2026년 4월 16일 | Global Equity

CATL(3750.HK)

1Q26 Re: 출하량 고성장하며 실적 기대치 상회

중국

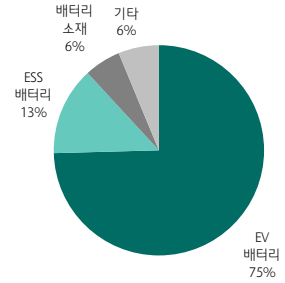
TP(컨센서스)	696.25 HKD
CP(4.15)	655.50 HKD

Key Data

국가	중국
상장거래소	홍콩 거래소
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.catl.com
시가총액(십억HKD)	2,411.4
시가총액(조원)	453.5
52주최고/최저(HKD)	729/288.501
주요주주 지분율(%)	
YUQUN ZENG	21.81
HUANGSHI LIN	9.92

주가상승률	1M	6M	12M
절대	6.3	21.8	-
상대	4.7	21.9	-

매출구성



Financial Data (백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	400,917	362,013	579,721	696,837
영업이익	46,269	73,608	105,911	130,801
순이익	44,702	50,745	92,291	111,357
EPS(CNY)	16.1	16.1	20.3	24.5
EPS(YoY, %)	0.0	0.0	26.0	20.4
ROE(%)	23.4	24.7	25.0	25.21
PER(배)	22.4	29.8	30.4	25.2
PBR(배)	4.7	6.8	7.2	6.2
배당률(%)	2.2	2.2	1.5	1.8

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

하나증권 리서치센터

높은 EV/ESS 수요로 출하량 증가율 YoY 60% 이상으로 가속화

CATL의 1Q26 매출액은 1,291억위안(YoY +52.4%)으로 컨센서스를 11.0% 상회, GAAP 기준 순이익은 207억위안(YoY +48.5%)으로 컨센서스를 15.7% 상회하는 호실적을 기록했다. 1분기 출하량 증가세(YoY +60% 이상)가 견조한 EV와 ESS향 수요를 바탕으로 2025년(YoY +39%) 대비 가속화됨에 따라 매출/순이익이 시장 기대치를 크게 상회했다. EV 시장 출하량은 배터리 탑재 용량 증가와 상용차 시장의 빠른 성장세로 완성차 판매 증가율을 상회했으며, ESS 시장은 중국/해외 수주 확대로 출하량 비중이 역대 20% 이하에서 이번 1분기 25%로 큰 폭 증가했다. 1분기 GPM은 24.8%(QoQ -3.4%p/YoY +0.4%p)로 원자재 가격 상승과 ESS 비중 상승에 따른 제품 Mix 변화에 기인해 전분기 대비 하락했다. 경영진은 연간 GPM은 원재료 가격 연동 계약을 통한 가격 전가, 업스트림 투자 등을 통해 안정적인 수준을 유지할 것으로 전망했다. CATL의 이춘시 리튬 광산(연간 생산능력 '25년 글로벌 공급량 3% 수준)은 '25년 말 채굴 허가 갱신을 완료하고 현재 재가동 절차를 진행 중이며, 최근 설립한 신규 자회사를 통해 리튬/니켈 등 핵심 광물 프로젝트에 적극 투자할 계획이다.

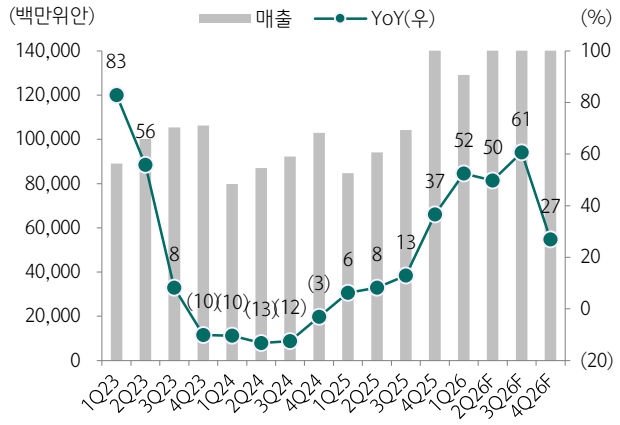
2026년 증설 가속화 통해 높은 출하량 성장세 유지할 계획

CATL은 2026년 설비 증설을 가속화할 계획이다. CATL의 2025년 하반기 가동률은 역대 가장 높은 수준인 103%를 기록했으며, 올해도 80~90%의 높은 가동률을 유지했다. 지난해 생산능력 제약으로 일부 주문 확보에 실패한 만큼 경영진은 올해 Capex 증가세를 유지하고, 건설 중 설비 규모가 2025년 말 규모(320GWh)를 상회할 것으로 예상했다. 또한, 경영진은 현재 리튬 가격 수준에서 수요 훼손은 없을 것으로 전망했으며, 출하량 증가세는 2030년까지 연평균 20~30% 수준을 예상하고 있다. 지정학적 리스크와 관련하여 미국의 세이프하버 규정은 CATL의 미국 노출도가 낮다는 점에서 실적 영향이 크지 않고, EU의 산업 가속화법은 초기 단계로 향후 헝가리 생산 등 현지화를 통해 대응할 계획이다. 현재 헝가리 공장은 곧 생산 개시를 앞두고 있으며, 2기 프로젝트도 안정적으로 추진 중이라고 언급했다.

실적 호조와 신기술 발표로 단기 주가 강세 지속될 전망

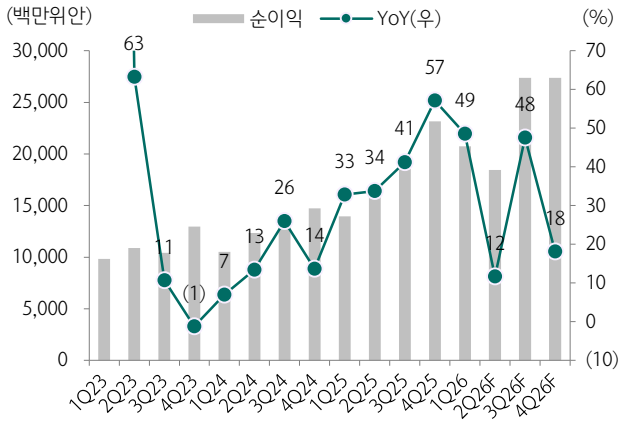
CATL의 주가는 지난해 9월 이후 원자재 가격 상승으로 인한 우려로 박스권 흐름을 지속하다 최근 2개 분기 연속 어닝 서프라이즈로 상승세가 재개되었다. 현재 CATL A주의 2026년 예상 PER은 21.8배 수준으로 중국/글로벌 Peer(평균 24배/120배) 대비 여전히 저평가된 상태이며, 최근 주가 강세로 H주의 밸류에이션 프리미엄이 30~40%대로 재차 확대된 만큼 A주에 대한 투자 매력이 더욱 높다. 단기적으로 4월 21일 '슈퍼 테크 데이'를 통한 차세대 기술 발표가 추가적인 주가 상승 촉매제가 될 수 있다.

도표 1. CATL 분기 매출액 추이 및 전망



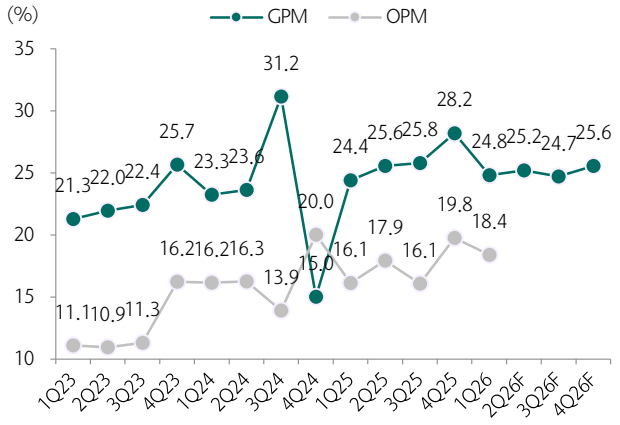
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. CATL 분기 순이익(GAAP) 추이 및 전망



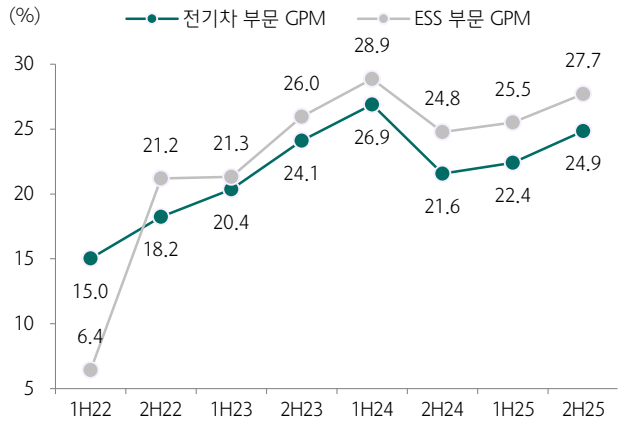
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. CATL 전사 GPM 및 OPM 추이 및 전망



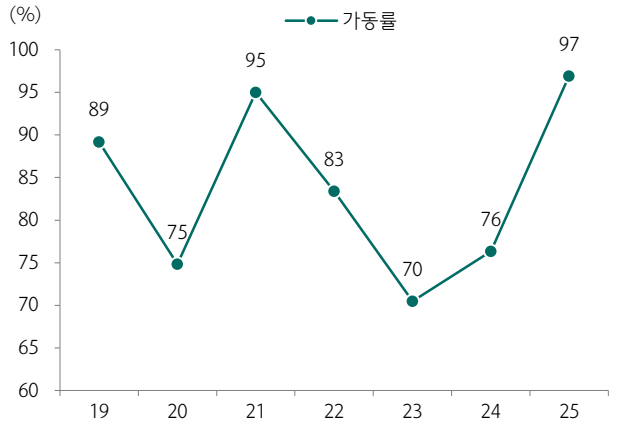
자료: Wind, 하나증권

도표 4. CATL 사업부문별 GPM 추이



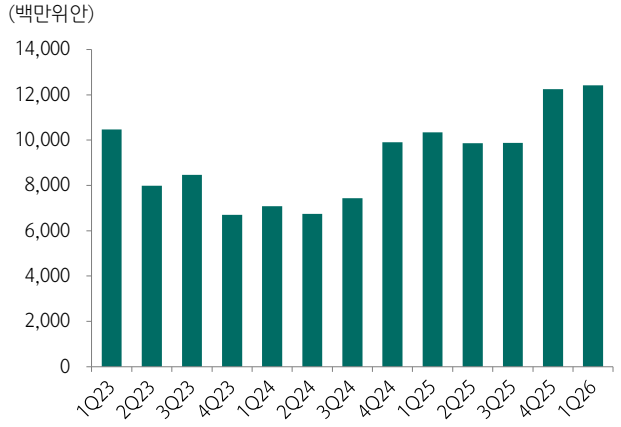
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. CATL 연간 가동률 추이



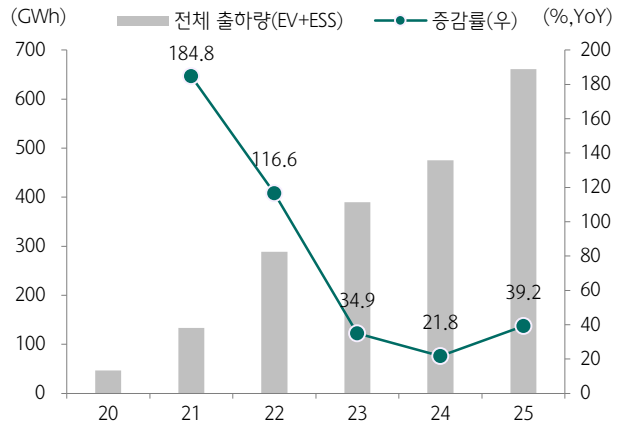
자료: Wind, 하나증권

도표 6. CATL 분기별 Capex 추이



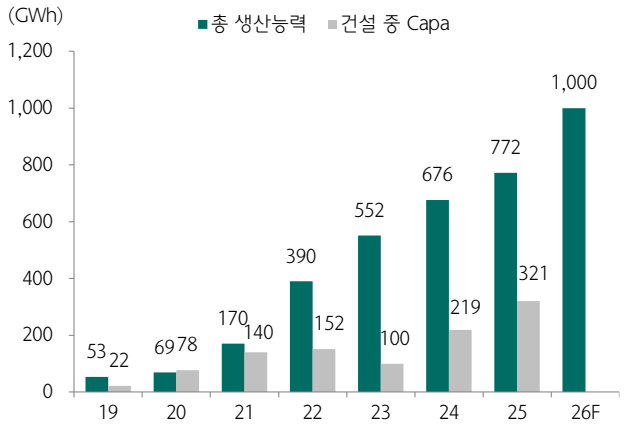
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. CATL 연간 출하량 추이



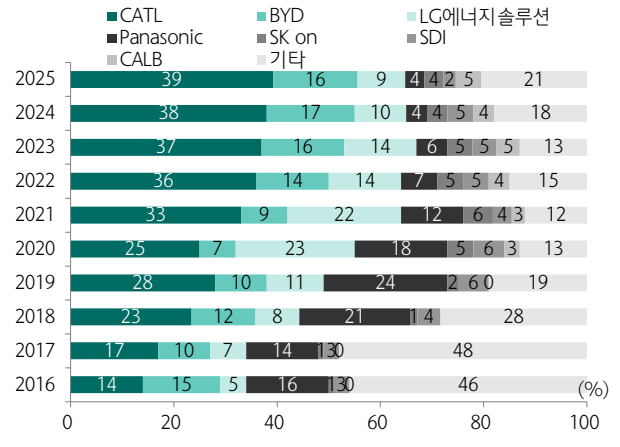
자료: Wind, 하나증권

도표 8. CATL 총 생산능력 및 건설 중 Capa



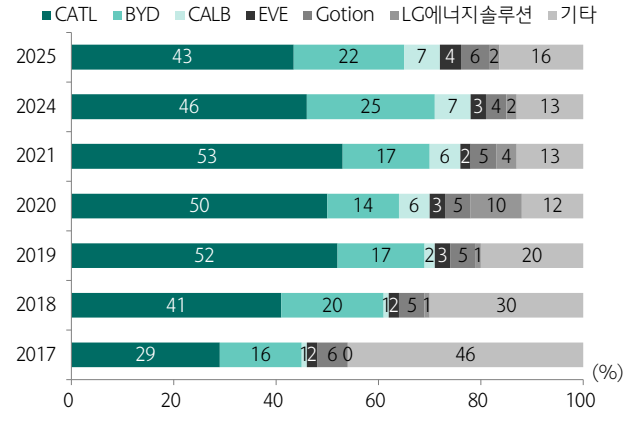
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. 글로벌 전기차 배터리 시장점유율



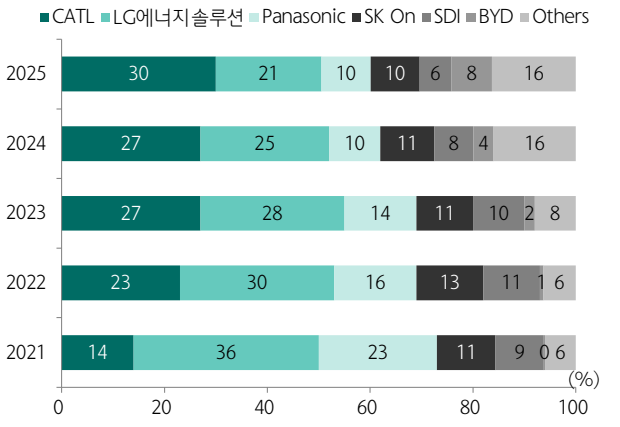
주: 승용차+상용차 기준
자료: SNE, 하나증권

도표 10. 중국 전기차 배터리 시장점유율



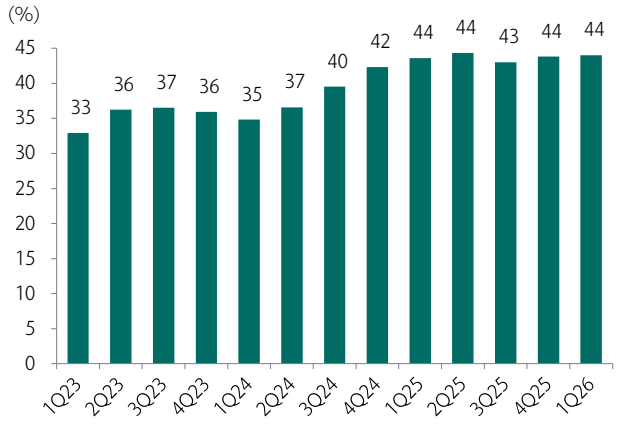
주: 승용차+상용차 기준
자료: GGII, 하나증권

도표 11. 중국 외 지역 전기차 배터리 시장점유율



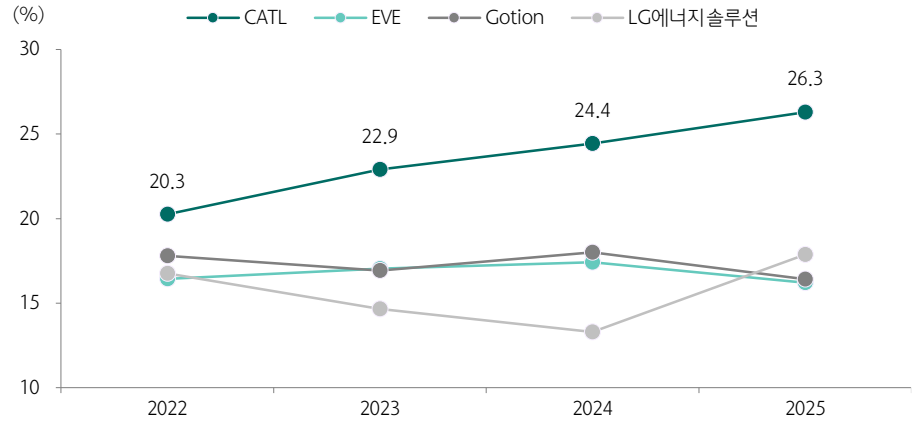
주: 승용차+상용차 기준
자료: SNE, 하나증권

도표 12. CATL 유럽 전기차 배터리 시장점유율



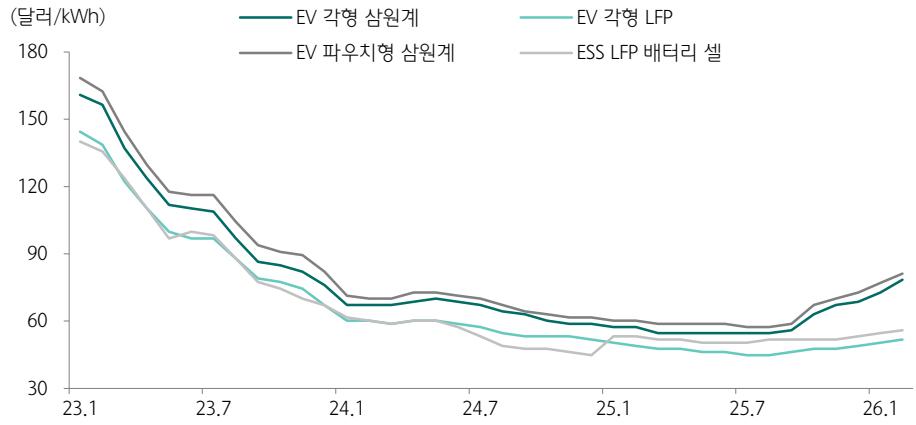
자료: SNE, 하나증권

도표 13. 글로벌 주요 배터리 제조사 GPM 추이



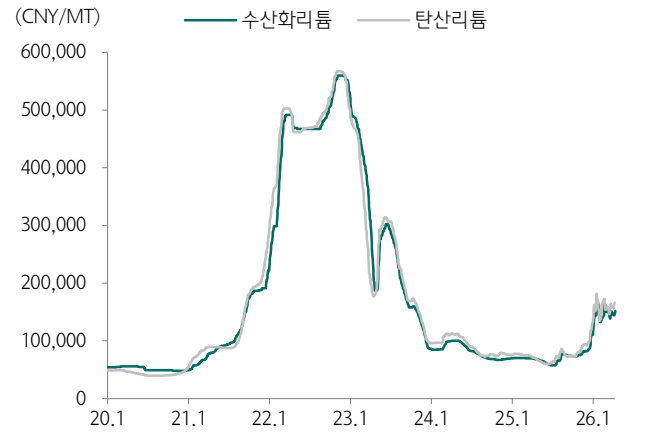
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 14. 중국 배터리 셀 가격 추이



자료: Trendforce, 하나증권

도표 15. 중국 탄산/수산화 리튬 가격 추이



주: SMM(상하이금속시장) 기준 현물가
자료: Bloomberg, 하나증권

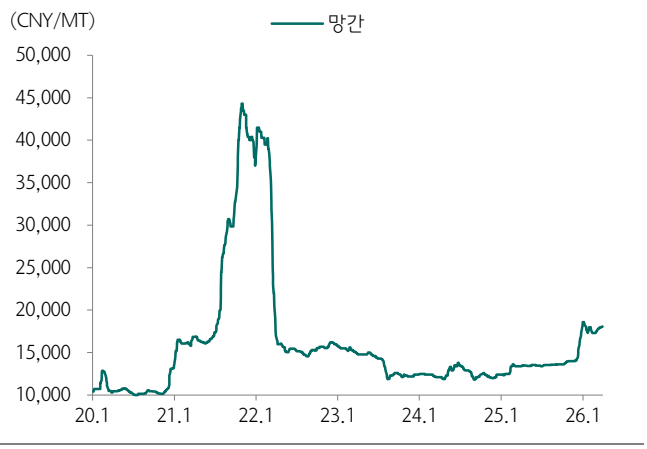
도표 16. 중국 코발트 가격 추이

주: SMM(상하이금속시장) 기준 현물가
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. 중국 니켈 가격 추이

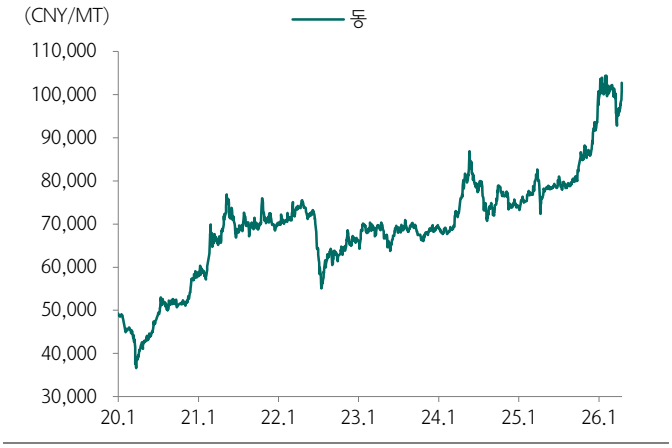
주: SMM(상하이금속시장) 기준 현물가
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. 중국 망간 가격 추이



주: SMM(상하이금속시장) 기준 현물가
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 19. S 중국 동 가격 추이

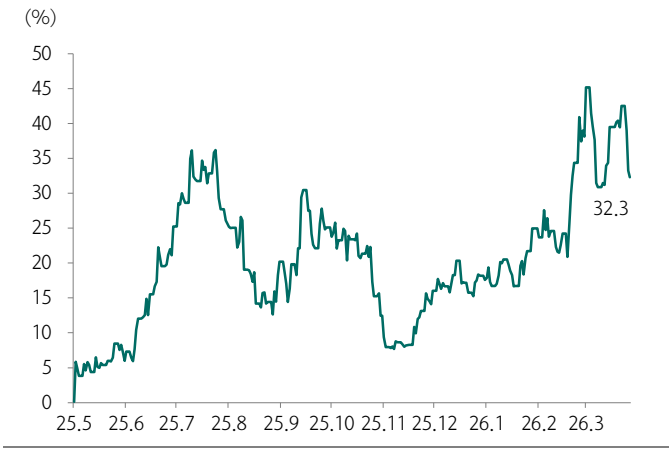


주: SMM(상하이금속시장) 기준 현물가
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 20. 중국 알루미늄 가격 추이

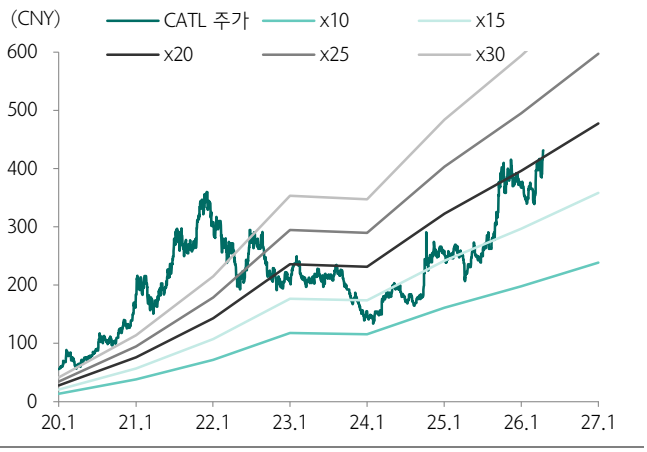
주: SMM(상하이금속시장) 기준 현물가
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 21. CATL A주 대비 H주 프리미엄



자료: Wind, 하나증권

도표 22. CATL A주 역사적 P/E 밴드



주: 12MF 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 23. 글로벌 주요 배터리 제조사 밸류에이션

	티커	시가총액 (조원)	주가수익률 (YTD)	P/E (배)			P/B (배)			ROE (%)		
				25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
CATL-A	300750 CH	433.0	23.9	22.8	21.8	18.6	5.0	5.0	4.4	24.7	24.0	25.7
CATL-H	3750 HK	21.2	43.3	29.8	30.4	25.2	6.8	7.2	6.2	24.7	25.0	25.2
EVE Energy	300014 CH	31.8	8.1	29.9	20.2	15.7	3.3	3.1	2.6	10.4	15.6	17.6
Gotion	002074 CH	15.5	1.6	24.8	32.6	24.8	2.5	2.3	2.2	10.4	7.4	8.8
CALB	3931 HK	12.6	50.4	30.7	23.1	15.7	1.5	1.4	1.3	6.6	8.9	10.4
LGES	373220 KS	97.3	12.4	-	294.9	56.5	4.2	4.7	4.3	(5.2)	1.6	7.4
SKI	096770 KS	21.4	24.6	-	57.2	31.9	0.7	0.9	0.8	(14.3)	0.7	2.6
SDI	006400 KS	38.6	76.9	18.9	487.9	31.6	1.0	1.8	1.7	(3.1)	0.4	5.5
평균				26.1	121.0	27.5	3.1	3.3	2.9	6.8	10.4	12.9

주: P/E, P/B는 12MF 기준
자료: Bloomberg, Refinitiv, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만CNY)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	400,917	362,013	362,013	579,721	696,837
매출총이익	76,935	88,494	111,319	141,574	172,760
판관비	37,629	47,409	48,311		
영업이익	46,269	53,637	73,608	105,911	130,801
이자 비용	3,447	3,879	2,734		
기타영업손익	0	(13,426)	(18,370)		
세전이익	64,470	64,470	89,527		
법인세	7,153	9,175	12,740		
소수주주이익	2,640	3,262	4,585		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	44,702	52,033	50,745	92,291	111,357
성장률(YoY)					
매출	22.0	(9.7)	(9.7)	60.1	20.2
영업이익	38.9	15.9	59.1	43.9	23.5
순이익	45.5	16.4	13.5	81.9	20.7
수익성(%)					
매출총이익률	19.2	24.4	26.3	24.4	24.8
영업이익률	14.8	14.8	17.4	18.3	18.8
순이익률	14.4	14.4	17.0	15.9	16.0

주: GAAP 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만CNY)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	177,735	387,735	449,788	510,142	638,482
현금성자산	75,506	158,533	261,711	280,172	314,623
매출채권	31,704	80,458	65,772	117,649	121,159
비유동자산	129,932	213,218	267,380	276,516	336,346
투자자산	13,532	23,163	16,954	15,188	21,584
유형자산	77,190	134,433	154,112	156,776	193,928
자산총계	307,667	600,952	717,168	786,658	974,828
유동부채	149,345	295,761	287,001	317,172	399,626
비유동부채	65,700	128,282	210,284	196,030	204,175
부채총계	215,045	424,043	497,285	513,202	603,801
자본금	43,664	89,438	4,399	116,240	157,714
이익잉여금	179,394	179,394	179,394	179,394	179,394
자본총계	92,622	176,909	219,883	273,456	371,026

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(CNY)					
EPS	10.2	11.9	16.1	20.3	24.5
BPS	44.9	56.3	78.3	85.7	100.0
SPS	82.6	82.6	94.7	3,718.2	4,469.3
DPS	5.0	5.8	8.0	9.5	11.3
주가지표(배)					
PER	16.0	22.4	29.8	30.4	25.2
PBR	3.6	4.7	6.8	7.2	6.2
EV/EBITDA	8.8	13.2	15.7	14.7	12.5
PSR	1.8	3.2	3.9	3.6	3.0
배당수익률(%)	3.1	2.2	2.2	1.5	1.8
배당성향(%)	49.5	48.8	50.0	0.5	0.5
재무비율(%)					
ROE	24.7	23.4	24.7	25.0	25.2
ROA	6.8	6.9	8.2	9.3	9.4
ROIC	11.5	12.4	14.1	-	-
부채비율	81.3	75.0	60.1	-	-
유동비율	1.6	1.6	1.6	-	-
이자보상배율(배)	12.9	12.9	25.5	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만CNY)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	42,127	59,991	92,826	95,605	132,821
감가/무형상각비	6,096	12,358	22,368	23,148	25,172
비현금자본증감	17,183	16,843		15,235	33,216
투자활동(CF)	(54,010)	(64,880)	(29,188)	(50,713)	(96,756)
유형자산처분	3	1	13	75	212
유형자산취득	(43,768)	(48,215)	(33,625)	(31,180)	(42,345)
투자자산증감					
재무활동	23,956	87,013	16,898	(12,897)	(6,294)
배당금	(558)	(1,593)	(6,121)	(22,088)	(29,941)
단기부채증감					
장기부채증감	20,819	33,352	22,800	10,568	(11,912)
자본금증감	756	45,363	0	601	38,719
잉여현금흐름	(1,641)	11,776	59,201	64,425	90,476

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 4월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 2026년 4월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- CATL(3750.HK)는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.