

# 항공

## 항공에 진심인 소노그룹

●

운송

Analyst 오정하

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

### 소노그룹, 에어프레미아 2대주주 등극

대명소노그룹(소노그룹)이 에어프레미아의 2대주주로 올라설 예정으로 보도됨. 에어프레미아 2대주주(JC파트너스)의 지분 50% 인수 계약을 체결함. 잔여 50%도 2025년 6월 이후 매수할 수 있는 콜옵션이 포함됨

2017년 설립된 에어프레미아는 1대주주 AP홀딩스(30.42%)와 2대주주 JC파트너스(26.95%)가 공동경영하고 있음. AP홀딩스가 전략영업·사업개발을 담당하고, JC파트너스는 운항·정비·경영지원 등 운영을 맡고 있음. 소노그룹은 공동경영권까지 넘겨받을 예정임

### 티웨이항공 인수는 천천히

티웨이항공 1대주주 예림당측과 지분을 차이는 3.2% 차이에 불과함. 소노그룹의 티웨이항공 인수 작업은 경영권 확보까지 2025년까지도 이어질 전망이다. 1) 서준혁 회장은 2대주주는 의미가 없다고 생각한다고 알려짐. 2) 지분 인수가격에 보수적인 접근을 보이고 있음. 과거 티웨이·이스타항공 인수전에서는 비싼 가격에 포기했고, 이번 에어프레미아 인수도 원하는 가격에 맞춰질 때까지 협상을 진행했다고 알려짐. 에어프레미아 인수를 통해 당장 레저사업과 시너지를 누릴 수 있어 공개매수 등 큰 비용 지출로 자금 소진할 개연성은 제한적

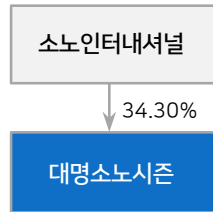
2024년 6월말 예림당의 현금및현금성자산과 단기금융상품의 합은 444억원, 2023년말 소노그룹은 4,822억원 수준임. 양측이 50% 이상의 지분율을 갖기 위해선 각각 1,419억원, 1,646억원이 필요함(주당 3,290원 기준). 소노는 지분율을 늘리고 2025년 티웨이항공 이사회에 진입해 경영 개입을 본격화할 전망이다. 티웨이항공 등기임원 7명 중 4명이 2025년 3월 임기 만료를 앞두고 있음

### 2025년, 소노항공의 등장

에어프레미아의 2025년 6월 AP홀딩스 잔여 지분 콜옵션을 행사하고, 1대주주의 자리도 넘볼 개연성이 높다고 판단함. 지난 8월, 에어프레미아의 1·2대주주의 공동매각 의사가 보도된 바 있음. FSC 합병을 앞두고 에어프레미아의 경쟁력 제고를 위해서는 자금이 많이 필요하기 때문임

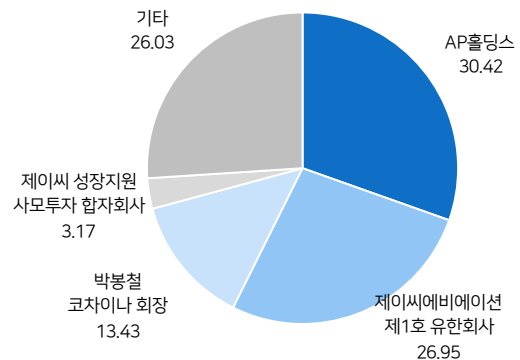
2023년 기준 티웨이항공과 에어프레미아의 합산 시장점유율은 매출액 기준 8.9%, 국제여객 수 기준 6.6% 수준임. 소노그룹의 서준혁 회장의 항공업 진출 의지는 14년전부터 있었다고 알려짐. 소노는 2022년부터 글로벌 호텔 등을 줄줄이 인수했고, 해외 사업장과 연계해 시너지를 창출하려는 계획으로 판단됨

그림1 소노그룹 지배구조도 - 26개 자회사 및 계열사 보유



자료: 다트전자공시, 메리츠증권 리서치센터

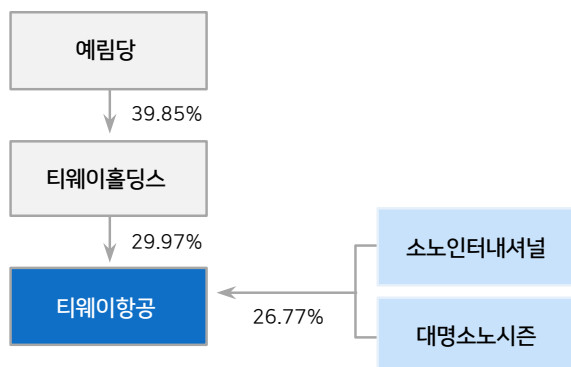
그림2 에어프레미아 지분구조 (%)



주: 2023년말 기준

자료: 언론종합, 메리츠증권 리서치센터

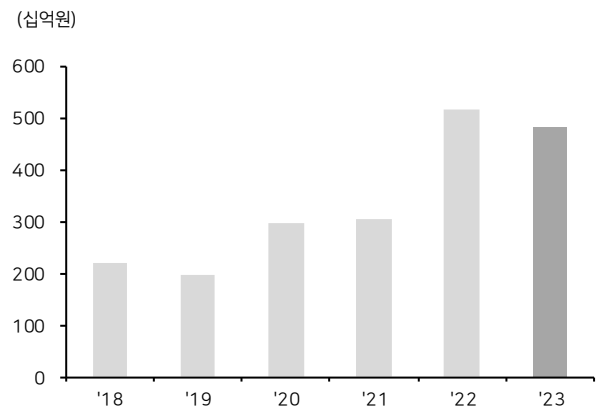
그림3 티웨이항공 지배구조도



주: 2024년 10월 기준

자료: 다트전자공시, 메리츠증권 리서치센터

그림4 소노인터내셔널 현금성자산과 단기금융상품의 합



자료: 다트전자공시, 메리츠증권 리서치센터

표1 항공업 시장점유율

(%)	여객	매출액
대한항공	20.5	45.3
아시아나항공	13.2	27.2
제주항공	10.8	8.1
티웨이항공	8.0	6.5
진에어	7.4	6.0
에어부산	5.3	4.1
에어서울	2.2	1.6
에어프레미아	1.0	0.1
이스타항공	0.4	0.7
에어로케이	0.3	0.2
파라타항공(플플라이강원)	0.1	0.1
외항사	30.9	-

주: 2023년 기준. 여객은 국제선, 매출액은 국내+국제선 사업 기준

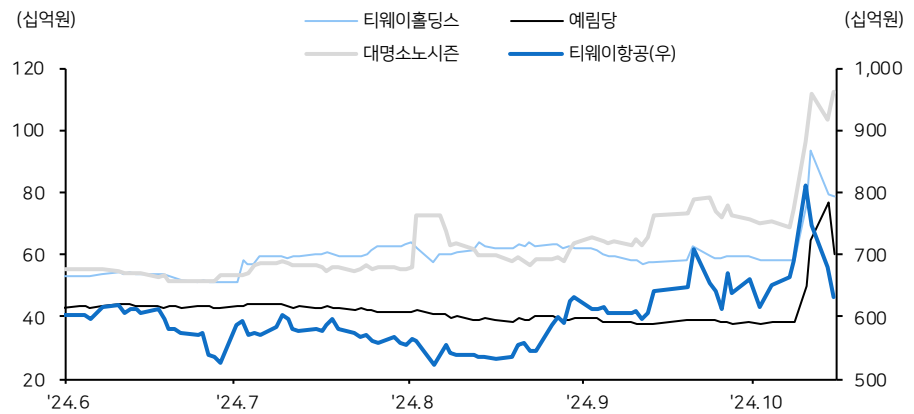
자료: 다트전자공시, 메리츠증권 리서치센터

표2 소노그룹의 항공업에 대한 강한 의지

타임라인	내용
2000년대	소노그룹, 첫 항공사업 진출 계획 설립
2010	소노그룹, 에어아시아 국내 영업권 획득 (직접 운영x)
2011	서준혁 회장, 대명엔터프라이즈(현 대명소노시즌) 취임
2011	소노그룹, 항공사업 진출 의지 공식화
2011	소노그룹, 티웨이항공 인수 포기
2015	알리탈리아 항공 국내 총판권 보유(~2021)
2016	대명투어몰, 여행상품 판매하며 리조트와 항공 시너지 연습
2019	글로벌 진출을 위해 사명과 브랜드 '대명'에서 '소노'로 변경
2020	베트남 '소노벨 하이퐁' 리조트 위탁 운영
2022	미국 워싱턴 '노르망디 호텔' 인수
2023	미국 뉴욕 '시포트 호텔' 인수
2024-03	파리 '호텔 담데자르'와 하와이 '와이키키 리조트호텔' 인수
2024-06	소노그룹, 티웨이항공 지분 14.90% 인수
2024-08	소노그룹, 티웨이항공 지분 11.87% 인수, 2대주주 등극
2024-10	소노그룹, 에어프레미아 지분 인수 계약 체결

자료: 언론종합, 메리츠증권 리서치센터

그림5 기업별 시가총액 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

### 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 추천 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.