



보잉 26Q3 Review BA · NYSE

# 잉여현금흐름 경로 첫 제시, 생산 안정화 1년 순연, 투자의견 중립 유지

2026. 10. 27 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자의견

**중립**

확신도 중간 · 유지 (10/27)

현재주가(10/26) **\$188.31**  
 목표주가(컨센서스 평균) **\$264.27**  
 상승여력 **+40.3%**

**Key Data**

시가총액 1,488억 달러  
 52주 최고 / 최저 \$252.15 / \$179.12  
 12개월 선행 P/E 68.7배  
 목표주가 범위 \$206 ~ \$305  
 티커 BA · NYSE  
 업종 산업 · 우주항공 및 국방

**주가 수익률**

|            | 1M   | 3M    | 12M   |
|------------|------|-------|-------|
| 절대(%)      | -4.9 | -15.0 | -13.5 |
| S&P 대비(%p) | -4.1 | -18.3 | -27.5 |

**주가 추이(1년, 시작=100)****컨센서스(I/B/E/S)**

| 억 달러    | FY25  | FY26E | FY27E |
|---------|-------|-------|-------|
| 매출      | 895   | 971   | 1,121 |
| 영업이익    | 43    | 20    | 58    |
| 순이익     | -50   | -7    | 25    |
| EPS(달러) | -6.54 | -1.01 | 3.42  |
| P/E(배)  | 87.6  | -     | 55.1  |

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet, 주가는 10/26 종가.  
 투자의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

**세 줄 요약**

- 매출 241.9억 달러 상회, Core EPS -0.34달러 미달
- 737 월 52대 2027년 하반기로 약 1년 순연
- 2029년 FCF 100억 달러 경로 제시, 설비투자 상향

**핵심 요약**

- **매출은 선방했지만 BCA 원가 부담이 적자 주도.** 매출은 시장 전망을 웃돌았지만 적자 폭이 예상보다 컸다. 3분기 매출 242억 미국 달러로 컨센서스 238억 달러를 1.5% 상회했다.
- **2029년까지 연도별 현금흐름 경로 첫 제시.** 경영진이 처음으로 2029년까지의 연도별 현금흐름 경로를 숫자로 내놨다.
- **생산 안정화 시점이 1년 뒤로 밀림.** 같은 자리에서 생산 시간표가 한 해 뒤로 밀렸다. 경영진은 "월 47대에서 성능을 입증하는 데 예상보다 시간이 걸리고 있으며, 이 생산율에서 완전히 안정되려면 내년까지 갈 것으로 본다"고 밝혔다.
- **방산·서비스 호조에도 설비투자는 구조적 증가.** 방산·서비스 쪽은 반대 방향이다. 미 해군 F/A-XX 선정으로 공군·해군 6세대 전투기를 모두 수입했고, F-15EX 22대 추가로 누적 120대, PAC-3 탐색기 7년 계약도 확보했다.
- **투자 판단.** 펀더멘털은 보통, 밸류에이션은 적정이다. 수주잔고 7,450억 달러와 인증 진척(737-7 · -10 완료)은 수요·규제 측면의 걸림돌이 풀리고 있음을 보여주지만, 그 잔고를 현금으로 바꾸는 속도에서 피어 3사 대비 격차가 또 확인됐다.

## 매출은 선방했지만 BCA 원가 부담이 적자 주도

매출은 시장 전망을 웃돌았지만 적자 폭이 예상보다 컸다. 3분기 매출 242억 미국 달러로 컨센서스 238억 달러를 1.5% 상회했다. 반면 조정 주당순이익은 -0.34달러로 컨센서스 -0.21달러를 밑돌아 두 분기 연속 이익 미달이다.

BCA의 인도 믹스 악화와 생산을 조정해 따른 원가 추정 상황이 적자의 진원지였다. 순이익은 -1.16억 달러, 잉여현금흐름은 4.64억 달러 흑자를 지켰다.

## 2029년까지 연도별 현금흐름 경로 첫 제시

경영진이 처음으로 2029년까지의 연도별 현금흐름 경로를 숫자로 내놨다. 2026년 약 20억 달러, 2027년 약 30억, 2028년 약 60억, 2029년 100억 달러다. 직전까지 다년 공약을 피하던 기초에서 분명히 달라진 지점이다.

2029년 전제는 737 월 50대 중후반 인도, 787 월 약 12대, 777X 현금흐름 플러스 전환이다. 다만 올해 9개월 누적 잉여현금흐름이 아직 마이너스여서 4분기에 상당한 점프가 필요한 구조다.

## 생산 안정화 시점이 1년 뒤로 밀림

같은 자리에서 생산 시간표가 한 해 뒤로 밀렸다. 경영진은 "월 47대에서 성능을 입증하는 데 예상보다 시간이 걸리고 있으며, 이 생산율에서 완전히 안정되려면 내년까지 갈 것으로 본다"고 밝혔다. 월 52대 목표는 2027년 하반기다.

회사는 현금 램프 전체를 기존 기대 대비 "약 1년 우측 이동"으로 설명했다. 날개 후공정의 공정개선 효과가 기대에 못 미친 것이 원인으로, 설비를 증설하는 중이며 다음 관문은 위치타 동체 증산이다.

목표의 기술품이 아니라 시점이 밀린 것이라는 해명이지만, 2026년 737 인도 500대 목표 하회도 함께 인정했다. 콜 톤은 두 분기 연속 자신감 국면에서 신중론으로 돌아섰다.

## 방산·서비스 호조에도 설비투자는 구조적 증가

방산·서비스 쪽은 반대 방향이다. 미 해군 F/A-XX 선정으로 공군·해군 6세대 전투기를 모두 수입했고, F-15EX 22대 추가로 누적 120대, PAC-3 탐색기 7년 계약도 확보했다. 방산 매출 성장률 전망은 낮은 한 자릿수에서 중간 한 자릿수 이상으로 상향됐다.

BGS는 상업·정부 양쪽에서 두 자릿수 마진을 냈다. 대가는 설비투자다.

2027년 약 50억 달러로 10억 달러 상향되고 2028~2029년 각 40억 달러, 매출의 3~4%로 구조적으로 올라선다. 과거 2% 수준 대비 상향이며, 주주환원 언급은 없었다. 자본 우선순위는 부채 축소와 투자등급 유지다.

## 투자 판단

펀더멘털은 보통, 밸류에이션은 적정이다. 수주잔고 7,450억 달러와 인증 진척(737-7·-10 완료)은 수요·규제 측면의 걸림돌이 풀리고 있음을 보여주지만, 그 잔고를 현금으로 바꾸는 속도에서 피어 3사 대비 격차가 또 확인됐다.

향후 12개월 예상 추가수익비율 68.7배는 5년 중간값 100.3배를 크게 밑돌고 EV/EBITDA 22.6배도 5년 평균 25.1배 아래로, 이미 추가 디스카운트가 상당히 진행됐다. 셀사이드 목표주가는 최근 30일 하향 13건·상향 0건으로 아래로 수렴 중이다.

투자의견은 중립을 유지한다(확신도 중간). 다년 현금흐름 경로가 처음 숫자로 제시된 것은 진전이지만, 737 안정화가 내년으로 넘어가고 설비투자가 구조적으로 올라선 조합에서 2027년 추정치의 하향 조정 여지가 남아 있다.

| 항목                    | 이번 분기 실적  | 시장 전망(컨센서스) | 실적 vs 시장 | 회사 전망(가이던스)          |
|-----------------------|-----------|-------------|----------|----------------------|
| 매출                    | 242억 달러   | 238억 달러     | +1.5% —  |                      |
| 순이익(조정)               | -2.7억 달러  | -1.53억 달러   | -75.9% — |                      |
| 주당순이익(조정)             | -0.34달러   | -0.21달러     | -63.8% — |                      |
| 순이익(GAAP)             | -1.16억 달러 | —           | — —      |                      |
| 잉여현금흐름                | 4.64억 달러  | —           | —        | FY26 약 20억 달러로 범위 축소 |
| 영업활동현금흐름              | 15억 달러    | —           | — —      |                      |
| 다음 분기(26Q4) 매출        | —         | 265억 달러     | — —      |                      |
| 다음 분기(26Q4) 주당순이익(조정) | —         | 0.03달러      | — —      |                      |

## 컨퍼런스 콜 요약

737 월 47대 안정화 지연을 인정하면서도 2029년 잉여현금흐름 100억 달러까지 연도별 경로를 처음 제시, 직전 분기보다 신중한 톤

### 경영진 발언

- 737 증산: 월 47대 안정화가 내년으로 이연, 날개 후공정 공정개선 효과 미달이 원인, 월 52대는 2027년 하반기 목표
- 인도 실적: 분기 161대로 2018년 이후 최다 수준, 다만 737 연간 500대 목표는 하회 전망
- 기종 인증: 737-7 · -10 미연방항공청(FAA) 인증 완료(시험비행 약 1,500회 누적), 777-9는 운항 범위 확장 인증(ETOPS) 포함 잔여 시험비행 승인 대기, 2027년 첫 인도 유지
- 787: 월 8대 안정 생산, 연내 월 10대 전환 착수 계획, 연간 인도 90~100대 중 하단 근접, 엔진 인도가 속도 결정 요인
- 방산 수주: 미 해군 F/A-XX 선정, F-15EX 22대 추가로 누적 120대, PAC-3 탐색기 7년 계약, 스타라이너 관련 미 항공우주국(NASA) 추가 자금 3.59억 달러 확보
- 비경상비용: 767 공중급유기 · 777 화물기 날개 부품 공급 차질로 생산 공백 발생, 3분기 영향은 미미하나 향후 수개 분기 비경상비용 처리 예정

### 질의응답

- 2027년 현금흐름 구성(올프리스치): 증가폭이 작은 이유 → 법무부 합의금 7억 달러 소멸 · 인도 증가 · 현금마진 개선이 긍정, 고객 선수금 수집액 달러 감소와 자본지출 10억 달러 증가가 상쇄
- 737 날개 안정화(번스타인): 원인과 해소 여부 → 일부 공정개선이 효과 미달해 설비 증설 중, 초기 지표는 개선이나 안정 생산 단언 불가, 위치타 동체 증산이 다음 관문
- 777X 지연 리스크(웰스파고): 2028년으로 밀릴 경우 30억 달러 가이던스 훼손 여부 → 1~2개월 지연은 흡수 가능, 2027년 월 1대 생산 · 인도 10~15대 전망, 인증은 2027년 중반 가정
- 민항기 부문(BCA) 마진 회복 경로(베어드): 2029년까지 과거 수준 복귀 가능성 → 2028년 초 손익분기 목표, 737은 2018년 수준에 금액 · 비율 모두 미달, 787은 2029년 2018년 수준 초과 전망
- 유가 · 수요(제프리스): 고유가 장기화 영향과 전제 유가 → 교체 수요가 오히려 가속, 주문 재조정 요청은 아직 없음, 가정 유가 수치 제시 없음
- 방산 성장 · 계약 형태(뱅크오브아메리카): F-47 · F/A-XX 계약 구조 → F-47은 원가가산, F/A-XX는 적정 계약 형태라고만 답변, 방산 매출 성장률 전망은 저자릿수에서 중간 한 자릿수 이상으로 상향

### 가이던스 · 주주환원

- 2026년 잉여현금흐름 약 20억 달러로 범위 축소, 2027년 약 30억 · 2028년 약 60억 · 2029년 100억 달러 목표 제시, 2030년 이후 추가 성장 여력 언급

- 2029년 전제는 737 인도 월 50대 중후반 · 787 월 약 12대 · 777X 현금흐름 플러스 전환, 자본지출은 2027년 50억 달러 후 2028~2029년 각 40억 달러, 현금 법인세는 2030년대 초까지 미발생
- 목표 시점 · 기율기 변화가 아닌 기대치의 1년 우측 이동이라는 설명, 주주환원 언급 없이 투자등급 유지와 재무구조 개선 우선

자료: Boeing Co Q3 FY26 실적 컨퍼런스 콜(2026-10-27) 녹취, 대신증권 Research Center

## 이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

| 항목  | 25 Q3 | 26 Q2 | 26 Q3 컨센 | 26 Q3 실적 | 26 Q3 서프라이즈 | 26 Q4(E) |
|-----|-------|-------|----------|----------|-------------|----------|
| 매출  | 23.27 | 24.56 | 23.84    | 24.19    | +1.46%      | 26.46    |
| 순이익 | -6.00 | -0.60 | -0.15    | -0.27    | -75.90%     | -0.00    |
| EPS | -7.47 | -0.76 | -0.21    | -0.34    | -63.78%     | 0.03     |

서프라이즈 = (실적-컨센)/컨센 · 단위: 십억 USD (EPS 제외) · 출처: LSEG I/B/E/S

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5단계. 하우스 뷰의 방향(강세 · 중립 · 약세)과 확신도(높음 · 중간 · 낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향 · 유지 · 하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

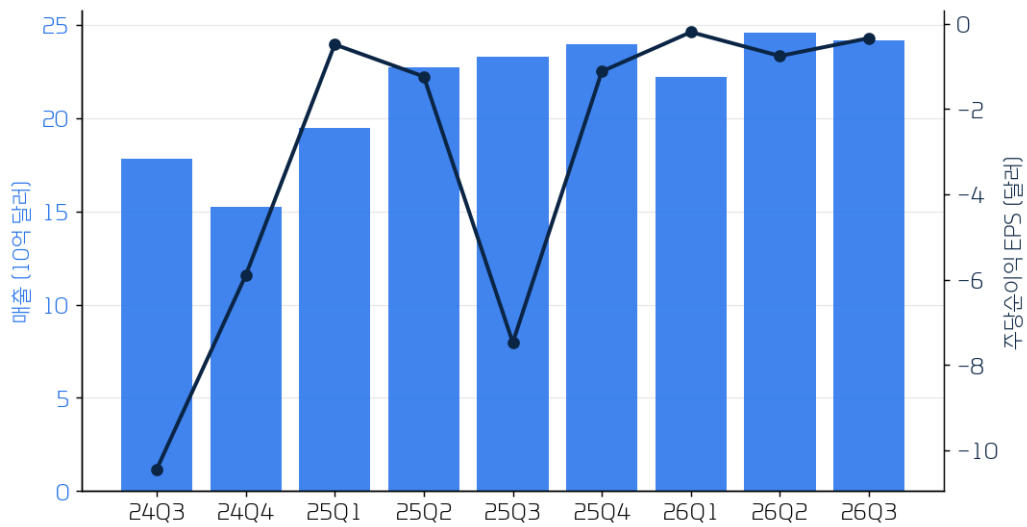
## 재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

| 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     | 97.13         | 112.11        | 123.38        |
| ↳ 증가율        | -14.50%   | 34.50%    | 8.57%         | 15.42%        | 10.06%        |
| 매출총이익        | -1.99     | 4.29      | 12.36         | 17.93         | 22.88         |
| ↳ 마진         | -2.99%    | 4.79%     | 12.72%        | 15.99%        | 18.54%        |
| EBITDA       | -8.87     | 6.23      | 4.28          | 8.27          | 12.27         |
| ↳ 마진         | -13.34%   | 6.97%     | 4.41%         | 7.38%         | 9.95%         |
| 영업이익 (EBIT)  | -10.71    | 4.28      | 2.03          | 5.84          | 9.80          |
| ↳ 마진         | -16.10%   | 4.79%     | 2.09%         | 5.21%         | 7.94%         |
| 순이익          | -13.18    | -4.99     | -0.74         | 2.47          | 6.05          |
| ↳ 마진         | -19.82%   | -5.57%    | -0.77%        | 2.20%         | 4.90%         |
| EPS          | -20.38    | -6.54     | -1.01         | 3.42          | 7.50          |
| ↳ 증가율        | 250.77%   | -67.91%   | -84.63%       | -439.72%      | 119.59%       |
| 잉여현금흐름 (FCF) | -14.31    | -1.88     | 2.28          | 5.58          | 9.56          |
| P/E          | —         | 87.6x     | —             | 55.1x         | 25.1x         |

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

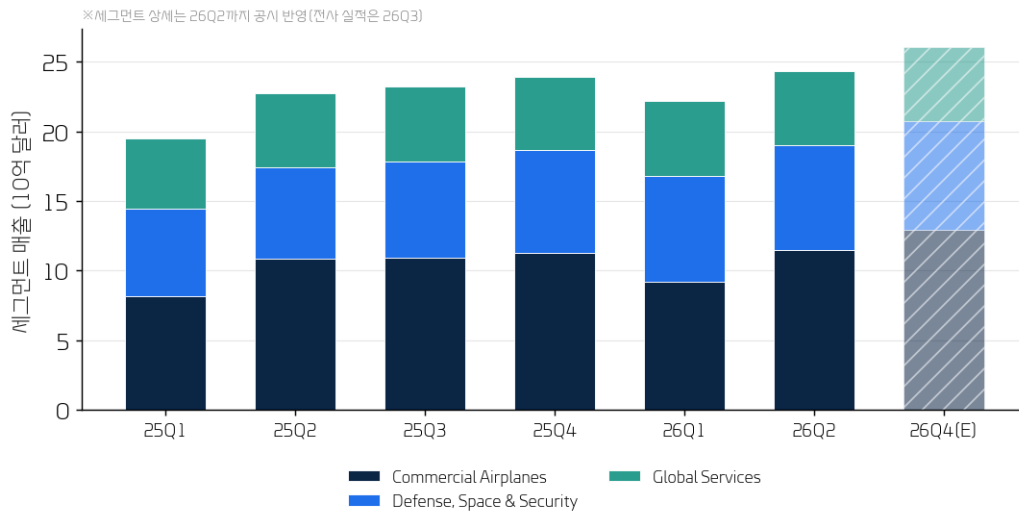
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

그림 1 분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



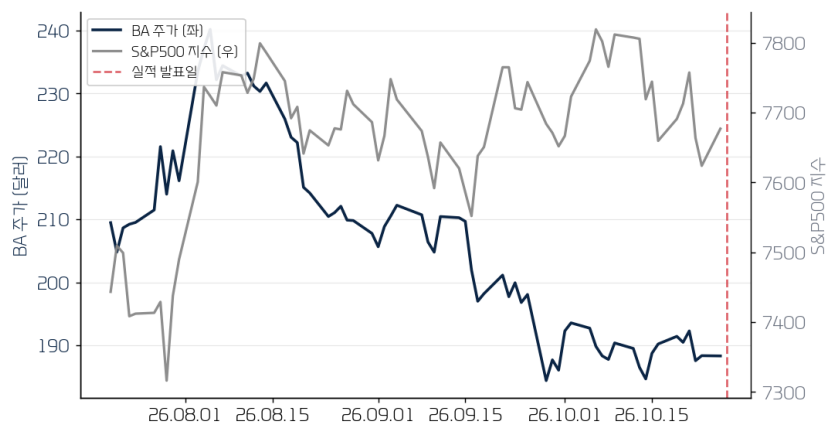
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 2 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



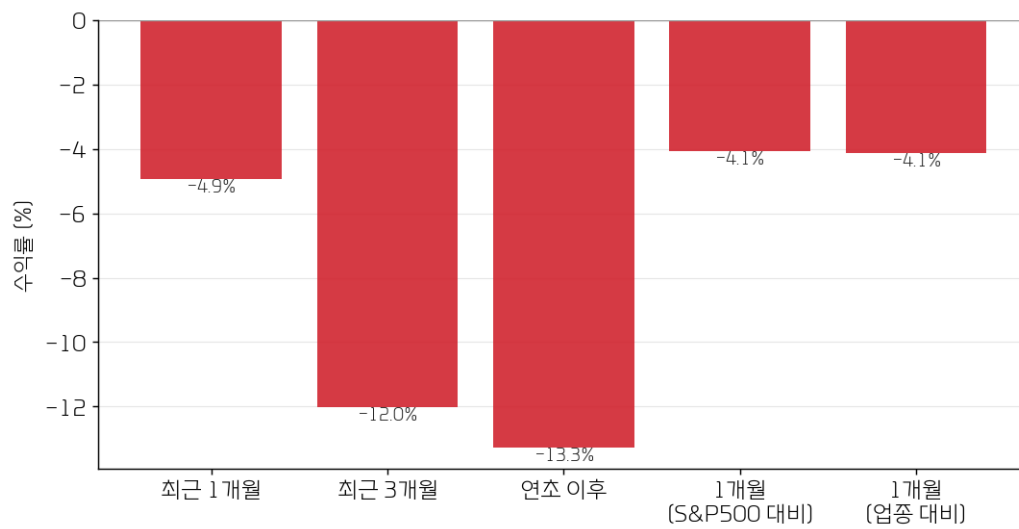
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 3 실적 발표 전후 주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 4 수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 5 6대 팩터 점수



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.