록히드마틴(LMT.US)

전투기 뿐만 아니라 미사일도 수요 확장 국면 진입

미국

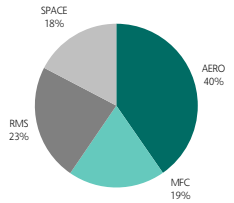
TP(컨센서스)	658.90 USD
CP(2.20)	658.26 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	산업재
주요 영업	우주항공 & 국방
홈페이지	www.lockheedmartin.com
시가총액(십억USD)	151.5
시가총액(조원)	219.2
52주최고/최저(USD)	669.75/410.11
주요주주 지분율(%)	
State Street Global Advisors Inc.	14.6
Vanguard Group Inc.	9.3

주가상승률	1M	6M	12M
절대	12.3	47.2	49.4
상대	11.8	38.7	34.5

매출구성



Financial Data (십억USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	71.0	75.0	79.0	83.0
영업이익	7.0	7.7	9.6	10.0
순이익	5.3	5.0	6.9	7.3
EPS(USD)	21.5	21.5	29.7	31.9
EPS(YOY, %)	0.0	0.0	38.3	7.4
ROE(%)	81.0	76.9	85.8	73.9
PER(배)	17.6	29.5	22.1	20.6
PBR(배)	18.0	16.5	17.2	16.1
배당률(%)	2.6	2.8	2.2	2.3

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

연간 매출 109조원 규모의 미국 방위기업

록히드마틴은 1995년 Lockheed Corporation(1926년 설립)과 Martin Marietta(1961년 출범)의 합병으로 출범한 미국 방산기업이다. 합병의 배경에는 미-소 냉전 종식 이후 미국 국방지출이 감소하는 환경에서 국방부가 방산업계 구조조정을 사실상 용인한 점이 작용했다. 사업은 Aeronautics(항공), Missiles and Fire Control(미사일/사격통제), Rotary and Mission Systems(헬기/미션시스템), Space(우주) 4개 부문으로 구성된다. 사업부별 대표 제품은 항공 부문에서 F-35 Lightning II(5세대 스텔스 전투기), C-130 Hercules(수송기) 등이 있으며 미사일/사격통제 부문은 PAC-3 MSE/THAAD(방공 요격 미사일), HIMARS(다연장로켓포), PrSM/JASSM/Hellfire(미사일), Javelin(대전차무기) 등이 있다. 헬기/미션시스템 부문은 Black Hawk/CH-53K(헬기), Aegis Combat System(이지스 전투체계) 등이 포함되며 우주 부문은 Trident II D5(잠수함 발사 탄도미사일), Next Gen OPIR(차세대 적외선 감시 위성), Next Generation Interceptor(차세대 요격체), Orion(유인우주선) 등이 있다. 전통적으로 영업이익 기여도는 항공과 미사일/사격통제 부문이 상대적으로 높지만 편차는 제한적인 편이다.

6세대 전투기 개발사업 수주에 실패했지만 F-35 잠재수요는 여전히 견조

단일 제품 기준으로 록히드마틴의 매출 기여도가 가장 큰 무기체계는 F-35다. 2025년 연간 매출에서 F-35 인도와 유지/정비, 업그레이드를 포함한 관련 매출 비중은 27%이다. 이에 따라 F-35 관련 매출이 실적에 미치는 영향이 매우 크며 향후 실적 방향성 판단에서도 핵심 변수다. F-35의 수요는 미국 내수와 해외 수출로 구분할 수 있다. 내수는 미국 공군, 해군, 해병대가 도입을 추진 중이다. 미국 의회조사국에 따르면 내수 수요는 총 2,470대로 계획되어 있다. 수출은 유럽과 아시아 등 주요 동맹국을 중심으로 진행되고 있다. 2023년 12월 말 미국 국방부 Modernized Selected Acquisition Report에 따르면 계획된 수출 물량은 917대로 파악된다. 해당 수치는 2023년 이후 추가 수요는 고려하지 않은 것이다. 종합하면 내수와 수출을 합산한 F-35 총 예상 수요량은 최소 3,387대 수준으로 추정할 수 있다. 2025년 연말 기준 록히드마틴의 F-35 누적 인도 대수는 총 1,293대로 아직 2,094대를 추가적으로 인도해야 하는 상황이다. 2025년 연간 F-35 인도 대수는 191대이며 일감은 충분하다는 판단이다. 이를 고려하면 F-35 관련 매출은 적어도 2030년 이전까지 안정적인 성장을 지속할 전망이다. 2026년 연간 항공 부문 가이던스 달성 시 매출액과 영업이익은 각각 전년대비 0.8~4.1%, 42.6~47.4% 성장할 전망이다. 한편 2025년 3월 미국은 공군 6세대 전투기 개발사업(NGAD, Next Generation Air Dominance) 최종사업자로 록히드마틴이 아닌 보잉을 선택했다. F-35 이후 성장 동력에 대한 의문으로 당시 주가는 큰 폭으로 하락한 바 있다. 록히드마틴은 F-35 업그레이드를 통해 6세대 전투기 도입 비용의 50% 수준으로 성능은 80% 수준까지 끌어올려 훼손된 모멘텀을 만회하겠다는 전략을 갖고 있다. (다음페이지 이어서)

미사일 증산이 실적 모멘텀으로 부상

단기적으로 미사일/사격통제(MFC) 부문의 미사일 매출 확대가 가장 큰 실적 모멘텀으로 판단한다. 대표 품목은 Patriot PAC-3 MSE(패트리어트 요격미사일)와 THAAD(사드) 요격미사일이다. 패트리어트 체계의 체계종합은 RTX(레이시온)이나 PAC-3 MSE 요격미사일은 록히드마틴이 담당한다. 2025년 PAC-3 MSE 인도량은 620발로 전년대비 20% 이상 증가한 것으로 추정된다. 발당 400만달러로 가정하면 매출은 약 24.8억달러이며 이는 록히드마틴의 연간 매출 750억 달러 대비 약 3.3% 수준이다. 현재 비중은 한 자릿수이나 향후 가파른 성장이 예상된다. 배경에는 미 육군 및 해외 수요 확대가 있다. 구체적으로 1) 미 육군은 패트리어트 대대를 최대 4개 추가로 확대할 계획을 언급했고, 2) 미 육군 소요검토위원회는 2025년 4월 PAC-3 MSE 미사일의 중장기 획득 목표를 대폭 상향 조정했다(기존 3,376발에서 13,773발). 3) 실제로 미 육군은 2025년 9월 록히드마틴과 대규모 PAC-3 MSE 생산 계약(98억달러 규모, 1,970발)을 체결한 바 있다. 4) 해외 수요는 다수 계약을 감안하면 공급이 수요를 따라가지 못하는 상황인 것으로 추정된다. 이에 따라 록히드마틴은 미 정부와의 합의를 기반으로 PAC-3 MSE 연간 생산능력을 기존 약 600발에서 2,000발까지 확대할 계획이다. 발당 400만달러를 적용하면 2,000발 기준으로 연간 매출은 약 80억달러 수준이 된다. 2025년 기준 매출 비중 약 10~11%에 해당하는 수치이다. THAAD(사드) 요격미사일도 유사하다. 2026년 1월 록히드마틴은 미 전쟁부와 THAAD 요격탄 생산을 연 96발에서 400발로 확대하기 위한 프레임워크 계약을 체결했다. 발당 1,200만달러를 적용하면 400발 기준 연간 매출액은 48억달러로 추정된다. 매출 비중 약 6%에 해당하는 규모이다.

점진적인 성장이 예상되는 RMS, Space 사업 부문

헬기/미션시스템(RMS)과 우주(Spcae) 부문은 각각 2.8년치, 3.1년치에 해당하는 수주잔고를 보유 중이며 점진적인 실적 성장이 예상된다. 헬기/미션시스템(RMS) 부문은 자회사 Sikorsky(시코르스키)의 군용 헬기 포트폴리오와 더불어 함정 이지스 전투체계, 훈련 프로그램 등이 강점이다. 우주(Space) 부문은 극초음속 미사일 등 고도화된 위협이 확대되는 환경에서 미 우주군이 추진 중인 우주 기반 미사일 경보, 추적, 요격으로의 확대 흐름에서 수혜가 가능하다. 전장의 영역이 육·해·공을 넘어 우주로 확대되는 가운데 록히드마틴의 저궤도/정지궤도 적외선 센서 위성, 우주 요격체 등 우주 포트폴리오는 중장기 성장동력이다.

2026년 영업이익 가이던스: 마진 개선 구간 진입

2026년 연간 매출 가이던스는 775억달러~800억달러로 제시됐다. 달성 시 매출은 전년대비 3.3%~6.6% 성장할 전망이다. 이는 2020년 코로나 팬데믹 발생 이후 연평균 매출 성장률 약 2.9%를 초과하는 수치이다. 한국, 유럽 방산업체들처럼 가파른 성장률은 아니지만 절대 매출 규모가 100조원 이상인 점을 감안할 필요가 있다. 트럼프 행정부 임기 동안 미국 국방비가 가파르게 상승할 가능성이 높다는 점을 고려하면 록히드마틴의 매출 성장률은 과거 기록했던 두 자릿수 성장률로 회복하는 초입으로 해석한다. 각 사업부에 배분되지 않는 연금조정, 손상차손, 무형자산 상각비 등을 제외한 영업이익 가이던스는 84억달러~87억달러로 달성 시 전년대비 24.9%~28.7% 성장할 전망이다. 영업이익률 10.9%~11.2%에 해당하는 범위이다. 이는 2024년~2025년 영업이익률 8.6%, 9.0% 대비 유의미한 개선이다. 현재 수주잔고는 1,936억달러로 2025년 매출 기준 약 2.6년 치 일감을 보유하고 있다.

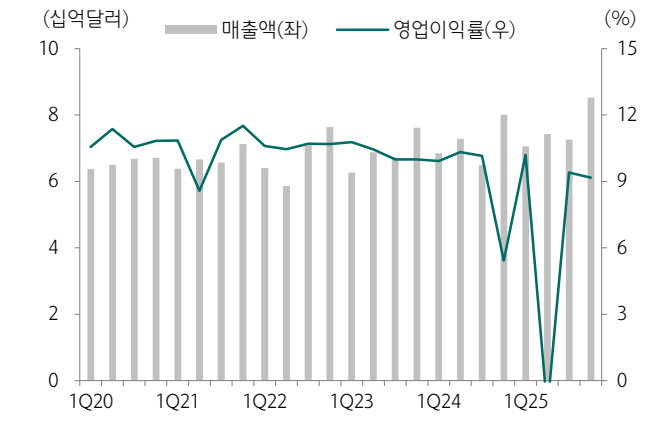
도표 1. 록히드마틴 분기별 실적 추이

(단위: 백만달러)

	2024				2025				4Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	YoY	QoQ
매출액	**17,195**	**18,122**	**17,104**	**18,622**	**17,963**	**18,155**	**18,609**	**20,321**	**9.1**	**9.2**
AERO	6,845	7,277	6,487	8,009	7,057	7,420	7,256	8,524	6.4	17.5
MFC	2,993	3,102	3,175	3,412	3,373	3,433	3,624	4,020	17.8	10.9
RMS	4,088	4,548	4,367	4,261	4,328	3,995	4,373	4,616	8.3	5.6
SPACE	3,269	3,195	3,075	2,940	3,205	3,307	3,356	3,161	7.5	(5.8)
영업이익	**2,029**	**2,148**	**2,140**	**696**	**2,372**	**748**	**2,280**	**2,331**	**234.9**	**2.2**
AERO	679	751	659	434	720	(98)	682	782	80.2	14.7
MFC	311	450	456	(804)	465	479	510	535	흑전	4.9
RMS	430	495	483	513	521	(172)	506	468	(8.8)	(7.5)
SPACE	325	346	272	283	379	362	331	273	(3.5)	(17.5)
Unallocated items	284	106	270	270	287	177	251	273	1.1	8.8
세전이익	**1,835**	**1,948**	**1,918**	**519**	**2,036**	**417**	**1,938**	**1,531**	**195.0**	**(21.0)**
순이익	**1,545**	**1,641**	**1,623**	**527**	**1,712**	**342**	**1,619**	**1,344**	**155.0**	**(17.0)**
영업이익률	11.8	11.9	12.5	3.7	13.2	4.1	12.3	11.5	-	-
세전이익률	10.7	10.7	11.2	2.8	11.3	2.3	10.4	7.5	-	-
순이익률	9.0	9.1	9.5	2.8	9.5	1.9	8.7	6.6	-	-

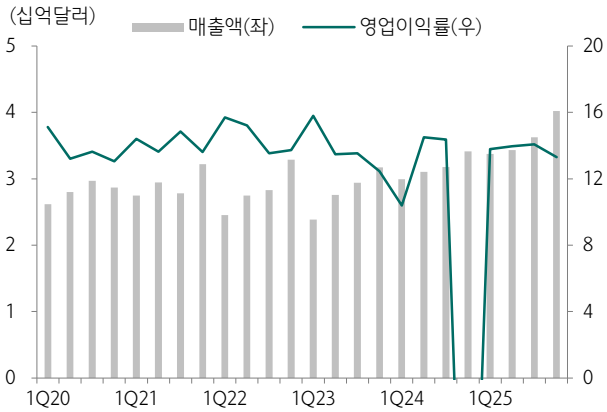
자료: 록히드마틴, 하나증권

도표 2. AERO 부문 영업실적 추이



자료: 록히드마틴, 하나증권

도표 3. MFC 부문 영업실적 추이



자료: 록히드마틴, 하나증권

도표 4. 록히드마틴 Fwd PER 추이

	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
High	16.8	17.2	15.6	11.3	11.6	11.6	12.0	15.2	17.5	19.1	22.1	24.0	24.5	17.6	18.6	15.1	18.6	18.6	22.8	19.0
Low	13.9	13.3	8.6	7.9	9.1	8.5	10.4	9.8	13.9	16.5	17.4	19.9	12.9	13.6	11.5	12.2	13.3	14.6	16.1	14.8
Average	15.6	15.6	13.2	10.1	10.3	10.3	11.3	12.4	15.4	17.7	19.8	22.0	19.3	16.1	15.3	13.4	16.0	16.9	18.7	17.0

자료: 록히드마틴, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	**67,571**	**71,043**	**75,048**	**78,967**	**82,988**
매출총이익	8,479	6,930	7,619	10,210	12,042
판관비	(28)	(83)	(112)		
영업이익	**8,507**	**7,013**	**7,731**	**9,611**	**9,985**
이자 비용	916	1,036	1,118		
기타영업손익	(507)	(243)	691		
세전이익	**8,098**	**6,220**	**5,922**		
법인세	1,178	884	905		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	**6,920**	**5,336**	**5,017**	**6,902**	**7,300**
성장율(YoY)					
매출	2.4	5.1	5.6	5.2	5.1
영업이익	1.9	(17.6)	10.2	24.3	3.9
순이익	20.7	(22.9)	(6.0)	37.6	5.8
수익성(%)					
매출총이익률	12.5	9.8	10.2	12.9	14.5
영업이익률	12.6	9.9	10.3	12.2	12.0
순이익률	10.2	7.5	6.7	8.7	8.8

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	19,815	20,991	20,521	21,849	25,362
현금성자산	3,604	2,547	1,442	2,483	4,121
매출채권	1,963	2,505	2,132	2,351	3,901
비유동자산	31,058	31,889	31,935	33,768	34,478
투자자산					
유형자산	8,897	9,075	9,470	9,726	9,851
자산총계	**50,873**	**52,880**	**52,456**	**55,617**	**59,840**
유동부채	13,997	15,887	16,937	23,335	23,335
비유동부채	25,917	27,727	28,684	29,864	29,784
부채총계	**39,914**	**43,614**	**45,621**	**49,284**	**53,119**
자본금	365	346	240	234	229
이익잉여금	10,594	8,920	6,595	6,099	6,492
자본총계	**10,959**	**9,266**	**6,835**	**6,333**	**6,721**

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	27.8	28.0	21.5	29.7	31.9
BPS	28.5	27.1	29.3	38.3	40.8
SPS	270.0	298.1	322.5	340.1	362.9
DPS	12.2	12.8	13.4	14.3	15.0
주가지표(배)					
PER	20.2	17.6	29.5	22.1	20.6
PBR	15.9	18.0	16.5	17.2	16.1
EV/EBITDA	12.3	15.0	13.4	15.0	14.4
PSR	1.7	1.6	1.5	1.9	1.8
배당수익률(%)	2.7	2.6	2.8	2.2	2.3
	41.4	58.5	55.4	54.0	54.6
재무비율(%)					
ROE	86.0	81.0	76.9	85.8	73.9
ROA	13.1	9.9	8.7	11.4	11.7
ROIC	29.4	23.6	24.4	-	-
부채비율	273.0	337.4	339.2	-	-
유동비율	1.2	1.1	1.1	-	-
이자보상배율(배)	9.3	6.8	6.9	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	9,221	7,802	7,920	6,972	8,557
감가/무형상각비	1,364	1,404	1,430	1,559	1,687
비현금자본증감	54	(816)	(797)	881	(1,505)
투자활동	(1,161)	(1,789)	(1,694)	(1,792)	(1,977)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(1,522)	(63)	(28)	(2)	(13)
투자자산증감	0	(27)	17	(467)	102
재무활동	(7,616)	5,101	141	(763)	(497)
배당금	(2,940)	0	0	0	0
단기부채증감	0	0	#N/A N/A	0	131
장기부채증감	(500)	0	0	0	0
자본금증감	(4,087)	5,203	10	(601)	(223)
잉여현금흐름	7,699	(846)	(1,022)	1,331	(19)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 2월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2025년 2월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.