

Issue Comment

2022. 9. 26

한화솔루션 009830

사업 지배구조 개편의 신호탄



이차전지/석유화학

Analyst 노우호
02. 6454-4867
wooho.rho@meritz.co.kr

RA 이지호

02. 6454-4885
jiholee@meritz.co.kr

전주 한화솔루션은 사업 구조 개편을 공시:

1) 한화갤러리아(인적분할), 2) 한화첨단소재(물적분할)

전주 금요일 한화솔루션은 투자공시 및 투자자설명회를 통해 (1) 태양광/자동차 소재의 첨단소재사업부문 물적분할을 결정(기타 전자소재/수소탱크는 존속 법인에 유지), (2) 유통 갤러리아백화점은 인적분할을 결정함. 분할 이후 사업 구조는 (주)한화는 한화솔루션과 한화갤러리아에 각각 36.1% 지분을 보유, 한화솔루션은 한화첨단소재에 100% 지분을 보유.

해당 사업구조 재편결정에 주가 영향은 중립. 단, 미국 태양광 사업 정도의 기대감 유효

한화솔루션의 비주력 자회사 갤러리아 분할/재상장과 첨단소재(태양광소재/자동차소재) 물적분할은 화학/신재생에너지(태양광 및 수소 Value-chain)에 집중 하려는 동사의 사업 체질에 긍정적으로 판단. 단, 해당 사업구조 재편으로 단기 주가 재평가 여지는 제한적. 분할 결정된 갤러리아 및 첨단소재가 기존 동사의 기업가치에 미친 규모가 미미했고(적정 Target 기여도 각각 3%, 4%), 700억 원의 자사주 취득규모는 주가에 미칠 영향력이 적은 점, 언론에 알려진 대주주 일가의 거버넌스 변화로 해석 가능한 사업구조 재편 과정(제조부문, 금융, 유통)을 배경으로 함. 그럼에도 동사의 주가 기대 요소는 3Q 태양광부문 추가 수익성 개선, 미국 내 태양광 수직계열화/수소 사업 개시로 판단, 해당 기대감은 여전히 유효

그림1 분할 구조- 물적 분할 및 인적 분할



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 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 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.