프리포트 맥모란 26Q3 Review FCX · NYSE

그라스버그 증산 경로 복원, 자본지출은 재상향, 투자의견 매수 상향

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

투자의견

매수

확신도 낮음 · 유지 (10/27)

현재주가(10/26)	$65.16
목표주가(컨센서스 평균)	$79.24
상승여력	+21.6%

Key Data

시가총액	936억 달러
52주 최고 / 최저	$79.91 / $38.65
12개월 선행 P/E	15.9배
목표주가 범위	$33 ~ $92
티커	FCX · NYSE
업종	소재 · 금속 및 채광

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	-9.9	+5.7	+58.0
S&P 대비(%p)	-9.0	+2.4	+44.1

주가 추이(1년, 시작=100)

컨센서스(I/B/E/S)

억 달러	FY25	FY26E	FY27E
매출	259	302	366
영업이익	74	103	157
순이익	26	47	65
EPS(달러)	1.77	3.19	4.47
P/E(배)	33.4	20.4	14.6

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

세 줄 요약

- 조정 EPS 0.88달러, 집계 추정치 8.6% 상회
- 영업현금흐름 가이던스 85억 달러로 첫 상향 반전
- 2027 캐펙스 52억 달러 재증액이 상방 상쇄

핵심 요약

- **3분기 실적 컨센서스 상회, 현금흐름 가이던스 상향.** 3분기 매출 75.5억 미국 달러와 조정 주당순이익 0.88달러로 시장 평균 전망(컨센서스)을 모두 상회했고, 연간 영업활동현금흐름 가이던스(회사 전망)가 85억 달러로 상향됐다.
- **그라스버그 증산 복원, 복구 서사가 일정표로 전환.** 이번 분기의 무게중심은 이익 숫자가 아니라 그라스버그 증산 복원이다. 경영진은 "3분기 중 광산 능력의 67% 수준으로 조업했고 2027년 진입을 향한 의미 있는 증산이 진척되고 있다"라고 밝혔다.
- **이익은 가격 주도, 원가 부담 확대.** 반면 이번 분기 이익은 물량이 아니라 가격이 만들었고, 원가 압력은 커졌다.
- **자본지출 재차 증액, 성장 옵션 확장의 대가.** 성장 옵션이 넓어진 대가로 지출 계획은 두 분기 연속 올라갔다. 자본지출은 2026년 약 44억 달러(이전 대비 +10%), 2027년 52억 달러로 7월 대비 4억 달러 증액됐고 바그다드 확장비 약 45억 달러는 아직 포함되지 않았다.
- **투자 판단.** 펀더멘털은 '강함', 밸류에이션은 '적정' 수준으로 본다. 향후 12개월 예상 주가수익비율 15.9배는 5년 평균 19.2배, EV/EBITDA(상각전 영업이익) 5.47배는 5년 평균 5.8배로 둘 다 평균 아래다.

3분기 실적 컨센서스 상회, 현금흐름 가이던스 상향

3분기 매출 75.5억 미국 달러와 조정 주당순이익 0.88달러로 시장 평균 전망(컨센서스)을 모두 상회했고, 연간 영업활동현금흐름 가이던스(회사 전망)가 85억 달러로 상향됐다. 조정 순이익은 12.8억 달러로 컨센서스 10.7억 달러를 18.7% 웃돌았다. 분기 영업활동현금흐름 19.8억 달러, 자본지출 11.6억 달러로 잉여현금흐름은 8.22억 달러다.

발표는 미국 현지 10월 27일 개장 전에 나왔고, 발표 직전 종가는 65.16달러로 직전 1개월간 9.9% 조정된 상태였다.

그라스버그 증산 복원, 복구 서사가 일정표로 전환

이번 분기의 무게중심은 이익 숫자가 아니라 그라스버그 증산 복원이다. 경영진은 "3분기 중 광산 능력의 67% 수준으로 조업했고 2027년 진입을 향한 의미 있는 증산이 진척되고 있다"라고 밝혔다. 2027년 중반 80%, 연말 완전 능력 근접이라는 기존 목표는 유지됐다.

구리 판매량은 올해 30억 파운드에서 2027년 37억 파운드, 2028년 40억 파운드 이상으로 올라가며 신규 자본은 필요하지 않다는 설명이다. 2025년 9월 토사유입 사고 이후 네 분기를 끌어온 복구 서사가 증산 일정표로 바뀐 지점이다.

이익은 가격 주도, 원가 부담 확대

반면 이번 분기 이익은 물량이 아니라 가격이 만들었고, 원가 압력은 커졌다. 구리 판매 7.49억 파운드는 전년 동기 10억 파운드를 23% 밑돌았고 금 판매 10.5만 온스는 7월 제시치 16만 온스를 35% 하회했다. 실현가격은 구리 파운드당 6.54달러(전년 4.68달러), 금 온스당 4,273달러로 전 품목 강세였다.

3분기 단위 현금원가는 부산물 크레딧 차감 후·사고 관련 유휴설비비용 제외 기준 파운드당 2.07달러로 7월 추정 2.00달러를 넘었고, 연간 가이던스 1.90달러를 맞추려면 4분기 1.68달러가 필요하다. 디젤 중심 에너지비가 전년 대비 약 5억 달러 늘고 황산 가격이 연중 두 배 이상 오른 점도 반영돼 있다.

자본지출 재차 증액, 성장 옵션 확장의 대가

성장 옵션이 넓어진 대가로 지출 계획은 두 분기 연속 올라갔다. 자본지출은 2026년 약 44억 달러(이전 대비 +10%), 2027년 52억 달러로 7월 대비 4억 달러 증액됐고 바그다드 확장비 약 45억 달러는 아직 포함되지 않았다. 스코샤뱅크의 증액 배경 질문에 회사는 절반가량이 초대형 트럭 등 채광장비이고 나머지는 인플레이션과 애틀랜타 제련 관련이라고 답했다.

침출 기술에서는 "새 자체 첨가제의 실험실 회수율이 1세대 첨가제 대비 네 배 이상 개선됐다"라는 발언이 나왔으나, 2027~2028년 계획에는 3억 파운드만 반영됐고 2030년 8억 파운드 목표는 가이던스에 들어가 있지 않다.

투자 판단

펀더멘털은 '강함', 밸류에이션은 '적정' 수준으로 본다. 향후 12개월 예상 주가수익비율 15.9배는 5년 평균 19.2배, EV/EBITDA(상각전 영업이익) 5.47배는 5년 평균 5.8배로 둘 다 평균 아래다.

투자의견을 직전 중립에서 매수로 상향한다(확신도 낮음). 하향만 반복됐던 현금흐름 가이던스가 처음 상향 반전하고 증산 경로가 수치로 복원된 반면, 2027년 지출 재증액과 4분기 물량 집중도(연간 현금흐름 85억 달러 달성에 4분기 약 30억 달러 필요)가 남아 확신도는 낮게 둔다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이던스)
매출	75.5억 달러	74.2억 달러	+1.6%	—
순이익(조정)	12.8억 달러	10.7억 달러	+18.7%	—
주당순이익(조정)	0.88달러	0.81달러	+9.2%	—
순이익(GAAP)	11.7억 달러	—	—	—
영업활동현금흐름	19.8억 달러	—	—	2026년 85억 달러(4월 87억→7월 83억→상향)
잉여현금흐름	8.22억 달러	—	—	—
단위 현금원가	2.07달러/파운드(부산물 차감 · 사고비용 제외)	—	—	2026년 1.90달러/파운드 유지
자본지출	11.6억 달러	—	—	2026년 약 44억 · 2027년 52억 달러(바그다드 제외)
다음 분기 매출	—	92.7억 달러	—	4분기 판매량 연중 최대 전망

컨퍼런스 콜 요약

그라스버그 증산 67% 달성에 미국 침출 신첨가제 기대까지 겹쳐 직전 분기보다 한층 자신감 있는 톤

경영진 발언

- **그라스버그 증산**: 3분기 광산 능력의 67% 가동, 2027년 중반 80% · 연말 완전 능력 근접 목표 유지
- **생산 전망**: 구리 판매량 올해 30억 파운드 → 2027년 37억 파운드 → 2028년 40억 파운드 이상, 신규 자본 불필요
- **침출 혁신**: 차세대 자체 첨가제가 실험실에서 1세대 대비 4배 이상 회수율 개선, 2027년 현장 상업 시험 예정
- **2026년 판매 하향**: 미국 · 칠레 생산 부진 반영해 구리 판매량 약 −2% 조정, 4분기는 연중 최대 전망
- **비용 압력**: 디젤 중심 에너지비 2025년 대비 약 5억 달러 증가, 황산 가격 연중 2배 이상 상승
- **바그다드 확장**: 4분기 투자 결정 예정, 자본비 45억 달러 수준 유지 · 결정 후 약 3.5년 내 완공 전망

질의응답

- **그라스버그 생산 흐름**(바클레이즈): 2027년 상 · 하반기 배분 질문 → 1분기가 연중 최저, 하반기가 상반기 상회 전망
- **유휴설비 비용**(제프리스): 3분기 2.4억 달러대 · 연초 이후 9억 달러 이상 비용 성격 → 고정비로 사라지지 않으나 2027년부터 별도 계상 없이 단위원가에 포함, 생산량 7억 → 12억 파운드 증가로 단위원가 하락 전망
- **미국 회수율 하락**(제프리스): 제분 회수율 추세 악화 원인 → 광체 특성 차이에 따른 변동, 채광량 확대와 신기술 · 첨가제로 대응
- **2027년 자본지출 증액**(스코샤뱅크): 7월 대비 4억 달러 증가 배경 → 절반가량은 초대형 트럭 등 채광장비, 나머지는 인플레이션과 애틀랜타 제련 관련 프로젝트
- **침출 상향 여력**(웰스파고): 신첨가제 성공 시 상향 가능성 → 2027~2028년 계획의 3억 파운드만 반영, 2030년 8억 파운드 목표는 가이던스 미반영
- **그라스버그 장기 계획**(UBS): PB1C · PB1N 재개 필요성 → PB1 South는 2027년 중반 재개, PB1C는 2030년 구리 3% · 금 6% 수준으로 기여 제한적
- **머드 리스크 대응**(번스타인): 일부 대책 2027 → 2028 이연 해석 → 갱내 배수 · 드리프트 개발 모두 진행 중, 소폭 조정이며 건기 덕에 유입수 감소

가이던스 · 주주환원

- 2026년 단위 현금원가 가이던스 파운드당 1.90달러 유지(몰리브덴 등 부산물이 투입비 상승 상쇄)
- 자본지출 2026년 약 44억 달러(이전 대비 +10%) · 2027년 52억 달러, 2027년 계획에 바그다드 확장비 미포함

- 2027~2028년 평균 기준 구리 5달러에서 EBITDA(상각전영업이익) 120억 달러 이상, 7달러에서 195억 달러 모델 제시
- 가용현금 50% 환원 정책 유지 · 분기마다 자사주 매입 규모 점검, 연초 이후 배당 · 자사주 약 10억 달러(자사주 3억 달러) 집행

자료: Freeport-McMoRan Inc Q3 FY26 실적 컨퍼런스 콜(2026-10-27) 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	6.97	7.03	7.42	7.55	+1.65%	9.27
순이익	0.72	1.08	1.07	1.27	+18.74%	1.58
EPS	0.50	0.74	0.81	0.88	+9.24%	1.17

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

※ 투자의견 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.

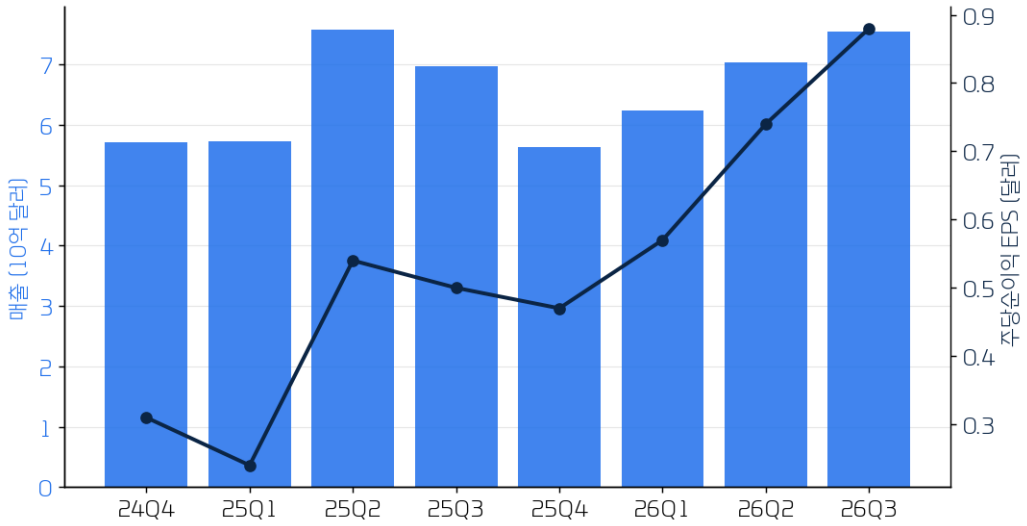
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	25.45	25.91	30.17	36.63	38.38
↳ 증가율	11.38%	1.81%	16.43%	21.41%	4.78%
매출총이익	7.66	7.30	12.50	18.19	20.11
↳ 마진	30.09%	28.16%	41.44%	49.66%	52.39%
EBITDA	9.78	9.66	12.97	17.97	19.81
↳ 마진	38.40%	37.27%	43.00%	49.06%	51.60%
영업이익 (EBIT)	7.53	7.41	10.34	15.75	17.39
↳ 마진	29.60%	28.61%	34.29%	42.99%	45.30%
순이익	2.15	2.56	4.66	6.45	6.95
↳ 마진	8.43%	9.87%	15.44%	17.62%	18.12%
EPS	1.48	1.77	3.19	4.47	4.93
↳ 증가율	-3.90%	19.59%	80.16%	40.20%	10.20%
잉여현금흐름 (FCF)	2.73	1.62	4.05	7.00	7.77
P/E	29.2x	33.4x	20.4x	14.6x	13.2x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

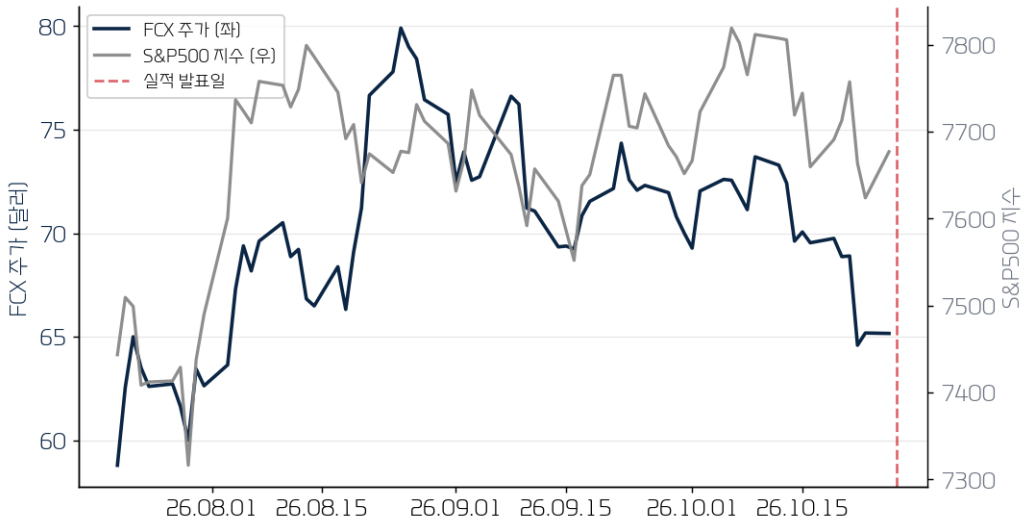
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

그림 1 분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



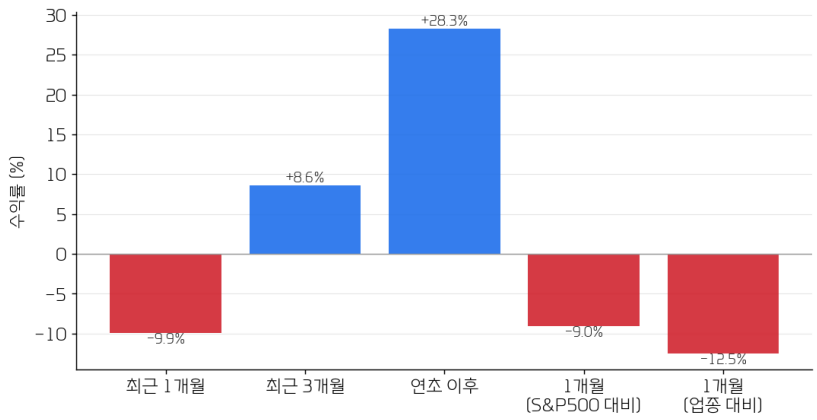
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 2 실적 발표 전후 주가 추이



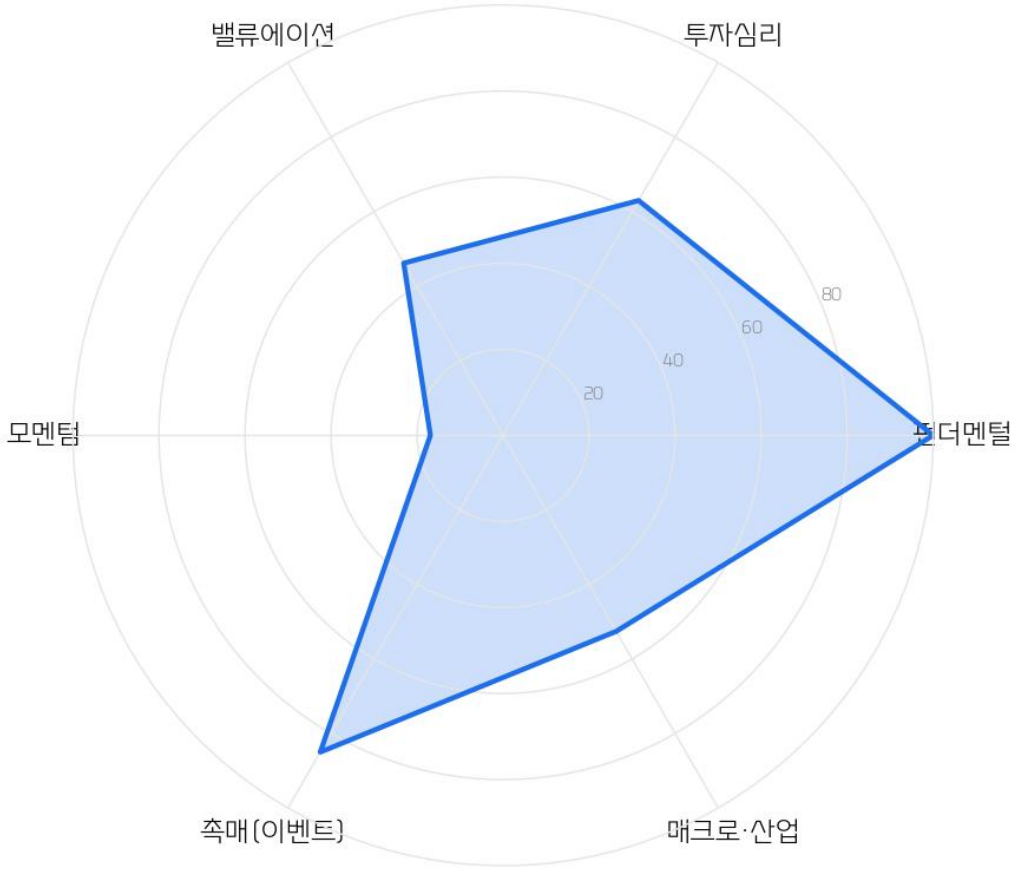
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 3 수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 4 6대 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.