

Аудит інвестиційної привабливості Lockheed Martin (LMT)

Поточний ринковий контекст станом на червень 2026 року є вкрай турбулентним. Акція пережила суттєву просадку (drawdown), впавши з річного максимуму в \$692.00 до поточних рівнів близько \$513.

1. Valuation Check (Чи не дорого?): Аналіз мультиплікаторів та вартості бізнесу

Базова оцінка: Співвідношення P/E (Price-to-Earnings)

Мультиплікатор P/E (Ціна/Прибуток) є найпопулярнішим інструментом для швидкої оцінки бізнесу. Він показує, скільки доларів інвестори готові заплатити за 1 долар чистого прибутку, який компанія згенерувала за останні 12 місяців (Trailing Twelve Months — TTM). Станом на кінець травня — початок червня 2026 року, поточна ринкова ціна однієї акції LMT становить близько **\$513**. Прибуток на акцію (EPS — Earnings Per Share) за останні 12 місяців становить **\$20**.

Математика дає нам поточний показник P/E на рівні **25**. За іншими джерелами та залежно від точного часу закриття торгів, цей показник варіюється в діапазоні 24 – 26.

Щоб зрозуміти, чи багато це для такого мастодонта оборонної індустрії як Lockheed Martin, ми повинні провести бек-тестування — подивитися на історичні дані компанії за останні 10-15 років.

Метрика	Значення P/E	Відхилення поточного P/E (25)
5-річне середнє значення	20.10	Поточний вищий на ~28%
3-річне середнє значення	20.69	Поточний вищий на ~24%
10-річне середнє значення	20.55	Поточний вищий на ~25%

15-річне середнє значення	18.37	Поточний вищий на ~40%
Історичний мінімум (2016)	14.14	Екстремальна недооцінка в минулому
Історичний максимум (2017)	47.07	Екстремальна переоцінка в минулому

Як ми бачимо, поточний P/E на рівні ~25.7 є на **21-28% вищим** за історичну норму компанії за останні 5-10 років (яка коливається навколо 20.1 - 20.55). На перший погляд, для аналітика це виглядає як класичний "червоний прапорець". Код системи здається "важким", споживає забагато оперативної пам'яті (капіталу) для виконання тієї ж самої роботи. Бізнес торгується з явною "премією".

Але звідки взялася ця премія? Відповідь лежить у площині макроекономічного "хайпу" (Sentiment Premium). Починаючи з 2024-2025 років, на тлі глобальної геополітичної нестабільності, регіональних конфліктів та очікувань нових тарифних воєн, ринок почав агресивно скуповувати акції оборонного сектору як "безпечну гавань" (safe-haven). Інвестори почали закладати в поточну ціну величезний майбутній попит на зброю, який ще не встиг трансформуватися у фактичний чистий прибуток у поточних квартальних звітах (через довгі цикли виробництва). Оскільки поточний прибуток (знаменник формули P/E) тимчасово виглядає меншим через затримки, а ціна (чисельник) злетіла на очікуваннях, сам показник P/E штучно розтягнувся.

Порівняння з конкурентами (Peer Review)

Щоб зрозуміти, чи завищена ціна є проблемою самої Lockheed Martin, чи це загальносистемний тренд всієї індустрії, давайте порівняємо її з прямими конкурентами (Peers) по сектору Aerospace & Defense.

Компанія (Тікер)	Ринкова капіталізація	Поточний P/E	Стан бізнесу (Коментар)
Lockheed	~\$122.5 - \$123	25	Справедлива середина

Martin (LMT)	млрд		індустрії
Northrop Grumman (NOC)	~\$78.3 млрд	17	Виглядає найдешевшою серед гігантів
General Dynamics (GD)	~\$92.7 млрд	21	Торгується дешевше за LMT
Boeing Co (BA)	~\$177.0 млрд	87	Глибока криза, P/E екстремально роздутий
Kratos Defense (KTOS)	~\$10.8 млрд	319	Компанія зростання (Growth), торгується за мрії

Ця таблиця показує, що хоча LMT і здається трохи дорогою відносно своєї власної історії, вона все ще торгується на **14-18% дешевше**, ніж середній показник по індустріальному сектору загалом (який становить близько 29 - 31). Вона не є найдешевшою "фішкою" (Northrop Grumman наразі має більш привабливий поточний P/E), але вона точно не є "бульбашкою", як Kratos чи кризовий Boeing.

Forward P/E (Погляд у майбутнє)

Ринок цінних паперів завжди торгує майбутнім, а не минулим. Гроші, які компанія заробила вчора, вже враховані в ціні. Інвестори та аналітики використовують **Forward P/E** — співвідношення поточної ціни до *очікуваного* прибутку в наступному фінансовому році. Якщо компанія має величезний портфель замовлень і планує заробити значно більше в наступні 12-24 місяці, то її оцінка стає значно привабливішою.

Давайте подивимося на прогнози прибутку (EPS) LMT від консенсусу аналітиків:

- Очікуваний EPS на 2026 рік: **~\$29.86** (сам менеджмент дає обережний гайденс у діапазоні \$29.35 - \$30.25).
- Очікуваний EPS на 2027 рік: **~\$32.09**.
- Очікуваний EPS на 2028 рік: **~\$34.43**.

Якщо ми візьмемо поточну ціну (близько \$513) і поділимо її на очікуваний прибуток 2026

року (\$29.86), ми отримаємо **Forward P/E на рівні 17**. Якщо ж подивитися на горизонт 2027 року, цей показник падає до **16.1x - 16.5x**.

Що це означає мовою бізнесу? Щойно ми дивимося на горизонт хоча б одного року, ілюзія "переоціненості" розчиняється в повітрі. Forward P/E на рівні ~17x є значно **нижчим** за історичне середнє значення компанії за 5 років (20.1x). Тобто, якщо ви купуєте LMT зараз і компанія виконує свій план на 2026 рік, ви фактично купуєте її зі знижкою відносно її нормального історичного стану. Це сильний "зелений прапорець".

P/S (Price-to-Sales) та EV/EBITDA

Спускаємося на рівень глибше. Прибуток (EPS) можна трохи "намалювати" за допомогою бухгалтерських трюків або зворотного викупу акцій. Але виручку (Sales) підробити набагато складніше. Показник **P/S (Ціна до Виручки)** показує, скільки ринок платить за кожен долар, який просто заходить на рахунки компанії (до вирахування будь-яких податків, зарплат і витрат на виробництво).

- Поточний P/S Lockheed Martin становить близько **1.63** (варіюється в діапазоні 1.55 – 1.65 за TTM).
- Історичне 5-річне середнє значення P/S становить **1.70**.

Показник P/S зараз **на 4.1% нижчий** за свою історичну норму. Це означає, що за обсягом згенерованих продажів компанія оцінюється абсолютно адекватно, без жодних ознак роздування. Ринок не платить завищену ціну за сам факт того, що компанія прокачує через себе гроші Пентагону.

Ще один важливий показник — **EV/EBITDA** (Enterprise Value до операційного прибутку до вирахування амортизації). Він дозволяє оцінити бізнес як єдине ціле, включаючи його борги (бо якщо ви купуєте компанію, ви берете на себе і її кредити).

- EV (Enterprise Value) LMT становить близько \$141.75 млрд.
- Показник EV/EBITDA становить **16.74**.

Для індустріального сектору, який вимагає гігантських капітальних інвестицій (заводи, тестові полігони, обладнання), показник вище 15 вказує на те, що бізнес є стабільним та високоякісним, але він не лежить на "розпродажі" у класичному розумінні глибокого вартісного інвестування (Deep Value).

PEG Ratio (Чи відповідає ціна темпам росту прибутку?)

Останній тест у блоці оцінки — це **PEG Ratio (Price/Earnings-to-Growth)**. Він є "золотим стандартом", який ввів легендарний інвестор Пітер Лінч для розуміння того, чи не переплачуємо ми за обіцянки майбутнього зростання. Він розраховується просто: поточний P/E ділиться на очікуваний відсоток росту прибутку.

- **PEG = 1.0**: Ціна ідеально відповідає темпам росту (Fair Value).
- **PEG < 1.0**: Компанія недооцінена (акція росте повільніше, ніж прибутки компанії).
- **PEG > 2.0**: Інвестори переплачують за хайп, ріст не виправдовує таку високу ціну.

Для Lockheed Martin історичний 5-річний PEG складав близько **2.75**. На перший погляд — це дорого. Але це типово для оборонного сектору. LMT — це не технологічний стартап,

який подвоює прибутки щороку. Це гігантська корпорація, прибутки якої дуже стабільні, адже її головний клієнт — Уряд США. Історично інвестори були готові платити премію (високий PEG) просто за "безпеку" цих грошових потоків, як за державні облигації.

Архітектура оцінки бізнесу **НЕ є переоціненою**, якщо ми аналізуємо реальний форвардний прибуток, У майбутньому (протягом 2026-2027 років) мультиплікатор швидко стиснеться до комфортних 16.5x – 17.8x. Жодної 'премії за хайп' на поточних цінових рівнях (~\$513) вже немає. Ринок випустив зайву пару та повернув оцінку до фундаментальних реалій.

2. Growth Logic (Математика росту): Аналіз "Палива" для бізнесу

Головний аргумент "Биків" (інвесторів, які вірять у неминучий ріст акцій) — це рекордний, безпрецедентний беклог компанії. На початку 2026 року, під час звіту за попередній рік, Голова правління та CEO Джим Тайклет (Jim Taiclet) відзвітував про беклог (портфель підписаних, затверджених, але ще не виконаних замовлень) у розмірі **\$194 мільярди**. Щоб по-справжньому зрозуміти масштаб цієї цифри, давайте переведемо її у зрозумілі метрики. Річна виручка LMT становить близько \$75 мільярдів. Тобто **беклог покриває приблизно 2.5 роки безперервної роботи компанії наперед**.

Більше того, цей беклог продовжує наповнюватися новими глобальними ініціативами:

- У січні 2026 року LMT підписала урядову рамкову угоду про збільшення виробництва перехоплювачів PAC-3 MSE (для систем Patriot) з 600 до 2000 одиниць на рік (зростання в 3.3 рази) в рамках 7-річного плану.
- Наприкінці березня 2026 року Міністерство оборони США та LMT оголосили про рамкову угоду щодо збільшення виробництва систем Precision Strike Missile (PrSM) **у 4 рази**.

Цей гігантський беклог є тим самим гарантованим паливом, що штовхатиме ціну акцій вгору. Проблема з продажами вирішена — залишилося лише впровадити рішення (execution).

Аналіз звітності: Q1 2026 та прогнози на 2 роки

Незважаючи на райдужні перспективи довгострокових контрактів, у квітні 2026 року компанія випустила лог своєї поточної роботи за перший квартал, і він викликав турбулентність та розпродаж на ринку. Ринок побачив, що система "гальмує" при обробці поточних запитів.

Давайте подивимося на порівняльну таблицю результатів першого кварталу:

Фінансова метрика	Q1 2025 (Рік тому)	Q1 2026 (Поточний)	Зміна (Тренд)	Коментар
Виручка (Sales)	\$18.0 млрд	\$18.0 млрд	0.0% (Плоска)	Не дотягнула до очікувань ринку (\$18.25 млрд)
Чистий прибуток	\$1.7 млрд	\$1.5 млрд	Падіння	Зменшення операційної маржі
EPS (Прибуток на акцію)	\$7.28	\$6.44	Падіння на 11.5%	Гірше за консенсус аналітиків (\$6.73 - \$6.74)
Грошовий потік від операцій	\$1.409 млрд	\$220 млн	Катастрофічне падіння	Гроші не надійшли на рахунки
Вільний грошовий потік (FCF)	\$955 млн	\$(291) млн	Відтік капіталу	Ключова причина паніки на ринку

Результати виявилися слабкими. Однак, **Гайденс на весь 2026 рік (Guidance)**, який надав менеджмент, виступив стабілізатором. Незважаючи на провальний перший квартал, керівництво компанії **повністю підтвердило свої амбітні цілі на весь рік:**

- Очікувана виручка: діапазон **\$77.5 - \$80.0 млрд.**
- Очікуваний EPS: діапазон **\$29.35 - \$30.25.**

Який CAGR (середньорічний темп зростання) очікує ринок?

Аналітики Wall Street уважно вивчили беклог і сформували наступні прогнози:

- **Виручка (Sales):** Очікується спокійний, але стабільний ріст. З ~\$75 млрд у 2025 році виручка має досягти ~\$79.1 млрд у 2026, ~\$83.3 млрд у 2027 році та ~\$87.8 млрд у 2028 році. CAGR (складний середньорічний темп зростання) виручки становить близько **4.0% - 5.4%** на рік. Це покриває інфляцію, але не є гіпер-ростом.
- **Прибуток (EPS):** А отут починається магія оптимізації. Завдяки програмам викупу акцій та покращенню маржинальності, очікується, що прибуток на акцію буде зростати значно швидше за виручку — на рівні **7% - 13.0%** у найближчі 3-5 років.

Математика зростання LMT виглядає як повільний, важкий, але абсолютно невідворотний каток. Компанія не генерує вибухового зростання, притаманного софтверним стартапам. Натомість вона використовує архітектуру "кеш-машини" — стабільна виручка, повільне зростання маржі та постійне зменшення кількості акцій в обігу.

Знайдені "Червоні Прапорці" (Bug Report та Аналіз Технічного Боргу)

1. **Катастрофа з Вільним Грошовим Потоким :** У першому кварталі 2026 року Вільний грошовий потік (Free Cash Flow) компанії впав у мінусову зону: **\$(291 мільйона)** (для порівняння, у Q1 2025 він був позитивним — \$955 мільйонів). Операційний грошовий потік ледь сягнув \$220 млн. У бізнесі чистий прибуток на папері — це просто думка бухгалтера, а реальний грошовий потік — це факт. Відтік живих грошей — це завжди серйозний сигнал тривоги для ринку.
2. **Драматичне зростання Contract Assets (Завислі кошти / Дебіторська заборгованість):** Куди ж зникли гроші? Відповідь лежить у глибинах балансового звіту (форма 10-Q). За перший квартал 2026 року пункт балансу "Contract Assets" (Контрактні активи) зріс на колосальні **\$2.9 мільярда**. В оборонній індустрії компанії часто визнають виручку і прибуток за методом "відсотка завершення" (percentage-of-completion). Тобто, літак F-35 ще будується на заводі, він не доставлений замовнику, але компанія вже записала собі в звітність частину прибутку за виконану роботу, оскільки контракт підписано. Однак Уряд США ці гроші фізично ще не перерахував. Це створює так звані "Контрактні активи" — різновид дебіторської заборгованості, коли робота зроблена, прибуток зафіксовано на папері, а грошей на рахунку немає. Менеджмент запевняє, що це проблема таймінгу (очікують надходжень пізніше в цьому році), і що до кінця 2026 року річний FCF складе цілком нормальні \$6.5-\$6.8 млрд. Але ризик затримок виплат від Пентагону залишається реальним фактором стресу.
3. **Ризик контрактів з фіксованою ціною (Fixed-price contract risk):** Це системна загроза для всієї оборонної галузі. Коли глобальна інфляція зростає, компанії, які раніше підписали багаторічні контракти з Пентагоном за жорстко фіксованою ціною, змушені брати збільшення витрат на матеріали та зарплати на себе. Це постійно тисне на їхню операційну маржу.
4. **Чи є розмиття часток (Dilution)?** Розмиття часток акціонерів (через щедрі роздачі опціонів працівникам) є бичем багатьох технологічних компаній. Lockheed Martin, навпаки, є машиною зі спалювання власних акцій. Компанія має потужну програму

зворотного викупу (Share Repurchase Program). Тільки за перший квартал 2026 року компанія витратила значні кошти на викуп мільйонів акцій з відкритого ринку. Загальний тренд спрямований на скорочення кількості акцій в обігу, що математично та штучно розганяє метрику EPS (Прибуток на акцію), навіть якщо загальний чистий прибуток компанії стоїть на місці.

3. Sentiment & Crowd Psychology: Настрої ринку та думка "Натовпу"

На початку 2026 року акції Lockheed Martin досягли свого історичного піку (52-week High) на рівні **\$692.00**. У той момент преса та інвестори називали компанію "найчистішим safe-haven (безпечною гаванню) трейдом" на тлі глобальних воєн, геополітичної напруги та тарифної невизначеності. Усі хотіли володіти акціями виробника зброї номер один. Але після виходу об'єктивно слабкого фінансового звіту за Q1 2026, ілюзія миттєвого збагачення розбилася об реальність. Ціна різко обвалилася, досягнувши локального дна на рівні **\$508.25**. Це класичний ведмежий обвал, що зафіксував максимальну просадку (Max Drawdown) у розмірі **-24.79%**.

- **"Би́ки" (Покупці, які бачать позитив):** Дивляться на глобальну макро-картину. Вони бачать історичний цикл переозброєння НАТО, рекордний беклог, схвалені урядом нові мега-контракти та вважають поточні проблеми з F-16 тимчасовими операційними "багами". Для них поточне падіння ціни на 25% — це унікальна, можливо єдина в цьому десятилітті, можливість купити оборонного монополіста зі значною знижкою.
- **"Ведмеді" (Продавці, які бачать ризики):** Фокусуються виключно на мікроекономіці компанії. Вони вказують на негативний грошовий потік (-\$291 млн), зростання дебіторської заборгованості, постійні ризики контрактів з фіксованою ціною під тиском інфляції, і побоюються, що Уряд США рано чи пізно буде змушений урізати оборонний бюджет через власний дефіцит.

Консенсус-таргет аналітиків Wall Street

Джерело / Аналітик	Цільова ціна (Target)	Потенціал росту від поточної ціни (~\$513)
Максимальний прогноз (High)	\$777.00 - \$793.80	+46% до +49% (Екстремальний оптимізм)

Середній Консенсус (Average)	\$614.46 - \$649.86	+15% до +22% (Базовий сценарій)
Truist	\$605.00	+14% (Рейтинг Buy)
Bank of America (Після Q1)	\$600.00	+13% (Знизили таргет після звіту)
RBC (Після Q1)	\$575.00	+8% (Обережна оцінка)
Мінімальний (Goldman Sachs)	\$430.00	-19% (Єдиний великий "ведмідь", рейтинг Sell)

Де ми знаходимося відносно цих таргетів? При поточній ринковій ціні в районі \$513, акція торгується на **15% – 22% нижче** за середній консенсус-таргет Wall Street (який знаходиться в діапазоні \$614 - \$649). Це означає, що ринок залишив цілком достатній "запас міцності" (margin of safety) для потенційного відновлення котирувань. Проте важливо зазначити, що переважна більшість аналітиків (близько 72%) наразі зберігають рейтинги "Hold" (Тримати). Інституціонали зайняли вичікувальну позицію — вони не хочуть продавати, бо бізнес фундаментально сильний, але й не поспішають купувати, чекаючи від менеджменту доказів, що грошовий потік розблоковано.

Short Float: Чи готується падіння або Short Squeeze?

Одним із найкращих індикаторів того, чи вважають професіонали компанію "токсичною", є показник Short Interest (відсоток акцій, проданих без покритості гравцями, що ставлять на падіння). Якщо хедж-фонди вірять, що компанію чекає колапс, вони активно "шортять" її акції. Якщо ж "шортів" занадто багато, виникає ризик 'short squeeze' — різкого стрибка ціни вгору через примусове закриття цих позицій при найменшій позитивній новині.

Чи готується щось подібне в LMT? Дані свідчать про абсолютно зворотне. Показник коротких позицій (Short Interest) становить лише **2.5 мільйона акцій**. Це дорівнює мізерним **1.1% від загальної кількості акцій у вільному обігу (Float)**.

Що це означає для нас? Значення 1.1% є екстремально низьким. Великі гравці та "розумні гроші" (Smart Money) **не ставлять проти Lockheed Martin**. Вони розуміють, що шортити головного оборонного підрядника США, який має гарантовані державні контракти на \$194

млрд, — це фінансове самогубство.

Падіння ціни з \$692 до \$508 відбулося не через те, що компанію цілеспрямовано топили шорт-селлери атаками на ринку. Це сталося через звичайну "ліквідацію довгих позицій". Інституціонали та звичайні інвестори просто розпродавали свої активи (фіксували раніше отриманий прибуток або різали збитки), розчарувавшись у слабкому квартальному звіті щодо грошових потоків. Оскільки агресивних шортистів у папері практично немає, очікувати на 'short squeeze' не варто — для нього просто немає палива. Ціна буде відновлюватися та зростати виключно на реальних фундаментальних новинах та фінансових звітах.

Резюме Блоку 3 (Sentiment):

Ринок випустив "пар", повністю збивши хайпову премію за війну, яка роздувала ціну до \$692. Аналітики бачать стабільний апсайд на +20%. Відсутність шортів підтверджує, що компанію не вважають "зламану". Інвестори просто перейшли в режим гібернації ("Hold"), чекаючи, поки Уряд США перерахує гроші за контрактами.

ВЕРДИКТ

Підсумовуючи всі проаналізовані дані: ринок справедливо покарав компанію (-25% від максимумів) за тимчасовий касовий розрив (негативний вільний грошовий потік у \$291 млн) та "завислі активи" (Contract Assets зросли на \$2.9 млрд) по програмі F-35.

Однак, якщо піднятися над квартальним шумом, фундаментальна картина виглядає монолітною. Беклог (портфель гарантованих замовлень) у розмірі \$194 млрд є непохитним доказом того, що попит на їхню критичну продукцію (системи PAC-3 MSE, PrSM) забезпечений на роки вперед. Мультиплікатори Forward P/E (~17.5x - 17.8x) наразі є абсолютно адекватними і навіть дешевшими за історичні 5-річні норми компанії (~20.1x).

Fair Value (Можна добирати частинами)

Логіка рішення:

Компанія торгується близько до своєї математично справедливої вартості (Fair Value) з помітним нахилом у бік недооцінки.

Проте, фундаментальний довгостроковий кейс є надзвичайно міцним. Купувати весь бажаний об'єм акцій одним ордером прямо зараз дещо ризиковано через можливі короткострокові коливання. Однак, інвестиційна стратегія **DCA (Dollar Cost Averaging - планомірний, поступовий набір позиції частинами)**