

운송(항공)

3월 항공 수송

- 본격 항공사별 수송 실적 차별화

주력 노선에서 견조한 수요로 대형항공사(FSC)는 3월 저비용항공사(LCC)와 달리 차별화된 수송 실적 기록. 연말까지 중장거리, 중국 노선 수요 개선을 감안하면, 대형항공사 중심으로 저점 매수 가능한 국면

3월부터 FSC와 LCC 간의 수송 실적 차별화

3월부터 시작된 비수기 영향으로 3월 일평균 여객은 전월대비 7% 감소했으나, 항공사별로 수송 실적은 다소 차별화. 대형항공사들은 비수기에도 전월과 유사한 수송 실적을 보여준 반면, 저비용항공사들은 수송 실적 감소

대형항공사들은 공급 확대와 주력 노선(유럽, 미주, 중국)에서의 수송량 증가로 수송 실적이 양호하나, 저비용항공사들은 동남아 노선 수송량 감소와 비수기에 대비한 국내선 공급 확대로 국제선에서 점유율 하락. 운임 측면에서도 저비용항공사와 대형항공사 간의 차별화된 흐름이 계속될 전망

3월 국제선 여객 +1,041% y-y, +3.5% m-m, 화물 수송 -16% y-y

2023년 3월 전국공항 국제선 여객은 473.2만명으로 전년대비 1,041% 증가, 전월대비 3.5% 증가. 하지만, 일평균 여객은 15.3만명으로 전월대비 7% 감소하면서, 3월부터 시작되는 계절적 비수기 구간에 진입

항공사별 수송 실적은 다소 차별화. 전월대비 일평균 여객 변동률: 대한항공 -0.4%, 아시아나항공 +3.2%, 제주항공 -8.1%, 진에어 -22.6%, 티웨이항공 -13.1%, 에어부산 -9.3% 기록. 대형항공사들은 상대적으로 2월과 유사하거나 소폭 개선되는 수송 실적을 기록한 반면, 저비용항공사들은 비수기 영향으로 수송 실적이 다소 큰 폭으로 감소

수송실적의 차이는 노선별 수요 변화에 기인. 2019년 평균 대비, 노선별 회복률은 미주 91%, 일본 91%, 동남아 74%, 유럽(구주) 50%, 중국 12%. 일본은 견조한 가운데, 전월대비 미주, 유럽, 중국 노선에서 수요가 개선된 반면, 관광 비중이 높은 동남아는 비수기 영향으로 수요가 둔화되면서 저비용항공사들의 수송 실적이 감소. 운임(Yield)에서도 저비용항공사들은 3월 전월대비 10% 이상의 하락세를 나타낸 반면, 대형항공사들은 전월과 유사한 수준의 견조한 여객 운임을 기록했을 것으로 추정

인천공항 3월 국제선 화물 수송량은 237,257톤으로 전년대비 16% 감소, 전월대비 15% 증가. 물동량 감소 및 운임 하락 기조는 이어지나, 최근 컨테이너 운임이 반등하면서 하반기 물동량 관련하여 소폭의 개선 기대감 존재. 항공사별로는 대한항공 24%, 아시아나항공 17% 전년대비 감소

Neutral (유지)

	PER(배)	PBR(배)
KOSPI	16.3	1.0
Sector	10.4	1.1

Sector Index



업종 시가총액 15,412십억원 (Market 비중 0.6%)
주: KRX업종 분류 기준



Analyst 정연승
02)768-7882, ys.jung@nhqv.com

표1. 전국공항 운항지표 추이

(단위: 명, %)

	총 여객수송			국제선			국내선		
	여객	y-y	누적 증가율	여객	y-y	누적 증가율	여객	y-y	누적 증가율
21년 8월	3,061,672	-0.8	-21.8	342,232	45.0	-86.4	2,719,440	-4.6	32.6
9월	2,848,927	38.2	-17.9	291,959	47.1	-84.4	2,556,968	37.3	33.1
10월	3,627,259	22.2	-14.4	313,106	58.2	-82.4	3,314,153	19.6	31.3
11월	3,669,944	16.0	-11.9	372,672	88.5	-80.0	3,297,272	11.2	28.7
12월	3,376,564	72.9	-7.7	419,344	81.5	-77.4	2,957,220	71.7	31.7
22년 1월	3,515,626	109.8	109.8	360,953	69.5	69.5	3,154,673	115.6	115.6
2월	3,227,953	30.1	62.2	323,355	93.5	80.1	2,904,598	25.5	60.4
3월	2,884,278	3.2	38.5	414,684	123.3	94.3	2,469,594	-5.3	33.6
4월	3,840,594	20.8	32.9	654,984	264.1	135.2	3,185,610	6.2	24.8
5월	4,438,869	32.5	32.8	947,999	355.1	183.3	3,490,870	11.1	21.4
6월	4,521,162	36.5	33.5	1,286,922	417.6	231.7	3,234,240	5.5	18.3
7월	5,050,784	55.9	37.2	1,855,477	531.6	290.6	3,195,307	8.4	16.7
8월	5,345,869	74.6	42.1	2,126,456	521.3	333.5	3,219,413	18.4	16.9
9월	4,762,919	67.2	44.9	1,934,799	562.7	364.9	2,828,120	10.6	16.2
10월	5,940,147	63.8	47.2	2,535,976	709.9	409.1	3,404,171	2.7	14.6
11월	5,969,853	62.7	48.9	3,095,712	730.7	451.7	2,874,141	-12.8	11.6
12월	6,600,126	95.5	53.2	4,071,197	870.8	506.0	2,528,929	-14.5	9.3
23년 1월	7,305,416	107.8	107.8	4,637,812	1,184.9	1,184.9	2,667,604	-15.4	-15.4
2월	7,171,907	122.2	114.7	4,572,986	1,314.2	1,246.0	2,598,921	-10.5	-13.1
3월	7,357,104	155.1	126.8	4,732,004	1,041.1	1,168.7	2,625,100	6.3	-7.5
19년 평균	10,357,240	71.0	(회복률)	7,575,027	62.5	(회복률)	2,782,213	94.4	(회복률)

주: 여객= 유입여객+무입여객+환승여객, 19년 평균의 y-y는 19년 평균 대비 2월 회복률로 대체, 자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

표2. 항공사별 전국공항 국제선 여객 추이

(단위: 명, %)

	국제선 여객수송											
	대한항공	y-y	아시아나	y-y	제주항공	y-y	진에어	y-y	티웨이	y-y	에어부산	y-y
21년 8월	111,867	34.8	64,245	21.8	4,610	68.1	2,598	-9.0	4,293	266.3	1,874	34.5
9월	89,929	3.4	56,079	19.8	5,488	124.5	2,448	24.1	4,668	95.7	2,447	81.3
10월	95,494	42.0	56,213	16.2	5,513	128.9	2,771	27.3	5,084	99.6	2,133	18.0
11월	109,322	61.9	66,448	34.6	5,708	109.8	4,062	101.3	5,769	101.5	1,909	4.1
12월	131,951	68.8	77,129	36.8	5,154	17.2	2,543	-30.6	6,252	47.1	3,239	31.6
22년 1월	110,373	57.4	68,686	37.0	3,453	7.7	1,192	-65.0	3,192	-20.0	2,580	19.1
2월	95,082	86.4	66,583	77.6	5,320	82.6	1,550	-42.5	4,830	42.9	3,427	31.3
3월	135,224	149.9	91,139	113.2	6,913	55.1	2,954	10.2	4,034	-7.8	3,536	66.8
4월	207,207	293.6	153,232	271.9	8,032	81.2	13,056	524.7	4,034	-8.6	3,606	119.3
5월	283,988	665.0	211,539	389.2	18,938	253.0	20,710	517.8	8,533	70.5	6,450	48.7
6월	359,074	343.2	253,190	398.9	32,074	485.9	42,474	1,263.5	29,449	539.9	10,839	721.8
7월	483,269	406.1	311,233	450.8	97,392	1,961.2	95,794	2,640.9	85,560	1,600.0	42,476	1,806.5
8월	531,583	375.2	349,615	444.2	126,721	2,648.8	109,014	4,096.1	120,321	2,702.7	73,296	3,811.2
9월	535,521	495.5	337,376	501.6	94,138	1,615.3	70,882	2,795.5	93,837	1,910.2	55,034	2,149.0
10월	656,874	587.9	389,732	593.3	205,953	3,635.8	134,640	4,758.9	115,815	2,178.0	82,806	3,782.1
11월	682,293	524.1	408,478	514.7	377,345	6,510.8	189,738	4,571.0	195,793	3,293.9	123,126	6,349.8
12월	829,225	528.4	498,219	546.0	486,419	9,337.7	339,284	13,241.9	304,658	4,773.0	191,830	5,822.5
23년 1월	901,591	716.9	549,938	700.7	553,589	15,932.1	431,772	36,122.5	407,920	12,679.4	253,563	9,728.0
2월	869,808	814.8	553,076	730.7	553,046	10,295.6	437,973	28,156.3	424,259	8,683.8	253,011	7,282.9
3월	958,679	609.0	632,176	593.6	562,566	8,037.8	375,139	12,599.4	408,348	10,022.7	254,059	7,084.9
19년 평균	1,681,218	57.0	1,155,338	54.7	702,317	80.1	427,623	87.7	411,144	99.3	289,398	87.8

주: 19년 평균의 y-y는 19년 평균 대비 2월 회복률로 대체, 자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

표3. 전국공항 노선별 여객 수송량

(단위: 명, %)

	일본		중국		동남아시아		유럽		미주	
	여객	y-y	여객	y-y	여객	y-y	여객	y-y	여객	y-y
21년 8월	14,368	59.6	45,191	10.5	39,010	-10.5	56,380	50.9	137,633	72.3
9월	12,051	32.3	39,169	-11.5	40,179	-0.2	55,048	91.3	100,497	88.2
10월	15,133	29.4	31,371	-30.5	46,666	6.7	59,011	132.7	104,814	110.7
11월	16,320	-10.6	27,476	-30.1	72,959	59.5	64,921	185.3	119,526	137.8
12월	14,223	-41.3	34,875	-16.2	97,712	84.1	60,497	120.8	139,842	140.0
22년 1월	10,731	-42.5	25,062	-28.9	87,584	93.2	52,560	108.1	121,992	103.0
2월	12,888	25.3	28,550	2.9	86,082	137.8	47,017	103.8	88,434	109.8
3월	21,628	98.4	23,729	-38.9	131,507	218.8	48,516	112.6	117,959	182.6
4월	37,411	306.6	15,899	-55.7	226,917	452.4	81,446	254.9	182,915	321.5
5월	44,112	418.2	21,125	-34.8	330,923	751.8	125,648	396.2	250,620	274.5
6월	60,582	536.6	27,126	-27.8	501,967	1,024.9	170,927	365.6	291,001	248.3
7월	106,722	828.4	30,836	-23.8	849,317	1,839.0	225,856	345.9	345,611	231.2
8월	164,602	1,045.6	43,787	-3.1	981,521	2,416.1	248,543	340.8	369,926	168.8
9월	167,900	1,293.2	50,289	28.4	823,381	1,949.3	256,548	366.0	348,132	246.4
10월	416,132	2,649.8	45,940	46.4	1,062,673	2,177.2	278,697	372.3	373,762	256.6
11월	820,079	4,925.0	52,091	89.6	1,225,382	1,579.5	239,067	268.2	375,269	214.0
12월	1,161,823	8,068.6	80,690	131.4	1,650,705	1,589.4	256,459	323.9	402,079	187.5
23년 1월	1,333,279	12,324.6	105,273	320.1	1,909,530	2,080.2	269,484	412.7	411,588	237.4
2월	1,379,523	10,603.9	105,662	270.1	1,885,832	2,090.7	250,426	432.6	350,587	296.4
3월	1,433,059	6,525.9	177,772	649.2	1,786,706	1,258.6	276,217	469.3	423,753	259.2
19년 평균	1,580,218	87.3	1,542,431	6.9	2,407,476	78.3	550,663	45.5	464,494	75.5

주: 19년 평균의 y-y는 19년평균 대비 2월 회복률로 대체, 자료: 한국공항공사, 인천공항공사, NH투자증권 리서치본부

표4. 인천공항 화물 수송실적 추이

(단위: 톤, %)

	국제선 화물운송		대한항공		아시아나항공	
	수송 실적	y-y	수송 실적	y-y	수송 실적	y-y
21년 7월	285,228	21.7	135,991	19.8	60,044	8.8
8월	272,384	18.3	134,529	18.2	56,325	8.3
9월	285,566	14.3	139,823	18.2	60,159	3.4
10월	289,541	11.8	134,961	11.2	62,469	1.9
11월	283,132	7.9	133,708	9.4	59,937	-1.6
12월	288,712	6.5	135,005	6.6	60,719	-2.6
22년 1월	269,154	3.1	125,096	3.9	56,431	-2.3
2월	237,394	0.0	108,912	-2.8	48,863	-5.0
3월	281,551	-2.2	134,367	-0.3	58,607	-2.8
4월	261,081	-6.7	126,140	-5.8	53,577	-7.6
5월	257,328	-8.8	120,214	-8.9	52,536	-12.8
6월	246,078	-10.9	114,352	-13.1	51,319	-12.4
7월	233,218	-18.2	109,956	-19.1	46,534	-22.5
8월	229,190	-15.9	106,129	-21.1	47,737	-15.2
9월	227,589	-20.3	102,412	-26.8	49,768	-17.3
10월	237,460	-18.0	103,981	-23.0	51,724	-17.2
11월	233,807	-17.4	101,208	-24.3	49,281	-17.8
12월	231,985	-19.6	99,834	-26.1	47,757	-21.3
23년 1월	202,655	-24.7	88,190	-29.5	44,491	-21.2
2월	206,570	-13.0	91,705	-15.8	41,409	-15.3
3월	237,257	-15.7	102,152	-24.0	48,920	-16.5

주: 화물= 직화물+환적화물+우편물; 자료: 인천공항공사, NH투자증권 리서치본부

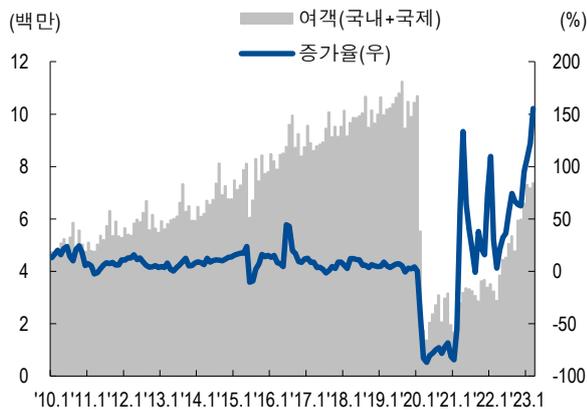
표5. 항공사별 전국공항 국내선 여객 추이

(단위: 명, %)

	국내선 여객수송											
	대한항공	y-y	아시아나	y-y	제주항공	y-y	진에어	y-y	티웨이	y-y	에어부산	y-y
21년 7월	437,151	28.4	404,363	3.7	594,150	27.6	526,545	29.4	470,161	7.7	351,810	1.0
8월	432,929	12.3	358,176	-17.8	504,034	2.5	475,320	-15.1	409,297	-15.9	350,280	-0.6
9월	397,103	58.0	334,050	7.4	491,674	55.1	430,479	43.7	386,424	23.8	328,879	26.9
10월	513,048	26.0	447,926	14.7	620,428	23.7	573,044	21.0	495,234	2.8	419,369	17.1
11월	517,208	21.2	466,839	6.8	605,095	16.7	577,345	6.9	484,654	-2.2	432,042	11.4
12월	465,293	89.5	398,222	75.1	576,543	69.5	486,151	80.7	458,772	58.2	385,744	50.8
22년 1월	497,922	121.4	397,532	95.9	610,378	176.7	535,485	84.7	487,612	132.4	401,597	61.7
2월	442,034	44.9	378,291	49.7	567,740	24.0	500,228	5.4	426,837	15.9	376,332	14.0
3월	373,716	16.9	327,687	-4.8	497,300	-5.8	363,384	-18.3	363,412	-17.0	350,665	-9.2
4월	557,603	43.9	435,966	2.2	571,041	-8.6	527,822	1.5	450,906	-0.5	453,541	6.1
5월	614,536	47.9	478,972	5.6	623,029	-4.9	606,535	14.3	471,987	-3.2	486,207	13.1
6월	607,112	33.8	464,717	9.0	578,287	-6.9	594,950	14.6	461,534	-2.0	458,281	14.4
7월	591,024	35.2	438,777	8.5	554,786	-6.6	537,313	2.0	418,823	-10.9	464,773	32.1
8월	576,687	33.2	457,021	27.6	592,076	17.5	543,992	14.4	396,212	-3.2	456,317	30.3
9월	502,574	26.6	397,762	19.1	499,080	1.5	500,715	16.3	405,420	4.9	347,617	5.7
10월	640,201	24.8	506,540	13.1	557,444	-10.2	569,064	-0.7	499,670	0.9	428,630	2.2
11월	498,631	-3.6	465,364	-0.3	467,814	-22.7	438,918	-24.0	425,959	-12.1	436,991	1.1
12월	462,355	-0.6	410,529	3.1	416,294	-27.8	355,339	-26.9	378,606	-17.5	373,302	-3.2
23년 1월	500,585	0.5	418,347	5.2	430,288	-29.5	386,830	-27.8	409,779	-16.0	373,068	-7.1
2월	502,950	13.8	418,079	10.5	410,481	-27.7	382,191	-23.6	383,688	-10.1	362,454	-3.7
3월	491,189	31.4	386,326	17.9	441,042	-11.3	396,803	9.2	400,156	10.1	357,962	2.1

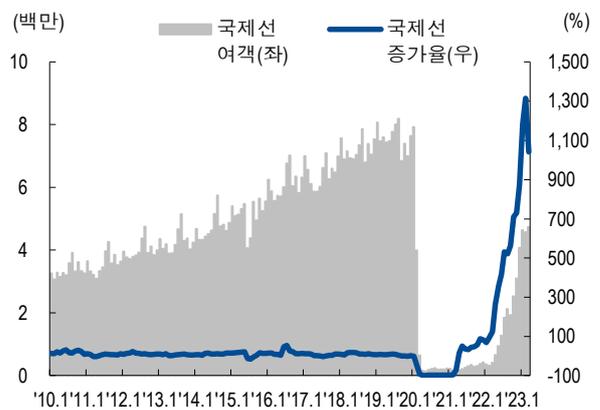
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림1. 월별 전국공항 총 여객(국내+국제) 및 증가율 추이



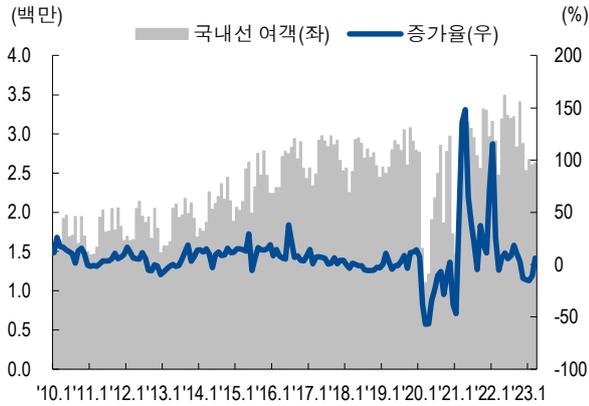
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림2. 월별 전국공항 국제선 여객 및 증가율 추이



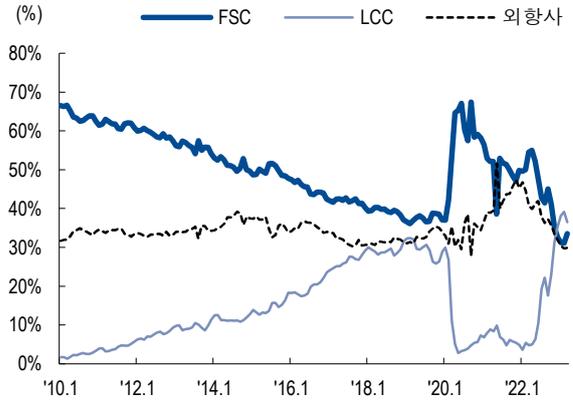
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림3. 전국공항 국내선 여객 및 증가율 추이(중복 제거)



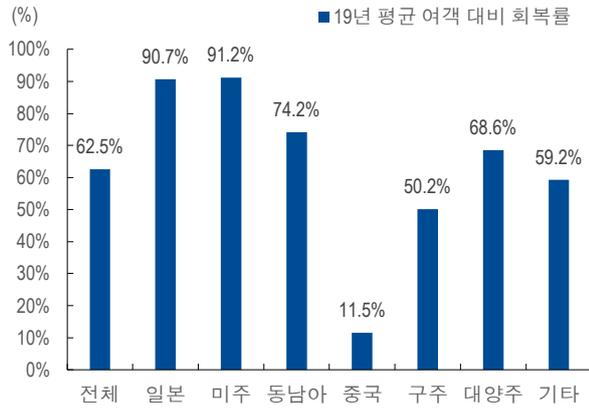
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림4. 대형국적사, 외항사, 저가항공사 국제선 여객 점유율



자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림5. 2019년 평균 여객 수송량 대비 현재 여객 수송 회복률



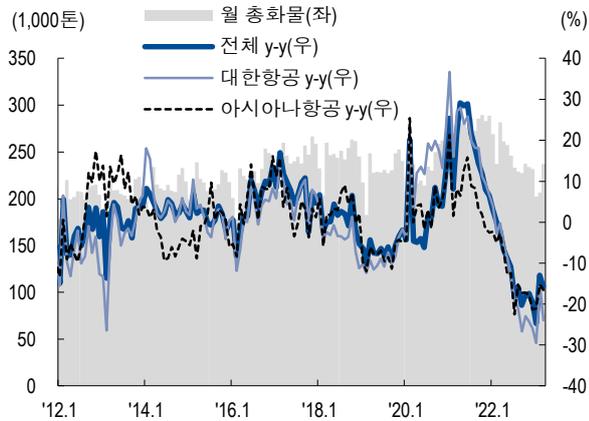
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림6. 제트유가 및 전년대비 변동률 추이



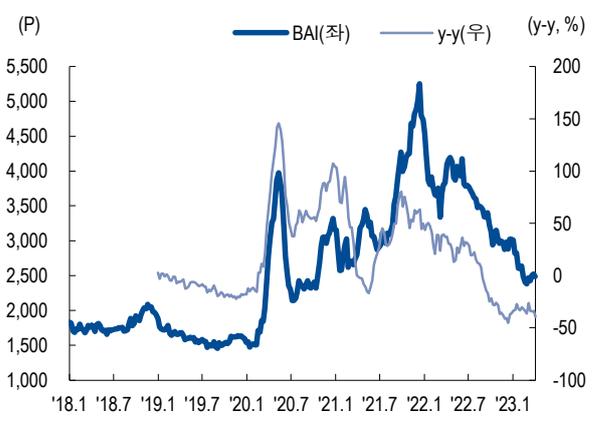
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림7. 인천공항 화물 및 증가율 추이



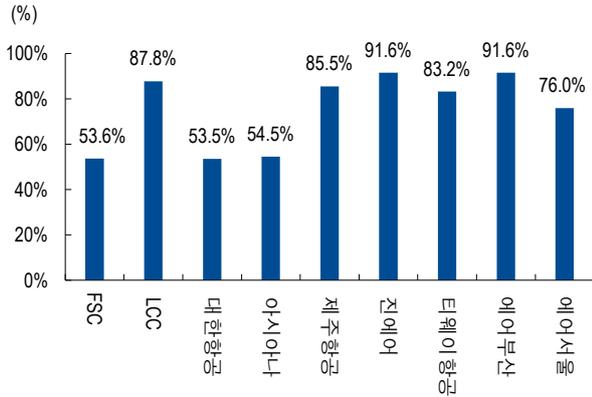
자료: 인천공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림8. 항공 화물 운임 지수 추이



자료: Tac Index, NH투자증권 리서치본부

그림9. 2019년 연평균 공급석 대비 23년 2월 공급석 회복률



주: 항공사들의 운영 기재 수 변동을 감안하여, 2019년 공급석 조정
 자료: 인천공항공사, 항공포탈, NH투자증권 리서치본부

그림10. Consumer Insight의 여행비지출의향지수 추이



자료: Consumer Insight, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 4월 7일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
81.2%	18.8%	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 '동 자료상에 언급된 기업들의 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 리서치본부의 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.