GLOBAL
EQUITY

2026. 3. 16

리서치센터 리포트
바로가기

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

CATL (300750 SZ, 03750 HK)

해외 비중 확대와 ESS 믹스 통한 수익성 개선

- 수익성 높은 해외 사업 매출 비중이 늘어나면서 이익 성장세가 두드러짐
- 대용량 ESS 제품 믹스 개선으로 수익성 향상
- 유럽 ESS 수요 확대와 나트륨 및 전고체 기술 상용화 시도는 긍정적

WHAT'S THE STORY?

4분기 실적 매출과 순익 대폭 증가와 50% 현금 배당: 지난 주 발표된 CATL의 2025년 4분기 실적은 매출 1,406억 위안(약 30.5조원), 지배주주 귀속 순이익은 231.7억 위안(약 5조원)으로 전년 동기 대비 각각 37%, 57% 큰 폭 성장. GP마진은 28.2%로 전분기 대비 2.4%p 개선했는데, 원자재 가격 상승 환경하에서 가격 연동 및 가동률 개선에 따른 규모의 경제 효과가 컸기 때문으로 풀이. 한편, 동사는 361억 원의 현금 배당을 실시할 계획으로 3년 연속 순이익의 50%를 주주들에게 돌려주게 됨.

고수익성 해외 시장 비중 확대, 2025년: 2025년 연간 실적은 매출 4,237억 위안(원화 91.9조원), 지배주주 귀속 순이익은 722억 위안(약 15.6조원)으로 전년 대비 각각 17%, 43% 증가. 배터리 생산량은 748 GWh로 전년비 45% 늘어났고, 판매량 역시 661 GWh로 동기간 39% 늘어남. 지역별 매출을 보면 해외 사업 부문이 1,296억 위안(약 28조원)으로 전체의 31%를 차지하나 GP마진은 31.4%로 국내 마진(24%)에 비해 높은 것으로 나타남.

대용량 ESS 제품으로 EV 대비 마진이 좋은 ESS: 지난해 CATL의 ESS 매출은 624억 위안으로 전체 매출의 15%를 차지. EV 배터리 매출(3,165억원)에 비하면 20% 수준이나, GP 마진은 26.7%로 EV 부문(23.8%)에 비해 높은 상황. ESS 마진이 높은 배경에는 원가의 이점이 높은 587Ah 대용량 ESS 셀 판매 증가가 주요 원인.

(다음 페이지에 계속)

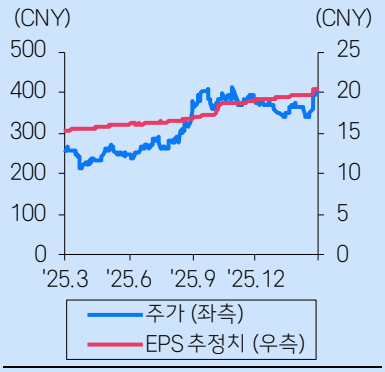
▶ 종목 정보

현재주가	408.4 CNY
블룸버그 평균목표주가	505.1 CNY
시가총액 (위안)	1891.6 십억 CNY
시가총액 (원)	411.1 조원
Shares (float)	2393.9 백만주 (54.3%)
52주 최저/최고	209.1 / 424.4 CNY
90일-평균거래대금	11.1 십억 CNY
국가	CH
상장거래소	Shenzhen
산업	Auto Parts&Equipment

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
CATL (%)	11.8	15.6	55.9
창업판 대비 (%pts)	9.3	6.8	5.1

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025	2026E
매출액 (백만위안)	400,917	362,013	423,702	562,258
영업이익 (백만위안)	46,269	55,932	73,608	104,297
순이익 (백만위안)	44,702	50,745	72,201	90,651
EPS (adj) (위안)	10.2	11.6	16.1	19.6
EPS (adj) growth (%)	42.4	13.6	39.4	92.4
EBITDA margin (%)	17.8	23.1	23.7	23.2
ROE (%)	24.4	22.8	24.7	24.3
P/E (adj) (배)	16.0	23.0	22.8	20.8
P/B (배)	3.6	4.7	5.0	4.8
EV/EBITDA (배)	10.4	13.9	15.6	13.5
Dividend yield (%)	0.9	0.8	0.3	2.2

자료: Bloomberg, 삼성증권

밸류에이션: 3월 들어 2주간 16% 상승한 CATL의 현 주가는 12개월 Forward 기준 P/E 20배, EV/EBITDA 13배로 Peer (LG에너지솔루션: P/E 128.9배, EV/EBITDA 17.2배) 대비 저평가 영역 유지. 유럽내 ESS 수요 확대에 따른 ESS 비중 증가 기회와, 나트륨 전지의 승용차 적용 소식과 황화물계 전고체 국제 특허 공개를 통한 상용화 경쟁은 기업 가치에 긍정적.

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만위안)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**130,356**	**328,594**	**400,917**	**362,013**	**423,702**
매출원가	96,094	262,050	323,982	273,519	312,383
매출총이익	**34,262**	**66,544**	**76,935**	**88,494**	**111,319**
판매관리비	7,106	17,150	13,569	11,193	13,739
R&D비용	7,691	15,510	18,356	18,607	22,147
기타영업비용	2,544	3,339	5,704	9,797	10,344
EBITDA	**24,046**	**43,866**	**67,148**	**79,080**	**98,780**
유무형자산상각비	6,096	12,358	22,368	23,148	25,172
영업이익	**17,950**	**31,507**	**46,269**	**55,932**	**73,608**
영업외손실	-1,937	-5,165	-8,226	-7,250	-15,918
세전이익 (조정)	**18,329**	**36,621**	**54,495**	**63,182**	**89,527**
비경상손실	-1,558	-52	11,558	-3,906	-8,513
세전이익 (GAAP)	**19,887**	**36,673**	**54,495**	**63,182**	**89,527**
법인세비용	2,026	3,216	7,153	9,175	12,740
비지배지분귀속 순익	1,929	2,728	2,640	3,262	4,585
당기순이익 (GAAP)	**15,931**	**30,729**	**44,702**	**50,745**	**72,201**
EPS (GAAP, 위안)	**3.8**	**7.2**	**10.2**	**11.6**	**16.1**
희석 EPS (위안)	**3.5**	**7.2**	**12.2**	**11.2**	**14.9**

재무상태표

12월 31일 기준 (백만위안)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산 총계	**177,735**	**387,735**	**449,788**	**510,142**	**638,482**
현금 및 현금성자산	76,870	160,514	317,008	294,455	373,616
매출채권	31,704	80,458	65,772	117,649	121,158
재고자산	40,200	76,669	45,434	59,836	94,526
비유동자산 총계	**129,932**	**213,217**	**267,380**	**276,516**	**336,346**
순 유형자산	77,190	134,433	154,112	156,776	193,928
기타 비유동자산	39,210	55,621	96,314	104,552	120,834
자산 총계	**307,667**	**600,952**	**717,168**	**786,658**	**974,828**
유동부채 총계	**149,345**	**295,761**	**287,001**	**317,172**	**399,626**
매입채권	62,581	123,818	149,031	175,284	205,774
단기차입금	73,984	147,877	99,681	109,879	138,395
기타 유동부채	12,780	24,067	38,289	32,009	55,457
비유동부채 총계	**65,700**	**128,282**	**210,284**	**196,030**	**204,175**
장기차입금	38,369	78,850	79,072	93,824	84,483
기타 비유동부채	27,330	49,432	131,212	102,207	119,692
부채 총계	**215,045**	**424,043**	**497,285**	**513,202**	**603,801**
보통주자본금/주식발행초과금	43,664	89,438	4,399	116,240	157,714
이익잉여금	35,254	64,457	106,018	128,796	176,904
자본 총계	92,622	176,909	219,883	273,456	371,026
부채 및 자본 총계	**307,667**	**600,952**	**717,168**	**786,658**	**974,828**

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만위안)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**42,127**	**59,991**	**92,826**	**95,605**	**132,821**
당기순이익	15,931	30,729	44,702	50,745	72,201
감가상각비 & 무형자산상각비	6,096	12,358	22,368	23,148	25,172
비현금항목	2,916	60	25,756	6,478	2,231
비현금 운전자본 변동	17,183	16,843	n/a	15,235	33,216
투자활동에서의 현금흐름	**-54,010**	**-64,880**	**-29,188**	**-50,713**	**-96,756**
고정&무형자산 변동	-43,765	-48,215	-33,612	-31,105	-42,133
인수&사업매각	-237	0	1,683	-244	-2,026
기타	-10,008	-16,666	3,031	-19,365	-52,597
재무활동에서의 현금흐름	**24,668**	**84,225**	**14,716**	**-11,301**	**-3,630**
배당금	-558	-1,593	-6,121	-22,088	-29,941
차입금의 증가(감소)	20,819	33,352	22,800	10,568	-11,912
자본금의 증가(감소)	756	45,363	0	601	38,719
기타	3,652	7,103	-1,963	-381	-496
현금증감	12,074	82,124	80,536	31,994	29,770
기초현금	63,432	75,506	157,629	238,165	270,160
기말현금	75,506	158,533	261,711	280,172	314,623
Free cash flow	**-1,641**	**11,776**	**58,034**	**64,425**	**90,476**

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	159.1	152.1	22.0	-9.7	17.0
영업이익	182.0	75.5	46.9	20.9	31.6
순이익	185.3	92.9	45.5	13.5	42.3
희석 EPS	156.7	104.7	69.9	-8.0	32.9
주당지표					
희석 EPS	3.8	7.2	10.2	11.6	16.1
BPS	20.3	37.5	45.1	56.4	73.9
DPS (보통주)	0.0	1.8	5.0	4.6	8.0
Valuations (배)					
P/E*	85.5	30.5	16.0	23.0	22.8
P/B*	16.1	5.8	3.6	4.7	5.0
EV/EBITDA	58.5	23.6	10.4	13.9	15.6
비율 (%)					
ROE	21.4	24.7	24.4	22.8	24.7
ROA	6.9	6.8	6.8	6.7	8.2
ROIC	10.2	9.9	9.6	11.0	12.1
배당성향	0.0	25.2	50.0	50.0	50.0
배당수익률 (보통주)	0.0	0.2	0.9	0.8	0.3

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA