



코노코필립스 26Q3 Preview COP · NYSE

실현단가 되돌림 폭과 45% 환원 유지 여부가 관건, 투자의견 매수 유지

2026. 10. 27 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자의견

매수

확신도 중간 · 유지 (8/6)

현재주가(10/26) **\$151.37**
목표주가(컨센서스 평균) **\$150.65**
상승여력 **-0.5%**

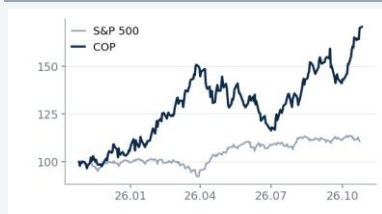
Key Data

시가총액 1,818억 달러
52주 최고 / 최저 \$151.37 / \$85.66
12개월 선행 P/E 14.1배
목표주가 범위 \$119 ~ \$189
티커 COP · NYSE
업종 에너지 · 석유, 가스, 소모 연료

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	+18.9	+32.7	+68.0
S&P 대비(%p)	+20.0	+29.8	+54.2

주가 추이(1년, 시작=100)



컨센서스(I/B/E/S)

억 달러	FY25	FY26E	FY27E
매출	615	721	695
영업이익	137	210	189
순이익	77	135	121
EPS(달러)	6.16	11.18	10.44
P/E(배)	15.5	13.5	14.4

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet, 주가는 10/26 종가.
투자의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

핵심 요약

- **가격이 만든 분기 최고 실적 이후 되돌림의 폭을 확인할 분기.** 11월 5일 발표되는 26Q3 실적의 관건은 2분기 실적을 끌어올린 가격 환경이 얼마나 빠르게 되돌아섰는지다.
- **컨센서스가 이미 19% 감익을 깔아둔 눈높이.** 컨센서스는 3분기 주당순이익 2.36달러, 매출 약 172억 달러를 제시하며 전분기 대비 감익을 전제하고 있다.
- **신임 경영진 첫 콜에서 환원 방침이 그대로 유지되는지.** 9월 1일 발표된 오브라이언 최고경영자·헤인스-웰시 최고재무책임자 체제의 첫 콜인 만큼, 45% 환원 방침과 2029년 잉여현금흐름 70억 달러 목표가 그대로 유지되는지가 손익 못지않게 중요하다.
- **확장으로 돌아선 포트폴리오에서 자본 규율을 함께 보게 된다.** 포트폴리오 기조가 유기적 성장에서 확장으로 전환된 가운데, 이번 콜에서는 신규 진입 사업이 자본지출을 얼마나 늘리는지 확인할 필요가 있다.
- **주가는 목표주가 하단, 옵션시장은 콜 쪽으로 쏠려 있다.** 밸류에이션이 정상화된 상태에서 주가가 셀사이드 목표주가 범위의 하단에 놓여 있는 점은 하방 경직성으로 작용한다.
- **되돌림 폭과 환원 지속성 두 축으로 읽는다.** 주당순이익 2.36달러 컨센서스를 상회하면 실현가 되돌림이 예상보다 완만했다는 신호로 해석될 여지가 있으며, 부합 시에는 전분기 대비 감익이 선반영된 수준대로 무난히 소화될 공산이 크다.

가격이 만든 분기 최고 실적 이후 되돌림의 폭을 확인할 분기

11월 5일 발표되는 26Q3 실적의 관건은 2분기 실적을 끌어올린 가격 환경이 얼마나 빠르게 되돌아섰는지도. 2분기 조정 주당순이익 3.24달러는 분기 기준 최고치로 컨센서스 2.88~2.90달러를 약 12% 상회했으며, 이익 증가는 BOE당 실현가 62.33달러(전년 동기 45.77달러 대비 +36%)가 이끌었다. 중동 공급 차질이 실현가에 반영된 결과인 만큼, 그 환경이 지속되지 않는다면 3분기 손익은 되돌아올 수밖에 없는 구조다.

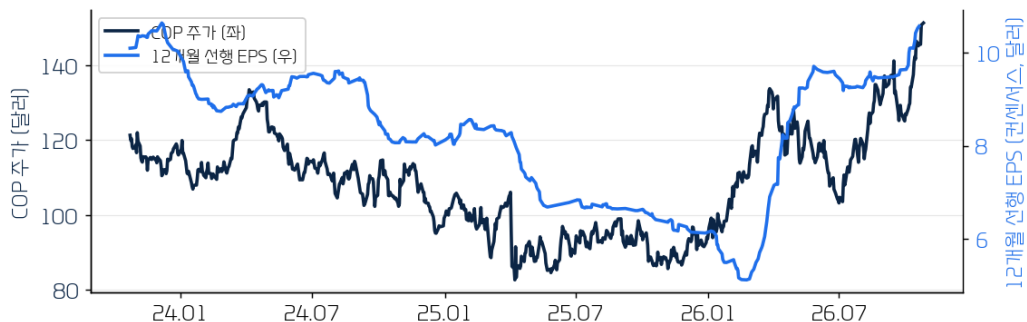
이번 발표에서는 생산과 가격이 반대로 움직인 분기라는 점이 중요하다. 회사가 8월 콜에서 제시한 3분기 생산 가이드는 2.29~2.32 MMBOED로 2분기 실적 2,248 MBOED 대비 약 57 MBOED 상향이며, 카타르 생산 회복을 전제로 한 수치다. 다만 7월 완료된 17억 달러 규모 비핵심 자산매각으로 하반기 생산량이 일부 줄어드는 가운데, 생산 증가분이 실현가 하락을 상쇄하기는 어려운 전망이다.

컨센서스가 이미 19% 감익을 깔아둔 눈높이

컨센서스는 3분기 주당순이익 2.36달러, 매출 약 172억 달러를 제시하며 전분기 대비 감익을 전제하고 있다. 2분기 실제 3.24달러 대비 19% 낮은 수준이고, JAEMINI 예측 범위는 2.15~2.90달러로 컨센서스보다 소폭 위에 중심을 두되 하방을 넓게 열어둔 상태다. 현물 WTI가 배럴당 75달러 부근에 분기 내내 머물렀다면 실현가는 두 자릿수 하락이 유력한 만큼, 컨센서스 부합은 이미 선반영된 수준으로 소화될 공산이 크다.

관건은 감익 여부가 아니라 되돌림의 폭이다. 당사 예측 범위의 중심은 2분기 실현가 62.33달러 대비 10~18% 하락을 가정한 수준이며, 되돌림이 이보다 완만할 경우 컨센서스를 상회하게 된다. 회장이 10월 5일 유가 하한선이 배럴당 70달러로 높아졌다고 언급한 점은 가격 바닥에 대한 회사 측 시각을 보여주지만, 이는 중장기 전제이고 3분기 실적에 그대로 적용하기는 무리다.

그림 1 코노코필립스 주가와 12개월 선행 주당순이익 추이



자료: LSEG (주가 · I/B/E/S 12개월 선행 EPS 컨센서스) · 대신증권 Research Center

신임 경영진 첫 콜에서 환원 방침이 그대로 유지되는지

9월 1일 발표된 오브라이언 최고경영자·헤인스-웰시 최고재무책임자 체제의 첫 콜인 만큼, 45% 환원 방침과 2029년 잉여현금흐름 70억 달러 목표가 그대로 유지되는지가 손익 못지않게 중요하다. 2분기 영업활동 현금흐름 74.3억 달러는 최고치를 기록했다. 회사는 총 30억 달러(자사주 20억·배당 10억)를 환원하며 환원을 45% 방침을 재확인했다.

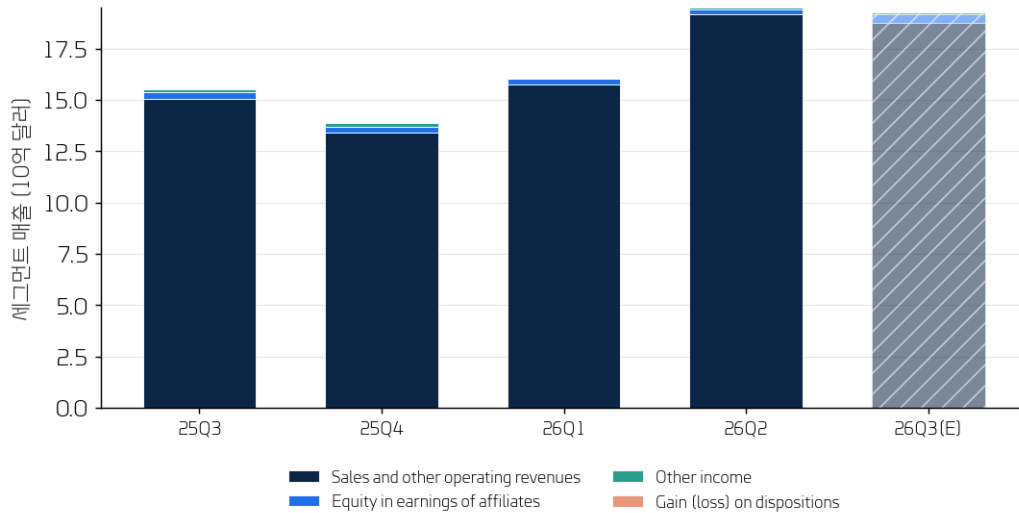
자사주매입을 10억 달러에서 20억 달러로 두 배 늘린 것은 1분기 콜 예고를 그대로 집행한 항목이다.

영업현금흐름이 줄어드는 국면에서 자사주매입 규모를 어떻게 조절하는지가 환원 의지를 가늠할 지표다. 45% 방침을 기계적으로 적용하면 현금흐름 감소에 연동해 매입 규모도 줄어드는 반면, 2분기 수준을 유지하면 분기말 현금·단기투자 8.1억 달러의 유동성 여력이 시험받는 구도다. 손익분기 유가를 배럴당 40달러 중반에서 30달러 초반으로 낮추겠다는 목표가 가격 하락 국면에서도 유지되는지 함께 확인할 필요가 있다.

확장으로 돌아선 포트폴리오에서 자본 규율을 함께 보게 된다

포트폴리오 기조가 유기적 성장에서 확장으로 전환된 가운데, 이번 쿨에서는 신규 진입 사업이 자본지출을 얼마나 늘리는지 확인할 필요가 있다. 회사는 50억 달러 자산매각 목표를 조기 달성했고 LNG 오프테이크를 12 MTPA로 늘렸으며, 이라크 키르쿠크 합작 지분 42%와 시리아 재진입을 새로 확보했다. 10월 들어서는 카타르 노스필드웨스트 개발 입찰 참여 의사를 밝힌 한편 영국 북해 사업에 대한 비공개 인수 제안을 검토 중이라고 언급했다.

그림 2 코노코필립스 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

애널리스트 우려는 월로우 비용에서 월로우 이후 자본지출이 실제로 줄어드는지로 이동한 상태다. 2분기 쿨에서 월로우 자본지출이 정점을 지난 것으로 확인되고 연간 가이드스 전 항목이 유지됐으나, 확장 건들이 동시에 쌓이는 국면에서 4분기에 나올 FY27 예비 가이드스의 자본지출 경로가 잉여현금흐름 개선 전망을 가를 분수령이 될 전망이다. 10월 27일 발표된 캐나다 인력 조정은 비용 효율화 방향과 같은 선에 있으나 규모가 공개되지 않은 만큼 손익 기여를 가능하게 하는 이른다.

주가는 목표주가 하단, 옵션시장은 콜 쪽으로 쏠려 있다

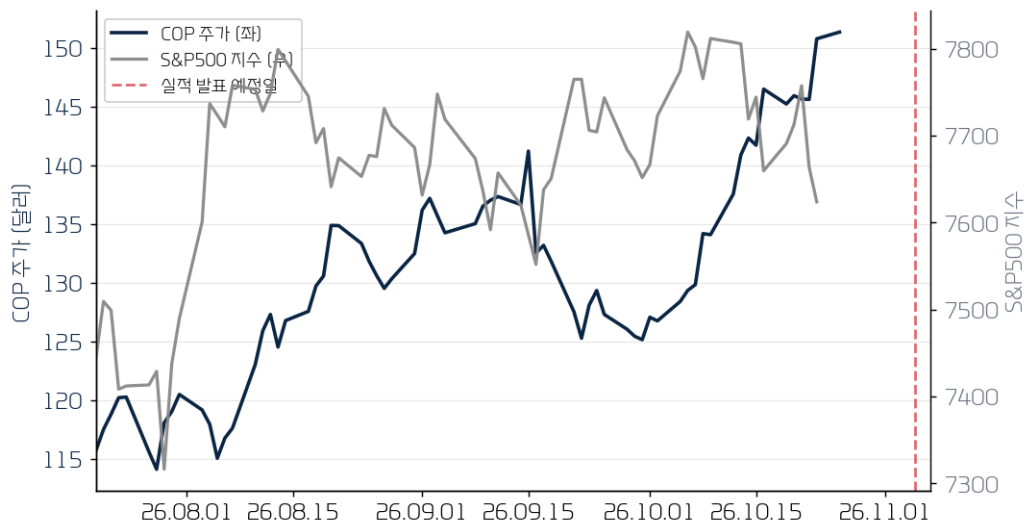
밸류에이션이 정상화된 상태에서 주가가 셀사이드 목표주가 범위의 하단에 놓여 있는 점은 하방 경직성으로 작용한다. 선행 PER 12.69배는 5년 평균 11.9배를 소폭 웃도는 수준이다. EV/EBITDA 5.22배도 평균 5.1배와 비슷한 수준이며, PB 2.05배는 평균 2.2배를 밑돈다.

현재가 115.04달러는 목표주가 범위의 하단인 115.00달러에 놓여 있으며, 평균 142.66달러 대비 23% 낮은 수준이다.

옵션시장은 발표 당일 8.12%의 주가 변동을 반영하면서도 포지션은 콜 쪽에 쏠려 있다. 30일 등가격 내재변동성 37.07%에 25델타 스쿠 8.89, 풋/콜 거래량 비율 0.06으로 하방 헤지보다 주가 상승에 베팅한 거래가 집중된 구도다.

다만 셀사이드 의견은 10월 들어 트루리스트 · 제퍼리스 · JP모간이 목표주가를 상향한 반면 거디스에너지리서치가 매수에서 중립으로 하향하며 엇갈리고 있고, 리비전 집계로는 상향 5건 대 하향 10건으로 하향이 우위인 만큼 콜 쏠림을 시장 전반의 낙관으로 해석하기는 어렵다.

그림 3 코노코필립스 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90일



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

되돌림 폭과 환원 지속성 두 축으로 읽는다

주당순이익 2.36달러 컨센서스를 상회하면 실현가 되돌림이 예상보다 완만했다는 신호로 해석될 여지가 있으며, 부합 시에는 전분기 대비 감익이 선반영된 수준대로 무난히 소화될 공산이 크다. 하회할 경우 현물 WTI가 배럴당 75달러 부근까지 밀렸다는 지적과 겹쳐 가격 되돌림 우려가 재부각될 수 있고, 생산이 인수·매각 조정 후 전년 대비 4% 감소한 상태에서 카타르 램프백까지 지연되면 하방 압력으로 작용할 가능성이 있다.

이익이 유가에 좌우되는 구조여서 확신도를 높이기는 어렵지만, 환원 여력이 실제 현금흐름으로 뒷받침되고 밸류에이션도 평균 수준으로 정상화된 점을 더 중요하게 본다. 발표를 앞둔 현재 투자 의견은 매수를 유지한다(확신도 중간). 콜에서는 3분기 실현가, 자사주매입 규모, FY26 연간 생산 가이드선 2,295~2,325 상단 달성 가능성에 대한 언급 세 가지를 확인할 필요가 있다.

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드선	우리가 보는 초점
조정 주당순이익	2.36달러(23명), 2분기 실제 3.24달러 대비 -19%	별도 제시 없음	JAEMINI 레인지 2.15~2.90달러, 실현가 10~18% 하락 가정
매출	약 172억 달러(14명)	별도 제시 없음	JAEMINI 레인지 162~183억 달러
생산	2분기 2,248 MBOED에서 증가 전제	3분기 2.29~2.32 MMBOED, FY26 2,295~2,325	카타르 램프백 속도, 7월 매각분 17억 달러 불륨 이탈
주주환원	2분기 총 30억 달러(자사주 20억·배당 10억)	영업활동 현금흐름의 45% 환원	현금흐름 감소 국면에서 자사주매입 규모 조절 방식
자본지출·FY27	연간 12.0~12.5억 달러 수준 유지 가정	전 항목 유지, 월로우 피크 통과 확인	월로우 이후 자본지출 실제 감소 여부, FY27 예비 가이드선
발표 당일 변동	내재 변동폭 8.12%, 풋/콜 거래량 0.06	해당 없음	콜 쏠림 대비 리비전 하향 우위(상향 5건·하향 10건)

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5단계. 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.

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.