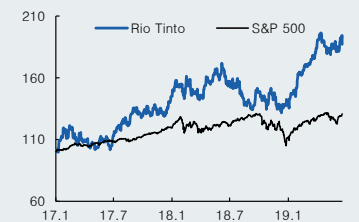


Bloomberg 최고목표주가	USD 71.62
현재주가 (19/06/19)	USD 59.90
국가	미국
거래소	NYSE
상승여력	19.6%

Bloomberg Rating		
매수	보유	매도
50%	0%	50%

EPS 성장률 (19F, %)	-20.5
P/E (19F, x)	9.4
MKT P/E (19F, x)	17.6
배당수익률 (%)	6.01
시가총액 (십억USD)	101.45
시가총액 (조원)	119.3
유동주식수 (백만 주)	1,260.5
52주 최저가 (USD)	42.73
52주 최고가 (USD)	63.27

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.3	31.0	13.6
상대주가	-2.7	10.5	7.4



[글로벌 에너지 & 천연자원]

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

리오틴토 Rio Tinto

(RIO US/RIO LN)

타이트한 철광석 시장

철광석 생산량 가이던스 하향

리오틴토는 올해 철광석 생산량 가이던스를 3.2억톤~3.3억톤으로 지난 4월의 가이던스 대비 1,300만톤 낮췄다. 가이던스 하향 조정의 이유는 필바라 지역의 생산 및 운영 차질 때문이며, 생산 차질의 정확한 원인은 공개하지 않았다.

리오틴토는 올해 초 발레(VALE US)의 댐 사고로 인한 철광석 생산 차질을 만회하기 위해 철광석생산량을 최대1,200만톤 늘릴 계획이었다. 하지만 주력인 필바라지역 광산의 부진으로 올해 초(2월)의 생산량 목표 대비 최대 2천만톤의 생산 차질이 예상되고 있다.

올해 발레의 사고와 리오틴토의 생산 차질 등으로 세계적으로 철광석 생산량은 최대 7천만톤 줄어든 전망이다. 이는 세계 철광석 생산량의 4~5% 수준에 달하며, 철광석 시장을 공급부족 상태로 급격히 전환시켰다. 이를 반영하듯 중국의 철광석 항만 재고는 2016년이후 가장 낮은 수준까지 감소했다 (그림 2 참고).

철광석 가격 높게 유지될 전망

세계 철광석 가격은 올해 들어 83% 상승했다 (58% Fine 기준). 이는 미-중간의 무역 분쟁으로 인해 세계 경제 모멘텀이 둔화된 것을 감안하면 이례적이다. 특히 최대 수요국인 중국의 경기가 부진함에도 철광석 가격이 급등한 것은 발레와 리오틴토 등 광산메이저들의 생산 차질 때문이다.

리오틴토의 철광석 생산이 정상을 되찾는다 해도, 철광석 가격이 급락할 가능성은 적어 보인다. 왜냐하면, 1) 발레의 생산 차질이 장기화 되고 있고, 2) 중국 등 주요 국가들의 경기 부양 노력으로 철광석 수요가 회복할 가능성이 크기 때문이다. 다시 말해 공급 차질이 해소되어도 늘어나는 수요가 이를 상쇄하면서, 철광석 가격을 현재 수준에서 지지할 가능성이 높아 보인다.

막대한 이익은 주주의 몫

철광석 가격 상승으로 리오틴토의 이익 전망치는 계속 높아질 전망이다. 현금 유입이 늘어나는 반면 비용은 잘 관리되어 잉여 현금 흐름은 대폭 늘어났다. 리오틴토는 대표적인 주주 친화 기업이다. 막대한 이익은 주주에게 적극 환원될 것이다 (예상 배당수익률 6.01%).

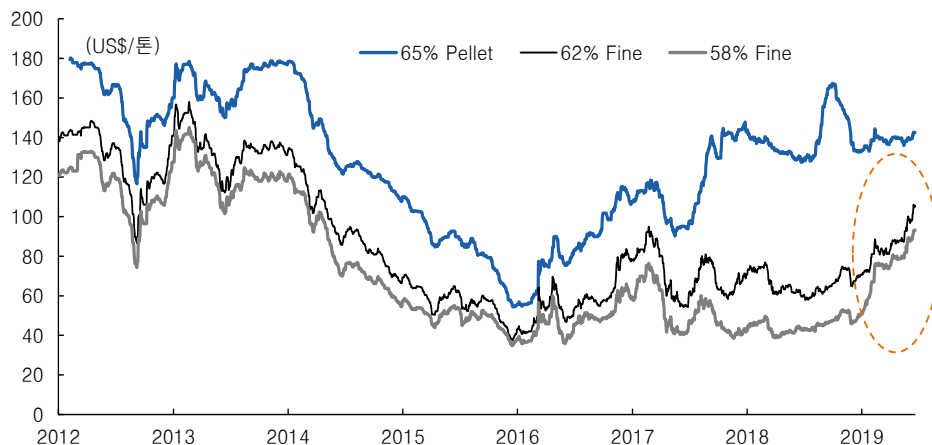
리오틴토 주가는 올해 들어 26.5% 상승했다 (2019F P/E 9.4배). 배당까지 감안한 총 수익 (total return)은 35.4%에 달한다. 철광석 시장 환경은 리오틴토 등 광산메이저에게 매우 유리하다. 주가는 아직 싸다.

결산기 (12월)	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억USD)	33.8	40.0	40.5	43.4	41.4	40.1
영업이익 (십억USD)	6.8	14.1	17.7	15.5	13.6	13.7
영업이익률 (%)	20.0	35.2	43.8	35.7	32.8	34.0
순이익 (십억USD)	4.62	8.76	13.64	10.99	9.27	8.10
EPS (USD)	2.57	4.90	7.93	6.31	5.91	5.30
ROE (%)	12.0	20.9	30.9	23.6	19.6	17.6
P/E (배)	15.2	10.9	6.0	9.4	10.5	11.9
P/B (배)	1.8	2.1	1.8	2.2	2.1	2.0

주: GAAP

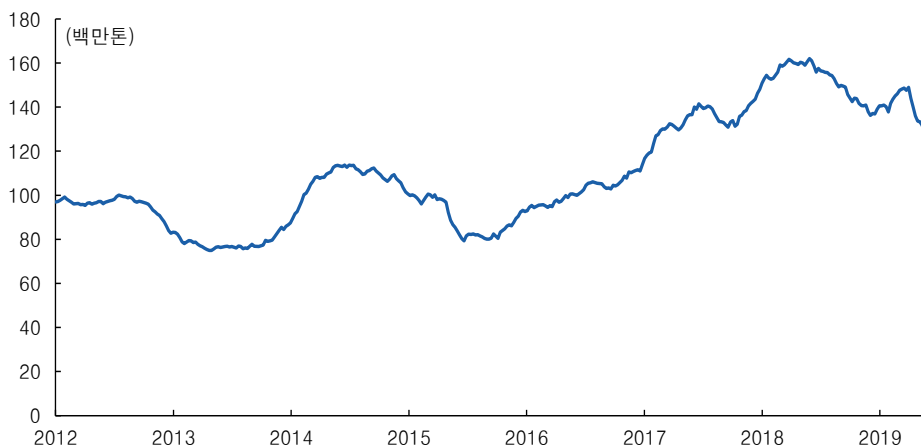
자료: 리오틴토 Rio Tinto, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 국제 철광석 가격



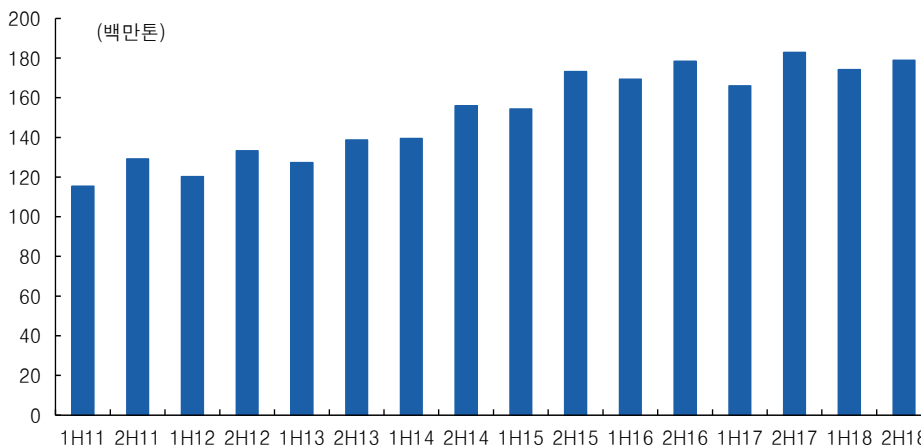
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 중국 항만 철광석 재고



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 리오틴토의 철광석 생산량 (Gross, 반기)



자료: Rio Tinto, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.