

항공

예열 없이 급발전

매크로 불확실성도 이기는 해외여행 이연수요

해외여행 수요는 기대 이상으로 좋다. 1분기 국제선 여객은 전분기대비 44% 증가할 전망이다. 2019년과 비교하면 10월 34%에서 1월 58%, 2월 61%로 회복했다. 인플레이션 부담과 경기 불확실성이 높지만 이미 3년이나 가지 못했던 해외여행의 이연수요를 막지는 못하고 있다. 3월 소비심리지수가 1년 사이 12p 하락하는 동안 세부항목인 여행비 지출전망지수는 1p 상승했다. 과거와 다르게 해외여행은 경제가 안 좋으면 줄여야 하는 사치재가 아니며 오히려 보상심리가 작용하고 있다. 또한 국내 레저 및 서비스 물가가 급등한 탓에 엔저인 일본여행의 가격 메리트는 더 부각되고 있다. 이에 따라 1~2월 국적사들의 일본 일평균 여객실적은 4분기보다 79% 증가했다. LCC로만 보면 일본 여객은 2019년 대비 84%까지 회복했다.

우려와 다르게 공급이 부족해 국제선 운임은 급등

이연수요는 작년 연말부터 기대했던 리오프닝 수혜다. 항공시장에서 더 주목해야 할 부분은 예상과 다르게 상승하는 운임이다. 10월 일본 개인관광이 풀리고 2~3개월 뒤면 항공사들이 재정비를 마쳐 수요에 맞춰 국제선 공급을 확대할 수 있을 것으로 전망되어 왔다. 따라서 항공권 가격은 여행재개 초기인 12월보다 하락한다는 가정 아래 컨센서스가 형성되었다. 그러나 LCC 업계 구조조정, 양대 국적사의 보수적인 증편기조, 그리고 해외공항의 슬롯 제약에 따라 공급은 수요를 따라가지 못하고 있다. 1월 LCC들의 일본 운항편수는 12월 대비 7% 증가하는 동안 여객은 13% 늘었다. 항공편당 여객수는 사상 최고치를 기록할 정도로 공급이 부족하다. 이에 따라 1분기 운임은 팬데믹 이전 대비 20% 이상 상승한 것으로 추정된다.

4년 연속 적자 다음은 바로 사상 최대 영업이익

저비용항공사는 1분기 사상 최대 영업이익을 달성할 전망이다. 2019년 3월부터 4년여간 적자를 기록하다가 작년 12월 드디어 흑자전환에 성공했는데, 중간 단계 없이 바로 1월에는 역대 최대 실적을 달성했다. 대외 경기요인들이 어려운 환경인 만큼 LCC들의 서프라이즈는 더욱 희소성이 높아졌다. 이들의 이익 컨센서스는 이제부터 본격적으로 상향조정된다는 점에 주목해야 한다. 반면 주가는 항공 자체적인 모멘텀과 별개로 금융시장 우려 탓에 조정받아 1분기 실적시즌까지 단기 투자 기회라고 판단된다. 제주항공과 진에어에 대해 매수 의견을 유지하며 티웨이항공을 관심종목으로 함께 추천한다. 일반적으로 상위업체부터 예약률이 먼저 올라온다고 가정해보면, 나중에 예약이 차는 LCC일수록 오히려 더 비싼 항공권 가격을 받을 수 있을 것이다. 따라서 후위주자들의 서프라이즈가 더 클 전망이다.

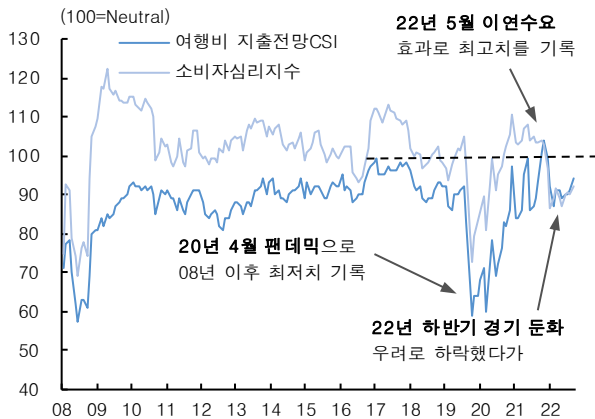
비중확대(유지)

종목	투자의견	목표주가
대한항공	매수	34,000원
아시아나항공	중립	-
제주항공	매수	19,500원
진에어	매수	22,000원
티웨이항공	미제시	-

최고운

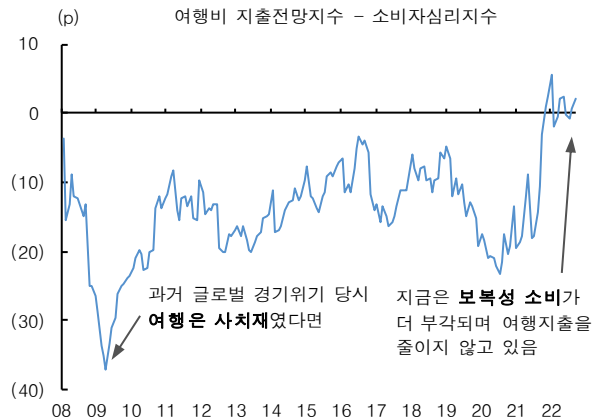
gowoon@koreainvestment.com

[그림 1] 여행 소비심리는 작년 5월 이후 둔화되었지만



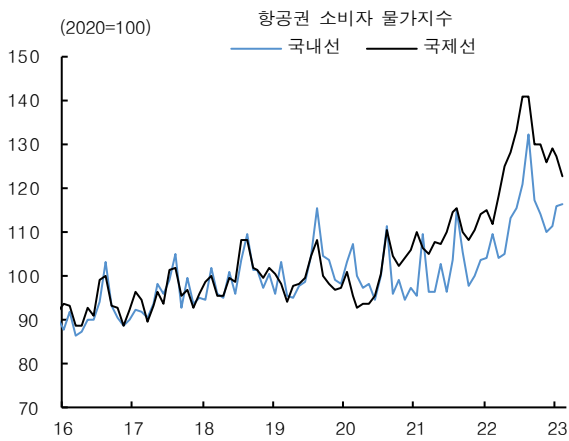
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 2] 전반적인 소비는 줄어도 여행은 포기하지 않고 있음



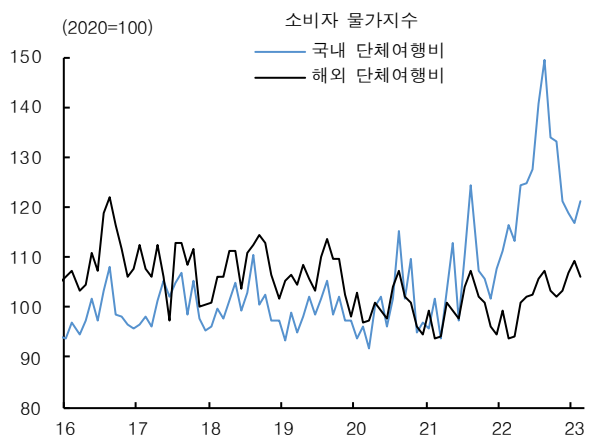
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 3] 항공권 가격 역시 인플레이션



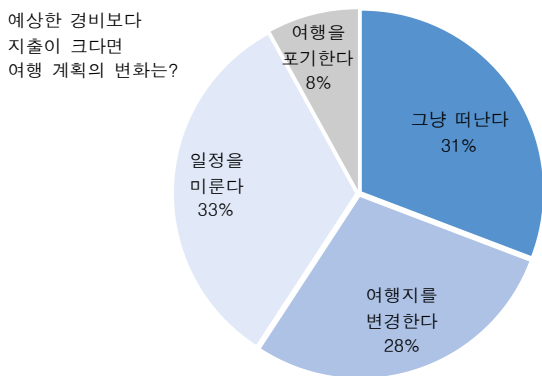
자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 4] 그림에도 국내 레저/서비스 물가 상승에 비해서는 저렴



자료: 통계청, 한국투자증권

[그림 5] 예상보다 여행이 지출이 크더라도 59%는 간다고 응답



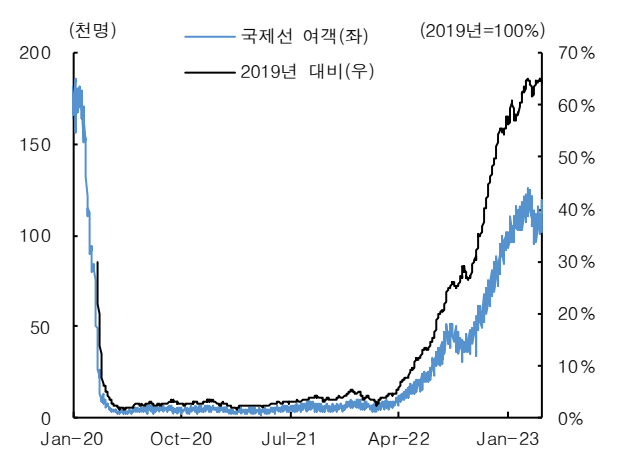
주: 여기어때 앱 사용자 865명 대상으로 2023년 2월 7일~9일 실시한 설문조사
 자료: 여기어때, 한국투자증권

[그림 6] 특히 엔저로 일본 여행의 가격 메리트는 더욱 부각



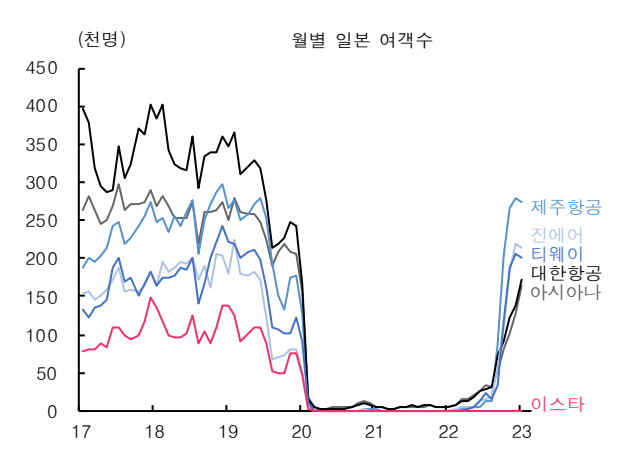
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 이에 따라 국제선 여객은 2019년의 60% 이상 회복



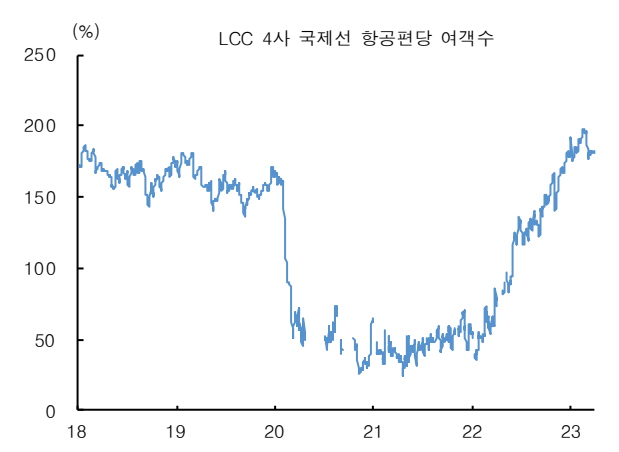
주: 국적사 기준 실시간 항공통계 수치
 자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 8] 1~2월 LCC들의 일본 여객수는 2019년의 84%



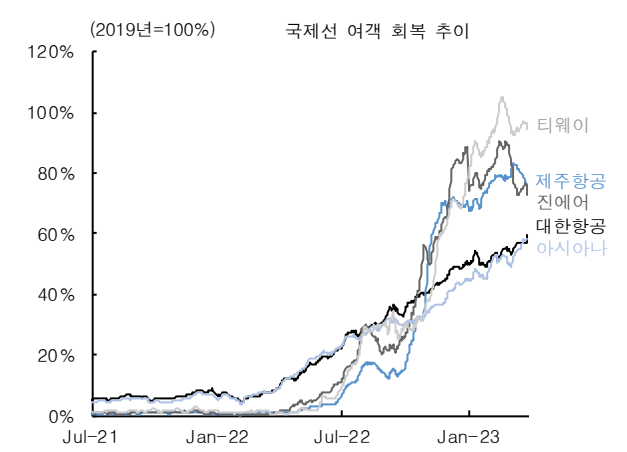
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 9] 경쟁심화 우려와 다르게 공급은 수요를 따라가지 못함



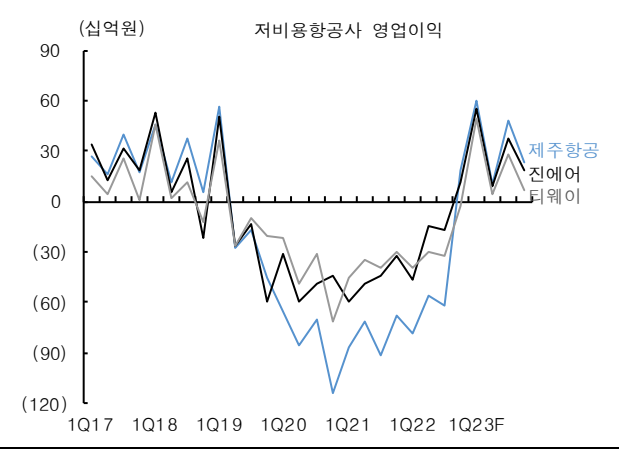
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 10] 양대 국적사들이 예상보다 증편에 소극적이기 때문



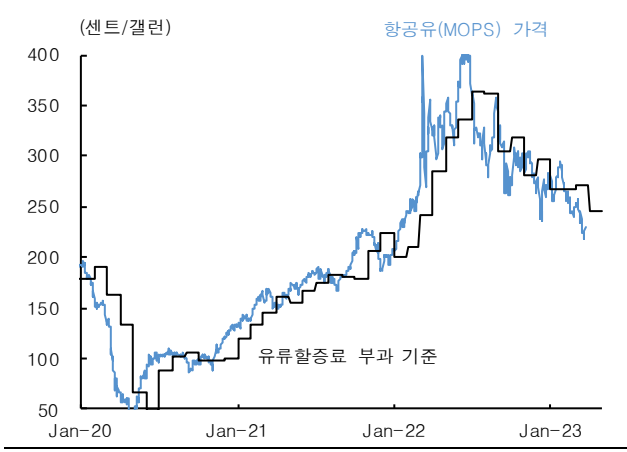
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 11] 운임 상승에 힘입어 1분기 사상 최대 영업이익이 예상됨
 시장 컨센서스를 40% 상회할 전망



자료: 각 사, 한국투자증권

[그림 12] 항공유 가격은 작년초 이후 최저치. 유류할증료 하락으로
 4월에 예약하면 도쿄 항공권은 3월보다 12달러 저렴



주: 진에어 유류할증료 3월 후쿠오카/오사카 18달러, 도쿄 26달러, 괌 45달러 vs. 4월 후쿠오카/오사카 14달러, 도쿄 20달러, 괌 34달러(편도 기준)
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 1〉 제주항공 별도 기준 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2022				2023F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	2021	2022	2023F	2024F
매출액	81	125	194	296	387	324	408	390	271	696	1,510	1,641
국내선	67	100	102	86	74	73	70	67	219	355	284	257
ASK(백만 km)	885	874	848	719	730	743	661	654	3,369	3,326	2,789	2,593
RPK(백만 km)	781	826	782	687	631	646	613	613	3,001	3,075	2,502	2,340
L/F(%)	88.2	94.5	92.2	95.5	86.4	86.9	92.7	93.7	89.1	92.5	89.7	90.2
Yield(원)	86.3	121.2	130.0	124.7	117.3	112.7	113.6	109.7	72.9	115.3	113.4	109.9
국제선	5	14	67	176	283	222	304	289	14	262	1,098	1,232
ASK(백만 km)	80	235	1,363	2,787	4,223	4,291	5,518	5,441	221	4,465	19,473	22,978
RPK(백만 km)	36	167	1,027	2,415	3,751	3,596	4,792	4,606	89	3,645	16,745	19,885
L/F(%)	44.1	71.4	75.3	86.7	88.8	83.8	86.8	84.7	40.2	81.6	86.0	86.5
Yield(원)	138.0	83.0	65.0	72.9	75.3	61.8	63.5	62.7	157.3	71.7	65.6	62.0
기타	8	11	25	34	31	29	34	34	38	79	128	152
매출액 증가율	95.9	67.8	186.5	238.9	379.4	159.3	110.6	31.7	(27.6)	156.9	117.0	8.7
국내선	110.3	61.7	91.9	18.9	9.9	(27.3)	(31.5)	(21.5)	53.3	62.0	(20.0)	(9.4)
ASK	38.8	(9.0)	0.8	(22.7)	(17.5)	(15.0)	(22.0)	(9.0)	38.5	(1.3)	(16.2)	(7.0)
RPK	39.6	(5.2)	6.1	(17.6)	(19.2)	(21.8)	(21.6)	(10.8)	46.3	2.5	(18.6)	(6.5)
L/F(%p)	0.5	3.8	4.7	5.9	(1.8)	(7.5)	0.5	(1.9)	4.7	3.4	(2.7)	0.5
Yield	50.7	70.6	80.8	44.3	36.0	(7.0)	(12.6)	(12.0)	4.8	58.1	(1.7)	(3.1)
국제선	103.7	320.3	1,646.1	3,900.0	5,666.9	1,499.5	356.4	64.0	(91.9)	1,776.8	319.9	12.2
ASK	165.6	383.1	2,214.6	3,266.6	5,147.0	1,729.3	304.9	95.2	(94.7)	1,924.7	336.1	18.0
RPK	191.9	766.7	4,846.9	6,545.5	10,462.0	2,047.0	366.7	90.7	(96.8)	4,014.5	359.4	18.8
L/F(%p)	4.0	31.6	40.1	42.8	44.7	12.4	11.5	(2.0)	(27.5)	41.5	4.4	0.6
Yield	(30.2)	(51.5)	(64.7)	(39.8)	(45.4)	(25.5)	(2.2)	(14.0)	154.8	(54.4)	(8.6)	(5.5)
기타	24.9	18.7	134.5	214.1	261.9	163.5	33.8	(1.0)	(34.9)	109.3	61.2	18.6
영업비용	159	180	254	277	327	314	361	367	585	871	1,370	1,494
증가율	24.7	23.9	60.8	79.5	106.3	74.6	41.8	32.4	(17.0)	48.7	57.3	9.1
연료유류비	25	40	78	108	128	113	134	133	76	251	508	544
증가율	123.4	99.6	298.2	337.8	407.8	181.9	70.8	23.7	(20.1)	232.2	102.2	7.0
인건비	36	35	41	45	47	47	55	57	133	157	206	232
감가상각비	32	32	31	30	32	33	35	35	123	125	135	144
임차료	4	5	8	8	6	7	7	7	16	25	28	29
정비비	34	37	50	16	26	29	26	26	130	137	106	111
기타	28	31	47	70	89	85	103	109	107	175	387	435
영업이익	(78)	(55)	(61)	19	60	10	48	23	(315)	(175)	140	147
증가율	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	22.1	NM	NM	NM	4.7
영업이익률	(96.4)	(43.9)	(31.3)	6.3	15.5	3.1	11.6	5.8	(116.2)	(25.2)	9.3	8.9
세전이익	(86)	(74)	(88)	38	56	6	44	19	(358)	(210)	126	134
순이익	(65)	(56)	(67)	21	44	5	35	15	(275)	(166)	99	102
증가율	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	(28.5)	NM	NM	NM	3.3

자료: 제주항공, 한국투자증권

〈표 2〉 제주항공 연결 기준 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2022				2023F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	2021	2022	2023F	2024F
매출액	81	126	196	299	389	326	411	392	273	703	1,518	1,650
증가율	94.1	68.0	186.9	240.6	379.1	158.6	109.8	31.1	(27.6)	157.3	116.1	8.7
영업이익	(79)	(56)	(62)	19	60	10	48	23	(317)	(178)	141	148
증가율	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	22.9	NM	NM	NM	4.8
영업이익률	(97.2)	(44.2)	(31.5)	6.3	15.5	3.2	11.7	5.9	(116.1)	(25.3)	9.3	9.0
세전이익	(87)	(75)	(89)	33	57	7	44	19	(355)	(217)	127	135
순이익	(66)	(56)	(68)	16	45	5	35	15	(272)	(174)	100	103
증가율	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	(4.1)	NM	NM	NM	3.5

자료: 제주항공, 한국투자증권

<표 3> 진에어 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2022				2023F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	2021	2022	2023F	2024F
매출액	68	126	175	225	314	244	297	276	247	593	1,131	1,247
국내선	61	100	102	86	67	66	58	53	214	349	244	208
ASK(백만 km)	629	683	664	546	497	512	452	410	2,600	2,522	1,870	1,580
RPK(백만 km)	494	602	557	477	445	470	409	372	2,095	2,130	1,697	1,465
L/F(%)	78.5	88.1	83.9	87.4	89.6	91.8	90.7	90.9	80.6	84.5	90.7	92.7
Yield(원)	123	166	184	181	151	141	141	143	102	164	144	142
국제선	2	19	61	124	229	161	219	203	13	207	813	949
ASK(백만 km)	36	282	1,031	1,561	3,238	2,775	3,605	3,365	205	2,910	12,984	16,489
RPK(백만 km)	14	205	778	1,312	2,862	2,295	3,027	2,845	74	2,309	11,029	13,831
L/F(%)	38.9	72.7	75.5	84.0	88.4	82.7	84.0	84.5	36.1	79.3	84.9	83.9
Yield(원)	155	94	78	95	80	70	72	71	174	89	74	69
기타	5	7	12	14	18	16	20	20	20	38	74	90
매출액 증가율	53.7	99.4	187.8	184.1	365.1	93.0	70.1	22.8	(9.0)	140.1	90.6	10.3
국내선	65.4	73.5	105.5	23.1	10.8	(33.6)	(43.6)	(38.4)	72.6	63.1	(30.0)	(15.0)
ASK	16.1	(3.5)	0.8	(21.0)	(21.0)	(25.0)	(32.0)	(25.0)	50.4	(3.0)	(25.8)	(15.5)
RPK	14.6	5.4	7.9	(17.3)	(9.9)	(21.9)	(26.5)	(22.0)	57.3	1.7	(20.3)	(13.7)
L/F(%p)	(1.0)	7.5	5.6	3.9	11.0	3.7	6.8	3.5	3.5	3.9	6.3	2.0
Yield	44.3	64.6	90.4	48.9	23.0	(15.0)	(23.3)	(21.0)	9.7	60.4	(12.2)	(1.5)
국제선	(39.3)	1,407.7	1,143.9	3,883.0	10,469.1	738.5	261.8	63.3	(89.0)	1,507.8	293.6	16.7
ASK	(20.0)	605.0	1,647.5	2,459.0	8,894.4	884.1	249.7	115.6	(92.1)	1,319.5	346.2	27.0
RPK	16.7	1,266.7	3,436.4	5,148.0	20,343.0	1,019.5	289.1	116.9	(95.7)	3,020.3	377.7	25.4
L/F(%p)	12.2	35.2	38.2	43.1	49.5	10.0	8.5	0.5	(29.5)	43.2	5.6	(1.1)
Yield	(48.0)	10.3	(64.8)	(24.1)	(48.3)	(25.1)	(7.0)	(24.7)	155.3	(48.5)	(17.6)	(6.9)
기타	28.0	58.8	93.4	138.1	275.5	121.3	70.8	39.9	(35.1)	86.6	95.1	22.2
영업비용	114	141	192	213	258	235	259	257	432	661	1,009	1,115
증가율	9.5	26.1	82.5	92.1	126.6	66.3	34.7	20.5	(5.3)	52.8	52.7	10.5
연료유류비	24	47	75	74	111	92	99	91	77	219	393	422
증가율	76.9	144.7	274.6	196.3	362.3	98.0	32.8	23.3	1.1	183.0	79.5	7.3
인건비	27	24	31	40	34	31	34	36	106	122	136	150
감가상각비	22	23	24	28	24	24	28	28	95	96	104	113
기타	41	48	63	72	90	87	97	102	153	224	377	430
영업이익	(46)	(15)	(17)	12	56	9	38	19	(185)	(67)	122	132
증가율	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	64.4	NM	NM	NM	8.2
영업이익률	(68.7)	(11.9)	(10.0)	5.2	17.8	3.6	12.9	6.9	(74.9)	(11.3)	10.8	10.6
세전이익	(48)	(33)	(50)	41	52	5	35	16	(221)	(90)	108	119
순이익	(31)	(29)	(41)	51	44	4	29	13	(134)	(49)	90	92
증가율	NM	NM	NM	7.2	NM	NM	NM	(74.6)	NM	NM	NM	1.6

자료: 진에어, 한국투자증권

<표 4> 티웨이항공 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2022				2023F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	2021	2022	2023F	2024F
매출액	60	94	158	214	294	226	269	247	214	526	1,036	1,043
국내선	55	80	84	81	63	57	51	51	189	300	221	183
ASK(백만 km)	532	563	522	526	458	445	397	384	2,118	2,143	1,683	1,464
RPK(백만 km)	458	510	452	484	420	405	364	359	1,829	1,904	1,548	1,353
L/F(%)	86.1	90.6	86.6	92.0	91.8	91.2	91.7	93.5	86.4	88.8	92.0	92.4
Yield(원)	120	158	186	167	149	140	139	142	104	158	143	135
국제선	4	11	67	124	221	153	199	174	17	205	747	775
ASK(백만 km)	42	190	1,389	1,497	2,731	2,630	3,315	2,834	170	3,118	11,511	12,317
RPK(백만 km)	21	112	860	1,266	2,445	2,200	2,825	2,672	70	2,259	10,142	10,755
L/F(%)	50.0	58.9	61.9	84.6	89.5	83.6	85.2	94.3	41.2	72.5	88.1	87.3
Yield(원)	179	99	77	98	91	70	70	65	237	91	74	72
기타	1	2	8	9	10	16	19	22	8	20	68	85
매출액 증가율	69.2	65.0	198.8	208.6	392.3	141.6	69.6	15.6	(20.4)	145.2	97.1	0.6
국내선	88.8	62.6	77.4	27.4	13.7	(29.3)	(39.6)	(36.9)	42.7	58.6	(26.4)	(17.4)
ASK	29.4	(0.2)	(3.9)	(12.3)	(14.0)	(21.0)	(24.0)	(27.0)	21.8	1.2	(21.5)	(13.0)
RPK	30.5	1.6	(0.7)	(7.1)	(8.3)	(20.5)	(19.5)	(25.8)	28.8	4.1	(18.7)	(12.6)
L/F(%p)	0.7	1.6	2.8	5.2	5.7	0.6	5.1	1.5	4.7	2.5	3.1	0.4
Yield	44.7	60.0	78.6	37.2	24.0	(11.1)	(25.0)	(15.0)	10.8	52.3	(9.5)	(5.5)
국제선	(10.4)	182.6	1,516.9	2,746.3	5,790.4	1,284.9	198.6	40.3	(87.3)	1,138.1	264.0	3.7
ASK	44.8	533.3	2,986.7	2,168.2	6,403.4	1,284.4	138.7	89.3	(92.5)	1,734.1	269.2	7.0
RPK	90.9	833.3	5,633.3	3,856.3	11,541.1	1,864.4	228.5	111.0	(95.5)	3,127.1	348.9	6.1
L/F(%p)	12.1	18.9	28.6	36.1	39.5	24.7	23.3	9.7	(28.2)	31.3	15.7	(0.8)
Yield	(53.1)	(69.7)	(71.8)	(28.1)	(49.4)	(29.5)	(9.1)	(33.5)	184.5	(61.6)	(18.9)	(2.2)
기타	(52.5)	(35.3)	393.8	516.5	996.0	637.8	143.1	146.4	37.7	139.4	237.5	25.0
영업비용	99	124	191	216	244	222	240	241	363	630	947	968
증가율	22.9	35.0	107.7	119.1	148.0	79.4	25.7	11.2	(18.1)	73.7	50.4	2.2
연료유류비	20	37	77	88	105	90	93	96	65	222	384	376
증가율	96.5	119.8	356.5	321.9	428.7	147.0	21.4	8.3	(7.3)	243.4	73.5	(2.2)
인건비	23	23	29	33	36	33	39	38	85	109	146	157
감가상각비	22	23	23	24	24	23	24	25	91	93	96	102
기타	33	40	62	71	80	75	84	82	123	206	320	333
영업이익	(39)	(30)	(33)	(3)	50	5	29	7	(148)	(104)	89	75
증가율	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	(16.6)
영업이익률	(65.0)	(31.9)	(20.6)	(1.2)	16.9	2.0	10.6	2.7	(69.1)	(19.8)	8.6	7.2
세전이익	(51)	(60)	(75)	36	43	(2)	22	0	(196)	(149)	65	47
순이익	(39)	(45)	(58)	24	34	(1)	17	0	(154)	(118)	51	37
증가율	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	(98.6)	NM	NM	NM	(27.8)

자료: 티웨이항공, 한국투자증권

<표 5> 커버리지 valuation

투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation										
종목				매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
대한항공 (003490)	투자의견	매수	2021A	9,017	1,418	578	1,743	19,356	16.8	1.52	11.6	6.0	0.0
	목표주가(원)	34,000	2022A	14,096	2,831	1,728	4,787	24,353	4.8	0.94	22.0	3.1	3.3
	현재가 (3/28, 원)	22,700	2023F	14,360	1,580	938	2,539	26,492	8.9	0.86	10.0	4.2	1.8
	시가총액(십억원)	8,358	2024F	15,700	1,329	773	2,092	28,183	10.9	0.81	7.7	4.3	1.8
			2025F	16,045	1,359	808	2,189	29,972	10.4	0.76	7.5	4.2	1.8
아시아나항공 (020560)	투자의견	중립	2020A	3,878	(272)	(400)	(5,373)	13,861	NM	0.91	(43.8)	10.3	0.0
	목표주가(원)	-	2021A	4,340	93	(362)	(4,871)	6,775	NM	2.95	(47.2)	5.6	0.0
	현재가 (3/28, 원)	13,610	2022F	6,194	607	(137)	(1,266)	4,209	(10.8)	3.23	(20.0)	4.2	0.0
	시가총액(십억원)	1,012	2023F	7,077	378	37	263	17,146	51.7	0.79	2.3	4.9	0.0
			2024F	7,716	404	66	470	17,617	28.9	0.77	2.7	4.6	0.0
제주항공 (089590)	투자의견	매수	2021A	273	(317)	(272)	(5,628)	3,122	NM	5.13	(135.8)	(6.6)	0.0
	목표주가(원)	19,500	2022A	703	(178)	(174)	(3,264)	4,013	NM	3.71	(70.9)	(28.9)	0.0
	현재가 (3/28, 원)	15,170	2023F	1,518	141	100	1,300	4,286	11.7	3.54	31.5	5.1	0.0
	시가총액(십억원)	1,167	2024F	1,650	148	103	1,345	4,642	11.3	3.27	30.3	4.5	0.0
			2025F	1,671	100	66	855	5,496	17.7	2.76	17.0	4.7	0.0
진에어 (272450)	투자의견	매수	2021F	247	(185)	(134)	(2,985)	3,493	(5.5)	4.68	(98.6)	NM	0.0
	목표주가(원)	22,000	2022F	593	(67)	(49)	(1,033)	2,273	(15.8)	7.19	(35.1)	33.3	0.0
	현재가 (3/28, 원)	16,350	2023F	1,131	122	90	1,752	4,725	9.3	3.46	44.8	3.7	0.0
	시가총액(십억원)	853	2024F	1,247	132	92	1,444	6,154	11.3	2.66	27.0	3.0	0.0
			2025F	1,266	92	63	987	7,131	16.6	2.29	15.0	3.3	0.0
티웨이항공 (091810)	투자의견	미제시	2020A	269	(174)	(139)	(1,962)	932	NM	2.46	(92.3)	(8.0)	0.0
	목표주가(원)		2021A	214	(148)	(154)	(1,258)	304	NM	9.67	(193.0)	(10.6)	0.0
	현재가 (3/28, 원)	3,335	2022F	526	(104)	(118)	(669)	305	(5.0)	10.94	(227.4)	NM	0.0
	시가총액(십억원)	648	2023F	1,036	89	51	221	535	15.1	6.23	61.1	4.6	0.0
			2024F	1,043	75	37	141	1,007	23.6	3.31	21.3	4.6	0.0

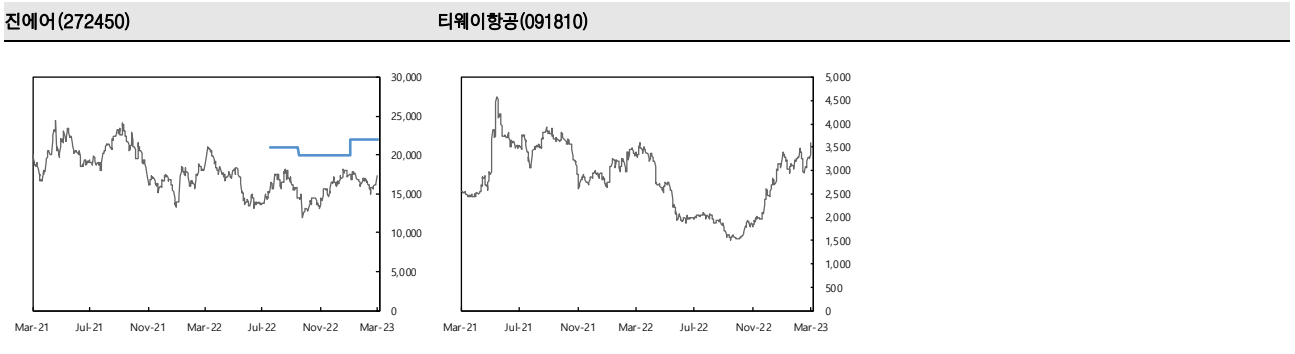
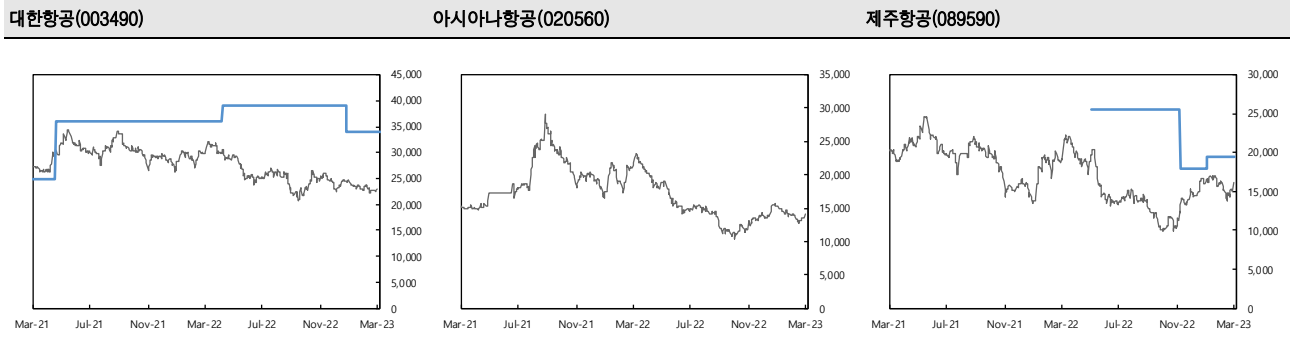
자료: 각 사, 한국투자증권

■ 용어해설

- LCC(Low Cost Carrier): 단일기종 중심의 기재 운영, 기내서비스의 최소화, 보조공항 이용 등 기존의 대형항공사와 대조되는 비용절감 전략을 통해 낮은 운임의 항공권을 제공하는 저비용항공사
- FSC(Full Service Carrier): 일반 대형항공사로서 노선의 대부분을 정기편으로 운항. 수화물, 기내서비스 일체가 포함된 서비스를 제공함. 우리나라의 경우 대한항공과 아시아나항공이 해당
- ASK(Available Seat Kilometers): 판매 가능한 좌석수에 이동 거리를 곱한 값으로 항공산업에서 사용하는 대표적인 수송공급 지표
- RPK(Revenue Passenger Kilometers): 유상 여객수에 이동 거리를 곱한 값으로 항공산업에서 사용하는 대표적인 수송실적 지표
- L/F(Load factor): 공급 대비 이용률로 RPK에서 ASK를 나눈 탑승률 지표

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
대한항공 (003490)	2020.11.16	매수	24,812원	2.9	26.6	진에어 (272450)	2022.12.06	매수	18,000원	-18.4	-6.9
	2021.05.17	매수	36,000원	-15.7	-4.2		2023.02.01	매수	19,500원	-	-
	2022.05.06	매수	39,000원	-35.3	-24.1		2020.04.03	중립	-	-	-
	2023.01.25	매수	34,000원	-	-		2021.04.03	1년경과	-	-	-
아시아나항공 (020560)	2020.04.03	중립	-	-	-	2022.04.03	1년경과	-	-	-	
	2021.04.03	1년경과	-	-	-	2022.08.16	매수	21,000원	-20.9	-13.3	
	2022.04.03	1년경과	-	-	-	2022.10.14	매수	20,000원	-24.3	-9.3	
제주항공 (089590)	2020.04.03	중립	-	-	-	2023.02.01	매수	22,000원	-	-	
	2021.04.03	1년경과	-	-	-	티웨이항공 (091810)	2020.06.04	NR	-	-	-
	2022.04.03	1년경과	-	-	2021.05.18		NR	-	-	-	
	2022.05.31	매수	25,496원	-47.4	-20.2		-	-	-	-	



■ Compliance notice

- 당사는 2023년 3월 30일 현재 대한항공, 아시아나항공, 제주항공, 티웨이항공, 진에어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2022. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
86.4%	13.6%	0%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로서 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.