Update 2025. 09.16

Bloomberg 평균목표주가
CNY 370.20
현재주가: 354.70 (상승여력 4.4%)

Buy	Hold	Sell
98.1%	1.9%	0.0%

최고목표주가	CNY 480.00
최저목표주가	CNY 280.00

* Bloomberg 기준

CATL(300750 CH)

유럽 점유율 확대와 내수 ESS 수혜 기대

중국의 공급 개혁 기대감은 여전히 이어지는 국면

7월 중앙재경위 회의를 기점으로 고조되고 있는 중국의 반내권 정책(과잉 경쟁에 대한 대응)의 향후 시행 강도에 대한 확인이 필요. 중국 구조조정은 10월 중 실시할 것으로 예상되는 4중 전회 ~ 내년 3월 전인대를 통해 구체화될 가능성 있음. 배터리 산업 구조 조정이 가시화될 경우 상위 공급자 중심으로 구도가 재편될 가능성 높다는 점에서 긍정적. 최근 중국의 산업 질적 개선 움직임이 리튬 광물을 넘어 배터리 소재까지(분리막 과열 경쟁 해소를 위한 공동 대응, LFP 이니셔티브 등) 확대되고 있는 점도 긍정적인 흐름으로 판단

'26년 헝가리 공장 가동 통해 유럽 입지는 추가 강화될 전망

헝가리 공장(최종 100GWh)은 당초 올해 하반기 양산 예정이었으나 외신에 따르면 일정이 소폭 지연되어 내년 초 가동을 시작할 전망. 그 사이 공장 개조를 통해 LFP, 나트륨 배터리 라인을 구축했다는 보도도 있었기에, 이는 최근 공개한 셴싱 프로 배터리를 포함하여 제품 다변화를 위한 작업이었을 가능성이 있음. 동사 유럽 EV 배터리 점유율은 1H25 44%로, 3년 전 대비 약 20%p 상승. 내년 헝가리 공장이 가동된다면 단기에 유럽 내 M/S는 추가 상향될 가능성이 높음. 유럽 EV 시장은 일부 국가 보조금 재개, '26~'27년 OEM Co2 규제 압력 강화로 내년에도 +30%의 판매 고성장을 전망. 미국에서 탈중국 움직임이 가속화되는 과정에서 유럽 내 추가적인 점유율 상향 가능성은 긍정적. 이후 스페인 공장('27년 50GWh, 스텔란 JV)까지 순차 가동하며 유럽 수요 대응을 기존 내수 수출 방식에서 역내 생산으로 변경 계획

미국 ESS 프로젝트 수혜 축소 우려 있으나 내수 BESS 시장 확대 기대

상반기 미국 유틸리티용/전체 ESS 배터리 시장 내 동사 점유율은 모두 40%를 상회(중국 합산 점유율 80% 상회). 다만 '26년 적용되는 PFE MACR 규정과 고율 관세로('26년 58%) 향후 미국 ESS 배터리 사업 환경은 비우호적인 상황. 한편, 최근 중국 국가발전개혁위원회와 에너지국이 '27년까지 $350억을 투자하여 180GW 규모 ESS 설치 확대 계획을 발표(1H25 누적 설치 101GW). 동사는 글로벌 최대 ESS 배터리 공급자이며 내수 ESS 설치 수요 확대의 직접적인 수혜를 예상. 미국 BESS 시장 우려로 위축된 투자 심리가 개선될 가능성 있음

결산기(12월)	2024A	2025F	2026F	2Q24A	2Q25A
매출액(mil CNY)	362,013	431,947	516,718	86,996	94,182
영업이익(mil CNY)	53,637	79,359	95,453	13,466	16,410
영업이익률	14.8	18.4	18.5	15.5	17.4
순이익(mil CNY)	52,033	66,158	79,661	12,355	16,523
EPS(CNY)	12	15	18	3	4
ROE	28	23	24	28	23
PER	22	24	20	17	19

주: GAAP / Non-GAAP / 자료 : Bloomberg 컨센서스 기준

At a glance (기준일: 2025. 9. 15)

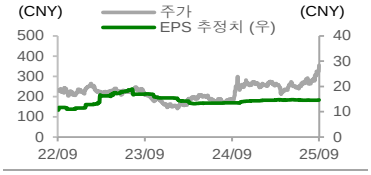
시가총액(bil CNY)	1,628
시가총액(억원)	3,171,294
Shares	4,404 (백만주)
52주 최고/최저(CNY)	371.52 / 182.41
평균거래대금(90일,CNY)	7.7 (십억달러)
MKT PER(6FF, 배)	20.1
배당수익률(6FF, %)	2.2
국가	CH
상장거래소	Shenzhen
산업	Auto Parts&Equipment
주요주주(%)	
1. XM RUITING INV CO	23.3
2. HONG KONG SECURITIES	13.8
3. Huang Shilin	10.6

주: PER은 시장 컨센서스 기준

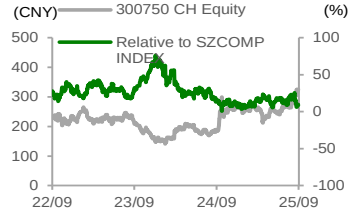
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	26.4	35.4	93.3
상대주가	17.6	15.5	15.5

주가 vs EPS 추정치

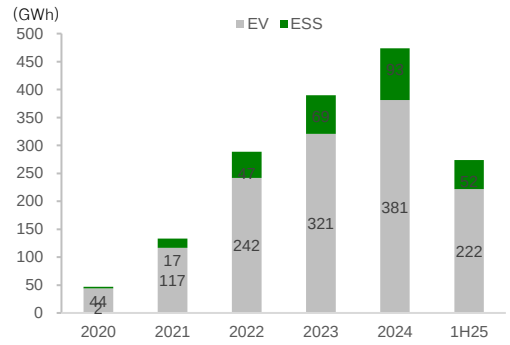


Company vs SZCOMP Index composite



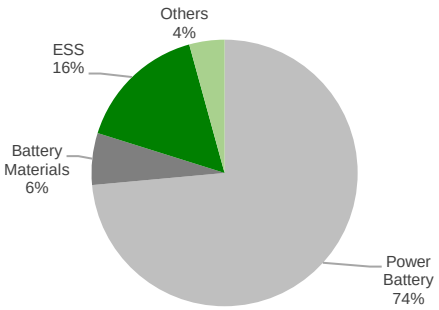
이차전지 담당 박진수
T.02)2004-9851 / park.jin-soo@shinyoung.com

도표 1. CATL 부문별 배터리 판매 실적(GWh)



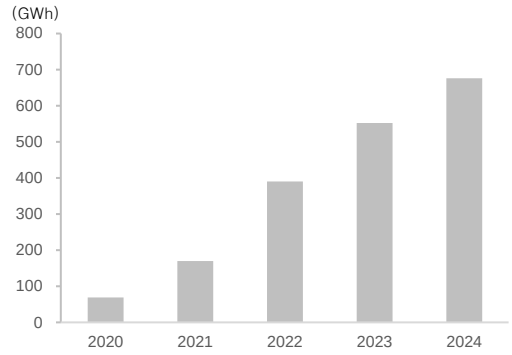
자료 : CATL, 신영증권 리서치센터

도표 2. CATL 매출 구성(2024)



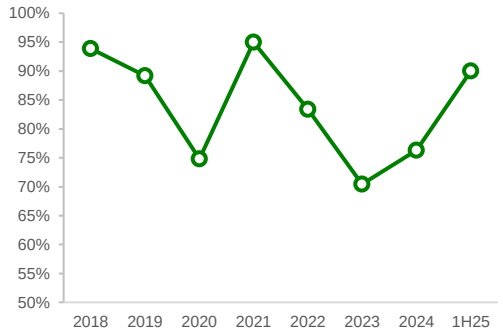
자료 : CATL, 신영증권 리서치센터

도표 3. CATL 중대형 CAPA 추이(GWh)



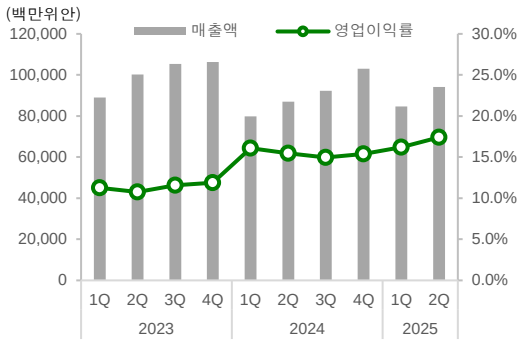
자료 : CATL, 신영증권 리서치센터

도표 4. CATL 전사 배터리 가동률 추이(%)



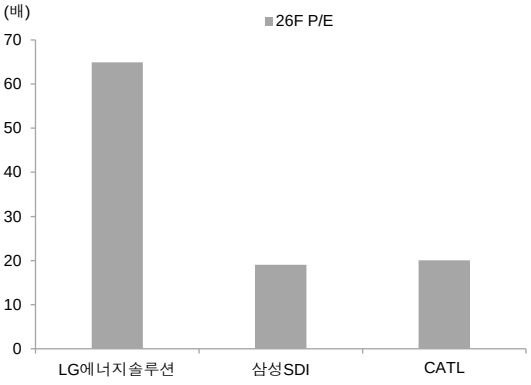
자료 : CATL, 신영증권 리서치센터

도표 5. CATL 분기 실적 추이



자료 : CATL, Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 6. CATL, LG에너지솔루션, 삼성SDI 26F P/E 비교



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 7. CATL 실적 추이

(단위 : 백만 위안, %)

구분	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	79,771	86,996	92,278	102,968	84,705	94,182	362,013	431,947	516,718	606,302
매출총이익	21,072	23,177	28,763	15,482	20,674	24,088	88,494	110,311	132,249	157,117
매출총이익률	26.4%	26.6%	31.2%	15.0%	24.4%	25.6%	24.4%	25.5%	25.6%	25.9%
판매관리비	11,450	11,869	16,319	2,891	10,044	10,655	47,409	30,951	36,796	42,701
판관비율	14.4%	13.6%	17.7%	2.8%	11.9%	11.3%	13.1%	7.2%	7.1%	7.0%
영업이익	12,828	13,466	13,810	15,828	13,713	16,410	53,637	79,359	95,453	114,416
영업이익률	16.1%	15.5%	15.0%	15.4%	16.2%	17.4%	14.8%	18.4%	18.5%	18.9%
세전이익	13,200	16,250	16,271	17,462	17,375	21,437	64,470	82,284	99,020	118,524
지배순이익	10,510	12,355	13,136	14,744	13,963	16,523	52,033	66,158	79,661	94,795
NIM	13.2%	14.2%	14.2%	14.3%	16.5%	17.5%	14.4%	15.3%	15.4%	15.6%
YoY										
매출액(YoY)	-10.4%	-13.2%	-12.5%	-3.1%	6.2%	8.3%	-9.7%	19.3%	19.6%	17.3%
매출총이익(YoY)	11.3%	5.3%	21.7%	-43.2%	11.5%	17.2%	15.0%	24.7%	19.9%	18.8%
판매관리비(YoY)	11.4%	-7.8%	27.2%	-82.5%	12.5%	15.1%	26.0%	-34.7%	18.9%	16.0%
영업이익(YoY)	28.0%	25.2%	13.1%	25.5%	6.9%	21.9%	15.9%	48.0%	20.3%	19.9%
지배순이익(YoY)	7.0%	13.4%	26.0%	13.6%	32.9%	33.7%	16.4%	27.1%	20.4%	19.0%
부문별 매출							362,013			
EV 전지							253,041			
배터리 소재							34,193			
ESS							57,291			
기타							17,488			
부문별 GPM										
EV 전지							24%			
배터리 소재							10%			
ESS							27%			
기타							52%			
지역별 매출							362,013			
China							251,677			
Overseas							110,336			

자료 : CATL, Bloomberg, 신영증권 리서치센터 / 25년~27년은 Bloomberg 컨센서스 기준

Compliance Notice

■ 투자등급

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
- **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- **중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.