

[캐터필러 26Q2 Review] 사상 첫 200 억 달러 분기, 투자의견 매수 상향



26.08.04 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 매출 \$20.5B, 사상 첫 200 억 달러 분기 달성
- 조정 EPS \$8.17 로 컨센 \$6.22 를 31% 상회
- 주가 1 개월 -13.9%, NTM PE 35x → 29.4x 하향

캐터필러가 분기 매출 205.4 억 달러(전년 동기 대비 +24%)로 회사 역사상 처음 단일 분기 200 억 달러를 넘겼다. 조정 주당순이익은 8.17 달러로 시장 평균 전망(컨센서스) 6.22 달러를 31% 상회했고, 매출도 컨센서스를 6.2% 웃돌았다. 매출과 이익이 동시에 크게 상회한 분기다. 발표 직전 증가는 830.03 달러, 최근 한 달 동안 13.9% 하락한 상태에서 나온 숫자다.

성장의 질이 좋다. 전년 대비 증가분 39.7 억 달러 가운데 물량이 31.1 억 달러로 78%를 차지했고, 가격 인상 기여는 6.0 억 달러에 그쳤다. 가격으로 버틴 분기가 아니라 물건이 더 팔린 분기라는 뜻이다. 조정 영업이익률은 21.9%로 전년 동기 17.6% 대비 4.3%p 개선됐다. 2025 년 4 분기 15.6%가 바닥이었고 올해 1 분기 18.0%, 2 분기 21.9%로 마진 변곡점이 두 분기 연속 확인됐다. 건설산업 부문이 매출 83.5 억 달러(+35%)로 에너지·운송 부문을 제치고 최대 사업부가 됐다. 1 년 전 같은 부문이 19% 역성장했다는 점을 떠올리면 반전 폭이 크다.

다만 이익의 일부는 반복되기 어렵다. 영업이익 43.0 억 달러에는 미국 관세 환급 예상액 3.92 억 달러가 들어 있고, 이를 빼면 39.0 억 달러·영업이익률 약 19.0% 수준이다. 21.9%를 그대로 앞으로의 기준으로 삼기는 어렵다. 지역별로도 북미가 120.9 억 달러(+37%)로 성장을 끌었지만 아시아·태평양은 +4%에 머물렀다. 회복이 아직 고르지 않다. 경영진은 "강한 수주율과 늘어나는 수주잔고가 3 개 주력 사업 전반의 모멘텀 확산을 보여준다"라고 밝혔는데, 이 수주잔고가 아시아 쪽으로도 번지는지가 다음 확인 지점이다.

주가와 실적의 방향이 어긋난 점이 오히려 기회를 만들었다. 최근 한 달 주가는 13.9% 빠졌지만 같은 기간 증권사 평균 목표주가는 1.3% 내리는 데 그쳤고, 7 월 중 네 곳이 목표주가를 올렸다. 조정의 원인이 실적 추정 하향이 아니라 수급·밸류에이션 쪽이었을 가능성이 크다. 향후 12 개월 예상 주가수익비율은 직전 분기 35.0 배에서 29.4 배로 이미 낮아졌고, 이번 실적으로 이익 전망이 올라가면 배수는 더 내려간다. 옵션시장은 실적 전후 ±11.8% 움직임을 반영했고 풋/콜 거래량 비율은 직전 2.76 에서 0.50 으로 뒤집혀 방어 일변도였던 포지션이 상방으로 옮겨갔다.

펀더멘털은 강함이다. 물량 주도 성장, 3 개 사업부 동반 마진 개선, 분기 영업현금흐름 44 억 달러가 근거다. 밸류에이션은 다소 비쌌다. 향후 12 개월 예상 주가수익비율 29.4 배는 5 년 평균 18.2 배의 1.6 배,



EV/EBITDA(상각전 영업이익 기준 기업가치배수) 20.8 배도 5 년 평균 12.5 배를 크게 웃돈다. 그럼에도 투자 의견을 직전 **중립**에서 **매수**로 상향한다(확신도 중간). 관세 환급을 제외한 실질 마진 19%만으로도 이익 전망 상향 여지가 뚜렷한데 주가는 한 달 새 14% 조정받아 기대치가 이미 상당 부분 떨어졌기 때문이다. 관세 환급의 일회성과 아시아 부진이 확신도를 중간에 묶는 요인이다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	205.4 억 달러 (+24% 전년비)	193.4 억 달러	+6.2%	—
영업이익	43.0 억 달러	36.6 억 달러	+17.4%	—
조정 주당순이익	8.17 달러	6.22 달러	+31.4%	—
발표 주당순이익	7.77 달러	—	—	—
조정 영업이익률	21.9% (관세환급 제외 약 19.0%)	—	—	—
건설산업 매출	83.5 억 달러 (+35%)	—	—	—
자본지출(2026 년)	—	33.7 억 달러	—	35 억 달러 → 상회
2026 년 연간 전망	상반기 누적 379.6 억 달러·13.71 달러	매출 770.1 억 달러·주당 24.78 달러	—	—

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

26Q2 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표 실적치는 본문 분석을 참고하세요.

※ 투자의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

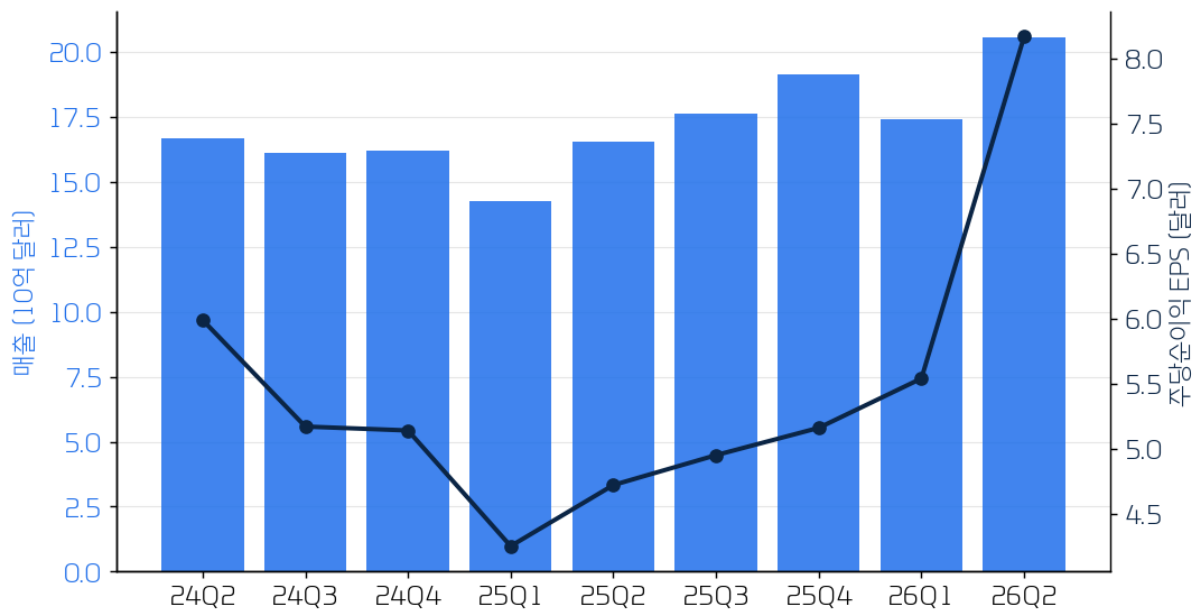
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	64.81	67.59	77.10	85.20	93.27
↳ 증가율	-3.36%	4.29%	14.07%	10.51%	9.47%
매출총이익	24.61	22.84	25.26	29.05	32.77
↳ 마진	37.97%	33.79%	32.77%	34.10%	35.13%
EBITDA	15.58	12.98	16.30	19.88	23.21
↳ 마진	24.05%	19.20%	21.14%	23.33%	24.89%
영업이익 (EBIT)	13.43	10.72	14.30	17.24	20.21
↳ 마진	20.72%	15.85%	18.55%	20.23%	21.66%
순이익	10.72	9.00	11.56	14.03	16.23
↳ 마진	16.53%	13.32%	14.99%	16.47%	17.40%
EPS	21.90	19.06	24.77	30.57	36.35
↳ 증가율	3.25%	-12.97%	29.97%	23.43%	18.89%
잉여현금흐름 (FCF)	8.82	7.45	8.70	10.88	12.54
P/E	16.5x	30.5x	33.5x	27.1x	22.8x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

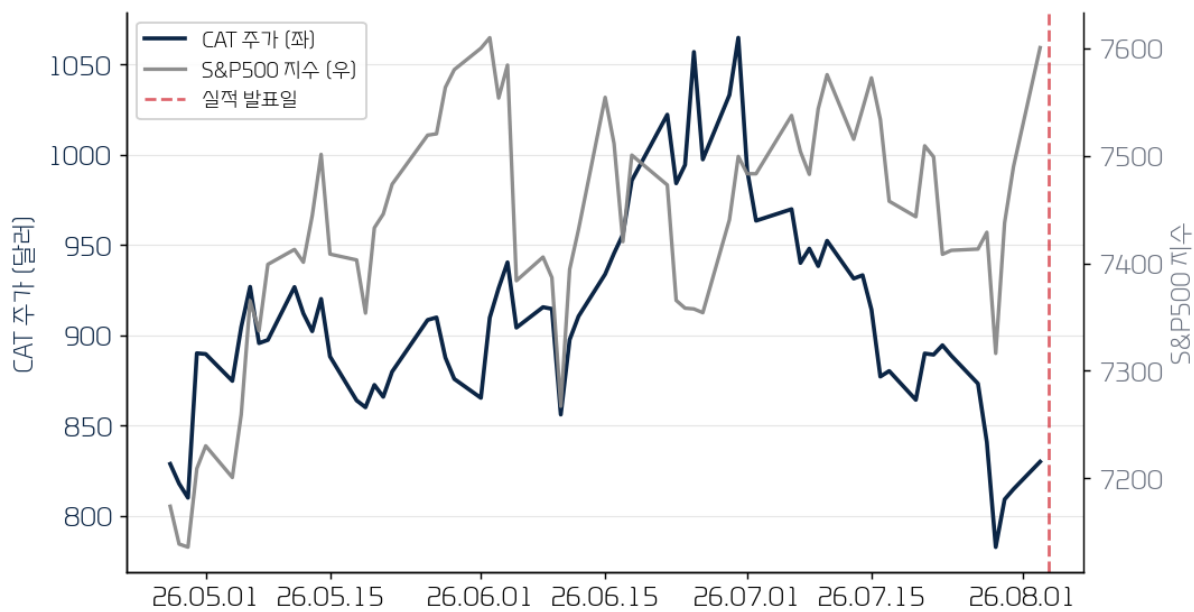
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



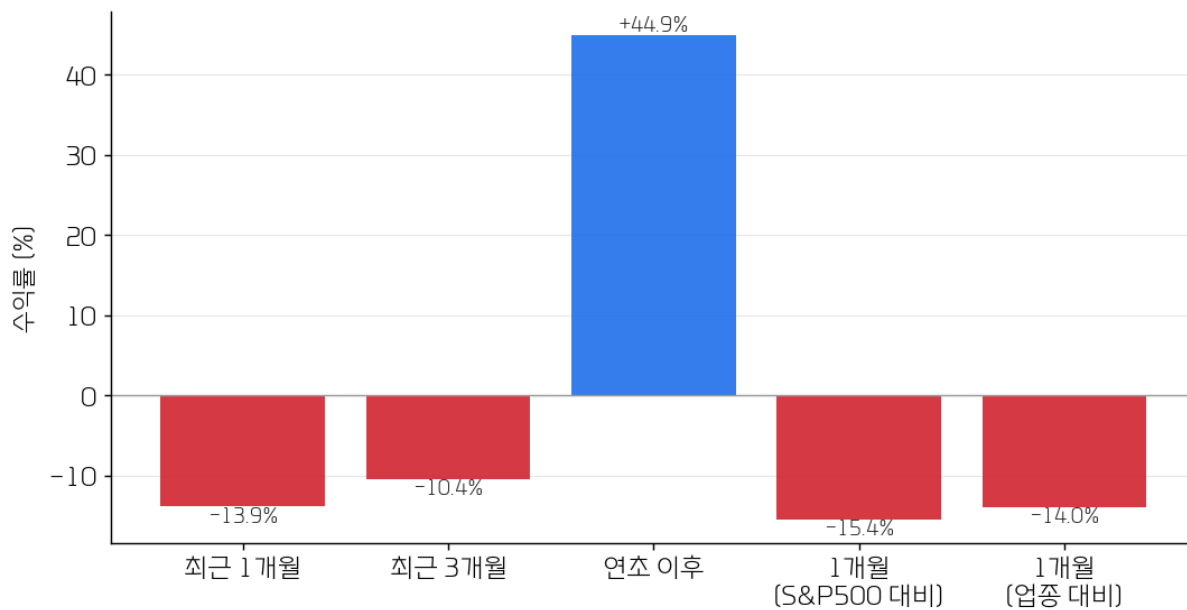
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



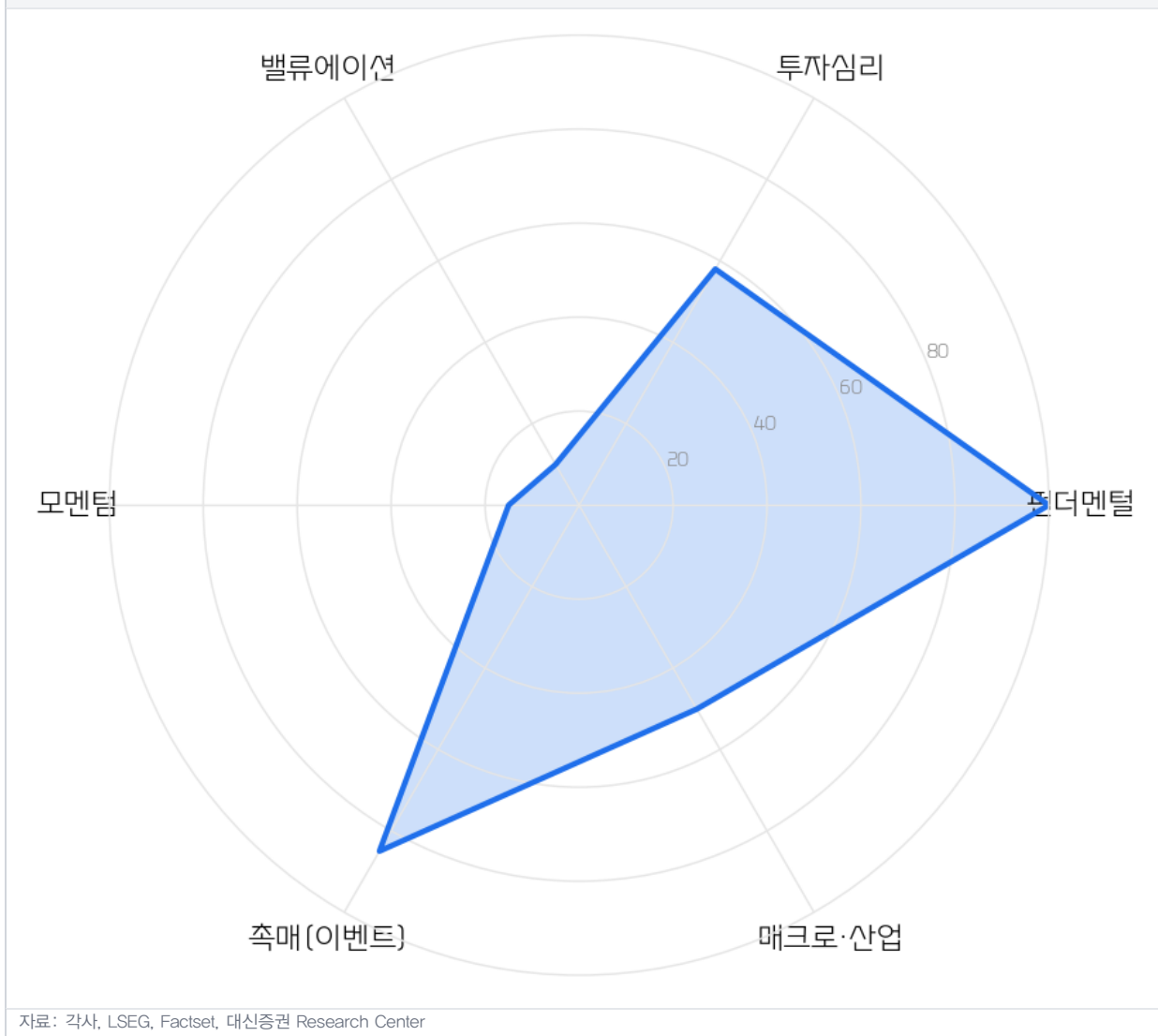
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.