2022 年 9 月 13 日

フィリップ証券
A Member of PhillipCapital
フィリップ証券株式会社

ボーイング（BA）

国境を跨ぐ移動規制緩和の時機に中型機「787」の納入再開。キャッシュフローと財務の改善期待

ニューヨーク| 航空機・部品| 業績フォロー

BLOOMBERG BA:US | REUTERS BA.N

- 2022/12期2Q（4-6月）は売上高が前年同期比1.9%減、コアEPSが赤字転落。中型機の納入停止と防衛・宇宙部門の追加コストが響いた。
- 小型機の納入が伸びたことで2Qの営業キャッシュフローが黒字転換。通期会社見通しもフリーキャッシュフローの黒字転換を維持。
- 8/10 より 15 ヵ月ぶりに中型機「787」の納入を再開。世界的な国境を跨ぐ移動規制緩和のなか、キャッシュフロー改善が期待される。

What is the news?

7/27発表の2022/12期2Q（4-6月）は売上高が前年同期比1.9%減の166.81億USD、純利益が同71.8%減の1.60億USD、Non-GAAPのコアEPS（1株当たり純利益）が前年同期の0.40USDから▲0.37USDへ赤字転落。増産している小型機「737MAX」が好調で民間機引渡し数が同42機増の121機へ伸びるなど民間機部門が持ち直したものの、防衛・宇宙部門の不振が響き減収だった。利益面では、中型機「787」が製造の品質問題による納入停止でゼロが4四半期続いていることに加え、無人空中給油機（MQ-25スティングレイ）、および宇宙船の軌道飛行試験（OFT-2）の開発失敗で追加コストを計上したことが響いた。

財務状況については6月末の負債額は前年同期比0.9%減の572億ドルと微減だが、小型機の納入が伸びたことで営業キャッシュフローが前年同期の▲4.83億USDから81百万USDへ黒字転換と改善の兆しを示した。

セグメント別業績は以下の通り。①民間機部門は、売上高が前年同期比3%増の62.19億USD、営業利益が前年同期の▲4.72億USDから▲2.42億USDへ赤字幅縮小。②防衛・宇宙・部門は、売上高が同10%減の61.91億USD、営業利益が同93%減の71百万USD。③グローバル・サービス部門は、売上高が同6%増の42.98億USD、営業利益が同37%増の70.28億USD。民間機関連サービス増加のほか高付加価値サービス比率が向上した。

How do we view this?

通期会社計画は、営業キャッシュフローに資本的支出を合算したフリーキャッシュフロー（FCF）の前期からの黒字転換を据え置いた。2Q の FCF は前年同期の▲7.05 億 USD から▲1.82 億 USD へ赤字幅縮小だった。同社は 8/8 に米政府より中型機「787」の納入承認を受け、8/10 に 2021 年 5 月以降で初めて中型機「787」の納入を開始。13 ヵ月連続納入ゼロに終止符を打った。供給制約問題が残る中で開発と生産の遅れが懸念材料も、納入に伴う現金回収により FCF の通期黒字化達成が期待される。

欧米に続きインドや東南アジアでも国境を跨ぐ移動規制の緩和が進み、日本でも入国者数上限撤廃をはじめとして水際対策緩和が検討されている。中国ゼロコロナ対策に伴う移動規制が残るものの、国際線旅客機における将来のペントアップ（繰延）需要と見る余地があろう。

業績推移　※参考レート 1USD=142.84円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(百万USD)	76,559	58,158	62,286	70,912	87,283
当期利益(百万USD)	-636	-11,873	-4,202	222	3,765
EPS(USD)	-1.12	-20.88	-7.15	0.51	6.36
PER（倍）	-	-	-	311.22	24.96
BPS(USD)	-15.31	-31.45	-25.47	-23.76	-16.63
PBR（倍）	-	-	-	-	-
配当(USD)	8.22	0.00	0.00	0.00	2.42
配当利回り（%）	5.18	0.00	0.00	0.00	1.52

（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg）

配当予想(USD)	0.00	（予想はBloomberg）
終値(USD)	158.72	2022/9/12

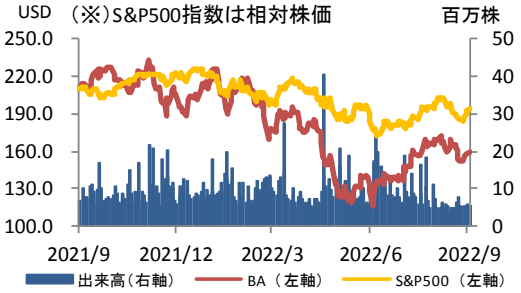
会社概要

1917年に創業。民間航空機と防衛・宇宙・セキュリティシステムを製造し、アフターマーケットサービスを提供する世界最大の企業で。民間航空機、防衛・軍用機、電子・防衛システム、衛星、衛星打ち上げ機、高度情報通信システム、成果報酬型のロジスティクスとトレーニングなど、幅広い製品とサービスを世界150カ国以上に提供し、売上高では米国最大の輸出企業の一社である。本社は米国イリノイ州シカゴにあり、従業員数は米国内と世界65カ国以上に14万5,000人に上る。

同社は、①民間機部門、②防衛・宇宙部門、③グローバル・サービスの3つの主要事業部門がある。世界的な金融サービスプロバイダーであるボーイング・キャピタル・コーポレーションが主要部門をサポート。ほかにも、全部門にわたる機能型組織があり、それぞれエンジニアリングとプログラムマネジメント、技術開発プログラムの遂行、高度設計製造システム、安全・融資・品質・生産性の向上、情報技術などに注力している。

企業データ（2022/9/12）

ベータ値	1.18
時価総額(百万USD)	94,250
企業価値=EV(百万USD)	140,099
3ヵ月平均売買代金(百万USD)	1,280.9



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

主要株主（2022/9）

	（%）
1.NEWPORT TRUST CO	7.52
2.VANGUARD GROUP	7.50
3.ﾌﾞﾗｯｸﾛｯｸ	5.51

（出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

リサーチ部

笹木 和弘

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

+81 3 3666 6980

【レポートにおける免責・注意事項】
本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号
TEL:03-3666-2101　　URL： http://www.phillip.co.jp/
本レポートの作成者：公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

＜日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項＞
・本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。