



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated
현재주가(02.09) 6,090원

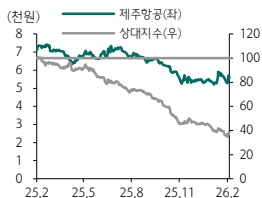
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	7,410/5,200
시가총액(십억원)	491.1
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	80,641.0
60일 평균 거래량(천주)	209.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.2
외국인지분율(%)	3.27
주요주주 지분율(%)	
에이케이홀딩스 외 6인	53.64

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,518	1,715
영업이익(십억원)	(152)	10
순이익(십억원)	(135)	(31)
EPS(원)	(1,679)	(319)
BPS(원)	2,957	2,560

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	273	703	1,724	1,936
영업이익	(317)	(178)	170	80
세전이익	(355)	(217)	173	9
순이익	(272)	(180)	134	22
EPS	(5,419)	(2,911)	1,737	270
증감율	적지	적지	폭전	(84.5)
PER	(3.0)	(5.1)	6.8	27.8
PBR	5.1	4.0	3.0	1.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	4.8	5.1
ROE	(147.9)	(62.5)	43.2	6.7
BPS	3,122	3,767	3,889	4,048
DPS	0	0	0	0



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 02월 10일 | 기업분석

제주항공 (089590)

1년만의 흑자전환, 그러나 신중한 접근 필요

제주항공 4분기 영업이익 186억원(OPM 3.9%)로 서프라이즈

제주항공이 1년 만에 흑자 전환에 성공했다. 4분기 제주항공 매출액은 5% (YoY) 증가한 4,746억원, 영업이익은 186억원(영업이익률 3.9%)로 흑자를 기록했다. 항공참사가 발생했던 2024년 4분기 이후 첫 실적 턴어라운드이다. 제주항공의 4분기 국제선 ASK/RPK는 각각 9%/10% (YoY) 감소했으나, 운임이 23% 상승한 85원/km을 기록하면서 국제선 매출액이 11% 증가했고, 탑라인 성장을 견인했다. 4분기 실적을 감안했을 때, 2026년 1분기의 흑자 가시성도 상당히 높아졌다는 판단이다. 특히 매출액의 35% 이상을 차지하는 일본 노선 수요가 강하고, 중국 노선도 제주항공이 LCC 중 가장 많이 보유하고 있다는 점도 긍정적이다.

4분기 턴어라운드의 비결은 경쟁사의 공급 유지 제약

4분기 제주항공이 실적이 기타 LCC 대비 아웃퍼폼 가능했던 이유는 경쟁사들의 구조적 부진 영향도 있다. 대한항공 산하 LCC(진에어/에어부산/에어서울)가 공정위의 시정조치를 이행하기 위해서 경쟁 제한 노선에 대한 공급을 2019년 대비 90% 이상으로 유지하고 있고, 따라서 국내선/동남아 노선에 상대적으로 기재가 많이 배치되었고, 반면 고수익 노선인 일본/중국 노선 공급은 낮게 유지되며 제주항공의 여객 운임이 상대적으로 높게 나타난 것으로 해석한다. 이러한 공급 조절은 당분간 이어질 것으로 예상되는 바, 제주항공이 LCC 중에서는 가장 유리한 위치에 있는 것은 사실이다.

단기 모멘텀이 아니라 장기적으로 접근 필요

4분기 실적 턴어라운드는 반가운 소식이지만, ASK 회복이 아직 더디기 때문에 2026년에도 2024년보다 늘어난 탑라인은 기대하기 어려울 것으로 전망한다. 또한 2025년 말 기준 결손금(709억원)이 있고, 부채비율이 900% 이상으로 상승했다는 점도 부담스럽다. 제주항공은 기단 구성을 737-8 금융리스로 교체하고 있는데, 장기적으로는 수송원가 하락(약 14% 절감 효과 기대)이 기대되나 단기적으로는 현금 부족이 우려된다. 국내 LCC는 아웃바운드 성장이 정체되며 당분간 경쟁 심화 구간이 이어질 것으로 예상되는 바, 제주항공에 대해서도 아직은 신중하게 접근할 필요가 있다는 판단이다.

도표 1. 제주항공의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2022	2023	2024	2025P
매출액	556	449	480	450	385	332	388	475	703	1,724	1,936	1,580
매출액(별도)	539	428	460	429	365	315	370	449	696	1,699	1,856	1,500
항공운송	504	393	424	397	339	286	337	410	637	1,573	1,718	1,372
여객	493	382	415	383	333	285	336	409	616	1,539	1,673	1,362
국내 여객	63	75	68	67	36	60	58	58	355	284	273	212
국제 여객	430	307	346	316	297	225	278	351	262	1,255	1,400	1,151
화물	11	11	9	14	6	1	2	2	21	35	45	11
기타	35	35	36	32	26	30	33	39	59	126	138	126
영업이익	79	(5)	47	(40)	(33)	(42)	(55)	19	(178)	170	80	(111)
세전이익	59	(23)	62	(89)	(31)	(11)	(79)	(9)	(217)	173	9	(130)
당기순이익	47	(18)	51	(58)	(33)	(10)	(60)	(41)	(174)	134	22	(144)
증가율 (YoY)												
매출액	31	20	8	(7)	(31)	(26)	(19)	5	157	145	12	(18)
영업이익	12	적전	(3)	적전	적전	적지	적전	흑전	적지	흑전	(53)	적전
세전이익	(7)	적전	62	적전	적전	적지	적전	적지	적지	흑전	(95)	적전
당기순이익	(2)	적전	63	적전	적전	적지	적전	적지	적지	흑전	(84)	적전
Margin												
영업이익률	14.2	(1.2)	9.7	(8.9)	(8.5)	(12.6)	(14.2)	3.9	(25.3)	9.8	4.1	(7.0)
세전이익률	10.6	(5.2)	13.0	(19.8)	(7.9)	(3.5)	(20.4)	(1.8)	(30.9)	10.0	0.5	(8.2)
당기순이익률	8.5	(4.0)	10.5	(12.9)	(8.5)	(3.0)	(15.5)	(8.6)	(24.7)	7.8	1.1	(9.1)

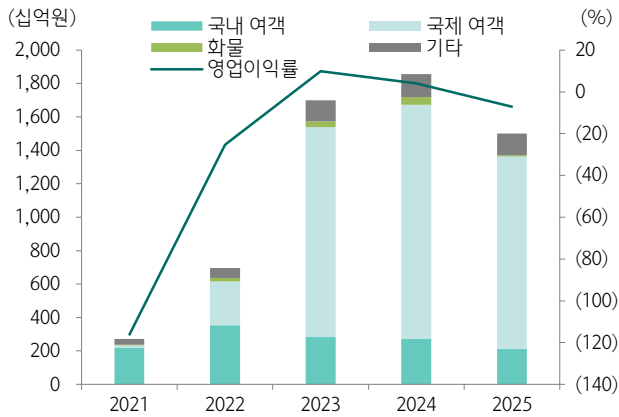
자료: 제주항공, 하나증권

도표 2. 제주항공의 수송실적 추이

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025
국내선												
ASK(백만km)	616	638	627	614	501	634	623	614	3,326	2,515	2,495	2,372
RPK(백만km)	562	598	582	573	420	584	585	569	3,075	2,387	2,315	2,158
여객운임(원/km)	112	125	118	117	87	102	99	101	115	119	118	98
국제선												
ASK(백만km)	5,448	5,156	5,333	5,260	4,866	4,149	5,235	4,771	4,465	18,679	21,198	19,021
RPK(백만km)	4,928	4,580	4,703	4,579	3,764	3,540	4,370	4,139	3,645	16,176	18,789	15,813
여객운임(원/km)	87	67	74	69	79	63	64	85	72	78	74	73

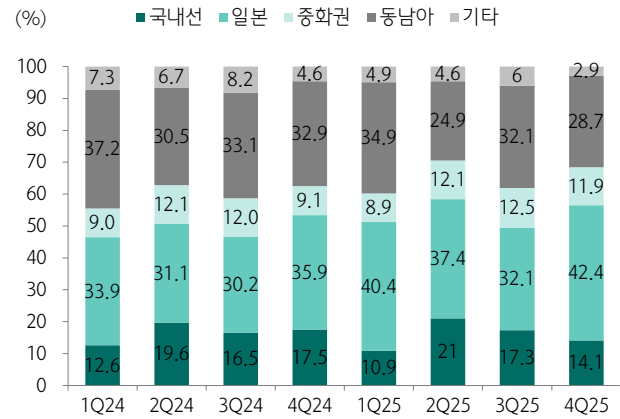
자료: 제주항공, 하나증권

도표 3. 제주항공의 사업부별 실적 추이



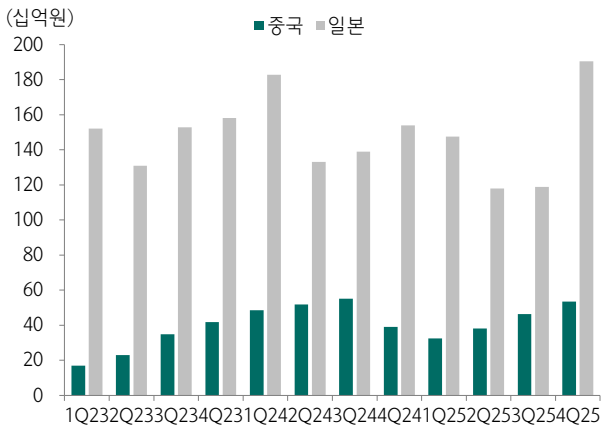
자료: 제주항공, 하나증권

도표 4. 제주항공 노선별 매출 비중



자료: 제주항공, 하나증권

도표 5. 제주항공 중국노선/일본노선 매출액 추이



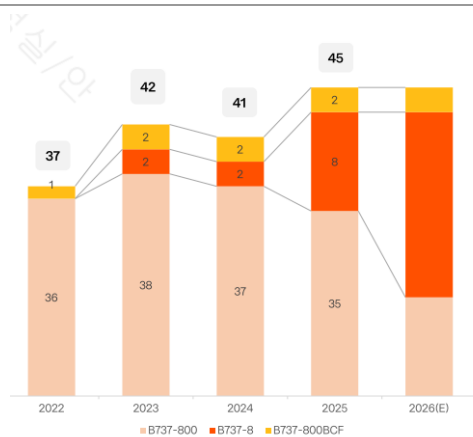
자료: 제주항공, 하나증권

도표 6. 제주항공 국제선 여객운임 추이



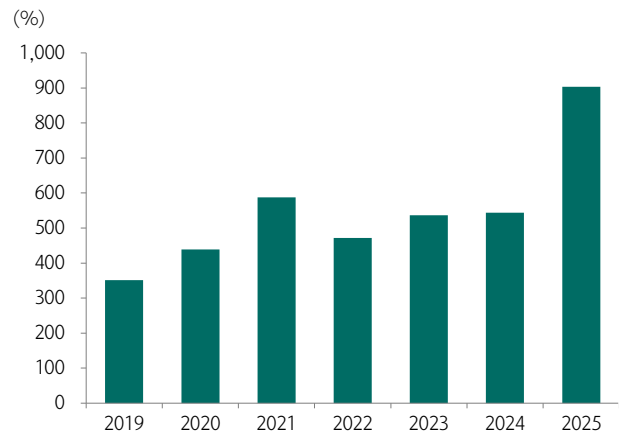
자료: 제주항공, 하나증권

도표 7. 제주항공 기단 구성 변화



자료: 제주항공

도표 8. 제주항공 부채비율 추이



자료: 제주항공, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	377	273	703	1,724	1,936
매출원가	608	500	766	1,386	1,662
매출총이익	(231)	(227)	(63)	338	274
판매비	105	90	114	168	194
영업이익	(336)	(317)	(178)	170	80
금융손익	(57)	(13)	(13)	(19)	(15)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(12)	(25)	(26)	22	(56)
세전이익	(405)	(355)	(217)	173	9
법인세	(99)	(82)	(38)	38	(13)
계속사업이익	(306)	(272)	(180)	134	22
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(306)	(272)	(180)	134	22
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	(306)	(272)	(180)	134	22
지배주주지분포괄이익	(304)	(267)	(167)	109	15
NOPAT	(254)	(243)	(147)	132	196
EBITDA	(161)	(191)	(50)	297	218
성장성(%)					
매출액증가율	(72.8)	(27.6)	157.5	145.2	12.3
NOPAT증가율	적지	적지	적지	흑전	48.5
EBITDA증가율	적전	적지	적지	흑전	(26.6)
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	(52.9)
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	흑전	(83.6)
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	(84.5)
수익성(%)					
매출총이익률	(61.3)	(83.2)	(9.0)	19.6	14.2
EBITDA이익률	(42.7)	(70.0)	(7.1)	17.2	11.3
영업이익률	(89.1)	(116.1)	(25.3)	9.9	4.1
계속사업이익률	(81.2)	(99.6)	(25.6)	7.8	1.1

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	(7,557)	(5,419)	(2,911)	1,737	270
BPS	4,534	3,122	3,767	3,889	4,048
CFPS	(3,178)	(1,294)	1,085	4,904	3,987
EBITDAPS	(3,977)	(3,798)	(805)	3,839	2,697
SPS	9,297	5,435	11,380	22,296	24,005
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(2.0)	(3.0)	(5.1)	6.8	27.8
PBR	3.4	5.1	4.0	3.0	1.9
PCFR	(4.8)	(12.4)	13.7	2.4	1.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	4.8	5.1
PSR	1.7	2.9	1.3	0.5	0.3
재무비율(%)					
ROE	(141.4)	(147.9)	(62.5)	43.2	6.7
ROA	(26.2)	(21.5)	(10.9)	6.8	1.1
ROIC	(33.3)	(38.9)	(23.9)	15.3	18.6
부채비율	439.0	588.1	471.8	536.5	516.7
순부채비율	209.2	208.6	101.0	150.8	156.1
이자보상배율(배)	(14.7)	(14.1)	(6.5)	4.7	2.6

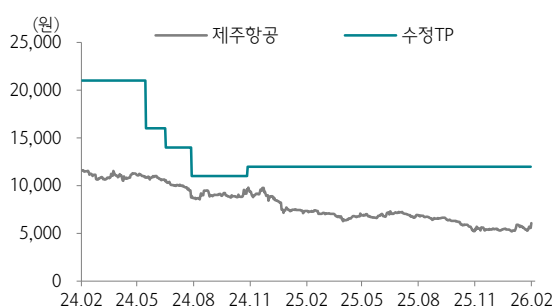
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	300	391	564	508	473
금융자산	183	297	372	316	201
현금성자산	101	294	200	212	190
매출채권	2	5	46	80	43
재고자산	15	13	17	24	35
기타유동자산	100	76	129	88	194
비유동자산	868	876	1,081	1,473	1,525
투자자산	1	5	11	2	2
금융자산	1	5	11	2	2
유형자산	262	249	429	579	664
무형자산	22	34	25	37	32
기타비유동자산	583	588	616	855	827
자산총계	1,169	1,267	1,645	1,981	1,999
유동부채	459	488	855	1,122	1,122
금융부채	292	280	335	423	388
매입채무	0	1	1	4	4
기타유동부채	167	207	519	695	730
비유동부채	493	594	502	548	552
금융부채	344	401	328	362	319
기타비유동부채	149	193	174	186	233
부채총계	952	1,083	1,357	1,670	1,674
지배주주지분	217	184	288	311	324
자본금	192	50	77	81	81
자본잉여금	178	373	561	598	121
자본조정	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
기타포괄이익누계액	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)
이익잉여금	(197)	(311)	(502)	(400)	89
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	217	184	288	311	324
순금융부채	454	384	291	469	506

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	(286)	(84)	124	388	163
당기순이익	(306)	(272)	(180)	134	22
조정	180	199	222	222	271
감가상각비	175	126	128	127	138
외환거래손익	27	27	23	15	64
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(22)	46	71	80	69
영업활동 자산부채 변동	(160)	(11)	82	32	(130)
투자활동 현금흐름	95	63	(382)	(77)	(22)
투자자산감소(증가)	10	(3)	(6)	8	(0)
자본증가(감소)	(17)	(24)	(210)	(174)	(120)
기타	102	90	(166)	89	98
재무활동 현금흐름	262	214	165	(298)	(165)
금융부채증가(감소)	65	44	(19)	122	(78)
자본증가(감소)	149	52	216	40	(477)
기타재무활동	48	119	(24)	(452)	392
배당지급	(0)	(1)	(8)	(8)	(2)
현금의 증감	71	193	(94)	12	(22)
Unlevered CFO	(129)	(65)	67	379	321
Free Cash Flow	(302)	(108)	(85)	141	44

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

제주항공



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.9	Not Rated	-	-	-
25.11.5	1년 경과	-	-	-
24.11.5	BUY	12,000	-40.23%	-18.42%
24.8.6	BUY	11,000	-18.11%	-12.45%
24.6.25	BUY	14,000	-28.85%	-25.57%
24.5.24	BUY	16,000	-32.57%	-31.13%
24.5.22	담당자 변경	-	-	-
23.7.24	BUY	21,000	-44.99%	-34.52%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 2월 10일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	97.22%	2.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 06일