

운송(항공)

5월 항공 수송 - 더 세지는 장거리 수요

5월 연휴로 인해 여객 수요가 증가했으나, 노선별로 보면, 중장거리 노선 수요 강세가 두드러짐. 미중 직항 노선이 더디게 회복되면서 항공 화물 운임 강세, 환승 여객 수요 증가로 국내 대형항공사 수혜

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

장거리 수요 강세, 미중 직항 노선 더딘 회복으로 대형항공사 수혜

5월 여객 수요는 연휴 영향으로 전월대비 증가. 미국, 유럽을 필두로 중장거리 노선 수요가 강하면서 대형항공사의 여객 증가세 및 운임 고공행진이 지속. 3분기 성수기와 추석 연휴로 인해 중장거리 수요는 심화될 전망

미중 직항 노선 회복세가 더딤. 중국 항공사만이 러시아 영공 통과가 가능하며, 원가 경쟁력을 가지게 되면서, 미국 항공사들이 노선 확대를 꺼림. 이로 인해 미주향 환승 수요와 항공 화물 공급 제한에 국내 항공사에게 긍정적으로 작용. 대한항공-아시아나항공 인수 관련 불확실성이 존재하나, 글로벌 대형항공사 중에서 밸류에이션 메리트 존재. 상대적으로 저비용항공사는 상반기와 비교하였을 때 대형항공사 대비 하반기 이익모멘텀이 약할 전망

5월 국제선 여객 +455% y-y, +8.3% m-m, 화물 수송 -16% y-y

2023년 5월 전국공항 국제선 여객은 525.9만명으로 전년대비 455% 증가, 전월대비 8.3% 증가. 5월 연휴 영향으로 증가. 2019년 평균 대비 69.5% 회복

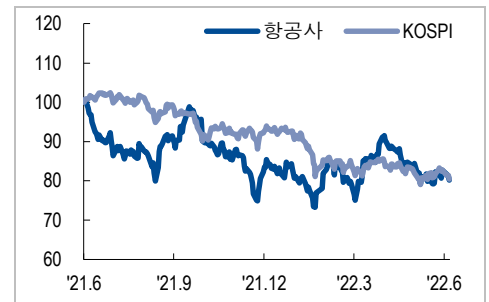
항공사별 수송 실적은 전반적으로 수요 개선세가 나타났으나, 중국 및 장거리 수요 개선으로 인해 대형항공사의 수요 회복세가 부각. 1월 이후 대형항공사들은 수송량이 계속적으로 증가하는 반면, 저비용항공사들은 1월 고점 이후 4월까지 감소세를 보이다가 5월 연휴 영향으로 수송량 반등. 2019년 평균 여객 대비 노선별 여객 수요 회복률- 일본 94%, 미주 108%, 동남아 72%, 중국 31%, 유럽 68%, 대양주 69% 기록. 일본 코로나 백신 접종 의무화 폐지, 중국 PCR 검사 중단으로 수요 증가. 미주와 유럽은 여행 수요가 증가하면서, 비수기임에도 장거리 노선의 여객 운임이 높은 수준 유지. 7~8월 성수기, 9월 추석 연휴로 인해 중장거리 여객 수요는 3분기까지 강해질 전망

화물 물동량은 223,016톤으로 전년대비 15.6% 감소하였으나, 최근 운임 하락 폭 축소. 미중 직항 여객 노선이 증가하지 않으면서, 공급이 더디게 증가한 영향. 항공 화물 운임은 코로나 이전 수준보다 높은 레벨에서 안정화될 전망

Neutral (유지)

	PER(배)	PBR(배)
KOSPI	16.5	1.1
Sector	8.1	1.0

Sector Index



업종 시가총액 15,151십억원 (Market 비중 0.6%)
주: KRX업종 분류 기준

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 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
4월	7,658,051	99.4	119.0	4,858,059	641.7	971.9	2,799,992	-12.1	-8.7
5월	8,165,775	84.0	110.3	5,259,208	454.8	790.5	2,906,567	-16.7	-10.6
19년 평균	10,357,240	78.8	(회복률)	7,575,027	69.4	(회복률)	2,782,213	104.5	(회복률)

주: 여객= 유임여객+무임여객+환승여객, 19년 평균의 y-y는 19년 평균 대비 5월 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	타웨이	y-y	에어부산	y-y	
21년	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
	4월	1,047,273	405.4	658,166	329.5	506,394	6,204.7	334,020	2,458.4	384,475	9,430.9	255,710	6,991.2
	5월	1,100,462	287.5	729,209	244.7	577,960	2,951.9	375,201	1,711.7	402,697	4,619.3	273,722	4,143.8
19년 평균		1,681,218	65.5	1,155,338	63.1	702,317	82.3	427,623	87.7	411,144	97.9	289,398	94.6

주: 19년 평균의 y-y는 19년 평균 대비 5월 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 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
4월	1,340,681	3,483.7	342,110	2,051.8	1,716,907	656.6	333,882	309.9	446,554	144.1
5월	1,485,911	3,268.5	475,557	2,151.2	1,724,825	421.2	373,640	197.4	501,510	100.1
19년 평균	1,580,218	94.0	1,542,431	30.8	2,407,476	71.6	550,663	67.9	464,494	108.0

주: 19년 평균의 y-y는 19년평균 대비 5월 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 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
4월	223,016	-14.6	96,355	-23.6	45,093	-15.8
5월	217,164	-15.6	92,732	-22.9	44,545	-15.2

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

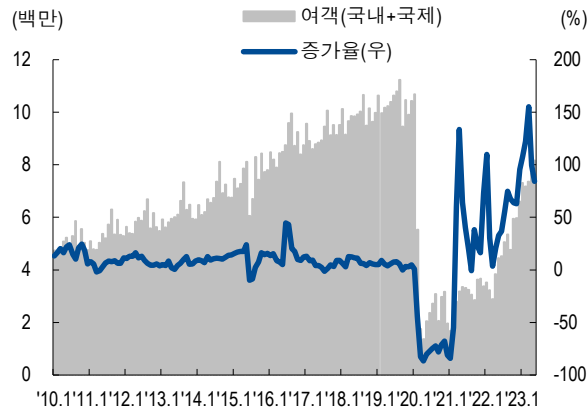
표5. 항공사별 전국공항 국내선 여객 추이

(단위: 명, %)

	국내선 여객수송											
	대한항공	y-y	아시아나	y-y	제주항공	y-y	진에어	y-y	타웨이	y-y	에어부산	y-y
21년 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
4월	537,513	-3.6	441,804	1.3	415,609	-27.2	446,736	-15.4	396,244	-12.1	330,063	-27.2
5월	562,378	-8.5	466,777	-2.5	434,870	-30.2	433,229	-28.6	411,170	-12.9	342,077	-29.6

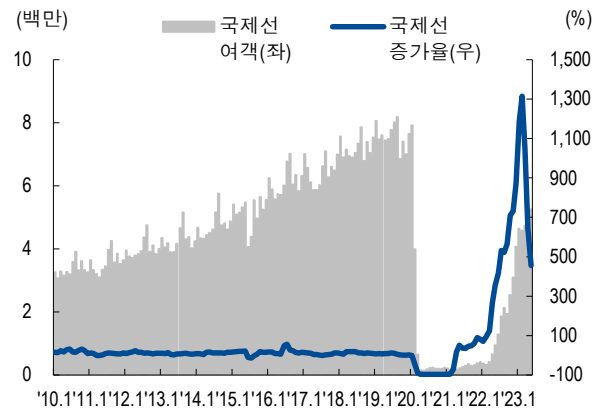
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림1. 월별 전국공항 총 여객(국내+국제) 및 증가율 추이



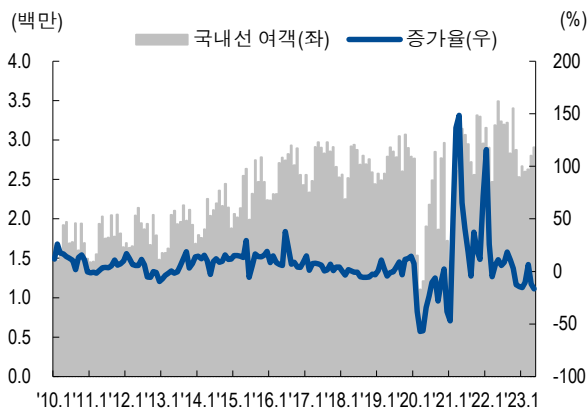
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림2. 월별 전국공항 국제선 여객 및 증가율 추이



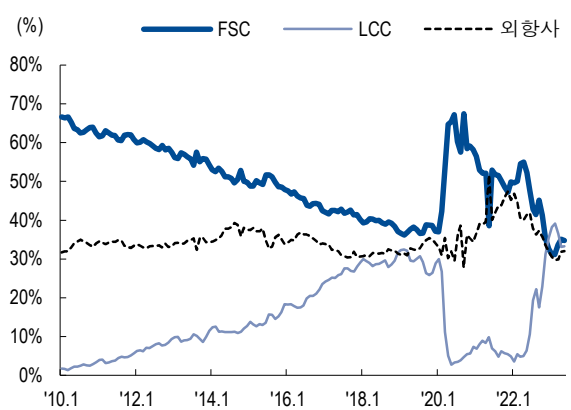
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림3. 전국공항 국내선 여객 및 증가율 추이(중복 제거)



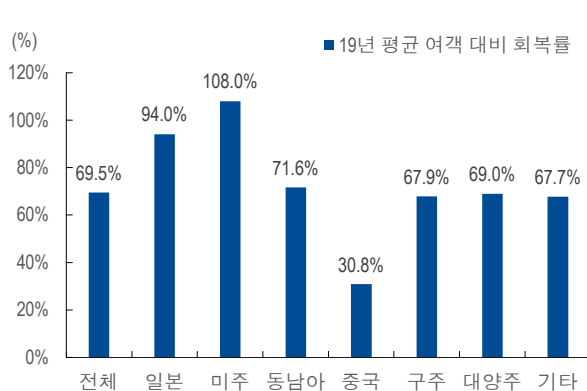
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림4. 대형국적사, 외항사, 저가항공사 국제선 여객 점유율



자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림5. 2019년 평균 여객 수송량 대비 현재 여객 수송 회복률



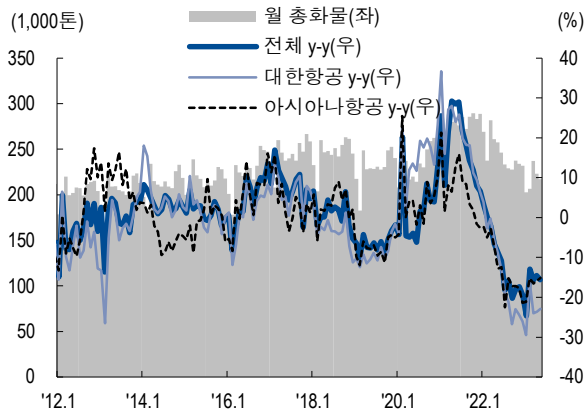
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림6. 제트유가 및 전년대비 변동률 추이



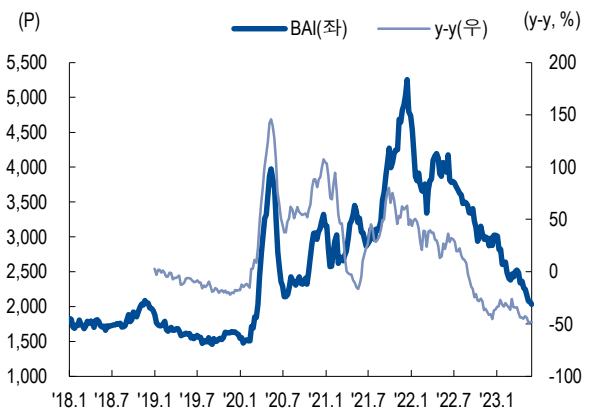
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림7. 인천공항 화물 및 증가율 추이



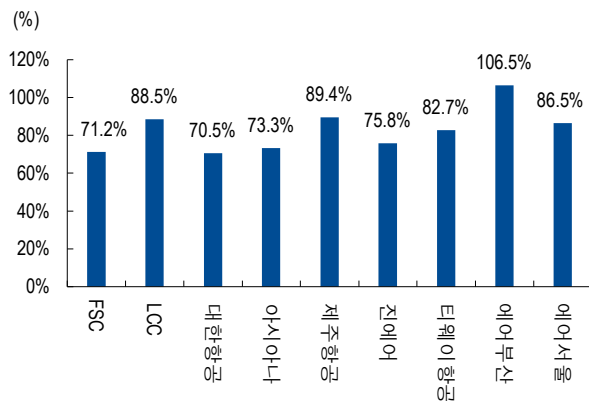
자료: 인천공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림8. 항공 화물 운임 지수 추이



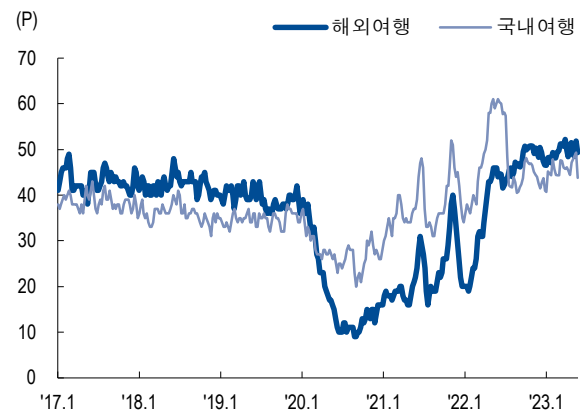
자료: Tac Index, NH투자증권 리서치본부

그림9. 2019년 연평균 공급석 대비 23년 4월 공급석 회복률



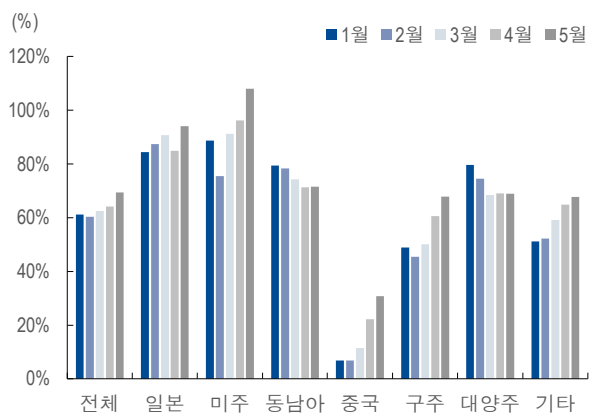
주: 항공사들의 운영 기재 수 변동을 감안하여, 2019년 공급석 조정
자료: 인천공항공사, 항공포털, NH투자증권 리서치본부

그림10. Consumer Insight의 여행비지출의향지수 추이



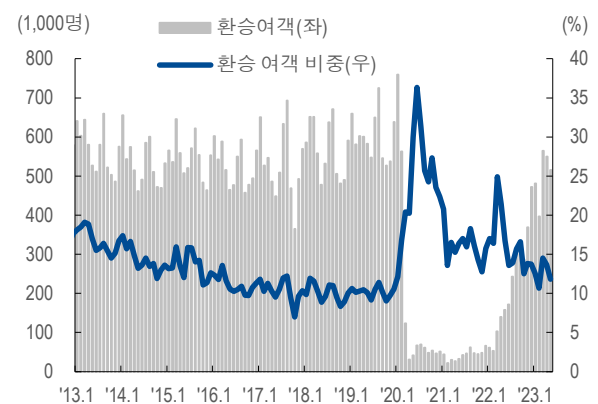
자료: Consumer Insight, NH투자증권 리서치본부

그림11. 2023년 월 기준, 2019년 대비 노선별 수요 회복률



주: 2019년 연간 평균 여객을 기준으로 설정
자료: 인천공항공사, 한국공항공사, NH투자증권 리서치본부

그림12. 국제선 여객 내 환승여객 비중 추이



자료: 인천공항공사, 한국공항공사, 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 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 6월 9일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.2%	17.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '동 자료상에 언급된 기업들'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.