

# OCI (456040)

Earnings Preview

Company Analysis | 화학 | 2026. 7. 10

## 2Q 예상대로 호실적, '26년보다 나올 '27년

### 2분기 예상에 부합하는 이익 성장

2분기 매출액 5,908억원(YoY 12.1%, QoQ 16.6%), 영업이익 506억원(YoY 흑자전환, QoQ 81.8%) 예상. 베이직 케미칼부문(YoY 12.0%, QoQ 21.1%)로 매출 증가한 이유는 반도체 소재에서 전기 고객 주문 이연물량이 2분기 인식되며 물량이 증가한 부분과 TDI 및 CA 가격 상승 주요. 카본 케미칼은 BTX의 가격이 1분기에 이어 상승했지만, Pitch제품은 주된 고객비중을 차지하는 중동 물량이 중동사태로 감소하며 대정기 보수를 앞서 추진, 물량 감소 및 비용 증가가 있었음. 그럼에도 BTX 수익성 증가영향 등에 힘입어 영업이익 4456억원으로 증가 예상. 일부 품목은 중동 사태로 가격이 상승하며 호실적을 견인했지만, 피치 등 일부 품목에서는 오히려 고객군이 집중된 지역으로 물량 감소가 동시에 나타났음에도 전사 영업이익은 506억원, OPM 8.6%로 전기 278억원, OPM 5.5%대비 3.1%p 개선된 호실적 기록했을 것으로 추정

### 하반기, 그리고 '27년 개선세를 예상하는 이유

동사 사업은 크게 1)반도체 소재 및 기초 소재로 구성된 베이직 케미칼과 2)원유에서 나오는 납사가 아닌, 제철 부산물인 Coke Oven, Coal Tar, FCC Slurry 등 유가와 상관도가 떨어지고 주로 타 산업 부산물에서 추출하는 BTX, Pitch, Carbon Black을 생산하는 카본 케미칼로 구성. '25년 매출액의 약 65%를 구성하는 카본 케미칼은 중동 사태로 제품가격이 일부 상승하면서 반사 수혜를 받긴 했지만, Pitch의 경우 반대로 중동고객 비중이 가장 높아 판매량 급감하기도. 따라서 중동 사태 진정되면, 카본 케미칼에서는 고수익 제품군인 Pitch 판매량이 회복될 예정. 베이직 케미칼은 동사 포트폴리오 고도화의 핵심 부문. 반도체용 폴리실리콘, 인산, 과산화수소 등 반도체용 소재의 매출액과 이익이 중요 축으로 성장하는 국면에 진입했기 때문. 인산은 증산으로, 폴리실리콘은 원가 및 수율 개선으로, 과산화수소는 가동률 상승으로 하반기부터 점진적인 수익이 추가될 전망. 우리는 '26년 영업이익 1,877억원(OPM 8.8%로 '26년 대비 1.3%p 증가)로 추정하며, 현재 진행중인 제품 Mix 개선, 원가 절감이 온기로 적용될 경우 수익성 상승 가능성이 큰 것으로 판단함

### 목표주가 178,000원, Buy 유지

Cash Cow부문인 카본 케미칼이 중동 사태가 일단락되어도 중동 사태로 고전했던 Pitch 판매량 회복, 고압전선용 카본 블랙 전환으로 '27년 OPM 9.3%로 고수익 예상. 또한 하반기 과산화수소 가동률 증가, 기초소재 원가 개선, '27년 에천트 인산 추가로 본격적으로 반도체용 소재의 매출비중 및 이익 증가 구간 진입. Cash Cow 터너라운드 및 사업 Commodity Chemical에서 포트폴리오 고도화에 따른 Specialty 소재사로의 변화는 Multiple Re-rating 견인 전망, Buy 의견 및 178,000원(PBR 1.28x) 목표주가 유지



Analyst 정경희  
khchung@ls-sec.co.kr

**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	178,000 원
현재주가	85,900 원
상승여력	107.2 %

#### 컨센서스 대비

	상회	부합	하회

#### Stock Data

KOSPI (7/9)	7,291.91 pt
시가총액	7,690 억원
발행주식수	8,952 천주
52 주 최고가/최저가	150,000 / 52,600 원
90 일 일평균거래대금	141.26 억원
외국인 지분율	13.5%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	139,247 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -10.9%
	6개월 -2.2%
	12개월 -79.3%
주주구성	OCI 홀딩스 (외 1인) 46.5%
	자사주신탁 (외 1인) 1.1%
	OCI 우리사주 (외 1인) 0.0%

#### Stock Price

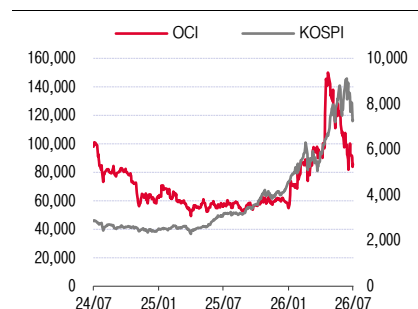


표1 부문별 수익 추정(분기)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	전사	538.8	527.0	476.4	467.3	506.6	590.8	569.3	556.9
	베이직 케미칼	187.9	199.7	189.2	200.3	184.7	223.7	210.2	215.6
	반도체 소재	78.0	83.0	80.0	87.0	75.0	86.2	84.2	79.2
	기초 소재	109.9	116.7	109.2	113.3	109.7	137.5	124.3	126.2
	카본 케미칼	365.5	349.8	312.2	284.1	336.1	410.3	398.2	375.2
	기타	(14.6)	(22.6)	(25.0)	(17.2)	(14.2)	(16.5)	(11.5)	(12.3)
	연결조정	(23.2)	(28.3)	(29.3)	(22.9)	(18.8)	(26.7)	(27.6)	(21.6)
YoY(%)	전사	-0.3%	-7.0%	-19.1%	-10.1%	-6.0%	12.1%	19.5%	19.2%
	베이직 케미칼	0.1%	-2.5%	-11.4%	-8.3%	-1.7%	12.0%	11.1%	7.6%
	카본 케미칼	-2.1%	-9.1%	-23.8%	-11.0%	-8.0%	17.3%	27.5%	32.1%
QoQ(%)	전사	3.7%	-2.2%	-9.6%	-1.9%	8.4%	16.6%	-3.6%	-2.2%
	베이직 케미칼	-14.0%	6.3%	-5.3%	5.9%	-7.8%	21.1%	-6.0%	2.6%
	카본 케미칼	14.5%	-4.3%	-10.7%	-9.0%	18.3%	22.1%	-2.9%	-5.8%
영업이익	전사	10.2	(2.3)	(10.3)	2.8	27.8	50.6	48.0	40.3
	베이직 케미칼	(6.6)	(1.9)	(9.1)	6.3	1.4	8.4	10.7	12.7
	카본 케미칼	18.1	4.4	4.9	1.5	31.7	45.6	42.1	32.7
	기타	(1.2)	(4.8)	(6.2)	(5.0)	(5.3)	(3.4)	(4.8)	(5.1)
OPM	전사	1.9%	-0.4%	-2.2%	0.6%	5.5%	8.6%	8.4%	7.2%
	베이직 케미칼	-3.5%	-1.0%	-4.8%	3.1%	0.8%	3.8%	5.1%	5.9%
	카본 케미칼	5.0%	1.3%	1.6%	0.5%	9.4%	11.1%	10.6%	8.7%

자료: LS증권 리서치센터

표2 부문별 수익 추정(연간)

		2025	2026E	2027E
매출액	전사	2,009.4	2,223.6	2,126.1
	베이직 케미칼	777.1	834.2	822.2
	반도체 소재	328.0	324.6	360.1
	기초 소재	449.1	497.7	462.1
	카본 케미칼	1,311.7	1,519.8	1465.2
	기타	24.2	(54.5)	(48.6)
	연결조정	(103.7)	(94.7)	(112.7)
YoY(%)	전사	-9.3%	10.7%	-4.4%
	베이직 케미칼	-5.7%	7.3%	-1.4%
	카본 케미칼	12.9%	-1.0%	10.9%
영업이익	전사	0.4	166.7	187.7
	베이직 케미칼	(11.2)	33.2	72.17
	카본 케미칼	28.9	152.1	135.7
	기타	(15.9)	(18.6)	(20.1)
OPM	전사	0.0%	7.5%	8.8%
	베이직 케미칼	-1.4%	4.0%	8.8%
	카본 케미칼	2.2%	10.0%	9.3%

자료: LS증권 리서치센터

표3 주요 제품 소개

구분	품목	사용처	Capacity	원재료	고객사
반도체 및 첨단소재	반도체용 폴리실리콘	반도체 웨이퍼	4,700	메탈실리콘	SK실트론 등
	인산	반도체 식각 공정	25,000	황인	삼성전자, SK하이닉스 등
	과산화수소	반도체 세정 공정	125,000	Naphtha, LNG	동우화인켐, Kioxia 등
	HCDS	반도체 프리커서	18	STC	한솔케미칼
	SiH4	이차전지 실리콘 음극재	1,000	TCS	Nexeon
기초소재	CA	중화제, 세정제, 폐수처리 이차전지 전구체 제조공정	NaOH 117,000 NaOCl 110,000 HCl 160,000	원염	삼성전기, 삼성전자 등
	FS	창틀 접착제 반도체 CMP Slurry 등	9,000	STC	Shin-Etsu, 동진세미켐 등
	TDI	폴리우레탄 원료 (가구 쿠션재, 차량 내장재) 등	50,000	DNT	알포메, 품웍스, INOAC 등
카본 케미칼	카본 블랙	타이어 고압전선용 반도체 컴파운드	270,000	FCC Slurry CBO/Creosote	한국타이어, 브릿지스톤 등 DYM솔루션 등
	Pitch	알루미늄 제련용 음극봉	220,000 중국 JV 300,000	Coal Tar	중동, 호주 소재 알루미늄 제련 업체
	BTX	플라스틱 기초원료	260,000	Coke Oven Light Oil	금호P&B, TKG휴켐스 등

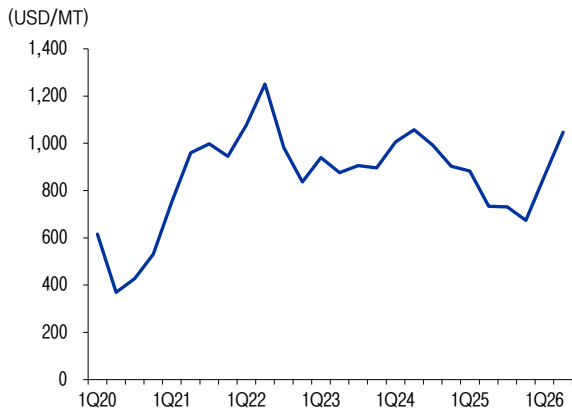
자료: OCI, LS증권 리서치센터

표 4 주요 제품 업황 및 전략('25년 vs '26년)

구분	품목	'25년	'26년~	개선 전략/비고
반도체 및 첨단소재 '26년 전방 Q 증가 레버리지 예상	반도체용 폴리실리콘	1)국내 산업용 전기료 3년간 70% 이상 상승, 수익성 악화 2)원가 절감 프로젝트 시행	1)반도체 웨이퍼 업황 개선 체감중, 본격 가동율 상승 수혜 예상 2)원가 절감 가시적 성과 확보	OCI Holdings의 TRS 말레이시아 반도체용 폴리 추가 생산시 판매, 영업 등 반도체용 영업력 활용 예정, 추가 수익 창출 3)신규고객 확보 및 고부가가치 제품 개발
	인산	반도체 Q성장 4분기부터 본격 가시화	1)반도체 Q성장 수혜 예상 2)상반기 5000톤 진행, 하반기부터 3만톤 CAPA	1)고객사 신규 증설이나 반도체 슈퍼사이클과 연계한 추가 증설 검토 2)추가 물량은 고수익 고객사 위주 공급, 추가 수익성 확보 계획 3) 주요 고객사와 인산계 예천트 신규 제품 공동 개발 진행(지난 5년간), '26년 하반기(첼테스트 통과 완료) 성과 가시화 예정, 마진 견인 예상
	과산화수소	1)피앤오케미칼 통해 선제적으로 증설 시점 대비 삼성전자 P4 증설 지연, 국내 반도체 증설 지연 2)가동률 하락, 손익 악화 경험	1)반도체 시황 회복, P4 가동 본격화, 하반기 90% 이상 가동률 전망 2)단위당 고정비 부담 감소	지속적인 고객사 증설에 힘입어 구조적인 수익성 개선 예상
	SiH4	25년 완공	상반기부터 본격 공급 예정	고용량 배터리 수요 증가로 성장 기대
기초소재: 업황 개선 및 원재료 다변화	TDI	글로벌 1위사 판가 인상 개시, 판가 4분기부터 개선	1)중국 정부의 공급과잉 구조조정 기조 기대 2)국내 내수 수요 증가 기대	1)고수익 고객사 비중 확대 2)원재료 소싱 다변화 추진중
카본 케미칼: 구조개선, 스페셜티 확대 전략	카본 블랙	1)'25년 시황 부진 2)(OJCB) 중국 카본 블랙생산법인 12월 청산, 관련 1회성 청산 비용 발생	1)자회사 실적 불확실성 해소, 연결 영업손실 약 80억 내외 개선 2)스페셜티(고압전선 반도체용 원재료) '26년 하반기 3만톤 증설, 하반기부터 수익 개선 기대	1)고압전선용 카본 블랙 글로벌 시장 규모 약 2조원 추산 2)범용 대비 높은 스페셜티 수익성 3)열분해유를 활용한 친환경 카본 블랙 등 고부가가치 제품 확대
	Pitch	1)(피앤오케미칼) 이차전지 타겟 고연화점 피치 3분기 구조조정 2)손상차손 705억원 반영	연간 감가상각비 약 80억원 감축	중동, 호주 소재 알루미늄 제련 업체

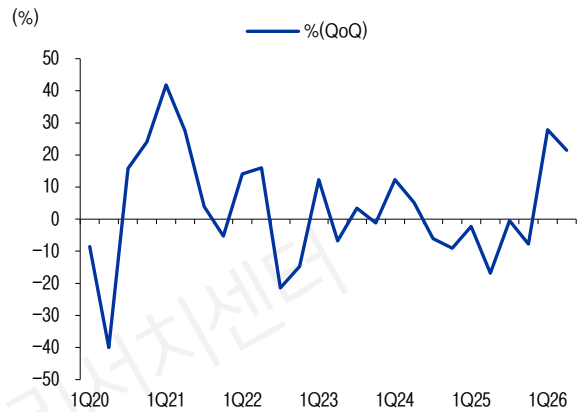
자료: OCI, LS증권 리서치센터

그림1 분기별 벤젠 가격



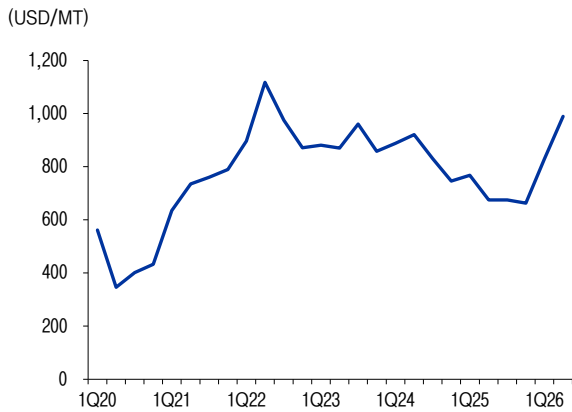
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터  
주: Korea FOB

그림2 전분기 대비 벤젠 가격 증감율



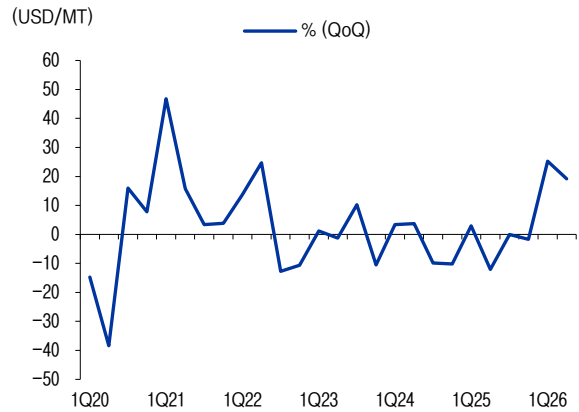
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터  
주: Korea FOB

그림3 분기별 톨루엔 가격



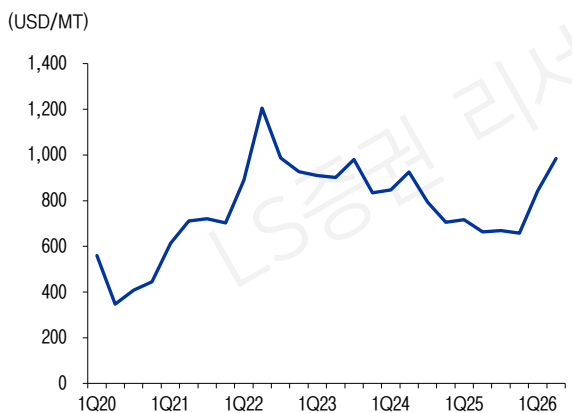
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터  
주: Korea FOB

그림4 전분기 대비 톨루엔 가격 증감율



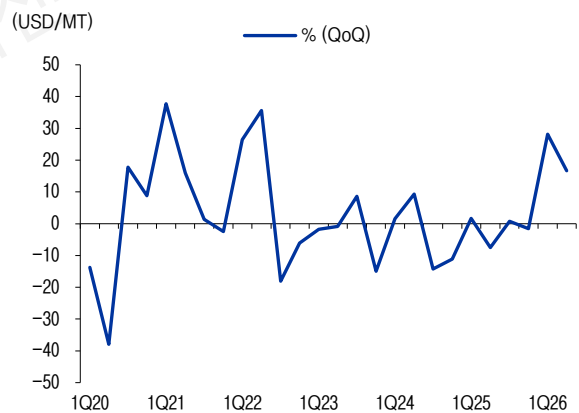
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터  
주: Korea FOB

그림5 분기별 자일렌 가격



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터  
주: Korea FOB

그림6 전분기 대비 자일렌 가격 증감율



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터  
주: Korea FOB

## OCI (456040)

### 재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,211	1,099	1,230	1,262	1,447
현금 및 현금성자산	286	234	429	491	643
매출채권 및 기타채권	312	270	254	243	254
재고자산	493	540	487	465	485
기타유동자산	120	55	60	63	65
비유동자산	1,072	1,177	1,177	1,270	1,236
관계기업투자등	166	148	148	148	148
유형자산	698	786	789	884	851
무형자산	208	243	240	238	236
<b>자산총계</b>	<b>2,283</b>	<b>2,276</b>	<b>2,407</b>	<b>2,532</b>	<b>2,682</b>
유동부채	612	730	747	745	754
매입채무 및 기타채무	299	264	281	278	288
단기금융부채	281	443	443	443	443
기타유동부채	77	76	76	76	76
비유동부채	429	381	381	381	381
장기금융부채	352	305	305	305	305
기타비유동부채	77	76	76	76	76
<b>부채총계</b>	<b>1,041</b>	<b>1,111</b>	<b>1,128</b>	<b>1,126</b>	<b>1,135</b>
지배주주지분	1,208	1,127	1,230	1,345	1,472
자본금	45	45	44	44	44
자본잉여금	1,041	941	941	941	941
이익잉여금	122	141	245	361	487
비지배주주지분(연결)	34	38	49	62	75
<b>자본총계</b>	<b>1,242</b>	<b>1,165</b>	<b>1,279</b>	<b>1,407</b>	<b>1,547</b>

### 손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,215	2,009	2,224	2,126	2,215
매출원가	1,915	1,801	1,829	1,723	1,796
매출총이익	300	208	395	403	420
판매비 및 관리비	190	208	228	215	224
영업이익	110	0	167	188	196
(EBITDA)	185	91	267	270	281
금융손익	72	46	54	55	60
이자비용	89	72	73	74	75
관계기업등 투자손익	20	20	20	20	20
기타영업외손익	2	-61	8	7	11
세전계속사업이익	115	-66	176	196	212
계속사업법인세비용	26	2	45	50	54
계속사업이익	90	-68	131	146	158
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	90	-68	131	146	158
지배주주	96	-63	120	134	145
총포괄이익	91	-67	132	148	159
매출총이익률 (%)	13.6	10.4	17.8	19.0	19.0
영업이익률 (%)	5.0	0.0	7.5	8.8	8.9
EBITDA 마진률 (%)	5.0	0.0	7.5	8.8	8.9
당기순이익률 (%)	4.0	-3.4	5.9	6.9	7.1
ROA (%)	4.2	-3.0	5.6	5.9	6.1
ROE (%)	8.8	-5.4	10.2	10.4	10.3
ROIC (%)	8.7	-0.2	9.1	10.3	10.5

### 현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	164	56	466	423	390
당기순이익(손실)	90	-68	131	146	158
비현금수익비용가감	190	290	385	373	382
유형자산감가상각비	72	87	97	80	83
무형자산상각비	2	3	3	3	2
기타현금수익비용	116	200	284	290	296
영업활동 자산부채변동	-68	-65	67	27	-21
매출채권 감소(증가)	49	57	32	16	11
재고자산 감소(증가)	-32	-108	-43	54	21
매입채무 증가(감소)	-7	-19	-67	0	-4
기타자산, 부채변동	0	-16	-45	-50	-54
투자활동 현금흐름	-46	-60	-156	-230	-104
유형자산처분(취득)	-68	-82	-100	-175	-50
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-2	0	0
투자자산 감소(증가)	-23	22	0	0	0
기타투자활동	45	0	-56	-55	-54
재무활동 현금흐름	-119	-48	-8	-26	-27
차입금의 증가(감소)	65	187	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	-1	-1
배당금의 지급	-19	-23	0	-18	-19
기타재무활동	-166	-212	-8	-8	-8
<b>현금의 증가</b>	<b>5</b>	<b>-52</b>	<b>195</b>	<b>61</b>	<b>153</b>
기초현금	280	286	234	429	491
기말현금	286	234	429	491	643

### 주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	5.4	-8.5	6.6	5.9	5.4
P/B	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.6	11.9	4.3	4.1	3.4
P/CF	8.6	9.6	10.6	11.6	12.6
배당수익률 (%)	1.7	2.6	0.0	2.4	2.7
성장성 (%)					
매출액	71.9	-9.3	10.7	-4.4	4.2
영업이익	92.3	-99.6	37,793.0	12.6	4.5
세전이익	n/a	83.5	-157.4	-365.6	11.5
당기순이익	71.8	적전	흑전	11.5	8.1
EPS	71.8	적전	흑전	11.5	8.1
안정성 (%)					
부채비율	83.9	95.4	88.2	80.0	73.4
유동비율	197.7	150.5	164.7	169.5	191.8
순차입금/자기자본(x)	0.0	0.3	0.2	0.4	0.2
영업이익/금융비용(x)	2.5	0.0	2.3	2.6	2.7
총차입금 (십억원)	665.2	779.1	779.1	779.1	779.1
순차입금 (십억원)	0.0	336.9	292.3	512.4	313.6
주당지표 (원)					
EPS	10,840	-6,994	13,390	15,139	16,600
BPS	134,902	125,846	139,247	154,437	168,991
CFPS	24,749	15,743	49,426	49,571	51,281
DPS	2,200	0	2,000	2,200	2,200

자료: OCI, LS증권 리서치센터

OCI 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원) 200,000 150,000 100,000 50,000 0 24/07 25/01 25/07 26/01 26/07 — 주가 — 목표주가		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2026.06.29	신규	정경희										
		2026.06.29	Buy	178,000원										

**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 리서치본부의 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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)