

# OCI(010060)

## 종립

주가(2/26) 169,000원

### 폴리실리콘 가격이 묘하다

#### 상승추세를 보이고 있는 폴리실리콘 가격, 중국 수요 증가를 반영한 듯

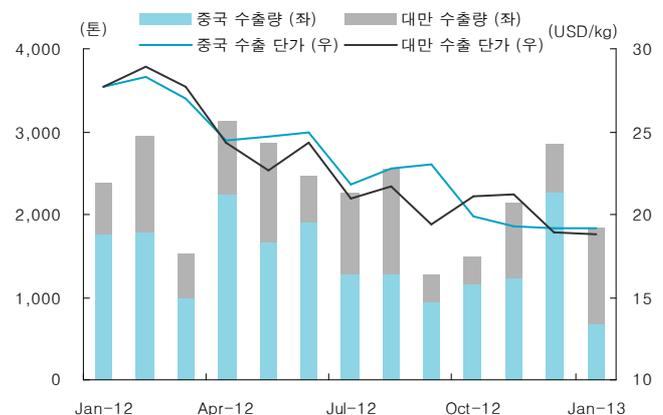
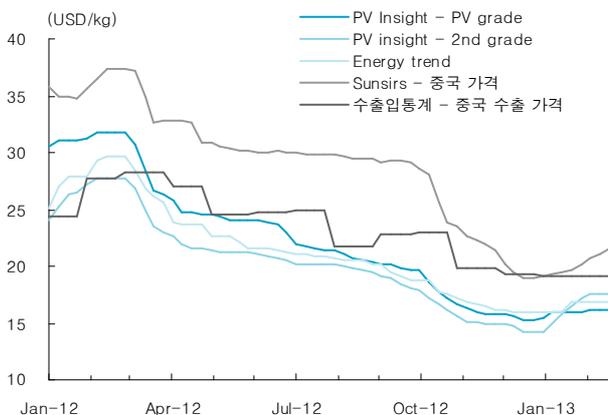
2012년 이후 저순도 폴리실리콘 가격은 OCI를 비롯해 고순도의 폴리실리콘을 생산하는 업체의 가격 대비 킬로그램당 1달러 정도 낮은 수준을 유지해 왔다. 그러나 올해 저순도 폴리실리콘의 가격 상승이 더 빨라 오히려 고순도 폴리실리콘 가격보다 1.36달러 높게 형성되고 있다(PV insight 기준). 중국으로 수입되는 고순도 폴리실리콘의 물량이 줄어들고, 증가하는 수요를 중국 내에서 생산한 물량으로 충당하기 때문에 나타난 결과로 볼 수 있다. 조사기관마다 발표하는 가격에 차이가 크지만 중국 내의 가격 상승 추세는 유사하다. 반면 우리나라에서 중국으로 수출되는 폴리실리콘의 평균가격은 1월에도 전월 대비 0.6% 감소한 것으로 나타났다. 아직은 폴리실리콘 가격이 의미있는 상승을 보이고 있다고 할 수 없다.

#### 중국의 폴리실리콘 반덤핑 관세 부과 여부가 가장 큰 변수지만 가격 상승 자체는 긍정적

중국 정부는 해외 폴리실리콘 생산 업체에 대한 반덤핑 여부를 조사 중이다. 반덤핑 관세를 부과할 경우 과거 수입된 제품에 대해서도 이를 소급 적용할 예정이다. 이러한 우려를 반영한 듯 우리나라의 1월 중국 수출 물량이 전월 대비 70%나 줄어들었다. 2월말로 예정되었던 예비 판정은 3월로 연기되었지만 관세를 부과할 가능성은 높다. 이를 피하기 위해서 폴리실리콘 업체는 대만의 웨이퍼 업체로 제품을 수출하고, 중국 모듈 업체는 대만산 웨이퍼를 수입하는 형태의 가공 무역이 늘어날 것으로 보인다. 중국 모듈 업체들이 사용하는 폴리실리콘을 전량 자국에서 조달할 수 없기 때문에 중국은 어떤 형태로든 수입을 할 수 밖에 없기 때문이다. 또한 관세를 포함한 중국 업체들의 폴리실리콘 구매 원가가 높아진다면 가공 무역 등 대체 조달 수요는 더 높아질 것이다. 결국 중국의 폴리실리콘 반덤핑 관세 부과는 태양광 산업에 위기가자 기회가 될 수 있다. 따라서 이유가 무엇이든 중국 가격이 오르고 있다는 점은 긍정적이다. 가격이 오른다는 것은 재고는 부족하고 수요는 개선되고 있다는 뜻이기 때문이다.

[그림 1] 조사기관별 폴리실리콘 가격: 중국 제품의 가격 상승 두드러져

[그림 2] 폴리실리콘 수출량과 평균 가격: 1월 중국 수출 급감, 대만 수출 급증



자료: PV insight, Energy trend, Sunsirs, KITA, 한국투자증권

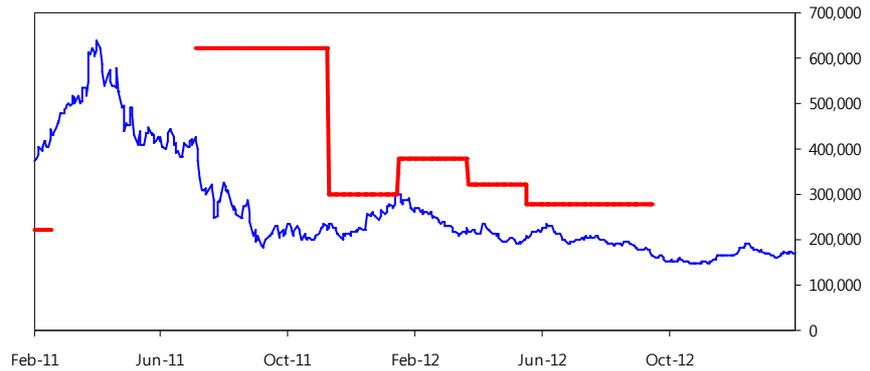
자료: KITA, 한국투자증권

박기용 3276-6177  
kypark@truefriend.com

이나경 3276-6241  
nklee@truefriend.com

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
OCI(010060)	2011.03.17	NA	-
	2011.08.02	매수	620,000 원
	2011.12.07	매수	300,000 원
	2012.02.13	매수	380,000 원
	2012.04.19	매수	320,000 원
	2012.06.14	매수	280,000 원
	2012.10.15	중립	-



#### Compliance notice

- 당사는 2013년 2월 27일 현재 OCI 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 OCI 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

#### 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

#### 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.