

Bloomberg 최고목표주가 **USD 104.00**

현재주가 (19/01/14) **USD 71.63**

국가 **미국**

거래소 **NYSE**

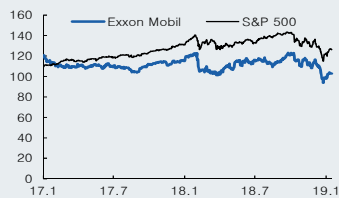
상승여력 **45.2%**

Bloomberg Rating

매수	보유	매도
35%	46%	19%

EPS 성장률 (18F,%)	-1.8
P/E (18F,x)	15.8
MKT P/E (18F,x)	15.2
배당수익률 (%)	4.58
시가총액 (십억USD)	303.27
시가총액 (조원)	339.9
유동주식수 (백만주)	4,224.5
52주 최저가 (USD)	64.65
52주 최고가 (USD)	89.30

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.2	-14.0	-18.2
상대주가	-4.6	-6.7	-11.7



[글로벌 로보틱스/에너지]

권영배 Youngbae Kwon, CFA
 02-3774-6012
 yb.kwon@miraeasset.com

엑슨모빌 Exxon Mobil

(XOM US)

생산량 부진에서 벗어날 2019년

유가 안정, 아직 양호한 수요

최근 국제유가는 US\$59.6/배럴을 기록해 지난 12월의 저점에서 18% 반등했다 (Brent 기준). 글로벌 경기의 불확실성이 부각되었음에도 불구하고, **1) OPEC과 러시아 등의 감산이 시작되고, 2) 중국 등의 견고한 수요가 확인되었기** 때문이다. OPEC과 러시아 등은 2019년 1월부터 원유 생산량을 하루 약 120만배럴 줄이기로 합의한바 있다.

우려에도 불구하고 수요가 둔화되지 않는 것은 긍정적이다. 아직 미/중간 무역분쟁의 영향이 본격화 되지 않았을 수 있으나, 중국의 수요 지표는 **구조적인 원유 수요 증가가 무역분쟁으로 인한 부정적인 영향을 상쇄할 수 있음**을 보여주기 때문이다 (그림 2 참고).

우리는 OPEC과 러시아 등의 감산에 힘입어 2019년 세계 석유 시장은 소폭(약 50만배럴/일)의 공급부족상태로 전환될 것으로 예상한다. 특히 과거(2014-17년) 부진했던 신규 유전 투자로 인해 기존 유전의 자연감소가 본격적으로 나타날 것임을 감안하면, 국제유가는 안정을 찾을 것으로 보인다.

회복되기 시작한 생산량

엑슨모빌의 원유 생산량은 3Q18부터 서서히 회복하기 시작한 것으로 보인다. 앙골라 등 아프리카지역의 부진으로 2018년 상반기까지 엑슨모빌의 원유 생산량은 3~5% 감소했었다. 하지만 퍼미안 지역의 대규모 셰일오일 광구를 인수한 이후, 미국에서의 생산량이 크게 늘어나 다른 지역의 부진을 만회하는 모습이다.

본격적으로 개발중인 남미의 Liza 유전도 2020년 생산 시작을 앞두고 있다. Liza 유전은 2022년까지 30만배럴/일로 생산량을 올릴 계획이다. 퍼미안지역의 추가 개발 가능성까지 감안하면, 엑슨모빌의 **생산량 부진은 올해부터 빠르게 해소될** 전망이다.

한편 엑슨모빌은 2019년 설비투자비(CapEx)를 17% 가까이 늘린 US\$28bn로 책정했다. 퍼미안과 Liza 유전 개발, 추가적인 다운스트림 투자를 계획하고 있다.

높은 배당 수익 기대

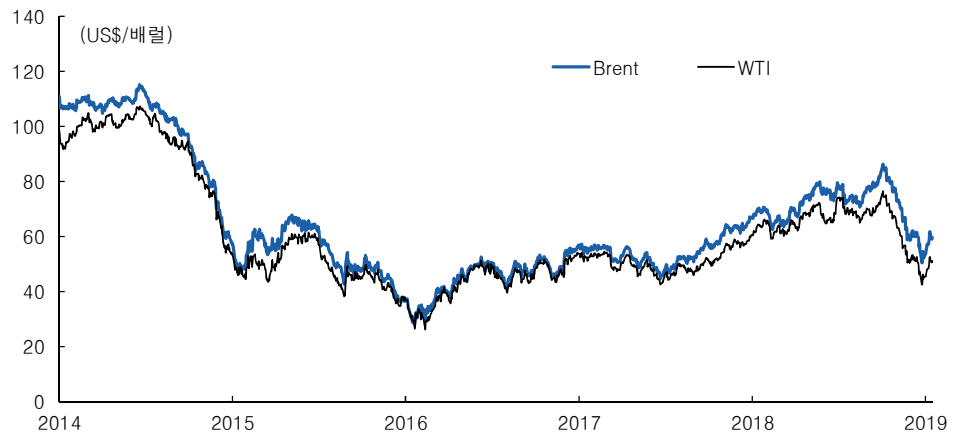
현재 주가 기준 엑슨모빌의 예상 배당수익률은 4.58%다 (2000년 이후 평균 3.4%). 엑슨모빌은 지난 30여년간 단 한번도 빠짐없이 배당금을 지급했고, 지속적으로 인상했다. 그만큼 회사의 배당 의지는 확고하다. 현재 유가는 엑슨모빌의 현금흐름 기준 손익분기(BEP) 유가를 \$15 이상 상회해 배당금 지급에 전혀 문제가 없다. 오히려 추가적인 배당금 인상이나 자사주 매입 등이 기대된다. **안정적인 배당수익을 추구하는 보수적인 투자자에게 추천한다.**

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
매출액 (십억USD)	236.8	200.6	237.2	281.6	263.9	265.7
영업이익 (십억USD)	12.9	0.9	12.1	31.4	30.7	38.6
영업이익률 (%)	5.4	0.5	5.1	11.1	11.6	14.5
순이익 (십억USD)	16.15	7.84	19.71	19.48	19.50	23.07
EPS (USD)	3.85	1.88	4.63	4.55	4.64	5.63
ROE (%)	9.4	4.6	11.1	10.3	9.8	11.4
P/E (배)	19.9	37.5	23.3	15.8	15.6	12.9
P/B (배)	1.9	2.2	1.9	1.6	1.5	1.5

주: Non-GAAP

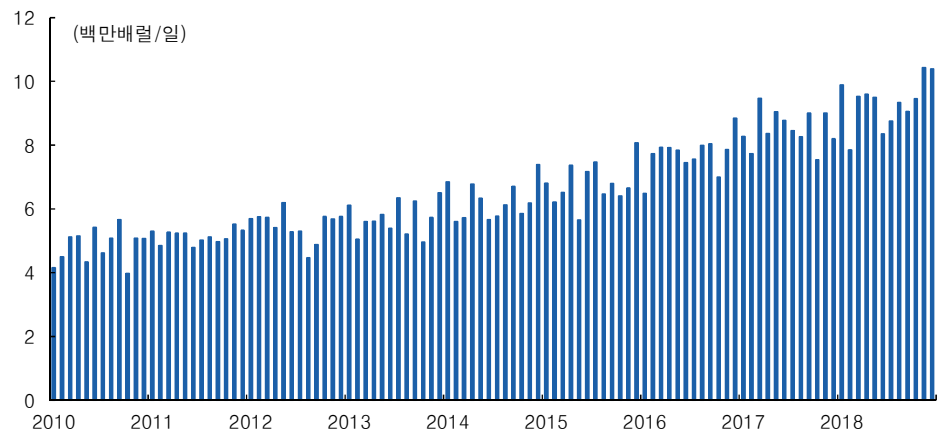
자료: 엑슨모빌 Exxon Mobil, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 국제 유가 - Brent, WTI



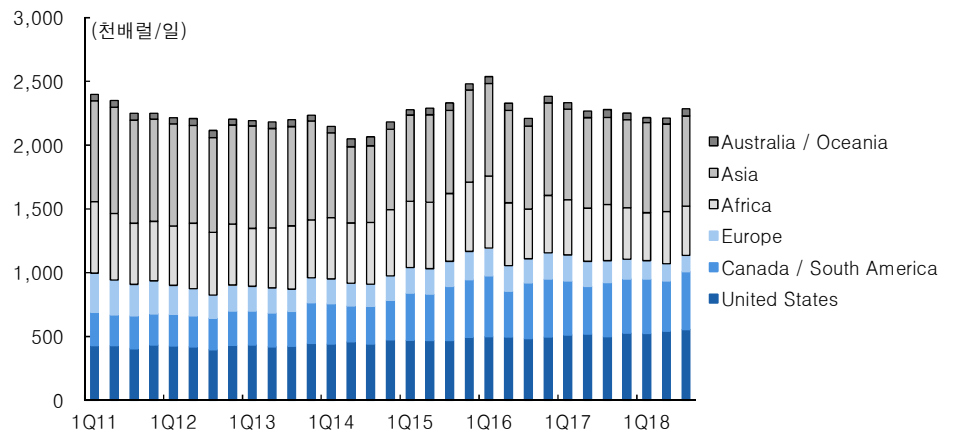
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 중국의 원유 수입량



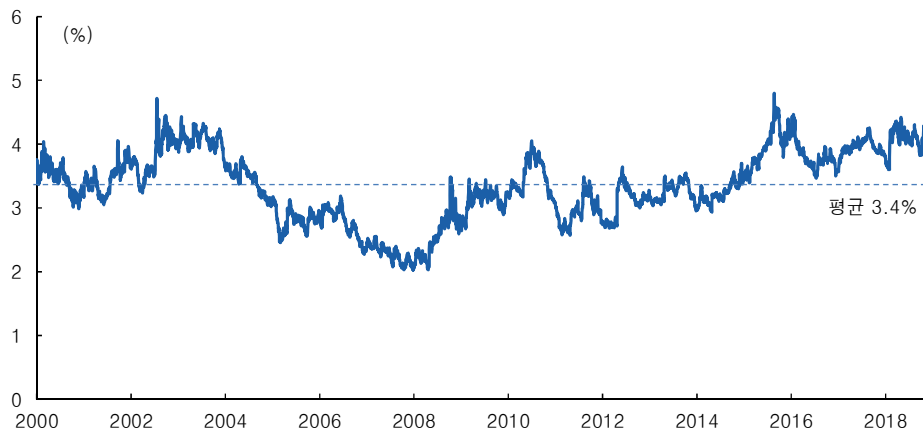
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 엑슨모빌의 원유 생산량



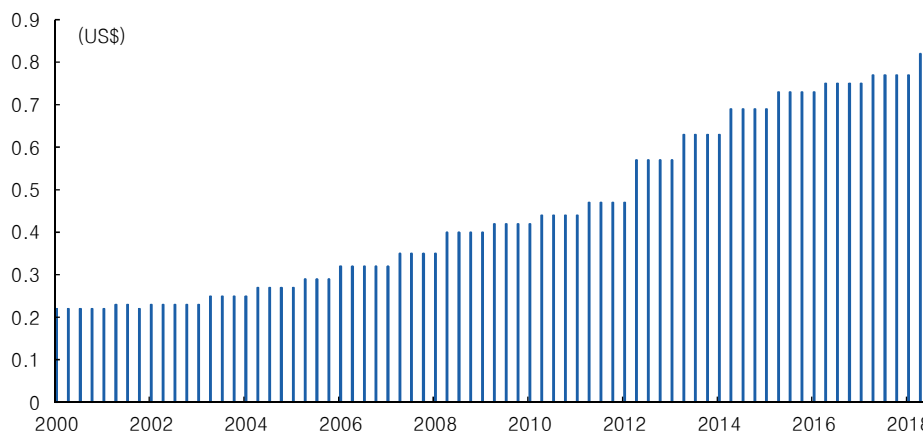
자료: ExxonMobil, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 배당수익률



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 분기별 배당금(DPS)



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.