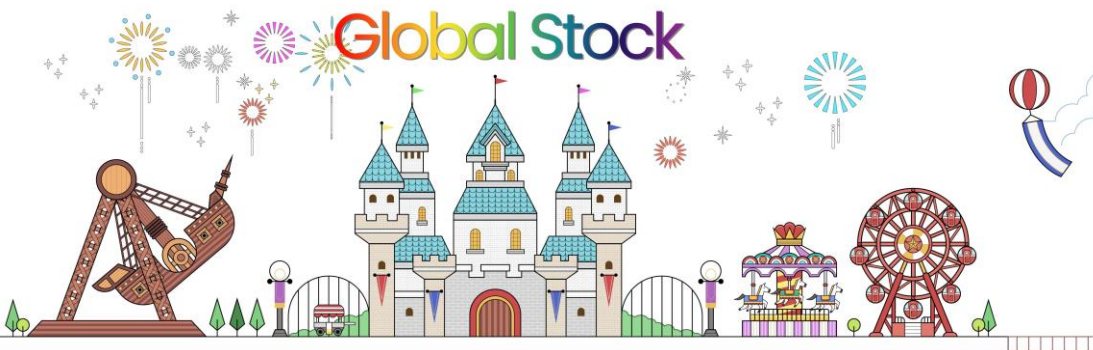




Update

2026. 08. 25

Bloomberg 평균목표주가
CNY 29.88

현재주가: 26.87(상승여력 11.2%)

Buy	Hold	Sell
63.6%	18.2%	18.2%
최고목표주가		CNY 38.00
최저목표주가		CNY 24.00

* Bloomberg 기준

At a glance

(기준일: 2026. 8. 24)

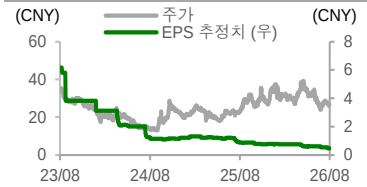
시가총액(bil CNY)	19
시가총액(억원)	39,508
Shares	715 (백만주)
52주 최고/최저(CNY)	40.80 / 22.61
평균거래대금(90일, CNY)	0.6 (십억달러)
MKT PER(26F, 배)	57.5
배당수익률(26F, %)	0.5
국가	CH
상장거래소	Shanghai
산업	Chemicals
주요주주(%)	
1. SH RONBAY NEW ENERGY	26.9
2. BJ RONBAY NEW ENER I	2.9
3. Xie Ruihan	2.3

주: PER은 시장 컨센서스 기준

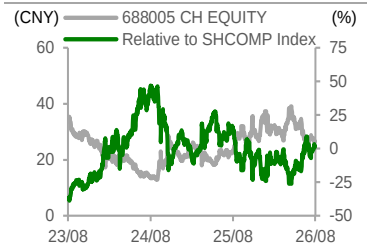
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	5.0	-14.3	17.5
상대주가	3.1	-9.1	15.8

주가 vs EPS 추정치



Company vs SZCOMP Index composite



이차전지 담당 박진수

T.02)2004-9851 / park.jin-soo@shinyoung.com

Ningbo Ronbay (688005 CH)

나트륨배터리 양극재 메인 플레이어

정상화되는 하이니켈 본업 실적

동사는 글로벌 삼원계 양극재 1위 기업으로 CATL을 비롯한 주요 기업의 하이니켈 주요 벤더임. 작년에는 주요 거점 가동률 저하와 신제품 출시전 판매 위축으로 직전 연도 대비 매출액은 19% 감소, 순이익은 적자 전환하였음. 다만 올해 상반기에는 9 시리즈 하이니켈 판매 비중이 30%를 상회하였으며, 1분기부터 H-V 미드니켈 생산도 본격화되며 전사 제품 믹스가 개선됨. 해외 거점 가동률도 점진 회복하며 6월 양극재 판매는 사상 최고치를 기록한 것으로 추정함. 상반기 매출액은 전년 대비 39%, 순이익은 흑자 전환하며 시장 기대치에 부합하였음

나트륨, L(M)FP 양극재: 신성장 기반을 갖추는 시점

나트륨, L(M)FP 영역에서 순차적으로 이어지는 대규모 라인 준공과 주요 고객향 납품이 본격화되며 신사업 실적 기여와 중장기 성장 스토리를 뒷받침할 것으로 예상함. LFP는 공정 수를 기존 15단계에서 6단계로 단축하여 CAPEX, 에너지 소비를 각각 40%, 30% 개선한 신공정 기반 양산 체제를 구축하고 있음. 9월을 목표로 34만t 라인을 갖출 계획이며, 이에 대한 신규 수주도 활발히 진행중인 것으로 추정함. 또한 작년 4분기 CATL 나트륨 배터리 양극재 1차 벤더로 선정되며 4년간 조달 물량의 최소 60%를 공급할 수 있는 공급 구조를 확보함. 최근 7월에는 30만t 규모의 나트륨 양극재 프로젝트를 발표하였으며, 현재 1.8만t 규모를 시작으로 내년 상반기 말 5만t 체제를 구축할 계획임(이후 10만t, 15만t 규모 2, 3단계 증설)

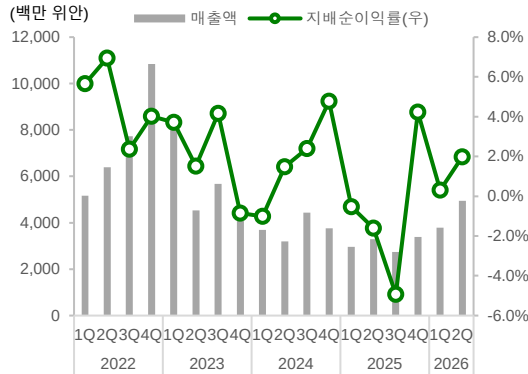
나트륨 배터리 양극재 핵심 소재 업체로서 기대감 고조 전망

Bloomberg 컨센서스 2027년 P/E는 27배로 중국 동종 기업 대비 밸류에이션 부담은 존재하나, 차세대 제품 포트폴리오를 감안하면 중장기 성장성은 유효함. 나트륨 배터리는 넓은 작동 온도 범위와 저온 특성, 안전성, 저원가 구조를 바탕으로 LFP를 넘어 ESS 시장 침투를 가속화할 전망이다. 상위 고객인 CATL은 최근 자사 나트륨배터리(Tener)의 단가를 연말까지 LFP와 동등 수준으로 구현할 계획임을 언급하며 대량 양산과 저가화 이후 시점에 대한 ESS 시장 침투 기대감도 고조되고 있음. 단기적으로는 상위 고객의 나트륨 배터리 대량 양산 및 저가화 시점과 동사 양극 소재 양산성 확보 여부가 밸류에이션 리레이팅의 주안점이 될 전망이다

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2Q25A	2Q26A
매출액(bil CNY)	15.1	12.3	20.0	3.3	4.9
영업이익(bil CNY)	0.5	-0.1	0.5	0.0	0.2
영업이익률	3.3	-0.8	2.5	0.0	4.1
순이익(bil CNY)	0.3	-0.2	0.4	-0.1	0.1
EPS(CNY)	0.4	-0.3	0.5	-0.1	0.1
ROE	3.7	-1.9	5.0	2.9	0.2
PER	50.4	-	57.5	72.0	-

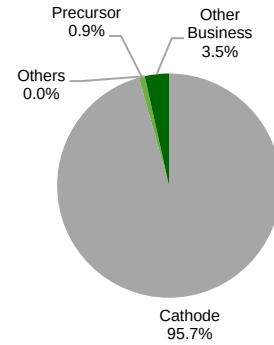
주: GAAP / Non-GAAP / 자료 : Bloomberg 컨센서스 기준

도표 1. Ronbay 분기 실적 추이



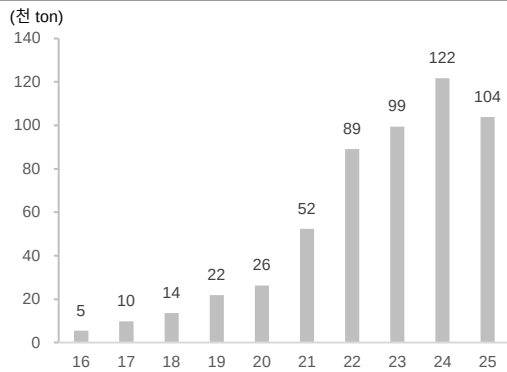
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 2. Ronbay 매출 구성(2025)



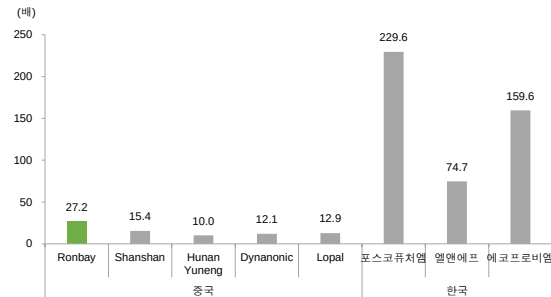
자료 : Ronbay, Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 3. Ronbay 연간 양극재 판매 추이



자료 : Ronbay, 신영증권 리서치센터

도표 4. 주요 양극재 업체 27F P/E 비교(8/24)



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 5. Ningbo Ronbay 실적 추이

(단위 : 백만 위안, %)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	2,964	3,285	2,737	3,381	3,781	4,940	15,088	12,267	19,965	28,416
매출총이익	242	294	119	426	357	463	1,511	909	1,735	2,640
매출총이익률	8.2%	8.9%	4.3%	12.6%	9.4%	9.4%	10.0%	7.4%	8.7%	9.3%
판매관리비	234	315	277	247	255	297	1,067	1,061	1,236	1,705
판매비율	7.9%	9.6%	10.1%	7.3%	6.7%	6.0%	7.1%	8.6%	6.2%	6.0%
영업이익	18	1	-148	179	120	192	546	-53	499	935
영업이익률	0.6%	0.0%	-5.4%	5.3%	3.2%	3.9%	3.6%	-0.4%	2.5%	3.3%
세전이익	5	-27	-145	172	35	125	430	-122	511	904
지배순이익	-15	-53	-135	143	12	98	296	-187	410	702
NIM	-0.5%	-1.6%	-4.9%	4.2%	0.3%	2.0%	2.0%	-1.5%	2.1%	2.5%
(yoy)										
매출액	-20%	3%	-38%	-10%	28%	50%	-33%	-19%	63%	42%
매출총이익	27%	-15%	-76%	-11%	48%	58%	-22%	-40%	91%	52%
판매관리비	3%	35%	-17%	-10%	9%	-6%	-7%	-1%	17%	38%
영업이익	흑전	-99%	적전	-26%	576%	14027%	-43%	적전	흑전	87%
지배순이익	적지	적전	적전	-20%	흑전	흑전	-49%	적전	흑전	71%

자료 : Ronbay, Bloomberg, 신영증권 리서치센터 / 2026년~2027년은 Bloomberg 컨센서스 기준

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목**
- 매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 - 중립** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 - 매도** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업**
- 비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 - 중립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 - 비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 등 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.