진에어 272450

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

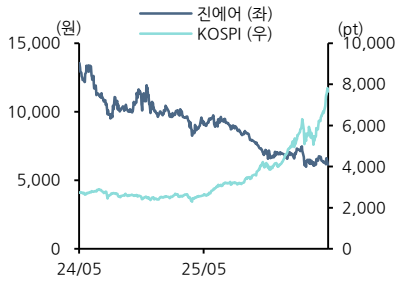
BUY 유지

목표주가 하향	8,000원
종가(26.05.13)	6,150원
상승여력	30.1%

Stock Data

KOSPI(05/13)	7,844.0pt
시가총액	3,210억원
액면가	1,000원
52주 최고가	9,740원
52주 최저가	5,970원
외국인지분율	1.1%
90일 일평균거래대금	12억원
주요주주지분율	
대한항공 (외 7인)	54.9%
유동주식비율	42.1%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

1Q26 Review: 견뎌야 할 시기

1Q26 매출액 4,230억원, 영업이익 576억원, 컨센서스 상회

진에어의 1Q26 실적은 매출액 4,230억원(yoy +1%), 영업이익 576억원(yoy -1%, OPM 13.6%)를 기록하며 컨센서스를 16% 상회했다. 동사의 국제선 여객 매출은 yoy -2% 감소했으나 단거리 노선(일본, 중국)의 강세와 함께 동사 역시 일본 노선 매출 비중이 +4%p 늘어남에 따라 믹스 및 수익성 개선이 이루어졌다. 또한, 24년 말 무안 사태 기저 효과로 국내선 매출도 yoy +11% 회복했다. 한편, 3월 발발한 미-이란 전쟁의 원가 영향의 경우 1-2개월 래깅 효과가 존재해 당분기 실적에 미치는 영향은 제한적이었던 것으로 파악된다.

단거리 여객 호조는 여전하나 유가 상승 영향 2Q부터 본격 반영

당분기 실적을 견인했던 주 요인은 작년 하반기부터 지속되는 단거리 노선 수요의 호조이다. 4월에도 국제선 단거리 여객 실적은 일본 yoy +20%, 중국 yoy +26% 성장하며 유류할증료 상승에 따른 여행 수요 악화 우려에도 여전히 견조하다. 그러나 2Q부터는 여객 비수기와 더불어 유가 및 원/달러 환율 상승에 따른 비용 부담이 온전히 반영될 것으로 예상되며 올해 손익 악화는 불가피할 것으로 전망한다. 이를 반영한 올해 동사의 전사 실적은 매출액 1조 5,020억원(yoy -2%), 영업이익 -259억원(yoy 적자전환)을 전망한다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 8,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하나 매크로 악화를 반영해 실적 전망치를 하향하며 목표주가를 기존 10,000원에서 8,000원으로 하향한다. 미-이란 전쟁으로 인한 실적 영향은 불가피하며 아직 향후 불확실성 역시 잔존하나 동사는 Peer 대비 높은 이익 체력 기반 건전한 재무 현황을 유지할 전망이다.

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	1,502	-26	-25	-480	n/a	3.4	1.7	-11.9	0.0
2027E	1,580	86	60	1,171	5.3	1.3	1.3	27.4	0.0
2028E	1,665	87	61	1,183	5.2	1.1	1.0	21.7	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. 진에어 1Q26 실적 Review

(%,십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	418	306	304	353	423	1.2	19.9	416	1.6	427	-1.0
영업이익	58	-42	-23	-10	58	-1.1	흑자전환	60	-4.6	50	15.9
세전이익	58	-20	-35	-19	35	-39.6	흑자전환	50	-30.1	40	-12.7
지배주주순이익	46	-16	-28	-11	22	-52.6	흑자전환	38	-43.0	30	-27.8
영업이익률	13.9	-13.8	-7.4	-2.7	13.6			14.5		11.6	
세전이익률	13.8	-6.6	-11.3	-5.5	8.3			12.0		9.4	
지배주주순이익률	10.9	-5.1	-9.0	-3.2	5.1			9.1		7.0	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 진에어 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	1,502	1,412	6.4	1,580	1,486	6.3
영업이익	-26	68	-138.4	86	105	-17.7
세전이익	-39	58	-167.0	77	96	-19.3
지배주주순이익	-25	46	-154.2	60	75	-19.3
영업이익률	-1.7	4.8		5.4	7.0	
세전이익률	-2.6	4.1		4.9	6.5	
지배주주순이익률	-1.6	3.2		3.8	5.0	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 진에어 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
12M FWD EBITDA (십억원)	143	
Target EV/EBITDA (배)	2.5	최근 3개년 EV/EBITDA 평균
영업가치 (십억원)	361	(c)=(a)*(b)
순현금	51	(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)	7,989	(c+d)/(g)
목표주가 (원)	**8,000**	
현재가 (원)	6,190	
Upside Potential	**29.2%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. 진에어 부문별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	418	306	304	353	423	324	374	381	1,381	1,502	1,580
YoY(%)	-2.9	-0.7	-16.5	-1.5	1.2	6.0	22.7	8.0	-5.5	8.8	5.2
국내선	46	62	66	67	51	68	71	67	241	256	249
YoY(%)	-21.0	-15.3	-4.7	3.8	11.1	9.6	7.5	-0.7	-9.1	6.4	-3.0
ASK(백만 km)	378	459	520	543	395	468	520	527	1,900	1,910	1,853
RPK(백만 km)	304	389	439	463	328	406	449	460	1,595	1,643	1,594
L/F(%)	80	85	84	85	83	87	86	87	84	86	86
Yield(원)	150	160	150	145	155	168	157	145	151	156	156
국제선	348	223	219	263	343	229	277	284	1,052	1,132	1,212
YoY(%)	-0.1	4.2	-19.4	-2.2	-1.6	2.6	26.5	8.2	-4.5	7.6	7.1
ASK(백만 km)	3,602	2,878	3,120	3,004	3,421	2,878	3,214	3,154	12,604	12,667	13,300
RPK(백만 km)	3,231	2,524	2,674	2,542	3,014	2,466	2,818	2,669	10,971	10,968	11,516
L/F(%)	90	88	86	85	88	86	88	85	87	87	87
Yield(원)	108	88	82	103	114	93	98	106	96	103	105
화물	5	3	3	3	4	4	3	3	14	14	15
기타	19	18	17	20	25	24	23	27	73	100	105
영업이익	58	-42	-23	-13	58	-79	-16	11	-19	-26	86
OPM(%)	13.9	-13.8	-7.4	-3.6	13.6	-24.5	-4.2	3.0	-1.4	-1.7	5.4
YoY(%)	-40.8	적전	적전	적전	-1.1	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전
평균 KRW/USD	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,460	1,420	1,420	1,423	1,442	1,350
항공유가($/bbl)	90	81	86	88	124	112	99	95	86	107	100

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**680.7**	**625.6**	**660.8**	**761.7**	**853.3**
현금 및 현금성자산	134.6	42.5	41.6	116.7	181.3
매출채권	55.5	45.8	58.9	61.9	65.2
재고자산	0.9	0.6	1.7	1.8	1.9
비유동자산	**546.4**	**548.5**	**568.3**	**611.8**	**666.5**
관계기업투자등	26.8	9.4	9.4	9.4	9.4
유형자산	0.8	23.7	1.9	0.2	5.8
무형자산	3.2	3.6	3.0	2.5	2.1
자산총계	**1,227.1**	**1,174.2**	**1,229.1**	**1,373.5**	**1,519.7**
유동부채	**582.6**	**555.8**	**642.1**	**723.0**	**805.0**
매입채무	159.6	180.5	165.0	173.5	182.7
단기금융부채	106.0	83.0	173.0	233.0	293.0
비유동부채	**413.3**	**393.9**	**396.9**	**400.0**	**403.2**
장기금융부채	321.2	319.3	319.3	319.3	319.3
부채총계	995.9	949.7	1,039.0	1,123.0	1,208.3
지배주주지분	**231.3**	**224.4**	**190.1**	**250.5**	**311.4**
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	61.3	121.7	182.7
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**231.3**	**224.4**	**190.1**	**250.5**	**311.4**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,461.3**	**1,381.1**	**1,502.0**	**1,580.4**	**1,665.0**
매출원가	1,179.1	1,278.1	1,389.6	1,348.7	1,425.1
매출총이익	282.1	103.0	112.4	231.7	239.9
판매비와 관리비	119.0	122.1	138.4	145.6	153.4
영업이익	**163.1**	**-19.2**	**-25.9**	**86.1**	**86.5**
EBITDA	260.5	89.7	84.7	202.2	199.0
금융손익	-40.4	-2.0	-13.6	-9.1	-8.7
관계기업등 투자손익	0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.4	1.4	0.4	0.4	0.4
세전계속사업이익	**122.7**	**-19.8**	**-39.1**	**77.4**	**78.2**
계속사업법인세비용	27.0	-10.1	-14.4	17.0	17.2
당기순이익	95.7	-9.8	-24.7	60.4	61.0
지배주주순이익	**95.7**	**-9.8**	**-24.7**	**60.4**	**61.0**
매출총이익률 (%)	19.3	7.5	7.5	14.7	14.4
영업이익률 (%)	11.2	-1.4	-1.7	5.4	5.2
EBITDA 마진률 (%)	17.8	6.5	5.6	12.8	12.0
세전이익률 (%)	8.4	-1.4	-2.6	4.9	4.7
지배주주순이익률 (%)	6.5	-0.7	-1.6	3.8	3.7
ROA (%)	8.8	-0.8	-2.1	4.6	4.2
ROE (%)	51.2	-4.3	-11.9	27.4	21.7
ROIC (%)	270.0	-18.6	-14.6	41.9	35.3

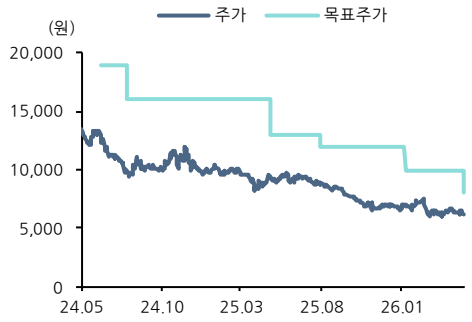
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**329.0**	**79.8**	**56.2**	**210.0**	**207.8**
당기순이익(손실)	95.7	-9.8	-24.7	60.4	61.0
현금수익비용가감	279.6	224.3	101.8	134.9	131.3
유형자산감가상각비	96.6	107.9	109.7	115.4	111.8
무형자산상각비	0.8	1.0	0.9	0.8	0.6
기타현금수익비용	182.1	115.4	-46.7	16.4	16.4
운전자본 증감	-52.7	-145.3	-20.9	14.7	15.5
매출채권의 감소(증가)	-1.6	7.6	-13.1	-3.0	-3.3
재고자산의 감소(증가)	0.7	0.3	-1.1	-0.1	-0.1
매입채무의 증가(감소)	-2.0	-0.3	-15.6	8.5	9.2
기타영업현금흐름	-49.7	-152.9	9.0	9.3	9.7
투자활동 현금흐름	**-113.5**	**-28.3**	**-84.8**	**-87.1**	**-87.9**
유형자산 처분(취득)	-0.2	-18.7	-56.0	-68.0	-68.0
무형자산 감소(증가)	-1.4	-1.3	-0.3	-0.3	-0.3
투자자산 감소(증가)	-102.2	-2.1	-18.9	-19.7	-20.4
기타투자활동	-9.6	-6.2	-9.6	0.8	0.8
재무활동 현금흐름	**-131.2**	**-144.0**	**90.0**	**60.0**	**60.0**
차입금의 증가(감소)	-109.1	-113.6	90.0	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	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**84.7**	**-92.1**	**-0.9**	**75.0**	**64.6**
기초현금	49.9	134.6	42.5	41.6	116.7
기말현금	134.6	42.5	41.6	116.7	181.3

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	5.2	n/a	n/a	5.3	5.2
P/B	2.2	1.6	1.7	1.3	1.0
EV/EBITDA	1.3	2.9	3.4	1.3	1.1
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	8.8	5.2	5.4
영업이익 증가율	-10.5	적전	적지	흑전	0.5
세전이익 증가율	-29.4	적전	적지	흑전	1.0
지배주주순이익 증가율	-28.5	적전	적지	흑전	1.0
EPS 증가율	-28.5	적전	적지	흑전	1.0
안정성 (%)					
부채비율	430.6	423.2	546.5	448.4	388.0
유동비율	116.8	112.6	102.9	105.3	106.0
순차입금/자기자본	-71.2	-46.9	-17.5	-27.1	-29.9
영업이익/금융비용	7.2	-0.6	-1.4	3.9	3.9
총차입금 (십억원)	427.2	402.3	492.3	552.3	612.3
순차입금 (십억원)	-164.8	-105.3	-33.3	-68.0	-93.1
주당지표 (원)					
EPS	1,834	-187	-480	1,171	1,183
BPS	4,430	4,300	3,642	4,798	5,966
SPS	27,994	26,457	28,774	30,276	31,897
DPS	0	0	0	0	0

진에어 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-08-12	Buy	12,000	1년	-37.5	-25.4
2026-01-21	Buy	10,000	1년	-34.0	-25.3
2026-05-14	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)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	