



# 옥시덴탈 페트롤리엄 (OXY.US)

워렌 버핏이 선택한 에너지 기업, WHY?

- 세일 오일 생산 비중이 높은 미국의 전통 에너지 기업
- 워렌 버핏의 투자가 2024년 이후에도 꾸준히 이어지고 있는 상황
- 에너지 생산 비용 하락, 탄소 포집 기술 등으로 긍정적 기업 성장 전망

## 워렌 버핏에게 선택을 받은 기업

워렌 버핏의 포트폴리오에서 에너지 섹터 핵심 종목은 옥시덴탈(OXY)과 셰브론(CVX)이었지만, **2024년 셰브론 주식은 740만 주를 매도한 반면, 옥시덴탈의 주식은 2,046만 주를 추가로 매수했다.** 옥시덴탈에 대한 투자는 2019년 9월 시작되었으며, 현재 버핏의 포트폴리오 내 옥시덴탈 비중은 2024년 12월 기준 4.9%이다. 또한, 옥시덴탈의 전체 지분 중 버핏이 보유한 비율은 28.2%이다. 이는 **해당 기업에 대한 장기 성장을 높게 평가한 결과**로, 버핏이 상당한 의결권을 확보하고 있음을 의미한다.

## 2024년 4분기 실적 살펴보기

FY4Q24(12월말) 실적은 매출액 67.6억달러(YoY -5.7%, QoQ -5.8%, 컨센서스 대비 -4.7%), 영업이익 5.7억 달러(YoY -59.8%p, QoQ -60.2%, 컨센서스 대비 -59.1%), 영업이익률 8.4%(YoY +11.3%p, QoQ -11.5%p, 컨센서스 대비 +11.2%p)를 기록했다.

FY4Q24 매출(-2.7% YoY)과 순이익(-2.9억 달러 적자)이 모두 부진했음에도, 주가는 -0.3% 하락에 그친 뒤 재차 반등했다. 이는 실적 약화의 주 원인이 법원 판결에 따른 환경 책임 복구 비용(-11.5억 달러)을 일회성으로 반영한 데 있으며, **핵심 사업부의 매출은 여전히 견고했기 때문이다.** 특히 2024년 4분기 글로벌 생산(+19.6% YoY)과 총 판매량(+19.7% YoY)이 빠르게 증가했고, Midstream & Marketing 및 Chemical 부문 수익도 가이드를 초과했다.

## 옥시덴탈만이 보유한 2가지 경쟁력

동사는 역외 의존도가 높은 경쟁사들과 달리 매출의 90%가 미국에서 발생하며, 생산의 83%도 미국 안에서 이루어진다. 이는 **1)자국 에너지 경쟁력을 강조하는 트럼프 행정부의 방향과 결을 같이 한다.** 또한 동사는 탄소 포집 부문에 높은 기술력을 보유하고 있어서, 효율적 원유 시추가 가능하다. 이에 **2)경쟁사 대비 원유 가격 하락에 높은 대응력** 보유한다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.02.18): \$48.84

목표주가 컨센서스: \$60.74

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
30%	63%	7%

## Stock Data

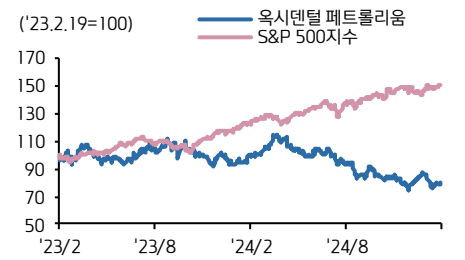
산업분류	석유, 가스 & 소모 연료
S&P 500(02/18)	6,129.58
현재주가/목표주가(\$)	48.84 / 60.74
52주 최고/최저(\$)	71.19 / 45.17
시가총액(백만\$)	45,836
유통주식 수(백만주)	939
일평균거래량(3M)	10,776,264

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	28,257	26,725	29,044	30,098
영업이익	5,895	4,383	6,575	7,236
영업이익률(%)	20.9	16.4	22.6	24.0
순이익	3,574	3,366	3,458	4,064
EPS	3.70	3.46	3.52	4.03
증가율	-60.4	-6.5	1.8	14.5
PER	16.2	14.6	13.9	12.1
PBR	2.7	1.8	1.4	1.3
ROE	18.9	10.4	11.5	12.8
배당지표수익률	1.8	1.8	2.1	2.1

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-1.2	-6.0	-14.9	-19.3
S&P Index	4.2	2.2	9.3	22.5



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, Non-GAAP 기준

### 워렌 버핏은 왜 옥시덴탈을 매수했을까?

동사의 매출 구조를 살펴보면, 전체 매출의 약 75~80%가 오일 및 가스 부문에서 발생하고, 나머지 17~20% 정도는 화학제품 파트에서 나온다. 이에 워렌 버핏이 2024 년 동사에 대한 투자 비중을 적극적으로 높인 근거는 오일 및 가스 부문에서 찾는 것이 합리적이다.

동사는 미국 내 다른 대형 에너지 기업들과 달리 오일 및 가스 수익의 87~90%가 미국 내에서 창출된다. 반면 엑슨모빌(XOM)의 경우는 약 70% 정도의 이익이 러시아, 중동 등 해외에서 발생하고 셰브론(CVX)은 약 60%의 수익이 역외에서 발생한다. 이에 따라 **동사는 트럼프 행정부가 요구하는 미국 에너지 자립 정책과 가장 잘 부합한다.**

물가 안정과 에너지 안보를 위해 미국 내 에너지 생산 확대에 진심인 트럼프는 환경 및 절차 관련 규제를 완화해 줄 것으로 예상된다. 이와 같은 정책 기조는 에너지 생산 기반이 미국 안에 있는 동사에게 가장 유리하게 작용한다. 실제로 2024 년 4 분기 동사의 국제 생산량은 YoY +3.1% 늘어난 반면 미국 내 생산량은 YoY +23.3% 급증한 것은 이러한 정책적 환경과 맞물려 있다고 볼 수 있다.

한편, **동사가 생산하는 원유의 대부분은 셰일 오일(shale oil)이다.** 미국에 매장되어 있는 원유가 셰일 오일이며, 동사의 원유 생산은 대부분 미국 안에서 이루어지기 때문이다. 미국 전체 셰일 오일 생산량은 약 58~63%가 퍼미안 분지에서 나온다. 이에 셰일 오일 생산량을 확대하기 위해 동사는 많은 인수를 통해 퍼미안 분지에 대한 지배력을 꾸준히 확대해 왔다. 실제로 2019 년 5 월 동사는 아나다코를 380 억 달러에 인수했고, 2023 년 12 월 크라운락(CrownRock)을 120 억 달러에 인수했다.

**퍼미안 분지 속 여러 셰일 매장층에 매장되어 있는 셰일 오일은 상대적으로 생산 비용이 낮다.** 퍼미안 분지 셰일 오일 생산비용은 배럴당 \$2.25 로 추산되는 반면 사우디아라비아 등에서 생산되는 원유 생산비용은 \$3~5 로 평가받는다. 상대적으로 생산 비용이 저렴한 이유는 퍼미안 분지의 오랜 생산 역사로 인해 파이프라인 등의 필요한 인프라가 잘 구축되어 있고, 셰일 층에만 적용할 수 있는 수평 시추 및 수압 파쇄 기술로 인해 생산성이 크게 높아졌기 때문이다. 또한 미국 내에서 생산되는 원유이기에 수입 절차가 필요 없어 운반 비용이 절약된다. 이에 전략적 인수합병을 통해 퍼미안 분지 지배력을 높여왔고, 생산 원유의 대부분이 셰일 오일인 동사의 경우 손익분기점이 경쟁사보다 낮다. **이에 따라 원유 가격이 하락하는 상황에서 다른 경쟁사에 비해 높은 적응력을 보인다.**

옥시덴탈 페트롤리엄 FY24 4Q ('24.10.01~12.31)

구분 (백만 USD)	FY24 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY23 4Q	성장률	FY24 3Q	성장률
매출액	6,760	7,094	-4.7%	7,172	-5.7%	7,173	-5.8%
영업이익	569	1,391	-59.1%	1,416	-59.8%	1,428	-60.2%
영업이익률(%)	8.4	19.6	-11.2%p	19.7	-11.3%p	19.9	-11.5%p
순이익	792	672	17.9%	710	11.5%	977	-18.9%
EPS (USD)	0.80	0.70	13.8%	0.74	8.1%	1.00	-20.0%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

옥시덴탈 페트롤리엄 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY25Q1	YoY 성장률	FY25Q2	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	7,133	19.4%	7,065	3.6%	29,044	8.7%	30,098	3.6%
영업이익	1,593	60.4%	1,543	10.7%	6,575	50.0%	7,236	10.1%
영업이익률(%)	22.3	5.7%p	21.8	1.4%p	22.6	6.2%p	24.0	1.4%p
순이익	822	36.1%	774	-22.1%	3,458	2.7%	4,064	17.5%
EPS (USD)	0.85	34.8%	0.81	-21.4%	3.52	1.8%	4.03	14.5%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

2019년부터 이어져 온 워렌 버핏의 옥시덴탈 주식

## BERKSHIRE HATHAWAY INC > OXY

Summary

Reported via	Event Date	Name	Ticker	Shares *
13F	2019-09-30	Occidental Petroleum Corp	OXY	Subscription required
13F	2019-12-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	Subscription required
13F	2020-03-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	Subscription required
13F	2020-06-30	Occidental Petroleum Corp	OXY	Subscription required
SC 13G	2022-03-01	Occidental Petroleum Corp	OXY	113,670,025
13F	2022-03-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	Subscription required
SC 13G/A	2022-04-30	Occidental Petroleum Corp	OXY	220,231,848
13F	2022-06-30	Occidental Petroleum Corp	OXY	Subscription required
SC 13G/A	2022-08-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	272,225,308
13F	2022-09-30	Occidental Petroleum Corp	OXY	Subscription required
SC 13G/A	2022-12-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	278,210,498
13F	2022-12-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	194,351,650
13F	2023-03-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	211,707,119
13F	2023-06-30	Occidental Petroleum Corp	OXY	224,129,192
13F	2023-09-30	Occidental Petroleum Corp	OXY	224,129,192
SC 13G/A	2023-12-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	327,574,652
13F	2023-12-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	243,715,804
13F	2024-03-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	248,018,128
13F	2024-06-30	Occidental Petroleum Corp	OXY	255,281,524
13F	2024-09-30	Occidental Petroleum Corp	OXY	255,281,524
13F	2024-12-31	Occidental Petroleum Corp	OXY	264,178,414

\*Shares are split adjusted

자료: whalewisdom, 키움증권 리서치

2020년 이후 워렌 버핏의 옥시덴탈 매수 타이밍 및 규모

### Warren Buffett > Occidental Petroleum Corp.



자료: stockcircle, 키움증권 리서치

**옥시덴탈의 기술력: 효율적 생산능력**

위에서 언급한 부분 중 “셰일 층에만 적용할 수 있는 수평 시추 및 수압 파쇄 기술”에 대해 구체적으로 설명해 보겠다. 퍼미안 분지에 대한 동사의 주 사업부는 1)퍼미안 리소스(Permian Resources) 및 2)퍼미안 EOR(Enhanced Oil Recovery) 등이다. **퍼미안 리소스 사업부는 비전통적 자원 개발을 담당하는 곳으로 수평 시추(horizontal drilling)와 수압 파쇄(hydraulic fracturing)를 통해 오일 및 가스를 뽑아낸다.** 셰일 오일과 중동 오일의 차이점 중 하나는 기름이 매장된 환경이다. 셰일 오일의 경우 얇고 넓게 셰일층이 퍼져 있기 때문에 수평 시추 방식을 적용하지만 중동 원유의 경우 지하 저류층에 석유가 모여있어서 수직 시추 기술을 사용한다.

수평 시추 기술은 구조상 넓은 지역에서 동시에 자원을 채취할 수 있다. 따라서 깊은 곳 매장되어 있는 원유를 뽑아 올리는 수직 시추법 보다 동일 기간 더욱 많은 자원 추출이 가능하다. 또한 수평 시추의 경우 시추공의 구간을 선택적으로 열거나 닫을 수 있어서 생산량 조절에 용이하다. 수평 시추를 주로 적용하는 셰일 오일이 중동 원유에 비해 효율적 생산이 가능한 것이다. 이를 종합해 보면 워렌 버핏이 동사 투자 비중을 높인 이유가 나온다. 동사는 **셰일오일 중심 매출 비중이 다른 경쟁사에 비해 높기 때문에 생산성 조절에 유리한 환경을 지니고 있으며, 해당 부분이 트럼프 차기 행정부가 원하는 것이다.**

트럼프는 에너지 강국을 만들겠다는 공약을 꾸준히 언급하며 생산량 확대를 주문하는 중이다. Agenda47 및 취임 직후 행정명령에서도 관련된 내용을 강조했다. 트럼프가 언급하는 에너지는 ‘미국 생산 에너지’를 의미한다. 에너지 강국을 만들려는 이유는 물가 안정화를 유도하기 위함이고, 이를 위해서는 수요에 맞춰 빠르고 많은 에너지를 생산하는 것이 중요하다. 전통 에너지 관련 기업 중에서 차기 행정부의 정책 방향과 가장 부합한 에너지 틀을 보유하고 있는 곳이 동사인 것이며, 정책적 수혜가 예상되는 만큼 투자 포인트로 연결 가능하다.

수평 시추 방법 vs 수직 시추 방법



자료: 언론보도

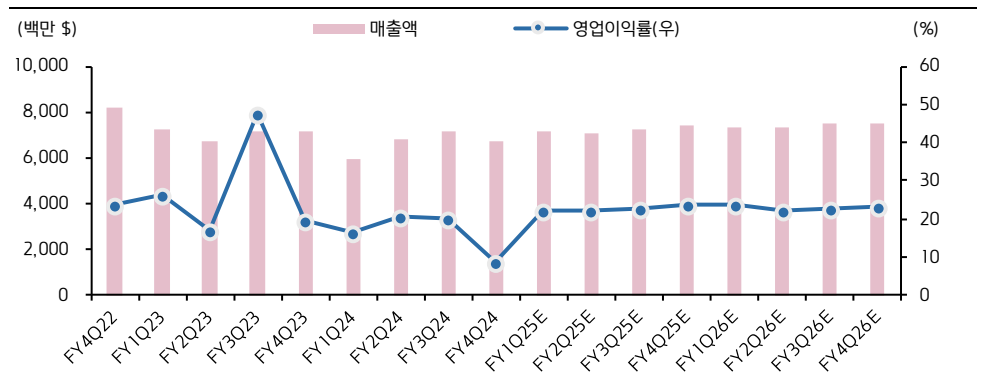
### 장기 투자 관점의 옥시덴탈: 탄소포집 분야는 내가 일등

**퍼미안 분지에 대한 동사의 두번째 사업부는 퍼미안 EOR(Enhanced Oil Recovery)이다.** EOR 은 일반적으로 유전에 CO<sub>2</sub> 를 주입해 원유를 더 효율적으로 많이 뽑아내는 방식이며 기본 원리는 CO<sub>2</sub> 가 땅속에 남아있는 원유를 밀어내고 그 자리에 대신 주입되는 방식이다. 이는 EOR 자체만을 볼 게 아니라 탄소포집 기술인 CCS(Carbon Capture and Storage)와 CCUS(Carbon Capture, Utilization, and Storage)를 같이 고려해야 수익성을 확인할 수 있다.

**동사는 자사의 저탄소 사업부(Oxy Low Carbon Ventures)를 기반으로 세계 최대 규모의 DAC(Direct Air Capture) 시설을 건설하고 있다.** DAC 는 대기 중의 CO<sub>2</sub> 를 직접 포집해서 제거하거나 활용하는 기술이며, 동사는 '1PointFive' 플랫폼을 통해 상업용 DAC 시설을 퍼미안 분지 인근 텍사스주에 건설 중이다. 해당 시설은 2024년 11월 이미 약 70%가 완료되어 2025년 중반부터 운영을 시작할 계획이며, 연간 최대 100만톤 이상의 CO<sub>2</sub> 를 포집할 것으로 예상된다.

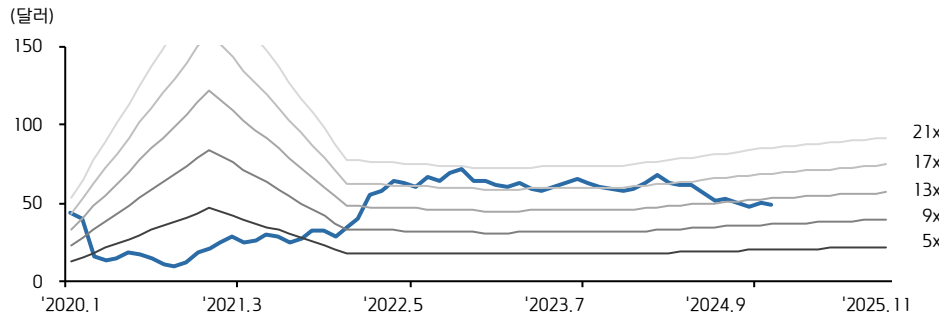
CO<sub>2</sub> 에 대한 포집이 완료된다면 이제부터는 이를 운송 및 저장하는 CCS 기술과, CO<sub>2</sub> 를 활용하여 부가가치를 창출하는 CCUS 기술을 활용할 수 있다. 해당 기술에 있어 동사의 기술력은 다른 에너지 기업에 비해 앞서 나가고 있는 상황이다. 특히 CCUS 기술 중 하나인 EOR 을 통해 원유 추출을 더욱 효율적으로 진행하는 것은 전체 생산 비용을 낮추는 결과로 이어진다. CO<sub>2</sub> 의 활용이 단지 화학 사업 부문 경쟁력 제고로 이어지는 것이 아니라, 동사의 메인 사업인 원유 시추 매출에 좋은 영향을 주는 것이다. **워렌 버핏 역시 동사가 보유한 탄소 포집 부문 잠재력을 긍정적으로 평가했을 가능성이 높다.**

옥시덴탈 페트롤리엄 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-18 블룸버그 기준

옥시덴탈 페트롤리엄 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

옥시덴탈 페트롤리엄 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q23	FY3Q24	FY4Q24	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	7,172	7,173	6,760	-5.7	-5.8
영업비용	6,113	5,726	7,159	17.1	25.0
생산비용	1,277	1,207	1,191	-6.7	-1.3
운송비용	359	407	443	23.4	8.8
화학&미드스트림 매출원가	898	806	752	-16.3	-6.7
에너지 구매비용	501	83	79	-84.2	-4.8
판관비	307	268	276	-10.1	3.0
기타 영업비용	438	334	493	12.6	47.6
생산세	225	256	283	25.8	10.5
감가상각비	1,723	1,926	1,977	14.7	2.6
기타비정상항목	0	21	1,260	-	-
취득관련비용	0	49	9	-	-
탐사비	112	57	69	-38.4	21.1
이자비용	247	312	330	33.6	5.8
세전이익	1,559	1,594	-169	-110.8	-110.6
법인세비용	361	454	-49	-113.6	-110.8
순이익	1,029	964	-297	적전	적전
EPS(달러/주)	1.08	0.98	-0.32	적전	적전
회석 가중평균주수(백만주)	958.2	975.7	940.8	-1.8	-3.6
<b>[사업부별 매출]</b>					
Oil & Gas	5,424	5,697	5,624	3.7	-1.3
Midstream & Marketing	632	440	141	-77.7	-68.0
Chemical	1,232	1,246	1,217	-1.2	-2.3
<b>[영업데이터]</b>					
총 생산 (BOE/d)	1,230	1,412	1,463	18.9	3.6
석유 (BBL/d)	638	713	736	15.4	3.2
NGL (BBL/d)	284	344	349	22.9	1.5
천연가스 (CF/d)	1,872	2,129	2,264	20.9	6.3

자료: 옥시덴탈 페트롤리엄, Bloomberg, 키움증권 리서치

#### 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.