OCI (456040)

| Company Issue Brief | 소재 | 2026. 1. 15

탐방 노트: 턴어라운드 시그널

| Analyst 정경희 | khchung@ ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	73,100 원
상승여력	-
시가총액	6,544 억원
KOSPI (1/14)	4,723.1 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	35.59 억원
외국인 지분율	9.4%
절대수익률 (YTD)	22.7%
상대수익률(YTD)	10.6%
배당수익률(24)	0.4 %

재무데이터

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	n/a	n/a	1,289	2,215
영업이익	n/a	n/a	57	110
순이익	n/a	n/a	36	90
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
PER (x)	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR (x)	n/a	n/a	n/a	n/a

주: K-IFRS 연결 기준
자료: OCI, LS증권 리처시센터

Stock Price

동사는 1959년 8월 동양화학으로 설립, '23년 5월 OCI홀딩스와 OCI로 인적분할, 신설됨. 베이직 케미칼(반도체용 폴리실리콘, 인산, 과산화수소, 가성소다, Fumed Silica, TDI 등) 및 카본 케미칼(카본 블랙, Pitch, BTX, 가소제 등) 사업 영위. 탐방을 통해 아래 두 가지 턴어라운드 가능성 확인하였음

손실 부문 정리

1) 동사는 포스코퓨처엠과 합작 설립한 P&O케미칼(초기 지분 49%, 제철 공정 부산물을 활용한 이차전지 음극재용 고연화점 피치 최초 국산화 및 1.5만톤 설비 구축)에 대해 '24년 포스코퓨처엠의 51% 지분 전량 인수, OCI자회사로 편입하였음. 그러나 예상을 하회하는 이차전지 수요 및 실적 악화에 발빠르게 대응, '25년 3분기 고연화점 피치 생산 설비 손상 약 705억원을 반영함. 이에 따라 4분기부터 분기 감가상각비 약 20억원, '26년 705억원 기저효과 및 약 80억원의 감가상각비 감소

2) '저수익 자산 효율화' 전략에 따라 중국 자오광그룹과 '14년 합작하여 설립한 OJCB(Shandong OCI Jianyang Carbon Black) 청산, '26년 연결손익 개선 효과

수익 증가 요인들

1) '26년 폴리실리콘 고순도 Spec 비중 증가, 상반기 상업가동하는 인산 증설, 반도체용 과산화수소 가동률 개선 등으로 베이직케미칼수익성 개선 요인 다수

2) 카본 케미칼에서는 고압전선용 전도성 카본 블랙 투자가 완료되며, 하반기 매출과 수익성 개선 기대. 또한 동 부문 원재료 다변화로 원가구조 절감 진행 중

분할 설립 후 주요 손실, 저성과 부문을 과감히 정리하고, 핵심역량을 고수익 성장에 집중하는 상황. '25년 일회성 손상차손 반영, 저수익 법인 청산, '26년 원가구조 개선 및 고수익화 진행 중

그림1 손익 계산서(연결)

(단위: 십억원)	1Q '24*	2Q '24	3Q '24	4Q '24	1Q '25**	2Q '25	3Q '25
매출액	**540.3**	**566.5**	**588.7**	**519.8**	**538.8**	**527.0**	**476.4**
베이직 케미칼	187.8	204.8	213.5	218.4	187.9	199.7	189.2
카본 케미칼	373.4	385.0	409.8	319.2	365.5	349.8	312.2
기타***	-21.0	-23.4	-34.6	-17.8	-14.6	-22.6	-25.0
연결조정	-23.8	-28.0	-40.3	-22.7	-23.2	-28.3	-29.3
영업이익	**38.8**	**33.6**	**17.7**	**20.4**	**10.2**	**-2.3**	**-10.3**
베이직 케미칼	4.4	15.4	4.0	36.1	-6.6	-1.9	-9.1
카본 케미칼	41.1	23.9	19.0	-6.8	18.1	4.4	4.9
기타***	-6.6	-5.8	-5.3	-8.9	-1.2	-4.8	-6.2
이익률 (%)	7%	6%	3%	4%	2%	0%	-2%
EBITDA	**55.6**	**51.4**	**35.4**	**42.7**	**30.8**	**21.7**	**12.9**
세전이익	47.2	33.5	18.3	16.4	-16.0	-0.7	-45.5
당기순이익	**38.5**	**24.8**	**13.9**	**12.5**	**-17.3**	**-2.4**	**-52.2**

자료: OCI, LS증권 리서치센터

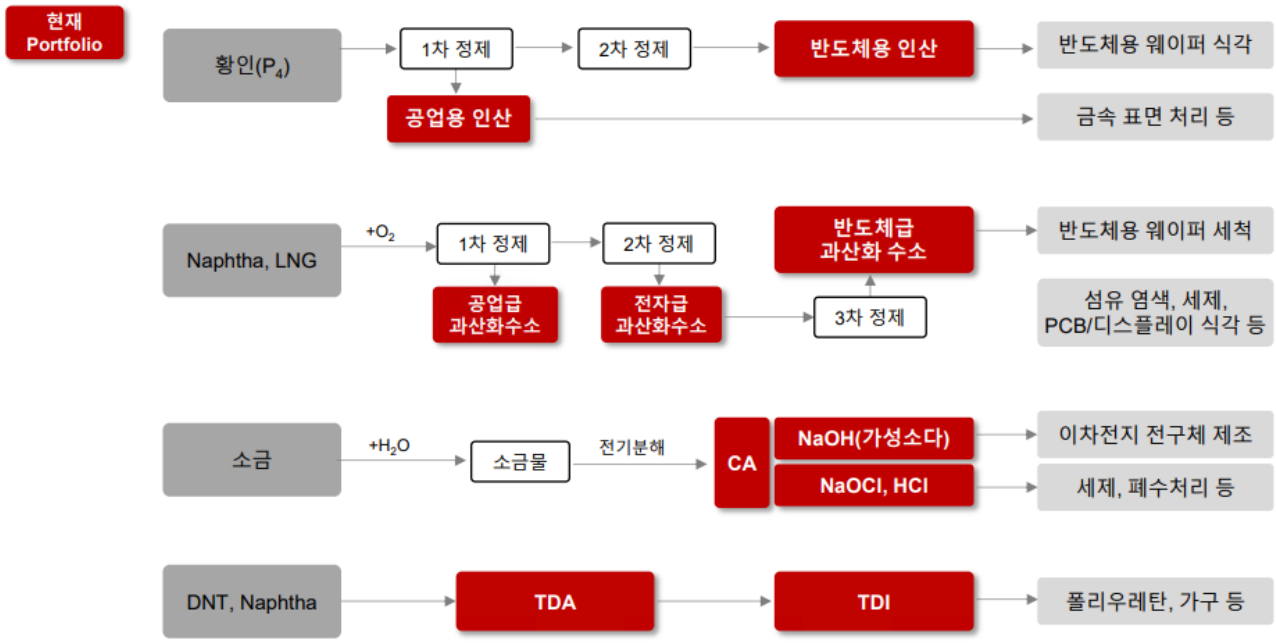
그림2 주요 제품: 베이직 케미칼

	특징	Capacity	Application	주요 고객사
반도체용 폴리실리콘	• 국내 유일 반도체용 폴리실리콘 제조	• 군산공장 4,700톤	• 웨이퍼 (I/C Chip 핵심재료)	• SK실트론 등
인산	• 반도체용 고순도 인산, 일반 인산 제조 • 국내 MS 1위	• 군산공장 2.5만톤	• 반도체 웨이퍼 식각 • LCD Etchant 원료	• 삼성전자, SK하이닉스 등
과산화수소	• 전자/반도체급, 공업급 과산화수소 제조	• 익산공장 7.5만톤 • 피앤오케미칼[1] 5만톤	• 염색, 폐수처리, PCB 식각 등 • 반도체 세정 공정	• 동우화인켐, Kioxia 등
HCDS	• STC 가스를 원료로 제조	• 군산공장 18톤	• 반도체 전구체	• 한솔케미칼
CA	• NaOH(가성소다), NaOCl, HCl 등 제조	• NaOH 11.7만톤 • NaOCl 11만톤 • HCl 16만톤	• 중화제, 세정제, 폐수처리 등 • 이차전지 전구체 제조 공정 등	• 삼성전기, 삼성전자, 현대오일뱅크 등
FS (Fumed Silica)	• 국내 유일 Fumed Silica 제조	• 군산공장 9,000톤	• Silicone Sealant, 페인트, 반도체 CMP Slurry 등	• ShinEtsu, HRS, 동진쎄미켐, Wacker 등
TDI	• 나프타 등을 원료로 제조	• 군산공장 5만톤	• 폴리우레탄의 원료로 사용	• 알포메, 폼웍스, INOAC 등

1) 피앤오케미칼 : 2025년 3월부 100% (기존 지분 구조: 포스코퓨처엠 51%, OCI 49%)

자료: OCI, LS증권 리서치센터

그림 3 주요 제품 밸류 체인: 베이직 케미칼



자료: OCI, LS증권 리서치센터

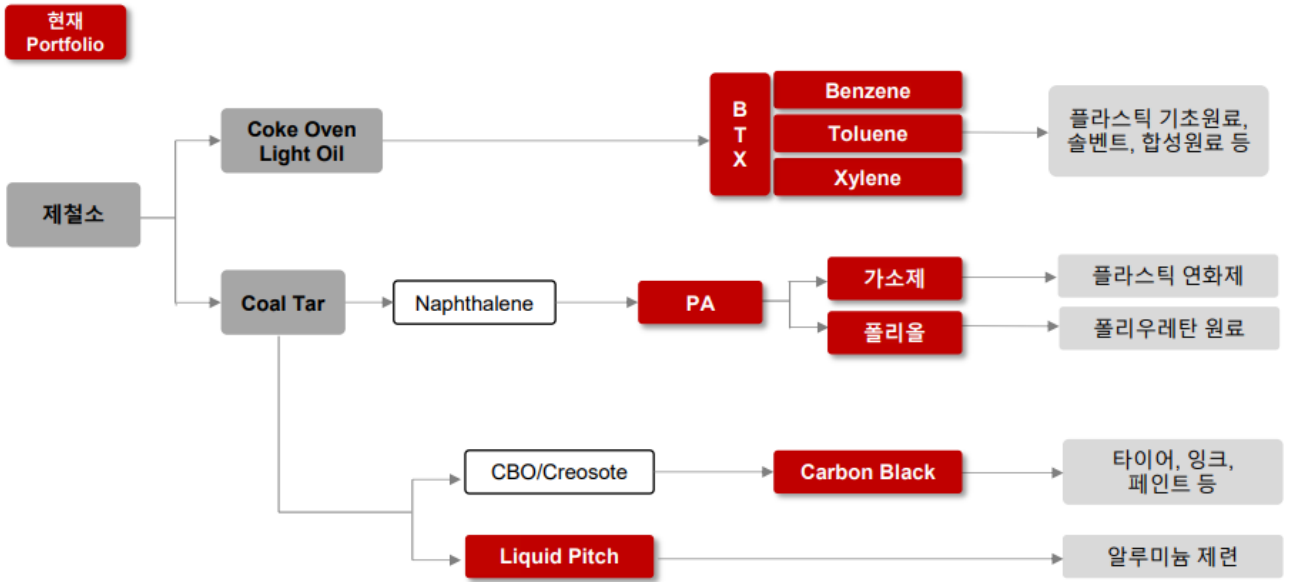
그림 4 주요 제품: 카본 케미칼

	특징	Capacity	Application	주요 고객사
카본블랙	• 국내 MS 1위	• 포항공장 17만톤 • 광양공장 10만톤 • HD현대 오씨아이[1] 15만톤 • OJCB[2] 8만톤	• 타이어 • 고압 전선 • 잉크, 페인트 및 각종 검정색 제품	• 브릿지스톤, 미쉐린, 한국타이어, 넥센타이어 등
Pitch	• 국내 유일 제조, 글로벌 MS 3위	• 포항공장 12만톤 • 광양공장 10만톤 • 중국 JV[3] 30만톤	• 알루미늄 제련, 내화벽돌 등	• 중동, 호주 등 알루미늄 제련 업체
BTX	• 벤젠, 톨루엔, 자일렌 생산	• 광양공장 26만톤	• 플라스틱 기초원료 • 솔벤트 등 용제 • 합성원료, 페인트 도료 등	• 금호P&B, TKG휴켐스 등
PA/가소제 등	• Coal Tar를 원재료로 PA 등 제조, 친환경 가소제 개발 중	• PA 8만톤 • 가소제 6.5만톤 등	• 가소제: 플라스틱 제품 연화제 • PA: 가소제의 원료	• TSC, KCC, LX하우시스 등
고연화점 Pitch	• 피앤오케미칼[4]	• 공주공장 1.5만톤	• 이차전지 음극재 코팅제	

1) HD현대오씨아이 : 현대오일뱅크 51%, OCI 49%
2) OJCB : OCI China 51%, Zaokuang 49% (25년 1월 9일 주주총회 결의를 통해 회사 해산 및 청산 결정)
3) SD OCI : OCI China 80%, Xuechen Energy 20%
MS OCI : OCI China 60% Ma Steel 40%
4) 피앤오케미칼 : 2025년 3월부 100% (기존 지분 구조: 포스코퓨처엠 51%, OCI 49%)

자료: OCI, LS증권 리서치센터

그림 4 주요 제품 밸류 체인: 카본 케미칼



자료: OCI, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

OCI (456040)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	n/a	n/a	n/a	1,031	1,211
현금 및 현금성자산	n/a	n/a	n/a	280	286
매출채권 및 기타채권	n/a	n/a	n/a	320	312
재고자산	n/a	n/a	n/a	342	493
기타유동자산	n/a	n/a	n/a	88	120
비유동자산	n/a	n/a	n/a	868	1,072
관계기업투자등	n/a	n/a	n/a	51	170
유형자산	n/a	n/a	n/a	604	698
무형자산	n/a	n/a	n/a	10	18
자산총계	n/a	n/a	n/a	1,899	2,283
유동부채	n/a	n/a	n/a	862	612
매입채무 및 기타재무	n/a	n/a	n/a	304	299
단기금융부채	n/a	n/a	n/a	551	287
기타유동부채	n/a	n/a	n/a	6	27
비유동부채	n/a	n/a	n/a	145	429
장기금융부채	n/a	n/a	n/a	126	379
기타비유동부채	n/a	n/a	n/a	19	50
부채총계	n/a	n/a	n/a	1,007	1,041
지배주주지분	n/a	n/a	n/a	892	1,208
자본금	n/a	n/a	n/a	37	45
자본잉여금	n/a	n/a	n/a	829	1,041
이익잉여금	n/a	n/a	n/a	31	118
비지배주주지분(연결)	n/a	n/a	n/a	0	34
자본총계	n/a	n/a	n/a	892	1,242

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	n/a	n/a	n/a	1,289	2,215
매출원가	n/a	n/a	n/a	1,119	1,915
매출총이익	n/a	n/a	n/a	170	300
판매비 및 관리비	n/a	n/a	n/a	112	190
영업이익	n/a	n/a	n/a	57	110
(EBITDA)	n/a	n/a	n/a	97	185
금융손익	n/a	n/a	n/a	-6	-29
이자비용	n/a	n/a	n/a	19	34
관계기업등 투자손익	n/a	n/a	n/a	0	20
기타영업외손익	n/a	n/a	n/a	-5	15
세전계속사업이익	n/a	n/a	n/a	46	115
계속사업법인세비용	n/a	n/a	n/a	10	26
계속사업이익	n/a	n/a	n/a	36	90
중단사업이익	n/a	n/a	n/a	0	0
당기순이익	n/a	n/a	n/a	36	90
지배주주	n/a	n/a	n/a	36	96
총포괄이익	n/a	n/a	n/a	36	98
매출총이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	13	14
영업이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	4	5
EBITDA 마진률 (%)	n/a	n/a	n/a	8	8
당기순이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	2.8	4.0
ROA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	n/a	n/a	n/a	106	164
당기순이익(손실)	n/a	n/a	n/a	36	90
비현금수익비용가감	n/a	n/a	n/a	72	130
유형자산감가상각비	n/a	n/a	n/a	37	72
무형자산상각비	n/a	n/a	n/a	2	3
기타현금수익비용	n/a	n/a	n/a	33	55
영업활동 자산부채변동	n/a	n/a	n/a	14	-68
매출채권 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	49	57
재고자산 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	-32	-108
매입채무 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	2	-8
기타자산, 부채변동	n/a	n/a	n/a	-5	-9
투자활동 현금흐름	n/a	n/a	n/a	-40	-46
유형자산처분(취득)	n/a	n/a	n/a	-52	-68
무형자산 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	-1	-1
투자자산 감소(증가)	n/a	n/a	n/a	15	-21
기타투자활동	n/a	n/a	n/a	-1	44
재무활동 현금흐름	n/a	n/a	n/a	-88	-119
차입금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	-83	-100
자본의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	-5	-19
배당금의 지급	n/a	n/a	n/a	0	19
기타재무활동	n/a	n/a	n/a	0	-1
현금의 증가	n/a	n/a	n/a	-21	5
기초현금	n/a	n/a	n/a	301	280
기말현금	n/a	n/a	n/a	280	286

주요 투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
투자지표 (x)					
P/E	n/a	n/a	n/a	22.7	5.5
P/B	n/a	n/a	n/a	0.9	0.4
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	12.6	4.8
P/CF	n/a	n/a	n/a	7.6	2.4
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	1.8	3.8
성장성 (%)	n/a	n/a	n/a		
매출액	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
세전이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
당기순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성 (%)	n/a	n/a	n/a		
부채비율	n/a	n/a	n/a	112.9	83.9
유동비율	n/a	n/a	n/a	119.6	197.7
순차입금/자기자본(x)	n/a	n/a	n/a	44.1	29.3
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	n/a	3.0	3.3
총차입금 (십억원)	n/a	n/a	n/a	677	665
순차입금 (십억원)	n/a	n/a	n/a	393	364
주당지표 (원)	n/a	n/a	n/a		
EPS	n/a	n/a	n/a	4,907	10,727
BPS	n/a	n/a	n/a	119,958	134,902
CFPS	n/a	n/a	n/a	14,602	24,489
DPS	n/a	n/a	n/a	2,000	2,200

자료: OCI, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

OCI 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2026.01.15	변경	정경희			
2026.01.15	NR	NR			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)