



프리포트 맥모란 (Freeport-McMoRan)

(FCX.US)

FY3Q24 Review:
기대와 우려의 공존

| 블룸버그 투자의견 컨센서스



| 현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('24.10.22): \$48.53
블룸버그 목표주가: \$55.90

| 실적 Highlight

- 한국 시간 10월 22일 FY3Q24(9월말) 실적 발표. 발표 이후 +1.23% 상승
- 컨센서스 대비 매출액 +0.5%, 영업이익률 +1.8%p, EPS +4.9%
- 우호적인 구리 수요 전망에 FY3Q24 구리 및 금 판매량은 컨센서스와 가이던스를 상회. 다만 몰리브덴은 컨센서스를 하회하는 수준 기록

| 실적 Review

예상을 상회한 매출액과 EPS

FY3Q24(9월말) 실적은 매출액 67.9 억달러(YoY +16.6%, QoQ +2.5%, 컨센서스 대비 +5.3%), 영업이익률 28.5%(YoY +16.5%p, QoQ -5.4%p, 컨센서스 대비 -3.8%p), 조정 EPS 0.38 달러(YoY -2.6%, QoQ -17.4%, 컨센서스 대비 +4.1%)를 기록했다.

구리와 금의 판매량 증가가 이끈 실적 개선, but 아쉬웠던 가이던스

생산량은 구리 10.5 억 파운드(YoY -3.1%, QoQ +1.4%, 컨센서스 대비 +4.2%), 금 45.6 만 온스(YoY -14.3%, QoQ +2.9%, 컨센서스 대비 -2.7%), 몰리브덴 2,000 만 파운드(YoY flat, QoQ flat, 컨센서스 대비 -2.0%) 기록했으며, 판매량은 구리 10.4 억 파운드(YoY -6.7%, QoQ +11.2%, 컨센서스 대비 +1.8%), 금 55.8 만 온스(YoY +39.8%, QoQ +54.6%, 컨센서스 대비 +18.1%), 몰리브덴 1,900 만 파운드(YoY -5%, QoQ -9.5%, 컨센서스 대비 -4.8%)를 기록했다. 구리와 금 판매량은 미국의 파워케이블 및 와이어 수요 증가의 영향으로 예상치를 상회했다.

2024년 판매량 가이던스는 구리 41 파운드, 금 180 만 온스, 몰리브덴 8,000 만 파운드로 제시했는데 구리는 FY2024 시장 컨센서스인 40.9 억 파운드를 소폭 상회하는 수준이었으며, 금과 몰리브덴은 각각 가이던스인 182.1 만 파운드, 8,071 만 파운드를 하회했다. 한편 FY4Q24 판매량 가이던스는 구리, 금, 몰리브덴 각각 9.8 억 파운드, 34 만 온스, 2,000 만 파운드로 모두 컨센서스를 하회했다.

FY24 3Q ('23.07.01~09.30)

| 구분 (백만 USD) | FY24 3Q 발표치 | 컨센서스 비교 | | YoY 비교 | | QoQ 비교 | |
|----------------|----------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 컨센서스 | 차이 | FY3Q23 | 성장률 | FY2Q24 | 성장률 |
| 매출액 | 6,790 | 6,445 | 5.3% | 5,824 | 16.6% | 6,624 | 2.5% |
| 영업이익 | 1,938 | 2,015 | -3.8% | 1,664 | 16.5% | 2,049 | -5.4% |
| 영업이익률(%) | 28.5% | 31.3% | -2.7%p | 28.6% | -0.0%p | 30.9% | -2.4%p |
| 순이익 | 526 | 551 | -4.6% | 571 | -7.9% | 667 | -21.1% |
| EPS(USD) | 0.38 | 0.37 | 4.1% | 0.39 | -2.6% | 0.46 | -17.4% |

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: Non-GAAP 기준

| Stock Data

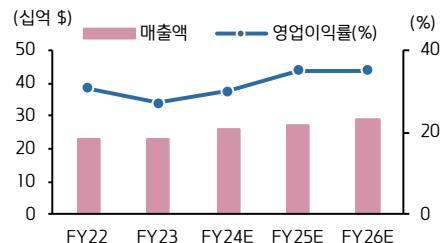
| 산업분류 | 금속 & 채광 |
|-----------------|-------------|
| S&P 500 (10/22) | 5,851.20 |
| 현재주가/목표주가 | 48.5 / 55.9 |
| 52주 최고/최저 (\$) | 55.2 / 32.8 |
| 시가총액 (백만\$) | 69,731 |
| 유통주식 수 (백만) | 1,437 |
| 일평균거래량 (3M) | 11,942,318 |

| Performance & Price Trend



| Earnings & Valuation

| (백만 \$) | FY22 | FY23 | FY24E | FY25E |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 22,780 | 22,855 | 25,945 | 27,340 |
| 영업이익 | 7,037 | 6,225 | 7,778 | 9,605 |
| OPM(%) | 30.9 | 27.2 | 30.0 | 35.1 |
| 순이익 | 3,542 | 2,221 | 2,297 | 3,120 |
| EPS | 2.44 | 1.54 | 1.57 | 2.19 |
| 증가율(%) | -22.0 | -36.9 | 1.9 | 39.2 |
| PER(배) | 15.9 | 27.7 | 30.9 | 22.2 |
| PBR(배) | 3.5 | 3.7 | 3.9 | 3.3 |
| ROE(%) | 23.5 | 11.5 | 12.8 | 17.6 |
| 배당수익률(%) | 1.2 | 1.2 | 1.3 | 1.5 |



자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치센터

비용은 적게 판매는 많이

순수 구리 생산 비용인 구리 단위당 순현금 비용(Unit net cash costs per pound)은 FY3Q24 기준 파운드당 1.39\$를 기록하며 지난 분기(3.48\$) 대비 50% 가까이 내려갔다. PT-FI(PT Freeport Indonesia)의 그라스버그 광산에서 금 생산량이 크게 늘고 금 가격이 높아져서 부수입이 증가하자 구리 생산 비용이 절감 된 것이다. 남미 지역 세로 베르데(Cerro Verde) 광산에서 노동조합 파업이 발생해 구리 단위 비용 상승을 유도했음에도 전체적 비용이 내려갔다는 점은 실질적 비용 절감 효과가 더욱 크다는 점을 의미한다. 이에 더해 세로 베르데 광산 파업은 2024년 10월을 끝으로 4년간의 노동 계약이 체결되며 종료되었기에 구리 생산 비용 절감 효과는 이후 더욱 커질 수 있다.

비용 절감 측면뿐 아니라 동사의 구리, 금, 몰리브덴 판매량은 지난 분기 대비 각각 +11.2%, +54.6%, -9.5% 변화를 기록했다. 이중 매출 비중이 높은 구리와 금의 경우 전분기 예상했던 판매량을 초과하는 실적을 보이며 수익성 상승에 기여했다. 낮은 비용을 들여 많은 판매를 진행한 것이 FY3Q24 동사 실적을 긍정적으로 만든 요인이며, 예상을 하회한 가이던스에도 불구하고 실적 발표 이후 주가가 긍정적으로 반응한 것은 이와 같은 이유라 판단한다.

이후를 바라보면 우려와 기대가 공존

북미 지역의 모렌시 광산을 포함해 동사의 북미, 남미 지역 광산들의 구리 품위가 점차 하락하고 있다(구리 생산량 FY3Q24 10.5 억 파운드 vs FY3Q23 10.85 억 파운드). 광산 수명이 오래됨에 따라 채굴 구리 순도가 계속 낮아지고 있기에, 생산 효율성 향상은 동사의 필수적 과제이다.

이를 위해 동사는 농축물을 이용해 6시간 이내에 98% 이상의 구리를 추출 하는 기술(기준 대기압 공정은 20~60시간 동안 최대 95%의 구리를 용출), 미생물 및 산성 물을 이용해 제련 과정을 거치지 않고도 순도 85%의 구리를 추출할 수 있는 친환경 공법 등의 새로운 용출 기술을 테스트하고 있다. 또한 자율주행 트럭 등 자동화 운송 시스템을 도입하여 비용 절감을 진행하고 있고, 그라스버그 광산 추가 채굴 및 신규 매장지 개발(Kucing Liar 프로젝트) 등을 진행하고 있다. 미래 성장성을 판단할 때 시간이 흐름에 따라 생산성이 낮아지는 것은(광산의 노후화)은 불리한 조건이지만, 이를 해결하기 위한 다양한 기술적, 확장적 시도들이 적극적으로 진행되고 있다는 것은 기대를 높이는 부분이다.

회사 자체적인 시도들뿐 아니라 데이터센터 설비 증가에 의한 구리 수요 상승, 중국 정부의 꾸준한 경기 부양책(지준율 인하, 유동성 공급) 등의 외부적 여건도 동사의 성장 기대감을 높이는 요소이다.

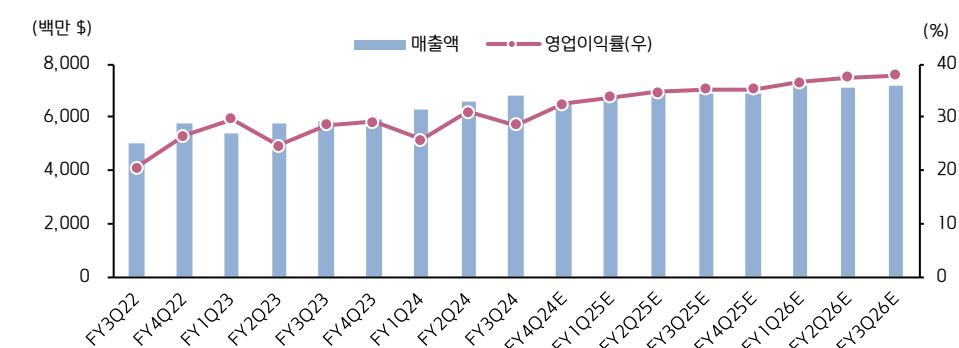
한편, 2024년 10월 14일 인도네시아 공장(가스 청정 시설)에서 화재가 발생하여 제련소 운영이 중단되었지만 관련 파장은 제한되었다. 영향력이 제한적이었던 이유는 1)화재에 의한 인명 피해가 없었고, 2)재산상 피해에 대한 보험 처리가 가능한 상황이며 3)제련소 운영 중단에도 인도네시아 정부와의 협력 기반 광산 운영이 정상적으로 진행될 것이란 점들이 시장을 안심시켰기 때문이다.

향후 실적 컨센서스

| 구분 | 분기 컨센서스 | | | | 연간 컨센서스 | | | | |
|----------|----------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| | (백만 USD) | FY24Q4 | YoY 성장률 | FY25Q1 | YoY 성장률 | FY24 | YoY 성장률 | FY25 | YoY 성장률 |
| 매출액 | 6,552 | 11.0% | | 6,744 | 6.7% | 25,945 | 13.5% | 27,340 | 5.4% |
| 영업이익 | 2,130 | 23.7% | | 2,285 | 39.9% | 7,779 | 25.0% | 9,628 | 23.8% |
| 영업이익률(%) | 32.5% | 3.3%p | | 33.9% | 8.0%p | 30.0% | 2.7%p | 35.2% | 5.2%p |
| 순이익 | 598 | 52.2% | | 626 | 32.4% | 2,297 | 3.4% | 3,120 | 35.8% |
| EPS(USD) | 0.41 | 50.0% | | 0.48 | 50.9% | 1.57 | 1.9% | 2.19 | 39.2% |

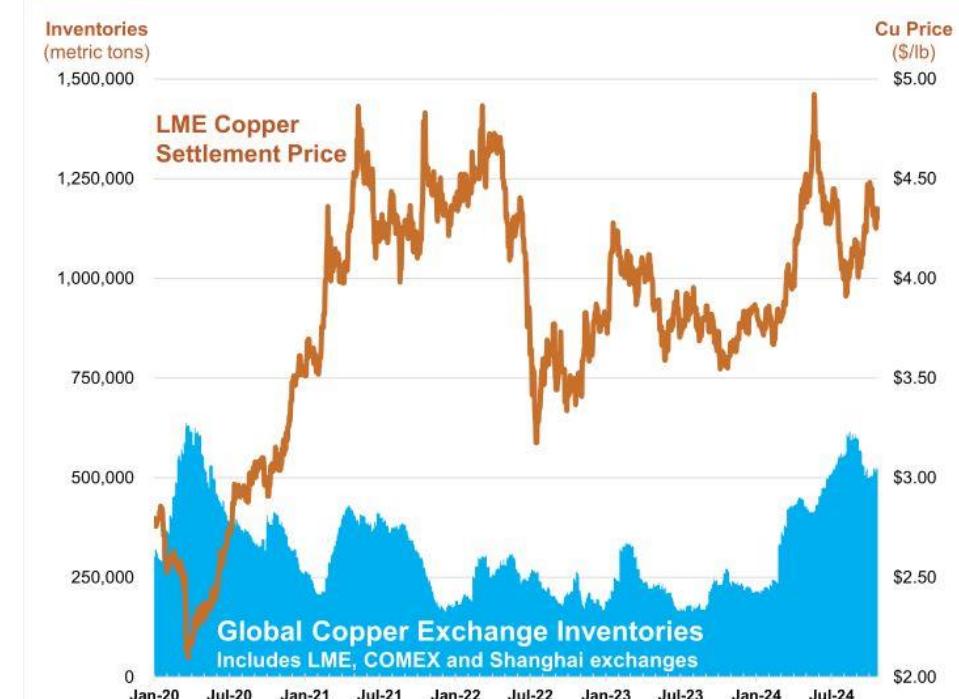
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2024년 10월 22일 기준, Non-GAAP 기준

Freeport-McMoRan 분기 실적 추이



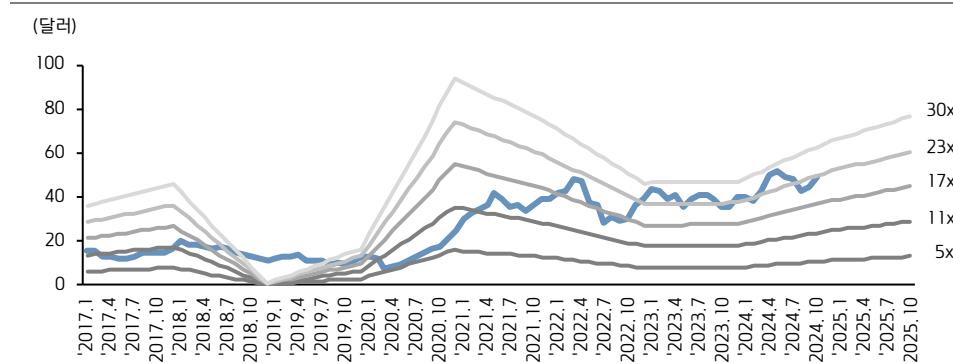
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2024년 10월 22일 기준, Non-GAAP 기준

구리 가격 추이 및 재고 변화



자료: Freeport-McMoRan

Freeport-McMoRan 12m fwd PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Freeport-McMoRan 상세 실적표

| (백만 달러) | FY3Q23 | FY2Q24 | FY3Q24 | YoY(%) | QoQ(%) |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| [GAAP] | | | | | |
| 매출액 | 5,824 | 6,624 | 6,790 | 16.6 | 2.5 |
| 매출원가 | 4,086 | 4,384 | 4,677 | 14.5 | 6.7 |
| 매출총이익 | 1,738 | 2,240 | 2,113 | 21.6 | -5.7 |
| 영업비용 | 246 | 191 | 175 | -28.9 | -8.4 |
| 탐사비 | 30 | 40 | 38 | 26.7 | -5.0 |
| 판관비 | 118 | 123 | 117 | -0.8 | -4.9 |
| 일회성비용 | 98 | 28 | 20 | -79.6 | -28.6 |
| 영업이익 | 1,492 | 2,049 | 1,938 | 29.9 | -5.4 |
| 이자비용 | 96 | 88 | 72 | -25.0 | -18.2 |
| 영업외 수익 | 76 | 69 | 97 | 27.6 | 40.6 |
| 세전이익 | 1,472 | 2,030 | 1,963 | 33.4 | -3.3 |
| 법인세비용 | 508 | 754 | 737 | 45.1 | -2.3 |
| 세후 수익 관계회사 및 기타 | 0 | 4 | 10 | - | 150.0 |
| 소수주주/비지배 지분 손실 | 510 | 664 | 710 | 39.2 | 6.9 |
| 순이익 | 454 | 616 | 526 | 15.9 | -14.6 |
| EPS(달러/주) | 0.31 | 0.42 | 0.36 | 16.1 | -14.3 |
| 회석 가중평균주수(백만주) | 1,443 | 1,445 | 1,444 | 0.1 | -0.1 |
| [영업데이터] | | | | | |
| 구리(백만 파운드, \$) | | | | | |
| Production | 1,085 | 1,037 | 1,051 | -3.1 | 1.4 |
| Sales, excluding purchases | 1,109 | 931 | 1,035 | -6.7 | 11.2 |
| Average realized price per pound | 3.80 | 4.48 | 4.30 | 13.2 | -4.0 |
| Site production and delivery costs per pound | 2.27 | 2.56 | 2.61 | 15.0 | 2.0 |
| Unit net cash costs per pound | 1.73 | 1.73 | 1.39 | -19.7 | -19.7 |
| 금(천 온스, \$) | | | | | |
| Production | 532 | 443 | 456 | -14.3 | 2.9 |
| Sales | 399 | 361 | 558 | 39.8 | 54.6 |
| Average realized price per ounce | 1,898 | 2,299 | 2,568 | 35.3 | 11.7 |
| 몰리브덴(백만 파운드, \$) | | | | | |
| Production | 20 | 20 | 20 | 0.0 | 0.0 |
| Sales, excluding purchases | 20 | 21 | 19 | -5.0 | -9.5 |
| Average realized price per pound | 23.71 | 21.72 | 22.88 | -3.5 | 5.3 |

자료: Freeport-McMoRan, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

손익계산서

| (\$ 백만) | FY 2019 | FY 2020 | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 14,402 | 14,198 | 22,845 | 22,780 | 22,855 |
| 매출원가 | 13,125 | 11,655 | 14,030 | 15,089 | 15,695 |
| 매출총이익, GAAP | 1,277 | 2,543 | 8,815 | 7,691 | 7,160 |
| 판관비 | 394 | 370 | 383 | 420 | 479 |
| 연구개발비 | 0 | 0 | 0 | 0 | — |
| 영업이익, GAAP | 1,091 | 2,437 | 8,366 | 7,037 | 6,225 |
| 영업외 (이익) 손실 | 785 | 640 | 707 | 322 | 219 |
| 세전이익, GAAP | 306 | 2,020 | 7,659 | 6,715 | 5,619 |
| 법인세비용 | 510 | 944 | 2,299 | 2,267 | 2,270 |
| 당기순이익, GAAP | -192 | 865 | 4,306 | 3,468 | 1,848 |
| EPS, GAAP | -0.17 | 0.41 | 2.93 | 2.4 | 1.28 |
| 회식 EPS, GAAP | -0.17 | 0.41 | 2.9 | 2.39 | 1.28 |
| 영업이익, 조정 | — | — | — | — | — |
| 당기순이익, 조정 | 36 | 790 | 4,637 | 3,542 | 2,221 |
| EBITDA | 1,947 | 3,965 | 10,966 | 9,493 | 8,795 |

재무상태표

| (\$ 백만) | FY 2019 | FY 2020 | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 자산총계 | 40,809 | 42,144 | 48,022 | 51,093 | 52,506 |
| 유동자산 | 7,915 | 9,303 | 14,830 | 15,613 | 14,065 |
| 현금 및 현금성자산 | 2,020 | 3,657 | 8,068 | 8,146 | 4,758 |
| 매출채권 | 741 | 892 | 1,168 | 1,336 | 1,209 |
| 재고자산 | 4,197 | 4,067 | 4,692 | 5,401 | 6,281 |
| 비유동자산 | 32,894 | 32,841 | 33,192 | 35,480 | 38,441 |
| 유형자산 | 29,584 | 29,818 | 30,345 | 32,627 | 35,295 |
| 무형자산 | 402 | 401 | 412 | 416 | 422 |
| 부채총계 | 23,361 | 23,476 | 25,003 | 26,222 | 25,196 |
| 유동부채 | 3,209 | 3,417 | 5,892 | 6,345 | 5,815 |
| 매입채무 | 3,160 | 3,345 | 5,482 | 5,270 | 4,965 |
| 단기성부채 | 49 | 72 | 410 | 1,075 | 850 |
| 비유동부채 | 20,152 | 20,059 | 19,111 | 19,877 | 19,381 |
| 장기성부채 | 10,025 | 9,867 | 9,359 | 9,877 | 9,003 |
| 자본총계 | 17,448 | 18,668 | 23,019 | 24,871 | 27,310 |

현금흐름표

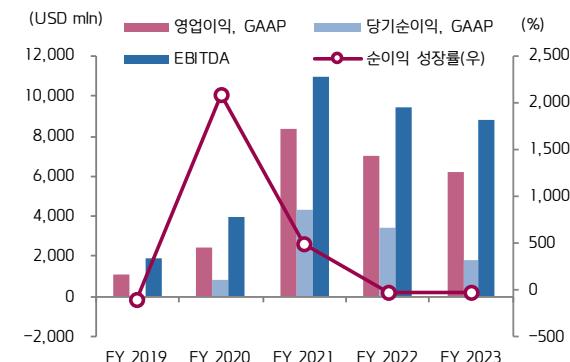
| (\$ 백만) | FY 2019 | FY 2020 | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 1,482 | 3,017 | 7,715 | 5,139 | 5,279 |
| 감가상각비, 무형자산상각비 | 1,412 | 1,528 | 1,998 | 2,019 | 2,068 |
| 운전자본 변동 | 349 | 665 | 755 | -1528 | -924 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -2,103 | -1,264 | -1,964 | -3,440 | -4,956 |
| 유, 무형자산 취득(CAPEX) | -2,652 | -1,961 | -2,115 | -3,469 | -4,824 |
| 유, 무형자산 처분 | 561 | 704 | 247 | 108 | 27 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -1,556 | -128 | -1,340 | -1,623 | -2,650 |
| 지급배당금 | -291 | -73 | -331 | -866 | -863 |
| 차입금의 증가(감소) | -1,318 | -193 | -260 | 1,220 | -1,199 |
| 자사주매입 | 2 | 51 | 210 | 125 | -3 |
| 현금증가 | -2,177 | 1,625 | 4411 | 76 | -2,327 |
| 기초현금 | 4,455 | 2,278 | 3,903 | 8,314 | 8,390 |
| 기말현금 | 2,278 | 3,903 | 8,314 | 8,390 | 6,063 |
| FCF | -1,170 | 1,056 | 5,600 | 1,670 | 455 |
| FCFF | -1,583 | 1,340 | 6,021 | 2041 | 775 |

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

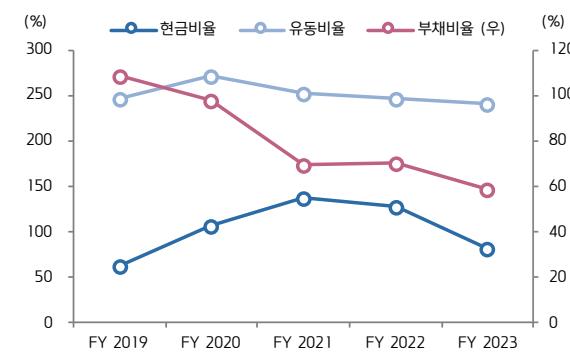
| (%, 배) | FY 2019 | FY 2020 | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 보통주 순이익률 | -1.66 | 4.22 | 18.85 | 15.22 | 8.09 |
| 영업이익률 | 7.58 | 17.16 | 36.62 | 30.89 | 27.24 |
| EBITDA 마진 | 17.76 | 28.22 | 45.55 | 39.96 | 36.50 |
| ROE | -2.50 | 6.15 | 35.65 | 23.48 | 11.46 |
| ROA | -0.58 | 1.44 | 9.55 | 7.00 | 3.57 |
| ROI | -2.03 | 3.63 | 16.27 | 11.88 | 9.44 |
| 부채비율 | 108.35 | 97.69 | 69.88 | 70.41 | 59.02 |
| 순차입금비율 | 46.16 | 33.65 | 7.39 | 11.28 | 18.66 |
| EBITDA/현금지급이자 | — | — | — | — | — |
| 현금비율 | 62.95 | 107.02 | 136.93 | 128.38 | 81.82 |
| 유동비율 | 246.65 | 272.26 | 251.70 | 246.07 | 241.87 |
| PER | — | 54.54 | 14.10 | 15.91 | 27.67 |
| PBR | 2.05 | 3.73 | 4.35 | 3.49 | 3.66 |
| EV/EBIT | 31.90 | 21.52 | 8.54 | 9.43 | 12.30 |
| EV/EBITDA | 13.78 | 13.16 | 6.87 | 7.30 | 9.21 |

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

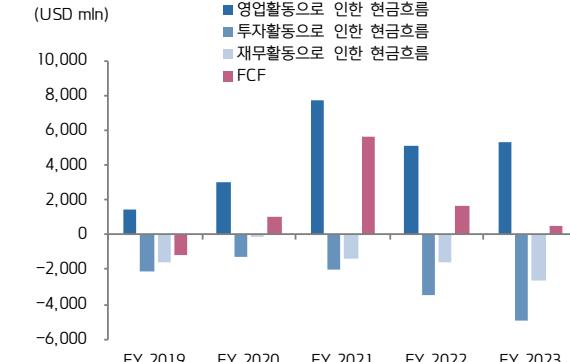
이익 추이



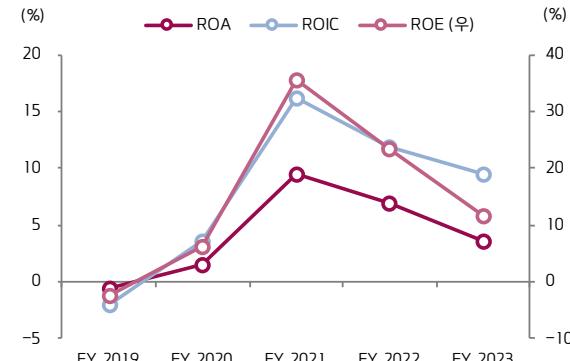
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.