

2014년 6월 20일

항공운송산업 (Positive유지)

Update

송재학 (02-768-7473)

2Q 영업이익의 흑전 추정, 3Q 본격적인 실적 개선

최근 항공운송업은 여객 호조 속에 화물 정체 흐름. 최근 이라크 문제로 유가가 급등했지만, 원화강세로 비용부담은 안정화되는 상황. 2분기 실적은 예상치를 하회하지만, 영업이익의 흑전 달성. 3분기 성수기에 본격적인 실적 개선 전망

- 유가상승 부담 있지만, 원화강세와 여객수송 호조로 항공운송업황 긍정적

- 항공운송업은 1분기 화물운송 선전에 이어 2분기 여객수송 호조 시현. 2분기 실적은 화물부문 증가세가 둔화되면서 예상보다 미흡한 것으로 추정. 3분기 전형적인 항공업종 성수기가 다가오고 있어 본격적인 실적 개선 전망. 최근 제트유가 상승은 부담 요인이지만, 원화강세로 실질적인 비용 부담은 안정화된 상황
- 한-중 항공회담 결과로 핵심 노선인 한중선 운수권이 확대되면서 항공사 수익 개선 전망. 3분기 여객 성수기 효과와 4분기 화물 회복 등으로 항공운송업종에 대한 Positive 투자 의견 유지. 대한항공(Buy, TP 46,000원)의 경우 2014년 본격적인 영업실적 흑자 전환과 한진그룹 지주회사 전환 재료 등으로 Top pick 제시

- 2분기 영업이익은 대한항공 353억원(흑전 y-y), 아시아나항공 218억원(흑전 y-y) 추정

- 2분기 영업실적은 화물운송 증가세 둔화와 세월호 참사로 인한 소비심리 위축 영향으로 기존 추정치 보다 저조한 수준. 그렇지만, 중국선 관광 입국객 급증과 원화강세 등은 긍정적으로 작용. 대한항공 및 아시아나항공의 2분기 매출액은 각각 2조9,014억원(+2.2% y-y), 1조4,127억원(+2.9% y-y), 영업이익은 각각 353억원(흑전 y-y), 218억원(흑전 y-y) 추정
- 항공사들은 3분기 성수기에 영업이익 급증세 시현 전망. 대한항공 및 아시아나항공의 3분기 영업이익은 각각 1,753억원(+9.5% y-y), 833억원(+31.3% y-y) 달성 예상. 4분기는 화물부문 성수기로 실적 호조세는 연말까지 이어질 전망

항공사 주요지표 및 투자 의견

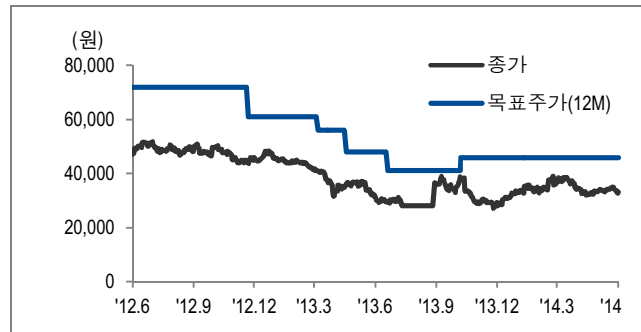
	단위	대한항공				아시아나항공			
투자의견		Buy(유지)				Buy(유지)			
목표주가	원	46,000(유지)				5,700(유지)			
현주가(6/19)	원	33,150				4,575			
		2013	2014E	2015F	2016F	2013	2014E	2015F	2016F
매출액	십억원	11,848.7	12,091.2	12,532.1	13,120.8	5,723.5	5,864.3	6,065.2	6,321.9
영업이익	십억원	-19.6	373.5	466.0	594.1	-11.2	153.6	201.0	290.7
영업이익률	%	-0.2	3.1	3.7	4.5	-0.2	2.6	3.3	4.6
EBITDA	십억원	1,643.2	2,160.1	2,197.8	2,252.3	286.3	476.4	519.5	603.6
EBITDA마진	%	13.9	17.9	17.5	17.2	5.0	8.1	8.6	9.5
순이익	십억원	-383.6	82.0	105.6	180.1	-114.7	37.0	66.7	108.5
EPS	원	-3,366	1,340	1,716	2,934	-593	186	336	547
PER	배	N/A	24.7	19.3	11.3	N/A	24.5	13.6	8.4
PBR	배	0.7	0.7	0.7	0.7	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	배	6.0	4.4	4.3	4.1	11.8	7.6	6.9	5.9
ROE	%	-8.5	2.9	3.7	6.0	-12.2	4.0	6.9	10.6

주: IFRS 연결 기준

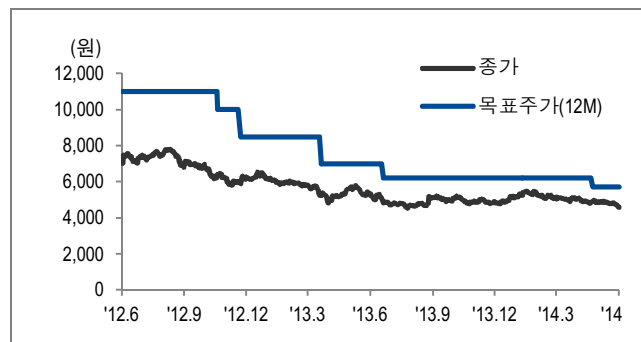
자료: 우리투자증권 리서치센터 전망

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
대한항공	003490.KS	2013.10.25	Buy	46,000원(12개월)
		2013.07.08	Buy	41,000원(12개월)
		2013.05.06	Buy	48,000원(12개월)
		2013.03.25	Buy	56,000원(12개월)
		2012.12.10	Buy	61,000원(12개월)



종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
아시아나항공	020560.KS	2014.05.12	Buy	5,700원(12개월)
		2013.07.08	Buy	6,200원(12개월)
		2013.04.08	Buy	7,000원(12개월)
		2012.12.10	Buy	8,500원(12개월)
		2012.11.07	Buy	10,000원(12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings)

- 대상기간: 12개월
- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준 종목의 목표수익률
 - Strong Buy : Buy 등급 중 High Conviction 종목
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : 0% ~ 15%
 - Reduce : 0% 미만

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "대한항공, 아시아나항공"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 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.wooriwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.