Caterpillar · CAT

사상 최대 매출 뒤편의 공급 한계

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$304.5B	$662.50	$537.08 - $1,073.46	+13.2

01 SUMMARY

사상 최대 매출 달성 속 4분기 성장 감속

공시 기준 3Q26 매출은 20,700백만달러로 애널리스트 컨센서스(20,692백만달러)에 부합했고 조정 EPS는 7.20달러로 컨센서스(7.03달러)를 상회했으나, 경영진은 4분기 매출 성장이 완만한 수준에 그칠 것으로 가이던스를 제시. 최근 12개 분기 추세에서 2개 분기 연속 20%대 영업이익률(20.3%)을 수성하며 4개 분기 연속 두 자릿수 외형 확장을 이어가는 국면. 조 크리드 CEO는 전력·인프라 최종 수요에 힘입은 분기 사상 최대 매출과 수주잔고 확대를 성과의 핵심으로 지목.

02 KEY POINTS

수주잔고 장기화와 4분기 재고 역풍의 충돌

데이터센터 전력 수요로 대형 엔진 수주가 2029~2030년 인도분까지 누적되었으나, 북투빌 비율은 연초 약 1.7에서 3분기 1.3 수준으로 하락. 같은 산업 내 AGCO(-1.0%), DE(4.9%) 등 농기계 업종 침체와 달리 파워·에너지 부문 사용자 매출 36% 증가로 차별화된 성장을 증명했으나, 12개월 내 소화 예정 비중(58%) 정체와 물리적 생산능력 한계는 단기 공급 병목을 시사. 향후 4Q26 북투빌 추이 및 파워 부문 납품 속도가 가시성 검증의 핵심 지표.

건설 부문의 북미 최종 사용자 판매는 27% 증가했으나, 4분기 딜러 재고가 약 16억달러 감소하며 전년 동기 대비 약 10억달러의 출하 역풍이 발생할 전망. 4분기는 계절적으로 영업이익률이 급락하는 주기(2025-Q4 13.9%)인 데다 출하량 감소와 공장 고정비 부담이 겹치면서 건설 세그먼트 마진의 평년 대비 가파른 순차 하락을 예고. 다음 분기 건설 부문 딜러 재고 변동액과 세그먼트 마진 방어 여부가 관건.

03 FINANCIALS & RISK

관세 부담과 캐파 병목

공시 기준 분기 영업이익률은 20.3%로 개선되었으나 연간 관세 비용 22억달러와 캐파 증설 비용으로 인해 2026년 연간 조정 영업이익률 목표는 범위 하단에 머무를 방침. Q&A에서 애널리스트들은 4분기 연속 성장 정체 우려를 집중 질의했으나, 카일 엡리 CFO는 전년도 높은 역기저와 딜러 재고 감축에 기인한 일시적 현상이라고 답변. 주가는 최근 3개월간 8.9% 조정을 받으며 단기 둔화 우려를 일부 소화한 위치로 관찰. 이번 발표는 윈스턴-세일럼 공장 등 증설 설비 가동 전까지 2027~2028년 엔진 출하 병목을 해소할 구체적 캐파 로드맵을 밝히지 않은 상태.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	$304.5B
발행주식수	459,674,889
유동비율	99.7
52주 최고	$1,073.46
52주 최저	$537.08
거래액(60일, $M)	$1,732M
기관 보유율	3.0

OWNERSHIP

Gates Foundati	1.4
Citadel	1.1
Millennium	0.2

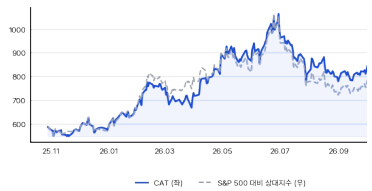
PERFORMANCE

1M	-19.9
3M	-18.1
12M	+13.2
YTD	+15.6

VALUATION

PER (FY26E)	20.3배
PBR (FY26E)	15.7배
EV/EBITDA	21.2배
배당수익률	0.9%

PRICE TREND · 12M

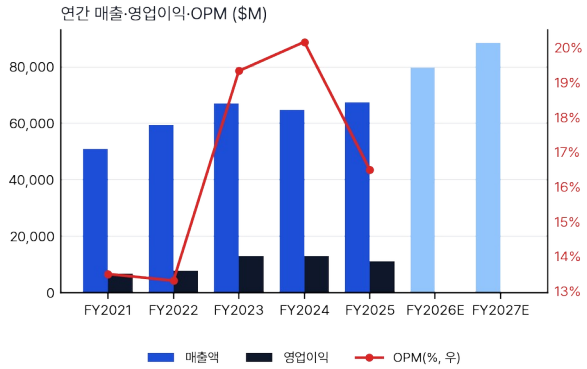


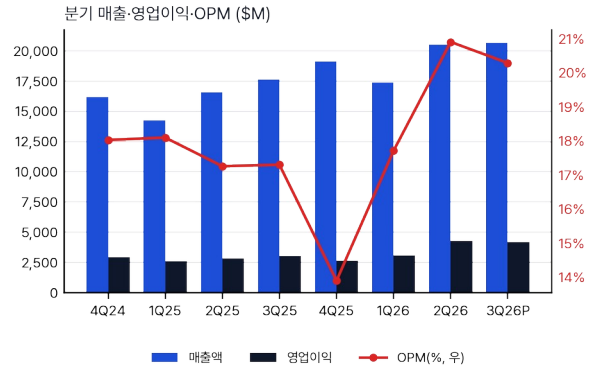
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	67,060	12,966	19.3	10,335	15.4	-	-	-	-
FY2024	64,809	13,072	20.2	10,792	16.7	-	-	-	-
FY2025	67,589	11,151	16.5	8,884	13.1	-	-	-	-
FY2026E	79,597	-	-	-	-	24.2	-	-	-
FY2027E	88,665	-	-	-	-	20.3	-	-	-

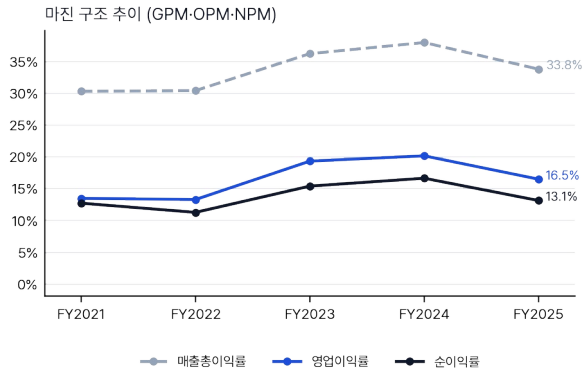
APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

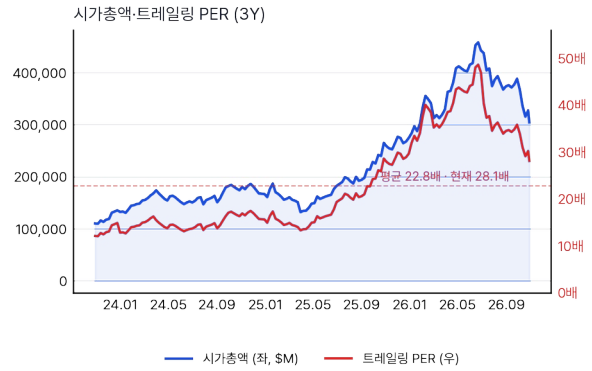
Caterpillar (CAT) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS









자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	**16,569**	**17,638**	**19,133**	**17,415**	**20,543**	**20,700**	**59,427**	**67,060**	**64,809**	**67,589**	***79,597***	***88,665***
YoY	-0.7	+9.5	+18.0	+22.2	+24.0	+17.4	+16.6	+12.8	-3.4	+4.3	*+17.8*	*+11.4*
QoQ	+16.3	+6.5	+8.5	-9.0	+18.0	+0.8	-	-	-	-	-	-
영업이익	**2,860**	**3,052**	**2,660**	**3,085**	**4,295**	**4,200**	**7,904**	**12,966**	**13,072**	**11,151**	**-**	**-**
YoY	-17.9	-3.0	-9.0	+19.6	+50.2	+37.6	+14.9	+64.0	+0.8	-14.7	-	-
QoQ	+10.9	+6.7	-12.8	+16.0	+39.2	-2.2	-	-	-	-	-	-
OPM	17.3	17.3	13.9	17.7	20.9	20.3	13.3	19.3	20.2	16.5	-	-
순이익	**2,179**	**2,300**	**2,402**	**2,549**	**3,593**	**-**	**6,705**	**10,335**	**10,792**	**8,884**	**-**	**-**
YoY	-18.7	-6.7	-13.9	+27.3	+64.9	-	+3.3	+54.1	+4.4	-17.7	-	-
QoQ	+8.8	+5.6	+4.4	+6.1	+41.0	-	-	-	-	-	-	-
NPM	13.2	13.0	12.6	14.6	17.5	-	11.3	15.4	16.7	13.1	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간−(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	82,793	81,943	87,476	87,764	98,585
부채총계	66,277	66,052	67,973	68,270	77,267
자본총계	16,516	15,891	19,503	19,494	21,318
부채비율(%)	401.3	415.7	348.5	350.2	362.4
영업활동현금흐름	7,198	7,766	12,885	12,035	11,739
투자활동현금흐름	-3,084	-2,541	-5,871	-2,453	-4,707
재무활동현금흐름	-4,188	-7,281	-6,932	-9,565	-3,899

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. 파워젠 주요 프로젝트의 확장 추세와 기가와트 규모 업데이트 및 2029년 수주와 백로그 관리 방식 문의. (멜리우스 리서치)

A. 가스 기반 프라임 파워 분야 대규모 주문 시 2029년까지 계약되며 일부 디젤 백업 발전기는 2028년으로 넘어가는 일정 포함. 장기 프레임 계약을 통해 순차 주문 충당 및 3개 부문 전반의 백로그 증가세 지속. 고객 전력 수요에 맞춰 신속한 생산 능력 확대 및 납기 대응에 총력 집중.

Q2. 엔진 및 터빈 수주의 장기 계약 비중과 12개월 내 인도 물량 비중 및 향후 백로그 정상화 시점 질의. (JP모건)

A. 대형 왕복엔진과 터빈은 2028년 말부터 2029년까지 장기 계약 위주이나 소형 발전기는 납기가 짧은 편. 전체 백로그의 약 58%가 향후 12개월 내 완료될 것으로 예상되며 전 분기의 59%와 유사한 수준. 클라우드와 AI 수요에 대응해 대형 고객과 장기 계획을 수립하며 백로그를 선제 관리.

Q3. 장기 마진 목표 범위 회복 시점과 동인 및 2027년 추가 가동 예정인 신규 설비 규모 문의. (트루이스트 증권)

A. 영업이익률 목표 범위의 중간 지점 복귀를 목표로 운영 중이며 현재는 목표 하단부를 점진적으로 통과 중. 관세와 인플레이션 압박에도 필수 투자를 지속하며 매출 확대에 맞춘 마진 개선세 확인. 2027년 수요 증가에 발맞춰 마진 목표 하단을 서서히 벗어나 중간 수준 달성을 도모할 방침.

Q4. 4분기 연속 매출 성장이 정체된 원인과 생산 능력 및 공급망 이슈 여부와 2027년 전망 질의. (에버코어 ISI)

A. 4분기 매출 성장은 파워·에너지의 설비 능력 및 고객 납품 일정에 좌우되며 특별한 병목 이슈 부재. 건설 산업에서 계절적 딜러 재고 축소가 약 16억 달러 발생하나 2026년 초 대비 7억 달러 많은 재고를 유지하며 2027년 대비. 전년 4분기 호실적에 따른 역기저 속에서도 핵심 3개 부문 성장세 지속 전망.

Q5. 장기 성장 목표치 달성 관점에서 4분기 매출 둔화 요인과 2027년 성장을 뒷받침하는 주요 동인 질의. (뱅크 오브 아메리카)

A. 전년 4분기 호실적으로 인한 기저 효과가 존재하며 파워 앤드 에너지 부문의 생산 능력 지속 증설로 출하량 확대 중. 연말 딜러 재고를 작년보다 높은 수준으로 유지하며 2027년을 위한 양호한 포지셔닝 확보. 자원 산업 수주가 3분기 연속 강세를 보이며 운영 효율 개선과 함께 사업에 대한 낙관적 입장 유지.

Q6. 광산 부문 주문 호조의 원인과 램프업 과정에서 발생하는 운영상 도전 과제의 해결 전망 질의. (버니스틴)

A. 구리와 금 수요 확대 및 캐나다 오일샌드 활성화, 애프터마켓 재조립 수요에 힘입어 자원 산업 수주가 3분기 연속 강세 유지. 대형 광산용 트럭의 생산능력 확대를 위해 사내 설비 증설과 공급망 협력을 병행. 급격한 생산 확대 과정에서 나타나는 정상적 성장통을 지속 관리하며 향후 안정적 해결 기대.

Q7. 대형 왕복엔진 리드타임 장기화에 따른 수주 시점 변화와 하이퍼스케일러 관련 주문 비중 질의. (웰스파고 증권)

A. 하이퍼스케일러와 콜로 등 다양한 고객과 협력 중이며 대형 엔진과 석유·가스 분야의 수요가 견고하게 유지. 통상적인 12개월 시계를 넘어 2029년과 2030년까지 장기 계약 체결이 확대되는 이례적 환경 확인. 고객 프로젝트 일정에 맞춰 생산 능력을 유연하게 조율하며 긴밀한 소통과 백로그 관리 지속.

Q8. 북투빌 비율의 둔화 추세와 4분기 전망 및 생산 제약에 따른 주문 확정 지연 가능성 문의. (베어드)

A. 북투빌 비율은 연초 1.7에서 이번 분기 약 1.3으로 조정되었으나 매출 및 전 부문 수주잔고는 꾸준히 성장세. 대규모 프라임 파워 및 자원 산업 프로젝트의 불규칙한 주문 반영 특성을 감안해 종합적 사업 건전성 평가 필요. 생산 능력 확충을 통해 제품 출고량을 지속 확대하며 고객과 장기 프레임 계약 관리 지속.

Q9. 데이터센터 시장 내 터빈, 가스 발전기, 디젤 백업 발전기의 수요 변화와 장기 비중 전망 질의. (시티은행)

A. 클라우드 및 AI 수요 증가로 스탠바이 디젤 백업 시스템과 가스 기반 프라임 파워 모두에서 강력한 성장 모멘텀 지속. 구축된 생산 설비의 높은 유연성을 바탕으로 대형 3520 모델 및 천연가스 프로젝트 수요에 탄력적 대응 가능. 2030년 목표 달성을 위해 필요한 생산 역량을 이미 체계적으로 구축 완료.

Q10. 건설 부문의 수주 잔액 증가 배경과 자사 장비 렌탈 및 제3자 대여 수요의 구성 양상 질의. (오펜하이머)

A. 건설 산업은 인프라 투자와 데이터센터 수요 등에 힘입어 7분기 연속 전년 대비 성장세를 지속 달성. 3분기 대형 프로젝트 중심의 렌탈 합작법인 성과가 두드러지며 임대와 리스 및 구매 수요 전반을 고르게 충족. 소형 건설 장비 CAT 컴팩트 라인업 확대와 대규모 프로젝트 지원을 통해 딜러와의 시너지 극대화.

Q11. 현재 진행 중인 10메가와트급 MAC 엔진 재가동 프로젝트의 최신 일정과 향후 가동 속도 문의. (제퍼리스)

A. 2026년 4분기 중 첫 번째 10메가와트급 제품 출하를 시작으로 전력 생산 재가동 프로젝트를 본격 전개 예정. 내년 및 2027년까지 엔진 재가동 프로그램을 순조롭게 확대하며 핵심 성장 기회로 활용할 계획 . 모든 개발 및 생산 일정이 차질 없이 계획대로 진행 중임을 확인.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스콜 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.