기업분석 | 2026.04.24

한화솔루션 009830

Analyst 백영찬 | 화학/에너지
02-3779-3609, yc.baek@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

유상증자 코멘트 : 중요한 것은 방향성

변경된 유상증자 관련 주요 내용

한화솔루션의 변경된 유상증자 관련 주요 내용 (4/17 기공시)은 다음과 같다.

1) 유상증자 규모: (기존) 2.4 조원 → (신규) 1.8 조원

2) 조달 자금의 활용 내역: 재무구조 개선 0.9 조원 + 미래성장 투자 0.9 조원

3) 주요 일정: (5/14) 신주배정 기준일, (6/22~26) 일반공모 청약일, (7/10) 신주 상장일

1 차 유상증자 공시 이후 주가 급락

유상증자는 기본적으로 주가 희석을 수반하기에 기업입장에서는 매우 신중하게 결정해야하는 자본조달 방식이다. 따라서 지난 3/26 (목) 유상증자 발표 당시 주가 급락은 기존 주주입장에서 기업측의 충분한 설명과 동의 절차 부족 등에 대한 반응으로 판단된다. 수정된 유상증자 공시 이후 애널리스트와의 간담회와 기업측의 유상증자 설명자료 공유, 언론 인터뷰를 통해 3/26 (목) 급락했던 주가는 4/23 (목) 종가 기준으로도 충분히 회복하였다. **결국 중요한 것은 유상증자 사용내역에 대한 타당성 검증**이다.

한화솔루션의 중장기 전략을 고려한다면 필요한 수준의 유상증자

금번 유상증자의 사용내역은 1) 차입금 상환을 통한 재무구조 개선, 2) 미래성장 확보를 위한 신재생사업 투자에 활용될 예정이다. 2025 년말 기준 한화솔루션의 부채비율은 196.3%, 이자비용은 5,394 억원이다. 2022~25 년까지 미래성장을 위한 선제적인 투자로 인해 대규모 CAPEX 지출이 진행되었지만, 동기간 화학산업의 심각한 불황으로 인해 기업 실적과 재무구조는 악화되었다. **중국의 심각한 과잉공급 화학 설비와 향후 세계 화학 수요를 고려하면 당분간 화학업황 부진은 지속될 전망**이다. **따라서 금번 증자를 통해 이자비용을 축소하는 것이 일정부분 불가피한 상황**이다.

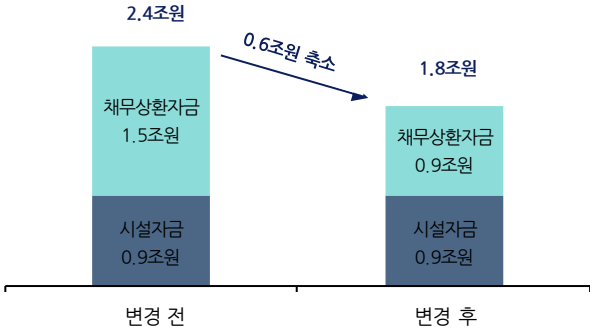
한화솔루션의 에너지사업 장기 전략은 "Total Energy Provider"이다. 단기에는 고효율 TOPCon 모듈과 페로브스카이트 기반 Tandem 모듈의 강자가 되는 것이고, 중기에는 분산형 발전 에너지 하드웨어 공급과 최적화된 다운스트림 솔루션 제공을 하는 것이다. 장기적으로는 태양광 파이낸싱과 에너지 관련 토탈 솔루션 공급이다. **조달되는 0.9 조원의 자금은 Tandem 양산라인과 TOPCon 셀라인 투자에 활용될 예정**이다. 미래 태양광 시장에서 중요한 역할을 담당하기 위해서는 반드시 필요한 선제적인 투자부분으로 판단된다. **이제는 유상증자 자체만 볼 것이 아니라, 증자 이후 기존 약속대로 미래성장을 위한 투자 이행을 지켜보는 것이 중요하다고 판단된다**. 결국 주주에게 가장 중요한 것은 기업가치와 주가 상승이기 때문이다.

그림 1. 한화솔루션 유상증자 주요 일정

날짜	내용
4/17(금)	이사회 정정결의 및 주요사항 보고서 공시
5/14(목)	신주배정 기준일
6/17(수)	최종 발행가액 산정
6/22(월)~6/26(금)	주주 및 일반공모 청약일
7/10(금)	신주 상장일

자료: 한화솔루션

그림 2. 4/17 (금) 공시를 통한 유상증자 변경 내용



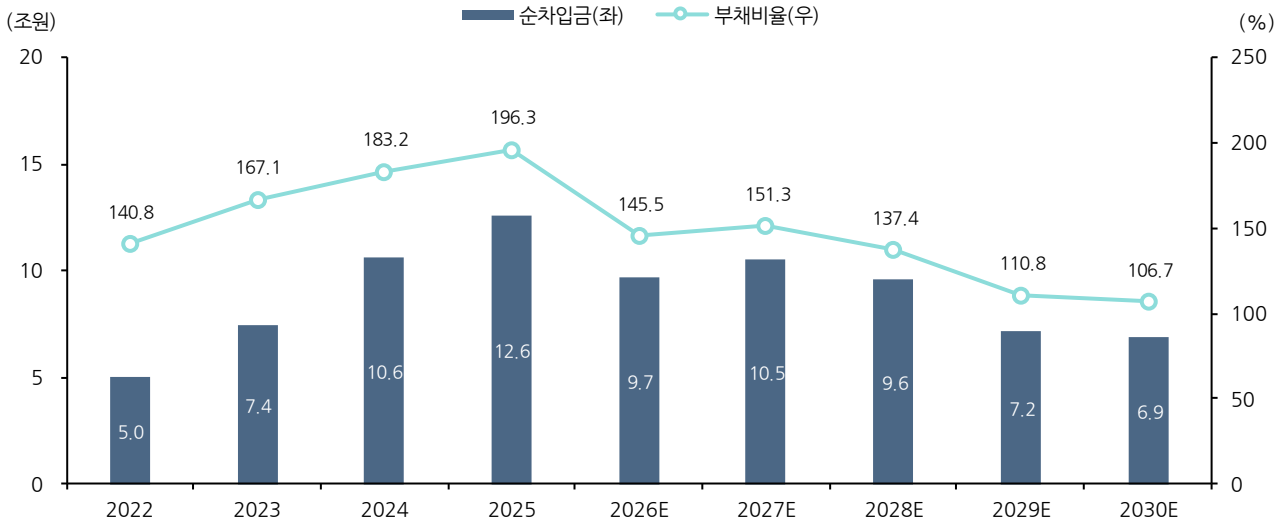
자료: 한화솔루션

표 1. 유상증자 자금사용 계획

자금용도	세부내용	자금사용시기	금액(십억원)	비율
채무상환	회사채/CP/FRN	2026년	593.3	32.7%
	시설자금	2026년	313.4	17.3%
	소계		**906.7**	**50.0%**
시설투자		2026~2028년	96.3	5.3%
		2026~2028년	811.4	44.7%
	소계		**907.7**	**50.0%**
	합계		**1814.4**	**100.0%**

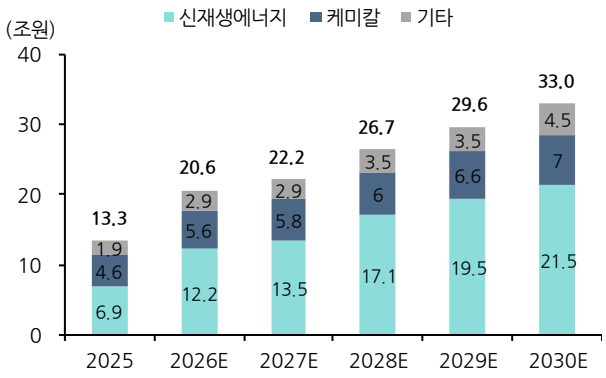
자료: 한화솔루션

그림 3. 한화솔루션의 중장기 순차입금과 부채비율 목표



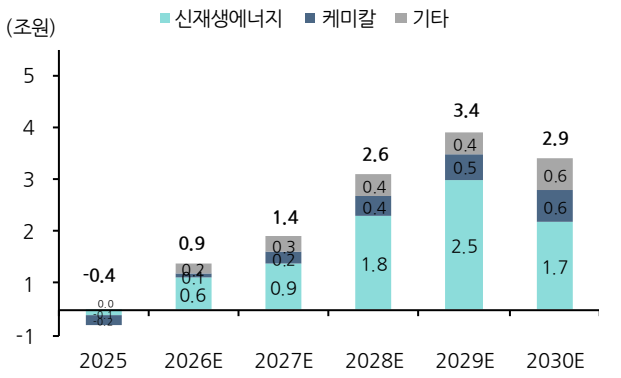
자료: 한화솔루션

그림 4. 한화솔루션의 중장기 매출액 전망



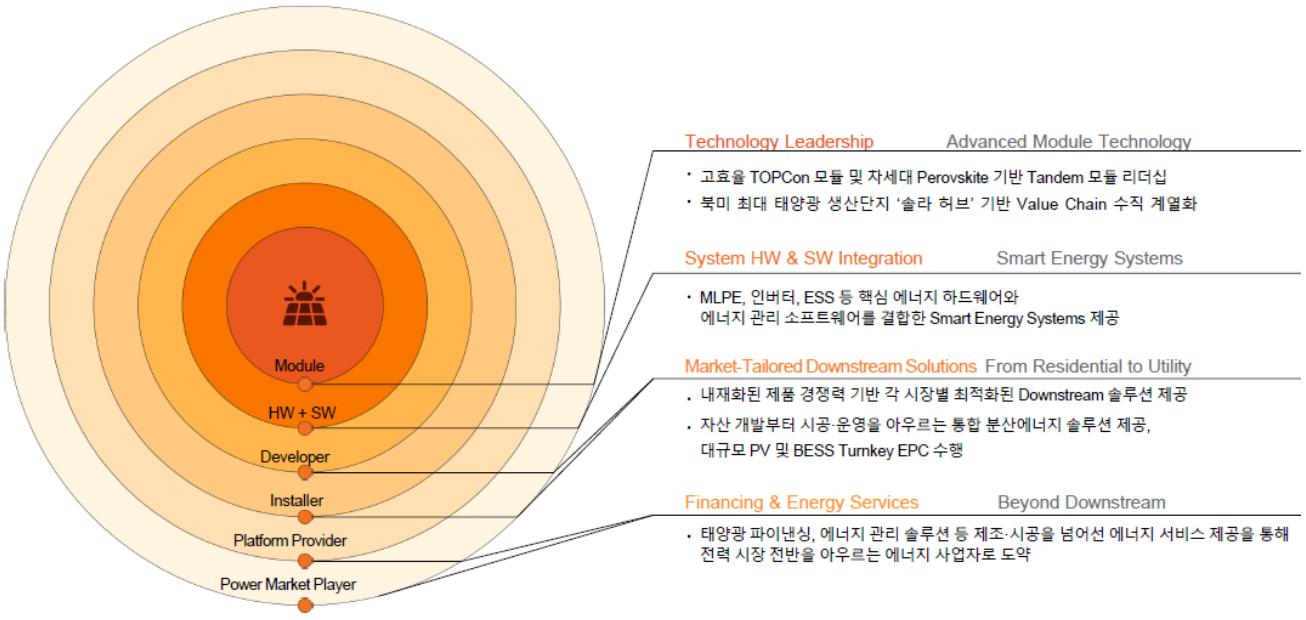
자료: 한화솔루션

그림 5. 한화솔루션의 중장기 영업이익 전망



자료: 한화솔루션

그림 6. 한화솔루션의 신재생에너지 중장기 전략



자료: 한화솔루션

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:백영찬)
- 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.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3 단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3 단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	