

항공

4월 항공실적: 비수기라고 간과해선 안될 변화들

비수기 계절성을 감안하면 여전히 해외여행 수요는 좋음

비수기인 4월에도 국제선 여객은 증가했다. 1~2월 서프라이즈 실적을 기록했던 일본과 동남아는 주춤했지만 대신 유럽 여행수요가 전월대비 21% 증가하며 흐름을 이어받았다. 여기에 중국노선 역시 규제 완화로 급증했다. 4월 국제선 여객은 팬데믹 이전 대비 65%(3월 62%)까지 올라왔다. 3월과 비슷하게 LCC와 FSC의 상황은 역전된 모습이다. 국적 저비용항공사들은 추가로 근거리 노선에 증편할 여력이 제한적인 만큼 국제선 여객수가 전월대비 7% 줄었다. 특히 양대 국적사보다 동남아 의존도가 높은데, 동남아는 계절성이 가장 뚜렷한 노선이다. 반대로 대한항공과 아시아나항공은 각각 9%, 3% 증가했다. 이들은 여름 성수기까지 길게 보고 꾸준히 국제선 항공편을 늘리고 있다. 1분기 근거리로 몰렸던 해외여행 수요가 점차 유럽 등 장거리로 확산됨에 따라 FSC 실적은 3분기까지 지속 개선될 전망이다.

3~4월 비수기를 1~2월 성수기와 직접 비교하는 것은 무리

여행 비수기에 접어든 이후 항공업종 주가는 부진하다. 1분기 저비용항공사들이 기존 1년치 영업이익에 육박하는 실적을 기록했음에도 불구하고 투자심리는 이미 선반영되었다는 분위기다. LCC 3사의 영업이익이 컨센서스를 68%나 상회했지만 1분기가 너무 좋았던 만큼 지속가능하지 않을 것이란 우려가 앞서고 있다. 2분기는 계절적인 비수기이기 때문에 운임이 하락할 수밖에 없다. 또한 저비용항공사는 FSC와 다르게 원래 1분기가 3분기보다 더 좋은 계절성을 보인다. 피크아웃에 대한 부담은 당분간 따라다닐 것이다. 그러나 지금의 가격 조정을 2019년과 같은 공급과잉의 신호로 확대해석하는 것은 경계해야 한다. 국제선 운임은 겨울 성수기보다 낮아졌을 뿐 여전히 팬데믹 이전 2분기들과 비교하면 20% 이상 비싸다. 공급 부족이 지속되고 있어 해외여행 이연수요는 여전히 충족되지 않았다.

공급부족은 해소되기 어렵다는 점에서 운임하락 우려는 과도

항공여객 공급은 1~2년 내로 2019년 수준을 회복하기 어렵다. 국적사들의 기재수는 팬데믹 사이 12% 감소했고 LCC로만 보면 15% 줄었다. 인력과 인프라 부족을 감안하면 가동률도 낮아졌다. 반면 항공기는 수급 불균형이 더 심해 대부분의 도입 계획이 지연되고 있다. 연초만 해도 LCC 업계가 계획했던 항공기 순증은 20대가 넘었지만 현재로서는 7대에 그칠 전망이다. 신생 항공사들까지 포함해도 연말 LCC 공급은 2018년 수준을 밑돌 것이다. 공급과잉에 대한 우려는 과도하다는 점에서 항공업종에 대해 비중확대 의견을 유지한다. 단기적으로는 FSC가 더 편안한 선택이지만, LCC 주가가 추가로 하락할 경우 다시 투자기회가 될 것이다.

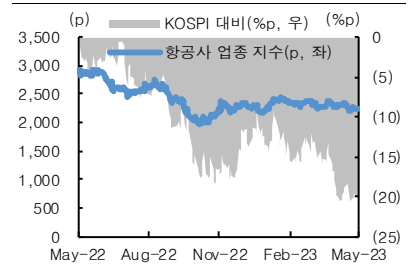
비중확대(유지)

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

주요 종목 valuation

		2022A	2023F	2024F
대한항공 (003490)	PER(x)	4.7	9.5	11.2
	PBR(x)	0.9	0.9	0.8
	EV/EBITDA(x)	3.1	4.2	4.4
	DY(%)	3.3%	1.8%	1.8%
아시아나 항공 (020560)	PER(x)	25.9	(5.3)	6.1
	PBR(x)	1.4	0.5	0.5
	EV/EBITDA(x)	4.2	5.0	4.9
	DY(%)	0.0%	0.0%	0.0%
제주항공 (089590)	PER(x)	(4.3)	10.7	10.4
	PBR(x)	3.5	3.3	3.0
	EV/EBITDA(x)	NM	4.9	4.3
	DY(%)	0.0%	0.0%	0.0%
진에어 (272450)	PER(x)	(14.9)	6.2	9.1
	PBR(x)	6.8	2.9	2.2
	EV/EBITDA(x)	33.5	2.8	2.7
	DY(%)	0.0%	0.0%	0.0%
티웨이항공 (091810)	PER(x)	(3.6)	7.2	11.0
	PBR(x)	10.2	4.0	2.3
	EV/EBITDA(x)	(NM)	2.9	2.9
	DY(%)	0.0%	0.0%	0.0%

12개월 업종 수익률



자료: FnGuide - WICS

최고운

gowoon@koreainvestment.com

4월 항공 수송실적 요약(MoM)

▶ 국제선 여객 +3% / 국내선 여객 +7%

▶ 항공사별 국제선 여객

- FSC: 대한항공 +9% / 아시아나 +3%
- LCC: 제주항공 -10% / 진에어 -11% / 티웨이 -6% / 에어부산 +0.4%
- 외항사: +10%

▶ 항공사별 일본 노선 여객

- FSC: 대한항공 -4% / 아시아나 -4%
- LCC: 제주항공 -12% / 진에어 -16% / 티웨이 -6% / 에어부산 +0.5%
- 일본 항공사: -6%

▶ 항공사별 동남아 노선 여객

- FSC: 대한항공 +1% / 아시아나 -4%
- LCC: 제주항공 -16% / 진에어 -12% / 티웨이 -12% / 에어부산 -5%
- 동남아 항공사: -4%

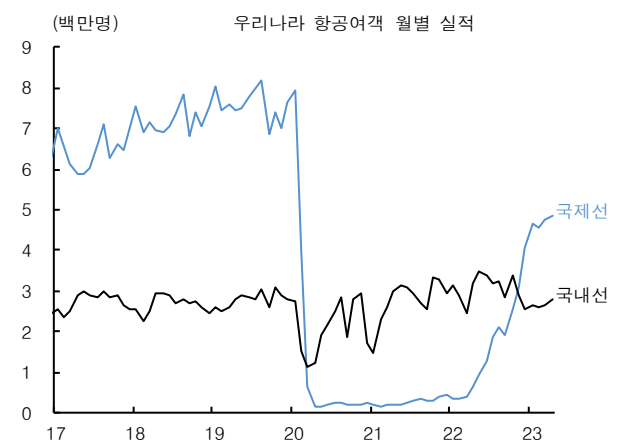
▶ 지역별 국제선 여객

- 일본 -6.5% / 동남아 -6% / 중국 +92% / 미국 +4% / 유럽 +21%

▶ 항공사별 국내선 여객

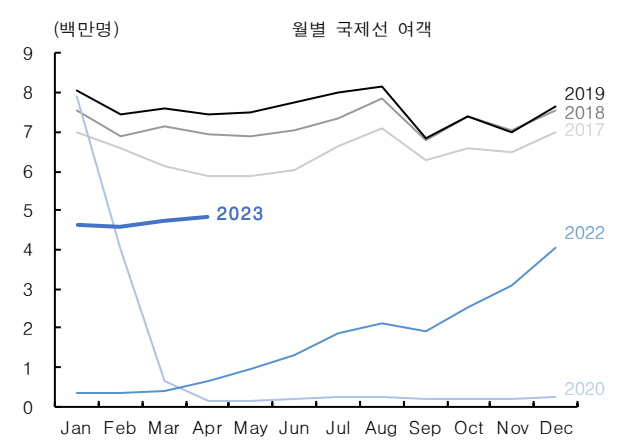
- FSC: 대한항공 +9% / 아시아나 +14%
- LCC: 제주항공 -6% / 진에어 +12% / 티웨이 -1% / 에어부산 -8%

[그림 1] 4월 국제선 여객수는 전월대비 3% 증가



자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

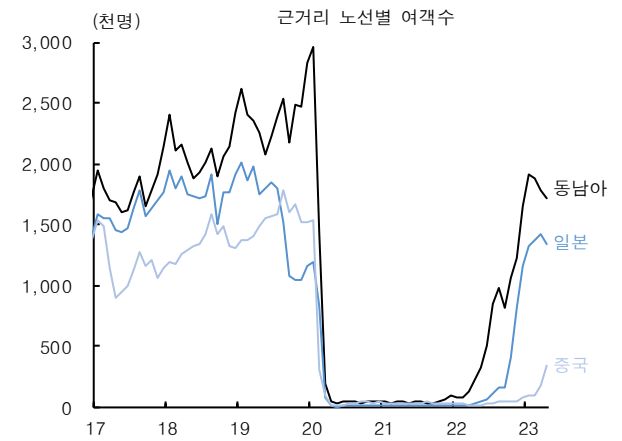
[그림 2] 국제선 여객 실적은 2019년 대비 65% 회복



자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

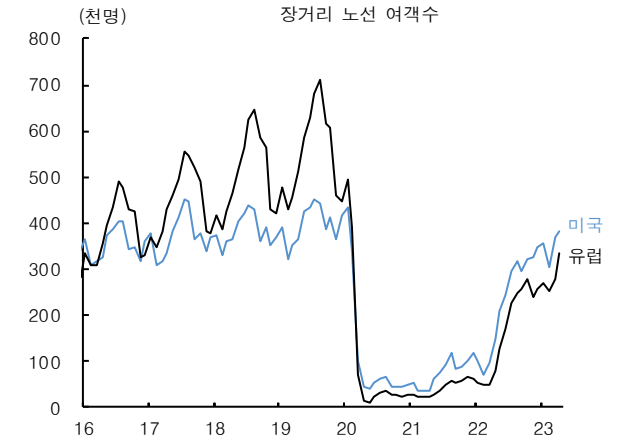
4월은 비수기로 LCC 실적이 둔화된 것처럼 보이지만

[그림 3] 1분기 좋았던 일본과 동남아는 비수기 영향으로 둔화



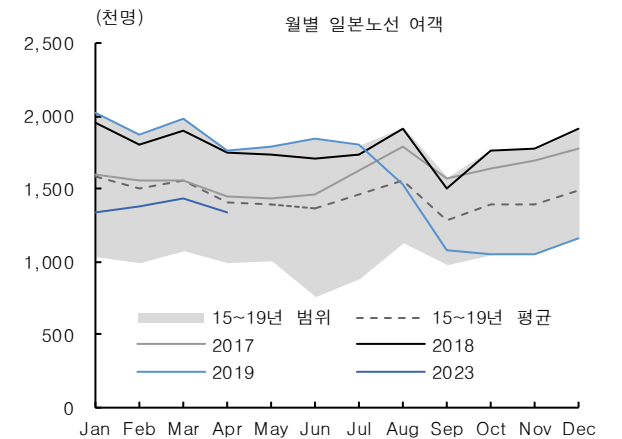
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 4] 장거리 여행 수요는 여름 성수기까지 꾸준히 늘어날 전망



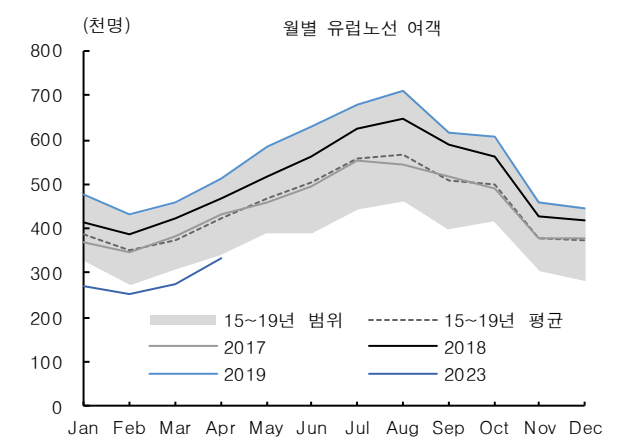
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 5] 일본 여객은 감소했지만 계절성을 감안하면 여전히 양호



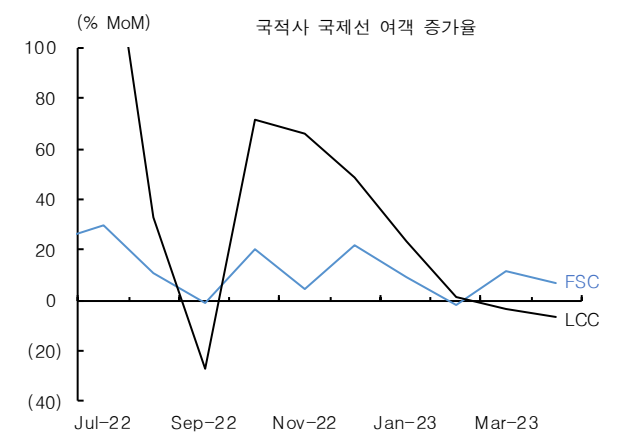
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 6] 해외여행 수요는 근거리에서 유럽 등 장거리로 확산



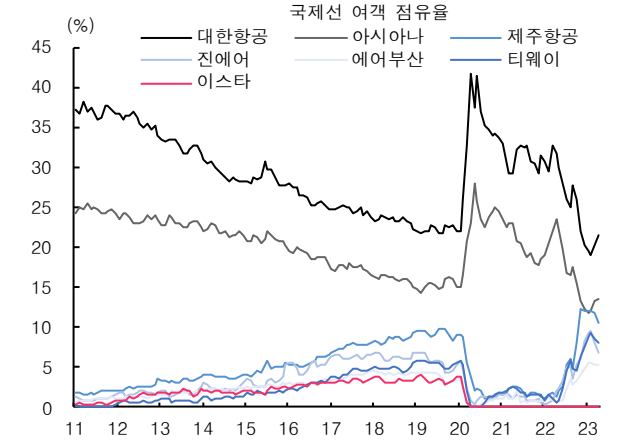
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 7] 4월에도 FSC들의 국제선 여객수는 전월대비 증가



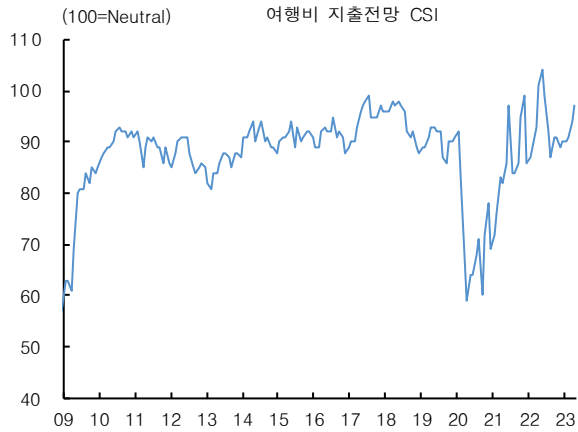
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

[그림 8] 양대 국적사 점유율은 35%로 작년 11월 이후 최고치



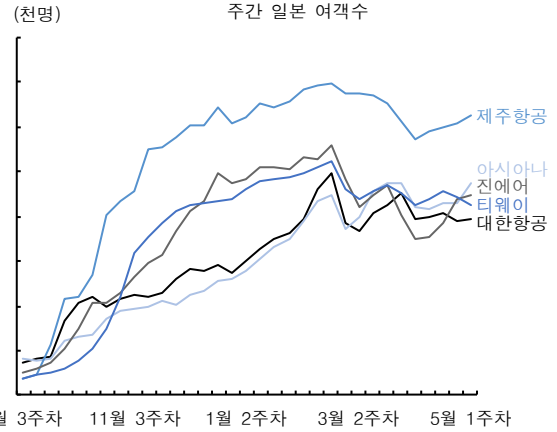
자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

5월은 다시 성수기를 준비 중. 공급부족은 변함없음

[그림 9] 3~4월 비수기를 1~2월 성수기와 비교하는 것은 무의미
해외여행 수요 강세는 변함없이 지속

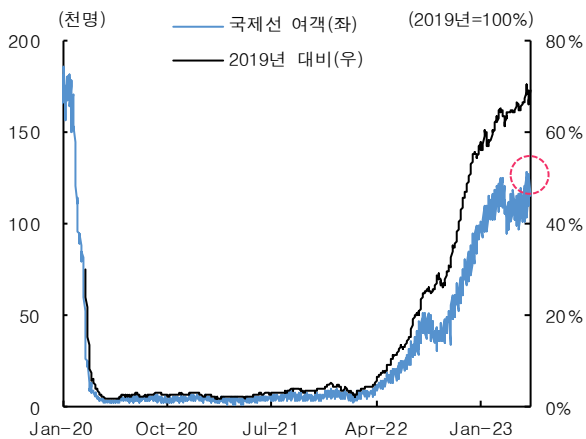
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 10] 5월 들어 일본 여객수는 다시 반등하고 있음



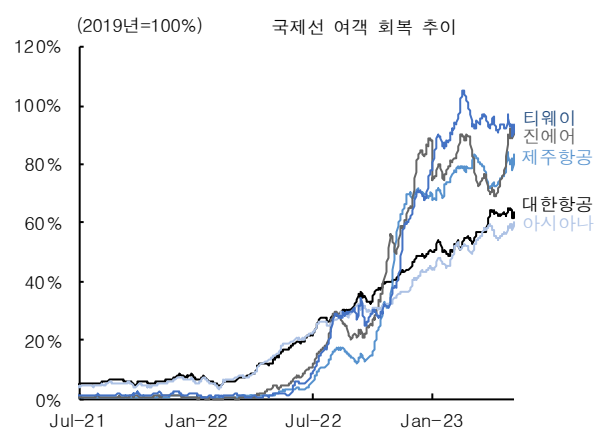
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 11] 5월 연휴 국제선 여객은 팬데믹 이후 최고치를 경신



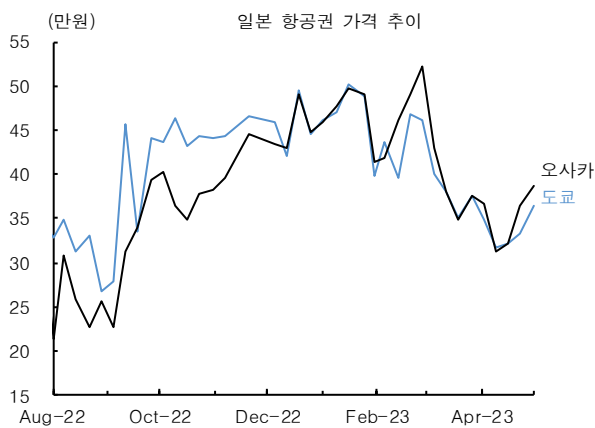
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 12] 이제는 LCC와 FSC 모두 국제선 여객 회복이 재개

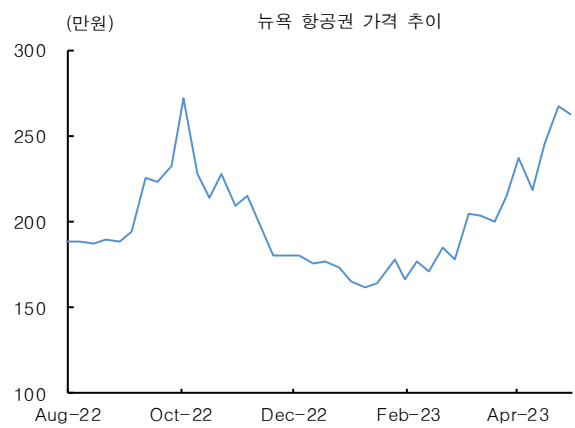


자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 13] 일본 항공권 가격은 4월을 바닥으로 다시 반등

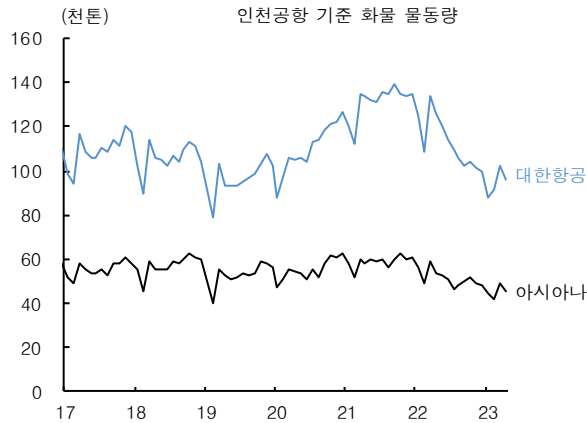
주: 1개월 뒤 항공권 예약 기준. 제주항공, 진에어, 티웨이항공의 최저가 평균
자료: 스카이스캐너, 한국투자증권

[그림 14] 여름 해외여행을 준비한다면 최대한 빨리 예약해야

주: 3개월 뒤 항공권 예약 기준. 대한항공, 아시아나항공의 최저가 평균
자료: 스카이스캐너, 한국투자증권

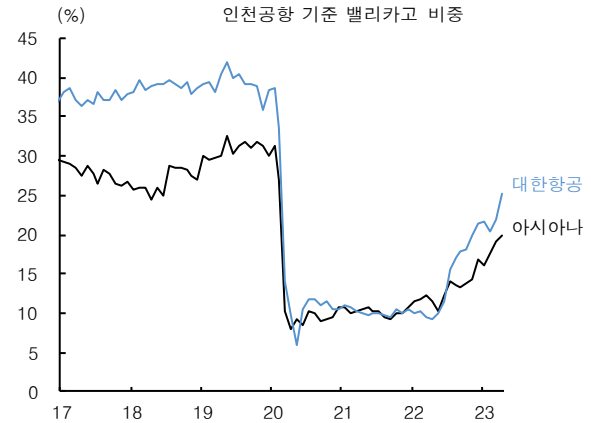
항공화물 운임은 2분기를 바닥으로 하반기 반등할 전망

[그림 15] 4월에도 항공화물 물동량은 부진했음



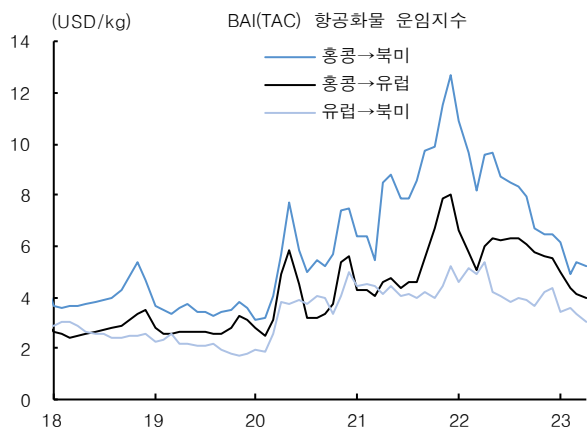
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 16] 벨리카고 비중은 회복하고 있지만 팬데믹 이전보다 낮음



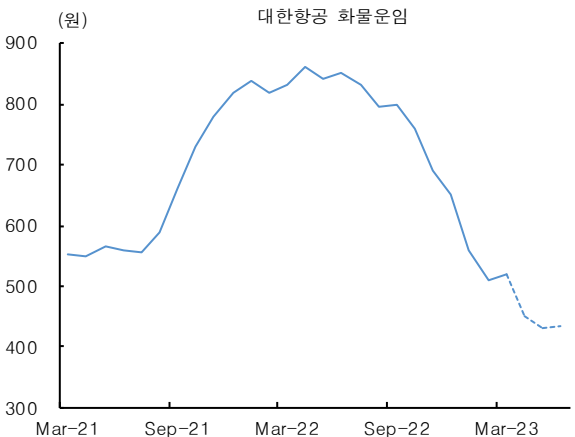
자료: 한국항공협회, 한국투자증권

[그림 17] 4월 항공화물 운임은 여전히 하락세가 지속



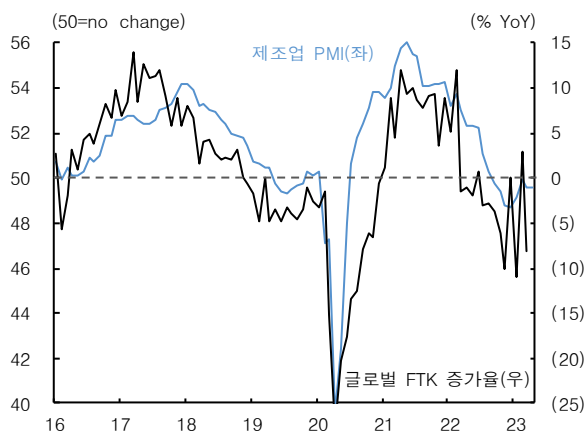
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 18] 이러한 조정은 2분기까지 이어질 전망



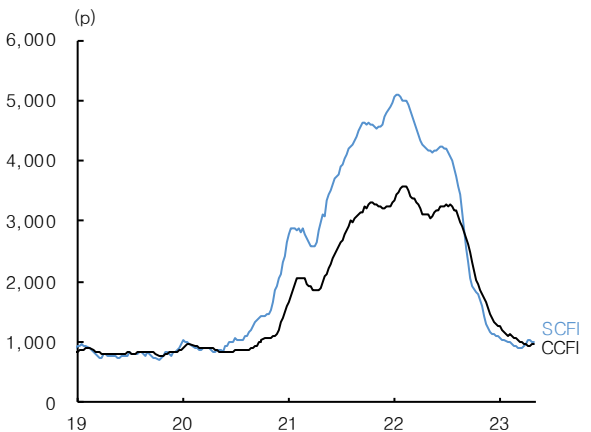
자료: 대한항공, 한국투자증권

[그림 19] 다만 선행지표들은 하나들 바닥을 지나고 있음



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 20] 수급이 더 안 좋은 컨테이너 해운운임도 하락세가 일단락



자료: 상해해운거래소, 한국투자증권

〈표 1〉 국제선 여객 수송실적

	국제선 여객수(천명)						증가율(% YoY)								
	전체	대한항공	아시아나	제주항공	진에어	티웨이	전체	FSC	대한항공	아시아나	LCC	제주항공	진에어	티웨이	외항사
2019년 1월	8,024	1,755	1,181	761	552	460	6.6	(0.9)	0.5	(2.8)	14.8	23.1	7.3	23.9	8.1
2월	7,434	1,619	1,068	704	500	426	8.4	(0.9)	0.4	(2.8)	19.2	27.8	9.4	29.4	9.8
3월	7,555	1,665	1,127	718	503	432	6.4	(2.6)	(2.1)	(3.5)	18.0	29.5	7.8	27.6	7.4
4월	7,389	1,633	1,153	658	431	409	7.2	0.3	(0.1)	0.7	12.8	17.6	6.0	25.0	11.2
5월	7,433	1,683	1,158	653	412	416	8.4	4.0	4.4	3.4	11.2	9.3	4.4	24.8	11.5
6월	7,728	1,728	1,178	701	447	432	10.5	4.0	4.4	3.5	15.8	18.5	2.6	23.8	13.9
7월	7,963	1,736	1,178	768	458	447	9.1	1.6	2.4	0.5	14.9	20.7	(1.9)	24.1	13.1
8월	8,141	1,775	1,211	801	441	414	4.2	(2.0)	(2.5)	(1.3)	2.7	15.4	(10.4)	9.9	13.2
9월	6,803	1,554	1,089	662	299	326	0.9	(1.0)	(2.6)	1.4	(4.6)	17.6	(25.9)	10.1	7.8
10월	7,352	1,655	1,194	661	318	360	0.2	(1.1)	(3.2)	2.1	(9.4)	6.4	(29.1)	9.9	10.2
11월	6,964	1,575	1,113	584	322	362	(0.6)	(0.2)	(2.4)	3.1	(11.1)	(4.0)	(23.6)	3.2	8.4
12월	7,601	1,675	1,147	694	400	422	1.5	1.6	1.1	2.4	(7.1)	1.0	(21.0)	2.9	9.9
2020년 1월	7,882	1,734	1,182	716	447	460	(1.8)	(0.7)	(1.2)	0.1	(8.8)	(5.9)	(19.1)	(0.0)	4.3
2월	3,971	1,027	651	344	186	213	(46.6)	(37.6)	(36.6)	(39.1)	(57.0)	(51.1)	(62.8)	(49.9)	(46.3)
3월	644	210	134	36	15	14	(91.5)	(87.7)	(87.4)	(88.1)	(97.0)	(95.0)	(96.9)	(96.8)	(90.3)
4월	153	64	35	6	1	0	(97.9)	(96.4)	(96.1)	(96.9)	(99.6)	(99.1)	(99.8)	(100.0)	(98.1)
5월	137	51	38	3	0	0	(98.2)	(96.8)	(97.0)	(96.7)	(99.8)	(99.5)	(99.9)	(99.9)	(98.2)
6월	182	75	47	4	2	0	(97.6)	(95.8)	(95.6)	(96.0)	(99.7)	(99.4)	(99.7)	(100.0)	(97.8)
7월	218	80	51	4	3	0	(97.3)	(95.5)	(95.4)	(95.7)	(99.7)	(99.4)	(99.4)	(100.0)	(97.0)
8월	234	82	52	3	3	1	(97.1)	(95.5)	(95.4)	(95.7)	(99.6)	(99.7)	(99.4)	(99.7)	(96.7)
9월	197	68	47	2	2	2	(97.1)	(95.6)	(95.6)	(95.7)	(99.5)	(99.6)	(99.3)	(99.3)	(96.9)
10월	196	67	48	2	2	3	(97.3)	(96.0)	(96.0)	(96.0)	(99.4)	(99.6)	(99.3)	(99.3)	(97.3)
11월	196	67	49	3	2	3	(97.2)	(95.7)	(95.8)	(95.6)	(99.4)	(99.5)	(99.4)	(99.2)	(97.2)
12월	229	77	56	4	4	4	(97.0)	(95.3)	(95.4)	(95.1)	(99.2)	(99.4)	(99.1)	(99.0)	(96.9)
2021년 1월	211	70	50	3	3	4	(97.4)	(95.9)	(96.0)	(95.8)	(99.4)	(99.6)	(99.4)	(99.1)	(96.9)
2월	166	51	37	3	3	3	(97.8)	(96.7)	(96.9)	(96.5)	(99.4)	(99.6)	(99.5)	(99.2)	(97.2)
3월	184	54	42	4	3	4	(97.6)	(96.6)	(96.8)	(96.2)	(99.3)	(99.4)	(99.5)	(99.0)	(96.9)
4월	178	52	41	4	2	4	(97.6)	(96.7)	(96.8)	(96.5)	(99.3)	(99.3)	(99.5)	(98.9)	(97.1)
5월	206	66	43	5	3	5	(97.2)	(96.2)	(96.1)	(96.3)	(99.1)	(99.2)	(99.2)	(98.8)	(96.8)
6월	247	80	50	5	3	5	(96.8)	(95.5)	(95.3)	(95.7)	(99.3)	(99.2)	(99.3)	(98.9)	(96.0)
7월	291	95	56	5	3	5	(96.3)	(94.8)	(94.5)	(95.2)	(99.3)	(99.4)	(99.2)	(98.9)	(95.3)
8월	340	111	64	5	3	4	(95.8)	(94.1)	(93.7)	(94.7)	(99.3)	(99.4)	(99.4)	(99.0)	(94.6)
9월	290	89	56	5	2	5	(95.7)	(94.5)	(94.3)	(94.9)	(99.0)	(99.2)	(99.2)	(98.6)	(94.6)
10월	310	95	56	5	3	5	(95.8)	(94.7)	(94.3)	(95.3)	(99.1)	(99.2)	(99.1)	(98.6)	(94.5)
11월	369	108	66	6	4	6	(94.7)	(93.5)	(93.1)	(94.1)	(98.9)	(99.0)	(98.8)	(98.4)	(92.8)
12월	416	131	76	5	3	6	(94.5)	(92.7)	(92.2)	(93.3)	(99.1)	(99.3)	(99.4)	(98.5)	(92.7)
2022년 1월	358	110	68	3	1	3	(95.5)	(93.9)	(93.8)	(94.2)	(99.5)	(99.6)	(99.8)	(99.3)	(93.3)
2월	321	94	66	5	2	5	(95.7)	(94.0)	(94.2)	(93.8)	(99.2)	(99.2)	(99.7)	(98.9)	(93.9)
3월	412	134	90	7	3	4	(94.6)	(91.9)	(91.9)	(92.0)	(99.2)	(99.0)	(99.4)	(99.1)	(92.9)
4월	650	206	152	8	13	4	(91.2)	(87.1)	(87.4)	(86.8)	(98.5)	(98.8)	(97.0)	(99.0)	(89.3)
5월	942	282	210	19	20	8	(87.3)	(82.7)	(83.2)	(81.9)	(97.3)	(97.1)	(95.0)	(98.0)	(83.8)
6월	1,279	357	252	32	42	29	(83.4)	(79.0)	(79.3)	(78.6)	(94.2)	(95.5)	(90.6)	(93.2)	(78.6)
7월	1,845	481	310	97	95	85	(76.8)	(72.9)	(72.3)	(73.7)	(85.3)	(87.4)	(79.2)	(81.0)	(73.4)
8월	2,115	529	348	126	108	120	(74.0)	(70.6)	(70.2)	(71.3)	(79.9)	(84.3)	(75.5)	(71.1)	(72.6)
9월	1,923	533	336	93	70	93	(71.7)	(67.1)	(65.7)	(69.2)	(80.6)	(85.9)	(76.5)	(71.3)	(70.1)
10월	2,523	653	388	205	134	115	(65.7)	(63.4)	(60.5)	(67.5)	(68.6)	(69.0)	(57.9)	(68.0)	(66.0)
11월	3,081	679	407	375	189	195	(55.8)	(59.6)	(56.9)	(63.5)	(46.3)	(35.8)	(41.4)	(46.2)	(58.6)
12월	4,051	825	496	484	338	304	(46.7)	(53.2)	(50.8)	(56.8)	(33.2)	(30.3)	(15.5)	(28.0)	(51.1)
2023년 1월	4,618	897	548	551	430	407	(42.5)	(50.8)	(48.9)	(53.6)	(30.2)	(27.5)	(22.1)	(11.6)	(45.4)
2월	4,556	866	551	551	436	423	(38.7)	(47.3)	(46.5)	(48.4)	(24.2)	(21.7)	(12.8)	(0.7)	(43.8)
3월	4,710	953	630	560	373	407	(37.7)	(43.3)	(42.8)	(44.1)	(27.3)	(22.1)	(25.9)	(5.8)	(41.6)
4월	4,834	1,040	652	503	332	383	(34.6)	(39.3)	(36.3)	(43.5)	(24.9)	(23.6)	(22.9)	(6.4)	(37.9)

주: 유입+환승여객 기준. 2021년부터는 2019년 대비 증가율 기준
 자료: 한국공항공사, 인천국제공항공사, 한국투자증권

〈표 2〉 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 (5/9, 원)	22,700	2023F	14,492	1,583	882	2,388	26,341	9.5	0.86	9.4	4.2	1.8
	시가총액(십억원)	8,358	2024F	15,764	1,294	747	2,024	27,965	11.2	0.81	7.5	4.4	1.8
			2025F	16,116	1,355	805	2,180	29,745	10.4	0.76	7.6	4.2	1.8
아시아나항공 (020560)	투자의견	중립	2021A	4,340	93	(362)	(6,053)	6,775	NM	2.95	(47.2)	5.6	0.0
	목표주가(원)	—	2022A	6,207	599	110	498	9,289	28.1	1.51	18.5	4.2	0.0
	현재가 (5/9, 원)	12,880	2023F	7,153	325	(341)	(2,414)	24,858	(5.3)	0.52	(26.9)	5.0	0.0
	시가총액(십억원)	958	2024F	7,567	303	157	2,106	26,963	6.1	0.48	8.1	4.8	0.0
			2025F	7,708	258	165	2,214	29,177	5.8	0.44	7.9	4.7	0.0
제주항공 (089590)	투자의견	매수	2021A	273	(317)	(272)	(5,628)	3,122	NM	5.13	(135.8)	NM	0.0
	목표주가(원)	19,500	2022A	703	(178)	(174)	(3,264)	4,013	NM	3.71	(70.9)	NM	0.0
	현재가 (5/9, 원)	13,970	2023F	1,518	141	100	1,300	4,286	10.7	3.26	31.5	4.8	0.0
	시가총액(십억원)	1,075	2024F	1,650	148	103	1,345	4,642	10.4	3.01	30.3	4.2	0.0
			2025F	1,671	100	66	855	5,496	16.3	2.54	17.0	4.4	0.0
진에어 (272450)	투자의견	매수	2021A	247	(185)	(134)	(2,985)	3,493	(5.2)	4.42	(98.6)	NM	0.0
	목표주가(원)	22,000	2022A	593	(67)	(49)	(1,033)	2,273	(14.9)	6.79	(35.1)	31.8	0.0
	현재가 (5/9, 원)	15,440	2023F	1,220	178	129	2,510	5,334	6.2	2.89	58.6	2.7	0.0
	시가총액(십억원)	805	2024F	1,279	152	107	1,691	7,008	9.1	2.20	27.8	2.6	0.0
			2025F	1,304	109	75	1,187	8,182	13.0	1.89	15.8	2.9	0.0
티웨이항공 (091810)	투자의견	미제시	2021A	214	(148)	(154)	(1,258)	304	NM	9.67	(193.0)	NM	0.0
	목표주가(원)		2022A	526	(105)	(120)	(836)	300	NM	8.25	(233.6)	NM	0.0
	현재가 (5/9, 원)	3,050	2023F	1,194	162	97	423	757	7.2	4.03	92.3	2.8	0.0
	시가총액(십억원)	592	2024F	1,179	123	72	277	1,352	11.0	2.26	30.7	2.7	0.0
			2025F	1,201	119	69	265	1,648	11.5	1.85	19.8	2.8	0.0

자료: 각 사, 한국투자증권

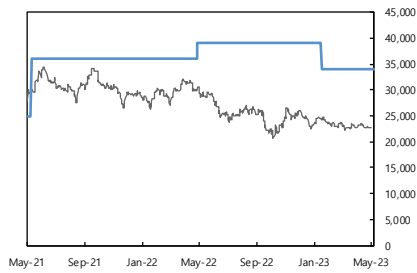
■ 용어해설

- 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

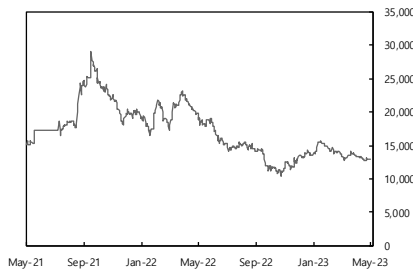
투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	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		2020.05.12	중립	-	-	-
	2023.01.25	매수	34,000원	-	-		2021.05.12	1년경과	-	-	-
아시아나항공 (020560)	2020.05.12	중립	-	-	-	티웨이항공 (091810)	2022.05.12	1년경과	-	-	-
	2021.05.12	1년경과	-	-	-		2022.08.16	매수	21,000원	-20.9	-13.3
	2022.05.12	1년경과	-	-	-		2022.10.14	매수	20,000원	-24.3	-9.3
제주항공 (089590)	2020.05.12	중립	-	-	-		2023.02.01	매수	22,000원	-	-
	2021.05.12	1년경과	-	-	-	대한항공 (003490)	2020.06.04	NR	-	-	-
	2022.05.12	1년경과	-	-	-		2021.05.18	NR	-	-	-
	2022.05.31	매수	25,496원	-47.4	-20.2						

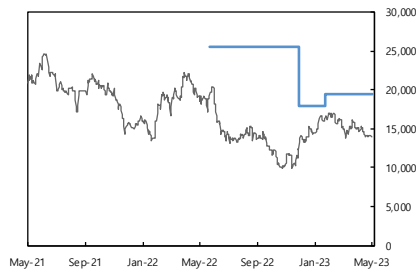
대한항공(003490)



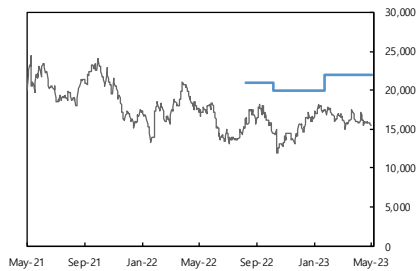
아시아나항공(020560)



제주항공(089590)



진에어(272450)



티웨이항공(091810)



■ Compliance notice

- 당사는 2023년 5월 10일 현재 대한항공, 아시아나항공, 제주항공, 티웨이항공, 진에어 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 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 (2023. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
86.5%	13.5%	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 높이 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 리포트로써 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.