한화솔루션 (009830)

주가 (3월 26일)	36,800원
시가총액	6,325.6십억원

[Analyst] 이진명 수석연구원 김명주 연구원
✉ jinmyung.lee93@shinhan.com ✉ kimmj@shinhan.com

재무구조 개선 및 미래성장투자를 위한 유상증자 발표

유상증자 주요 내용

- 3월 26일(목) 공시를 통해 2.4조원 규모의 유상증자 발표
- 보통주 72,000천주에 대한 증자로 기존 주식수(171,893천주) 대비 42%에 해당
- 예정 발행가는 33,000원(26일 종가 대비 10% 할인)이며 발행가액은 6월 17일에 확정될 예정
- 증자 자금은 채무상환자금 62%(14,899억원), 시설자금 38%(9,077억원)로 구성
- 시설자금은 태양광 고출력 기술 전환을 위한 미래성장투자(페로브스카이트 탠덤 셀 관련)에 투입될 예정
- 채무상환자금은 중장기 재무건전성 강화를 위해 회사채, CP, 한도대출 등 상환에 소요될 전망
- 기대효과는 1) 재무구조 개선(순차입금 25년 13조원→30년 7조원), 2) 신성장동력 확보(29년 탠덤 GW 규모 양산라인 가동 및 우주 태양광 등 미래 응용 분야 확장)

애널리스트 코멘트

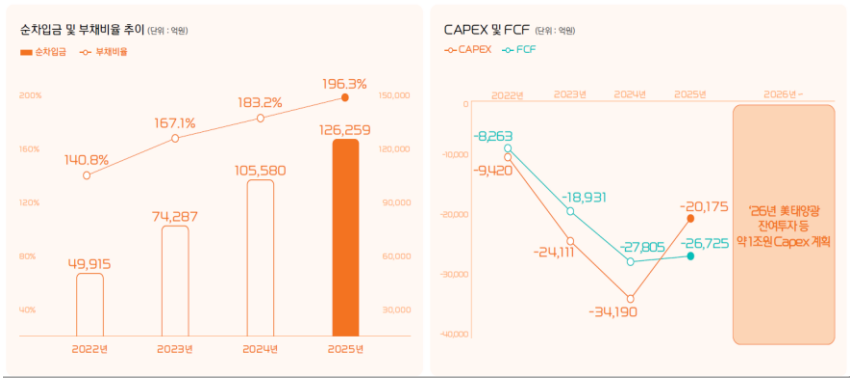
- 대규모 유상증자에 따른 주주가치 희석과 향후 수급 부담, 자금조달 필요성에 대한 우려가 반영되며 발표 당일 주가는 약 18% 급락
- 다만 우리사주(20%) 및 구주주(80%) 중에서 높은 대주주 지분율(한화 36.3%)로 100% 참여 가정할 경우, 유통시장에 풀리게 될 주식 수는 기존 주식 수 대비 21% 수준
- 화학 다운사이클 장기화 및 태양광 수익성 둔화로 재무구조는 매년 악화(순차입금 23년 7.4조원→25년 12.6조원). 그럼에도 태양광 분야에서 중장기 경쟁력 확보를 위한 투자는 필수적이므로 CapEx 부담은 지속
- 특히 우주 태양광에 대한 기대감이 높은 상황에서 페로브스카이트 탠덤셀 기반 고효율 기술 확보 및 양산 경쟁력 확보가 중요
- 그런 관점에서 선제적인 투자를 통한 파일럿 검증 및 양산 전환 기반을 확보한다는 점에서 기술 내재화 및 장기 경쟁력 측면에서는 긍정적
- 그럼에도 1) 자금의 규모가 미래성장보다 재무구조 개선이 큰 점, 2) 낮은 우주 태양광 가시성 및 관련 수혜 여부가 불확실한 점, 3) 향후 추가 조달 가능성도 존재하는 점 등을 감안하면 상승 모멘텀은 제한적일 전망

한화솔루션 유상증자 주요 사항

진행방식	주주배정 후 실권주 일반공모
모집금액(십억원)	2,398
예정 모집가액(원/주)	33,000
증권수량(천주)	72,000
발행 후 주식수(천주)	243,893
희석률(%)	29.5
신주배정기준일	2026-05-14
청약예정일	2026-06-22~23
납입일	2026-06-30
신주상장예정일	2026-07-10
자금조달 목적	1) 시설자금 9,077억원 (페로브 탠덤 파일럿, 탠덤 GW 규모 양산라인+탑콘 셀라인 구축) 2) 채무상환자금 14,899억원 (회사채, CP, 시설대 등 상환)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

유상증자 배경



자료: 회사 자료, 신한투자증권

유상증자 자금사용 계획



우선순위	자금용도	세부내용	자금 사용시기	금액(억원)	비율
1	채무상환	회사채 / CP / FRN	'26년	7,281	30.4%
		시설자금 / 운영자금	'26년	3,134	13.1%
		한도대출	'26년	4,483	18.7%
		소계		14,899	62.2%
2	시설 투자	Tandem 파일럿	'26년 - 28년	963	4.0%
		Tandem GW 규모 양산라인 + TOPCon 셀라인 투자 구축	'26년 - 28년	8,114	33.8%
		소계		9,077	37.8%
		합계		23,976	100.0%

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 상기 회사 한화솔루션와 상당한 이해관계가 있다고 인정되는 금융투자사임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.