



Credit

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2026년 6월 15일 | Global Asset Research

CrediVille

중앙미디어그룹 주요 계열사 법정관리 신청

삼극화(三極化)현상 본격화 예고

중앙미디어그룹(이하 중앙그룹)의 핵심 계열사를 포함한 5개사(중앙홀딩스, 콘텐츠리중앙, 제이티비씨, 메가박스중앙, 중앙피앤아이)가 기업회생절차 개시를 신청했다. 이번 회생 신청은 중앙그룹 전반의 유동성 위기가 현실화된 데 따른 조치로 풀이된다. 앞서 제이티비씨는 지난 12일 만기도래한 유동화채무(전자단기사채)를 상환하지 못하면서 디폴트가 발생했다.

그간 중앙그룹은 콘텐츠리중앙, 제이티비씨, 중앙일보 등 주요 계열사의 영업실적 저하 지속으로 전반적인 재무부담이 과중한 수준에 이른 바 있다. 한편, 중앙그룹 내 주요 계열사들은 계열사 간 신용공여(지급보증, 자금보증약정 등)를 기반으로 외부자금조달을 활용하면서 계열 내 재무적 연계성이 매우 높은 구조를 보유하고 있다. 즉, 계열사끼리 보증, 대출 등이 얽히며 그룹 전체 차입금이 급증한 것이다.

'25년 말 시점 중앙그룹의 총 합산 차입금은 약 2.8조원에 달했던 것으로 집계된다. 차입 구성은 금융기관 대출 1.2조원 + 시장성 조달(공모/사모채권, CP/전단채, 유동화채무) 1.3조 + 리스부채 0.3조원으로 추산된다. 금융기관 대출은 은행권이 약 0.9조원으로 절대비중이 높으나 상당 부분 담보가 있는 상황이다. 문제는 담보가 없는 시장성 조달인데 동 그룹 계열사들의 신용등급이 하이일드로 분류되는 BBB등급에 포함되었던 관계로 장기투자자 등 주요 기관투자자의 관련 익스포저는 크지 않을 것으로 추정된다. 다만, 고금리를 노린 개인투자자 및 일반법인의 투자수요가 금융사 리테일 창구를 통해 대부분 판매되었을 것으로 추정된다.

전술한 바처럼 중앙그룹 계열사 발행채권의 신용등급 수준이나 발행잔액을 감안해볼 때 동 사안이 채권시장 전반적으로 부정적인 영향을 줄 가능성은 제한적이라 판단된다. 다만 최근 제이알글로벌리츠 채무불이행에 이어 잇달아 하위등급 채권에 문제가 발생하면서 하위등급 채권에 대한 투자심리 저하 및 리스크 프리미엄 상승은 불가피해 보인다. 사실 금번 사안 또한 제이알글로벌리츠사태의 불똥이 구조조정 시한을 앞당긴 측면이 존재한다. 제이티비씨의 경우 올해 초만 하더라도 신종자본증권을 두 차례나 발행한 사례가 있기 때문이다. 따라서 하위등급에 대한 부정적 파급효과는 피해가기 힘들다고 보아도 무방하다. 아울러 공모주 배정 효과를 노린 하이일드펀드 등에 미칠 직간접적 영향도 무시할 수 없다. 중앙그룹 계열 발행채권은 이른바 BBB급 시장의 '빅이슈어'였기 때문이다.

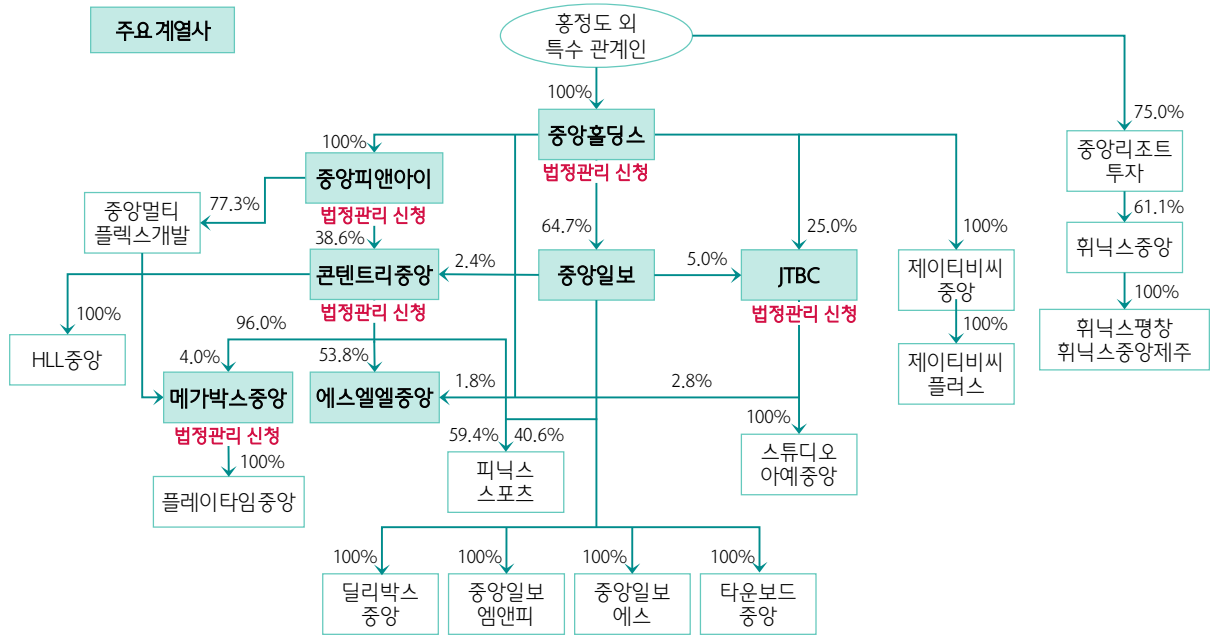
대응전략은 어떻게 가져가야 할까? 하반기 전망에서 제시한 대로 크레딧 시장의 3극화 현상은 금번 사태로 인해 더욱 강화될 것으로 전망된다. 초우량등급(AAA급)은 금번 사태로 인한 영향은 제한적일 것이다. 우량등급(AA급)은 영향은 크지 않으나 당분간 가격(스프레드) 측면에서 불리한 변수로 작용할 가능성이 크다. 문제는 비우량등급(A급이하)인데 앞으로 상당 기간 어려운 시절이 예상된다. 비우량등급은 계열에 소속되어 있는(즉, 증권사 모험자본 투자대상이 되지 않는) 기업들을 중심으로 옥석을 가리며 대응할 필요가 있다. 모험자본 투자대상은 말 그대로 '모험적인' 투자가 될 소지가 점증하고 있기 때문이다.



Analyst 김성만 credinal@hanafn.com
RA 김기범 kbkim1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 중앙그룹 주요 계열사 지분구조 (2025.12)



자료: 한국신용평가, 하나증권

도표 2. 중앙그룹 주요 계열사 신용등급 변경내역

회사명	일자	유형	평가사	변경등급	이전등급	비고	
제이티비씨	26.06.12	회사채(선순위)	나신평	CCC↓	BBB-/부정적	2026.06.15 법정관리신청	
		기업어음/전자단기사채	한기평	BB↓	BBB-/부정적		
중앙일보	26.06.12	회사채(선순위)	나신평	C↓	A3	중앙홀딩스 종속기업	
		기업어음/전자단기사채	한기평	B↓	A3		
에스엘엘중앙	26.06.12	회사채(선순위)	나신평	BB↓	BBB-/부정적		콘텐츠리중앙 종속기업
		기업어음/전자단기사채	한기평	BB+↓	BBB-/부정적		
콘텐츠리 중앙	26.06.09	회사채(선순위)	한신평	BBB-/부정적	BBB-/부정적	2026.06.14 법정관리신청	
		기업어음/전자단기사채	한기평	B+↓	A3		
메가박스 중앙	26.06.12	회사채(선순위)	한신평	B↓	B+	2026.06.14 법정관리신청	
		기업어음/전자단기사채	한기평	B+↓	A3		
		기업어음/전자단기사채	한신평	B+	A3-		
중앙일보엠앤티	26.06.12	전자단기사채(보증부)	한신평	B↓	B+	중앙일보 지급보증	
		전자단기사채(보증부)	나신평	B-↓	A3		
		전자단기사채(보증부)	한기평	B+↓	A3		
	26.06.09	전자단기사채(보증부)	한신평	A3-	A3		

주: 2026년 5월 1일 이후 신용등급 변동 정리
 자료: 신용평가 3사, 하나증권

도표 3. 중앙그룹 주요 계열사 주요 재무지표 (단위: 억원, %)

회사명	연도	매출액	영업이익	당기 순이익	이자비용	자산총계	총차입금	순차입금	영업이익률	부채비율	차입금의존도
중앙일보 (별도)	2023	2,736	56	-59	86	3,265	1,586	1,538	2.0	220.2	48.6
	2024	2,822	89	-10	113	4,129	2,272	2,170	3.2	263.7	55.0
	2025	3,210	175	59	159	4,946	2,887	2,583	5.5	312.9	58.4
	1Q25	500	-104	-147	33	3,773	2,221	2,084	-20.8	285.7	58.9
	1Q26	662	-124	-186	52	5,891	4,041	3,385	-18.7	476.8	68.6
중앙홀딩스 (연결)	2023	5,124	-208	812	594	11,399	7,742	6,716	-4.1	1683.6	67.9
	2024	4,697	-233	-1,172	580	12,815	9,273	8,302	-5.0	55905.2	72.4
	2025	4,840	23	-286	606	15,359	11,201	10,307	0.5	4564.7	72.9
제이티비씨 (연결)	2023	3,894	-707	-846	181	4,288	2,477	1,467	-18.2	3140.7	57.8
	2024	3,801	-386	-474	218	4,896	3,068	2,362	-10.2	1440.3	62.7
	2025	3,737	-287	-427	271	5,165	3,622	2,917	-7.7	2620.9	70.1
	1Q25	864	-19	-56	66	5,304	3,716	2,757	-2.2	2103.9	70.1
	1Q26	961	-186	-232	82	5,755	4,274	3,876	-19.4	2443.6	74.3
콘텐츠리중앙 (연결)	2023	9,930	-680	-1,673	866	24,883	13,821	11,890	-6.8	363.2	55.5
	2024	8,795	-474	-919	1,029	27,587	14,900	12,164	-5.4	384.9	54.0
	2025	10,833	88	-931	1,011	24,909	13,479	11,964	0.8	317.8	54.1
	1Q25	2,252	-121	-374	240	25,886	14,480	12,611	-5.4	389.2	55.9
	1Q26	1,918	-16	-237	214	24,262	13,289	12,120	-0.8	1020.9	54.8
합계	2025	19,410	-176	-1,644	1,888	45,433	28,302	25,188	-0.9	601.1	62.0

자료: 한국신용평가, 하나증권

주: 중앙홀딩스 연결재무제표에 중앙일보 포함되어 합계에는 중앙일보 수치 미포함

현금창출력에 비해 과다한 차입 부담, 그중에서도 단기차입비중 높아

도표 3. 설명: 2025년 말 기준 계열 합산 총차입금은 28,302억원(매출 19,410억원)에 달하고 연간 이자비용은 1,888억 원. 합산영업이익은 176억원 적자. 차입의존도는 62%이고 부채비율은 601%에 달해 재무레버리지가 극대화

도표 4. 설명: 2025년 말 총차입금 구성은 시장성 조달(공모/사모채권, CP/전단채, 유동화채무) 1.3조원 + 금융기관대출 1.2조원 + 리스부채 0.3조원으로 추정. 만기구성은 단기차입(유동성장기포함)비중이 75%로 단기편중이 심함. 담보가 설정된 차입잔액은 9,676억원이며 이 중 부동산 담보는 8,210억원으로 그룹합산 유형자산 10,571억원의 상당부분이 담보로 제공 → 그간 동 그룹이 추진한 부동산 등 보유자산을 활용한 자금조달이 쉽지 않았던 이유

도표 4. 중앙그룹 차입금 구성('25년말 기준)

중앙일보(별도)				중앙홀딩스(연결)				JTBC(연결)		콘텐츠리중앙(연결)				그룹합산			
총차입금	금액 (억원)	담보 차입금	금액 (억원)	총차입금	금액 (억원)	담보차입금	금액 (억원)	총차입금	금액 (억원)	총차입금	금액 (억원)	담보차입금	금액 (억원)	총차입금	금액 (억원)	담보차입금	금액 (억원)
단기 차입금	359	부동산 매출채권	890	단기 차입금	5,478	부동산 매출채권	4,758	단기 차입금	460	단기 차입금	3,057	부동산 유가증권	3,452	단기 차입금	8,995	부동산 (그룹 유형자산 합산액)	8,210
CP/전단채	190		CP/전단채	395	CP/전단채		471	CP/전단채	3,308	CP/전단채	4,174						
유동성장기	832		유동성장기	3,404	유동성장기		1,089	유동성장기	2,821	유동성장기	7,314						
장기 차입금	422		장기 차입금	472	장기 차입금		79	장기 차입금	1,131	장기 차입금	1,682						
회사채	1,097		회사채	1,247	회사채		1,390	회사채	300	회사채	2,937						
리스부채	-		리스부채	225	리스부채		79	리스부채	2,873	리스부채	3,178						
합계	2,899	합계	1,140	합계	11,220	합계	5,893	합계	3,568	합계	13,490	합계	3,783	합계	28,279	합계	9,676
단기차입 비중	48%	단기차입 비중	84%	단기차입 비중	58%	단기차입 비중	72%	단기차입 비중	75%								

주: 중앙홀딩스 연결재무제표에 중앙일보 포함되어 그룹합산에는 중앙일보 별도 재무제표 미포함, 콘텐츠리중앙 연결재무제표에 에스엘엘중앙, 메가박스중앙 포함

단기차입 비중 계산시 유동리스부채 합산하여 산출

주: 콘텐츠리중앙 CP/전단채에는 단기사모사채 포함되어 있는 것으로 추정

자료: 각 사 공시자료, 하나증권

도표 5. BBB등급 회사채 잔액 중 중앙계열 비중

중앙그룹은 이른바 하이일드
채권시장의 고래(빅이슈어)

채권그룹	발행사	합계	중앙계열 비중
공모/무보중 BBB0	공모/무보중 BBB0	9,616	
공모/무보중 BBB0	제이티비씨	3,630	38%
공모/무보중 BBB-	공모/무보중 BBB-	4,358	
공모/무보중 BBB-	에스엘엘중앙	2,222	100%
공모/무보중 BBB-	중앙일보	2,135	

주: 2026.06.15 기준. 중앙계열 회사 신용등급 하락 이전 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

도표 6. 중앙그룹 주요 계열사 금융권역별 익스포저 현황

금융권 익스포저 중 은행권
비중이 가장 높음.
시장성 차입금은 감사보고서상
확인 가능한 부분만 집계함
(추산에 누락되거나
미확인된 차입금이 추가로
존재할 수 있음)

(단위: 억원)	중앙홀딩스	콘텐츠리중앙	JTBC	합계
은행권	3,827	4,824	260	8,911
증권업	1,458	-	5	1,463
여신전문회사	560	200	-	760
저축은행 및 상호금융	202	-	-	202
기타금융회사	500	-	-	500
합계	6,547	5,024	265	11,836

주: 중앙홀딩스의 경우 2025.12.31 연결재무제표 기준, 그 외 회사의 경우 2026.03.31 연결재무제표 기준

자료: 각 사 공시자료, 하나증권

도표 7. 중앙그룹 계열사 채권시장 익스포저

최근 기준 시장성 조달(채권)
규모는 약 1.1조원

(단위: 억원)	일반회사채	CP/전자단기사채	KP	채권시장 익스포저
(주)콘텐츠리중앙	995	-	-	995
에스엘엘중앙(주)	2,047	175	329	2,222
메가박스중앙(주)	594	547	-	1,141
제이티비씨(주)	3,190	440	-	3,630
중앙일보(주)	1,815	320	271	2,135
휘닉스중앙(주)	72	-	-	72
휘닉스중앙제주(주)	50	-	-	50
플레이타임중앙(주)	90	-	-	90
중앙일보앰피(주)	10	482	-	492
중앙일보에스(주)	-	65	-	65
합계	8,863	2,029	600	10,892

주: 2026.06.15 기준

자료: 인포맥스, 하나증권