신재생에너지

OCI홀딩스 010060

1Q26 Review: 방향 맞고, 규모는 더해지고

Apr 24 2026

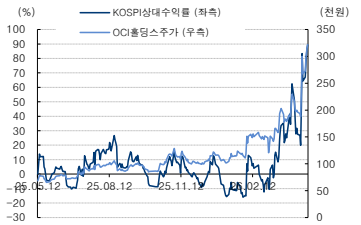
BUY 유지

TP 430,000 원 상향

Company Data

현재가(04/23)	322,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	322,000 원
52 주 최저가(보통주)	64,600 원
KOSPI (04/23)	6,475.81p
KOSDAQ (04/23)	1,174.31p
자본금	1,069 억원
시가총액	60,118 억원
발행주식수(보통주)	1,867 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	44.8 만주
평균거래대금(60 일)	1,094 억원
외국인지분(보통주)	18.49%
주요주주	
이화영 외 27 인	30.59%
국민연금공단	13.29%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	67.5	216.6	379.2
상대주가	39.9	88.0	86.9

1Q26 저점 확인, 본질은 증설

OCI홀딩스는 1분기 매출액 8,924억원(-5.9% YoY, 이하 YoY), 영업이익 108억원(-77.8%, OPM 1.2%)을 기록했다. 컨센서스 대비 하회했으나, 어차피 연중 저점이다. 본질은 증설 규모의 상향이다. 기존 2만톤에서 3만톤 이상으로 확대된 증설 논의는 비중국 폴리실리콘이 범용 소재에서 전략 소재로 재정의되고 있음을 방증한다. 2Q26부터 TerraSus 정상 가동과 OCI Energy 500MW 매각 이익이 동시에 유입되며, 이익 변곡점이다.

[신재생에너지] TerraSus: 매출액 1,009억원(-9.9%), 영업이익 -266억원(적전) 기록. 정기보수에 따른 판매량 감소에 재고평가손실 130억원이 중첩된 결과다. 일시적 요인이며, 환입분 2Q 반영될 여지 있다. Section 232도 현재까지 동사에 우호적인 상황이다. 2월 IEEPA(국제긴급경제권한법) 관세에 대한 대법원 위헌 판결 이후 행정부가 관세 정책을 Section 232로 집중하고 있으며, 4월 2일 철강 및 알루미늄 관세를 50%로 상향하는 등 폴리실리콘에도 유사한 조치가 예상된다.

[증설] 규모 3만톤 이상 CAPA 증설 논의 중이다. 기존 태양광에 우주 태양광과 반도체 실리콘 포토닉스가 신규 전방으로 추가되면서 수요처가 다변화된 데 따른다. 상반기 내 확정 예정이며, 확정 시 2028년 CAPA는 현재 대비 2배로 확대되어 이익 레벨업이 예상된다. **Neo Silicon:** 5월 준공 예정으로 고객사 셀 테스트 단계에 진입, 비중국 폴리→웨이퍼 통합 공급망으로서의 역할이 기대된다.

[에너지솔루션] Enterprise: 영업이익 38억원. 2Q부터 500MW 프로젝트 매각 이익이 반영되겠다. **[기타] SE:** 영업이익 -13억원(적전). 설비 트러블에 기인한 일시적 부진이며 2Q 정상화 예상. **OCI:** 영업이익 278억원(+178%). 카본케미칼 스프레드 확대에 기인한다. **DCRE:** 영업이익 89억원(흑전). 세금 비용이 2Q로 이연된 결과다.

투자의견 Buy 유지 및 목표주가 430,000원 상향

투자의견 Buy 유지, 목표주가 430,000원으로 상향한다. 27E EPS 20,012원에 영업이익 비중별 Peer PER 블렌딩 21.5배를 적용했다. 비중국 폴리실리콘의 전략 소재 전환과 증설 확정 시 이익 레벨업 가능성을 감안해 Target PER을 기존 대비 상향했다. 태양광 섹터 내 Top-Pick 의견을 유지하며, 적극 매수 접근을 추천한다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,577.4	3,380.1	4,281.5	4,373.1	4,721.2
YoY(%)	35.0	-5.5	26.7	2.1	8.0
영업이익(십억원)	101.5	-57.6	450.5	508.3	640.6
OP 마진(%)	2.8	-1.7	10.5	11.6	13.6
순이익(십억원)	113.7	-146.2	349.9	384.5	496.6
EPS(원)	5,005	-4,772	18,501	20,012	25,903
YoY(%)	-86.1	적전	흑전	8.2	29.4
PER(배)	11.7	-24.1	17.4	16.1	12.4
PCR(배)	3.4	6.9	9.0	8.4	7.1
PBR(배)	0.3	0.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	8.3	19.6	10.7	9.5	7.9
ROE(%)	2.5	-2.3	8.4	8.4	10.0

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

[도표 1] OCI 홀딩스 1Q26 실적 Review

(십억원)	1Q26	1Q25	(% YoY)	4Q25	(%QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	892.4	948.1	-5.9	810.6	10.1	929.1	-4.0
영업이익	10.8	48.7	-77.8	27.3	-60.5	43.9	-75.4
지배순이익	8.8	-2.2	흑전	25.4	-65.3	19.9	-55.8

자료: OCI홀딩스, 교보증권 리서치센터

[도표 2] OCI 홀딩스 연간 실적 추정 변동

(십억원)	변경 후		변경 전		변화율(%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	4,281.5	4,373.1	4,288.9	4,379.8	-0.2	-0.2
영업이익	450.5	508.3	434.6	557.3	3.7	-8.8
지배순이익	345.4	373.6	316.0	414.3	9.3	-9.8

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] OCI 홀딩스 적정주가 산출

(원, 배, %)	적정가치	비고
2027E EPS (원)	20,012	2027 년 지배주주 EPS
Target PER (배)	21.5	영업이익 비중별 Peer PER 블렌딩
적정주가 (원)	**430,000**	**반올림 적용**
현재주가 (원)	322,000	
상승여력 (%)	33.5%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 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	5,056	5,623	5,848	148	217	31	112	96.3	41.9	1.3	1.3	9.6	8.3
Daqo New Energy	1,560	1,025	1,213	-102	65	-62	58	-	25.3	0.4	0.4	9.3	4.4
First Solar	21,081	5,095	6,076	1868	2613	1885	2489	11.4	8.2	1.8	1.5	7.4	5.7
NextEra Energy	200,714	31,717	34,431	11,929	12,990	8,402	9,244	24	22	3	2.8	16.5	14.9
Sunrun	3,052	3,137	3,539	-132	-63	166	247	44.5	26.6	0.8	0.7	7.6	6.3
평균								**44.1**	**24.8**	**1.5**	**1.3**	**10.1**	**7.9**

주: 2026.4.23 종가 기준, 평균 PER의 경우 이상치 제외
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] OCI 홀딩스 실적 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**948.1**	**776.2**	**845.1**	**810.6**	**892.4**	**1,118.8**	**1,127.7**	**1,142.7**	**3,380.1**	**4,281.5**	**4,373.1**
OCI TRS	112.0	39.0	131.5	144.9	100.9	169.7	237.6	275.7	427.4	783.9	975.8
Enterprise	68.0	44.2	60.9	36.3	80.2	140.1	51.8	45.8	209.4	317.8	260.2
SE	88.0	81.0	72.5	51.0	70.9	94.6	91.5	92.3	292.5	349.3	362.1
OCI	539.0	527.0	476.4	467.3	506.6	574.2	568.3	563.7	2,009.7	2,212.8	2,278.8
DCRE	148.0	88.0	105.4	110.1	132.7	140.2	178.5	165.2	451.5	616.6	496.2
영업이익	**48.7**	**-80.3**	**-53.3**	**27.3**	**10.8**	**166.7**	**128.8**	**144.2**	**-57.6**	**450.5**	**508.3**
OCI TRS	12.0	-74.0	-64.7	33.2	-26.6	46.6	63.6	78.0	-93.5	161.6	251.5
Enterprise	9.0	-12.0	13.0	-16.0	3.8	72.9	10.5	7.6	-6.0	94.9	73.3
SE	7.2	3.0	2.2	-12.1	-1.3	8.3	7.7	8.2	0.3	22.8	32.7
OCI	10.0	-2.0	-10.3	2.8	27.8	31.7	31.8	35.5	0.5	126.8	119.6
DCRE	18.0	-5.0	12.6	11.7	8.9	7.3	15.2	14.9	37.3	46.2	31.1
영업이익률	5.1	-10.4	-6.3	3.4	1.2	14.9	11.4	12.6	-1.7	10.5	11.6
세전이익	28.8	-84.8	-115.0	31.5	4.2	156.8	117.5	133.6	-139.5	412.1	463.3
지배순이익	**-14.9**	**-82.4**	**-73.4**	**24.5**	**8.8**	**133.3**	**99.9**	**113.5**	**-146.2**	**355.5**	**384.5**
순이익률	-2.2	-76.6	-36.4	25.4	8.8	130.1	96.6	109.9	-89.9	345.4	373.6
YoY											
매출액	**9.6**	**-18.3**	**-7.0**	**-5.1**	**-5.9**	**44.1**	**33.4**	**41.0**	**-5.5**	**26.7**	**2.1**
OCI TRS	-30.5	-77.8	102.3	52.5	-9.9	335.1	80.7	90.3	-14.0	83.4	24.5
Enterprise	27.8	22.8	10.7	13.4	17.9	216.9	-15.0	26.1	18.8	51.8	-18.1
SE	-2.8	-2.4	-26.0	-35.4	-19.4	16.8	26.2	80.9	-16.5	19.4	3.7
OCI	-0.2	-6.9	-19.1	-10.1	-6.0	9.0	19.3	20.6	-9.3	10.1	3.0
DCRE	-1.7	-17.8	-15.0	-27.1	-10.3	59.3	69.4	50.0	-15.2	36.6	-19.5
영업이익	**-50.9**	**-189.7**	**-360.2**	**흑전**	**-77.8**	**흑전**	**흑전**	**427.3**	**-156.7**	**흑전**	**12.8**
영업이익률	-6.3	-19.8	-8.6	16.0	-3.9	25.3	17.7	9.2	-4.5	12.2	1.1
지배순이익	**-101.3**	**-563.9**	**적지**	**흑전**	**흑전**	**흑전**	**흑전**	**333.4**	**-192.0**	**흑전**	**8.2**
순이익률	-20.5	-11.6	-2.0	11.6	1.2	21.5	12.9	6.5	-5.4	10.7	0.5

자료: 교보증권 리서치센터

[OCI홀딩스 010060]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	3,577	3,380	4,282	4,373	4,721
매출원가	3,116	3,041	3,428	3,454	3,662
매출총이익	461	340	854	919	1,059
매출총이익률 (%)	12.9	10.0	19.9	21.0	22.4
판매비와관리비	360	397	403	411	418
영업이익	102	-58	450	508	641
영업이익률 (%)	2.8	-1.7	10.5	11.6	13.6
EBITDA	296	186	695	758	895
EBITDA Margin (%)	8.3	5.5	16.2	17.3	19.0
영업외손익	74	-82	-38	-45	-35
관계기업손익	20	-2	-2	-1	-2
금융수익	182	95	100	93	96
금융비용	-161	-131	-114	-104	-99
기타	33	-44	-22	-33	-31
법인세비용차감전순손익	176	-140	412	463	606
법인세비용	62	7	62	79	109
계속사업순손익	114	-146	350	385	497
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	114	-146	350	385	497
당기순이익률 (%)	3.2	-4.3	8.2	8.8	10.5
비지배지분순이익	16	-56	4	11	13
지배지분순이익	98	-90	345	374	484
지배순이익률 (%)	2.7	-2.7	8.1	8.5	10.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	290	92	86	86	86
포괄순이익	404	-54	436	470	582
비지배지분포괄이익	23	-56	12	13	15
지배지분포괄이익	381	1	423	457	567

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	4,233	4,618	5,158
현금및현금성자산	1,143	1,035	1,026	1,377	1,684
매출채권 및 기타채권	819	460	535	543	586
재고자산	2,345	2,295	2,489	2,543	2,745
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	8,138	8,594	9,200
유동부채	1,901	1,376	1,252	1,283	1,331
매입채무 및 기타채무	667	448	510	517	541
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	3,089
지배지분	3,979	3,932	4,259	4,614	5,079
자본금	107	107	107	107	107
자본잉여금	906	906	906	906	906
이익잉여금	3,542	3,378	3,705	4,060	4,525
기타자본변동	-924	-902	-902	-902	-902
비지배지분	856	800	866	938	1,033
자본총계	4,836	4,732	5,125	5,552	6,111
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	355	578	532
당기순이익	114	-146	350	385	497
비현금항목의 가감	241	404	323	340	367
감가상각비	164	211	222	231	239
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	2	1	2
기타	77	193	99	109	126
자산부채의 증감	-250	310	-244	-58	-222
기타현금흐름	12	-14	-75	-89	-110
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	-19	-19
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	-8	351	307
기초 현금	1,214	1,143	1,035	1,026	1,377
기말 현금	1,143	1,035	1,026	1,377	1,684
NOPLAT	66	-60	382	422	525
FCF	-347	123	33	263	208

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	5,005	-4,772	18,501	20,012	25,903
PER	11.7	-24.1	17.4	16.1	12.4
BPS	208,037	210,598	228,099	247,113	272,019
PBR	0.3	0.5	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	15,162	9,885	37,236	40,588	47,922
EV/EBITDA	8.3	19.6	10.7	9.5	7.9
SPS	183,305	179,476	229,324	234,230	252,871
PSR	0.3	0.6	1.4	1.4	1.3
CFPS	-17,755	6,528	1,794	14,091	11,135
DPS	2,200	1,000	1,000	1,000	1,000

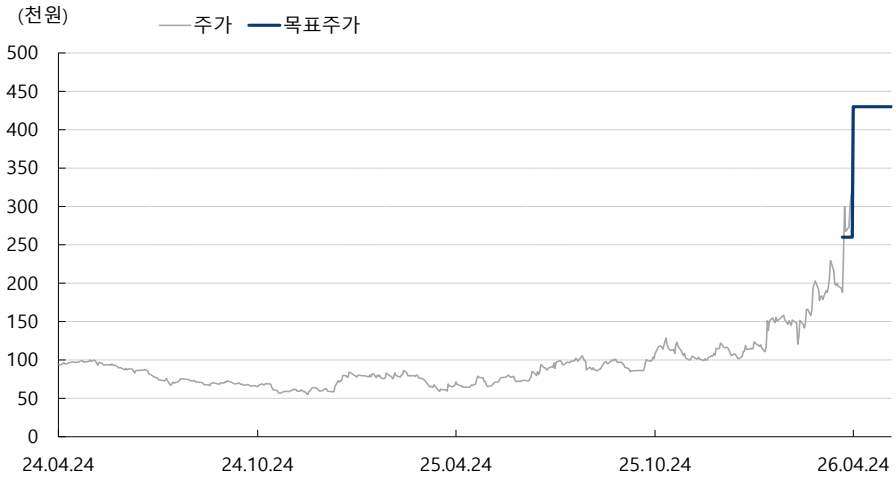
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	35.0	-5.5	26.7	2.1	8.0
영업이익 증가율	-80.9	적전	흑전	12.8	26.0
순이익 증가율	-84.0	적전	흑전	9.9	29.2
수익성					
ROIC	1.7	-1.2	7.4	7.9	9.5
ROA	1.4	-1.1	4.3	4.5	5.4
ROE	2.5	-2.3	8.4	8.4	10.0
안정성					
부채비율	67.4	66.3	58.8	54.8	50.5
순차입금비율	24.6	24.6	21.5	20.6	19.4
이자보상배율	2.6	-1.0	3.9	4.9	6.5

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	10.44	23.85					
2026.04.24	매수	430,000							

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