

Рекомендация: Покупать

Тикер: BA

Сектор: Аэрокосмическая и оборонная промышленность

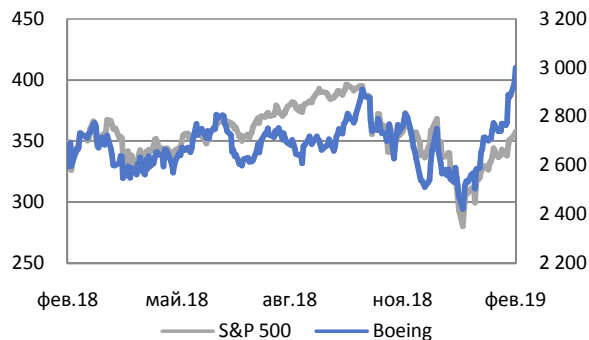
Текущая цена(07.02.2019): \$405,17

Диапазон покупки: \$380-\$400

Целевая цена: \$449 (+12,3%)

(Thomson Reuters)

Динамика стоимости акций за последний год, \$



Финансовые коэффициенты

	2018				2017		
	III кв.	II кв.	I кв.	IV кв.	III кв.	II кв.	I кв.
Gross margin	16,3%	19,5%	19,5%	19,5%	17,6%	18,9%	17,7%
EBITDA margin	10,5%	13,2%	14,1%	14,0%	12,8%	12,9%	11,8%
Net margin	9,4%	9,1%	10,6%	8,2%	7,5%	7,6%	7,2%
LT Debt to Capital	98,3%	97,8%	76,2%	76,2%	82,1%	114%	95,2%
Debt/Equity	-	-	10,19	6,71	9,92	-	113,6
Current ratio	1,10	1,11	1,15	1,14	1,18	1,19	1,25
ROIC	6,7%	6,0%	6,6%	5,6%	4,9%	4,5%	4,0%

Источник: Thomson Reuters

Основные финансовые показатели, млн долларов

	2018				2017		
	III кв.	II кв.	I кв.	IV кв.	III кв.	II кв.	I кв.
Revenue	25 146	24 258	23 382	25 368	24 309	22 739	20 976
EBITDA	2 649	3 208	3 298	3 556	3 162	2 992	2 412
Net income	2 363	2 196	2 477	2 081	1 853	1 761	1 451
EPS, \$	4,07	3,73	4,15	5,18	3,06	2,89	2,34
Op.Expenses	22 919	21 548	20 507	22 338	21 620	20 204	18 952

Источник: Thomson Reuters

Перспективная позиция на рынке оборонной и аэрокосмической промышленности

The Boeing Company — является крупнейшей в мире аэрокосмической компанией и ведущим производителем коммерческих лайнеров, космической и военной техники. Компания является ведущим экспортером США, сотрудничает с авиакомпаниями и имеет американских и смежных правительственных клиентов. Штаб-квартира находится в Чикаго (штат Иллинойс, США). Место дислокации основных производственных мощностей — Сиэтл (штат Вашингтон).

Продукты Boeing и специализированные услуги включают коммерческие и военные самолеты, спутники, оружие, электронные и оборонные системы, системы запуска, современные информационные и коммуникационные системы. Boeing имеет давние традиции лидерства и инноваций в аэрокосмической отрасли. Компания продолжает расширять линейку продуктов и услуг для удовлетворения возникающих потребностей клиентов.

Компания входит в двенадцать крупнейших промышленных корпораций страны и «большую тройку» изготовителей вооружения и военной техники (вместе с Lockheed Martin и Raytheon) ведущих подрядчиков ВПК США по ежегодному объёму заказов. Около половины доходов от продаж продукции и предоставляемых услуг составляет федеральный клиентский сектор обслуживания военных заказов (без учёта иностранных заказчиков американского вооружения и военной техники).

В состав корпорации входят два основных производственных подразделения: Boeing Commercial Airplanes (BCA, гражданская продукция) и Boeing Integrated Defense Systems (BDS, продукция военного назначения и космическая техника). Кроме того, в состав корпорации входят Boeing Capital Corporation (вопросы финансирования проектов), Shared Services Group (инфраструктурная поддержка) и Boeing Engineering, Operations & Technology (разработка, приобретение и внедрение инновационных технологий и процессов).

Финансовые показатели

30 января 2019 года компания представила инвесторам предварительные финансовые результаты за 4 квартал 2018 финансового года. На конец 4 кв. 2018 года чистая прибыль компании составила \$3 424 млн, увеличившись на 3,1% по сравнению с результатом прошлого года, чистая прибыль на акцию (EPS) составила \$5,93. Выручка компании увеличилась на 14,4% по сравнению с 4 кв. 2017 г., составив \$28 341 млн. Рост выручки соответствовал ожиданиям и был обусловлен рекордным количеством коммерческих поставок, объемом предоставленных оборонных услуг, а также благоприятным налоговым эффектом по сравнению с 4 кв 2017 года. Показатели прибыльности компании остаются ниже рыночных. Так, показатель валовой маржи в 2018 году составил 18,3%, тогда как рыночное значение находится на отметке 27,2%. Однако маржа чистой прибыли больше чем у конкурентов, 10,3% против 8,1%. Показатель текущей ликвидности компании находится на среднем уровне 1,1 (средний показатель на рынке 2,03).

Перспективы роста

- **Новое совместное предприятие с Embraer.** Американский Boeing и бразильский Embraer объявили о создании совместного предприятия по производству региональных самолетов на базе подразделения коммерческих самолетов Embraer. Фактически, это поглощение Boeing части бразильской компании: его доля в СП, оценивается в \$4,75 млрд, что составляет 80%, согласно данным The Wall Street Journal. Главной причиной сделки для Boeing является - укрепление позиций в противостоянии с Airbus на рынке узкофюзеляжных пассажирских самолетов регионального класса. Кроме того, компании договорились о создании другого СП для продвижения и вывода на рынки самолета средней дальности Embraer KC-390. В этом СП Embraer будет владеть 51%, а Boeing - 49%. Правительство Бразилии одобрило стратегическое партнерство Boeing и Embraer.

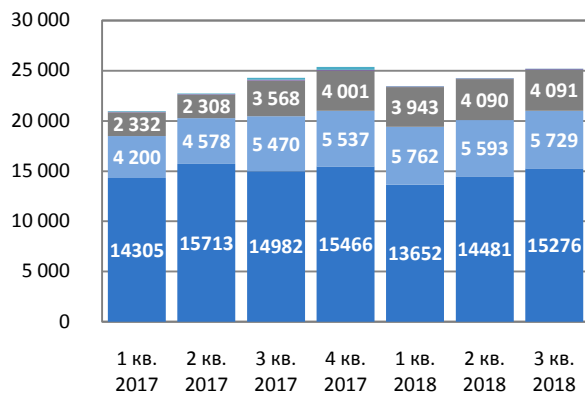
- **Аналитики увеличивают целевые цены на акции.** После недавней публикации предварительных финансовых результатов, аналитики Wall Street пересмотрели свои целевые цены на акции, в сторону увеличения. Так, инвестиционный банк Barclays повысил целевую цену на 15% с \$400 до \$460. Инвестиционная компания Bernstein увеличила свою целевую цену с \$435 до \$459. Ссылаясь на высокие прогнозные показатели маржи и денежных потоков компании на 2019 год (guidance). Аналитики из Susquehanna International Group установили свою целевую цену на отметке \$453 (предыдущая \$388).

Финансовые мультипликаторы и коэффициенты

	2018				2017		
	III кв.	II кв.	I кв.	IV кв.	III кв.	II кв.	I кв.
P/E	24,17	23,45	24,39	24,91	23,15	17,05	21,15
P/B	-	-	156,8	105,3	139,9	-	1 127
EV/EBITDA	16,8	14,8	15,0	14,4	13,5	10,8	13,8
EV/Revenue	2,18	2,01	2,02	1,85	1,65	1,28	1,16
ROE	-	-	172%	152%	-	-	346%
ROA	8,87%	8,43%	7,99%	7,13%	7,52%	8,06%	5,80%

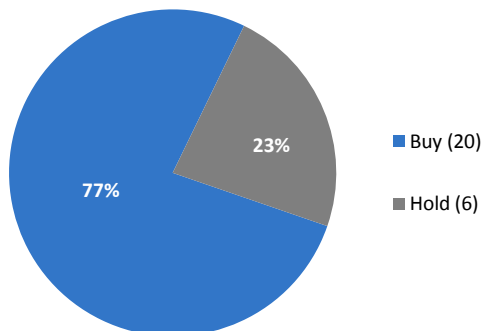
Источник: Thomson Reuters

Структура доходов компании, млн \$



Источник: The U.S. Securities and Exchange Commission

Рекомендации и прогнозы аналитиков на 06.02.19



Источник: Thomson Reuters

- Растущие поставки воздушных судов, как триггер роста.** CFO Грег Смит заявил, что высокий спрос на рынке поддержит и так высокое производство Boeing-737, до 63 самолетов в месяц, но такое увеличение больше зависит от способности поставщиков идти в ногу с производством Boeing. Стоит также отметить успехи компании в сегменте оборонного бизнеса, годовой доход увеличился на 12 процентов по сравнению с предыдущим финансовым годом (2017), примерно до 23 миллиардов долларов США. Недавно компания поставила свои первые два воздушных судна KC-46 в военно-воздушные силы США, что стало важной вехой в длительной военной программе, позволяя Boeing, рассчитывать на многомиллиардные контракты. Еще большее значение для оборонных перспектив компании имеет серия неожиданных побед по контрактам над Lockheed Martin, ближайшим конкурентом Boeing.
- Возможности на рынке поставщиков оборудования и компонентов.** Boeing уже давно пытается увеличить собственное производство компонентов для самолетов. Концепция становится более востребованной в условиях возможных замедлений продаж воздушных судов. Таким образом, Boeing пытается увеличить свою выручку, снизить операционные расходы для сборки самолетов и диверсифицировать свой портфель доходов. Напомним, что в 2018 году Boeing заключил сделку с французской компанией Safran по разработке APU (вспомогательный блок питания), а в начале 2018 года компания приобрела KLX, занимающуюся аэрокосмическими запчастями. Сумма сделки составила \$3,2 млрд.
- Дивиденды и обратный выкуп акций.** В 2018 году компания осуществила обратный выкуп собственных акций на сумму \$9 млрд, а также выплатила дивиденды на сумму \$3,9 млрд. Boeing увеличила свои дивиденды на акцию на 20% по сравнению с прошлым финансовым годом (2017). В 2018 году Boeing утвердил новую программу выкупа акций на сумму \$20 млрд. За последние пять лет компания выкупила более 205 млн своих акций и увеличила выплаты по дивидендам более чем на 180%.

Динамика акций

С начала 2018 года акции компании демонстрировали растущую динамику. Так, в начале января прошлого года цена акций была на уровне 295,40 долларов и к началу октября цена достигла уровня 394,28 долларов за одну простую акцию (исторический максимум в 2018 году). Однако с середины октября и до середины декабря 2018 года цена значительно скорректировалась до 294,48 долларов, причиной этому стал обвал американского фондового рынка. После объявления предварительных финансовых результатов 30 января 2019 года, акции Boeing обновляют исторический максимум каждый день, на текущий момент их стоимость составляет \$405,17. Хорошие темпы роста, наряду с благоприятными тенденциями на рынке аэрокосмической отрасли, позволяют нам оптимистично оценивать перспективы компании.

Показатель индикатора RSI находится на высоком уровне, на отметке 74, это указывает на перекупленность акций Boeing. Мы предполагаем, что в ближайшее время, акции либо будут торговаться на текущих уровнях, либо откорректируются вниз, однако в среднесрочной перспективе будут стремиться к отметке \$449. Лучшим способом для реализации инвестиционной идеи, будет покупка акций в диапазоне цен \$380-\$400.

Преимущества

- Дивидендная доходность 2,07% (годовая)
- Вертикальная интеграция бизнеса
- Географическая диверсификация бизнеса
- Компания сообщает о растущем спросе на продукцию со стороны покупателей

Риски

- Риски, связанные со снижением заказов
- Уровень долговой нагрузки выше среднего значения на рынке
- Высокий уровень мультипликатора P/E (в сравнении с конкурентами)
- Снижение бюджетных расходов США на оборону может влиять на выручку компании

Контактная информация:

АО “Сентрас Секьюритиз”
Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: info@centras.kz
Website: www.cesec.kz

Аналитический департамент:

Директор
Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mmelanich@centras.kz

Аналитик
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@centras.kz

Младший аналитик
Юн Анастасия
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727
Email: ayun@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE, Reuters), которые CentrasSecurities рассматривает в качестве достоверных. Однако CentrasSecurities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения CentrasSecurities.