



CATL (3750.HK)

배터리 출하량 크게 증가하며 1분기 실적 예상치 상회

- 1Q26 실적 예상치 크게 상회. 배터리 출하량 200GWh(YoY +67%) 기록
- 소재 가격 상승에도 수직계열화 및 가격 전가력으로 GPM 25%(YoY +0.4%p) 기록
- 배터리 출하량 전망치 상향 조정되며 긍정적인 주가 흐름. 4월 21일 발표회 주목

1Q26 실적 예상치 크게 상회. 배터리 출하량 YoY 67% 증가

1Q26 매출 1,291 억위안(YoY +52%), 순이익 207 억위안(YoY +49%)으로 예상치(매출 1,163 억위안, 순이익 179 억위안) 대비 매출 및 이익 모두 크게 상회했다. 배터리 출하량은 200GWh(YoY +67%), 그중 EV 배터리는 150GWh(YoY +56%), ESS 배터리는 50GWh(YoY +108%)를 기록했다. 1분기 중국 전기차 판매량 감소(YoY -4%)에도 불구하고 CATL 점유율 확대, 차량당 배터리 탑재량 증가 등으로 EV 배터리 판매량이 크게 증가했다. ESS 배터리도 데이터센터용 수요 증가로 중국 및 해외 모두 견조한 출하량 증가세를 보였다. 경영진은 오프그리드 상황에서 1GW 규모의 데이터센터는 약 15~20GWh의 ESS 배터리가 필요하다고 언급했다. 1Q26 GPM은 24.8%(YoY +0.4%p)를 기록했다. 탄산리튬 등 소재 가격 상승에도 불구하고 밸류체인 수직계열화, 높은 가격 전가력 및 가동률로 수익성이 유지됐다.

배터리 출하량 전망치 상향 조정 예상. 4월 21일 발표회 주목

중국 전기차 판매량 둔화 및 탄산리튬 가격 상승에 따른 원가 부담 우려가 존재했으나, 1분기 실적에서 컨센서스를 상회하는 호실적을 기록하며 견조한 성장성을 입증했다. 단기적으로 연간 배터리 출하량 예상치 상향이 예상되며, 4월 21일 'Super Tech Day'를 앞두고 긍정적인 주가흐름이 기대된다. 해당 발표회에서 CATL은 신기술, 제품 및 생태계 등을 공개할 계획이다. 2026년 CATL 배터리 출하량은 전년 대비 20% 후반 수준까지 확대될 것으로 예상된다. Wh 당 이익의 전년 수준(0.11 위안) 유지 및 PER 25 배를 감안할 경우 CATL A주 주가는 10% 초반 수준의 추가 상승 여력이 있다는 판단이다. H주의 경우 현재 33% 프리미엄을 받고 있다. 상장 이후 평균 프리미엄(26%)을 감안하면 기대감이 주가에 일정 부분 반영됐으나, 최근 글로벌 투자심리 회복 및 상대적으로 적은 발행주식수 등 영향으로 주가 모멘텀이 지속될 것으로 예상된다. 향후 배터리 판매량 성장을 추가 확대 여부와 기술혁신에 따른 수익성 개선 여부 등이 주요 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.4.15): HKD 655.50
 목표주가 컨센서스: HKD 648.31

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
82%	18%

Stock Data

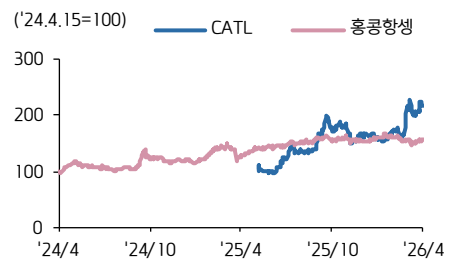
산업분류	전기장비
홍콩항생 (4/15)	25,947.32
현재주가/목표주가	655.5 / 648.31
52주 최고/최저 (HKD)	701 / 288.51
시가총액 (백만 HKD)	2,285,975
유통주식 수 (백만)	141
일평균거래량 (3M)	2,776,257

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	24	25	26E	27E
매출액	362,013	423,702	575,676	685,654
영업이익	59,920	89,519	99,987	121,949
OPM(%)	16.6	21.1	17.4	17.8
순이익	50,745	72,201	92,310	111,019
EPS	11.6	16.1	20.2	24.3
증가율(%)	-1.7	39.4	25.4	20.3
PER(배)	-	-	32.4	26.9
PBR(배)	-	-	7.7	6.6
ROE(%)	-	-	25.0	25.5
배당수익률(%)	-	-	1.4	1.6

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	31.3	6.9	22.5	153.1
홍콩항생	1.2	1.9	0.1	20.9



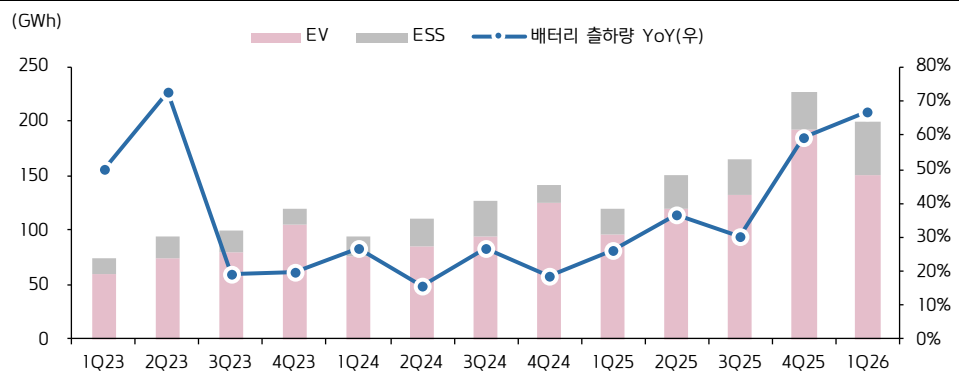
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

CATL 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	25
매출	84,705	94,182	104,186	140,630	129,131	423,702
YoY	6%	8%	13%	37%	52%	17%
매출총이익	20,674	24,088	26,882	39,674	32,045	111,319
GPM	24%	26%	26%	28%	25%	26%
판매 및 마케팅	852	769	787	1,327	924	3,735
% of sales	1%	1%	1%	1%	1%	1%
일반관리비	2,624	2,504	3,104	3,435	3,080	11,667
YoY	14%	20%	30%	18%	17%	20%
% of sales	3%	3%	3%	2%	2%	3%
R&D	4,814	5,281	4,973	7,079	5,314	22,147
YoY	11%	24%	11%	28%	10%	19%
% of sales	6%	6%	5%	5%	4%	5%
영업이익	17,340	21,480	21,732	28,966	26,651	89,519
YoY	30%	32%	31%	62%	54%	40%
OPM	20%	23%	21%	21%	21%	21%
순이익	13,963	16,523	18,549	23,167	20,738	72,201
YoY	33%	34%	41%	57%	49%	42%
NPM	16%	18%	18%	16%	16%	17%

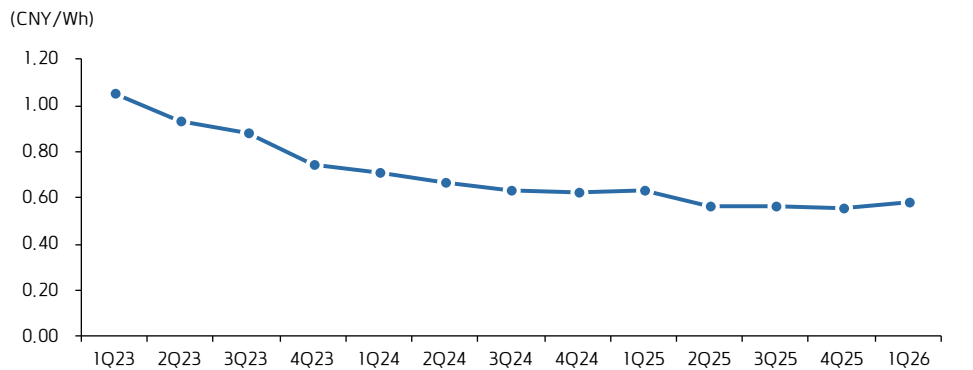
자료: CATL, 키움증권 리서치센터

CATL 배터리 출하량



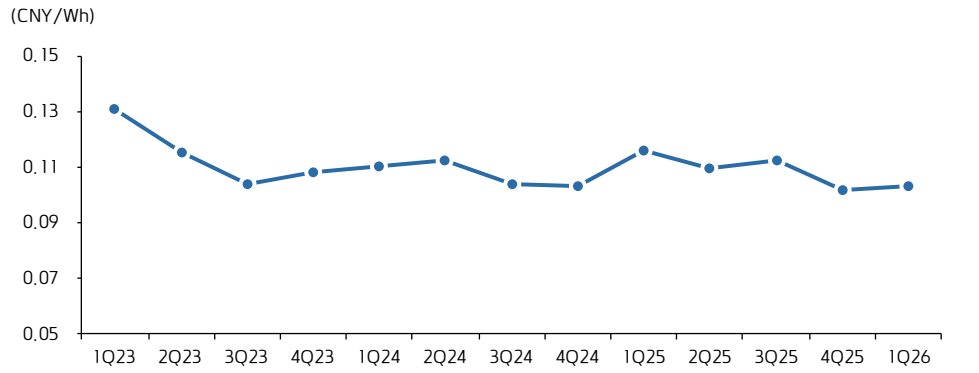
주: 추정치
자료: CATL, 키움증권 리서치센터

CATL 배터리 ASP



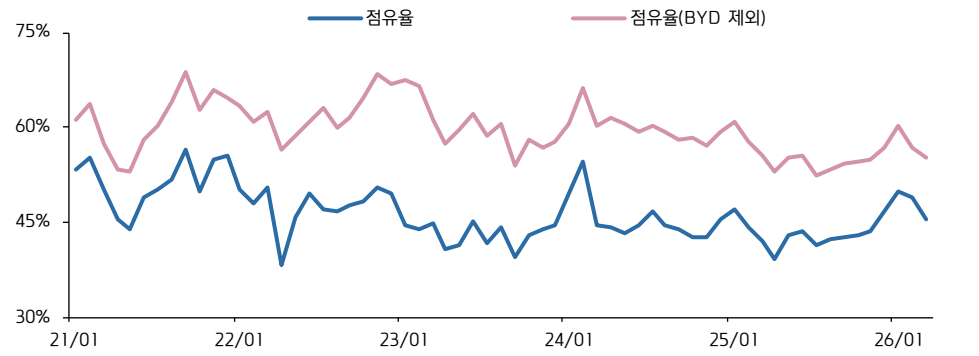
주: 추정치
자료: CATL, 키움증권 리서치센터

CATL 배터리 Wh 당 이익



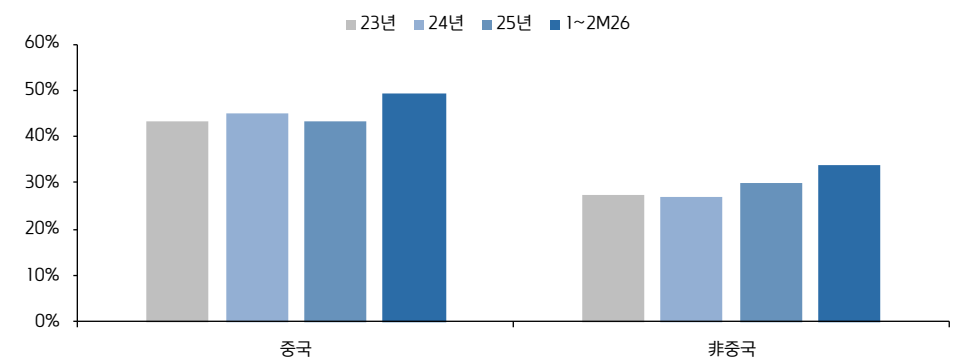
주: 추정치
자료: CATL, 키움증권 리서치센터

CATL, 중국 EV 배터리 시장점유율



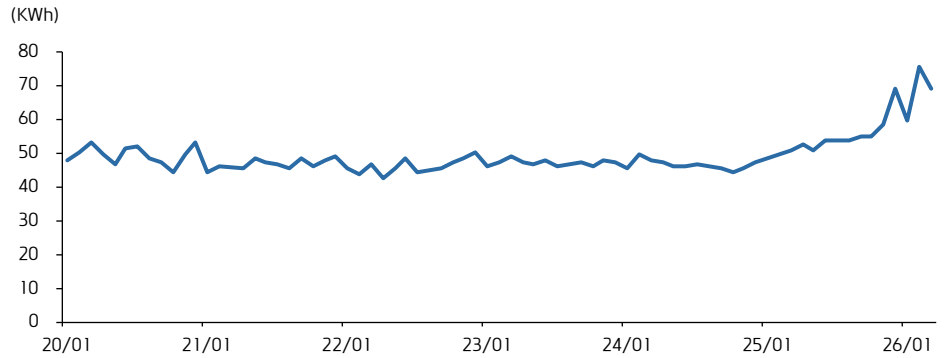
주: 탑재량 기준
자료: CABA, 키움증권 리서치

CATL 중국 및 非중국 EV 배터리 시장점유율



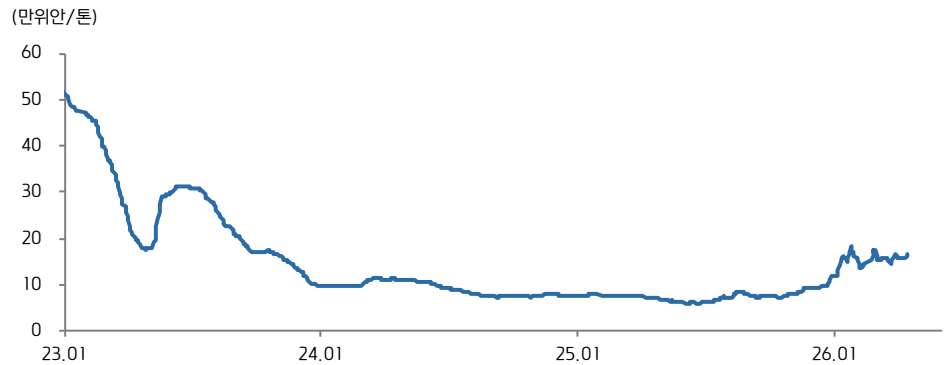
자료: CABA, SNE리서치, 키움증권 리서치센터

중국 전기차 배터리 탑재량 추이



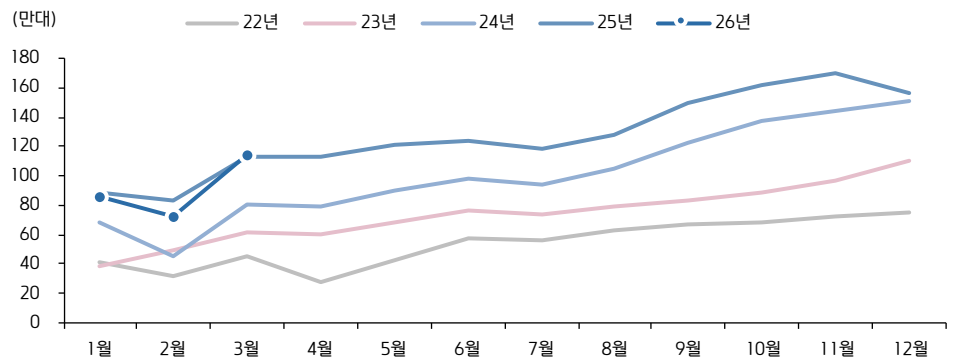
자료: CAAM, CABA, 키움증권 리서치센터

중국 탄산리튬 가격 추이



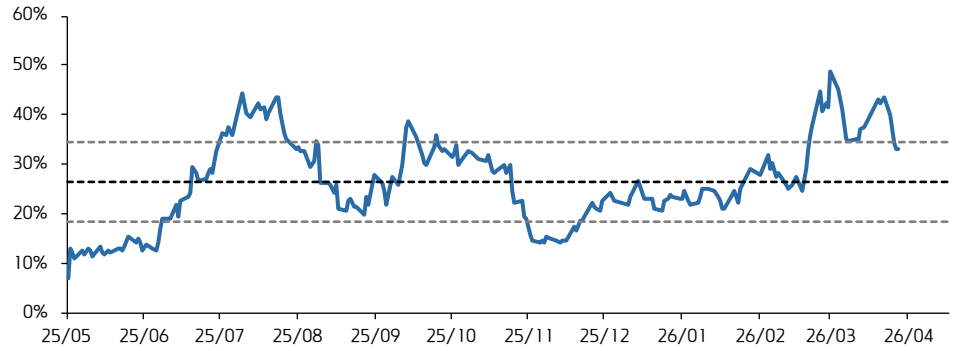
자료: Wind, 키움증권 리서치센터

중국 월별 전기차 판매량



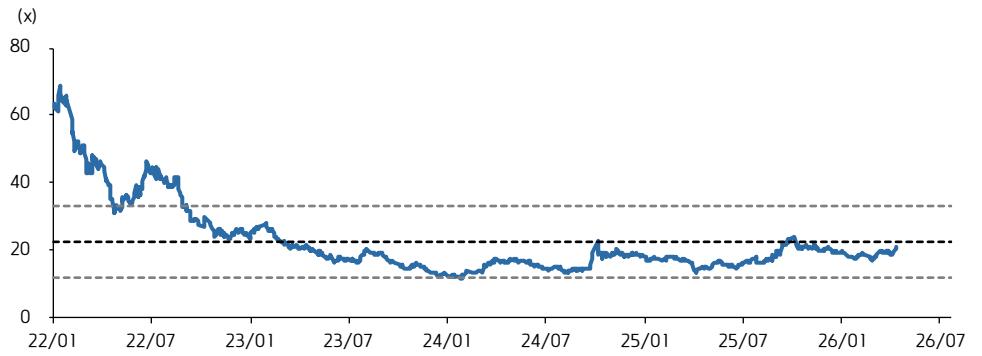
자료: Wind, 키움증권 리서치센터

CATL H 주 프리미엄



자료: Wind, 키움증권 리서치센터

CATL 12M FWD PER 추이



주: 본토 상장 기준

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.