

EVE Energy

(300014-CH)

ESS 중심의 중장기 실적 성장 기대

전세계 ESS 배터리 시장점유율 2위

동사는 전자기기용 소형전지에서 축적한 기술을 기반으로 EV와 ESS 사업을 확대하고 있는 중국 배터리 셀 업체다. 신재생에너지 발전 비중 확대와 AI 데이터센터 투자 증가로 ESS 수요가 빠르게 성장하는 가운데, 동사의 1H26 전세계 ESS 배터리 시장점유율은 약 10%로 CATL(약 27%)에 이어 2위를 차지하고 있다. 경쟁력의 핵심은 대형 각형 LFP 배터리 기술이다. 280Ah와 314Ah급 제품이 주류였던 시장에 세계 최초로 600Ah급 대형 셀을 선보였으며, 이를 바탕으로 Wartsila, ABB, Delta Electronics, 중국남방전망 등의 주요 고객사들과 장기 공급계약을 확보했다. 선도적인 제품 경쟁력과 안정적인 고객 기반은 중장기 실적 성장의 기반이 될 전망이다.

올해 출하량 목표를 달성할 가능성이 높음

동사는 건조한 수요 가시성을 바탕으로 2026년 배터리 출하량을 200GWh(EV 90GWh, ESS 110GWh) 이상으로 확대할 계획이다. 상반기 출하 실적과 계절성을 고려하면 목표 달성 가능성은 높다고 판단된다. 1H26 출하량은 EV 36GWh(+66% YoY), ESS 48GWh(+69% YoY) 등 총 84GWh를 기록했다. 특히 ESS 출하 증가율은 중국 전체 성장률인 49%를 상회했다. ESS는 통상 상반기 입찰 이후 하반기에 납품이 집중되는 계절성을 보이므로, 동사의 ESS 출하 증가세도 하반기에 더욱 가팔라질 것으로 예상된다. 수요 확대에 대응해 동사는 올해부터 중국 내 총 260GWh 규모의 신규 캐파를 순차적으로 확보할 계획이다.

계약 구조 변경이 2Q26부터 반영되며 수익성 개선이 이끌 전망

대규모 증설에 따른 고정비와 투자 부담을 흡수하려면 수익성 개선이 중요하다. 동사는 2Q26부터 분기 단위의 원재료 가격 연동제를 도입해 수익성 방어력을 높이고 있다. 과거에는 고객사별로 가격 협상을 진행해 원재료 가격 상승분을 다음 분기 판가에 즉시 반영하기 어려웠고, 이로 인해 부정적인 레깅 효과가 발생했다. 그러나 가격 정책을 전 고객사에 일괄 적용하는 방식으로 개편하면서 원재료 가격과 판가 간 시차가 축소될 것으로 기대된다. 이에 따라 2Q26 실적은 매출 250억 위안(+63% YoY), 영업이익 19억 위안(+208% YoY)을 기록하며 전년 동기 대비 큰 폭으로 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 나타났다. 이를 반영해 동사의 2026년 ESS 배터리 매출총이익률 컨센서스도 13.5%로 상향 조정됐다.

수익성 개선 가능성이 높음에도 밸류에이션은 저렴한 상황

향후 수익성 개선에 따른 실적 성장 가능성이 높아지고 있음에도 동사의 2026년, 2027년 예상 P/E는 각각 16.6배, 12.4배로 전세계 배터리 셀 업종 평균인 28.8배, 22.2배를 크게 하회하고 있다. 향후 총 260GWh 규모의 증설이 계획대로 진행되고 가동률 상승과 ESS 부문의 수익성 개선이 실적으로 확인될 경우, 동사의 밸류에이션 할인은 점차 축소될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

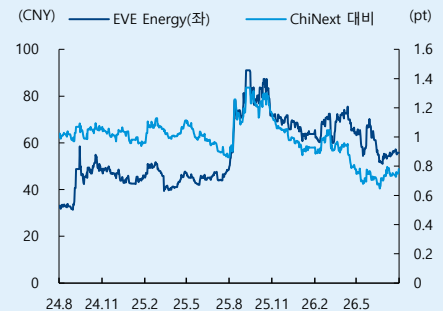
Global Company Brief

블룸버그 최고 목표가	CNY 100.00
블룸버그 최저 목표가	CNY 60.00
증가(2026-08-24)	CNY 55.88

Stock Indicator	
거래소	Shenzhen
발행주식수	2,173.3 백만주
시가총액	120.8 십억CNY
결산월	12월
52주 최고가(CNY)	CNY 94.44
52주 최저가(CNY)	CNY 48.27

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.0	-13.7	-13.8	14.6
상대수익률	5.3	-0.2	-16.3	-9.7

Price Trend



결산(12월)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
매출액(십억CNY)	36.3	48.8	48.6	61.5
영업이익(십억CNY)	2.4	4.4	4.5	3.9
순이익(십억CNY)	3.5	4.1	4.1	4.1
EPS(CNY)	1.8	2.0	2.0	2.0
BPS(CNY)	14.9	17.0	18.4	20.4
PER(x)	47.8	21.3	23.5	32.6
PBR(x)	5.9	2.5	2.5	3.2
ROE(%)	14.5	12.4	11.3	10.3
배당수익률(%)	0.2	0.4	1.1	0.4
EV/EBITDA(x)	58.4	17.6	16.1	22.4

주: IFRS-16 기준

[이차전지/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

[IT RA]

박정하 2122-9195 jhpark@imfnsec.com

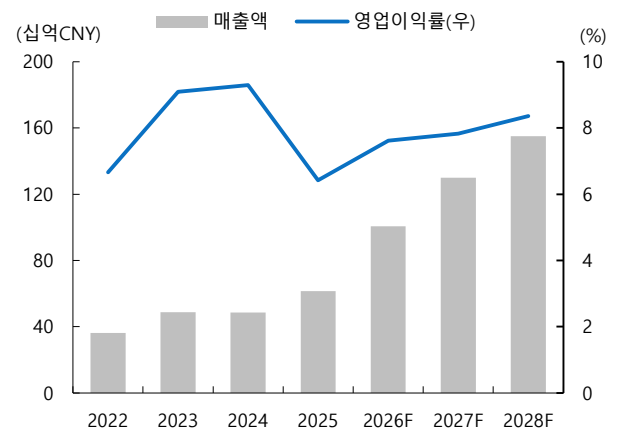
표1. EVE Energy 실적 추이 및 전망

계산월	25.03	25.06	25.09	25.12	26.03	26.06	26.09	26.12	24.12	25.12	26.12	27.12
(단위: 십억 CNY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12.8	15.4	16.8	16.5	20.7	25.0	27.8	21.8	48.6	61.5	100.6	130.0
YoY(%)	37.3	24.6	35.9	13.1	61.6	62.7	65.0	78.1	-0.3	26.4	67.4	31.2
QoQ(%)	-12.1	20.1	9.5	-2.2	25.6	20.9	11.0	5.6				
영업이익	1.4	0.6	0.9	1.1	1.2	1.9	2.0	1.8	4.5	3.9	6.9	10.5
OPM(%)	10.7	3.9	5.3	6.6	5.9	7.4	7.1	6.1	9.3	6.4	6.7	7.8
YoY(%)	31.5	-40.2	-29.4	-10.4	-10.9	207.8	122.5	66.0	1.9	-12.7	73.7	38.7
QoQ(%)	13.9	-55.9	46.8	21.6	13.2	52.3	6.1	-9.3				
당기순이익	1.1	0.5	1.2	1.3	1.4	1.9	1.6	1.9	4.1	4.1	6.9	9.5
NPM(%)	8.6	3.3	7.2	8.0	7.0	7.4	5.9	6.6	8.4	6.7	6.7	7.0
YoY(%)	3.3	-53.0	15.1	48.7	31.3	268.0	34.7	47.4	1.0	-19.8	65.8	2.1
QoQ(%)	24.1	-54.2	140.2	8.9	9.7	28.3	-12.1	19.3				
EPS(CNY)	0.54	0.25	0.59	0.64	0.70	0.87	0.85	0.97	1.99	2.02	3.33	4.48
YoY(%)	3.8	-53.0	15.1	47.6	29.6	254.3	42.8	51.5	0.5	1.5	65.1	34.5
QoQ(%)	24.6	-54.4	140.2	8.2	9.4	24.7	-3.2	14.8				

자료: iM증권 리서치본부

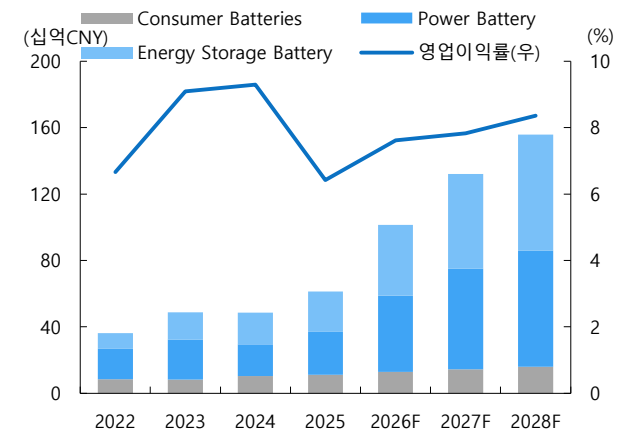
주: Bloomberg Consensus 전망치

그림1. EVE Energy 연간 실적 추이 및 컨센서스



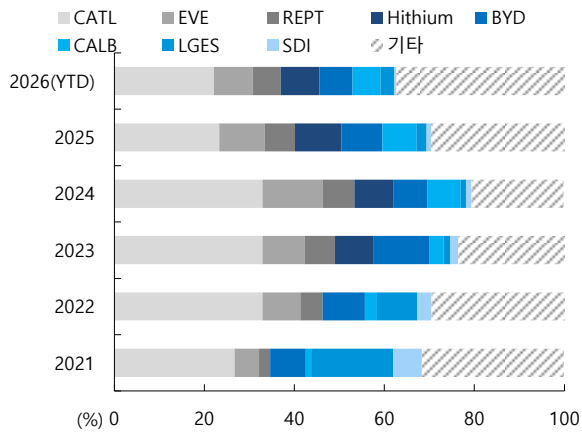
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. EVE Energy 사업부별 연간 실적 추이 및 컨센서스



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림3. 전세계 ESS 배터리 업체별 출하량 점유율



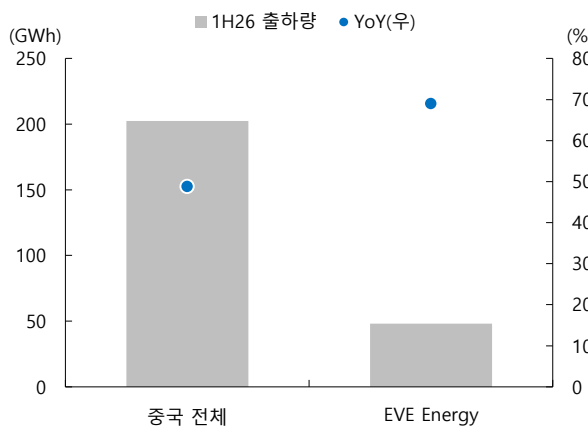
자료: ICCSino, iM증권 리서치본부

그림4. EVE Energy의 600Ah ESS 배터리 셀 제품



자료: EVE Energy, iM증권 리서치본부

그림5. 중국 전체와 EVE Energy의 1H26 ESS 출하량 비교



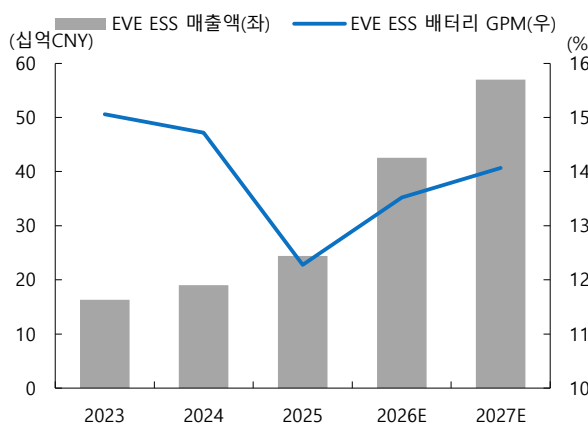
자료: SNE Research, iM증권 리서치본부

그림6. EVE Energy 개파 증설 계획

지역	신규 개파	용도	비고
후이저우	60GWh	ESS·EV 겸용	LFP 중심 생산
징먼	60GWh	ESS·EV 겸용	LFP 중심 생산
치둥	50GWh	ESS·EV 겸용	용도 미확정
상항	60GWh	ESS 전용	명시적인 ESS 생산기지
TBD	30GWh	1H26 실적발표에서 30GWh 추가	
합계	260GWh	ESS 중심 일부 EV 겸용	단계적 건설 예정

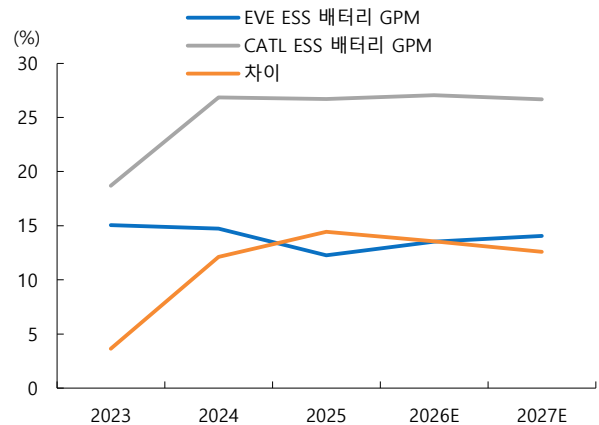
자료: EVE Energy, iM증권 리서치본부

그림7. EVE Energy ESS 매출액 및 매출총이익률 추이



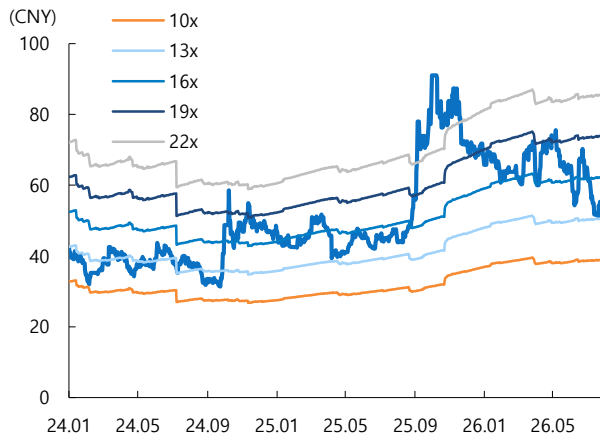
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림8. CATL과의 수익성 차이가 점차 해소될 전망



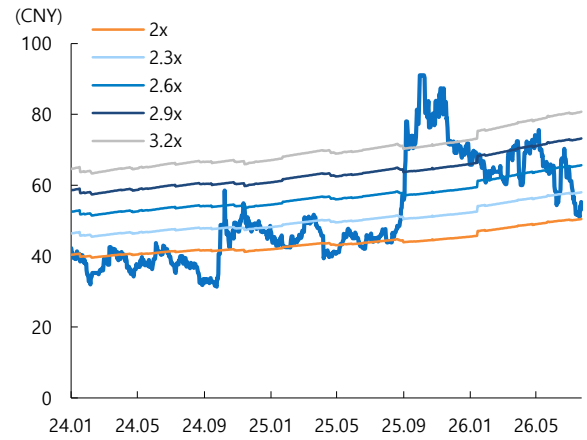
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림9. EVE Energy 12 개월 Forward P/E



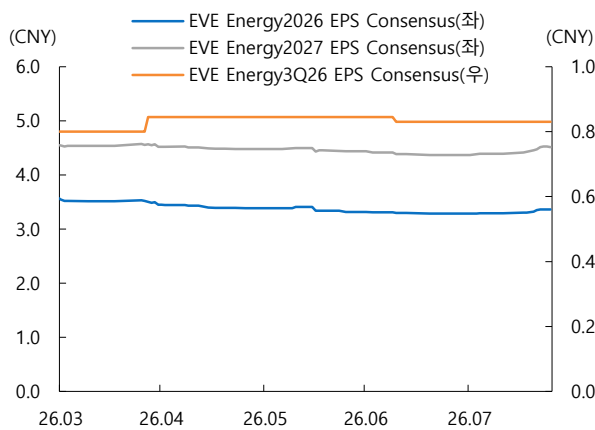
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림10. EVE Energy 12 개월 Forward P/B



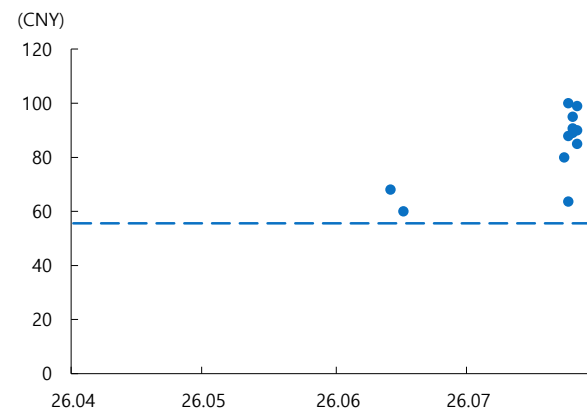
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림11. EVE Energy EPS 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림12. EVE Energy 최근 목표주가 분포



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

재무제표

재무상태표				
(십억CNY)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
유동자산	37	37	38	54
현금 및 현금성자산	7	10	9	8
매출채권	12	15	17	23
비유동자산	47	58	63	72
유형자산	25	37	41	51
무형자산	0	0	1	1
자산총계	84	94	101	126
유동부채	32	38	40	52
비유동부채	18	18	20	28
부채총계	50	56	60	81
지배주주지분	30	35	38	42
자본금	15	16	16	17
이익잉여금	11	15	18	20
자본총계	33	38	41	45

현금흐름표				
(십억CNY)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
영업활동 현금흐름	3	8	4	8
당기순이익	4	4	4	0
유무형자산감가상각비	1	1	3	3
비현금항목	0	1	0	1
투자활동 현금흐름	-20	-6	-8	-13
유무형자산의 처분	0	0	0	0
유무형자산의 취득	-14	-5	-6	-10
기타투자활동	-7	-1	-2	-3
재무활동 현금흐름	19	1	2	5
부채의 증감	10	1	4	8
자본의 증감	9	0	0	1
배당금 지급	0	0	-1	-2
기타 재무활동	0	-1	-1	-2
현금및현금성자산의증감	1	3	-1	-1
기초현금및현금성자산	6	7	10	9
기말현금및현금성자산	7	10	9	8
잉여현금흐름	-11	3	-2	-3

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: IFRS-16 기준

포괄손익계산서				
(십억CNY, %)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
매출액	36	49	49	61
매출원가	30	41	40	52
매출총이익	6	8	8	10
판매비와관리비	2	2	2	3
EBITDA	3	6	7	7
영업이익	2	4	5	4
영업이익률	6.7	9.1	9.3	0.0
세전계속사업이익	3	5	5	4
법인세비용	0	0	0	0
당기순이익	4	4	4	4
성장률(YoY)				
매출액	114.8	34.4	-0.3	26.4
영업이익	64.9	83.5	1.9	-12.7
순이익	20.8	15.4	0.6	1.4

주요투자지표				
	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
주당지표(CNY)				
EPS	1.8	2.0	2.0	2.0
BPS	14.9	17.0	18.4	20.4
CFPS	1.5	4.0	2.0	3.7
DPS	0.2	0.5	0.5	0.2
Valuation(배)				
PER	47.8	21.3	23.5	32.6
PBR	5.9	2.5	2.5	3.2
PCR	58.5	10.4	23.8	17.8
EV/EBITDA	58.4	17.6	16.1	22.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	14.5	12.4	11.3	10.3
EBITDA이익률	9.5	12.1	14.6	11.7
부채비율	152.2	148.3	146.1	0.0
순부채비율	60.0	37.7	37.2	49.4
매출채권회전율(x)	3.3	2.0	1.6	1.9
재고자산회전율(x)	4.9	5.5	6.9	7.6

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-