

Valero Energy (VLO US)

1Q26 Review

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

1Q26 Review: 강력한 정유업황 & 주주환원

Meritz Research 2026. 5. 4

영업실적

→ 매출액 \$32.3 Bil.(+7.0% YoY), 영업이익 \$1.7 Bil.(흑자전환), 순이익 \$1.3 Bil.(흑자전환), EPS \$4.22

주요 부문별

정유: 매출액 \$30.8 Bil.(+7.0% YoY), 영업이익 \$1.8 Bil.(흑자전환)

재생 디젤: 매출액 \$0.7 Bil.(+44.2% YoY), 영업이익 \$0.1Bil.(흑자전환)

배당

→ 26년 1분기 배당성향 59%로 DPS는 \$1.2

→ 2026년 연간 DPS \$4.8로 인상

주요 지표

→ 가동률 95%(-3%p QoQ), 변동 사유 캘리포니아 베니시아 설비 셧다운 및 텍사스 포트아서 정유설비 화재로 일시적 가동중단), 석유제품 출하량 2.9Mil. B/d

: 단위당 정제마진 \$14.9(+52% YoY, +9% QoQ), 25년 연평균 \$12.3

실적 설명회 주요 내용

Valero “Insufficient Supply to Meet Demand”

→ 당분기 실적 설명회에서 Valero 경영진들이 판단한 업황 키워드

→ 기존 정유업황은 강력한 제품별 수요 대비 공급이 부족했던 업황

→ 이번 이란 지정학 Risk로 수요가 공급을 상회하는 업황

Valero “difficult to restock inventories~”

→ 적정 재고 확보에 대한 고민은 더욱 깊어지는 중

→ 제품별 Backwardation vs. Shortage 현실화(물리적 부족 현실화 우려)

→ 제품별 수요가 견고한 업황(휘발유, 디젤, Jet유), 반면 재고 수준은 휘발유 및 디젤은 5년평균 대비 가장 낮은 수준, 항공유는 공급가능일 수 21일선으로 감소

Valero “Jet is incredibly short”

→ Valero는 기존 항공유 생산비중을 30%로 상향(+3%p)

→ 미국 캘리포니아 항공유 재고 2년래 최저 수준, 텍사스만 EU향 수출량은 과거 대비 6배 이상 증가

Valero Energy 주가는 -2.2% 하락

전통적 Cycle 산업은 분기별 시장 예상치를 상회하는 실적 발표에도 불구하고, 매번 고점 논란은 불가피. Valero Energy 역시 서프라이즈 실적 및 배당상향 발표에도 불구하고, 주가는 하락. 결국 경영진의 낙관적 가이던스(Mid-cycle 수준의 마진, Super Normal) 대비 시장의 우려(3월 이후부터의 투입 원가 급등으로 수익성 훼손)간 괴리 발생. 공급 부족에 기반한 Cycle 흐름 및 수요 파괴가 발생하지 않는 가격 전가가 원활한 업황으로 당분간 강력한 정제마진 흐름은 지속될 가능성을 제시

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.