



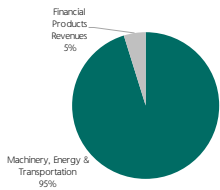
미국

TP(컨센서스) 277.81 USD
CP(11.1) 231.83 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	산업재
주요 영업	기계
홈페이지	www.caterpillar.com
시가총액(십억USD)	118.0
시가총액(조원)	158.4
52주최고/최저(USD)	293.88/204.04
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.57
STATE STREET	7.66
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(15.1) 6.7 8.1
상대	(13.9) 5.0 (4.7)

매출구성



Financial Data

(백만USD)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출	50,971	59,427	64,994	67,190
영업이익	6,878	7,904	13,117	13,319
순이익	6,489	6,705	10,182	10,303
EPS(PY)	10.8	13.8	20.2	20.6
EPS(YoY, %)	64.8	28.0	46.2	1.8
ROE(%)	40.8	41.4	61.9	51.6
PER(배)	18.5	17.0	11.5	11.3
PBR(배)	6.7	7.8	6.5	5.3
배당률(%)	2.1	2.0	2.1	2.3

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 11월 3일 | Global Equity

캐터필러(CAT.US)

견조한 북미, 아쉬운 신흥지역

실적은 컨센서스를 상회했으나 팬데믹 이후 처음으로 주문잔고 감소

3분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 제시됐던 가이드언스가 준수하게 지켜지는 모습이다. 그럼에도 불구하고 실적 발표 이후 주가는 6.7% 하락했다. 팬데믹 이후 매분기 늘어났던 주문잔고가 처음으로 감소하며 수요 둔화 우려가 반영된 것으로 보인다. 달러들의 재고가 정상 수준까지 축적된 가운데 고금리 여파로 경기 불확실성이 확대되자 신규주문이 둔화된 것으로 추정된다. 이러한 흐름은 4분기에도 지속될 여지가 있다. 건기 지역별 수요 강도는 북미가 압도적으로 강한 가운데 중동과 자원국이 견조한 상황이며 유럽, 남미, 아시아 등은 하향세인 것으로 판단된다. 북미를 제외한 지역들의 부진으로 2024년 상반기까지 매출액 성장률은 둔화될 가능성이 높은 상황이지만 절대적인 실적 수준은 견고할 것으로 예상된다. 통상적인 건설기계 사이클과 다르게 북미 정책 수요가 지속될 것으로 예상되기 때문이다. 향후 북미 제외한 지역의 실적 방향성은 고금리 해소 유무와 시기에 따라 결정될 전망이다. 2023년, 2024년 블룸버그 컨센서스 기준 PER은 각각 11.5배, 11.3배이다.

3Q23 매출액 168억달러(YoY +12.1%), 영업이익 35억달러(YoY +42.2%) 기록

3분기 매출액은 168.1억달러로 전년대비 12.1% 증가했다. 전년도 높은 기저에도 불구하고 판매량이 소폭 증가하는 가운데 가격인상 효과가 이어지며 성장세를 이어갔다. 다만 가격 인상 효과는 다소 완만해진 모습이다. 지역별로 보면 건설, 자원, 운송에너지 모든 부문에서 북미지역 강세가 가장 두드러졌다. 인프라투자, 리쇼어링 등 비주택향 성장세가 이어지는 가운데 주택향 수요도 견조하게 유지된 것에 기인한다. 한편 중동지역과 자원국을 제외한 대부분 지역은 전년대비 둔화되는 모습을 보였다. 특히 신흥국은 강달러 영향으로 구매력이 약화되며 부진했다. 영업이익은 34.5억달러로 전년대비 42.2% 증가, 영업이익률은 4.3%p 증가한 20.5%를 기록했다. 전년대비 매출액 성장을 둔화에도 불구하고 지역 믹스 개선이 이뤄지는 가운데 운임 하락이 원가에 우호적으로 작용하며 수익성이 개선됐다.

2023년 연간 영업이익률은 가이드언스 상단을 소폭 상회 전망

사측에 따르면 4분기 매출액은 전년대비 소폭 증가할 것으로 예상된다. 이를 감안하면 2023년 연간 매출액은 연초 제시했던 가이드언스 범위의 중양값을 상회할 것으로 전망된다. 참고로 매출액 가이드언스는 420~720억달러이다. 연간 영업이익률은 가이드언스 범위의 상단인 19%를 소폭 상회할 것으로 예상된다. 4분기 영업이익률이 3분기 대비 하향됐지만 상반기 예상보다 강했던 북미 정책 수요로 인해 마진 개선폭이 컸던 것에 기인한다.

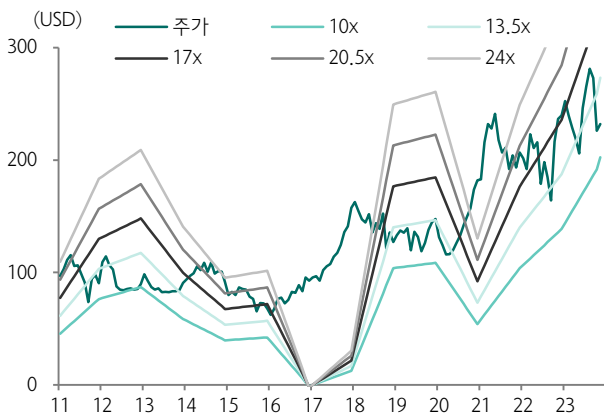
도표 1. Caterpillar 분기별 실적 추이

(단위: 억달러)

	2022				2023			3Q23 증감률(%)	
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	YoY	QoQ
매출액	135.9	142.5	149.9	166.0	158.6	173.2	168.1	12.1	(2.9)
Machinery, Energy & Transportation	128.9	135.4	142.8	158.7	151.0	165.5	159.9	12.0	(3.4)
Construction Industries	61.2	60.3	62.8	68.5	67.5	71.5	70.0	11.5	(2.2)
Resource Industries	28.3	29.6	30.9	34.4	34.3	35.6	33.5	8.6	(6.0)
Energy & Transportation	50.4	57.1	61.9	68.2	62.5	72.2	68.6	10.9	(5.0)
All Other Segment	1.2	1.2	1.0	1.1	1.1	1.2	1.1	2.9	(8.6)
Corporate Items and Eliminations	(12.2)	(12.8)	(13.7)	(13.4)	(14.4)	(15.1)	(13.3)	-	-
Financial Products Revenues	7.0	7.1	7.2	7.3	7.6	7.7	8.2	14.8	6.3
Financial Products Segment	7.8	8.0	8.2	8.5	9.0	9.2	9.8	19.5	6.1
Corporate Items and Eliminations	(0.8)	(0.9)	(1.0)	(1.3)	(1.4)	(1.5)	(1.6)	-	-
영업이익	18.6	19.4	24.3	16.8	27.3	36.5	34.5	42.2	(5.6)
영업이익률(%)	13.7	13.6	16.2	10.1	17.2	21.1	20.5	-	-
순이익	15.4	16.7	20.4	14.5	19.4	29.2	27.9	36.9	(4.4)
순이익률(%)	11.3	11.7	13.6	8.8	12.2	16.9	16.6	-	-

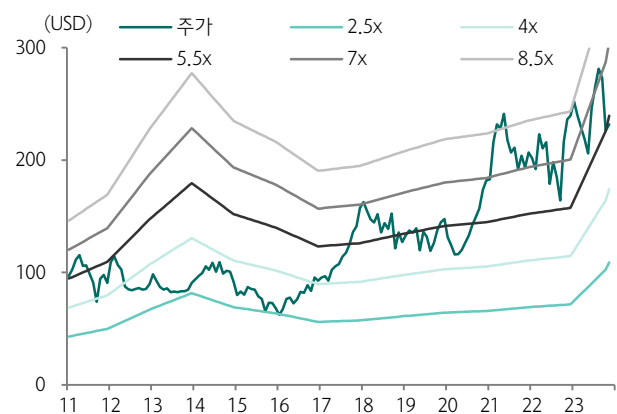
자료: Caterpillar, 하나증권

도표 2. Caterpillar 12M Fwd PER 추이



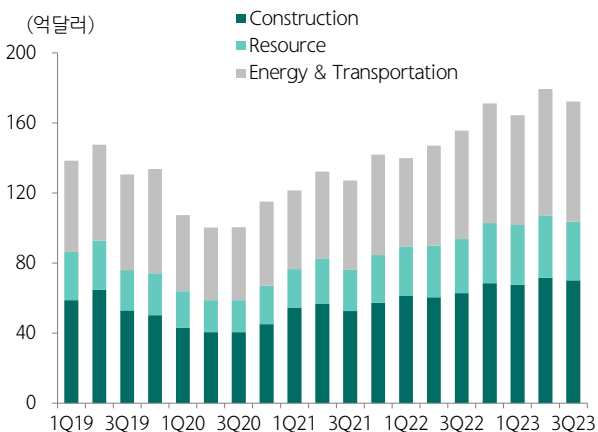
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. Caterpillar 12M Fwd PBR 추이



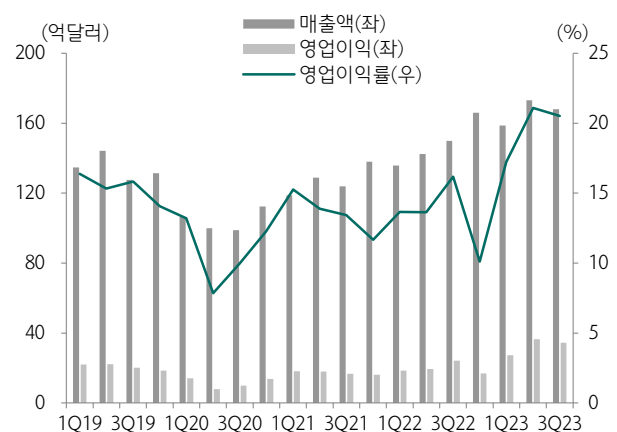
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 주요 부문별 매출액 추이



자료: Caterpillar, 하나증권

도표 5. 분기별 매출액, 영업이익 추이



자료: Caterpillar, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출	41,748	50,971	59,427	64,994	67,190
매출총이익	12,077	15,003	17,512	20,996	21,696
판매비	7,524	8,125	9,608		
영업이익	4,553	6,878	7,904	13,117	13,319
이자 비용	514	488	443		
기타영업손익	237	(1,924)	(1,187)		
세전이익	3,995	8,204	8,752		
법인세	1,006	1,742	2,067		
소수주주이익	5	4	(1)		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	2,998	6,489	6,705	10,182	10,303
성장율(YoY)					
매출	(22.4)	22.1	16.6	9.4	3.4
영업이익	(45.1)	51.1	14.9	66.0	1.5
순이익	(50.8)	116.4	3.3	51.9	1.2
수익성(%)					
매출총이익률	28.9	29.4	29.5	32.3	32.3
영업이익률	10.9	13.5	13.3	20.2	19.8
순이익률	7.2	12.7	11.3	15.7	15.3

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

대차대조표

(단위: 백만USD)

	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	38,603	39,193	39,464	43,455	43,785
현금성자산	7,857	8,284	9,352	9,254	7,004
매출채권	17,364	17,820	16,630	17,125	17,869
비유동자산	39,906	39,260	38,860	39,338	38,158
투자자산	14,447	13,844	13,407	13,911	13,278
유형자산	13,574	13,528	13,004	12,715	12,592
자산총계	78,509	78,453	78,324	82,793	81,943
유동부채	28,218	26,621	25,717	31,531	31,531
비유동부채	36,211	37,203	37,229	36,430	34,521
부채총계	64,429	63,824	62,946	66,277	66,052
자본금	5,827	5,935	6,230	6,398	6,560
이익잉여금	8,212	8,653	9,101	10,086	9,309
자본총계	14,080	14,629	15,378	16,516	15,891

투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
주당지표(USD)					
조정 EPS	6.6	10.8	13.8	20.2	20.6
BPS	28.1	30.8	30.7	35.8	43.5
SPS	76.7	93.7	112.8	129.1	134.3
DPS	4.1	4.4	4.7	5.0	5.3
주가지표(배)					
PER	26.5	18.5	17.0	11.5	11.3
PBR	6.5	6.7	7.8	6.5	5.3
EV/EBITDA	14.1	11.9	12.3	8.2	8.0
PSR	2.4	2.2	2.1	1.8	1.8
배당수익률(%)	2.3	2.1	2.0	2.1	2.3
재무비율(%)					
ROE	20.0	40.8	41.4	61.9	51.6
ROA	3.8	8.1	8.1	17.4	16.9
ROIC	8.6	12.7	14.6	-	-
부채비율	245.7	232.7	236.4	-	-
유동비율	1.5	1.5	1.4	-	-
이자보상배율(배)	8.9	14.1	17.8	-	-

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

현금흐름표

(단위: 백만USD)

	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	6,558	6,912	6,327	7,198	7,766
감가/무형상각비	2,766	2,577	2,432	2,352	2,219
비현금자본증감	(2,733)	(1,175)	470	(467)	(836)
투자활동	(3,212)	(1,928)	(1,485)	(3,084)	(2,541)
유형자산처분	936	1,153	772	1,265	830
유형자산취득	(2,916)	(2,669)	(2,115)	(2,472)	(2,599)
투자자산증감	(805)	(359)	303	(521)	(5)
재무활동	(3,776)	(4,582)	(3,768)	(4,217)	(7,475)
배당금	(1,951)	(2,132)	(2,243)	(2,332)	(2,440)
단기부채증감	762	(138)	(2,804)	3,488	402
장기부채증감	1,078	1,544	2,194	(2,807)	(1,054)
자본금증감	(3,485)	(3,809)	(901)	(2,533)	(4,179)
잉여현금흐름	3,642	4,243	4,212	4,726	5,167

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)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 2023년 11월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2023년 11월 3일 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.