

진에어 (272450)

버틸 체력은 충분

2026년 5월 26일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	8,000 원 (하향)
✓ 상승여력	28.6%	✓ 현재주가 (5월 22일)	6,220 원

신한생각 통합 LCC라는 핵심 모멘텀 견재

고유가 및 고환율로 LCC 업종 전반의 비용 부담 가중되는 국면. 그럼에도 LCC 3사 통합 이후 규모의 경제 확보로 중장기 영업 환경 개선 전망

일본 중심 단거리 노선 여객 수요는 견조

1Q26 매출 4,230억원(+1% 이하 YoY) 및 영업이익 576억원(-1%) 기록하며 4개 분기만에 흑자전환. 국제선(매출 +0%)은 일본·대만 등 단거리 노선 호조로 운임 개선(+7%). 내수 소비 회복 속 국내선(매출 +12%)도 6개 분기만에 운임이 전년대 상승 전환(+4%). 영업비용(+2%)은 중동 사태 이후 유가 상승분의 영향이 제한적으로 반영되었으나, 기말 원/달러 환율 급등으로 외환평가손이 급증하며 당기순이익은 전년 대비 감소(-53%)

중동 사태 이후 유류할증료 인상으로 여객 수요에 대한 우려가 존재하나, 단거리 노선의 수요는 여전히 견조. 동사는 합병 관련 공정위 시정 조치 이행으로 타 LCC들과 달리 저수익 노선인 동남아 감편이 원활하지 않은 편. 대신 일본 소규모 도시 등 수요 노선 중심 대응 지속. B737-8 등 고효율 신형 기체 도입에 따른 기단 효율화로 중장기 연료 효율성 제고 기대

Valuation & Risk: 매크로 반전을 기다리며

실적 추정치 조정을 반영해 목표주가를 8,000원으로 6% 하향. 중동 사태 이후 제트유 가격 폭등 영향으로 3분기까지 영업적자 예상. LCC는 유류할증료 외 연료비 상승분 전가가 어려운 구조. 다만 현 재무 상태와 모회사의 지원 가능성을 고려 시, 생존을 걱정해야 하는 중소형 LCC 대비 우위는 부각될 전망. 최근 제트유 및 원/달러 방향성 전환 흐름은 긍정적

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	1,461.3	163.1	95.7	5.2	51.2	2.2	1.3	-
2025	1,381.1	(19.2)	(9.8)	-	(4.3)	1.6	2.7	-
2026F	1,433.4	(37.4)	(50.3)	-	(25.2)	1.9	2.4	-
2027F	1,546.5	101.5	43.7	7.4	22.3	1.5	0.5	-
2028F	1,626.2	180.3	90.8	3.6	34.5	1.1	0.1	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[운송]

최민기 선임연구원

✉ minki.choi@shinhan.com

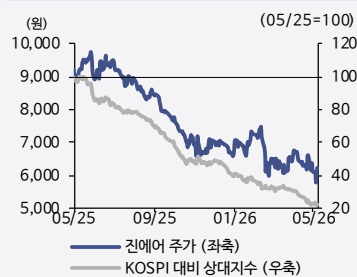
Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

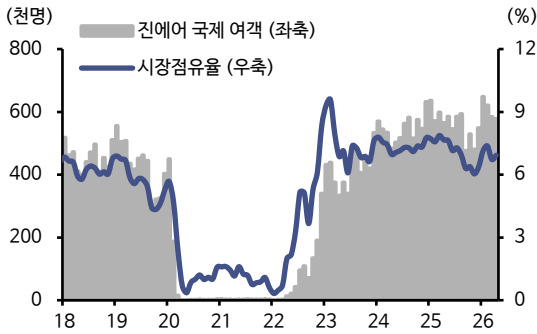
시가총액	324.7십억원
발행주식수(유동비율)	52.2백만주(42.1%)
52주 최고가/최저가	9,740 원/5,770 원
일평균 거래액 (60일)	1,313백만원
외국인 지분율	1.1%
주요주주 (%)	
대한항공 외 6인	54.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(5.5)	(12.8)	(31.0)	(10.0)
상대	(22.7)	(35.4)	(77.2)	(50.6)

주가

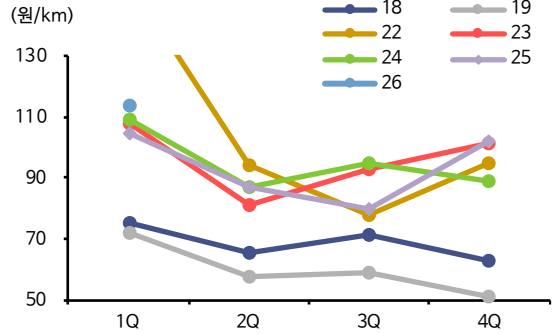


진에어 국제선 여객 수송 추이



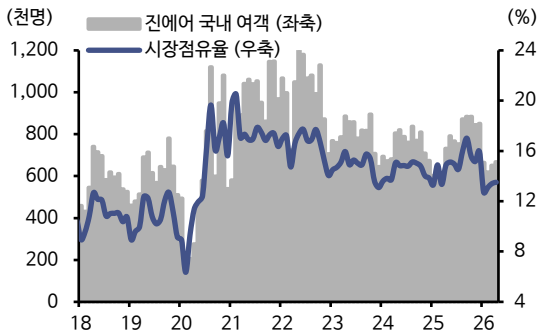
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 신한투자증권

진에어 국제선 여객 운임 추이



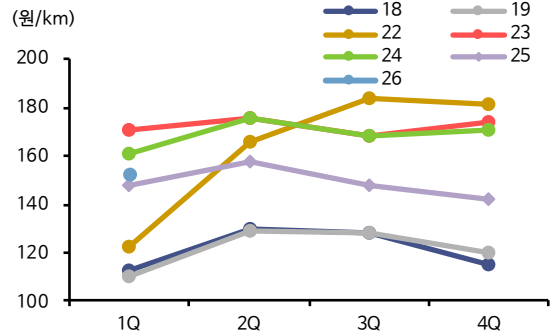
자료: 회사 자료, 신한투자증권

진에어 국내선 여객 수송 추이



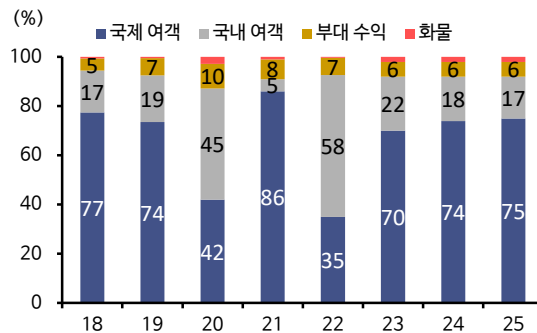
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 신한투자증권

진에어 국내선 여객 운임 추이



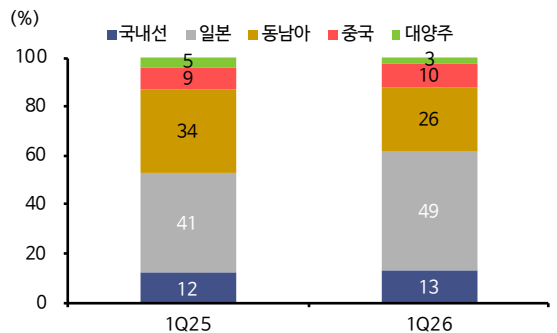
자료: 회사 자료, 신한투자증권

진에어 사업별 수익 비중



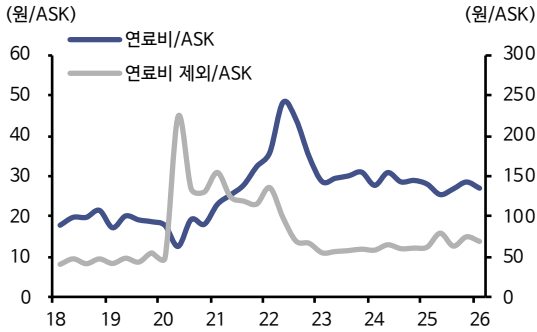
자료: 회사 자료, 신한투자증권

진에어 노선별 수익 비중



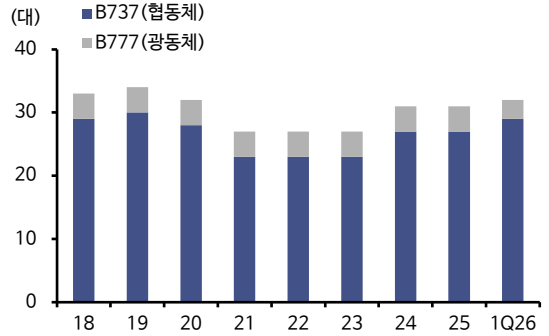
자료: 회사 자료, 신한투자증권

진에어 CASK 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

진에어 보유 기재 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

진에어 영업실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
KRW/USD (avg)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,460	1,410	1,400	1,364	1,423	1,434	1,405
Jet fuel (US\$/bl)-1M	91	81	86	89	85	147	126	111	96	87	117	96
매출액	418	306	304	353	423	318	329	364	1,461	1,381	1,433	1,546
국제선	348	223	219	263	349	230	231	267	1,102	1,052	1,077	1,160
ASK (mn km)	3,602	2,878	3,120	3,004	3,421	2,691	3,089	3,034	12,708	12,630	12,235	12,749
RPK	3,231	2,524	2,674	2,542	3,014	2,296	2,650	2,623	11,363	10,995	10,583	11,173
L/F (%)	90	88	86	85	88	85	86	86	89	87	87	88
Yield (₩/km)	108	88	82	103	116	100	87	102	97	96	102	104
국내선	46	62	66	67	51	67	75	74	265	241	267	287
ASK (mn km)	378	459	520	543	395	466	530	557	1,793	1,900	1,948	2,010
RPK	304	389	439	463	328	385	442	458	1,544	1,595	1,614	1,694
L/F (%)	80	85	84	85	83	83	83	82	86	84	83	84
Yield (₩/km)	150	160	150	145	156	174	169	161	172	151	165	169
기타	24	21	20	23	23	20	23	23	94	88	90	100
영업이익	58	(42)	(23)	(13)	58	(56)	(42)	3	163	(19)	(37)	102
OPM	13.9	(13.8)	(7.4)	(3.6)	13.6	(17.7)	(12.7)	0.8	11.2	(1.4)	(2.6)	6.6
세전이익	58	(20)	(34)	(24)	35	(55)	(43)	(11)	123	(21)	(74)	74
순이익	46	(16)	(28)	(12)	22	(37)	(28)	(7)	96	(10)	(50)	44
NPM	10.9	(5.1)	(9.0)	(3.5)	5.1	(11.7)	(8.5)	(1.9)	6.5	(0.7)	(3.5)	2.8
증감율 (% YoY)												
매출액	(2.9)	(0.7)	(16.5)	(1.5)	1.2	3.7	8.2	3.1	14.4	(5.5)	3.8	7.9
국제선	(0.1)	4.2	(19.4)	(2.2)	0.2	3.3	5.8	1.5	21.1	(4.5)	2.3	7.7
국내선	(21.1)	(15.2)	(4.7)	3.8	11.8	8.0	13.4	10.2	(7.2)	(9.1)	10.8	7.4
기타	(0.4)	0.6	(18.4)	(8.0)	(3.7)	(4.4)	17.2	0.5	15.8	(6.8)	2.0	11.3
영업이익	(40.8)	적전	적전	적전	(1.1)	적지	적지	흑전	(10.5)	적전	적지	흑전
순이익	(33.1)	적지	적전	적지	(52.6)	적지	적지	적지	(28.5)	적전	적지	흑전

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

진에어 실적 추정치 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변경률		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,290	1,373	1,433	1,547	111.1	112.6	1,536	1,581
영업이익	4	43	(37)	102	적전	233.9	(37)	90
세전이익	(13)	37	(74)	74	576.6	198.7	(52)	84
순이익	(10)	30	(50)	44	493.1	147.6	(41)	65
영업이익률	0.3	3.2	(2.6)	6.6			(2.4)	5.7

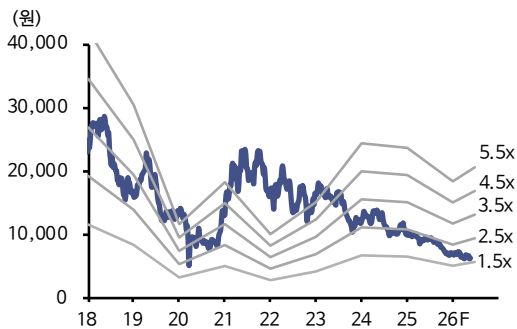
자료: 신한투자증권 추정

진에어 목표주가 산정 테이블

(십억원, 배, %)	적용	비고
EBITDA	158	A (12MF EBITDA)
목표 EV/EBITDA	1.9	B (23-25년 EV/EBITDA 하단 평균)
영업가치	305	C = A * B
(+) 자산가치	4	D
(-) 순차입금	(102)	E
사업가치	412	F = A + D - E
수정 발행주식수	51,534	자사주 제외
목표주가	8,000	
현재주가	6,220	2026-05-22 종가 기준
Upside (%)	28.6	

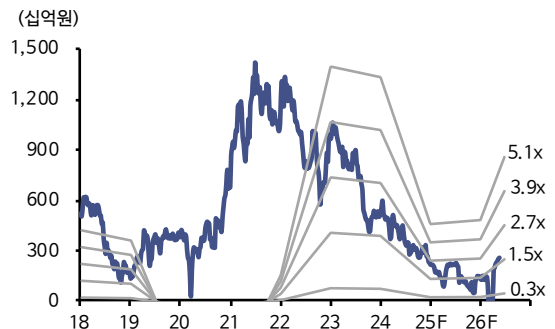
자료: 신한투자증권 추정

진에어 12개월 선행 PBR 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

진에어 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

LCC Peer Group Valuation 비교

지역	기업	시총 (조원)	주가상승률 (%)			PER (배)		PBR (배)		EV/EBITDA (배)		ROE (%)	
			1M	3M	6M	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
한국	진에어	0.3	(3.3)	(16.7)	(6.0)	-	-	1.68	1.26	3.6	1.5	(19.0)	30.8
	제주항공	0.4	(5.2)	(21.2)	(5.0)	-	12.8	2.08	1.65	12.4	6.3	(33.1)	14.5
	티웨이항공	0.4	(5.4)	(32.5)	(38.4)	-	-	7.12	3.86	-	-	(358.0)	(5.6)
한국 평균						-	-	3.63	2.26	8.0	3.9	(136.7)	13.2
아시아	INTERGLOBE	27.7	(0.5)	(9.0)	(22.0)	29.1	20.4	11.59	7.54	9.0	7.3	49.3	43.2
	SPRING	10.6	0.3	(12.6)	(10.9)	20.2	15.7	2.36	2.12	10.4	8.6	11.7	14.1
미주	Southwest	30.2	3.6	(18.1)	18.9	16.2	8.9	2.64	2.24	6.7	4.8	17.3	25.5
	JETBLUE	2.8	(4.2)	(9.3)	15.6	적자	적자	1.75	1.69	429.8	9.7	(59.9)	(28.8)
유럽	RYANAIR	46.3	10.2	(8.0)	(9.8)	12.8	11.8	2.45	2.18	6.6	6.2	20.7	19.9
	EASYJET	5.7	3.4	(19.9)	(21.8)	15.8	8.7	0.79	0.75	2.1	1.7	3.8	8.6
전체 평균						18.8	13.1	3.61	2.59	60.1	5.8	(40.8)	13.6

자료: Bloomberg, 신한투자증권

진에어 Historical Valuation

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
P/E	(End)	9.8	13.0	(8.1)	(2.5)	(5.9)	(13.5)	4.6	5.2	(37.1)
	(High)	10.9	23.2	(16.6)	(2.8)	(8.9)	(17.5)	7.2	7.8	(56.7)
	(Low)	9.4	11.2	(7.0)	(0.8)	(4.5)	(9.9)	3.9	5.2	(35.1)
	(Avg)	9.9	17.4	(9.9)	(1.9)	(6.9)	(13.3)	5.7	6.4	(46.5)
P/B	(End)	3.44	2.18	2.40	6.20	5.05	9.04	4.30	2.17	1.61
	(High)	3.84	3.88	4.90	7.00	7.59	11.71	6.70	3.23	2.47
	(Low)	3.32	1.86	2.08	2.07	3.87	6.60	3.66	2.14	1.53
	(Avg)	3.48	2.91	2.92	4.70	5.89	8.87	5.33	2.64	2.02
EV/EBITDA	(End)	4.3	2.8	6.3	(12.0)	(11.7)	33.8	1.9	1.3	2.7
	(High)	4.9	8.1	12.1	(12.4)	(14.8)	41.7	3.2	2.2	4.7
	(Low)	4.2	2.0	5.5	(5.5)	(8.9)	26.2	1.7	1.3	2.4
	(Avg)	4.4	5.2	7.7	(8.3)	(12.2)	33.3	2.5	1.7	3.7

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,227.1	1,174.2	1,154.2	1,239.7	1,357.4
유동자산	680.7	625.6	617.2	710.6	827.6
현금및현금성자산	134.6	42.5	12.7	59.8	144.1
매출채권	42.1	34.4	35.7	38.5	40.5
재고자산	0.9	0.6	0.6	0.6	0.7
비유동자산	546.4	548.5	537.0	529.1	529.9
유형자산	0.8	23.7	11.8	1.6	0.8
무형자산	3.2	3.6	2.5	1.8	1.2
투자자산	61.3	42.9	44.3	47.3	49.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	995.9	949.7	980.0	1,021.9	1,048.8
유동부채	582.6	555.8	576.9	622.4	654.5
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	413.3	393.9	403.1	399.5	394.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	321.2	319.3	325.7	316.0	306.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	231.3	224.4	174.2	217.8	308.7
자본금	52.2	52.2	52.2	52.2	52.2
자본잉여금	296.1	96.1	96.1	96.1	96.1
기타자본	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.6)
기타포괄이익누계액	(0.9)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
이익잉여금	(106.6)	86.1	35.8	79.5	170.3
지배주주지분	231.3	224.4	174.2	217.8	308.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	427.2	402.3	411.8	408.9	404.2
*순차입금(순현금)	(164.8)	(123.3)	(101.5)	(189.7)	(305.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	329.0	79.8	128.7	255.5	265.1
당기순이익	95.7	(9.8)	(50.3)	43.7	90.8
유형자산상각비	96.6	107.9	130.7	144.1	117.7
무형자산상각비	0.8	1.0	1.1	0.8	0.5
외환환손실(이익)	35.5	(3.4)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.4)	0.1	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(52.7)	(145.3)	16.7	36.4	25.6
(법인세납부)	(12.8)	(8.3)	23.5	(30.7)	(67.1)
기타	166.3	137.6	7.0	61.2	97.6
투자활동으로인한현금흐름	(113.5)	(28.3)	(19.0)	(41.1)	(29.0)
유형자산증가(CAPEX)	(0.2)	(18.7)	0.0	0.0	0.0
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(1.4)	(1.3)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(23.1)	0.0	(1.4)	(3.0)	(2.1)
기타	(88.8)	(8.3)	(17.6)	(38.1)	(26.9)
FCF	223.9	62.1	116.4	226.3	237.4
재무활동으로인한현금흐름	(131.2)	(144.0)	(20.9)	(33.7)	(35.1)
차입금증가(감소)	(109.1)	(113.6)	9.5	(3.0)	(4.7)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(22.1)	(30.4)	(30.4)	(30.7)	(30.4)
기타현금흐름	0.0	0.0	(118.6)	(133.6)	(116.7)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.4	0.5	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	84.7	(92.1)	(29.8)	47.1	84.3
기초현금	49.9	134.6	42.5	12.7	59.8
기말현금	134.6	42.5	12.7	59.8	144.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,461.3	1,381.1	1,433.4	1,546.5	1,626.2
증감률 (%)	14.4	(5.5)	3.8	7.9	5.2
매출원가	1,179.1	1,278.1	1,341.3	1,312.9	1,311.1
매출총이익	282.1	103.0	92.1	233.6	315.1
매출총이익률 (%)	19.3	7.5	6.4	15.1	19.4
판매관리비	119.0	122.1	129.5	132.1	134.8
영업이익	163.1	(19.2)	(37.4)	101.5	180.3
증감률 (%)	(10.5)	적전	적지	흑전	77.6
영업이익률 (%)	11.2	(1.4)	(2.6)	6.6	11.1
영업외손익	(40.4)	(0.7)	(36.4)	(27.2)	(22.4)
금융손익	(1.1)	(8.0)	(6.4)	(6.3)	(7.6)
기타영업외손익	(39.6)	7.4	(30.2)	(20.8)	(14.5)
중속 및 관계기업관련손익	0.4	(0.1)	0.2	(0.1)	(0.2)
세전계속사업이익	122.7	(19.8)	(73.8)	74.3	157.9
법인세비용	27.0	(10.1)	(23.5)	30.7	67.1
계속사업이익	95.7	(9.8)	(50.3)	43.7	90.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	95.7	(9.8)	(50.3)	43.7	90.8
증감률 (%)	(28.5)	적전	적지	흑전	108.0
순이익률 (%)	6.5	(0.7)	(3.5)	2.8	5.6
(지배주주)당기순이익	95.7	(9.8)	(50.3)	43.7	90.8
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	88.3	(6.8)	(50.3)	43.7	90.8
(지배주주)총포괄이익	88.3	(6.8)	(50.3)	43.7	90.8
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	260.5	89.7	94.4	246.3	298.6
증감률 (%)	(4.5)	(65.6)	5.2	161.0	21.2
EBITDA 이익률 (%)	17.8	6.5	6.6	15.9	18.4

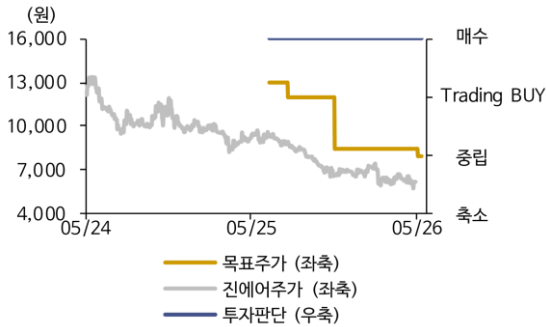
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,834	(187)	(963)	836	1,740
EPS (지배순이익, 원)	1,834	(187)	(963)	836	1,740
BPS (자본총계, 원)	4,430	4,300	3,337	4,173	5,913
BPS (지배지분, 원)	4,430	4,300	3,337	4,173	5,913
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	5.2	-	-	7.4	3.6
PER (지배순이익, 배)	5.2	-	-	7.4	3.6
PBR (자본총계, 배)	2.2	1.6	1.9	1.5	1.1
PBR (지배지분, 배)	2.2	1.6	1.9	1.5	1.1
EV/EBITDA (배)	1.3	2.7	2.4	0.5	0.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	17.8	6.5	6.6	15.9	18.4
영업이익률 (%)	11.2	(1.4)	(2.6)	6.6	11.1
순이익률 (%)	6.5	(0.7)	(3.5)	2.8	5.6
ROA (%)	8.8	(0.8)	(4.3)	3.6	7.0
ROE (지배순이익, %)	51.2	(4.3)	(25.2)	22.3	34.5
ROIC (%)	(49.8)	7.2	10.1	(21.4)	(34.1)
안정성					
부채비율 (%)	430.6	423.2	562.7	469.1	339.8
순차입금비율 (%)	(71.2)	(54.9)	(58.3)	(87.1)	(99.0)
현금비율 (%)	23.1	7.6	2.2	9.6	22.0
이자보상배율 (배)	7.2	(0.6)	(1.2)	3.3	5.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(5.1)	(5.0)	(5.3)	(5.4)	(5.3)
재고자산회수기간 (일)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
매출채권회수기간 (일)	10.3	10.1	8.9	8.7	8.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

진에어(272450)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2025년 07월 03일	매수	13,000	(29.9)	(27.0)
2025년 08월 13일	매수	12,000	(34.6)	(25.4)
2025년 11월 24일	매수	8,500	(21.8)	(12.1)
2026년 05월 25일		6개월경과	-	-
2026년 05월 26일	매수	8,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 최민기)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 22일 기준)

매수 (매수)	88.64%	Trading BUY (중립)	7.95%	중립 (중립)	3.41%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------