

제주항공(089590)

안정적인 실적과 재무 구조

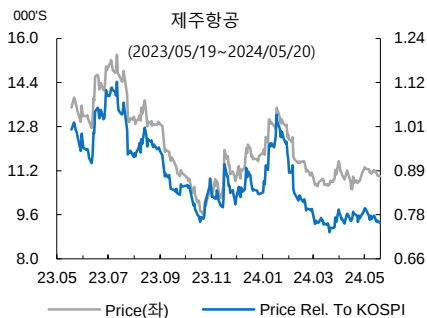
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	13,000원(유지)
증가(2024.05.20)	11,000원
상승여력	18.2 %

Stock Indicator

자본금	81십억원
발행주식수	8,064만주
시가총액	887십억원
외국인지분율	3.8%
52주 주가	9,600~15,420원
60일평균거래량	155,878주
60일평균거래대금	1.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.4	-4.8	-5.4	-18.5
상대수익률	-3.4	-7.9	-15.5	-26.6



[투자포인트]

- 투자의견 Buy, 목표주가 13,000원 유지. 현재 주가는 12개월 선행 기준 EV/EBITDA 3.9배, P/B 2.0배, P/E 9.0배 수준, 아시아나항공 화물 사업부 인수 리스크 해소, 2024년 영업이익 증가(+5.8% YoY) 예상되며 재무 구조도 개선 중. 다만 Valuation 매력력이 높지 않아, 주가 상승 여력은 크지 않을 것으로 예상
- 2Q24 매출액 4,601억원(+23.0% YoY), 영업이익 225억원(-8.8%, OPM 4.8%), 국제선 RPK +31% YoY, 국제선 Yield +3.1% YoY 예상, 제트유가 상승(+7.1% YoY)과 인건비(+9.1% YoY), 정비비(+95.3% YoY), 공항관련비 증가로 영업비용은 +26.4% YoY 예상. 전년동기대비 영업이익은 감소 예상하지만, LCC 비수기임을 감안하면 견조한 실적
- 2024년 매출액 1.3조원(+2.2% YoY), 영업이익 1,797억원(+5.8%, OPM 8.8%) 예상. 전년대비 영업이익이 증가하는 것은 높은 국제선 운임과 견조한 국제선 여객 효과(국제선 RPK 21.4% YoY, 국제선 Yield -5.4% 예상), 전반적인 영업비용 증가(+19.3% YoY)에도 호실적 예상. 연간 유가 전망 77달러/배럴로 유가 수준에 따라 실적 변동 여지 있음

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,724	2,033	2,003	2,041
영업이익(십억원)	170	180	148	128
순이익(십억원)	134	106	85	65
EPS(원)	1,320	1,059	812	779
BPS(원)	5,178	6,237	7,049	7,828
PER(배)	6.8	8.3	10.4	13.6
PBR(배)	3.0	2.1	1.8	1.6
ROE(%)	43.2	25.5	17.0	11.5
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	4.0	3.8	4.3	4.6

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<그림> 연결 기준 제주항공 실적 추정											
(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
주요 가정											
평균환율	1,276	1,315	1,313	1,310	1,329	1,350	1,350	1,300	1,303	1,332	1,270
YoY	8.2	12.4	15.5	14.8	5.8	4.4	-1.9	-3.6	1.0	2.2	-4.7
제트유가(달러/배럴)	107	92	113	107	102	98	97	96	105	98	96
YoY	-9.6	-14.4	23.2	-4.9	-4.6	-4.3	-1.0	-1.0	-17.3	-6.0	-2.4
국제선											
ASK	4,149	4,263	5,055	5,212	5,448	5,250	5,593	5,574	18,679	21,865	23,258
YoY	5,086.3	1,714.0	270.9	87.0	31.3	23.1	10.6	6.9	318.3	17.1	6.4
RPK	3,749	3,574	4,308	4,545	4,928	4,672	5,031	5,006	16,176	19,638	20,884
YoY	10,313.9	2,040.1	319.5	88.2	31.4	30.7	16.8	10.1	343.8	21.4	6.3
L/F	90	84	85	87	90	89	90	90	87	90	90
YoYp	45.4	12.8	9.9	0.6	0.1	5.2	4.7	2.6	5.0	3.2	0.0
Yield(원)	84.5	71	76	78	87	73	79	75	84.4	85	80
YoY	-37.9	-14.4	17.0	7.6	3.2	3.1	3.3	-3.9	3.9	0.3	-5.4
실적 추정											
매출액	425	374	443	482	556	464	515	498	1,724	2,033	2,003
YoY	423.3	196.3	126.5	60.9	30.8	24.1	16.2	3.4	145.4	17.9	-1.5
국제 여객	317	255	327	357	430	343	395	377	1,256	1,546	1,535
국내 여객	68	76	69	70	63	69	68	64	284	265	251
화물 및 기타	38	39	37	41	37	40	39	43	153	159	163
영업비용	354	349	395	456	477	441	470	466	1,554	1,854	1,855
YoY	121.2	92.0	53.6	62.3	34.6	26.4	18.8	2.2	76.6	19.3	0.1
유류비	122	111	136	156	149	144	151	143	525	587	582
감가상각비	29	29	30	30	31	31	33	33	117	127	130
인건비	56	65	62	71	73	67	72	85	254	297	294
공항관련비	54	59	64	67	76	74	78	71	244	299	309
영업이익	71	25	48	26	79	22	46	33	170	180	148
YoY	흑전	흑전	흑전	40.5	11.8	-8.8	-5.1	23.6	-195.7	5.8	-17.9
영업이익률	16.6	6.6	10.9	5.5	14.2	4.8	8.9	6.5	9.8	8.8	7.4
영업외손익	-7	2	-10	17	-19.9	-9.6	-9.3	-2.9	2.8	-41.7	-33.7
세전이익	64	27	39	44	59.0	12.9	36.4	29.6	172.6	138.0	113.9
지배주주순이익	48	22	31	34	47.2	9.7	27.3	22.2	134	106	85
YoY	흑전	흑전	흑전	230.9	-2.1	-55.0	-12.0	-33.8	흑전	-20.8	-19.8
순이익률	11.3	5.8	7.0	7.0	8.5	2.1	5.3	4.5	7.8	5.2	4.3

자료: 티웨이항공, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		508	533	625	684
현금 및 현금성자산		212	199	293	352
단기금융자산		3	19	19	19
매출채권		123	144	142	136
재고자산		24	25	24	25
비유동자산		1,473	1,472	1,498	1,545
유형자산		579	590	625	677
무형자산		37	24	16	10
자산총계		1,981	2,004	2,123	2,229
유동부채		1,122	1,037	1,071	1,111
매입채무		4	5	5	5
단기차입금		196	206	216	201
유동성장기부채		227	268	294	304
비유동부채		548	548	548	548
사채		-	-	-	-
장기차입금		-	-	-	-
부채총계		1,670	1,585	1,619	1,659
지배주주지분		311	419	504	570
자본금		81	81	81	81
자본잉여금		598	598	598	598
이익잉여금		-400	-293	-208	-142
기타자본항목		-2	-2	-2	-2
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		311	419	504	570

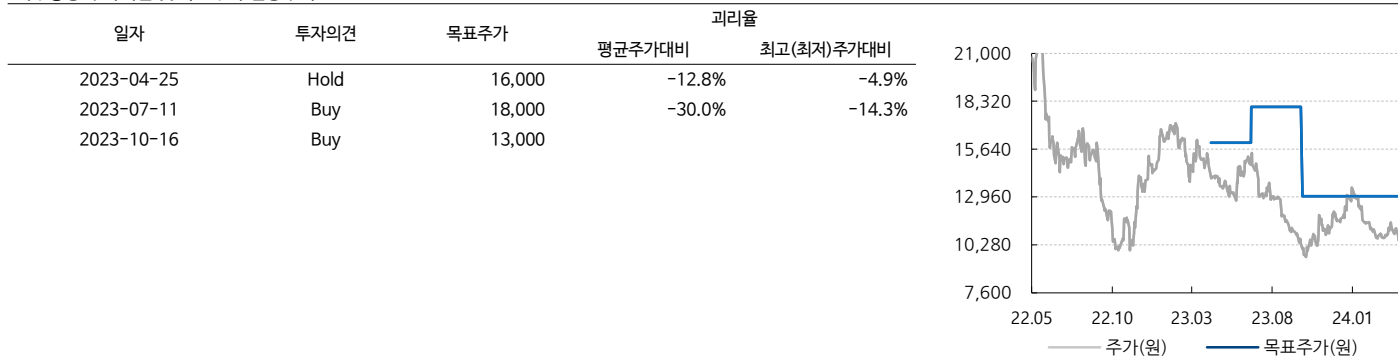
현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		388	216	335	359
당기순이익		134	106	85	65
유형자산감가상각비		-	119	119	119
무형자산상각비		9	8	5	4
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-77	-74	-59	-72
유형자산의 처분(취득)		-247	-135	-139	-156
무형자산의 처분(취득)		-	-	0	0
금융상품의 증감		-1	-16	-	-
재무활동 현금흐름		-298	51	36	-5
단기금융부채의증감		-	14	13	-14
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-8	-	-	-
현금및현금성자산의증감		12	-12	93	59
기초현금및현금성자산		200	212	199	293
기말현금및현금성자산		212	199	293	352

자료 : 제주항공, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		1,724	2,033	2,003	2,041
증가율(%)		145.4	17.9	-1.5	1.9
매출원가		1,386	1,642	1,643	1,695
매출총이익		338	392	360	347
판매비와관리비		168	212	212	219
연구개발비		-	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		170	180	148	128
증가율(%)		흑전	5.8	-17.9	-13.2
영업이익률(%)		9.8	8.8	7.4	6.3
이자수익		14	12	12	12
이자비용		36	49	49	49
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		22	-2	7	-1
세전계속사업이익		173	138	114	87
법인세비용		38	32	28	22
세전계속이익률(%)		10.0	6.8	5.7	4.3
당기순이익		134	106	85	65
순이익률(%)		7.8	5.2	4.3	3.2
지배주주귀속 순이익		134	106	85	65
기타포괄이익		-25	-25	-25	-25
총포괄이익		109	81	60	40
지배주주귀속총포괄이익		109	81	60	40

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		1,666	1,320	1,059	812
BPS		3,859	5,178	6,237	7,049
CFPS		1,851	2,895	2,607	2,337
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)					
PER		6.8	8.3	10.4	13.6
PBR		3.0	2.1	1.8	1.6
PCR		6.3	3.8	4.2	4.7
EV/EBITDA		4.0	3.8	4.3	4.6
Key Financial Ratio(%)					
ROE		43.2	25.5	17.0	11.5
EBITDA이익률		10.4	15.1	13.6	12.3
부채비율		536.5	378.3	320.9	291.1
순부채비율		67.0	61.0	39.3	23.6
매출채권회전율(x)		16.2	15.2	14.0	14.6
재고자산회전율(x)		83.7	83.0	81.6	83.1

제주항공 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[하이투자증권투자비용등급공시2024-03-31 기준]

매수
92.1%

중립(보유)
7.9%

매도
-