라이언에어

유럽 시장 내 비용 우위 지속될 것

유럽

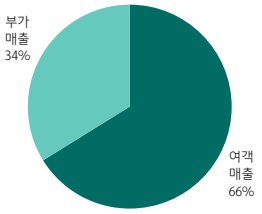
TP(컨센서스)	30.52 EUR
CP(12.17)	29.40 EUR

Key Data

국가	IRELAND
상장거래소	EN Dublin
산업 분류	산업재
주요 영업	여객 항공사
홈페이지	www.ryanair.com
시가총액(십억EUR)	30.9
시가총액(조원)	53.5
52주최고/최저()	30.15/16.8
주요주주 지분율(%)	
CAPITAL GROUP COMPANIES INC	13.56
ROTHSCHILD & COMPAGNIE GESTION	6.10

주가상승률	1M	6M	12M
절대	10.1	24.5	53.0
상대	4.9	12.0	18.8

매출구성



Financial Data (백만 EUR)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	13,444	13,949	15,347	16,144
영업이익	2,061	1,558	2,394	2,718
순이익	1,917	1,612	2,202	2,488
EPS(USD)	1.7	1.5	2.1	2.4
EPS(YOY, %)	33.9	(13.1)	43.4	14.6
ROE(%)	28.9	22.0	28.9	27.8
PER(배)	12.5	12.7	14.1	12.3
PBR(배)	3.1	2.8	3.8	3.1
배당률(%)	1.7	2.4	1.6	1.8

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

유럽 최대 항공사 그룹

라이언에어는 유럽 최대 저가항공사 그룹으로, 그룹 내에 라이언에어/Buzz/Lauda/Malta Air 등 다국적 항공사를 포함하고 있다. 주요 기종으로 B737을 사용하고 있고, 10월 말 기준 640대의 여객기를 운항 중이다. FY2025(2025.4~2026.3)의 매출액은 €139.5억(+4% (YoY)), 영업이익은 €15.6억(-24%, 영업이익률 11.2%)을 기록하며 견조한 수익성을 이어가는 중이다. 매출액의 66%가 일반 여객 매출이며, 34%는 부가 서비스에서 발생한다. 라이언에어는 경쟁사 대비 낮은 기본 요금을 책정하고, 추가 서비스 차지를 부과하는 방식으로 매출을 창출한다. 저가항공 특성상 탑승률이 관건인데, 라이언에어는 평균 탑승률이 94%에 이른다.

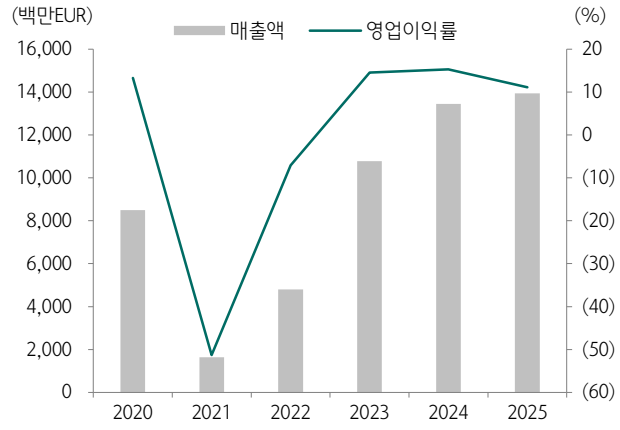
압도적 비용 우위에 주목

FY2026 상반기(2025.4~2025.9) 라이언에어 매출액은 13% (YoY), 영업이익은 42% 증가했는데, 평균 여객 운임이 13% 상승하면서 매출액 증가를 견인했고, 단위 비용은 유가 하락에 따라 1% 증가에 그쳤다. 라이언에어는 낮은 부채, 공항과의 이용요금 협상, 항공기 대량 구매 및 환율/유가 헤징을 통해 경쟁사 대비 낮은 단위 비용을 유지하고 있고, 이러한 비용 격차는 점차 벌어지고 있다. 9월말 기준 라이언에어의 부채비율은 83%로 글로벌 항공사 대비 월등히 낮은 수준이며, 향후 추가적인 부채 감축(€12억 상당)을 통해 이자비용을 절감 가능할 것으로 예상된다. 경쟁사들이 비수익 노선을 축소하는 가운데, 유럽 항공 시장에서 라이언에어의 점유율은 압도적인 비용 우위로 상승할 수 밖에 없다는 판단이다.

탑라인 성장을 증명할 시점, 밸류에이션은 과거 대비 저평가

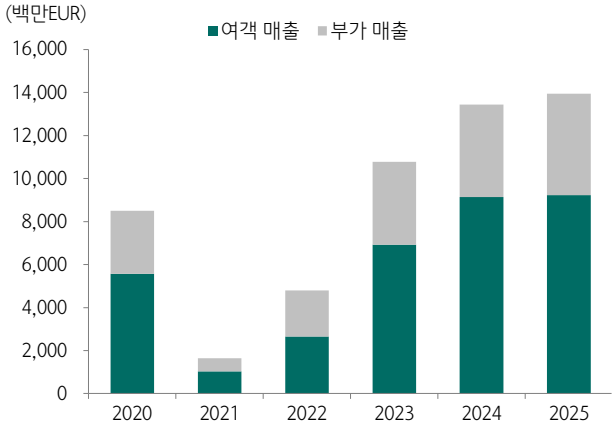
라이언에어의 비용은 향후로도 낮게 유지되며 경쟁사와의 격차가 확대될 것으로 예상하기 때문에, 이제는 탑라인 성장을 다시금 증명할 필요가 있는 시점이다. 라이언에어의 FY2026 여객량 증가율은 3% (YoY)로 전망되어 시장(4% 추정)대비 낮고, 이는 과거 대비 밸류에이션을 제약하는 요인이다(과거 평균 P/E 15배 수준). 하지만 향후 유럽 시장의 저수익 항공사들의 재편이 이루어지면서 라이언에어의 탑라인 성장률이 제고된다면 밸류에이션 상향 요인과 높아진 수익성이 결합하면서 주가는 추가 업사이드를 기대해 볼 수 있다. 현재 12MF P/E는 13배 수준으로 라이언에어의 높은 ROE(28%)와 굳건한 No.1 포지션을 감안하면 과도한 수준은 아니라는 판단이다.

도표 1. 라이언에어 연간 매출액/수익성 추이



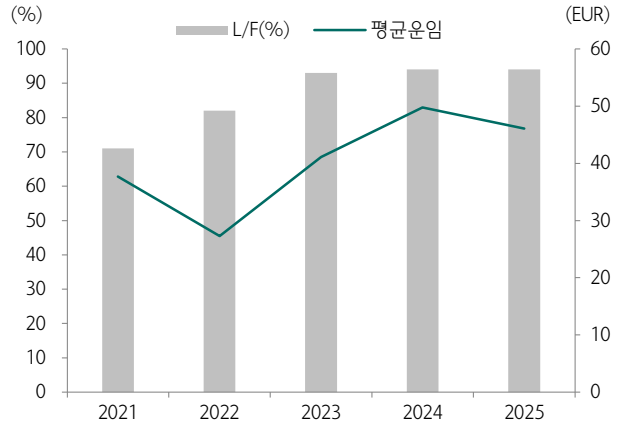
주: 회계연도 기준
자료: 라이언에어, 하나증권

도표 2. 라이언에어 연간 매출액 구성 추이



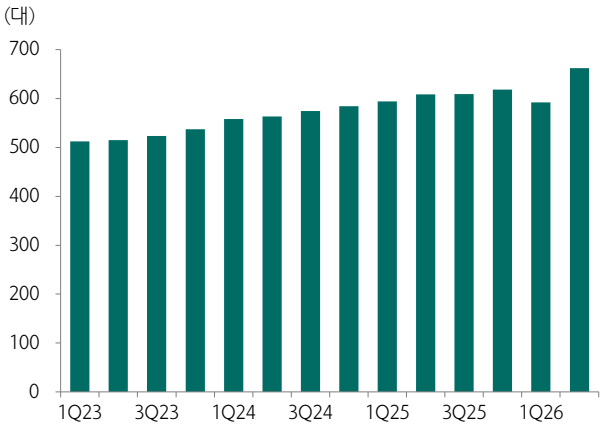
자료: 라이언에어, 하나증권

도표 3. 라이언에어 탑승률과 평균운임 추이



자료: 라이언에어, 하나증권

도표 4. 라이언에어 보유 항공기 대수 추이



자료: 라이언에어, 하나증권

도표 5. 라이언에어 분기별 평균 운임 추이

자료: 라이언에어, 하나증권

도표 6. 라이언에어와 경쟁사 단위 비용 비교(FY2026 1H 기준)

Europe's Lowest Costs – Gap Widens

€ per pax	RYA	WIZ [ii]	EZJ	LUV	IAG	LUF	AFKLM
Staff/Effic.	9	9	14	81	52	46	97
Airport & Hand.	8	15	26	13	48	30	41
Route Charges	6	6	6	-	6	6	6
Own'ship & Maint.	9	20	15	20	42	57	61
S/M & Other	4	9	24	27	18	31	45
Unit Cost Ex Fuel	36	59	85	141	166	170	250
Net Fin. (Inc.) / Exp. [i]	(1)	3	-	(2)	4	1	3
Gap Widens:	35	62	85	139	170	171	253
		+77%	+143%	+297%	+386%	+389%	+623%

자료: 라이언에어

도표 7. 유럽 내 라이언에어 취항지역

자료: 라이언에어

도표 8. 라이언에어 실적 추이

(단위: 백만EUR)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025
총 보유대수	594	608	609	618	592	662	537	584	618
YoY(%)	6	8	6	6	(0)	9	7	9	6
Passenger(백만명)	56	60	45	40	58	61	169	184	200
YoY(%)	22	(0)	8	8	4	2	74	9	9
L/F(%)	94.0	95.0	92.0	95.0	94.0	96.0	93	94	94
평균운임	41.96	60.55	42.66	34.11	50.93	64.78	41	50	46
YoY(%)	(23)	1	1	(5)	21	7	50	21	-7
매출액	3,626	5,066	2,959	2,297	4,338	5,480	10,775	13,444	13,949
여객 매출	2,329	3,621	1,916	1,364	2,944	3,965	6,930	9,145	9,230
부가 매출	1,297	1,445	1,044	933	1,394	1,515	3,845	4,299	4,719
매출액 증가율	(1)	3	10	6	20	8	124	25	4
여객 매출	(6)	1	10	3	26	9	161	32	1
부가 매출	10	9	10	10	7	5	79	12	10
영업이익	366	1,649	33	(489)	913	1,947	1,573	2,061	1,558
YoY(%)	(49)	(3)	(272)	45	150	18	흑전	31	-24
영업이익률	10.1	32.5	1.1	(21.3)	21.1	35.5	14.6	15.3	11.2
세전이익	401	1,666	144	(426)	930	1,961	1,573	1,370	1,784
세전이익률	11.1	32.9	4.9	(18.6)	21.4	35.8	14.6	10.2	12.8
순이익	360	1,431	149	(328)	820	1,719	1,314	1,917	1,612
순이익률	9.9	28.3	5.0	(14.3)	18.9	31.4	12.2	14.3	11.6

자료: 라이언에어, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만EUR)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	10,775	13,444	13,949	15,347	16,144
매출총이익					
판관비	9,333	11,383	12,391		
영업이익	1,443	2,061	1,558	2,394	2,718
이자 비용	77	83	76		
기타영업손익	(42)	(145)	(300)		
세전이익	1,443	2,128	1,784		
법인세	129	211	173		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	1,314	1,917	1,612	2,202	2,488
성장율(YoY)					
매출	124.4	24.8	3.8	10.0	5.2
영업이익	(524.8)	42.8	(24.4)	53.6	13.5
순이익	(645.6)	45.9	(15.9)	36.7	13.0
수익성(%)					
매출총이익률					
영업이익률	13.4	15.3	11.2	15.6	16.8
순이익률	12.2	14.3	11.6	14.3	15.4

대차대조표 (단위: 백만EUR)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	3,458	5,475	5,911	5,827	6,010
현금성자산	2,651	2,669	3,599	3,875	3,863
매출채권	19	44	60	76	74
비유동자산	8,870	9,675	10,495	11,349	11,497
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	8,549	9,229	10,118	11,014	11,072
자산총계	12,328	15,150	16,406	17,176	17,507
유동부채	3,527	5,399	7,422	8,153	8,153
비유동부채	4,155	4,206	3,341	3,161	2,317
부채총계	7,681	9,605	10,763	9,561	10,470
자본금	1,168	1,335	1,387	1,411	1,428
이익잉여금	3,478	4,210	4,256	6,203	5,609
자본총계	4,647	5,545	5,643	7,614	7,037

자료: Bloomberg, 하나증권

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	1.3	1.7	1.5	2.1	2.4
BPS	5.0	6.7	6.6	7.7	9.4
SPS	9.5	11.8	12.7	14.5	15.5
DPS	0.0	0.4	0.5	0.5	0.5
주가지표(배)					
PER	12.9	12.5	12.7	14.1	12.3
PBR	3.0	3.1	2.8	3.8	3.1
EV/EBITDA	6.9	7.2	6.7	7.9	7.2
PSR	1.6	1.8	1.5	2.0	1.9
배당수익률(%)	0.0	1.7	2.4	1.6	1.8
재무비율(%)					
ROE	23.5	28.9	22.0	28.9	27.8
ROA	8.3	11.4	9.3	12.1	12.8
ROIC	13.8	19.8	14.3	-	-
부채비율	72.9	36.1	38.1	-	-
유동비율	0.8	0.9	0.7	-	-
이자보상배율(배)	18.8	24.8	20.5	-	-

현금흐름표 (단위: 백만EUR)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	(2,448)	1,941	3,891	3,158	3,416
감가/무형상각비	571	719	923	1,060	1,214
비현금자본증감	(1,681)	1,740	1,320	27	493
투자활동	937	(1,414)	(1,901)	(1,560)	(1,432)
유형자산처분	112	111	5	0	0
유형자산취득	(295)	(1,182)	(1,915)	(2,392)	(1,553)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	1,595	(508)	(1,060)	(1,321)	(1,996)
배당금	0	0	0	(200)	(438)
단기부채증감					
장기부채증감	1,202	(583)	(1,086)	(1,143)	(86)
자본금증감	421	47	32	16	(1,473)
잉여현금흐름	(2,743)	759	1,976	766	1,863

자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2025년 12월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 12일