Chevron Corp

CVX · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 226.80 USD

Publicación en la web: 27/10/2026 · Revisión editorial: 26/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.70/10
Oportunidad:	6.50/10
NOTA FINAL:	7.20/10

ESPERAR

Riesgo: Medio-alto

Chevron combina recursos de larga duración, escala, ejecución y refino. Hess mejora Guyana y la base futura, pero cerró en julio de 2025: parte del crecimiento refleja perímetro adquirido y acciones emitidas, no crecimiento orgánico gratuito. A 226,80 USD espero para nuevas entradas; la calidad no acredita por sí sola margen al precio.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Chevron combina recursos de larga duración, escala, ejecución y refino. Hess mejora Guyana y la base futura, pero cerró en julio de 2025: parte del crecimiento refleja perímetro adquirido y acciones emitidas, no crecimiento orgánico gratuito. A 226,80 USD espero para nuevas entradas; la calidad no acredita por sí sola margen al precio.

Q2 fue excepcional por producción y precios/márgenes. El informe mezcla 70.055 millones USD de ingresos totales y otros ingresos con una fila de 67.868 millones; la fuente primaria distingue ventas y otros ingresos operativos de 67.199 millones. No tratarlos como la misma venta. El BPA ajustado de 6,06 USD no convierte el trimestre en beneficio anual normal. La empresa reconoce efectos temporales favorables; la integración no elimina exposición a crudo, gas y refino.

El CFO Q2 de 22.633 millones incluye circulante favorable; 19.700 millones lo excluye. El FCF reportado de 18.100 millones y el ajustado de 15.400 millones no son intercambiables: el ajustado excluye circulante e incorpora partidas de desinversión, retornos de inversión y préstamos de filiales. No sumar otra vez distribuciones de TCO incluidas en CFO ni confundir beneficio devengado de asociadas con cobros. Tras capex hay dividendo, crecimiento, vencimientos y liquidez. No multiplicar el trimestre por cuatro para fijar caja sostenible. Intereses e impuestos ya pagados no se restan de nuevo; no se elimina el coste económico SBC por ser ajuste contable.

La deuda primaria de junio es 37.075 millones y neta 28.545 millones, frente a caja de 8.527 millones y depósitos menores. La reducción trimestral no es la variación desde diciembre ni cancelación de todo principal futuro. Los 46.743 millones de deuda 2025 del proveedor difieren de 40.758 millones primarios: no fabricar puente. Se sensibilizan coste, acceso y rollover, que no es caja nueva. No añado toda caja bruta como excedente ni resto deuda dos veces de beneficios después de intereses.

Revisión financiera aditiva: el detalle Q2 cierra 22.633 menos 4.538 = 18.095 millones USD de FCF; al retirar circulante favorable de 2.945 quedan 15.150 millones antes de las adiciones propias del APM. No se llama sostenible a esa cifra. La guía del 7 de agosto reserva unos 5.000 millones de caja operativa, fija capex orgánico de 18.000–19.000 millones y separa capex afiliado: no repartir automáticamente toda caja del balance. Su sensibilidad anual aproximada de 600 millones por 1 USD de Brent implica, como cálculo ilustrativo local y con demás variables constantes, unos 6.000 millones menos para una caída de 10 USD; no es una predicción lineal universal. El adverso conjunto suma márgenes de refino menores y salida de TCO limitada sin añadir sus repartos dos veces. Se incorpora además el acuerdo Hess Midstream de 6 de octubre: transferencia de activos/participaciones por términos comerciales mejores y 200 millones de efectivo, con posible desconsolidación de 3.700 millones de deuda y pérdida contable neta de 3.000–4.000 millones al cierre. Se esperaba cierre a fin de año sujeto a condiciones; no reduzco ya la deuda de junio ni cuento la deuda desconsolidada como FCF. Esta transacción cambia perímetro y servicio económico de activos; pérdida contable no equivale al pago en efectivo de esa cantidad. Mantengo 8,7/6,5/7,2 y ESPERAR porque las mejoras tienen valor, pero el precio todavía requiere caja resistente al ciclo. Guía agosto, acuerdo de octubre.

Valoración y exigencias del precio

El precio equivale a 13,0 veces BPA FY26 estimado de 17,41 USD, 15,0 veces FY27 y 17,8 veces FY28. El descenso de estimaciones advierte normalización. A 12 veces exige 18,90 USD de BPA; a 15 veces, 15,12 USD: sensibilidades contemporáneas, no valor intrínseco ni reglas. Dividendo anualizado 7,12 USD aporta aproximadamente 3,1%, pero no sustituye reponer reservas. El yield del proveedor no es caja sostenible certificada.

En 5–10 años Guyana, Tengiz y eficiencia pueden elevar caja por barril. Requieren desarrollo, reposición del declino, exploración, infraestructura y obligaciones ambientales. Venezuela, Irak y electricidad para centros de datos tienen capital y riesgo político/ejecución: acuerdos y retornos objetivo no son caja realizada. No distribuir toda caja y financiar a la vez el mismo proyecto. ConocoPhillips carece de igual integración de refino y Suncor tiene activos/geografía distintos; sin bases primarias homogéneas no uso la media de múltiplos del PDF.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objeción a esperar es que crecimiento barato y sinergias Hess sostengan caja a precios constantes aun con crudo menor. La contraevidencia es la coincidencia reciente con precios, refino y circulante favorables. Lo decisivo es caja después de capex y dividendo con precios menos favorables. El adverso aislado normaliza realizaciones; el conjunto reduce crudo y márgenes, limita salida de TCO y encarece inversión/refinanciación, con compromisos rígidos. No invento TIR, probabilidades ni precio exacto de compra sin flujos de ciclo defendibles.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,7 reconoce activos, escala y financiación con recursos agotables y países de riesgo. Oportunidad 6,5 refleja bonanza en el precio y componentes de caja no repetibles. Nota Final 7,2 juzga calidad, precio y riesgo sin fórmula. Por qué podemos estar equivocados: sinergias y crecimiento de bajo coste pueden compensar la normalización. Qué cambiaría el juicio: caja repetida tras inversión y dividendo con crudo/refino normalizados, deuda y compromisos trazados. La parte menos respaldada es la caja sostenible y coste total de opciones internacionales. Esperar para entrar no equivale a vender una posición existente.

Comparación con la ficha anterior. Empresa/Oportunidad/Final: 8,00/6,20/7,00 → 8,70/6,50/7,20. Veredicto: ESPERAR / VIGILAR → ESPERAR. Referencia anterior: 222.00 USD · referencia del informe; nueva: 226.8 USD del 2026-10-22. La revisión distingue caja realizada, escenario de materias primas, inversión, compromisos y reparto; la cotización del informe no prueba mejora fundamental. Comparación de campos de la ficha anterior y metadatos de versión, no nueva lectura íntegra de todos sus PDF. Los periodos pueden solaparse; una fecha o juicio nuevo no demuestra un trimestre nuevo, un resultado predictivo ni rentabilidad obtenida. El juicio procede del audit nuevo y no se ajusta para reproducir las notas anteriores. Se conservan todas las versiones, punto cero, observaciones y tesis cerradas. La decisión de nueva entrada no ejecuta una salida ni inventa una posición personal.

Qué vigilamos

- Caja repetible tras inversión y obligaciones
- Deuda fechada y crecimiento financiado

Fuentes y alcance

pdf | Authorized extraction read in segments; all pages contact-sheet reviewed and p4 enlarged. Header, period, scale, table and chart checked. Footer thousands share scale conflicts with chart millions/billions; not certified by plausibility.

primary | Search extracts and partial HTML opening, relevant tables/reconciliations. Not full filing reading.

cvx-cash | Partial HTML openings of attachments 1–4 including cash flow and debt, not full SEC filing.

cvx-guidance | Parsed two-page PDF returned fully; relevant p1 table read; screenshot requested; no local PDF bytes retained.

cvx-midstream | SEC issuer exhibit search and HTML opening, transaction terms and expected closing; not full related purchase agreement.

cvx-hess | Search extract only; direct opening returned 403.

cvx-venezuela | Search extract and release index only; direct opening returned 403.

Chevron Corp

CVX · v2 · Report 22/10/2026 · Reference 226.80 USD

Company 8.70/10 | Opportunity 6.50/10 | Overall 7.20/10

WAIT

Risk: Medium-high

Chevron combines long-lived resources, scale, execution and refining. Hess closed in July 2025; acquired production and issued shares explain part of growth. At $226.80 I would wait on a new entry.

Business, developments and cash

Chevron combines long-lived resources, scale, execution and refining. Hess closed in July 2025; acquired production and issued shares explain part of growth. At $226.80 I would wait on a new entry.

Q2 benefited from production and strong commodity/refining economics. Total revenue and other income of $70.055 billion differs from operating sales and the provider's $67.868 billion row. The bases cannot be interchanged. Adjusted EPS of $6.06 is not an annual normal run rate; favorable timing effects matter.

The $22.633 billion CFO includes favorable working capital; $19.7 billion excludes it. Reported FCF of $18.1 billion and adjusted FCF of $15.4 billion differ. The adjusted measure also includes disposal, investment-return and affiliate-loan items. TCO cash already in CFO is not added twice. Cash must fund dividends, development, maturities and liquidity. One exceptional quarter is not multiplied by four. Interest and cash tax are not deducted twice; SBC remains an economic cost.

June primary debt is $37.075 billion and net debt $28.545 billion. Provider 2025 debt differs from primary data; no invented bridge resolves it. Quarterly repayment differs from the year-to-date balance change. Future refinancing needs stress for access and cost. Gross cash is not all excess equity value, and debt is not deducted twice.

The additive review reconciles Q2 CFO minus capex to $18.095 billion FCF, or $15.150 billion before APM additions after removing favorable working capital. Neither is certified sustainable. August guidance targets about $5 billion operating cash and $18–19 billion organic capex, separately from affiliate investment. Its approximately $600 million annual Brent sensitivity per $1 implies an illustrative $6 billion effect for $10, holding other factors constant, not a universal linear forecast. Joint stress also lowers refining margins and constrains TCO evacuation. The October6 Hess Midstream agreement exchanges assets and interests for improved contracts and $200 million cash, with prospective $3.7 billion debt deconsolidation and $3–4 billion after-tax accounting loss at closing. Expected year-end closing is conditional; neither debt removal nor cash is treated as executed at the cutoff. Scores 8.7/6.5/7.2 and WAIT remain: structural progress matters, but price still requires cycle-resistant cash. August guidance, October agreement.

Valuation and price expectations

The price implies about 13.0 times FY26 estimated EPS of $17.41, 15.0 times FY27 and 17.8 times FY28. Hypothetical 12 times earnings requires $18.90 EPS; 15 times requires $15.12. These are price requirements, not intrinsic value. The $7.12 annualized dividend yields about 3.1%, while reserves still need replacement.

Guyana, Tengiz and efficiency may improve cash per barrel over 5–10 years, after development, decline, exploration and environmental costs. Venezuela, Iraq and data-center power need capital and execution. Agreements and target returns are not cash. ConocoPhillips has different integration and Suncor different assets/geography; PDF peer multiples are not a reconciled valuation anchor.

Risks and monitoring

The strongest contrary case is low-cost growth and synergies sustaining payouts as oil normalizes. The recent quarter also benefited from favorable commodity prices, refining and working capital. Joint stress combines lower realizations and margins, constrained TCO evacuation and higher development/refinancing costs. No IRR, probabilities or precise buying price is warranted.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.7 recognizes assets and financing with depletion and country risks. Opportunity 6.5 reflects much good news priced in and nonrecurring cash components. Overall 7.2 independently favors waiting. Low-cost growth could prove us wrong. Repeated post-investment dividend coverage under normalized commodities would change the view. Sustainable cash and the full cost of international options have weakest support. Waiting on entry does not imply selling.

Previous dated Company/Opportunity/Overall: 8/6.2/7; current: 8.7/6.5/7.2. The reference is 226.8 USD on 2026-10-22, not a verified market close. The new audit judgment is separate from previous scores; overlapping periods and a new reference do not establish a newly reported quarter or predictive success. Earlier versions, baseline and observations remain unchanged.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.