

LMT Lockheed Martin Corporation

\$605.55

Инвестиционный анализ · 2026-10-23 · AI (v.12.11)

© Smart Invest | V.Kravchenko
patreon.com/kravchenko_invest
t.me/kravchenko_invest

Самый свежий финансовый отчет: форма 10-Q (подана 22.10.2026), отчетный период заканчивается 27 сентября 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 22 октября 2026 г., Q3 FY2026 (источник: Yahoo Finance)

СПРАВЕДЛИВО

ТЕЗИС Подтверждён

Lockheed Martin успешно монетизирует рекордный оборонный спрос: портфель заказов достиг исторического максимума в \$292 млрд. Переход на новые многолетние рамочные соглашения защищает маржинальность бизнеса и гарантирует генерацию мощного свободного денежного потока (прогноз \$7.8–\$8.0 млрд на 2026 год).

ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Портфель заказов взлетел на 27% со второго квартала до рекордных \$292 млрд благодаря крупным контрактам на системы ПВО.
- Рамочные соглашения гарантируют нейтральность для денежного потока на этапе запуска — правительство авансирует инвестиции в рампу.
- Радикально сокращен цикл R&D: ракета Precision Strike Missile Increment 2 прошла путь от летных тестов до контракта на \$1.2 млрд менее чем за год.

ВЫРУЧКА

\$20.7B

+11.3% г/г

ОПЕРАЦИОННАЯ МАРЖА

11.8%

-50 б.п.

EPS

\$7.97

+14.7% г/г

ПРОГНОЗ ВЫРУЧКИ (FY26)

\$80-82B

повышен

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Менеджмент повысил годовые прогнозы на 2026 год по выручке (до \$80–\$82 млрд), операционной прибыли, EPS и свободному денежному потоку.
- Подписан масштабный многолетний контракт на производство систем ПВО PAC-3 MSE на сумму \$52.5 млрд.
- Объявлено о приобретении компании Ultra Maritime за \$3.45 млрд, закрытие сделки ожидается в четвертом квартале.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Исторически рекордный бэклог в \$292 млрд обеспечивает компании беспрецедентную видимость и стабильность будущих денежных потоков.
- Внедрение механизмов рамочных соглашений (Framework Agreements) защищает рентабельность от инфляции и позволяет капитализировать производственную эффективность.
- Успешное масштабирование высокомаржинального сегмента Missiles and Fire Control (выручка выросла на 24% г/г).

МЕДВЕЖЬИЙ КЕЙС

- Временные бюджетные резолюции (CRs) в США угрожают заморозкой финансирования новых программ и ограничением темпов закупок.
- Критическая зависимость от пропускной способности сотен субподрядчиков может привести к срывам графиков и штрафам при попытке нарастить производство.
- Возможная нереализация ожидаемой экономии от автоматизации приведет к фиксации убытков на длинном горизонте из-за жестко зафиксированных цен.

Тон менеджмента: **Уверенный**  Траектория: Q3'26: **уверенный**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Lockheed Martin демонстрирует выдающуюся способность конвертировать геополитическую напряженность в долгосрочные контракты при бэклоге в \$292 млрд. Впечатляет динамика сегмента Missiles and Fire Control с ростом выручки на 24% г/г. По данным Yahoo, форвардный мультипликатор P/E составляет около 18.4x против медианы сектора 18.8x. С учетом прогноза свободного денежного потока в \$7.8–\$8.0 млрд бумага при цене 605.55 оценивается как СПРАВЕДЛИВО: базовая оценка 576.08 находится близко к рынку (отклонение -4.87%).

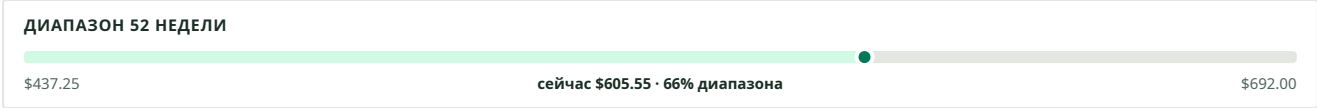
Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

 **\$662.90** ·  **\$576.08** ·  **\$429.64** (метод: EV/EBITDA)

Оценочный расчёт AI-модели, не прогноз и не целевая цена. Перепроверяйте данные самостоятельно.

Lockheed Martin Corporation — глобальная аэрокосмическая и оборонная технологическая корпорация, разрабатывающая и обслуживающая решения в сфере национальной безопасности и научных исследований. Основную часть выручки компания получает от выполнения долгосрочных контрактов с государственными ведомствами США и вооруженными силами стран-союзников на разработку, производство и модернизацию оборонных систем. Бизнес компании структурирован по четырем ключевым сегментам: Aeronautics, Missiles and Fire Control, Rotary and Mission Systems и Space.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ \$139.89 млрд 232 млн акций	ENTERPRISE VALUE \$154.42 млрд чистый долг \$14.54 млрд	С НАЧАЛА ГОДА +23.9% с \$488.23	Р/Е ПРОГНОЗНЫЙ 18.4x trailing 21.5x	ВОЛАТИЛЬНОСТЬ 30Д 29.2%	ДИВ. ДОХОДНОСТЬ 2.28% \$13.80/год · payout 49.0% (12 мес.)
---	---	--	--	-----------------------------------	--



ПРОФИЛЬ БИЗНЕСА

ЧЕМ ЗАРАБАТЫВАЕТ

- F-35 Lightning II
- Patriot Advanced Capability-3 (PAC-3)
- C-130 Hercules
- Black Hawk
- Terminal High Altitude Area Defense (THAAD)

ОСНОВНЫЕ КОНКУРЕНТЫ

The Boeing CompanyGeneral Dynamics

L3Harris TechnologiesNorthrop Grumman

RTX Corporation

ГЕОГРАФИЯ ВЫРУЧКИ · FY2025

США	72%
Европа	12%
Азиатско-Тихоокеанский регион	10%
Ближний Восток	4%
Другие регионы	2%

Доли округлены, сумма может отличаться от 100%.

КЛИЕНТСКАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ

В 2025 году 72% чистых продаж компании пришлось на правительство США, включая 63% от Министерства обороны США.

Извлечено из 10-K / 10-Q и материалов созвона.

ВАЛОВАЯ МАРЖА ПО КВАРТАЛАМ

■ Факт

Квартал без данных в источниках показывается пропуском, ряд не интерполируется. Источник: отчётность эмитента. * — из отчёта компании (10-Q от 22.10.2026).

ВЫРУЧКА ПО СЕГМЕНТАМ · Q3 FY2026

40%	22%	22%	17%
Aeronautics	Rotary and Mission Systems (RMS)	Missiles and Fire Control (MFC)	Space
\$8.21 млрд	\$4.51 млрд	\$4.50 млрд	\$3.48 млрд
40%	22%	22%	17%

Всего \$20.71 млрд

Источник: сегментная сноска отчётности. Сумма сегментов сверена с консолидированной выручкой квартала; доли округлены до целых процентов, поэтому их сумма может отличаться от 100%.

РЕЗУЛЬТАТЫ И ГАЙДЕНС

ПОКАЗАТЕЛЬ	Q3 FY2025	Q3 FY2026	ИЗМЕНЕНИЕ	ГАЙДЕНС FY2026
Выручка	\$18.61 млрд	\$20.71 млрд	+11%	\$80 000 млн – \$82 000 млн за FY2026
Валовая маржа	12.0%	11.8%	-0.3 п.п.	—
Операционная маржа	12.3%	11.8%	-0.5 п.п.	—
Операционная прибыль	\$2.28 млрд	\$2.44 млрд	+7%	—
EPS (разводнённый)	\$6.95	\$7.97	+15%	\$30.35 – \$30.75 за FY2026

Q3 FY2026 — из отчёта компании (10-Q от 22.10.2026); остальные кварталы — Yahoo Finance.

Прочерк — величина отсутствует в источниках разбора, а не равна нулю. Столбец гайденса — слова менеджмента из earnings call, он не является прогнозом автора.

СРАВНЕНИЕ С СЕКТОРОМ

МЕТРИКА	КОМПАНИЯ	МЕДИАНА ПИРОВ	ОЦЕНКА
P/E (trailing)	21.5x	21.4x	хуже
P/E (forward)	18.4x	18.8x	лучше
P/B	13.9x	3.7x	хуже
EV/EBITDA	15.2x	15.1x	хуже
ROE	80.2%	17.8%	лучше
ROA	8.6%	6.1%	лучше
Net Margin	8.2%	8.8%	хуже
Operating Margin	11.4%	12.9%	хуже
Revenue Growth (YoY)	11.3%	8.1%	лучше
Debt/Equity	204%	55%	хуже

Пирсы: RTX, NOC, GD (медиана по 3 компаниям). «Лучше/хуже» — механическое сравнение с медианой, а не рекомендация.

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПОТОК И CAPEX, \$ МЛРД

Квартал	OCF	Net CAPEX	FCF
Q2'25	0.2	0.4	-0.1
Q3'25	3.7	0.4	+3.3
Q4'25	3.2	0.5	+2.8
Q1'26	0.2	0.5	-0.3
Q2'26	3.2	0.3	+2.9

■ OCF ■ Net CAPEX ■ FCF > 0 ■ FCF < 0 (подпись сверху)

FCF = OCF – Net CAPEX: он рассчитывается, а не берётся готовым. Квартал без данных остаётся пропуском.

СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА И ОТДАЧА НА КАПИТАЛ

WACC	ROIC (TTM)	СПРЕД ROIC–WACC	COST OF EQUITY
9.3%	25.8%	+16.5 п.п.	10.0%

Компоненты: Rf 4.98% (10Y UST) · beta 1.00 · ERP 5.0% (US) · Ke 9.98% · Kd 4.59% · ставка налога 15% · доля собственного капитала 87%.

Положительный спред означает, что компания зарабатывает выше стоимости своего капитала. ROIC = NOPAT / (долг + собственный капитал), ставка налога — та же, что в WACC.

ОБЕЩАНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА: ЧТО СБЫЛОСЬ

Выручка — \$80 000 млн – \$82 000 млн (FY2026)

[Report_LMT_10Q_2026-10-22]

Сегментная операционная прибыль — \$8 575 млн – \$8 675 млн (FY2026)

[Report_LMT_10Q_2026-10-22]

EPS разводнённый — \$30.35 – \$30.75 (FY2026)

[Report_LMT_10Q_2026-10-22]

Free cash flow — \$7 800 млн – \$8 000 млн (FY2026)

[Report_LMT_10Q_2026-10-22]

Источник: тот же ledger обещаний, из которого строится проверка тезисов в теле отчёта. Здесь — только сводка. Показаны первые 4, ещё 1 — в разделе проверки тезисов.

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$605.55	Revenue (TTM)	\$79.12 млрд†	Debt / Equity	204%
Market Cap	\$139.89 млрд	Revenue Growth	11.3%†	52-Week High	\$692.00
P/E (Trailing)	21.5x	Gross Margin	11.7%†	52-Week Low	\$437.25
P/E (Forward)	18.4x	Operating Margin	11.8%†	Dividend Yield	2.28%
P/B	13.9x	Net Margin	8.2%†	Beta	N/A
EV/EBITDA	15.2x	ROE	80.2%		
P/S	1.8x	ROA	8.6%		
		Free Cash Flow	\$5.63 млрд		

Дивидендная доходность — из объявленного дивиденда 3.45 USD × 4 (подтверждён первоисточником); поле Yahoo с ним расходится. † — с учётом отчёта компании за Q3 FY2026; мультипликаторы — Yahoo.

LMT • Lockheed Martin Corporation

Цена акции: \$605.55 (на 2026-10-23)

Самый свежий финансовый отчёт: форма 10-Q (подана 22.10.2026), отчётный период заканчивается 27 сентября 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 22 октября 2026 г., Q3 FY2026 (источник: Yahoo Finance).

Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

Q3 FY2026 (июль 2026 – сентябрь 2026) демонстрирует мощное ускорение органического роста по всем направлениям бизнеса. Ключевым драйвером стало масштабирование производства боеприпасов и систем ПВО в сегменте Missiles and Fire Control (MFC), а также устойчивый спрос на платформу F-35.

Ключевые тезисы финансового отчёта

Показатель	Значение	Год назад	Изм. г/г	Источник
Выручка	\$20 711 млн	\$18 609 млн	+11.3%	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]
Операционная маржа	11.8%	12.3%	-50 б.п.	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]
Операционная маржа (GAAP)	11.8%	12.3%	-50 б.п.	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]
EPS разводнённый (отчётный)	\$7.97	\$6.95	+14.7%	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]

- Масштабный рост Missiles and Fire Control (MFC):** Сегмент показал выдающийся рост выручки на 24% г/г в Q3 FY2026 (до \$4,501 млн). Драйвером выступило наращивание производства по программам интегрированной противоракетной обороны (PAC-3 и THAAD) на \$480 млн и тактическим ударным ракетам (GMLRS и PrSM) на \$330 млн [Report_LMT_10Q_2026-10-22].
- Ускорение в Aeronautics:** Выручка флагманского сегмента выросла на 13% г/г (до \$8,214 млн) за счет увеличения объемов по контрактам на производство и обслуживание F-35 (+\$710 млн), а также признания

выручки по программе C-130 (+\$270 млн). Этот рост частично нивелирован снижением объемов по программе F-16 и неблагоприятными корректировками прибыли [Report_LMT_10Q_2026-10-22].

- **Рекордный портфель заказов (Backlog):** Показатель достиг исторического максимума в \$291,984 млн, увеличившись на \$98.3 млрд с конца 2025 года. Огромный скачок обеспечило подписание многолетнего контракта на производство перехватчиков PAC-3 MSE на сумму \$52.5 млрд [Report_LMT_10Q_2026-10-22].
- **Сильный свободный денежный поток:** За 9 месяцев 2026 года FCF составил \$5,625 млн по сравнению с \$4,152 млн годом ранее, что обусловлено улучшением оборотного капитала благодаря своевременным поступлениям от клиентов и снижению налоговых выплат [Report_LMT_10Q_2026-10-22].

Финансовая дисциплина и Маржинальность (Value Focus)

За последние три года Lockheed Martin демонстрирует стабильную операционную маржинальность в диапазоне 11.5%–12.5%, несмотря на инфляционное давление и сбои в цепочках поставок. В отчётном квартале консолидированная операционная маржа немного снизилась (до 11.8% против 12.3% годом ранее), в основном из-за неблагоприятных кумулятивных корректировок нормы прибыли (reach-forward losses) на \$170 млн по программе F-16 и \$175 млн по C-130 [Report_LMT_10Q_2026-10-22]. Однако сегментная операционная маржа стабилизировалась, а MFC удерживает её на уровне 14.0%. Внедрение долгосрочных "Framework Agreements" с фиксированным механизмом эскалации цен позволяет компании оставлять у себя экономию от повышения операционной эффективности (вместо возврата ее правительству при переоценке контрактов).

Приоритеты распределения капитала (за 9 месяцев 2026 года) [Report_LMT_10Q_2026-10-22]:

1. **Дивиденды:** выплачено \$2,408 млн.
2. **CAPEX:** \$1,268 млн, преимущественно в инфраструктуру и оборудование для расширения производства боеприпасов.
3. **M&A:** объявлено о покупке Ultra Maritime за \$3.45 млрд (ожидается закрытие в Q4 2026 за счет имеющихся денежных средств).
4. **Buybacks:** \$0 млн в Q3 и 9M 2026 года (по сравнению с \$2.25 млрд годом ранее). Доступный остаток по программе обратного выкупа составляет \$8.3 млрд (5.93% от капитализации \$139.89 млрд).

Качество прибыли находится на высоком уровне: операционный денежный поток (\$6,893 млн за 9 месяцев) устойчиво превышает чистую прибыль (\$5,169 млн). Оборотный капитал оптимизируется за счет высоких авансовых платежей и поступлений от клиентов, что отражается в росте контрактных обязательств (contract liabilities) [Report_LMT_10Q_2026-10-22].

Основное из отчета

Позитивное:

- **Мощный рост портфеля заказов за счет многолетних контрактов на системы ПВО.** Цитата: «Backlog grew 27% since the second quarter of 2026, setting another new record at \$292.0 billion.» [Report_LMT_8K_2026-10-22]
- **Кардинальное сокращение цикла от разработки до серийного производства новых ракетных систем.** Цитата: «At MFC, our Precision Strike Missile Increment 2 went from flight tests in March and August to a \$1.2 billion production contract within the same year.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Негативное:

- **Неопределенность с государственным финансированием из-за механизма временных резолюций (Continuing Resolution).** Цитата: «Fiscal 2027 opened under a continuing resolution, and the outcome of additional

funding through reconciliation is still taking shape.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

- **Сохраняющиеся риски качества и задержек на стороне субподрядчиков, влияющие на процесс финальной сборки.** Цитата: «One of our biggest costs is supplier late or poor quality in all the inputs that come to us in the final assembly.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент повысил прогнозы на 2026 финансовый год по всем ключевым метрикам (выручка, операционная прибыль, EPS и FCF). Ожидается, что рост выручки за весь год составит около 8% к прошлому году, а свободный денежный поток достигнет \$7.8–\$8.0 млрд благодаря улучшению оборотного капитала и налоговым льготам. Капитальные затраты составят \$2.1–\$2.3 млрд. Менеджмент также подтвердил качественный ориентир: в 2027 году ожидается "high single-digit revenue growth" по компании в целом.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Выручка	Н/Д	\$80 000 млн – \$82 000 млн	FY2026	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]
Сегментная операционная прибыль	\$6 214 млн (9 млн 2026)	\$8 575 млн – \$8 675 млн	FY2026	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]
EPS разводненный	\$22.36 (9 млн 2026)	\$30.35 – \$30.75	FY2026	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]
Cash from operations	\$6 893 млн (9 млн 2026)	\$10 000 млн – \$10 200 млн	FY2026	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]
Free cash flow	\$5 625 млн (9 млн 2026)	\$7 800 млн – \$8 000 млн	FY2026	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]
Capital expenditures	\$1 268 млн (9 млн 2026)	\$2 100 млн – \$2 300 млн	FY2026	[Report_LMT_10Q_2026-10-22]

Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

- **Трансформация инженерной и производственной культуры через "Mission Technology Roadmaps".** Менеджмент подчеркивает сдвиг в стратегии: компания не ждет ТЗ от военных, а разрабатывает и интегрирует решения авансом. Цитата: «The mission technology roadmaps we established several years ago and continue to evolve guide our development ahead of formal requests for proposals. We just don't wait for them anymore.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]
- **Масштабирование производства боеприпасов на базе долгосрочных контрактов.** Одобрение многолетних рамочных соглашений на системы PAC-3 и THAAD позволяет инвестировать в новые заводы и цепочки поставок. Цитата: «Together, these awards give us and our suppliers the kind of long-term visibility that makes bold investment possible, and we are putting it to work. Adding 2 million square feet, again, 2 million square feet of facilities to support production growth...» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

- **Интеграция ИИ, автономии и коммерческих технологий.** Компания активно внедряет AI в реальные летные испытания и развивает беспилотные платформы (Vectis, MORFIUS). Цитата: «At Skunk Works, the Vectis team went from first drawing to wind tunnel testing in under two months, released the first production part in eight months, and have flight demonstrations scheduled for next year.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Deep Dive в последний Earnings Call

Выручка и сегменты: Двухзначный рост выручки, лидирует сегмент MFC (+24%). Цитата: «Third quarter sales rose 11% year-over-year to \$20.7 billion, driven by higher volume across every segment...» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Маржинальность: Маржа поддерживается высокими объемами производства, консолидированная маржа составила 10.8% на уровне сегментов. Цитата: «Segment operating profit was \$2.2 billion, with operating margin of 10.8%, driven by volume at MFC and Aeronautics, and a favorable profit adjustment in RMS...» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Headcount / Restructuring: Активный найм для поддержки наращивания мощностей по боеприпасам. Цитата: «This year alone, we are hiring and training over 3,000 new team members across MFC's sites.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

M&A и CAPEX: Ожидается закрытие сделки по покупке Ultra Maritime, продолжаются капиталовложения в инфраструктуру (свыше \$8 млрд до 2030 года). Цитата: «The Ultra Maritime acquisition remains on track to close here in the fourth quarter, and we have recently cleared all regulatory approvals required to close, and we expect to fund the acquisition with cash on hand.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Продуктовый роадмап: Активное развитие автономных систем (Vectis) и расширение линейки перехватчиков (PAC-3 ACE, PAC-3 Edge). Цитата: «Together, PAC-3 MSE, ACE, and Edge form a family of interceptors matched to every tier of the threat and a better cost to effect performance.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Прочие ключевые метрики: Увеличение дивидендов 24-й год подряд, рекордный портфель заказов. Цитата: «...our board recently increased the quarterly dividend by \$0.15-\$3.60 per share, our 24th consecutive year of dividend increases.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Сравнение с тезисами прошлого квартала

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новый гайденс)	Оценка
Выручка в 2H 2026 вырастет на 7-12% г/г (high single-digit / low double digit) [направление: больше = лучше (горизонт: Q3-Q4 2026)]	[Earnings_transcript_LMT_2026_q2, Q2 2026]	Рост выручки в Q3 составил 11% [Report_LMT_10Q_2026-10-22]	✅ Выполнено
Выручка FY2026: \$79,75 млрд – \$81,75 млрд [направление: больше = лучше (горизонт: FY2026)]	[Earnings_transcript_LMT_2026_q2, Q2 2026]	Прогноз повышен до \$80,0 млрд – \$82,0 млрд [Report_LMT_10Q_2026-10-22]	⬆️ Ориентир повышен (лучше)
Free cash flow FY2026: \$7,0 млрд – \$7,2 млрд [направление: больше = лучше (горизонт: FY2026)]	[Earnings_transcript_LMT_2026_q2, Q2 2026]	Прогноз повышен до \$7,8 млрд – \$8,0 млрд [Report_LMT_10Q_2026-10-22]	⬆️ Ориентир повышен (лучше)

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новый гайденс)	Оценка
Подписание многолетнего контракта на PAC-3 во 2-м полугодии [направление: больше = лучше (горизонт: 2H 2026)]	[Earnings_transcript_LMT_2026_q2, Q2 2026]	Подписан семилетний контракт на PAC-3 (с потенциалом до \$58,6 млрд) [Report_LMT_10Q_2026-10-22]	✅ Выполнено
CapEx FY2026: \$2,0 млрд – \$2,4 млрд [направление: зависит от контекста (горизонт: FY2026)]	[Earnings_transcript_LMT_2026_q2, Q2 2026]	Новый прогноз установлен на уровне \$2,1 млрд – \$2,3 млрд, инвестиция в рост на фоне выручки +11% г/г [Report_LMT_10Q_2026-10-22]	🕒 На треке (ориентир сужен)

Вердикт достоверности менеджмента: Менеджмент демонстрирует высокую степень достоверности и консервативность. Цели, поставленные в прошлом квартале (как по операционным контрактам, так и по финансовому прогнозу), были перевыполнены, что привело к очередному повышению guidance.

Тон и Уверенность Менеджмента

📈 **Траектория тона:** Q3'26: уверенный

Квантифицированные обещания vs расплывчатые: Менеджмент дает жесткие финансовые рамки и оперирует четкими сроками по разработкам. Цитата: «At Skunk Works, the Vectis team went from first drawing to wind tunnel testing in under two months, released the first production part in eight months...» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Хеджирующие конструкции: Используются минимально, в основном при обсуждении рисков по поставщикам и макро-ситуации. Цитата: «Any restructuring discussions may be prolonged or unsuccessful, and could result in a contract termination, and are dependent upon Canadian government resources...» [Report_LMT_10Q_2026-10-22]

Сравнение с предыдущим звонком: Тон стал еще более уверенным. Если в Q2 менеджмент доказывал работоспособность новых "Framework Agreements", то в Q3 они констатируют их успех и переход к масштабным инвестициям и контрактованию субподрядчиков (L3Harris, Boeing).

Вердикт тона: Уверенный. Руководство подчеркивает уникальное позиционирование компании как "the premier defense technology company", способной не только строить железо, но и продавать интегрированную экосистему сдерживания (deterrence).

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

Маржа в сегменте MFC в рамках новых соглашений: Прямой ответ. Финансовый директор подробно объяснил структуру "Framework Agreements" (НОА) и их нейтральность для денежного потока, а CEO добавил детали об удержании маржи при оптимизации. Цитата: «We are not going to enter into these agreements if we cannot get at or better financial outcomes than in the past.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Vectis и программы CCA (автономные ведомые дроны): Прямой, стратегически развернутый ответ о том, как программа вписывается в уравнение оптимизации воздушного боя будущего. Цитата: «The Vectis will be, we are going to try to make sure that it is releasable immediately to our allies.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Cash-neutrality контрактов: Прямой ответ, детализирующий механизм покрытия первоначальных инвестиций правительством. Цитата: «The customer ensures that we have the cash neutrality while we are in the investment ramp phase.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Достоверность Guidance

Отчётный квартал не закрыл горизонт ни по одному годовому обещанию, поэтому таблица отклонений не приводится.

Вердикт достоверности guidance: Компания исключительно точно оценивает свои возможности. Последовательное повышение годовых ориентиров на протяжении двух кварталов подряд указывает на легкий "sandbagging" (занижение ожиданий на старте года) и высокую уверенность в контрактации.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Конкуренты и Партнёры:** Субподрядчики (Boeing, L3Harris, Northrop Grumman) теперь получают от LMT такие же долгосрочные гарантии, какие LMT получает от Пентагона. Активное партнерство с коммерческим сектором (GM Defense) для внедрения автомобильных темпов конвейерной сборки, а также с IBM по квантовым технологиям.
- **Новые технологии:** Вектор на "Affordable Mass" (доступная массовость) — недорогие, быстро масштабируемые автономные платформы (Vectis, MORFIUS, Kodiak).
- **M&A:** Покупка Ultra Maritime усиливает позиции LMT в быстрорастущем сегменте беспилотных подводных аппаратов и противолодочной борьбы.

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Макроэкономические риски: Цитата: «Fiscal 2027 opened under a continuing resolution, and the outcome of additional funding through reconciliation is still taking shape.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Конкурентные риски: не упоминалось

Операционные риски: Цитата: «One of our biggest costs is supplier late or poor quality in all the inputs that come to us in the final assembly.» [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]

Регуляторные и геополитические риски: не упоминалось

Прочие специфичные риски: Цитата: «...we may need to record additional losses in future periods if performance issues, increases in scope, or increases in cost from prior estimates indicate that further losses are evident.»

[Report_LMT_10Q_2026-10-22]

Вердикт по инвестиционному тезису

Статус тезиса: Подтверждён.

Lockheed Martin успешно конвертирует беспрецедентный геополитический спрос в долгосрочную прогнозируемую выручку (рекордный бэклог \$292 млрд). Внедрение новых механизмов контрактования (Framework Agreements) защищает маржу от инфляции и позволяет компании капитализировать собственные улучшения эффективности [Earnings_transcript_LMT_2026_q3]. Риски субподрядчиков и временных бюджетных резолюций остаются, но они с лихвой перекрываются агрессивным наращиванием мощностей и переходом в перспективные сегменты (AI, автономные ведомые дроны).

Проверка триггеров прошлого отчёта

Записи за прошлые кварталы у нас нет, поэтому триггеры прошлого отчёта не проверяются.

Что мониторить в следующем квартале:

- тезис ломается, если операционная маржа сегмента MFC упадет ниже 13.5%
- тезис ломается, если объем Backlog снизится ниже \$285 млрд

- тезис ломается, если FCF за год окажется ниже \$7,8 млрд

Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

- 1. Проблемы с масштабированием цепочек поставок (Supply Chain Bottlenecks):** Планы по удвоению и утроению производства ракет упираются в пропускную способность десятков мелких и средних субподрядчиков (двигатели, сенсоры). Срыв поставок комплектующих приведет к штрафам, падению маржи и срыву графика поставок для Пентагона.
- 2. Бюджетный риск США (CRs & Deficit):** Затяжные "Continuing Resolutions" блокируют финансирование новых программ (New Starts) и ограничивают темпы закупок по существующим (например, Lot 20 для F-35), что может привести к кассовым разрывам (pre-contract costs), если LMT будет вынуждена финансировать работы из своего кармана.
- 3. Риск нереализации экономической выгоды от "Framework Agreements":** Если инвестиции LMT в робототехнику и автоматизацию не принесут ожидаемого снижения себестоимости, компания не только не получит "сверхприбыль", но и зафиксирует убытки (reach-forward losses) на длинном горизонте в условиях жестко зафиксированных цен.

Рыночный сентимент

Источники данных о рыночном сентименте были недоступны при подготовке разбора.

Позиционирование в секторе

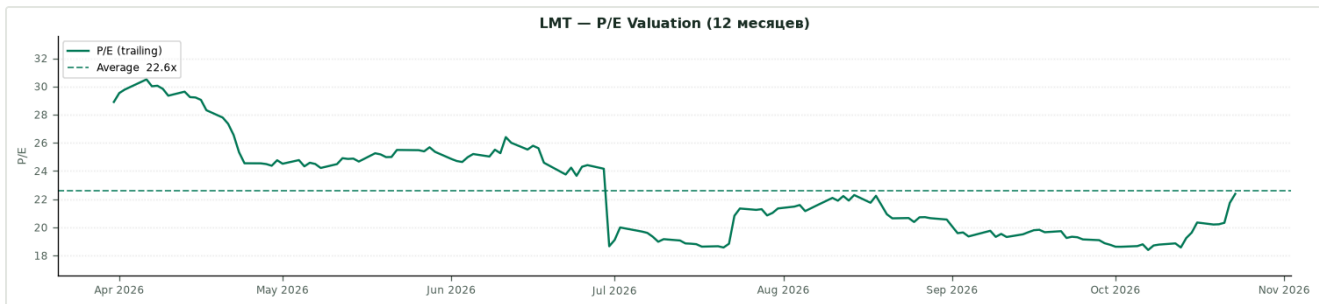
Позиционирование в секторе (Industrials — Aerospace & Defense)

Метрика	LMT	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	21.5x	21.4x	— Дороже
P/E (forward)	18.4x	18.8x	✓ Дешевле
P/B	13.9x	3.7x	— Дороже
EV/EBITDA	15.2x	15.1x	— Дороже
ROE	80.2%	17.8%	✓ Выше нормы
ROA	8.6%	6.1%	✓ Выше нормы
Net Margin	8.2%	8.8%	— Ниже нормы
Operating Margin (посл. квартал Yahoo)	11.4%	12.9%	— Ниже нормы
Revenue Growth (YoY, посл. квартал Yahoo)	11.3%	8.1%	✓ Выше нормы
Debt/Equity	204%	55%	— Выше

Данные Yahoo для всех компаний; база и период могут отличаться от отчёта компании в разделе 2.

Пирь: RTX, NOC, GD · Данные: Yahoo Finance

Расчет стоимости акции



Сектор компании (Yahoo): Industrials / Aerospace & Defense

Дивиденды:

- Текущий годовой дивиденд: \$13.80 (\$3.45 за квартал), дивидендная доходность: 2.28%.
- Динамика: стабильный рост дивидендов 24 года подряд. В Q3 2026 квартальный дивиденд повышен на \$0.15 до \$3.60. Годовой дивиденд составит \$13.80.
- Payout Ratio (Yahoo): 49.0%. Покрытие дивидендов свободным денежным потоком исключительно надежное.
- Buybacks: Текущая программа обратного выкупа имеет доступный остаток в \$8.3 млрд (5.93% от Market Cap \$139.89 млрд).
- Риски дивидендов: дивиденд устойчив. Защищен гигантским портфелем долгосрочных заказов и сильной генерацией кэша.

Входные данные для расчётов: Base Case опирается на официальный guidance менеджмента на FY2026 (FCF \$7.9 млрд — середина диапазона).

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

DCF приведён справочно и в итоговую оценку не входит.

Валюта блока оценки: USD

Предпосылки для сценариев:

- Bull FCF (5 лет):** [\$8000, \$8600, \$9300, \$10000, \$10500]; WACC=9.3%; TGR=2.5%
- Base FCF (5 лет):** [\$7900, \$8300, \$8700, \$9000, \$9300]; WACC=9.3%; TGR=2.0%
- Bear FCF (5 лет):** [\$7500, \$7300, \$7300, \$7400, \$7500]; WACC=10.3%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐮 Бычий (Bull Case)	\$528.30	-12.8%	\$13.80 (2.3%)	-10.5%
⚖️ Базовый (Base Case)	\$440.05	-27.3%	\$13.80 (2.3%)	-25.1%
🐻 Медвежий (Bear Case)	\$286.32	-52.7%	\$13.80 (2.3%)	-50.4%



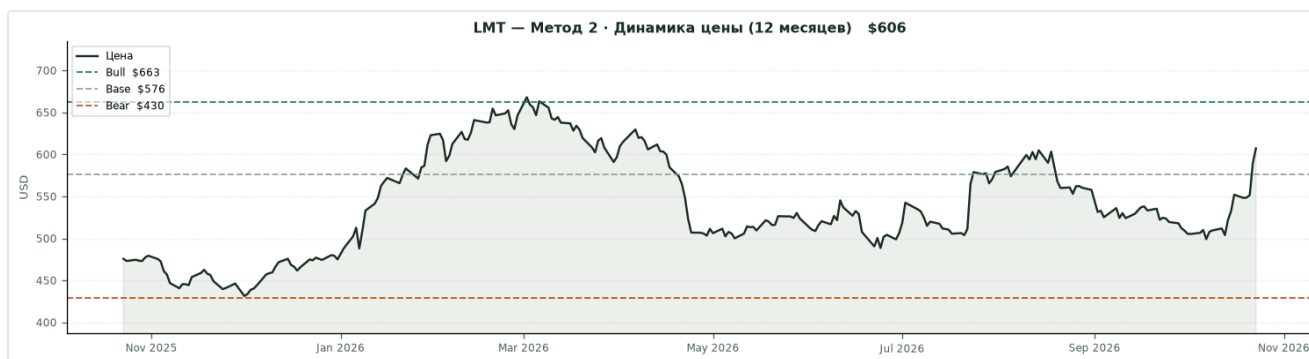
Метод 2: EV/EBITDA

Правило выбора модели: EV/EBITDA — отраслевой стандарт для оборонных компаний (Aerospace & Defense primes), учитывающий капиталоемкость и долговую нагрузку. Метрика — прогнозная EBITDA на FY2026.

Предпосылки:

- **Bull:** EBITDA=\$10500 млн, мультипликатор=16.0x. (Обоснование: премия за беспрецедентный рост бэклога и успешное масштабирование высокомаржинальных систем).
- **Base:** EBITDA=\$10200 млн, мультипликатор=14.5x. (Обоснование: историческое среднее для LMT в нормальном цикле, учитывая стабильность госконтрактов).
- **Bear:** EBITDA=\$9500 млн, мультипликатор=12.0x. (Обоснование: дисконт из-за бюджетных секвестров, задержек F-35 и проблем в цепочках поставок).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
Бычий (Bull Case)	\$662.90	+9.5%	\$13.80 (2.3%)	+11.8%
Базовый (Base Case)	\$576.08	-4.9%	\$13.80 (2.3%)	-2.6%
Медвежий (Bear Case)	\$429.64	-29.0%	\$13.80 (2.3%)	-26.8%



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — справочно, не входит в оценку	\$440.05	-27.3%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	\$576.08	-4.9%

⚠ **Среднее не рассчитано** — методы несопоставимы (sanity-флаг `NEGATIVE_RETURN_GROWING`). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.

Вход моста EV→equity: акций 231,500,000 (источник: sec); чистый долг 14.54 млрд USD.

Sanity-проверка:

⚠ Растущая компания, но Base-доходность отрицательная — проверить WACC/предпосылки

⚠ Терминал 72% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC

Итог по доходности (Base Case):

Базовая оценка 576.08 находится на 4.87% ниже текущей цены 605.55, что соответствует статусу СПРАВЕДЛИВО. По нашим предпосылкам EV/EBITDA цель несколько сдержаннее рынка, так как текущие котировки уже учитывают рекордный бэклог, тогда как рынок, видимо, закладывает реализацию бычьего сценария (662.90).

Вывод (Verdict)

Профиль: Качественный рост

Ключевой фактор «за»: Беспрецедентная видимость будущих денежных потоков благодаря рекордному портфелю заказов (\$292 млрд) и переходу на новые многолетние рамочные соглашения (Framework Agreements), которые структурно защищают маржу от инфляции и стимулируют внутреннюю эффективность [Report_LMT_10Q_2026-10-22, Earnings_transcript_LMT_2026_q3]. Ключевой фактор «против»: Уязвимость к краткосрочным политическим баталиям вокруг оборонного бюджета США (затяжные резолюции) и хрупкость цепочек поставок субподрядчиков, которая может стать "бутылочным горлышком" при попытке агрессивного наращивания объемов производства боеприпасов [Earnings_transcript_LMT_2026_q3].

Источники

[Report_LMT_10K_2026-01-29] — Отчёт SEC · Report_LMT_10K_2026-01-29.pdf

[Report_LMT_10Q_2026-10-22] — Отчёт SEC · Report_LMT_10Q_2026-10-22.pdf

[Report_LMT_8K_2026-10-22] — Отчёт SEC · Report_LMT_8K_2026-10-22.pdf

[Earnings_transcript_LMT_2026_q2] — Транскрипт · Earnings_transcript_LMT_2026_q2.txt

[Earnings_transcript_LMT_2026_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_LMT_2026_q3.txt

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом**. Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.