

# 캐터필러 (CAT.US)

## 호사다마

FY3Q23 실적은 가격 인상이 호실적을 견인하며 컨센서스 상회. 정책적으로 긍정적 사업 환경이나, 인플레이션 완화와 고금리 장기화 전망, 수주잔고 감소는 수요 둔화를 걱정하게 하는 요인들

Analyst 변종만  
02) 768-7597, will.byun@nhqv.com

Jr. Analyst 고민성  
02) 768-7707, minsung.ko@nhqv.com

### 우호적 사업 환경이나 인플레이션 완화와 수요 우려로 주가 조정

캐터필러(CAT.US) 주가는 실적 발표 당일 6.7% 급락. 최근 3개월 동안 14.5% 하락해, 같은 기간 8.6% 떨어진 S&P500 지수 대비 언더퍼폼. 미국 인프라 투자와 제조업 리쇼어링에 대한 기대 속에 공급망 차질과 인플레이션 시기에 제품 가격 인상으로 호실적이 이어졌으나, 고금리 장기화와 지정학적 리스크 확대, 수주잔고 감소에 따른 수요 둔화 우려가 주가에는 더 크게 작용. 장기적으로 바이든 행정부의 도로, 철도, 다리 등의 교통망과 통신·전력 인프라 개선을 위한 1조달러 패키지(2021년 서명)에 따른 수혜는 유호

### FY3Q23 Review: 시장 기대치 상회했으나 수주잔고는 감소

3분기(7-9월) 실적은 매출액 168.1억달러(+12.1% y-y), 영업이익 34.5억달러(+42.2% y-y), EPS 5.45달러(+40.8% y-y) 발표. 시장 컨센서스 대비 매출액은 1.5%, EPS는 17.0% 상회. 영업이익률은 20.5%를 기록해 전분기와 유사했고 전년동기 대비로는 개선. 인플레이션 영향으로 가격 인상이 매출과 이익 증가를 견인했고 판매량 증가도 일부 기여. 건설기계 매출이 11.5% 증가했고, 자원과 에너지·운송 각각 8.6%, 10.9% 증가

4분기 가이던스로 매출액은 전년 대비 소폭 증가, 이익률은 전분기 대비 하락을 예상. ME&T(건설/자원/에너지·운송)의 잉여현금흐름(FCF)은 3분기 누적 68억달러로, 연간 가이던스 40억~80억달러의 상단이 될 것으로 예상. 인플레이션 완화로 가격 인상이 약해질 것으로 예상되는 가운데, 달러 재고 증가(+6억달러 q-q)와 수주잔고 감소(-26억달러 q-q)는 시차를 두고 매출에 영향을 미칠 것

### 캐터필러 FY2023 3분기 실적 Review

(단위: 백만달러, 달러, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P				4Q23E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	
매출액	14,994	16,597	15,862	17,318	16,810	12.1	-2.9	16,557	17,628
영업이익	2,425	1,680	2,731	3,652	3,449	42.2	-5.6	3,123	3,221
영업이익률	16.2	10.1	17.2	21.1	20.5	--	--	18.9	18.3
(지배)순이익	2,041	1,454	1,943	2,922	2,794	36.9	-4.4	2,395	2,416
EPS	3.87	2.79	3.74	5.67	5.45	40.8	-3.9	4.66	4.79

주: 12월 결산 기업, GAAP 기준; 자료: 캐터필러, FactSet, NH투자증권 리서치본부

### 목표주가(컨센서스): 291.7달러

※국내 비교기업: --

### 현재가 (23/10/31) 226.1달러

업종	산업재
시장	NYSE
NYSE Composite	14,919.2
시가총액(보통주)	115.3십억달러 (155.7조원)
발행주식수(보통주)	510백만주
52주 최고가(23/08/01)	288.7달러
최저가(23/05/31)	205.8달러
배당수익률(23/12E)	2.0%

주요주주	
The Vanguard Group, Inc.	9.1%
SSgA Funds Management	7.6%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-14.8	3.3	10.4
상대수익률 (%p)	-5.6	7.3	9.2

	22/12	23/12E	24/12F	25/12F
매출액	59,427	66,949	68,917	71,730
증감률	16.6	12.7	2.9	4.1
영업이익	7,904	12,803	13,388	13,739
증감률	14.9	62.0	4.6	2.6
영업이익률	13.3	19.1	19.4	19.2
(지배자분)순이익	6,705	10,044	10,428	10,748
EPS	12.6	19.3	21.0	22.3
증감률	6.8	53.0	8.7	6.3
PER	19.0	11.7	10.8	10.1
PBR	7.8	6.3	5.1	4.4
ROE	41.4	56.5	47.6	43.0
순차입금	30,568	1,946	-36	-2,986

단위: 백만달러, %, 달러, 배

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

주2: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된

글로벌 증권사들의 목표주가 평균

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

## Summary

캐터필러(12월 결산법인)는 1925년 Holt Manufacturing Company와 C. L. Best Tractor Company의 합병으로 탄생한 글로벌 1위 건설장비 생산 기업. 주요 사업은 건설 및 광산 장비, 디젤 및 천연가스 엔진, 산업용 가스 터빈, 디젤 전기 기관차 제조, 금융 등. 금융 부문은 고객 및 딜러 대상 다양한 금융 서비스 제공. 2022년 매출액 기준 사업 부문별 비중은 건설 42.0%, 자원 20.1%, 에너지·운송 32.3%, 금융 및 기타 5.7%. 지역별 비중은 북미 47%, 남미 11%, 유럽·아프리카·중동 22%, 아시아·태평양 20%. 2021년과 2022년 매출액은 판매 증가와 가격 인상에 힘입어 각각 22.1%, 16.6% 성장. 매출 성장세는 둔화될 전망이나, 미국 인프라 투자 확대와 미국 중심의 글로벌 공급망 재편을 위한 경제 정책(미국 내 직접 투자, 리쇼어링·니어쇼어링 등)은 동사에 우호적인 사업 환경

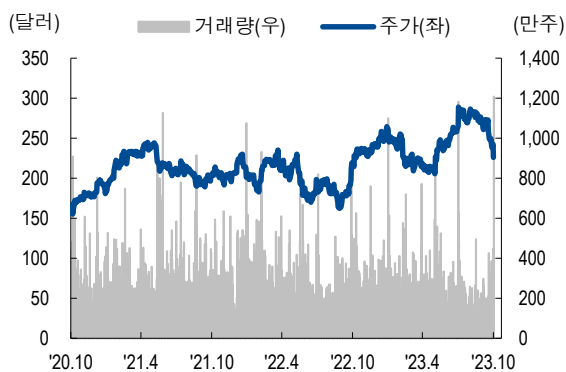
### Share price drivers/Earnings Momentum

- 미국 인프라 및 제조업 투자 강화
- 금리 인상 중단과 양호한 경기 상황 지속
- 주거용, 상업용 부동산 경기 개선

### Downside Risk

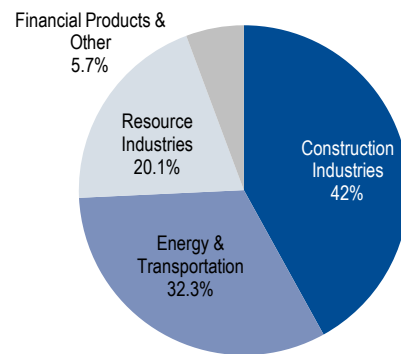
- 높은 금리와 경기 불확실성으로 투자 위축
- 정치적 대립으로 민주당 주도 투자 정책 지연

### 주가 및 거래량 추이



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

### 사업 부문별 매출 비중(2022/12)



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

### Cross valuations (단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
캐터필러	11.7	10.8	6.3	5.1	56.5	47.6
디어	10.8	10.9	4.9	4.2	45.7	38.2
HD현대건설기계	4.7	5.1	0.5	0.5	11.7	10.8
커민스	11.1	11.2	2.8	2.5	25.8	22.9
코마츠	8.8	9.0	1.2	1.1	13.6	12.4

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

### Historical valuations (단위: 배, %)

Valuations	21/12	22/12	23/12E	24/12F	25/12F
PER	17.5	19.0	11.7	10.8	10.1
PBR	6.7	7.8	6.3	5.1	4.4
PSR	2.2	2.1	1.7	1.7	1.6
ROE	40.8	41.4	56.5	47.6	43.0
ROA	8.1	8.1	15.8	15.5	14.4

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

### STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(백만달러, 달러)	22/12	23/12E	24/12F	25/12F
매출액	59,427	66,949	68,917	71,730
매출총이익	18,077	22,547	23,016	23,461
영업이익	7,904	12,803	13,388	13,739
EBITDA	8,872	15,271	16,088	15,182
이자비용	443	691	677	656
세전이익	8,752	12,817	13,370	13,667
(지배지분)순이익	6,705	10,044	10,428	10,748
주당순이익	12.6	19.3	21.0	22.3

### PROFITABILITY & STABILITY

(%)	22/12	23/12E	24/12F	25/12F
EBITDA/매출	14.9	22.8	23.3	21.2
영업이익률	13.3	19.1	19.4	19.2
순이익률	11.3	15.0	15.1	15.0
총자산이익률	8.1	15.8	15.5	14.4
자기자본이익률	41.4	56.5	47.6	43.0
투자자본이익률	15.8	36.2	33.0	29.7
부채비율	236.8	--	--	--
유동비율	1.4	--	--	--

### STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

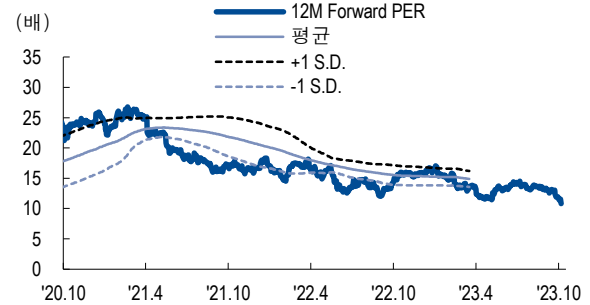
(백만달러)	19/12	20/12	21/12	22/12
현금 및 현금성자산	8,292	9,366	9,254	7,004
매출채권	17,904	16,641	17,132	17,869
유동자산	39,193	39,464	43,455	43,785
유형자산	29,841	29,874	29,496	28,628
비유동자산	7,761	7,702	7,366	6,046
자산총계	78,453	78,324	82,793	81,943
단기성차입금	11,549	11,327	11,914	11,430
유동부채	26,621	25,717	29,847	31,531
장기성차입금	26,742	26,456	26,517	26,142
비유동부채	3,448	3,483	3,909	3,705
부채총계	63,824	62,946	66,277	66,052
자본총계	14,629	15,378	16,516	15,891

### CASH FLOW STATEMENT

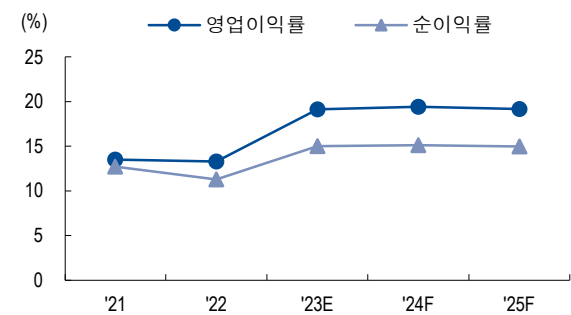
(백만달러)	19/12	20/12	21/12	22/12
영업활동으로 인한 현금흐름	6,912	6,327	7,198	7,766
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,928	-1,485	-3,084	-2,541
- 자본적 지출(CAPEX)	-2,669	-2,115	-2,472	-2,599
재무활동으로 인한 현금흐름	-4,538	-3,755	-4,188	-7,281
- 배당금 지급	-2,132	-2,243	-2,332	-2,440
현금자산 순증	402	1,074	-103	-2,250
FCF	4,243	4,212	4,726	5,167

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

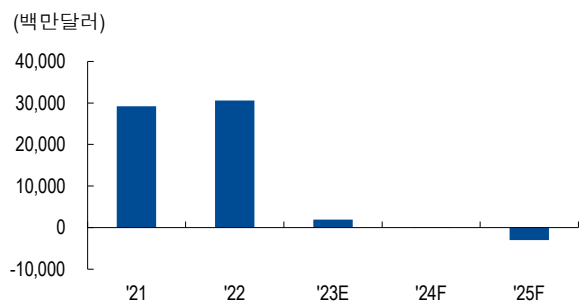
### 12M Fwd PER 추이



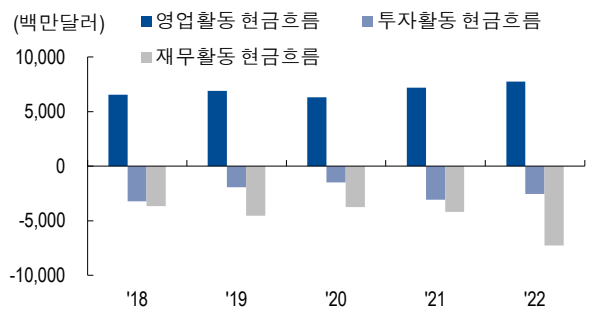
### 영업이익률, 순이익률 추이



### 순차입금 추이



### 현금흐름 추이

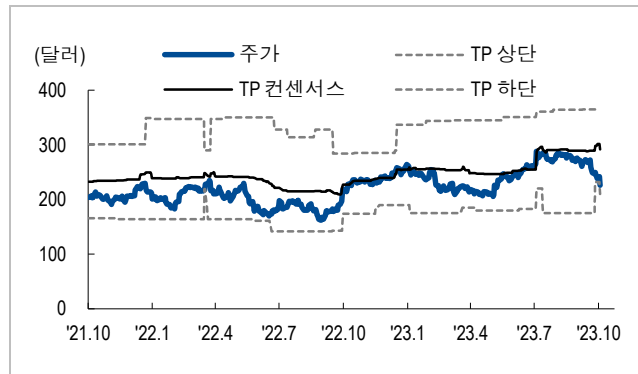


#### 투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	과리율
Buy	10	현재가	226.1달러	-
Hold	10	High	365.0달러	+61.5%
Sell	2	Average	291.7달러	+29.0%
		Low	210.0달러	-7.1%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균  
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

#### 캐터필러 (CAT.US)



#### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.