Chevron Corporation

CVX · Revisión v3 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 29/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 229.20 USD

Publicación en la web: 02/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.40/10
Oportunidad:	6.30/10
NOTA FINAL:	6.90/10

Esperar: normalizar el ciclo antes de pagar el beneficio elevado

Riesgo: Medio-alto: ciclo de materias primas y geopolítica

Chevron genera caja y mejora activos, pero el precio exige más persistencia del beneficio elevado de la que demuestra un trimestre excepcional.

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 reservas, producción, refino y distribución; Hess/Guyana, Permian y TCO aportan capacidad, pero no eliminan el ciclo. La integración y el conocimiento operativo permiten ejecutar proyectos grandes, a costa de capital, riesgo político y reposición de reservas. El crecimiento de volumen no garantiza retorno si cae el precio realizado.

El corte es 29/10/2026 a 229,20 USD. Q 2 es el último resultado utilizado; no se incorporan resultados del 30/10. El BPA de 6,11 USD GAAP y 6,06 ajustado corresponde a un trimestre fuerte, no a una renta trimestral garantizada. La producción sube y los ahorros ayudan, pero adquisición y precios de hidrocarburos explican parte de la mejora, no todo es orgánico.

Caja Q 2: CFO GAAP 22.633 millones USD menos capex 4.538 deja FCF 18.095. Retirar 2.945 de mejora de circulante deja 15.150; el FCF ajustado 15.433 añade 283 por ventas/retornos de inversión. Por eso 19.688 millones es CFO sin circulante, no CFO GAAP. No anualizar 18.095 o 15.433 por cuatro ni sumar distribuciones de afiliadas ya contenidas en CFO. Inversión de afiliadas, acceso a efectivo, SBC y obligaciones futuras requieren su propio perímetro, no descuentos duplicados.

Balance y reinversión: deuda total del informe 37.075 millones a junio es una foto histórica; no se llama actual. Desapalancar con caja excepcional fortalece, pero no vuelve excedente toda la caja retenida. El capex anual previsto 18–19 mil millones y nuevos desarrollos compiten con dividendo y recompra. Un PPA de potencia abre negocio, pero sin presupuesto y financiación definitivos no lo capitalizo como beneficio seguro ni como crecimiento gratuito.

Valoración y exigencias del precio

229,20 USD dividido por consenso FY 26 de 17,65 implica 13,0 veces; FY 28 de 12,79 implica 17,9 veces y es previsión futura, no beneficio contemporáneo confirmado. La caída prevista de BPA es una advertencia de normalización. Uso capacidad ilustrativa contemporánea 12–15 USD y 12–15 veces, rango 144–225 USD: no DCF ni target. El múltiplo mayor exige activos y caja duraderos, no repetir un trimestre de crudo y refino favorables.

Puente ilustrativo 29/10/2026–29/10/2031: BPA económico 14 USD, crecimiento anual 2–4% después de inversión y múltiplo terminal 12–15 dan 185–256 USD. Cinco dividendos hipotéticos de 7,12 USD suman 35,60: riqueza 221–291 USD, aproximadamente-0,7% a 4,9% anual acumulado sin reinversión, no TIR ni retorno esperado. No añado recompras además del crecimiento por acción. Un caso de 15 USD iniciales,4% de crecimiento y 16 veces a cinco años daría 292 USD más dividendos, cerca de 7% anual, todavía condicionado a inversión y caja.

Qué exige el precio: persistencia de una base de beneficio cercana a las previsiones elevadas o crecimiento rentable que compense la reversión del ciclo. El dividendo anualizado de 7,12 USD equivale a 3,1%, no un suelo de cotización. COP y SU tienen mezclas de refino, reservas y geografía distintas; no aplico su PER medio sin homogeneizar capital, commodity y perímetro. La sensibilidad de caja y beneficio de Chevron es el contraste principal.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Precios y márgenes de refino pueden normalizarse mientras capex, dividendos y obligaciones permanecen. Geopolítica favorece algunas realizaciones y amenaza producción o transporte a la vez. No asigno un precio permanente al petróleo ni una probabilidad inventada a sanciones o interrupciones.

Por qué podemos estar equivocados: costes estructuralmente menores, producción creciente y activos de larga vida pueden sostener más caja a precios planos, haciendo demasiado prudente esperar. La mejora operativa y menor deuda son contraevidencia favorable; los objetivos de FCF no prueban toda su financiación y conversión.

Qué dato cambiaría el juicio: caja después de inversión y dividendo con precios menos excepcionales, junto a presupuesto y retornos de crecimiento defendibles. Lo menos respaldado es el beneficio normalizado y valor terminal del ciclo, no el puente aritmético de CFO. Una caída del precio por sí sola tampoco invalida la cartera.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,4 reconoce cartera y ejecución, limitada por ciclo y capital. Oportunidad 6,3 por valoración exigente frente a beneficio normalizado. Final 6,9 como juicio propio: esperar nueva entrada, sin media de notas ni venta automática.

Para quien ya tiene la acción: mantener con condiciones. La caja tras inversión y los activos de larga vida respaldan atravesar una normalización y conservar derechos sobre producción futura; vender ahora renuncia a esa generación. El precio limita añadir, y la tesis debe revisarse si incluso una normalización favorable deja de sostener conservar.

Mantener mientras la cartera financie inversión y dividendo a través del ciclo sin deteriorar estructuralmente balance o reservas.

Considerar reducir si pagos y crecimiento exigen endeudamiento persistente con caja normalizada insuficiente y el precio sigue exigiendo beneficios de pico.

Considerar vender si deterioro duradero de activos, acceso o financiación destruye la caja atribuible, o si una revisión de valoración no respalda conservar ni bajo un caso favorable razonable.

Contraargumento de conservar: el precio puede haber capitalizado beneficios de ciclo demasiado altos; un buen negocio no protege de rentabilidad pobre si los márgenes vuelven a niveles menores.

Pendiente: beneficio de mitad de ciclo, coste completo de nuevos proyectos y caja distribuible con commodities normalizadas; no son condiciones cumplidas ni órdenes.

Qué vigilamos

- Contrastar caja después de capex y dividendo bajo precios menos excepcionales.
- Revisar coste y financiación de proyectos sin sumar afiliadas o recompras dos veces.

Fuentes y alcance

www.sec.gov · a06302026ex9918 k | 2026-07-31 | Opened SEC-filed company Q2 release; cash reconciliation, definitions, balance and outlook inspected; partial web rendering, own notes retained.

Chevron Corporation

CVX · v3 · Report 29/10/2026 · Reference 229.20 USD

Company 8.40/10 | Opportunity 6.30/10 | Overall 6.90/10

Wait: normalise the cycle before paying for elevated earnings

Risk: Medium-high: commodity and geopolitical cycle

Chevron generates cash and improves assets, but the price requires more elevated-profit persistence than an exceptional quarter proves.

Business, developments and cash

Chevron combines reserves, production, refining and distribution; Hess/Guyana, Permian and TCO add capacity without eliminating cyclicality. Integration and operating expertise support large projects, requiring capital, political risk and reserve replacement. Volume growth does not ensure returns when realised prices fall.

The cutoff is 29 October 2026 at USD 229.20. Q 2 is the latest result used;30 October results are excluded. GAAP EPS of USD 6.11 and adjusted 6.06 describe a strong quarter rather than guaranteed quarterly income. Production and savings help, but acquisitions and hydrocarbon prices explain some improvement rather than wholly organic growth.

Q 2 cash: USD 22,633 million GAAP CFO less 4,538 capex gives 18,095 FCF. Removing 2,945 favourable working-capital change leaves 15,150; adjusted FCF 15,433 adds 283 of disposals/returns of investment. USD 19,688 million is CFO excluding working capital rather than GAAP CFO. Neither 18,095 nor 15,433 is multiplied by four or supplemented with affiliate distributions already in CFO. Affiliate investment, cash access, SBC and future obligations need matching scope rather than duplicate deductions.

Balance and reinvestment: the reports USD 37,075 million total debt at June is historical, not current. Deleveraging with exceptional cash improves resilience without making all retained cash surplus. Planned annual capex of USD 18–19 billion and developments compete with dividends and repurchases. A power PPA creates an opportunity, but without final budget/funding it is not capitalised as guaranteed profit or free growth.

Valuation and price expectations

USD 229.20 divided by FY 26 consensus 17.65 implies 13.0 times; FY 28 forecast 12.79 implies 17.9 times and is future estimated earnings rather than verified contemporary profit. Forecast EPS decline warns of normalisation. Illustrative contemporaneous economic earnings of USD 12–15 at 12–15 times give USD 144–225, not a DCF or target. The premium needs durable assets/cash rather than repetition of favourable crude and refining conditions.

Illustrative 29 October 2026–29 October 2031 bridge: USD 14 economic EPS,2–4% annual growth after investment and 12–15 times terminal earnings give USD 185–256. Five hypothetical USD 7.12 dividends add 35.60, for USD 221–291 accumulated wealth, approximately negative 0.7% to positive 4.9% annually without reinvestment, not IRR or expected return. Buybacks are not added to per-share growth again. A favourable USD 15 initial EPS,4% growth and 16 times terminal multiple gives USD 292 plus dividends, roughly 7% annually, still conditional on investment and cash.

The price requires earnings near elevated forecasts persisting or profitable growth offsetting cycle reversal. Annualised USD 7.12 dividends yield 3.1% rather than providing a price floor. COP and SU have different refining, reserve and geographic mixes; their average P/E is not applied without reconciling capital, commodity and scope. Chevron's own cash/earnings sensitivity is the principal comparison.

Risks and monitoring

Commodity prices and refining margins may normalise while capex, dividends and obligations remain. Geopolitics improves some realisations while threatening output or transport. No permanent oil price or invented sanctions/interruption probability is assigned.

Why we could be wrong: lower structural costs, higher production and long-life assets may preserve more cash at flat prices, making waiting too cautious. Operating improvement and lower debt provide favourable counterevidence; FCF targets alone do not prove funding and conversion.

What would change our view: cash after investment/dividends at less exceptional prices plus defensible growth budgets and returns. Mid-cycle profit and terminal value have less support than the CFO arithmetic. A share-price decline alone does not invalidate the asset portfolio.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.4 recognises the asset portfolio and execution, constrained by cycle and capital. Opportunity 6.3 reflects demanding valuation against normalised earnings. Overall 6.9 is a separate judgment: wait for entry without averaging scores or triggering an automatic sale.

For existing holders: hold with conditions. Cash after investment and long-life assets support carrying through normalisation and retaining future production rights; selling relinquishes that generation. Valuation limits adding, and the thesis needs review if even favourable normalisation no longer supports retaining.

Hold while the portfolio funds investment and dividends through the cycle without structurally eroding balance or reserves.

Consider reducing if distributions and growth require persistent borrowing against insufficient normalised cash while the price still requires peak earnings.

Consider selling if durable asset, access or funding deterioration destroys attributable cash, or a valuation review cannot support retaining even under a reasonable favourable case.

The argument against holding is that the price may capitalise excessive cyclical earnings; a good business does not prevent poor returns when margins revert.

Unresolved: mid-cycle earnings, full new-project costs and distributable cash at normal commodity prices; these are neither met conditions nor orders.

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.