

보잉(Boeing)

(BA.US)

1QFY21 Review:

항공기 인도 증가가 절실한 시점

블룸버그 투자의견 컨센서스

매수 54%	보유 29%	매도 18%
-----------	-----------	-----------

현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('21.04.28): \$235.46
블룸버그 목표주가: \$259.32

실적 Highlight

- 상업용 항공기 인도가 예상보다 부진하며 컨센서스 하회하는 실적 기록
- '20년 10월부터 인도가 중단된 787 기종의 인도 재개는 2QFY21부터 본격화
- 방산 & 우주 사업부의 견조한 실적 지속. BCA 사업부의 높은 항공기 재고는 단기 실적에 부담으로 작용. 737 MAX 기종의 추가 인도 지연 가능성 높음

실적 Review

1QFY21, 예상보다 부진한 상업용 항공기 인도

1QFY21(3 월말분기) 매출액 152.2 억달러(YoY -0.6%, QoQ -10.0%, 컨센서스 대비 +0.7%), 영업손실 3.5 억달러, EPS -\$1.53 기록하여 컨센서스 -\$0.90 하회하는 실적 기록. 컨센서스 하회하는 실적 기록 원인은 20년 10월부터 항공기 인도가 중단된 787 기종 인도 재개가 예상보다 늦은 '21년 3월부터 재개되며 실적 개선에 기여를 하지 못했기 때문. 1QFY21 BCA(상업용 항공기)사업부의 경우 매출액 42.7 억달러(YoY -31.2%) 기록하며 부진한 실적이 이어지고 있으나 58대의 737 MAX 기종을 포함하여 총 77 대의 항공기 인도 기록. BDS(방산&우주 사업부)사업부의 경우 매출액 71.9억달러(YoY +18.9%) 기록하며 견조한 실적이 지속 중. 미국 국방부로부터 KC-46A 공중 급유기 27 대 및 8 대의 P-8A 조기경보기 등 70 억달러 규모의 신규 수주에 성공하며 수주잔고 610 억 달러 기록하여 전분기대비 약 1% 증가 기록

항공기 인도 증가가 절실한 시점

1QFY21 737 MAX 기종과 787 기종의 항공기 인도가 재개된 점은 긍정적이나 예상보다 느린 항공기 인도 속도와 높은 항공기 재고는 단기 실적에 부담으로 작용할 전망이다. 동사 경영진은 컨퍼런스콜을 통해 보유하고 있는 787 항공기 재고 약 100 대는 올해 말까지 모두 인도가 될 것으로 예상되나, 737 MAX 항공기는 재고 450 대 중 절반 수준이 인도될 것으로 전망. 최근 737 MAX 기종의 전기 계통 문제로 항공기 인도가 일시 중단된 점과 중국 항공 규제 당국의 737 MAX 기종 운항 재개 승인이 2021년 하반기로 지연된 점을 감안하면 추가적인 인도 지연 가능성 높다고 판단

FY21 1Q ('21.01.01~03.31)

구분	FY21 1Q	컨센서스 비교	YoY 비교	QoQ 비교
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	
매출액	15,217	15,116	0.7%	
영업이익	-353	63	적지	
순이익	-896	-590	적지	
EPS(USD)	-1.53	-0.90	적지	
			FY1Q20	성장률
매출액			16,908	-10.0%
영업이익			-1,700	적지
순이익			-467	적지
EPS(USD)			-1.70	적지
			FY4Q20	성장률
매출액			15,304	-0.6%
영업이익			-8,377	적지
순이익			-2,403	적지
EPS(USD)			-15.25	적지

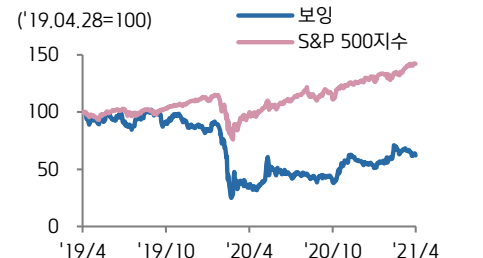
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-4-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

Stock Data

산업분류	산업제품
S&P 500 (04/28)	4,183.2
현재주가/목표주가	235.5 / 259.3
52주 최고/최저 (\$)	278.6 / 113.9
시가총액 (백만\$)	137,699.4
유통주식 수 (백만\$)	584.8
일평균거래량 (3M)	16,270,429

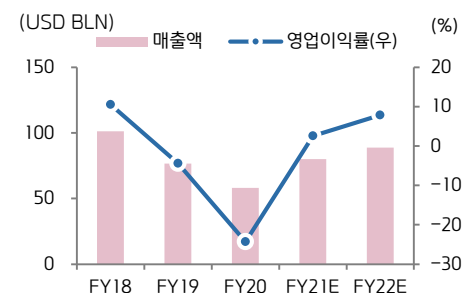
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	10.0	-6.0	58.9	79.3
S&P Index	11.4	5.3	27.9	46.1



Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY18	FY19	FY20	FY21E
매출액	101,127	76,559	58,158	79,931
영업이익	10,660	-3,390	-14,150	2,070
OPM(%)	10.5	-4.4	-24.3	2.6
순이익	10,660	-1,965	-5,763	-151
EPS	16.0	-3.5	-10.1	0.1
증가율(%)	33.0	적전	적지	흑전
PER(배)	20.1	n/a	n/a	1839.5
PBR(배)	540.0	n/a	n/a	n/a
ROE(%)	1048.6	n/a	n/a	n/a
배당수익률(%)	2.5	2.5	8.4	n/a



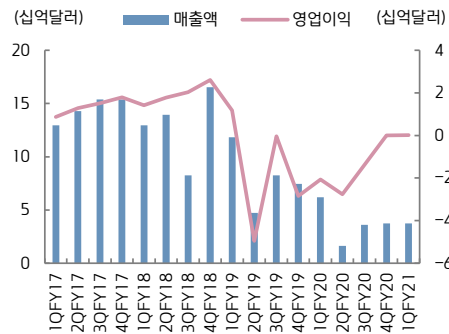
자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY21 Q2	YoY 성장률	FY21 Q3	YoY 성장률	FY21	YoY 성장률	FY22	YoY 성장률
매출액	19,434	64.6%	21,539	52.3%	79,931	37.4%	88,820	11.1%
영업이익	498	흑전	855	흑전	2,070	흑전	6,981	237.2%
순이익	-123	적지	264	흑전	-151	적지	3,414	흑전
EPS (USD)	-0.30	적지	0.39	흑전	0.13	흑전	5.54	4161.5%

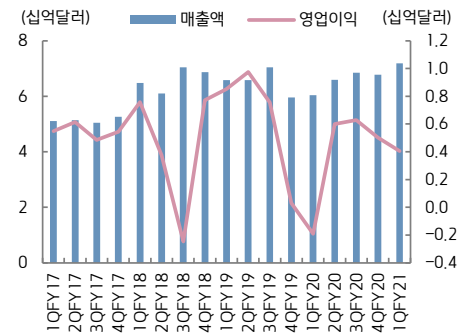
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-04-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

BCA(상업용 항공) 사업부 실적 추이



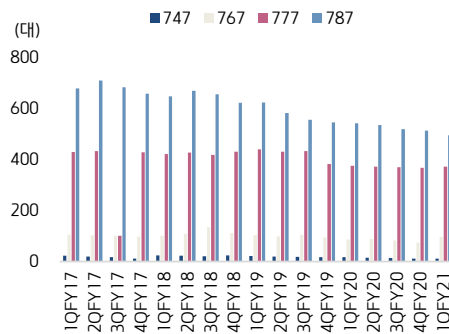
자료: Boeing, 키움증권 리서치센터

BDS(방산&우주) 사업부 실적 추이



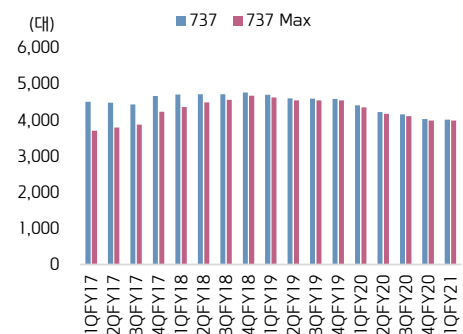
자료: Boeing, 키움증권 리서치센터

기종별 수주 잔고



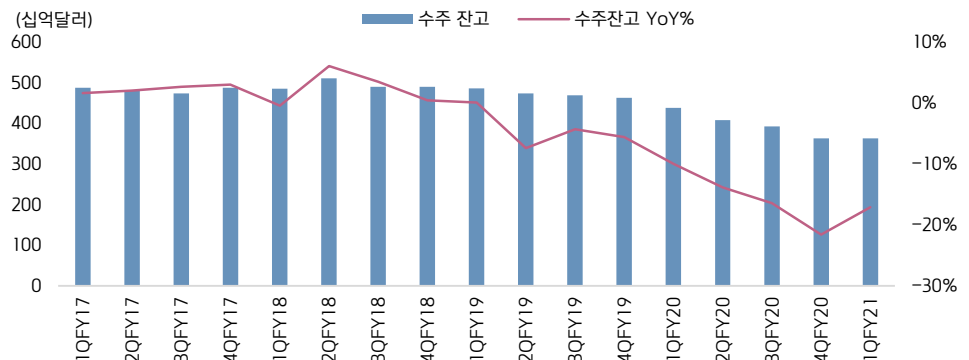
자료: Boeing, 키움증권 리서치센터

737MAX 기종 수주 잔고



자료: Boeing, 키움증권 리서치센터

보잉 수주잔고 추이



자료: Boeing, 키움증권 리서치센터

손익계산서

(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
매출액	93,496	94,005	101,127	76,559	58,158
매출원가	79,026	76,612	81,490	72,093	63,843
매출총이익, GAAP	14,470	17,393	19,637	4,466	-5,685
판매비	3,613	4,095	4,567	3,909	4,817
연구개발비	4,626	3,179	3,269	3,219	2,476
영업이익, GAAP	6,527	10,344	11,987	-1,975	-12,767
영업외 (이익)손실	744	237	383	284	1,709
세전이익, GAAP	5,783	10,107	11,604	-2,259	-14,476
법인세비용	749	1,649	1,144	-1,623	-2,535
당기순이익, GAAP	5,034	6,536	9,392	-2,103	-12,829
EPS, GAAP	7.92	14.03	18.05	-1.12	-20.88
희석 EPS, GAAP	7.83	13.85	17.85	-1.12	-20.88
영업이익, 조정	10,245	8,998	10,678	-3,345	-13,652
당기순이익, 조정	6,820	6,536	9,392	-2,103	-12,829
EBITDA	8,416	12,391	14,101	567	-10,521

재무상태표

(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
자산총계	89,997	112,362	117,359	133,625	152,136
유동자산	62,488	85,194	87,830	102,229	121,642
현금 및 현금성자산	10,029	9,992	8,564	10,030	25,590
매출채권	9,260	3,203	4,339	3,428	2,056
재고자산	30,398	59,534	60,438	75,435	81,715
비유동자산	27,509	27,168	29,529	31,396	30,494
유형자산	12,807	12,672	12,645	13,684	11,820
무형자산	7,864	8,132	11,269	11,398	10,924
부채총계	89,120	110,649	116,949	141,925	170,211
유동부채	50,134	74,648	81,590	97,312	87,280
매입채무	25,589	25,136	27,564	38,011	35,099
단기성부채	384	1,335	3,190	7,592	1,693
비유동부채	38,986	36,001	35,359	44,613	82,931
장기성부채	9,568	9,782	10,657	20,940	61,890
자본총계	877	1,713	410	-8,300	-18,075

현금흐름표

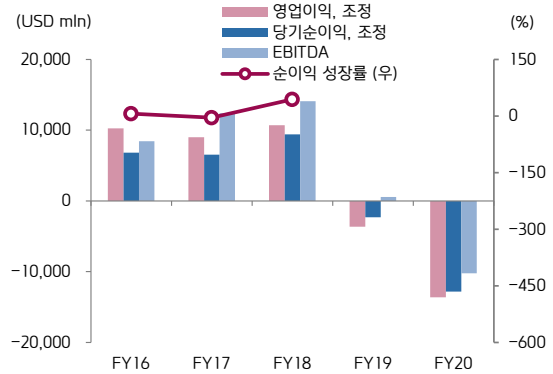
(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
영업활동으로 인한 현금흐름	10,496	13,346	15,322	-2,446	-18,410
감가상각비, 무형자산상각비	1,889	2,047	2,114	2,271	2,246
운전자본 변동	3,760	1,959	1,620	-3846	-16,727
투자활동으로 인한 현금흐름	-3,378	-2,058	-4,621	-1,530	-18,366
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-2,613	-1,870	-1,791	-1,961	-1,303
유, 무형자산 처분	38	92	120	334	296
재무활동으로 인한 현금흐름	-9,587	-11,350	-11,722	5,739	34,955
지급배당금	-2,756	-3,417	-3,946	-4,630	-1,158
차입금의 증가(감소)	-34	1,124	1365	13,218	36,250
자사주매입	-6,680	-8925	-8919	-2593	36
현금증가	-2,502	18	-1074	1,758	-1,736
기초현금	11,371	8,869	8,887	7,813	9,571
기말현금	8,801	8,813	7,637	9,485	7,835
FCF	7,883	11,607	13,600	-4,280	-19,713
FCFF	8,149	11,908	14,028	-	-

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

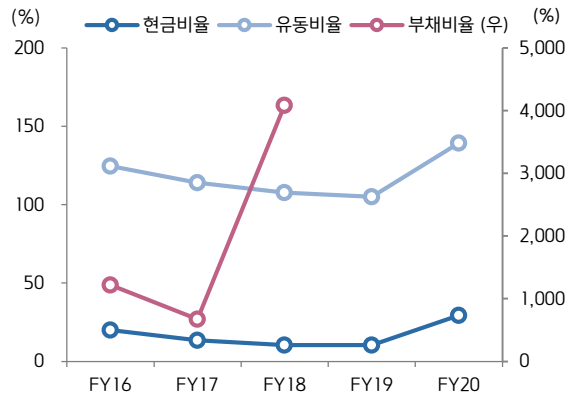
(%, 배)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
매출이익률	5.38	9.00	10.34	-0.83	-20.42
영업이익률	6.98	11.00	11.85	-2.58	-21.95
EBITDA 마진	9.00	13.18	13.94	0.74	-18.09
ROE	140.77	684.03	1048.62	-	-
ROA	5.46	8.36	9.11	-0.51	-8.31
ROIC	36.94	64.57	70.35	-4.40	-31.90
부채비율	1218.12	671.32	4084.66	-	-
순차입금비율	-8.78	65.67	1288.54	-	-
EBITDA/현금지급이자	16.09	23.51	22.89	0.58	-
현금비율	0.20	0.13	0.11	0.10	0.29
유동비율	1.25	1.14	1.08	1.05	1.39
PER	14.68	27.56	20.12	-	-
PBR	117.60	105.26	540.01	-	-
EV/EBIT	14.72	16.96	15.72	-	-
EV/EBITDA	11.41	14.16	13.36	356.60	-

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

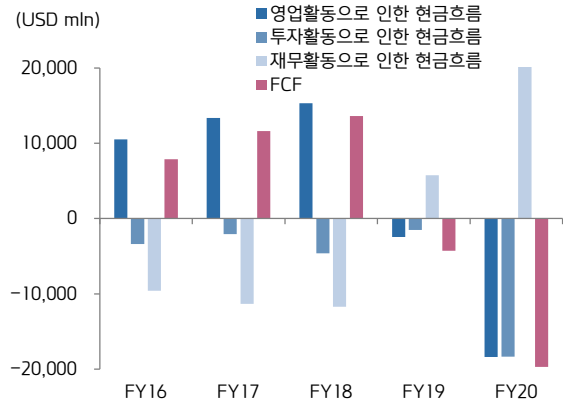
이익 추이



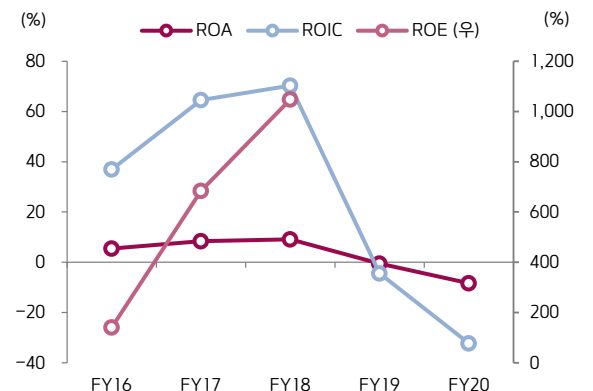
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



Compliance notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.