OCI (456040)

Earnings Preview | Company Analysis | 화학 | 2026. 10. 19

반도체 소재로 차근차근 전진



Analyst 정경희
khchung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	109,000 원
현재주가	66,000 원
상승여력	65.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (10/16)	5,668.05 pt
시가총액	5,909 억원
발행주식수	8,952 천주
52 주 최고가/최저가	150,000 / 54,800 원
90 일 일평균거래대금	35.41 억원
외국인 지분율	10.8%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	136,464 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 5.9%
	6 개월 -25.4%
	12 개월 -39.9%
주주구성	OCI 홀딩스 (외 1 인) 46.5%
	국민연금공단 (외 1 인) 5.1%
	자사주 (외 1 인) 1.1%

Stock Price



3분기 예상대비 하회 요인

3분기 매출액 5,095억원(YoY 7.0%, QoQ -4.8%), 영업이익 265억원(YoY 356.1, QoQ -38.7%, OPM 5.2%) 예상. 당초 예상을 하회하는 영업이익은 주로 카본 케미칼에서 2분기는 1분기 약 60불 내외 유가 시기의 원재료 투입대비 중동 전쟁 여파로 높은 제품가격이 유지되며 마진이 급등했지만 3분기는 높은 원유에 기반한 2분기 원가가 래깅되어 투입되며 스프레드 축소, 카본 블랙의 경우 오랜 적자 이후 흑자로 전환했지만, 여전한 공급과잉에 따라 BEP 수준에 머물러. 회사는 연내 카본블랙 사업을 중단하는 것으로 결정, 연간 약 150억 안팎의 영업손실을 끼치던 사업 정리 결정, '27년부터 영업이익에 기여 예상, 긍정적으로 평가

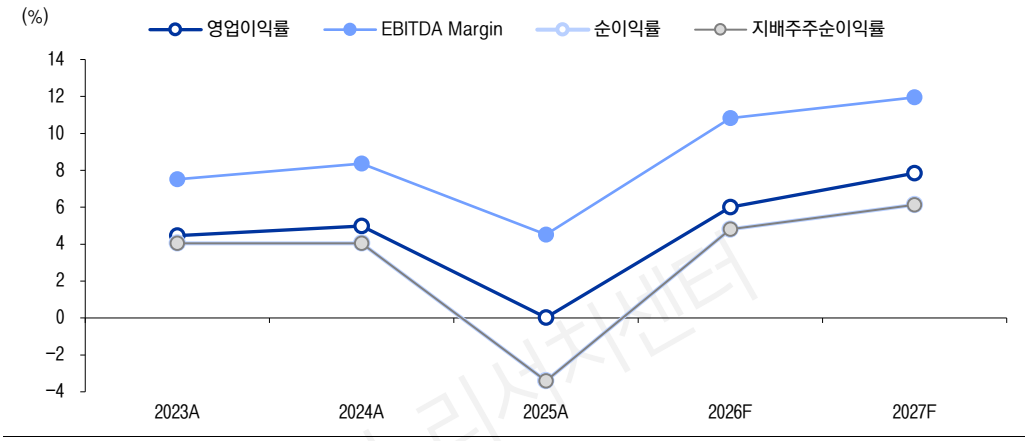
반도체 소재 확장 진행중

반도체 소재가 포함된 베이직 케미칼은 동사 포트폴리오 고도화의 핵심 부문. 반도체용 폴리실리콘, 인산, 과산화수소 등 반도체용 소재의 매출액과 이익이 중요 축으로 성장하는 국면에 진입했기 때문. 특히 폴리실리콘과 과산화수소의 신규 계약이 예상되어, 4분기 혹은 '27년 상반기부터 판매량 증가 예상. 이에 더해 인산은 증산으로, 폴리실리콘은 원가 및 수율 개선으로, 과산화수소는 가동률 상승으로 점진적인 이익률 개선 진행중. 동사는 카본 케미칼의 비중이 컸지만 TDI 정리 등 성장축이 반도체 소재를 포함한 베이직 케미칼로 이동중. 현재 진행중인 제품 Mix 개선, 원가 절감, 가동률 상승 등 반도체 소재 중심의 수익성 개선 차근차근 진전되고 있는 것으로 판단함

목표주가 109,000원, Buy 유지

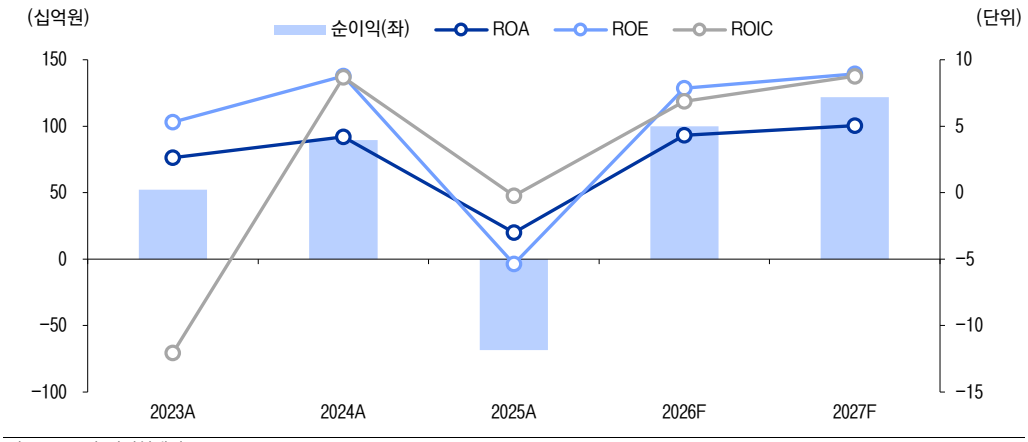
그럼에도 당분간 카본 케미칼 부문 수익성이 예상을 하회함에 따라 '26년 영업이익은 기존 추정치를 약 25% 하회하는 수준으로 조정. Buy 의견 유지하나 이를 반영하여 목표주가 109,000원(PBR 0.8x)으로 조정

그림1 수익성 1



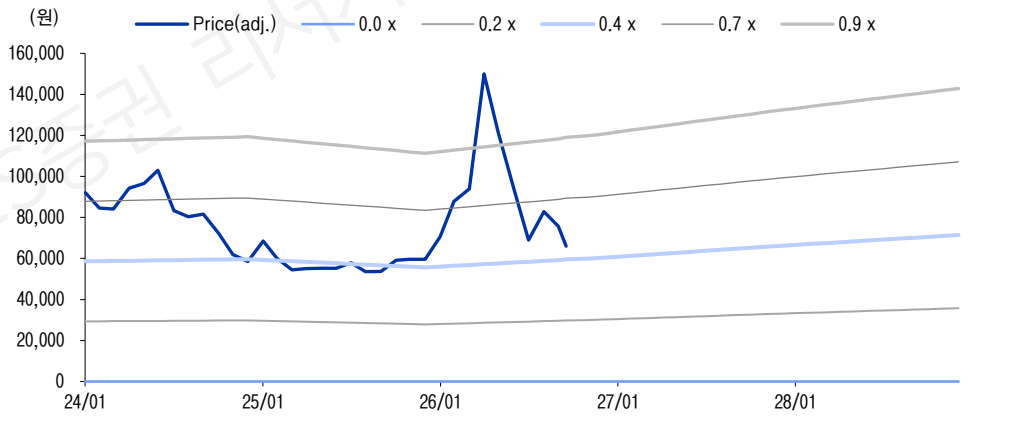
자료: LS증권 리서치센터

그림2 수익성 2



자료: LS증권 리서치센터

그림3 PBR



자료: LS증권 리서치센터

OCI (456040)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,211	1,099	1,190	1,198	1,356
현금 및 현금성자산	286	234	437	472	601
매출채권 및 기타채권	312	270	238	228	237
재고자산	493	540	455	435	454
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
자산총계	**2,283**	**2,276**	**2,367**	**2,468**	**2,592**
유동부채	612	730	738	736	745
매입채무 및 기타재무	299	264	272	270	279
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
부채총계	**1,041**	**1,111**	**1,119**	**1,117**	**1,126**
지배주주지분	1,208	1,127	1,201	1,294	1,397
자본금	45	45	44	43	43
자본잉여금	1,041	941	941	941	941
이익잉여금	122	141	216	310	413
비지배주주지분(연결)	34	38	47	57	68
자본총계	**1,242**	**1,165**	**1,248**	**1,351**	**1,466**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**2,215**	**2,009**	**2,080**	**1,989**	**2,072**
매출원가	1,915	1,801	1,741	1,631	1,699
매출총이익	**300**	**208**	**339**	**358**	**373**
판매비 및 관리비	190	208	214	202	210
영업이익	**110**	**0**	**125**	**156**	**163**
(EBITDA)	185	91	225	238	248
금융손익	72	46	54	55	59
이자비용	89	72	73	74	75
관계기업등 투자손익	20	20	20	20	20
기타영업외손익	2	-61	8	7	11
세전계속사업이익	**115**	**-66**	**134**	**164**	**177**
계속사업법인세비용	26	2	34	42	45
계속사업이익	90	-68	100	122	132
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**90**	**-68**	**100**	**122**	**132**
지배주주	96	-63	91	111	121
총포괄이익	**91**	**-67**	**101**	**123**	**134**
매출총이익률 (%)	13.6	10.4	16.3	18.0	18.0
영업이익률 (%)	5.0	0.0	6.0	7.8	7.9
EBITDA 마진률 (%)	5.0	0.0	6.0	7.8	7.9
당기순이익률 (%)	4.0	-3.4	4.8	6.1	6.4
ROA (%)	4.2	-3.0	4.3	5.0	5.2
ROE (%)	8.8	-5.4	7.9	8.9	9.0
ROIC (%)	8.7	-0.2	6.9	8.8	9.0

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**164**	**56**	**474**	**397**	**365**
당기순이익(손실)	90	-68	100	122	132
비현금수익비용가감	190	290	374	365	373
유형자산감가상각비	72	87	97	80	83
무형자산상각비	2	3	3	3	2
기타현금수익비용	116	200	274	282	288
영업활동 자산부채변동	-68	-65	106	26	-20
매출채권 감소(증가)	49	57	32	32	10
재고자산 감소(증가)	-32	-108	-43	85	20
매입채무 증가(감소)	-7	-19	-67	-10	-4
기타자산, 부채변동	0	-16	-34	-42	-45
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**	**-9**	**-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	-9	-9	-8
현금의 증가	**5**	**-52**	**203**	**35**	**128**
기초현금	280	286	234	437	472
기말현금	286	234	437	472	601

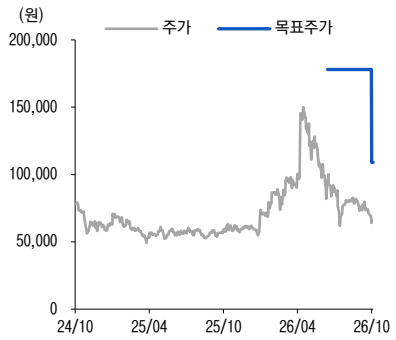
주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	5.4	-8.5	6.5	5.2	4.7
P/B	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.6	11.9	4.2	3.9	3.2
P/CF	8.6	9.6	10.6	11.6	12.6
배당수익률 (%)	1.7	2.6	0.0	3.0	3.3
성장성 (%)					
매출액	71.9	-9.3	3.5	-4.4	4.2
영업이익	92.3	-99.6	28,237.2	24.9	4.5
세전이익	n/a	83.5	-157.4	-302.5	22.0
당기순이익	71.8	적전	흑전	22.0	8.4
EPS	71.8	적전	흑전	22.0	8.4
안정성 (%)					
부채비율	83.9	95.4	89.7	82.7	76.8
유동비율	197.7	150.5	161.2	162.8	182.0
순차입금/자기자본(x)	0.0	0.3	0.2	0.4	0.2
영업이익/금융비용(x)	2.5	0.0	1.7	2.1	2.2
총차입금 (십억원)	665	779	779	779	779
순차입금 (십억원)	0	337	292	512	306
주당지표 (원)					
EPS	10,840	-6,994	10,209	12,665	13,970
BPS	134,902	125,846	136,464	149,609	161,535
CFPS	24,749	15,743	44,725	46,003	47,562
DPS	2,200	0	2,000	2,200	2,200

자료: OCI, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

OCI 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2026.06.29	신규	정경희			
2026.06.29	Buy	178,000원	-43.8		-55.5
2026.10.19	Buy	109,000원			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

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 리서치본부가 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 당사에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 10. 1 ~ 2026. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)