



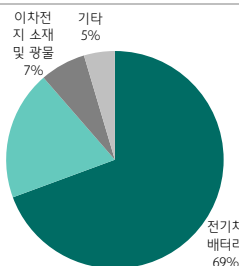
중국

TP(컨센서스) 824.78 HKD
CP(7.24) 622.00 HKD

Key Data

국가	중국
상장거래소	홍콩 거래소
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.catl.com
시가총액(십억HKD)	2,090.9
시가총액(조원)	389.4
52주최고/최저(HKD)	794.5/395.573
주요주주 지분율(%)	
YUQUN ZENG	22.19
HongKong Exchanges and Clearing	12.01
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(13.2) 31.9 47.0
상대	(21.4) 38.6 48.7

매출구성



Financial Data

(백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	362,013	423,702	613,337	746,420
영업이익	55,932	73,608	112,007	140,730
순이익	50,745	72,201	95,624	117,558
EPS(CNY)	11.6	16.1	21.1	25.9
EPS(YoY, %)	(1.8)	39.4	30.8	22.7
ROE(%)	22.8	24.7	25.8	26.6
PER(배)	23.0	22.8	25.4	20.7
PBR(배)	4.7	5.0	6.2	5.3
배당률(%)	2.2	2.2	1.9	2.2

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 26일 | Global Equity

CATL(3750.HK)

2Q26 Re: ESS 사업 견조, 역대 최대 규모 자사주 매입

원자재 가격 상승으로 순이익 컨센 하회

CATL의 2Q26 매출액은 1,478억위안(YoY +56.9%)으로 컨센서스를 소폭 하회했고, GAAP 기준 순이익은 225억위안(YoY +36.5%)으로 컨센서스를 -4% 하회했다. 순이익이 예상보다 부진했던 이유는 원자재 가격 상승 때문이며, 이로 인해 전사 GPM 또한 1Q26 24.8%에서 2Q26 23.2%로 QoQ -1.67%p 하락했다. ESS 사업은 견조한 성장세를 이어갔다. 1H26 ESS 사업부 매출은 YoY +88% 증가해 전기차 배터리 매출 증가율(YoY +46%)을 크게 상회했으며, 매출 비중도 2H25 14%에서 1H26 19%까지 확대됐다. 2Q26 배터리 출하량은 YoY +60% 증가해 1Q26과 동일한 수준의 높은 증가세를 유지했고, ESS 출하 비중도 직전 분기와 동일한 25%를 기록했다.

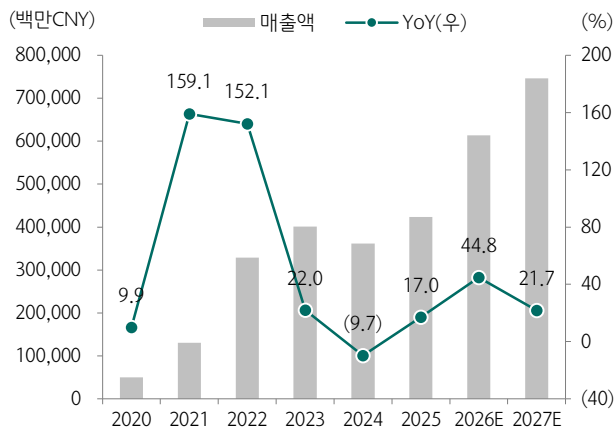
리튬배터리 소비세는 고객에게 전가할 것

CATL은 정부의 리튬배터리 소비세 도입과 리튬 원가 상승에도 경쟁사 대비 안정적으로 대응할 수 있을 것으로 판단된다. 중국 정부는 2026년 9월부터 리튬배터리에 2%의 소비세를 도입하고, 2027년 9월에는 이를 4%까지 인상할 계획이다. CATL 경영진은 소비세 부담을 고개사와 분담하는 방식으로 대응하겠다고 밝혔으며, 업계 선도 업체인 CATL은 높은 가격 협상력과 규모의 경제를 바탕으로 소비세 부담을 경쟁사 대비 원활하게 전가할 수 있을 것으로 예상된다. 또한, 올해 6월 Jianxiawo 리튬광산이 약 1년 만에 생산을 재개했으며, 하반기에는 약 4.5만톤의 탄산리튬 공급이 추가될 전망이다. 자체 리튬 소달 비중 확대는 원자재 가격 변동성을 완화하고 원가 경쟁력을 강화하는 동시에 GPM 방어에도 기여할 것으로 기대되며, 2026년 하반기부터 점진적으로 실적에 반영될 것으로 보인다.

최대 400억위안 자사주 매입 계획, 매력적인 밸류에이션

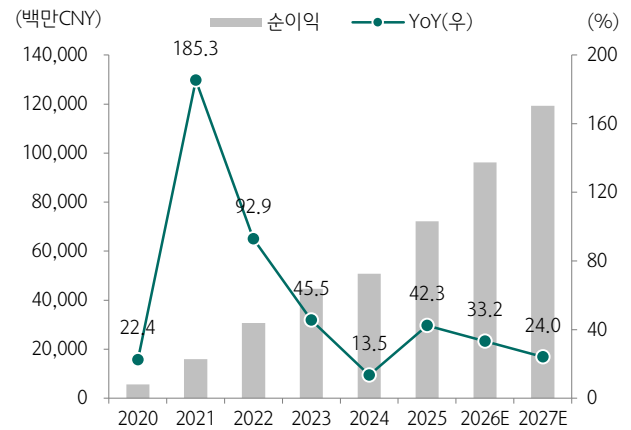
CATL은 향후 12개월 동안 200억~400억위안(약 30억~59억USD) 규모의 A주 자사주 매입 계획을 발표했다. 이는 A주 시장 역대 최대 규모의 자사주 매입이며 매입한 주식은 전량 소각해 주당순이익(EPS)을 제고하고 주주환원을 강화할 계획이다. 신사업 확대도 순조롭게 진행 중이다. CATL은 올해 6월 나트륨이온 ESS 제품 TENER Sodium을 공개했으며, 올해 누적 1GWh 출하를 목표로 하고 있다. 또한, 단순 ESS 셀 공급업체를 넘어 BESS 통합 시스템 사업을 확대하며 시스템 단위의 수익성 개선과 사업 포트폴리오 다변화를 추진하고 있다. 최근 CATL의 주가 조정은 수급 영향으로 판단되며, ESS 중심의 중장기 성장성과 주주환원 정책을 감안하면 현재 밸류에이션은 글로벌 Peer 평균 대비 여전히 매력적인 수준으로 판단된다.

도표 1. CATL 연간 매출액 추이 및 전망



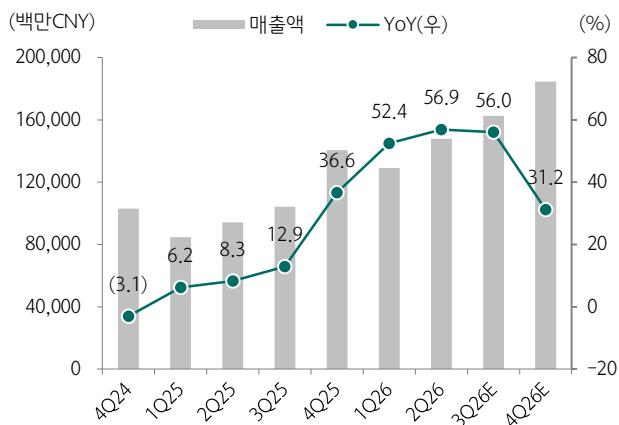
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. CATL 연간 순이익 추이 및 전망



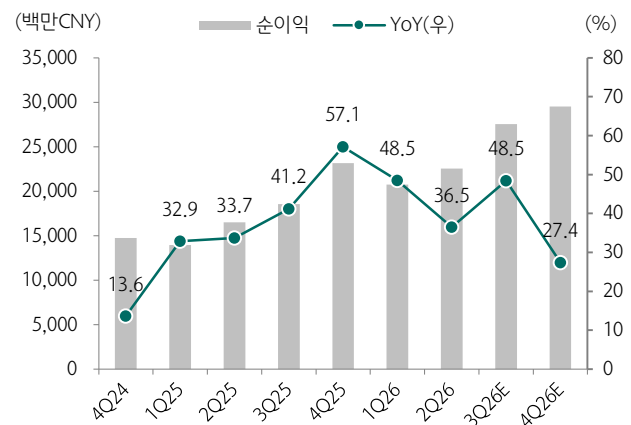
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. CATL 분기 매출액 추이 및 전망



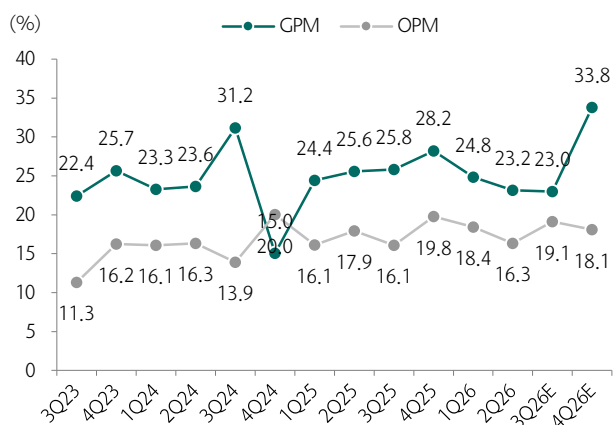
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. CATL 분기 순이익 추이 및 전망



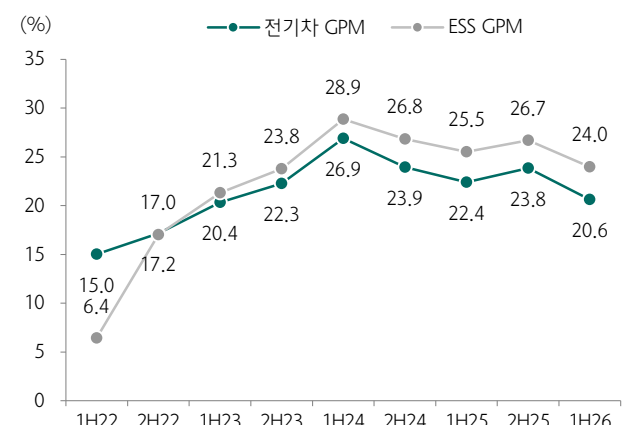
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. CATL 전사 GPM 및 OPM 추이 및 전망



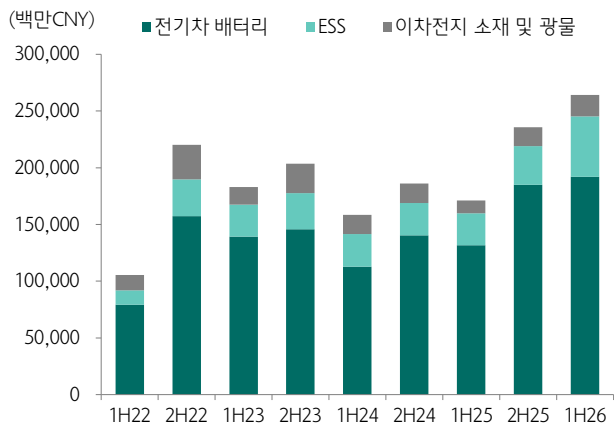
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. CATL 사업부문별 GPM 추이



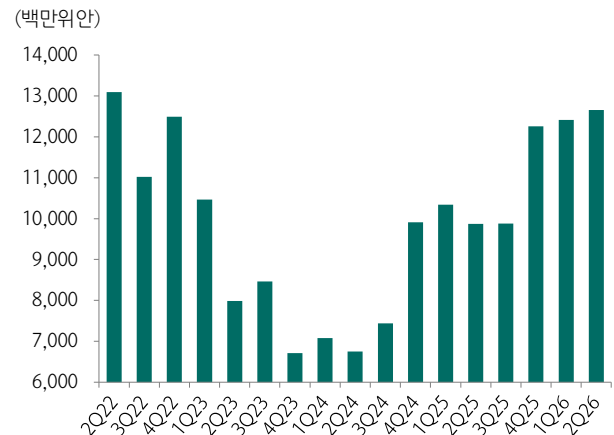
자료: CATL, 하나증권

도표 7. CATL 반기별 매출 구성 추이



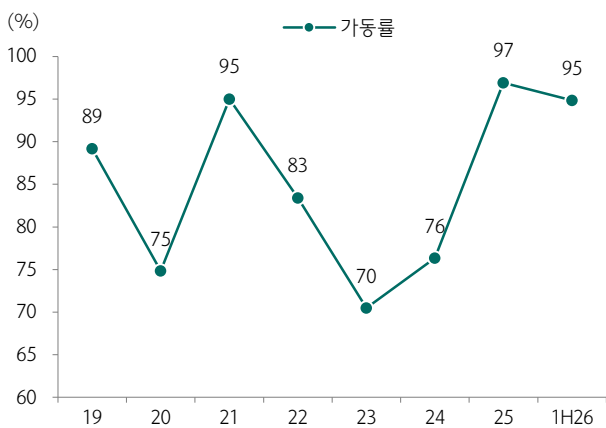
자료: CATL, 하나증권

도표 8. CATL 분기별 Capex 추이



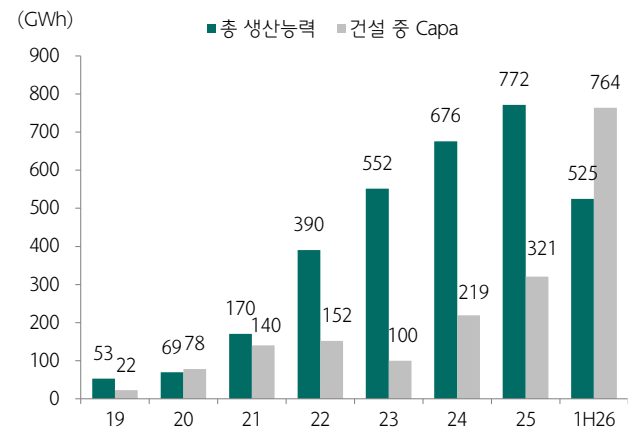
자료: CATL, 하나증권

도표 9. CATL 가동률 추이



자료: CATL, 하나증권

도표 10. CATL 총 생산능력 및 건설 중 Capa



자료: CATL, 하나증권

도표 11. 글로벌 주요 배터리 제조사 밸류에이션

	티커	시가총액 (조원)	P/E (배)			P/B (배)			ROE (%)		
			25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
CATL-A	300750 CH	389.4	22.8	18.4	14.7	5.0	4.3	3.6	25.2	25.2	26.4
CATL-H	3750 HK	389.4	22.8	25.4	20.7	5.0	6.2	5.3	25.2	25.8	26.6
EVE Energy	300014 CH	25.3	32.6	16.4	12.4	3.2	2.3	2.0	10.8	14.8	17.1
Gotion	002074 CH	10.5	29.6	25.3	17.2	2.4	1.6	1.5	8.4	6.7	9.0
CALB	3931 HK	5.5	26.0	9.7	6.6	1.1	0.6	0.6	4.3	7.0	9.5
LGES	373220 KS	77.7	-	-	47.1	4.3	3.8	3.4	(7.4)	(0.1)	7.1
SKI	096770 KS	22.0	-	14.3	19.8	0.8	0.9	0.8	(9.0)	6.5	4.3
SDI	006400 KS	35.0	-	98.8	26.2	1.0	1.5	1.4	(2.1)	1.7	6.0
평균			26.7	29.7	20.6	2.8	2.7	2.3	6.9	11.0	13.2

주: P/E, P/B는 12MF 기준

자료: Bloomberg, Refinitiv, 하나증권

도표 12. CATL A주 역사적 P/E 밴드

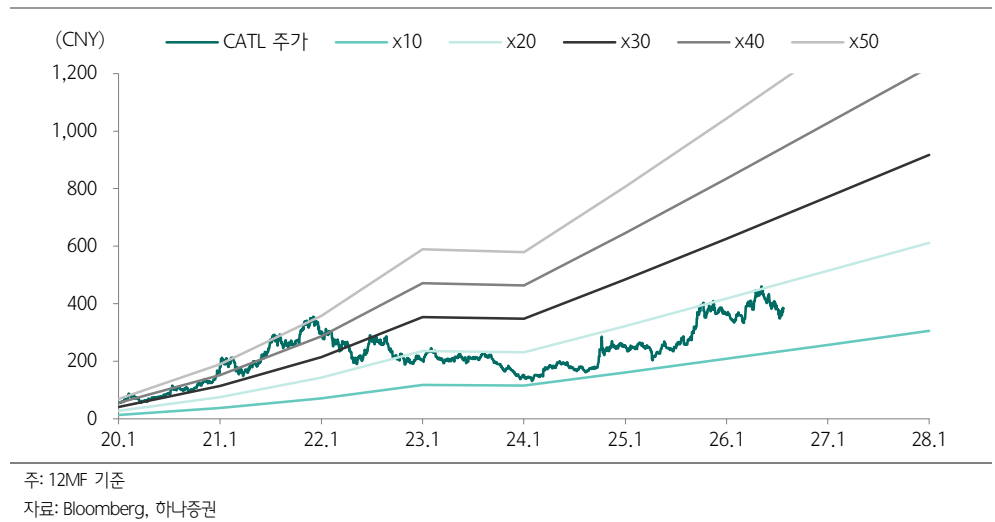


도표 13. CATL H주 역사적 P/E 밴드



추정 재무제표

손익계산서

(단위: 백만CNY)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	400,917	362,013	423,702	613,337	746,420
매출총이익	76,935	88,494	111,319	152,733	187,419
판매비	37,629	42,529	48,311		
영업이익	46,269	55,932	73,608	112,007	140,730
이자 비용	#N/A	N/A	3,879	2,734	
기타영업손익	(8,648)	(12,416)	(18,370)		
세전이익	54,495	63,182	89,527		
법인세	7,153	9,175	12,740		
소수주주이익	2,640	3,262	4,585		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	44,702	50,745	72,201	95,624	117,558
성장률(YoY)					
매출	22.0	(9.7)	17.0	44.8	21.7
영업이익	38.9	20.9	31.6	52.2	25.6
순이익	45.5	13.5	42.3	32.4	22.9
수익성(%)					
매출총이익률	19.2	24.4	26.3	24.9	25.1
영업이익률	11.5	15.5	17.4	18.3	18.9
순이익률	11.1	14.0	17.0	15.6	15.7

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	11.8	11.6	16.1	21.2	25.9
BPS	44.9	56.4	73.9	89.4	107.0
SPS	91.4	82.6	94.7	135.3	163.9
DPS	5.0	5.8	8.0	10.0	12.0
주가지표(배)					
PER	16.0	23.0	22.8	25.4	20.7
PBR	3.6	4.7	5.0	6.2	5.3
EV/EBITDA	8.8	14.0	15.7	12.4	10.2
PSR	1.8	3.2	3.9	2.9	2.4
배당수익률(%)	3.1	2.2	2.2	1.9	2.2
배당성장률(%)					
재무비율(%)					
ROE	24.7	22.8	24.7	25.8	26.6
ROA	6.8	6.7	8.2	9.2	9.6
ROIC	11.5	12.9	14.1	-	-
부채비율	81.3	74.5	60.1	-	-
유동비율	1.6	1.6	1.6	-	-
이자보상배율(배)	-	13.5	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
잉여금흐름	(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 7월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송여지)는 2026년 7월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- CATL(3750.HK)는 투자자문업(타 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음.

본 조사항료는 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.