

[보잉] FAA, 737 MAX 10 인증 완료 - 매출·현금흐름에는 우호적이나 민항기 마진 흑자 전환 시점은 그대로



26.10.21 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- FAA, 737 MAX10 최종 인증... 6 년 지연 끝 인도 가능
- 수주잔고 매출 전환 속도 빨라질 전망, 수익성 개선은 별개
- 생산율 확대·노조 협상·좌석결함 감항지시 변수 남아있음

FAA(연방항공청)가 20 일(현지시간) 보잉 737 MAX 10에 최종 인증을 내리면서 인도가 가능해졌다. 737 계열 중 좌석수가 가장 많은 버전으로, 베스트셀러 기종 가운데 마지막까지 남아 있던 변형이다. 당초 2020년 인도 개시가 목표였던 점을 감안하면 6년 가까이 지연된 인증이다. 교통장관이 에버렛 생산공장을 직접 찾아 인증을 알린 것도 그만큼 이 기종이 상징적인 체증이었다는 뜻이다.

우리가 보잉 스토리에서 짚어온 양적 회복 축과 바로 맞물린다. 사상 최대 수주잔고 7,150억 달러, 737 생산율 월 47대 전환 착수, 에버렛 신규 생산라인 가동이라는 흐름 위에서 마지막 변형까지 인도 승인이 나오면서 쌓여 있던 수주 물량이 실제 매출로 옮겨가는 통로가 하나 더 열린 셈이다. 인도 대수 증가는 지난 분기 기준으로 전체 매출 성장을 견인한 핵심 변수였다.

다만 이 인증이 수익성 전환까지 바로 끌어오는 것은 아니다. BCA(민항기) 영업이익률은 여전히 적자이고, Core EPS는 컨센서스를 크게 밑돈 상태이며 BDS(방산)는 고정가 프로그램 손실이 반복되고 있다. MAX10 인도는 확대는 매출과 현금흐름 쪽에는 우호적이나, 경영진이 목표로 제시한 BCA 마진 흑자 전환(2027년 중반)을 앞당기는 요인으로 보기는 아직 이르다. 737 좌석 결함 관련 감항 지시 대상이 450여 기에 달한다는 점도 함께 놓고 봐야 한다.

주가에는 긍정적인 뉴스지만 오랜 지연 끝에 나온 예견된 절차 완료라는 성격이 강해, 단독으로 큰 폭의 재평가를 끌어낼 변수로 보기는 어렵다. 앞으로는 MAX10 실제 인도 속도, 737 생산율 47대 전환이 계획대로 진행되는지, 그리고 10월 만료된 SPEEA 노조 계약 협상이 생산 차질로 이어지는지를 함께 지켜볼 필요가 있다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	66.52	89.46	97.64	112.15	123.33
↳ 증가율	-14.50%	34.50%	9.14%	14.86%	9.97%
매출총이익	-1.99	4.29	12.36	17.93	22.88
↳ 마진	-2.99%	4.79%	12.66%	15.99%	18.55%
EBITDA	-8.87	6.23	4.33	8.33	12.27
↳ 마진	-13.34%	6.97%	4.43%	7.43%	9.95%
영업이익 (EBIT)	-10.71	4.28	2.10	5.90	9.80
↳ 마진	-16.10%	4.79%	2.15%	5.26%	7.95%
순이익	-13.18	-4.99	-0.74	2.64	6.05
↳ 마진	-19.82%	-5.57%	-0.76%	2.36%	4.90%
EPS	-20.38	-6.54	-0.99	3.47	7.53
↳ 증가율	250.77%	-67.91%	-84.88%	-451.22%	116.82%
잉여현금흐름 (FCF)	-14.31	-1.88	2.28	5.58	9.56
P/E	—	87.6x	—	55.1x	25.4x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

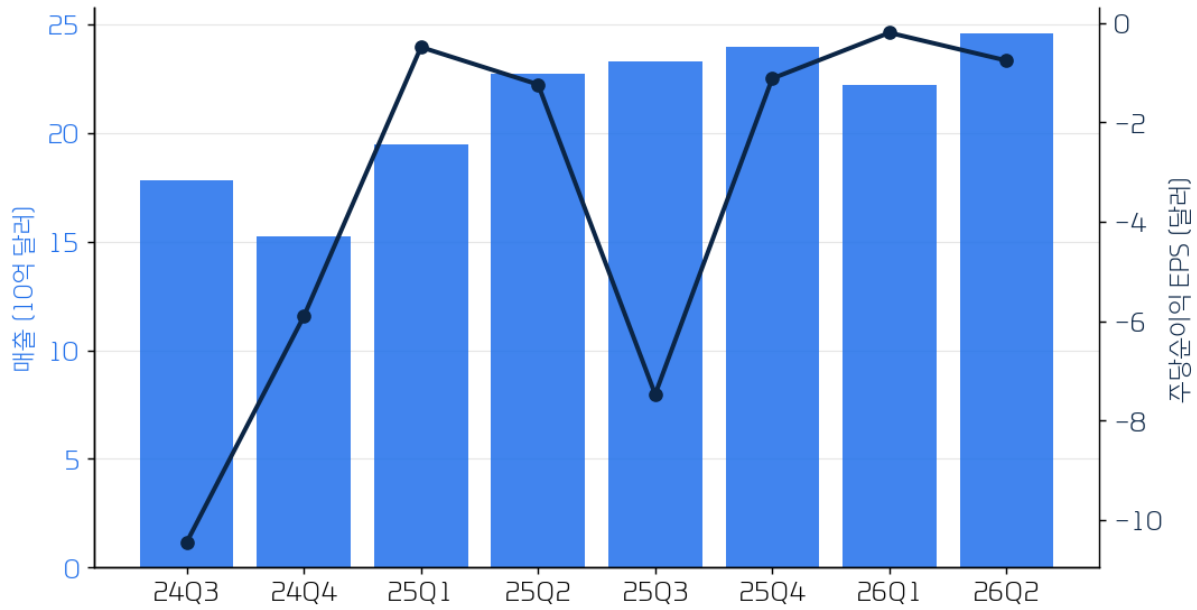
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

BA 주가·12개월 선행 EPS 추이

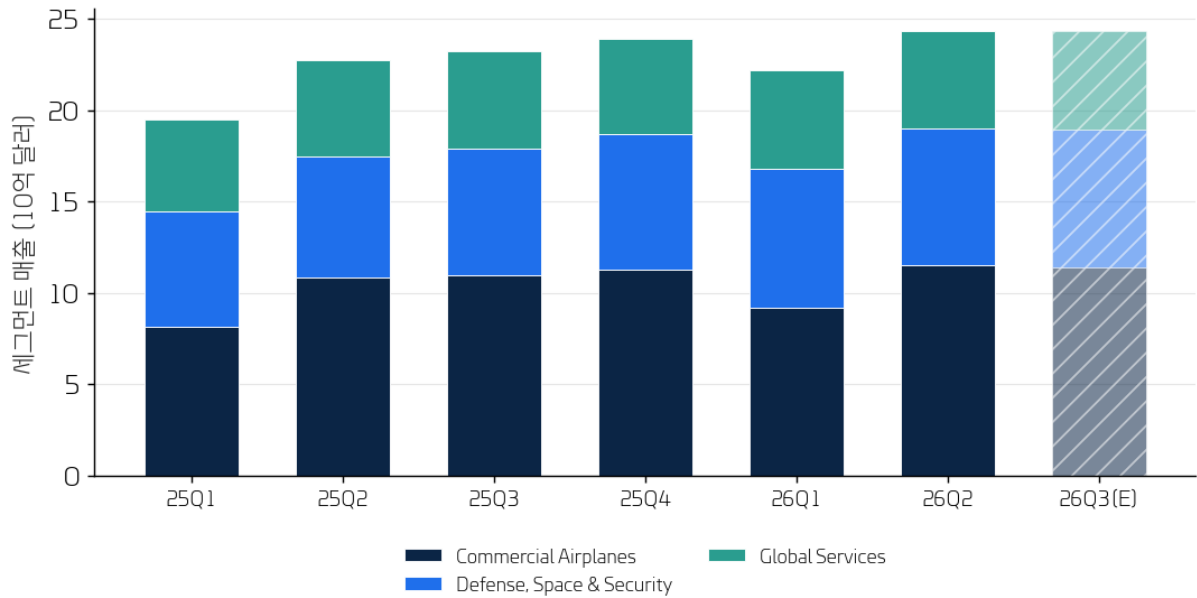


BA 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



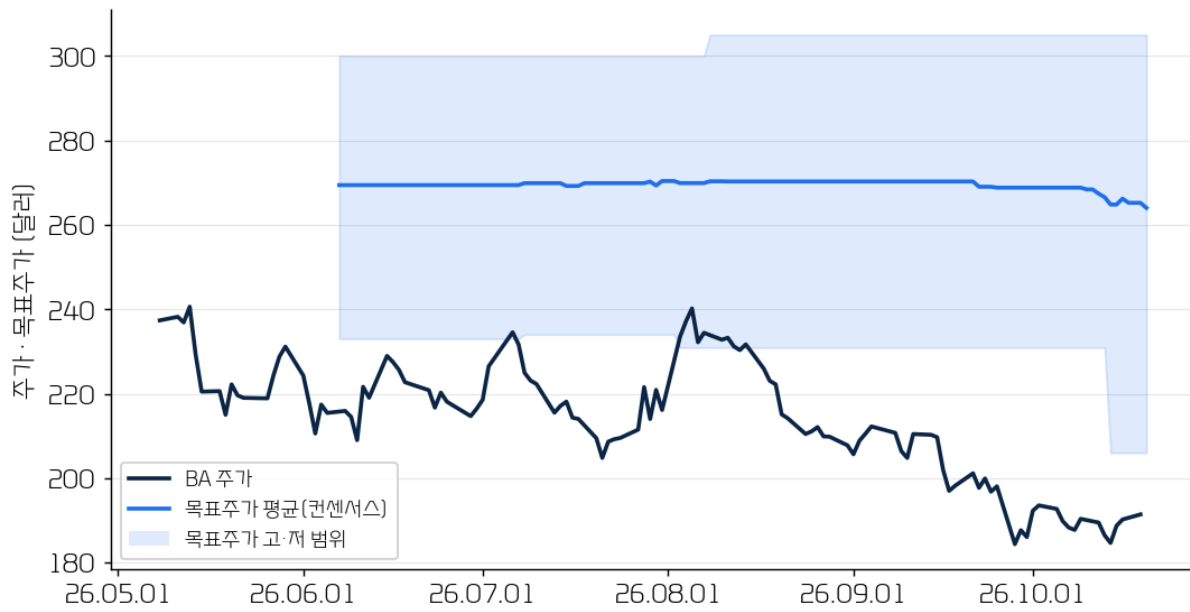
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

BA 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



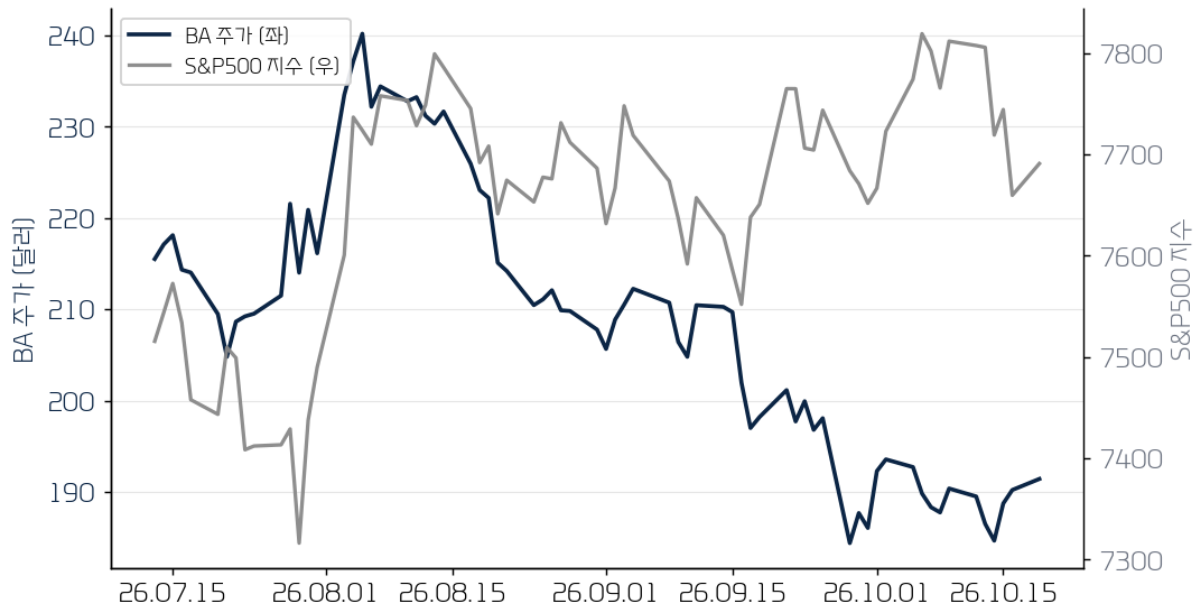
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

BA 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

BA 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-