

DR Strategy

ส่องประเด็น เฟ้น DR

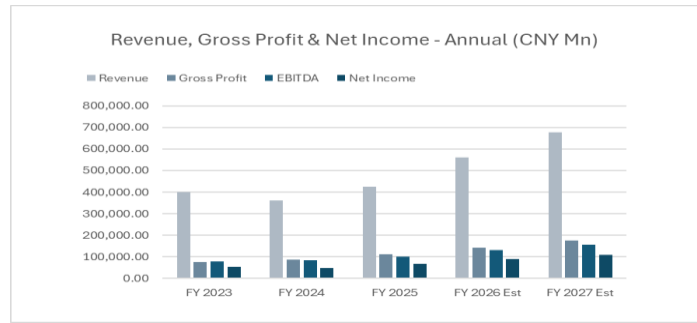
CATL ผู้นำแบตเตอรี่ EV อันดับ 1 ของโลก

- CATL คือผู้ผลิตแบตเตอรี่รถยนต์ไฟฟ้าอันดับ 1 ของโลก ด้วยส่วนแบ่งการตลาดเกือบ 40% กำลังเข้าสู่ช่วงกำไรขยายตัวอย่างก้าวกระโดดหนุนจากอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และการรุกตลาด Energy Storage ทั่วโลก
- ผลประกอบการปี 2025 เกินคาดในทุกมิติ กำไรสุทธิพุ่งสูงถึง 6.6 หมื่นล้านหยวน (+36% YoY) อัตราการใช้กำลังการผลิตแตะ 97% และประกาศจ่ายเงินปันผลสูงถึง 50% ของกำไรสุทธิ
- 1Q26 ยังแกร่ง คาดยอดส่งมอบเติบโตต่อเนื่อง ส่วนแบ่งตลาดในจีนกลับมาเกิน 50% อย่างมั่นคง ประกอบกับต้นทุนลิเธียมที่เสถียร
- แนะนำ "ซื้อ" CATL01 อ้างอิง Bloomberg Consensus เป้าราคา 6.17 บาท/หุ้น Upside -5%

ประเด็นการลงทุน

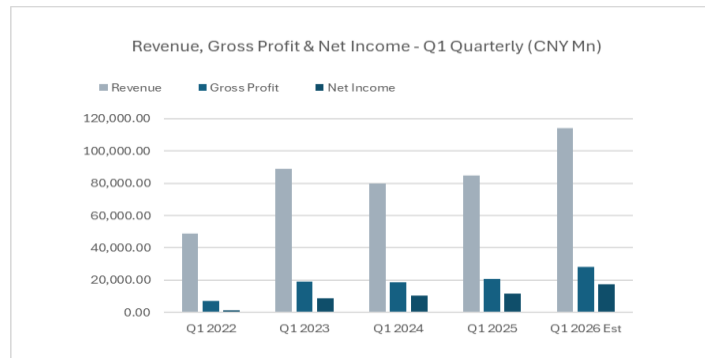
- CATL คือผู้ผลิตแบตเตอรี่รถยนต์ไฟฟ้าอันดับ 1 ของโลกด้วยส่วนแบ่งการตลาดเกือบ 40% โดยผลประกอบการล่าสุดในปี 2025 แสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งที่เหนือชั้น ด้วยกำไรสุทธิพุ่งสูงถึง 6.6 หมื่นล้านหยวน (+36% YoY) พร้อมประกาศจ่ายเงินปันผลสูงถึง 50% ของกำไรสุทธิ สะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและกระแสเงินสดที่มั่นคง
- กำไรที่เติบโตเด่นส่วนใหญ่ถูกขับเคลื่อนโดยกลุ่มธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูง ได้แก่ ระบบกักเก็บพลังงาน ที่มี margin สูงกว่าแบตเตอรี่รถยนต์ทั่วไป และ ยอดขายในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นเป็น 30% ของรายได้รวม ซึ่งมี margin สูงกว่าในจีน จึงเป็นแรงส่งสำคัญที่ทำให้ Bottom Line โตเด่นกว่า Top Line
- นอกจากนี้ ในปี 2025 CATL สามารถทำสถิติ อัตราการใช้กำลังการผลิตสูงถึง 97% และพุ่งเกิน 100% ในช่วงครึ่งปีหลัง การเดินเครื่องผลิตเกือบเต็มกำลังช่วยลดต้นทุนคงที่ต่อหน่วย ลงอย่างมาก ประกอบกับงบ R&D ที่สะสมมานานเริ่มส่งผลในแง่ของเทคโนโลยีการผลิตที่อัตโนมัติมากขึ้น ทำให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงเมื่อเทียบกับสัดส่วนรายได้
- สำหรับไตรมาส 1 ปี 2026 ตลาดคาดการณ์ในเชิงบวกว่าบริษัทจะมียอดส่งมอบที่เติบโตต่อเนื่อง โดยมีประเด็นหลักคือการกลับมาครองส่วนแบ่งตลาดในจีนได้เกิน 50% อย่างมั่นคงอีกครั้งในช่วงต้นปี การใช้กำลังการผลิต ยังอยู่ในระดับสูงเนื่องจากความต้องการจากลูกค้ารายใหญ่เช่น Tesla และค่ายรถยนต์ยุโรปยังคงเหนียวแน่น ประกอบกับต้นทุนวัตถุดิบลิเธียมที่เสถียรขึ้น จะช่วยผลักดันให้กำไรในไตรมาสนี้มีโอกาสออกมาดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์
- ภาพรวมตลอดปี 2026 ตลาดคาดการณ์ว่ากำไรสุทธิจะพุ่งเป้าไปที่ระดับ 9 หมื่นล้านหยวน +36% YoY โดยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญจากการเปลี่ยนผ่านสู่เทคโนโลยีใหม่ เช่น แบตเตอรี่ Shenxing ซึ่งเป็นแบตเตอรี่ประเภท Lithium Iron Phosphate รุ่นแรกของโลกที่รองรับการชาร์จแบบ 4C Superfast Charging และการรุกตลาด Energy Storage (ESS) ทั่วโลกที่จะกลายเป็นแหล่งรายได้หลักที่สอง นอกจากนี้ การขยายฐานการผลิตในยุโรป โดยในปี 2026 จะเป็นปีที่โรงงานใหม่ในอิตาลีและโรงงานในเยอรมนี จะเพิ่มกำลังการผลิตเต็มสูบเพื่อรองรับ demand ที่ยังคงเติบโตต่อเนื่องและการใช้โมเดลธุรกิจแบบ Licensing (LRS) จะช่วยลดผลกระทบจากกำแพงภาษีและข้อพิพาททางภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้ CATL ยังคงเป็นผู้เล่นที่มีความได้เปรียบในการแข่งขันสูงสุดในอุตสาหกรรมพลังงานสะอาด
- เราให้คำแนะนำซื้อที่ราคา 661 HKD ต่อหุ้น อ้างอิง Bloomberg Consensus โดยมี upside ที่ราว 5% หนุนโดยกำไรปี 2026 เป้า 9 หมื่นล้านหยวน และ margin ที่ดีขึ้นจากรายได้ต่างประเทศ และการขยายตลาด ESS ทั่วโลก ณ ปัจจุบันตัวหุ้นมีการซื้อขายที่ PER26 ที่ 18.7 เท่า

Figure 1: Revenue, Gross Profit & Net Income - Annual (CNY Mn)



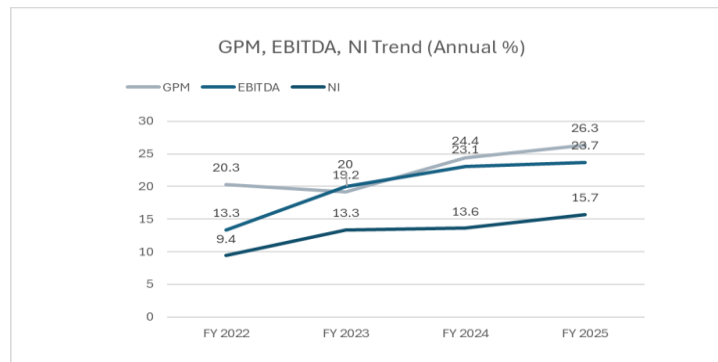
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 2: Revenue, Gross Profit & Net Income - Q1 Quarterly (CNY Mn)



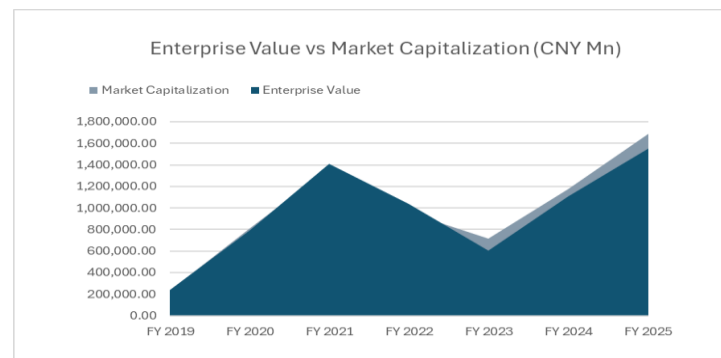
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 3: GPM, EBITDA, NI Trend (Annual %)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 4: Enterprise Value vs Market Capitalization (CNY Mn)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอส ีพีแอนด์ซีเฮียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามีข้อมูลที่เกี่ยวข้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทางปฏิบัติ