

# CATL(300750.SZ)

## 전기차 배터리 절대강자

배터리 황성현\_02)368-6878\_tjdgus2009@eugenefn.com

2022.12.06

Company Profile

투자의견: **NA**

현재주가: 392(12/5)

시가총액: 958(십억위안)  
178(조원)

- ✓ 전기차 배터리 시장 점유율 32.6%, 5년 연속 세계 1위 업체
- ✓ 2023년 매출액 4,233억 위안, 영업이익 506억 위안(OPM 12%) 전망
- ✓ 시가총액 9,582억 위안, '23년 PER 기준 24배(글로벌 피어 평균 PER 21배)

### CATL(Contemporary Amperex Technology Co., Ltd.) 개요

전기차 배터리 및 ESS를 생산, 판매하는 글로벌 1위 업체. 사업 부문은 크게 배터리, 소재 및 ESS로 나뉘며 '21년 기준 각각 매출액의 76%, 13%, 11%를 차지. 지역별 매출액 비중은 중국 79%, 기타 21%

### 투자 포인트

- (1) 배터리 산업 내 독보적 입지와 전방 산업과의 동반 성장: 독보적 M/S를 바탕으로 중국 정부 보조금 수혜 및 전기차, ESS 등 전방 산업과 동반 성장 가능
- (2) 탄소중립 정책 수혜: 중국의 탄소중립 계획, 유럽, 미국의 친환경 정책 발표 등 세계 각국이 탄소 감축을 위한 노력을 가속함에 따라 이차전지 수요 증가 전망
- (3) 미국의 IRA, 유럽의 핵심원자재법으로 인해 중국 외 수요 감소 리스크 존재하나, CTP/CTC, 나트륨 이온 등 압도적인 기술 로드맵을 바탕으로 세계 배터리 시장 주도 전망

### 실적 전망

2023F: 매출액 4,233억 위안(+32.7%yoy), 영업이익 506억 위안(+45.5%yoy)으로 '21년 실적 대비 약 3배 성장 전망. 전기차 구매세 면세 정책 '23년까지 연장되며 수익성 유지 기대. '23년부터 공급 개시 예정인 CTP 3.0 배터리와 나트륨 이온 배터리로 경쟁사 대비 기술적 우위 확보, 밸류에이션 확장 전망

결산기(12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액(백만위안)	50,319	130,356	319,019	423,338	526,891
영업이익(백만위안)	6,364	17,950	34,758	50,586	66,053
당기순이익(백만위안)	5,583	15,931	26,830	40,379	52,654
EPS(위안)	2.49	6.88	10.94	16.44	21.87
증감률(%)	19.13	175.68	59.03	50.31	33.09
PER(배)	140.8	85.5	35.9	23.9	17.9
ROE(%)	10.9	21.4	21.4	23.3	24.0
PBR(배)	12.6	16.1	7.2	5.5	4.3
EV/EBITDA(배)	72.1	58.1	23.8	15.2	11.5

현지명	宁德时代
한글명	닝더스다이
시가총액(조원)	178
설립연도	2011년
설립자	정위첸
본사 위치	중국 푸젠성 닝더시
현 CEO	정위첸
52주 최고/최저(CNY)	680.2/353
배당수익률(22F, %)	0.2
주요주주 지분율(%)	
NB MEISHAN RUITING INV	23.3
Huang Shilin	10.6
HONG KONG SECURITIES	7.3

주가상승률	1M	6M	12M
절대주가(%)	3.0	(10.2)	(42.9)
상대주가(%p)	(5.0)	(11.8)	(30.1)

블룸버그 투자의견 컨센서스	매수	보유	매도
비중(%)	87.2	10.6	2.1



### 고지사항

본 자료는 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공만을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료의 내용은 오차가 발생할 수 있으며, 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 따라서, 투자 결정은 전적으로 투자자 본인의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다.

# I. 기업 소개

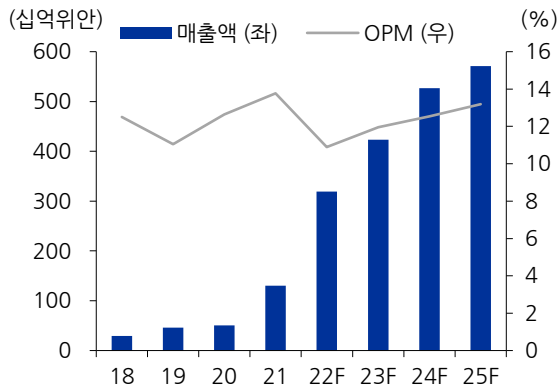
## 사업부문 및 실적 추이

### 주요 사업부문 및 실적

배터리: 매출액 76%  
 소재: 매출액 13%  
 ESS: 매출액 11%

CATL의 사업부문은 크게 배터리, 소재 및 ESS로 나뉘며, 매출액 비중은 '21년 기준 각각 76%, 13%, 11%이다. 동사는 고에너지밀도의 하이니켈 삼원계 배터리와, 높은 가성비 LFP(리튬인산철) 배터리를 생산하며 이는 중국 내외의 전기 승용차, 트럭, 버스, 선박 등 다양한 수요에 대응한다. 동사는 배터리를 이용해 ESS 사업도 진행 중이다. 태양광 및 풍력을 이용한 재생에너지 발전 및 송전 등에 활용되고 있다.

도표 1. 연간 매출액 추이 및 전망



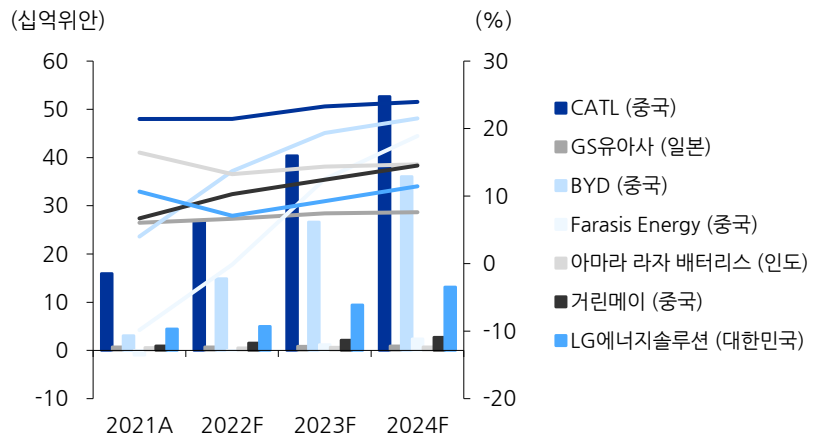
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 2. CATL 각형 삼원계 배터리



자료: 현지 언론 보도, 유진투자증권

도표 3. 배터리 업체의 순이익(좌) 및 ROE(우)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

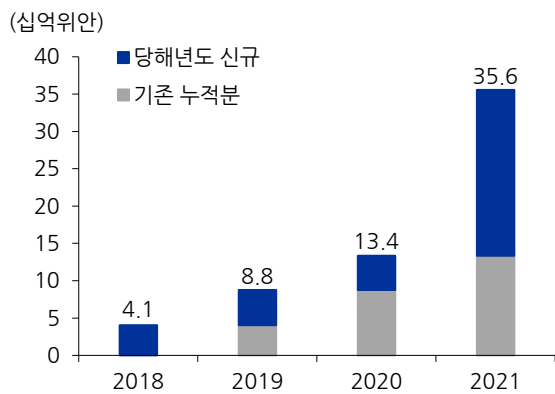
## II. 투자 포인트

### 건조한 내수시장 점유율로 중국 내 보조금 확보

내년 보조금 정산액 190억 위안, 절반이 CATL 배터리 탑재 차량의 몫

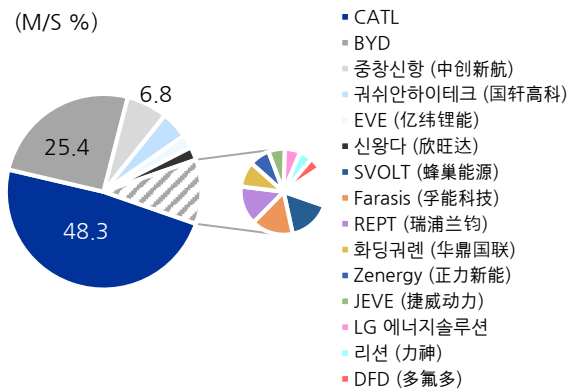
중국 정부가 그간 지급해 온 전기차 보조금은 '18~'21년 누적 356억 위안 규모이다. 최근 '23년까지 구매세 면세 기한이 연장되었고, 중국 재정부가 지난 11월 14일 편성한 내년도 보조금 정산액 규모만 190억 위안에 달한다. 그간 중국 내 전기차 배터리 시장의 절반을 CATL이 점유해 왔으므로, 내년 한화 1.6조원 이상의 보조금이 동사 배터리를 탑재한 전기차에 지급될 것으로 예상된다.

도표 4. 中 신에너지차량 보조금 누적 지급액



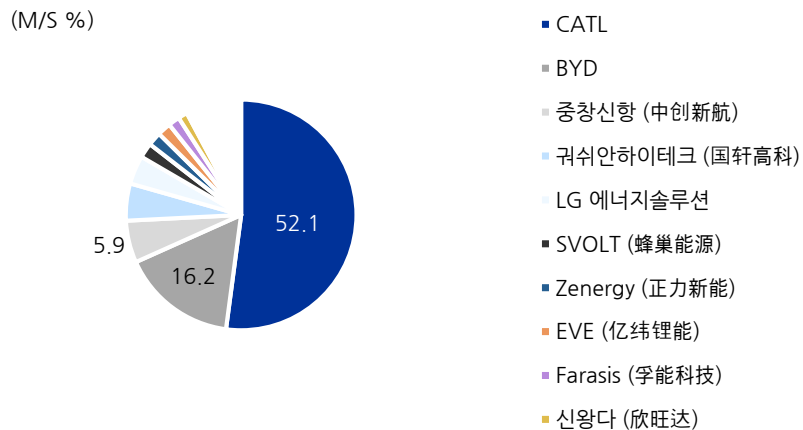
자료: 중국 공업정보화부, 유진투자증권

도표 5. 10월 中 전기차 배터리 장착량 상위 15개社



자료: 중국자동차배터리산업혁신연맹, 유진투자증권  
참고: 도표 내 공백은 15위권 외 기업을 의미

도표 6. '21년 中 전기차 배터리 장착량 상위 10개社



자료: 중국자동차배터리산업혁신연맹, 유진투자증권  
참고: 도표 내 공백은 10위권 외 기업을 의미

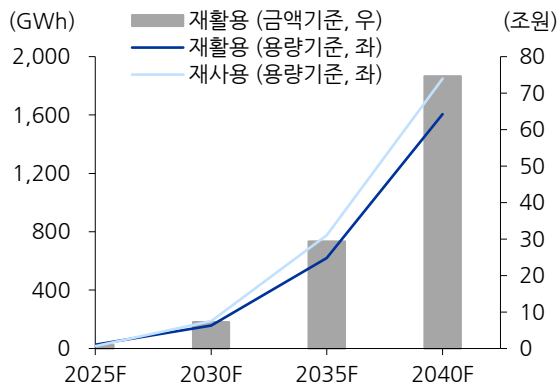
### 적극적인 신기술 투자

#### 빠른 재활용 시장 선점과 신기술 연구개발

중국은 이미 전기차 배터리 재활용과 관련하여, 규격, 등록, 회수, 포장, 운송, 해체 등 각 단계별 국가 표준을 제정 및 적용 중에 있어 추후 세계 표준을 주도할 가능성이 높다. 동사는 이에 따라 배터리 교체, 폐배터리 회수 및 처리 기술에 선제적인 투자를 진행하고 있으며, 자회사 브랜드 EVOGO 출범을 통해 전기차 배터리 스왑 사업에도 참여하고 있다.

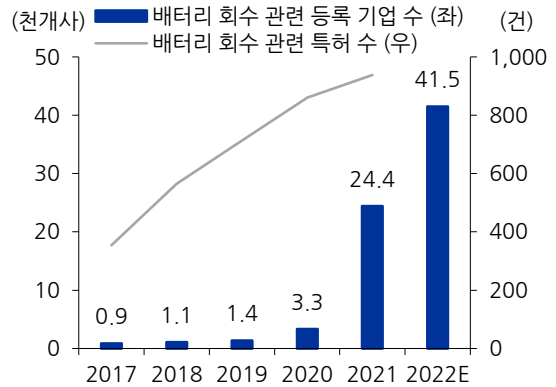
그 외에도 동사는 나트륨이온/M3P/무열확산 배터리, CTC(Cell to Chassis)/MTB(Module to Bracket) 기술 등에 지속적인 R&D 투자를 진행하고 있으며, 나트륨이온 및 M3P 배터리의 경우 '23년부터 본격적으로 공급될 계획이다.

도표 7. 세계 폐배터리 재활용 시장 규모



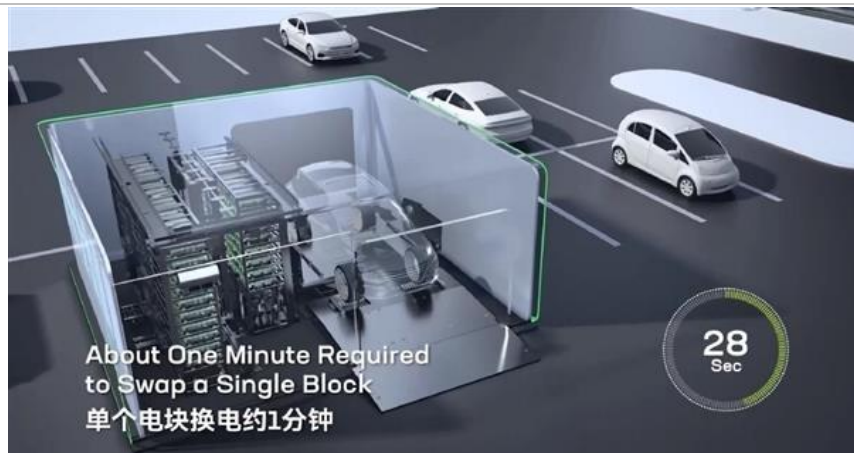
자료: SNE 리서치, 유진투자증권  
참고: 재사용 - 개조 통해 ESS에 활용, 재활용 - 광물 추출 및 새 배터리 제조에 사용.

도표 8. 中, 무서운 속도로 재활용 시장 선점 중



자료: 중상(中商)산업연구원, 화경(华经)산업연구원, 유진투자증권

도표 9. EVOGO 전기차 배터리 스왑 스테이션



자료: 중국 언론, 유진투자증권

도표 10. 배터리 업종 Peer 밸류에이션

구분	시가총액 (십억 USD)	2023F 컨센서스 (십억 USD)			2023F 밸류에이션				2024F 밸류에이션				
		매출액	영업이익	순이익	PER	PBR	EV/EBITDA	PSR	PER	PBR	EV/EBITDA	PSR	
배터리 전기차	Tesla	576.1	115.8	21.6	18.2	32.6	9.9	20.0	5.0	26.4	7.3	15.2	4.0
	CATL	137.6	60.0	7.2	5.7	23.9	5.5	15.2	2.3	17.9	4.3	11.5	1.8
	BYD	96.3	77.9	4.3	2.5	24.2	3.8	12.8	1.2	17.0	3.1	9.0	1.0
	LG 에너지솔루션	100.7	27.0	1.9	1.3	75.8	6.3	27.0	3.7	54.1	5.7	20.4	2.9
	삼성 SDI	36.7	19.1	1.9	1.8	20.8	2.5	11.9	1.9	17.6	2.2	10.0	1.6
	Panasonic	22.3	59.9	2.5	1.8	12.0	0.9	5.0	0.4	10.3	0.8	4.4	0.4
	SK 이노베이션	12.1	59.4	2.9	1.5	7.8	0.7	5.7	0.2	7.2	0.6	5.5	0.2
양극재	LG 화학	37.6	48.2	3.3	2.3	17.5	1.6	7.2	0.8	13.0	1.5	5.8	0.7
	포스코케미칼	12.3	4.4	0.3	0.3	46.3	5.5	30.1	2.8	34.7	4.7	22.3	2.1
	Umicore	9.3	4.5	0.8	0.5	17.2	2.3	9.4	2.1	17.6	2.2	9.6	1.9
	SMM	5.9	22.1	1.3	1.0	5.9	0.6	6.2	0.3	6.9	0.6	6.8	0.3
	에코프로비엠	8.0	6.2	0.5	0.3	24.4	6.1	15.4	1.3	18.4	4.5	11.8	1.0
	Easpring	4.5	3.9	0.4	0.3	12.6	2.3	9.5	1.1	10.3	1.9	7.3	0.9
	Shanshan	6.3	3.7	0.7	0.5	11.6	1.7	7.9	1.6	9.5	1.4	6.8	1.4
	엘앤에프	5.7	5.1	0.4	0.3	18.7	4.8	14.2	1.1	12.2	3.4	9.8	0.8
	Nichia	1.2	1.7	0.2	0.2	7.1	0.9	3.8	0.7	7.7	0.9	3.4	0.7
	음극재	포스코케미칼	12.3	4.4	0.3	0.3	46.3	5.5	30.1	2.8	34.7	4.7	22.3
SD(Hitachi)		6.8	6.4	0.4	0.2	26.0	1.8	8.5	1.0	34.0	1.7	9.9	1.1
Baoan(BTR)		4.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TokaiCarbon		1.8	2.4	0.3	0.2	9.1	0.9	5.0	0.7	7.2	0.8	4.3	0.7
대주전자재료		1.1	0.2	0.0	0.0	80.8	8.8	42.5	6.1	24.6	6.2	18.4	3.0
분리막	SKIET	3.5	0.7	0.1	0.1	45.4	2.0	18.5	4.8	25.9	1.9	12.7	3.4
	Asahi Kasei	10.3	20.4	1.4	1.0	9.9	0.8	5.8	0.5	9.0	0.7	5.1	0.5
	Yunnan(Semcorp)	16.8	2.7	1.2	1.0	16.9	4.6	12.9	6.0	12.7	3.4	9.6	4.5
	Toray	8.7	18.4	1.0	0.7	11.3	0.8	7.6	0.5	10.2	0.7	6.6	0.4
	W-Scope	0.7	0.4	0.1	0.0	24.6	2.5	6.8	1.7	17.4	2.1	5.1	1.3
동박	SKC	3.2	2.8	0.2	0.1	25.7	1.7	12.2	1.1	16.7	1.6	9.9	0.9
	일진머티리얼즈	2.1	0.8	0.1	0.1	23.9	1.9	15.0	2.5	17.8	1.7	10.6	1.8
	Furukawa Elec	1.3	7.4	0.1	0.1	10.1	0.6	8.5	0.2	10.2	0.6	7.3	0.2
	솔루스첨단소재	1.0	0.6	0.0	0.0	59.5	2.7	19.0	1.7	25.1	2.4	11.6	1.2
전해액 전해질	Tinci	12.9	4.6	1.1	0.9	14.0	5.0	10.6	2.8	12.3	3.7	9.4	2.3
	Capchem	4.3	1.8	0.4	0.3	12.1	2.9	9.8	2.3	10.0	2.4	7.6	1.9
	천보	1.8	0.4	0.1	0.1	31.8	5.7	19.4	4.8	21.5	4.5	13.8	3.2
	동화기업	1.0	1.0	0.1	0.1	17.4	1.6	9.2	1.0	13.5	1.4	8.2	0.8
	후성	0.9	0.5	0.1	0.1	11.0	2.6	6.0	1.6	9.0	2.0	4.6	1.4
원소재 (메탈)	Glencore	88.1	247.4	18.1	13.2	6.4	1.7	3.6	0.4	8.2	1.7	4.3	0.4
	Albermarle	31.1	9.7	3.8	3.2	9.8	2.9	7.3	3.2	10.7	2.4	7.5	3.3

자료: Bloomberg, 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 기재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)