



BUY (유지)

목표주가(12M) 550,000원
현재주가(7.10) 197,800원

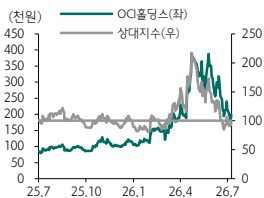
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,475.94
52주 최고/최저(원)	388,000/84,000
시가총액(십억원)	3,693.0
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	18,670.2
60일 평균 거래량(천주)	399.7
60일 평균 거래대금(십억원)	119.6
외국인지분율(%)	19.38
주요주주 지분율(%)	
이화영 외 25 인	29.68
국민연금공단	13.25

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,188.0	4,495.6
영업이익(십억원)	375.1	537.0
순이익(십억원)	277.1	399.3
EPS(원)	10,912	15,752
BPS(원)	220,519	235,728

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,577.4	3,380.1	4,130.8	4,484.4
영업이익	101.5	(57.6)	387.1	595.1
세전이익	175.6	(139.5)	413.7	625.2
순이익	97.7	(89.9)	270.4	418.1
EPS	5,005	(4,772)	14,484	22,395
증감율	(86.10)	적전	흑전	54.62
PER	11.75	(24.14)	13.66	8.83
PBR	0.28	0.55	0.88	0.81
EV/EBITDA	8.28	19.67	7.54	5.84
ROE	2.54	(2.27)	6.66	9.58
BPS	209,224	210,598	224,082	243,488
DPS	2,200	1,000	3,000	4,000



Analyst 윤재성 jsyoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 07월 13일 | Earnings_Preview

OCI홀딩스 (010060)

평가 상향과 중장기 성장 방향성 명확. 저가 매수 기회

2Q26 영업이익 컨센 부합 전망

2Q26 영업이익은 1,224억원(QoQ +1,023%, YoY 흑전)으로 컨센(1,213억원)에 부합할 전망이다. OCI TRS의 기대치 하회를 OCI Enterprises와 OCI 등 타 사업부가 상쇄할 전망이다. OCI TRS 영업이익은 71억원(QoQ 흑전)으로 기대치를 하회할 것이다. Section 232 발표 지연으로 고객사들의 판매세가 지속되며, 판매량이 기대치에 미치지 못한 영향이다. OCI Enterprises는 701억원(QoQ +1,745%)으로 대폭 개선을 추정한다. 500MW급 발전자산 매각 완료 덕분이다. OCI는 433억원(QoQ +56%)을 추정한다. 유가 상승으로 BTX 가격이 강세를 보인 가운데, 원재료인 제철 부산물의 상승세는 상대적으로 제한되며 마진이 확대되었다. TDI 역시 전쟁 및 사우디 설비 피격으로 공급 차질이 발생하며 실적 개선에 기여했다. OCI SE는 -13억원(QoQ 적지)을 추정한다. SMP 가격 인상에도 불구하고, Wood Pellet 중심 전환 과정에서 발생한 정비 이슈가 지속되며 전분기와 유사한 실적을 기록한 것으로 추정된다.

3Q26 영업이익 QoQ -10% 전망. 발전자산 매각 제거 Vs. OCI TRS 본격 개선

3Q26 영업이익은 1,108억원(QoQ -10%, YoY 흑전)을 예상한다. 전분기 발전자산 매각 이익이 제거되나, Section 232 발표로 OCI TRS의 실적 개선이 본격화될 전망이다. OCI TRS의 영업이익은 671억원(QoQ +845%)으로 대폭 개선을 추정한다. 기본 가정은 1) Section 232 발표 이후 비중국산 폴리실리콘 분기 평균 가격 20\$/kg까지 상승 2) 전분기에 미판매된 물량의 이연 판매 확대 3) 가동률 상승에 따른 고정비 감소 효과 발생 등이다. 비중국산 폴리실리콘 20\$/kg 가정은, 기존 UFLPA, 상호관세, Section 301(50% 관세)에 더해 Section 232 하에서 논의되는 최저가격수입제(MIP)가 적용될 경우(17\$/kg 가정) 경쟁 관계인 중국산의 수입 가격이 20\$/kg를 대폭 상회할 것이기 때문이다. 게다가, 재고를 소진했던 고객사들의 대기 구매 수요 집중도 기대된다. 이미 1Q26 법적 정비를 마친 OCI TRS는 빠르게 Full 가동에 도달할 수 있어, 평가 상승과 물량 증가가 동시에 나타나는 국면에 진입할 것으로 기대된다.

평가 상향과 중장기 성장 방향성 명확. 저가 매수 기회

BUY, TP 55만원을 유지한다. 주요 고객사인 한화솔루션의 미국 모듈 평가 상향이 2개 분기 연속으로 나타나고 있다. 고객사의 평가/실적 개선은 비중국산 폴리실리콘 평가가 3년 만에 반등할 수 있는 계기다. 그럼에도 불구하고, 최근에 주가가 하락한 것은 Section 232 발표 지연에 따른 우려에 기인한다. 하지만, 이는 절차 상의 이슈일 뿐이다. 게다가, 최근 미국의 중국산 태양광 인버터 수입금지 조치 검토 등을 감안할 때, 중국을 공급망에서 배제하는 기본 정책의 변화는 없을 것이다. Section 232 결과 발표 이후 비중국 경쟁사 대비 낮은 변동비를 보유한 OCI홀딩스의 매력도가 부각된다는 점은 명확하다. 이는 기존에 논의됐던 SpaceX와의 다년간 폴리실리콘 공급계약 추진 배경이기도 하다. 한국의 미국향 셀 수출가격 상승이 포착되고 있는 점도 긍정적이다. 2Q26 수출가격은 QoQ +24\$/kg(+30%) 상승했는데, 이는 PFE 규정 강화로 미국 모듈 업체들의 비중국산 셀 수요가 확대되고 있음을 시사한다. 저가 매수 기회라 판단한다.

도표 1. OCI홀딩스 2Q26 실적 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q26F	1Q26	2Q25	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,044.50	892.4	776.2	34.6	17.0	1094.4	-4.6
영업이익	122.4	10.9	-80.3	흑전	1,022.9	121.3	0.9
세전이익	116.4	4.2	-84.8	흑전	2,671.4	118.6	-1.9
순이익	75.2	0.2	-76.6	흑전	37,500.0	94.8	-20.7
영업이익률	11.7	1.2	-10.3	22.1	10.5	11.1	0.6
세전이익률	11.1	0.5	-10.9	22.1	10.7	10.8	0.3
순이익률	7.2	0.0	-9.9	17.1	7.2	8.7	-1.5

자료: 하나증권

도표 2. OCI홀딩스 연간 실적 추정치 변경 내역

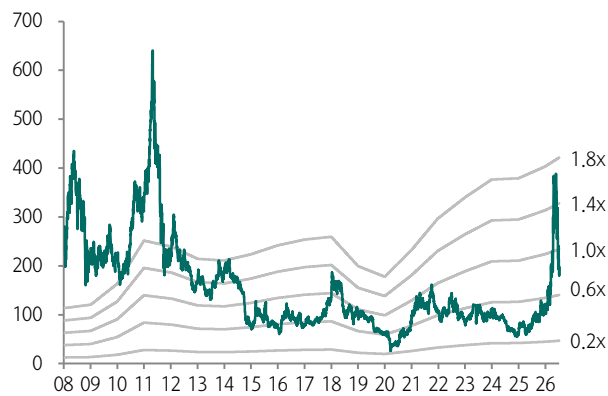
(단위: 십억원, %, %p)

	2026F			2027F		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	4,130.80	4,324.50	-4.5	4,484.4	4,606.9	-2.7
영업이익	387.1	355	9.0	595.1	551.7	7.9
세전이익	413.7	381.3	8.5	625.2	580.6	7.7
순이익	270.4	255	6.0	418.1	388.3	7.7
영업이익률	9.4	8.2	1.2	13.3	12.0	1.3
세전이익률	10.0	8.8	1.2	13.9	12.6	1.3
순이익률	6.5	5.9	0.6	9.3	8.4	0.9

자료: 하나증권

도표 3. OCI홀딩스 12M Fwd PBR 밴드

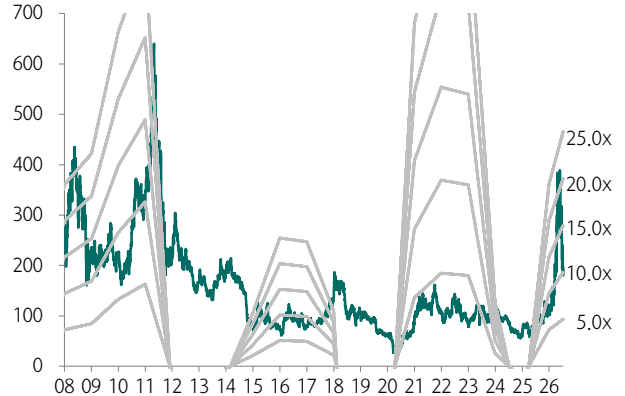
(천원)



자료: 하나증권

도표 4. OCI홀딩스 12M Fwd PER 밴드

(천원)



자료: 하나증권

도표 5. OCI홀딩스 부문별 실적 BreakDown

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F		2024	2025	2026F	2027F
매출액	948.1	776.2	845.1	810.6	892.4	1,044.5	1,080.9	1,113.0		3,577.4	3,380.1	4,130.8	4,484.4
QoQ(%)	11.0%	-18.1%	8.9%	-4.1%	10.1%	17.1%	3.5%	3.0%					
YoY(%)	9.6%	-18.3%	-7.0%	-5.1%	-5.9%	34.6%	27.9%	37.3%		35.0%	-5.5%	22.2%	8.6%
OCI TRS	112.5	38.5	131.5	144.9	100.9	163.2	244.8	252.5		497.1	427.4	761.4	1,085.4
OCI E	68.0	44.2	60.9	36.3	80.2	102.0	12.1	51.2		176.0	209.5	245.5	172.1
OCI SE	87.6	80.8	72.5	51.0	70.9	65.4	99.0	85.7		350.3	291.8	320.9	353.5
DCRE	147.8	88.5	105.4	110.1	132.7	169.7	179.6	181.4		531.8	451.8	663.4	714.6
OCI	538.8	527.0	476.4	467.3	506.6	542.9	544.5	541.4		2,050.1	2,009.5	2,135.4	2,154.0
영업이익	48.7	-80.3	-53.3	27.3	10.9	122.4	110.8	143.0		101.5	-57.7	387.1	595.1
영업이익률(%)	5.1%	-10.4%	-6.3%	3.4%	1.2%	11.7%	10.3%	12.8%		2.8%	-1.7%	9.4%	13.3%
QoQ(%)	흑전	적전	적지	흑전	-60.2%	1,027.3%	-9.5%	29.0%					
YoY(%)	-50.9%	적전	적전	흑전	-77.7%	흑전	흑전	423.7%		-80.9%	적전	흑전	53.7%
OCI TRS	12.3	-73.5	-64.7	33.2	-26.6	7.1	67.1	72.6		71.9	-92.7	120.3	325.7
영업이익률(%)	10.9%	-190.8%	-49.2%	22.9%	-26.4%	4.4%	27.4%	28.8%		14.5%	-21.7%	15.8%	30.0%
QoQ(%)	흑전	적전	적지	흑전	적전	흑전	845.4%	8.2%					
YoY(%)	-67.1%	적전	적전	흑전	적전	흑전	흑전	118.8%		-82.2%	적전	흑전	170.8%
OCI E	9.3	-12.4	12.6	-15.6	3.8	70.1	2.0	28.6		-19.5	-6.1	104.5	93.3
영업이익률(%)	13.7%	-28.1%	20.7%	-43.0%	4.7%	68.7%	16.5%	55.8%		-11.1%	-2.9%	42.6%	54.2%
QoQ(%)	흑전	적전	흑전	적전	흑전	1,744.7%	-97.1%	1,330.0%					
YoY(%)	128.5%	적지	83.4%	적지	-59.1%	흑전	-84.1%	흑전		적지	적지	흑전	-10.7%
OCI SE	7.2	2.8	2.2	-12.1	-1.3	-1.3	14.1	7.7		59.7	0.1	19.2	35.5
영업이익률(%)	8.3%	3.4%	3.0%	-23.7%	-1.8%	-2.0%	14.3%	9.0%		17.0%	0.0%	6.0%	10.0%
QoQ(%)	6.6%	-61.5%	-21.1%	적전	적지	적지	흑전	-45.6%					
YoY(%)	-53.9%	-78.1%	-91.0%	적전	적전	적전	541.6%	흑전		11.7%	-99.8%	15,448.1%	85.1%
DCRE	17.8	-4.8	12.6	11.7	8.9	5.0	11.1	12.7		-142.1	37.3	37.7	44.3
영업이익률(%)	12.0%	-5.4%	12.0%	10.6%	6.7%	2.9%	6.2%	7.0%		-26.7%	8.3%	5.7%	6.2%
QoQ(%)	흑전	적전	흑전	-7.1%	-23.9%	-43.8%	122.7%	14.0%					
YoY(%)	-11.8%	적전	흑전	흑전	-49.9%	흑전	-11.6%	8.5%		적전	흑전	1.2%	17.4%
OCI	10.2	-2.3	-10.3	2.8	27.8	43.3	31.9	32.2		103.0	0.5	135.2	141.0
영업이익률(%)	1.9%	-0.4%	-2.2%	0.6%	5.5%	8.0%	5.9%	5.9%		5.0%	0.0%	6.3%	6.5%
QoQ(%)	-49.7%	적전	적지	흑전	892.9%	55.7%	-26.3%	0.8%					
YoY(%)	-67.3%	적전	적전	-86.3%	171.3%	흑전	흑전	1,048.9%		79.2%	-99.5%	28,461.3%	4.3%
당기순이익	-14.9	-82.4	-73.4	24.5	8.9	88.9	81.8	118.2		113.7	-146.2	314.4	475.1
당기순이익률(%)	-1.6%	-10.6%	-8.7%	3.0%	1.0%	8.5%	7.6%	10.6%		3.2%	-4.3%	7.6%	10.6%
QoQ(%)	적지	적지	적지	흑전	-63.9%	903.6%	-8.0%	44.6%					
YoY(%)	적전	적전	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	381.6%		-84.0%	적전	흑전	51.1%
지배순이익	-2.2	-76.6	-36.4	25.4	0.2	75.2	70.3	106.7		97.7	-89.9	270.4	418.1

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	3,577.4	3,380.1	4,130.8	4,484.4	4,630.0	
매출원가	3,116.3	3,040.6	3,268.6	3,373.6	3,437.8	
매출총이익	461.1	339.5	862.2	1,110.8	1,192.2	
판매비	359.5	397.1	475.0	515.7	532.4	
영업이익	101.5	(57.6)	387.1	595.1	659.8	
금융손익	21.2	(36.1)	(30.7)	(30.2)	(29.2)	
종속/관계기업손익	20.0	(1.6)	7.5	7.9	8.4	
기타영업외손익	33.0	(44.2)	49.8	52.3	54.5	
세전이익	175.6	(139.5)	413.7	625.2	693.4	
법인세	61.9	6.7	99.3	150.0	166.4	
계속사업이익	113.7	(146.2)	314.4	475.1	527.0	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	113.7	(146.2)	314.4	475.1	527.0	
비지배주주지분 순이익	16.1	(56.4)	44.0	57.0	63.2	
지배주주순이익	97.7	(89.9)	270.4	418.1	463.7	
지배주주지분포괄이익	380.9	1.3	(7.6)	(11.5)	(12.7)	
NOPAT	65.7	(60.4)	294.2	452.3	501.4	
EBITDA	295.9	186.2	684.1	904.2	968.4	
성장성(%)						
매출액증가율	35.01	(5.52)	22.21	8.56	3.25	
NOPAT증가율	(85.60)	적전	흑전	53.74	10.86	
EBITDA증가율	(53.82)	(37.07)	267.40	32.17	7.10	
영업이익증가율	(80.89)	적전	흑전	53.73	10.87	
(지배주주)순이익증가율	(86.31)	적전	흑전	54.62	10.91	
EPS증가율	(86.10)	적전	흑전	54.62	10.91	
수익성(%)						
매출총이익률	12.89	10.04	20.87	24.77	25.75	
EBITDA이익률	8.27	5.51	16.56	20.16	20.92	
영업이익률	2.84	(1.70)	9.37	13.27	14.25	
계속사업이익률	3.18	(4.33)	7.61	10.59	11.38	

투자지표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
주당지표(원)						
EPS	5,005	(4,772)	14,484	22,395	24,839	
BPS	209,224	210,598	224,082	243,488	264,343	
CFPS	18,154	13,676	36,995	48,671	52,253	
EBITDAPS	15,162	9,885	36,643	48,431	51,871	
SPS	183,305	179,476	221,248	240,190	247,986	
DPS	2,200	1,000	3,000	4,000	5,000	
주가지표(배)						
PER	11.75	(24.14)	13.66	8.83	7.96	
PBR	0.28	0.55	0.88	0.81	0.75	
PCFR	3.24	8.42	5.35	4.06	3.79	
EV/EBITDA	8.28	19.67	7.54	5.84	5.56	
PSR	0.32	0.64	0.89	0.82	0.80	
재무비율(%)						
ROE	2.54	(2.27)	6.66	9.58	9.78	
ROA	1.39	(1.13)	3.36	4.93	5.16	
ROIC	1.61	(1.22)	5.69	7.99	8.12	
부채비율	67.38	66.35	61.58	56.19	51.47	
순부채비율	9.72	15.05	16.25	14.81	13.03	
이자보상배율(배)	2.56	(0.95)	6.58	10.47	12.06	

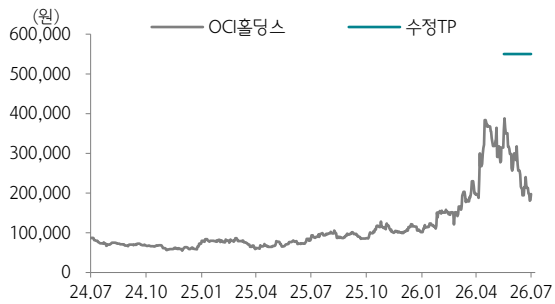
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	4,763.3	4,040.6	4,137.4	4,221.4	4,343.7	
금융자산	1,526.6	1,232.5	1,055.0	986.3	948.2	
현금성자산	1,143.3	1,034.7	854.0	781.9	740.5	
매출채권	412.9	419.3	461.3	484.3	508.5	
재고자산	2,345.0	2,295.2	2,524.7	2,651.0	2,783.5	
기타유동자산	478.8	93.6	96.4	99.8	103.5	
비유동자산	3,330.3	3,830.3	4,095.8	4,498.8	4,901.9	
투자자산	448.4	616.3	628.9	640.9	652.7	
금융자산	70.6	62.9	64.5	65.2	65.5	
유형자산	2,374.0	2,653.1	2,931.6	3,342.4	3,749.2	
무형자산	154.8	163.6	138.0	118.1	102.6	
기타비유동자산	353.1	397.3	397.3	397.4	397.4	
자산총계	8,093.7	7,870.9	8,233.3	8,720.2	9,245.6	
유동부채	1,901.4	1,376.1	1,348.3	1,320.3	1,296.3	
금융부채	1,083.2	785.6	723.9	654.2	584.4	
매입채무	411.1	233.2	256.6	287.3	321.8	
기타유동부채	407.1	357.3	367.8	378.8	390.1	
비유동부채	1,356.8	1,763.3	1,789.5	1,816.9	1,845.6	
금융부채	913.2	1,158.9	1,158.9	1,158.9	1,158.9	
기타비유동부채	443.6	604.4	630.6	658.0	686.7	
부채총계	3,258.1	3,139.3	3,137.8	3,137.2	3,141.9	
지배주주지분	3,979.2	3,931.9	4,183.7	4,545.9	4,935.3	
자본금	106.9	106.9	106.9	106.9	106.9	
자본잉여금	906.2	906.2	906.2	906.2	906.2	
자본조정	(924.2)	(901.5)	(901.5)	(901.5)	(901.5)	
기타포괄이익누계액	348.7	442.1	442.1	442.1	442.1	
이익잉여금	3,541.6	3,378.3	3,630.0	3,992.3	4,381.7	
비지배주주지분	856.3	799.6	911.8	1,037.0	1,168.4	
자본총계	4,835.5	4,731.5	5,095.5	5,582.9	6,103.7	
순금융부채	469.8	712.1	827.8	826.8	795.1	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	116.4	553.9	397.2	667.2	713.4
당기순이익	113.7	(146.2)	314.4	475.1	527.0
조정	252.7	389.7	278.4	283.4	282.6
감가상각비	194.4	243.8	297.1	309.1	308.7
외환거래손익	0.0	0.0	5.6	3.7	3.3
지분법손익	200.0	(27.5)	(25.0)	(30.0)	(30.0)
기타	(141.7)	173.4	0.7	0.6	0.6
영업활동 자산부채 변동	(250.0)	310.4	(195.6)	(91.3)	(96.2)
투자활동 현금흐름	(108.2)	(401.4)	(478.3)	(620.9)	(620.4)
투자자산감소(증가)	952.6	684.5	80.6	86.1	86.3
자본증가(감소)	(356.6)	(370.8)	(550.0)	(700.0)	(700.0)
기타	(704.2)	(715.1)	(8.9)	(7.0)	(6.7)
재무활동 현금흐름	464.8	(70.5)	(80.4)	(125.5)	(144.1)
금융부채증가(감소)	528.9	(51.9)	(61.7)	(69.7)	(69.7)
자본증가(감소)	4.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(3.8)	22.7	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(64.6)	(41.3)	(18.7)	(55.8)	(74.4)
현금의 증감	473.0	82.0	199.2	(72.1)	(41.5)
Unlevered CFO	354.3	257.6	690.7	908.7	975.6
Free Cash Flow	(240.3)	183.0	(152.8)	(32.8)	13.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

OCI홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.26	BUY	550,000	-	-
23.10.30	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 7월 13일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.24%	2.76%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 10일