

2026.06.26.

## 하나자산신탁의 신용등급 하향:

A+(N) → A(S)

김재범 금융2실 선임연구원  
02.368.5355  
jbkim@korearatings.com이창원 금융2실 실장  
02.368.5638  
cwlee@korearatings.com

한국기업평가(이하 'KR')은 2026년 6월 26일자로 하나자산신탁(주)(이하 '동사')의 기업신용등급(ICR)을 'A+(부정적)'에서 'A(안정적)'으로 하향 조정하였다.

[표 1] 등급 조정 내역

회사명	평가대상	종전		금번	
		등급	Outlook	등급	Outlook
하나자산신탁(주)	ICR	A+	부정적	A	안정적

## 1. 등급 조정 사유(Key Rating Rationale)

금번 신용등급 하향은 1) 신탁계정대여금 및 고정이하자산 증가로 재무건전성 지표 저하가 지속된 점, 2) 영업수익 감소, 이자비용 및 대손비용 부담으로 수익성이 저하된 점, 3) 수익성 및 재무건전성 지표 추이에 대한 모니터링이 필요한 점을 반영한 것이다.

## 1) 신탁계정대여금 및 고정이하자산 증가로 재무건전성 지표 저하가 지속되었다.

부동산 경기 침체에 따른 분양 성과 부진, 시공사 경영악화, 공사비 상승 등으로 토지신탁 사업장에 투입한 신탁계정대여금(이하 "신탁계정대") 규모가 빠르게 증가하였다. 2023년말 2,511억이던 신탁계정대는 2024년말 5,661억원, 2026년 3월말 9,254억원(자기자본 대비 154%)으로 확대되었다. 신탁상품별 신탁계정대는 책임준공확약 관리형토지신탁(이하 "책준확약 관토신")이 4,500억원으로 가장 크고, 차입형 토지신탁(혼합형 포함, 이하 동일) 4,034억원, 정비사업 720억원 순이다.

[표 2] 차입형 토지신탁 현황(2026.03)

(단위: 개, 억원)

구분	사업장수	사업비	신탁계정대	공정률	분양률
준공 사업장	4	5,950	1,464	100%	72%
진행 사업장	7	29,399	2,476	69%	68%
미착공 사업장	5	10,892	95	-	21%
합계	16	46,241	4,034		

주) 1. 분양률 및 공정률은 단순 평균 기준

2. 신탁계정대가 없는 사업장으로서, 준공되고 분양율이 100%이거나 준공 후 36개월이 경과하고 분양률이 90% 이상이거나 준공 후 60개월이 경과한 사업장 제외

자료) 회사 제시

[표 3] 책준확약 관토신 사업현황

(단위: 개, 억원)

구분	사업장수	사업비	PF대출한도	PF대출잔액	신탁계정대	공정률
2024.03	34	51,034	36,954	24,981	372	53%
2025.03	15	24,467	18,029	14,694	1,730	74%
2026.03	3	5,864	4,444	2,405	4,500	70%

주) 1. 진행 사업장 기준이며, 신탁계정대는 준공사업장 포함  
 2. 공정률은 단순평균 기준  
 자료) 회사 제시

이 가운데 책준확약 관토신 신탁계정대 4,500억원이 전액 고정이하여신으로 분류되어 있으며, 차입형 사업장에 투입한 신탁계정대 중 3,001억원(준공 및 진행 사업장 관련 각각 1,376억원, 1,625억원)이 고정이하여신으로 분류되어 있다.

위험자산비중(총자산 대비 건전성분류대상자산 및 유가증권)이 2024년 이후 85%를 상회하는 높은 수준에 머물고 있다. (총당금+자기자본)/요주의이하자산 비율은 2023년말 297.0%에서 2026년 3월말 90.4%로 가파른 하락 추세이며, 고정이하자산이 2026년 3월말 8,227억원으로 2023년말(1,371억원) 대비 큰 폭으로 증가하였다. 신탁계정대 투입을 위한 차입 증가로 조정부채비율이 상승('23년말 28.2% → '26년 3월말 89.5%)하였으며, 대손준비금 적립 증가 등 영향으로 영업용순자본이 크게 감소하여 잉여자본이 축소('23년말 4,037억원 → '26.03월말 1,826억원)되었다.

[표 4] 재무건전성 추이

(단위: 개, 억원)

구분	2022(12)	2023(12)	2024(12)	2025(12)	2026(03)
건전성분류대상자산	2,002	2,900	6,290	8,185	10,298
신탁계정대여금	1,654	2,511	5,661	7,170	9,254
요주의이하자산	1,297	1,905	4,907	6,940	8,432
고정이하자산	133	1,371	3,341	6,665	8,227
대손충당금	136	235	703	1,442	1,616
위험자산비중	49.8	67.9	86.6	88.4	87.2
요주의이하자산비중	648	65.7	78.0	84.8	81.9
고정이하자산비중	6.7	47.3	53.1	81.4	79.9
(총당금+자기자본)/요주의이하	337.9	297.0	132.7	107.3	90.4
조정부채비율	41.7	28.2	45.3	50.7	89.5
영업용순자본비율(NCR)	856.0	840.0	799.2	584.9	450.8
잉여자본	3,761	4,037	3,662	2,608	1,826

주) 1. 진행 사업장 기준이며, 신탁계정대는 준공사업장 포함  
 2. 공정률은 단순평균 기준  
 자료) 회사 제시

2) 영업수익 감소, 이자비용 및 대손비용 부담으로 수익성이 저하되었다.

신탁보수를 중심으로 2025년 영업수익이 171억원 감소(yoy -9.9%)하였다. 이자비용은 2024년까지 낮은 수준을 기록해왔으나 신탁계정대 투입을 위한 차입부채 증가로 2025년 이후 부담이 확대되었다. 총당금 적립 증가('23년 99억원 → '24년 469억원 → '25년 738억원)가 지속되어 2025년 당기순이익은 전년 대비 57.9% 감소한 248억 원에 그쳤으며 영업순이익률 하락이 지속('23년 50.1% → '24년 34.1% → '25년 15.9%)되었다.

3) 수익성 및 재무건전성 지표 추이에 대한 모니터링이 필요하다.

2025년 신규 수주가 크게 증가하였으나 정비사업 비중이 높아 실적 보완 효과는 비교적 장기간에 걸쳐 이루어질 전망이다. 금리 강세 등 부동산 시장에 비우호적인 영업 환경과 신탁계정대 총당금 적립률이 16.1%로 경쟁사 대비 낮은 점을 감안하면 총당금적립 부담이 당분간 지속될 수 있다.

2023년 이후 수주 비중이 증가한 차입형 토지신탁에서 신탁계정대 투입이 확대될 경우 재무 부담이 지속될 수 있다. 책준확약 관토신 사업장이 대부분 완공되어 우발부채 리스크는 상당 부분 해소되었으며, 준공 관리를 위해 투입한 신탁계정대 회수 추이를 모니터링할 예정이다.

2. 등급변동요인

축적된 수주잔고(미인식 신탁보수)를 바탕으로 양호한 수익창출력을 유지할 전망이나, 총당금 적립 부담이 당분간 수익성 제약요인으로 작용할 전망이다. 분양률이 저조한 사업장을 중심으로 신탁계정대 회수 지연 가능성이 상존하며, 공사가 진행중인 사업장의 준공 관리와 정비사업장 초기 사업비 지출을 위한 신탁계정대 투입이 확대될 경우 재무건전성도 저하가 지속될 수 있다. 신탁계정대 추이와 대손비용 부담 수준을 모니터링할 예정이다.

[표 5] 등급변동요인

상향 변동요인 A(S) → A+(S)	✓ 수익성 및 재무건전성 크게 개선
하향 변동요인 A(S) → A-(S)	✓ 총당금 적립 부담으로 수익성 회복이 지연되고 ✓ 재무건전성 저하 지속

주) 상기 등급변동요인은 장기신용등급 기준임

구분 (개별/별도 기준)	3년 평균	연도별			
	2023~2025	2023	2024	2025	26.03
영업순이익률	33.6	50.1	34.1	15.9	15.3
(총당금+자기자본)/요주의이하	142.7	297.0	132.7	107.3	90.4
조정부채비율		28.2	45.3	50.7	89.5

**[유의사항]**

- (1) 한국기업평가(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.
- (5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

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 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.