2026년 5월 11일 | 기업분석

제주항공 (089590)

1Q26 Re: 큰 배가 높은 파고를 넘는 법

Not Rated

목표주가(12M)	Not Rated
현재주가(05.08)	5,420원

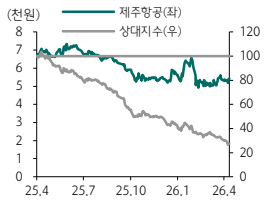
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,498.00
52주 최고/최저(원)	7,330/4,925
시가총액(십억원)	437.1
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	80,641.0
60일 평균 거래량(천주)	388.6
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
외국인지분율(%)	3.60
주요주주 지분율(%)	
에이케이홀딩스 외 5 인	53.63

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,880	1,888
영업이익(십억원)	(26)	64
순이익(십억원)	(41)	24
EPS(원)	(508)	295
BPS(원)	2,793	3,202

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	703	1,724	1,936	1,580
영업이익	(178)	170	80	(112)
세전이익	(217)	173	9	(103)
순이익	(180)	134	22	(116)
EPS	(2,911)	1,737	270	(1,443)
증감율	적지	흑전	(84.5)	적전
PER	(5.1)	6.8	27.8	(3.7)
PBR	4.0	3.0	1.9	1.6
EV/EBITDA	0.0	4.8	5.1	38.5
ROE	(62.5)	43.2	6.7	(42.3)
BPS	3,767	3,889	4,048	3,442
DPS	0	0	0	0

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1분기 영업이익 644억원(흑자 전환)

제주항공이 2분기 연속 흑자를 기록하고 있다. (별도) 1분기 제주항공 매출액은 36% (YoY) 증가한 4,982억원, 영업이익은 흑자전환한 644억원(영업이익률 12.9%)로 2023년/2024년 수준으로 회복했다. 1분기 국제선 ASK(공급)는 1% (YoY) 감소했으나, RPK(수송)이 15% 증가하며 탑승률이 90%로 상승했다. 국제선 운임도 지난 1분기 대비 19% (YoY) 증가한 94.2원이었다. 노선별로는 일본 노선(여객 내 매출 비중 45%) 매출액이 53% (YoY) 증가했고, 중국(중화권) 노선 매출액은 76% 증가했다. 국내선 매출액도 43% (YoY) 증가하며 기저효과를 반영했다.

2분기부터가 걱정입니다

2025년 제주항공의 연간 유류비 지출액은 4,711억원으로 매출액 대비 30%의 비중을 차지하고 있다. 중동 전쟁으로 항공유 단가가 전쟁 이전 대비 2배로 상승하면서 항공사 실적에는 치명적으로 작용하고 있다. 호르무즈 통항 이후 실제 항공유 공급 회복까지의 시차를 감안하면 3분기까지는 적자가 불가피하다고 판단한다. 제주항공의 경우 일본/중국/동남아 노선의 여객 매출이 대부분인데, 해당 노선은 공급량이 많기 때문에 유가 상승분을 상쇄할 만큼의 단가 인상이 어렵다. 그나마 수요 부진 노선을 탄력적으로 축소운영 가능하다는 점은 다행이다.

장기적으로 살아남을 LCC를 선별할 시기

국내 9개의 LCC 중 장기적으로 독자 생존 가능한 기업을 선별할 필요가 있다. 제주항공의 경우 1분기말 부채비율(별도)이 850%로 높으나 타 LCC 대비 양호한 상황이고, 1분기에도 소폭이나마 결손금을 줄여나가고 있으며 자본잠식 상태도 아니다. 또한 LCC 중에서는 유일하게 구매기 비중을 늘려나가고 있기도 하다. 유가 상승을 계기로 LCC 내 구조조정이 현실화 된다면 제주항공이 가장 큰 수혜를 볼 것으로 기대한다. 2026년보다는 2027년을 기대하며 접근하는 방식을 추천한다.

도표 1. 제주항공의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2022	2023	2024	2025
매출액	556	449	480	450	385	332	388	475	518	703	1,724	1,936	1,580
매출액(별도)	539	428	460	429	365	315	370	449	498	696	1,699	1,856	1,500
항공운송	504	393	424	397	339	286	338	411	463	637	1,573	1,718	1,374
여객	493	382	415	383	333	285	336	409	461	616	1,539	1,673	1,362
국내 여객	63	75	68	67	36	60	58	58	52	355	284	273	212
국제 여객	430	307	346	316	297	225	278	351	409	262	1,255	1,400	1,151
화물	11	11	9	14	6	1	2	2	2	21	35	45	11
기타	35	35	36	32	26	30	33	39	35	59	126	138	126
영업이익	79	(5)	47	(40)	(33)	(42)	(55)	18	64	(178)	170	80	(112)
세전이익	59	(23)	62	(89)	(31)	(11)	(79)	(9)	14	(217)	173	9	(130)
당기순이익	47	(18)	51	(58)	(33)	(10)	(60)	(41)	12	(174)	134	22	(144)
증가율 (YoY)													
매출액	31	20	8	(7)	(31)	(26)	(19)	5	35	157	145	12	(18)
영업이익	12	적전	(3)	적전	적전	적지	적전	흑전	흑전	적지	흑전	(53)	적전
세전이익	(7)	적전	62	적전	적전	적지	적전	적지	흑전	적지	흑전	(95)	적전
당기순이익	(2)	적전	63	적전	적전	적지	적전	적지	흑전	적지	흑전	(84)	적전
Margin													
영업이익률	14.2	(1.2)	9.7	(8.9)	(8.5)	(12.6)	(14.2)	3.8	12.4	(25.3)	9.8	4.1	(7.1)
세전이익률	10.6	(5.2)	13.0	(19.8)	(7.9)	(3.5)	(20.4)	(1.8)	2.7	(30.9)	10.0	0.5	(8.2)
당기순이익률	8.5	(4.0)	10.5	(12.9)	(8.5)	(3.0)	(15.5)	(8.6)	2.4	(24.7)	7.8	1.1	(9.1)

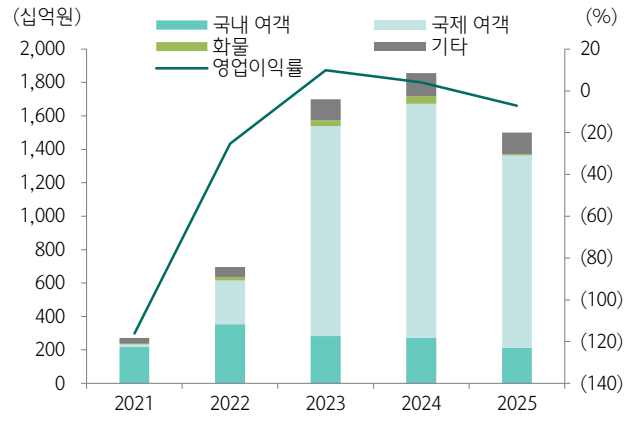
자료: 제주항공, 하나증권

도표 2. 제주항공의 수송실적 추이

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2022	2023	2024	2025
국내선													
ASK(백만km)	616	638	627	614	501	634	623	614	569	3,326	2,515	2,495	2,372
RPK(백만km)	562	598	582	573	420	584	585	569	535	3,075	2,387	2,315	2,158
여객운임(원/km)	112	125	118	117	87	102	99	101	97	115	119	118	98
국제선													
ASK(백만km)	5,448	5,156	5,333	5,260	4,866	4,149	5,235	4,771	4,839	4,465	18,679	21,198	19,021
RPK(백만km)	4,928	4,580	4,703	4,579	3,764	3,540	4,370	4,139	4,342	3,645	16,176	18,789	15,813
여객운임(원/km)	87	67	74	69	79	63	64	85	94	72	78	74	73

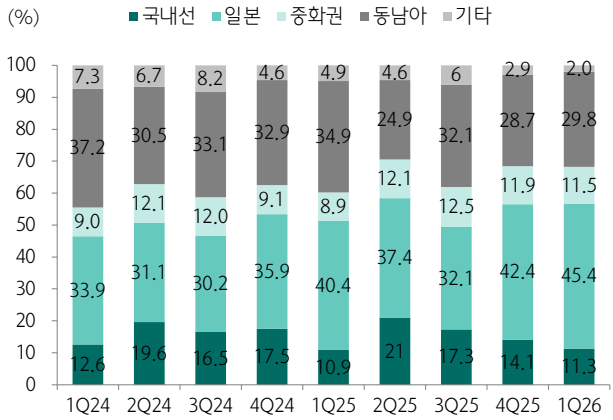
자료: 제주항공, 하나증권

도표 3. 제주항공의 사업부별 실적 추이



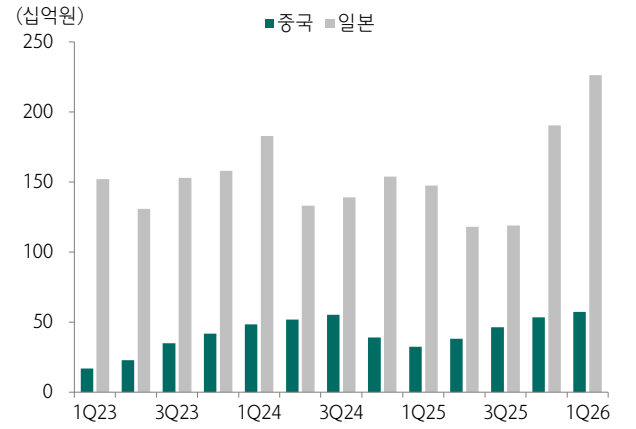
자료: 제주항공, 하나증권

도표 4. 제주항공 노선별 매출 비중



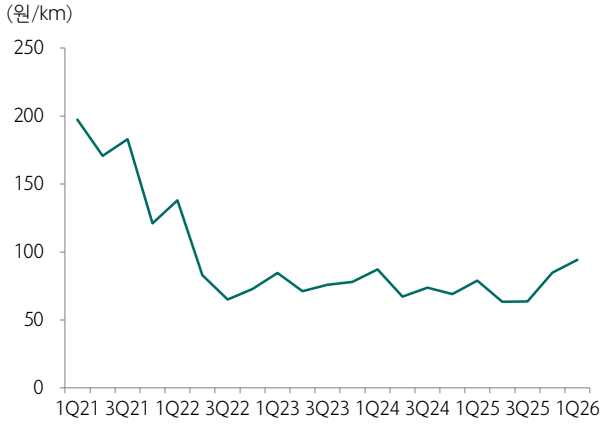
자료: 제주항공, 하나증권

도표 5. 제주항공 중국노선/일본노선 매출액 추이



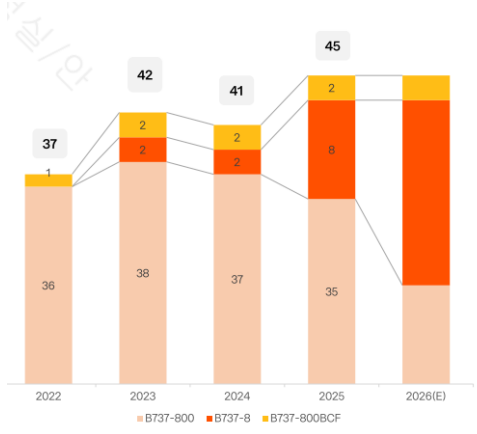
자료: 제주항공, 하나증권

도표 6. 제주항공 국제선 여객운임 추이



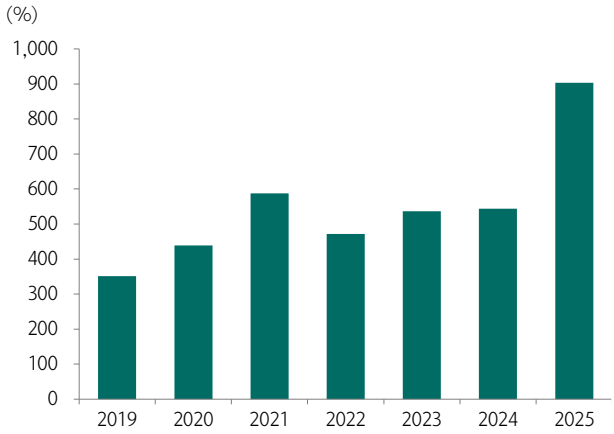
자료: 제주항공, 하나증권

도표 7. 제주항공 기단 구성 변화



자료: 제주항공

도표 8. 제주항공 부채비율 추이



자료: 제주항공, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**273**	**703**	**1,724**	**1,936**	**1,580**
매출원가	500	766	1,386	1,662	1,509
매출총이익	(227)	(63)	338	274	71
판관비	90	114	168	194	183
영업이익	**(317)**	**(178)**	**170**	**80**	**(112)**
금융손익	(13)	(13)	(19)	(15)	(41)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(25)	(26)	22	(56)	50
세전이익	**(355)**	**(217)**	**173**	**9**	**(103)**
법인세	(82)	(38)	38	(13)	14
계속사업이익	(272)	(180)	134	22	(116)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**(272)**	**(180)**	**134**	**22**	**(116)**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**(272)**	**(180)**	**134**	**22**	**(116)**
지배주주지분포괄이익	(267)	(167)	109	15	(108)
NOPAT	(243)	(147)	132	196	(126)
EBITDA	(191)	(50)	297	218	35
성장성(%)					
매출액증가율	(27.6)	157.5	145.2	12.3	(18.4)
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	48.5	적전
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	(26.6)	(83.9)
영업이익증가율	적지	적지	흑전	(52.9)	적전
(지배주주)순익증가율	적지	적지	흑전	(83.6)	적전
EPS증가율	적지	적지	흑전	(84.5)	적전
수익성(%)					
매출총이익률	(83.2)	(9.0)	19.6	14.2	4.5
EBITDA이익률	(70.0)	(7.1)	17.2	11.3	2.2
영업이익률	(116.1)	(25.3)	9.9	4.1	(7.1)
계속사업이익률	(99.6)	(25.6)	7.8	1.1	(7.3)

대차대조표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**391**	**564**	**508**	**473**	**418**
금융자산	297	372	316	201	224
현금성자산	294	200	212	190	208
매출채권	5	46	80	43	75
재고자산	13	17	24	35	32
기타유동자산	76	129	88	194	87
비유동자산	**876**	**1,081**	**1,473**	**1,525**	**1,933**
투자자산	5	11	2	2	1
금융자산	5	11	2	2	1
유형자산	249	429	579	664	693
무형자산	**34**	**25**	**37**	**32**	**27**
기타비유동자산	**588**	**616**	**855**	**827**	**1,212**
자산총계	**1,267**	**1,645**	**1,981**	**1,999**	**2,351**
유동부채	**488**	**855**	**1,122**	**1,122**	**1,252**
금융부채	280	335	423	388	613
매입채무	1	1	4	4	8
기타유동부채	207	519	695	730	631
비유동부채	**594**	**502**	**548**	**552**	**824**
금융부채	**401**	**328**	**362**	**319**	**539**
기타비유동부채	193	174	186	233	285
부채총계	**1,083**	**1,357**	**1,670**	**1,674**	**2,076**
지배주주지분	**184**	**288**	**311**	**324**	**275**
자본금	**50**	**77**	**81**	**81**	**81**
자본잉여금	373	561	598	121	121
자본조정	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
기타포괄이익누계액	(1)	(1)	(1)	(0)	(0)
이익잉여금	(311)	(502)	(400)	89	(23)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**184**	**288**	**311**	**324**	**275**
순금융부채	384	291	469	506	928

투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	(5,419)	(2,911)	1,737	270	(1,443)
BPS	3,122	3,767	3,889	4,048	3,442
CFPS	(1,294)	1,085	4,904	3,987	2,452
EBITDAPS	(3,798)	(805)	3,839	2,697	439
SPS	5,435	11,380	22,296	24,005	19,592
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(3.0)	(5.1)	6.8	27.8	(3.7)
PBR	5.1	4.0	3.0	1.9	1.6
PCFR	(12.4)	13.7	2.4	1.9	2.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	4.8	5.1	38.5
PSR	2.9	1.3	0.5	0.3	0.3
재무비율(%)					
ROE	(147.9)	(62.5)	43.2	6.7	(42.3)
ROA	(21.5)	(10.9)	6.8	1.1	(5.0)
ROIC	(38.9)	(23.9)	15.3	18.6	(9.6)
부채비율	588.1	471.8	536.5	516.7	754.4
순부채비율	208.6	101.0	150.8	156.1	337.2
이자보상배율(배)	(14.1)	(6.5)	4.7	2.6	(2.4)

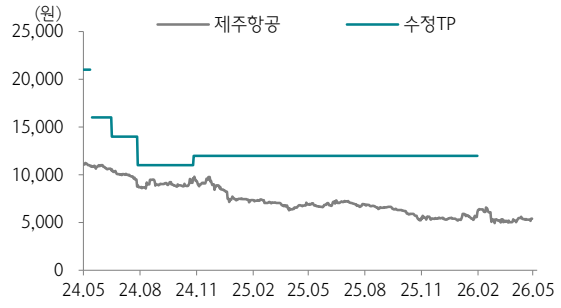
현금흐름표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**(84)**	**124**	**388**	**163**	**6**
당기순이익	(272)	(180)	134	22	(116)
조정	199	222	222	271	275
감가상각비	126	128	127	138	147
외환거래손익	27	23	15	64	19
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	46	71	80	69	109
영업활동 자산부채 변동	(11)	82	32	(130)	(153)
투자활동 현금흐름	**63**	**(382)**	**(77)**	**(22)**	**(75)**
투자자산감소(증가)	(3)	(6)	8	(0)	1
자본증가(감소)	(24)	(210)	(174)	(120)	(60)
기타	90	(166)	89	98	(16)
재무활동 현금흐름	**214**	**165**	**(298)**	**(165)**	**89**
금융부채증가(감소)	44	(19)	122	(78)	445
자본증가(감소)	52	216	40	(477)	0
기타재무활동	119	(24)	(452)	392	(353)
배당지급	(1)	(8)	(8)	(2)	(3)
현금의 증감	**193**	**(94)**	**12**	**(22)**	**19**
Unlevered CFO	(65)	67	379	321	198
Free Cash Flow	(108)	(85)	141	44	(265)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

제주항공



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.10	Not Rated	-		
25.11.5	1 년 경과		-	-
24.11.5	BUY	12,000	-40.23%	-18.42%
24.8.6	BUY	11,000	-18.11%	-12.45%
24.6.25	BUY	14,000	-28.85%	-25.57%
24.5.24	BUY	16,000	-32.57%	-31.13%
24.5.22	담당자 변경		-	-
23.7.24	BUY	21,000	-44.99%	-34.52%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 11일 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 5월 11일 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	96.85%	3.15%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 07일