

Company Visit

Analyst 김 장 원

02) 6915-5661

jwkim@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	7,100원
현재가 (6/21)	4,730원
KOSPI (6/21)	2,125.62pt
시가총액	223십억원
발행주식수	47,184천주
액면가	5,000원
52주 최고가	5,643원
최저가	3,898원

한솔홀딩스 (004150)

고민 끝에 내린 변화의 시작

- 한솔개발의 최대주주 지위와 경영권을 HDC현대산업개발에 이양
- 지주 연결 차입금의 대부분을 차지하는 한솔개발 매각으로 재무구조 개선
- 예측 가능한 주주환원정책을 밝힘으로써 주주가치 제고를 위한 의지 확인
- 개발 매각은 변화의 시작으로 기업가치가 상승하는 계기가 될 전망

한솔개발의 경영권 이양

한솔개발의 최대주주 지위와 경영권을 HDC현대산업개발에 넘긴다. 신주 발행을 통해 HDC현대산업개발이 지분을 49.5% 소유하고, 한솔홀딩스는 44.5%로 2대주주이지만 일체의 경영에서 물러나고, 연결종속에서 지분법대상으로 변경된다. 이를 위해 한솔개발이 주식병합 무상증자 후 1,419만주를 주당 5천원에 신주 발행하여 HDC현대산업개발이 580억원, 한솔홀딩스가 100억원을 참여하는 신주인수발행구조다.

주주환원정책 발표

배당가능이익 범위 내에서 연간 잉여현금흐름의 30~40%를 주주환원재원으로 활용한다. 지속가능 한 주주환원정책을 유지하기 위해 일시적인 자금유출의 경우 재원에서 차감하지 않는다.

기업과 주주의 가치 개선을 위한 첫 걸음

자금을 추가 투자하는 것은 아쉽지만, 개발 능력이 충분한 사업자가 인수한 것이 다소 위안이 된다. 지주 연결 차입금의 상당부분을 차지하는 개발 매각으로 재무부담을 벗고 주력 사업을 강화할 수 있게 되었다. 제지가 태림포장을 인수하려는 것과 테크닉스의 증자도 사업 확장을 염두에 둔 사전 작업이라고 생각한다. 매각과 동시에 발표한 주주환원정책은 주주가치 제고를 위한 회사의 의지를 확인할 수 있으며, 불필요한 자금 수요 요인을 제거함으로써 기업의 가치 상승을 기대할 수 있게 되었다.

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	687	699	741	773	792
영업이익	26	38	51	55	57
세전이익	-63	-16	34	41	46
지배주주순이익	-55	-39	27	31	35
EPS(원)	-1,184	-841	575	669	760
증가율(%)	적지	적지	흑전	16.4	13.6
영업이익률(%)	3.7	5.5	6.8	7.1	7.2
순이익률(%)	-12.6	-5.9	3.8	4.2	4.7
ROE(%)	-11.1	-8.9	6.3	6.9	7.4
PER	-3.9	-5.9	8.2	7.1	6.2
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.3	5.1	4.0	3.5	3.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당시 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당사항없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

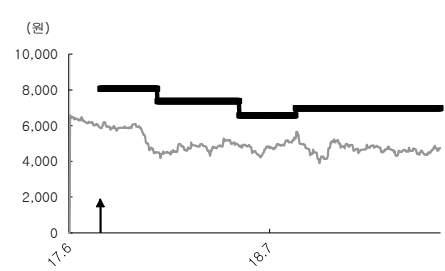
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.04.01~2019.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	85.2
중립	23	14.8
매도	0	0.0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

한솔홀딩스 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.08.25	매수	8,200	-30.35	-23.17					
	2017.12.15	매수	7,500	-35.20	-28.40					
	2018.05.25	매수	6,700	-27.14	-18.96					
	2018.09.13	매수	7,100	-33.25	-19.15					
	2019.06.24	매수	7,100							