

진에어 (272450)

부진했던 국제선

3Q25 매출액 3,043억원, 영업적자 -225억원

동사 3Q25 매출액과 영업이익은 각각 3,043억원(YoY -16.5%), -225억원(YoY 적전)으로, 영업이익 기준 컨센서스(150억원)를 대폭 하회.

국제선 여객 매출액은 2,173억원(YoY -19.9%)을 기록. 3분기 국제선은 7월 일본 지진 우려와 폭염, 10월 추석 연휴로의 여행 수요 이연이 맞물리며 주력 노선의 실적이 부진했던 것으로 파악. 추가로, 대한항공-아시아나항공 합병에 따른 공정위 시정조치(일부 노선의 2019년 대비 90% 이상 공급 유지 의무)로 저수익 노선 운항이 확대됐으며, 이에 따라 항공 운임 하락이 불가피했던 것으로 판단. 3Q25 여객 수송량(RPK)과 운임(Yield)은 전년 대비 각각 -5%, -16% 감소한 수준.

영업비용은 3,268억원(YoY +0.7%)으로 전년과 유사한 수준을 기록. 항공업계 전반적으로 비유류비용이 상승 추세이지만, 항공유 가격 하락에 따른 유류비 감소(YoY -11%)가 이를 상쇄시켰기 때문.

어려운 업황 지속 예상

4분기는 추석 장기 연휴로 동사의 주력 노선 수요 반등이 일부 가능할 것으로 예상하나, 협동체 중심의 여객기 공급 확대 기조로 단거리 노선의 경쟁이 심화될 것으로 전망. 단기적으로 공정위 시정조치가 아직 해소되지 못하면서 수요가 저조한 노선에 대한 공급이 이어지고, 이에 따라 국제선 운임의 하방 압력은 지속될 것으로 예상. 여기에 원화 약세까지 장기화될 경우 외화비용 부담이 확대돼 향후 수익성에 부정적인 영향을 미칠 가능성도 배제할 수 없을 것.

결과적으로, 상술한 요인들이 단기 실적 회복을 제약할 것으로 판단. 다만 2027년 예정된 LCC 3사(진에어, 에어부산, 에어서울) 통합 이후에는 국내 LCC 최대 규모의 기반 확보에 따른 경쟁력과 함께 중장기적인 시너지 효과를 기대.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	304	-16.5	-0.6	345	-11.8
영업이익	-23	적전	적지	15	-249.8
세전계속사업이익	-35	적전	적지	15	-340.1
지배순이익	-28	적전	적지	11	-345.9
영업이익률 (%)	-7.4	적전	적지	4.4	-11.8 %pt
지배순이익률 (%)	-9.2	적전	적지	3.3	-12.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	1,277	1,461	1,356	1,423
영업이익	182	163	-14	22
지배순이익	134	96	-11	27
PER	5.7	6.4	-33.2	14.0
PBR	5.3	2.6	1.7	1.5
EV/EBITDA	2.5	1.7	2.5	1.4
ROE	112.5	51.2	-5.0	11.4

자료: 유안타증권



최지운 운송

jiyun.choi@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 11,000원 (M)
직전 목표주가 11,000원
현재주가 (11/10) 7,210원
상승여력 53%

시가총액	3,764억원
총발행주식수	52,200,000주
60일 평균 거래대금	6억원
60일 평균 거래량	73,685주
52주 고/저	11,940원 / 6,840원
외인지분율	2.45%
배당수익률	0.00%
주요주주	대한항공 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.2)	(19.8)	(37.2)
상대	(17.7)	(36.8)	(60.5)
절대 (달러환산)	(9.2)	(23.2)	(40.1)

진에어 실적 추이 및 전망

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
원/달러	1,330	1,371	1,356	1,399	1,452	1,399	1,387	1,400	1,364	1,410	1,380
매출액 (십억원)	430	308	365	358	418	306	304	328	1,461	1,356	1,423
YoY (%)	22.1	19.0	13.1	4.4	-2.9	-0.7	-16.5	-8.5	14.4	-7.2	4.9
국제 여객 (십억원)	348	214	271	269	348	223	217	246	1,102	1,034	1,075
YoY (%)	31.2	32.1	17.2	6.8	-0.1	4.2	-19.9	-8.4	21.1	-6.1	4.0
ASK (백만 km)	3,455	2,750	3,200	3,303	3,602	2,878	3,120	3,393	12,708	12,993	13,524
RPK (백만 km)	3,144	2,438	2,807	2,974	3,231	2,524	2,674	2,992	11,363	11,421	11,884
L/F (%)	91.0	88.7	87.7	90.0	89.7	87.7	85.7	88.2	89.4	87.9	87.9
Yield (원/km)	111	88	97	90	108	88	81	82	97	91	90
국내 여객 (십억원)	58	73	69	65	46	62	65	59	265	232	245
YoY (%)	-15.5	-7.4	-1.2	-4.9	-21.0	-15.3	-5.7	-8.8	-7.2	-12.5	5.7
ASK (백만 km)	417	467	471	438	378	459	520	463	1,793	1,820	1,881
RPK (백만 km)	355	412	405	372	304	389	439	390	1,544	1,522	1,592
L/F (%)	85.1	88.2	86.0	84.9	80.4	84.7	84.4	84.3	86.1	83.6	84.6
Yield (원/km)	163	178	171	174	150	160	148	151	172	152	154
영업이익 (십억원)	98	1	40	24	58	-42	-23	-7	163	-14	22
YoY (%)	16.0	-94.9	23.1	-49.7	-40.8	적전	적전	적전	-10.5	-108.6	-254.9
영업이익률 (%)	22.9	0.3	11.0	6.6	13.9	-13.8	-7.4	-2.3	11.2	-1.0	1.5

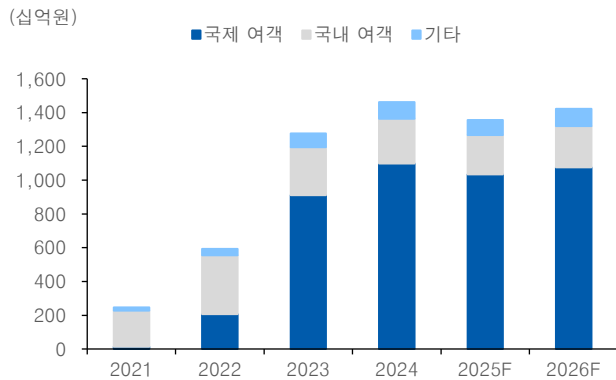
자료: 유안타증권 리서치센터

진에어 실적 추정 변경 내역

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	3Q25F	2025F	2026F	3Q25P	2025F	2026F	3Q25P	2025F	2026F
매출액 (십억원)	357	1,425	1,509	304	1,356	1,423	-14.8%	-4.8%	-5.7%
영업이익 (십억원)	22	49	108	-23	-14	22	-	-	-79.6%
영업이익률 (%)	6.1	3.4	7.2	-7.4	-1.0	1.5	-13.5%p	-4.4%p	-5.7%p

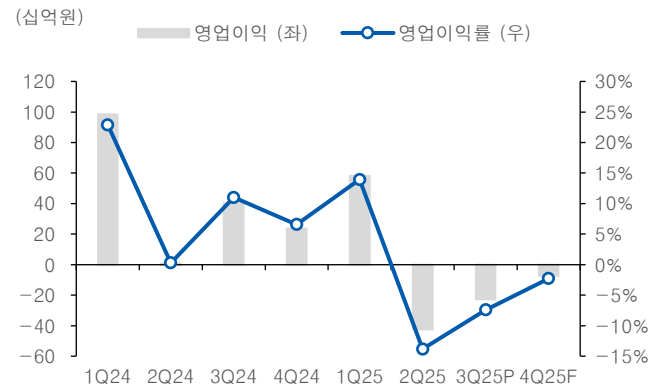
자료: 유안타증권 리서치센터

진에어 부문별 실적 추이 및 전망



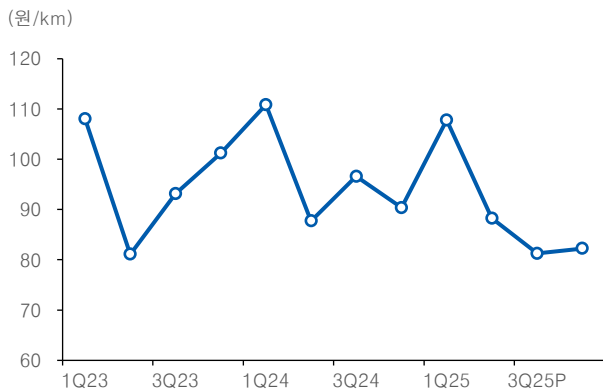
자료: 진에어, 유안타증권 리서치센터

진에어 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



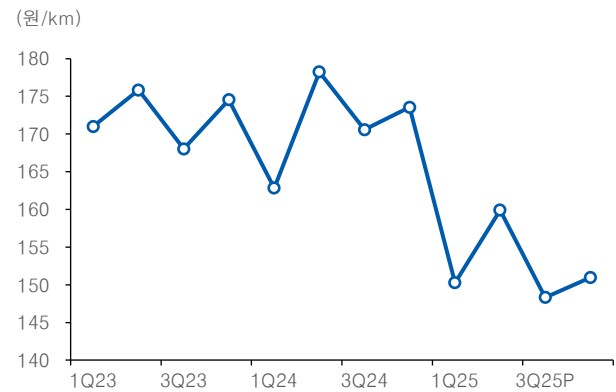
자료: 진에어, 유안타증권 리서치센터

진에어 국제선 여객 Yield 추이 및 전망



자료: 진에어, 유안타증권 리서치센터

진에어 국내선 여객 Yield 추이 및 전망



자료: 진에어, 유안타증권 리서치센터

진에어 (272450) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,277	1,461	1,356	1,423	1,507
매출원가	998	1,179	1,251	1,281	1,319
매출총이익	280	282	105	143	188
판매비	97	119	119	121	125
영업이익	182	163	-14	22	63
EBITDA	273	261	95	130	172
영업외손익	-8	-40	0	13	-3
외환관련손익	-4	-39	5	19	4
이자손익	-5	-1	-6	-5	-4
관계기업관련손익	0	0	-1	-1	-1
기타	0	0	1	0	-2
법인세비용차감전순이익	174	123	-14	34	60
법인세비용	40	27	-3	7	13
계속사업순이익	134	96	-11	27	47
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	134	96	-11	27	47
지배지분순이익	134	96	-11	27	47
포괄순이익	115	88	-10	29	49
지배지분포괄이익	115	88	-10	29	49

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
영업활동 현금흐름	417	329	57	-6	30	
당기순이익	134	96	-11	27	47	
감가상각비	90	97	108	108	108	
외환손익	4	36	-4	-19	-4	
중속, 관계기업관련손익	0	0	1	1	1	
자산부채의 증감	59	-28	-182	-273	-270	
기타현금흐름	131	130	146	150	148	
투자활동 현금흐름	-219	-113	35	61	91	
투자자산	0	-23	3	0	-1	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1	0	0	0	0	
유형자산 감소	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	-218	-90	33	61	92	
재무활동 현금흐름	-224	-131	-77	-68	-30	
단기차입금	-54	19	-16	-8	5	
사채 및 장기차입금	-8	75	25	-31	-7	
자본	0	0	-200	0	0	
현금배당	-5	0	0	0	0	
기타현금흐름	-156	-225	114	-29	-28	
연결범위변동 등 기타	0	0	-14	43	-57	
현금의 증감	-26	85	1	29	34	
기초 현금	75	50	135	135	165	
기말 현금	50	135	135	165	199	
NOPLAT	182	163	-14	22	63	
FCF	417	329	57	-6	30	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

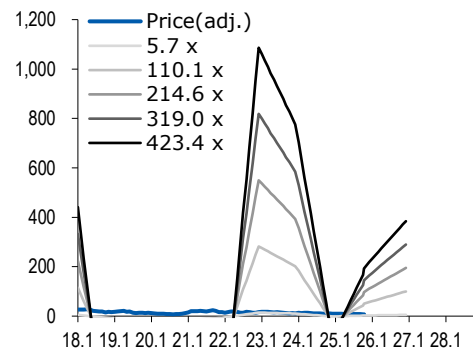
재무상태표			(단위: 십억원)		
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	492	681	663	684	676
현금및현금성자산	50	135	135	165	199
매출채권 및 기타채권	50	56	51	54	54
재고자산	2	1	1	1	1
비유동자산	460	546	533	493	553
유형자산	1	1	1	1	1
관계기업등 지분관련자산	3	4	3	4	4
기타투자자산	27	58	53	53	54
자산총계	952	1,227	1,195	1,177	1,229
유동부채	487	583	512	491	488
매입채무 및 기타채무	159	160	169	181	184
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	15	0	0	0	0
비유동부채	323	413	462	436	441
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	809	996	974	926	929
지배지분	143	231	222	250	300
자본금	52	52	52	52	52
자본잉여금	296	296	96	96	96
이익잉여금	-195	-107	82	109	156
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	143	231	222	250	300
순차입금	-85	-165	-142	-199	-193
총차입금	333	427	436	397	395

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
EPS	2,564	1,834	-217	517	908	
BPS	2,775	4,487	4,298	4,859	5,818	
EBITDAPS	5,227	4,991	1,812	2,496	3,290	
SPS	24,468	27,994	25,978	27,264	28,872	
DPS	0	0	0	0	0	
PER	5.7	6.4	-33.2	14.0	7.9	
PBR	5.3	2.6	1.7	1.5	1.2	
EV/EBITDA	2.5	1.7	2.5	1.4	1.1	
PSR	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액 증가율 (%)	115.2	14.4	-7.2	4.9	5.9	
영업이익 증가율 (%)	흑전	-10.5	적전	흑전	191.7	
지배순이익 증가율 (%)	흑전	-28.5	적전	흑전	75.9	
매출총이익률 (%)	21.9	19.3	7.7	10.0	12.5	
영업이익률 (%)	14.3	11.2	-1.0	1.5	4.2	
지배순이익률 (%)	10.5	6.6	-0.8	1.9	3.1	
EBITDA 마진 (%)	21.4	17.8	7.0	9.2	11.4	
ROIC	-54.8	-36.8	1.0	-5.3	-15.8	
ROA	15.7	8.8	-0.9	2.3	3.9	
ROE	112.5	51.2	-5.0	11.4	17.2	
부채비율 (%)	566.0	430.6	439.7	370.0	309.8	
순차입금/자기자본 (%)	-59.5	-71.2	-64.2	-79.3	-64.2	
영업이익/금융비용 (배)	10.7	7.2	-0.5	0.7	2.3	

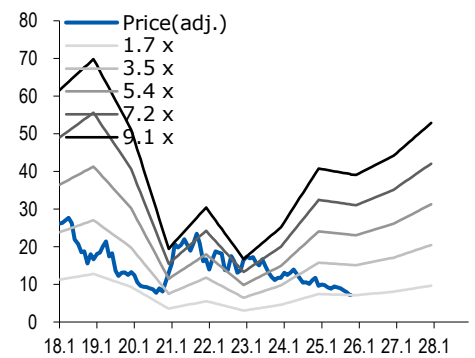
P/E band chart

(천원)

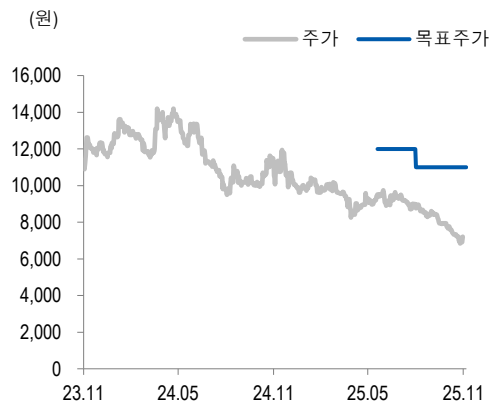


P/B band chart

(천원)



진에어 (272450) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-11	BUY	11,000	1년		
2025-08-12	BUY	11,000	1년		
2025-05-30	BUY	12,000	1년	-23.17	-18.83

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 최지운)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.