

진에어 (272450.KS)

경쟁 심화 우려 확대, 통합이 필요하다

3분기 성수기 효과로 양호한 실적이 기대되나, 중장기 경쟁 심화 우려와, 인건비, 연료비 증가 부담으로 이익 피크아웃 우려가 여전. 통합 LCC 여부에 대한 불확실성도 존재. 목표주가 17,000원으로 19% 하향

Analyst 정연승
02)768-7882, ys.jung@nhqv.com
RA 광재혁
02)2229-6879, jh.gwak@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

이익 피크아웃 우려로 인한 적용 밸류에이션 하향 조정

투자 의견 Buy 유지하나, 목표주가를 기존 21,000원에서 17,000원으로 19% 하향. 예상보다 높은 국제선 여객 운임을 기반으로 2023년 연간 실적을 27% 상향 조정하나, 2023년 실적은 지속가능한 이익 수준이 아니라고 판단. 실적 추정치 상향에도 Target 밸류에이션 하락이 목표주가 하향의 원인. 목표주가 산출은 2023~2024년 연간 평균 주당순이익(EPS)에 Target PER 9.0배 적용

항공사들의 운용 기재 확대로 단거리 노선 경쟁 심화 불가피

중장기 한국의 항공산업은 단거리 노선을 중심으로 경쟁이 심화될 전망. 코로나 구간 경쟁구도 재편은 진행되지 않았으며, 기존 저비용항공사(LCC) 외에도 이스타항공, 에어로케이 등의 항공사가 재차 기재를 확대 중. LCC 운영 기재는 2019년 157대를 고점으로 2022년말 130대까지 감소하였으나, 23년말에는 148대까지 회복 전망. 3분기 성수기에도 2023년 1분기 운임 수준을 넘어서지 못할 전망

3Q23: 영업이익 500억원 예상, 단기 실적보다는 통합 여부가 중요

3분기 매출액 3,413억원(+95.6% y-y), 영업이익 500억원(흑전 y-y, 영업이익률 14.7%) 전망. 국제선 ASK(공급), RPK(수요) 각각 31.8억km·명(+209% y-y), 28.2억km·명(+256% y-y)로 전망하며, 국제선 운임은 87.1원(+13.8% y-y, +7.3% q-q)예상. 단기 실적보다는 중장기 시장 점유율 확대가 가능한 대한항공-아시아나항공 인수에 따른 통합 LCC 출범 여부를 중요한 변수로 판단

Buy (유지)

목표주가	17,000원 (하향)		
현재가 (23/09/14)	12,360원		
업종	운수항공업		
KOSPI / KOSDAQ	2572.89 / 899.47		
시가총액(보통주)	645.2십억원		
발행주식수(보통주)	52.2백만주		
52주 최고가('22/09/15)	18,200원		
최저가('22/10/21)	12,000원		
평균거래대금(60일)	2,686백만원		
배당수익률(2023E)	0.00%		
외국인지분율	3.0%		
주요주주			
대한항공 외 3 인	54.9%		
국민연금공단	9.4%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-21.4	-21.3	-30.0
상대수익률 (%p)	-20.0	-28.1	-34.4

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	593.4	1,273.1	1,265.9	1,252.3
증감률	140.1	114.5	-0.6	-1.1
영업이익	-67.3	177.7	68.3	66.0
증감률	적지	흑전	-61.6	-3.3
영업이익률	-11.3	14.0	5.4	5.3
(지배지분)순이익	-49.4	137.1	59.6	59.8
EPS	-947	2,627	1,141	1,146
증감률	적지	흑전	-56.6	0.5
PER	N/A	4.7	10.8	10.8
PBR	7.9	3.4	2.6	2.1
EV/EBITDA	22.6	1.6	3.0	2.6
ROE	-35.1	91.6	27.0	21.4
부채비율	607.9	290.5	171.3	113.8
순차입금	-174.0	-193.3	-169.1	-183.3

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

진에어 3분기 실적 Preview (K-IFRS 별도)

(단위: 십억원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E					4Q23F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센 서스	
매출액	174.5	225.0	352.5	259.0	341.3	95.6	31.8	313.6	312.1	320.2
영업이익	-17.4	11.6	84.9	17.8	50.0	흑전	180.5	31.2	56.6	25.5
영업이익률	-10.0	5.2	24.1	6.9	14.7			9.9	18.1	8.0
세전이익	-49.9	41.4	76.5	13.9	41.6	흑전	199.9	35.1	59.3	10.0
(지배)순이익	-41.0	51.3	60.0	10.8	39.0	흑전	262.5	34.8	44.9	27.9

자료: 진에어, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

진에어는 2008년 1월 설립된 저비용항공사(LCC)로 대주주는 대한항공. 국내외 약 30개 노선 운항 중이며, 동남아, 일본 등의 주요 단거리 노선을 운항하고 있음. 향후 대한항공의 아시아나항공 인수가 확정될 경우, 진에어와 아시아나항공 회사사 LCC(에어부산, 에어서울) 간의 통합 작업이 진에어 중심으로 진행될 전망

Share price drivers/Earnings Momentum

- 국내 항공산업 경쟁구도 재편 및 이에 따른 공급 축소
- 국제유가 하락, 원달러 환율 하락에 따른 비용 절감
- 코로나19 이슈 해소에 따른 운항 정상화
- 통합 LCC 출범 과정에서의 주도적 역할 전망

Downside Risk

- 국내외 여객 수요 감소 및 항공사 간의 경쟁심화로 인한 운임 하락
- 경기 둔화에 따른 여객 수요 감소
- 환율 및 국제유가 급등
- 대한항공-아시아나항공 인수 무산

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
제주항공	6.0	12.6	1.8	1.6	35.4	13.2
티웨이항공	4.6	9.4	1.8	1.5	62.4	17.0
Ryan Air	10.6	8.5	2.6	2.0	26.7	26.1
Southwest Air	14.8	10.6	1.5	1.4	11.9	16.1
Spring Airlines	26.5	15.8	3.5	2.8	13.6	18.5

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2021	2022	2023E	2024F	2025F
PER	N/A	N/A	4.7	10.8	10.8
PBR	5.0	7.9	3.4	2.6	2.1
PSR	3.2	1.4	0.5	0.5	0.5
ROE	-98.6	-35.1	91.6	27.0	21.4
ROIC	-74.8	-44.7	121.8	42.5	33.1

자료: NH투자증권 리서치본부

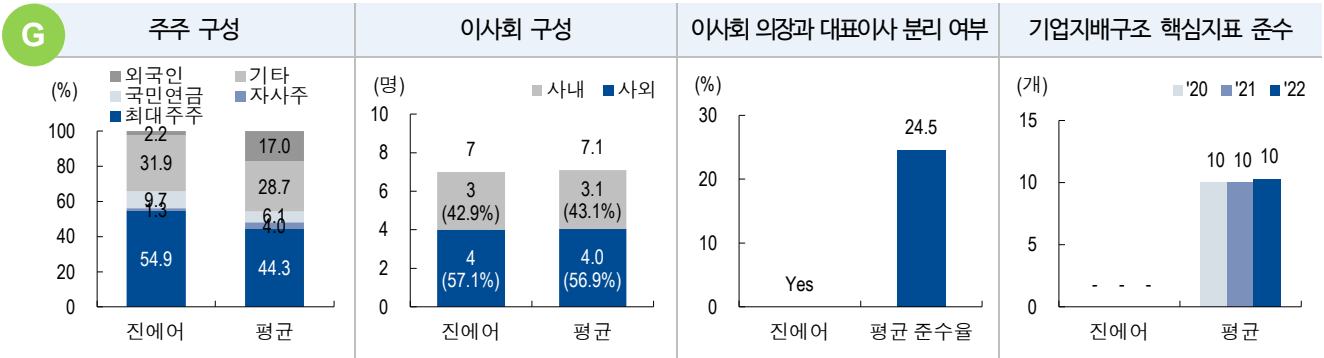
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

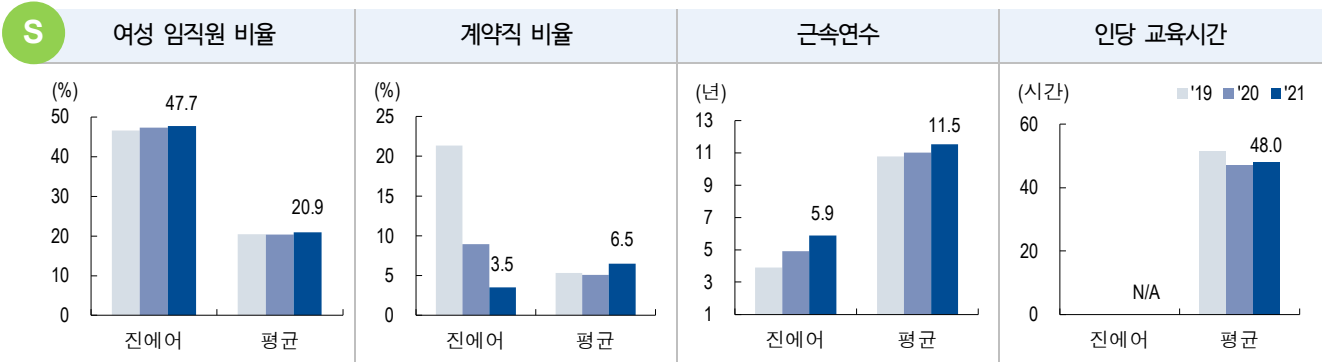
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	351	461	720	888	1,011	910	272	247	593
영업이익	17	30	52	97	63	-49	-185	-185	-67
영업이익률(%)	4.8	6.4	7.3	10.9	6.2	-5.4	-68.0	-74.9	-11.3
세전이익	16	29	51	97	62	-69	-178	-221	-90
순이익	13	23	39	74	44	-57	-190	-134	-49
지배지분순이익	13	23	39	74	44	-57	-190	-134	-49
EBITDA	20	32	62	114	83	71	-69	-88	30
CAPEX	0	1	1	8	1	1	0	0	0
Free Cash Flow	32	59	68	117	54	64	-172	-74	175
EPS(원)	420	728	1,262	2,357	1,284	-1,636	-5,235	-2,815	-947
BPS(원)	963	1,648	2,500	6,694	7,688	5,538	2,103	3,309	3,309
DPS(원)	0	347	433	217	260	0	0	0	0
순차입금	-77	-132	-176	-352	-216	-308	-109	-131	-174
ROE(%)	87.2	55.8	60.9	47.8	17.9	-24.7	-131.4	-98.6	-35.1
ROIC(%)	-39.6	-29.3	-40.4	-69.3	-110.6	-63.4	-85.5	-74.8	-44.7
배당성향(%)	0.0	47.6	34.3	10.1	20.2	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.9	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	-256.6	-256.4	-226.1	-152.0	-81.0	-160.4	-110.5	-75.6	-159.5

자료: 진에어, NH투자증권 리서치본부

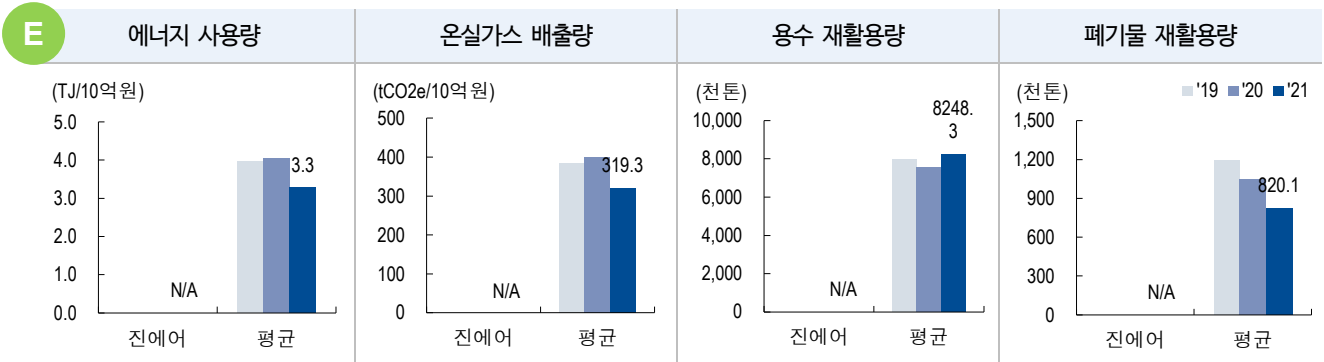
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 진에어, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상
 자료: 진에어, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상
 자료: 진에어, NH투자증권 리서치본부

ESG Event		
E	2009~현재	- '세이프 디 에어', '그린도네이션' 및 UNEP(유엔환경계획 위원회)와 함께 생태 공원을 조성하는 등 친환경활동 중
S	2018.3~8	- 조현민 전 부사장의 물벼락 갑질 및 욕설 논란
	2018.7	- 국토부는 여객기 엔진에서 연기 발생 결함에도 무리한 운항을 강행한 점에 대해 과징금 60억원 부과
G	2018.4	- 조현민 전 부사장이 2010년부터 6년간 불법으로 대기임원으로 재직하는 사실에 따라 국토부 제재 조치를 받음
	2020.1	- 국토부는 제재 해제 조건으로 총수 일가의 영향력 배제를 위한 지배구조 개선 요구
	2020.3	- 국토부의 진에어에 대한 제재 해제 결정. 신규 항공기 등록, 신규 노선 개설, 부정기편 운항 가능

자료: 진에어, NH투자증권 리서치본부

실적 추정치 및 Valuation 점검

3분기 성수기이나 1분기 수준을 하회할 전망

3분기는 여행 성수기 시즌으로 진에어는 성수기에 맞춰, 재차 국제선 공급을 확대하고 있다. 2023년 2분기 대비 3분기 약 국제선 기준으로 공급석이 38% 증가할 전망이다. 국제선 운임도 성수기 효과 영향으로 인해 km당 87원으로 전분기 대비 7% 증가할 것으로 추정한다. 다만 2023년 1분기 국제선 운임(108원)보다는 낮아, 매출액 및 영업이익 측면에서 2023년 1분기 수준을 하회할 전망이다.

비용 상승 압력 및 중 장기 경쟁 심화 우려 로 밸류에이션 하락 압력

최근 미국 항공사들 중심으로 항공주들의 주가가 하락하고 있는데, 운임 레벨 상승보다도 연료비 및 인건비 상승폭이 크게 나타나면서 비용 상승에 대한 압력이 커지고 있기 때문이다. 한국 항공사들의 경우, 미국 항공사들보다는 제한적이나, 기본 임금이 10% 가까이 상승한 것으로 판단한다. 달러 강세와 더불어 국제유가 상승 또한 비용 상승 압력이다. 비용 상승이 무조건적인 악재는 아니며, 이를 운송 단가에 포함할 수 있다면 오히려 매출액 증가로 나타나지만, 최근 경쟁 상황은 단거리 중심으로 비용 상승을 충분히 반영할 수 있는지에 대한 의문이 커지고 있다.

국내 항공사들의 운용 기재가 빠르게 확충되 고 있어, 경쟁 심화 우려 존재

국내 항공사는 코로나 국면에서도 경쟁구도 재편이 없었다. 재무구조가 열악했던 이스타 항공이나 신생 항공사들도 코로나 격리 조치가 끝나기 전, 새로운 인수자 또는 자금 수혈 등으로 인해 운용 기재를 확대할 수 있는 여력을 확보하게 되었다. 2023년 들어, 제주항공, 진에어 등의 기존 저비용항공사 외에도 이스타항공, 에어로케이 등의 항공사들이 운영 기단을 빠르게 확충하고 있다. 저비용항공사들의 운영 기재는 2019년 157대에서 2022년말 130대까지 감소하였으나, 2023년말 148대로 빠른 속도로 확대되고 있다. 중장기 소비 둔화 우려, 인구 감소 우려로 인해 구조적인 여객 수요 증가율이 낮아지는 구간에서 재차 운영 기재 확대로 경쟁 심화 우려는 재차 높아질 수밖에 없다. 여객 수요를 예단하기는 어렵지만, 저비용항공사들의 운영 기단 수가 많아지고, 일본의 중요성이 높아지고 있어, 외부 변수 변화에 취약한 구조로 변화하고 있다.

통합 LCC가 확정될 경우, 밸류에이션 확 장 가능

진에어에 대해서 투자 의견 Buy를 유지하는 이유는 통합 저비용항공사로의 성장 가능성을 아직 높게 평가하기 때문이다. 장기적인 방향에서는 국내 항공산업은 경쟁구도 재편이 필요하며, 대한항공의 아시아나항공 인수가 확정될 경우, 진에어는 아시아나항공 계열의 LCC를 통합하게 될 전망이다. 이를 통해 동남권 여객 수요를 확보하고 노선 다양화가 가능할 것으로 예상되어, 밸류에이션 확장 가능성이 높다고 판단한다. 인수 절차가 장기간 지연되고 있어, 기존에 반영되었던 통합 LCC로 인한 밸류에이션 프리미엄이 크게 축소된 상황이다. 따라서 대한항공의 아시아나항공 인수에 대해서 EU의 의견 발표가 10월 정도로 예정되어 있어, 향후 결과에 따라 밸류에이션 확장도 가능하다고 판단한다.

표1. 진에어 실적 전망 (IFRS 별도)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2022	2023E	2024F	2025F
매출액	- 수정 후	593.4	1,273.1	1,265.9	1,252.3
	- 수정 전	-	1,207.7	1,077.4	1,105.3
	- 변동률	-	5.4	17.5	13.3
영업이익	- 수정 후	-67.3	178.3	68.3	66.0
	- 수정 전	-	139.9	71.0	69.3
	- 변동률	-	27.5	-3.8	-4.8
영업이익률(수정 후)		-11.3	14.0	5.4	5.3
EBITDA		30.3	275.4	161.0	175.3
(지배지분)순이익		-49.4	137.7	59.6	59.8
EPS	- 수정 후	-947	2,638	1,141	1,146
	- 수정 전	-	2,176	1,033	1,545
	- 변동률	-	21.3	10.5	-25.8
PER		N/A	4.7	10.8	10.8
PBR		7.9	3.4	2.6	2.1
EV/EBITDA		22.6	1.6	3.0	2.6
ROE		-35.1	91.6	27.0	21.4

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

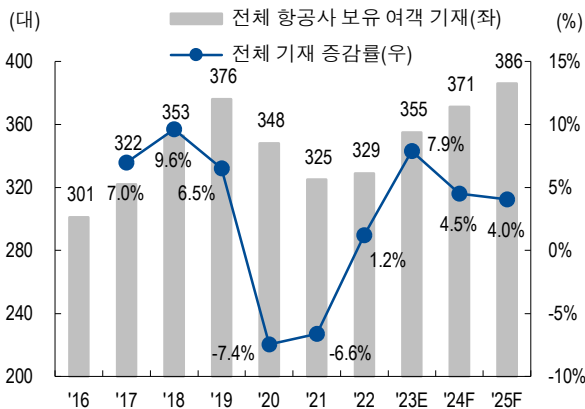
표2. 진에어 목표주가 산정

(단위: 배, %, 원)

	2020	2021	2022	2023E	2024F	비고
EPS(원)	-5,235	-2,815	-947	2,638	1,141	
적용 EPS(원)				1,890		'23년, '24년 EPS 평균
Target PER				10.0		중국 항공사를 제외한 23, 24년 주요 LCC 평균 PER 평균
할인율				10%		국내 단거리 경쟁 심화를 감안하여 10% 할인
적용 PER				9.0		
적용 EPS X PER				17,007		
목표주가(원)				17,000		

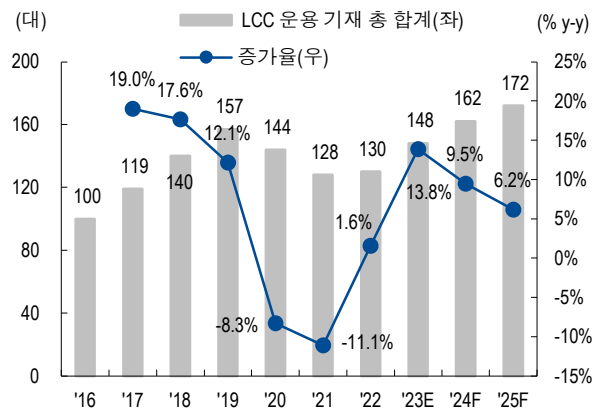
자료: 진에어, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 국내 항공사 운용 기재(여객) 추이 및 전망



자료: ATIS, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 국내 저비용항공사 운용 기재(여객) 추이 및 전망



자료: ATIS, NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 진에어 분기별 세부 지표 추이 (단위: 원, %, 십억원, 배, %)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23F	2022	2023E	2024F
주요 가점											
평균환율	1,205.8	1,260.7	1,341.0	1,358.3	1,276.0	1,316.0	1,310.0	1,325.0	1,291.5	1,299.2	1,290.0
y-y(%)	8.2%	12.4%	15.6%	14.8%	5.8%	4.4%	-2.3%	-2.5%	12.8%	0.6%	-0.7%
제트유가(달러/배럴)	107.7	142.0	127.4	118.1	106.0	92.2	108.0	110.0	123.8	104.1	100.0
y-y(%)	72.3%	103.1%	69.4%	34.3%	-1.6%	-35.1%	-15.2%	-6.9%	67.6%	-16.0%	-3.9%
국내선											
ASK(백만seat-km)	628.0	684.0	664.0	546.0	455.0	500.0	476.2	440.6	2,522	1,872	1,634
RPK(백만인-km)	493.0	603.0	557.0	477.0	400.0	451.0	428.6	387.8	2,130	1,667	1,421
L/F(%)	78.5	88.2	83.9	87.4	87.9	90.2	90.0	88.0	84.5	89.1	87.0
Yield(달러, 센트)	10.2	13.1	13.7	13.3	13.4	13.4	13.5	13.0	12.7	13.4	12.4
Yield(원화)	122.7	165.6	183.7	181.0	171.0	175.8	177.0	172.0	163.8	174.1	160.0
Chgy-y(%)											
ASK	13.5%	28.4%	136.1%	179.8%	382.7%	191.8%	116.1%	74.3%	-3.1%	-25.8%	-12.7%
RPK	14.4%	35.5%	150.3%	198.2%	463.7%	207.9%	140.8%	77.0%	104.8%	164.0%	9.1%
L/F(%p)	0.7%p	4.3%p	4.5%p	5.2%p	12.8%p	4.6%p	9.1%p	1.3%p	4.5%p	6.0%p	-1.6%p
Yield(달러)	26.0%	32.9%	3.0%	-15.9%	-10.7%	-37.0%	-16.1%	-17.4%	6.0%	-18.9%	-10.1%
Yield(원화)	36.4%	49.5%	19.1%	-3.5%	-5.5%	-34.2%	-18.1%	-19.5%	19.6%	-18.4%	-10.8%
국제선											
ASK	38	280	1,031	1,561	2,760	2,313	3,187	3,231	2,910	11,491	13,217
RPK	14	191	792	1,312	2,458	1,994	2,820	2,779	2,309	10,051	11,366
L/F(%)	36.8	68.2	76.8	84.0	89.1	86.2	88.5	86.0	79.3	87.5	86.0
Yield(달러, 센트)	11.4	8.0	5.7	7.0	8.5	6.2	6.7	6.4	6.9	6.9	6.4
Yield(원화)	138.0	100.8	76.5	94.9	108.0	81.2	87.1	84.1	89.4	90.2	82.6
Chgy-y(%)											
ASK	-15.6%	551.2%	1677%	2459%	7163%	726.1%	209.1%	107.0%	1305%	294.9%	15.0%
RPK	16.7%	1,173%	3,671%	5,366%	17457%	944.0%	256.1%	111.8%	3,106%	335.3%	13.1%
L/F(%p)	10.2%p	33.3%p	40.6%p	44.7%p	52.2%p	18.0%p	11.7%p	2.0%p	44.6%p	8.1%p	-1.5%p
Yield(달러)	-32.5%	-45.3%	-62.0%	-33.3%	-26.0%	-22.9%	16.5%	-9.1%	-55.6%	0.3%	-7.8%
Yield(원화)	-27.0%	-38.5%	-56.0%	-23.5%	-21.7%	-19.5%	13.8%	-11.3%	-49.9%	0.9%	-8.5%
실적 전망 (십억원)											
매출액 합계											
여객 매출	67.5	126.4	174.5	225.0	352.5	259.0	341.3	320.2	593.4	1,273.1	1,265.9
국내선	63.1	120.0	164.5	212.9	337.1	243.6	324.8	303.8	560.5	1,209.2	1,179.8
국제선	60.5	99.8	102.3	86.3	68.4	79.3	75.9	66.7	349.0	290.3	227.4
화물 매출	2.2	19.3	60.6	124.5	265.5	161.8	245.7	233.8	206.5	906.8	938.4
기타 매출	0.2	0.2	0.4	1.3	3.7	5.9	4.2	4.9	2.2	18.6	3.5
기타 매출	4.2	6.1	9.6	10.8	11.8	9.5	12.3	11.5	30.7	45.3	82.6
운항원가											
인건비	113.9	141.4	192.0	213.4	267.7	241.2	291.3	295.3	660.7	1,094.9	1,197.6
감가상각비+임차료	27.3	24.0	30.7	31.4	40.7	42.5	46.0	47.3	113.5	176.5	185.3
연료비	21.6	22.6	23.0	28.7	22.5	22.4	23.5	24.0	96.0	92.3	109.1
경비비	23.9	46.7	74.9	73.6	97.3	76.8	114.2	121.5	219.0	409.8	460.6
공항사용료	13.7	15.6	21.1	27.9	36.4	31.2	35.1	30.8	78.2	133.5	135.0
기타	10.3	14.1	19.2	26.4	33.8	35.4	38.4	39.6	70.0	147.2	162.0
기타	17.1	18.4	23.0	25.4	37.0	32.4	34.1	32.0	83.9	135.5	145.6
영업이익											
영업이익률(%)	-46.4	-15.1	-17.4	11.6	84.9	17.8	50.0	24.9	-67.3	178.3	68.3
영업이익률(%)	-68.7%	-11.9%	-10.0%	5.2%	24.1%	6.9%	14.7%	7.8%	-11.3%	14.0%	5.4%

자료: 진에어, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
매출액	593.4	1,273.1	1,265.9	1,252.3
증감률 (%)	-33.2	114.5	-0.6	-1.1
매출원가	602.6	991.0	1,071.8	1,060.6
매출총이익	-9.1	282.1	194.1	191.8
Gross 마진 (%)	-1.5	22.2	15.3	15.3
판매비와 일반관리비	58.1	103.8	125.7	125.8
영업이익	-67.3	178.3	68.3	66.0
증감률 (%)	적전	흑전	-61.7	-3.3
OP 마진 (%)	-11.3	14.0	5.4	5.3
EBITDA	30.3	275.4	161.0	175.3
영업외손익	-22.9	-36.3	-5.6	N/A
금융수익(비용)	-12.8	-13.8	-14.1	N/A
기타영업외손익	-10.4	-22.0	8.5	-8.6
종속, 관계기업관련손익	0.3	-0.4	0.0	7.6
세전계속사업이익	-90.2	142.0	62.7	0.0
법인세비용	-40.8	4.3	3.1	65.0
계속사업이익	-49.4	137.7	59.6	5.2
당기순이익	-49.4	137.7	59.6	59.8
증감률 (%)	적전	흑전	-56.7	59.8
Net 마진 (%)	-8.3	10.8	4.7	4.8
지배주주지분 순이익	-49.4	137.7	59.6	59.8
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	3.0	-4.5	0.0	0.0
총포괄이익	-46.4	133.2	59.6	59.8

Valuations/profitability/stability				
	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
PER(X)	N/A	4.7	10.8	10.8
PBR(X)	7.9	3.4	2.6	2.1
PCR(X)	23.7	2.4	4.1	3.6
PSR(X)	1.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(X)	22.6	1.6	3.0	2.6
EV/EBIT(X)	N/A	2.5	7.0	7.0
EPS(W)	-947	2,627	1,141	1,146
BPS(W)	2,089	3,649	4,790	5,936
SPS(W)	11,368	24,389	24,251	23,991
자기자본이익률(ROE, %)	-35.1	91.6	27.0	21.4
총자산이익률(ROA, %)	-7.2	18.1	8.4	8.9
투자자본이익률(ROIC, %)	-44.7	121.8	42.5	33.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0.0	0.0	0.0	0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-159.5	-101.5	-67.6	-59.2
총부채/자기자본(%)	607.9	290.5	171.3	113.8
이자발생부채	395.0	357.3	284.8	233.4
유동비율(%)	70.1	94.7	104.4	124.9
총발행주식수(mn)	52	52	52	52
액면가(W)	1,000	1,000	1,000	1,000
주가(W)	16,450	12,360	12,360	12,360
시가총액(십억원)	858.7	645.2	645.2	645.2

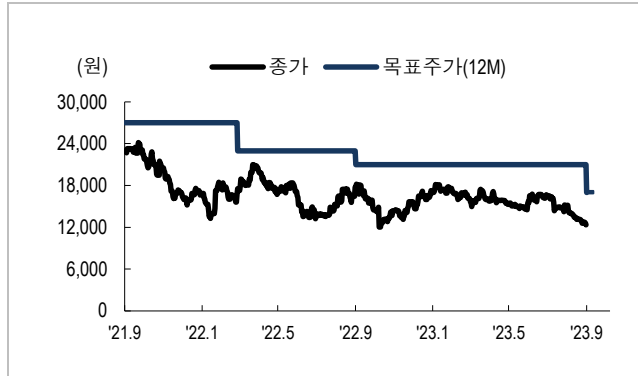
Statement of financial position				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
현금및현금성자산	75.4	59.4	41.1	61.8
매출채권	33.6	34.4	33.3	33.0
유동자산	275.1	273.5	220.6	227.5
유형자산	0.4	19.1	16.9	4.3
투자자산	31.2	31.2	31.2	31.2
비유동자산	496.8	470.8	458.3	435.5
자산총계	771.9	744.4	678.9	663.0
단기성부채	140.3	112.4	87.8	83.4
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0
유동부채	392.3	288.8	211.2	182.2
장기성부채	254.7	244.9	197.0	150.0
장기충당부채	14.5	18.3	18.7	19.0
비유동부채	270.6	264.6	217.0	170.4
부채총계	662.9	553.3	428.3	352.5
자본금	52.2	52.2	52.2	52.2
자본잉여금	296.6	296.9	296.9	296.9
이익잉여금	-290.8	-153.1	-93.6	-33.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	109.0	191.1	250.6	310.5

Cash flow statement				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
영업활동 현금흐름	175.6	201.6	104.2	151.9
당기순이익	-49.4	137.7	59.6	59.8
+ 유/무형자산상각비	97.6	97.2	92.7	109.2
+ 종속, 관계기업관련손익	-0.3	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	6.8	19.0	-12.5	-3.6
Gross Cash Flow	36.3	272.2	157.0	179.3
- 운전자본의증가(감소)	138.3	-70.9	-51.7	-24.0
투자활동 현금흐름	-13.6	-16.3	56.3	27.1
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-0.1	0.0	0.0	0.0
+ 투자자산의매각(취득)	-1.9	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	175.5	201.6	104.2	151.9
Net Cash Flow	162.0	185.3	160.5	179.0
재무활동 현금흐름	-130.9	-203.6	-181.0	-170.9
자기자본 증가	-0.5	0.3	0.0	0.0
부채증감	-130.3	-203.9	-181.0	-170.9
현금의증가	31.0	-16.0	-18.3	20.7
기말현금 및 현금성자산	75.4	59.4	41.1	61.8
기말 순부채(순현금)	-174.0	-193.3	-169.1	-183.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2023.09.15	Buy	17,000원(12개월)	-	-
2023.09.13		1년경과	-41.2%	-41.2%
2022.09.14	Buy	21,000원(12개월)	-25.9%	-13.3%
2022.03.11	Buy	23,000원(12개월)	-27.6%	-8.7%
2021.03.29	Buy	27,000원(12개월)	-26.0%	-5.9%

진에어 (272450.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 9월 8일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.2%	17.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '진에어'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.