

진에어 (272450)

수익성 방어를 기대

투자의견

BUY(유지)

목표주가

14,000 원(하향)

현재주가

8,880 원(04/29)

시가총액

464(십억원)

운송/기계/로보틱스 양승윤_02)368-6139_syayang0901@eugenefn.com

- 진에어의 1Q25 실적은 매출액 4,324억원(+1%yoy), 영업이익 700억원(-29%yoy)을 기록할 것으로 전망함
- 작년 말 이후 여러 악재 속 LCC 수요에 대한 우려 존재했으나, 동사의 1분기 인천공항 국제 여객 수는 전년비 8% 성장을 달성함. 수요 불확실성 속, 일드 하락 압력 있었겠으나, 우려할 정도의 하락은 없었던 것으로 파악됨. 모기업의 대한항공 또한 1Q 노선별 운임단가도 전년비 유사한 수준이었던 점 참고
- 여전히 수요 좋고 수익성이 가장 좋은 일본 노선 중심의 포트폴리오를 고수하고 있어, 타사 대비 실적 방어력 관점 우위에 있다는 판단. 2Q24에는 인천-이시카지마(일본 오키나와), 부산-울란바토르에 신규 취항하며 노선 개척도 계속됨. 내년 이후 통합 LCC 출범 가능성 존재하는 가운데 LCC 중에서 가장 매력적인 선택지라는 판단
- 투자의견 BUY 유지하나, 실적 추정치 하향 조정에 따라 목표주가를 기존 16,000원에서 14,000원으로 하향 조정

주가(원, 04/29) 8,880
시가총액(십억원) 464

발행주식수 52,200천주
52주 최고가 14,270원
최저가 7,990원
52주 일간 Beta 0.58
60일 일평균거래대금 13억원
외국인 지분율 0.0%
배당수익률(2025F) 0.0%

주주구성
대한항공(외 7인) 54.9%
진에어우리스주(외 1인) 1.9%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6.1%	-20.0%	-31.3%
절대기준	-5.8%	-22.0%	-35.8%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	14,000	16,000	▼
영업이익(25)	96	160	▼
영업이익(26)	96	139	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	1,277	1,461	1,436	1,487
영업이익	182	163	96	96
세전손익	174	123	106	99
당기순이익	134	96	83	77
EPS(원)	2,564	1,834	1,591	1,482
증감률(%)	흑전	-28.5	-13.2	-6.9
PER(배)	4.6	5.2	5.6	6.0
ROE(%)	112.5	51.2	30.4	21.9
PBR(배)	4.3	2.2	1.5	1.2
EV/EBITDA(배)	1.9	1.3	3.5	2.8

자료: 유진투자증권

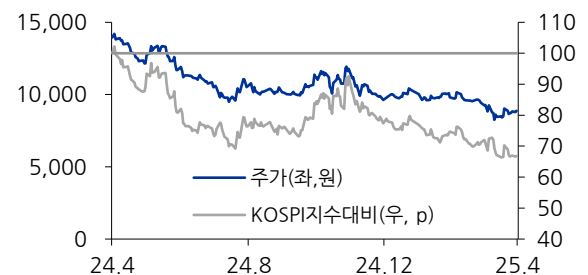
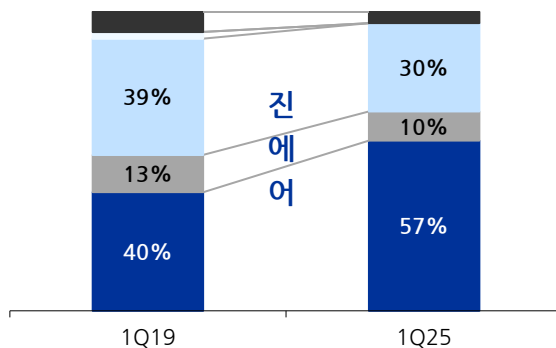


도표 1. 진에어 실적 추이 및 전망

구분(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025
매출액	430	308	365	358	432	288	365	351	1,461	1,436
yoy%	22.1	19.0	13.1	4.4	0.5	-6.5	0.0	-2.1	14.4	-1.8
qoq%	25.4	-28.4	18.3	-1.7	20.7	-33.4	26.6	-3.8		
영업이익	98	1	40	24	70	-17	31	12	163	96
yoy%	16.0	-94.9	23.1	-49.7	-28.9	-1,989.7	-22.9	-47.4	-10.5	-41.0
qoq%	110.4	-99.1	4,337.6	-41.4	197.6	-124.4	-281.1	-60.1		
opm%	22.9	0.3	11.0	6.6	16.2	-5.9	8.5	3.5	11.2	6.7
(1) 국내선	58	73	69	65	63	71	67	64	265	265
ASK(백만 km)	417	467	471	438	446	475	478	462	1,793	1,861
RPK(백만 km)	355	412	405	372	381	414	411	395	1,544	1,601
L/F(%)	85	88	86	85	86	87	86	85	86	86
Yield(원)	163	178	171	174	166	172	163	163	172	166
(2) 국제선	348	214	271	269	339	197	272	262	1,102	1,070
ASK(백만 km)	3,454	2,750	3,200	3,303	3,673	2,901	3,396	3,476	12,707	13,447
RPK(백만 km)	3,144	2,438	2,807	2,974	3,280	2,550	3,012	3,127	11,363	11,968
L/F(%)	91	89	88	90	89	88	89	90	89	89
Yield(원)	111	88	97	90	103	77	90	84	97	89

자료: 유진투자증권

도표 2. 진에어 노선 포트폴리오(인천 기준)



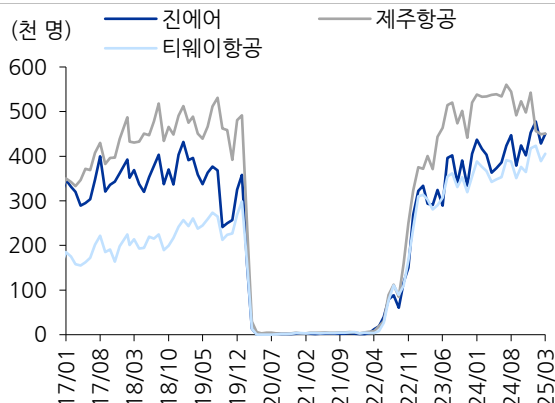
자료: 유진투자증권

도표 3. 인천발 노선별 편당 여객 수 추이(3월 기준)



자료: 인천국제공항공사, 투자증권

도표 4. 주요 항공사 국제 여객 수 동향(인천)



자료: 인천국제공항공사, 투자증권

도표 5. 주요 항공사 항공기 도입/말소 현황

항공사	말소	도입	순증감
대한항공	3	7	4
아시아나항공	1	1	0
제주항공	1	1	0
진에어	0	0	0
티웨이항공	1	0	-1
에어부산	1	0	-1
에어서울	0	0	0
이스타항공	0	0	0
플라이강원	0	0	0
에어로케이	0	1	1
에어프레미아	0	1	1

자료: 유진투자증권

진에어(272450.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	952	1,227	1,207	1,297	1,379
유동자산	492	681	637	703	761
현금성자산	418	592	554	618	673
매출채권	50	56	49	51	54
재고자산	2	1	1	1	1
비유동자산	460	546	570	594	619
투자자산	457	542	563	585	608
유형자산	1	1	2	4	5
기타	3	3	4	5	6
부채총계	809	996	891	905	918
유동부채	487	583	475	484	493
매입채무	159	160	149	156	163
유동성이자부채	102	106	106	106	106
기타	226	317	220	222	224
비유동부채	323	413	417	421	425
비유동이자부채	232	321	321	321	321
기타	91	92	96	100	104
자본총계	143	231	315	393	461
지배지분	143	231	315	393	461
자본금	52	52	52	52	52
자본잉여금	296	296	296	296	296
이익잉여금	(195)	(107)	(24)	54	123
기타	(11)	(10)	(10)	(10)	(10)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	143	231	315	393	461
총차입금	333	427	427	427	427
순차입금	(85)	(165)	(127)	(191)	(246)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	417	329	(13)	89	81
당기순이익	134	96	83	77	69
자산상각비	91	97	1	1	2
기타비현금성손익	131	158	4	3	3
운전자본증감	59	(28)	(102)	7	7
매출채권감소(증가)	(7)	(2)	7	(2)	(2)
재고자산감소(증가)	(0)	1	(0)	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	9	(2)	(11)	7	7
기타	57	(25)	(97)	2	2
투자현금	(219)	(113)	(43)	(44)	(46)
단기투자자산감소	(222)	(102)	(19)	(19)	(20)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	1	0	1	1	2
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(2)	(1)	(2)	(2)	(2)
재무현금	(224)	(131)	0	0	0
차입금증가	(139)	(109)	0	0	0
자본증가	(5)	0	0	0	0
배당금지급	5	0	0	0	0
현금 증감	(26)	85	(56)	44	35
기초현금	75	50	135	78	123
기말현금	50	135	78	123	157
Gross Cash flow	355	351	88	82	74
Gross Investment	(62)	40	126	19	20
Free Cash Flow	417	311	(38)	64	55

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,277	1,461	1,436	1,487	1,549
증가율(%)	115.2	14.4	(1.8)	3.6	4.2
매출원가	998	1,179	1,221	1,268	1,339
매출총이익	280	282	214	219	210
판매 및 일반관리비	97	119	118	123	129
기타영업손익	68	22	(1)	4	5
영업이익	182	163	96	96	81
증가율(%)	흑전	(10.5)	(41.0)	(0.5)	(15.0)
EBITDA	273	261	97	97	83
증가율(%)	800.8	(4.5)	(62.6)	(0.2)	(14.6)
영업외손익	(8)	(40)	10	3	7
이자수익	12	22	22	22	22
이자비용	17	23	24	19	16
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(4)	(40)	11	(0)	(0)
세전순이익	174	123	106	99	88
증가율(%)	흑전	(29.4)	(13.3)	(7.0)	(10.9)
법인세비용	40	27	23	22	19
당기순이익	134	96	83	77	69
증가율(%)	흑전	(28.5)	(13.2)	(6.9)	(10.9)
지배주주지분	134	96	83	77	69
증가율(%)	흑전	(28.5)	(13.2)	(6.9)	(10.9)
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	2,564	1,834	1,591	1,482	1,321
증가율(%)	흑전	(28.5)	(13.2)	(6.9)	(10.9)
수정EPS(원)	2,564	1,834	1,591	1,482	1,321
증가율(%)	흑전	(28.5)	(13.2)	(6.9)	(10.9)

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,564	1,834	1,591	1,482	1,321
BPS	2,739	4,430	6,039	7,520	8,841
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	4.6	5.2	5.6	6.0	6.7
PBR	4.3	2.2	1.5	1.2	1.0
EV/ EBITDA	1.9	1.3	3.5	2.8	2.6
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	1.7	1.4	5.2	5.6	6.2
수익성(%)					
영업이익율	14.3	11.2	6.7	6.4	5.3
EBITDA이익율	21.4	17.8	6.8	6.5	5.4
순이익율	10.5	6.5	5.8	5.2	4.4
ROE	112.5	51.2	30.4	21.9	16.1
ROIC	89.7	270.0	74.9	44.6	35.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(59.5)	(71.2)	(40.3)	(48.6)	(53.2)
유동비율	101.1	116.8	134.2	145.3	154.2
이자보상배율	10.7	7.2	4.1	5.0	5.2
활동성 (회)					
총자산회전율	1.5	1.3	1.2	1.2	1.2
매출채권회전율	29.8	27.6	27.5	29.7	29.5
재고자산회전율	899.8	1,231.9	1,613.6	1,572.9	1,565.0
매입채무회전율	9.3	9.2	9.3	9.8	9.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

