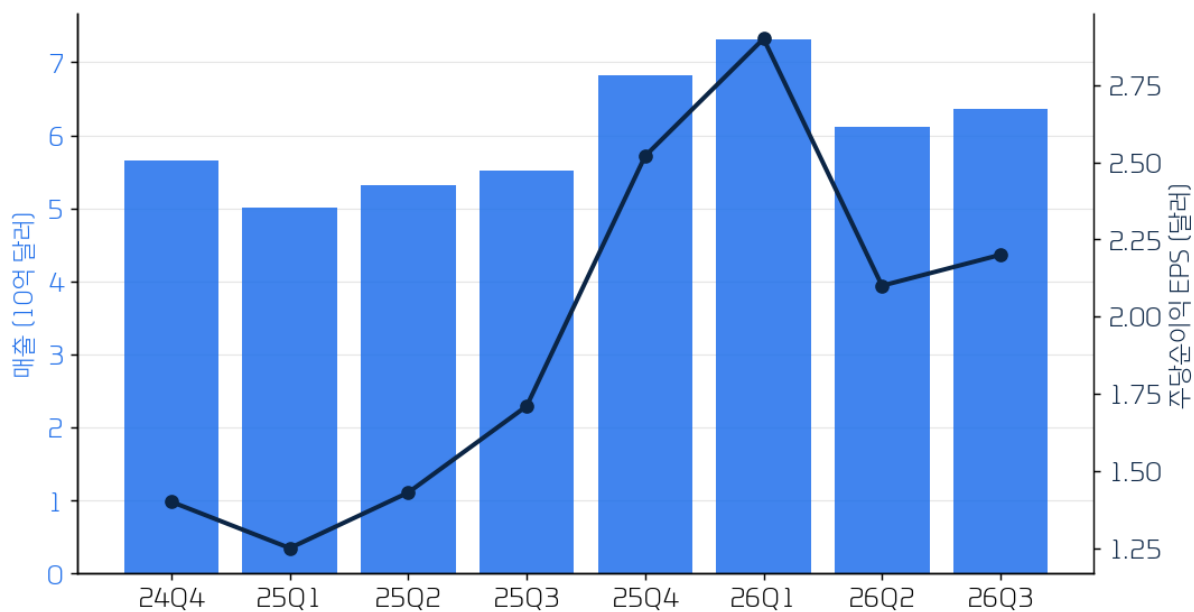
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	18.68	22.67	26.55	28.35	29.67
↳ 증가율	58.16%	21.34%	17.10%	6.78%	4.66%
매출총이익	7.14	12.06	18.77	21.25	22.02
↳ 마진	38.23%	53.21%	70.70%	74.97%	74.22%
EBITDA	8.68	13.48	17.20	18.49	19.89
↳ 마진	46.44%	59.46%	64.80%	65.23%	67.06%
영업이익 (EBIT)	5.68	10.96	14.22	15.14	15.91
↳ 마진	30.39%	48.34%	53.56%	53.41%	53.64%
순이익	3.99	7.63	10.03	10.65	11.22
↳ 마진	21.36%	33.68%	37.79%	37.59%	37.84%
EPS	3.48	6.89	9.32	10.34	11.47
↳ 증가율	116.15%	97.99%	35.24%	10.94%	10.97%
잉여현금흐름 (FCF)	2.92	7.30	9.09	10.18	11.42
P/E	12.8x	15.6x	12.2x	11.0x	9.9x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

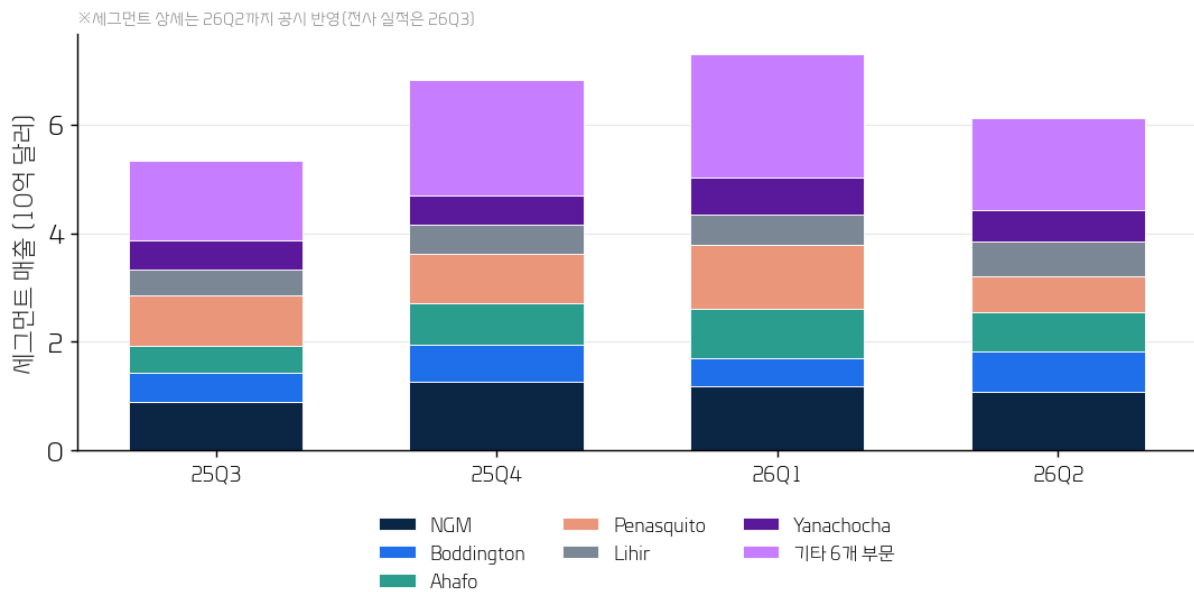
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



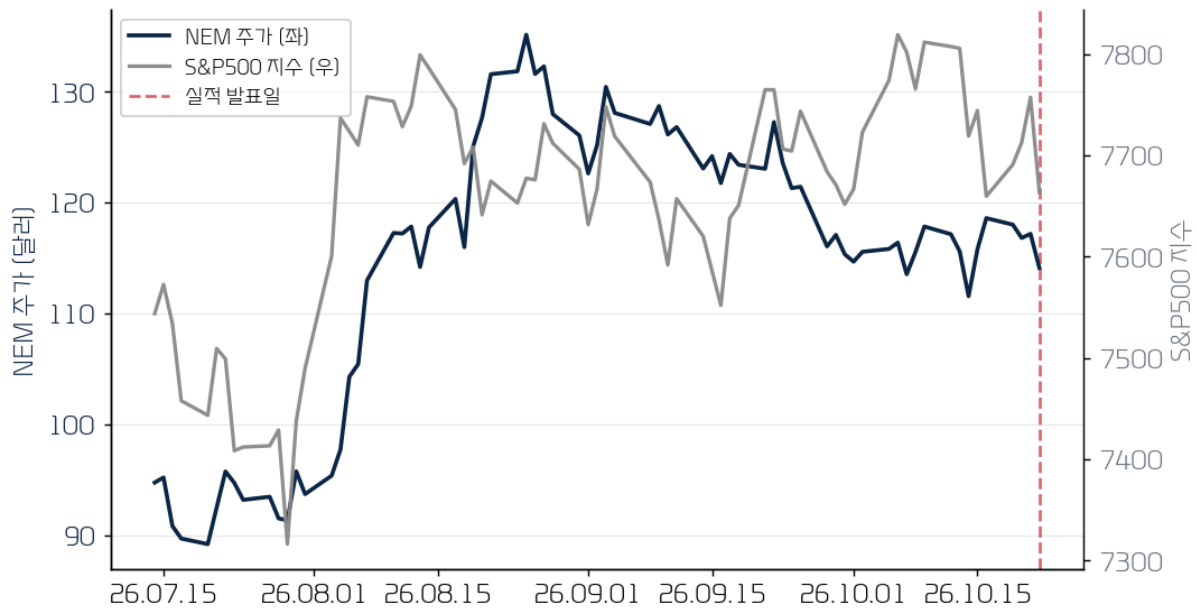
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



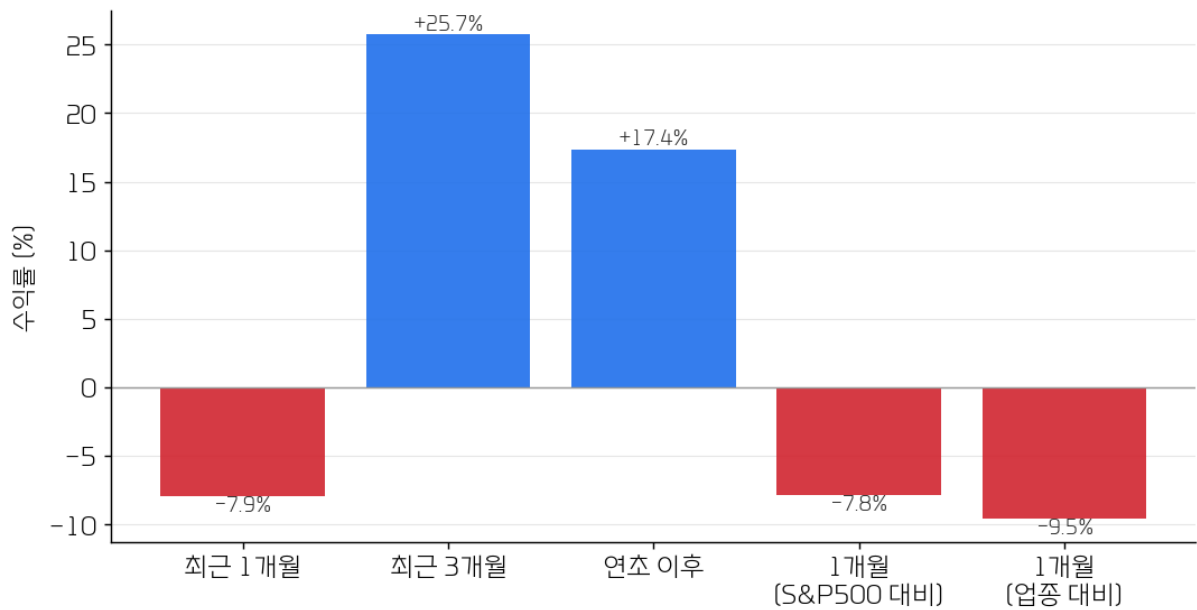
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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

- 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.