



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 8월 5일

OCI홀딩스(010060)

BUY | TP 550,000원 | CP 246,000원

한화솔루션(009830)

BUY | TP 60,000원 | CP 30,150원



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

하나증권 리서치센터

2026년 08월 06일 | 산업분석_Update

태양광

Section 232 점검: 우호적인 정책 방향성

하이브리드 제도로 중국산 정밀 타격 가능

8/5일 로이터 단독 보도에 따르면, 미국은 현재 폴리실리콘 및 파생제품에 대한 Section 232 조사와 관련해 최저수입가격(MIP)과 관세를 결합한 하이브리드 제도 도입을 검토 중이다. 아직 최종 발표되지는 않았으나, 확정될 경우 당초 거론됐던 수입쿼터제 또는 MIP 단독 도입보다 규제 강도가 한층 강화된다는 점에서 의미가 있다. 특히, 이러한 방식은 중국산 제품을 보다 정교하게 겨냥하기 위한 조치로 판단된다. 1) MIP는 수입품의 가격 하한선을 설정하는 제도로, 원칙적으로 모든 국가에 공통 적용된다. 2) 반면 관세는 국가별 차등 부과가 가능해, MIP와 결합할 경우 국가별 규제 강도를 차등화할 수 있다. Section 232의 목적이 국가안보 보호에 있다는 점을 고려하면, 미국의 AI/에너지 분야 핵심 경쟁국인 중국산 제품에는 상대적으로 높은 관세율이 적용될 가능성이 높다. 한편, 미국 내 폴리실리콘/웨이퍼/셀 Capa가 절대적으로 부족하다는 점을 감안하면 비중국산 제품에 대해서는 상대적으로 우호적인 조치가 기대된다. 실제, 미국 태양광 제조업체 연합(SMEA)와 초당적 의원들은 미국 내 태양광 공급망이 완성될 때까지 OCI홀딩스와 Wacker 등 비중국산 폴리실리콘 공급을 유지해야 한다는 의견을 상무부에 제출했다.

또 하나의 관전 포인트: 파생제품의 범위

Section 232의 조사 대상이 폴리실리콘 및 파생제품인 만큼, 규제 대상에는 웨이퍼/셀/모듈까지 포함될 수 있으며 이 경우 중국 관련 태양광 공급망 전반을 규제할 수 있다. 중국은 미국의 AD/CVD 관세가 셀/모듈에만 한정된다는 점을 활용해, 자국의 폴리실리콘 및 웨이퍼를 우회 생산 거점으로 보내 셀/모듈 생산 후 미국으로 수출해왔다. 따라서 파생제품의 범위가 모듈까지 확대될 경우, 기존 AD/CVD의 한계를 보완해 중국산 공급망의 우회 수출을 차단할 수 있다. 참고로, 범위를 웨이퍼로만 한정하기엔 미국은 이미 중국산 폴리실리콘 및 웨이퍼에 대해 Section 301(50%) 조치를 시행하고 있어 실효성이 떨어진다.

Safe Harbor(5% Rule) 종료 이후에도 미국 태양광 수요 견조할 전망

퍼스트솔라는 2Q26 어닝콜에서 대부분의 개발사가 모듈이 아닌 변압기를 활용해 Safe Harbor(5% Capex Rule)를 완료했으며, 회사가 기대했던 Safe Harbor발 모듈 선수요는 거의 발생하지 않았다고 밝혔다. 이에 대한 근거로 미국 신규 수주 1.9GW의 대부분이 7/4일 Safe Harbor 마감 이후 체결됐다는 점을 제시했다. 참고로 Safe Harbor를 완료한 프로젝트는 2030년까지 COD(상업운전)를 달성할 경우 ITC(48E)/PTC(45Y) 세액공제를 받을 수 있다. 이를 감안하면 2030년까지 미국 내 태양광 수요는 견조한 흐름을 이어갈 가능성이 높다. 여기에 기존 PFE(FEOC) 규제와 향후 발표될 Section 232 조치가 더해질 경우, Non-China 태양광 업체에게는 2030년까지 우호적인 영업환경이 조성되는 셈이다. 관련 업체에 대한 적극 매수를 권하며, Top Picks는 한화솔루션과 OCI홀딩스다.

도표 1. 현재 시행 중인 Section 301(중국산 폴리/웨이퍼 50% 관세) Vs. 8/5일 Reuters가 보도한 Section 232의 하이브리드 제도 비교

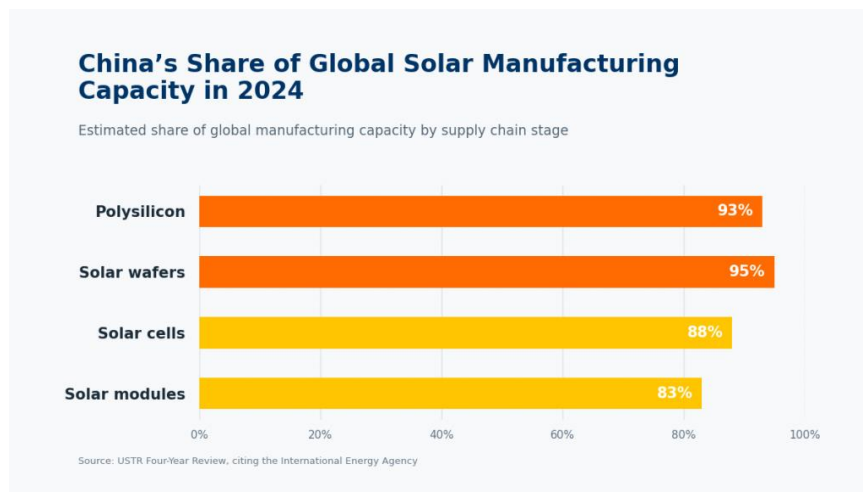
Existing Tariffs Versus the Reported Proposal

Trade action	Products	Rate or mechanism	Status
Section 301 tariffs	Covered Chinese polysilicon and solar wafers	50% tariff	Effective January 1, 2025
Section 232 investigation	Polysilicon and derivative products	No final rate announced	Investigation initiated July 1, 2025
Reported hybrid proposal	Polysilicon and derivative products	Possible price floor plus tariffs	Reported by Reuters, not officially finalized
Possible investment offset	Importers investing in U.S. wafer and cell production	Details not published	Reported proposal only

Sources: USTR tariff announcement, Federal Register, and Reuters.

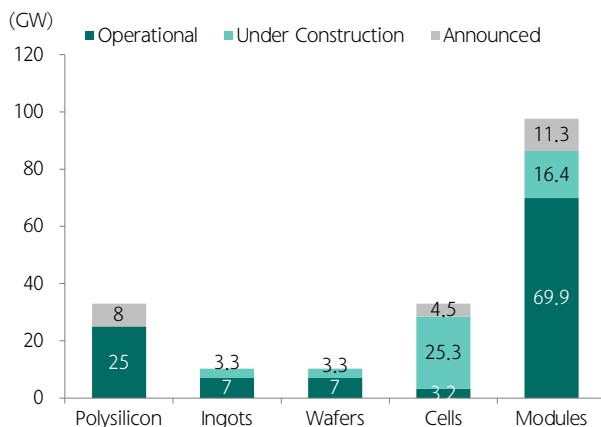
자료: Sunhub, 하나증권

도표 2. 글로벌 태양광 밸류체인별 중국의 시장점유율(2024년 기준)



자료: Sunhub, 하나증권

도표 3. 미국 내 태양광 밸류체인 Capa(2026년 6월 기준)



자료: SEIA, 하나증권

주1: DC 기준(AC * 1.3 ~ 1.4배)

주2: 폴리실리콘은 NREL의 2.0g/W 가정을 활용해 GW로 환산

주3: 폴리실리콘은 반도체용과 태양광용을 모두 합산한 Capa

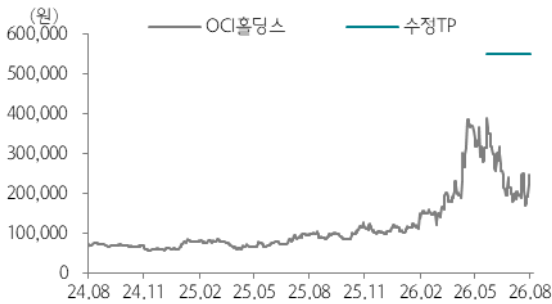
도표 4. 8/5일 보도된 Section 232 관련 로이터 기사



자료: Reuters, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

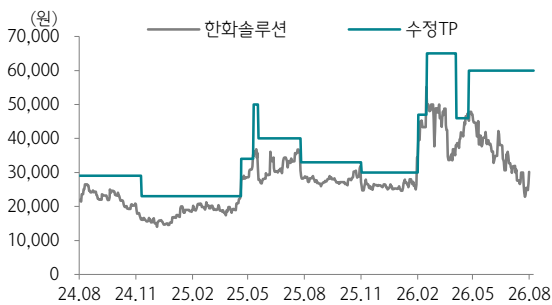
OCI홀딩스



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

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한화솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.29	BUY	60,000	-	-
26.4.9	BUY	46,000	-7.72%	2.94%
26.2.20	BUY	65,000	-34.03%	-23.09%
26.2.6	BUY	47,000	-1.58%	17.40%
25.11.6	Neutral	30,000	-12.23%	14.60%
25.7.31	Neutral	33,000	-15.33%	-3.39%
25.5.23	BUY	40,000	-20.02%	-8.03%
25.5.15	BUY	50,000	-30.16%	-26.33%
25.4.25	BUY	34,000	-11.15%	3.62%
24.11.14	Neutral	23,000	-21.06%	11.14%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 6일 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 8월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 03일