신재생에너지

OCI홀딩스 010060

1Q26E Preview: 방향은 맞다

Apr 14 2026

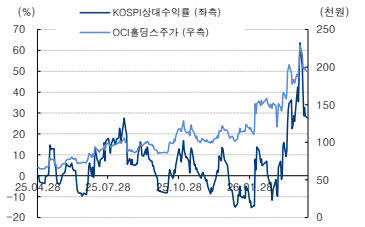
BUY 유지

TP 260,000 원 상향

Company Data

현재가(04/13)	193,600 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	229,500 원
52 주 최저가(보통주)	59,400 원
KOSPI (04/13)	5,808.62p
KOSDAQ (04/13)	1,099.84p
자본금	1,069 억원
시가총액	36,146 억원
발행주식수(보통주)	1,867 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	28.6 만주
평균거래대금(60 일)	564 억원
외국인지분(보통주)	18.55%
주요주주	
이화영 외 27 인	30.59%
국민연금공단	13.29%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	16.6	125.4	215.3
상대주가	10.2	39.1	32.1

1Q 정기보수 영향 저점

OCI홀딩스는 1분기 매출액 9,000억원(-5.1% YoY, 이하 YoY), 영업이익 125억원(-74.4%, OPM 1.4%)을 기록할 전망이다. TerraSus 정기보수에 따른 판매량 감소와 DCRE 세금 비용(100억원 이상) 반영이 전사 이익을 눌렀다. 연중 저점이다. 2Q26부터 TerraSus 가동 정상화와 OCI Energy 500MW 프로젝트 매각 이익이 동시에 유입되며 분기 실적이 반등할 전망이다. 하반기로 갈수록 Neo Silicon 웨이퍼 출하 본격화와 Section 232 확정에 따른 ASP 상향이 중첩되며, 이익 성장의 기울기는 가팔라지겠다.

[신재생에너지] TerraSus: OP -86억원(적전). 정기보수에 따른 판매량 감소에 기인한다. ASP $16/kg 이상 사수 기조는 불변이나, 현재 단기 및 스팟 계약 비중이 높은 상황이다. Section 232 확정 시 대규모 장기 계약으로의 전환이 예상되며, ASP 상향 충분히 가능하다. 한화솔루션향 출하 비중이 실질 50%까지 확대되었고, 향후 셀 확장에 따른 추가 수요 발생이 기대된다. **Neo Silicon**: 5월 준공을 앞두고 고객사 셀 테스트 단계에 진입했다. 준공 이후 비중국 폴리→웨이퍼 통합 공급망은 글로벌 유일이며, Section 232 확정과 함께 계약 체결이 가속화되겠다.

[에너지솔루션] Enterprise: OP 54억원. 2Q부터는 500MW 프로젝트 매각 이익이 반영되며 실적 변곡점이 되겠다. **[기타] SE**: OP 94억원. SMP 반등에 기인하며 2Q 성수기 진입으로 상향 여지가 있다. **OCI**: OP 138억원(+38.0%). 원/달러 강세와 유가 상승에 따른 스프레드 확대에 기인하여 상승하겠다. **DCRE**: OP -75억원. 세금 비용 일시 반영에 따른 적자이며, 하반기 9단지 분양 본격화로 정상화가 가능하다.

투자의견 Buy 및 적정주가 260,000원 제시

투자의견 Buy 유지, 적정주가 260,000원으로 상향한다. 12MF EPS 18,678원에 OP 비중별 Peer PER 블렌딩 14.0배를 적용했다. 현재주가는 12MF PER 10.4배, 27E PER 8.7배에 불과하며, 글로벌 유일의 비중국 폴리→웨이퍼 통합 공급망이라는 독점적 지위를 감안하면 저평가 구간이다. Tesla 태양광 사업 본격화 시 비중국 폴리 시장 자체가 확대되는 점은 추가 업사이드 요인이다. Section 232 확정 지연에 따른 대규모 장기 계약 체결이 후행되고 있으나, 비중국 폴리 3사 과점에 의한 ASP 하방은 견고하다. 태양광 섹터 내 Top-Pick 의견 유지한다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,577.4	3,380.1	4,288.9	4,379.8	4,718.6
YoY(%)	35.0	-5.5	26.9	2.1	7.7
영업이익(십억원)	101.5	-57.6	434.6	557.3	675.2
OP 마진(%)	2.8	-1.7	10.1	12.7	14.3
순이익(십억원)	113.7	-146.2	326.5	425.2	525.0
EPS(원)	5,005	-4,772	16,923	22,189	27,421
YoY(%)	-86.1	적전	흑전	31.1	23.6
PER(배)	11.7	-24.1	11.4	8.7	7.1
PCR(배)	3.4	6.9	5.6	4.7	4.1
PBR(배)	0.3	0.5	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	8.3	19.6	7.5	6.0	5.0
ROE(%)	2.5	-2.3	7.7	9.4	10.5

[신재생/ESG] 조혜빈
02-3771-9130
hevin.cho@iprovest.com

[도표 1] OCI 홀딩스 1Q26E 실적 Preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	(% YoY)	4Q25	(%QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	900.0	948.1	-5.1	810.6	11.0	941.2	-4.4
영업이익	12.5	48.7	-74.3	27.3	-54.3	50.4	-75.2
지배순이익	-5.7	-2.2	적지	25.4	적전	26.5	-121.5

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] OCI 홀딩스 적정주가 산출

(원, 배, %)	적정가치	비고
12MF EPS (원)	18,678	12MF 지배주주 EPS
Target PER (배)	14.0	사업 부문별 영업이익 비중에 따라 Peer 믹스
적정주가 (원)	**260,000**	**반올림 적용**
현재주가 (원)	193,600	
상승여력 (%)	34.7%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 글로벌 주요 태양광 업체 실적 및 Valuation

(백만유로, 백만달러, 백만위안, 배)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		P/E		PBR		EV/EBITDA	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Wacker Chemie	4,686	5,575	5,804	115	212	18	118	898.5	40.1	1.2	1.1	9.1	7.8
First Solar	21,528	5,174	6,077	1,912	2,626	1,842	2,489	11.1	8.3	1.9	1.6	7.4	5.9
Daqo New Energy	1,428	1,129	1,213	-74	65	-32	58	-	17.9	0.3	0.3	6.0	3.1
NextEra Energy	192,473	31,898	34,554	11,737	13,061	8,413	9,265	23.0	21.1	2.9	2.6	15.6	14.2
Sunrun	2,992	2,986	3,363	-213	-157	247	331	21.4	16.4	0.7	0.7	8.6	7.1
Tongwei	79,100	92,997	112,690	-6,873	2,934	-6,649	604	-	91.5	1.9	1.9	25.7	11.4
Canadian Solar	863	6,991	8,078	180	357	25	88	1,590.0	9.9	0.3	0.3	10.8	8.1
평균								**18.5**	**18.9**	**1.3**	**1.2**	**11.9**	**8.2**

주: 2026.4.13 종가 기준, 평균 PER의 경우 이상치 제외
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] OCI 홀딩스 실적 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**948.1**	**776.2**	**845.1**	**810.6**	**900.0**	**1,081.1**	**1,147.1**	**1,160.6**	**3,380.1**	**4,288.9**	**4,379.8**
OCI TRS	112.0	39.0	131.5	144.9	100.1	169.7	257.1	293.7	427.4	820.5	982.4
SE	68.0	44.2	60.9	36.3	42.9	102.4	51.8	45.8	209.4	242.9	260.2
Enterprise	88.0	81.0	72.5	51.0	99.2	94.6	91.5	92.3	292.5	377.5	362.1
OCI	539.0	527.0	476.4	467.3	547.6	574.2	568.3	563.7	2,009.7	2,253.8	2,278.8
DCRE	148.0	88.0	105.4	110.1	110.3	140.2	178.5	165.2	451.5	594.2	496.2
영업이익	**48.7**	**-80.3**	**-53.3**	**27.3**	**12.5**	**133.8**	**138.5**	**149.8**	**-57.6**	**434.6**	**557.3**
OCI TRS	12.0	-74.0	-64.7	33.2	-8.6	40.0	69.2	82.5	-93.5	183.2	300.5
SE	9.0	-12.0	13.0	-16.0	5.4	46.5	10.5	7.6	-6.0	70.1	73.3
Enterprise	7.2	3.0	2.2	-12.1	9.4	8.3	7.7	8.2	0.3	33.5	32.7
OCI	10.0	-2.0	-10.3	2.8	13.8	31.7	31.8	35.5	0.5	112.8	119.6
DCRE	18.0	-5.0	12.6	11.7	-7.5	7.3	19.3	16.0	37.3	35.1	31.1
기타	-7.5	9.7	-6.1	7.7	0.0	0.0	0.0	0.0	3.8	0.0	0.0
영업이익률	5.1	-10.4	-6.3	3.4	1.4	12.4	12.1	12.9	-1.7	10.1	12.7
OCI TRS	10.7	-189.7	-49.2	22.9	-8.6	23.6	26.9	28.1	-21.9	22.3	30.6
세전이익	28.8	-84.8	-115.0	31.5	-5.7	123.9	127.2	139.2	-139.5	384.6	512.3
당기순이익	**-14.9**	**-82.4**	**-73.4**	**24.5**	**-5.7**	**105.3**	**108.1**	**118.4**	**-146.2**	**326.1**	**425.2**
지배순이익	**-2.2**	**-76.6**	**-36.4**	**25.4**	**-5.7**	**102.1**	**104.8**	**114.8**	**-89.9**	**316.0**	**414.3**
순이익률	-0.2	-9.9	-4.3	3.1	-0.6	9.4	9.1	9.9	-2.7	7.4	9.5
YoY(%, %p)											
매출액	**9.6**	**-18.3**	**-7.0**	**-5.1**	**-5.1**	**39.3**	**35.7**	**43.2**	**-5.5**	**26.9**	**2.1**
OCI TRS	-30.5	-77.8	102.3	52.5	-10.7	335.1	95.5	102.7	-14.0	92.0	19.7
SE	27.8	22.8	10.7	13.4	-36.9	131.6	-15.0	26.1	18.8	16.0	7.2
Enterprise	-2.8	-2.4	-26.0	-35.4	12.7	16.8	26.2	80.9	-16.5	29.1	-4.1
OCI	-0.2	-6.9	-19.1	-10.1	1.6	9.0	19.3	20.6	-9.3	12.1	1.1
DCRE	-1.7	-17.8	-15.0	-27.1	-25.5	59.3	69.4	50.0	-15.2	31.6	-16.5
영업이익	**-50.9**	**-189.7**	**-360.2**	**흑전**	**-74.4**	**흑전**	**흑전**	**448.0**	**-156.7**	**흑전**	**28.2**
영업이익률	-6.3	-19.8	-8.6	16.0	-3.8	22.7	18.4	9.5	-4.5	11.8	2.6
지배순이익	**-101.3**	**-563.9**	**적지**	**흑전**	**적지**	**흑전**	**흑전**	**352.3**	**-192.0**	**흑전**	**31.1**
순이익률	-20.5	-11.6	-2.0	11.6	-0.4	19.3	13.4	6.8	-5.4	10.0	2.1

자료: 교보증권 리서치센터

[OCI홀딩스 010060]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	3,577	3,380	4,289	4,380	4,719
매출원가	3,116	3,041	3,451	3,412	3,625
매출총이익	461	340	838	968	1,093
매출총이익률 (%)	12.9	10.0	19.5	22.1	23.2
판매비와관리비	360	397	403	411	418
영업이익	102	-58	435	557	675
영업이익률 (%)	2.8	-1.7	10.1	12.7	14.3
EBITDA	296	186	679	807	929
EBITDA Margin (%)	8.3	5.5	15.8	18.4	19.7
영업외손익	74	-82	-50	-45	-35
관계기업손익	20	-2	-2	-1	-2
금융수익	182	95	88	93	96
금융비용	-161	-131	-111	-104	-99
기타	33	-44	-25	-33	-31
법인세비용차감전순손익	176	-140	385	512	640
법인세비용	62	7	58	87	115
계속사업순손익	114	-146	327	425	525
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	114	-146	327	425	525
당기순이익률 (%)	3.2	-4.3	7.6	9.7	11.1
비지배지분순이익	16	-56	11	11	13
지배지분순이익	98	-90	316	414	512
지배순이익률 (%)	2.7	-2.7	7.4	9.5	10.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	290	92	86	86	86
포괄순이익	404	-54	412	511	611
비지배지분포괄이익	23	-56	13	13	15
지배지분포괄이익	381	1	399	498	596

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
유동자산	4,763	4,041	4,198	4,632	5,205
현금및현금성자산	1,143	1,035	986	1,386	1,733
매출채권 및 기타채권	819	460	536	544	585
재고자산	2,345	2,295	2,494	2,546	2,743
기타유동자산	456	250	182	155	144
비유동자산	3,330	3,830	3,906	3,976	4,042
유형자산	2,374	2,653	2,731	2,800	2,861
관계기업투자금	378	553	573	593	613
기타금융자산	71	63	63	63	63
기타비유동자산	508	561	538	519	505
자산총계	8,094	7,871	8,103	8,608	9,247
유동부채	1,901	1,376	1,253	1,283	1,331
매입채무 및 기타채무	667	448	511	517	540
차입금	507	567	590	612	634
유동성채무	569	210	0	0	0
기타유동부채	159	151	153	154	156
비유동부채	1,357	1,763	1,761	1,759	1,758
차입금	755	940	940	940	940
사채	137	200	200	200	200
기타비유동부채	465	624	621	619	618
부채총계	3,258	3,139	3,014	3,042	3,088
지배지분	3,979	3,932	4,229	4,625	5,118
자본금	107	107	107	107	107
자본잉여금	906	906	906	906	906
이익잉여금	3,542	3,378	3,676	4,071	4,565
기타자본변동	-924	-902	-902	-902	-902
비지배지분	856	800	860	941	1,041
자본총계	4,836	4,732	5,089	5,565	6,159
총차입금	1,989	1,936	1,747	1,767	1,788

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	116	554	327	619	566
당기순이익	114	-146	327	425	525
비현금항목의 가감	241	404	327	349	374
감가상각비	164	211	222	231	239
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	2	1	2
기타	77	193	103	117	133
자산부채의 증감	-250	310	-248	-58	-216
기타현금흐름	12	-14	-79	-97	-117
투자활동 현금흐름	-108	-401	-345	-380	-395
투자자산	-48	-119	-20	-20	-20
유형자산	-357	-371	-350	-350	-350
기타	296	88	25	-10	-25
재무활동 현금흐름	-178	-261	-228	-18	-18
단기차입금	-71	22	22	22	22
사채	150	150	0	0	0
장기차입금	90	209	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-78	-55	-19	-19	-19
기타	-268	-587	-232	-22	-22
현금의 증감	-71	-109	-49	400	347
기초 현금	1,214	1,143	1,035	986	1,386
기말 현금	1,143	1,035	986	1,386	1,733
NOPLAT	66	-60	369	463	554
FCF	-347	123	15	304	242

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	5,005	-4,772	16,923	22,189	27,421
PER	11.7	-24.1	11.4	8.7	7.1
BPS	208,037	210,598	226,521	247,712	274,136
PBR	0.3	0.5	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	15,162	9,885	36,385	43,211	49,773
EV/EBITDA	8.3	19.6	7.5	6.0	5.0
SPS	183,305	179,476	229,716	234,586	252,732
PSR	0.3	0.6	0.8	0.8	0.8
CFPS	-17,755	6,528	822	16,291	12,968
DPS	2,200	1,000	1,000	1,000	1,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	35.0	-5.5	26.9	2.1	7.7
영업이익 증가율	-80.9	적전	흑전	28.2	21.2
순이익 증가율	-84.0	적전	흑전	30.2	23.5
수익성					
ROIC	1.7	-1.2	7.1	8.7	10.0
ROA	1.4	-1.1	4.0	5.0	5.7
ROE	2.5	-2.3	7.7	9.4	10.5
안정성					
부채비율	67.4	66.3	59.2	54.7	50.1
순차입금비율	24.6	24.6	21.6	20.5	19.3
이자보상배율	2.6	-1.0	3.9	5.3	6.8

자료: OCI 홀딩스, 교보증권 리서치센터

OCI 홀딩스 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2026.03.17	매수	218,000	(10.21)	5.28					
2026.04.14	매수	260,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대

Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하