

심층분석보고서

한화솔루션-부동산개발

2026.04.24

심층분석보고서: 한화솔루션 부동산개발

[1장] 산업(섹터) 분석 — 부동산개발업

디벨로퍼 산업의 3각 구조와 역할 분담

한국 부동산개발업은 '시행(디벨로퍼) - 시공(건설사) - 신탁·금융'의 삼각 구조로 작동하며, 이 세 축이 유기적으로 연결되지 않으면 어떤 프로젝트도 진행되지 않습니다. 시행사는 자기자본 약 10% 내외(정부는 PF 건전성 개선안을 통해 향후 20%로 상향 유도 중)로 토지를 확보하고 인허가·기획·분양을 주관하는 주체입니다. 전통적인 개념에서 시행사는 '아이디어와 판단력'을 제공하고 '돈'은 외부에서 끌어오는 구조이기 때문에 자본금 대비 레버리지가 극도로 높고, 이 점이 과거 부동산 호황기에는 막대한 수익을 낳았지만 2022~2024년 고금리 국면에서는 부실의 원천이 되었습니다.

시공사는 도급공사를 수행하는 동시에 PF 연대보증·책임준공 약약을 제공하여 건설사 우발채무의 핵심 원인이 됩니다. 책임준공이란 쉽게 말해 "시공사가 무슨 일이 있어도 공사를 끝내겠다"는 약속인데, 이 약속이 지켜지지 않으면 대주단이 시공사에 대해 직접 채권을 행사할 수 있기 때문에 사실상 시행사의 신용을 시공사가 보강해주는 구조입니다. 2023~2024년 태영건설 워크아웃, 2024~2025년 롯데건설 유동성 위기설의 본질이 바로 이 '우발채무의 실제 채무화'였습니다.

신탁사·증권사·은행·캐피탈은 자금관리대리사무, 관리형·차입형 토지신탁, PF 대출·채무보증을 담당합니다. 신탁사는 사업비 집행이 분양대금 회수 계획과 일치하는지 감시하는 감독관 역할을 하며, 증권사는 PF 주관사로서 대주단을 모집하고 구조화 수수료를 받습니다. 은행은 본PF 대주단의 중심에, 저축은행·캐피탈은 브릿지론 단계의 고금리 공급자로 위치합니다. 한화솔루션 인사이트 부문처럼 그룹 내 시행사(한화임팩트·한화커넥트·(주)한화)와 시공사(주)한화 건설부문, 금융(한화투자증권·한화자산운용), 운영(갤러리아·한화호텔앤드리조트)을 모두 보유한 사례는 대기업 계열에서만 가능한 구조이며, 이는 단일 프로젝트 내에서 여러 계열사가 역할을 나눠 갖는 '내부 수직계열화' 전략의 토대가 됩니다. 한화가 서울역 북부역세권을 단일 SPC(서울역 북부역세권개발(주))로 설립하고 한화임팩트·한화커넥트·(주)한화·한화호텔앤드리조트가 각각 주주로 참여하는 방식은 국내 다른 디벨로퍼 경쟁사에서는 쉽게 볼 수 없는 독특한 설계입니다.

시장 규모와 상업용 부동산 거래 동향의 의미

CBRE 집계에 따르면 2024년 서울 상업용 부동산 거래는 22조원으로 2015년 이후 최대치를 기록했습니다. 이 숫자의 이면에는 두 가지 총위가 존재합니다. 첫째, 저평가된 코어 오피스 자산에 대한 글로벌 자본의 컴백입니다. 2022~2023년 급격한 금리 상승으로 국내외 투자자들이 관망세를 보이다가 2024년 하반기 금리 인하 사이클이 시작되자 '지금이 바닥'이라는 판단으로 매수세가 돌아왔습니다. 둘째, 국내 기관투자자들의 신중해진 태도가 오히려 외국계 자본에게 더 좋은 밸류에이션 기회를 제공했다는 구조적 변화입니다.

2025년 예정 거래 규모 중 가장 주목할 만한 수치는 호텔 부문입니다. 오피스 45건(약 61만평), 물류 15건(47만평), 호텔 16건(16만평, 전년 대비 +350%)으로 호텔이 폭발적으로 증가했는데, 이는 단순한 관광객 회복만으로는 설명되지 않습니다. Hines의 한샘 본사 3,200억원 인수(2024년 9월)는 'Gravity자산운용 비히클'을 통한 거래로, 글로벌 디벨로퍼가 한국 시장에서 다시 적극적인 플레이를 시작했다는 신호입니다. Brookfield의 콘래드 서울 3억 달러 매각(2024년 6월, 인수자 ARA/케펠)은 반대로 기존 포지션을 정리하면서도 IFC 서울은 유지하는 선별적 리밸런싱을 보여주는 사례입니다. 즉 2024~2025년 서울 시장은 '관망에서 실행으로' 전환하

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

는 국면이며, 이 흐름은 한화가 만다린 오리엔탈(홍콩 기반)을 서울역 북부역세권에 유치한 맥락과도 연결됩니다.

PF 위기의 지표와 태영건설 이후 풍경의 구조적 해석

금융위원회가 2025년 12월 22일 발표한 PF 상황점검회의 자료는 한국 부동산 금융 시장의 '정상화 시그널'과 '여전한 리스크' 양면을 동시에 보여줍니다. 금융권 PF 익스포저는 2024년 말 202.3조원에서 2025년 9월 177.9조원으로 3분기 연속 축소되었고, PF 대출 잔액 116.4조원, 연체율 4.24%(2025년 3월 4.49% 고점 이후 개선) 수준입니다. 익스포저가 24조원 넘게 줄었다는 것은 신규 공급이 크게 위축되었다는 의미이기도 하지만, 동시에 부실 자산이 시장에서 정리·회수되는 과정이 진행 중이라는 뜻입니다.

주목해야 할 숫자는 중소기업권의 토지담보대출(토담대) 연체율 32.43%입니다. 이는 전체 평균보다 약 7배 높은 수치로 시장에 여전히 폭탄이 남아 있음을 보여주는 경고음입니다. 다만 해석에 주의가 필요합니다. 토담대 잔액이 29.7조원에서 12.4조원으로 반토막났기 때문에 '연체율이 높아 보이는 기저효과'가 크다는 점입니다. 즉 절대 규모는 줄었지만 남은 것이 대부분 부실이라는 의미입니다. 유의(C)·부실우려(D) 여신 18.2조원 중 누적 정리·재구조화가 16.5조원(정리 11.8조 + 재구조화 4.7조)으로 진행되었다는 점은 정부 당국이 '시장이 자연스럽게 소화하도록 놔두지 않고 적극적으로 구조조정을 유도하고 있다'는 방증이기도 합니다.

태영건설 사례는 이 전체 구조조정 사이클의 상징적 시작점이자 이정표입니다. 2023년 12월 워크아웃 신청 → 2024년 5월 기업개선계획 가결 → 2025년 시공능력평가 19위 복귀의 경로는 '대형 건설사 중 하나가 무너져도 금융시스템 전체로 확산되지는 않도록' 관리되었음을 보여줍니다. 부채비율이 1,154%(2023)에서 918%(2025년 2분기)로 개선되었지만 여전히 업계 평균의 5배 이상이며, 이는 워크아웃 졸업 이후에도 체질 개선에는 수년이 더 필요함을 시사합니다. 지원자가 면접에서 PF 위기를 말할 때 단순히 "큰일이었다"로 끝나면 안 되고 "정부·금융당국의 3단계 개입(유동성 공급 → 부실 인정 → 구조조정·재진입)이 작동한 사례"로 설명할 수 있어야 수준이 드러납니다.

금리·규제의 이중 조임과 정책 함의의 깊이

한국은행 기준금리는 2024년 10월 인하를 시작으로 2025년 5월까지 4차례 인하되어 2.50%에 도달한 뒤 2026년 4월까지 7개월 연속 동결되었습니다. 이는 수도권 주택가격 과열이 추가 인하를 막은 결과로, 이창용 전 총재는 "금리 0.25%p 인하를 한두 달 미뤄도 경기 영향은 적지만 서울 집값이 오르면 더 고생"이라고 발언(2025년 9월)했습니다. 이 발언은 중앙은행이 부동산과 통화정책의 상관관계를 얼마나 예민하게 읽고 있는지를 드러내는 대목으로, 디벨로퍼 입장에서는 '금리 하락 사이클이 곧바로 분양 호황으로 이어지지 않는다'는 것을 의미합니다.

정부 규제의 층위는 더욱 복잡합니다. 6·27 대책(수도권 주담대 6억원 상한, 생애최초 LTV 80→70%, 스트레스 DSR 3단계)과 10·15 대책(서울 25개 자치구+경기 12곳을 '조정대상지역·투기과열지구·토지거래허가구역' 삼중으로 묶고, 규제지역 LTV 70→40%, 25억원 초과 주택 대출 한도 2억원)은 수요 억제와 공급 제한을 동시에 강화하는 '쌍끌이' 기조입니다. 특히 2년 실거주 의무가 2025년 10월 20일 계약부터 적용된다는 점은 투자 수요를 사실상 차단하는 효과가 있어 분양 시장 참여자 구성을 근본적으로 바꿉니다.

2027년 시행 예정인 'PF 건전성 제도개선방안'은 PF 자기자본비율 20%를 기준으로 위험가중치를 100/130/150%로 차등화하는 것이 골자입니다. 이는 디벨로퍼의 자본조달 방식을 근본적으로 재편하는 제도로, '자기자본이 적은 시행사'는 더 이상 PF를 받기 어려워진다는 의미입니다. 결과적으로 대기업 계열 디벨로퍼(한화·HDC·신세계·롯데)와 대형 전문 시행사(MDM·SK디앤디)의 시장 지배력은 더 강화되고, 중소 시행사는 제휴·컨소시엄 참여 형태로 생존을 모색해야 합니다. 이 구조적 변화는 한화솔루션 같은 대기업 디벨로퍼에게는 중장

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

기 기회 요인이지만, 단기적으로는 자기자본 투입 부담이 늘어나 2026~2027년 재무관리의 핵심 변수로 작용합니다.

비주거 개발로의 축 이동과 도심 복합개발의 새 지형

주거 시장이 규제로 얼어붙는 동안 비주거 시장은 양극화되고 있습니다. 한국IDC 전망 기준 데이터센터 전력수요는 2025년 4,461MW에서 2028년 6,175MW(CAGR 11%)로 급증하며 2025~2027년 29개 신규 공급이 예정되어 있습니다. AI·클라우드 수요 폭발로 데이터센터는 '새로운 오피스'라 불릴 만큼 상업용 부동산의 핵심 자산군이 되고 있고, SK디앤디·HDC·신한리츠운용 등 주요 디벨로퍼가 모두 데이터센터 파이프라인을 추진 중입니다.

반면 물류센터는 심각한 과잉공급에 시달립니다. 수도권 인허가 건수가 34건으로 2019년 이후 최저치, 미착공률 85%, 미착공 물량 172개·1,236만m²가 적체되어 CBRE 분석 기준 2027년 통합 공실률이 10%에 달할 것으로 전망됩니다. 특히 저온 물류센터는 이미 30% 이상 공실률을 기록하며, 이는 코로나 기간 과잉 투자된 자산들이 포스트 코로나 수요 정상화에 적응하지 못한 결과입니다. 지식산업센터도 비슷한 양상으로, 2022년 이후 공급물량의 약 절반이 미분양 상태이며, 특히 부산권역은 미분양률이 66%에 이릅니다. 국토부가 2025년 3월 '건축물 탄력적 용도전환' 연구용역을 발주한 것은 이 자산들을 다른 용도(오피스텔, 주거용 생활숙박시설 등)로 전환해 숨통을 터주려는 시도입니다.

이런 과잉공급 섹터와 대조적으로 도심 복합개발은 대기업 주도로 대형화되고 있습니다. 한화의 서울역 북부역세권(2.5조), 코레일의 용산국제업무지구(2025년 11월 27일 기공), 남산 힐튼호텔 재개발(1차 PF 2.2조), HDC의 서울원 아이파크(광운대역세권, 4.8조)가 대표 사례입니다. 이들은 모두 '오피스+호텔+리테일+주거+MICE/문화'의 수직 복합 포맷으로, 공공성을 기반으로 한 지자체 파트너십 없이는 사업성이 성립하지 않는다는 공통점이 있습니다. 따라서 디벨로퍼에게는 단순 분양 역량이 아닌 '공공과 협상하는 능력', 즉 지구단위계획 변경·용적률 인센티브·공공기여 협상 역량이 점점 더 중요해지고 있습니다.

리츠 시장의 정체와 글로벌 자본 재유입의 의미

한국리츠협회 집계 기준 2025년 11월 상장리츠는 25개, 시가총액 9.56조원, 연결 AUM 28.36조원입니다. 2024년 배당수익률은 7.5~8.1%로 여전히 매력적이지만 KRX 리츠TOP10 2025년 상승률은 5%로 코스피 33% 대비 현저히 뒤처졌습니다. 이는 '배당 매력에도 불구하고 성장 스토리가 빈약하다'는 시장의 평가이며, 특히 리츠가 주로 오피스·리테일에 집중되어 있어 이들 섹터의 Cap Rate 상승이 순자산가치 하락으로 이어진 영향이 큼니다.

글로벌 플레이어 중 블랙스톤은 2022년 4월 한국 사업 재개를 공식 선언하고 하영구 전 은행연합회장을 회장으로 선임, 2024년 블루코브와 함께 SM타워(1,200억원)를 공동 인수했습니다. 이는 블랙스톤이 한국을 '아시아 태평양 핵심 시장'으로 재분류했다는 시그널이며, 향후 대형 오피스·물류 포트폴리오 거래에서 블랙스톤의 움직임이 시장 방향성 지표가 될 가능성이 높습니다. 브룩필드는 IFC 서울을 유지하면서 콘래드 서울을 ARA(케펠)에 매각하는 선별적 포트폴리오 조정 전략을 보이고, 하인스는 한샘 본사(3,200억원)를 Gravity자산운용 비히클로 인수하며 '한국 스타트업·중견기업 본사 자산'을 새로운 틈새로 겨냥하고 있습니다. 이런 외국계 자본의 움직임은 한화 같은 국내 대기업 디벨로퍼에게는 '잠재적 Exit 파트너'이자 '코인베스터'로서의 기회를 의미합니다.

지원 전략 관점의 시사점 ①

면접에서 "산업 현황을 설명해 달라"는 질문이 나오면 즉흥적 나열이 아니라 세 가지 프레임으로 구조화해 답하

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

는 것이 결정적으로 효과적입니다. 첫째 **구조조정 3단계**(위기 → 정리 → 양극화) 프레임으로 시간축을 설명하고, 둘째 **주거 규제 vs 비주거 선택적 확대**의 양극화 프레임으로 섹터축을 설명하며, 셋째 **PF 자기자본 20% 시대의 디벨로퍼 경쟁력 재편** 프레임으로 구조적 변화를 설명하는 것입니다. 특히 한화솔루션 지원자는 "한화처럼 자체 자본력과 그룹 복합개발 수요를 가진 시행사가 구조조정기 승자가 될 수 있다"는 내러티브를 준비하면 경쟁 지원자 대비 차별화됩니다. 추가로 "PF 위기가 끝났는가"라는 도전적 질문이 나올 수 있는데, 이때는 "연체율 4.24%·정리·재구조화 16.5조원 등 양적 측면은 개선되었지만, 중소기업권 토담대 32.43% 연체율이 보여 주듯 질적 구조조정은 아직 진행 중"이라는 균형잡힌 답변이 수준 높은 후보로 인식시키는 핵심 문장이 될 수 있습니다.

[2장] 주요 기업 비교 및 한화솔루션 포지셔닝

HDC현대산업개발 — 서울원 베딩과 화정 트라우마의 양면

HDC현대산업개발은 2025년 연결매출 4조 1,470억원(YoY -2.6%), 영업이익 2,486억원(YoY +34.7%)을 기록하며 실적 회복세를 보였습니다. 매출이 줄었는데 영업이익이 늘어난 이유는 자체사업 비중 확대에 따른 마진 개선 덕분으로, 이는 HDC현산의 본질적 경쟁력이 '도급공사 매출'이 아니라 '자체개발 수익성'에 있다는 것을 보여주는 숫자입니다. 2025년 연간 신규수주 5조 8,304억원, 상반기 도시정비 누적 수주 2조 8,272억원으로 용산 정비창 전면1구역('The Line 330', 파크하얏트·SMDP 협업)을 확보한 것은 HDC가 재건축·재개발 같은 '정비사업' 시장에서도 최상위권 플레이어라는 점을 재확인시켜 줍니다.

대표 프로젝트 서울원 아이파크(광운대역세권, 사업비 4.5조원, 15만m², 주거 1,856가구+레지던스 768실+호텔+오피스+쇼핑몰)는 2024년 특별공급 최고 332대 1 청약률을 기록하며 '비강남권 복합개발 베스트 케이스'로 자리 잡았습니다. HDC는 이 프로젝트에서 '아이파크' 브랜드 파워와 디벨로퍼 역량을 동시에 증명했다는 평가를 받습니다. 강점은 자체사업 비중이 높은 디벨로퍼 구조로 원가율·마진 구조 우위, 즉 단순 시공사가 아니라 시행마진까지 가져가는 풀스택 역량입니다.

약점은 2025년 5월 16일 서울시의 영업정지 1년 행정처분(2022년 1월 광주 화정아이파크 붕괴 사고)과 아시아나항공 인수 계약금 2,500억원 반환소송 대법원 패소 판결입니다. 화정 사고는 시공 품질 리스크가 기업 평판과 브랜드 가치에 얼마나 치명적인 타격을 주는지 보여주는 사례로, 디벨로퍼 업계에서는 '품질은 곧 존립조건'이라는 교훈으로 회자됩니다. 한화 지원자가 HDC를 비교 분석할 때 "HDC의 디벨로퍼 마인드는 배울 점이지만, 화정 사태 같은 '시공 품질 리스크'는 한화가 (주)한화 건설부문과 계열사 시공 체계로 관리할 수 있는 영역"이라는 식으로 포지셔닝하면 차별화된 답변이 됩니다.

SK디앤디 — 상장폐지 전환과 AMC 수직계열화의 전략적 메시지

SK디앤디는 2025년 상반기 매출 YoY +86.3%, 영업이익 +2,476%의 폭발적 성장을 기록했으나, 이보다 더 주목할 사건은 2025년 10월 1일 한앤컴퍼니가 SK디스커버리 지분 31.27%를 742억원에 인수하고 상장폐지 목적의 공개매수(주당 1만 2,750원)를 개시했다는 점입니다. 다만 12월 30일 2차 공개매수에서도 응모 주식이 20만 9,731주에 그쳐 상폐 요건(95%)을 충족하지 못했고 한앤컴퍼니 지분율이 78.69%로 마무리되었습니다. 이 사건은 '사모펀드가 디벨로퍼를 인수해 상장폐지 후 비상장 상태에서 자유롭게 구조조정하고 가치를 올린 뒤 재매각하려는 시도'로 해석되며, 한국 부동산개발 시장에서도 사모펀드 주도의 M&A가 본격화된다는 신호탄으로 업계는 받아들이고 있습니다.

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

SK디앤디의 핵심 자산은 AUM 4조원의 디앤디인베스트먼트(AMC)와 지식산업센터 브랜드 '생각공장'(성수·당산·구로·영등포), 임대주택 '에피소드'(6,500세대), 물류센터 165만m² 개발 계획, 송파 장지 LH 복합개발 컨소시엄(13조원, 현대건설 컨소) 참여입니다. '생각공장'은 지식산업센터 미분양이 심각한 상황에서도 선점 효과로 버티고 있는 브랜드이며, '에피소드'는 임대 수익을 장기간 안정적으로 회수하는 '임대주택 AM' 모델로 한국에서는 드문 사례입니다. SK디앤디의 전략 메시지는 명확합니다. 단순 개발업자가 아닌 '개발+운용+임대' 풀스펙트럼 플레이어로 전환하겠다는 것이며, 이는 한화 인사이트가 '역세권 복합개발 + 자체 운영' 모델로 지향하는 방향과 유사합니다. 한화 지원자는 SK디앤디의 AMC 수직계열화 전략을 충분히 이해하고, "한화는 이미 갤러리아·한화호텔·한화자산운용을 그룹 내에 보유하고 있어 SK디앤디보다 더 완전한 풀패키지를 구성할 수 있다"는 관점을 제시할 수 있어야 합니다.

MDM 그룹 — 현금 무패 신화와 시행사 1위의 교훈

문주현 회장의 MDM 그룹은 대기업집단 66위, 자산총액 6조 3,920억원, 누적 분양 4만 세대·16조원, 30년 무패 트랙레코드를 보유한 국내 1위 전문 시행사입니다. 엠디엠과 엠디엠플러스, 한국자산신탁(상장), 한국자산캐피탈, 엠디엠자산운용이 결합된 부동산+금융 수직계열화 구조가 강점의 원천이며, 특히 동탄 더힐 토지대 392억 원을 PF 없이 전액 현금으로 납부한 사례는 디벨로퍼 업계에서 전설처럼 회자됩니다. 이는 단순히 '돈이 많다'가 아니라 '경기 변동에 흔들리지 않는 현금 보유 정책'이 시행사의 생존 조건임을 증명한 사례로, PF 위기에 무너진 중소 시행사들과 대조적으로 MDM이 무풍지대에 있을 수 있었던 이유입니다.

2025년 10·15 대책 이후 동탄이 비규제지역으로 남아 풍선효과 수혜를 입었고, 서초 옛 국군정보사 부지 '한국판 실리콘밸리' 프로젝트를 연내 착공하여 2028년 강남 랜드마크로 만들 계획입니다. 이 프로젝트는 국군정보사 이전 부지를 민관 협력으로 개발하는 상징적 사업으로, MDM이 단순 분양 사업자가 아니라 '도시 인프라 수준의 개발'에 진입했다는 의미를 지닙니다. MDM의 차별점은 전문 시행사 특유의 '기동력'인데, 한화 같은 대기업 계열 디벨로퍼는 의사결정 속도에서 MDM을 따라잡기 어렵습니다. 대신 한화는 자본력·호텔/리테일 결합 해외 네트워크에서 MDM을 능가합니다. 면접에서 MDM 같은 전문 시행사와 비교 질문이 나오면 '기동력 vs 자본력·운영 결합' 프레임으로 답변하는 것이 무난합니다.

신세계프라퍼티 — 스타필드 그랜드슬램의 의미

이마트 100% 자회사 신세계프라퍼티는 2025년 연결매출 7,664억원(YoY +78.2%), 영업이익 4,674억원(YoY +240.7%)으로 설립(2013) 이래 최대를 기록했습니다(2026년 4월 10일 공시). 2024년 말 총차입금 1.7조원, 부채비율 84.1%로 재무구조가 건전하면서도 2030년까지 약 13조원의 개발 투자를 계획 중입니다. 스타필드 하남이 매출 1,394억원·영업이익 723억원을 기록해 단일 쇼핑몰로서 경이적인 수익성을 보여주고 있으며, 2025년 10월 28일 스타필드 애비뉴 그랑서울(종로) 1호점을 오픈해 도심 고밀도 입지 공략에 성공했고, 12월 5일에는 스타필드 빌리지 파주 운정 1호를 오픈하며 신모델을 도입했습니다.

특히 주목할 전략적 전환은 '위탁운영형' 모델입니다. 신세계가 직접 부지를 매입하고 건물을 지어 운영하는 종전 방식과 달리, 토지소유자 또는 건물주와 파트너십을 맺고 '스타필드 운영 브랜드'만 투입하는 방식입니다. 이는 자본 부담을 크게 줄이면서도 브랜드 확장 속도를 비약적으로 높일 수 있는 구조로, 스타벅스나 메리어트가 채택한 글로벌 호텔·F&B 업계의 '운영 브랜드 라이선싱' 모델을 한국 상업 부동산에 도입한 것입니다. 2030년 화성 스타베이 시티 테마파크 개발도 이런 맥락에서 추진되고 있으며, 단순 쇼핑몰이 아니라 '라이프스타일 복합 엔터테인먼트' 영역으로 영역을 확장 중입니다. 한화가 추진하는 복합개발이 '호텔·오피스·MICE 중심'이라면 신세계프라퍼티는 '리테일·엔터테인먼트 중심'으로, 최종 소비자 접점에서는 구조적으로 경쟁 관계에 있습니다. 지원자는 "한화의 복합개발은 상업시설 운영을 자체 갤러리아·호텔 브랜드로 내부 처리할 수 있어 신세계 모델과

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

다른 경로를 걷는다"는 점을 정리해두면 좋습니다.

대우건설·롯데건설 — 빅배스와 PF 위기설의 뒷면

대우건설은 2025년 연결매출 8조 546억원(YoY -23.3%), 영업손실 8,154억원(적자전환), 순손실 9,161억원을 기록하며 4분기에만 1조 1,055억원의 '빅배스'를 단행했습니다. 빅배스란 잠재 부실을 한 번에 털어내 이후 실적 회복을 도모하는 회계 전략으로, 대우건설의 경우 중흥그룹 인수(2022) 이후 경영 기조 정비 차원에서 추진된 것으로 해석됩니다. 다만 수주잔고가 50.6조원(매출 대비 6.3년치)으로 업계 최대급이며 PF 우발채무 1.2조원은 업계 최저 수준이라는 점은 대우건설이 단기 손실을 감수하더라도 재무 체력을 탄탄히 유지하고 있음을 보여줍니다. 베트남 하노이 스타레이크 2단계 K8HH1(2025년 7월 25일 착공, 2.7억 달러), 흥연성 끼엔장 신도시, 체코 두코바니 5-6호기 원전 등 해외 디벨로퍼 사업에서 강점을 발휘하는 점은 한화의 비스마야 이라크 프로젝트와 유사한 '해외 대형 개발' 역량의 한 축을 보여줍니다.

롯데건설은 2025년 매출 7조 9,099억원, 영업이익 1,054억원(YoY -38%)을 기록했습니다. PF 우발채무를 6.8조(2022년)에서 3.1조(2025년 9월)로 축소된 성과는 긍정적이지만, 브릿지론 비중이 97.2%로 편중되어 있어 '본PF로 전환하지 못한 고위험 자산이 대부분'임을 의미합니다. 이는 2025년 6월 신용등급 'AA → AA-' 하향의 근거가 되었으며, 11월 27일 신종자본증권 7,000억원 발행(호텔롯데 4,000억 + 롯데물산 3,000억 자금보충)으로 부채비율을 214%에서 170%대로 낮췄지만, 12월 2일 회생절차설이 퍼져 롯데지주 주가가 장중 10% 급락한 사건은 여전히 시장이 롯데건설의 유동성에 민감하게 반응한다는 방증입니다. 한화솔루션도 부채비율 196.3%로 200% 마지노선에 근접해 있기 때문에 이런 롯데건설 사례를 반면교사 삼아 2026년 유상증자로 선제 대응하는 방향을 잡았다고 볼 수 있습니다. 면접에서 "한화와 롯데의 재무 상황을 비교한다면"이라는 질문이 나올 경우 "유사한 재무 부담 상황이지만 한화는 조기 자본조달로 선제 대응했고, 롯데는 신용등급 하락 후 사후 대응의 형태였다"는 비교 관점이 설득력 있습니다.

한화 건설부문의 독자 포지셔닝 — 복합개발 9조 파이프라인의 의미

(주)한화 건설부문(구 한화건설, 2022년 7월 (주)한화에 흡수합병)은 대기업 계열 디벨로퍼 중 '역세권 공모형 복합개발' 특화로 차별화됩니다. 총 9조원 규모의 4대 랜드마크, 즉 서울역 북부역세권(2.5조), 수서역 환승센터(1.6조), 잠실 MICE(2.2조), 대전역세권(1.3조)을 보유하며 모두 그룹 내 계열사 공동 SPC(PFV) 시행 방식을 채택한 점은 국내에서도 매우 독특한 구조입니다. 예컨대 서울역 북부역세권개발(주)의 주주 구성은 한화임팩트 40%, 한화커넥트 29%, (주)한화 29%, 한화호텔앤드리조트 2%로 에너지·물류·건설·호텔이 단일 프로젝트에서 지분을 나눠 참여합니다. 이는 '한 프로젝트의 성패가 한 계열사의 손익에 과도하게 집중되지 않도록' 분산하는 동시에 '각 계열사가 프로젝트 성공에 공동 이해관계를 갖도록' 유도하는 설계입니다.

경쟁사 대비 한화 건설부문의 강점은 세 가지로 요약됩니다. 첫째, 시공(주)한화 건설부문·시행(인사이트)·운영(갤러리아·한화호텔)·금융(한화투자증권) 풀패키지 역량으로, 경쟁사는 이 중 두세 개만 보유하지만 한화는 네 개를 모두 보유합니다. 둘째, 만다린 오리엔탈 서울 128실(2030년 개관)과 자누(Janu, 아만 자매브랜드) 등 프리미엄 호텔 유치력입니다. 이는 단순 분양 마진을 넘어 수십 년 단위 운영 수익과 자산가치 상승을 동시에 겨냥하는 전략적 배팅입니다. 셋째, 포레나 브랜드의 프리미엄 포지셔닝입니다. 스웨덴어 '연결(Forena)'과 '삶의 완성'이라는 컨셉으로 2020년 런칭한 이 브랜드는 한화 건설부문의 주거 자체사업 대표 라인입니다.

약점은 더블 2025년 11월 14일 보도대로 "공사비 130~140% 상승과 인허가 지연으로 신규 자체사업 수주 사실상 중단, 기존 프로젝트 속도관리와 재무구조 개선에 집중"하는 '관리모드' 전환입니다. 이 시점에 지원자로서 한화에 입사한다는 것은 '확장기의 성장 기여'가 아니라 '관리모드에서 살아남을 수 있는 실속 기반 가치 창출'에

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

기여해야 한다는 의미입니다. 이는 면접관이 평가하는 포인트와 직결되는 요소로, 지원자는 단순히 '성장에 기여하겠다'가 아니라 '프로젝트 사업성 제고, 리스크 관리, 기존 프로젝트의 Exit 전략 수립 등 관리모드에 적합한 업무'를 강조해야 설득력이 있습니다.

지원 전략 관점의 시사점 ②

자기소개서에서 "왜 한화솔루션인가"를 쓸 때 경쟁사와의 차별점을 단순 분양형(MDM)도, 위탁운영형(신세계프라퍼티)도, 브랜드형(HDC)도 아닌, "그룹 에너지·호텔·금융을 결합한 장기 보유·운영형 복합개발"로 정의하는 것이 효과적입니다. 특히 서울역 북부역세권을 자산매각(통상 시행사 Exit 방식)이 아닌 직접 운영 전략으로 가져가는 점은 경쟁사 대비 독특한 의사결정이므로 면접에서 인용 가치가 매우 높습니다. 추가로 "한화와 경쟁사가 동일한 부지 입찰에 들어간다면 어떻게 이길 것인가"라는 도전적 질문에 대비해, '한화의 공공기여 협상력'과 '호텔·리테일 브랜드 유치 역량'을 차별점으로 제시할 수 있어야 합니다. 반대로 "한화가 MDM·SK디앤디에 비해 약한 점은?"이라는 역방향 질문에는 '전문 시행사의 기동력 부족, 개발 의사결정 속도'를 솔직히 인정하되 '자본력과 브랜드 파워로 보완한다'는 논리로 이어가야 균형 잡힌 답변이 됩니다.

[3장] 한화솔루션 심층 분석

부문별 실적의 해부 — 두 엔진이 동시에 식었다

한화솔루션은 2025년 연결 매출 13조 3,544억원, 영업손실 3,533억원(2024년 -3,002억 대비 적자폭 확대)을 기록하며 2년 연속 적자를 냈습니다. 매출은 사상 최대 수준이지만 영업이익은 적자라는 것은 '외형이 커졌지만 수익성이 떨어졌다'는 이중적 신호로, 일반적으로 매출 확대 국면에서 수익성 개선이 수반되지 않으면 '성장의 질'이 의심받기 시작합니다. 부문별로 보면 신재생에너지(규셀) 매출 6조 8,594억원(역대 최대)과 영업손실 852억원이 나란히 발생했는데, 이는 미국 통관 지연으로 모듈 판매가 감소하면서 주택용 에너지 부문에서 매출 경신이 이뤄졌지만, 모듈 공장의 낮은 가동률로 고정비 부담이 손실로 연결된 구조입니다.

케미칼(PVC·PE·가성소다·TDI) 부문은 매출 4조 6,241억원과 영업손실 2,491억원을 기록했습니다. 중국발 공급과잉과 제품가격 하락이 직격탄을 날린 결과로, 이는 한화솔루션만의 문제가 아니라 롯데케미칼·LG화학 등 한국 범용 석유화학 전체가 겪는 구조적 위기입니다. 중국은 2020~2023년 대규모 설비 증설 후 내수 둔화로 수출 공세에 나섰고, 한국 석유화학 기업들은 가격 경쟁에서 밀리며 수익성을 잃었습니다. 한화솔루션은 이 문제를 '고부가가치 특수제품·친환경 솔루션'으로의 전환으로 돌파하려 하지만 아직 전환 초기 단계입니다.

첨단소재 매출 1조 1,109억원과 영업이익 62억원(미국 신공장 고정비 부담)은 상대적으로 양호한 성적이지만, 글로벌 자동차·전자 산업 공급망 재편 과정에서 기회와 위협이 공존합니다. 갤럭시 부문은 2023년 3월 한화 갤럭시로 인적분할되어 별도 상장사가 되었기에 현재 한화솔루션의 손익에는 직접 영향을 주지 않습니다. 인사이트(건설/리조트) 부문은 별도 재무 공시가 제한적이지만 (주)한화 건설부문과 연계된 복합개발 파이프라인을 보유하고 있으며, 주거 분양과 역세권 개발을 통해 상대적으로 안정적인 현금흐름을 창출하는 구조로 설계되어 있습니다. 분기별로는 1분기 영업이익 303억원(흑자전환), 2분기 1,021억원(AMPC 1,820억원 반영), 3분기 -74억원(통관지연 직격), 4분기 -4,783억원(모듈 공장 저율가동)의 전형적인 롤러코스터 패턴을 탔습니다. 4분기 대규모 적자는 '계절적 요인+통관 차질+모듈 가동률 하락'의 복합 원인이며, 이는 2026년 1분기 이후 정상화될 것이라고 회사는 설명합니다.

재무 부담과 2026년 유상증자의 충격

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

2025년 말 연결 기준 자산 33.1조원, 부채 21.96조원, 자본 11.2조원, 부채비율 196.3%(AA- '부정적' 유지, 마지노선 200% 근접)로 재무구조가 심각한 상황에 이르렀습니다. 순차입금 약 12.6조원(YoY +18.7%, 2023년 대비 +69.2%)이라는 수치는 2년 만에 차입금이 70% 가까이 늘었다는 의미로, 이는 태양광 투자와 운전자본 확대가 동시에 진행된 결과입니다. 순차입금/EBITDA는 2021년 3.3배에서 29.1배로 치솟았고, 연간 이자비용은 5,394억원, 잉여현금흐름은 -2.7조원을 기록했습니다. 이자비용 5,394억원은 영업손실 3,533억원을 상회하는 금액으로, '본업에서 돈을 못 벌고 이자 부담마저 가중되는' 이중고의 상징적 숫자입니다.

2026년 3월 26일 이사회가 2조 3,976억원 규모(7,200만주) 유상증자를 결정한 직후 주가가 -18.22% 급락하자, 4월 17일 1조 8,144억원(5,600만주)으로 축소(불성실공시법인 지정예고) 재공시되었고 확정 발행가는 32,400원, 희석률 20.7%가 되었습니다. 용처는 채무상환 9,000억원과 시설투자(페로브스카이트 탠덤·TOPCon) 9,000억원입니다. 블로터 박종면 칼럼은 이 유상증자에 대해 "한화솔루션, 그래도 유상증자는 해야"라는 제목으로, '비판 여론에도 불구하고 구조적으로는 불가피한 결정'이라는 관점을 제시했습니다. 신재생 자회사 Q Energy Solutions SE의 2.15억 유로(약 3,700억원) 외화대출 재무약정 미준수(웨이버 수령) 사실과 iM증권 전유진 애널리스트의 "기습적으로 40%에 달하는 높은 비율의 증자" 비판, DS투자증권의 '매도' 의견이 연달아 나온 것은 시장의 신뢰 회복이 쉽지 않음을 시사합니다.

지원자 관점에서 이 유상증자 이벤트는 '회피해야 할 이슈'가 아니라 '정면으로 다뤄야 할 전략적 맥락'입니다. 면접에서 "한화솔루션의 재무 상황이 우려되지 않느냐"는 질문을 받으면, "유상증자로 부채비율을 170%대로 낮추고 채무상환 9,000억과 시설투자 9,000억을 반반 배분한 것은 '재무 정상화와 미래 투자'를 동시에 해결하려는 밸런스 잡힌 결정이며, 부동산개발 부문은 안정적 현금흐름으로 이 전환기를 뒷받침하는 역할"이라는 식으로 답변해야 긍정적 임팩트를 줍니다.

중장기 가이드선과 그린 밸류체인 통합 전략

회사 IR이 제시한 중장기 가이드선은 공격적입니다. 2026년 영업이익 8,829억원(흑자전환 전망, 매출 20.6조원)을 시작으로 2027년 1.35조원, 2028년 2.59조원, 2029년 3.44조원, 2030년 2.89조원이라는 '하키스틱' 성장 곡선을 제시했습니다. AMPC(첨단제조세액공제)는 2026년 9,500억원, 2027년 1.4조원으로 늘어나고, 태양광 출하는 2025년 6GW에서 2026년 9GW로 50% 증가합니다. 2030년 목표는 부채비율 100%와 순차입금 7조원이며, 회사는 "2030년까지 추가 유상증자 없음"과 "연결 순이익 10% 주주환원"을 명시적으로 약속했습니다. 이 약속은 주주 달래기 차원의 상징적 선언이지만, 동시에 경영진 스스로가 향후 4년간의 목표에 구속되는 계약이기도 합니다.

전략의 핵심은 '솔라허브(Solar Hub)'입니다. 미국 조지아주 달튼과 카터스빌에 총 25억 달러를 투자해 잉곳-웨이퍼-셀-모듈의 완전 수직계열화를 구축하는 대규모 프로젝트입니다. 이는 중국 경쟁사가 압도적인 원가경쟁력을 가진 웨이퍼-셀 시장에서 '미국 내 생산'이라는 프리미엄으로 IRA 보조금과 관세장벽 혜택을 동시에 누리려는 전략입니다. REC실리콘은 2025년 4월 앵커(Anchor AS)를 통한 주당 2.20크로네-총 9.25억 크로네(약 1,270억원)의 전량 공개매수로 '폴리실리콘 북미 밸류체인'의 마지막 퍼즐을 완성했습니다. 이 인수는 향후 미국 내에서 잉곳-웨이퍼-셀-모듈-폴리실리콘까지 완전 수직계열화를 이루는 결정적 조각이 되며, 경쟁사 중 이런 풀체인을 보유한 회사는 퍼스트솔라(First Solar) 정도에 불과합니다.

그린수소 분야에서는 AEMEC(음이온교환막 수전해)를 KAIST-연세대·美 RPI와 공동 개발 중이며, 평창 그린수소 290톤/년 단지(300억원 MOU)를 조성 중입니다. 이 수소 전략은 중장기적으로 부동산개발과 직접 연계됩니다. 한화의 태양광 발전단지·수소 생산 인프라가 들어설 대규모 부지(공단·산업단지·물류단지)의 개발 자체가 '에너지+부동산 결합 모델'로 수익을 내며, 이 모델은 한화솔루션 인사이트 부문의 주력 영역이 될 수 있습니다.

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

지원자가 '부동산개발 + 태양광 + 그린수소' 트라이앵글을 연결해 이해하고 있다는 점을 면접에서 드러내면, 단순 부동산 전문가가 아닌 '그룹 전략을 읽는 지원자'로 포지셔닝됩니다.

부동산개발 주요 프로젝트 — 16년을 기다린 서울역 북부

서울역 북부역세권은 중구 봉래동2가 부지 3만m², 연면적 34만m², 지하 6층에서 지상 39층에 이르는 5개 동으로 MICE·프라임 오피스·호텔·레지던스·상업·문화 시설을 통합하는 초대형 프로젝트입니다. 시공계약 1조 2,000억원, 본PF 2조 1,050억원, 2024년 12월 12일 오세훈 서울시장과 한문희 코레일 사장, 김승모 한화 건설부문 대표가 참석한 가운데 착공했고, 2029년 6월 준공 목표입니다. 2025년 9월 3일 만다린 오리엔탈 서울 128실(2030년 개관) 계약 체결로 한국 첫 진출이 확정되어, 이 프로젝트가 단순 오피스 복합이 아닌 '세계적 럭셔리 호텔 앵커를 갖춘 글로벌 기준의 복합자산'임을 공식화했습니다.

이 프로젝트가 갖는 의미는 단순히 규모만이 아닙니다. 2008년 논의 시작, 2019년 사업자 선정, 2021년 개발계획 확정, 2023년 건축허가, 2024년 10월 본PF 2.1조원 조달, 12월 착공이라는 시간표는 '16년이 걸린 인내심의 산물'이라는 표현이 과장이 아님을 보여줍니다. 이 기간 동안 서울시장이 바뀌었고, 한화건설이 (주)한화에 흡수합병되었으며, PF 금리 환경이 2%대에서 7%대까지 왕복했습니다. 그럼에도 프로젝트가 살아남은 이유는 한화그룹의 전략적 의지, 계열사 간 지분·자본 뒷받침, 그리고 지자체와의 지속적 협상력 때문입니다.

나머지 3대 파이프라인 중 수서역세권(1.6조원, 한화 몫 1.2조원)은 인허가와 사업구조 협상이 장기화되어 착공일이 미확정 상태입니다. 잠실 MICE(2.2조원, 한화 몫 8,000억원)는 공사비가 130~140% 상승하여 2026년 본격화가 지연되고 있고, 대전역세권(1.3조원, 한화 몫 6,000억원)도 사업성 재점검 단계에 있습니다. 이들이 동시에 지연되는 상황은 '관리모드' 표현의 실질적 배경이며, 지원자는 이런 지연이 '실패'가 아니라 '시장 상황을 고려한 합리적 속도 조정'이라는 관점으로 해석할 수 있어야 합니다. 면접에서 "왜 복합개발이 지연되는가"라는 질문에 "공사비 폭등과 인허가 복잡성이라는 외부 환경 변화에 대한 능동적 대응"이라는 프레임으로 답하면, 회사의 의사결정에 공감하는 지원자로 평가됩니다.

포레나 브랜드와 갤러리아-태양광 시너지

포레나(FORENA)는 스웨덴어 '연결(Forena)'과 '삶의 완성'이라는 컨셉을 기반으로 한 프리미엄 아파트 브랜드입니다. 2020년 런칭 이후 한화 건설부문의 주거 자체사업 플래그십 라인으로 자리 잡았으며, 2025년 9월 19일 견본주택을 연 '한화포레나 울산무거'(816세대, 남구 최초 스카이라운지, 세대당 1.6대 주차, 2028년 하반기 입주)는 한화캐미칼 울산공장 사택부지를 활용하여 그룹 내 유휴 자산을 주거용으로 전환한 사례로, 오픈 10일간 1만 7,000명 방문이라는 흥행을 기록했습니다. 이는 계열사 간 자산 재배치가 어떻게 부동산개발 수익으로 이어질 수 있는지를 보여주는 모범 사례입니다.

포레나 인천학익(학익4구역 재개발 562세대), 한화 포레나 미아(강북구 497세대, 2025년 11월 입주), 부산당리, 제주에듀시티 등이 분양 또는 입주 중이며, ESG 차별화 요소로 2026년부터 포레나 단지에 천장형 'EV 에어스테이션'(1개 충전기로 3대 동시 충전, 화재감지 기능, 2025 미래혁신기술박람회 최고혁신상 수상) 기술을 도입합니다. 이 EV 인프라는 한화큐셀의 태양광 발전, 에너지저장장치(ESS)와 결합하여 '주거단지 에너지 자립 모델'로 발전할 잠재력을 지니며, 이는 단순 아파트 분양이 아니라 그룹 에너지 전략과 시너지를 내는 방향성을 보여줍니다.

갤러리아와의 복합개발 시너지는 광고 갤러리아(2조원 복합타운)에서 검증되었습니다. 백화점·주거·호텔을 통합한 이 프로젝트는 '상업시설 운영 노하우를 결합한 주거·호텔 가치 제고' 모델의 국내 대표 사례로 평가됩니다. 2026년 현대건설-한화 압구정5구역 MOU에서는 한화가 프리미엄 상업시설 기획·컨시어지·게스트하우스·F&B

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

유치를 담당하기로 했는데, 이는 한화가 '디벨로퍼'를 넘어 '운영 브랜드'로까지 영역을 확장하고 있음을 의미합니다. 이 브랜드 운영 역량은 한화의 차별적 자산으로, 경쟁사가 쉽게 복제할 수 없는 영역입니다.

그룹 지배구조 재편과 김동관 3세 체제의 완성

2025년 12월 16일 차남 김동원 사장이 5%, 삼남 김동선 부사장이 15%의 한화에너지 지분을 한투PE 컨소시엄에 약 1.1조원에 매각하여 최종 지분 구조가 김동관 50%, 김동원 20%, 김동선 10%, 한투PE 20%로 정리되었습니다. 이는 3형제 간 지분 관계의 명확화와 경영 승계의 투명성 확보를 동시에 이룬 조치로 평가됩니다. 2026년 1월 14일 (주)한화 인적분할 결의는 이 흐름의 정점으로, 존속법인(76.3%, 방산·조선해양·에너지·금융 — 김동관·김동원 영역)과 신설법인 '한화머시너리앤서비스홀딩스'(23.7%, 한화비전·모멘텀·세미텍·로보틱스·갤러리아·호텔앤드리조트·아워홈 — 김동선 영역)로 분할하며, 자사주 445만주(5.94%, 시가 4,562억원)를 소각하여 주주환원을 강화했습니다.

이 분할 구조는 부동산개발 직무 지원자에게 중요한 의미를 갖습니다. 왜냐하면 분할 이후에도 (주)한화 건설부문은 존속법인에 남아 에너지·방산과 같은 '그룹 핵심 성장축'과 함께 운영되며, 호텔앤드리조트·갤러리아 등 '라이프스타일 자산'은 신설법인으로 이관되어 복합개발 시 협력 파트너 관계가 더 정교해질 수 있기 때문입니다. 김동관 부회장은 2026년 다보스포럼 기고에서 "해운 탈탄소는 단일 기술이나 정책으로 이룰 수 없다. 조선소, 항만 관계자, 에너지 공급자, 정책입안자를 아우르는 밸류체인 전반에 걸친 협력이 중요하다"고 밝혔는데, 이 '밸류체인 협력' 철학은 부동산개발에서도 동일하게 적용되는 원칙입니다. 김승연 회장은 2025년 신년사에서 "이제는 말이 아닌 실행, 준비가 아닌 성과로 증명할 때"라고 했는데, 이는 현재 조직 전반에 '성과 중심' 기조가 강화되고 있음을 시사합니다.

리스크 요인의 다층적 진단

첫째, 신용 리스크입니다. 나이스신용평가 김서연 연구원은 "유상증자로 재무부담 완화 효과는 기대되지만, 이익 창출력이 뒷받침되지 않으면 채무상환능력 개선은 제한적"이라 평가했고, 등급 하락 시 2028년 상반기까지 최대 1.8조원의 차환 부담이 확대됩니다. 이는 유상증자가 '일회성 응급처치'이지 '구조적 해결책'은 아니라는 의미로, 궁극적으로 태양광·케미칼 본업의 흑자 전환이 필수입니다.

둘째, 태양광 리스크입니다. 딜사이트는 "IRA 효과가 단기간에 재무제표에 직결될 것으로 구상했지만, 현실은 트럼프 정부의 출현이었고, 세금이 있어야 활용 가능한 세액공제는 공염불이 된 것"이라 지적했습니다. 이는 미국 정치 환경에 따라 한화의 태양광 전략 전체가 흔들릴 수 있다는 본질적 리스크를 보여줍니다. 다만 2025년 중 AMPC가 2032년까지 유지되는 것으로 확정되었고, 중국산 모듈에 최대 3,500% 관세가 부과되어 반사이익이 기대되는 측면도 있습니다. 한화큐셀은 2025년 12월 트럼프 정부를 상대로 상호관세 반환 소송(한국기업 최초로)을 제기하며 법적 방어선도 구축했습니다.

셋째, 이라크 비스마야 리스크입니다. 2022년 10월 계약해지 통지 후 기수령 43.22억 달러(6.16조원), 미수금 6.29억 달러(약 8,963억원)였으나, 2024년 2월 사업 재개 기념식(박상우 국토부 장관 참석), 2025년 국무회의 승인으로 8.5조원 수주잔고 확보에 성공했고, 현재 김동선 부사장이 해외사업을 총괄합니다. 이 재개는 한화의 해외 대형 개발 역량이 위기에서도 살아남을 수 있음을 증명한 사례로, 지원자가 면접에서 '위기 극복 사례'로 언급하기 좋은 소재입니다.

지원 전략 관점의 시사점 ㉓

면접에서 "한화솔루션의 현재 상황을 어떻게 보는가"라는 도전적 질문이 나올 때, 무조건적 긍정이나 부정이 아

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

닌 "2026~2027년은 유상증자·카터스빌 정상화·트럼프 리스크 해소의 변곡점이며, 부동산개발은 현금 창출과 운영형 자산 축적을 통해 그룹 재무 안정화의 스테빌라이저 역할을 할 수 있다"는 균형잡힌 프레임이 적절합니다. 특히 서울역 북부역세권 같은 장기 보유형 자산은 케미칼·태양광과 달리 경기 사이클에 덜 민감한 현금흐름을 제공할 수 있다는 점을 강조하면 IR 관점까지 이해한 지원자로 각인됩니다. 또한 "입사 후 5년 내에 어떤 성과를 내고 싶은가"라는 질문에는, "신규 자체사업 수주가 제한된 관리모드 상황을 고려하여 기존 프로젝트의 수익성 극대화, 인허가 지연 해소, 자산 운영형 Exit 전략 수립에 기여하고 싶다"는 현실적이면서도 전략적인 답변이 이상적입니다.

[4장] 인재상·조직 문화·도메인 선호 인재 특성

한화 공식 인재상 3대 가치의 실전 해석

한화그룹은 도전(Challenge), 헌신(Dedication), 정도(Integrity)를 3대 핵심가치로 내세웁니다. 공식 정의에 따르면 도전은 "기존의 틀에 안주하지 않고 변화와 혁신을 통해 최고를 추구", 헌신은 "회사, 고객, 동료와의 인연을 소중히 여기고 큰 목표를 위해 헌신의 힘을 다한다", 정도는 "자긍심을 바탕으로 원칙에 따라 바르고 공정하게 행동한다"로 풀이됩니다. 계열사별 해석은 약간씩 변주됩니다. 한화시스템은 'Great Challenger'라는 아이덴티티를 강조하고, 한화 NxMD는 "기존 룰을 뒤집고 대담한 목표"로 재정의합니다. 이 해석의 차이는 계열사별 업무 속성을 반영하는 것으로, 방산·IT·바이오 같은 '기술 혁신 중심' 계열사는 도전을 '기술적 돌파'로 해석하고, 건설·부동산 같은 '장기 프로젝트 중심' 계열사는 헌신을 '끈기와 지속성'으로 해석하는 경향이 있습니다.

부동산개발 직무에서의 실전 번역은 이렇습니다. '도전'은 16년을 기다린 서울역 북부역세권 같은 초장기 프로젝트의 기획과 집행, '헌신'은 지자체 담당자·지주·수분양자·금융기관·시공사 등 수십 개 이해관계자 조율의 끈기, '정도'는 PF 약정·도급계약·분양 공고의 법적·윤리적 엄정성으로 번역됩니다. 자기소개서에 3대 가치를 단순 나열하는 것은 피상적이며, 구체 프로젝트나 업무 시나리오에 각 가치를 1:1로 매핑해야 설득력이 생깁니다. 예컨대 "도전은 신규 딜 소싱 목표 설정과 달성, 헌신은 장기 인허가 협상 끝까지 책임지는 자세, 정도는 PF 약정 검토 시 리스크를 숨기지 않고 경영진에 보고하는 원칙"이라는 식으로 구체화하면 '가치와 실무를 연결한 지원자'로 평가됩니다.

김동관 리더십 스타일 — "태양광 전도사"

김동관 부회장(1983년생, 美 세인트폴 고교, 하버드대 정치학 학사, 공군 중위 전역)은 2010년 입사 후 2012년 파산 직전의 독일 큐셀을 인수한 결정이 리더십의 원형입니다. 이 인수는 당시 재계에서 "무모하다"는 평가가 대부분이었지만 2014년 흑자전환에 성공하면서 '젊은 후계자의 과감한 베팅이 먹혔다'는 반전 스토리로 남았습니다. 현재 김동관 부회장은 (주)한화, 한화에어로스페이스, 한화솔루션 전략부문 대표와 한화임팩트 투자부문 대표를 겸직하며 그룹 시가총액을 2025년 9월 기준 127.07조원(연초 대비 3배)으로 끌어올렸습니다.

뉴시스는 그를 "재계 모범생", "태양광 전도사", 그리고 방산+에너지 '두 엔진'으로 묘사합니다. 리더십 철학으로 인용되는 "미래는 기다리는 것이 아니라 만들어가는 것"과 "에너지는 기업의 중심이 아니라 인류의 미래를 바꾸는 힘" 같은 문장은 면접에서 조직문화 이해를 드러낼 수 있는 키워드이며, 이런 철학이 복합개발에도 그대로 적용됩니다. 서울역 북부역세권을 16년간 추진한 것도, 태양광 해외 투자를 20년 단위로 구상한 것도 모두 '장기 시계의 리더십'이라는 점에서 일관됩니다. 1980년대생 임원 배출(2026년 인사에서 김태환·백승환 등)은 세대 교체와 '성과 기반 발탁' 기조를 시사하며, 이는 신입·경력 직원에게도 '나이·근속보다 성과'라는 메시지로 작동합니다. 지원자 입장에서는 단기 성과뿐 아니라 '장기적으로 조직에 어떤 가치를 더할지'를 설명할 수 있어야 면접

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

관의 기대에 부합합니다.

실제 조직문화 — 블라인드·잡플래닛이 드러낸 민낯

블라인드 한화솔루션 평점은 3.2(467건) 또는 3.4(1,151건) 수준이며, 세부 프로파일은 커리어 향상 3.0, 워라벨 3.5, 급여·복지 3.2, 사내 문화 2.8, 경영진 2.6입니다. 대표적 현직원 리뷰는 "워라벨 말고 정말 모르겠다"로, 잡플래닛(369건·3.3) 평균 코멘트도 "워라벨은 매우 좋으나 회사의 미래가 걱정스러움"입니다. 블라인드 재직자 발언 기준 대졸 엔지니어 과장 1~2년차 계약연봉이 7,200만원대, 신입 영끌 기준 6,500만원대, 2023년 성과급은 800%로 업계 중위권(LG화학·롯데케미칼과 유사) 수준이라는 정보가 공유되어 있습니다.

워라벨과 복리후생은 양호, 보상은 중위권, 사내문화와 경영진 평점이 상대적으로 낮은 패턴은 '안정적이지만 격변 중'인 전통 대기업의 전형적 모습입니다. 이는 지원자에게 두 가지 시사점을 줍니다. 첫째, 삶의 질 측면에서는 매력적인 직장이라는 점입니다. 야근 강도나 주말 근무 부담이 업계 평균보다 낮으며, 복지 제도로 대기업 수준으로 잘 갖춰져 있습니다. 둘째, 경영진 평점이 낮다는 것은 '최근 변화의 속도가 빨라 현장 직원들의 체감 만족도가 낮아졌다'는 신호일 수 있습니다. 유상증자·조직개편·관리모드 전환 같은 이벤트가 연속되면서 현장의 피로도가 누적된 것으로 해석됩니다. 이런 상황에서 신입으로 들어오는 지원자는 '변화의 과도기를 감당할 수 있는 적응력과 인내심'을 갖춘 사람으로 어필해야 합니다.

인사이트 부문(건설)의 이중적 DNA

과거 한화건설은 "함께 멀리"라는 동반자 정신으로 상징되었습니다. 김승연 회장이 이라크 비스마야 현장을 직접 방문하고, 서울에서 광어회 600인분을 현장에 공수한 일화는 '오너가 직접 챙기는 문화'의 상징으로 업계에 회자됩니다. 이는 단순한 의전이 아니라 '현장 직원을 존중하고 장기 프로젝트에 대한 책임감을 공유한다'는 메시지로, 오랫동안 한화건설의 기업문화 DNA를 형성해왔습니다.

2019~2021년 공모형 복합개발 집중 수주를 위해 개발사업본부와 전략사업팀을 신설하며 '디벨로퍼 정체성'을 강화한 것은 큰 전환점이었습니다. 이전까지 시공 중심이던 한화건설이 '직접 땅을 사고, 기획하고, 분양까지 책임지는' 시행사 체질로 바뀐 것입니다. 그러나 비스마야 계약해지(2022)와 PF 위기(2024~2025)를 거치면서 기조가 '리스크 관리·선제 대응 중시'로 변했고, 2026년 4월에는 마스텐투자운용과 전략적 파트너십을 체결하고 E1과 에너지 협력을 확대하는 등 외부 파트너십 확대로 자기자본 부담을 낮추는 방향으로 이동 중입니다.

이 이중적 DNA, 즉 '오너 직접 챙기는 열정 문화'와 '리스크 관리 중심의 체계 문화'가 공존하는 것이 현재 한화 건설부문의 특징입니다. 지원자는 이 두 가지를 동시에 존중하는 태도를 보여야 합니다. 면접에서 '열정·도전만 강조'하면 리스크 관리에 둔감한 지원자로 보일 수 있고, 반대로 '안정·관리만 강조'하면 도전정신이 부족한 지원자로 평가될 수 있습니다. 균형 잡힌 답변 예시는 "도전적 프로젝트도 구조적 리스크 관리 위에서만 가능하다고 믿는다"는 식의 통합적 관점입니다.

부동산개발 도메인이 선호하는 인재 6가지

첫째, 딜 소싱 감각과 시장 통찰력입니다. 권역별(CBD·GBD·YBD) 공실률·임대료·Cap Rate 데이터를 읽고, 매도자·신탁사·경매 네트워크로 부지를 발굴하는 능력이 핵심입니다. 단순히 숫자를 보는 것이 아니라 "이 부지가 왜 지금 매물로 나왔는지"를 읽어내는 시장 이해력이 필요합니다.

둘째, 인허가 대응 끈기입니다. 지구단위계획 변경, 도시계획위원회 심의, 건축심의, 교통환경영향평가를 수 년에 걸쳐 관리하며, 심의위원회에 사전설명을 하는 정무 감각이 요구됩니다. 이는 단순히 서류를 제출하는 것이 아니라, 지자체 담당자와 장기간 관계를 구축하고 상대 입장에서 프로젝트를 설득하는 커뮤니케이션 역량입니다.

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

셋째, 금융·재무 구조화 역량입니다. 브릿지론(LTV 50~60%, 금리 8~15%)에서 본PF(5~7%) 전환, 책임준공 확약, 자금보충약정, 조건부 매입확약 등 신용보강 수단 설계를 이해해야 합니다. 이는 재무 전공자만의 영역이 아니라, 개발 기획자도 기본적으로 알아야 할 언어입니다. 왜냐하면 프로젝트의 성패가 금융 조건에 좌우되기 때문입니다.

넷째, 장기 프로젝트 관리 인내심입니다. 서울역 북부역세권처럼 16년을 버티는 장기 시계, 수십 개 부서와 외부 기관을 조율하는 협업력, 예상치 못한 정책 변화·경기 변동에도 목표를 유지하는 심리적 내구성이 필요합니다. 많은 개발 프로젝트가 중도에 좌초되는 이유는 기술이 아니라 '포기하는 순간'이 찾아오기 때문입니다.

다섯째, 숫자 감각과 리스크 관리 마인드입니다. 엑셀 사업수지표의 토지비·공사비·금융비·분양가 민감도를 분석하고, 고금리·원가 상승·미분양·공실 같은 매크로 변수에 대응하는 능력입니다. "최악의 시나리오에서도 이 프로젝트가 살아남을 수 있는가"를 항상 질문하는 습관이 중요합니다.

여섯째, 법·세무·공법 이해도입니다. 국토계획법, 건축법, 도시정비법, 주택법, 도시개발법 같은 부동산 공법과 취득세 4.6%, 법인세, PFV 90% 감면 구조 등 세무 지식을 기본으로 갖추고, 필요할 때 법무·세무 전문가와 정확한 언어로 협력할 수 있는 수준이 요구됩니다.

자격증과 전공의 실무 우선순위

한화솔루션/인사이트 도시개발사업부 공고 기준으로 건축기사·토목기사·도시/조경설계 자격이 우대됩니다. 분양직은 공인중개사가 우대되며, 부동산개발전문인력(부동산개발업법 등록요건, 60시간 블렌디드 교육)은 실질적으로 필수수적입니다. 직군별로 금융·투자심사 분야는 CFA, 투자자산운용사, 감정평가사가 유리하며, PM·인허가 분야는 건축사, 도시계획기술사가 강점이 됩니다. 법무·세무 분야는 변호사·세무사·회계사가 직접 유리하고, 일반 개발기획직도 이들 자격이 있으면 차별화됩니다.

다만 현직자 공통 의견은 "자격증보다 프로젝트 이해와 모델하우스 방문 같은 실제 경험이 합격에 더 중요"라는 것입니다. 즉 자격증은 최소요건이지 차별화 요인은 아니라는 의미입니다. 지원자는 자격증 외에 '내가 개발 현장을 어떻게 체험했고, 어떤 프로젝트에 관심을 가졌으며, 어떤 분석적 관점을 가졌는지'를 증명해야 합니다. 전공은 경영·경제(재무모델링 이해), 건축·도시공학(인허가·설계관리 이해), 법학(계약·공법 이해), 금융공학(PF 구조화 이해)이 다양하게 분포하며, 어느 전공이든 '자신의 전공에서 부동산개발 도메인으로 연결되는 고유 관점'을 가질 수 있습니다.

지원 전략 관점의 시사점 ④

면접에서 "우리 회사에 어떤 기여를 할 것인가"를 말할 때 3대 가치(도전·헌신·정도)를 단순 나열하지 말고, "포레나 분양 완료율, 복합개발 IRR 개선, PF 우발채무 관리"라는 구체 KPI에 각 가치를 1:1로 매핑하는 답변이 효과적입니다. 예를 들어 도전은 신규 딜 소싱 목표 연 O건 달성, 헌신은 인허가 지연 프로젝트의 돌파 협상, 정도는 PF 약정·분양공고의 리스크 체크리스트 운영으로 번역하는 것입니다. 또한 "블라인드에서 언급되는 경영진 평점 2.6을 어떻게 극복할 것인가"라는 역발상 질문에 대비해, '현장 의견을 경영진에 브리핑하는 보고서 역량'을 어필 포인트로 준비하면 좋습니다. 조직문화 개선에 대한 공헌 의지를 보여주면서도 현장 실무에 집중하는 균형감을 드러내는 것이 핵심입니다.

[5장] 직무 분석 — 부동산개발업 직무

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

핵심 역할 — 하루·한 달·1년의 시계열

부동산개발 직무의 업무는 시간 단위별로 다른 양상을 띠니다. 일간(Daily) 업무는 권역별 공실률·임대료·Cap Rate 모니터링, 부지 답사, 서울시·구청 도시계획과·건축과와의 인허가 미팅, 시공사 공사비 견적(프리콘 서비스) 협의, 증권사·은행·캐피탈과의 PF 조건 협상, 사업수지표 엑셀 갱신으로 구성됩니다. 한화인(hanwhain.com) 도시개발사업부 CS팀 현직자 인터뷰에 따르면 오전에는 종합지·경제지 기사 및 법령 개정사항을 검색한 후 기획·인허가·공사팀 간 현안 협의를 수행합니다. 이런 '정보 수집 → 내부 협의 → 외부 협의'의 일상 루틴이 부동산개발 직무의 기본 리듬이며, 하루하루가 '잡다한 일처리'처럼 보이지만 실은 프로젝트 성패를 좌우하는 미세 조정의 연속입니다.

월간(Monthly) 업무는 사업성 검토보고서(FS) 작성 및 사내 투자심의위원회 상정, 분양·임대 전략 미팅(CBRE·JLL 등 에이전트 소싱), PF 대주단 월간 현황 보고, 공정률·자금집행 리포트, 민원 대응 등입니다. 투심 위 상정은 부동산개발 직무에서 가장 중요한 '실전'이며, 경영진과 재무·법무 임원들이 모인 자리에서 프로젝트의 사업성·리스크·자금조달 방안을 설명하고 승인을 받는 단계입니다. 이 자리에서 질문에 막히거나 숫자가 틀리면 프로젝트 자체가 좌초될 수 있기 때문에, 월간 단위로 자료를 충실히 준비하는 것이 직무의 핵심 역량 중 하나입니다.

연간(Yearly) 업무는 더 전략적입니다. 신규 딜 소싱 목표 설정과 실적 관리, 브릿지론에서 본PF로의 전환, 착공, 분양 개시, 준공·입주 등 단계별 마일스톤, 사업 종료 시 자산 매각(선매각 또는 후매각) 또는 운영 전환(리츠·AM 이관)이 주요 과제입니다. 이 연간 시계열은 여러 해에 걸쳐 이어지기 때문에, 한 프로젝트를 처음부터 끝까지 담당하는 경우는 드물고 보통 '특정 단계 담당자'로 팀 내 분업이 이뤄집니다. 그러나 중장기적으로 한 명의 디벨로퍼가 다수의 프로젝트를 여러 단계에서 경험하게 되며, 그 경험의 누적이 시니어 디벨로퍼의 가치를 결정합니다.

세부 직무별 역할 지도

부동산개발 내에는 네 가지 주요 세부 직무가 존재합니다. 개발기획(Deal Sourcing)은 부지 발굴, 매도자 접촉, 입지 분석, 초기 사업성(Pre-FS) 검토, MOU 체결을 담당합니다. 한화 건설부문 개발사업본부의 개발영업, SK디앤디 개발팀이 이 포지션에 해당합니다. 이 직무는 '정보와 네트워크'가 생명이며, 얼마나 빨리 좋은 매물을 찾아내고 경쟁사보다 먼저 움직이느냐가 관건입니다.

개발사업(Project Management)은 설계사 선정, 인허가(지구단위계획·건축심의·교통·환경), 시공사 선정, 도급계약, 공정관리, 준공까지 전 과정을 관리합니다. 한화솔루션/인사이트 도시개발사업부, HDC현산 개발영업·PM이 해당됩니다. 이 직무는 '멀티태스킹과 관리'가 본질이며, 프로젝트가 계획대로 굴러가게 만드는 일종의 오케스트라 지휘자 역할입니다.

자산운용(AM, Asset Management)은 준공 후 임대마케팅, 임차인 관리, NOI·Cap Rate 관리, 자산 매각, 리츠 편입을 수행합니다. SK디앤디의 자회사 디앤디인베스트먼트와 디앤디프라퍼티솔루션이 대표적 사례입니다. AM은 '장기 호흡'의 직무로, 개발보다는 운영에 가깝기 때문에 재무·회계·임대·시설관리 역량이 중요합니다. 한화는 아직 독립 AMC를 보유하고 있지 않지만, 한화자산운용을 통해 리츠·펀드 구조를 활용할 수 있습니다.

금융·투자심의(Finance)는 PF 구조 설계, 대주단 및 LP 모집, 신용보강, 펀드·리츠 조성, 재무모델링을 담당하며, 한화솔루션에서는 '사업전략실 대체투자운용'이 별도 채용 단위로 운영됩니다. 이 직무는 전문성이 매우 높고, 증권사·자산운용사 경력자들이 많이 이동하는 분야입니다. 부동산개발 직무에 지원하는 신입이라면 이 금융 직무와 연계된 소양을 갖추고 있다는 점을 어필하면 차별화됩니다.

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

이해관계자 맵 — 내부와 외부의 그물망

부동산개발 직무의 이해관계자는 그야말로 그물망입니다. 내부 이해관계자는 재무·IR(PF 우발채무와 지급보증 한도 관리, 예컨대 한화 건설부문의 2024년 자체사업 PF 우발채무가 1조 2,690억원 수준), 법무(토지매매계약서·도급계약서·PF 약정서·신탁계약 검토), 시공(㈜한화 건설부문 프리콘 서비스를 통한 공사비·공기 사전 검토), 그리고 계열사 시너지 창구(갤러리아·한화호텔앤드리조트·한화임팩트·한화큐셀·한화자산운용·한화투자증권)로 확장됩니다. 내부 이해관계자 간 관계만으로도 수십 명 단위의 커뮤니케이션이 필요하며, '내 부서가 아니니까 모른다'는 태도는 치명적입니다.

외부 이해관계자는 더 방대합니다. 서울시 도시계획국(도시계획위원회), 구청 건축과(건축심의·허가), 국토부, LH, SH, 한국철도공사(역세권 개발 파트너)가 공공 측 핵심 이해관계자입니다. 시공사(타 건설사, 외부 컨소시엄 시), 은행 PF 대주단(KB·신한·하나), 증권사 주관(한국투자·삼성·NH·키움), 저축은행·캐피탈(브릿지론 공급), 연기금·보험·자산운용사 LP(마스턴·코람코·이지스·ADF·캡스톤) 등이 금융 측 이해관계자입니다. 설계사무소(희림·간삼·해안·정림, 해외는 KPF·SOM·겐슬러), 감정평가 3사(삼일·경일·나라), 회계법인(KPMG·삼일·딜로이트·EY한영), 법무법인(김앤장·광장·울촌 부동산팀), 신탁사(한국자산신탁·대한토지신탁·코람코·KB부동산신탁), 시행 파트너(공동 SPC/PFV), 분양대행사(미드미·더피알), 임대 에이전트(CBRE·JLL·세빌스·쿠시먼앤드웨이크필드) 등이 전문가 측 이해관계자입니다.

이 방대한 이해관계자 망을 효과적으로 다루려면 각자의 관심사와 성공 지표를 이해해야 합니다. 예컨대 지자체는 '공공기여'와 '지역 경제 효과'에 민감하고, 금융기관은 '원리금 상환 확실성'에, 설계사는 '창의성과 비용 통제'의 균형'에, 시공사는 '공기·원가 관리'에 민감합니다. 디벨로퍼는 이들 모두가 '만족'은 아니더라도 '수용 가능한 수준의 합의'에 도달하도록 중간에서 조율하는 역할을 합니다. 이 조율 능력이야말로 부동산개발 직무에서 오래 살아남는 핵심 자질입니다.

필요 역량 — 하드/소프트/자격의 3층 구조

하드스킬 측면에서 엑셀 기반 사업수지표 작성 능력이 절대적으로 중요합니다. 토지비·공사비·금융비·간접비를 세부 항목별로 구성하고, 분양가·임대료·Exit Cap Rate를 가정하여 프로젝트 IRR·NPV·마진률을 산출할 수 있어야 합니다. 민감도 분석을 통해 공사비 10% 상승 시, 분양률 10% 하락 시 등 주요 변수 변동에 따른 수익성 변화를 시뮬레이션할 수 있어야 합니다. 업계에서는 '프로젝트 IRR 15% 이상'을 자체사업 최소 기준선으로 잡는 경우가 많습니다.

부동산 공법 지식도 필수입니다. 국토계획법의 용도지역·지구단위계획, 건축법의 건폐율·용적률·심의, 도시정비법의 재건축·재개발 절차, 주택법의 분양 절차, 도시개발법의 환지·수용 방식 등을 알아야 합니다. 세무 지식도 취득세 4.6%, 양도세, 법인세, 부가세 상업용 매입세액 환급, 중부세, PFV(프로젝트금융투자회사)의 법인세 90% 감면 구조 정도는 기본입니다. PF 구조화 지식은 브릿지론에서 본PF로의 전환 로직, 책임준공확약·자금보충약정·채무인수·조건부 매입확약 등 신용보강 수단을 이해하는 수준에서 시작합니다.

소프트스킬은 오케스트라 지휘자형 협상력, 인내심(서울역 북부처럼 16년을 버틸 수 있는 지속력), 리스크 관리 마인드(고금리·미분양·원자재 상승 같은 외부 변수에 선제 대응), 커뮤니케이션(한화 CS팀 인터뷰에서 언급된 "도시는 살아있는 유기체이므로 종합적 판단능력 필수"라는 관점)이 핵심입니다. 이런 소프트스킬은 단기간에 습득할 수 없으며, 장기 프로젝트 경험 속에서 자연스럽게 쌓이는 역량입니다. 그래서 부동산개발 직무의 시니어는 대부분 10년 이상의 경력을 가진 경우가 많고, 신입은 시니어 멘토와 함께 실전 감각을 익히게 됩니다.

KPI와 평가 포인트의 실제

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

부동산개발 직무의 KPI는 다음과 같이 정리됩니다. 첫째, 사업 수익률로서 프로젝트 IRR과 총사업비 대비 마진률이 핵심 지표입니다. 대기업 계열 디벨로퍼는 프로젝트 IRR 12~15% 이상, 마진률 10~15% 이상을 목표로 잡는 경우가 일반적입니다.

둘째, 분양률과 임대율입니다. 주거 자체사업에서는 초기 계약률과 최종 분양률, 상업·오피스에서는 Stabilized Occupancy(안정화 임대율)가 지표가 됩니다. 분양률은 마케팅·가격 전략의 성과를 반영하며, 임대율은 입지·상품 기획·운영 전략의 성과를 반영합니다. 셋째, 일정 준수로 지구단위 고시에서 건축허가, 착공, 준공에 이르는 마일스톤 달성이 평가됩니다. 특히 PF 대주단 입장에서는 일정 지연이 곧 금융비용 증가이므로, 시기 관리는 재무 성과와 직결됩니다.

넷째, 리스크 관리 지표로서 PF 우발채무 잔액, 연체율, 브릿지론에서 본PF로의 전환 성공률, 미분양 자산 비중이 활용됩니다. 다섯째, 신규 딜 소싱 성과로 연간 MOU 또는 토지계약 건수, 파이프라인 규모가 측정됩니다. SK디앤디는 1분기 기준 AUM 약 4조원 관리를 지표로 공개하고 있고, 한화 건설부문은 2024년 이후 '신규 자체사업 수주 축소·기존 프로젝트 속도관리'로 KPI 가중치가 리스크 관리 쪽으로 이동했다고 해석할 수 있습니다. 즉 관리모드에서는 '얼마나 새로 댄느냐'보다 '기존을 어떻게 안전하게 마무리했느냐'가 더 중요한 평가 요소입니다.

대표 업무 시나리오 — 서울 도심 오피스 개발 1조원 프로젝트

실제 1조원급 오피스 개발 프로젝트가 어떻게 진행되는지 7단계 시나리오로 풀어보면 다음과 같습니다. 1단계(0~6개월) 토지 확보 단계에서 개발기획팀은 CBD·GBD·YBD 내 저이용 부지를 발굴하고, 중개사·경매·공매 네트워크로 리스트업합니다. 지주 접촉을 통해 매매계약을 체결하며, 계약금 10%는 자기자본으로, 중도·잔금은 브릿지론으로 조달합니다. 이 단계에서 토지이용계획확인원·등기부·공부(지적도·토지대장)를 정밀 검토하여 용도지역·도로조건·진입권을 확인하는 것이 필수입니다. 한 실수가 수백억 원 손실로 이어질 수 있는 예민한 단계입니다.

2단계(1~3개월, 토지 확보와 병행) 사업성 검토에서는 설계사무소에 매싱 스터디(Massing Study)를 의뢰하여 연면적과 용적률을 확정합니다. 이후 분양가·임대료를 가정하고, 토지비와 공사비(오피스 기준 평당 800~1,200만원), 금융비, 간접비를 합산해 총사업비를 산정합니다. Exit Cap Rate 4.0~4.5% 기준으로 매각가를 역산하여 프로젝트 IRR과 마진률을 산출한 뒤, 사내 투자심의위원회에 상정합니다. Cap Rate·공실률·임대료 3요소에 대한 민감도 분석은 필수이며, 한 가지 변수만으로 수백억원의 수익성 변동이 나올 수 있기 때문에 최악·중간·최선 시나리오를 준비합니다.

3단계(6~18개월) 인허가 단계에서는 사전협상으로 시작하여 지구단위계획 변경(용도·용적률 인센티브), 도시계획위원회 심의, 건축심의(교통·환경·재해영향평가 병행), 건축허가 절차가 진행됩니다. 서울시와 같은 광역지자체는 공공기여(토지·현금·시설) 협상이 핵심이며, 담당자는 매주 서울시·구청과 협의하고 심의위원 대상 사전설명을 수행합니다. 이 단계가 길어지면 프로젝트 전체가 흔들리기 때문에, 인허가 경력자가 가장 비싼 인재로 평가됩니다.

4단계(착공 전후) 자금조달에서는 브릿지론(토지대금 커버, 이율 7~10%)을 먼저 조달하고, 인허가 완료 후 증권사 주관으로 본PF(이율 5~7%) 대주단을 모집하여 브릿지론을 상환합니다. 이 과정에서 시공사 책임준공계약과 모회사 자금보충약정이 신용보강의 양대 축이며, 신탁사의 관리형 토지신탁으로 자금관리대리를 위탁합니다. 본PF 조달 성공 여부가 프로젝트 생존의 결정적 변곡점입니다.

5단계 시공사 선정·도급계약에서는 한화나 HDC 같은 계열 건설사 시공 모델과 SK디앤디처럼 외부 1군 시공사

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

경쟁입찰 모델이 분기합니다. 공사도급계약서에 공사비, 공기, 책임준공기한, 지체상금, 물가변동 조항을 협상합니다. 공사비는 최근 2~3년간 30~40% 상승했고, 이는 많은 프로젝트의 사업성을 악화시킨 주요 원인입니다.

6단계(착공~준공) 분양·임대 단계에서 오피스는 대개 준공 전 선매각(Forward Deal, 운용사·리츠·외국계 투자자 대상) 또는 마스터리스 방식을 활용합니다. CBRE·JLL을 임대·매각 에이전트로 선임하고, 앵커테넌트를 조기 확보하여 자산 가치를 극대화합니다. 7단계(착공 후 30~40개월) 준공·운영 단계에서는 사용승인을 받고, 임차인 입주를 진행하며, AM팀이 NOI를 관리합니다. Stabilized 이후 리츠 편입 또는 매각으로 이어집니다. 한화 컨소시엄의 서울역 북부역세권처럼 '직접 운영형(30~50년 장기 운영)'으로 갈지, SK디앤디처럼 '선매각 또는 후매각'으로 엑시트할지가 전략적 분기점이 됩니다.

한화솔루션 인사이드 직무 특이점

한화솔루션 인사이드 부문은 2021년 한화도시개발(자산개발)과 한화갤러리아(프리미엄라이프스타일)가 합병하고, 2022년 큐셀의 GES사업부(Green Energy Solution)가 추가 통합되어 'Renewable Energy + Premium Lifestyle' 밸류체인을 구축했습니다. 2023년 3월 갤러리아가 인적분할되어 별도 상장사가 되었지만 프리미엄 라이프스타일사업부는 인사이드에 잔류하여 호텔·레저·갤러리아 복합개발의 시너지 창구 역할을 계속 수행합니다. 구조적으로 인사이드가 '시행/개발 주체'이고 (주)한화 건설부문 개발사업본부가 '시공·복합개발 파트너'라는 역할 분담이 명확하며, 이 이원화 구조가 한화 부동산개발 업무의 독특한 특징입니다.

지원자가 자기소개서와 면접에서 강조해야 할 것은 첫째, 엑셀 사업수지 모델링 경험(학부·대학원 프로젝트, 인턴 경험, 개인 학습 프로젝트 모두 가능), 둘째, PF 구조(브릿지→본PF, 신용보강)에 대한 체계적 이해, 셋째, 한화의 실제 프로젝트(서울역 북부, 광고, 잠실MICE, 포레나 울산무거)에 대한 구체적 의견입니다. 이 세 가지를 자기소개서 문항별로 분산 배치하여 자연스럽게 녹이는 것이 최선의 전략입니다. 예컨대 지원동기 문항에는 실제 프로젝트 분석을, 역량 문항에는 사업수지 모델링 경험을, 성장 문항에는 PF 구조 학습 과정을 담는 식입니다.

면접 활용 포인트 ⑥

면접 단골 질문인 "최근 관심 있게 본 부동산 개발 사례"에 답할 때, 지원자 다수가 말할 HDC 서울원이나 용산정비창 대신 한화의 서울역 북부역세권을 인용하면 차별화됩니다. 특히 SPC 주주 구성이 한화임팩트 40%, 한화커넥트 29%, (주)한화 29%, 한화호텔앤드리조트 2%로 그룹 에너지·물류·부동산·호텔이 결합된 독특한 구조라는 점, 만다린 오리엔탈을 유치하여 단순 분양형이 아닌 직접 운영형 전략을 택한 점을 구체 인용하면 '회사를 깊게 공부한 지원자'로 각인됩니다. 추가로 "PF 위기에 대해 어떻게 보는가"라는 질문에는 금융위 2025년 12월 통계(잔액 177.9조, 연체율 4.24%, 토담대 32.43%, 재구조화 16.5조)와 2027년 PF 건전성 제도개선방안(자기자본 20% 위험가중치 차등)의 두 가지 숫자를 언급하여 '산업 구조조정의 시계열을 꿰뚫는 지원자'로 포지셔닝할 수 있습니다. 마지막으로 "첫 직장으로서 한화솔루션을 선택한 이유"를 묻는다면, '복합개발 규모에서 국내 최상위권 포트폴리오 경험, 그룹 내 에너지·호텔·금융과의 시너지 학습, 관리모드에서 리스크 관리 역량 체득'이라는 세 가지 실질적 이유로 답하면 진정성이 느껴지는 답변이 됩니다.

참고 레퍼런스 (References)

① 글로벌 컨설팅·리서치·공공 기관

1. 금융위원회 PF 상황점검회의 보도자료(2025.12.22) — <https://www.fsc.go.kr/no010101/85924>

심층 분석 보고서: 한화솔루션-부동산개발

크 — https://www.investchosun.com/site/data/html_dir/2025/12/01/2025120180177.html

19. 뉴스핌 - 신세계프라퍼티 2025 영업이익
240% ↑ — <https://www.newspim.com/news/view/20260410001074>

20. 더벨 - 신세계프라퍼티 스타필드 확장 전
략 — <https://www.thebell.co.kr/front/newsview.asp?key=202604140250419620102182>

21. 더벨 - HDC현산 재무건전성 분
석 — <https://www.thebell.co.kr/free/content/ArticleView.asp?key=202508191004389560107963>

22. 딜사이트 - 대우건설 2025 빅배스 분석 — <https://dealsite.co.kr/articles/156664>

23. 이투데이 - 김동관 부회장 다보스포럼 2026 기
고 — <https://www.etoday.co.kr/news/view/2545727>

24. 뉴스1 - 이라크 비스마야 재추진 — <https://www.news1.kr/realestate/general/5871637>

㉔ 대상 회사 공식 IR·뉴스룸

25. 한화솔루션 IR/실적 공시 페이
지 — <https://www.hanwhasolutions.com/ko/company/investors/earnings-release/list>

26. 한화솔루션 공식 홈페이지 — <https://www.hanwhasolutions.com/>

27. 한화솔루션 인사이트 부문 공식 — <https://m.hanwhasolutions-insight.com/kr/main.do>

28. 포레나(FORENA) 브랜드 공식 — <https://www.forena.co.kr/>

29. FnGuide 한화솔루션 기업실
적 — https://comp.fnguide.com/SVO2/ASP/SVD_Main.asp?gicode=A009830

㉔ 채용·인재상·조직문화

30. 한화그룹 채용/인재상
(Hanwhain) — https://www.hanwhain.com/web/hanwha/main_value/main_value.do

31. (주)한화 공식 인재상 페이
지 — <https://www.hanwhacorp.co.kr/hanwha/hrmanagement/talentedhr.jsp>

32. 한화인 도시개발 현직자 인터
뷰 — https://www.hanwhain.com/web/meet/job_interview/view_iframe.do?seq=38

33. 블라인드 한화솔루션 기업 리뷰 — <https://www.teamblind.com/kr/company/한화솔루션/reviews>