



Overweight

Top Picks 및 관심종목

제주항공(089590)

BUY | TP 21,000원 | CP 11,880원

대한항공(003490)

BUY | TP 30,000원 | CP 22,500원

*CP 2023년 9월 7일



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 도승환 shdo5568@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 9월 8일 | 산업분석

항공운송

8월 인천공항 수송실적: 일본노선 주도했고, 중국노선 주도할 것

8월 인천공항 여객 수송, 단거리 중심으로 큰 폭 성장

인천공항의 8월 여객 수송 실적은 544만명으로 코로나19 발생 이전인 2019년 8월의 85% 수준까지 회복했고 전년동월대비로는 179% 증가했다. 주요 노선별로 일본 노선(+864.4%)이 2019년 8월의 129% 기록하며 역대 8월 기준 최대치를 달성했고, 중국 노선(+1,601.5%)도 코로나19 이전대비 절반 수준까지 회복하며 최근 가장 두드러진 상승폭을 기록했다. 이외에도 동남아(+95.4%), 미주(+39.7%), 유럽(+77.4%), 대양주(+81.2%), 중동(+35.2%), 동북아(+457.7%) 노선 모두 전년대비 증가세가 지속되었다.

3분기 계절적 성수기로 돌입한 가운데 동남아를 제외하면 단일 국가로는 일본 노선이 전체 국제선 여객의 23%를 차지할 정도로 압도적으로 높았고 중국 노선은 전월대비 14% 증가하며 빠른 회복세를 보이고 있다. 중국 당국이 6년 5개월 만에 단체관광을 허용했고 9월말부터는 중국 국경질이 시작되며 최근 중국내 반일감정 고조도 인천-중국 노선에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다. 한국 또한 추석 연휴를 앞두고 9월 말~10월 초 국제선 예약률이 8~90% 수준에 달하며 한동안 높은 수준의 국제선 수요가 지속될 전망이다.

8월 화물 수송, YoY -0.9% 기록

인천공항의 8월 화물 수송 실적은 22.7만톤으로 전년동월대비 0.9% 감소했다. 글로벌 경기 둔화로 상품 소비가 부진했고 계절적 비수기 영향도 부정적으로 작용했다. 다만 북미-홍콩 노선의 항공 화물 운임은 7월 4.69달러/kg로 지난 3년래 최저치를 기록한 후 8월에는 4.85달러/kg로 소폭 반등에 성공했다. 컨테이너선 운임(SCFI) 또한 1,000선을 기준으로 보험세를 유지하고 있는 가운데, 항공화물의 가장 큰 부분을 차지하는 반도체 수출은 지난 2월 59.6억달러(YoY -42.5%) 최저점을 기록한 이후 8월 85.6억달러(YoY -20.6%)까지 회복 중으로 항공화물 수요와 운임 모두 바닥에 근접한 것으로 판단된다.

고유가, 고환율은 부담, 4분기 화물 성수기 효과 기대

3분기 계절적 성수기에 접어들며 높은 국제선 여객 수요가 이어지고 있지만 최근 유가와 환율 급등이 항공주 투자심리에 부담으로 작용하고 있다. 그럼에도 불구하고 국내 항공사들의 제한적인 여객기 공급과 국제선 수요 호조로 하반기에도 양호한 영업실적이 예상된다. 장거리와 비즈니스 노선을 바탕으로 운임 전가력이 높고 항공 화물이 4분기 성수기를 앞두고 있다는 점을 감안하여 대한항공에 대한 관심이 필요한 시점이라 판단된다.

8월 인천공항 여객 수송, 단거리 중심으로 큰 폭 성장

8월 인천공항 여객 544만명으로
코로나 19 발생 이전대비 85%
수준까지 회복

인천공항의 8월 여객 수송 실적은 544만명으로 코로나19 발생 이전인 2019년 8월의 85% 수준까지 회복했고 전년동월대비로는 179% 증가했다. 주요 노선별로 일본 노선(+864.4%)이 2019년 8월의 129% 기록하며 역대 8월 기준 최대치를 달성했고, 중국 노선(+1,601.5%)도 코로나19 이전대비 절반 수준까지 회복하며 최근 가장 두드러진 상승폭을 기록했다. 이외에도 동남아(+95.4%), 미주(+39.7%), 유럽(+77.4%), 대양주(+81.2%), 중동(+35.2%), 동북아(+457.7%) 노선 모두 전년대비 증가세가 지속되었다.

3분기 계절적 성수기로 돌입한 가운데 동남아를 제외하면 단일 국가로는 일본 노선이 전체 국제선 여객의 23%를 차지할 정도로 압도적으로 높았고 중국 노선은 전월대비 14% 증가하며 빠른 회복세를 보이고 있다. 중국 당국이 6년 5개월 만에 단체관광을 허용했고 9월말부터는 중국 국경질이 시작되며 최근 중국내 반일감정 고조도 인천-중국 노선에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다. 한국 또한 추석 연휴를 앞두고 9월 말~10월 초 국제선 예약률이 8~90% 수준에 달하며 한동안 높은 수준의 국제선 수요가 지속될 전망이다.

도표 1. 월별 인천공항 여객 주요 지표

날짜	전체 이용객	증감률 (%)		여객수 (명)				증감률 (% YoY)			
		YoY	MoM	대한항공	아시아나	제주항공	진에어	대한항공	아시아나	제주항공	진에어
2020년 9월	196,864	(96.4)	(16.2)	69,012	46,814	2,444	1,514	(95.1)	(95.2)	(99.5)	(99.4)
2020년 10월	197,383	(96.6)	0.3	67,249	49,803	2,651	1,637	(95.6)	(95.4)	(99.4)	(99.3)
2020년 11월	198,789	(96.4)	0.7	67,518	51,072	2,861	2,253	(95.3)	(95.0)	(99.3)	(99.1)
2020년 12월	228,226	(96.3)	14.8	78,165	56,381	4,397	2,738	(94.9)	(94.7)	(99.1)	(99.2)
2021년 1월	210,912	(96.7)	(7.6)	70,128	50,151	3,207	2,890	(95.6)	(95.4)	(99.3)	(99.2)
2021년 2월	165,542	(95.1)	(21.5)	50,988	37,480	2,914	2,487	(94.8)	(93.8)	(98.8)	(98.4)
2021년 3월	183,902	(69.8)	11.1	54,112	42,742	4,458	2,403	(74.3)	(67.6)	(85.0)	(82.8)
2021년 4월	179,847	17.2	(2.2)	52,645	41,780	4,587	2,158	(18.1)	17.5	(23.7)	100.6
2021년 5월	199,742	44.8	11.1	66,381	43,239	4,277	2,311	28.3	11.8	43.4	364.1
2021년 6월	245,043	34.3	22.7	81,017	50,548	5,415	2,629	6.8	78.2	27.2	67.5
2021년 7월	289,990	32.3	18.3	95,494	56,332	4,589	3,993	17.8	9.4	7.4	73.5
2021년 8월	338,751	44.2	16.8	112,097	64,245	4,416	2,198	35.1	21.8	61.1	(17.1)
2021년 9월	287,482	46.0	(15.1)	89,929	55,903	5,174	2,122	30.3	19.4	111.7	40.2
2021년 10월	309,193	56.6	7.6	95,494	56,213	4,803	2,382	42.0	12.9	81.2	45.5
2021년 11월	370,531	86.4	19.8	109,457	66,448	4,708	4,489	62.1	30.1	64.6	99.2
2021년 12월	417,974	83.1	12.8	132,586	77,775	6,210	2,306	69.6	37.9	41.2	(15.8)
2022년 1월	357,228	69.4	(14.5)	110,373	68,863	3,411	1,192	57.4	37.3	6.4	(58.8)
2022년 2월	318,588	92.5	(10.8)	95,082	66,583	5,320	1,550	86.4	77.6	82.6	(37.7)
2022년 3월	410,706	123.3	28.9	135,224	91,139	6,883	2,954	149.9	113.2	54.4	22.9
2022년 4월	649,750	261.3	58.2	207,207	153,232	7,995	12,381	293.6	266.8	74.3	473.7
2022년 5월	939,719	370.5	44.6	283,988	211,795	18,938	19,073	327.8	389.8	342.8	725.3
2022년 6월	1,262,387	415.2	34.3	358,968	253,266	30,175	39,340	343.1	401.0	457.2	1,396.4
2022년 7월	1,739,247	499.8	37.8	480,411	308,983	89,015	78,848	403.1	448.5	1,839.7	1,874.7
2022년 8월	1,951,123	476.0	12.2	525,309	344,830	112,207	88,260	368.6	436.7	2,440.9	3,915.5
2022년 9월	1,802,663	527.1	(7.6)	524,011	330,136	84,543	60,335	482.7	490.6	1,534.0	2,743.3
2022년 10월	2,303,404	641.1	27.8	646,126	374,580	158,441	117,139	576.6	566.4	3,198.8	4,817.7
2022년 11월	2,680,603	621.3	16.4	661,628	381,073	249,975	150,160	504.5	473.5	5,209.6	3,245.1
2022년 12월	3,454,341	726.4	28.9	809,159	469,934	323,560	268,945	510.3	504.2	5,110.3	11,562.8
2023년 1월	3,845,153	976.4	11.3	877,165	512,027	375,720	323,021	694.7	643.5	10,915.0	26,999.1
2023년 2월	3,730,499	1,070.9	(3.0)	831,387	499,459	371,998	334,227	774.4	650.1	6,892.4	21,463.0
2023년 3월	3,909,015	851.8	4.8	911,576	564,268	400,247	293,345	574.1	519.1	5,715.0	9,830.4
2023년 4월	4,048,187	523.0	3.6	994,244	589,492	372,032	291,350	379.8	284.7	4,553.3	2,253.2
2023년 5월	4,394,892	367.7	8.6	1,042,662	653,103	444,076	324,757	267.2	208.4	2,244.9	1,602.7
2023년 6월	4,618,738	265.9	5.1	1,086,518	685,251	463,429	289,277	202.7	170.6	1,435.8	635.3
2023년 7월	5,239,356	201.2	13.4	1,197,325	764,977	515,470	396,166	149.2	147.6	479.1	402.4
2023년 8월	5,440,372	178.8	3.8	1,233,909	819,831	520,673	401,991	134.9	137.7	364.0	355.5

자료: 인천공항, 하나증권

8월 화물 수송, YoY -0.9% 소폭 둔화

8월 인천공항 화물 수송 22.7만톤
YoY -0.9% 기록

인천공항의 8월 화물 수송 실적은 22.7만톤으로 전년동월대비 0.9% 감소했다. 글로벌 경기 둔화로 상품 소비가 부진했고 계절적 비수기 영향도 부정적으로 작용했다. 다만 북미-홍콩 노선의 항공 화물 운임은 7월 4.69달러/kg로 지난 3년래 최저치를 기록한 후 8월에는 4.85달러/kg로 소폭 반등에 성공했다. 컨테이너선 운임(SCFI) 또한 1,000선을 기준으로 보험세를 유지하고 있는 가운데, 항공화물의 가장 큰 부분을 차지하는 반도체 수출은 지난 2월 59.6억달러(YoY -42.5%) 최저점을 기록한 이후 8월 85.6억달러(YoY -20.6%)까지 회복 중으로 항공화물 수요와 운임 모두 바닥에 근접한 것으로 판단된다.

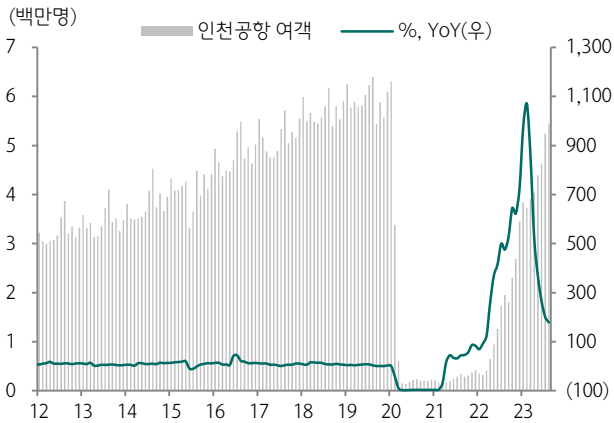
도표 2. 월별 인천공항 화물 주요 지표

날짜	전체 화물	증감률 (%)		세부항목				증감률 (% YoY)			
		YoY	MoM	직화물	환적화물	대한항공	아시아나	직화물	환적화물	대한항공	아시아나
2020년 9월	249,884	8.4	8.5	61,600	52,669	118,334	58,184	18.0	14.9	19.8	8.9
2020년 10월	258,960	4.2	3.6	64,772	53,259	121,353	61,277	13.5	5.9	17.6	3.6
2020년 11월	262,382	3.9	1.3	68,105	50,913	122,177	60,897	17.0	(0.6)	13.3	5.4
2020년 12월	271,036	12.7	3.3	75,234	50,723	126,682	62,317	28.2	9.1	23.3	10.1
2021년 1월	261,046	25.5	(3.7)	74,340	48,025	120,442	57,788	40.0	19.0	36.7	21.3
2021년 2월	237,367	8.0	(9.1)	70,700	45,402	112,011	51,436	8.1	13.7	15.9	1.5
2021년 3월	287,989	21.5	21.3	87,458	54,607	134,722	60,301	25.1	17.3	27.1	9.5
2021년 4월	279,906	29.2	(2.8)	85,538	54,810	133,945	57,996	37.1	16.7	28.0	6.5
2021년 5월	282,276	28.4	0.8	89,879	52,631	131,946	60,262	40.4	7.9	24.0	12.8
2021년 6월	276,152	29.0	(2.2)	86,699	52,732	131,555	58,613	45.3	10.3	25.8	15.8
2021년 7월	285,228	21.7	3.3	86,457	57,121	135,990	60,045	30.5	7.7	19.8	8.8
2021년 8월	272,384	18.3	(4.5)	80,989	57,451	134,529	56,325	13.3	11.4	18.2	8.3
2021년 9월	285,566	14.3	4.8	82,212	58,499	139,823	60,159	5.9	11.0	18.2	3.4
2021년 10월	289,540	11.8	1.4	84,274	57,042	134,962	62,469	4.7	7.5	11.2	1.9
2021년 11월	283,132	7.9	(2.2)	81,100	55,346	133,709	59,934	0.3	8.8	9.4	(1.6)
2021년 12월	288,712	6.5	2.0	87,389	53,384	135,006	60,719	0.6	7.7	6.6	(2.6)
2022년 1월	269,154	3.1	(6.8)	78,952	51,848	125,096	56,431	(3.0)	7.9	3.9	(2.3)
2022년 2월	237,394	0.0	(11.8)	72,254	43,768	108,913	48,864	0.4	1.4	(2.8)	(5.0)
2022년 3월	281,551	(2.2)	18.6	85,345	52,144	134,367	58,607	(2.4)	(3.3)	(0.3)	(2.8)
2022년 4월	261,082	(6.7)	(7.3)	83,951	47,736	126,140	53,577	(2.9)	(11.5)	(5.8)	(7.6)
2022년 5월	257,328	(8.8)	(1.4)	83,068	46,251	120,214	52,563	(4.9)	(10.9)	(8.9)	(12.8)
2022년 6월	246,078	(10.9)	(4.4)	76,890	45,064	114,352	51,318	(4.9)	(13.4)	(13.1)	(12.4)
2022년 7월	233,219	(18.2)	(5.2)	72,955	45,152	109,956	46,534	(17.0)	(19.9)	(19.1)	(22.5)
2022년 8월	229,191	(15.9)	(1.7)	69,254	46,871	106,129	47,737	(13.2)	(17.5)	(21.1)	(15.2)
2022년 9월	227,589	(20.3)	(0.7)	67,672	44,957	102,412	49,768	(19.0)	(22.0)	(26.8)	(17.3)
2022년 10월	237,461	(18.0)	4.3	71,501	46,314	103,981	51,723	(19.8)	(17.1)	(23.0)	(17.2)
2022년 11월	233,812	(17.4)	(1.5)	70,639	46,173	101,208	49,281	(23.1)	(15.3)	(24.3)	(17.8)
2022년 12월	231,997	(19.6)	(0.8)	73,296	43,639	99,834	47,757	(24.7)	(17.4)	(26.1)	(21.3)
2023년 1월	202,655	(24.7)	(12.6)	62,193	40,591	88,191	44,492	(33.9)	(17.6)	(29.5)	(21.2)
2023년 2월	206,570	(13.0)	1.9	62,743	43,307	91,705	41,409	(25.2)	(4.9)	(15.8)	(15.3)
2023년 3월	237,257	(15.7)	14.9	70,382	48,312	102,152	48,920	(25.6)	(4.8)	(24.0)	(16.5)
2023년 4월	223,016	(14.6)	(6.0)	69,683	44,253	96,355	45,093	(21.8)	(5.7)	(23.6)	(15.8)
2023년 5월	217,164	(15.6)	(2.6)	66,202	43,718	92,732	44,545	(23.2)	(5.0)	(22.9)	(15.3)
2023년 6월	228,119	(7.3)	5.0	69,894	46,799	99,009	47,477	(18.8)	3.8	(13.4)	(7.5)
2023년 7월	235,641	1.0	3.3	69,455	50,148	104,388	49,748	(6.8)	12.8	(5.1)	6.9
2023년 8월	227,087	(0.9)	(3.6)	63,873	48,779	101,006	46,517	(1.2)	4.5	(4.8)	(2.6)

자료: 인천공항, 하나증권

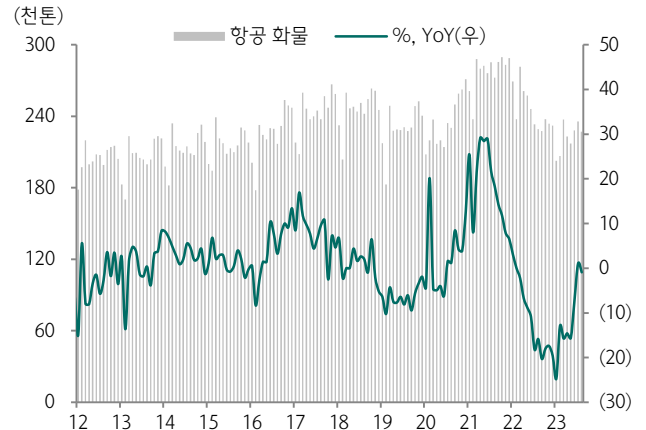
인천공항 주요 지표(1)

도표 3. 인천공항 여객수송실적 추이



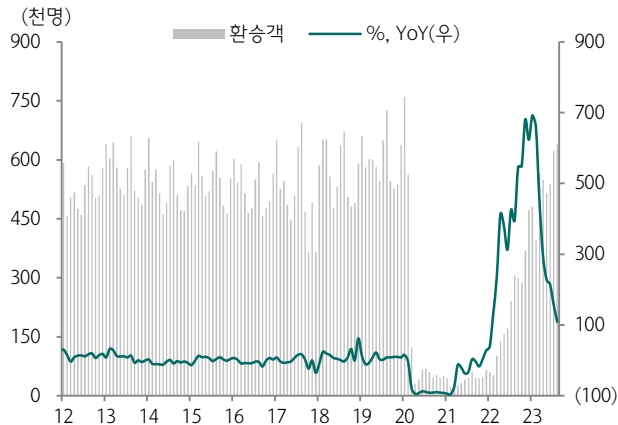
자료: 인천공항, 하나증권

도표 4. 인천공항 화물수송실적 추이



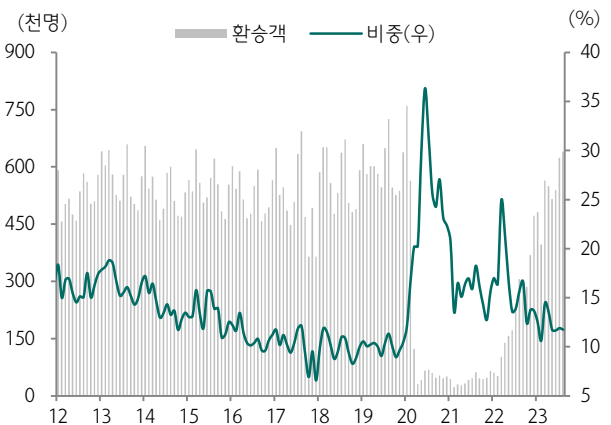
자료: 인천공항, 하나증권

도표 5. 인천공항 환승객 추이



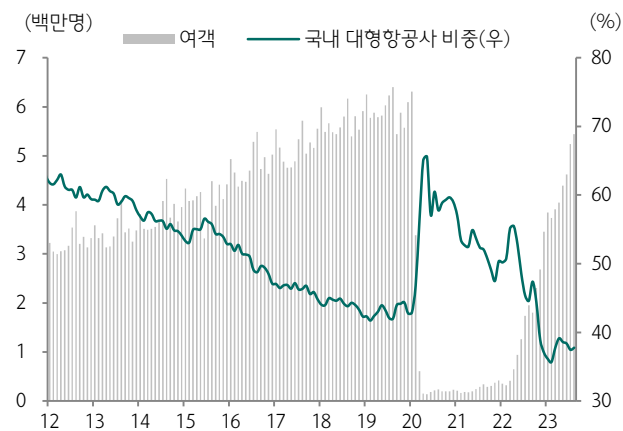
자료: 인천공항, 하나증권

도표 6. 인천공항 내 환승객 비중 추이



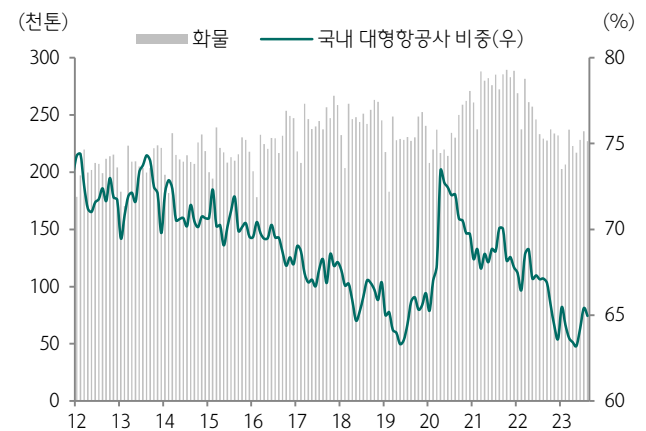
자료: 인천공항, 하나증권

도표 7. 인천공항 여객 및 국내 대형 항공사 비중 추이



자료: 인천공항, 하나증권

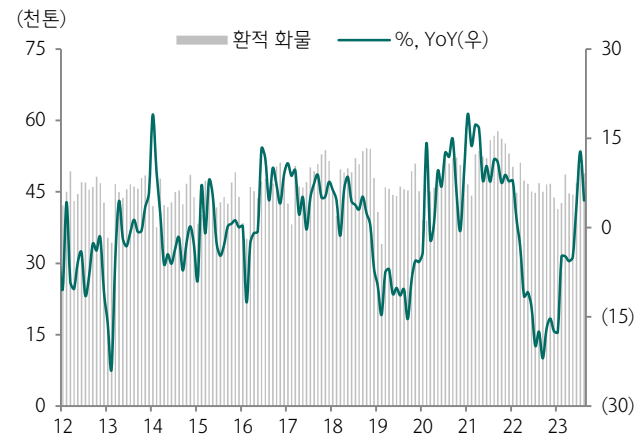
도표 8. 인천공항 화물 및 국내 대형 항공사 비중 추이



자료: 인천공항, 하나증권

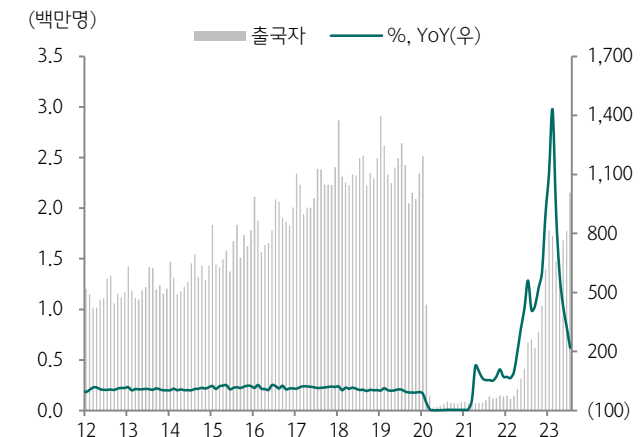
인천공항 주요 지표(2)

도표 9. 인천공항 환적화물 추이



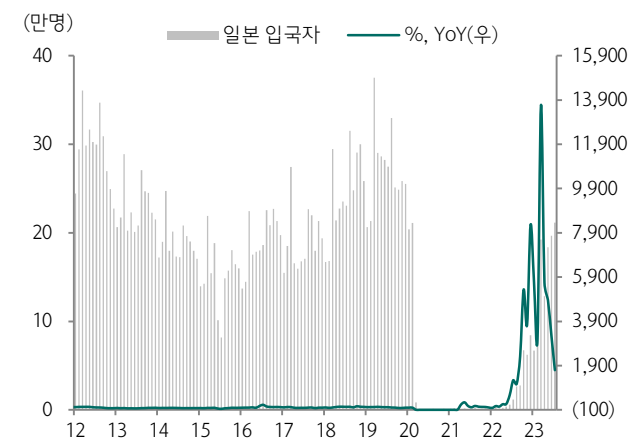
자료: 인천공항, 하나증권

도표 10. 내국인 출국자수 추이



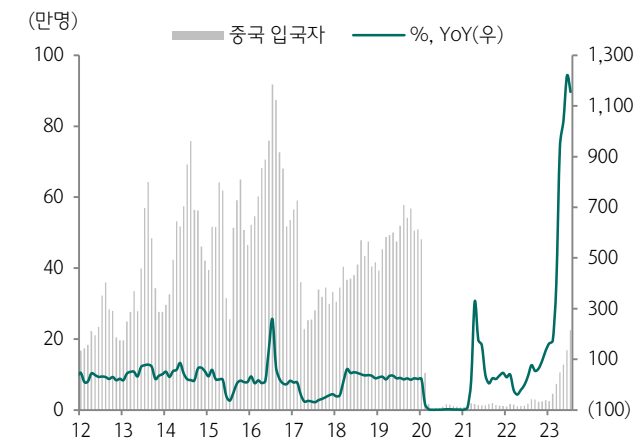
자료: 한국관광공사, 하나증권

도표 11. 일본인 입국자수 추이



자료: 일본국제관광진흥회, 하나증권

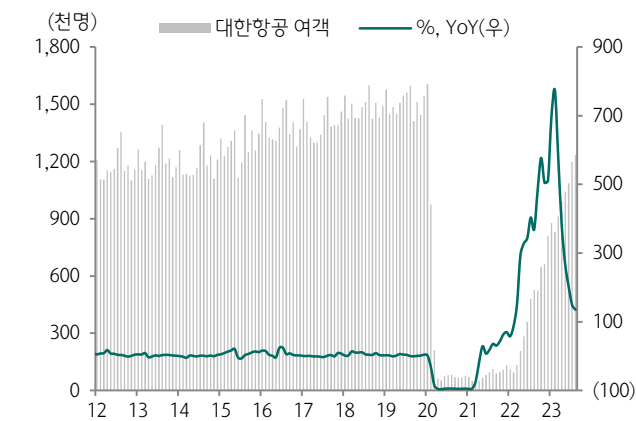
도표 12. 중국인 입국자수 추이



자료: 한국관광공사, 하나증권

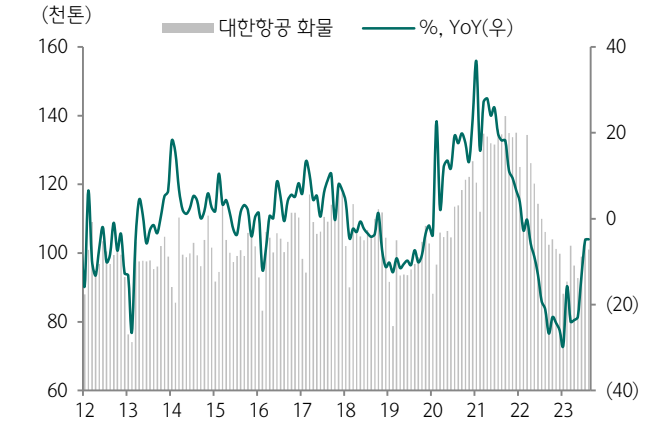
인천공항 주요 지표(3)

도표 13. 인천공항 대한항공 여객 추이



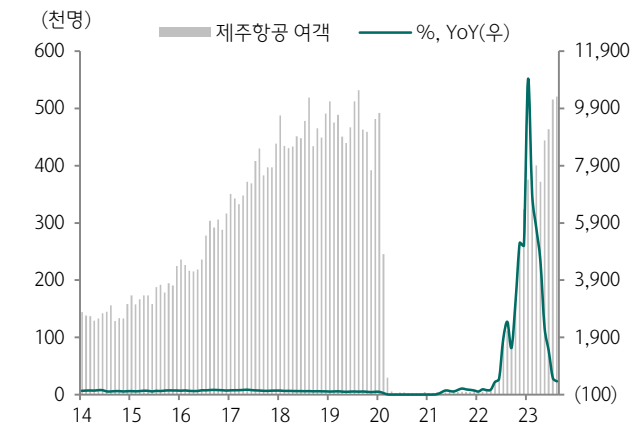
자료: 인천공항, 하나증권

도표 14. 인천공항 대한항공 화물 추이



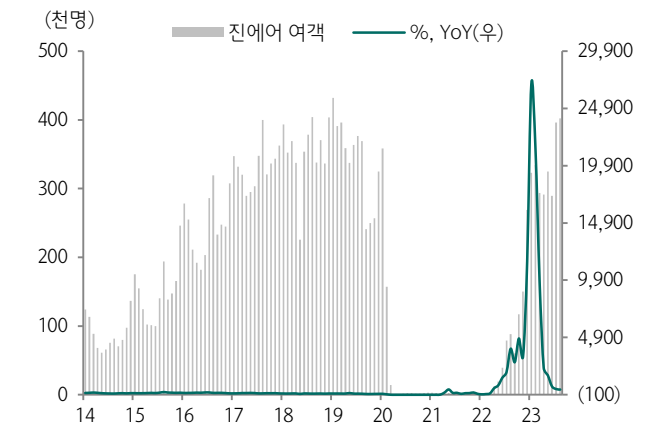
자료: 인천공항, 하나증권

도표 15. 인천공항 제주항공 여객 추이



자료: 인천공항, 하나증권

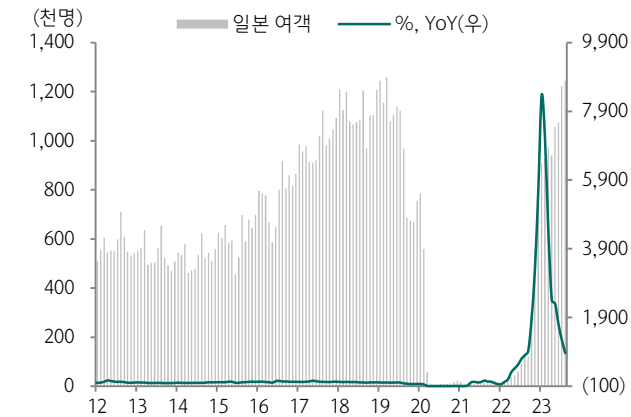
도표 16. 인천공항 진에어 여객 추이



자료: 인천공항, 하나증권

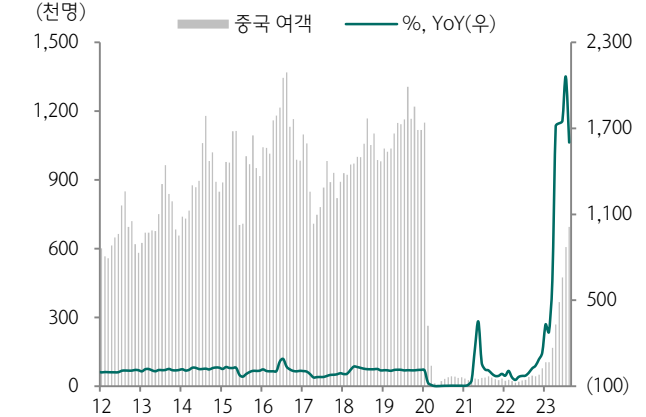
노선별 여객 추이

도표 17. 인천공항 일본노선 여객 추이



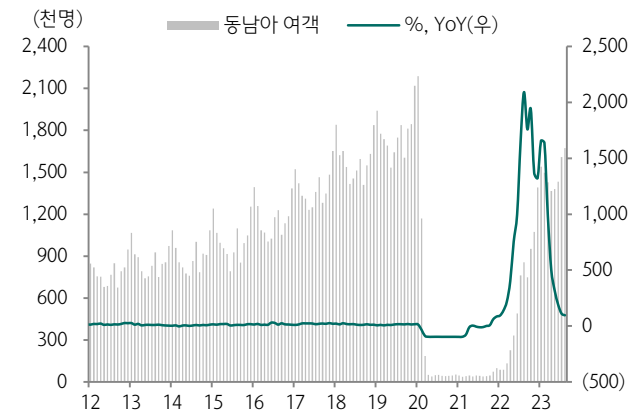
주: 인천공항, 하나증권

도표 18. 인천공항 중국노선 여객 추이



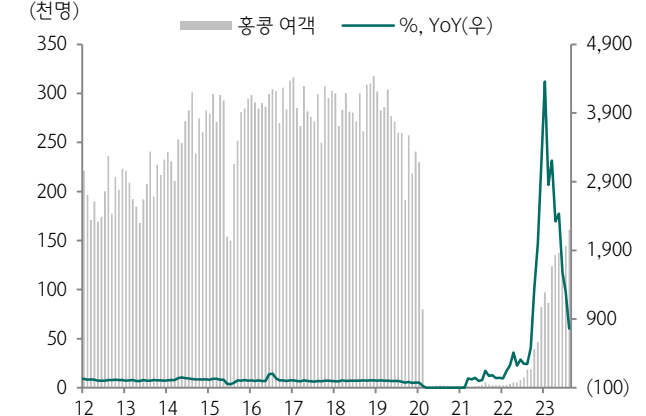
주: 인천공항, 하나증권

도표 19. 인천공항 동남아노선 여객 추이



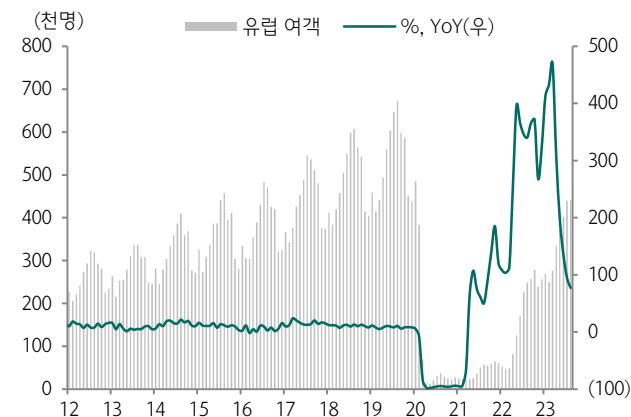
주: 인천공항, 하나증권

도표 20. 인천공항 홍콩노선 여객 추이



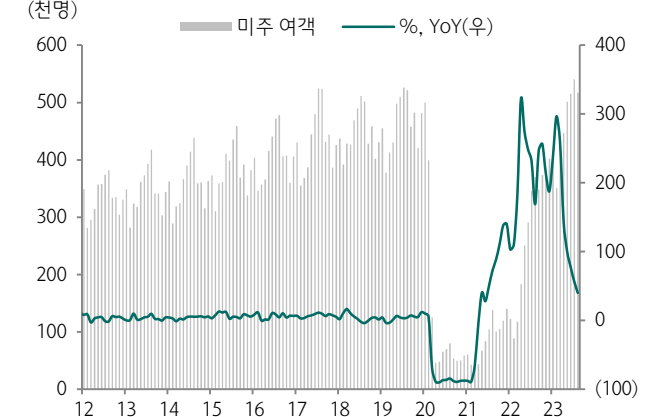
주: 인천공항, 하나증권

도표 21. 인천공항 유럽노선 여객 추이



주: 인천공항, 하나증권

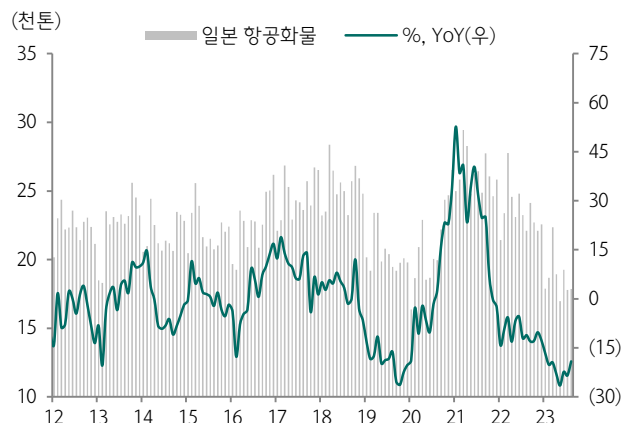
도표 22. 인천공항 미주노선 여객 추이



주: 인천공항, 하나증권

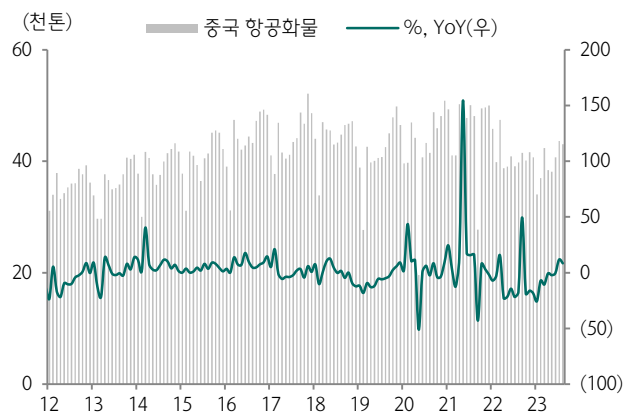
노선별 화물 추이

도표 23. 인천공항 일본노선 화물 추이



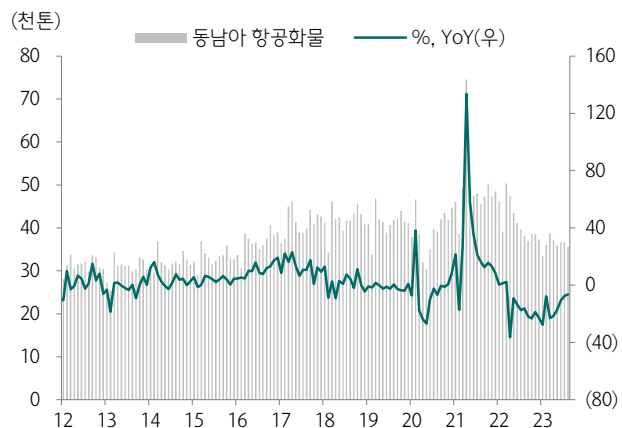
주: 인천공항, 하나증권

도표 24. 인천공항 중국노선 화물 추이



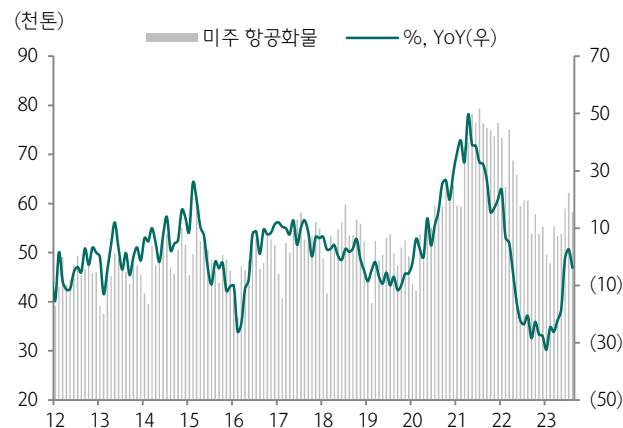
주: 인천공항, 하나증권

도표 25. 인천공항 동남아노선 화물 추이



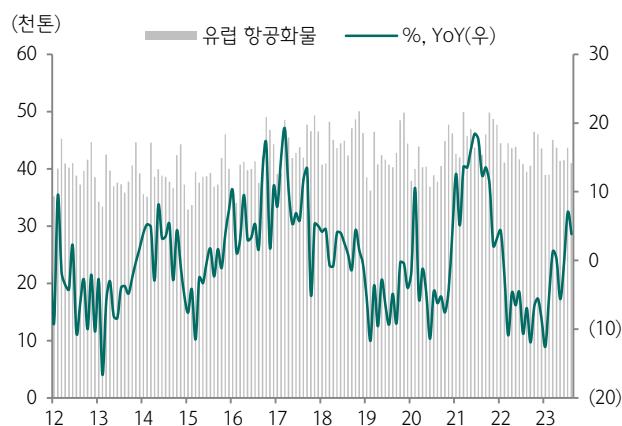
주: 인천공항, 하나증권

도표 26. 인천공항 미주노선 화물 추이



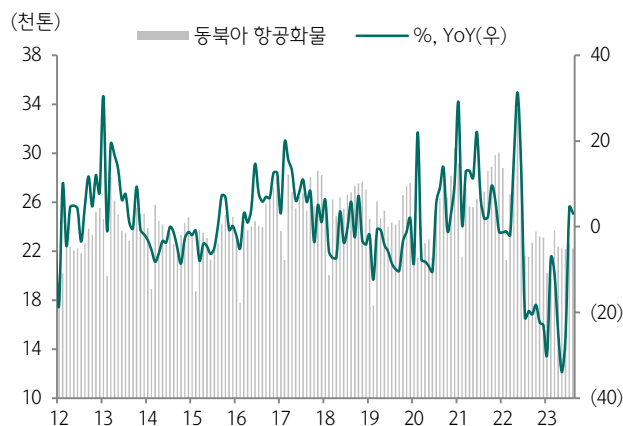
주: 인천공항, 하나증권

도표 27. 인천공항 유럽노선 화물 추이



주: 인천공항, 하나증권

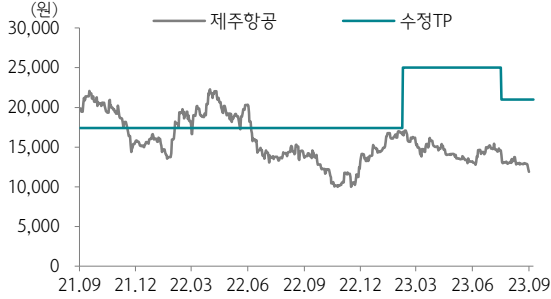
도표 28. 인천공항 동북아노선 화물 추이



주: 인천공항, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

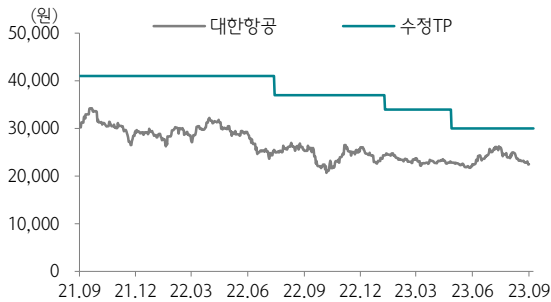
제주항공



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.24	BUY	21,000		
23.2.14	BUY	25,000	-41.41%	-31.68%
22.12.9	Neutral	17,413	-12.82%	-2.49%
22.6.3	Neutral	17,413	-23.58%	-42.74%
22.2.16	1년 경과		-	-
21.2.16	Neutral	17,413	11.60%	-22.34%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대한항공



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.5.4	BUY	30,000		
23.1.16	BUY	34,000	-31.44%	-27.06%
22.7.21	BUY	37,000	-33.75%	-27.03%
22.7.5	1년 경과		-	-
21.7.5	BUY	41,000	-27.65%	-16.46%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 9월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2023년 9월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.52%	5.02%	0.46%	100%

* 기준일: 2023년 09월 05일