신재생에너지

OCI홀딩스 010060

3Q26 Review: 나 홀로 생존

Oct 30 2026

BUY 유지

TP 430,000 원 유지

Company Data

현재가(10/29)	180,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	388,000 원
52 주 최저가(보통주)	99,000 원
KOSPI (10/29)	5,937.66p
KOSDAQ (10/29)	753.23p
자본금	1,069 억원
시가총액	33,700 억원
발행주식수(보통주)	1,860 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	21.0 만주
평균거래대금(60 일)	438 억원
외국인지분(보통주)	15.10%
주요주주	
이화영 외 26 인	29.68%
국민연금공단	12.58%

Price & Relative Performance

주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-16.6	-51.4	53.1
상대주가	-3.5	-45.2	5.2

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

하단은 LTA가, 상방은 스팟으로

OCI홀딩스는 3분기 매출액 1조 622억원(+25.7% YoY, 이하 YoY), 영업이익 680억원(흑전, OPM 6.4%)을 기록. 영업이익 컨센서스를 14% 하회. TerraSus의 흑자전환에도 Enterprise의 프로젝트 매각이익 인식 이연과 OCI의 스프레드 축소로 연결 영업이익은 전분기 대비 37% 감소. 지배순이익은 -190억원으로, 과산화수소 공장 인수 관련 영업권 손상과 법인세 부담 증가가 반영

[신재생에너지] TerraSus: 매출액 1,622억원(+23.3%), 영업이익 208억원(흑전, OPM 12.8%)을 기록. 판매량이 전분기 대비 45% 증가하며 고정비 부담이 완화돼 흑자전환. 향후에는 LTA로 확보한 판매 물량에 잔여 물량의 가격 상승이 더해질 것으로 전망. NST는 현 생산능력에 해당하는 물량을 미국 신규 고객사향으로 확보. 27년 태국향 공급도 예정돼 있어 5.4GW 증설을 1년 내 완료할 계획

[에너지솔루션] Enterprise: 영업이익 -65억원을 기록. 2분기 반영된 프로젝트 매각이익이 소멸한 가운데 후속 매각이익 인식이 이연됐고, 주거용 모듈 수요 대응 비용이 선반영. 250MW 프로젝트 매각이익은 4Q와 내년초에 순차적으로 인식 예정. 불가피하게 매각이익 인식 시점에 따른 분기 변동성은 이어지나, 이연된 이익은 향후 실적에 반영될 전망

[기타] SE: 영업이익 52억원(+136.4%). SMP 상승과 REC, 스팀 판매 증가에 기인. **OCI:** 영업이익 303억원(흑전). 고유가와 환율 하락에 따른 BTX 스프레드 축소로 전분기 대비 감익. 4Q에도 기초소재와 카본케미칼 정기보수로 추가 감익 예상. **DCRE:** 영업이익 186억원(+47.6%). 9단지 분양 및 착공과 전분기 보유세 부담의 기저효과가 반영

투자의견 Buy 및 목표주가 430,000원 유지

27~28E 평균 EPS 21,643원에 Target PER 20배 적용. 1) 최근 비중국 폴리 가격이 17달러/kg를 상회하는 가운데, 2) United Solar(오만)의 가동 중단으로 잠재적인 공급 경쟁 부담도 완화. 3) 제조사들의 미국 내 셀 생산설비 투자 확대에 따른 비중국 폴리 및 웨이퍼 수요 증가로 추가 공급 물량에 대한 가격 협상력 강화 기대. **태양광 섹터 Top-Pick 유지**

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	3,577.4	3,380.1	4,028.6	4,412.6	4,673.5
YoY(%)	35.0	-5.5	19.2	9.5	5.9
영업이익(십억원)	101.5	-57.6	280.2	565.5	705.7
OP 마진(%)	2.8	-1.7	7.0	12.8	15.1
순이익(십억원)	113.7	-146.2	100.0	407.4	531.5
EPS(원)	5,005	-4,772	4,334	18,704	24,581
YoY(%)	-86.1	적전	흑전	331.6	31.4
PER(배)	11.7	-24.1	41.6	9.7	7.3
PCR(배)	3.4	6.9	6.9	4.4	3.7
PBR(배)	0.3	0.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	8.3	19.6	9.6	7.0	6.4
ROE(%)	2.5	-2.3	2.0	8.4	10.1

[도표 1] OCI 홀딩스 3Q26 실적 Review

(십억원)	3Q26	3Q25	(% YoY)	2Q26	(%QoQ)	컨센서스	(% 차이)
매출액	1,062.2	845.1	25.7	1,023.2	3.8	1,020.7	4.1
영업이익	68.0	-53.3	흑전	108.1	-37.1	79.0	-14.0
*지배순이익	-19.0	-36.4	적지	48.3	적전	49.2	적전

주: 3Q26 지배순이익은 OCI 과산화수소 공장 인수 영업권 손상(비현금) 반영
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] OCI 홀딩스 연간 실적 추정 변동

(십억원)	변경 후		변경 전		변화율(%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	4,028.6	4,412.6	3,968.3	4,244.6	1.5	4.0
영업이익	280.2	565.5	315.0	507.5	-11.0	11.4
지배순이익	80.7	347.8	157.8	314.2	-48.8	10.7

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] OCI 홀딩스 목표주가 산출

(원, 배, %)	적정가치	비고
27~28E 평균 EPS (원)	21,643	2027~2028 년 지배주주 EPS 평균
Target PER (배)	20.0	부문별 영업이익 글로벌 Peer 가중평균 반영
목표주가 (원)	**430,000**	**반내림**
현재주가 (원)	180,500	
상승여력 (%)	138.2%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] OCI 홀딩스 실적 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**948.1**	**776.2**	**845.1**	**810.6**	**892.4**	**1,023.2**	**1,062.2**	**1,050.8**	**3,380.1**	**4,028.6**	**4,412.6**
OCI TRS	112.5	38.5	131.5	144.9	100.9	109.3	162.2	170.5	427.4	542.9	1,034.1
Enterprise	68.0	44.2	60.9	36.3	80.2	133.7	54.3	64.6	209.4	332.8	308.7
SE	87.6	80.8	72.5	51.0	70.9	73.6	83.8	80.8	291.9	309.1	313.5
OCI	538.8	527.0	476.4	467.3	506.6	535.0	599.1	565.0	2,009.5	2,205.7	2,260.0
DCRE	147.8	88.5	105.4	110.1	132.7	167.7	164.8	170.0	451.8	635.2	496.2
영업이익	**48.7**	**-80.3**	**-53.3**	**27.3**	**10.9**	**108.1**	**68.0**	**93.3**	**-57.6**	**280.2**	**565.5**
OCI TRS	12.3	-73.5	-64.7	33.2	-26.6	-3.5	20.8	28.9	-92.7	19.6	262.8
Enterprise	9.3	-12.4	12.6	-15.6	3.8	60.0	-6.5	24.7	-6.1	82.0	104.3
SE	7.2	2.8	2.2	-12.1	-1.3	-2.1	5.2	4.0	0.1	5.8	26.8
OCI	10.2	-2.3	-10.3	2.8	27.8	43.3	30.3	22.0	0.4	123.4	142.0
DCRE	17.8	-4.8	12.6	11.7	8.9	9.6	18.6	18.7	37.3	55.8	49.6
영업이익률	5.1	-10.4	-6.3	3.4	1.2	10.6	6.4	8.9	-1.7	7.0	12.8
세전이익	28.8	-84.8	-115.0	31.5	4.2	82.5	22.4	78.0	-139.5	187.2	509.2
지배순이익	**-2.2**	**-76.6**	**-36.4**	**25.4**	**0.2**	**48.3**	**-19.0**	**51.3**	**-89.9**	**80.7**	**347.8**
순이익률	-0.2	-9.9	-4.3	3.1	0.0	4.7	-1.8	4.9	-2.7	2.0	7.9
YoY											
매출액	**9.6**	**-18.3**	**-7.0**	**-5.1**	**-5.9**	**31.8**	**25.7**	**29.6**	**-5.5**	**19.2**	**9.5**
OCI TRS	-30.2	-78.1	101.7	53.3	-10.3	183.9	23.3	17.7	-14.0	27.0	90.5
Enterprise	27.8	22.8	11.1	12.4	17.9	202.5	-10.8	77.9	18.8	58.9	-7.2
SE	-3.2	-2.7	-26.0	-35.6	-19.1	-8.9	15.6	58.4	-16.8	5.9	1.4
OCI	-0.2	-6.9	-19.1	-10.1	-6.0	1.5	25.8	20.9	-9.3	9.8	2.5
DCRE	-1.9	-17.3	-14.7	-27.0	-10.2	89.5	56.4	54.4	-15.1	40.6	-21.9
영업이익	**-50.9**	**적전**	**적전**	**흑전**	**-77.7**	**흑전**	**흑전**	**241.3**	**적전**	**흑전**	**101.8**
영업이익률	-6.3	-19.8	-8.6	16.0	-3.9	20.9	12.7	5.5	-4.5	8.7	5.9
지배순이익	**적전**	**적전**	**적지**	**흑전**	**흑전**	**흑전**	**적지**	**102.2**	**적전**	**흑전**	**330.9**
순이익률	-20.5	-11.6	-2.0	11.6	0.3	14.6	2.5	1.8	-5.4	4.7	5.9

자료: 교보증권 리서치센터

[OCI홀딩스 010060]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	3,577	3,380	4,029	4,413	4,674
매출원가	3,116	3,041	3,297	3,362	3,463
매출총이익	461	340	732	1,051	1,210
매출총이익률 (%)	12.9	10.0	18.2	23.8	25.9
판매비와관리비	360	397	452	485	505
영업이익	102	-58	280	566	706
영업이익률 (%)	2.8	-1.7	7.0	12.8	15.1
EBITDA	296	186	547	857	1,017
EBITDA Margin (%)	8.3	5.5	13.6	19.4	21.8
영업외손익	74	-82	-93	-56	-41
관계기업손익	20	-2	-29	-12	-8
금융수익	182	95	98	93	96
금융비용	-161	-131	-124	-104	-99
기타	33	-44	-38	-33	-31
법인세비용차감전순손익	176	-140	187	509	664
법인세비용	62	7	87	102	133
계속사업순손익	114	-146	100	407	531
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	114	-146	100	407	531
당기순이익률 (%)	3.2	-4.3	2.5	9.2	11.4
비지배지분순이익	16	-56	19	60	74
지배지분순이익	98	-90	81	348	457
지배순이익률 (%)	2.7	-2.7	2.0	7.9	9.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	290	92	86	86	86
포괄순이익	404	-54	186	493	617
비지배지분포괄이익	23	-56	36	72	86
지배지분포괄이익	381	1	150	421	531

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	4,029	4,255	4,464
현금및현금성자산	1,143	1,035	1,001	986	1,023
매출채권 및 기타채권	819	460	504	548	580
재고자산	2,345	2,295	2,342	2,565	2,717
기타유동자산	456	250	182	155	144
비유동자산	3,330	3,830	4,223	5,092	5,851
유형자산	2,374	2,653	2,939	3,766	4,520
관계기업투자금	378	553	683	743	763
기타금융자산	71	63	63	63	63
기타비유동자산	508	561	538	519	505
자산총계	8,094	7,871	8,252	9,347	10,315
유동부채	1,901	1,376	1,235	1,285	1,328
매입채무 및 기타채무	667	448	493	519	537
차입금	507	567	590	612	634
유동성채무	569	210	0	0	0
기타유동부채	159	151	153	154	156
비유동부채	1,357	1,763	2,211	2,859	3,258
차입금	755	940	1,390	2,040	2,440
사채	137	200	200	200	200
기타비유동부채	465	624	621	619	618
부채총계	3,258	3,139	3,446	4,145	4,585
지배지분	3,979	3,932	3,994	4,323	4,761
자본금	107	107	106	106	106
자본잉여금	906	906	906	906	906
이익잉여금	3,542	3,378	3,440	3,770	4,208
기타자본변동	-924	-902	-902	-902	-902
비지배지분	856	800	812	879	968
자본총계	4,836	4,732	4,806	5,202	5,730
총차입금	1,989	1,936	2,197	2,867	3,288

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	116	554	315	468	686
당기순이익	114	-146	100	407	531
비현금항목의 가감	241	404	409	417	455
감가상각비	164	211	244	273	296
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	29	12	8
기타	77	193	136	132	150
자산부채의 증감	-250	310	-83	-244	-166
기타현금흐름	12	-14	-112	-112	-134
투자활동 현금흐름	-108	-401	-635	-1,170	-1,095
투자자산	-48	-119	-130	-60	-20
유형자산	-357	-371	-530	-1,100	-1,050
기타	296	88	25	-10	-25
재무활동 현금흐름	-178	-261	222	632	382
단기차입금	-71	22	22	22	22
사채	150	150	0	0	0
장기차입금	90	209	450	650	400
자본의 증가(감소)	0	0	-0	0	0
현금배당	-78	-55	-19	-19	-19
기타	-268	-587	-232	-22	-22
현금의 증감	-71	-109	-34	-15	37
기초 현금	1,214	1,143	1,035	1,001	986
기말 현금	1,143	1,035	1,001	986	1,023
NOPLAT	66	-60	150	452	565
FCF	-347	123	-196	-601	-340

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	5,005	-4,772	4,334	18,704	24,581
PER	11.7	-24.1	41.6	9.7	7.3
BPS	208,037	210,598	214,754	232,462	256,047
PBR	0.3	0.5	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	15,162	9,885	29,383	46,070	54,685
EV/EBITDA	8.3	19.6	9.6	7.0	6.4
SPS	183,305	179,476	216,306	237,284	251,317
PSR	0.3	0.6	0.8	0.8	0.7
CFPS	-17,755	6,528	-10,524	-32,307	-18,300
DPS	2,200	1,000	1,000	1,000	1,000

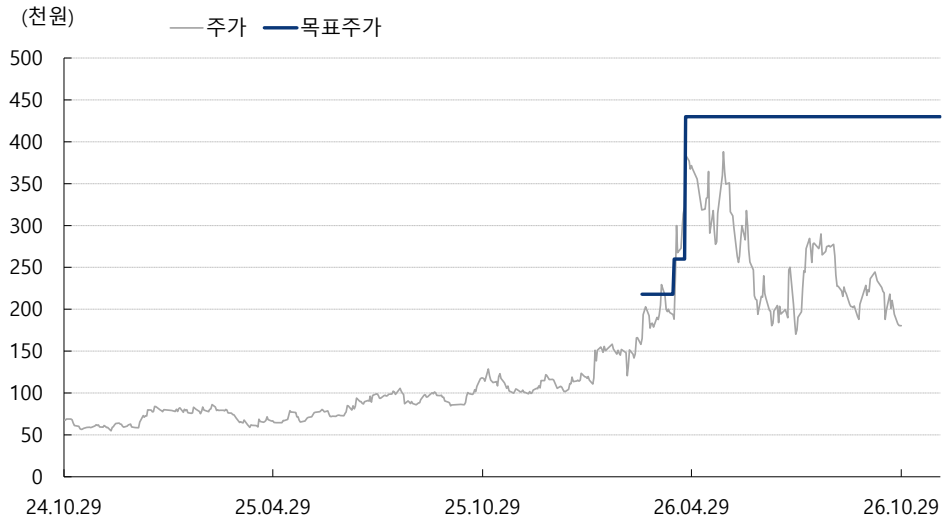
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	35.0	-5.5	19.2	9.5	5.9
영업이익 증가율	-80.9	적전	흑전	101.8	24.8
순이익 증가율	-84.0	적전	흑전	307.5	30.5
수익성					
ROIC	1.7	-1.2	2.9	7.7	8.3
ROA	1.4	-1.1	1.0	4.0	4.6
ROE	2.5	-2.3	2.0	8.4	10.1
안정성					
부채비율	67.4	66.3	71.7	79.7	80.0
순차입금비율	24.6	24.6	26.6	30.7	31.9
이자보상배율	2.6	-1.0	2.3	5.4	7.2

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	(35.98)	(9.77)					
2026-07-24	매수	430,000	(40.77)	(9.77)					
2026-10-19	매수	430,000	(41.25)	(9.77)					
2026-10-30	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_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	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