

2022. 4. 7



▲ **운송**  
 Analyst **배기연**  
 02. 6454-4879  
 kiyeon.bae@meritz.co.kr  
 RA **오정하**  
 02. 6454-4873  
 junggha.oh@meritz.co.kr

## Buy

**적정주가 (12개월)** **26,000 원**

**현재주가 (4.6)** **24,250 원**

**상승여력** **7.2%**

KOSPI	2,735.03pt
시가총액	12,067억원
발행주식수	4,976만주
유동주식비율	39.45%
외국인비중	1.11%
52주 최고/최저가	27,059원/14,850원
평균거래대금	75.3억원

### 주요주주(%)

AK홀딩스 외 3인	52.57
국민연금공단	6.41
제주특별자치도	5.16

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.6	9.5	8.2
상대주가	19.7	16.4	23.7

### 주가그래프



# 제주항공 089590

## 1Q22 Preview: 유가 빠지면 제일 좋다

- ✓ 2022년 보릿고개에서 적자지속. 1분기 영업이익 -592억원
- ✓ 유가 등락에 따라 LCC업체들의 이익변동폭 확대. 유가 시나리오에 따른 LCC 투자 전략 수립의 필요성.
- ✓ 감가상각비만으로 현재 시가총액을 설명하는 LCC업체. 문제는 유가 안정화로 영업이익의 턴어라운드 가능성
- ✓ 시장 정상화와 유가 하락을 기대하며 2023년 적정주가 26,000원 제시

### 인내의 시기: 1분기 영업이익 -592억원 추정

제주항공의 1분기 매출액은 1,306억원(+212.3% YoY), 영업이익은 -592억원(적자지속)을 예상한다. 매출 기준으로 2019년 1분기 대비 33.2%의 회복에 그치며 보릿고개를 넘어가는 구간으로 판단한다. 유가 변동에 따른 영업이익 변동폭은 크지만 2023년 여객시장의 정상화로 인해 연간 영업이익의 흑자전환을 예상한다.

### Swing factor 유가: Price와는 무관 vs Cost와는 유관

FSC와 달리 LCC업체들의 국제선 Yield와 유가 간 상관관계는 미미하다. FSC 국제선 Yield와 유가 간 상관계수가 0.62인 반면, 제주항공의 국제선 Yield와 유가 간 상관계수는 0.12이다. 유가 보다는 일본, 중국, 대양주, 기타 아시아 지역별 여객 회복의 정도가 Yield를 결정하는 구조이다.

반면, 연료비는 유가와 공급량(ASK, Available Seat Kilometers)의 함수값이기 때문에 유가와 높은 상관관계를 보인다. 즉, 유가가 변동할 때 가격과 비용이 연동하는 FSC와 달리 LCC의 이익변동폭은 유가에 따라 크게 확대될 개연성이 있다.

### 감가상각비 1,621억원 x 7배 = 시가총액

2023년 제주항공의 감가상각비는 1,621억원으로 EV/EBITDA 7배 적용시 4월 6일 제주항공의 시가총액의 94.0% 수준이다. 1) 2023년 여객시장의 정상화, 2) WTI의 60~70달러 수준으로 안정화가 가능하면, EBITDA 2,755억원 x 리오프닝 멀티플 6.7배 적용한 적정주가 26,000원을 제시한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	1,384.0	-32.9	-33.1	-1,081	-146.7	10,612	-21.6	2.2	7.8	-9.4	351.4
2020	377.1	-335.8	-306.5	-9,070	739.0	5,383	-1.9	3.3	-7.2	-113.1	439.0
2021	273.1	-317.2	-272.3	-6,503	-28.3	3,700	-2.7	4.8	-6.6	-135.8	588.1
2022E	819.8	-116.6	-156.4	-3,143	-51.7	557	-7.7	43.5	31.1	-147.7	3,755.0
2023E	1,391.4	83.4	35.5	713	-122.7	1,270	34.0	19.1	6.9	78.1	1,510.7

표1 제주항공 1Q22 Preview

(십억원)	1Q22E	1Q21	(% YoY)	4Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	130.6	41.8	212.3	87.9	48.6	102.0	28.0
영업이익	-59.2	-87.3	-32.2	-67.3	-12.0	-69.2	-14.4
세전이익	-73.3	-104.0	-29.5	-67.7	8.3	-68.9	6.4
지배순이익	-73.3	-79.4	-7.7	-53.9	35.9	-56.0	30.8

자료: 제주항공, 메리츠증권 리서치센터

### 일본이 열리면 LCC모두 좋다. 엔화가치 절상을 위한 규제 완화 가능성

엔저현상으로 인해 일본정부가 하늘길을 조기에 개방할 수 있으며 LCC업체전반의 수혜로 작용할 개연성이 있다. 일본은 제주항공의 2017~19년 국제선 매출 비중의 32%를 차지하는 주요 노선이다. 일본이 2021년 1월 14일 외국인에 대한 신규입국을 금지한 후 LCC들의 일본노선 매출은 제로수준이었다.

1) 경상수지 적자 전환, 2) 다른 국가들의 완화적 통화정책에 따른 캐리트레이드 수요 감소 등 안전자산으로써 엔화의 지위를 유지해오던 동력이 약해진 상황이다. 일본정부가 엔화가치 절상을 위해 GDP 대비 2.0%를 차지하는 관광경제 진흥을 위해 닫았던 하늘길을 조기에 개방할 개연성이 있다.

### 미국의 전략적 비축유 방출 등 유가 하락 가능성을 둔 투자전략 필요

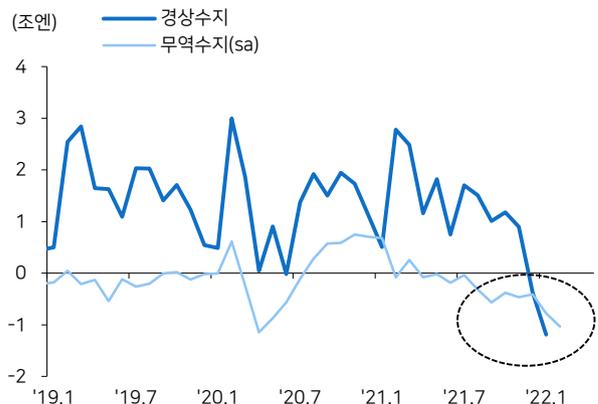
유가의 향방이 이익전망을 결정지을 결정변수이다. 미국이 5월부터 6개월간 일일 100만 배럴의 비축유 방출을 예고했으며, 동맹국과 파트너 국가에 의해 최대 5,000만배럴의 비축유가 방출될 예정이다. 유가의 Bull-Bear 케이스 차이로 인한 제주항공의 연료비 간극은 839억원 수준으로 추정한다.

그림1 달러/호주달러 대비 엔화 환율 추이



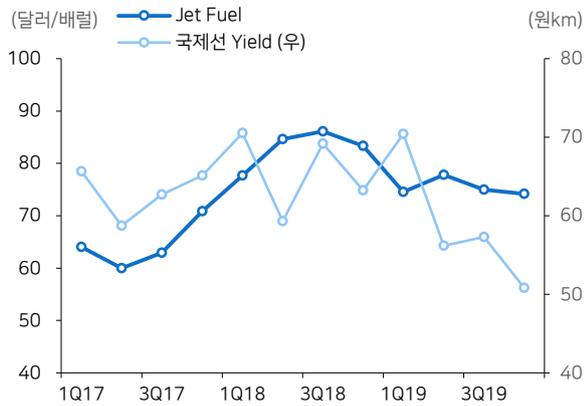
자료: Refinitive, 메리츠증권 리서치센터

그림2 일본 경상수지/무역수지 추이



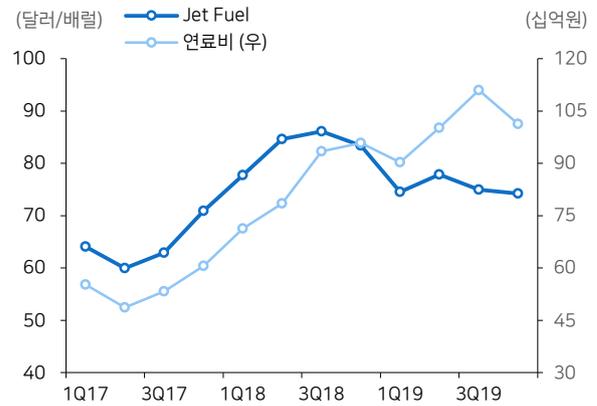
자료: BOJ, 일본 재정부, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2017~19년 Jet Fuel과 국제선 Yield의 상관관계-0.12



자료: Bloomberg, 제주항공, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2017~19년 Jet Fuel과 연료비의 상관관계 - 0.70



자료: Bloomberg, 제주항공, 메리츠증권 리서치센터

표2 제주항공 사업부별 실적 추이 전망\_Base Case

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021	2022E	2023E
WTI(달러/배럴)	58.1	66.2	70.5	77.2	95.0	100.0	95.0	90.0	58.4	37.1	68.0	95.0	81.5
원/달러 환율(원)	1,114.1	1,121.2	1,157.4	1,173.0	1,195.0	1,210.0	1,195.0	1,180.0	1,180.1	1,141.4	1,195.0	1,165.0	1,150.0
<b>매출액</b>	<b>41.8</b>	<b>75.1</b>	<b>68.2</b>	<b>87.9</b>	<b>130.6</b>	<b>169.9</b>	<b>228.6</b>	<b>290.7</b>	<b>1,384.0</b>	<b>377.0</b>	<b>273.1</b>	<b>819.8</b>	<b>1,391.4</b>
<b>1) 여객 매출액</b>	<b>34.4</b>	<b>65.1</b>	<b>56.8</b>	<b>76.4</b>	<b>107.7</b>	<b>154.8</b>	<b>210.5</b>	<b>274.9</b>	<b>1,256.7</b>	<b>315.7</b>	<b>232.7</b>	<b>747.9</b>	<b>1,306.3</b>
<b>국내선 매출</b>	<b>32.0</b>	<b>61.8</b>	<b>53.0</b>	<b>72.0</b>	<b>69.5</b>	<b>68.1</b>	<b>65.9</b>	<b>62.8</b>	<b>229.3</b>	<b>142.9</b>	<b>218.8</b>	<b>266.4</b>	<b>265.8</b>
ASK(백만km)	637.9	960.5	841.3	929.3	853.7	778.0	702.4	626.8	2,500.2	2,432.6	3,369.0	2,961.0	2,653.0
RPK(백만km)	559.6	871.1	736.6	833.3	775.2	715.3	653.7	590.4	2,347.6	2,051.6	3,000.6	2,734.6	2,492.9
L/F(%)	87.7	90.7	87.5	89.7	90.8	91.9	93.1	94.2	93.9	84.3	89.1	92.4	94.0
Yield(원/km)	67.1	79.7	83.9	96.7	89.7	95.3	100.8	106.4	105.7	82.4	81.8	98.0	106.6
<b>국제선 매출</b>	<b>2.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.8</b>	<b>4.4</b>	<b>38.2</b>	<b>86.7</b>	<b>144.6</b>	<b>212.1</b>	<b>1,027.4</b>	<b>172.8</b>	<b>13.9</b>	<b>481.5</b>	<b>1,040.5</b>
ASK(백만km)	30.3	48.6	58.9	82.8	848.5	1,614.2	2,379.9	3,145.6	22,740.3	4,140.5	220.5	7,988.1	19,292.6
RPK(백만km)	12.2	19.3	20.8	36.3	423.4	902.3	1,473.0	2,135.7	19,206.0	2,801.6	88.6	4,934.4	15,736.6
L/F(%)	40.1	39.8	35.3	43.9	49.9	55.9	61.9	67.9	84.5	67.7	40.2	61.8	81.6
Yield(원/km)	309.1	263.8	280.3	166.8	90.1	96.0	98.2	99.3	58.7	224.0	255.0	95.9	67.5
<b>2) 부가수익 및 기타</b>	<b>6.8</b>	<b>9.4</b>	<b>10.8</b>	<b>11.0</b>	<b>22.9</b>	<b>15.1</b>	<b>18.0</b>	<b>15.8</b>	<b>119.4</b>	<b>58.3</b>	<b>38.0</b>	<b>71.9</b>	<b>85.1</b>

주: 영업비용=매출원가+판매비  
 자료: 메리츠증권 리서치센터 추정

**표3 제주항공 사업부별 실적 추이 전망 및 밸류에이션**

**Bull Case**

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021	2022E	2023E	
WTI(달러/배럴)	58.1	66.2	70.5	77.2	95.0	60.0	60.0	60.0	58.4	37.1	68.0	68.8	60.0	
원/달러 환율(원)	1,114.1	1,121.2	1,157.4	1,173.0	1,195.0	1,210.0	1,195.0	1,180.0	1,180.1	1,141.4	1,195.0	1,165.0	1,150.0	
매출액	41.8	75.1	68.2	87.9	130.6	169.9	228.6	290.7	1,384.0	377.0	273.1	819.8	1,391.4	
<b>영업비용</b>	<b>129.1</b>	<b>146.3</b>	<b>159.5</b>	<b>155.2</b>	<b>189.9</b>	<b>201.3</b>	<b>237.0</b>	<b>271.5</b>	<b>1,416.9</b>	<b>712.9</b>	<b>590.2</b>	<b>899.7</b>	<b>1,278.0</b>	
항공연료비	11.3	19.7	19.5	24.3	38.6	41.1	51.3	61.5	402.7	94.7	74.8	192.5	347.2	
영업이익	-87.3	-71.2	-91.3	-67.3	-59.2	-31.4	-8.4	19.2	-32.9	-335.8	-317.2	-79.9	113.4	
세전이익	-104.0	-73.8	-109.3	-67.7	-73.3	-44.6	-13.8	12.6	-47.5	-405.1	-354.8	-119.1	77.4	
당기순이익	-79.4	-56.0	-83.0	-53.9	-73.3	-44.6	-13.8	9.5	-33.1	-306.5	-272.3	-122.3	58.0	
<b>Valuation</b>												<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
EBITDA												-190.9	80.5	275.5
Target EV/EBITDA(배)													6.7	6.7
시가총액														1,310.3
총주식수(백만주)														49.8
전환사채주식 반영(백만주)														51.5
<b>적정주가(원)</b>												<b>26,554</b>		

**Base Case**

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021	2022E	2023E	
WTI(달러/배럴)	58.1	66.2	70.5	77.2	95.0	100.0	95.0	90.0	58.4	37.1	68.0	95.0	81.5	
원/달러 환율(원)	1,114.1	1,121.2	1,157.4	1,173.0	1,195.0	1,210.0	1,195.0	1,180.0	1,180.1	1,141.4	1,195.0	1,165.0	1,150.0	
매출액	41.8	75.1	68.2	87.9	130.6	169.9	228.6	290.7	1,384.0	377.0	273.1	819.8	1,391.4	
<b>영업비용</b>	<b>129.1</b>	<b>146.3</b>	<b>159.5</b>	<b>155.2</b>	<b>189.9</b>	<b>215.3</b>	<b>249.2</b>	<b>282.0</b>	<b>1,416.9</b>	<b>712.9</b>	<b>590.2</b>	<b>936.4</b>	<b>1,308.0</b>	
항공연료비	11.3	19.7	19.5	24.3	38.6	55.1	63.5	72.0	402.7	94.7	74.8	229.2	377.3	
영업이익	-87.3	-71.2	-91.3	-67.3	-59.2	-45.4	-20.7	8.7	-32.9	-335.8	-317.2	-116.6	83.4	
세전이익	-104.0	-73.8	-109.3	-67.7	-73.3	-58.6	-26.1	2.1	-47.5	-405.1	-354.8	-155.8	47.3	
당기순이익	-79.4	-56.0	-83.0	-53.9	-73.3	-58.6	-26.1	1.6	-33.1	-306.5	-272.3	-156.4	35.5	
<b>Valuation</b>												<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
EBITDA												-190.9	43.8	245.4
Target EV/EBITDA(배)													6.7	6.7
시가총액														1,108.9
총주식수(백만주)														49.8
전환사채주식 반영(백만주)														51.5
<b>적정주가(원)</b>												<b>21,515</b>		

**Bear Case**

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021	2022E	2023E	
WTI(달러/배럴)	58.1	66.2	70.5	77.2	95.0	120.0	120.0	120.0	58.4	37.1	68.0	113.8	120.0	
원/달러 환율(원)	1,114.1	1,121.2	1,157.4	1,173.0	1,195.0	1,210.0	1,195.0	1,180.0	1,180.1	1,141.4	1,195.0	1,165.0	1,150.0	
매출액	41.8	75.1	68.2	87.9	130.6	169.9	228.6	290.7	1,384.0	377.0	273.1	819.8	1,391.4	
<b>영업비용</b>	<b>129.1</b>	<b>146.3</b>	<b>159.5</b>	<b>155.2</b>	<b>189.9</b>	<b>222.3</b>	<b>258.0</b>	<b>292.5</b>	<b>1,416.9</b>	<b>712.9</b>	<b>590.2</b>	<b>962.6</b>	<b>1,361.8</b>	
항공연료비	11.3	19.7	19.5	24.3	38.6	62.1	72.3	82.5	402.7	94.7	74.8	255.4	431.1	
영업이익	-87.3	-71.2	-91.3	-67.3	-59.2	-52.4	-29.4	-1.8	-32.9	-335.8	-317.2	-142.8	29.5	
세전이익	-104.0	-73.8	-109.3	-67.7	-73.3	-65.6	-34.8	-8.4	-47.5	-405.1	-354.8	-182.0	-6.5	
당기순이익	-79.4	-56.0	-83.0	-53.9	-73.3	-65.6	-34.8	-8.4	-33.1	-306.5	-272.3	-182.0	-8.2	
<b>Valuation</b>												<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
EBITDA												-190.9	17.6	191.6
Target EV/EBITDA(배)													6.7	6.7
시가총액														748.3
총주식수(백만주)														49.8
전환사채주식 반영(백만주)														51.5
<b>적정주가(원)</b>												<b>13,135</b>		

자료: 제주항공, 메리츠증권 리서치센터

제주항공 (089590)

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>1,384.0</b>	<b>377.1</b>	<b>273.1</b>	<b>819.8</b>	<b>1,391.4</b>
매출액증가율 (%)	9.9	-72.8	-27.6	200.2	69.7
매출원가	1,247.4	607.6	500.2	737.8	1,113.1
매출총이익	136.6	-230.6	-227.1	82.0	278.3
판매관리비	169.5	105.3	90.1	198.5	194.9
<b>영업이익</b>	<b>-32.9</b>	<b>-335.8</b>	<b>-317.2</b>	<b>-116.6</b>	<b>83.4</b>
영업이익률	-2.4	-89.1	-116.1	-14.2	6.0
금융손익	-1.5	-56.8	-12.9	-33.1	-38.1
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-13.1	-12.5	-24.7	-6.2	2.1
세전계속사업이익	-47.5	-405.1	-354.8	-155.8	47.3
법인세비용	-14.4	-98.6	-82.5	0.5	11.8
<b>당기순이익</b>	<b>-33.1</b>	<b>-306.5</b>	<b>-272.3</b>	<b>-156.4</b>	<b>35.5</b>
지배주주지분 순이익	-33.1	-306.5	-272.3	-156.4	35.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>83.9</b>	<b>-285.5</b>	<b>-83.7</b>	<b>-103.1</b>	<b>202.4</b>
당기순이익(손실)	-33.1	-306.5	-272.3	-156.4	35.5
유형자산상각비	158.4	165.6	117.8	160.4	162.1
무형자산상각비	8.0	8.9	8.5	13.4	7.8
운전자본의 증감	-14.7	-160.3	-10.6	-120.6	-3.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-132.5</b>	<b>95.3</b>	<b>62.7</b>	<b>-88.1</b>	<b>-162.6</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-41.4	-16.7	-24.2	-80.0	-160.0
투자자산의감소(증가)	-8.7	9.6	-3.1	-8.1	-2.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-146.2</b>	<b>261.6</b>	<b>214.0</b>	<b>-16.8</b>	<b>-95.7</b>
차입금의 증감	443.1	66.8	44.3	-16.8	-95.7
자본의 증가	0.0	149.2	51.6	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-193.1	71.3	193.4	-208.1	-55.9
기초현금	222.8	29.6	100.9	294.3	86.2
기말현금	29.6	100.9	294.3	86.2	30.3

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	<b>455.7</b>	<b>300.4</b>	<b>390.6</b>	<b>278.1</b>	<b>234.9</b>
현금및현금성자산	29.6	100.9	294.3	86.2	30.3
매출채권	33.7	2.4	4.6	28.8	33.1
재고자산	16.7	14.7	12.7	61.7	69.4
<b>비유동자산</b>	<b>1,011.8</b>	<b>868.2</b>	<b>876.2</b>	<b>790.5</b>	<b>783.1</b>
유형자산	284.9	262.2	249.4	169.0	167.0
무형자산	29.0	21.8	34.3	20.9	13.0
투자자산	11.0	1.5	4.5	12.7	15.2
<b>자산총계</b>	<b>1,467.5</b>	<b>1,168.6</b>	<b>1,266.8</b>	<b>1,068.5</b>	<b>1,018.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>556.7</b>	<b>458.9</b>	<b>488.3</b>	<b>585.9</b>	<b>588.7</b>
매입채무	0.6	0.4	0.5	1.8	2.1
단기차입금	0.0	165.6	165.6	205.6	165.6
유동성장기부채	139.1	126.1	114.7	154.7	194.7
<b>비유동부채</b>	<b>585.7</b>	<b>492.9</b>	<b>594.4</b>	<b>454.9</b>	<b>366.2</b>
사채	0.0	29.9	30.0	30.0	30.0
장기차입금	57.3	73.4	184.0	104.0	24.0
<b>부채총계</b>	<b>1,142.4</b>	<b>951.8</b>	<b>1,082.7</b>	<b>1,040.8</b>	<b>954.9</b>
<b>자본금</b>	<b>131.8</b>	<b>192.5</b>	<b>49.8</b>	<b>49.8</b>	<b>49.8</b>
<b>자본잉여금</b>	<b>89.8</b>	<b>178.3</b>	<b>372.6</b>	<b>372.6</b>	<b>372.6</b>
기타포괄이익누계액	0.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
이익잉여금	105.8	-197.1	-311.5	-467.9	-432.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>325.1</b>	<b>216.8</b>	<b>184.1</b>	<b>27.7</b>	<b>63.2</b>

Key Financial Data

	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	45,175	11,159	6,523	16,476	27,962
EPS(지배주주)	-1,081	-9,070	-6,503	-3,143	713
CFPS	4,872	-3,814	-1,553	1,027	5,131
EBITDAPS	4,357	-4,773	-4,559	1,151	5,090
BPS	10,612	5,383	3,700	557	1,270
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	-21.6	-1.9	-2.7	-7.7	34.0
PCR	4.8	-4.6	-11.3	23.6	4.7
PSR	0.5	1.6	2.7	1.5	0.9
PBR	2.2	3.3	4.8	43.5	19.1
EBITDA	133.5	-161.3	-190.9	57.3	253.3
EV/EBITDA	7.8	-7.2	-6.6	31.1	6.9
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	-9.4	-113.1	-135.8	-147.7	78.1
EBITDA 이익률	9.6	-42.8	-69.9	7.0	18.2
부채비율	351.4	439.0	588.1	3,755.0	1,510.7
금융비용부담률	1.9	6.0	8.2	4.4	2.9
이자보상배율(x)	-1.3	-14.7	-14.1	-3.2	2.1
매출채권회전율(x)	35.4	20.9	78.8	49.2	45.0
재고자산회전율(x)	97.8	24.0	20.0	22.0	21.2

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2022년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**제주항공 (089590) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

