Phillips 66 · PSX

정유 호황 속 주주환원 시험대

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$109.7B	$273.61	$127.16 - $299.39	+104.7

01 SUMMARY

3Q EPS 14.08달러 서프라이즈 기록

3분기 조정 EPS 14.08달러를 기록하며 증권사 컨센서스(10.63달러)를 32.5% 상회. 단일 분기 조정 순이익 56억달러는 공시 기준 2024년 연간 순이익(21.2억달러)과 2025년 연간 순이익(44.0억달러) 전체를 넘어서는 역대급 고점 수준. 2026-Q2 매출 반등(YoY 53.1%)에 이어 같은 산업(MPC YoY 53.8%, VLO YoY 48.8%) 전반의 정유 호황을 공유하는 흐름. 마크 라시어 CEO는 운전자본 제외 영업현금흐름(62억달러) 기준 50% 주주환원 원칙 고수를 재차 선언. 향후 4분기 실제 자사주 매입 집행을 통한 연간 목표 환원율 충족 여부 확인 필요.

02 KEY POINTS

공급 차질 반사이익과 설비 포화 부담

정유 부문 가동률 98% 및 디스틸레이트 수율 사상 최대(41%)를 달성했으나 경영진은 미국 내 휘발유(-2.5%)와 디젤(-1.5%) 수요 둔화를 공식 확인. 기저 수요 감소에도 글로벌 정유 설비 차질(700만 배럴)과 40척의 저가 용선 선단 운영 덕분에 고마진을 방어하는 구조. 공급망 정상화 시 마진 둔화 압력이 가시화될 위험 상존. 향후 4분기 글로벌 디젤·휘발유 크랙 스프레드와 해운 운임 유지 추이 확인 필요.

미드스트림 프리포트 LPG 터미널 가동률 105%로 인프라가 포화 상태에 도달했으나 차세대 대형 사업인 웨스턴 게이트웨이(지분 25억달러) 공사 지출은 2027~2029년에 집중되는 구조. 컨센서스 기준 2027년 EPS(24.90달러)가 2026년(28.04달러) 대비 감익으로 전환되는 시점에 지출 피크(2028년)가 맞물리는 위험 존재. 처리 여력 공백 완화 여부는 12월 발표 예정인 2027년 자본예산 가이던스 및 2027년 신규 가스 플랜트 가동 일정으로 확인 가능.

03 FINANCIALS & RISK

환원율 미달과 4Q 집중

분기 영업활동현금흐름 73억달러 창출과 순부채비율 26% 달성으로 2027년 재무 목표를 조기 달성했으나, 3분기 누적 주주환원율은 40%로 연간 목표치(50%)에 미달한 상태. Q&A에서 케빈 미첼 CFO는 4분기 환원 비중을 50% 이상으로 높여 연간 목표를 맞추겠다고 공언하면서도 과잉 현금을 전액 자사주 매입에 쓰기보다는 유동성을 보유하겠다고 선을 긋는 모습. 주가는 최근 1년 98.3% 상승한 269달러(PER 15.2배)로 52주 상단에 근접해 피크아웃 우려와 고마진 연장 기대가 맞서는 상태. 이번 발표는 2027~2028년 대형 인프라 지출 확대와 정유 마진 정상화가 겹칠 때 추가 차입 없이 주주환원 50%와 배당 성장을 온전히 병행할 수 있는지에 대한 답을 제공하지 못한 한계 노출.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	$109.7B
발행주식수	400,935,020
유동비율	99.3
52주 최고	$299.39
52주 최저	$127.16
거래액(60일, $M)	$772M
기관 보유율	8.2

OWNERSHIP

Elliott	4.8
AQR	1.1
Norges Bank	1.0

PERFORMANCE

1M	+7.9
3M	+32.3
12M	+104.7
YTD	+112.0

VALUATION

PER (FY26E)	9.0배
PBR (FY26E)	3.5배
EV/EBITDA	12.7배
배당수익률	1.8%

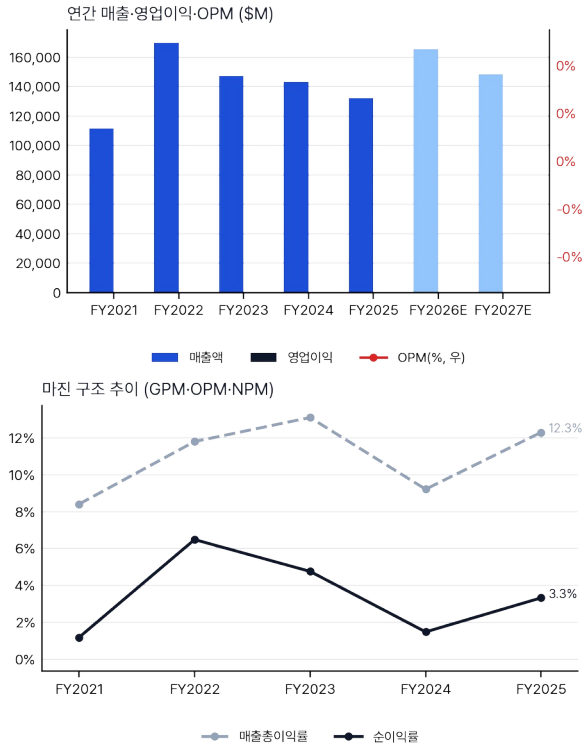
PRICE TREND · 12M

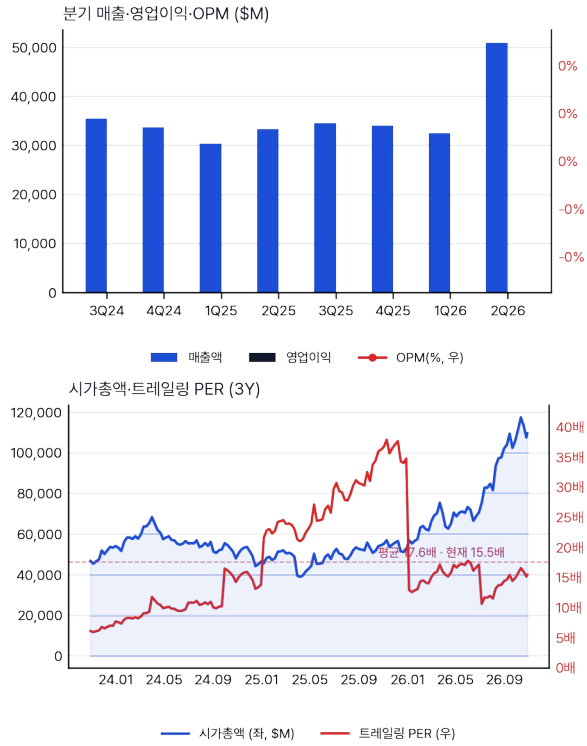
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	147,399	-	-	7,015	4.8	-	-	-	-
FY2024	143,153	-	-	2,117	1.5	-	-	-	-
FY2025	132,376	-	-	4,403	3.3	-	-	-	-
FY2026E	165,428	-	-	-	-	9.8	-	-	-
FY2027E	148,512	-	-	-	-	11.0	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Phillips 66 (PSX) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS





자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	**30,430**	**33,323**	**34,515**	**34,108**	**32,540**	**51,004**	**169,990**	**147,399**	**143,153**	**132,376**	***165,428***	***148,512***
YoY	-15.0	-12.6	-2.9	+1.3	+6.9	+53.1	+52.5	-13.3	-2.9	-7.5	*+25.0*	*-10.2*
QoQ	-9.7	+9.5	+3.6	-1.2	-4.6	+56.7	-	-	-	-	-	-
영업이익	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
QoQ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPM	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
순이익	**487**	**877**	**133**	**2,906**	**207**	**3,847**	**11,024**	**7,015**	**2,117**	**4,403**	**-**	**-**
YoY	-34.9	-13.6	-61.6	+36225.0	-57.5	+338.7	+737.1	-36.4	-69.8	+108.0	-	-
QoQ	+5987.5	+80.1	-84.8	+2085.0	-92.9	+1758.5	-	-	-	-	-	-
NPM	1.6	2.6	0.4	8.5	0.6	7.5	6.5	4.8	1.5	3.3	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간−(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	55,594	76,442	75,501	72,582	73,680
부채총계	33,957	42,336	43,851	44,119	43,439
자본총계	19,166	29,494	30,583	27,408	29,093
부채비율(%)	177.2	143.5	143.4	161.0	149.3
영업활동현금흐름	6,017	10,813	7,029	4,191	4,962
투자활동현금흐름	-1,872	-1,488	-1,790	-2,463	-2,097
재무활동현금흐름	-3,470	-6,388	-8,092	-3,305	-3,537

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. WCS 디퍼렌셜 확대에 따른 북미 정유업의 경쟁우위와 자사주 매입 목표 유지 여부에 대해 질의. (UBS)

A. WCS와 WTI 스프레드가 1달러 확대 시 순이익이 약 1억 4천만 달러 증가하는 구조 분석 제시. 캐나다산 중질 원유 최다 수입 및 파이프라인 연결성 기반의 우위 강조. 운전자본 제외 순현금흐름의 50% 주주 환원 약속 이행 지속 확인.

Q2. 배당금 대폭 인상의 지속 가능성 배경과 웨스턴 게이트웨이 프로젝트 관련 자본 지출 계획에 대해 질의. (에버코어)

A. 연간 5% 성장하는 약 40억 달러의 미드스트림 EBITDA가 20억 달러 규모 배당과 10억 달러 지속 가능 투자를 안정적으로 지탱함 설명. 총 지분 25억 달러 규모 웨스턴 게이트웨이 투자는 2028년에 가장 집중 집행될 것으로 전망.

Q3. 미드스트림 부문 연 5% 성장에 따른 전사 EBITDA 내 비중 50% 도달 가능성과 배당 성장률을 질의. (울프)

A. 정유 부문 마진 정상화 시 10억 달러 추가 이익 창출과 함께 미드스트림 비중 50% 달성 가능성을 현실적 수준으로 평가. 연간 40억 달러 EBITDA 기반과 주식 수 감소 효과를 고려할 때 주당 배당금의 한 자릿수 후반 성장률 전망 제시.

Q4. 2026년을 향한 상업 부문의 정유 실적 기여도와 3분기 걸프만 지역 실적 호조의 세부 요인을 질의. (골드만삭스)

A. 전 세계 사무소 확장 및 원유 블렌딩 최적화로 회사 ROCE 2~2.5%포인트 제고 효과 달성 확인. 저렴한 임대선박 운임을 활용한 원유 수송과 후단 설비 가동률 극대화를 통해 걸프만 정유공장의 수익성 대폭 개선 기록.

Q5. 고부가가치 LPG 환경에서의 사업 성과와 전사 정유 처리량 증대 프로젝트 추진 현황을 질의. (웰스파고)

A. 프리포트 LPG 터미널 등 글로벌 실물 수요 기반의 안정적 수익 창출과 에탄 크래커의 아시아 나프타 대비 원가 우위 확인. 과거 하루 45,000배럴 처리량 증대에 이어 보거 및 우드리버 설비의 저비용 병목 해소 투자 지속 계획 언급.

Q6. 미국 내 휘발유 및 디젤 수요 동향과 퍼미언 지역 NGL 생산 성장세 및 에탄 회수 전망을 질의. (바클레이즈)

A. 미국 내 휘발유 수요는 약 2.5%, 디젤 수요는 약 1.5% 감소했으나 비탄력적 수요로 시장 강세 유지 진단. 퍼미언 지역 생산량이 예측치를 상회하며, 신규 다운스트림 및 수출 설비 가동에 따른 2027년 이후 지속적 수요 확대 전망 제시.

Q7. 차입금 170억 달러 목표 달성을 위한 상환 계획과 정유 부문 신임 리더십의 사업 추진 방향을 질의. (BMO)

A. 3분기 장외 매입 8억 달러와 10월 5억 달러 상환으로 차입금을 약 180억 달러로 축소 완료. 2027년 만기 12.5억 달러 대응을 통해 목표 170억 달러 달성 충분 예상. 신임 크리스 챈들러 선임 후에도 기존의 안전·신뢰 운전 기조 유지 강조.

Q8. 운전자본 유출 완화를 위한 담보 관리 조치와 중동 지역 석유화학 플랜트의 최근 운영 현황을 질의. (파이퍼 샌들러)

A. 3분기 말 담보 예치액을 약 7억 달러로 통제하고 현금 대신 신용장을 활용하여 약 4억 달러의 현금 유출 방어 성과 기록. 중동 내 CPChem 자산은 일부 제약 속에서도 가동 중이며 북미 등 타 지역 설비의 견조한 수요 대응으로 영향 최소화 설명.

Q9. 4분기 자사주 매입 비중 확대 계획과 장기 용선 포트폴리오를 활용한 해운 운임 리스크 관리를 질의. (TD Cowen)

A. 연간 주주 환원율 50% 달성을 위해 4분기 자사주 매입 비중을 상향 조정할 계획 확인. 장기 계약 선박 40척을 통해 자산 수요의 40%를 커버 중이며 향후 40척 추가 확보로 강세를 보이는 해운 운임 변동성 방어 전략 제시.

Q10. 화학 사업의 호실적 배경과 대서양 분지 정유 자산의 4분기 시장 점유율 및 디스틸레이트 전망을 질의. (TPH)

A. 글로벌 수요 강세 및 아시아 원가 경쟁력 재편 수혜로 CPChem 실적 호조 달성 확인. 전사 디스틸레이트 수율 41% 기록 및 대서양 설비의 최대 43~44% 생산 능력을 바탕으로 마진 강세 환경에서 우수한 시장 점유율 확보 전망 제시.

Q11. 글로벌 정유 마진 강세를 지탱하는 주요 거시 변수와 과잉 현금 흐름 하에서의 M&A 추진 전략을 질의. (모건 스탠리)

A. 글로벌 700만 배럴 규모의 정유 설비 비가동 및 지정학적 리스크로 내년 대부분 고마진 유지 전망. 높은 현금 창출력 속에서도 무리한 공격적 확장 대신 밸류에이션을 엄격히 검토하는 신중한 M&A 접근 원칙 유지 강조.

Q12. 미드스트림 설비 가동률 100% 도달에 따른 병목 우려와 향후 NGL 인프라 확장 추진 일정을 질의. (뱅크 오브 아메리카)

A. 제3자 계약 용량 확보로 병목 우려를 해소했으며 1분기 아이언 메사 플랜트 및 연말 파이프라인 완공 예정 제시. 2027년 처리량 본격 확대 및 2028년 코퍼스 크리스티 분리설비 가동을 통해 지속적인 수용 능력 확보 계획 강조.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스콜 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.