2026년 11월 4일 | 기업분석

제주항공 (089590)

환율 하락과 함께 돌아서는 LCC, 그중에서도 가장 좋다

BUY(재개)

목표주가(12M)	7,500원
현재주가(11.03)	5,720원

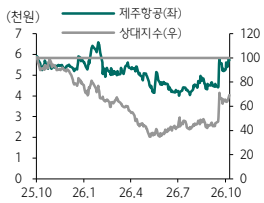
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,648.79
52주 최고/최저(원)	6,580/4,015
시가총액(십억원)	461.3
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	80,641.0
60일 평균 거래량(천주)	376.4
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
외국인지분율(%)	3.98
주요주주 지분율(%)	
에이케이홀딩스 외 4 인	53.63

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,027.8	1,998.3
영업이익(십억원)	30.2	117.0
순이익(십억원)	(2.4)	61.1
EPS(원)	216	771
BPS(원)	3,615	4,294

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,935.8	1,579.9	2,005.6	2,018.9
영업이익	79.9	(111.7)	100.8	122.3
세전이익	8.8	(102.8)	231.2	93.1
순이익	21.7	(116.4)	182.6	73.6
EPS	270	(1,443)	2,265	912
증감율	(84.46)	적전	흑전	(59.74)
PER	27.78	(3.75)	2.53	6.27
PBR	1.85	1.57	1.08	0.92
EV/EBITDA	5.11	38.53	5.82	5.44
ROE	6.84	(38.85)	52.08	15.89
BPS	4,048	3,442	5,316	6,228
DPS	0	0	0	0



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3분기 영업이익 549억원으로 서프라이즈

(별도 기준) 제주항공의 3분기 매출액은 32% (YoY) 증가한 4,896억원, 영업이익은 흑자전환한 549억원(영업이익률 11.6%)으로 컨센서스와 당사 예상치를 큰 폭 상회하는 호실적을 기록했다. 국내선/국제선 매출액이 각각 43%/33% 증가했는데, 공급 증가보다는 운임 상승에서 기인했다. 국제선 공급량은 12% (YoY) 감소한 반면, 운임은 40% 상승한 89원/km로 전분기와 유사한 수준이었다. 이러한 변화는 노선 구성의 변화와 맞물리는데, 3분기 중국/일본 노선의 매출액이 각각 65%/60% (YoY) 증가한 반면 동남아 노선 매출액은 오히려 감소했다. 총 영업 비용은 전년 대비 1% 증가에 그쳤는데, 신형기 도입과 노선 믹스 조정으로 유류비 증가 영향이 크지 않았고, 환율이 하락하면서 정비충당부채가 환입되는 효과도 있었던 것으로 파악된다. 영업외에서는 항공기 매각 이익과 외화환산이익이 큰 금액으로 발생하며 당기순이익은 2,032억원(흑자전환)이었다.

2027년에도 중국/일본 위주로 좋을 것, 제주항공에겐 기회 요인

아웃바운드 수요는 중국/일본 위주로 증가하고 있고, 동남아 지역 여행 수요는 YTD로 10% 이상 감소하고 있다. 지금과 같이 유가가 높은 시기에는 수요가 부진한 동남아 노선에 대한 감편 효과가 비용 절감으로 나타나는 중이다. 모든 항공사가 3분기 흑자가 가능한 것은 아니다. 제주항공의 금번 실적은 중국 노선이 동남아 노선을 대체할 수 있었기 때문으로 판단한다. 2027년에도 일본/중국 위주의 아웃바운드 신장세가 예상되는 바, LCC 중 제주항공의 실적이 차별화 될 수 있는 시기가 될 것이다.

투자의견 BUY, 목표주가 7,500원 제시

제주항공은 3분기 대규모의 이익을 기반으로 결손금을 해소하였고, 부채비율도 395%로 정상적인 수준으로 돌아왔다. 2026년 4분기~2027년에도 우호적인 환율을 기반으로 아웃바운드 수요가 진작될 예정이고, 일본/중국 노선에 대한 선호가 제주항공의 실적 가시성을 높여주는 요인이다. 2027년에도 연간 영업이익이 1,200억원 이상 창출될 것으로 전망한다. 2027년 추정 EPS(912원)에 Target P/E 8배(2016~2018년 평균 P/E에서 40% 할인)을 적용하여 목표주가 7,500원과 투자의견 BUY를 제시한다. 현재 주가는 2027F P/E 기준 5배 대로 실적 턴어라운드를 감안하면 상승 여력이 충분하다는 판단이다.

도표 1. 제주항공의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	385	332	388	475	516	462	512	515	1,936	1,580	2,006	2,019
매출액(별도)	365	315	370	449	498	442	490	482	1,856	1,500	1,914	1,922
항공운송	339	286	338	411	467	410	456	453	1,718	1,374	1,787	1,789
여객	333	285	336	409	461	404	450	447	1,673	1,362	1,764	1,782
국내 여객	36	60	58	58	52	86	83	70	273	212	291	257
국제 여객	297	225	278	351	409	318	367	377	1,400	1,151	1,473	1,525
화물	6	1	2	2	5	5	6	6	45	11	23	6
기타	26	30	33	39	32	32	34	29	138	126	127	133
영업이익	(33)	(42)	(55)	18	69	(45)	55	22	80	(112)	101	122
세전이익	(31)	(11)	(79)	18	19	(44)	213	44	9	(103)	231	93
당기순이익	(33)	(10)	(60)	(14)	17	(43)	203	36	22	(116)	183	73
증가율 (YoY)												
매출액	(31)	(26)	(19)	5	34	39	32	9	12	(18)	27	1
영업이익	적전	적지	적전	흑전	흑전	적지	흑전	23	(53)	적전	흑전	21
세전이익	적전	적지	적전	적지	흑전	적지	흑전	136	(95)	적전	흑전	(60)
당기순이익	적전	적지	적전	적지	흑전	적지	흑전	흑전	(84)	적전	흑전	(60)
Margin												
영업이익률	(8.5)	(12.6)	(14.2)	3.8	13.4	(9.7)	10.7	4.3	4.1	(7.1)	5.0	6.1
세전이익률	(7.9)	(3.5)	(20.4)	3.9	3.7	(9.6)	41.5	8.5	0.5	(6.5)	11.5	4.6
당기순이익률	(8.5)	(3.0)	(15.5)	(2.9)	3.2	(9.4)	39.7	7.0	1.1	(7.4)	9.1	3.6

자료: 제주항공, 하나증권

도표 2. 제주항공의 Valuation

		비고
EPS (원)	912	2027년 전망치
비교 P/E (x)	15.0	2016~2018년 평균 P/E
할인율 (%)	40%	과거 대비 LCC 성장성의 구조적 하락 제주항공의 LCC 내 1위 지위 상실 예정
Target P/E (x)	8	
목표주가 (원)	7,500	
현재주가 (원)	5,720	
상승여력 (%)	31%	

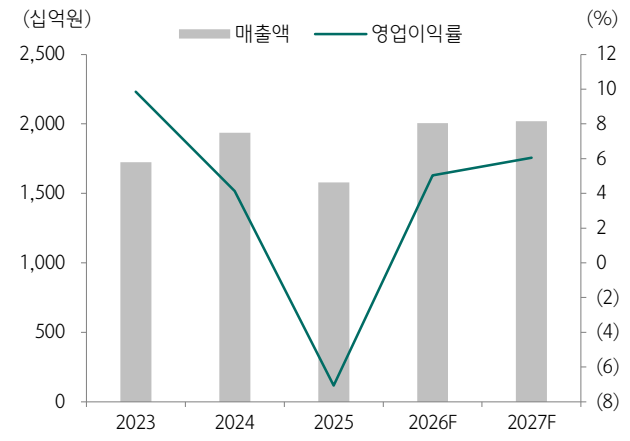
자료: 하나증권

도표 3. 제주항공의 수송실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
국내선												
ASK(백만km)	501	634	623	614	569	673	682	627	2,495	2,372	2,550	2,558
RPK(백만km)	420	584	585	569	535	632	631	577	2,315	2,158	2,374	2,279
여객운임(원/km)	87	102	99	101	97	136	132	126	118	98	123	113
국제선												
ASK(백만km)	4,866	4,149	5,235	4,771	4,839	4,039	4,589	4,508	21,198	19,021	17,975	19,413
RPK(백만km)	3,764	3,540	4,370	4,139	4,342	3,543	4,142	4,165	18,789	15,813	16,192	17,649
여객운임(원/km)	79	63	64	85	94	90	89	91	74	73	91	86

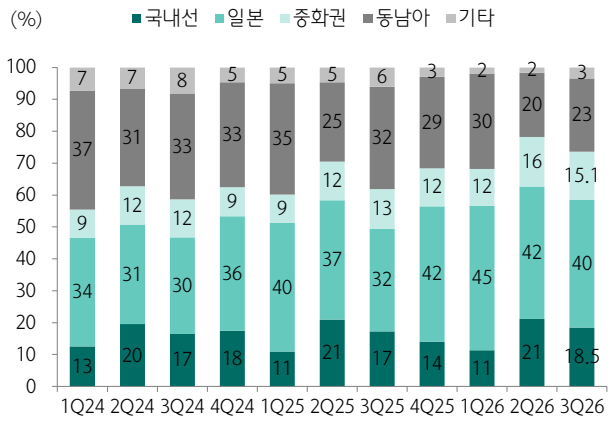
자료: 제주항공, 하나증권

도표 4. 제주항공의 매출액/수익성 추이 및 전망



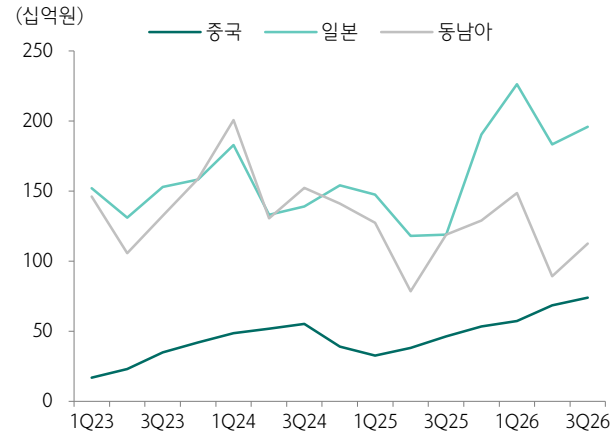
자료: 제주항공, 하나증권

도표 5. 제주항공 노선별 매출 비중



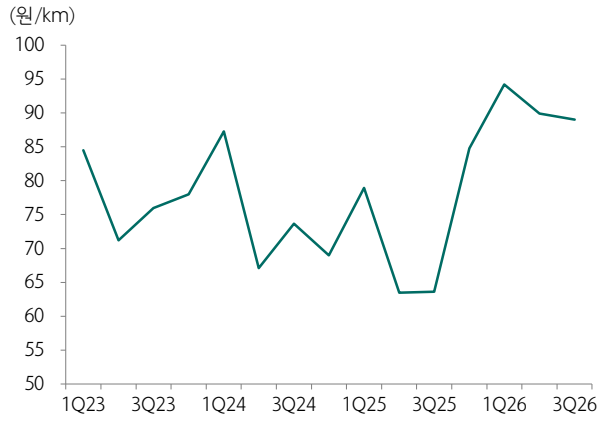
자료: 제주항공, 하나증권

도표 6. 제주항공 중국/일본/동남아 노선 매출액 추이



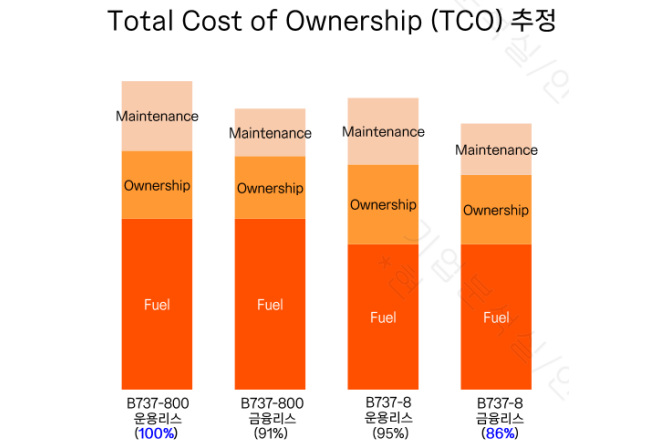
자료: 제주항공, 하나증권

도표 7. 제주항공 국제선 여객운임 추이



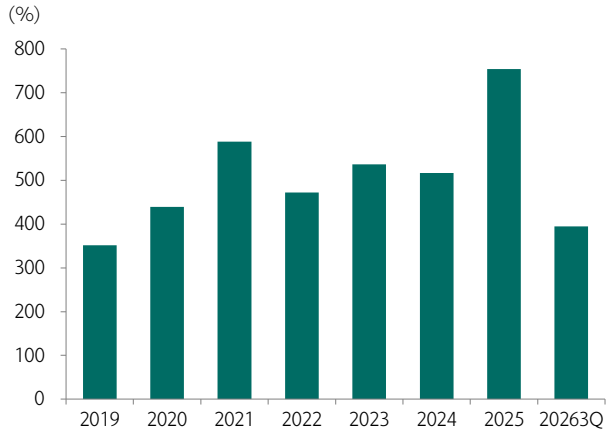
자료: 제주항공, 하나증권

도표 8. 제주항공 기단의 TCO 추정



자료: 제주항공

도표 9. 제주항공 부채비율 추이



자료: 제주항공, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1,935.8**	**1,579.9**	**2,005.6**	**2,018.9**	**2,020.0**
매출원가	1,662.3	1,508.9	1,710.4	1,700.9	1,688.3
매출총이익	273.5	71.0	295.2	318.0	331.7
판관비	193.5	182.7	194.4	195.7	195.8
영업이익	**79.9**	**(111.7)**	**100.8**	**122.3**	**135.9**
금융손익	(15.1)	(41.2)	(43.7)	(47.3)	(49.1)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(55.9)	50.0	174.0	18.1	23.3
세전이익	**8.8**	**(102.8)**	**231.2**	**93.1**	**110.2**
법인세	(12.9)	13.6	48.5	19.5	23.1
계속사업이익	21.7	(116.4)	182.6	73.6	87.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**21.7**	**(116.4)**	**182.6**	**73.6**	**87.1**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**21.7**	**(116.4)**	**182.6**	**73.6**	**87.1**
지배주주지분포괄이익	14.7	(108.2)	182.6	73.6	87.1
NOPAT	196.4	(126.4)	79.7	96.7	107.5
EBITDA	217.5	35.4	246.0	274.5	293.4
성장성(%)					
매출액증가율	12.29	(18.39)	26.94	0.66	0.05
NOPAT증가율	48.56	적전	흑전	21.33	11.17
EBITDA증가율	(26.74)	(83.72)	594.92	11.59	6.89
영업이익증가율	(52.94)	적전	흑전	21.33	11.12
(지배주주)순익증가율	(83.84)	적전	흑전	(59.69)	18.34
EPS증가율	(84.46)	적전	흑전	(59.74)	18.42
수익성(%)					
매출총이익률	14.13	4.49	14.72	15.75	16.42
EBITDA이익률	11.24	2.24	12.27	13.60	14.52
영업이익률	4.13	(7.07)	5.03	6.06	6.73
계속사업이익률	1.12	(7.37)	9.10	3.65	4.31

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**473.1**	**417.8**	**547.9**	**521.0**	**511.2**
금융자산	201.0	224.3	334.1	305.8	295.9
현금성자산	189.8	208.5	314.0	285.6	275.7
매출채권	42.8	74.9	82.4	82.9	83.0
재고자산	34.9	32.1	35.4	35.6	35.6
기타유동자산	194.4	86.5	96.0	96.7	96.7
비유동자산	**1,525.4**	**1,933.2**	**2,147.4**	**2,287.7**	**2,450.0**
투자자산	2.2	1.3	1.5	1.5	1.5
금융자산	2.2	1.3	1.5	1.5	1.5
유형자산	664.0	692.9	891.5	1,014.3	1,157.5
무형자산	**31.8**	**27.5**	**22.9**	**20.2**	**18.6**
기타비유동자산	**827.4**	**1,211.5**	**1,231.5**	**1,251.7**	**1,272.4**
자산총계	**1,998.5**	**2,351.0**	**2,695.3**	**2,808.7**	**2,961.1**
유동부채	**1,122.0**	**1,252.0**	**1,341.7**	**1,346.5**	**1,398.0**
금융부채	388.1	613.3	715.5	716.3	733.7
매입채무	4.0	7.8	8.5	8.6	8.6
기타유동부채	729.9	630.9	617.7	621.6	655.7
비유동부채	**552.4**	**823.8**	**927.3**	**962.3**	**976.2**
금융부채	**318.9**	**538.7**	**613.5**	**646.5**	**660.1**
기타비유동부채	233.5	285.1	313.8	315.8	316.1
부채총계	**1,674.4**	**2,075.8**	**2,269.0**	**2,308.9**	**2,374.2**
지배주주지분	**324.1**	**275.2**	**426.3**	**499.9**	**587.0**
자본금	**80.6**	**80.6**	**80.6**	**80.6**	**80.6**
자본잉여금	121.1	121.1	121.1	121.1	121.1
자본조정	33.6	96.6	65.1	65.1	65.1
기타포괄이익누계액	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
이익잉여금	89.2	(22.8)	159.9	233.4	320.5
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**324.1**	**275.2**	**426.3**	**499.9**	**587.0**
순금융부채	506.0	927.7	995.0	1,056.9	1,097.9

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	270	(1,443)	2,265	912	1,080
BPS	4,048	3,442	5,316	6,228	7,308
CFPS	3,987	2,452	5,208	3,628	3,927
EBITDAPS	2,697	439	3,050	3,403	3,639
SPS	24,005	19,592	24,871	25,035	25,050
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	27.78	(3.75)	2.53	6.27	5.30
PBR	1.85	1.57	1.08	0.92	0.78
PCFR	1.88	2.21	1.10	1.58	1.46
EV/EBITDA	5.11	38.53	5.82	5.44	5.23
PSR	0.31	0.28	0.23	0.23	0.23
재무비율(%)					
ROE	6.84	(38.85)	52.08	15.89	16.03
ROA	1.09	(5.35)	7.24	2.67	3.02
ROIC	20.45	(10.66)	5.53	5.91	6.08
부채비율	516.68	754.43	532.27	461.89	404.48
순부채비율	156.15	337.16	233.41	211.43	187.05
이자보상배율(배)	2.55	(2.37)	1.85	2.06	2.18

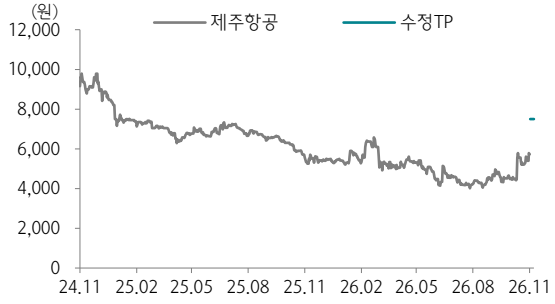
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**163.3**	**6.1**	**319.0**	**219.9**	**273.0**
당기순이익	21.7	(116.4)	182.6	73.6	87.1
조정	271.9	275.1	133.9	141.0	151.8
감가상각비	137.6	147.1	145.1	152.2	157.5
외환거래손익	50.7	(5.4)	(11.2)	(11.2)	(5.7)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	83.6	133.4	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(130.3)	(152.6)	2.5	5.3	34.1
투자활동 현금흐름	**(21.7)**	**(75.5)**	**(352.3)**	**(281.4)**	**(314.0)**
투자자산감소(증가)	(0.1)	0.9	(0.2)	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(119.7)	(271.3)	(339.2)	(272.3)	(299.1)
기타	98.1	194.9	(12.9)	(9.1)	(14.9)
재무활동 현금흐름	**(554.6)**	**508.0**	**145.6**	**33.6**	**31.1**
금융부채증가(감소)	(77.8)	445.0	177.1	33.6	31.1
자본증가(감소)	(476.8)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	63.0	(31.5)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**(413.0)**	**438.6**	**(266.5)**	**(28.4)**	**(10.0)**
Unlevered CFO	321.5	197.7	420.0	292.5	316.7
Free Cash Flow	43.6	(265.2)	(20.2)	(52.4)	(26.1)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

제주항공



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	평균	최고/최저
26.11.4	BUY	7,500			
26.2.10	Not Rated	-	-	-	
25.11.5	1 년 경과		-	-	
24.11.5	BUY	12,000	-40.23%	-18.42%	
24.8.6	BUY	11,000	-18.11%	-12.45%	

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 4일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 11월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 01일