



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 4월 23일

OCI홀딩스(010060)

Not Rated | CP 322,000원



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 04월 24일 | 산업분석_Update

태양광

OCI홀딩스가 암시한 대규모 증설의 함의

OCI홀딩스, 컨콜을 통해 중장기 대규모 증설 가능성 언급

4/23일 OCI홀딩스는 폴리실리콘의 대규모 증설 가능성을 언급했다. 당초 회사는 Capa 3.5만톤/년에서 2024년 +2만톤/년 증설을 계획했으나, 고객인 동남아에 대한 미국의 AD/CVD, 상호관세로 불확실성이 확대되며 이를 사실 상 철회했다. 하지만, 회사는 이번 컨콜을 통해 기존 계획 +2만톤/년보다 상향된 +3만톤/년 이상의 증설을 빠르면 올해 상반기 중 확정할 가능성을 언급했다. 1Q26 진행된 정기보수에 대해서도 증설을 위한 선제적 작업이 포함되어 있다고 설명했다. 고객과의 협상이 원만하게 진행된다면, 2년 뒤인 2028년 Capa는 현재 대비 2배 가량 확대된 약 6~7만톤/년에 달할 전망이다. 회사의 증설 관련 언급이 변화한 것은 1~2년 전과는 달리 급격하게 변화된 수요 환경의 변화에 기인한다.

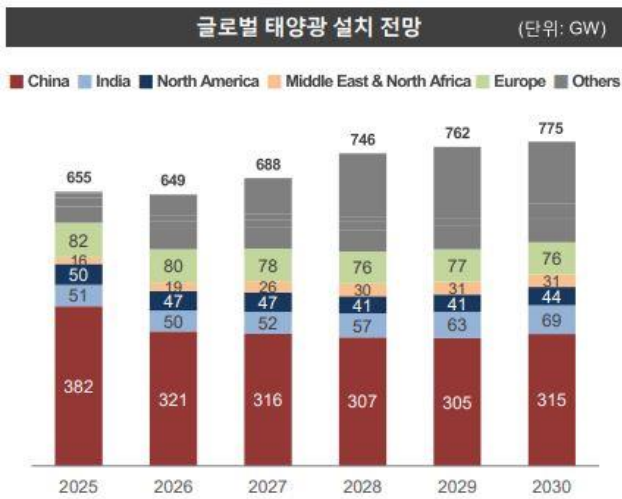
Non-China 폴리실리콘 수요가 다양한 거래선을 통해 급증하는 중

단기적으로는 Non-FEEOC 규정을 만족하는 미국 내 태양광 모듈 부족에 따른 평가 상승으로 Section 232를 기다리며 오더를 조절했던 고객사의 인내심이 한계에 다다른 것으로 판단된다. 게다가, 이란 전쟁을 기점으로 UAE 등 중동으로 데이터센터를 확장하려던 하이퍼스케일러들이 미국으로 유턴하면서 12~18개월 내 설치 가능한 태양광+ESS+Gas Generator 조합이 더욱 각광 받기 시작했다. 최근 ESS에 대한 배터리 셀 업체들의 톤 변화와 HD현대중공업의 20MW급 Him SEN 엔진의 데이터센터용 공급도 결국은 데이터센터에서의 태양광 수요 확대를 증명하는 사례다. 중장기적으로 OCI홀딩스가 대규모 증설을 언급한 것은 기존 40%에 달하는 장기공급계약에 더해 추가적으로 우주/반도체 등 신규 전방 산업에서의 장기공급계약 문의가 급증하고 있기 때문이다. 특히, 우주 태양광의 경우, 국가 안보와 직결되어 NASA와의 동의 하에 엄격하게 진행될 가능성이 높아 중국산을 배제한 폴리실리콘 공급이 필수다. 반면, Non-China 물량 공급이 가능한 업체는 미국 Hemlock, 독일 Wacker, 한국 OCI홀딩스에 불과하다. Hemlock/Wacker는 높은 전기료에 따라 제조원가가 높고 고부가 전환 등의 이유로 태양광용 폴리실리콘 대규모 증설에 상대적으로 보수적일 수 밖에 없어 실질적인 수혜는 OCI홀딩스에 집중될 전망이다. 향후 우주 태양광 본격화로 Non-China 물량 확보 경쟁이 치열해지면 고객들은 선수금을 지급하고서라도 증설을 독려할 것으로 판단한다. 반도체 기술 진화 과정에서도 실리콘의 신규 수요 창출 가능성이 엿보인다. 차세대 반도체용 웨이퍼 기술은 Si의 데이터 워크로드 증가에 따른 구리 기반 인터커넥트의 전력 소모 등을 보완하기 위해 광신호를 많이 쓰는 실리콘 포토닉스 구조로 진화할 가능성이 높다. 실제, 전방 업체들은 선제적 대응을 위해 폴리실리콘 구매 문의를 늘리고 있다.

Non-China 폴리실리콘, 범용에서 고부가로 재평가 필요

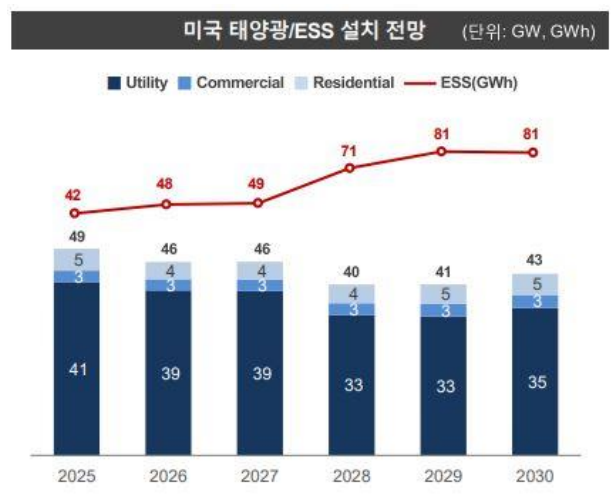
중국산 배제, 우주 태양광, 반도체 공정 고도화 등은 Non-China 폴리실리콘의 성격을 범용 소재에서 고부가 전력 소재로 전환시키는 요인이다. 게다가, 판매 구조 역시 불특정 다수 고객 대상에서 압도적 경쟁력을 갖춘 Top-Tier와의 바인딩 계약 중심으로 재편되는 계기가 된다. 이는 결국 가스터빈 시장의 Top 3 중심 공급 구조 혹은 반도체 산업의 HBM이 소수 핵심 고객 중심으로 납품되는 것과 유사한 구조다. Non-China 폴리실리콘 업체의 밸류에이션이 2027년 EV/EBITDA Multiple GE Vernova 34배 vs. 중국 태양광 11배 중간 어디쯤에서 형성되어야 할 시점이 머지 않았다고 판단한다.

도표 1. 글로벌 태양광 설치량 전망



자료: OCI홀딩스, 하나증권

도표 2. 미국 태양광/ESS 설치 전망



자료: OCI홀딩스, 하나증권

도표 3. OCI홀딩스의 사업 기회

AI-데이터센터 전력 수요 폭증

- 빅테크 기업의 발전소 투자
- PPA 가격 상승 주도

미국 태양광/ESS 에너지 솔루션 확산

- 중앙 그리드 → 분산형 전력 수요 전환
- '25년 ESS 설치량 사상 최대(약 42 GWh²⁾)

우주 태양광 사업 가속화

- AI 테크 기업들의 우주데이터 센터 추진
- Space X, Google, NVIDIA 등 참여

OCI 사업영향

OCI Energy

7GW As-Is → To-be

- 데이터센터향 프로젝트 개발 및 PPA 체결 확대 기대

OCI TerraSus

35k MT As-Is → To-be

잠재 Capa. 보유 + EG Poly-Si

- 기 보유 설비 및 안정적 전력 바탕으로 미국 수요 탄력적 대응 가능

NEOSILICON TECHNOLOGIES

2.7 GW As-Is → To-be

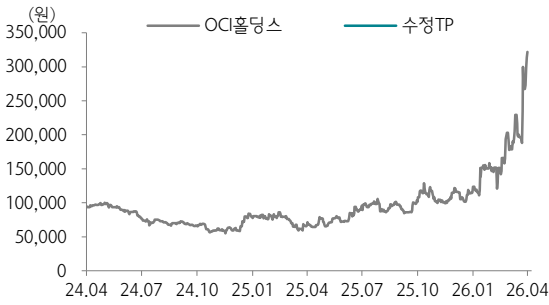
잠재 Capa. 보유

- P Type/N Type/HJT 등 기술 대응력 및 생산역량 확보

자료: OCI홀딩스, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

OCI홀딩스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.10.27	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 24일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤재성)는 2026년 4월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 21일