2026년 11월 19일 | 기업분석

제주항공 (089590)

한-중 FTA 타결, 중국 관광객도 제주항공을 타고 온다

BUY(유지)

목표주가(12M) 10,000원(상향)
현재주가(11.18) 7,500원

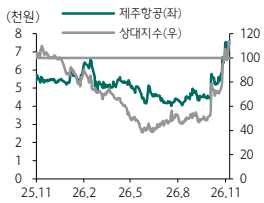
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,067.44
52주 최고/최저(원)	7,540/4,015
시가총액(십억원)	604.8
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	80,641.0
60일 평균 거래량(천주)	627.2
60일 평균 거래대금(십억원)	3.7
외국인지분율(%)	6.80
주요주주 지분율(%)	
에이케이홀딩스 외 4 인	53.63

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,004.9	2,001.5
영업이익(십억원)	74.5	127.3
순이익(십억원)	130.0	66.9
EPS(원)	1,613	829
BPS(원)	5,503	6,090

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,935.8	1,579.9	2,005.6	2,016.6
영업이익	79.9	(111.7)	100.8	140.9
세전이익	8.8	(102.8)	222.8	110.5
순이익	21.7	(116.4)	176.0	87.4
EPS	270	(1,443)	2,183	1,083
증감율	(84.46)	적전	흑전	(50.39)
PER	27.78	(3.75)	3.44	6.93
PBR	1.85	1.57	1.43	1.19
EV/EBITDA	5.11	38.53	5.84	5.07
ROE	6.84	(38.85)	50.67	18.85
BPS	4,048	3,442	5,234	6,317
DPS	0	0	0	0



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

한-중 FTA 추가 타결, 한국 여행사가 중국 주요 지역에서 중국인 대상 모객 가능

11월 18일 한중 정상회담에서 양국이 한중 FTA 서비스/투자 후속협상에 대해 실질 타결을 선언했다. 주요 내용 중에는 "중국 아웃바운드 관광시장 진출 여건 조성"이 포함되어 있었는데, 중국 내 23개 지역(베이징/상하이 등)에서 국내 여행사가 중국인을 대상으로 해외여행을 주선하는 아웃바운드 관광업을 영위할 수 있게 된 것이다. 이는 국내 LCC에게도 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상한다. 한-중 항공 노선을 운항하려면 운수권이 필요하며, 따라서 증편이 제한적인 환경에서 수요가 늘어난다면 탑승률과 운임 상승이 동반될 가능성이 높다는 판단이다. 현재 중국 운수권이 가장 많은 항공사는 대한항공/아시아나항공이며, LCC 중에서는 제주항공이다.

일본/중국 모두 호재의 연속, 운임 하방 제한적

제주항공의 현재 중국 내륙 노선 매출 비중은 8%로 주요 항공사 중 가장 높으며, 최근 배분 받은 운수권 노선(베이징 주7회 등)에 신규 취항할 예정이기 때문에 중국 노선 매출 비중 확대가 예상된다. 중국 뿐만 아니라 일본(매출 비중 40%)도 최근 긍정적인 이벤트가 잇따라 발생하고 있다. 엔저가 지속되고 있고, 식약처에서 일본 비만치료제를 반입 가능하게끔 허용하는 등 일본 노선은 높은 운임에도 불구하고 수요가 견조하게 유지될 가능성이 높다. 따라서 2027년은 유류할증료 경감이 있겠으나 기본 운임 상승, 노선 믹스 조정이 맞물리며 2026년 대비 평균 국제선 운임 조정폭이 크지 않을 것으로(-6% (YoY) 예상) 예상한다.

증익 가시성 높다. 목표주가 10,000원으로 상향 조정

최근 싱가폴 항공유 가격이 $150/배럴 내외로 유의미하게 하락했다. 2027년 항공유 단가는 하락세로 돌아설 것이고(단가 -15% (YoY) 하락 가정), 수요는 일본/중국 노선 위주로 높은 성장세를 유지할 것으로 예상한다. 따라서 2027년 제주항공 실적 전망치를 매출액 1% (YoY) 증가한 2조 170억원, 영업이익은 1,400억원(+40%, 영업이익률 7.0%)으로 수정하여 제시한다. 제주항공에 대해서 투자의견 BUY를 유지하고, 이익 추정치 변경에 따라 목표주가를 10,000원(기존 7,500원)으로 상향 조정한다(Target Multiple P/E 8배 적용).

도표 1. 제주항공의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	385	332	388	475	516	462	498	530	1,936	1,580	2,006	2,017
매출액(별도)	365	315	370	449	498	442	490	482	1,856	1,500	1,914	1,919
항공운송	339	286	338	411	467	410	456	453	1,718	1,374	1,787	1,786
여객	333	285	336	409	461	404	450	447	1,673	1,362	1,764	1,780
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	1,523
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)	56	21	80	(112)	101	141
세전이익	(31)	(11)	(79)	18	19	(44)	207	41	9	(103)	223	110
당기순이익	(33)	(10)	(60)	(14)	17	(43)	196	34	22	(116)	176	87
증가율 (YoY)												
매출액	(31)	(26)	(19)	5	34	39	28	12	12	(18)	27	1
영업이익	적전	적지	적전	흑전	흑전	적지	흑전	17	(53)	적전	흑전	40
세전이익	적전	적지	적전	적지	흑전	적지	흑전	124	(95)	적전	흑전	(51)
당기순이익	적전	적지	적전	적지	흑전	적지	흑전	흑전	(84)	적전	흑전	(51)
Margin												
영업이익률	(8.5)	(12.6)	(14.2)	3.8	13.4	(9.7)	11.2	3.9	4.1	(7.1)	5.0	7.0
세전이익률	(7.9)	(3.5)	(20.4)	3.9	3.7	(9.6)	41.5	7.8	0.5	(6.5)	11.1	5.5
당기순이익률	(8.5)	(3.0)	(15.5)	(2.9)	3.2	(9.4)	39.4	6.4	1.1	(7.4)	8.8	4.3

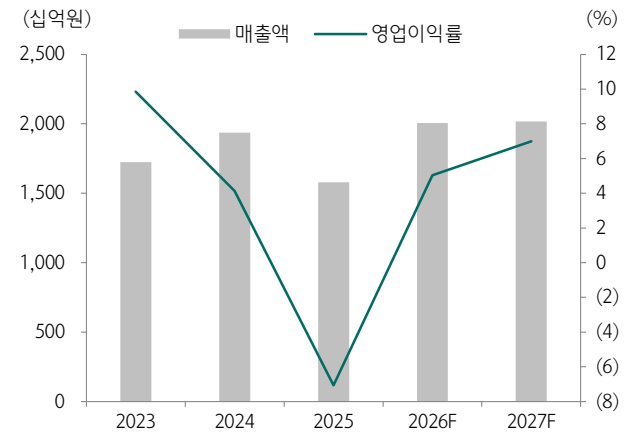
자료: 제주항공, 하나증권

도표 2. 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	17,811
여객운임(원/km)	79	63	64	85	94	90	89	91	74	73	91	85

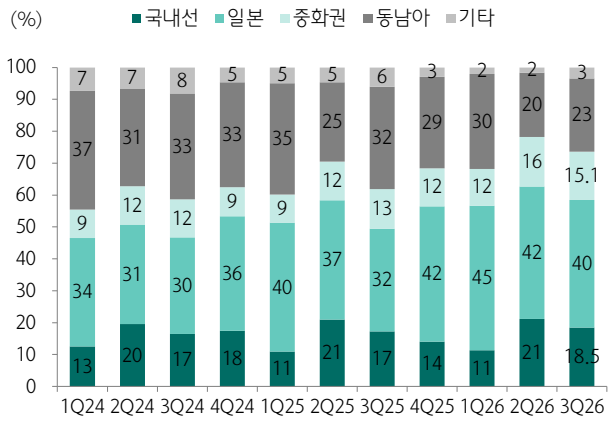
자료: 제주항공, 하나증권

도표 4. 제주항공의 매출액/수익성 추이 및 전망



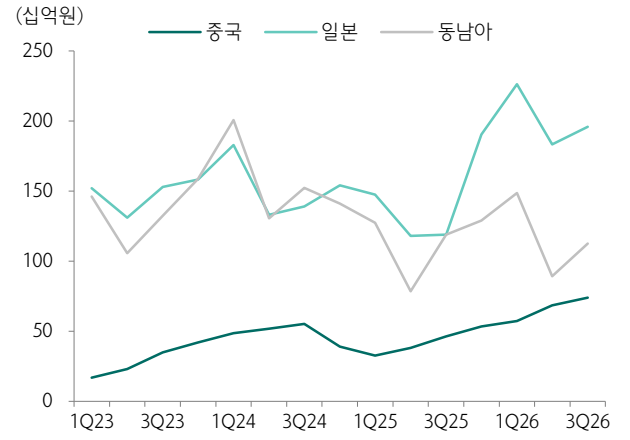
자료: 제주항공, 하나증권

도표 5. 제주항공 노선별 매출 비중



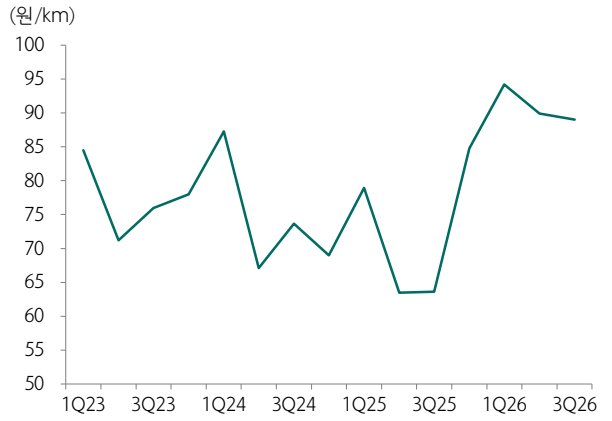
자료: 제주항공, 하나증권

도표 6. 제주항공 중국/일본/동남아 노선 매출액 추이



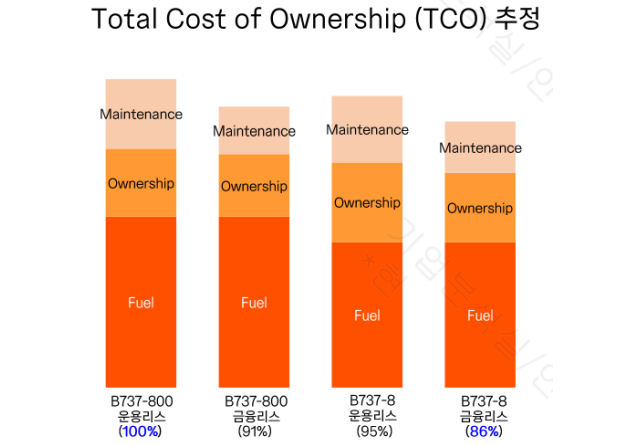
자료: 제주항공, 하나증권

도표 7. 제주항공 국제선 여객운임 추이 및 전망



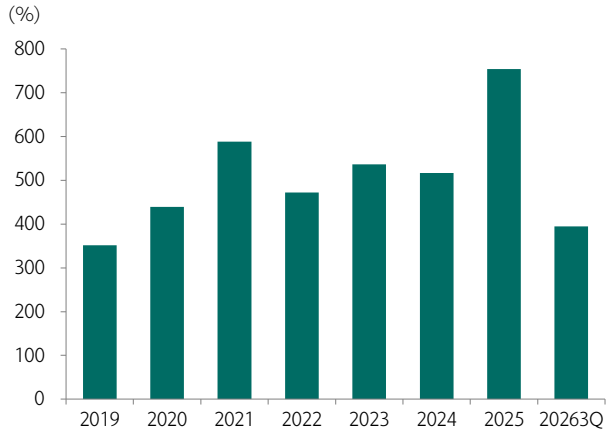
자료: 제주항공, 하나증권

도표 8. 제주항공 기단의 TCO 추정



자료: 제주항공

도표 9. 제주항공 부채비율 추이



자료: 제주항공, 하나증권

도표 10. 인천 출발 주요 중국 노선 취항 항공사(2026년 동계 취항 예정 포함)

	기존 취항 항공사	취항 예정
청도 (ZSQD)	대한항공, 제주항공, 진에어, 티웨이항공	
푸동 (ZSPD)	대한항공, 아시아나항공, 이스타항공	파라타항공, 에어프레미아
베이징 (ZBAA)	대한항공, 아시아나항공	이스타항공, 제주항공
연대 (ZSYT)	대한항공, 아시아나항공	
광저우 (ZGGG)	대한항공, 아시아나항공	진에어
천진 (ZBTJ)	대한항공, 아시아나항공	
연길 (ZYYJ)	대한항공, 아시아나항공, 제주항공	
심양 (ZYTX)	대한항공, 티웨이항공	
대련 (ZYTL)	대한항공, 아시아나항공	트리니티항공
선전(심천) (ZGSZ)	대한항공, 아시아나항공	
남경 (ZSNJ)	대한항공, 아시아나항공	
지난 (ZSJN)	티웨이항공	
시안 (ZLXY)	대한항공, 아시아나항공	
위해 (ZSWH)	제주항공	
하얼빈 (ZYHB)	아시아나항공, 제주항공	
항저우 (ZSHC)	대한항공, 아시아나항공	파라타항공
장춘 (ZYCC)	아시아나항공	
베이징 다싱 (ZBAD)		
청두 티안푸 (ZUTF)	아시아나항공	
수난 슈오팡 (ZSWX)		
정저우 (ZHCC)	대한항공, 이스타항공	
샤먼 가오치 (ZSAM)	대한항공, 이스타항공	
창사(장사) (ZGHA)	대한항공, 아시아나항공	제주항공
충칭 (ZUCK)	아시아나항공	
장가계 (ZGDY)	대한항공, 에어서울	
우한 (ZHHH)	대한항공, 티웨이항공	
푸저우(복주) (ZSFZ)	대한항공	
원저우 (ZSWZ)		

주 :하이라이트 된 산동 지역 노선은 운수권 불필요
자료: 에어포탈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1,935.8**	**1,579.9**	**2,005.6**	**2,016.6**	**2,017.7**
매출원가	1,662.3	1,508.9	1,710.4	1,680.2	1,671.4
매출총이익	273.5	71.0	295.2	336.4	346.3
판관비	193.5	182.7	194.4	195.4	195.6
영업이익	**79.9**	**(111.7)**	**100.8**	**140.9**	**150.7**
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	165.7	16.9	22.1
세전이익	**8.8**	**(102.8)**	**222.8**	**110.5**	**123.7**
법인세	(12.9)	13.6	46.8	23.1	25.9
계속사업이익	21.7	(116.4)	176.0	87.4	97.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**21.7**	**(116.4)**	**176.0**	**87.4**	**97.8**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**21.7**	**(116.4)**	**176.0**	**87.4**	**97.8**
지배주주지분포괄이익	14.7	(108.2)	176.0	87.4	97.8
NOPAT	196.4	(126.4)	79.7	111.4	119.1
EBITDA	217.5	35.4	246.0	293.1	308.2
성장성(%)					
매출액증가율	12.29	(18.39)	26.94	0.55	0.05
NOPAT증가율	48.56	적전	흑전	39.77	6.91
EBITDA증가율	(26.74)	(83.72)	594.92	19.15	5.15
영업이익증가율	(52.94)	적전	흑전	39.78	6.96
(지배주주)순익증가율	(83.84)	적전	흑전	(50.34)	11.90
EPS증가율	(84.46)	적전	흑전	(50.39)	12.00
수익성(%)					
매출총이익률	14.13	4.49	14.72	16.68	17.16
EBITDA이익률	11.24	2.24	12.27	14.53	15.27
영업이익률	4.13	(7.07)	5.03	6.99	7.47
계속사업이익률	1.12	(7.37)	8.78	4.33	4.85

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**473.1**	**417.8**	**541.3**	**527.0**	**527.9**
금융자산	201.0	224.3	327.5	312.1	312.8
현금성자산	189.8	208.5	307.4	291.9	292.6
매출채권	42.8	74.9	82.4	82.8	82.9
재고자산	34.9	32.1	35.4	35.5	35.6
기타유동자산	194.4	86.5	96.0	96.6	96.6
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**	**2,688.7**	**2,814.7**	**2,977.8**
유동부채	**1,122.0**	**1,252.0**	**1,341.7**	**1,345.7**	**1,397.1**
금융부채	388.1	613.3	715.5	716.2	733.6
매입채무	4.0	7.8	8.5	8.6	8.6
기타유동부채	729.9	630.9	617.7	620.9	654.9
비유동부채	**552.4**	**823.8**	**927.3**	**962.0**	**975.8**
금융부채	**318.9**	**538.7**	**613.5**	**646.5**	**660.1**
기타비유동부채	233.5	285.1	313.8	315.5	315.7
부채총계	**1,674.4**	**2,075.8**	**2,269.0**	**2,307.7**	**2,373.0**
지배주주지분	**324.1**	**275.2**	**419.7**	**507.0**	**604.9**
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)	153.2	240.6	338.4
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**324.1**	**275.2**	**419.7**	**507.0**	**604.9**
순금융부채	506.0	927.7	1,001.6	1,050.6	1,080.9

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	270	(1,443)	2,183	1,083	1,213
BPS	4,048	3,442	5,234	6,317	7,530
CFPS	3,987	2,452	5,104	3,844	4,096
EBITDAPS	2,697	439	3,050	3,635	3,822
SPS	24,005	19,592	24,871	25,007	25,021
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	27.78	(3.75)	3.44	6.93	6.18
PBR	1.85	1.57	1.43	1.19	1.00
PCFR	1.88	2.21	1.47	1.95	1.83
EV/EBITDA	5.11	38.53	5.84	5.07	4.92
PSR	0.31	0.28	0.30	0.30	0.30
재무비율(%)					
ROE	6.84	(38.85)	50.67	18.85	17.60
ROA	1.09	(5.35)	6.99	3.17	3.38
ROIC	20.45	(10.66)	5.53	6.81	6.74
부채비율	516.68	754.43	540.66	455.13	392.32
순부채비율	156.15	337.16	238.66	207.20	178.71
이자보상배율(배)	2.55	(2.37)	1.85	2.37	2.41

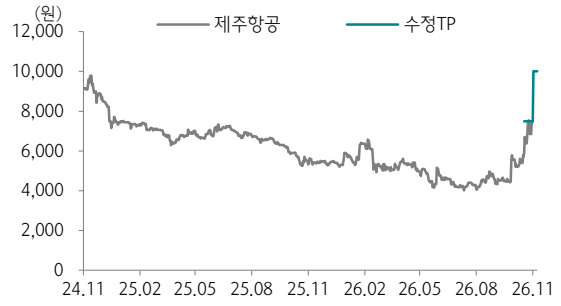
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**163.3**	**6.1**	**312.4**	**232.7**	**283.7**
당기순이익	21.7	(116.4)	176.0	87.4	97.8
조정	271.9	275.1	133.9	140.9	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	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(130.3)	(152.6)	2.5	4.4	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**	**(273.1)**	**(15.6)**	**0.7**
Unlevered CFO	321.5	197.7	411.6	310.0	330.3
Free Cash Flow	43.6	(265.2)	(26.9)	(39.6)	(15.4)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

제주항공



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.19	BUY	10,000		
26.11.4	BUY	7,500	-4.87%	0.53%
26.2.10	Not Rated	-	-	-
25.11.5	1 년 경과		-	-
24.11.5	BUY	12,000	-40.23%	-18.42%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 19일 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 19일 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 16일