



Exxon Mobil (XOM.US)

하반기 이후 지속될 실적성장, 안정적 주주환원

- 미국 정제마진 개선 지속, 저점대비 3-2-1 Crack Spread는 2배 수준 상승
- 2Q25 Upstream 생산량 감소에 따라 -4.9% QoQ 감익 예상
- Upstream 가동률은 점진적 회복, 마진 효과 반영에 따라 2H25 이후 실적 개선

미국 정제마진 개선은 지속 중

2025년 7월 미국의 3-2-1 Crack Spread는 \$23.3/bbl을 기록하며 1월 저점 \$12.5/bbl 대비 2배 수준의 개선을 달성했다. 마찬가지로 휘발유 Spread는 \$22.0/bbl로 저점 \$10.9/bbl 대비 지속적인 개선세가 확인되고 있다. 미국의 정제설비 가동률은 6월말 94.7%를 기록하며 1월말 이후 상승세가 지속되고 있으며, 가동률 및 Downstream 생산량 증가에도 불구하고 양호한 재고수준은 지속 중이다. 유가의 하향안정화에 따른 Retail 휘발유 가격 하락(-7.5% YoY), 경유 가격 하락(-2.3% YoY)이 발생했고, 2025년에는 성수기 효과가 발생하고 있기 때문이다. 이는, 2024년 전무했던 성수기 수요 효과와 대비되는 상황이다. 특히, 미국 역내 정제설비 폐쇄(2025년 Lyondell Basell 26.4만 b/d, Phillips 66 13.9만 b/d 폐쇄 예상)는 지속되고 있고, 역내 증설 역시 제한돼 연간 정제마진은 개선될 가능성이 높다.

하반기 이후, 2026년까지도

2Q25 예상되는 영업이익은 92.6억달러(-4.9% QoQ, -14.7% YoY)다. 감익의 주요한 요인은 Upstream 생산량 감소 때문이다. 2Q25 원유생산량은 -1.8% QoQ 감소가 예상되며, 천연가스 역시 -1.3%의 생산 감소가 전망된다. Upstream 포트폴리오 최적화 등에 따라 노후 유전의 매각 및 가동률 조정이 지속됨에 따라 추가적인 생산량 감소로 이어질 전망이다. Exxon Mobil의 정제마진 개선에 따라 Energy Products 기준 2Q25 순이익은 +37.6% QoQ 증익이 예상되나, Upstream 부문의 감익이 -28.9% QoQ 예상돼 실적개선을 제한할 전망이다. 한편, 3Q25 이후 Guyana 광구의 FPSO 추가 가동, 운영효율화 지속에 따라 Upstream 생산량은 2025년 이후 점진적 개선이 예상되며, 본격적인 생산량 증가는 4Q25부터 지속될 전망이다. 또한, 3Q25부터 정제마진 개선효과는 본격적으로 반영, 우호적 수급으로 정제마진 하단은 안정적일 전망이다. 이는, 2H25뿐 아니라 2026년까지도 실적 성장을 지속할 수 있는 요인이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('24.12.12): \$113.8

목표주가 컨센서스: \$123.3

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
59%	38%	3%

Stock Data

산업분류	석유, 가스 & 소모 연료
S&P 500 (7/10)	6,263.26
현재주가/목표주가	113.8 / 123.32
52주 최고/최저 (\$)	126.34 / 97.8
시가총액 (백만\$)	490,478
유통주식 수 (백만)	4,305
일평균거래량 (3M)	17,394,009

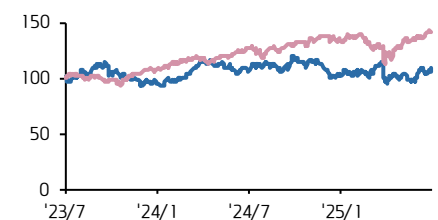
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	344,582	349,585	324,224	320,992
영업이익	47,247	50,598	43,068	46,133
OPM(%)	13.7	14.5	13.3	14.4
순이익	38,572	33,464	28,711	32,106
EPS	9.5	7.8	6.6	7.8
증가율(%)	-32.3	-18.2	-14.7	17.2
PER(배)	10.4	13.5	17.1	14.6
PBR(배)	1.9	1.8	1.9	1.9
ROE(%)	19.3	14.3	11.4	12.7
배당수익률(%)	3.7	3.6	3.5	3.7

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	5.8	8.4	6.4	2.6
S&P Index	5.8	3.8	5.2	11.7

('23.7.10=100) 엑슨 모빌 S&P500

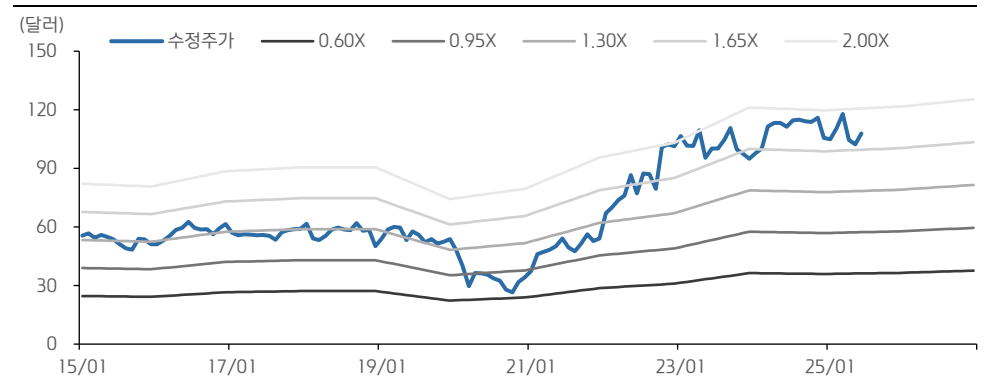


자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

안정적 현금흐름과 주주환원

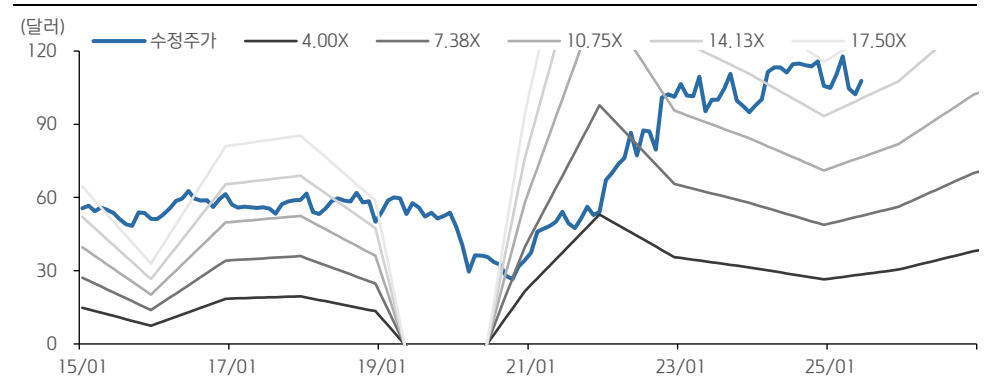
Exxon Mobil의 2025E EPS는 \$6.6으로, 2024년 \$7.8대비 축소가 예상된다. 1H25 유가 변동성 확대 및 Downstream 마진 훼손의 영향으로 부진한 실적이 지속됐기 때문이다. 하지만, 2026년 예상되는 EPS는 \$7.7로, 2024년 수준을 다시 회복할 수 있을 것으로 예상되며, 2026년 이후 Upstream 생산량 확대 등에 따라 지속 성장할 것으로 전망된다. 한편, 안정적 재무구조와 Capex 통제를 바탕으로 2024년 FCF 344억달러 대비 2025년 추가적인 개선이 가능할 전망이다. 이에 따라 안정적 주주환원 역시 지속될 전망이다. 1Q25 Exxon Mobil은 분기배당금 주당 \$0.99를 지급했으며, 2Q25 분기배당금 역시 \$0.99를 유지할 것으로 예상된다. 연간 DPS는 \$4.00가 예상돼 배당성향 63% 수준의 높은 주주환원이 지속될 전망이다. 현재 Exxon Mobil의 12MF P/B는 1.87배, P/E는 16.97배로 Historical 중상단에 위치해있으나, 업황의 개선과 실적의 턴어라운드, 주주환원 확대 등을 고려할 때 중장기 관점의 투자포인트는 유효하다는 판단이다.

Exxon Mobil P/B Band Chart



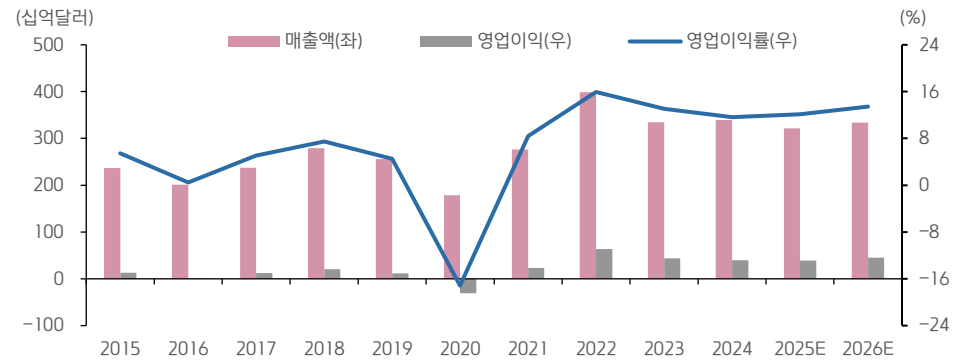
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Exxon Mobil P/E Band Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Exxon Mobil 실적 추이 및 전망



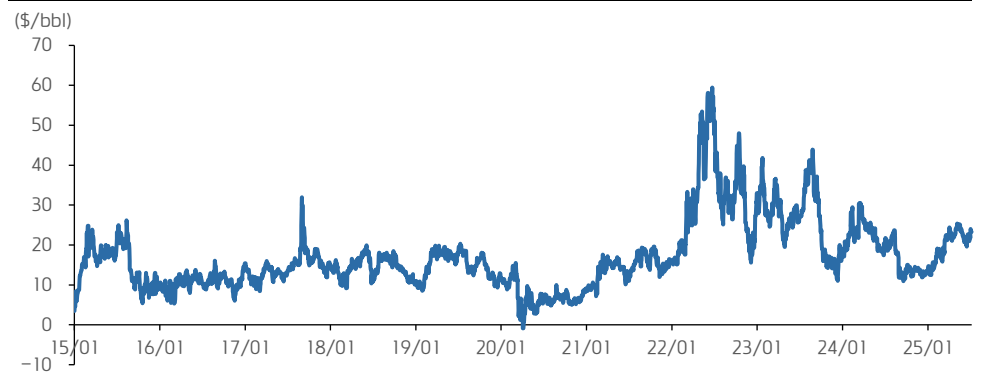
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 전망치는 블룸버그 컨센서스 기준, GAAP 기준

Exxon Mobil 실적 추이 및 전망

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025P
매출액 (십억달러)	80.4	90.0	87.8	81.1	81.1	79.7	81.4	79.7	339.2	321.8
Upstream	5.7	10.0	10.7	10.7	11.3	8.8	8.6	8.7	37.1	37.4
Energy Products	64.2	69.4	66.5	60.7	60.0	58.7	59.7	58.1	260.9	236.4
Chemical Products	5.8	5.8	5.9	5.3	5.4	5.9	6.1	6.1	22.9	23.4
Specialty Products	4.6	4.7	4.7	4.3	4.4	4.7	4.9	4.9	18.3	18.9
YoY (%)	-3.9	11.4	-0.9	-0.8	0.8	-11.5	-7.3	-1.7	1.4	-5.1
QoQ (%)	-1.6	11.9	-2.4	-7.7	-	-1.7	2.2	-2.1	-	-
US Price (Actual)										
WTI (\$/bbl)	77.0	80.6	75.3	70.3	71.5	63.9	-	-	75.8	67.3
NG (\$/MMBtu)	2.1	2.3	2.2	3.0	3.9	3.5	-	-	2.4	3.6
Gasoline (\$/bbl)	99.7	108.1	95.1	84.1	88.1	88.6	-	-	96.8	88.6
영업이익 (십억달러)	9.9	10.9	11.0	7.7	9.7	9.3	10.5	9.5	39.5	39.0
YoY (%)	-29.4	11.0	-5.7	-6.1	-1.9	-14.7	-4.5	23.3	-9.6	-1.2
QoQ (%)	20.3	9.5	1.4	-29.7	25.7	-4.9	13.5	-9.2	-	-
영업이익률 (%)	12.3	12.1	12.5	9.6	12.0	11.6	12.9	12.0	11.7	12.1
US Spread (Actual)										
3-2-1 Crack (\$/bbl)	23.6	21.9	17.4	13.4	17.3	22.7	-	-	19.1	21.7
Gasoline Spread	22.7	27.5	19.9	13.8	16.6	24.7	-	-	21.0	21.4
HO Spread	36.7	24.6	22.2	23.4	28.6	26.9	-	-	-	-
FO Spread	-9.8	-8.2	-9.4	-5.5	-4.5	-3.2	-	-	-8.2	-4.7
순이익 (십억달러)	8.2	9.2	8.6	7.6	7.7	6.8	7.2	6.7	33.7	28.4
Upstream	5.7	7.1	6.2	6.5	6.8	4.8	4.8	4.8	25.4	21.1
Energy Products	1.4	0.9	1.3	0.4	0.8	1.1	1.4	0.8	4.0	4.2
Chemical Products	0.8	0.8	0.9	0.1	0.3	0.5	0.5	0.6	2.6	1.9
Specialty Products	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.9	0.7	0.7	3.1	3.0
YoY (%)	-28.1	17.3	-5.1	-0.3	-6.2	-26.6	-16.5	-11.8	-6.5	-15.7
QoQ (%)	7.7	12.4	-6.8	-11.6	1.4	-12.1	6.0	-6.6	-	-
순이익률 (%)	10.2	10.3	9.8	9.4	9.5	8.5	8.8	8.4	9.9	8.8

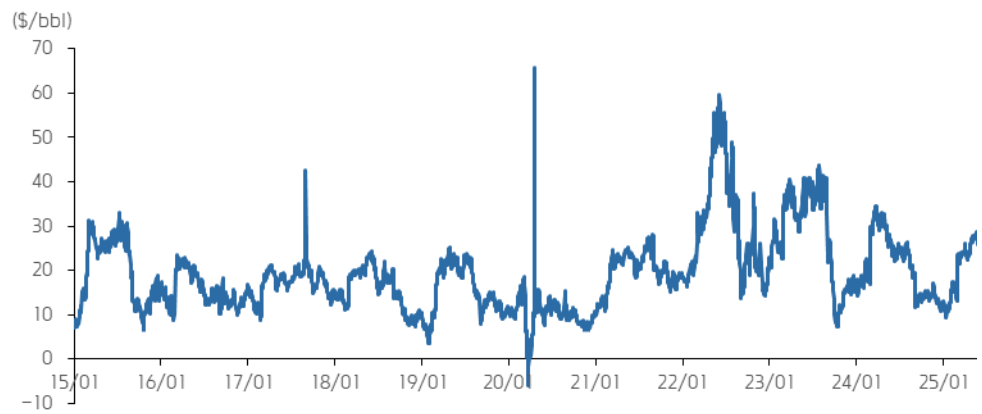
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 전망치는 블룸버그 컨센서스 기준

미국 3-2-1 Crack Spread 추이



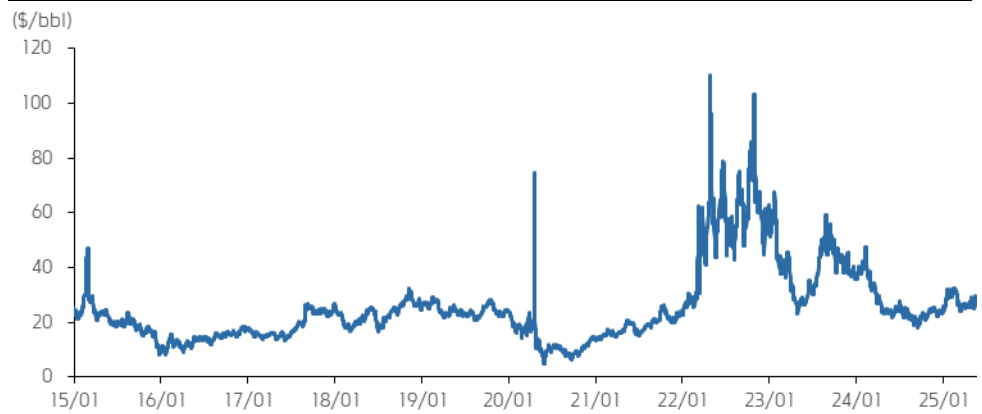
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 Gasoline Spread 추이



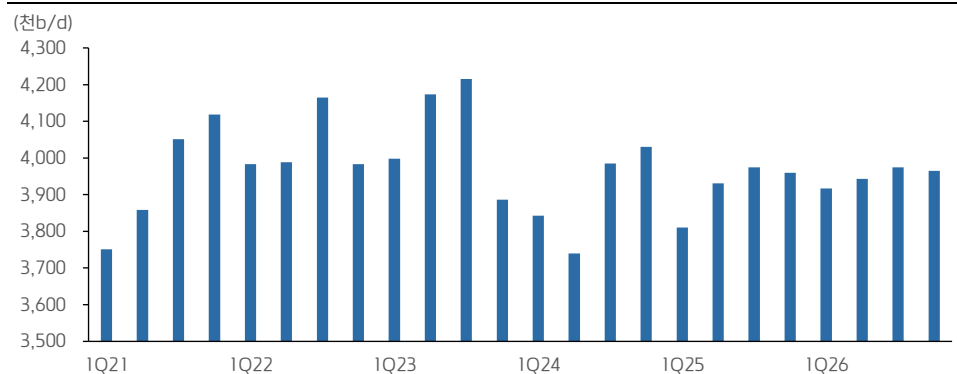
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 등/경유 Spread 추이



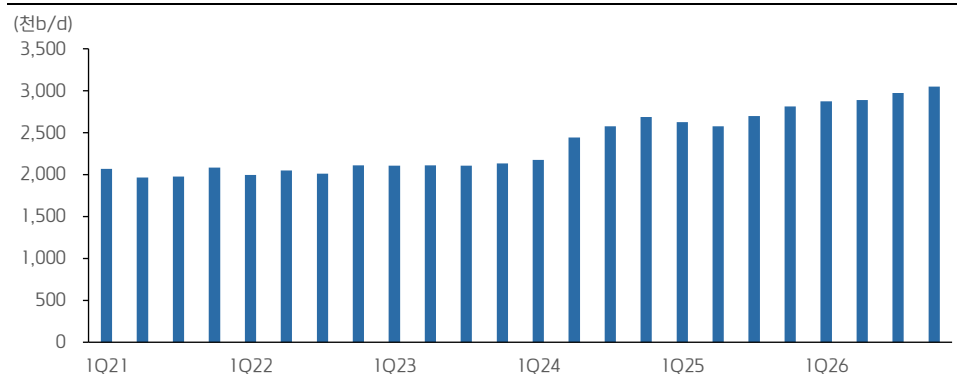
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Exxon Mobil 정제처리량 추이 및 전망



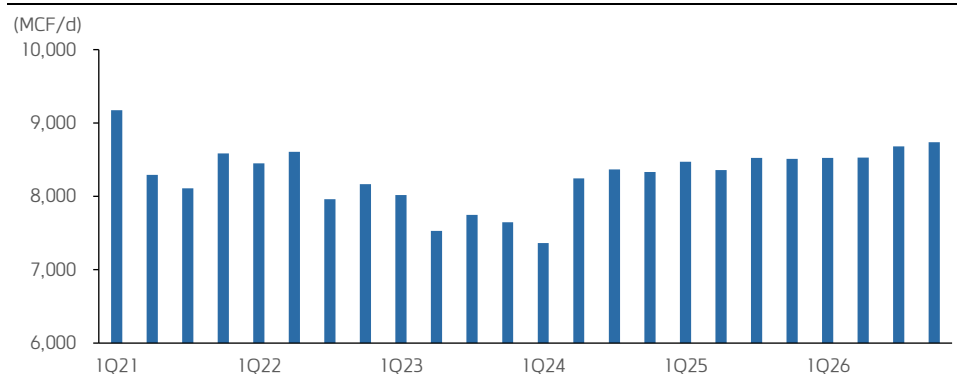
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Exxon Mobil 원유생산량 추이 및 전망



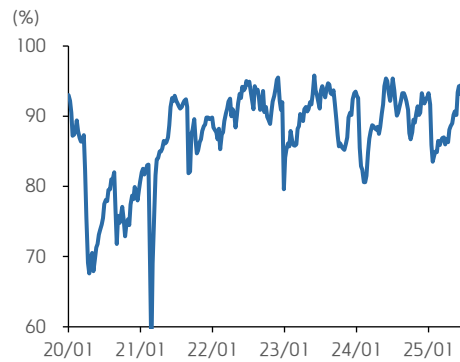
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Exxon Mobil 천연가스 생산량 추이 및 전망



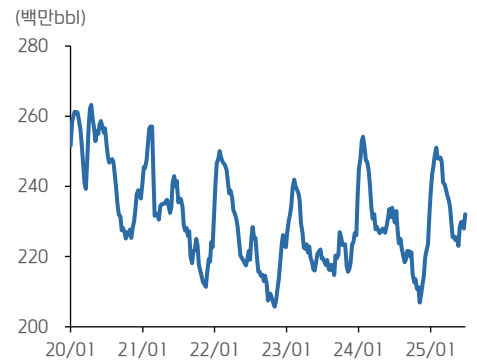
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 정제설비 가동률 추이



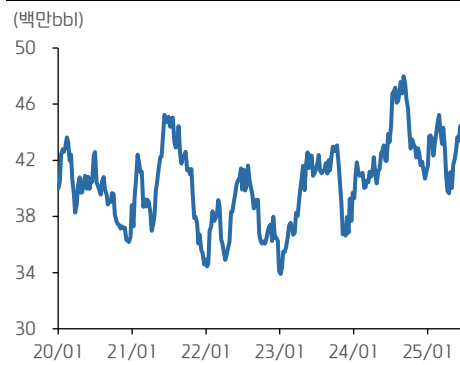
자료: EIA, 키움증권 리서치센터

미국 휘발유 재고 추이



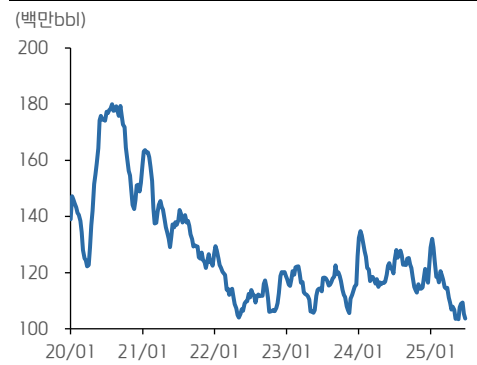
자료: EIA, 키움증권 리서치센터

미국 등유 재고 추이



자료: EIA, 키움증권 리서치센터

미국 중간유분 재고 추이



자료: EIA, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- "Exxon Mobil" 종목은 07월 07일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.