



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 67.9억달러(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 0.38달러(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 파워 케이블 및 와이어 수요 증가의 영향으로 예상치를 상회했다.

2024 년 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%

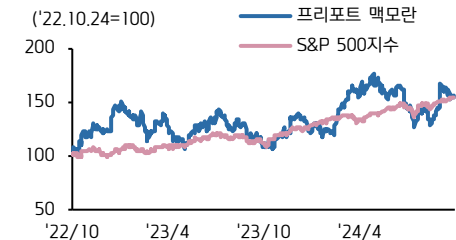
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: Non-GAAP 기준

| 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

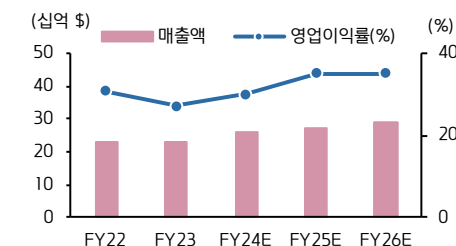
| Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	14.0	9.0	-0.9	43.2
S&P Index	22.7	2.6	16.8	38.5



| 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 2024 년 10 월을 끝으로 4 년간의 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 들어 많은 판매를 진행한 것이 FY3Q24 동사 실적을 긍정적으로 만든 요인이며, 예상을 하회한 가이드نس에도 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.

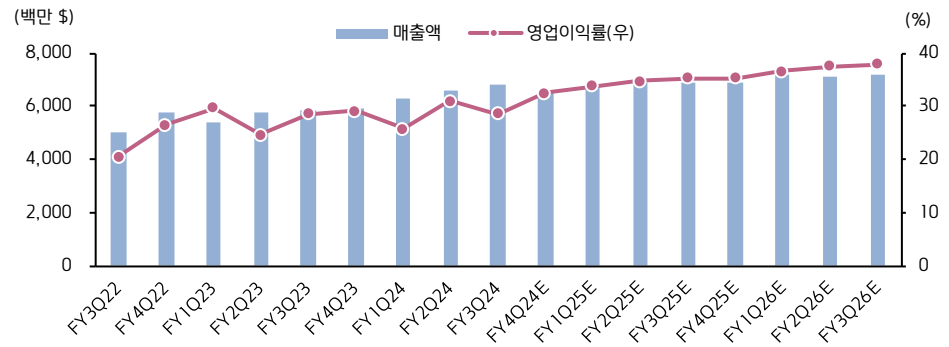
이를 위해 동사는 농축물을 이용해 6 시간 이내에 98% 이상의 구리를 추출 하는 기술(기존 대기압 공정은 20-60 시간 동안 최대 95%의 구리를 용출), 미생물 및 산성 물을 이용해 제련 과정을 거치지 않고도 순도 85%의 구리를 추출할 수 있는 친환경 공법 등의 새로운 용출 기술을 테스트하고 있다. 또한 자율주행 트럭 등 자동화 운송 시스템을 도입하여 비용 절감을 진행하고 있고, 그라스버그 광산 추가 채굴 및 신규 매장지 개발(Kucing Liar 프로젝트) 등을 진행하고 있다. 미래 성장성을 판단할 때 시간이 흐름에 따라 생산성이 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, 2024 년 10 월 14 일 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 것이라ں 점들이 시장을 안심시켰기 때문이다.

향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	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%

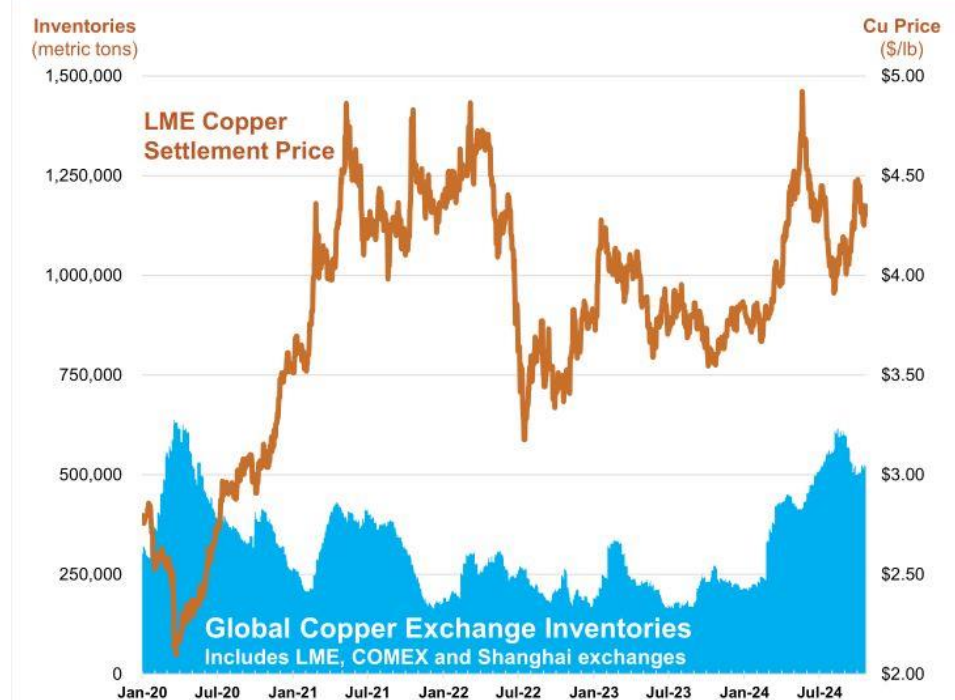
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2024년 10월 22일 기준, Non-GAAP 기준

Freeport-McMoRan 분기 실적 추이



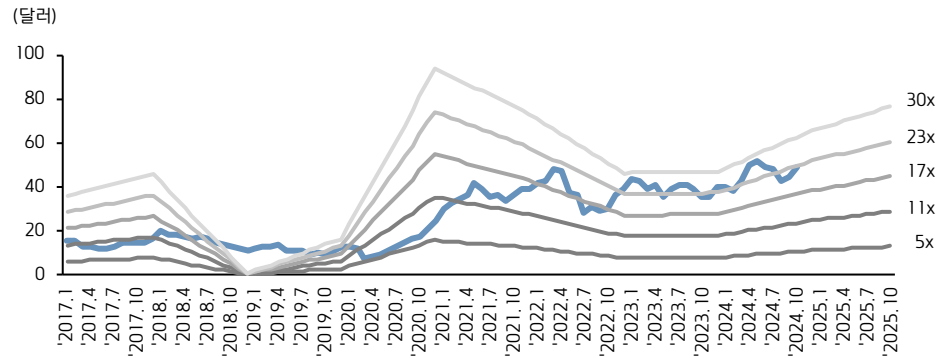
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 캔센서스는 2024년 10월 22일 기준, Non-GAAP 기준

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
회식 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
판매비	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
희석 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

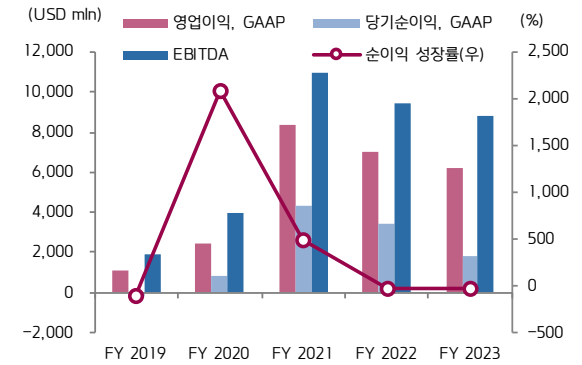
(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
영업활동으로 인한 현금흐름	1,482	3,017	7,715	5,139	5,279
감가상각비, 무형자산상각비	1,412	1,528	1,998	2,019	2,068
운전자본 변동	349	665	755	-1,528	-924
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,103	-1,264	-1,964	-3,440	-4,956
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-2,652	-1,961	-2,115	-3,469	-4,824
유, 무형자산 처분	561	704	247	108	27
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	4,411	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	2,041	775

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

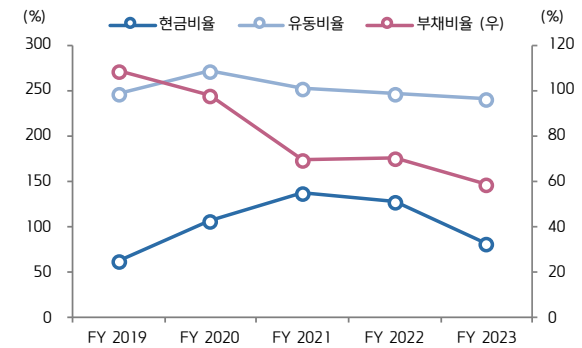
(%, 배)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
보통주 순이익률	-1.66	4.22	18.85	15.22	8.09
영업이익률	7.58	17.16	36.62	30.89	27.24
EBITDA 마진	17.76	28.22	45.55	39.96	36.50
ROE	-2.50	6.15	35.65	23.48	11.46
ROA	-0.58	1.44	9.55	7.00	3.57
ROIC	-2.03	3.63	16.27	11.88	9.44
부채비율	108.35	97.69	69.88	70.41	59.02
순차입금비율	46.16	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

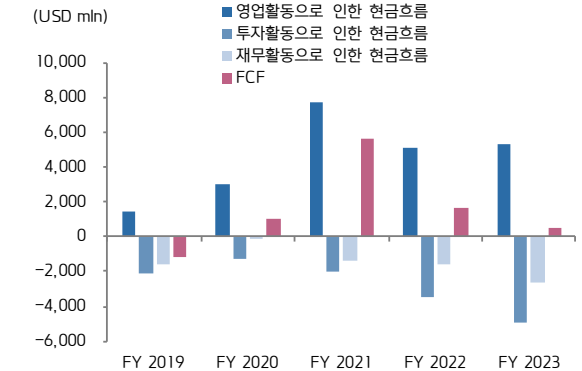
이익 추이



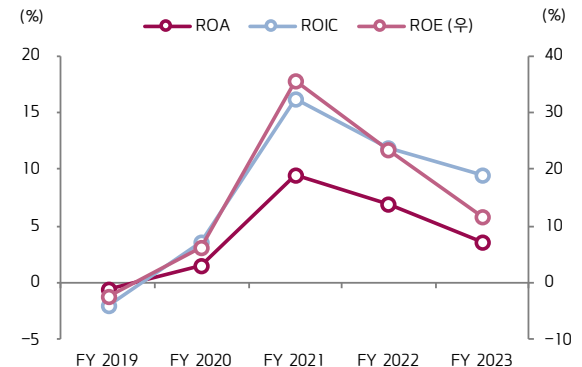
유동성 및 자본건전성 추이



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 일체의 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.