



BUY (유지)

목표주가(12M) 12,000원
현재주가(5.08) 9,400원

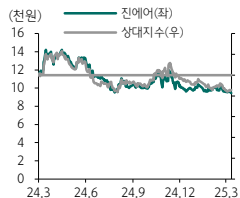
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,579.48
52주 최고/최저(원)	13,740/8,250
시가총액(십억원)	490.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	52,200.0
60일 평균 거래량(천주)	138.2
60일 평균 거래대금(십억원)	1.3
외국인지분율(%)	4.38
주요주주 지분율(%)	
대한항공 외 6 인	54.93

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,467.6	1,550.3
영업이익(십억원)	136.9	150.9
순이익(십억원)	94.8	103.6
EPS(원)	1,816	1,984
BPS(원)	6,317	8,228

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,277.2	1,461.3	1,481.9	1,588.2
영업이익	182.2	163.1	138.8	144.6
세전이익	173.9	122.7	120.0	125.7
순이익	133.9	95.7	94.8	99.3
EPS	2,564	1,834	1,816	1,903
증감율	흑전	(28.47)	(0.98)	4.79
PER	4.59	5.25	5.18	4.94
PBR	4.03	2.08	1.46	1.13
EV/EBITDA	1.94	1.30	1.02	0.81
ROE	112.52	51.15	34.03	26.44
BPS	2,923	4,614	6,430	8,333
DPS	0	0	0	0



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 5월 9일 | 기업분석

진에어 (272450)

1Q25 Re: 환율이 돌아서다

국제선 운임 -4% (YoY)

진에어에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 12,000원을 유지한다. 1분기 매출액은 3% (YoY) 감소한 4,178억원, 영업이익은 41% 감소한 583억원(영업이익률 14.0% (-8.9%p (YoY)))을 기록했다. 국제선 매출액은 2% (YoY) 감소했는데, RPK가 3% 증가했고, 운임이 4% 하락한 106원/km를 기록하며 양호한 운임 방어력을 보여주었다. 반면 국내선은 ASK/RPK가 각각 9%/14% (YoY) 감소했고, 운임도 8% 하락하며 매출액이 20% 감소했다. 진에어는 국내선 매출 비중이 20% 수준으로 높은데, 당분간 국내 소비 위축으로 국내선 매출액은 성장이 어려울 것으로 전망한다.

비용 증가 기조에도 불구하고 유류비 감소가 기여할 것

1분기 영업비용은 8% (YoY) 증가했는데, 유류비 감소에도 불구하고 인건비/정비비/사용권자산상각비 등이 증가하며 비용 증가를 견인했을 것으로 추정한다. 다만 현재 환율이 하향안정화 될 가능성이 높고, 낮은 유가수준이 당분간 유지될 것으로 예상되기 때문에, 전체 비용 증가는 제한적일 것으로 예상한다. 2025년 비용 증가율은 3% (YoY)에 그칠 것으로 예상한다. 2025년 매출액은 1% (YoY) 증가한 1조 4,820억원, 영업이익은 비용 증가를 반영하여 1,390억원(영업이익률 9.4%)으로 추정치를 하향조정한다.

저점 매수 유효한 구간

1분기 높았던 환율에도 불구하고 인천공항 여객수송실적은 8% (YoY) 증가하며 건조한 해외여행 수요를 반증했다. 환율이 안정화된다면, 해외여행 수요 성장세는 한층 가팔라질 수 있다. 일본 노선 위주의 경쟁심화 국면이 조성되고 있으나, 진에어의 운임방어력은 여타 LCC 대비 우위에 있다는 점을 주목할 필요가 있다. 또한 에어부산/에어서울과의 통합 방식이 구체화된다면, 네트워크 확장 효과뿐만 아니라 국내 1위 LCC로 자리매김하는 것이기 때문에, 추후 밸류에이션을 상향 가능하다는 판단이다. 현재 주가는 12MF P/E 5배 수준에 불과하고, 여전히 저점 매수가 유효하다.

도표 1. 진에어의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	430	308	365	358	418	317	374	373	1,277	1,461	1,482	1,588
여객	406	284	335	330	389	292	345	344	1,196	1,355	1,370	1,465
국내	58	74	69	64	46	63	62	58	286	266	229	245
국제	348	210	266	265	343	229	283	287	910	1,089	1,141	1,220
기타	24	25	29	29	29	25	29	29	81	107	112	123
영업이익	98	1	40	24	58	7	46	28	182	163	139	145
세전이익	87	(7)	54	(11)	58	7	46	9	174	123	120	126
당기순이익	68	(6)	42	(9)	46	5	36	7	134	96	95	99
증가율 (YoY)												
매출액	22	19	13	4	(3)	3	3	4	115	14	1	7
영업이익	16	(95)	23	(50)	(41)	663	14	17	흑전	(10)	(15)	4
세전이익	14	적전	104	적전	(33)	흑전	(15)	흑전	흑전	(29)	(2)	5
당기순이익	14	적전	100	적전	(33)	흑전	(13)	흑전	흑전	(28)	(1)	5
Margin												
영업이익률	22.9	0.3	11.0	6.6	14.0	2.2	12.3	7.4	14.3	11.2	9.4	9.1
세전이익률	20.2	(2.4)	14.9	(3.1)	13.8	2.1	12.3	2.5	13.6	8.4	8.1	7.9
당기순이익률	15.9	(1.9)	11.5	(2.4)	10.9	1.7	9.8	2.0	10.5	6.5	6.4	6.3

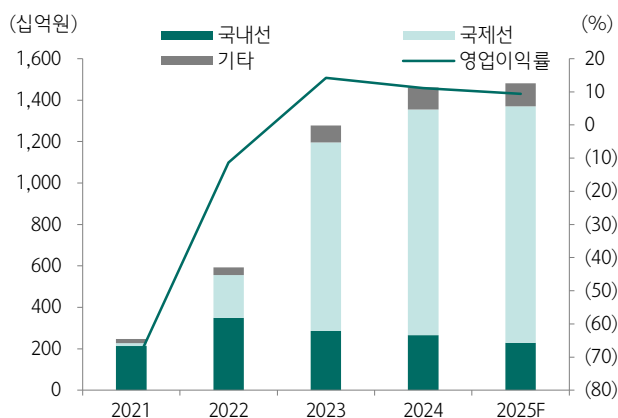
자료: 진에어, 하나증권

도표 2. 진에어의 수송실적 추이 및 전망

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
국내선												
ASK(백만km)	417	467	471	438	378	434	438	417	1,887	1,793	1,667	1,718
RPK(백만km)	355	412	405	372	304	371	373	342	1,657	1,544	1,390	1,459
여객운임(원/km)	161	180	171	173	148	171	166	168	172	172	163	168
국제선												
ASK(백만km)	3,455	2,750	3,200	3,303	3,602	2,888	3,456	3,525	10,743	12,708	13,470	14,818
RPK(백만km)	3,144	2,438	2,807	2,974	3,231	2,584	3,018	3,155	9,422	11,363	11,988	13,127
여객운임(원/km)	111	86	95	89	106	89	94	91	97	96	95	93

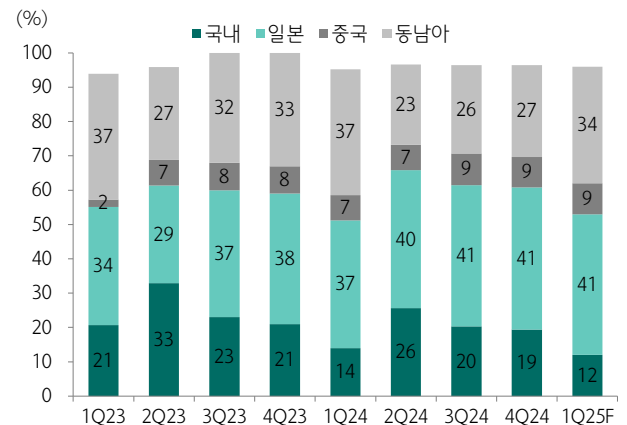
자료: 진에어, 하나증권

도표 3. 진에어의 사업부별 실적 추이 및 전망



자료: 진에어, 하나증권

도표 4. 진에어 노선별 매출 비중 추이



자료: 진에어, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	1,277.2	1,461.3	1,481.9	1,588.2	1,743.9	
매출원가	997.6	1,179.1	1,211.8	1,304.9	1,444.5	
매출총이익	279.6	282.2	270.1	283.3	299.4	
판매비	97.4	119.0	131.3	138.8	152.6	
영업이익	182.2	163.1	138.8	144.6	146.8	
금융손익	(4.6)	(1.1)	(1.1)	(1.2)	(2.5)	
중속/관계기업손익	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	
기타영업외손익	(4.0)	(39.6)	(18.0)	(18.0)	(19.9)	
세전이익	173.9	122.7	120.0	125.7	124.7	
법인세	40.0	27.0	25.2	26.4	26.5	
계속사업이익	133.9	95.7	94.8	99.3	98.3	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	133.9	95.7	94.8	99.3	98.3	
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	133.9	95.7	94.8	99.3	98.3	
지배주주지분포괄이익	115.4	88.3	94.8	99.3	98.3	
NOPAT	140.3	127.2	109.7	114.2	115.6	
EBITDA	272.9	260.5	242.6	258.5	272.0	
성장성(%)						
매출액증가율	115.23	14.41	1.41	7.17	9.80	
NOPAT증가율	흑전	(9.34)	(13.76)	4.10	1.23	
EBITDA증가율	800.66	(4.54)	(6.87)	6.55	5.22	
영업이익증가율	흑전	(10.48)	(14.90)	4.18	1.52	
(지배주주)순이익증가율	흑전	(28.53)	(0.94)	4.75	(1.01)	
EPS증가율	흑전	(28.47)	(0.98)	4.79	(1.10)	
수익성(%)						
매출총이익률	21.89	19.31	18.23	17.84	17.17	
EBITDA이익률	21.37	17.83	16.37	16.28	15.60	
영업이익률	14.27	11.16	9.37	9.10	8.42	
계속사업이익률	10.48	6.55	6.40	6.25	5.64	

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,564	1,834	1,816	1,903	1,882
BPS	2,923	4,614	6,430	8,333	10,215
CFPS	6,807	6,724	4,386	4,689	4,911
EBITDAPS	5,227	4,991	4,647	4,953	5,211
SPS	24,468	27,994	28,388	30,426	33,408
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	4.59	5.25	5.18	4.94	4.99
PBR	4.03	2.08	1.46	1.13	0.92
PCFR	1.73	1.43	2.14	2.00	1.91
EV/EBITDA	1.94	1.30	1.02	0.81	0.69
PSR	0.48	0.34	0.33	0.31	0.28
재무비율(%)					
ROE	112.52	51.15	34.03	26.44	20.71
ROA	15.66	8.78	7.41	7.15	6.55
ROIC	288.40	305.42	145.02	103.30	65.58
부채비율	566.02	430.65	308.03	240.25	196.54
순부채비율	(59.52)	(71.25)	(78.53)	(69.35)	(60.03)
이자보상배율(배)					
	10.71	7.18	6.04	5.94	5.65

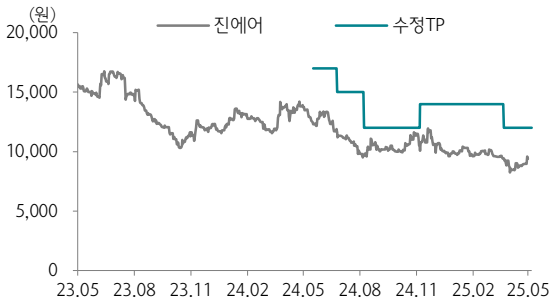
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	491.9	680.7	798.4	876.1	932.3
금융자산	418.3	592.0	706.6	781.5	828.4
현금성자산	49.9	134.6	157.6	122.8	105.1
매출채권	40.5	42.1	46.3	49.6	54.5
재고자산	1.5	0.9	0.9	0.9	1.0
기타유동자산	31.6	45.7	44.6	44.1	48.4
비유동자산	460.4	546.4	532.1	571.3	620.6
투자자산	30.7	61.3	61.8	64.6	68.7
금융자산	27.4	57.5	58.0	60.5	64.2
유형자산	0.8	0.8	2.5	6.2	19.0
무형자산	2.7	3.2	2.6	2.0	1.6
기타비유동자산	426.2	481.1	465.2	498.5	531.3
자산총계	952.3	1,227.1	1,330.5	1,447.4	1,552.9
유동부채	486.6	582.6	558.7	538.6	505.3
금융부채	101.5	106.0	98.2	103.1	100.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	385.1	476.6	460.5	435.5	405.3
비유동부채	322.7	413.3	445.7	483.4	523.9
금융부채	231.7	321.2	352.3	383.4	414.1
기타비유동부채	91.0	92.1	93.4	100.0	109.8
부채총계	809.3	995.9	1,004.4	1,022.0	1,029.2
지배주주지분	143.0	231.3	326.1	425.4	523.7
자본금	52.2	52.2	52.2	52.2	52.2
자본잉여금	296.1	296.1	296.1	296.1	296.1
자본조정	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.6)
기타포괄이익누계액	(1.0)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
이익잉여금	(194.8)	(106.6)	(11.8)	87.5	185.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	143.0	231.3	326.1	425.4	523.7
순금융부채	(85.1)	(164.8)	(256.1)	(295.0)	(314.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	417.4	329.0	211.9	223.7	228.6
당기순이익	133.9	95.7	94.8	99.3	98.3
조정	224.5	261.7	130.8	142.2	155.1
감가상각비	90.7	97.4	103.8	114.0	125.2
외환거래손익	3.6	35.5	4.0	3.9	3.9
지분법손익	(0.3)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타	130.5	129.2	23.0	24.3	26.0
영업활동 자산부채 변동	59.0	(28.4)	(13.7)	(17.8)	(24.8)
투자활동 현금흐름	(218.8)	(113.5)	(184.9)	(266.9)	(243.0)
투자자산감소(증가)	0.3	(30.5)	(0.5)	(2.8)	(4.1)
자본증가(감소)	(0.6)	(0.2)	(104.9)	(117.2)	(137.6)
기타	(218.5)	(82.8)	(79.5)	(146.9)	(101.3)
재무활동 현금흐름	(140.9)	71.3	0.3	11.7	1.6
금융부채증가(감소)	(61.8)	94.0	23.2	36.0	27.6
자본증가(감소)	(0.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(78.7)	(22.7)	(22.9)	(24.3)	(26.0)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	57.7	286.9	(262.4)	(34.8)	(17.7)
Unlevered CFO	355.3	351.0	228.9	244.7	256.4
Free Cash Flow	416.8	328.8	107.0	106.5	91.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

진에어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.30	BUY	12,000		
24.11.14	BUY	14,000	-27.59%	-14.71%
24.8.15	BUY	12,000	-12.71%	-3.17%
24.7.2	BUY	15,000	-28.65%	-24.27%
24.5.24	BUY	17,000	-25.59%	-21.35%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2025년 5월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
 - Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 - Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 05일