

2017년 1월 9일

항공운송산업 (Neutral유지)

Update

송재학 (02-768-7473)

중국선 및 외생변수 향방이 관건

2016년 여객수송은 양호했지만, 4분기 환율, 유가 등의 부정적 전환으로 항공사 주가는 약세 시현. 2017년 항공업종은 중국선 및 화물 회복 여부, 외생변수 향방이 관건. 항공사별 재무 안정성 확보도 평가 대상

• **항공운송업종 Neutral 투자 의견 유지**

- 2016년 항공운송업종은 여객수송 호조 속에 저유가 수혜로 영업실적이 급증했지만, 주가는 4분기 이후 최악의 상황으로 전개. 환율, 유가, 금리의 부정적 전환이 항공업종에 직접적으로 반영될 전망. 중국의 한류금지 조치로 중국선에 대한 기대치도 낮아지고 있는 상황. 이와 함께 최근 항공사별 재무 안정성 우려도 부각. 대한항공은 부채비율을 낮추고 유동성 확보를 위해 대규모 유상증자 발표. 2017년 항공사별 영업실적은 부진한 흐름 예상
- 이에 따라 항공운송업종 대해 Neutral 투자 의견을 유지하며, 대한항공(TP 31,000원) 및 아시아나항공(TP 4,800원)에 대해 Hold 투자 의견 유지. 단지 제주항공(TP 37,000원)은 중국선 부담이 있지만, 내국인의 해외여행 확대로 성장세를 유지할 것이며, 재무 안정성도 높아 Buy 투자 의견 유지

• **인천국제공항 2016년 결산 및 2017년 전망**

- 인천공항의 2016년 국제선 운항횟수 334,528회(+11.3% y-y), 여객수송 57,152,206명(+17.3% y-y), 화물운송 2,714,216톤(+4.6% y-y) 기록. 여객수송은 역대 최대치를 넘어서는 호황. 화물운송은 예상보다는 미흡했지만, 2010년 이후 6년만에 최고치 경신. 2017년 운항횟수 355,603회(+6.3% y-y), 여객수송 61,952,991명(+8.4% y-y), 화물운송 2,833,642톤(+4.4% y-y) 달성 전망

항공사 주요지표 및 투자 의견

	단위	대한항공			아시아나항공			제주항공		
투자 의견		Hold(유지)			Hold(유지)			Buy(유지)		
목표주가	원	31,000(하향)			4,800(하향)			37,000(하향)		
현주가(1/6)	원	26,800			4,275			24,500		
		2015	2016E	2017F	2015	2016E	2017F	2015	2016E	2017F
매출액	십억원	11,544.8	11,755.7	12,216.0	5,795.3	5,804.6	5,922.8	608.1	734.9	841.7
영업이익	십억원	883.1	1,101.8	964.9	98.3	255.5	233.2	51.4	64.4	77.3
영업이익률	%	7.6	9.4	7.9	1.7	4.4	3.9	8.5	8.8	9.2
순이익	십억원	-565.0	-292.2	289.5	-138.1	55.6	76.7	47.2	55.4	62.0
EPS	원	-8,065	-4,011	3,165	-708	283	374	2,053	2,131	2,357
PER	배	N/A	N/A	8.5	N/A	14.9	11.4	19.5	11.8	10.4
ROE	%	-25.2	-13.0	11.9	-15.0	6.3	7.9	30.2	21.8	20.5

주: 연간 재무제표는 IFRS 연결 기준. 자료: NH 투자증권 리서치센터 전망

인천공항 국제선 운항지표 추이 및 전망

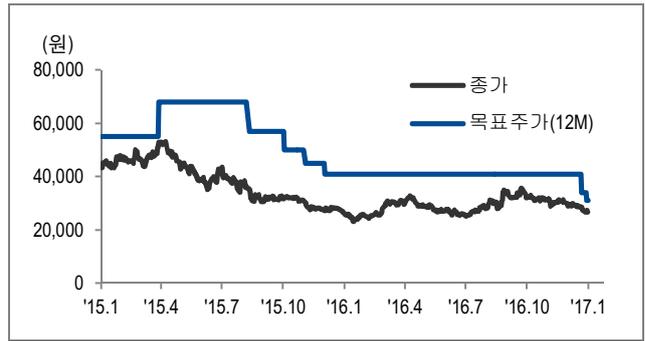
(단위: 회, 명, 톤, %)

	운항횟수			여객수송			화물운송		
	총횟수	y-y	일평균	총여객	y-y	일평균	총화물	y-y	일평균
2014	284,575	7.6	780	44,906,813	10.1	123,032	2,557,527	3.8	7,007
2015	300,634	5.6	824	48,720,319	8.5	133,480	2,595,552	1.5	7,111
2016	334,528	11.3	914	57,152,206	17.3	156,154	2,714,216	4.6	7,416
2017E	355,603	6.3	974	61,952,991	8.4	169,734	2,833,642	4.4	7,763
2016.3Q	87,589	19.7	952	15,333,979	28.6	166,674	678,094	6.2	7,371
4Q	85,618	9.0	931	14,497,681	13.2	157,583	749,785	10.8	8,150
2016. 11	27,658	9.1	922	4,592,839	12.8	153,095	249,056	9.2	8,302
12	28,906	8.0	932	4,985,277	13.9	160,815	247,177	13.4	7,973

주: 운항= 여객기+화물기, 여객= 유입여객+무임여객+환승여객, 화물= 직화물+환적화물+우편물. 자료: 인천국제공항

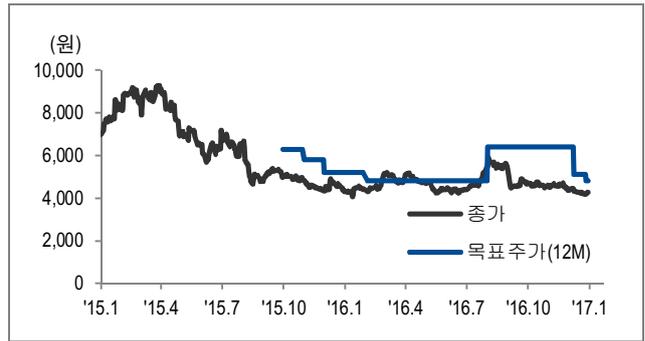
투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
대한항공	003490.KS	2017.01.09	Hold	31,000원(12개월)
		2016.12.28	Hold	34,000원(12개월)
		2015.12.08	Buy	41,000원(12개월)
		2015.11.09	Buy	45,000원(12개월)
		2015.10.08	Buy	50,000원(12개월)
		2015.08.17	Buy	57,000원(12개월)
		2015.04.03	Buy	68,000원(12개월)

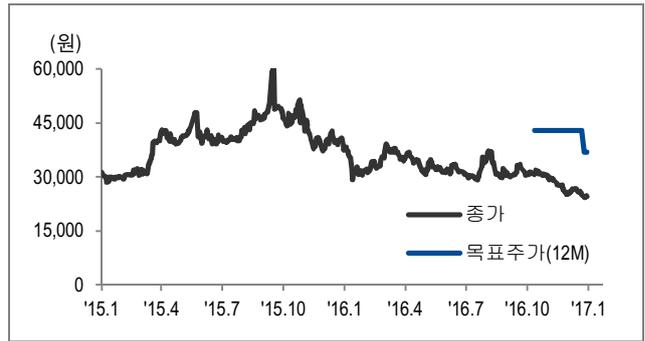


종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
아시아나항공	020560.KS	2017.01.09	Hold	4,800원(12개월)
		2016.12.16	Hold	5,100원(12개월)
		2016.08.09	Buy	6,400원(12개월)
		2016.02.11	Hold	4,800원(12개월)
		2015.12.08	Hold	5,200원(12개월)
		2015.11.09	Buy	5,800원(12개월)
2015.10.08	Buy	6,300원(12개월)		

아시아나항공은 2014.12.12-2015.9.30 동안 당사의 조사분석제한 종목이었음



종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
제주항공	089590.KS	2017.01.09	Buy	37,000원(12개월)
		2016.10.20	Buy	43,000원(12개월)



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 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 12월 23일 기준)
 - 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
76.9%	23.1%	0.0%

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

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 대한항공의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 대한항공을 제외한 동 자료상에 언급된 기업들의 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 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 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. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.