



# 캐터필러 (CAT.US)

하반기 반등 기대감 유효

- 굴삭기 등 건설기계와 발전/에너지 설비를 생산하는 미국 기계 업체
- FY2025 US-GAAP 기준 매출 6.3%, 영업이익 13.9%, 조정 EPS 15.5% 감소 전망
- 하반기 글로벌 건설장비 수요 회복 및 에너지 사업 부문의 실적 호조 지속 기대

## 2분기 실적은 시장 기대치 하회

2Q25 실적은 매출액 165.7억 달러(YoY -0.7%), 영업이익 28.6억 달러(YoY -17.9%, OPM 17.3%), EPS 4.72달러(YoY -21.2%)를 기록하였다. 영업이익과 조정 EPS는 시장 기대치를 각각 4.1%, 3.4% 하회하는 부진한 실적이었다.

실적 부진의 주된 요인은 건기 사업부의 매출과 이익이 각각 전년 동기 대비 7%, 29% 감소한 영향으로 판단한다. 원활한 리테일 판매에도 불구하고 딜러들의 재고 부담으로 신규 주문이 소폭 감소하였고, 프로모션 비용 지출이 예상보다 많았기 때문이다. 에너지&운송 사업 부문의 실적 호조가 지속되는 부분은 긍정적이다. 미국의 신규 데이터센터 확대에 따른 에너지 및 예비 전력에 대한 수요 증가로 발전용 터빈 및 엔진 신규 수주 증가 추세가 이어지고 있다.

2분기말 기준 수주잔고는 375억달러로 직전 분기 대비 25억달러 증가한 것으로 파악된다. 건설 장비와 에너지&운송 등 전 사업 부문에서 신규 수주가 증가하며 하반기에는 매출 성장세가 나타날 것으로 전망한다.

## 하반기 매출 회복 본격화 기대

2Q25 기준 기계 딜러 재고는 직전 분기 대비 4억달러 감소하며 안정적인 수준을 유지하고 있다. 이에 하반기 건설장비 부문은 북미를 제외한 아시아, 아프리카, 유럽 등 주요 시장에서 수요 반등에 힘입어 매출 회복세가 본격화 될 전망이다. 자원 부문도 수주잔고와 신규 수주의 동반 성장이 나타나고 있어 하반기부터 매출 성장세가 이어질 것으로 판단한다. 에너지&운송 부문은 발전용 엔진 및 터빈 수요 강세에 기반한 성장세가 지속될 것으로 전망한다. 판가 상승과 제품 판매량이 확대되는 과정에서 매출과 이익의 성장세가 이어질 것으로 판단한다.

## 관세 불확실성 해소가 필요한 시점

이번 분기 관세 영향으로 추가 반영된 비용은 약 2~3억달러 규모로 추정된다. 하반기에도 전 사업 부문에서 관세의 불확실성이 지속될 전망

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.8.13): \$413.7

목표주가 컨센서스: \$429.95

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
38%	42%	19%

### Stock Data

산업분류	기계
S&P 500 (8/13)	6,466.58
현재주가/목표주가	413.7 / 429.95
52주 최고/최저 (\$)	441.15 / 267.3
시가총액 (백만\$)	193,810
유통주식 수 (백만)	467
일평균거래량 (3M)	2,694,398

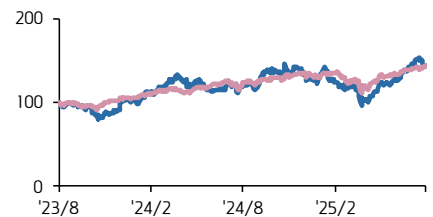
### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	67,060	64,809	64,529	68,287
영업이익	13,746	13,431	11,543	12,940
OPM(%)	20.5	20.7	17.9	18.9
순이익	10,890	10,716	8,507	9,686
EPS	21.2	21.9	18.3	21.3
증가율(%)	48.9	3.3	-16.6	16.6
PER(배)	13.7	15.9	22.7	19.4
PBR(배)	7.6	8.9	10.3	9.7
ROE(%)	61.6	55.0	50.2	53.0
배당수익률(%)	1.7	1.5	1.4	1.5

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	14.0	1.9	17.0	22.1
S&P Index	9.9	3.3	5.7	19.0

('23.8.14=100) — 캐터필러 — S&P500



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

이다. 올해 연간 관세 부과에 따른 비용 증가는 약 13~15 억달러 수준으로 추정된다. 건설장비 및 자원 부문이 75%, 에너지&운송 부문이 25%를 각각 차지할 것으로 판단한다. 이를 반영하면 올해 이익률은 가이드언스의 하단에 해당할 것으로 예상된다. 하반기 전 사업 부문의 신규 수주 호조의 영향에 따른 매출 성장에도 불구하고 이익률 개선은 제한적일 가능성이 높을 것으로 판단한다. 중장기 관점에서 판가 인상, 글로벌 공급망 재편, 원가 절감 등의 방안을 통해 관세 영향은 축소될 것으로 전망한다.

FY25 2Q('25.04.01~06.30)

구분	FY25 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 2Q	성장률	FY25 1Q
매출액	16,569	15,432	7.4%	16,689	-0.7%	14,249	16.3%
영업이익	2,860	2,982	-4.1%	3,482	-17.9%	2,579	10.9%
영업이익률(%)	17.3%	19.3%	-2.1%p	20.9%	-3.6%p	18.1%	-0.8%p
순이익	2,179	2,326	-6.3%	2,933	-25.7%	2,028	7.4%
EPS(USD)	4.72	4.88	-3.4%	5.99	-21.2%	4.25	11.1%

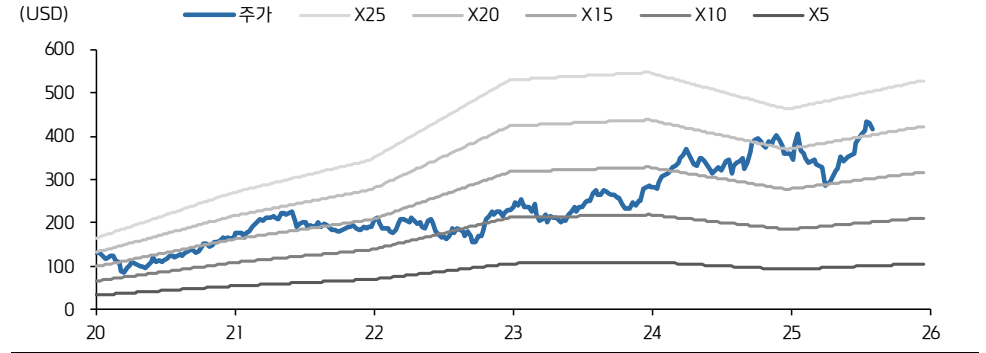
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-08-13 블룸버그 기준, US-GAAP 기준

향후 실적 전망

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q3	YoY 성장률	FY25Q4	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	16,306	1.2%	16,793	3.6%	60,757	-6.3%	64,491	6.1%
영업이익	3,001	-4.6%	2,885	-1.3%	11,251	-13.9%	12,627	12.2%
영업이익률(%)	18.4%	-1.1%p	17.2%	-0.9%p	18.5%	-1.7%p	19.6%	1.1%p
순이익	2,328	-5.5%	2,249	-19.4%	8,709	-19.3%	9,701	11.4%
EPS(USD)	4.91	-3.0%	4.74	-18.0%	18.50	-15.5%	21.19	14.5%

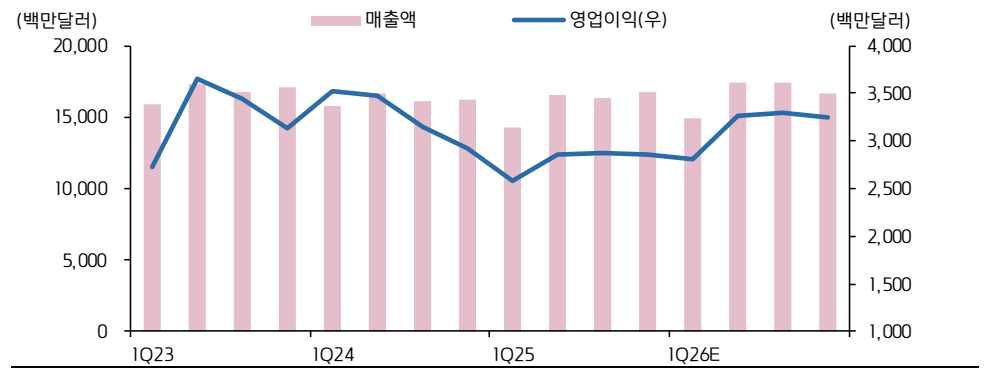
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-08-13 블룸버그 기준, US-GAAP 기준

CAT 12MF PER 밴드



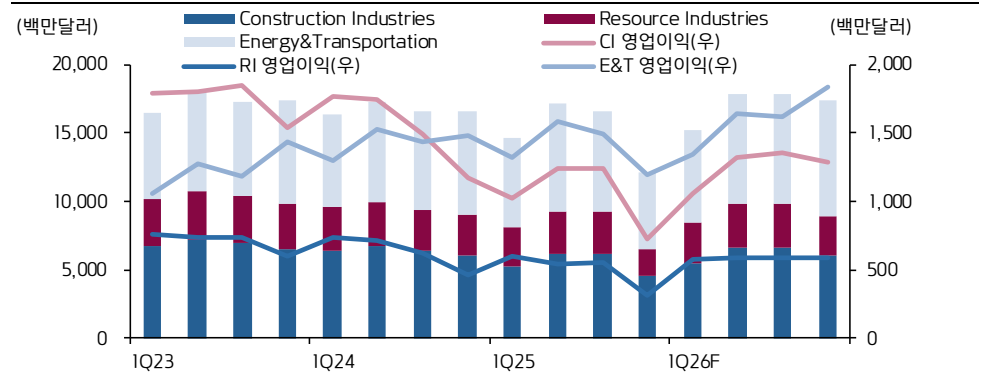
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

CAT 분기 실적 추이 및 전망



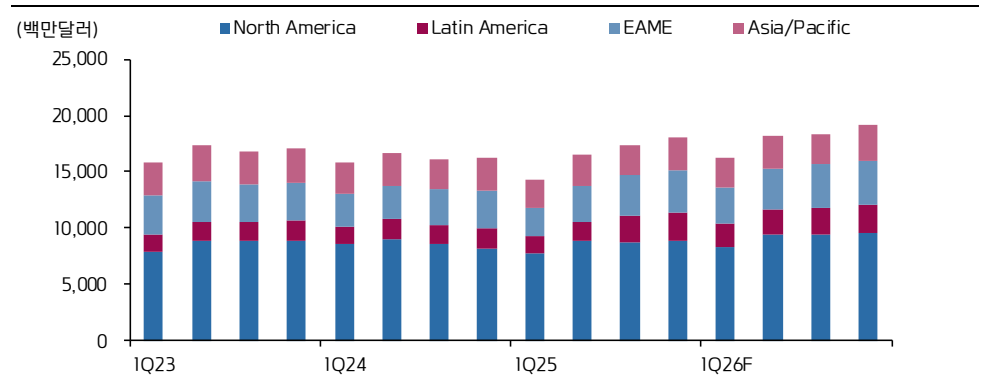
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-08-13 블룸버그 기준, US-GAAP 기준

CAT 부문별 매출 및 영업이익 추이 및 전망



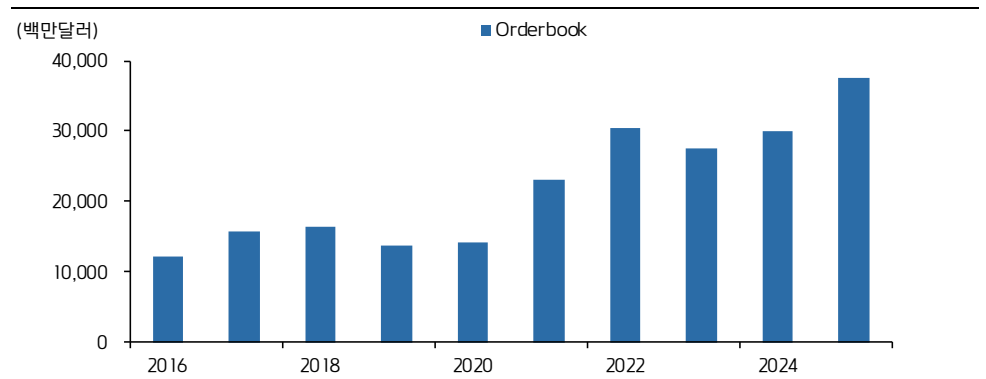
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

CAT 지역별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

CAT 수주잔고 추이

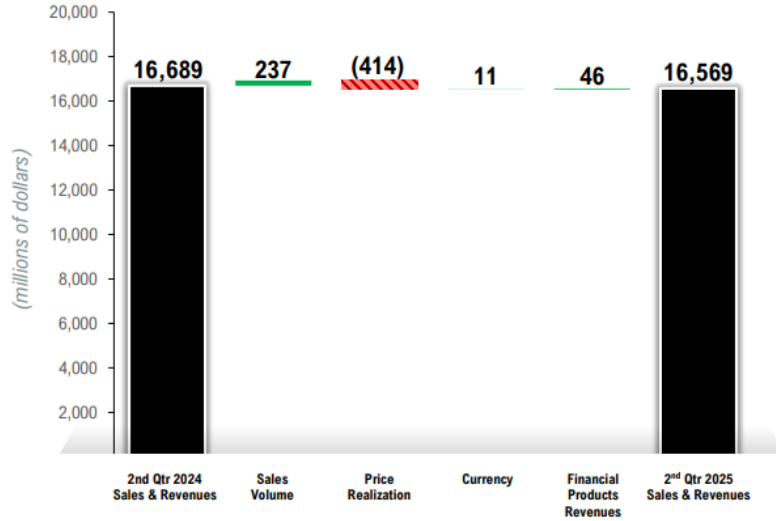


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

2Q25 CAT 매출액 증감 상세 요인

## Consolidated Sales and Revenues

*Second Quarter 2025 vs. Second Quarter 2024*

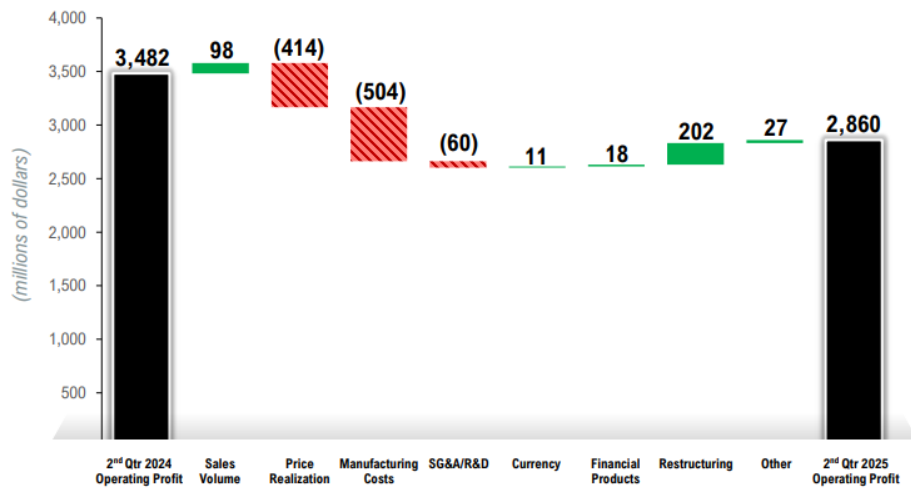


자료: CAT, 키움증권 리서치

2Q25 CAT 영업이익의 증감 상세 요인

## Consolidated Operating Profit

*Second Quarter 2025 vs. Second Quarter 2024*



<sup>1</sup> Adjusted operating profit margin is a non-GAAP measure, and a reconciliation to the most directly comparable GAAP measure is included in the appendix.  
<sup>2</sup> The net impact from incremental tariffs in 2Q 2025 was around the top end of our estimated \$250M to \$350M range.

자료: CAT, 키움증권 리서치

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.