2026년 4월 30일 | Global Equity

사우스웨스트항공(LUV.US)

유가 상승에도 불구하고 EPS 가이던스 유지

미국

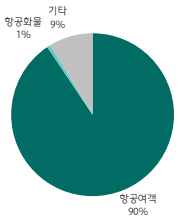
TP(컨센서스)	45.25 USD
CP(04.28)	38.01 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	산업재
주요 영업	여객 항공사
홈페이지	www.southwest.com
시가총액(십억USD)	18.6
시가총액(조원)	27.5
52주최고/최저()	55.11/26.495
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	11.71
PRIMECAP MANAGEMENT COMPANY	9.28

주가 상승률	1M	6M	12M
절대	1.7	22.3	39.4
상대	(10.3)	18.7	11.1

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	27,483	28,063	32,751	33,776
영업이익	321	428	1,651	2,800
순이익	465	441	1,302	2,161
EPS(EUR)	1.0	0.9	2.7	4.6
EPS(YOY, %)	(38.5)	(3.1)	192.2	68.3
ROE(%)	4.5	4.8	17.2	25.5
PER(배)	36.7	44.6	14.0	8.3
PBR(배)	1.9	2.7	2.4	2.1
배당률(%)	2.1	1.7	1.9	2.0

자료: Bloomberg

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1분기 매출액 13% 증가, 영업이익 흑자전환

1분기 사우스웨스트항공의 매출액은 13% (YoY) 증가한 $72.5억, 영업이익은 흑자전환한 $3.3억(영업이익률 4.6% (+8.0%p))을 기록했다. 1분기는 비수기로 통상 적자를 기록했으나, 4년만에 흑자전환 한 것이다. 전쟁 영향으로 1분기 ASM(Available Seat Miles, 좌석 공급량)은 1% (YoY) 증가했고, RPM(Revenue Passenger Miles, 수송량)은 2% 증가에 그쳤다. 여객 운임은 ¢15.7/mile (+12% (YoY))을 기록했다. 단위 비용은 유류비 증가 영향으로 3% (YoY) 증가했다.

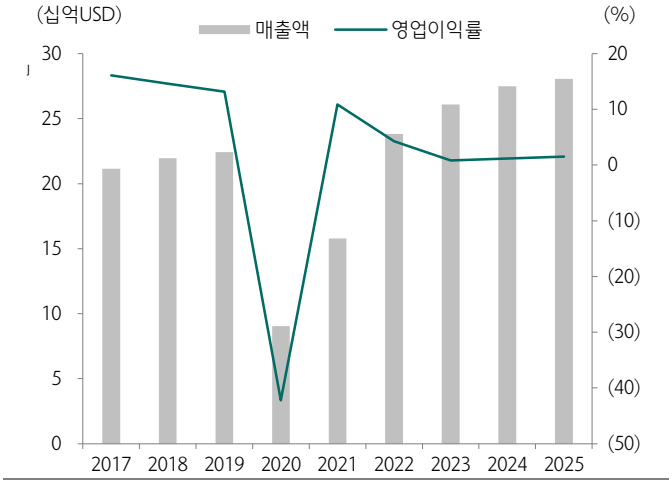
운임 상승 효과가 나타나는 중

사우스웨스트 항공은 1월 말부터 지정좌석제를 도입하고, 레그룸 추가 좌석에 대한 판매를 시작했는데 이로 인한 단가 상승 효과가 나타나고 있다. 1분기에는 약 60%의 고객이 추가 상품을 구입했으며, 기업 고객 매출도 함께 증가하고 있는 모습이다. 사우스웨스트항공은 2분기 ASM이 0~1% (YoY) 증가할 것으로 예상 중이며, 운임은 16.5%~18.5% (YoY) 상승할 것으로 예상 중이다. 유류비 증가로 인한 운임 인상 및 프리미엄화로 인한 단가 상승이 중첩되는 중이다. 2분기 EPS(수정)은 $0.35~$0.65로 제시하며 항공유가 상승에도 불구하고 이익 전망치에 대한 수정이 없었다는 점에 주목한다.

항공유가를 고객에게 전가하는 것이 가능한지가 핵심

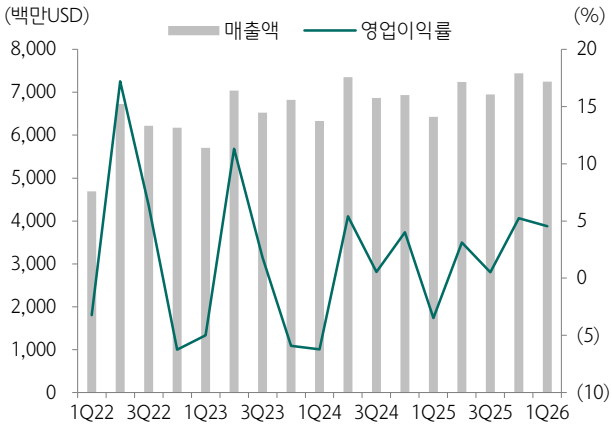
사우스웨스트항공은 2026년 연간 가이던스로 EPS $4를 제시했는데, 1분기 실적발표에서도 이를 유지했다. 결국 항공유 가격을 고객에게 전가 가능하다고 밝힌 것이나 다름 없는데, 사우스웨스트항공의 경우 연료비가 영업비용 내에서 차지하는 비중이 19%(2025년 기준)이기 때문에 2분기부터 운임이 16% 이상 상승한다면 유류비를 대부분 전가 가능할 것으로 예상한다. 매출의 대부분이 국내선에서 발생하는 점도 유류비 상쇄에 유리한 특징이다. 전반적으로 올해 EPS를 공격적으로 예상하기는 힘들겠으나, 우려도 제한적이라는 판단이다. 최근 미국 정부가 스피릿항공에 대한 유동성 지원 논의를 시작하면서 저가항공 내 공급 정상화 기대감이 소멸되며 항공사 주가에 부담으로 작용하고 있다. 다만 사우스웨스트항공과 초저가항공은 타겟 시장이 다르고, 향후 프리미엄화 전략이 가져올 성장성을 감안하면 현재 주가(12MF P/E 11배)는 저점 매수 관점에서 접근해 볼 만 하다.

도표 1. 사우스웨스트항공의 매출액/영업이익 추이



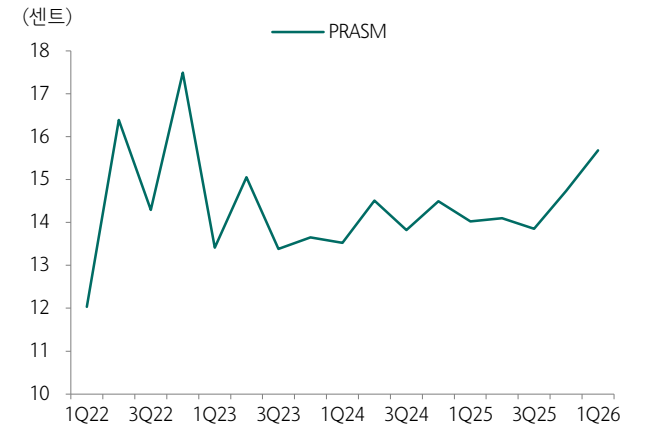
자료: 사우스웨스트항공, 하나증권

도표 2. 사우스웨스트항공의 매출액/영업이익 추이 – 분기별



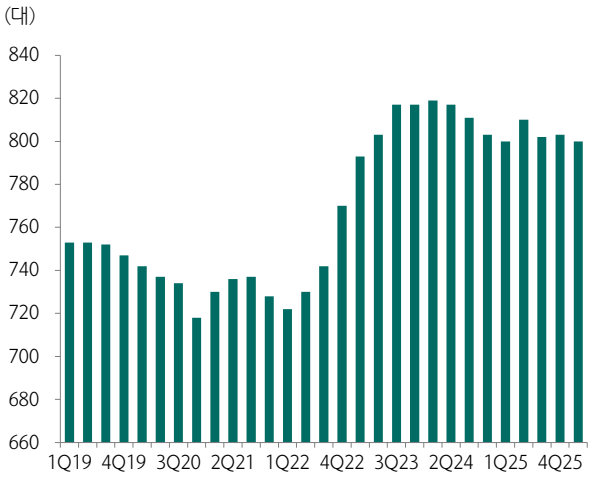
자료: 사우스웨스트항공, 하나증권

도표 3. 사우스웨스트항공의 운임 추이



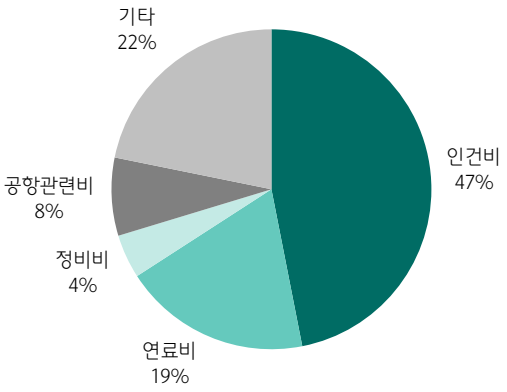
자료: 사우스웨스트항공, 하나증권

도표 4. 사우스웨스트항공의 여객기 보유대수 추이



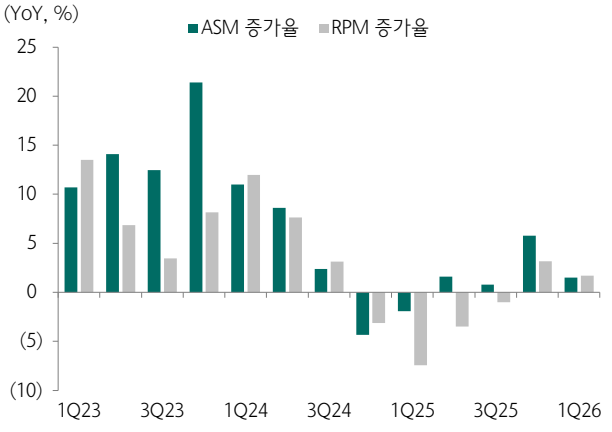
자료: 사우스웨스트항공, 하나증권

도표 5. 사우스웨스트항공의 영업비용 비중



자료: 사우스웨스트항공, 하나증권

도표 6. 사우스웨스트항공의 공급/수송량 증가율



자료: 사우스웨스트항공, 하나증권

도표 7. 사우스웨스트항공의 실적추이

(단위: 대, 백만달러, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2022	2023	2024	2025
항공기 보유대수	819	817	811	803	800	810	802	803	800	770	817	803	803
YoY	3	2	(1)	(2)	(2)	(1)	(1)	0	0	6	6	-2	0
ASM(백만마일)	42,248	46,250	45,219	43,533	41,432	46,996	45,567	46,052	42,049	148,468	170,323	177,250	180,047
YoY	11	9	2	(4)	(2)	2	1	6	1	12	15	4	2
RPM(백만마일)	33,087	38,221	36,735	34,471	30,629	36,885	36,362	35,567	31,151	126,586	136,256	142,514	139,443
YoY	12	8	3	(3)	(7)	(3)	(1)	3	2	28	8	5	-2
L/F(%)	78.3	82.6	81.2	79.2	73.9	78.5	79.8	77.2	74.1	85.3	80.0	80.4	77.4
PRASM(센트)*	13.52	14.51	13.82	14.49	14.02	14.10	13.85	14.73	15.68	15	14	14.1	14.18
YoY(%)	1	(4)	3	6	4	(3)	0	2	12	45	(8)	2	1
매출액	6,329	7,354	6,870	6,931	6,428	7,244	6,949	7,442	7,249	23,814	26,091	27,484	28,063
항공여객	5,712	6,712	6,250	6,307	5,811	6,627	6,313	6,785	6,591	21,408	23,637	24,981	25,536
항공화물	42	45	43	45	41	44	42	43	44	177	175	175	170
기타	575	597	577	579	576	573	594	614	614	2,229	2,279	2,328	2,357
영업이익	(393)	398	38	278	(223)	225	35	391	330	1,016	224	321	428
영업이익률(%)	(6.2)	5.4	0.6	4.0	(3.5)	3.1	0.5	5.3	4.6	4.3	0.9	1.2	1.5
세전이익	(298)	478	89	329	(192)	280	68	407	285	727	633	598	563
세전이익률(%)	(4.7)	6.5	1.3	4.7	(3.0)	3.9	1.0	5.5	3.9	3.1	2.4	2.2	2.0
순이익	(231)	367	67	261	(149)	213	54	323	227	539	465	464	441
순이익률(%)	(3.6)	5.0	1.0	3.8	(2.3)	2.9	0.8	4.3	3.1	2.3	1.8	1.7	1.6

주: PRASM은 Passenger revenue yield per ASM의 축약
자료: 사우스웨스트항공, Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	26,091	27,483	28,063	32,751	33,776
매출총이익					
판관비	25,867	27,162	27,635		
영업이익	224	321	428	1,651	2,800
이자 비용	236	214	113		
기타영업손익	(645)	(491)	(248)		
세전이익	633	598	563		
법인세	168	133	122		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	465	465	441	1,302	2,161
성장율(YoY)					
매출	9.6	5.3	2.1	16.7	3.1
영업이익	(78.0)	43.3	33.3	285.8	69.6
순이익	(13.7)	0.0	(5.2)	195.2	66.0
수익성(%)					
매출총이익률					
영업이익률	0.9	1.2	1.5	5.0	8.3
순이익률	1.8	1.7	1.6	4.0	6.4

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	18,036	14,808	13,955	11,274	5,645
현금성자산	12,480	9,492	9,288	7,509	3,231
매출채권	1,357	1,040	1,154	1,110	1,149
비유동자산	18,284	20,561	22,532	22,476	23,416
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	16,432	18,736	20,598	20,425	21,334
자산총계	36,320	35,369	36,487	33,750	29,061
유동부채	9,164	10,378	12,256	10,921	10,921
비유동부채	16,742	14,304	13,716	11,124	10,159
부채총계	25,906	24,682	25,972	23,400	21,080
자본금	5,112	4,925	5,041	5,087	5,210
이익잉여금	5,302	5,762	5,474	5,263	2,771
자본총계	10,414	10,687	10,515	10,350	7,981

자료: Bloomberg, 하나증권

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	1.6	1.0	0.9	2.7	4.6
BPS	17.6	17.4	15.5	15.7	18.4
SPS	43.9	46.0	52.0	68.3	71.5
DPS	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
주가지표(배)					
PER	19.0	36.7	44.6	14.0	8.3
PBR	1.6	1.9	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	7.4	8.6	10.2	6.3	4.5
PSR	0.7	0.7	0.8	0.6	0.6
배당수익률(%)	2.5	2.1	1.7	1.9	2.0
재무비율(%)					
ROE	4.4	4.5	4.8	17.2	25.5
ROA	1.3	1.3	1.4	4.5	6.4
ROIC	1.2	1.8	2.6	-	-
부채비율	87.8	78.1	75.3	-	-
유동비율	1.1	0.9	0.5	-	-
이자보상배율(배)	0.9	1.3	2.6	-	-

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	2,322	3,790	3,164	462	1,842
감가/무형상각비	1,272	1,351	1,522	1,657	1,560
비현금자본증감	(72)	1,883	1,326	(1,381)	(809)
투자활동	(1,264)	(3,746)	(2,932)	(261)	(1,429)
유형자산처분					
유형자산취득	(505)	(3,924)	(3,520)	(2,054)	(2,673)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	359	(3,032)	(436)	(1,980)	(4,691)
배당금	0	0	(428)	(430)	(399)
단기부채증감					
장기부채증감	(612)	(2,437)	(85)	(1,337)	(1,775)
자본금증감	51	45	48	(190)	(2,491)
잉여현금흐름	1,817	(134)	(356)	(1,592)	(831)

자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 30일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 4월 30일 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.33%	3.67%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 27일