

Aviation Industry (Overweight)

항공 운송 3Q24 Preview

항공운송 산업 포인트

3Q24 는 계절적 성수기. 장거리 및 화물 호조를 기록한 대한항공의 견조한 실적 돋보일 것. 코로나 영향에서 완전히 벗어난 국내 항공업은 앞으로 새로운 성장을 추구해야함. 연말 예정된 재편 이벤트가 추가 트리거가 될 것으로 전망

운송기계/로보틱스 양승윤_02)368-6139_syang0901@eugenefn.com

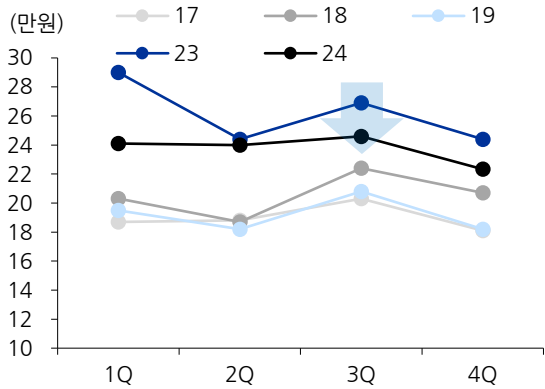
- 3Q24 실적은 장거리 계절성 및 화물 호조로 대한항공의 전년비 이익 성장을 예상. LCC는 비용 증가와 지진 여파로 인한 일본 노선 부진, 기재 도입 지연으로 성수기 효과를 온전히 누리지 못했을 것으로 추정
- 2019년과 비교하는 것은 무의미. 3Q24 국제선 여객 수 1,816만명을 기록하며 COVID-19 이전 최고치인 1,792만명(3Q19) 상회했기 때문. 중국과 유럽(러시아) 등 일부 정상화되지 않은 노선도 있지만, 일본과 미주, 동남아 노선 수요 확대가 여객 수 증가를 견인. 연말 인천공항 제2여객터미널 확장되며 여객 수용 능력은 더욱 확대될 예정. 국제 여객 수는 과거를 넘어 매 분기 Record High를 기록하는 모습을 보여줄 필요가 있어 허들은 점점 높아짐. 신규 노선 개척과 중장기 성장 전략이 중요해지는 시점
- 국내 항공업은 연말 KE-OZ 합병과 경영권 경쟁 등 재편의 소용돌이로 빠져들어갈 것. 재편 흐름 속 투자 기회 존재. 견조한 실적이 예상되고 기업 결합 최대 수혜를 누릴 대한항공을 Top-Pick으로 제시(TP 30,000원/BUY 유지). LCC는 추정치 하향에 따라 진에어 TP 16,000원(BUY), 제주항공 TP 11,000원(BUY)으로 TP 소폭 하향 조정

항공 운송 커버리지 Key Figures

기업명	구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E
대한항공	실적	101.6	193.6	419.1	703.8	773.1	740.3	800.7	516.5	485.6	477.2	543.1	284.3	537.5	442.9	587.2	479.5
	컨센	76.8	112.2	260.5	561.7	621.4	587.9	783.1	549.7	448.6	517.1	510.2	411.5	522.6	461.3	610.4	486.2
	판별	상회	상회	상회	상회	상회	상회	상회	하회	상회	하회	상회	하회	상회	하회	-	-
	ASK(Intl.)	5,107	4,888	5,329	5,673	5,670	6,946	12,117	14,716	16,034	19,351	21,068	21,600	21,631	21,774	22,487	22,677
	RPK(Intl.)	1,050	1,304	2,082	2,301	2,254	5,492	9,670	11,726	13,191	16,223	17,951	18,331	18,022	18,398	19,173	19,201
	L/F(Intl.)	20.6%	26.7%	39.1%	40.6%	39.8%	79.1%	79.8%	79.7%	82.3%	83.8%	85.2%	84.9%	83.3%	84.5%	85.3%	84.7%
진에어	RASK	207	225	240	291	297	309	232	197	164	154	156	157	151	158	161	154
	CASK	193	202	192	218	214	241	179	168	143	133	135	150	134	142	139	136
	(NF-CASK)	154	156	141	158	143	147	105	105	91	91	88	99	88	95	93	94
	실적	- 60.1	- 48.8	- 44.5	- 31.9	- 46.4	- 15.1	- 17.5	11.6	84.9	17.8	32.6	46.8	98.5	0.9	34.5	33.2
	컨센	- 42.3	- 54.8	- 44.4	- 47.4	- 40.1	- 32.8	- 6.6	5.8	49.8	34.6	44.7	19.2	89.2	13.3	39.7	33.3
	판별	하회	상회	하회	상회	하회	상회	하회	상회	상회	하회	하회	상회	상회	하회	-	-
제주항공	ASK(Intl.)	45	43	58	59	38	280	1,031	1,563	2,760	2,313	2,837	2,833	3,454	2,750	2,998	3,024
	RPK(Intl.)	12	15	21	26	14	205	778	1,312	2,458	1,994	2,485	2,485	3,144	2,438	2,644	2,671
	L/F(Intl.)	26.7%	34.9%	36.2%	44.1%	36.8%	73.2%	75.5%	83.9%	89.1%	86.2%	87.6%	87.7%	91.0%	88.7%	88.2%	88.3%
	RASK	75	84	84	106	101	131	103	107	110	92	97	104	111	96	101	100
	CASK	177	149	146	148	171	147	113	101	83	86	87	90	86	96	91	91
	(NF-CASK)	156	125	119	115	135	98	69	66	53	59	58	57	56	63	62	64
제주항공	실적	- 87.3	- 71.2	- 91.3	- 67.3	- 78.9	- 55.7	- 61.6	18.7	70.6	24.7	48.2	26.3	79.0	- 5.3	38.3	33.3
	컨센	- 64.8	- 76.9	- 70.3	- 72.5	- 67.0	- 50.0	- 21.1	3.0	55.4	31.0	44.9	28.0	71.0	12.3	44.0	27.9
	판별	하회	상회	하회	상회	하회	하회	하회	상회	상회	하회	상회	하회	상회	하회	-	-
	ASK(Intl.)	30	49	59	83	80	235	1,363	2,787	4,149	4,263	5,055	5,212	5,448	5,156	5,082	5,253
	RPK(Intl.)	12	19	21	36	36	167	1,027	2,415	3,749	3,573	4,309	4,544	4,928	4,580	4,629	4,591
	L/F(Intl.)	40.1%	39.8%	35.3%	43.9%	44.1%	71.4%	75.3%	86.7%	90.4%	83.8%	85.2%	87.2%	90.5%	88.8%	91.1%	87.4%
RASK	62	74	75	86	84	113	88	84	88	76	77	80	89	74	79	75	
CASK	190	144	176	153	164	162	115	79	73	71	69	76	77	75	73	70	
(NF-CASK)	174	124	154	128	138	126	80	48	48	48	45	50	52	51	50	48	

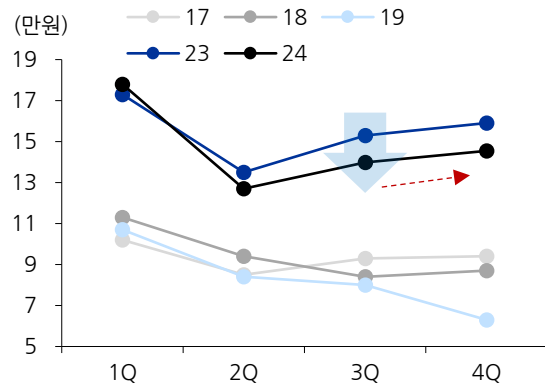
자료: 유진투자증권

도표 1. KE 일본 노선 운임 단가 추정치



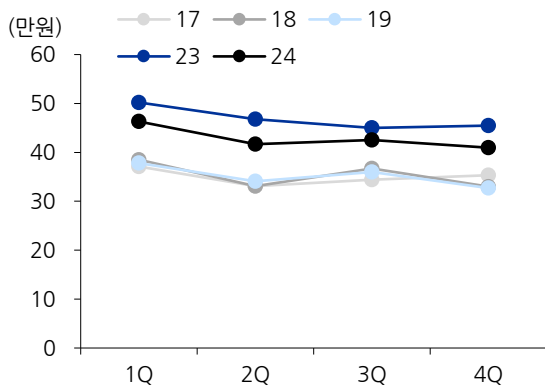
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

도표 2. LCC 일본 노선 운임 단가 추정치



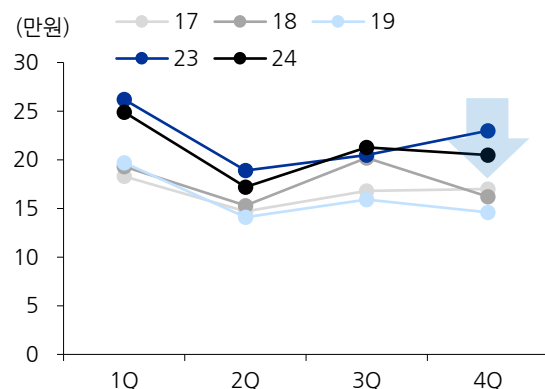
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

도표 3. KE 동남아 노선 운임 단가 추정치



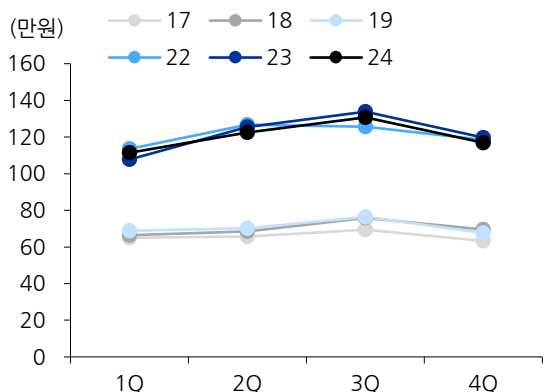
자료: 인천국제공항공사, KAC, 유진투자증권

도표 4. LCC 동남아 노선 운임 단가 추정치



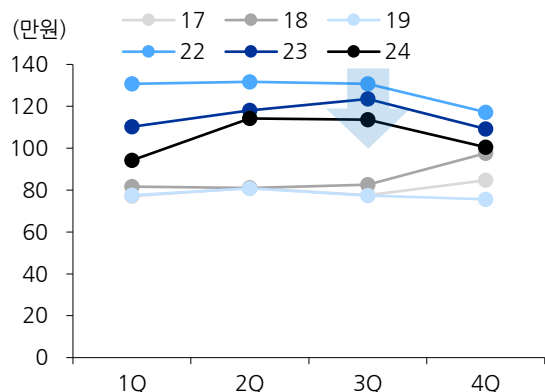
자료: 인천국제공항공사, KAC, 유진투자증권

도표 5. KE 미주 노선 운임 단가 추정치



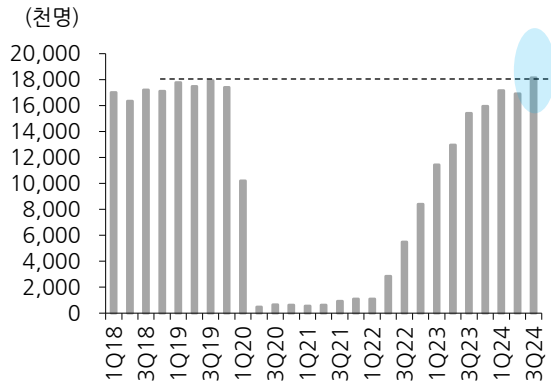
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

도표 6. KE 유럽 노선 운임 단가 추정치



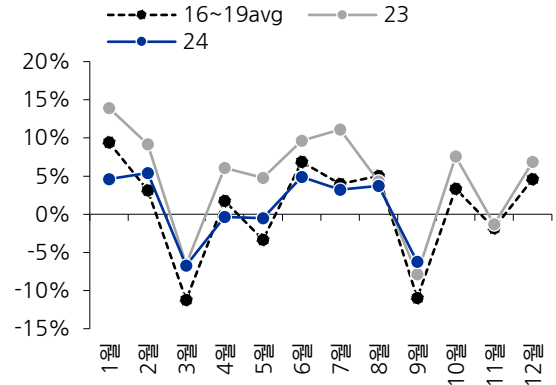
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

도표 7. 인천공항 국제선 여객 수(분기)



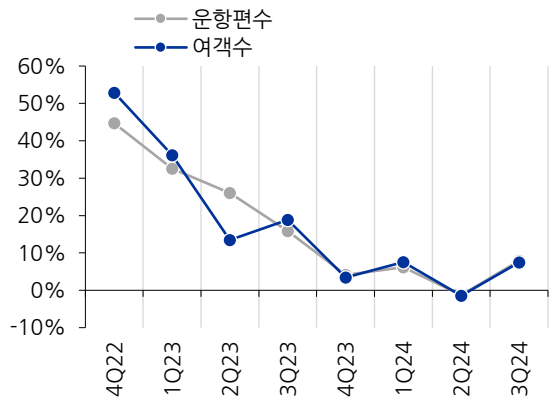
자료: 한국관광데이터랩, 유진투자증권

도표 8. 전 공항 국제선 일평균 여객 수 mom%



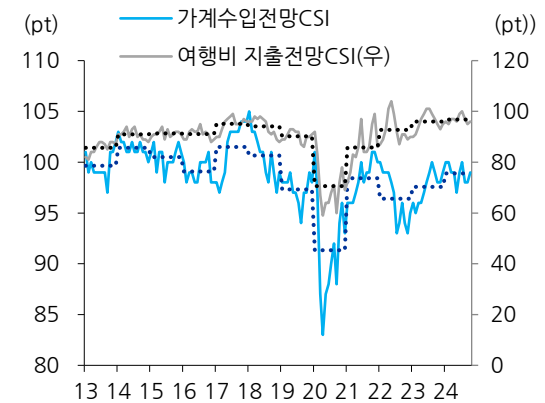
자료: 인천국제공항공사, 한국관광데이터랩, 유진투자증권

도표 9. 인천공항 공급 및 여객 qoq%



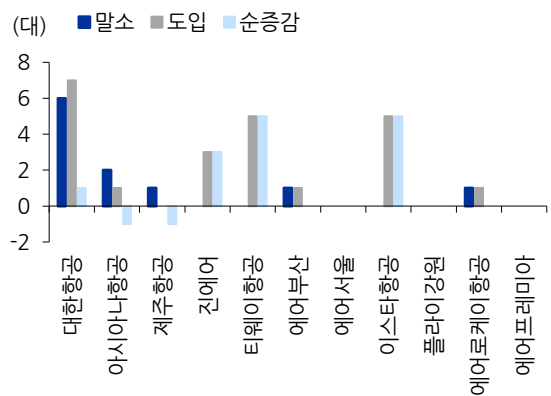
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

도표 10. 가계수입 & 여행비 지출전망 CSI



자료: 통계청, 유진투자증권

도표 11. 1~9월 항공기 도입 현황



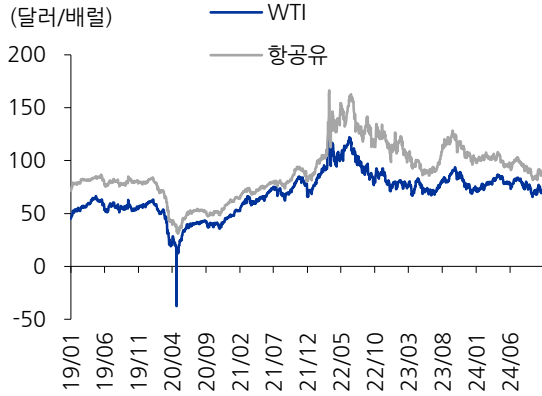
자료: ATIS, 유진투자증권

도표 12. 24년 동계 스케줄 신규/재개 노선

항공사	노선	주요항
대한항공	부산-베이징	6
	부산-칭다오	7
	인천-무단장	5
	인천-나가사키	4
	인천-구마모토	3
진에어	인천-타이중	7
	무안-오사카	7
	무안-타이페이	7
제주항공	무안-나리타	7
	김포-가오송	3
	부산-코타키나발루	6
	부산-가오송	3
	인천-비탐	3
	인천-발리	7
	무안-코타키나발루	2
무안-나가사키	2	

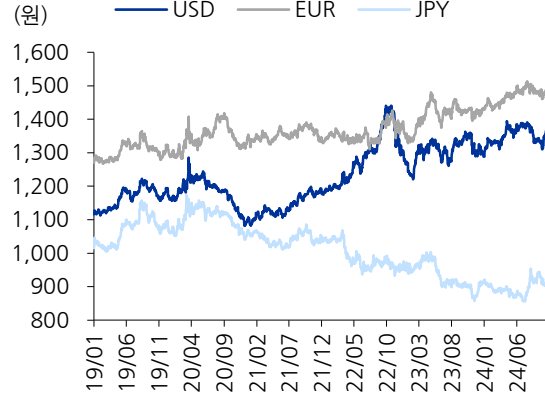
자료: 유진투자증권

도표 13. 유가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 14. 환율 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 15. FSC 밸류에이션 테이블

회사명	시가총액 (B USD)	수익률				P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE
		1M	3M	6M	1Y	12MF	12MF	12MF	12MF
대한항공	6.3	4.2	10.4	13.0	18.3	6.4	0.8	3.4	13.5
아시아나항공	0.5	2.5	-4.4	-9.6	3.2	-	-	-	-
일본항공	6.9	-1.7	-2.5	-16.1	-10.7	10.3	1.1	4.2	10.5
전일본공수	9.3	-3.4	0.4	-5.3	0.2	11.2	1.2	4.8	11.1
싱가포르항공	14.6	-2.3	-7.6	-1.4	6.1	9.5	1.3	5.6	13.1
중국국제항공	14.0	10.0	-2.1	-3.2	-1.9	-	3.2	9.5	-0.9
중국남방항공	13.0	23.5	9.3	13.4	-10.0	174.6	1.3	9.7	-0.3
중국동방항공	10.3	17.5	6.1	6.1	-17.5	-	1.0	10.1	-6.9
중화항공	4.2	2.3	-1.8	7.8	14.2	10.7	1.5	-	16.2
에바항공	6.3	-0.8	10.0	8.7	35.6	8.2	1.6	-	20.3
캐세이퍼시픽	6.6	-0.5	-0.6	-2.4	3.8	7.6	0.9	4.9	13.2
델타항공	35.3	14.3	27.3	14.0	70.7	9.0	2.4	6.5	32.9
유나이티드항공	24.2	37.0	59.6	39.5	109.0	7.1	1.9	5.5	31.7
아메리칸에어라인스	8.4	16.2	26.2	-7.8	14.5	10.4	-	7.3	-3.5
에어프랑스	2.6	7.9	14.6	-8.9	-19.9	3.7	-	2.6	-19.1
브리티시에어웨이즈	13.6	5.0	30.9	20.8	50.5	5.2	2.3	3.4	52.5
루프트한자	8.7	8.6	17.9	0.7	0.2	7.8	0.8	3.5	10.8
관타스	8.2	7.9	33.6	35.0	66.2	7.9	10.3	3.9	205.1

자료: 유진투자증권

도표 16. LCC 밸류에이션 테이블

회사명	시가총액 (B USD)	수익률				P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE
		1M	3M	6M	1Y	12MF	12MF	12MF	12MF
제주항공	0.5	-1.3	-11.3	-18.1	-10.0	6.9	1.8	3.8	27.3
진에어	0.4	3.2	-3.7	-20.8	-0.1	4.2	2.0	1.4	62.3
티웨이	0.5	3.7	16.6	18.2	53.1	8.4	2.8	3.5	43.6
에어부산	0.2	-1.3	-8.6	-12.0	-2.7	6.0	1.2	-	21.6
Spring Airlines	7.5	8.1	2.3	-6.6	14.1	18.4	3.0	11.1	16.4
Cebu Air	0.4	0.6	11.2	21.2	2.3	5.5	1.6	-	148.0
Asia Aviation	1.0	3.0	27.1	22.5	32.0	17.0	3.4	6.6	23.1
AirAsia X	0.2	21.3	35.7	56.5	5.4	5.4	-	3.9	81.5
Vietjet	2.2	-0.9	-3.4	0.7	0.6	36.1	3.3	19.2	11.0
사우스웨스트	18.4	3.3	15.5	4.9	28.6	52.1	1.9	10.0	1.2
제트블루	2.5	19.7	26.4	21.5	66.6	-	0.8	13.8	-10.3
스카이웨스트	3.7	11.6	12.3	30.8	144.7	13.5	1.5	-	29.9
스피리트	0.3	30.0	11.6	-16.3	-80.7	-	2.6	-	-95.9
이지젯	5.0	0.4	16.1	-4.6	40.2	8.4	1.2	2.7	15.2
라이언에어	20.9	7.2	29.2	-13.2	22.4	12.9	2.6	6.5	20.5

자료: 유진투자증권

도표 17. 대한항공 실적 테이블

구분(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	3,196	3,535	3,864	3,980	3,823	4,024	4,200	4,053	14,575	16,099	16,454
yoy%	13.9	6.1	5.3	10.4	19.6	13.8	8.7	1.8	8.7	10.5	2.2
qoq%	-11.4	10.6	9.3	3.0	-4.0	5.3	4.4	-3.5			
영업이익	415	468	520	184	436	413	568	461	1,587	1,878	1,925
yoy%	-47.4	-36.4	-38.0	-64.7	5.1	-11.7	9.2	151.0	-45.0	18.4	2.5
qoq%	-20.2	12.8	11.2	-64.7	137.5	-5.2	37.4	-18.8			
opm%	13.0	13.2	13.5	4.6	11.4	10.3	13.5	11.4	10.9	11.7	11.7
(1) 국내선	111	128	123	118	104	130	126	113	479	474	513
ASK(백만km)	662	709	697	656	629	712	681	658	2,724	2,680	2,683
RPK(백만km)	573	623	600	562	531	629	580	559	2,358	2,300	2,300
L/F(%)	87	88	86	86	84	88	85	85	87	86	86
Yield(원)	193	205	205	209	197	207	217	203	203	206	223
(2) 국제선	1,667	2,093	2,436	2,339	2,238	2,314	2,542	2,337	8,535	9,431	9,662
ASK(백만km)	16,034	19,351	21,068	21,600	21,631	21,774	22,487	22,677	78,053	88,569	92,550
RPK(백만km)	13,191	16,223	17,951	18,331	18,022	18,398	19,173	19,201	65,696	74,794	78,095
L/F(%)	82	84	85	85	83	84	85	85	84	84	84
Yield(원)	126	129	136	128	124	126	133	122	130	126	124
(3) 화물	1,049	964	915	1,102	997	1,097	1,032	1,092	4,030	4,218	4,159
AFTK(백만km)	2,744	2,935	3,022	3,056	2,999	3,019	2,993	3,006	11,757	12,017	11,872
FTK(백만km)	2,016	2,060	2,139	2,216	2,165	2,241	2,130	2,167	8,431	8,703	8,496
L/F(%)	73	70	71	73	72	74	71	72	72	72	72
Yield(원)	520	468	428	497	460	490	485	504	478	485	490

자료: 유진투자증권
주) 별도 기준

도표 18. 진에어 실적 테이블

구분(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	353	259	322	343	430	308	349	349	1,277	1,436	1,512
yoy%	422.1	105.0	84.8	52.5	22.1	19.0	8.1	1.7	115.2	12.5	5.3
qoq%	56.7	-26.5	24.5	6.4	25.4	-28.4	13.2	.1			
영업이익	85	18	33	47	98	1	34	33	182	167	160
yoy%	흑전	흑전	흑전	303.3	16.0	-94.9	5.7	-29.1	흑전	-8.3	-4.2
qoq%	631.3	-79.0	82.9	43.4	110.4	-99.1	3,711.0	-3.7			
opm%	24.1	6.9	10.1	13.6	22.9	0.3	9.9	9.5	14.3	11.6	10.6
(1) 국내선	68	79	70	68	58	73	68	64	286	263	265
ASK(백만km)	455	500	478	454	417	467	465	466	1,887	1,814	1,864
RPK(백만km)	400	451	416	390	355	412	404	401	1,657	1,572	1,614
L/F(%)	88	90	87	86	85	88	87	86	87.8	87	87
Yield(원)	171	176	168	174	163	178	168	159	172.3	167	164
(2) 국제선	265	162	231	252	348	214	259	264	910	1,085	1,160
ASK(백만km)	2,760	2,313	2,837	2,833	3,454	2,750	2,998	3,024	10,743	12,227	13,685
RPK(백만km)	2,458	1,994	2,485	2,485	3,144	2,438	2,644	2,671	9,422	10,896	12,140
L/F(%)	89	86	88	88	91	89	88	88	88	89	89
Yield(원)	108	81	93	101	111	88	98	99	97	100	96

자료: 유진투자증권

도표 19. 제주항공 실적 테이블

구분(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	422	370	437	470	539	428	451	438	1,699	1,856	1,809
yoy%	422.7	195.6	125.4	58.9	27.7	15.7	3.2	-6.9	144.3	9.2	-2.5
qoq%	42.7	-12.4	18.1	7.7	14.7	-20.6	5.3	-2.8			
영업이익	71	23	44	23	75	-9	36	31	162	132	113
yoy%	흑전	흑전	흑전	흑전	6	적전	-19	31	-192.4	-18.2	-14.4
qoq%	282	-67	92	-47	221	적전	-481	-15			
opm%	16.7	6.3	10.2	5.0	13.9	-2.2	8.0	7.0	9.5	7.1	6.3
(1) 국내선	68	77	69	70	63	75	68	60	284	273	264
ASK(백만km)	635	632	616	632	616	638	604	606	2,515	2,465	2,433
RPK(백만km)	615	610	580	582	562	598	559	554	2,387	2,274	2,244
L/F(%)	97	96	94	92	91	94	93	91	95	92	92
Yield(원)	110	126	119	121	112	125	122	109	119	117	115
(2) 국제선	317	255	327	356	430	307	338	336	1,255	1,355	1,299
ASK(백만km)	4,149	4,263	5,055	5,212	5,448	5,156	5,082	5,253	18,679	20,939	21,611
RPK(백만km)	3,749	3,573	4,309	4,544	4,928	4,580	4,629	4,591	16,176	18,729	19,316
L/F(%)	90	84	85	87	90	89	91	87	87	89	89
Yield(원)	84	71	76	78	87	67	73	73	78	75	72

자료: 유진투자증권
주) 별도 기준

대한항공(003490.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	28,998	30,392	31,997	33,030	33,954
유동자산	8,091	8,595	10,164	11,363	11,877
현금성자산	6,043	6,238	7,640	8,811	9,268
매출채권	1,143	1,138	1,260	1,274	1,306
재고자산	730	854	894	904	927
비유동자산	20,907	21,797	21,833	21,667	22,077
투자자산	2,954	2,798	3,127	3,254	3,386
유형자산	17,079	18,175	17,911	17,639	17,937
기타	874	824	795	774	754
부채총계	19,705	20,577	21,085	21,314	21,575
유동부채	8,475	9,410	10,263	10,323	10,408
매입채무	1,393	1,814	1,863	1,883	1,929
유동성이자부채	3,662	3,758	4,524	4,524	4,524
기타	3,420	3,838	3,877	3,915	3,954
비유동부채	11,230	11,167	10,822	10,991	11,167
비유동이자부채	7,483	7,217	6,627	6,627	6,627
기타	3,747	3,950	4,194	4,363	4,539
자본총계	9,292	9,815	10,912	11,717	12,379
지배지분	8,994	9,526	10,587	11,392	12,054
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847	1,847
자본잉여금	4,146	4,145	4,145	4,145	4,145
이익잉여금	2,054	2,592	3,629	4,433	5,096
기타	948	942	967	967	967
비지배지분	298	289	325	325	325
자본총계	9,292	9,815	10,912	11,717	12,379
총차입금	11,145	10,974	11,152	11,152	11,152
순차입금	5,102	4,736	3,512	2,340	1,883

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	5,572	4,092	4,116	3,061	2,923
당기순이익	1,730	1,129	1,402	1,193	1,024
자산상각비	1,650	1,723	1,765	1,778	1,779
기타비현금성손익	1,425	929	(173)	58	92
운전자본증감	1,019	969	625	32	28
매출채권감소(증가)	28	90	(123)	(14)	(31)
재고자산감소(증가)	(124)	(118)	(43)	(10)	(22)
매입채무증가(감소)	194	88	83	20	46
기타	921	908	708	35	35
투자현금	(2,976)	(2,410)	(1,892)	(1,848)	(2,433)
단기투자자산감소	(1,971)	(532)	(210)	(235)	(245)
장기투자증권감소	(24)	(3)	(15)	(32)	(33)
설비투자	762	1,909	2,217	2,003	2,022
유형자산처분	37	7	380	551	0
무형자산처분	(2)	(8)	(27)	(34)	(34)
재무현금	(2,698)	(2,085)	(1,022)	(277)	(277)
차입금증가	(2,277)	(1,201)	(466)	0	0
자본증가	(5)	(282)	(277)	(277)	(277)
배당금지급	5	282	277	277	277
현금 증감	(212)	(673)	(808)	(1,064)	(1,031)
기초현금	1,185	1,057	623	1,849	2,786
기말현금	1,057	623	1,849	2,786	2,998
Gross Cash flow	4,804	3,781	3,526	3,029	2,895
Gross Investment	(14)	908	1,057	1,581	2,160
Free Cash Flow	4,818	2,873	2,469	1,449	734

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	14,096	16,112	17,771	18,205	18,386
증가율(%)	56.3	14.3	10.3	2.4	1.0
매출원가	10,245	12,850	14,061	14,464	14,928
매출총이익	3,851	3,261	3,711	3,741	3,458
판매 및 일반관리비	1,020	1,471	1,664	1,705	1,706
기타영업손익	49	44	13	2	0
영업이익	2,831	1,790	2,047	2,036	1,752
증가율(%)	99.6	(36.8)	14.4	(0.5)	(13.9)
EBITDA	4,480	3,513	3,812	3,815	3,531
증가율(%)	43.9	(21.6)	8.5	0.1	(7.4)
영업외손익	(268)	(214)	(113)	(375)	(320)
이자수익	162	307	302	299	299
이자비용	401	531	532	516	501
지분법손익	(1)	0	(0)	(0)	(0)
기타영업손익	(29)	10	118	(158)	(118)
세전순이익	2,562	1,576	1,934	1,661	1,432
증가율(%)	203.9	(38.5)	22.8	(14.1)	(13.8)
법인세비용	833	447	533	468	408
당기순이익	1,730	1,129	1,402	1,193	1,024
증가율(%)	198.8	(34.7)	24.1	(14.9)	(14.2)
지배주주지분	1,728	1,061	1,316	1,082	940
증가율(%)	199.2	(38.6)	24.0	(17.8)	(13.1)
비지배지분	1	68	85	111	84
EPS(원)	4,694	2,882	3,575	2,938	2,552
증가율(%)	182.6	(38.6)	24.0	(17.8)	(13.1)
수정EPS(원)	4,694	2,882	3,572	2,935	2,549
증가율(%)	182.6	(38.6)	24.0	(17.8)	(13.2)

주요투자지표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,694	2,882	3,575	2,938	2,552
BPS	24,353	25,793	28,666	30,845	32,639
DPS	750	750	750	750	750
밸류에이션(배, %)					
PER	4.9	8.3	6.6	8.0	9.2
PBR	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/ EBITDA	3.0	3.9	3.2	2.9	3.0
배당수익률	3.3	3.1	3.2	3.2	3.2
PCR	1.8	2.3	2.5	2.9	3.0
수익성(%)					
영업이익율	20.1	11.1	11.5	11.2	9.5
EBITDA이익율	31.8	21.8	21.4	21.0	19.2
순이익율	12.3	7.0	7.9	6.6	5.6
ROE	22.0	11.5	13.1	9.8	8.0
ROIC	13.5	9.2	10.7	10.9	9.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	54.9	48.3	32.2	20.0	15.2
유동비율	95.5	91.3	99.0	110.1	114.1
이자보상배율	7.1	3.4	3.8	3.9	3.5
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
매출채권회전율	12.4	14.1	14.8	14.4	14.3
재고자산회전율	21.2	20.3	20.3	20.2	20.1
매입채무회전율	12.0	10.0	9.7	9.7	9.6

진에어(272450.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	758	952	1,173	1,322	1,450
유동자산	275	492	664	791	894
현금성자산	229	418	592	714	817
매출채권	35	50	49	53	53
재고자산	1	2	1	2	2
비유동자산	483	460	509	532	555
투자자산	480	457	503	523	544
유형자산	0	1	2	3	5
기타	2	3	4	6	7
부채총계	663	809	915	936	945
유동부채	392	487	540	557	562
매입채무	115	159	195	209	212
유동성이자부채	140	102	100	100	100
기타	137	226	245	248	250
비유동부채	271	323	375	379	383
비유동이자부채	255	232	275	275	275
기타	16	91	100	104	108
자본총계	95	143	258	387	504
지배지분	95	143	258	387	504
자본금	52	52	52	52	52
자본잉여금	297	296	296	296	296
이익잉여금	(305)	(195)	(81)	48	166
기타	51	(11)	(10)	(10)	(10)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	95	143	258	387	504
총차입금	395	333	374	374	374
순차입금	166	(85)	(217)	(340)	(443)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	176	417	264	147	128
당기순이익	(64)	134	118	129	118
자산상각비	98	91	47	2	2
기타비현금성손익	2	131	61	4	4
운전자본증감	138	59	29	13	4
매출채권감소(증가)	(31)	(7)	1	(4)	(1)
재고자산감소(증가)	0	(0)	0	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	5	9	20	14	3
기타	164	57	7	2	2
투자현금	(14)	(219)	(59)	(41)	(43)
단기투자자산감소	(11)	(222)	(44)	(17)	(17)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	0	1	1	2	2
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)
재무현금	(131)	(224)	(72)	0	0
차입금증가	(98)	(139)	(62)	0	0
자본증가	(4)	(5)	0	0	0
배당금지급	4	5	0	0	0
현금 증감	31	(26)	133	106	86
기초현금	44	75	50	183	288
기말현금	75	50	183	288	374
Gross Cash flow	36	355	237	134	124
Gross Investment	(135)	(62)	(13)	12	21
Free Cash Flow	172	417	250	123	103

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	593	1,277	1,436	1,512	1,520
증가율(%)	140.1	115.2	12.5	5.3	0.5
매출원가	603	998	1,159	1,236	1,264
매출총이익	(9)	280	277	277	256
판매 및 일반관리비	58	97	110	117	118
기타영업손익	45	68	13	6	1
영업이익	(67)	182	167	160	139
증가율(%)	적지	흑전	(8.3)	(4.2)	(13.4)
EBITDA	30	273	214	162	141
증가율(%)	흑전	800.8	(21.6)	(24.4)	(13.0)
영업외손익	(23)	(8)	(15)	5	13
이자수익	3	12	19	18	18
이자비용	16	17	21	17	14
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(10)	(4)	(14)	4	9
세전순이익	(90)	174	152	166	152
증가율(%)	적지	흑전	(12.7)	9.1	(8.3)
법인세비용	(27)	40	34	37	34
당기순이익	(64)	134	118	129	118
증가율(%)	적지	흑전	(12.0)	9.2	(8.3)
지배주주지분	(64)	134	118	129	118
증가율(%)	적지	흑전	(12.0)	9.2	(8.3)
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	(1,217)	2,564	2,256	2,463	2,258
증가율(%)	적지	흑전	(12.0)	9.2	(8.3)
수정EPS(원)	(1,217)	2,564	2,256	2,463	2,258
증가율(%)	적지	흑전	(12.0)	9.2	(8.3)

주요투자지표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(1,217)	2,564	2,256	2,463	2,258
BPS	1,819	2,739	4,942	7,405	9,663
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	4.6	4.7	4.3	4.7
PBR	9.0	4.3	2.1	1.4	1.1
EV/ EBITDA	33.8	1.9	1.5	1.3	0.8
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	23.7	1.7	2.3	4.1	4.4
수익성(%)					
영업이익율	(11.3)	14.3	11.6	10.6	9.1
EBITDA이익율	5.1	21.4	14.9	10.7	9.3
순이익율	(10.7)	10.5	8.2	8.5	7.8
ROE	(47.5)	112.5	58.8	39.9	26.5
ROIC	(16.6)	89.7	309.0	383.7	251.0
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	175.1	(59.5)	(84.2)	(87.9)	(87.8)
유동비율	70.1	101.1	123.0	142.0	159.2
이자보상배율	(4.3)	10.7	8.1	9.3	9.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.9	1.5	1.4	1.2	1.1
매출채권회전율	30.6	29.8	29.0	29.8	28.8
재고자산회전율	435.7	899.8	985.0	1,041.7	1,004.6
매입채무회전율	7.0	9.3	8.1	7.5	7.2

제주항공(089590.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,645	1,981	2,062	2,164	2,250
유동자산	564	508	480	457	432
현금성자산	202	214	182	156	126
매출채권	90	123	121	122	125
재고자산	17	24	30	30	31
비유동자산	1,081	1,473	1,582	1,707	1,818
투자자산	626	858	861	896	932
유형자산	429	579	691	788	867
기타	25	37	30	23	18
부채총계	1,357	1,670	1,704	1,718	1,737
유동부채	855	1,122	1,147	1,153	1,164
매입채무	137	197	204	205	211
유동성이자부채	335	423	437	437	437
기타	383	501	506	512	517
비유동부채	502	548	557	565	573
비유동이자부채	328	362	358	358	358
기타	175	186	199	207	215
자본총계	288	311	359	446	513
지배지분	288	311	359	446	513
자본금	77	81	81	81	81
자본잉여금	561	598	598	598	598
이익잉여금	(502)	(400)	(318)	(231)	(163)
기타	152	32	(2)	(2)	(2)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	288	311	359	446	513
총차입금	663	785	795	795	795
순차입금	461	570	612	638	668

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	124	388	139	294	296
당기순이익	(180)	134	84	87	68
자산상각비	128	127	157	195	215
기타비현금성손익	118.9	117.8	65.3	8.1	8.4
운전자본증감	81.5	32.3	(159.7)	3.9	5.1
매출채권감소(증가)	(47.1)	(75.7)	(9.6)	(0.7)	(3.3)
재고자산감소(증가)	(4.4)	(7.0)	(5.7)	(0.2)	(0.8)
매입채무증가(감소)	55.3	56.3	6.6	1.2	5.6
기타	77.8	58.7	(151.0)	3.6	3.6
투자현금	-382.4	-77.2	-116.4	-320.0	-326.1
단기투자자산감소	0.0	0.0	(0.1)	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	210.0	247.3	210.7	284.7	289.3
유형자산처분	0.0	73.4	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
재무현금	164.8	-298.3	-59.0	0.0	0.0
차입금증가	(121.5)	(171.4)	(58.1)	0.0	0.0
자본증가	207.9	(7.8)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	8.0	7.8	0.0	0.0	0.0
현금 증감	-94.0	11.5	-33.7	-26.2	-30.1
기초현금	294.3	200.3	211.8	178.1	151.9
기말현금	200.3	211.8	178.1	151.9	121.8
Gross Cash flow	67.0	379.2	315.2	289.9	291.0
Gross Investment	300.9	44.9	276.0	316.0	320.9
Free Cash Flow	(234)	334	39	(26)	(30)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	703	1,724	1,937	1,898	1,929
증가율(%)	157.3	145.4	12.4	(2.0)	1.6
매출원가	766	1,386	1,617	1,601	1,659
매출총이익	(64)	338	320	297	270
판매 및 일반관리비	114	168	175	174	177
기타영업손익	26	48	4	(1)	2
영업이익	(178)	170	145	124	93
증가율(%)	적지	흑전	(14.5)	(14.9)	(24.5)
EBITDA	(50)	297	302	319	308
증가율(%)	적지	흑전	1.6	5.6	(3.3)
영업외손익	(40)	3	(40)	(13)	(6)
이자수익	5	14	15	15	15
이자비용	27	36	38	39	39
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(17)	25	(17)	12	18
세전순이익	(217)	173	105	111	87
증가율(%)	적지	흑전	(39.2)	5.7	(21.6)
법인세비용	(38)	38	21	24	19
당기순이익	(180)	134	84	87	68
증가율(%)	적지	흑전	(37.6)	3.4	(21.9)
지배주주지분	(180)	134	84	87	68
증가율(%)	적지	흑전	(37.6)	3.4	(21.9)
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	(2,334)	1,666	1,040	1,076	840
증가율(%)	적지	흑전	(37.6)	3.4	(21.9)
수정EPS(원)	(2,334)	1,666	1,040	1,076	840
증가율(%)	적지	흑전	(37.6)	3.4	(21.9)

주요투자지표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(2,334)	1,666	1,040	1,076	840
BPS	3,736	3,859	4,450	5,526	6,365
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	7.0	8.5	8.2	10.5
PBR	4.0	3.0	2.0	1.6	1.4
EV/ EBITDA	n/a	5.1	4.4	4.2	4.5
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	17.1	2.5	2.3	2.5	2.4
수익성(%)					
영업이익률	(25.3)	9.8	7.5	6.5	4.8
EBITDA이익률	(7.1)	17.2	15.6	16.8	16.0
순이익률	(25.6)	7.8	4.3	4.6	3.5
ROE	(76.2)	44.9	25.0	21.6	14.1
ROIC	(19.6)	16.2	12.5	9.4	6.4
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	160.1	183.3	170.7	143.3	130.2
유동비율	66.0	45.3	41.9	39.6	37.1
이자보상배율	(6.5)	4.7	3.8	3.2	2.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	1.0	1.0	0.9	0.9
매출채권회전율	9.0	16.2	15.9	15.6	15.6
재고자산회전율	47.1	83.7	72.0	63.6	63.6
매입채무회전율	6.3	10.3	9.7	9.3	9.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

