

2026년 주요 산업별 정기평가 결과 및 하반기 전망(I)

- 금융: 은행, 보험, 증권, 신용카드, 할부리스, 저축은행, 부동산신탁

정문영 금융1실 전문위원 김태현 금융1실 실장 이창원 금융2실 실장
02.368.5643 02.368.5319 02.368.5638
mychung@korearatings.com thkim@korearatings.com cwlee@korearatings.com

Summary

한국기업평가(이하 'KR')는 상반기 금융부문 주요산업별 정기평가를 통해 4개사의 신용등급을 상향, 4개사의 신용등급을 하향 조정(조정 후 부정적 전망 부여 포함)하였으며, 3개사의 등급전망을 변경(S → N1건, S → P2건)하였다. 증시가 빠른 성장세를 보이는 가운데, 부동산 PF 부실화의 영향으로 인한 금융부문 신용등급 하향 우려 기조가 2025년까지 어느 정도 일단락되면서, 유상증자 등에 기반한 자본적정성 제고 또는 수익기반 확대가 이루어진 증권·할부리스 업체 등에 대해 신용등급을 상향하거나, 긍정적 등급전망을 부여하였다. 반면, 일부 중소형 보험사는 수익성 및 자본적정성 저하가, 부동산신탁사는 부동산 경기 침체 지속에 따른 재무부담 확대가 신용등급 하향에 영향을 미쳤다.

증권은 증시호황에 힘입어 종합IB를 중심으로 실적이 큰 폭의 개선 추세를 보이고 있는 점을 등급·등급전망 조정에 반영하였다. 키움증권은 종합IB로, 시장지배력이 제고되면서 수익성과 이익창출력이 급성장세를 보이고 있으며, 우리투자증권은 일반증권사에 해당하나 대규모 유상증자가 신용도에 긍정적인 영향을 미치고 있다.

업종	업체명	연초등급	현재등급	변경 사유
보험	푸본현대생명보험	A(N)	A(S)	대규모 적자 시현, 높은 이익변동성, 중장기적인 자본관리부담
	롯데손해보험	A ↓	A(N)	경영개선요구 부과시 등급을 하향조정하고 부정적 검토 대상에 재등록하였으나 경영개선계획 조건부 승인으로 단기적인 불확실성 완화되면서 등급감시 대상에서 제외, 부정적 등급 전망 부여
증권	키움증권	AA-(P)	AA(S)	시장지배력 제고, 업계 최고 수준의 수익성·이익창출력
	우리투자증권	A+(S)	A+(P)	대규모 자본 확충으로 시장지위 및 사업경쟁력 제고 전망
할부리스	MG캐피탈	A-(P)	A(S)	시장지위 및 제반 재무건전성, 자금조달의 안정성 개선
	키움캐피탈	A-(P)	A(S)	유상증자 지속으로 외형 성장 및 자본적정성 개선 전망
	케이카캐피탈	BBB(P)	BBB+(S)	영업기반 안정성 제고, 우수한 수익성과 재무건전성 유지
저축은행	오케이저축은행	BBB(S)	BBB(P)	고위험 익스포저 축소 및 수익성·자산건전성 개선, 대규모 배당에도 불구하고 우수한 자본적정성 유지 전망
부동산신탁	하나자산신탁	A+(N)	A(S)	신탁계정대여금 및 고정이하자산 증가로 수익성·재무건전성 저하
	한국자산신탁	A(N)	A-(S)	신탁계정대여금 회수 부진으로 재무건전성 회복 지연, 수익성 저하
	코리아신탁	BBB(S)	BBB(N)	대규모 적자 시현 및 재무완충력 약화, 시장점유율 및 재무건전성 회복 여부 불투명

주) 무보증사채 신용등급 또는 ICR(IFSR) 기준, 푸본현대생명보험은 후순위채 기준

KR ISSUE REPORT - 2026년 주요 산업별 정기평가 결과 및 하반기 전망(I)

할부리스는 2개사의 신용등급을 상향 조정하고, 1개사의 등급전망을 긍정적(Positive)으로 변경하였으며, 저축은행도 1개사 등
 급전망을 긍정적(Positive)으로 변경하였다. MG·키움·케이카캐피탈은 모두 수익기반의 안정성이 제고되었거나, 향후 외형 성
 장이 기대되는 상황이며, 키움캐피탈의 경우에는 유상증자도 신용도에 긍정적인 영향을 미치고 있다. 오케이저축은행은 고위험
 익스포저 축소 및 투자이익 시현으로 수익성·자산건전성이 개선되었다.

보험의 경우 2025년에 이어 2026년에도 보험손익의 안정성이 낮고, K-ICS제도 강화에 대한 대응력이 부족한 중소형사에서 신
 용등급을 하향 조정하였다. 특히 롯데손해보험의 경우 금융위원회에 의해 적기시정조치가 부과된 점이 부담으로 작용하였다.
 2026년 3월 경영개선요구 부과 시 신용등급을 하향조정하는 한편 부정적 검토 대상에 재등록 하였고, 2026년 5월 경영개선계
 획 조건부 승인이 이루어지면서 등급감시대상에서는 제외하였으나, 부정적 등급전망을 부여하였다.

부동산신탁의 경우는 당사 신용등급 보유 5개사 중 3개사에 대해 신용등급을 하향 조정하거나 부정적(Negative) 전망을 부여
 하는 등 하향 기조가 지속되고 있다. 부동산 시장 침체 및 PF 부실화로 인한 영향이 타 업종과 시차를 두고 나타나면서, 영업
 실적 부진과 수익성 및 자산건전성 저하가 계속되고 있기 때문이다.

2026년 하반기 주요 금융업종의 사업환경 및 등급전망을 2025년 12월 공시한 Industry Credit Outlook에서 일부 변경하였다.
 증권은 머니 무브에 따른 증시호황의 영향을 감안하여 사업환경을 긍정적 방향으로 조정한 반면, 할부리스는 금리가 빠른 속도
 로 상승하면서 조달측면의 부담이 가중되고 있는 점을 감안하여 사업환경을 부정적 방향으로 조정하였다. 보험은 중소형 2개사
 에 대한 등급 하향 조정이 이루어진 점을 감안하여 등급전망을 중립적으로 변경하였다.

결과적으로 8개 업종 중 4개 업종의 사업환경이 비우호적일 것으로 예상되며, 부동산신탁의 경우 등급전망도 부정적이다. 증시
 호황과 생산적금융 기조 강화가 일부 업종의 수익기반 확대에 이어지고 있으나, 거시경제의 불확실성과 경기 양극화, 금리 상
 승세, 부동산 시장 회복 지연 등 금융산업을 둘러싼 비우호적 사업환경 역시 여전히 지속되고 있다. 2026년 상반기에 이어 하
 반기에도 신용등급은 양극화 양상이 지속될 가능성이 높다.

주요 금융업종 산업전망 변동(25.12→26.06)

업종	2025.12	2026.06									
		하	중	상	하	중	상	하	중	상	
보험업	상										
	중										
	하										
은행업	상										
	중				할부리스 신용카드	← 할부리스 손해보험 생명보험	증권 은행	→ 증권			
	하	저축은행				↑ 손해보험 생명보험					
부동산업	상										
	중	부동산신탁									
	하										
		하	중	상	하	중	상	하	중	상	
		비우호적			중립적			우호적			
사업환경											

CONTENTS

I. [은행] 금리 수혜 속 재무건전성 관리의 과제	4
II. [보험] 이익도, 자본도 질적 개선이 과제	5
III. [증권] 머니 무브에 따른 종합IB와 일반증권사 간 실적 격차 확대	6
IV. [신용카드] 성장도 수익도 쉽지 않다, 금리 부담에 직면한 카드업권	7
V. [할부리스] 수익성 및 자산건전성 하방 압력 상승	8
VI. [저축은행] 수익성 및 건전성 회복 지연, 저점을 다지는 중	9
VII. [부동산신탁] 업황 및 재무건전성 회복 지연	10

I. [은행] 금리 수혜 속 재무건전성 관리는 과제

등급변동내역

12개 일반은행과 1개 인터넷전문은행의 신용등급을 유지하였다. 등급전망은 모두 안정적(Stable)이다. 아이엠뱅크와 지방은행 등 지방을 거점으로 하는 은행(이하 '지방거점 은행')과 4대 시중은행 간의 건전성 격차가 확대되고 있으나, 업권 전반의 매우 우수한 재무건전성을 감안할 때 13개 은행의 등급 변동 가능성은 높지 않다.

주요 이슈 Review

기업대출 중심으로 자산 포트폴리오가 변화되고 있다. 경기 회복이 수출 및 대기업 위주로 진행되는 가운데 정부의 생산적금융 확대 정책에 따라 기업금융 비중이 확대되고 있다. 반면 고금리에 따라 민간소비와 설비투자 회복은 제한적인 수준에 머물고 있으며, 개인사업자대출과 가계대출 성장세 역시 둔화되고 있다. 2026년 들어 대기업 중심으로 기업여신이 증가하고 있으나, 생산적금융 정책 유인이 강화된 중소기업대출 및 첨단·벤처·혁신기업 투자가 점진적으로 증가할 것으로 예상된다.

부실완충력이 저하되고 있으며, 지방 거점 은행의 저하폭이 크다. 2026년 3월말 12개 일반은행의 대손충당금/고정이하여신 비율은 136.1%로 빠른 하락세이다(2024년말 190.0%, 2025년말 149.9%). 특히 지방거점 은행의 경우 93.5%로 2024년말 151.0% 대비 큰 폭으로 하락하였으며, 동 기간 고정이하여신은 1.5조원에서 2.4조원으로 50% 이상 증가한 반면 대손충당금은 2.3조원에서 2.2조원으로 감소하였다. 법인 중소기업대출을 중심으로 충당금 적립 규모가 축소된 것으로 파악되며 향후 충당금 적립률 추이에 대해 모니터링이 필요하다.

하반기 전망

금리 상승은 NIM 개선을 통해 이자이익 확대에 긍정적으로 작용할 전망이다. 다만 최근 은행권의 여신 성장이 상대적으로 금리가 낮은 대기업대출 중심으로 이루어지고 있어 금리 상승에 따른 수익성 개선 효과는 제한적일 수 있다. 2026년 1분기 12개 일반은행의 NIM 과 ROA 는 각각 1.6%, 0.6%로 2025년(1.6%, 0.6%)과 유사한 수준에 머물렀다. 향후 수익성은 여신 성장률, 자산 포트폴리오 변화, 대손비용 부담에 따라 은행별로 차별화될 것으로 예상된다.

자산건전성 관리 부담은 지속될 것으로 예상된다. 중앙 계열사의 부실 발생이 은행권에 미칠 영향은 제한적이나, 영업·조달환경이 저하된 비제조기업 중심으로 추가 부실 발생에 대해 모니터링이 필요하다. 신용위험이 상대적으로 높은 중소기업대출 확대도 자산건전성에 부정적으로 작용할 전망이다. 특히 지방 건설·부동산업 차주의 상환능력 저하가 이어지고 있어 지방거점 은행을 중심으로 추가적인 건전성 저하 가능성을 배제하기 어렵다. 신규부실 증가 시 대손충당금/고정이하여신 비율 또한 하락할 전망으로, 부실완충력 저하세가 지속될 가능성이 높다.

자본적정성은 우수한 수준을 유지하고 있으나 하방 압력이 상존한다. 그룹의 주주환원 목표 달성을 위해 은행 역시 위험가중자산(RWA)을 보수적으로 관리할 필요성이 커졌다. 그러나 고환율에 따른 외화 RWA 증가, ELS 관련 과징금 부과에 따른 운영 RWA 증가, 주택담보대출 위험가중치 상향조정 등에 따라 RWA 관리 부담이 증가하였다(26.1Q 12개 일반은행 RWA 및 총여신 증가율 각각 2.9%, 1.7%). 주주환원 과정에서 지주의 자본 유출을 보완하기 위해 은행의 배당 확대 또한 지속될 가능성이 높으며, 이는 자본적정성에 부정적으로 작용할 수 있다.

II. [보험] 이익도, 자본도 질적 개선이 과제

등급변동내역

롯데손해보험과 푸본현대생명의 신용등급을 하향조정하였다. 롯데손해보험의 경우 2025년 11월 경영개선권고 부과 시 신용등급을 부정적 검토 대상에 등록한 데 이어, 2026년 3월 경영개선요구 부과 시에는 신용등급을 하향조정(IFSR, 후순위채, 신종 각각 A, A-, BBB+ → A-, BBB+, BBB)하고 부정적 검토 대상에 재등록하였다. 2026년 5월 경영개선계획 조건부 승인으로 단기 불확실성이 완화된 것으로 판단하여 금번 정기평가를 통해 등급감시대상에서는 제외했으나 자본적정성, 수익성 및 유동성 관리 부담을 고려하여 부정적 등급전망을 부여하였다.

푸본현대생명의 경우 저조한 수익성과 높은 이익변동성, 자본관리 부담을 반영하여 후순위채 신용등급을 기존 A(부정적)에서 A-(안정적)로 조정하였다.

주요 이슈 Review

보험손익 악화로 수익성이 저하되고 이익변동성이 높아졌다. 장기 인보험을 중심으로 예실차손실이 크게 증가하고 손실부담계약 관련 비용도 늘면서 생·손보 업계 모두 보험손익의 안정성이 저하된 모습이다. 손해보험사들의 경우 자동차보험 부문의 손실 확대로 수익성 저하 폭이 더 크게 나타났다. 투자손익은 이자수익 증가 추세에도 불구하고 유가증권 처분·평가이익에 따라 업체별 성과가 크게 차별화되었다.

금리상승, 제도 강화 시점 순연으로 K-ICS 비율의 상승세가 이어졌다. 2025년까지 할인을 산출 기준 강화에 따른 자본감소가 K-ICS 비율 하락의 주 원인으로 작용했으나, 2026년부터 제도 강화 스케줄이 기존 대비 장기로 분산되면서 업계의 대응 부담이 크게 경감되었다. 금리 상승과 증시 개선 역시 자본관리 측면에 호재로 작용했다. 자산 대비 부채의 금리민감도가 높은 상당수 보험사에서 자본이 증가하며 K-ICS 비율이 상승했고, 주식 익스포저가 큰 일부 회사는 주가 상승에 따른 평가손익 증가 효과가 더해지며 지표 개선 폭이 더욱 두드러졌다.

하반기 전망

보유 CSM 은 일시 감소 후 회복세를 보일 전망이다. 2026년 반기 결산 시부터 적용되는 손해율·사업비 가정 가이드라인은 신규담보 손해율 및 비실손보험료 갱신 가정의 합리화, 사업비 가정에 물가상승률을 반영하는 내용 등을 골자로 한다. 가이드라인 최초 적용 시점에는 업계 전반에 걸쳐 CSM 감소, K-ICS 비율 하락이 불가피하나, 이후 부(-)의 CSM 조정 규모가 경상적인 수준으로 축소되면서 신계약 CSM 확보가 보유 CSM 성장으로 이어질 것이다.

기본자본 규제 대응을 위한 전략이 추진·실행될 것이다. 기본자본 K-ICS비율 규제는 2027년 시행 예정으로, 규제수준은 50%, 권고수준(기본자본 자본성증권 조기상환 요건) 80%로 설정되었다. 2035년까지 경과조치가 병행되므로 단기적인 대응 부담은 크지 않으나, 자본의 질적 개선과 안정성 제고를 위한 중장기 전략을 수립할 필요가 있다.

기본자본 K-ICS비율이 규제수준을 하회하거나 규제수준에 근접한 상당수 회사는 배당가능이익이 없어 기본자본 자본성증권 발행이 어려운 상황이다. 재보험 출재 및 위험자산 축소 등 요구자본 감축을 위한 다각적인 방안이 검토될 것으로 예상되며, ALM 강화 등 자본변동성 완화 전략도 적극적으로 실행될 것이다.

III. [증권] 머니 무브에 따른 종합 IB와 일반증권사 간 실적 격차 확대

등급변동내역

키움증권의 신용등급을 상향 조정하고, 우리투자증권의 등급전망을 변경하였으며, DS 투자증권은 신용등급을 신규 부여하였다. 키움증권은 시장지배력 제고, 업계 최고 수준의 수익성 및 이익창출력 지속 전망, 안정적인 재무건전성 관리를 반영하여 신용등급을 AA-(긍정적)에서 AA(안정적)로 상향 조정하였다. 우리투자증권은 대규모 자본 확충으로 시장지위 및 사업경쟁력이 제고될 것으로 전망되는 점을 반영하여 등급전망을 A+(안정적)에서 A+(긍정적)으로 변경하였다.

주요 이슈 Review

머니 무브(Money Move)의 수혜 차별화로 종합 IB와 일반증권사 간 실적 격차가 확대되었다. 증권업계는 시중자금의 자본시장 이동(Money Move)에 따른 증시 호조에 힘입어 위탁매매 및 자산관리, ETF 운용 부문을 중심으로 역대 최고 수준의 실적을 갱신 중에 있다. 그러나 머니 무브의 수혜가 온·오프라인 플랫폼 측면에서 경쟁 우위를 보유한 종합 IB에 집중되면서 종합 IB와 일반증권사 간 실적 격차가 보다 확대되었다. 자본력에 기반한 자금조달능력 차이는 IB 및 상품운용 부문에서도 양 그룹간 실적 차이를 확대시키는 요인으로 작용하고 있다.

실적 개선에도 불구하고 재무건전성 관리 부담이 지속되고 있다. 종합 IB는 실적 개선을 통한 이익 유보 및 적극적인 외부 자본 확충으로 자기자본 규모가 확대되고 있지만, 위험자산 투자 및 신용공여(기업여신+우발채무) 규모도 확대되고 있어 자본 관리 부담이 상존하고 있다. 일반증권사는 기업여신 관련 업무 제한, 자본력 및 자금조달능력 제약으로 인해 위험자산 비중이 종합 IB 대비 작은 수준이나, 자기자본 및 이익창출력 대비 부동산 PF 중심의 부실자산 비중이 여전히 커서 건전성 관리 부담이 지속되고 있다.

하반기 전망

증시 호조로 업계 전반의 실적 개선세가 지속될 전망이나, 금리 상승세는 부담 요인이다. 증시 강세에 따른 머니 무브가 추가 증시 상승을 견인하는 선순환 국면이 이어지면서 하반기에도 종합 IB의 리테일 부문이 업계 전반의 실적 개선을 주도할 전망이다. 다만, 2025년 4분기 이후 시장금리가 빠르게 상승하고 있어 조달 비용 부담이 확대되고 있어 채권 운용은 물론 기타 사업 부문에 미칠 부정적인 영향도 배제할 수 없는 상황이다.

종합 IB와 일반증권사 간 실적 차별화는 지속될 전망이다. 종합 IB 대상의 발행어음 및 IMA 신규 인가, 부동산 PF 건전성 제도 개선 등은 양 그룹 간의 실적 차별화를 심화시키고, 이를 제도적·구조적으로 고착화하는 요인으로 작용할 전망이다.

발행어음 및 IMA 신규 인가에 따라 종합 IB는 자본력에 기반한 대규모 자금조달로 IB 및 상품운용 부문의 사업 기반을 확대함으로써 업권 내 시장지배력이 더욱 강화될 것으로 예상된다. 또한 부동산 PF 건전성 제도 개선 방안에 따라 NCR 위험값이 실질 위험을 충실히 반영하는 방향으로 강화되고, 부동산 총 투자금액이 자기자본의 100% 이내로 관리될 예정이다. 종합 IB 대비 자본력이 상대적으로 취약한 일반증권사는 부동산금융 관련 수익 기반이 위축될 것으로 전망된다. 한편 발행어음 및 IMA 사업에 수반되는 모험자본 등 위험자산 투자 의무 감안시 관련 조달 규모가 증가할수록 자본완충력 관리의 중요성은 더욱 커질 전망이다.

IV. [신용카드] 성장도 수익도 쉽지 않다, 금리 부담에 직면한 카드업권

등급변동내역

신용카드사 7개사의 신용등급을 유지하였다. 등급전망은 모두 안정적(Stable)이며, 업권 전반의 우수한 재무건전성을 감안할 때 단기적으로 등급이 변동될 가능성은 높지 않다.

주요 이슈 Review

금리 상승에 따라 조달비용 부담이 확대되고 있다. 물가 상승 등에 따른 시장금리 상승 압력이 지속되면서 2026년 5월 이후 신규발행 카드채 금리가 4% 이상으로 상승하였다. 2026년에 만기도래하는 카드채의 평균금리가 3.5~4% 수준으로, 차환에 따른 평균조달비용률 상승이 불가피하다. 특히 시장지위 하위 카드사 중심으로 만기도래 물량이 비교적 단기간 내 집중되어 있어 금리 변동에 대한 조달비용 민감도가 높게 나타날 것으로 예상된다.

김치본드 발행을 통해 조달기반을 다각화하고 있다. 2026년 들어 삼성카드 4억 CNY(이자율 2.08%), KB 국민카드 1.3억 USD(4.46%) 및 4억 CNY(2.1%), 현대카드 1억 USD(2건, 4.25%, 4.35%), 우리카드 3억 CNY(2.15%)의 김치본드를 발행했다. 헷지를 위해 CRS 를 병행하고 있으며, CRS 후 금리 수준 감안 시 실질적인 조달금리 절감 효과는 제한적이다.

하반기 전망

결제서비스 중심으로 카드이용실적 성장세가 이어질 전망이다, 대출서비스 실적은 위축될 것으로 예상된다. 최근 반도체 업황 개선 등으로 인한 국내기업 실적 호조에 따라 소득여건이 개선되고 있고, 물가 상승은 단위당 결제금액 증가를 통해 결제서비스 실적을 확대하는 요인으로 작용한다. 그러나 카드론에 대한 금융당국 관리, 가계대출 규제를 감안하면 대출서비스 실적 성장은 어려울 전망이다. 연초 금융당국은 카드사에 2026년 가계대출(카드론 포함) 증가율을 1~1.5%로 관리할 것을 요구하였다. 포용금융 일환으로 중금리대출(카드론+신용대출)은 가계대출 총량 규제 대상에서 일부 제외되나(80% 제외), 상대적으로 낮은 대출금리와 건전성 관리 부담을 감안하면 적극적인 확대는 어려울 전망이다.

비용 증가 압력을 감안하면 수익성 저하세가 지속될 전망이다. 수년간 지속된 카드비용 절감 효과가 약화되면서 2026년 1분기 카드비용률(카드비용/카드수익)은 30.1%로 2025년(29.6%) 대비 상승하였다. 금리 강세로 조달비용률 상승이 불가피한 가운데, 자산건전성 지표 관리를 위한 부실채권 상매각 확대로 대손비용률 또한 상승할 가능성이 있다. 재무건전성의 경우 외형 성장세가 둔화되면서 자본적정성 관리 부담은 완화되었으나, 높은 연체전이율과 취약차주 중심의 신용위험 확대 가능성을 감안하면 자산건전성 하방 압력은 지속될 전망이다.

2026년 7월 금융위원회 정례회의에서 롯데카드의 개인정보 유출 사고에 대한 제재가 확정될 것으로 예상된다. 신규회원 모집 및 카드 발급 업무정지를 포함한 4.5개월의 영업정지 가능성이 높은 상황으로, 영업정지 기간 중 회원기반 저하 정도와, 영업정지 종료 이후 회원기반 및 수익성 회복 추이에 대해 모니터링할 계획이다.

V. [할부리스] 수익성 및 자산건전성 하방 압력 상승

등급변동내역

MG 캐피탈, 키움캐피탈, 케이카캐피탈의 신용등급을 상향조정하였다. MG 캐피탈의 신용등급 상향은 시장지위 및 자본적정성 제고, 수익성 및 자산건전성, 유동성 대응력 개선을 반영하였고, 키움캐피탈 경우 유상증자 지속에 따른 외형 성장 및 자본적정성 개선 전망을 감안하였다. 케이카캐피탈의 신용등급 상향은 영업기반의 안정성이 제고된 점을 반영하였다.

주요 이슈 Review

시장금리 상승에도 불구하고 수익성에 미치는 부정적 영향은 아직 가시화되지 않았으나, 유동성 지표는 2025년 4분기를 기점으로 저하세로 전환되었다. 2025년 4분기 이후 시장금리가 가파른 상승세를 보였으나, 2026년 1분기까지 평균 조달금리는 하락세를 지속하였다. 다만 평균 운용금리도 동반 하락함에 따라 2025년과 2026년 1분기 이자마진율은 각각 전년, 전년 동기 수준을 유지하였다. 대손비용률도 전년, 전년 동기 수준을 유지한 가운데 자본시장 호조에 힘입어 투자금융수익이 증가하면서 ROA 는 2025년에 이어 2026년 1분기까지 개선세를 보였다. 반면, 조달금리 상승 부담을 완화하려는 발행사의 니즈와 투자자의 장기투자 기피 현상이 맞물려 단기조달 비중이 확대되면서 유동성 지표는 저하되었다.

부동산 PF 대출의 건전성은 2025년말까지 개선세를 이어갔으나, 2026년 1분기에 연체율과 고정이하여신비율이 크게 상승함에 따라 건전성 우려가 상존한다. 다만, 연말에 부실채권 정리로 건전성 지표가 개선되었다가 연중에는 연말 대비 다소 저하되는 경향이 있는 점을 감안하면 금번 건전성 지표의 저하가 지속될지 여부에 대해서는 추가적인 확인이 필요하다.

하반기 전망

시장금리 상승의 영향이 하반기 수익성의 주요 변수가 될 전망이다. 2026년 1분기까지는 금리 상승에도 불구하고 기존 고금리 차입부채의 만기도래와 자금조달 만기 단축 효과로 조달금리 상승이 제한되면서 수익성 저하로 이어지지 않았다. 그러나 2분기 이후에도 금리 상승세가 지속됨에 따라 향후 조달금리 상승에 따른 수익성 저하가 가시화될 수 있다. AA- 등급 기준으로 2026년 3월말 이후 민평금리(AA- 등급, 2.5년물 기준)가 2026년 2분기부터 연말까지 만기도래하는 회사채 평균 금리보다 높은 수준을 보이고 있어 차환금리 상승 가능성이 높아졌다.

자산건전성 하방 압력이 지속될 전망이다. 경기 양극화가 심화되는 가운데 캐피탈사 차주의 신용도가 상대적으로 열위에 있는 점을 감안할 때 자산건전성 하방 압력이 이어질 것으로 보인다. 금리 상승이 자산건전성에 미치는 부정적인 영향은 일반적으로 시차를 두고 후행하므로 하반기 중 금리 상승에 따른 자산건전성 저하 폭이 크지는 않겠으나, 일정 수준 영향을 미칠 전망이다. 부동산 관련 익스포저가 크게 감소하지 않은 가운데 지역별 부동산 경기의 양극화가 지속되고 있어 부동산 관련 여신의 건전성 저하 우려도 여전히 존재한다. 부동산 PF대출은 감소세를 이어가고 있으나, 일반부동산담보대출의 증가로 총 부동산 관련 대출은 2024년말 이후 약 24조원 수준에서 정체되어 있다. 인수금융 등을 중심으로 거액 기업대출 비중이 증가하고 있는 점도 불안요인이다.

VI. [저축은행] 수익성 및 건전성 회복 지연, 저점을 다지는 중

등급변동내역

오케이저축은행의 등급전망을 긍정적(Positive)으로 조정하였다. 모아, 바로, 웰컴, 키움에스, 더케이저축은행은 기존의 신용등급 및 등급전망을 유지하였다. 저축은행은 부동산 PF 부실의 영향이 가장 큰 업종 중 하나로, KR 은 신용등급을 보유한 모든 저축은행에 대해 약 2년에 걸쳐 신용등급을 하향조정하였다. 빠르게 진행되던 실적 저하세가 2025년 이후 진정된 점을 감안하여 2026년 들어서는 추가적으로 신용등급을 하향조정하지 않았다. 한편, 오케이저축은행은 부동산 PF 등 고위험 익스포저가 크게 축소된 가운데 수익성 및 자산건전성이 개선되었고, 우수한 자본적정성을 유지할 전망이다 점을 반영하여 등급전망을 안정적(Stable)에서 긍정적(Positive)으로 조정하였다.

주요 이슈 Review

부동산 PF 의 건전성 관리 부담과 실질 리스크가 지속되고 있다. 금융당국 주도 하의 적극적인 부실 PF 정리 등에 힘입어 부동산 PF 익스포저가 크게 축소되어 양적 리스크는 완화되었다. 그러나, 신규 부실채권 발생이 지속되고 있는 가운데 건전성은 여전히 미흡한 수준으로 관리 부담이 지속되고 있다. 또한 부실 PF 대출을 펀드에 매각하는 과정에서 해당 펀드에 출자가 병행되고 있어 실질리스크가 상존하고 있다. 재출자 펀드 내 매각된 PF 대출이 본 PF 이전 단계 사업장 위주로 구성되어 있고 재출자 펀드의 2중 수익권 비중도 높아 펀드의 손상가능성 및 회수가능성 측면에서 리스크가 높은 수준이다. 2026년 하반기 이후 순차적으로 펀드 만기가 도래할 예정으로 펀드에 대한 평가손익 및 회수 여부에 대하여 모니터링이 필요하다.

하반기 전망

수익성 회복은 지연될 전망이다. 2025년 저축은행 업계가 흑자 전환하였으나, 수신금리 상승 및 대손비용 부담 등으로 수익성 회복은 더딜 것으로 전망된다. 2025년 4분기 이후 시장금리가 크게 상승함에 따라 저축은행 1년 만기 정기예금 평균금리도 2025년 11월초 2.7%에서 2026년 6월초 3.3%로 상승하는 등 조달비용 상승 부담이 당분간 이어질 것으로 예상된다. 또한, 내수 경기 침체 및 부동산 경기 양극화 등 비우호적인 영업환경 하에서 자산건전성이 열위한 수준을 보이고 있고, 타 업권 대비 차주의 신용도가 낮은 편이며, 신규 부실채권 발생이 지속되고 있어 대손비용 부담도 상존하고 있다.

자산건전성 관리 부담이 지속될 전망이다. 저축은행 업계 전체적으로 고정이하여신비율이 2024년말 10.7%에서 2025년말 8.4%로 하락하는 등 자산건전성이 개선되었다. 그러나, 이는 부실 PF 를 PF 정상화펀드에 매각한 영향이 크며, 실질적으로 자산건전성이 개선되었다고 보기는 어렵다. 절대적 수준에서 여전히 자산건전성은 열위한 수준이며, 신규 부실채권 발생이 지속되고 있는 가운데 부실 PF 매각 관련 재출자 펀드의 손상 및 미회수 가능성도 상존하고 있다. 또한 개인신용대출의 연체율이 상승하고 있는 점도 자산건전성 관리에 부담 요인이다.

VII. [부동산신탁] 업황 및 재무건전성 회복 지연

등급변동내역

한국자산신탁, 하나자산신탁의 신용등급을 하향조정하고, 코리아신탁의 등급전망을 ‘부정적 (Negative)’으로 변경하였다. 금번 신용등급 및 등급전망 조정은 공통적으로 신탁계정대 급증과 차입조달 확대에 따른 재무건전성 저하, 총당금적립 확대에 따른 수익성 저하를 반영한 것이다.

주요 이슈 Review

저조한 수익성이 이어졌다. 2025년 부동산신탁사(14개사)의 영업수익은 1조 5,552억원으로 2024년 대비 5% 감소하였다. 리츠 관련 수익과 금융상품평가·매매손익이 개선되고 신탁계정대 이자수익이 증가하였으나, 토지신탁을 중심으로 신탁보수(5,953억원, yoy -23%) 감소 추세가 지속되면서 영업실적 부담으로 작용하였다. 대규모 총당금적립으로 2024년(6,607억원)에 이어 2025년에도 4,689억원의 당기순손실을 기록하였다. 책임준공확약 관리형 토지신탁(이하 책준확약 관토신) 신탁계정대의 대손부담이 지속되었으며, 준공 후 미분양 사업장 적체로 차입형 토지신탁 관련 총당금적립도 확대되었다. 책준확약 관토신 소송 확산과 1심 패소 사례 누적으로 소송 관련 비용도 증가하였다.

신탁계정대 증가로 재무건전성 지표가 악화되었다. 부동산신탁사의 신탁계정대(순액)는 2024년 말 5.9조원에서 2025년 말 6.4조원으로 증가하였으며, 2026년 3월 말 기준 6.7조원(자기자본 대비 122%)에 달하고 있다. 토지신탁 관련 신탁계정대 투입이 지속된 가운데, 일부 회사를 중심으로 책임준공 기한 도과 사업장에 대한 PF 대출금 대지급이 증가하였기 때문이다. 신탁계정대의 80% 이상이 요주의이하자산으로 분류되어 (총당금+자기자본)/요주의이하자산 비율이 하락('24년 말 118.9%→'25년 말 103.9%)하였으며, 차입조달 증가로 부채비율은 상승('24년 말 81%→'25년 말 103%)하였다.

하반기 전망

실적 하방 압력 지속되는 가운데, 회사별 대응력이 차별화될 전망이다. 도시정비사업을 중심으로 수주가 증가하면서 부동산신탁사의 2025년 신규수주 규모는 1.6조원으로 2024년(1.0조원) 대비 상당수준 증가하였다. 다만 도시정비사업 특성상 수익인식이 장기간에 걸쳐 이루어지는 점을 감안할 때 수주확대에 따른 실적보완 효과는 제한적일 전망이다. 차입형 토지신탁 신규수주는 회복세이나 일부 회사에 국한되어 있고, 리츠 부문은 경쟁 강도가 심화되고 있어 회사별 수주역량에 따라 실적이 차별화될 것으로 예상된다.

재무건전성 회복에 상당시일이 소요될 전망이다. 책준확약 관토신 잔여 사업장 익스포저 감안 시 추가 공사비 지출이 크지 않을 것으로 판단되나, PF 대출금 대지급에 따른 신탁계정대 증가 가능성이 상존한다. 지방 부동산 경기 침체로 차입형 토지신탁에 대한 자금 지출도 확대될 수 있다. 반면 분양부진, 기초자산 매각 지연, 공사비 상승 등에 따른 사업수지 저하로 신탁계정대 회수가 더디게 나타나면서 단기간 내 재무건전성 지표가 개선되기는 어려울 전망이다.

[유의사항]

- (1) 한국기업평가(주)(이하 ‘당사’)가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 ‘간행물’)는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 ‘신용평가업무 등’)에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 약속하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.

Copyright 2026, Korea Ratings Corporation. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전제되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.

KRIR 2026-028, 2026-06-30