

[록히드 마틴 26Q3 Review] 주당순이익 컨센서스 7.3% 상회와 가이드스 재상향, 투자의견 매수 유지



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

핵심 요약

- 매출 207 억·EPS 7.97 달러, 8 분기 최고치
- 가이드스 2 분기 연속 상향, 상향분은 현금 중심
- F-35 Lot 20 자금 공백·마진 정체가 상쇄 요인

매출·이익 서프라이즈로 주가 급등

매출 207 억 미국 달러로 전년 대비 11% 늘었고, 조정 주당순이익 7.97 달러는 시장 평균 전망(컨센서스) 7.43 달러를 7.3% 상회했다. 조정 순이익 18.4 억 달러도 컨센서스 17.5 억 달러를 5.6% 웃돌았다. 분기 잉여현금흐름은 30 억 달러.

발표는 미국 현지시간 10 월 22 일 개장 전에 나왔고, 연간 가이드스 재상향이 겹치며 주가는 발표 후 8.6% 올라 옵션이 내포했던 기대 변동폭 7.75%를 넘었다. 발표 직전 종가는 551.51 달러였다.

수주잔고 사상 최대, 10 년 물량 확보

이번 분기의 무게중심은 수주잔고다. 분기말 2,920 억 달러로 사상 최대, 전년 동기보다 1,130 억 달러 늘었고 수주/매출 비율은 4 배에 달했다.

미국분 F-35 850 대·10 년 다년계약이 확정돼 연 156 대 생산 체제가 10 년간 보장됐고, PAC-3 는 7 년 계약(다년 총액 최대 586 억 달러)이 체결됐다. 가이드스 중간값 대비 3.6 년치 물량이다.

경영진 톤도 직전 분기의 신중한 복구 기조에서 완전히 돌아섰다. 네 사업부 모두 두 자릿수 성장을 냈고, 2027 년에도 전사 한 자릿수 후반 매출 성장이 가시권이라는 발언까지 나왔다.



증설투자, 계약조항으로 현금흐름 보호

생산능력 투자가 현금흐름을 깎지 않는 구조라는 점이 이번 쿨의 실질 쟁점이었다. 회사는 2030년까지 80억 달러 이상을 탄약 설비에 투입하고 8개 사이트에 200만 제곱피트를 증설한다.

골드만삭스가 상업형 계약의 위험과 현금 중립성을 캐묻자 경영진은 7년 계약기간, 연간 물가 에스컬레이터, 증산 구간의 고객 현금 중립 보장, 물량 축소 시 투자 회수 등 4개 조항을 확보했다고 답했다. 다만 이익 조건과 일정은 아직 협상 중이라고 밝혔다. 자본지출을 늘리면서 연간 잉여현금흐름 전망을 78~80억 달러로 올린 배경이 여기 있다.

마진 정체, F-16·C-130 손실이 발목

반대편에는 마진 정체가 있다. 사업부문 영업이익률 10.8%는 전년 동기 10.9%를 밑돌고 세 분기 연속 10.7~10.8%에 머물렀다. Aeronautics에서 F-16·C-130 각 4천만 달러의 불리한 이익조정이 두 분기 연속 나왔고, F-35 차기 로트 수주 시점이 2027년으로 밀려 Aero 연간 매출 전망은 소폭 하향됐다.

경영진은 "F-35 양산은 현재 Aero와 전사 마진에 기여하고 있다"며 Lot 20이 연내 체결되면 올해 지표 전반의 상방 요인이지만 가이드언스에는 반영하지 않았다고 설명했다. 연간 상향분이 이익보다 현금에 집중된 이유다. 2027년에는 10억 달러 이상의 연금 납입 부담도 예고됐다.

투자 판단

펀더멘털은 강함이다. 수주잔고·다년계약·현금흐름 세 축이 동시에 개선됐고 가이드نس 상향도 두 분기 연속이다.

밸류에이션은 적정 수준으로 본다. 발표 전 종가 기준 향후 12 개월 예상 주가수익비율 17.0 배는 5 년 평균 17.0 배와 같았으나, 8.6% 상승분을 반영하면 18 배대로 평균을 넘어선다.

EV/EBITDA(상각전 영업이익 기준)는 11.7 배로 5 년 평균 12.6 배를 여전히 밑돈다. 셀사이드 목표주가 중간값 600 달러에 이미 근접해 단기 추가 상승 여력은 제한적이다.

투자의견은 **매수**를 유지한다(확신도 중간). 10 년치 물량 가시성과 현금 창출력이 확보된 반면 마진 회복 확인과 Lot 20 짜금 승인이 남아 있어, 이익배수 재평가는 4 분기 마진(요구치 약 10.9%) 확인 이후로 보는 편이 타당하다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드نس)
매출	207 억 달러	205 억 달러	+1.0%	연간 800~820 억 달러(재상향)
순이익(조정)	18.4 억 달러	17.5 억 달러	+5.6%	—
주당순이익(조정)	7.97 달러	7.43 달러	+7.3%	—
사업부문 영업이익률	10.8%	—	—	연간 85.75~87.5 억 달러
잉여현금흐름	30 억 달러	—	—	연간 78~80 억 달러(상향)
수주잔고	2,920 억 달러	—	—	—
다음 분기(26Q4) 매출	—	224 억 달러	—	연간 가이드نس 역산 212~232 억 달러
다음 분기(26Q4) 주당순이익(조정)	—	8.39 달러	—	—

컨퍼런스 콜 요약

수주잔고 2,920 억 달러 사상 최대와 전 사업부 두 자릿수 성장으로 경영진 톤이 직전 분기보다 한층 공격적으로 전환

경영진 발언

- **실적 요약**: 매출 207 억 달러(전년 대비 +11%), 부문 영업이익 22 억 달러(영업이익률 10.8%), 주당순이익 7.97 달러(전년 6.95 달러), 분기 잉여현금흐름 30 억 달러
- **수주잔고**: 분기말 2,920 억 달러로 사상 최대, 전년 동기 대비 1,130 억 달러, 수주/매출 비율 4 배 달성
- **F-35 다년계약**: 미국 850 대·10 년 계약 확정, 연 156 대 생산 체제 10 년 유지, 후속 군수지원·개발 효율 개선 기대
- **탄약 증산**: PAC-3 7 년 계약 체결(다년계약 총액 최대 586 억 달러), 2030 년까지 80 억 달러 이상 투입해 20 개 이상 시설 현대화, 8 개 사이트에 200 만 제곱피트 증설(절반 이상 착공), 미사일·사격통제(MFC) 부문 신규 인력 3,000 명 이상 채용
- **공급망 계약**: PAC-3 추진체는 L3 해리스와 47 억 달러, PAC-3 탐색기 3 배 증산은 보잉과 147 억 달러 계약 체결, 노스롭그루먼에 16 억 달러 발주, 42 개 주 750 여개 공급사 운용
- **자율비행·신규 영역**: Skunk Works 가 자체 투자로 Vectis 5 대 제작 결정, 내년 시험비행 계획, 정밀타격미사일(PrSM) 증분 2 12 억 달러 양산계약, PAC-3 ACE·EDGE 등 요격체 계열 확장

질의응답

- **MFC 외 성장동력**(UBS): 타 부문 다년 성장 여력 → MFC 는 향후 5 년 매출 연평균 10%대 중반 제시, 로터리·미션시스템(RMS)는 레이더, Space 는 전략 미사일방어, Aero 는 F-35 군수지원이 성장 속도 결정
- **엔지니어링 문화**(UBS): 대규모 조직에서 개발 속도 확보 방법 → 5 년 전 도입한 미션 기술 로드맵(13 개), 모델 기반 설계·생산(디지털 트윈), 제안요청 이전 선제 연구개발 3 축 제시
- **CCA·Vectis 전략**(뱅크오브아메리카): Skunk Works 진행 상황 → 공중우세·대지공격 2 개 임무 겨냥, 공군 협업전투기(CCA) 증분 2 대응, F-22 현대화·F-35 안정화·Vectis 3 축 전략, 동맹국 즉시 수출 가능 설계 지향
- **탄약 계약 구조**(골드만삭스): 상업형 계약의 위험과 현금흐름 중립성 → 투자 증산 구간 고객이 현금 중립 보장, 7 년 기간·연간 물가 에스컬레이터·현금중립·물량 축소 시 투자 회수 4 개 조항 확보, 종전 대비 동등 이상 마진이 전제, 이익 조건·일정은 협상 진행 중
- **F-35 마진**(제프리스): 다년계약의 마진 영향과 Lot 20 → F-35 양산은 현재 Aero 및 전사 마진에 기여 중, Lot 20 연내 체결 시 올해 지표 전반 상방 요인이거나 가이드스 미반영
- **2027 년 전망**(울프리서치): 매출·현금 변수 → 4 개 부문 모두 성장, 전사 한 자릿수 후반 매출 성장 가시권, 세제 혜택은 올해보다 작으나 전년 대비 소폭 순풍, 현금 10 억 달러 이상 납입 필요(선납 여부 연말 결정)

- 2028 년 이후 지속성(시티): 2027 년 이후 성장 지속 근거 → 러시아·이란·중국의 군비 확충 지속으로 국방 투자 수요가 장기간 유지될 것이라는 정성적 설명, 구체 수치 제시 없음

가이던스·주주환원

- 2026 년 매출 800~820 억 달러(중간값 기준 +8%), 부문 영업이익 85.75~87.5 억 달러, 영업현금흐름 100~102 억 달러, 잉여현금흐름 78~80 억 달러로 이번 분기에도 재차 상향
- 부문별 2026 년 가이던스: Aero 311~325 억 달러(F-35 차기 로트 수주 시점 2027 년 이전으로 소폭 하향), MFC 172.5~174 억 달러(매출·이익 약 +20%), RMS 177~180 억 달러, Space 139.5~145 억 달러
- 분기 배당 0.15 달러 인상해 주당 3.60 달러, 24 년 연속 증액. Ultra Maritime 인수는 규제 승인 완료로 4 분기 보유현금 전액 납입 마감 예정이며 가이던스 미반영

자료: Lockheed Martin Corp Q3 FY26 실적 컨퍼런스 콜(2026-10-22) 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	18.61	20.06	20.51	20.71	+0.98%	22.44
순이익	1.62	1.84	1.75	1.84	+5.58%	1.99
EPS	6.95	7.94	7.43	7.97	+7.31%	8.39

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 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·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.

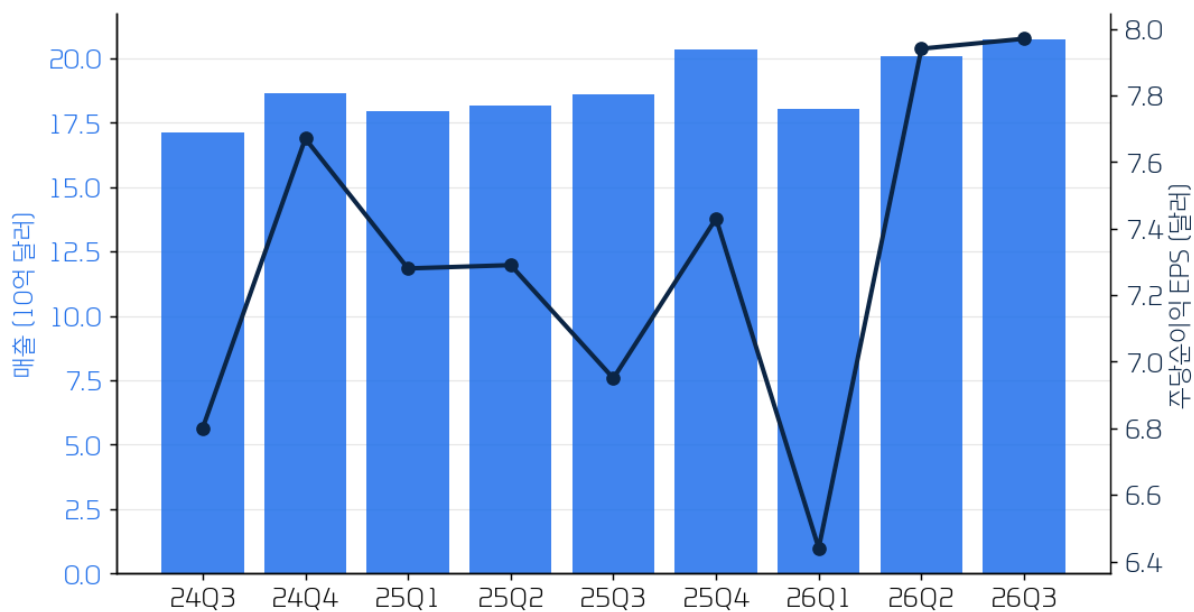
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	71.04	75.05	81.02	85.66	90.47
↳ 증가율	5.14%	5.64%	7.95%	5.74%	5.62%
매출총이익	6.93	7.62	9.89	10.52	11.99
↳ 마진	9.75%	10.15%	12.21%	12.28%	13.25%
EBITDA	10.27	9.42	11.36	12.03	12.70
↳ 마진	14.46%	12.55%	14.02%	14.04%	14.03%
영업이익 (EBIT)	8.71	7.73	9.65	10.23	10.81
↳ 마진	12.26%	10.30%	11.91%	11.94%	11.94%
순이익	6.64	5.39	7.04	7.53	8.02
↳ 마진	9.34%	7.19%	8.69%	8.79%	8.86%
EPS	27.71	23.12	30.42	32.79	35.41
↳ 증가율	-0.50%	-16.56%	31.60%	7.79%	7.96%
잉여현금흐름 (FCF)	5.29	6.91	7.18	6.67	7.12
P/E	21.8x	22.5x	18.1x	16.8x	15.6x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

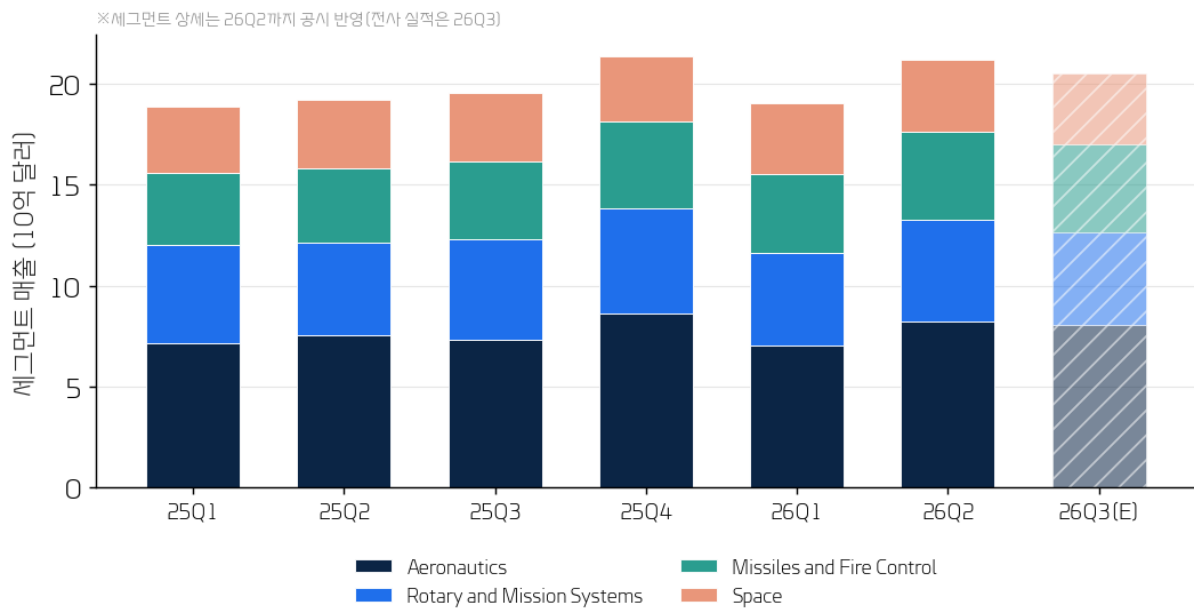
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



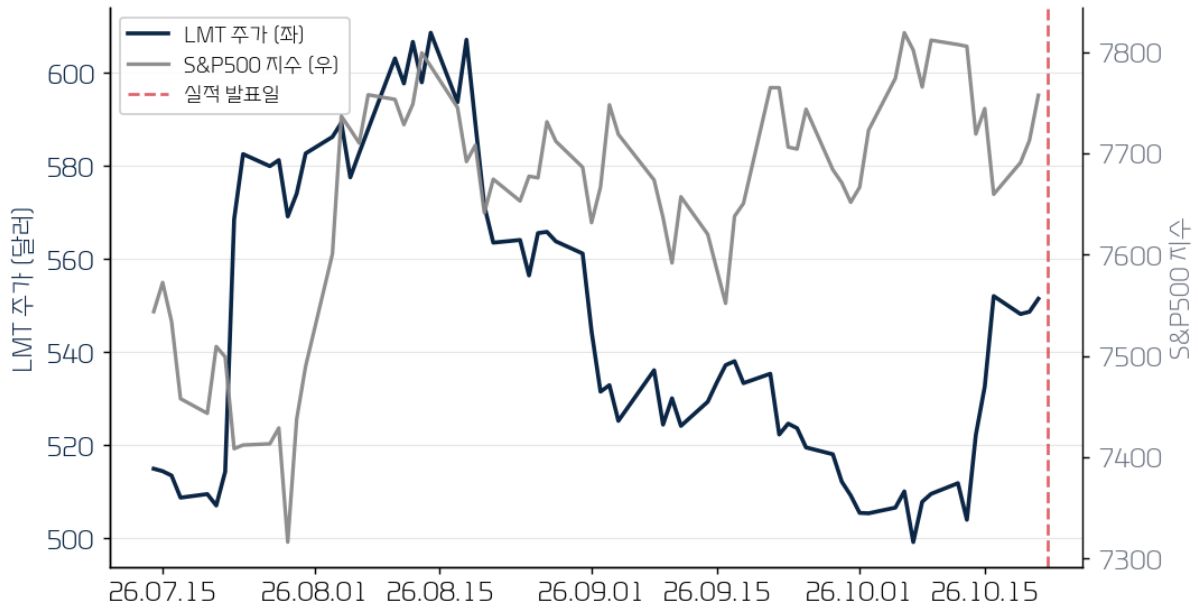
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



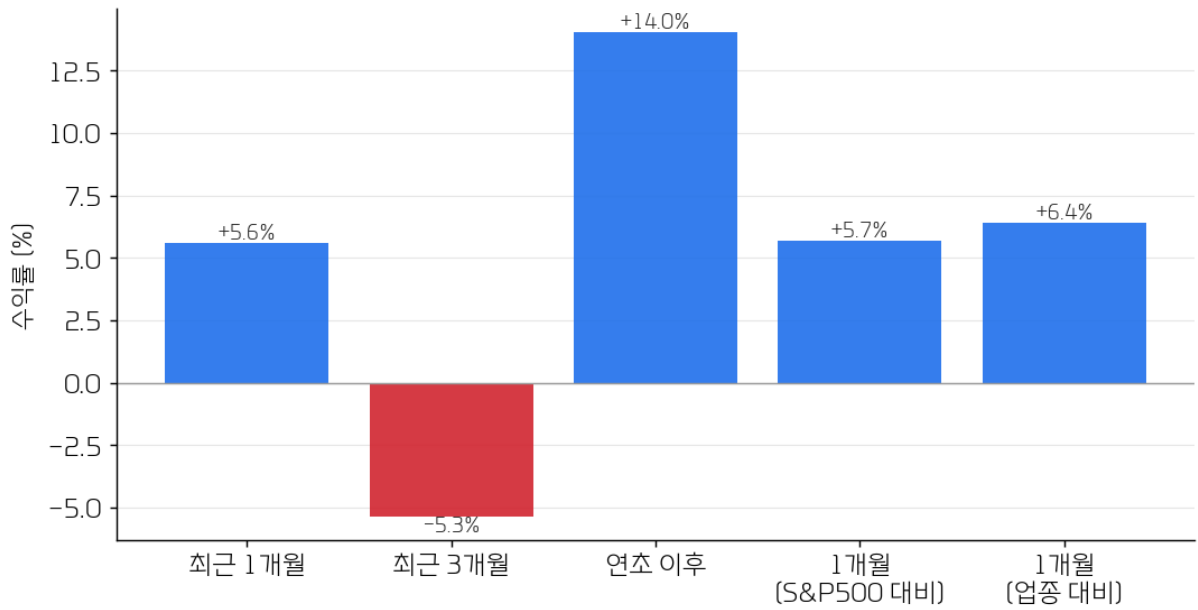
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



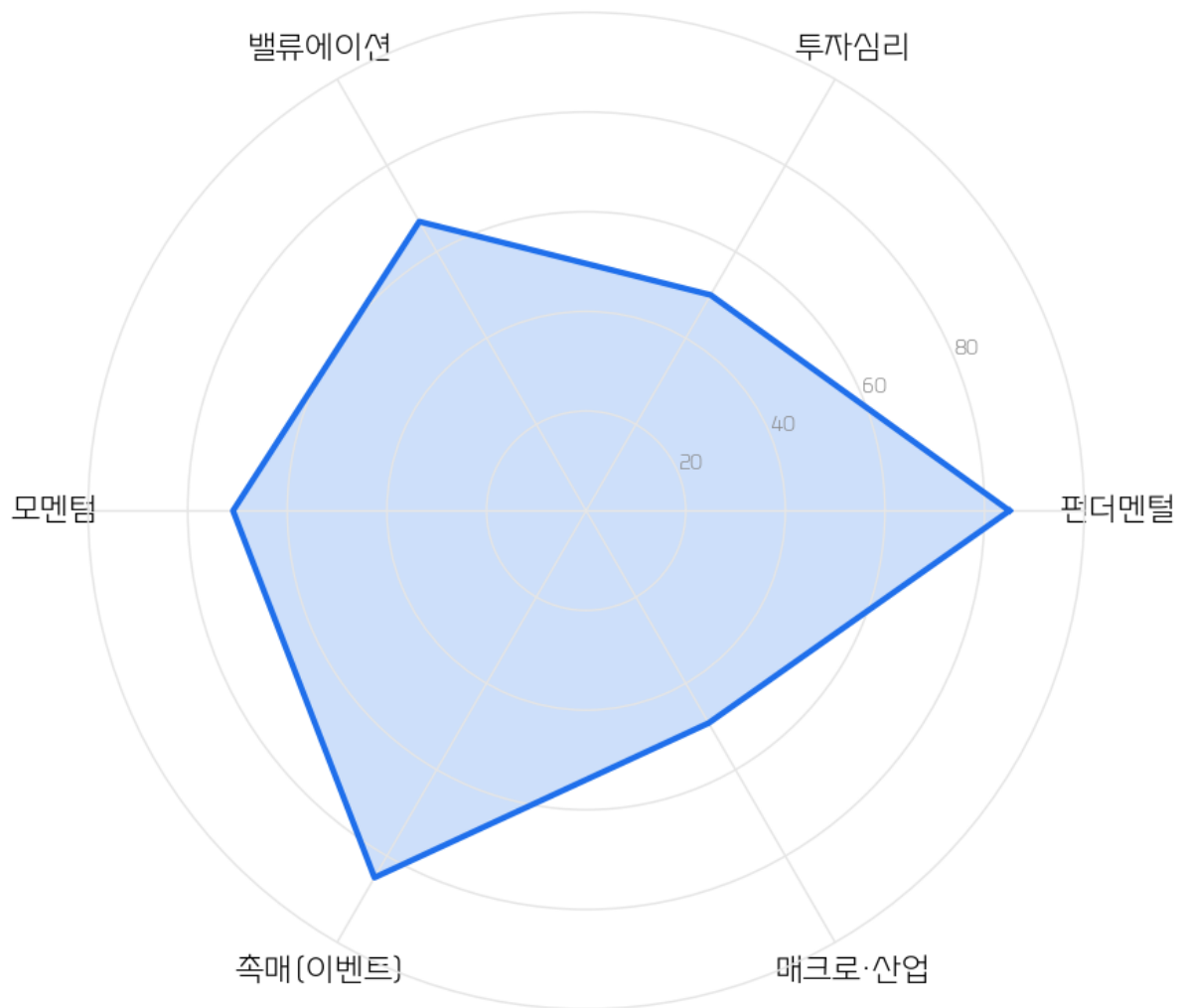
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 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.