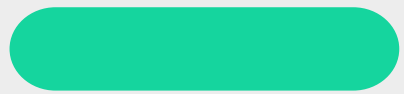


Northrop Grumman Corporation



Торговая идея по акциям

Байбатшаев Арыстан - Старший аналитик Halyk Finance

E-mail a.baibatshayev@halykfinance.kz

18 июня 2025



Northrop Grumman — одна из крупнейших в мире компаний в области аэрокосмических и оборонных технологий, базирующаяся в США. Основана в 1939 году, сегодня она разрабатывает и производит широкий спектр продукции для нужд национальной безопасности, включая самолёты, ракеты, спутники, системы ПРО, кибербезопасности и космические решения. Основной клиент — Министерство обороны США.

С фундаментальной точки зрения компания демонстрирует стабильный денежный поток, поддержку со стороны ключевых государственных заказчиков и высокий уровень диверсификации в рамках сегмента систем обороны. На текущем этапе снижение котировок создаёт привлекательную точку входа для долгосрочных инвесторов: мультипликаторы скорректированы, но стратегическая значимость компании для ВПК США остаётся неизменной. Мы считаем, что постепенное восстановление маржинальности и рост оборонного бюджета обеспечат среднесрочную переоценку акций вверх.

График изменения цены акций Northrop Grumman



Источник: Bloomberg

Резюме о компании

- **Позиционирование NOC в условиях смещения приоритетов оборонных расходов.** На фоне растущей геополитической нестабильности и перераспределения оборонных бюджетов в пользу стратегического сдерживания, Northrop Grumman занимает уникально выгодную позицию по сравнению с компаниями, сосредоточенными на тактических системах. В отличие от производителей узкоспециализированного вооружения, компания сфокусирована на крупных платформах, таких как B-21 Raider, ракеты Sentinel, и спутниковые системы Next-Gen OPIR, которые лежат в основе долгосрочной оборонной стратегии США
- **Вертикальная интеграция и новые мощности делают компанию основным поставщиком ракет и «умных» боеприпасов.** Northrop Grumman наращивает производственные мощности благодаря вертикальной интеграции и масштабам. В отличие от мелких поставщиков компонентов, компания инвестирует \$2,8 млрд в 2024 году в модернизацию заводов и расширение производства твердотопливных двигателей и электроники. Инвестиции делают NOC приоритетным поставщиком Минобороны США и создают базу для роста продаж до 2027 г. на фоне ограниченных мощностей в оборонной отрасли.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции Northrop Grumman с 3М ЦЦ в \$600.

текущая цена

\$503

целевая цена

\$600

потенциал роста

19.5%

52 недельная мин-
макс цена

**\$418.18 -
555.55**

кредитные рейтинги

BBB+ S&P
Baa1 Moody's
BBB+ Fitch

тикер

NOC

ISIN

US6668071029

торговая площадка

NASDAQ

средний ежедневный
объем торгов (млн)

1.21

рыночная капитализация
(млрд)

\$72.54

Драйверы роста и сильные стороны

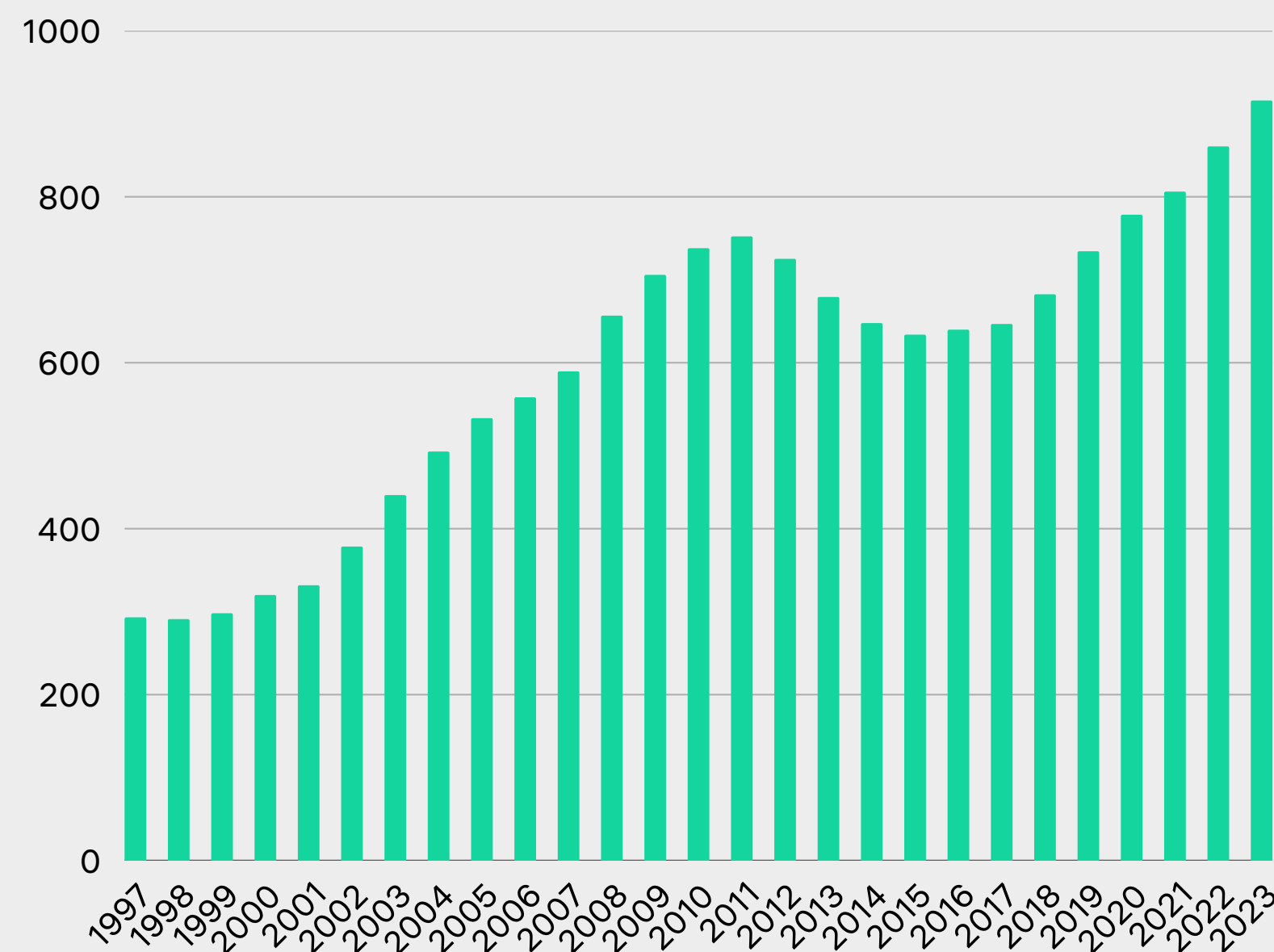


Позиционирование NOC в условиях смещения приоритетов оборонных расходов

На фоне растущей геополитической нестабильности и перераспределения оборонных бюджетов в пользу стратегического сдерживания, Northrop Grumman занимает уникально выгодную позицию по сравнению с компаниями, сосредоточенными на тактических системах. В отличие от производителей узкоспециализированного вооружения, компания сфокусирована на крупных платформах, таких как B-21 Raider, ракеты Sentinel, и спутниковые системы Next-Gen OPIR, которые лежат в основе долгосрочной оборонной стратегии США.

Благодаря глубокой интеграции в критически важные программы ядерного сдерживания и систем раннего предупреждения, NOC не только менее чувствительна к краткосрочным колебаниям в закупках, но и получает приоритетное финансирование даже в условиях сдержанного роста оборонных расходов. Это особенно важно в текущем цикле, где Пентагон сокращает расходы на устаревшие платформы, перераспределяя средства на модернизацию стратегических систем, где Northrop Grumman — ключевой подрядчик.

Объемы военных затрат США за 1997-2023 гг, \$ млрд



Источник: SIPRI

Драйверы роста и сильные стороны



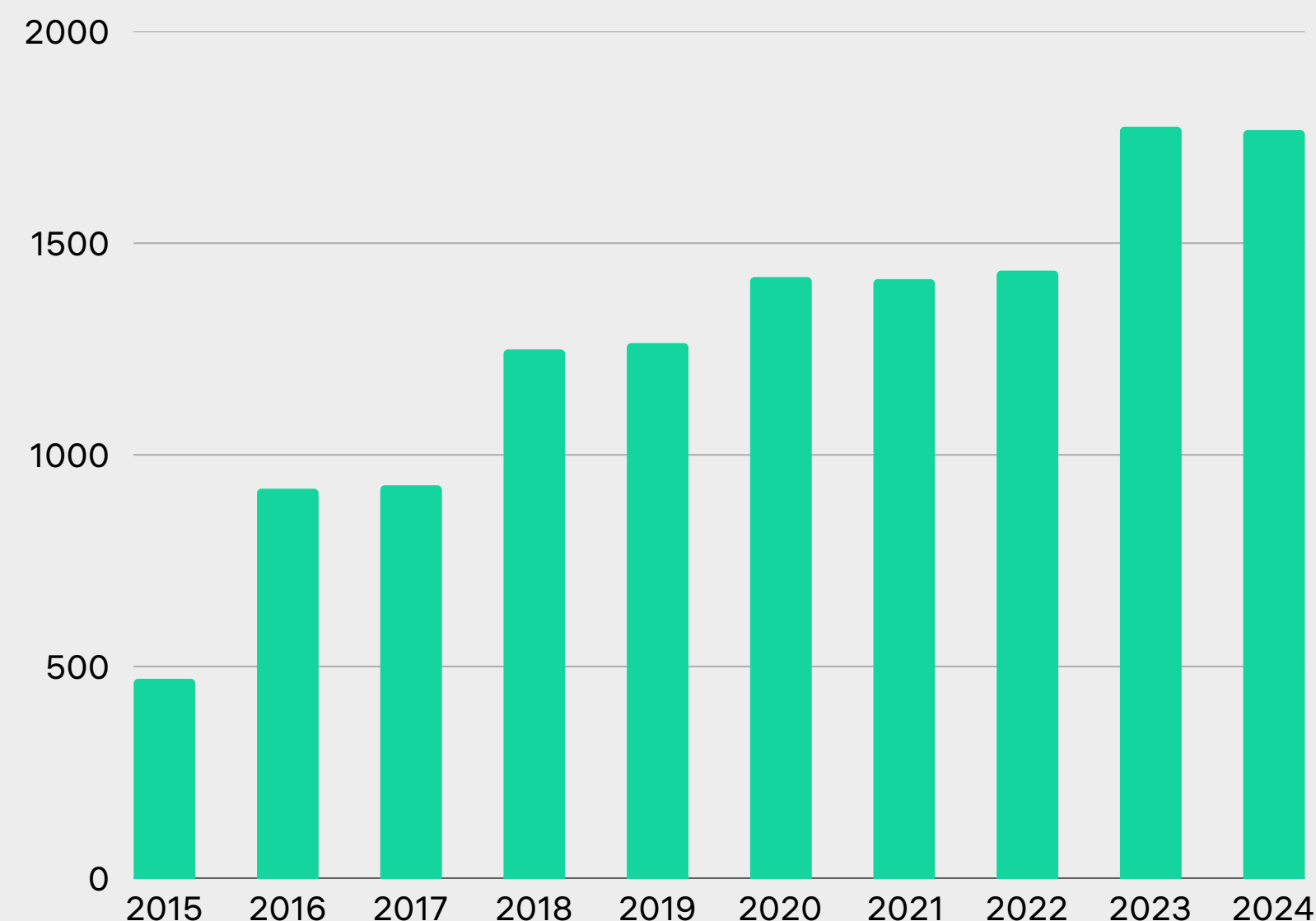
Укрепление вертикальной интеграции и инвестиции в производственные мощности



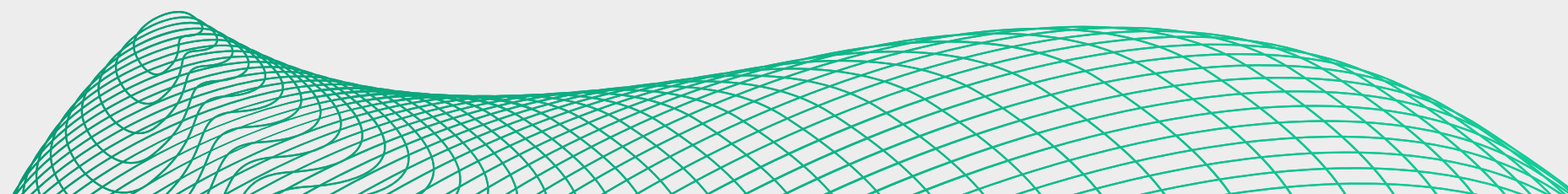
На фоне растущего спроса на ракеты, спутники и средства перехвата, Northrop Grumman использует масштаб и вертикальную интеграцию для быстрого наращивания производственных мощностей. В отличие от менее масштабных поставщиков компонентов, испытывающих трудности с ростом из-за логистических ограничений, компания вкладывает значительные средства (\$2,8 млрд в 2024 году) в модернизацию заводов и расширение производств твёрдотопливных двигателей и электроники.

Это даёт компании ценовое преимущество при выходе на серийное производство (например, в рамках HACM и SiAW), а также позволяет гибко перераспределять ресурсы между программами в условиях перебоев поставок и роста затрат на сырьё. На фоне ограниченных производственных мощностей в оборонной промышленности США, такие активные инвестиции делают NOC приоритетным поставщиком для Минобороны и создают прочную базу для органического роста в 2025–2027 гг.

Объемы капитальных затрат Northrop Grumman, \$ млн



Источник: Данные компании





Финансовые результаты

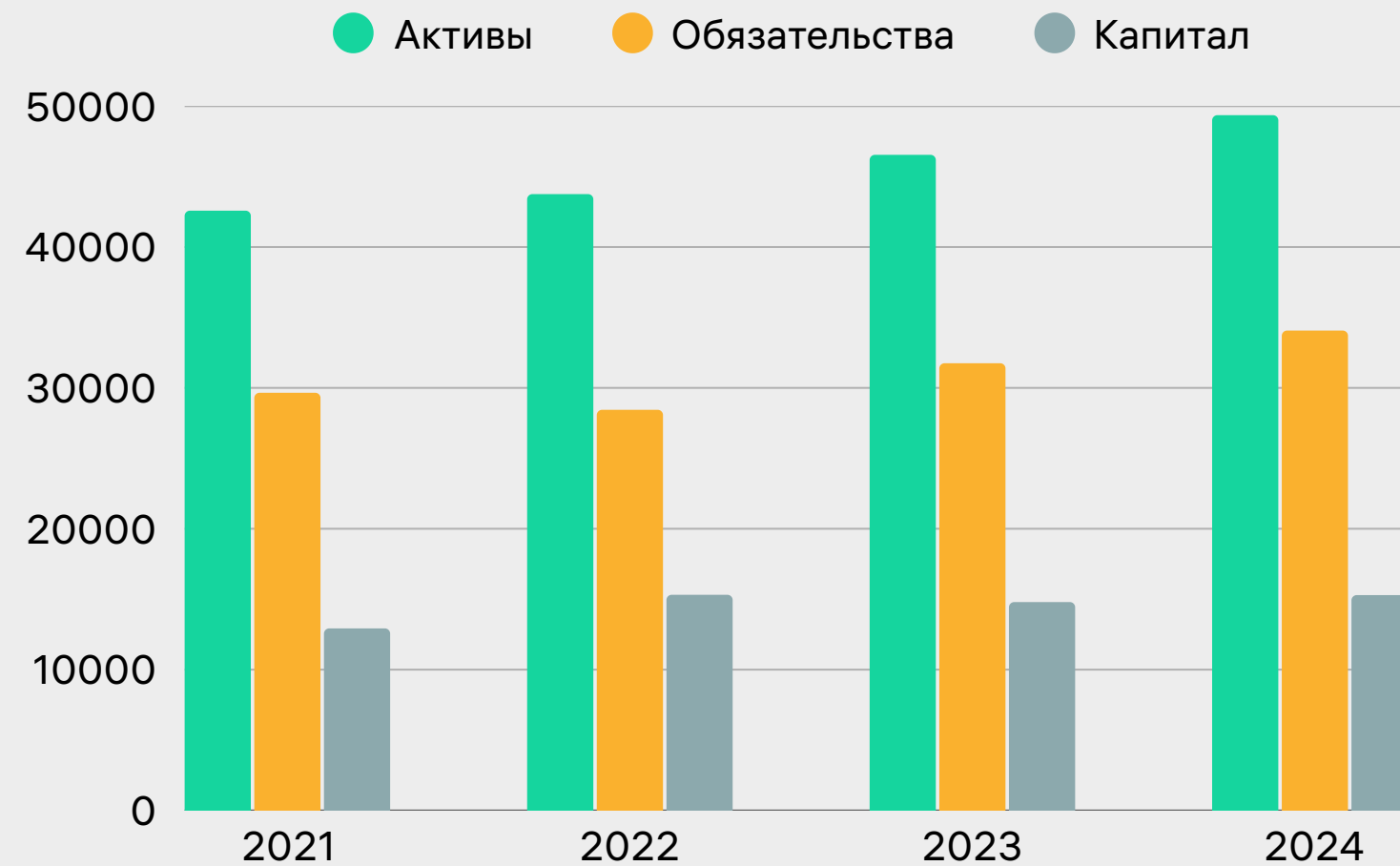
- Финансовый год Northrop Grumman соответствует календарному. По итогам 2024 года выручка компании выросла на 4.4%, до \$41.0 млрд. Операционная прибыль выросла на 72%, составив \$4.37 млрд, а чистая прибыль составила \$5.20 млрд, что на 147% выше, чем годом ранее.
- В первом квартале 2025 года выручка составила \$9.47 млрд, снизившись на 7% г/г, а чистая прибыль сократилась на 46%, составив \$573 млн, а прибыль на акцию упала с \$8.66 до \$3.32. Несмотря на это, компания сохранила прогноз по выручке и денежному потоку на весь год, но снизила прогноз по прибыли более чем на 10%, ссылаясь на неопределённость в торговых тарифах и волатильность контрактных расходов.

Риски

- **Результаты отчета могут быть ниже ожиданий рынка.** Несмотря на рост выручки в 2024 году, операционная прибыль в I квартале 2025 снизилась почти вдвое из-за убытков на программе B-21 Raider и слабой маржи по ряду контрактов. Если дополнительные корректировки по долгосрочным контрактам (особенно по стратегическим программам) продолжат снижать прибыльность, это может привести к негативной переоценке прогнозов аналитиков и давлению на котировки акций.
- **Рост затрат и производственные сложности.** Компания столкнулась с увеличением себестоимости в связи с ростом цен на сырьё, дефицитом квалифицированной рабочей силы и необходимостью ускоренного масштабирования производства твёрдотопливных двигателей. Продолжение этих тенденций, особенно при невозможности компенсировать затраты через переоценку контрактов, может негативно повлиять на валовую маржу и свободный денежный поток.

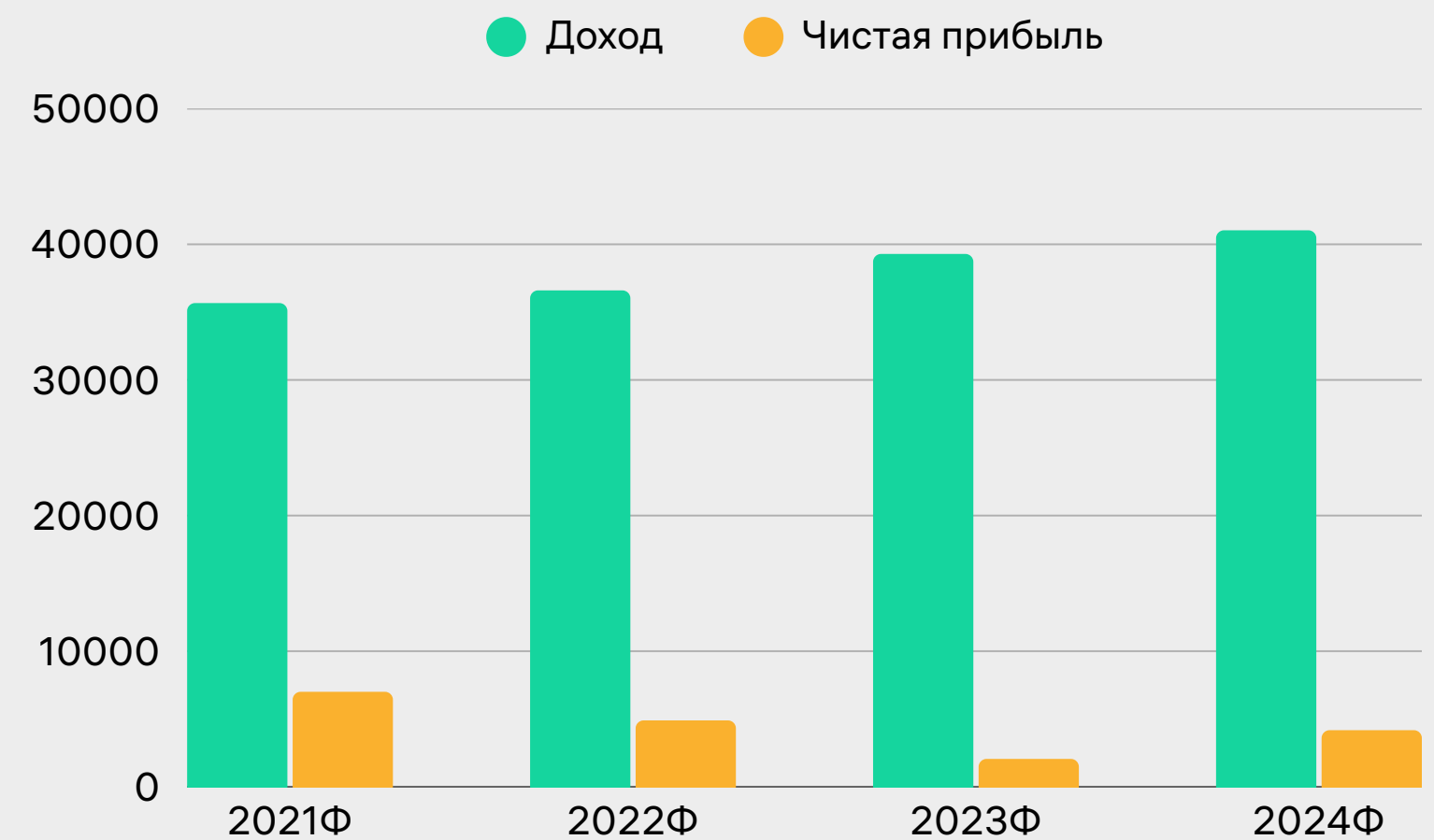
Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал (млн \$)



Источник: Данные компании

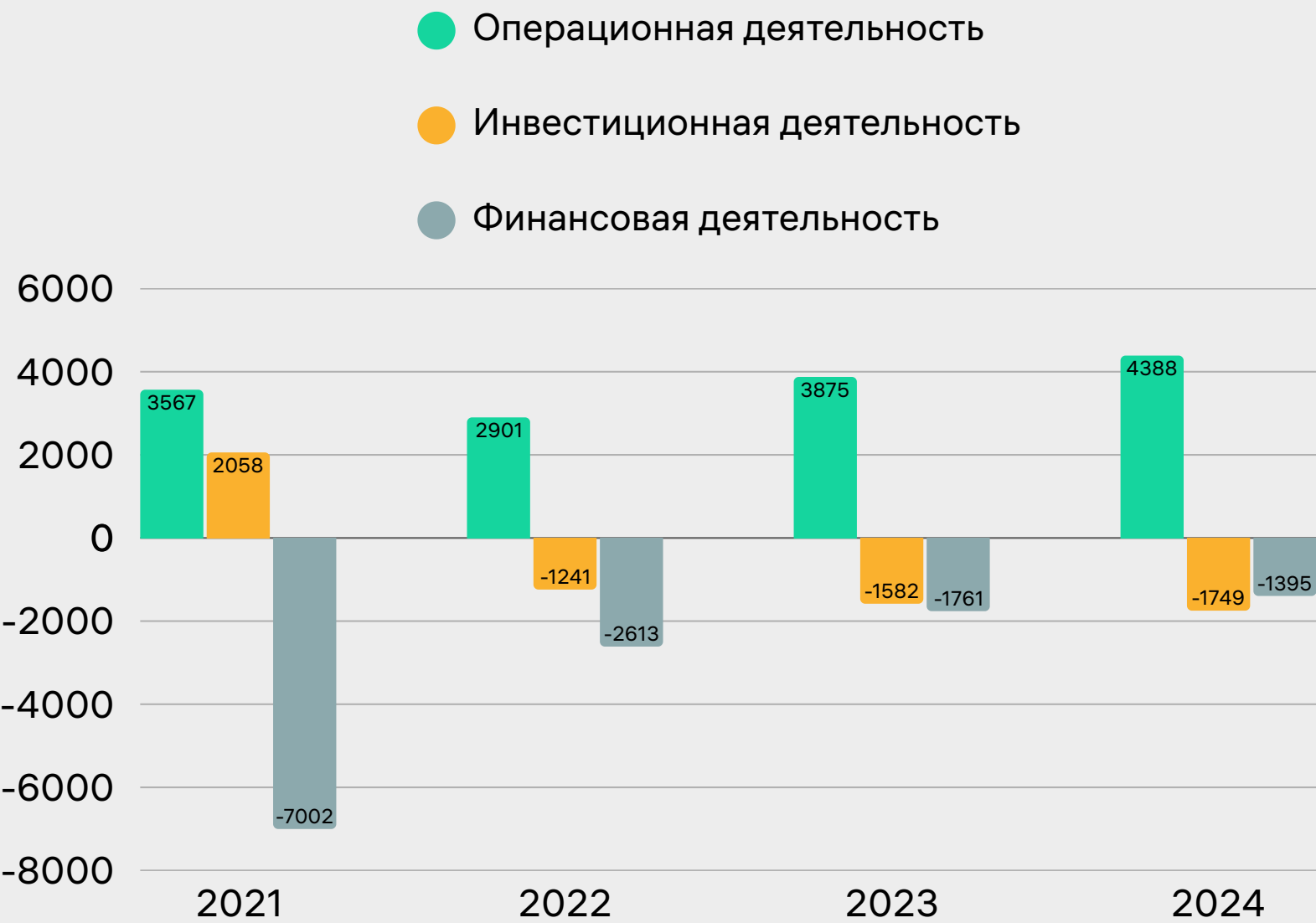
Доход и чистая прибыль (млн \$)



Источник: Данные компании, S&P Capital IQ

Финансовые показатели

CFO, CFF, CFI (млн USD)



Источник: Данные компании

Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	Капитализация, \$млрд	Fwd P/E
Среднее в сегменте рынка	72.0	19.7
Northrop Grumman	72.54	17.7
Boeing	131.1	36.9
General Dynamics	74.2	16.8
L3Harris Technoloiges	42.2	15.2
RTX	166.4	20.9
Lockheed Martin	119.4	17.6
BAE Systems	48.0	17.5
Rheinmetall	32.2	23.8
Dassault Aviation	16.3	14.9
Leonardo	17.0	16.1

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2025 г., все права защищены

