

태양광

OCI, Global peer와 valuation 축소 중

2013. 10. 16

OCI 발전가치 주목 + Global peer Valuation gap 메우기 !

정유/화학
Analyst **한승재**
02.3779-8993
sjhan@etrade.co.kr

최근 OCI를 위시로 한 태양광주의 주가 상승은 1)global peer와의 valuation gap 축소, 2)'태양광 발전가치의 주목' 때문으로 판단된다. 특히 미국 태양광 발전가치를 주목 받고 있는 GCL/SunEdison의 사례를 볼 때, 미국 400MW project를 수주한 OCI의 향후 발전사업에 대한 성장성 및 가치가 재조명 받을 것으로 판단된다.

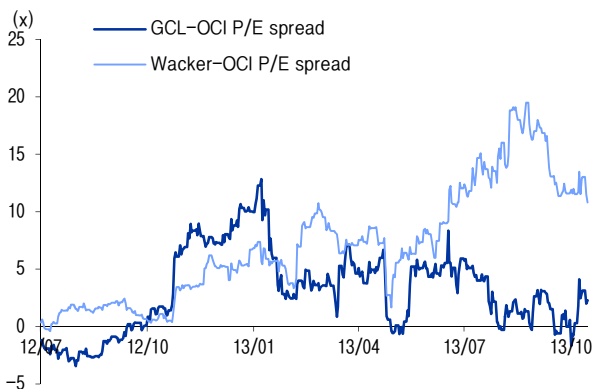
OCI의 14E PBR은 1.5까지 상승했으며, Wacker와의 gap은 0.1로, GCL과는 0.8수준으로 축소되었다. 중국 반덤핑관세에 대한 긍정적 영향 측면에서 Wacker/OCI는 유사하며, 단기적으로 Wacker 수준의 P/B에 도달할 수 있을 것으로 보인다. 중요한 것은 추후 OCI 적정 발전가치에 대한 지속적인 관심이다. Global no.1이자 중국의 정책적 수혜를 입고 있는 GCL(P/B 2.3)과의 직접적인 비교는 어렵지만, 가파른 주가 상승세를 보이고 있는 SunEdison(P/B 4.2)과 비교 할 때, 1)미국 400MW project의 수주 record, 2)대규모 태양광 발전 project 수행 능력은 향후 외국인의 관심이 지속될 요인으로 긍정적이다.

[그림1] OCI 12M fwd EPS와 주가 추이: 13.7월을 기점으로 fwd EPS 상승 전환



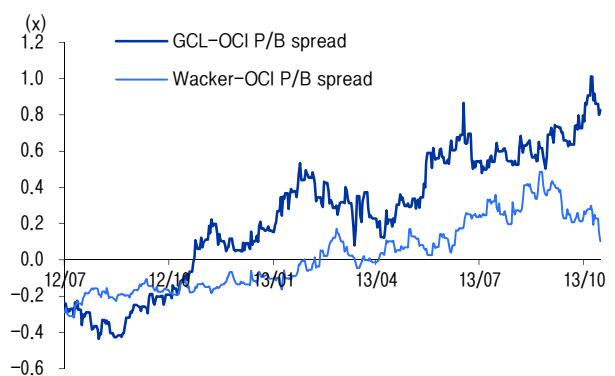
자료: OCI, Dataguide pro, 이트레이드증권 리서치본부

[그림2] OCI와 Global peer간 14E fwd PER 축소 중



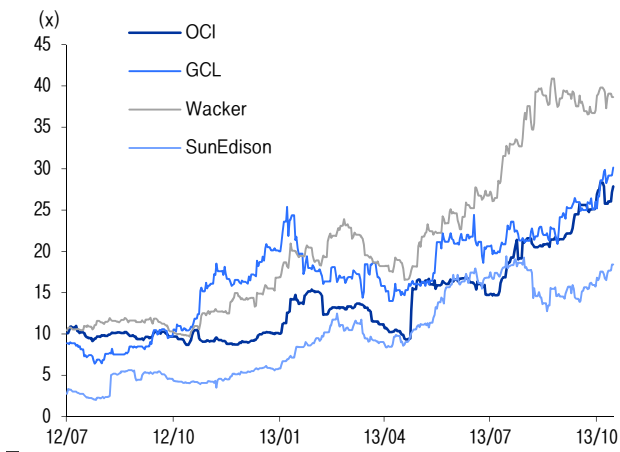
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림3] OCI와 Global peer간 14E fwd PBR 축소 중



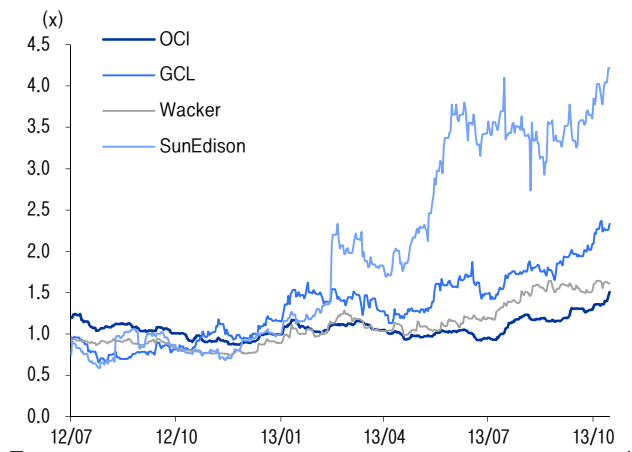
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림4] 폴리실리콘 peer 14E fwd PER 동향



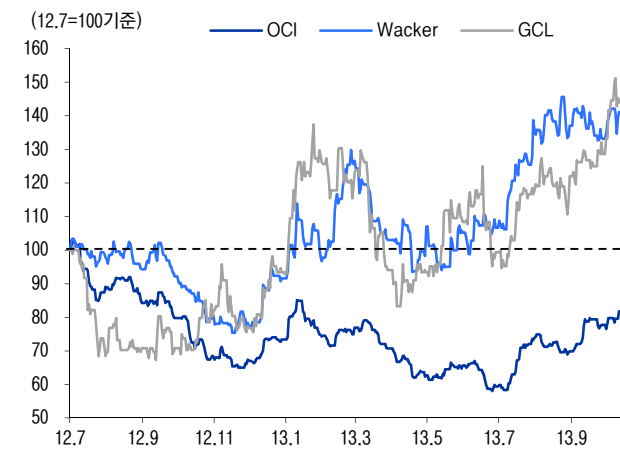
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림5] 폴리실리콘 peer 14E fwd PBR 동향



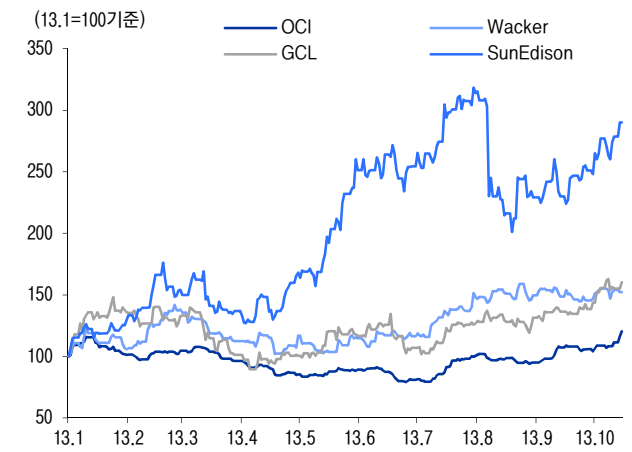
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림6] 2012.7월 이전 주가를 회복하지 못한 OCI



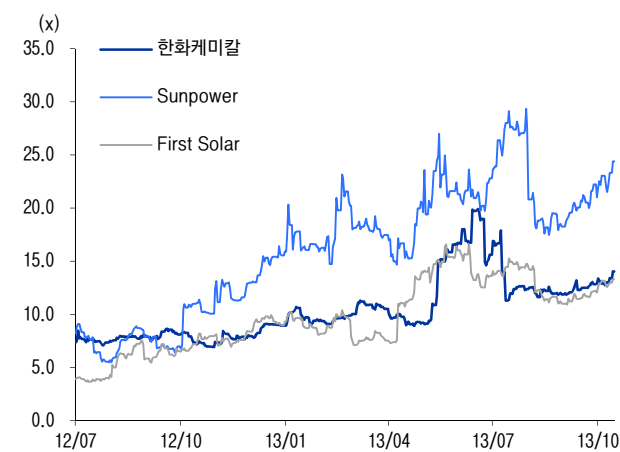
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림7] 발전가치를 주목 받고 있는 GCL/SunEdison



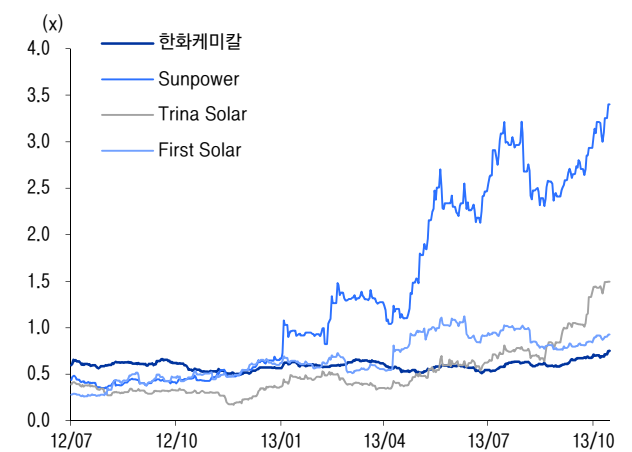
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림8] Module peer 14E fwd PER 동향



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

[그림9] Module peer 14E fwd PBR 동향



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 한승재)
본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 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	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류