

항공운송

시로보틱스/방산/조선/운송 양승윤
6139 / syang0901@eugenefn.com

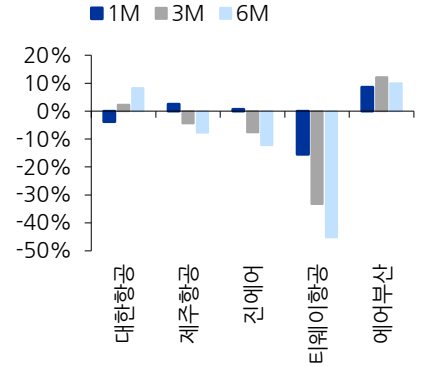
시험대에 오른 항공사들

- “ 2월말 이란 사태 발생 이후 국내 주요 항공사의 주가 수익률은 대한항공 -11%, 진에어 -9%, 제주항공 -12% 등 7,000pt의 고지를 바라보는 KOSPI 호황과는 사뭇 다른 분위기. 항공유 급등과 환율 상승에 따른 비용 부담(유류비 등), 그리고 여행 수요 위축 우려가 반영된 결과.
- “ 국내 항공사들은 비상 경영 선포 후 저수익 노선 운항 축소 등 방어에 나서고 있으나, 유류비 부담 확대로 단기 수익성 악화는 불가피할 전망이다. 고수익 일본/중국 노선 수요 강세로 1Q26 실적은 호실적을 예상.
- “ 하지만, 항공 운송 업종은 과거에도 코로나 등 수차례 난관을 극복 해왔음. 중동 사태 이전 국내 항공사들의 공급력과 단위비용(CASK)은 모두 안정화되어있는 만큼, 매크로 부담만 해소된다면, 빠르게 정상화될 체력을 보유. 연말에는 KE-OZ 합병이 예정되어 있고, 소비자들의 자산 가치 상승에 따른 부의 축적으로 프리미엄 수요가 지속 확대되는 구조적 트렌드도 변함없음.
- “ 국적사들은 5월부터 유류할증료 최고 단계를 적용할 계획을 발표. 이에 여름 휴가 계획을 세우는 소비자들의 우려 또한 커지고 있음. 5월 기준 대한항공의 인천-뉴욕 유류할증료는 112.8만원(왕복)으로 2월 15.3만원의 7배 수준. 하지만 바로 티켓 가격이 100만원 비싸지는 것은 아님. 티켓 가격(총 운임)은 '운임+유류할증료+제세공과'의 합산. 유류할증료가 올라도 운임을 낮추는 등 총 운임은 '수요 상황'에 맞추어 탄력 대응하는 구조.
- “ 즉, ① 유류할증료 상승에 따른 수요 위축 우려는 과도함(수요를 보면서 운임이 결정될 것이기 때문). ② 2Q26 실적(비수기)에서 일드 체크 필요. 만약에 1Q 대비 운임이 올랐다면 그만큼 수요가 좋아서 가격 전가가 이루어진 것이라 볼 수 있음. ③ 일드가 1Q 대비 하락~보합의 경우, 수요가 약했거나, 소비자들의 심리적 저항으로 수요가 일시 침체되었다고도 볼 수 있음.
- “ 설령 이번 사태로 여행 수요가 위축되더라도, 수요가 쉽게 사라지지는 않을 것. 과거 2019년도 노재팬 사태 당시 일본 수요가 크게 위축되었지만, 중국과 동남아로 수요가 분산되면서 수요의 총량은 유지됨. 그리고 코로나 때도 사태 종식 후 이연 수요가 폭발하며 회복기에 전례 없는 호황을 맞이함.
- “ 이미 잊었지만 중동 사태 이전에 항공 운송 업황은 결코 나쁘지 않았음.
- “ 상용 수요와 프리미엄 수요, 그리고 가격 전가가 용이한 화물 사업으로 방어 가능한 대한항공을 최선호주(Buy/유지, TP 35,000원/유지)로 제시. LCC에서는 일본 고수익 노선 비중 높고 기단 규모가 작아 수익성 방어력을 보유한 진에어를 선호(Buy/유지, TP 11,000원/유지). 제주항공은 장기화되는 고유가 사태를 버텨낼 체력은 상대적으로 부족하나, 일본 중심의 노선 재편으로 수익성 방어 능력 작년 대비 한층 개선된 점은 긍정적이라 판단(Buy/상향, TP 6,700원/유지).

업종투자 의견

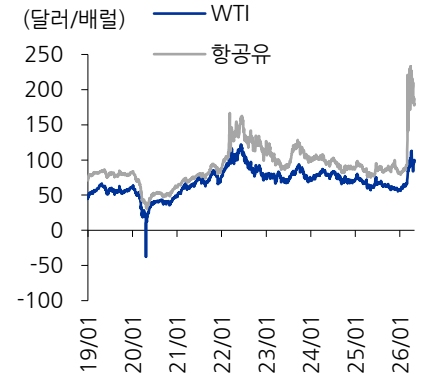
Neutral

국내 항공사 시총 변동률



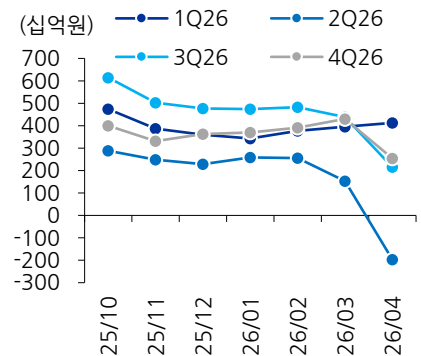
자료: Quantwise, 유진투자증권

유가 추이



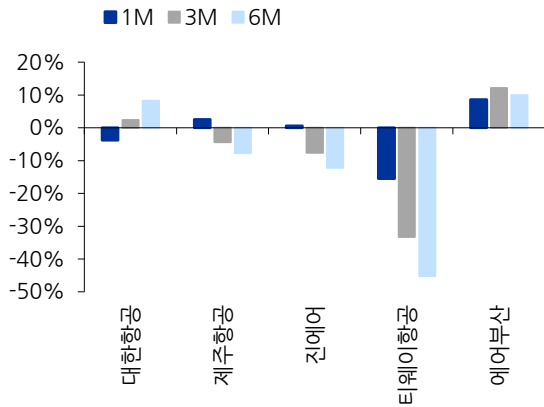
자료: Bloomberg, 유진투자증권

대한항공 OP 컨센서스 변동



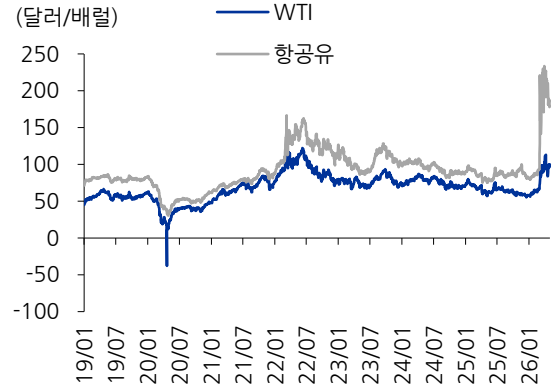
자료: Quantwise, 유진투자증권

국내 항공사 시총 변동률



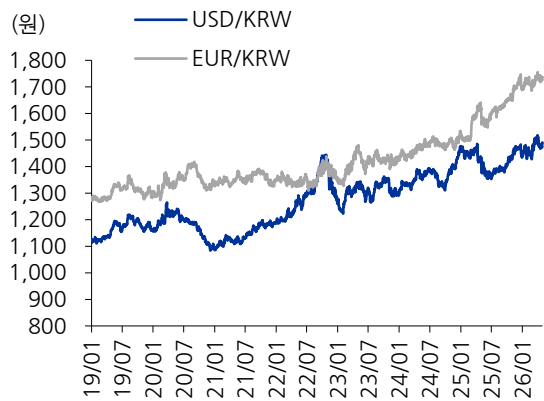
자료: Quantivise, 유진투자증권

유가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

환율 추이



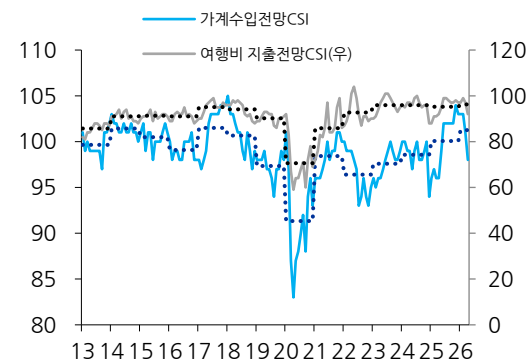
자료: Bloomberg, 유진투자증권

환율 추이(2)



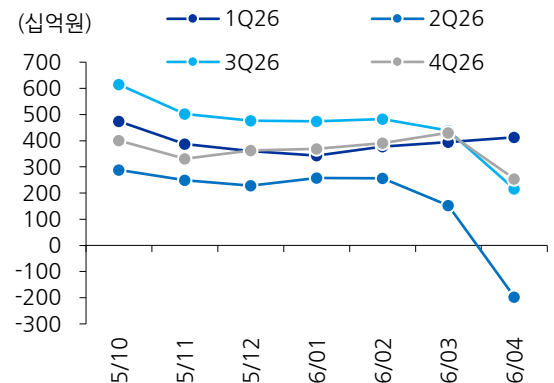
자료: Bloomberg, 유진투자증권

여행 소비 심리 추이



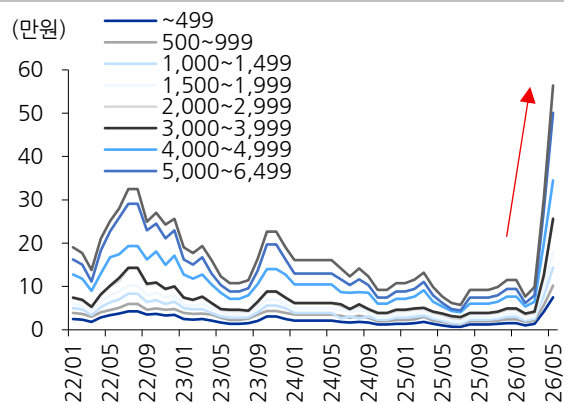
자료: Quantivise, 유진투자증권

대한항공 OP 컨센서스 변동



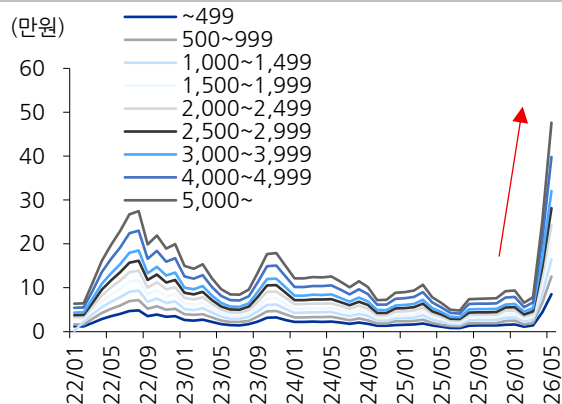
자료: 유진투자증권

대한항공 운항거리별(마일) 유류할증료 추이



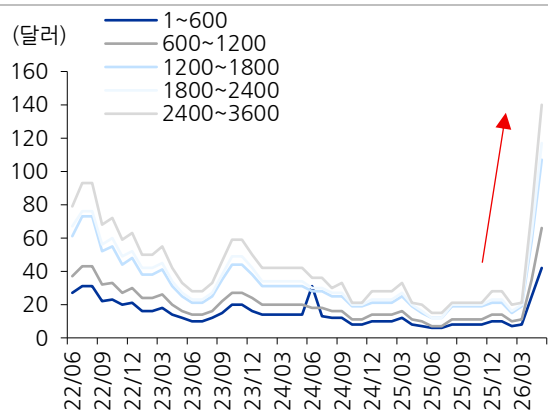
자료: 대한항공, 유진투자증권

아시아나항공 운항거리별(마일) 유류할증료 추이



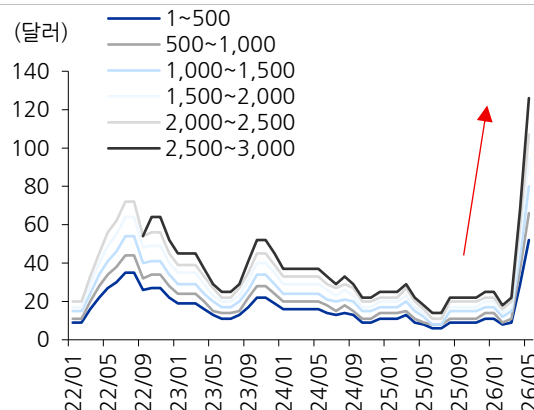
자료: 아시아나항공, 유진투자증권

제주항공 운항거리별(마일) 유류할증료 추이



자료: 제주항공, 유진투자증권

진에어 운항거리별(마일) 유류할증료 추이



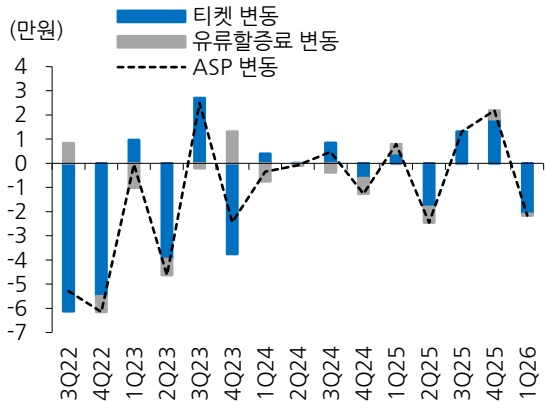
자료: 진에어, 유진투자증권

미국 항공사 1Q 실적 발표 中 유류비 및 수요 관련 주요 코멘트

항공사	유류비 인상	항공 수요
Delta	중동 전쟁으로 제트유 가격 연초 대비 약 2 배. 2Q 유류비 역풍 20 억달러 이상. 이 중 40~50% 회수 목표	현금 매출 두 자릿수 증가, Corporate 와 Leisure 모두 견조
United	제트유 가격 2 배. 유류비 100% 전가 목표, yield 15~20% 상승 필요	실제 수요 둔화 확인된 바 없음. 비즈니스와 레저 모두 견조
American	26 년 유류비 전년 대비 40 억달러 이상 증가. 2Q26 유가 약 4 달러/갤런 가정	모든 객실과 지역 수요 견조. 2Q26 매출 +13.5~16.5% 전망

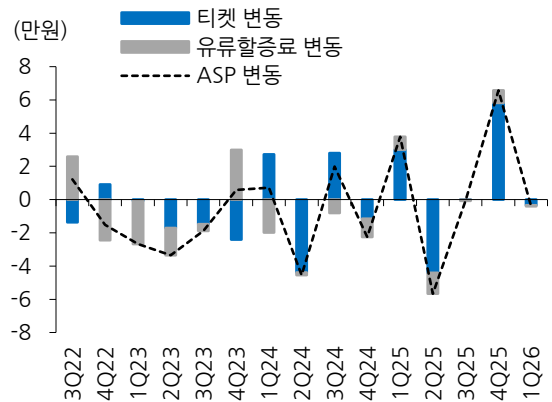
자료: 유진투자증권

대한항공 일본 노선 운임 변동(qoq)



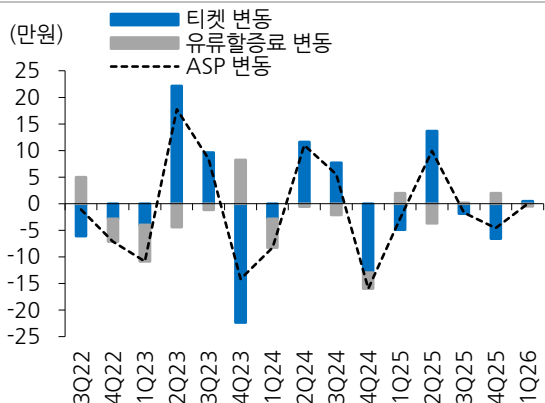
자료: 대한항공, 유진투자증권

대한항공 동남아 노선 운임 변동(qoq)



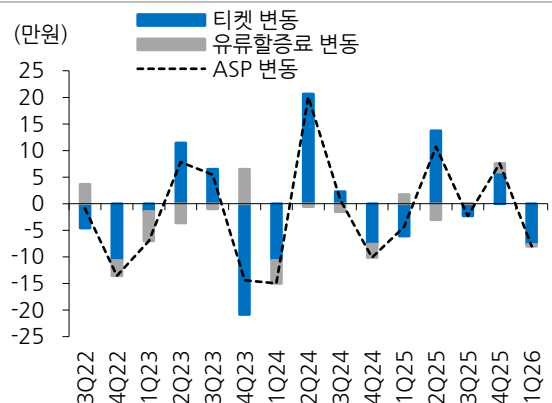
자료: 대한항공, 유진투자증권

대한항공 미주 노선 운임 변동(qoq)



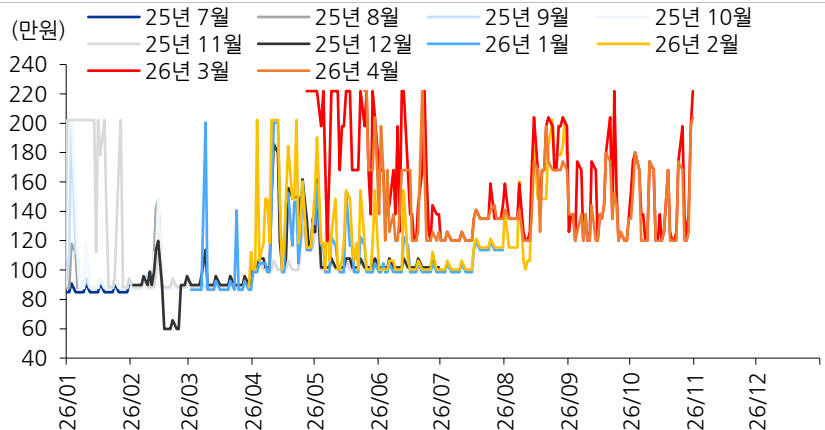
자료: 대한항공, 유진투자증권

대한항공 구주 노선 운임 변동(qoq)



자료: 대한항공, 유진투자증권

인천발 파리 노선 운임(대한항공)



자료: 대한항공, 유진투자증권

주) 각 월말에 집계한 미래 시점의 티켓값 결과(편도 기준 검색).

**예: 26년 4월 = 26년 4월말에 26년 5월부터 연말까지의 운임을 집계

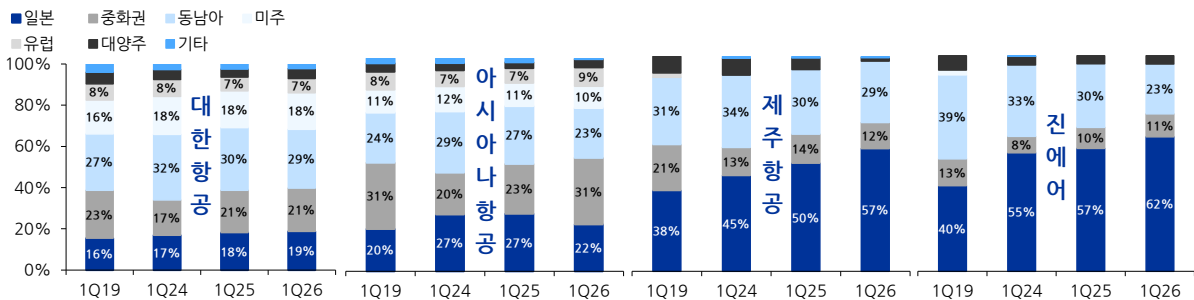
주 2) 4월 유류할증료 상승 이전 운임 큰 폭 상승. 유럽 노선은 중동 경유 제약에 따라 인천발 직항 수요/배후 환승 수요 유입 활발

항공사, 노선별 운임 추정치 - 4Q25 운임 상승에 주목

일본	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
대한항공	289,528	243,224	268,189	243,842	240,338	239,495	244,261	231,674	239,636	215,072	228,109	250,015
아시아나	249,432	216,537	216,030	222,751	224,180	193,783	196,848	191,954	218,642	229,601	197,539	250,137
제주항공	163,453	133,528	147,379	155,999	169,513	127,636	137,348	136,249	146,916	113,319	106,096	149,339
진에어	181,019	135,919	157,334	161,031	186,296	127,475	147,552	137,541	167,972	124,354	119,707	161,125
FSC	289,528	243,224	268,189	243,842	240,338	239,495	244,261	231,674	239,636	215,072	228,109	250,015
LCC	172,236	134,724	152,356	158,515	177,905	127,555	142,450	136,895	157,444	118,836	112,902	155,232
OZ/KE	86%	89%	81%	91%	93%	81%	81%	83%	91%	107%	87%	100%
7C/LJ	90%	98%	94%	97%	91%	100%	93%	99%	87%	91%	89%	93%
LCC/FSC	59%	55%	57%	65%	74%	53%	58%	59%	66%	55%	49%	62%
7C/KE	56%	55%	55%	64%	71%	53%	56%	59%	61%	53%	47%	60%
LJ/KE	63%	56%	59%	66%	78%	53%	60%	59%	70%	58%	52%	64%
중국	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
대한항공	440,245	308,544	282,924	254,338	241,022	239,093	243,868	198,778	212,054	227,628	213,902	241,844
아시아나	191,479	176,444	169,853	128,350	115,932	137,455	135,894	110,099	129,845	166,557	174,588	220,888
제주항공	215,117	144,780	141,797	149,823	147,372	136,618	153,514	131,946	126,690	120,411	131,957	151,554
진에어	148,996	146,938	149,606	158,239	173,073	142,020	146,706	124,295	163,987	143,902	138,531	181,653
FSC	440,245	308,544	282,924	254,338	241,022	239,093	243,868	198,778	212,054	227,628	213,902	241,844
LCC	182,056	145,859	145,701	154,031	160,223	139,319	150,110	128,120	145,338	132,157	135,244	166,604
OZ/KE	43%	57%	60%	50%	48%	57%	56%	55%	61%	73%	82%	91%
7C/LJ	144%	99%	95%	95%	85%	96%	105%	106%	77%	84%	95%	83%
LCC/FSC	41%	47%	51%	61%	66%	58%	62%	64%	69%	58%	63%	69%
동남아	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
대한항공	501,425	467,900	449,084	454,964	462,194	416,694	436,531	413,940	451,816	395,126	394,331	460,027
아시아나	434,149	396,404	379,739	430,682	404,791	345,707	326,092	327,213	387,663	376,717	310,560	327,470
제주항공	209,985	169,245	182,181	204,325	235,715	167,186	191,132	178,046	209,916	146,260	167,685	206,660
진에어	313,683	208,434	227,703	254,505	261,769	178,233	209,461	193,374	245,461	154,912	170,823	191,451
FSC	501,425	467,900	449,084	454,964	462,194	416,694	436,531	413,940	451,816	395,126	394,331	460,027
LCC	261,834	188,840	204,942	229,415	248,742	172,709	200,296	185,710	227,689	150,586	169,254	199,056
OZ/KE	87%	85%	85%	95%	88%	83%	75%	79%	86%	95%	79%	71%
7C/LJ	67%	81%	80%	80%	90%	94%	91%	92%	86%	94%	98%	108%
LCC/FSC	52%	40%	46%	50%	54%	41%	46%	45%	50%	38%	43%	43%
7C/KE	42%	36%	41%	45%	51%	40%	41%	45%	46%	37%	43%	45%
LJ/KE	63%	45%	51%	56%	57%	43%	51%	56%	54%	39%	43%	42%
미주	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
대한항공	1,076,077	1,253,571	1,337,949	1,196,546	1,113,789	1,224,113	1,279,475	1,119,705	1,091,016	1,190,134	1,173,148	1,127,165
아시아나	846,450	1,002,108	1,103,948	945,392	897,683	934,278	972,605	803,214	816,571	942,757	852,488	843,459
FSC	961,264	1,127,839	1,220,948	1,070,969	1,005,736	1,079,195	1,126,040	961,459	953,794	1,066,446	1,012,818	985,312
OZ/KE	79%	80%	83%	79%	81%	76%	76%	72%	75%	79%	73%	75%
구주	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
대한항공	1,101,737	1,179,966	1,234,897	1,091,063	941,248	1,141,974	1,149,286	1,048,071	1,004,841	1,111,636	1,088,903	1,164,401
아시아나	920,818	948,169	1,077,204	967,383	810,042	926,985	971,163	880,492	755,874	851,527	840,208	868,746
티웨이항공	-	-	-	-	-	771,725	670,229	529,558	557,552	643,089	636,329	692,068
FSC	1,011,278	1,064,068	1,156,050	1,029,223	875,645	1,034,479	1,060,224	964,282	880,357	981,582	964,556	1,016,573
TW/FSC	-	-	-	-	-	75%	63%	55%	63%	66%	66%	68%
OZ/KE	84%	80%	87%	89%	86%	81%	85%	84%	75%	77%	77%	75%

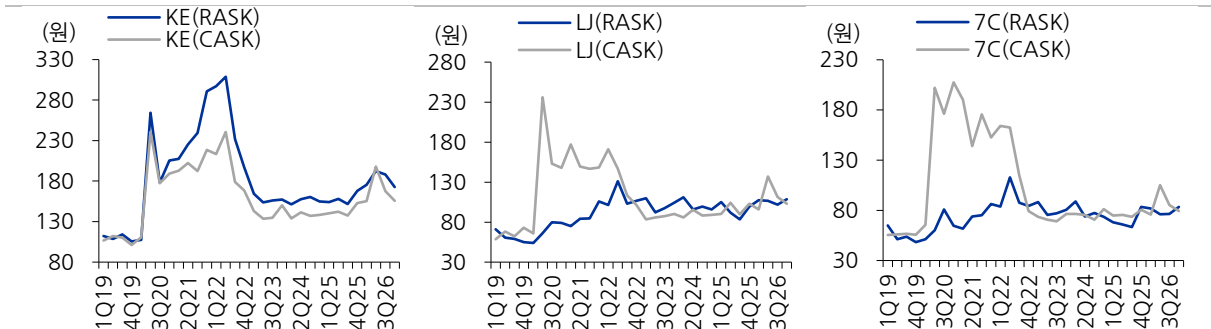
자료: 유진투자증권

항공사별 노선 포트폴리오 추정(인천) - LCC는 수익성/수요 좋은 일본으로



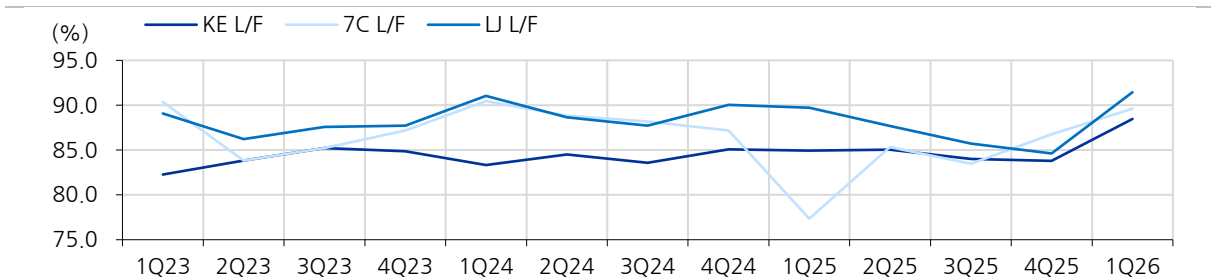
자료: 유진투자증권

항공사들 RASK(단위매출), CASK(단위비용) 추이 - 코로나 때보다는 낮다



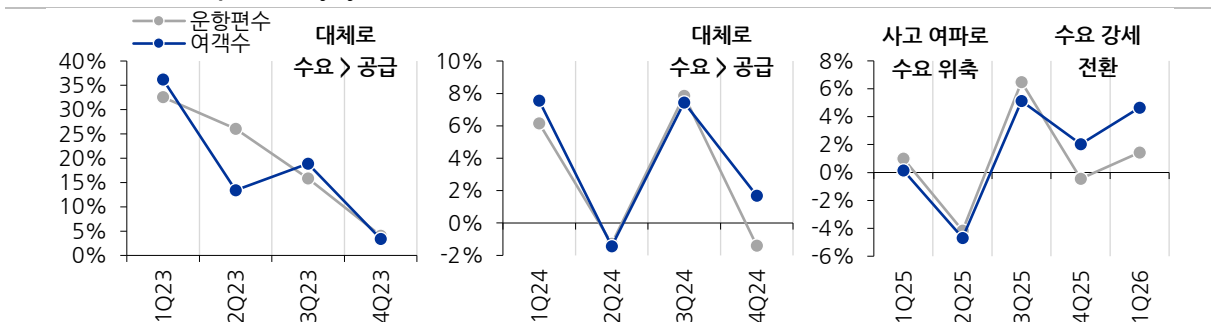
자료: 유진투자증권

항공사별 최근 국제선 L/F 추이(1Q26 시점 7C, LJ는 추정값)



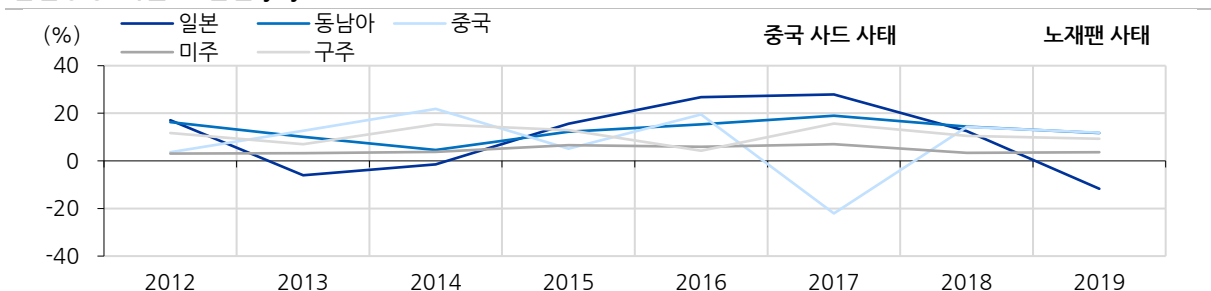
자료: 유진투자증권

인천공항 운항편수, 여객수 yoy% 변동 비교



자료: 유진투자증권

인천공항 기준 노선별 yoy%



자료: 유진투자증권

대한항공 실적 테이블

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	6,492	6,211	6,027	6,496	6,757	6,996	7,252	6,726	25,226	27,731	27,492
yoy%	51.3	41.1	28.9	44.3	4.1	12.6	20.3	3.5	41.2	9.9	-0.9
연결 영업이익	431	370	158	155	551	-666	343	289	1,114	517	2,468
yoy%	-19.8	-16.4	-76.3	-66.6	27.8	적전	117.4	86.7	-47.2	-53.6	377.6
opm%	6.6	6.0	2.6	2.4	8.2	-9.5	4.7	4.3	4.4	1.9	9.0
별도 매출액	3,956	3,986	4,009	4,552	4,515	5,067	5,092	4,747	16,502	19,422	24,771
yoy%	3.5	-9	-5.5	13.0	14.1	27.1	27.0	4.3	2.4	17.7	27.5
별도 영업이익	351	399	376	413	517	-151	555	465	1,539	1,386	2,381
yoy%	-19.5	-3.5	-39.2	-5.1	47.3	-137.9	47.6	12.6	-19.1	-9.9	71.8
opm%	8.9	10.0	9.4	9.1	11.4	-3.0	10.9	9.8	9.3	7.1	9.6
대한항공 별도 기준 사업량 세부											
(1) 국내선 매출	99	121	123	128	103	146	147	140	470	535	907
ASK(백만 km)	614	704	749	843	646	727	753	800	2,910	2,926	5,008
RPK(백만 km)	517	621	637	685	546	622	630	654	2,460	2,453	4,220
L/F(%)	84	88	85	81	85	86	84	82	85	84	84
Yield(원)	191	195	192	187	189	234	233	214	191	218	215
(2) 국제선 매출	2,337	2,275	2,299	2,464	2,510	2,803	2,806	2,534	9,374	10,652	13,915
ASK(백만 km)	22,174	21,584	22,615	23,135	22,110	22,632	23,298	23,653	89,508	91,692	125,415
RPK(백만 km)	18,836	18,354	18,998	19,387	19,560	19,374	19,841	20,153	75,575	78,928	107,869
L/F(%)	85	85	84	84	88	86	85	85	84	86	86
Yield(원)	124	124	121	127	128	145	141	126	124	135	129
(3) 화물 매출	1,054	1,055	1,067	1,233	1,091	1,298	1,279	1,177	4,409	4,844	5,494
AFTK(백만 km)	2,897	2,944	3,034	3,121	2,961	2,980	3,029	3,072	11,996	12,041	14,564
FTK(백만 km)	2,043	2,128	2,162	2,197	2,079	2,125	2,165	2,203	8,530	8,573	10,549
L/F(%)	71	72	71	70	70	71	71	72	71	71	72
Yield(원)	516	496	493	561	525	611	591	534	517	565	521

자료: 유진투자증권

진에어 실적 테이블

구분 (단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	418	306	304	353	427	357	361	407	1,381	1,553	1,573
yoy%	-2.9	-0.7	-16.5	-1.5	2.3	16.7	18.8	15.5	-5.5	12.5	1.3
qoq%	16.7	-26.7	-6	15.9	21.1	-16.5	1.2	12.7			
영업이익	58	-42	-23	-13	46	-101	-34	21	-19	-68	97
yoy%	-40.8	적전	적전	-153.7	-21.4	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전
qoq%	147.6	적전	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전			
opm%	13.9	-13.8	-7.4	-3.6	10.7	-28.3	-9.5	5.2	-1.4	-4.4	6.2
(1) 국내선	46	62	66	67	52	65	68	68	241	253	258
ASK(백만 km)	378	459	520	543	439	489	524	537	1,900	1,989	2,073
RPK(백만 km)	304	389	439	463	361	413	442	454	1,595	1,669	1,740
L/F(%)	80	85	84	85	82	84	84	85	84	84	84
Yield(원)	150	160	150	145	144	158	153	150	151	151	148
(2) 국제선	348	223	219	263	348	269	270	313	1,052	1,199	1,213
ASK(백만 km)	3,602	2,878	3,120	3,004	3,545	2,857	3,032	3,210	12,604	12,644	12,937
RPK(백만 km)	3,231	2,524	2,674	2,542	3,131	2,465	2,580	2,767	10,971	10,943	11,224
L/F(%)	90	88	86	85	88	86	85	86	87	87	87
Yield(원)	108	88	82	103	111	109	105	113	96	110	108

자료: 유진투자증권

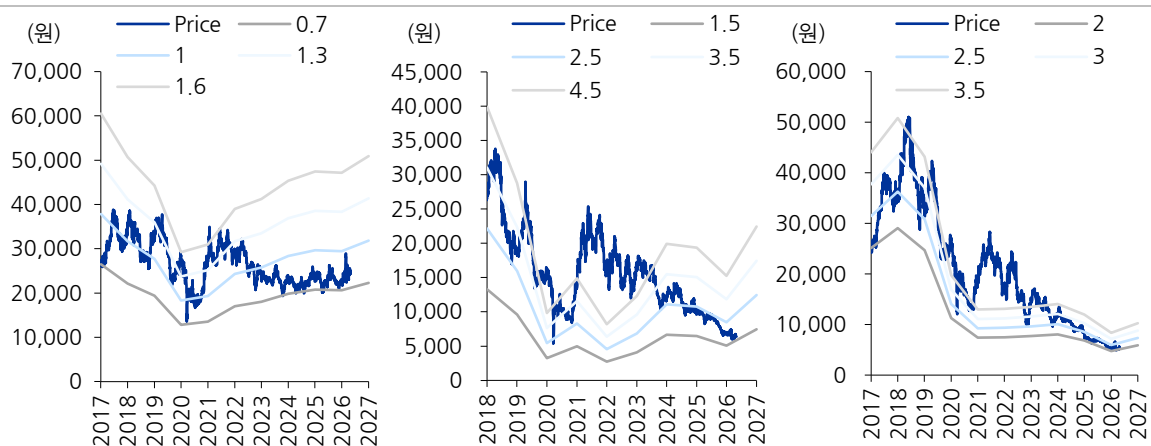
제주항공 실적 테이블

구분(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	365	315	370	449	483	375	455	495	1,500	1,808	1,819
yoy%	-32.3	-26.3	-19.5	4.7	32.2	18.9	22.8	10.3	-19.2	20.5	0.6
qoq%	-14.9	-13.6	17.4	21.2	7.5	-22.3	21.2	8.9			
영업이익	-36	-45	-60	15	37	-144	-52	25	-126	-135	47
yoy%	적전	적지	적전	흑전	흑전	적지	적지	69.4	적전	적지	흑전
qoq%	적지	적지	적지	흑전	153	적전	적지	흑전			
opm%	-9.7	-14.3	-16.2	3.2	7.6	-38.3	-11.5	5.0	-8.4	-7.5	2.6
(1) 국내선	36	60	58	58	53	71	66	57	212	248	425
ASK(백만 km)	501	634	623	614	602	657	623	619	2,372	2,502	4,400
RPK(백만 km)	420	584	585	569	525	604	578	569	2,158	2,275	4,098
L/F(%)	84	92	94	93	87	92	93	92	363	364	370
Yield(원)	87	102	99	101	101	118	115	100	389	434	432
(2) 국제선	297	225	278	351	393	274	355	396	1,151	1,417	2,051
ASK(백만 km)	4,866	4,149	5,235	4,771	5,292	4,280	5,318	5,327	19,021	20,217	37,666
RPK(백만 km)	3,764	3,540	4,370	4,139	4,673	3,629	4,457	4,645	15,813	17,405	31,937
L/F(%)	77	85	83	87	88	85	84	87	83	86	85
Yield(원)	79	63	64	85	84	75	80	85	73	81	80

자료: 유진투자증권

주) 별도 실적 기준

12MF P/B 밴드 차트(대한항공 - 진에어 - 제주항공 순)



자료: 유진투자증권

대한항공(003490.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	47,012	50,406	50,635	52,023	53,919
유동자산	11,617	9,709	9,808	11,082	12,712
현금성자산	6,902	5,569	5,690	6,804	8,277
매출채권	1,590	1,576	1,539	1,615	1,690
재고자산	1,171	1,449	1,453	1,525	1,596
비유동자산	35,395	40,697	40,827	40,941	41,208
투자자산	3,943	4,767	4,961	5,162	5,372
유형자산	28,374	32,944	32,983	32,995	33,147
기타	3,077	2,986	2,883	2,784	2,689
부채총계	36,049	38,947	39,247	39,766	40,294
유동부채	16,973	15,081	15,102	15,331	15,558
매입채무	3,465	3,435	3,396	3,565	3,731
유동성이자부채	7,276	5,689	5,689	5,689	5,689
기타	6,233	5,958	6,017	6,078	6,138
비유동부채	19,075	23,866	24,144	24,435	24,736
비유동이자부채	12,193	16,841	16,841	16,841	16,841
기타	6,883	7,025	7,303	7,594	7,895
자본총계	10,963	11,459	11,388	12,257	13,625
지배지분	10,473	10,954	10,883	11,752	13,120
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847	1,847
자본잉여금	4,145	4,145	4,145	4,145	4,145
이익잉여금	3,486	3,949	3,879	4,748	6,116
기타	995	1,013	1,013	1,013	1,013
비지배지분	490	505	505	505	505
자본총계	10,963	11,459	11,388	12,257	13,625
총차입금	19,469	22,529	22,529	22,529	22,529
순차입금	12,566	16,961	16,839	15,725	14,252

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	4,559	4,075	3,568	4,606	5,123
당기순이익	1,382	647	231	1,276	1,821
자산상각비	1,796	2,855	3,127	3,124	3,130
기타비현금성손익	994	1,382	121	91	56
운전자본증감	412	(646)	44	69	69
매출채권감소(증가)	(93)	55	38	(76)	(75)
재고자산감소(증가)	(99)	(173)	(4)	(72)	(71)
매입채무증가(감소)	(10)	62	(39)	169	166
기타	614	(589)	48	49	49
투자현금	(871)	(2,340)	(3,384)	(3,372)	(3,535)
단기투자자산감소	1,497	840	(150)	(156)	(163)
장기투자증권감소	0	0	(15)	(16)	(18)
설비투자	2,894	4,289	3,050	3,024	3,173
유형자산처분	16	133	0	0	0
무형자산처분	(12)	(7)	(13)	(13)	(13)
재무현금	(2,163)	(2,137)	(277)	(277)	(277)
차입금증가	(1,341)	(1,223)	0	0	0
자본증가	(278)	(289)	(277)	(277)	(277)
배당금지급	278	289	277	277	277
현금 증감	1,593	(346)	(28)	958	1,310
기초현금	623	2,216	1,870	1,841	2,799
기말현금	2,216	1,870	1,841	2,799	4,109
Gross Cash flow	4,171	4,885	3,525	4,537	5,053
Gross Investment	1,956	3,826	3,190	3,146	3,304
Free Cash Flow	2,215	1,059	335	1,391	1,750

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,871	25,226	27,731	27,492	28,850
증가율(%)	10.9	41.2	9.9	(0.9)	4.9
매출원가	14,113	21,550	24,487	22,515	23,291
매출총이익	3,758	3,675	3,244	4,977	5,559
판매 및 일반관리비	1,648	2,562	2,727	2,510	2,481
기타영업손익	12	55	6	(8)	(1)
영업이익	2,110	1,114	517	2,468	3,077
증가율(%)	17.9	(47.2)	(53.6)	377.6	24.7
EBITDA	3,906	3,969	3,644	5,592	6,207
증가율(%)	11.2	1.6	(8.2)	53.5	11.0
영업외손익	(274)	(290)	(151)	(523)	(341)
이자수익	288	257	230	228	228
이자비용	514	807	701	680	660
지분법손익	0	13	23	23	23
기타영업외손익	(48)	248	296	(95)	68
세전순이익	1,836	823	365	1,944	2,737
증가율(%)	16.5	(55.2)	(55.6)	432.3	40.8
법인세비용	454	176	135	669	915
당기순이익	1,382	647	231	1,276	1,821
증가율(%)	22.4	(53.2)	(64.4)	453.4	42.8
지배주주지분	1,317	780	206	1,146	1,645
증가율(%)	24.1	(40.8)	(73.5)	455.5	43.5
비지배지분	65	(132)	24	130	176
EPS(원)	3,577	2,117	560	3,113	4,467
증가율(%)	24.1	(40.8)	(73.5)	455.5	43.5
수정EPS(원)	3,577	2,117	558	3,110	4,465
증가율(%)	24.1	(40.8)	(73.7)	457.5	43.6

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,577	2,117	560	3,113	4,467
BPS	28,356	29,659	29,468	31,821	35,524
DPS	750	750	750	750	750
밸류에이션(배, %)					
PER	6.3	10.6	44.8	8.1	5.6
PBR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/ EBITDA	5.4	6.4	7.2	4.5	3.8
배당수익율	3.3	3.3	3.0	3.0	3.0
PCR	2.0	1.7	2.6	2.0	1.8
수익성(%)					
영업이익율	11.8	4.4	1.9	9.0	10.7
EBITDA이익율	21.9	15.7	13.1	20.3	21.5
순이익율	7.7	2.6	0.8	4.6	6.3
ROE	13.2	7.3	1.9	10.1	13.2
ROIC	8.6	3.5	1.2	6.0	7.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	114.6	148.0	147.9	128.3	104.6
유동비율	68.4	64.4	64.9	72.3	81.7
이자보상배율	4.1	1.4	0.7	3.6	4.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	13.1	15.9	17.8	17.4	17.5
재고자산회전율	17.7	19.3	19.1	18.5	18.5
매입채무회전율	6.8	7.3	8.1	7.9	7.9

진에어(272450.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,227	1,174	1,149	1,247	1,327
유동자산	681	626	579	654	711
현금성자산	592	508	457	529	583
매출채권	56	46	49	51	53
재고자산	1	1	1	1	1
비유동자산	546	549	570	593	617
투자자산	542	521	542	564	586
유형자산	1	24	25	27	28
기타	3	4	3	2	2
부채총계	996	950	972	987	1,002
유동부채	583	556	575	587	599
매입채무	160	181	198	207	216
유동성이자부채	106	83	83	83	83
기타	317	292	294	297	300
비유동부채	413	394	397	400	403
비유동이자부채	321	319	319	319	319
기타	92	75	78	81	84
자본총계	231	224	177	260	325
지배지분	231	224	177	260	325
자본금	52	52	52	52	52
자본잉여금	296	96	96	96	96
이익잉여금	(107)	86	38	121	186
기타	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	231	224	177	260	325
총차입금	427	402	402	402	402
순차입금	(165)	(105)	(54)	(127)	(181)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	329	80	(28)	96	78
당기순이익	96	(10)	(48)	84	65
자산상각비	97	109	1	1	1
기타비현금성손익	182	115	4	4	4
운전자본증감	(53)	(145)	16	9	9
매출채권감소(증가)	(2)	8	(3)	(2)	(2)
재고자산감소(증가)	1	0	(0)	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	(2)	(0)	17	9	9
기타	(50)	(153)	1	2	2
투자현금	(113)	(28)	(42)	(43)	(45)
단기투자자산감소	(102)	(2)	(19)	(20)	(20)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	0	19	2	2	2
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(131)	(144)	0	0	0
차입금증가	(109)	(114)	0	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	85	(92)	(70)	53	33
기초현금	50	135	42	(27)	26
기말현금	135	42	(27)	26	59
Gross Cash flow	375	215	(44)	88	69
Gross Investment	64	172	7	15	16
Free Cash Flow	311	43	(51)	73	53

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,461	1,381	1,553	1,573	1,637
증가율(%)	14.4	(5.5)	12.5	1.3	4.1
매출원가	1,179	1,278	1,483	1,336	1,411
매출총이익	282	103	71	238	226
판매 및 일반관리비	119	122	139	141	147
기타영업손익	22	3	14	2	4
영업이익	163	(19)	(68)	97	79
증가율(%)	(10.5)	적전	적지	흑전	(18.0)
EBITDA	261	90	(67)	98	80
증가율(%)	(4.5)	(65.6)	적전	흑전	(18.0)
영업외손익	(40)	(1)	9	14	9
이자수익	22	23	24	24	24
이자비용	23	31	23	19	15
지분법손익	0	(0)	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	(40)	7	8	9	0
세전순이익	123	(20)	(59)	111	88
증가율(%)	(29.4)	적전	적지	흑전	(20.8)
법인세비용	27	(10)	(11)	28	23
당기순이익	96	(10)	(48)	84	65
증가율(%)	(28.5)	적전	적지	흑전	(22.3)
지배주주지분	96	(10)	(48)	84	65
증가율(%)	(28.5)	적전	적지	흑전	(22.3)
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,834	(187)	(922)	1,600	1,243
증가율(%)	(28.5)	적전	적지	흑전	(22.3)
수정EPS(원)	1,834	(187)	(922)	1,600	1,243
증가율(%)	(28.5)	적전	적지	흑전	(22.3)

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,834	(187)	(922)	1,600	1,243
BPS	4,430	4,300	3,385	4,984	6,227
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	5.2	-	-	4.0	5.1
PBR	2.2	1.6	1.9	1.3	1.0
EV/ EBITDA	1.3	2.9	-	2.1	1.9
배당수익율	0.0	0.0	-	-	-
PCR	1.3	1.7	-	3.8	4.8
수익성(%)					
영업이익율	11.2	(1.4)	(4.4)	6.2	4.9
EBITDA이익율	17.8	6.5	(4.3)	6.2	4.9
순이익율	6.5	(0.7)	(3.1)	5.3	4.0
ROE	51.2	(4.3)	(24.0)	38.2	22.2
ROIC	270.0	(18.6)	(44.3)	61.5	45.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(71.2)	(46.9)	(30.8)	(48.9)	(55.5)
유동비율	116.8	112.6	100.6	111.5	118.6
이자보상배율	7.2	(0.6)	(2.9)	5.2	5.2
활동성 (회)					
총자산회전율	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3
매출채권회전율	27.6	27.3	32.9	31.6	31.5
재고자산회전율	1,231.9	1,950.5	2,477.1	2,217.8	2,210.6
매입채무회전율	9.2	8.1	8.2	7.8	7.8

제주항공(089590.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,999	2,351	2,284	2,347	2,424
유동자산	473	418	271	256	252
현금성자산	201	224	67	50	42
매출채권	182	108	112	113	116
재고자산	35	32	38	38	39
비유동자산	1,525	1,933	2,014	2,092	2,173
투자자산	830	1,213	1,262	1,313	1,367
유형자산	664	693	729	759	790
기타	32	27	22	19	16
부채총계	1,674	2,076	2,092	2,111	2,133
유동부채	1,122	1,252	1,256	1,263	1,273
매입채무	221	219	219	222	227
유동성이자부채	388	613	613	613	613
기타	513	419	424	428	432
비유동부채	552	824	835	847	860
비유동이자부채	319	539	539	539	539
기타	234	285	297	309	321
자본총계	324	275	193	237	291
지배지분	324	275	193	237	291
자본금	81	81	81	81	81
자본잉여금	121	121	121	121	121
이익잉여금	89	(23)	(105)	(61)	(6)
기타	33	96	96	96	96
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	324	275	193	237	291
총차입금	707	1,152	1,152	1,152	1,152
순차입금	506	928	1,085	1,102	1,110

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	163	6	75	229	246
당기순이익	22	(116)	(83)	44	55
자산상각비	138	147	162	168	174
기타비현금성손익	162	167	(18)	12	13
운전자본증감	(130)	(153)	(6)	5	5
매출채권감소(증가)	(86)	20	(4)	(1)	(3)
재고자산감소(증가)	(11)	3	(6)	(0)	(1)
매입채무증가(감소)	23	(45)	0	3	5
기타	(57)	(130)	4	4	4
투자현금	(22)	(75)	(233)	(246)	(255)
단기투자자산감소	0	0	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	120	271	191	192	199
유형자산처분	0	211	10	0	0
무형자산처분	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)
재무현금	(165)	89	0	0	0
차입금증가	(163)	29	0	0	0
자본증가	(2)	(3)	0	0	0
배당금지급	2	3	0	0	0
현금 증감	(22)	19	(158)	(18)	(9)
기초현금	212	190	208	51	33
기말현금	190	208	51	33	24
Gross Cash flow	321	198	81	224	241
Gross Investment	152	228	238	241	249
Free Cash Flow	170	(30)	(157)	(17)	(8)

자료: 유권투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,936	1,580	1,910	1,922	1,991
증가율(%)	12.3	(18.4)	20.9	0.6	3.6
매출원가	1,662	1,509	1,804	1,632	1,670
매출총이익	273	71	107	290	321
판매 및 일반관리비	194	183	220	221	229
기타영업손익	15	(6)	20	1	3
영업이익	80	(112)	(113)	69	92
증가율(%)	(52.9)	적전	적지	흑전	33.4
EBITDA	218	35	49	237	266
증가율(%)	(26.7)	(83.7)	37.7	386.0	12.1
영업외손익	(71)	9	2	(11)	(20)
이자수익	13	5	5	5	5
이자비용	31	47	39	36	35
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(53)	51	35	20	10
세전순이익	9	(103)	(112)	58	72
증가율(%)	(94.9)	적전	적지	흑전	23.6
법인세비용	(13)	14	(29)	14	17
당기순이익	22	(116)	(83)	44	55
증가율(%)	(83.8)	적전	적지	흑전	23.6
지배주주지분	22	(116)	(83)	44	55
증가율(%)	(83.8)	적전	적지	흑전	23.6
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	270	(1,443)	(1,024)	548	678
증가율(%)	(83.8)	적전	적지	흑전	23.6
수정EPS(원)	270	(1,443)	(1,024)	548	678
증가율(%)	(83.8)	적전	적지	흑전	23.6

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	270	(1,443)	(1,024)	548	678
BPS	4,019	3,412	2,388	2,937	3,615
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	27.8	-	-	9.8	7.9
PBR	1.9	1.6	2.3	1.8	1.5
EV/ EBITDA	5.1	38.5	31.2	6.5	5.8
배당수익율	0.0	0.0	-	-	-
PCR	1.9	2.2	5.4	1.9	1.8
수익성(%)					
영업이익율	4.1	(7.1)	(5.9)	3.6	4.6
EBITDA이익율	11.2	2.2	2.6	12.3	13.3
순이익율	1.1	(7.4)	(4.3)	2.3	2.7
ROE	6.8	(38.9)	(35.3)	20.6	20.7
ROIC	7.2	(8.0)	(6.6)	4.0	5.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	156.1	337.2	563.3	465.3	380.9
유동비율	42.2	33.4	21.5	20.3	19.8
이자보상배율	2.6	(2.4)	(2.9)	1.9	2.6
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.7	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	12.7	10.9	17.4	17.1	17.4
재고자산회전율	65.6	47.1	54.7	50.7	51.6
매입채무회전율	9.3	7.2	8.7	8.7	8.9

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 기관투자가 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 저작물로서 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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

