

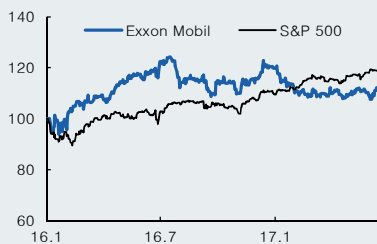
Bloomberg 목표주가평균	USD 87.50
현재 주가 (17/06/12)	USD 82.93
국가	미국
거래소	NYSE
상승여력	5.5%

Bloomberg Rating

매수	보유	매도
26%	55%	19%

EPS 성장률 (17F,%)	105.4
P/E(17F,x)	21.5
MKT P/E(17F,x)	18.7
배당수익률(%)	3.71
시가총액(십억USD)	351.4
유통주식수(백만주)	4,225.7
52주 최저가(USD)	79.26
52주 최고가(USD)	95.55

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5	-10.4	-8.5
상대주가	-1.1	-16.2	-21.7



[글로벌 에너지]

권영배 Youngbae Kwon, CFA, Analyst
 02-3774-60122
 yb.kwon@miraeasset.com

엑슨모빌 Exxon Mobil (XOM US)

밸류에이션 매력 부각

주요 업데이트: Baytown 프로젝트, 적도기니

엑슨모빌은 최근 텍사스 Mont Belvieu에 신규 폴리에틸렌(Polyethylene, PE) 설비 건설을 완료했다고 발표했다. 이 설비는 연간 130만톤의 고기능성 PE를 생산할 수 있으며, 원재료인 에틸렌은 인근 Baytown에 건설 중인 150만톤/년급 에탄크래커에서 공급 받을 예정이다. 3분기 생산 시작을 목표로 하고 있다.

엑슨모빌은 Baytown 프로젝트에 약 35억 달러를 투입했다. 프로젝트가 종료되면 화학부문의 CapEx는 연간 8억달러 이상 줄어들 것이다. 반면 이 설비를 통해 창출될 현금은 연간 10억달러 수준으로 예상된다. 현금흐름 기준 18억달러 이상의 순증이 예상된다.

한편, 엑슨모빌은 적도기니(Equatorial Guinea)의 EG-11광구에 대한 생산량 공유 방식의 광권을 획득했다. EG-11 광구는 서아프리카 해양 유전지대에 위치한다. 인접해서 엑슨모빌의 Zafiro 유전(10만배럴/일)이 있는 만큼, EG-11에서도 대형 유전 발견이 기대된다.

낮아진 유가, 문제될 것 없다

유가는 US\$49/배럴 수준에서 형성되고 있다 (Brent 기준). 우리는 유가의 추가 하락 가능성이 낮다고 보는데: 1) OPEC의 감산 연장, 2) 미국 등의 계절적인 수요 증가, 신흥국의 구조적인 수요 증가, 3) 미국 셰일오일의 생산량 증가속도 둔화를 예상하기 때문이다 (Oil Monitor 참고, 2017년 6월 5일 발간).

현 수준의 유가에서도 엑슨모빌은 주주배당과 지속 성장을 위한 최소한의 현금을 확보할 수 있다. 지난 2~3년에 걸친 비용 구조 개선, 신규 프로젝트의 완료와 생산 시작으로 인한 현금 흐름 개선 덕분이다.

상대적 밸류에이션 매력 부각

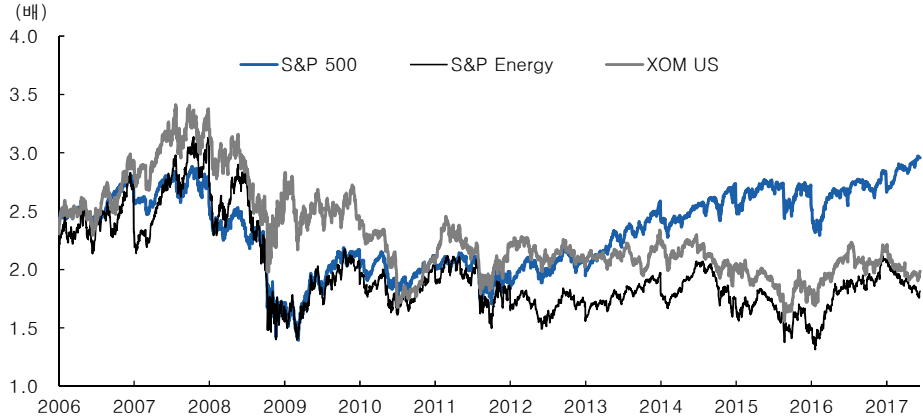
엑슨모빌을 포함한 미국 에너지 업종은 올해 들어 11.7% 하락했다 (S&P Energy 지수 기준). 이는 S&P500이 8.5% 오른 것과 크게 대비된다. S&P500 지수대비 에너지업종의 할인율은(P/B 기준) 39%로 다시 확대되었는데, 이는 유가가 \$30 아래로 폭락했던 2016년 1월 수준(43%)에 근접한 것이다.

미국 에너지 업종 대표격인 엑슨모빌에 투자하기를 권한다. 절대적으로나 상대적으로나 밸류에이션은 매력적이다 ('17E P/B 2.0배, 배당수익률 3.7%). 또한, 장기 사이클 상 유가는 저점을 통과했고, 추가 하락 가능성이 높지 않다는 점에서 유리한 투자 시점이다. 엑슨모빌의 현재 배당수익률은 2000년 이후 평균(3.1%)보다 1.2 표준편차 이상 높다.

결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억USD)	364.8	236.8	197.5	274.6	305.1	324.6
영업이익 (십억USD)	34.1	12.9	0.9	30.3	36.6	35.3
영업이익률 (%)	9.3	5.4	0.5	11.0	12.0	10.9
순이익 (십억USD)	32.52	16.15	7.84	16.24	18.88	19.92
EPS (USD)	7.60	3.85	1.88	3.86	4.49	4.74
ROE (%)	18.7	9.4	4.6	9.4	10.5	11.3
P/E (배)	12.3	20.2	38.2	21.5	18.5	17.5
P/B (배)	2.2	1.9	2.2	2.0	1.9	1.9

자료: 엑슨모빌 Exxon Mobil, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. P/B 밸류에이션 - S&P 500, S&P Energy와 Exxon Mobil (XOM US)



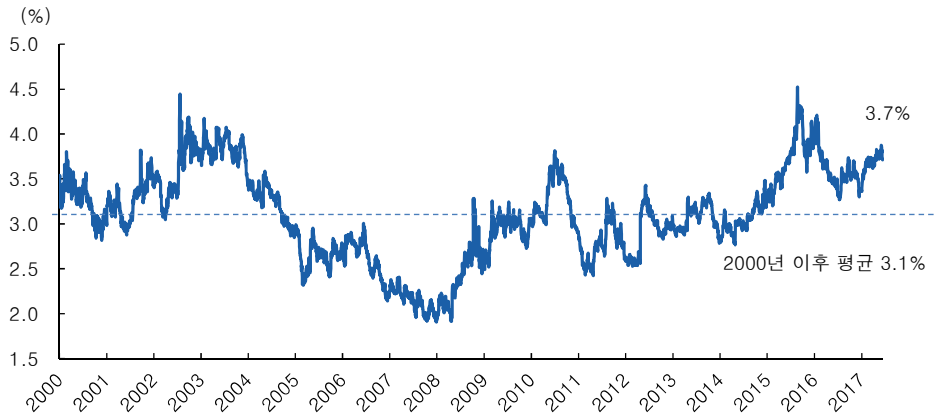
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 상대밸류에이션 - S&P Energy vs. S&P 500



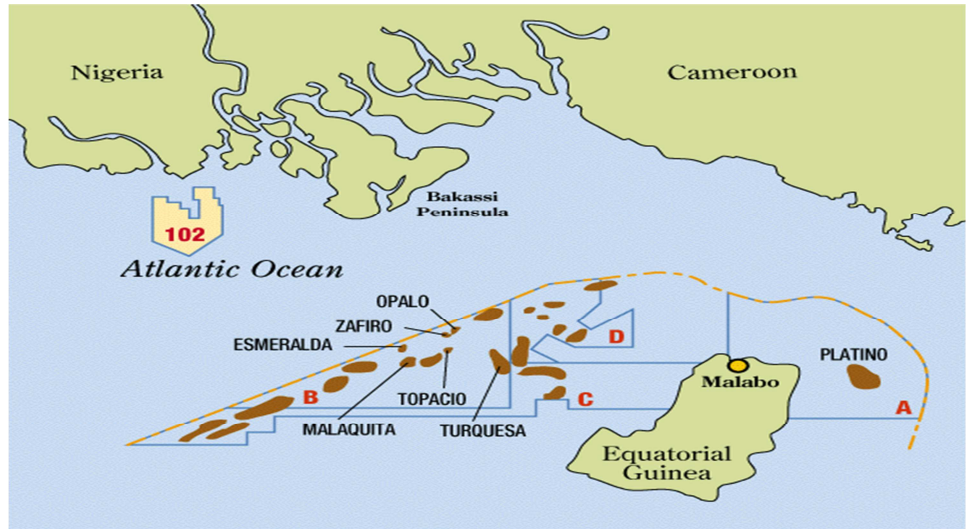
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 엑슨모빌의 배당수익률 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 적도기니의 EG-11(Block B) 광구



자료: 엑슨모빌, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 엑슨모빌의 Baytown 화학 단지



자료: 엑슨모빌, 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.