meritz Securities

Industry Brief

# 이차전지

## CATL 4Q25 Review: 압도적 1위


**이차전지/석유화학**
Analyst 노우호
wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식
hyeonsig.hwang@meritz.co.kr



Meritz Research 2026. 3. 10


### 2025년 CATL 배터리 출하량 +39% YoY(EV +42%, ESS +30%)

CATL은 4Q25 매출액 1,406.3억위안(+35% QoQ), 영업이익 289.6억위안(+33% QoQ, OPM 20.6%), 순이익 231.6억위안(+25% QoQ)의 영업실적을 발표했다. 최대 영업실적(YoY, QoQ % 기준)을 기록, 현금흐름이 개선(FcF +233% QoQ, OcF +139% QoQ)되었다. 특이사항은 (1) 배터리 출하량 221Gwh(+33% QoQ), EV 187Gwh, ESS 34Gwh, (2) 생산설비 가동률 2H25 103%, 25년 연간 97%, (3) EV 및 ESS 판매단가(RMB/Wh)는 각각 0.54, 0.57이다.

### CATL 2026년 낙관적 가이던스 제시

CATL 경영진은 2026년 안정적 성장 기조 유지, 2030년까지 연평균 +20~30% 출하량 증가 가이던스를 제시했다. (1) 중국 정부의 DOC No.114, No.136에 근거한 ESS 사업 성장 유효, (2) 유럽/동남아 소재 현지화 전략으로 해외 시장에서의 EV 배터리 출하 기대감(헝가리 1공장 Ramp-up 단계 등), (3) Upstream 지배력 강화: Yichun 리튬 운모(Lepidolite) 및 Snowway 채굴권 당국승인 대기 중, (4) 연간 pull-in Demand 효과: 27년 1월부 배터리 증치세 환급폐지, (5) 400억위안 규모 채권 발행으로 신규 설비 투자 진행(25년 연말 기준 순현금 1,133억위안 보유), (6) 제품별 경쟁력 강화: 소디움 이온 전지 사업화, ESS 가격 경쟁력 확보 계획이다.

### CATL의 미미한 미국 시장 노출도, 한국 기업들에 Catch-up 계기

2025년 연말 기준 CATL의 EV배터리 및 ESS 분야 점유율은 각각 39%, 30%로 압도적인 1위 배터리 기업이다. 생산규모, 고객사 및 제품 Mix 다변화 경쟁력이다. CATL은 중국 외 EU(헝가리 등) 및 동남아(인니) 시장 기회요인에 집중, 미국 시장 진출에는 소극적이다. 미국 시장 내 LFP 기반 ESS 사업을 전개하는 한국 기업들은 비-중국산 ESS 기회 요인에 중국 상위 기업과의 격차를 축소시킬 계기가 마련되었

표1 CATL 4Q25 Review

| (백만위안) | 4Q25P | 4Q24 | (% YoY) | 3Q25 | (% QoQ) | 컨센서스 | (% diff.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | **140,630** | 102,968 | 36.6 | 104,186 | 35.0 | 135,616 | 3.7 |
| 영업이익 | **28,966** | 17,926 | 61.6 | 21,732 | 33.3 | 21,975 | 31.8 |
| 순이익 | **23,167** | 14,744 | 57.1 | 18,549 | 24.9 | 23,167 | 0.0 |
| 영업이익률(%) | **20.6** | 17.4 | | 20.9 | | 16.2 | |
| 순이익률(%) | **16.5** | 14.3 | | 17.8 | | 17.1 | |

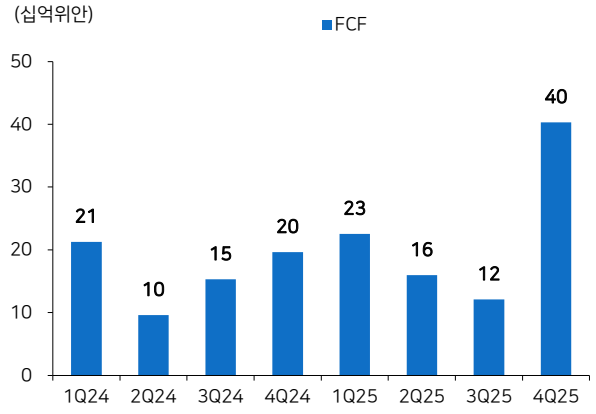
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 CATL 분기별 실적 Table

| (백만위안) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25P | 2024 | 2025P |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **79,771** | **86,996** | **92,278** | **102,968** | **84,705** | **94,182** | **104,186** | **140,630** | **362,013** | **423,703** |
| **영업이익** | **13,333.** | **16,222** | **16,571** | **17,926** | **17,340** | **21,480** | **21,732** | **28,966** | **64,052** | **89,518** |
| *%OP* | *16.7%* | *18.6%* | *18.0%* | *17.4%* | *20.5%* | *22.8%* | *20.9%* | *20.6%* | *17.7%* | *21.1%* |
| **순이익** | **10,510.** | **12,355** | **13,136** | **14,744** | **13,963** | **16,523** | **18,549** | **23,167** | **50,745** | **72,202** |
| %QoQ | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -24.9 | 9.1 | 6.1 | 11.6 | -17.7 | 11.2 | 10.6 | 35.0 | | |
| 영업이익 | -22.7 | 21.7 | 2.2 | 8.2 | -3.3 | 23.9 | 1.2 | 33.3 | | |
| 순이익 | -19.0 | 17.6 | 6.3 | 12.2 | -5.3 | 18.3 | 12.3 | 24.9 | | |

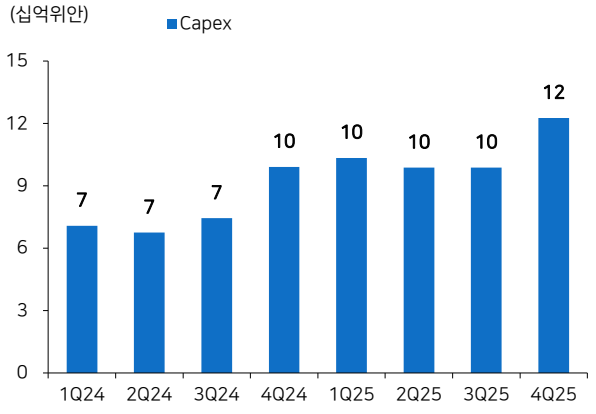
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 CATL FCF 추이



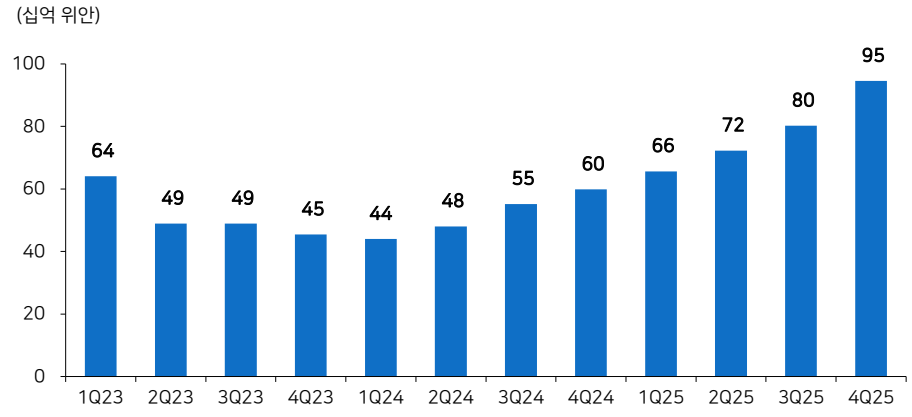

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 CATL Capex 추이



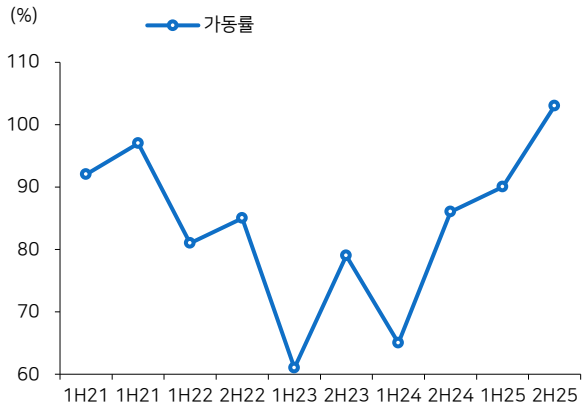

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 CATL 재고 추이



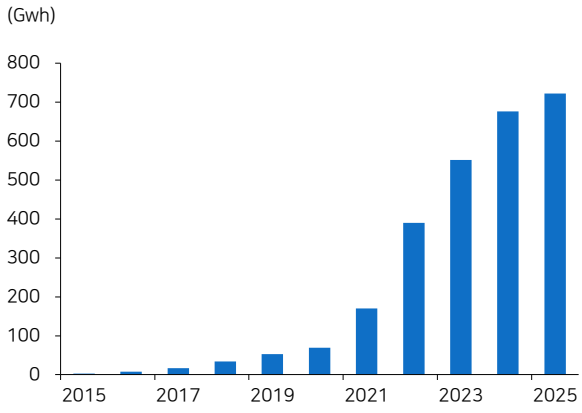

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 CATL 가동률 추이



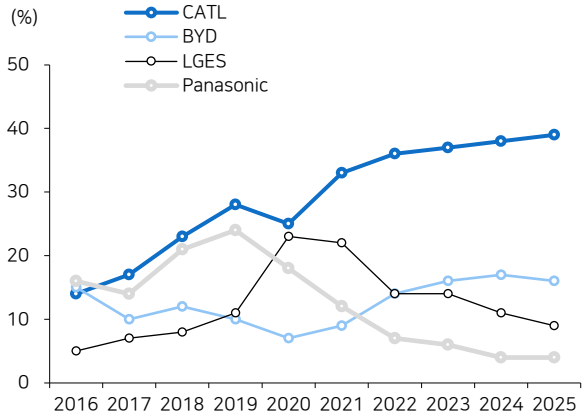

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 CATL 생산설비 Capa 추이



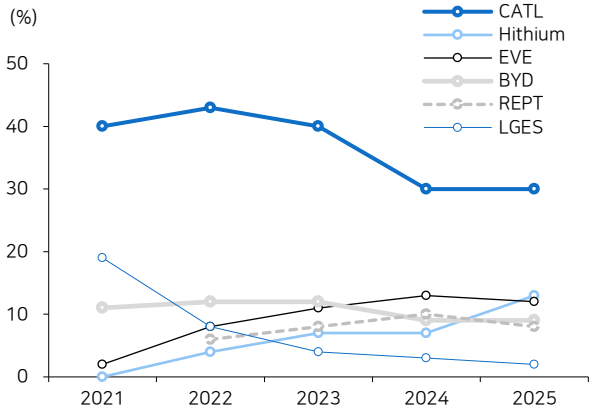

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 글로벌 EV 배터리 점유율



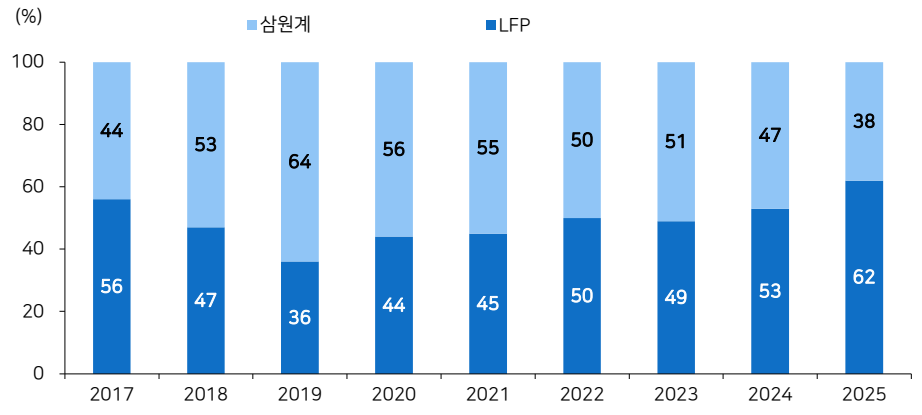

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 글로벌 ESS 점유율




자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 CATL의 Chemistry별 출하비중

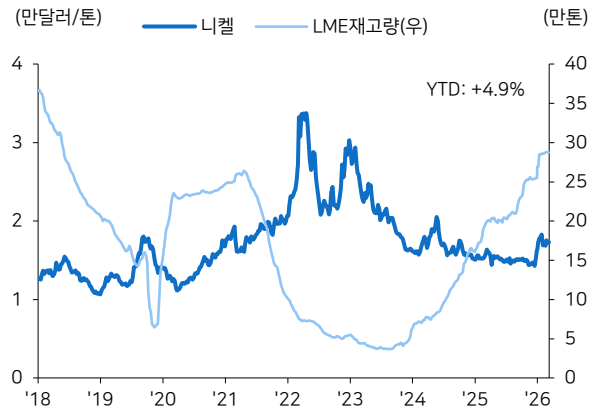



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 탄산리튬 가격 추이

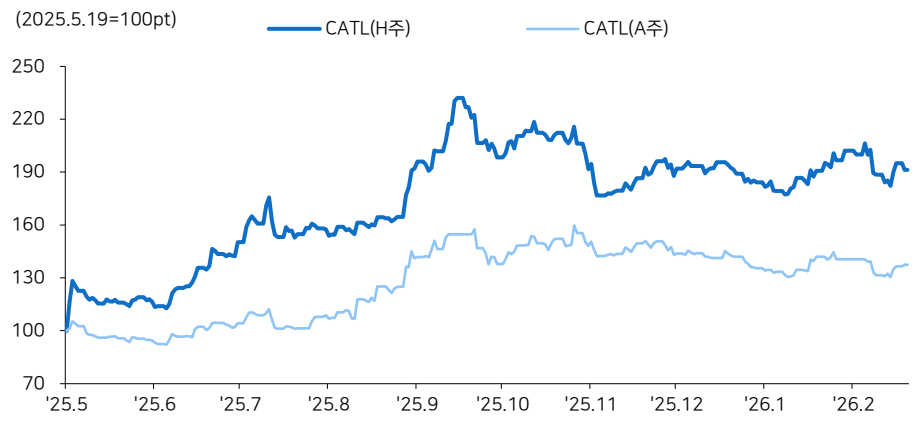
자료: Komis, 메리츠증권 리서치센터

그림10 니켈 가격 추이



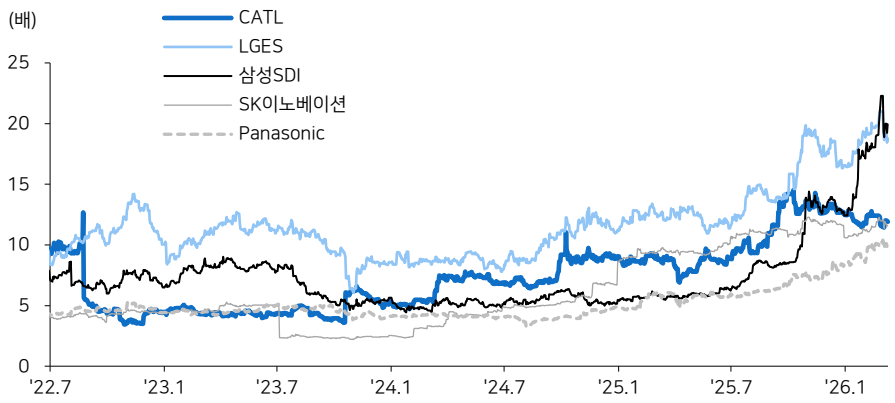

자료: Komis, 메리츠증권 리서치센터

그림11 홍콩 증시 상장 이후 CATL 주가 추이




자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 **글로벌 셀 기업들 EV/EBITDA 추이**




주: CATL은 선전거래소에 상장한 A주 기준
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.