

항공업 (비중확대/Maintain)

한중 항공회담 결과: 넓어진 한중간 하늘길

- 국토부 한중 항공회담 결과 발표: 한중간 여객노선 주당 60회 증가한 608회로 증편
- 저비용 항공사에게 새로운 성장의 발판이 될 중국노선
- 핵심노선 배분 현실화될 경우 제주항공 최대 수혜 기대

국토부, 한중 항공회담 결과 발표

- 국토교통부는 지난 13일부터 사흘간 열렸던 한중 항공회담의 결과를 발표하였음.
- 한중간 여객노선은 주 548회에서 608회(+60회)로, 화물은 주 44회에서 54회(+10회)로 증가.
- 증대된 주요 운수권(여객)은 인천-베이징(주 45회, +14회), 인천-상하이(주 56회, +7회), 부산-상하이(주 21회, +7회) 등 (표 3 참조).
- 운수권 설정 및 관리 방식이 노선별 관리 체계에서 유형별 총량제로 변경 (표 1, 2 참조). 이로 인해, 장기적으로 시장 상황에 따라 보다 유연한 노선 관리가 가능해질 것으로 전망됨.
- 가장 핵심적인 내용은 1) 주요 노선에서 있었던 신규 항공사 진입의 제한이 폐지되고, 2) 12개 핵심 노선을 제외한 지방노선에서는 최대 주 14회까지 2개 항공사가 자유롭게 운항할 수 있다는 것임.
- 다만, 이번 회담에서 부정기편이 논의 되지 않은 점은 아쉬운 부분. 정기 노선의 경우 시황과 관계 없이 항공기 운항을 해야하는 부담이 있기 때문.

중국시장, LCC에게 드디어 열리기 시작하나

- 증가한 운수권에 대한 배분은 4월경에 이루어질 것으로 예상되며, **핵심노선에 대한 운수권 배분이 저비용 항공사에게 이루어진다면, 또 다른 성장의 발판이 마련 될 것으로 예상됨.**
- LCC(저비용 항공사)는 중국 시장의 비중이 상대적으로 낮은 편(그림 1 참조)이었음. 주요 노선인 인천-베이징/상하이에 대한 노선권 배분이 이루어지지 않아, 항공자유화 지역인 일본/동남아 지역에 집중했기 때문.
- 뿐만 아니라 그 동안 상대적으로 낮은 탑승률을 기록했던 지방발 노선 역시 활성화 될 수 있는 계기가 될 전망.

제주항공: 운수권 배분의 최대 수혜 기대

- 이번 핵심 노선(인천-베이징/상하이)에 대한 운수권이 저비용 항공사에게 배분된다면 수혜를 입을 가능성이 높은 항공사는 제주항공으로 기대됨.
- 타 경쟁사는 1) 737-MAX 운항 금지, 2) 신규 항공 등록 제한 규제, 3) 지방 공항 중심 영업 등으로 상대적으로 신규 취항지 확대가 쉽지 않기 때문.

항공업

한중 항공회담 결과: 넓어진 한중간 하늘길

표 1. 기존 유형별 운수권 현황(여객)

노선	운항 횟수
인천 ↔ 베이징	주 31회
인천 ↔ 광저우	주 21회
...	
부산 ↔ 장가계	주 2회
70개 노선별 설정	총 548회

자료: 국토교통부, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 개선 후 유형별 운수권 현황(여객)

유형	운항 횟수
1유형	주 129회
2유형	주 103회
3유형	주 289회
4유형	주 87회
4개 유형별 설정	총 608회 (+60)

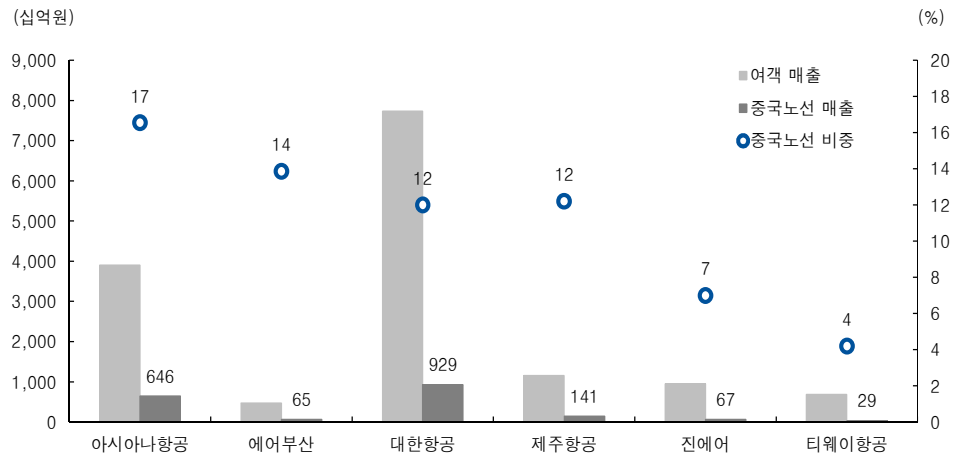
자료: 국토교통부, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 증대된 주요 운수권(여객)

노선	현재	증대
인천 ↔ 베이징	주 31회	주 45회 (+14)
인천 ↔ 상하이	주 49회	주 56회 (+7)
부산 ↔ 상하이	주 14회	주 21회 (+7)
인천 ↔ 옌지	주 14회	주 21회 (+7)
인천 ↔ 선전	주 14회	주 21회 (+7)
인천 ↔ 선양	주 14회	주 21회 (+7)

자료: 국토교통부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 항공사별 중국 노선 매출 및 비중



주: 에어부산은 3분기 누계 기준
 자료: 각 사, 미래에셋대우 리서치센터

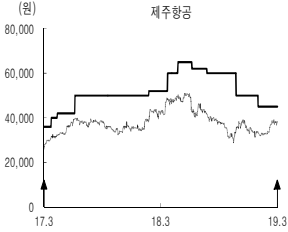
항공업

한중 항공회담 결과: 넓어진 한중간 하늘길

투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
제주항공(089590)					2018.04.06	매수	60,000	-20.32	-17.17
2019.01.14	매수	45,000	-	-	2018.02.06	매수	52,000	-17.23	-5.77
2018.11.06	매수	50,000	-29.06	-21.80	2017.06.20	매수	50,000	-26.89	-20.20
2018.08.07	매수	60,000	-39.60	-31.00	2017.04.26	매수	42,000	-16.27	-6.19
2018.06.21	매수	62,000	-30.69	-25.16	2017.04.07	매수	40,000	-20.88	-18.63
2018.05.08	매수	65,000	-24.66	-21.54	2016.12.02	매수	36,000	-25.97	-13.61

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자이건 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

투자이건 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
81.28%	9.63%	9.09%	0.00%

* 2018년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.