

제주항공

재무 개선을 위한 잔걸음

2026년 1분기 연결 실적: 수요 개선에 따라 실적 턴어라운드

제주항공은 2026년 1분기 연결 기준으로 매출액 5,162억 원, 영업이익 690억 원, 당기순이익 167억 원을 기록하며 전년 동기 대비 흑자 전환에 성공했다. 고유가가 아직 원가에 본격 반영되지 않은 가운데, 전년 동기 대비 기저효과, 여객 단가 상승 등이 영업 흑자에 기여하였다.

운항 효율성 극대화: 국제노선 공급(ASK)은 0.6% YoY 감소했음에도, 수송은 15.4% YoY 증가했다. 이에 따라 국제 여객 탑승률 역시 89.7%로 개선되었다.

노선 포트폴리오 최적화: 일본 노선 매출이 분기 기준 2,000억 원을 돌파하며 역대 최대 실적을 냈고, 중국/중화권 노선의 비중도 상대적으로 확대되었다.

재무 개선을 위한 노력은 지속

동사는 B737-8 신규 도입을 지속하고 있다. 2023년부터 순차적으로 도입이 시작되었으며, 1Q26말 현재 40기 중 10기는 금융리스 계약으로 전환되어 이미 도입이 완료되었다. 항공기 구매를 위한 상태로 지속적인 자금 조달이 필요하다. 1Q26중에도 유형자산 취득에 2,369억 원(연결 기준)의 현금이 사용되었다.

1분기 말 기준 부채비율은 850%(별도 기준)로 여전히 높지만, 유동성 확보를 위해 IT 자회사(AKIS) 지분 매각(약 433억 원)과 호텔 사업 양도(540억 원), 항공기 3대 매각(약 1,447억 원) 등을 결정하며 재무 건전성 강화를 꾀하고 있다. 다만, 높은 유가와 환율로 영업 실적 악화 가능성이 높아 불확실성은 지속될 전망이다.

목표주가 5,000원으로 하향 조정하며 중립 의견 유지

제주항공에 대해 목표주가를 5,500원에서 5,000원으로 하향 조정하며 중립 의견을 유지한다. 목표주가는 12개월 FWD EV/EBITDA 5배(유지)에 해당하는 것이다. 1Q26 실적 호조에도 불구하고 2Q26 적자가 예상된다.

재무 구조 개선이 지속되어야 하는 상황에서 고환율, 고유가는 부담이다. 경쟁사의 통합에 따른 시장 지위 하락이 현실화 될경우 프리미엄 약화 가능성도 장기적인 숙제이다. 본격적인 매출, 디레이팅 리스크 완화를 위해서는 1) 신기종 도입에 따른 원가 우위 지속 확인, 2) M/S 방어 능력 증명이 선행될 필요가 있다.

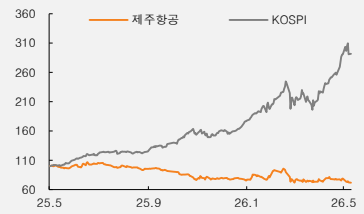
투자 의견(유지)	중립
목표주가(하향)	▼ 5,000원
현재주가(26/5/18)	4,940원
상승여력	1.2%

영업이익(26F,십억원)	26
Consensus 영업이익(26F,십억원)	-20

EPS 성장률(26F,%)	적지
MKT EPS 성장률(26F,%)	229.0
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	8.3
KOSPI	7,516.04

시가총액(십억원)	398
발행주식수(백만주)	81
유동주식비율(%)	45.2
외국인 보유비중(%)	2.9
베타(12M) 일간수익률	0.57
52주 최저가(원)	4,925
52주 최고가(원)	7,330

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.5	-7.0	-29.5
상대주가	-25.5	-51.1	-75.4



[운송플랫폼/에너지]

류제현
jay.ryu@miraeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,936	1,580	1,846	1,924	2,058
영업이익 (십억원)	80	-112	26	88	94
영업이익률 (%)	4.1	-7.1	1.4	4.6	4.6
순이익 (십억원)	22	-116	-47	33	31
EPS (원)	270	-1,443	-589	409	390
ROE (%)	6.8	-38.9	-18.9	13.5	11.4
P/E (배)	27.8	-	-	12.1	12.7
P/B (배)	1.9	1.6	1.7	1.5	1.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 제주항공, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	385	475	516	363	526	34.2	8.8
영업이익	-33	18	69	-18	58	흑전	287.4
영업이익률(%)	-8.5	3.8	13.4	-5.0	11.0	21.9	9.6
세전이익	-31	18	19	-44	19	흑전	2.9
순이익	-33	-14	17	-39	15	흑전	흑전

주: K-IFRS 연결 기준으로 한 추정수치, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 제주항공, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 수익예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
매출액	1,629	1,744	1,846	1,924	13.3	10.4	유류할증료
영업이익	6	123	26	88	341.6	-28.6	1Q26 및 유류비 반영
세전이익	-105	4	-57	47	적지	1,086.4	환산손익
순이익	-90	3	-47	33	적지	905.7	
EPS (원)	-1,114	41	-589	409	적지	905.7	

주: K-IFRS 연결 기준으로 한 추정수치, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 제주항공, 미래에셋증권 리서치센터

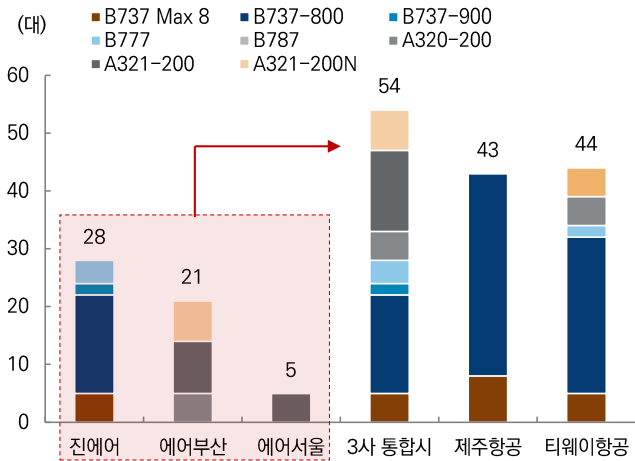
표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	385	332	388	475	516	363	462	506	1,580	1,846	1,924
국내여객	36	60	58	58	52	66	61	58	212	238	239
국제여객	297	225	278	352	408	240	338	391	1,152	1,377	1,440
기타	51	48	52	65	56	56	63	57	217	231	245
영업이익	-33	-42	-55	18	69	-49	-40	46	-112	26	88
세전이익	-31	-11	-79	18	19	-60	-52	35	-103	-57	47
순이익	-33	-10	-60	-14	17	-54	-23	13	-116	-47	33
영업이익률 (%)	-8.5	-12.6	-14.2	3.8	13.4	-13.5	-8.7	9.0	-7.1	1.4	4.6
세전이익률 (%)	-7.9	-3.5	-20.4	3.9	3.7	-16.6	-11.2	6.9	-6.5	-3.1	2.4
순이익률 (%)	-7.9	-3.5	-20.4	3.9	3.7	-16.6	-11.2	6.9	-6.5	-3.1	2.4
국제여객 RPK 증감률(%)	-23.6	-22.7	-7.1	-9.6	15.4	5.0	5.0	1.0	-15.8	6.4	2.5
국제여객 ASK 증감률 (%)	-10.7	-19.5	-1.8	-9.3	2.0	5.0	5.0	1.0	-10.3	2.6	2.5
국제여객 L/F (%)	77.3	85.3	83.5	86.8	89.7	85.3	83.5	86.8	83.1	86.2	86.2
국제여객 Yield 증감률 (%)	-9.2	-4.5	-13.5	23.2	19.0	1.0	15.0	10.0	-1.7	11.6	2.0
국내여객 RPK 증감률(%)	-25.3	-2.3	0.5	-0.7	27.5	4.2	1.7	0.1	-6.8	6.9	0.7
국내여객 ASK 증감률 (%)	-18.6	-0.7	-0.7	0.1	13.5	2.0	2.0	0.0	-4.9	3.9	2.0
국내여객 L/F (%)	83.7	92.2	93.9	92.7	94.0	94.1	93.6	92.7	91.0	93.6	92.4
국내여객 Yield 증감률 (%)	-22.3	-18.4	-15.3	-13.7	12.6	7.0	3.0	0.0	-17.4	5.4	0.0
항공유가 (\$/bbl)	105	80	83	77	99	116	116	105	86	109	94

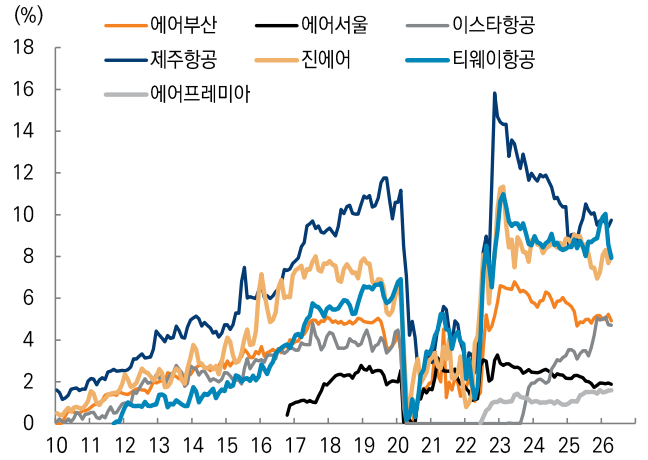
주: 국제 및 국내여객 Yield 증감률은 원화 기준, K-IFRS 연결 기준으로 한 추정수치, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 제주항공, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 국내 LCC 보유 기단



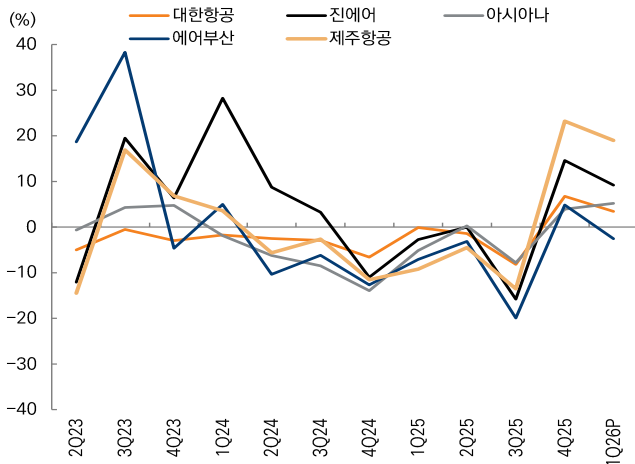
자료: CAPA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 단거리 국제선 국내 저가항공사 점유율 추이



자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 국내 항공사 국제선 운임 전년동기대비 증감률



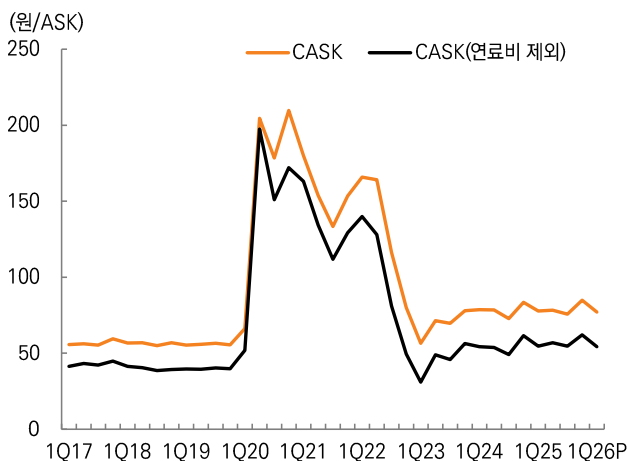
자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 원달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 제주항공 CASK 추이



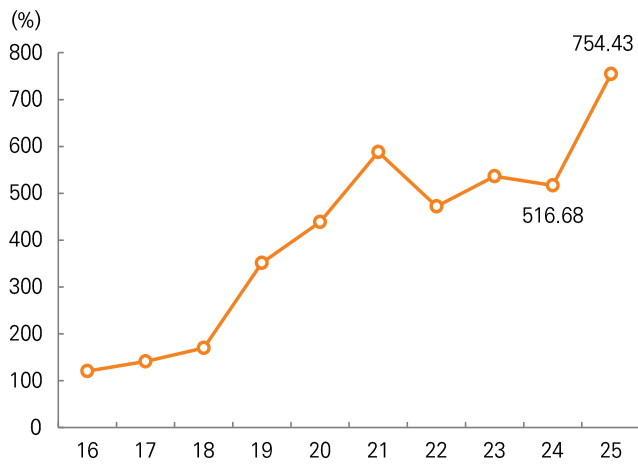
자료: 제주항공, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 항공유 가격



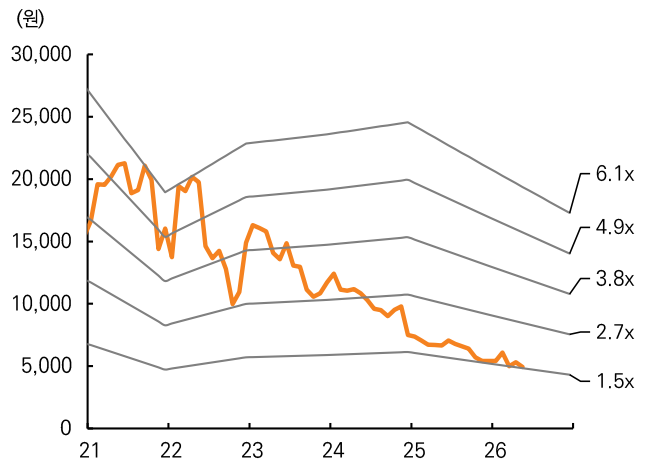
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 제주항공 부채비율 추이



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 제주항공 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

제주항공 (089590)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,580	1,846	1,924	2,058
매출원가	1,509	1,582	1,567	1,676
매출총이익	71	264	357	382
판매비와관리비	183	239	270	288
조정영업이익	-112	26	88	94
영업이익	-112	26	88	94
비영업손익	9	-83	-41	-40
금융손익	-42	-44	-41	-40
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-103	-57	47	54
계속사업법인세비용	14	-10	14	23
계속사업이익	-116	-47	33	31
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-116	-47	33	31
지배주주	-116	-47	33	31
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-108	-47	33	31
지배주주	-108	-47	33	31
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	35	171	271	342
FCF	-265	85	55	86
EBITDA 마진율 (%)	2.2	9.3	14.1	16.6
영업이익률 (%)	-7.1	1.4	4.6	4.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	-7.3	-2.5	1.7	1.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	418	433	478	545
현금 및 현금성자산	208	210	247	297
매출채권 및 기타채권	86	91	95	101
재고자산	32	34	36	38
기타유동자산	92	98	100	109
비유동자산	1,933	1,848	1,855	1,857
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	693	613	623	626
무형자산	27	22	19	18
자산총계	2,351	2,281	2,333	2,402
유동부채	1,252	1,261	1,319	1,434
매입채무 및 기타채무	162	173	179	192
단기금융부채	613	581	613	679
기타유동부채	477	507	527	563
비유동부채	824	792	754	676
장기금융부채	539	489	439	339
기타비유동부채	285	303	315	337
부채총계	2,076	2,054	2,073	2,110
지배주주지분	275	227	260	292
자본금	81	81	81	81
자본잉여금	121	121	121	121
이익잉여금	-23	-70	-37	-6
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	275	227	260	292

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	6	145	245	336
당기순이익	-116	-47	33	31
비현금수익비용가감	314	179	238	311
유형자산감가상각비	139	140	181	247
무형자산상각비	8	5	3	1
기타	167	34	54	63
영업활동으로인한자산및부채의변동	-153	48	29	56
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	20	-5	-3	-6
재고자산 감소(증가)	3	-2	-1	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-45	1	0	1
법인세납부	-2	10	-14	-23
투자활동으로 인한 현금흐름	-75	-61	-191	-251
유형자산처분(취득)	-60	-60	-190	-250
무형자산감소(증가)	-1	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-4	-1	-1	-1
기타투자활동	-10	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	89	-83	-18	-34
장단기금융부채의 증가(감소)	445	-83	-18	-34
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-3	0	0	0
기타재무활동	-353	0	0	0
현금의 증가	19	1	37	50
기초현금	190	208	210	247
기말현금	208	210	247	297

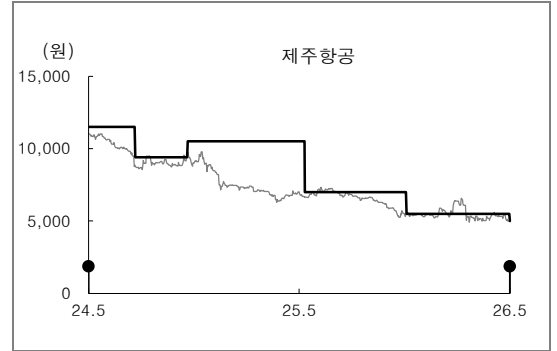
자료: 제주항공, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	-	12.1	12.7
P/CF (x)	2.2	3.0	1.5	1.2
P/B (x)	1.6	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA (x)	38.5	7.3	4.4	3.2
EPS (원)	-1,443	-589	409	390
CFPS (원)	2,452	1,630	3,361	4,247
BPS (원)	3,442	2,848	3,257	3,647
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-18.4	16.9	4.2	6.9
EBITDA증가율 (%)	-83.7	382.2	58.8	26.4
조정영업이익증가율 (%)	적전	흑전	240.9	7.4
EPS증가율 (%)	적전	적지	흑전	-4.6
매출채권 회전율 (회)	26.8	23.9	23.7	24.0
재고자산 회전율 (회)	47.1	55.6	55.2	56.0
매입채무 회전율 (회)	256.9	197.1	185.9	188.6
ROA (%)	-5.4	-2.1	1.4	1.3
ROE (%)	-38.9	-18.9	13.5	11.4
ROIC (%)	-10.2	1.6	4.8	4.3
부채비율 (%)	754.4	903.6	796.5	723.3
유동비율 (%)	33.4	34.3	36.3	38.0
순차입금/자기자본 (%)	337.2	370.9	302.6	240.5
조정영업이익/금융비용 (x)	-2.4	0.5	1.9	2.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
제주항공 (089590)				
2026.05.18	중립	5,000	-	-
2025.11.20	중립	5,500	-1.02	19.64
2025.05.28	중립	7,000	-6.45	4.71
2024.11.06	중립	10,500	-27.96	-6.86
2024.08.07	중립	9,400	-4.03	2.45
2024.02.21	중립	11,500	-2.60	19.57



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.