

한화솔루션 (009830)

유상증자 추진 규모 축소

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

한화솔루션 유상증자 규모 축소 결정으로 시장 노이즈에 화답

한화솔루션은 지난 17일 기존 추진 계획이던 유상증자 규모 2.4조원에서 1.8조원으로 변경안을 공시함. 6천억원의 금액 변경으로 채무상환자금은 9천억원으로 감소, 시설투자자금 계획(9천억원)은 유지. 동사는 신규 자구안으로 6천억원 자체 조달 계획을 확정하며 그간 주주 가치 훼손이라는 시장 노이즈에 유상증자 규모 축소로 화답. 자체 조달 6천억원 중, 비영업용 자산으로 분류된 자회사 한화임팩트 지분 활용(10%)로 3천억원 조달, 기타 3천억원은 해외 법인 자산을 기반으로 한 금융 방법으로 진행. 한화임팩트는 점진적 가치평가 향상이 이뤄지는 중으로 금번 동사의 자회사 지분활용 결정은 단순 자금조달 성격 외에 자회사 NAV 할인을 축소의 계기로 해석 가능. 한화솔루션의 기업가치 평가에도 긍정적 변수

Meritz Research 2026. 4. 22

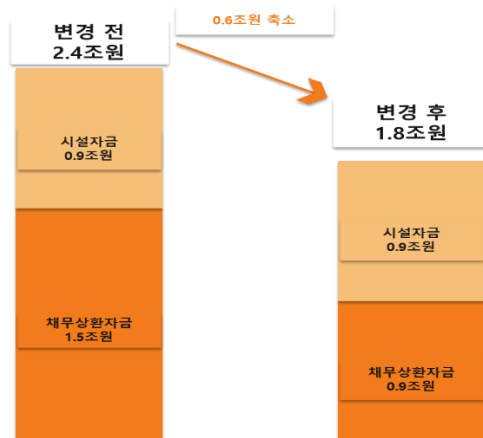
한화솔루션의 에너지 사업 'Beyond Convention'

재생 에너지 사업은 정책 변동성에 취약한 성격은 여전함. 그렇기에 원가 및 정책 기반의 중국 기업들의 글로벌 Value-chain 지배력이 높았음. 단, 에너지 시장에 전력망 안정화라는 구조적 변화에 한화솔루션 역시 가치 재평가 가능. (1) 지정학 Risk 및 에너지 안보, (2) AI발 D/C 등 전력 수요 증가 국면에 안정적 즉시 전력원 태양광 기반의 솔루션이 다시 주목받는 중. 동사 역시 이번 유상증자로 확보한 9천억원의 시설 투자 자금으로 태양광 기술 트렌드를 선도하려는 의지가 높음. 향후 지속될 AI D/C의 구조적 전력수요 증가 및 지상 외 태양광 Application으로 확장 등 다수의 사업 기회에 대응하는 기반 설비 투자 재원임을 상기할 필요. 동사는 태양광 소재 전환(Top-con 등) 외에 페로브스카이트 핵심 장비 내재화 등 수직 계열화 노력, ESS/VPP 등 에너지 사업, 계열사/외부 고객사간 우주항공분야 사업화 가능성 등 중장기 눈높이로 가치 재평가 가능한 포트폴리오 준비 중

2026년 상반기 중등 무력 충돌로 발생하는 한화솔루션 기회요인

지정학 Risk가 야기한 에너지 안보 및 기존 정유/석유화학 기업들의 판매단가 상승 영향, 한화솔루션 역시 해당 국면에 현금흐름 개선으로 누릴 수 있는 수혜는 명확. 성장에 구체적 기반을 마련하는 동사의 유상증자 추진에 긍정적 판단

그림1 한화솔루션 유상증자 변경 전후 금액 비교



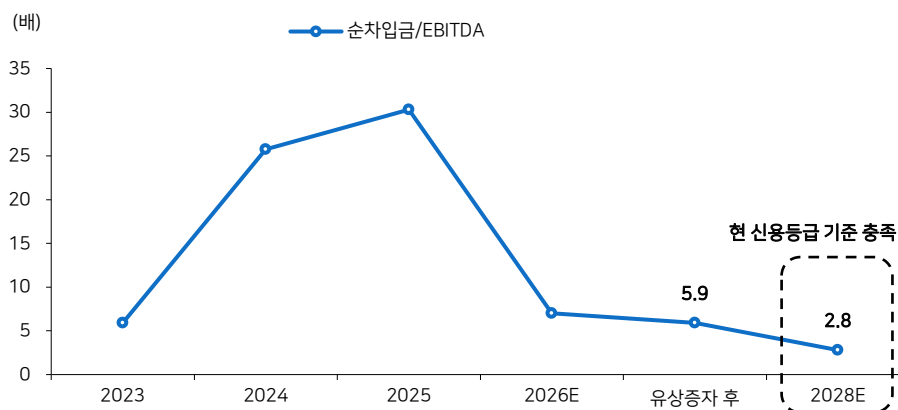
자료: 한화솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림2 증자 금액 축소에 따른 자구안 마련



자료: 한화솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림3 순차입금 / EBITDA 비율



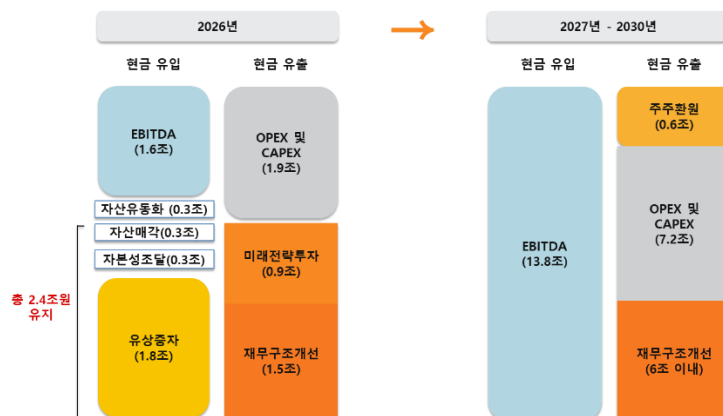
자료: 한화솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림4 유상증자 자금사용 계획

유상증자 금액 1.8조원	우선순위	자금용도	세부내용	자금 사용시기	금액 (억원)	비율
	1	채무상환	회사채 / CP / FRN	'26년	5,933	32.7%
1) 재무구조 개선 0.9조원			시설자금	'26년	3,134	17.3%
			소계		9,067	50.0%
2) 미래성장 투자 0.9조원	2	시설투자	Tandem 파일럿	'26년~'28년	963	5.3%
			Tandem GW 규모 양산라인 + TOPCon 셀라인 투자 구축	'26년~'28년	8,114	44.7%
			소계		9,077	50.0%
			합계		18,144	100.0%

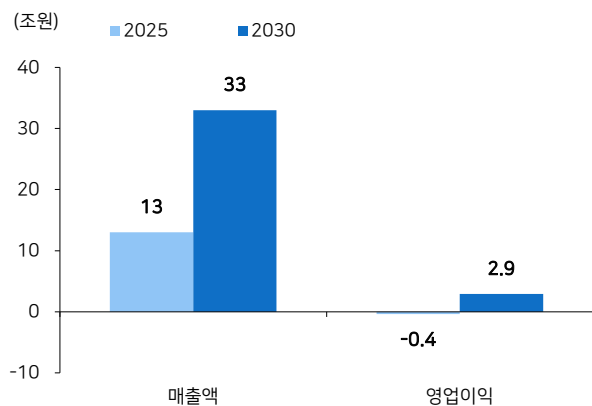
자료: 한화솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림5 증자 후 중장기 Capital Allocation



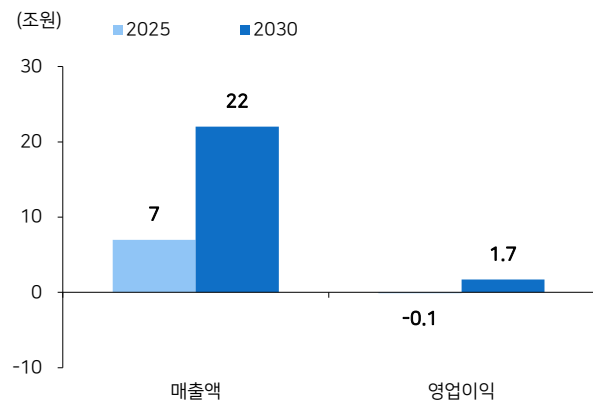
자료: 한화솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림6 중장기 연결매출 및 영업이익 전망



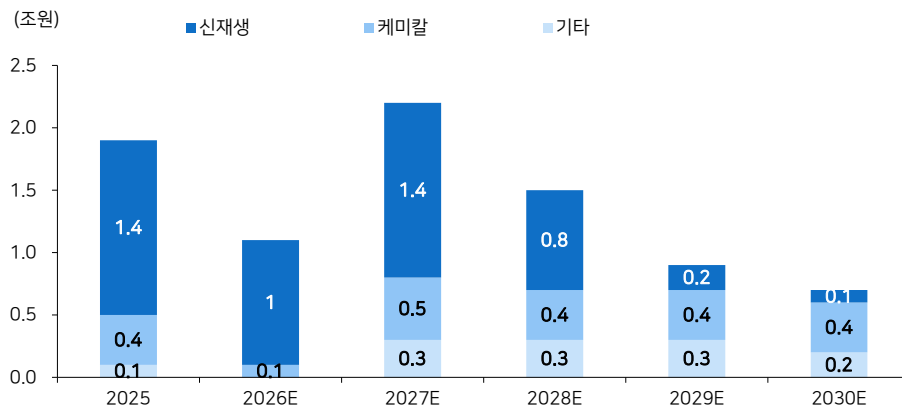
자료: 한화솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림7 신재생에너지 부문 실적 전망



자료: 한화솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림8 연도별 CAPEX 계획 (연결기준)



자료: 한화솔루션, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.