



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 6월 9일

OCI홀딩스(010060)

BUY | TP 550,000원 | CP 256,000원

한화솔루션(009830)

BUY | TP 60,000원 | CP 35,550원



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

하나증권 리서치센터

2026년 06월 10일 | 산업분석_Update

태양광

Non-China 공급망의 가치, 매수 기회

6/8일 미국 SUNation Energy-Suniva 합병의 의미

6/8일 미국 주택/상업용 태양광 설치업체 SUNation의 주가가 DoD +420% 급등했다. 비상장 태양광 셀 제조업체 Suniva가 역합병(Reverse Merger)으로 상장사 SUNation Energy와 전량 주식 교환 합병을 결의한 영향이다. 거래 완료 후 통합법인은 Suniva 사명으로 운영되며, Suniva 기존 주주들은 통합법인의 지분 98.2%, SUNation 주주들은 1.8% 지분을 보유하게 된다. 실질적으로, Suniva가 SUNation을 통해 나스닥에 우회상장한 셈이다. 6/5일 종가 대비 100% 프리미엄이 부여된 SUNation 1주당 가치 2.26\$ 및 6/8일 주가 5.88\$(시총 24mil\$)에서 지분율 1.8%를 감안한 통합법인 시총은 0.52bil\$(약 8천억원)~1.35bil\$(약 2조원)으로 역산된다. 이를 통해, 시장이 Suniva의 셀 Capa 1GW 당 EV를 최소 8천억원~2.0조원으로 평가(순차입금 Zero 가정)하고 있다는 점을 확인했다. 한화솔루션은 더 많은 규모의 AMPC를 수취함에 불구하고 전체 Capa에 대한 GW당 EV 1.1조로 상대적 저평가 받고 있음을 확인할 수 있었던 거래다. Suniva 태양광 셀의 1GW당 EV가 높게 평가받는 것은 현재 미국 내 모듈 Capa 70GW 대비 셀이 3.2GW에 불과해 셀의 공급 부족이 심각한데다, 이미 Hemlock(폴리실리콘)-Corning(웨이퍼)와 수직계열화 구축을 협의한 상태라 Non-PFE 최종 가이던스 관련 불확실성에서 자유롭기 때문이다.

Non-China 공급망을 구축한 미국 태양광은 추가 고공행진 중

미국 태양광 주가는 고공행진 중이다. 지난 주 First Solar는 역사적 신고가, T1 Energy는 4년 신고가를, 이번 주 SUNation은 1년 신고가를 썼다. Section 232 발표를 앞두고 Non-China 공급망을 구축한 업체에 대한 프리미엄이 반영된 영향이다. 반면, 한국 태양광 업체는 6월 초 이후 한화솔루션 -15%, OCI홀딩스 -27% 급락했다. 한국 태양광 업체들이 에너지 안보 관점에서 미국의 단기 전력 공급 부족을 해결할 수 있는 Non-China 공급망 구축의 핵심이라는 점을 감안할 때, 이번 한국업체의 주가 급락은 펀더멘털보다는 단순한 주식 수급 이슈로 판단된다.

6~7월 모멘텀 풍부. 추가 급락은 절호의 매수 기회

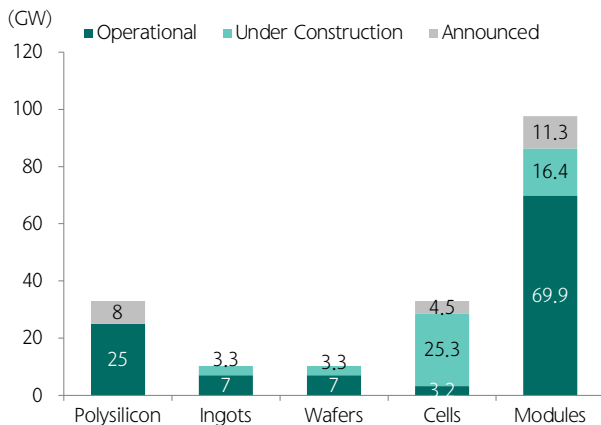
Section 232는 1) 상무부 보고서 제출 2) 대통령 최종결정(상무부 보고서 수령 후 90일 이내) 3) 조치 시행(최종 결정 후 15일 이내)의 절차를 거친다. 업계에서는 3~4월경 상무부 권고안이 백악관에 이송 완료된 것으로 파악하고 있어 90일 이내인 6~7월경 결과를 확인할 수 있을 것으로 판단된다. 최근 컨콜에서 First Solar와 TOYO Solar가 결과 확인 시점을 6월 말로 제시한 것도 이에 근거한 것으로 추정된다. T1 Energy 또한 정부와 관련 논의를 진행 중이며 관세 부과 방식도 %보다 cent/W 기준이 미국 공급망의 경쟁력 제고에 더 효과적이라는 입장을 제시한 상태다. 게다가, SpaceX의 텍사스 태양광 셀 공장은 2026년 3월 건설이 시작되었고, 장비 설치도 4~5월에 이미 완료된 것으로 파악되어 조만간 SpaceX와의 폴리실리콘 공급계약 규모 등도 확인할 수 있을 것으로 판단된다. 이미 연초부터 미국 태양광 모듈 가격은 상승 중이며 6~7월 모멘텀은 더욱 강해질 가능성이 높다. 이번 주가 급락은 절호의 매수 기회라 판단한다. Top Picks는 OCI홀딩스와 한화솔루션이다.

도표 1. 한화솔루션/T1 Energy/SUNation-Suniva 비교

	한화솔루션	T1 Energy	SUNation-Suniva 합병법인(거래가 기준)	SUNation-Suniva 합병법인(종가 기준)
시총(조원)	6.1	3.9	0.8	2.0
순차입금(조원)	13.5	0.7	0.0	0.0
EV	19.6	4.6	0.8	2.0
모듈(GW)	8.4	5.0		
셀(GW)	3.3		1.0	1.0
양극(GW)	3.3			
웨이퍼(GW)	3.3			
총 Capa	18.3	5.0	1.0	1.0
EV/GW	1.1	0.9	0.8	2.0
모듈(\$/W)	0.07	0.07	0.07	0.07
AMPC	588	350	0	0
셀	0.04	0.04	0.04	0.04
AMPC	132	0	40	40
웨이퍼(\$/m ²)	12.0	12.0	12.0	12.0
AMPC	160	0	0	0
총 수취 AMPC(mn \$)	880	350	40	40

자료: 하나증권

도표 2. 미국 내 태양광 밸류체인 Capa(2026년 6월 기준)



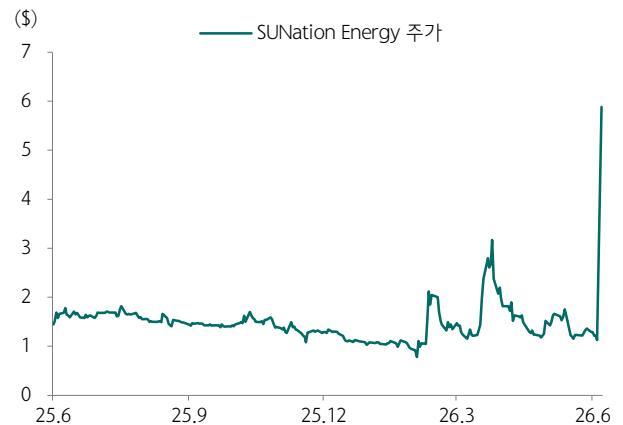
자료: SEIA, 하나증권

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

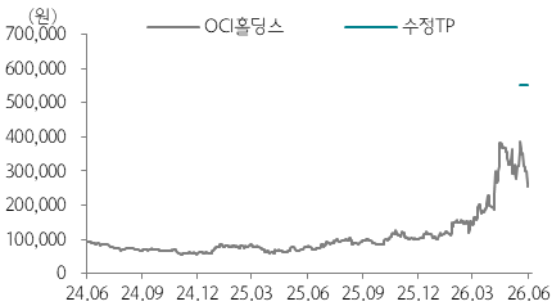
도표 3. SUNation Energy DoD +420% 급등(6/8일 기준)



자료: Bloomberg, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

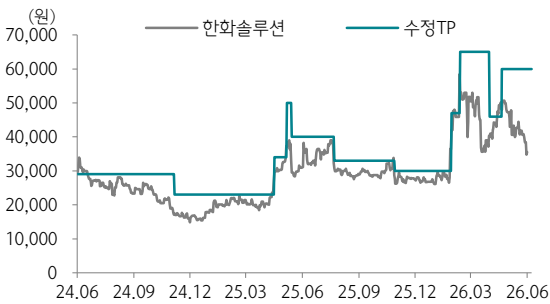
OCI홀딩스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.26	BUY	550,000		
23.10.27	Not Rated	-	-	-

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한화솔루션



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.29	BUY	60,000		
26.4.9	BUY	46,000	-2.17%	9.13%
26.2.20	BUY	65,000	-30.06%	-18.46%
26.2.6	BUY	47,000	4.34%	24.47%
25.11.6	Neutral	30,000	-6.95%	21.50%
25.7.31	Neutral	33,000	-10.23%	2.42%
25.5.23	BUY	40,000	-15.20%	-2.50%
25.5.15	BUY	50,000	-25.96%	-21.90%
25.4.25	BUY	34,000	-5.81%	9.85%
24.11.14	Neutral	23,000	-16.31%	17.83%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 10일 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 6월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 07일