진에어 272450

Analyst 이서연 | 조선/방산/운송
02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

수요 강세와 환 하락으로 실적 회복 기대

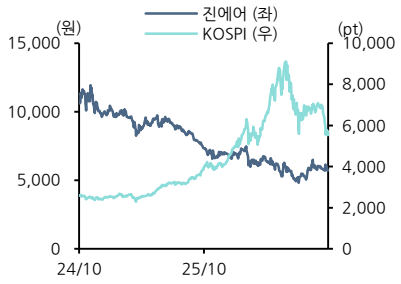
BUY 유지

목표주가 유지	8,000원
종가(26.10.23)	5,460원
상승여력	46.5%

Stock Data

KOSPI(10/23)	5,550.3pt
시가총액	2,975억원
액면가	1,000원
52주 최고가	7,470원
52주 최저가	4,815원
외국인지분율	1.3%
90일 일평균거래대금	6억원
주요주주지분율	
대한항공 (외 7인)	54.9%
유동주식비율	42.1%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

3Q26E 매출액 4,261억원, 영업이익 81억원, 컨센서스 상회 전망

진에어의 3Q26 매출액은 4,261억원(yoy +40%), 영업이익은 81억원(yoy 흑자전환, OPM 1.9%)를 기록하며 컨센서스를 상회할 전망이다. 실적 상회의 주 요인은 단거리 노선 수요 성장에 따른 국제선 매출 증가 및 환율 하락에 따른 손익 부담완화다. 한일령 반사수혜에 따른 인바운드 및 환승 수요 호조로 당분기 중국, 일본 노선 여객 실적은 각각 +25%, +24% 성장했다. 여기에 유가 상승에 따른 유류할증료 확대까지 더해지며 국제선 yield는 yoy +40% 상승할 전망이며, 그에 따라 동사의 국제선 여객 매출은 yoy +50% 상승한 3,289억원을 기록할 것으로 예상한다. 영업이익의 경우 계열 LCC 통합 관련 일부 비용 부담이 예상되나 3Q26 평균 원/달러 환율이 qoq -84원 하락했으며, 영업비용에서 약 50%를 차지하는 외화성 비용의 완화로 손익 개선 및 흑자전환이 예상된다.

단기 실적 양호, 중장기 합병에 따른 경쟁력 강화 기대

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 8,000원을 유지한다. 유가, 환율 등 매크로 환경의 변동성이 확대되는 가운데 당분기에는 원화 약세로 항공업 손익에 우호적인 효과가 존재할 것으로 기대된다. 여기에 동사 매출의 약 60%를 차지하는 중국, 일본 노선의 수요 확대로 탑라인 성장 역시 가능할 전망이다. 여기에 동사는 1Q27을 타겟으로 아시아나항공 자회사 LCC(에어부산, 에어서울)과의 통합을 준비 중인데, 이를 통해 중장기 외형 확대에 따른 점유율 성장 및 규모의 경제 확보로 수익성 확보가 가능할 전망이다. 동사의 이러한 행보는 최근 경쟁사들의 재무구조 악화 및 경쟁 구도 변화와 대비되며 시장 경쟁력 확보에 유리한 위치를 점할 수 있을 것으로 판단한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,461	163	96	1,834	5.2	1.3	2.2	51.2	0.0
2025	1,381	-19	-10	-187	n/a	2.9	1.6	-4.3	0.0
2026E	1,601	-3	-4	-81	n/a	3.1	1.4	-1.9	0.0
2027E	1,569	106	76	1,471	3.9	1.5	1.0	30.5	0.0
2028E	1,636	154	113	2,199	2.6	1.0	0.7	33.1	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. 진에어 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
12M FWD EBITDA (십억원)	196	
Target EV/EBITDA (배)	2.3	최근 3개년 EV/EBITDA 평균
영업가치 (십억원)	451	(c)=(a)*(b)
순현금	(34)	(d) 12M FWD 예상 기준
총발행주식수(천주)	52,200	(e) 보통주 기준
자기주식수(천주)	666	(f)
수정 발행주식수	51,534	(g)=(e)-(f)
적정주가 (원)	8,079	(c+d)/(g)
목표주가 (원)	**8,000**	
현재가 (원)	5,460	
Upside Potential	**46.5%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 진에어 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	1,601	1,502	6.6	1,569	1,580	-0.7
영업이익	-3	-26	89.2	106	86	23.0
세전이익	-12	-39	69.9	97	77	25.6
지배주주순이익	-4	-25	83.1	76	60	25.5
영업이익률	-0.2	-1.7		6.8	5.4	
세전이익률	-0.7	-2.6		6.2	4.9	
지배주주순이익률	-0.3	-1.6		4.8	3.8	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 진에어 부문별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	418	306	304	353	423	360	426	392	1,381	1,601	1,569
YoY(%)	-2.9	-0.7	-16.5	-1.5	1.2	17.7	40.0	11.0	-5.5	15.9	-2.0
국내선	46	62	66	67	51	67	75	64	241	258	230
YoY(%)	-21.0	-15.3	-4.7	3.8	11.8	8.2	14.6	-4.1	-9.1	7.2	-10.8
ASK(백만 km)	378	459	520	543	395	403	494	451	1,900	1,743	1,743
RPK(백만 km)	304	389	439	463	328	343	419	386	1,595	1,476	1,476
L/F(%)	80	85	84	85	83	85	85	86	84	85	85
Yield(원)	150	160	150	145	156	196	180	167	151	175	156
국제선	348	223	219	263	349	269	329	302	1,052	1,248	1,239
YoY(%)	-0.1	4.2	-19.4	-2.2	0.2	20.5	50.4	14.9	-4.5	18.6	-0.7
ASK(백만 km)	3,602	2,878	3,120	3,004	3,421	2,526	3,276	3,274	12,604	12,497	13,122
RPK(백만 km)	3,231	2,524	2,674	2,542	3,014	2,199	2,873	2,836	10,971	10,922	11,731
L/F(%)	90	88	86	85	88	87	88	87	87	87	89
Yield(원)	108	88	82	103	116	122	114	106	96	114	106
화물	5	3	3	3	4	6	4	5	14	19	20
기타	19	18	17	20	19	18	18	21	73	76	79
영업이익	58	-42	-23	-13	58	-73	8	5	-19	-3	106
OPM(%)	13.9	-13.8	-7.4	-3.6	13.6	-20.3	1.9	1.2	-1.4	-0.2	6.8
YoY(%)	-40.8	적전	적전	적전	-1.1	적지	흑전	흑전	적전	적지	흑전
평균 KRW/USD	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,418	1,350	1,423	1,434	1,323
항공유가($/bbl)	90	81	86	88	124	159	152	128	86	141	108

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**680.7**	**625.6**	**655.5**	**739.8**	**858.2**
현금 및 현금성자산	134.6	42.5	55.4	118.0	211.0
매출채권	55.5	45.8	66.6	66.8	69.7
재고자산	0.9	0.6	0.5	0.5	0.6
비유동자산	**546.4**	**548.5**	**728.9**	**797.3**	**877.5**
관계기업투자등	26.8	9.4	5.1	5.1	5.1
유형자산	0.8	23.7	35.7	44.5	61.3
무형자산	3.2	3.6	7.7	11.2	14.0
자산총계	**1,227.1**	**1,174.2**	**1,384.3**	**1,537.1**	**1,735.8**
유동부채	**582.6**	**555.8**	**619.7**	**692.4**	**773.3**
매입채무	159.6	180.5	192.7	193.2	201.4
단기금융부채	106.0	83.0	127.5	187.5	247.5
비유동부채	**413.3**	**393.9**	**554.3**	**558.6**	**563.1**
장기금융부채	321.2	319.3	447.5	447.5	447.5
부채총계	**995.9**	**949.7**	**1,174.0**	**1,251.0**	**1,336.3**
지배주주지분	**231.3**	**224.4**	**210.3**	**286.1**	**399.5**
자본금	52.2	52.2	52.2	52.2	52.2
자본잉여금	296.1	96.1	96.1	96.1	96.1
이익잉여금	-106.6	86.1	81.5	157.3	270.7
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**231.3**	**224.4**	**210.3**	**286.1**	**399.5**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,461.3**	**1,381.1**	**1,601.1**	**1,568.6**	**1,635.5**
매출원가	1,179.1	1,278.1	1,469.2	1,334.9	1,348.6
매출총이익	282.1	103.0	131.9	233.7	286.9
판매비와 관리비	119.0	122.1	134.6	127.8	133.3
영업이익	**163.1**	**-19.2**	**-2.8**	**105.9**	**153.6**
EBITDA	260.5	89.7	111.6	224.1	269.2
금융손익	-40.4	-2.0	-8.7	-9.1	-8.7
관계기업등 투자손익	0.4	-0.1	0.5	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.4	1.4	-0.8	0.4	0.4
세전계속사업이익	**122.7**	**-19.8**	**-11.8**	**97.2**	**145.3**
계속사업법인세비용	27.0	-10.1	-7.6	21.4	32.0
당기순이익	95.7	-9.8	-4.2	75.8	113.3
지배주주순이익	**95.7**	**-9.8**	**-4.2**	**75.8**	**113.3**
매출총이익률 (%)	19.3	7.5	8.2	14.9	17.5
영업이익률 (%)	11.2	-1.4	-0.2	6.8	9.4
EBITDA 마진률 (%)	17.8	6.5	7.0	14.3	16.5
세전이익률 (%)	8.4	-1.4	-0.7	6.2	8.9
지배주주순이익률 (%)	6.5	-0.7	-0.3	4.8	6.9
ROA (%)	8.8	-0.8	-0.3	5.2	6.9
ROE (%)	51.2	-4.3	-1.9	30.5	33.1
ROIC (%)	270.0	-18.6	-1.1	29.2	35.2

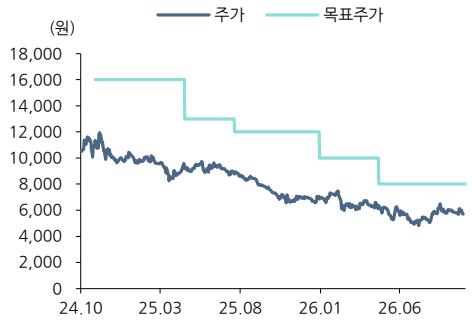
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**329.0**	**79.8**	**151.5**	**222.7**	**263.0**
당기순이익(손실)	95.7	-9.8	-4.2	75.8	113.3
현금수익비용가감	279.6	224.3	195.1	137.0	134.3
유형자산감가상각비	96.6	107.9	112.8	115.4	111.8
무형자산상각비	0.8	1.0	1.6	2.8	3.7
기타현금수익비용	182.1	115.4	2.0	16.4	16.4
운전자본 증감	-52.7	-145.3	-53.3	9.9	15.3
매출채권의 감소(증가)	-1.6	7.6	-22.9	-0.2	-2.8
재고자산의 감소(증가)	0.7	0.3	0.0	0.0	0.0
매입채무의 증가(감소)	-2.0	-0.3	3.2	0.5	8.2
기타영업현금흐름	-49.7	-152.9	-33.6	9.6	10.0
투자활동 현금흐름	**-113.5**	**-28.3**	**-57.1**	**-92.7**	**-93.4**
유형자산 처분(취득)	-0.2	-18.7	-44.5	-68.0	-68.0
무형자산 감소(증가)	-1.4	-1.3	-5.1	-6.4	-6.4
투자자산 감소(증가)	-102.2	-2.1	-2.5	-19.0	-19.8
기타투자활동	-9.6	-6.2	-5.0	0.8	0.8
재무활동 현금흐름	**-131.2**	**-144.0**	**-42.3**	**60.0**	**60.0**
차입금의 증가(감소)	-109.1	-113.6	-24.6	60.0	60.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-22.1	-30.5	-17.7	0.0	0.0
현금의 증감	**84.7**	**-92.1**	**12.9**	**62.6**	**93.0**
기초현금	49.9	134.6	42.5	55.4	118.0
기말현금	134.6	42.5	55.4	118.0	211.0

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	5.2	n/a	n/a	3.9	2.6
P/B	2.2	1.6	1.4	1.0	0.7
EV/EBITDA	1.3	2.9	3.1	1.5	1.0
P/S	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	14.4	-5.5	15.9	-2.0	4.3
영업이익 증가율	-10.5	적전	적지	흑전	45.1
세전이익 증가율	-29.4	적전	적지	흑전	49.5
지배주주순이익 증가율	-28.5	적전	적지	흑전	49.5
EPS 증가율	-28.5	적전	적지	흑전	49.5
안정성 (%)					
부채비율	430.6	423.2	558.3	437.2	334.5
유동비율	116.8	112.6	105.8	106.9	111.0
순차입금/자기자본	-71.2	-46.9	24.1	10.1	-6.0
영업이익/금융비용	7.2	-0.6	-0.1	4.8	7.0
총차입금 (십억원)	427.2	402.3	575.0	635.0	695.0
순차입금 (십억원)	-164.8	-105.3	50.6	29.0	-23.9
주당지표 (원)					
EPS	1,834	-187	-81	1,471	2,199
BPS	4,430	4,300	4,029	5,481	7,652
SPS	27,994	26,457	30,671	30,050	31,332
DPS	0	0	0	0	0

진에어 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-01-21	Buy	10,000	1년	-34.0	-25.3
2026-05-14	Buy	8,000	1년	-28.9	-18.8
2026-10-26	Buy	8,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이서연)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.7%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.3%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	