

[BA] MSC Air Cargo 777-8 화물기 5 대 신규 수주



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

핵심 요약

- MSC Air Cargo 777-8F 5 대 수주, BCA 백로그 확장
- FY26 FCF 회복 경로 뒷받침, 단기 영향은 제한적
- 단기 촉매는 737 FAA 승인·2Q FCF 실적

MSC Air Cargo 가 보잉 777-8 화물기 5 대를 구매하기로 계약했다. 차세대 대형 화물기 프로그램의 운영사를 추가로 확보했다는 점에서 BCA(민항기 사업부) 백로그를 직접 늘리고, 경영진이 제시한 2027 년 중반 BCA 영업이익률 양전환 경로와 같은 방향을 가리킨다.

777-8F 는 현재 개발 중인 신형 프로그램이어서, 수주 누적이 프로그램 수익성 개선의 전제 조건이다. 이번 계약은 항공화물 운영사가 장기 기단 투자를 보잉 플랫폼으로 집행했다는 의미를 갖는다. 다만 777-8F 의 실제 인도 타임라인과 프로그램 원가 흐름은 본 입력에 포함되지 않아, 단기 FCF 영향을 수치로 가늠하기는 어렵다. FY26 FCF 가이드선스 10 억~30 억 달러를 실질적으로 끌어가는 축은 이미 양산 중인 737 과 787 의 인도 확대다.

우리가 그동안 핵심 리스크로 봐온 '극단적 밸류에이션(12 개월 선행 주가수익비율 159 배, 5 년 중간값 99 배)의 지속적 실행 증명' 요건 측면에서, 백로그 확대는 긍정적 방향이지만 이 한 건이 부담을 해소하지는 못한다. 오히려 이번 수주보다 단기 주가에 더 직접 작용할 변수는 737 생산율 47 대/월에 대한 FAA 승인 시점과 2 분기 FCF 결과다. 수주 뉴스는 중장기 회복 스토리와 방향이 일치한다는 확인이고, 주가에 추가적인 상방 압력보다는 기존 투자 논거를 지지하는 성격에 가깝다.

이후 체크포인트는 777-8F 의 인도 개시 일정과 프로그램 마진 가시성이며, 이는 차기 분기 실적 콜에서 BCA 세그먼트 가이드선스와 함께 확인할 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	97.80	112.10	122.99
↳ 증가율	-14.50%	34.50%	9.32%	14.62%	9.71%
매출총이익	-1.99	4.29	12.90	18.51	21.43
↳ 마진	-2.99%	4.79%	13.19%	16.51%	17.43%
EBITDA	-8.87	6.23	4.59	8.72	12.39
↳ 마진	-13.34%	6.97%	4.69%	7.78%	10.07%
영업이익 (EBIT)	-10.71	4.28	2.61	6.50	9.93
↳ 마진	-16.10%	4.79%	2.67%	5.80%	8.08%
순이익	-13.18	-4.99	-0.19	3.42	6.48
↳ 마진	-19.82%	-5.57%	-0.19%	3.05%	5.27%
EPS	-20.38	-6.54	-0.33	4.15	7.93
↳ 증가율	250.77%	-67.91%	-94.94%	-1353.54%	91.01%
잉여현금흐름 (FCF)	-14.31	-1.88	2.46	6.28	10.27
P/E	—	87.6x	—	50.5x	26.4x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

* 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.