

## Issue Comment

2018. 2. 8

# 항공운송

## 1월 항공 수송실적: 시작이 좋아



### 운송/철강

Analysts 최치현

02-6098-6669

chihyun.choi@meritz.co.kr

2018년 1월 국제 여객 수송실적 전년 대비 8.1% 증가: LCC 점유율 30% 기록

1월 국제 여객 수송실적은 757만명(+8.1% YoY)을 기록. LCC 업계의 국제 여객 수송실적 점유율은 30.0%를 기록하며 최초로 30%대를 돌파. 공격적인 기재 확대로 운항 편수가 전년 대비 31.6% 증가했으나 34.2%의 수송실적 증가율은 높은 탑승률이 유지되고 있음을 의미. 노선별로는 일본(+22.8% YoY)과 동남아(+20.9% YoY) 위주의 중단거리 노선이 여전히 강세를 기록. 장거리에서는 유럽(+12.2% YoY) 노선에 주목.

2018년 1월 항공화물 수송실적은 전년 대비 5.5% 증가: 운임 증가 추세 지속

1월 국제 항공화물 수송실적은 25.5만톤(+5.5% YoY)을 기록. 항공화물 매출액 비중이 높은 미주와 유럽 노선의 화물 수송실적은 전년 대비 각 7.0%와 4.2% 증가. 1월 미주와 유럽 노선의 평균 운임 상승률은 전년 동월 대비 각 11.1%와 10.8%를 기록. 물동량 증가율은 둔화될 수 있으나 제한적인 공급 증가 속 운임 증가는 지속 가능. 유가 상승 국면에서 공급자 교섭력 상승은 비용 증가를 운임에 전가 시킬 수 있는 업황을 의미.

유가와 환율의 변동성 확대: 유가는 여전히 낮고, 환율은 충분히 낮다

2018년 2월 7일 기준 항공유가는 배럴 당 79.8달러를 기록. 1월 중 배럴 당 83.3달러까지 급등했던 항공유가는 최근 유가 하락으로 안정화. 유류비 부담 확대는 불가피하나 유류할증료 부과와 Hedge 효과도 존재. 2017년 대비 낮은 환율은 외화지급 비용 절감 효과를 의미. 1분기 평균 항공유가는 배럴 당 80달러로 전년 대비 21.8% 증가하나 환율 효과로 원화 환산 항공유가는 13.0% 상승에 그칠 전망.

항공유가 상승으로 2월 국제선 유류할증료는 1월 3단계에서 4단계로 상승. 유류할증료 4단계는 장거리 노선에서 최대 4.6만원(대한항공 기준)을 부과. 현 유가 수준이 여객 수요에 부정적인 영향을 줄 가능성은 제한적으로 판단.

### 2018년 1월 국제 여객 수송실적은 전년 대비 8.1% 증가

국제 여객 수송실적 +8.1%

: 중국 노선 수송실적 -15.4%

전국 공항 기준 1월 국제 여객 수송실적은 757만명(+8.1% YoY)을 기록. 2017년에는 1월에 설 연휴(4일)가 있었음을 감안하면 양호한 여객 수송실적이 지속되고 있음. 노선별로는 일본(+22.8% YoY)과 동남아(+20.9% YoY) 위주의 중단거리 노선이 여전히 강세를 보이고 있음. 장거리 노선에서는 유럽(+12.2% YoY) 노선에 주목할 필요가 있음. 중국 노선의 경우 여객 수송실적 감소율이 15.4%로 전월 대비 5.9%p 악화, 중국 노선 정상화에 대한 기대감은 아직은 시기상조로 판단.

LCC 국제 여객 M/S 30% 기록

: 공격적인 기재 확대에도 높은 탑승률 유지

LCC 업계의 수송실적 점유율은 30.0%로 최초로 30%대를 기록하며 전년 동월 대비 5.8%p 확대. 공격적인 기재 확대로 운항 편수가 전년 대비 31.6% 증가했으나, 34.2%의 높은 수송실적 증가율은 높은 탑승률(Load Factor, L/F)이 유지되고 있음을 의미. FSC 업체들은 중국 노선 위축이 아쉬우나 유럽 노선의 호조로 1.2%의 여객 수송실적 증가율을 기록하며 3개월 연속 상승.

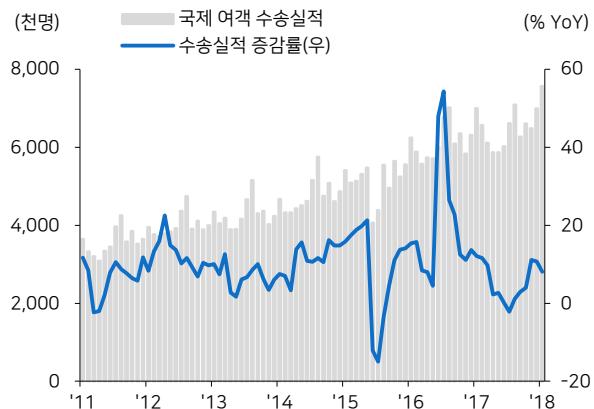
**표1 전국공항 기준 국제 여객 및 항공화물 수송실적 Review**

(천명, 천톤, %)	국제 여객 수송실적				국제 항공화물 수송실적			
	2018-01	(% MoM)	(% YoY)	M/S (%)	2018-01	(% MoM)	(% YoY)	M/S (%)
Total	7,567	8.2	8.1	100.0	255	-8.9	5.5	100.0
FSC	2,977	5.9	1.2	39.3	164	-10.4	4.7	64.3
대한항공	1,756	6.2	1.1	23.2	107	-12.7	4.2	41.8
아시아나항공	1,221	5.5	1.3	16.1	57	-5.7	5.8	22.5
LCC	2,270	11.4	34.2	30.0	10	9.4	-6.3	3.7
제주항공	623	10.5	31.4	8.2	2	9.2	18.7	0.8
진에어	518	11.5	16.1	6.8	2	8.9	27.4	0.7
에어부산	334	7.6	40.1	4.4	3	10.8	-39.3	1.3
이스타항공	290	14.6	35.7	3.8	1	2.0	0.8	0.3
티웨이항공	373	11.7	44.6	4.9	2	10.8	112.2	0.6
에어서울	132	17.9	115.2	1.7	-	#DIV/0!	#DIV/0!	0.0

주: FSC는 Full Service Carrier, LCC는 Low Cost Carrier

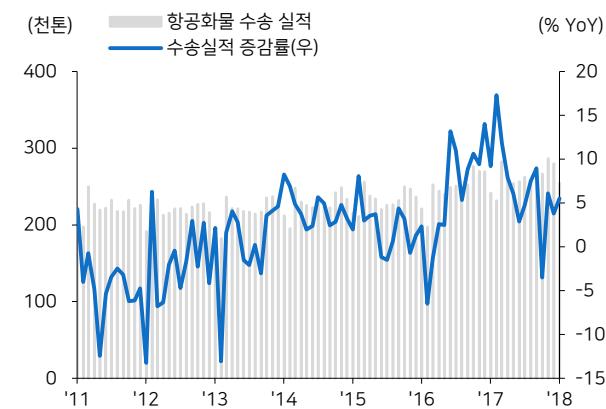
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

**그림1 전국공항 국제 여객 수송실적 추이**



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

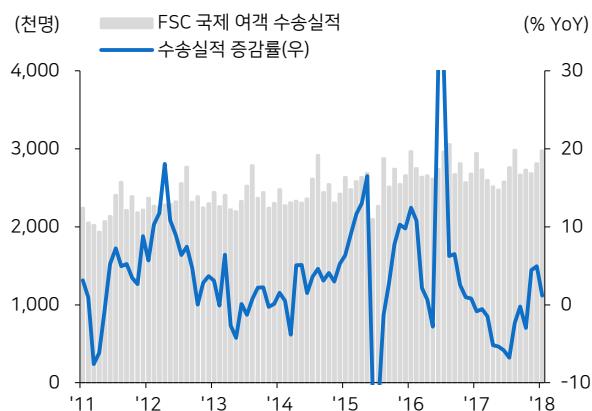
**그림2 전국공항 국제 항공화물 수송실적 추이**



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

## 항공사별 국제 여객 수송실적 (전국공항 기준)

그림3 FSC 2사 합산 국제 여객 수송실적 추이



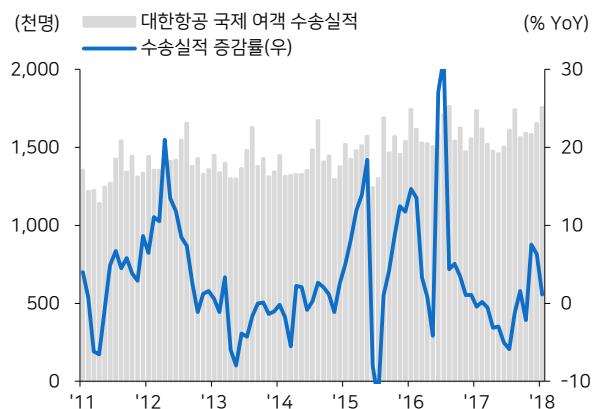
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 LCC 6사 합산 국제 여객 수송실적 추이



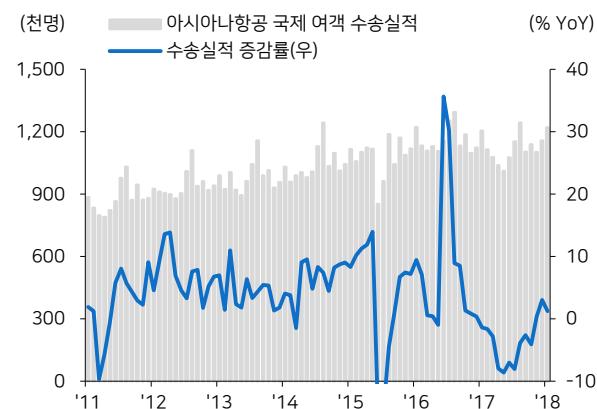
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 대한항공 국제 여객 수송실적 추이



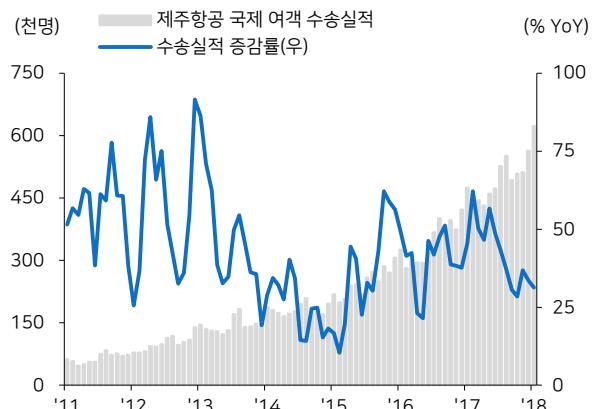
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 아시아나항공 국제 여객 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

그림7 제주항공 국제 여객 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

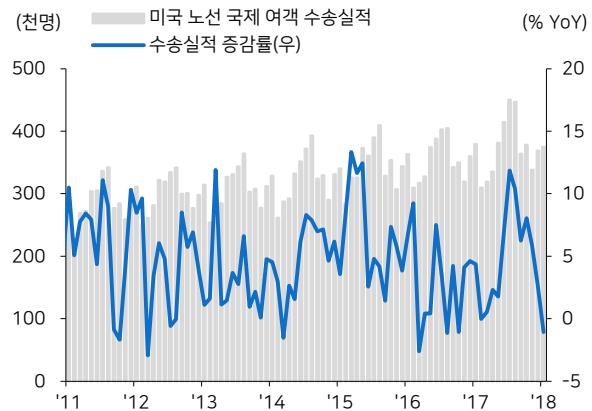
그림8 진에어 국제 여객 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠종금증권 리서치센터

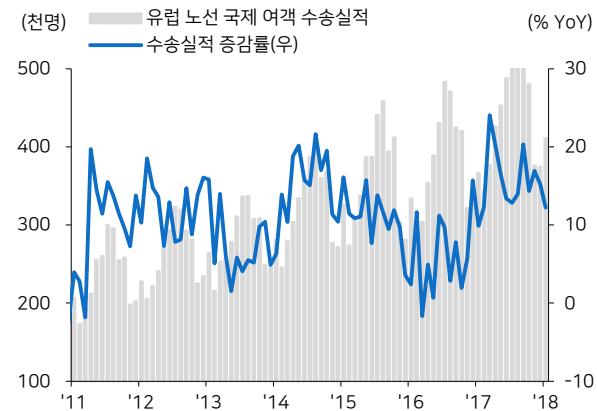
## 노선별 국제 여객 수송실적 (인천공항 기준)

그림9 미국 노선 국제 여객 수송실적 추이



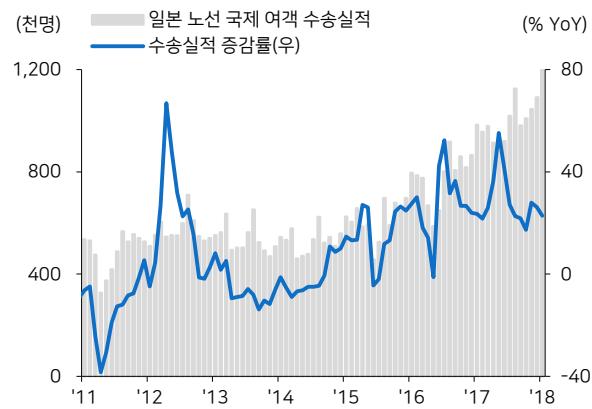
자료: 인천국제공항, 메리츠종금증권 리서치센터

그림10 유럽 노선 국제 여객 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 메리츠종금증권 리서치센터

그림11 일본 노선 국제 여객 수송실적



자료: 인천국제공항, 메리츠종금증권 리서치센터

그림12 중국 노선 국제 여객 수송실적



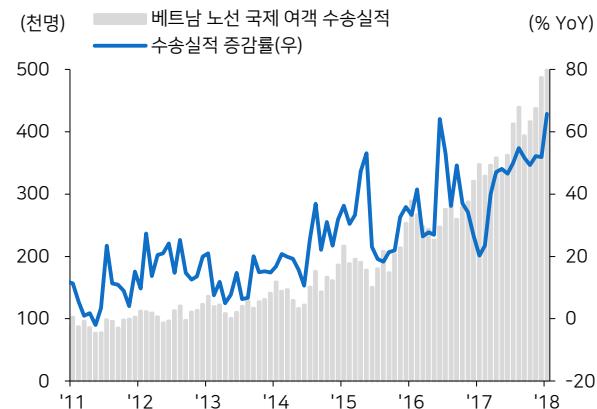
자료: 인천국제공항, 메리츠종금증권 리서치센터

그림13 동남아 노선 국제 여객 수송실적



자료: 인천국제공항, 메리츠종금증권 리서치센터

그림14 베트남 노선 국제 여객 수송실적



자료: 인천국제공항, 메리츠종금증권 리서치센터

1월 항공화물 +5.5% YoY  
: 미국 소비 모멘텀에 주목

미국 소비 모멘텀 회복에 따른  
对미 수출 호조를 예상

물동량(Q) 증가보다는 비용  
상승을 운임에 전가 시킬 수 있는  
업황에 주목: 운임(P) 호조 지속

항공사별 1월 물동량 증가율  
대한항공 +4.2% YoY  
아시아나항공 +5.8% YoY

### 2018년 1월 항공화물 수송실적은 전년 대비 5.5% 증가: 운임 증가 추세 지속

1월 국제 항공화물 수송실적은 25.5만톤(+5.5% YoY)을 기록. 항공화물 매출액 비중이 높은 미주와 유럽 노선의 화물 수송실적은 전년 대비 각 7.0%와 4.2% 증가. 물동량 증가율은 둔화될 수 있으나 미국 소비 모멘텀 회복에 따른 물동량 증가 구간은 지속.

물동량 증가율이 2017년 연초 대비 둔화된 점은 아쉬우나 여전히 Macro 지표 호조가 확인되고 있음. 당사 투자전략팀은 최근 2018년 미국 경제전망을 상향 조정, 미국 소비 모멘텀의 근거로 1) 임금 상승, 2) 소비심리 호전, 3) 가계의 Re-Leveraging 사이클이 본격화되었다는 점을 제시. (당사 투자전략팀 자료 참고, "2018년 미국 경제전망 상향: 근거와 시사점" 2018년 1월 25일 발간)

물동량 증가율은 둔화될 수 있으나 제한적인 공급 증가 속 운임 증가는 지속 가능. 유가 상승 국면에서 공급자 교섭력 상승은 운임에 비용을 전가 시킬 수 있음을 의미. 1월 미주와 유럽 노선의 평균 운임 상승률은 전년 동월 대비 각 11.1%와 10.8%를 기록. 일본과 중국을 제외한 아시아 지역의 항공화물 운임 역시 11.3% 상승하며 운임 상승은 지속될 전망.

항공사별로는 대한항공이 10.7만톤(+4.2% YoY), 아시아나항공이 5.7만톤(+5.8% YoY)을 기록. 물동량 증가율이 소폭 둔화된 점은 아쉬우나 여전히 Macro 지표가 호조되고 있는 점과 제한적인 공급 증가에 따른 운임 증가가 지속되고 있다는 점에 주목.

그림15 미국 소비심리와 평균소비성향



주: \* 개인소비지출/개인 가처분소득 \* 100

자료: Conference Board, BEA, 메리츠종금증권 리서치센터

그림16 미국 민간소비와 한국 수출



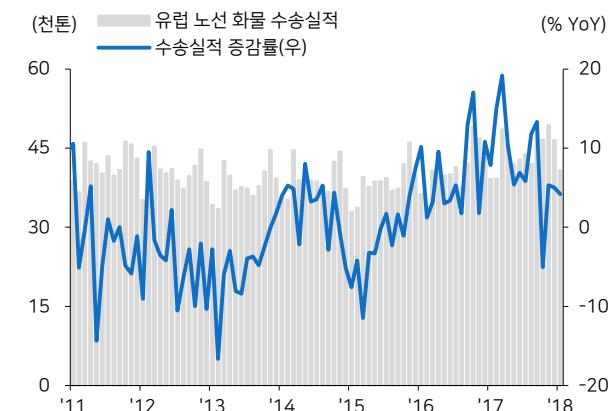
자료: BEA, 한국무역협회, 메리츠종금증권 리서치센터

그림17 미주 노선 항공화물 수송실적 추이



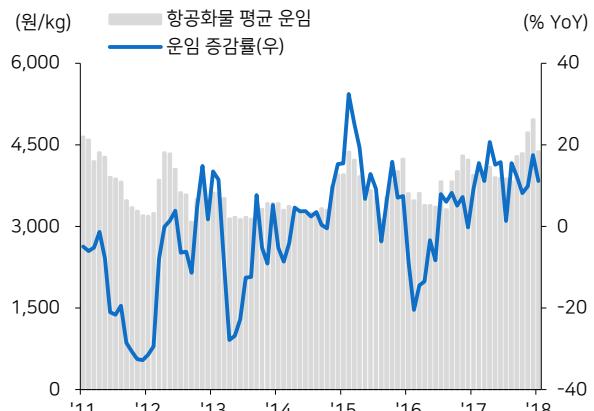
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증금증권 리서치센터

그림18 유럽 노선 항공화물 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증금증권 리서치센터

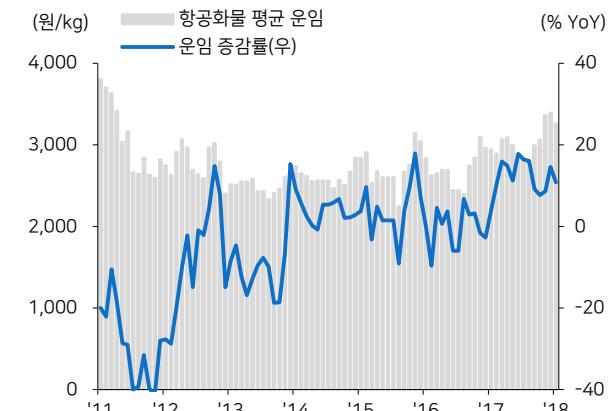
그림19 미주 노선 항공화물 평균 운임



주: 미주 내 주요 8개 노선 평균 운임 기준

자료: 한국무역협회, 메리츠증금증권 리서치센터

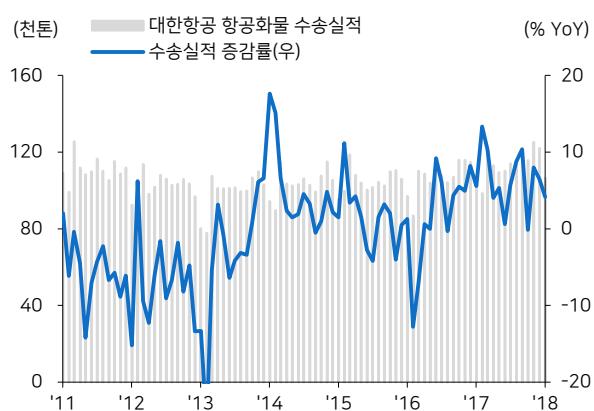
그림20 유럽 노선 항공화물 평균 운임



주: 유럽 내 주요 6개 노선 평균 운임 기준

자료: 한국무역협회, 메리츠증금증권 리서치센터

그림21 대한항공의 항공화물 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증금증권 리서치센터

그림22 아시아나항공의 항공화물 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증금증권 리서치센터

**항공유가 1월 급등 진정되며  
투자심리에 우호적**

**2월 유류할증료 4단계로  
수요에 미치는 영향도 제한적**

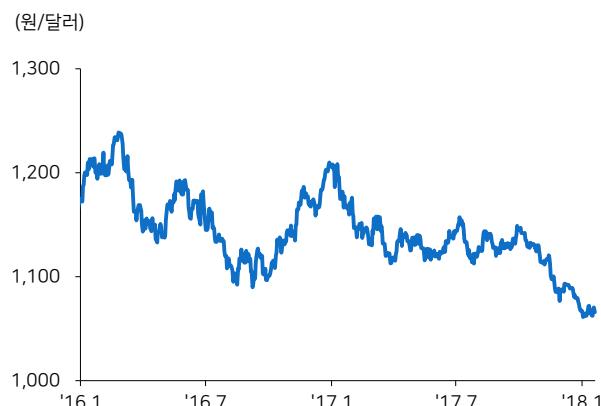
**유가와 환율의 변동성 확대: 유가는 여전히 낮고, 환율은 충분히 낮다**

2018년 2월 7일 기준 항공유가는 배럴 당 79.8달러를 기록. 1월 중 배럴 당 83.3 달러까지 급등했던 항공유가는 최근 유가 하락으로 안정화되고 있음. 당사는 2018년 연평균 항공유가를 배럴 당 80달러 수준으로 추정, 여객 수요 호조로 높은 탑승률이 유지되고 있고 항공화물은 비용 상승을 운임에 전가하고 있음을 확인. 현 유가 수준에서 이익 추정치 하향 가능성은 제한적.

항공유가 상승으로 2월 국제선 유류할증료는 1월 3단계에서 4단계로 상승. 유류할증료 4단계는 장거리 노선에서 최대 4.6만원(대한항공 기준)을 부과. 현 유가 수준에서 유류할증료가 여객 수요에 미치는 영향은 제한적으로 판단.

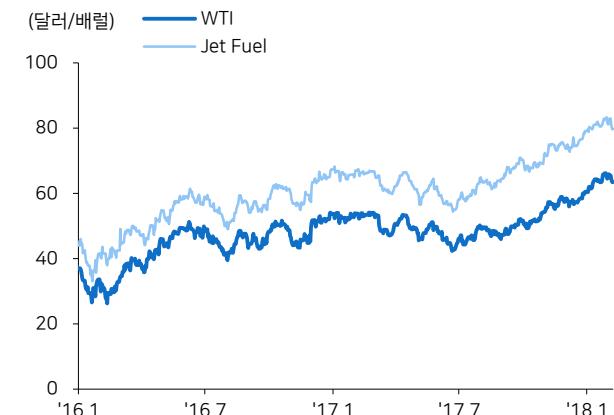
환율은 최근 1,086원/달러로 2017년 말 대비 1.8% 상승했으나, 2017년 1분기 평균 환율 1,153원/달러 대비 여전히 낮은 수준. 1분기 중 외화환산손익 보다는 환율 하락에 따른 외화지급 비용 절감 효과에 주목. 1분기 평균 항공유가는 배럴 당 80달러로 전년 대비 21.8% 증가하나 환율 효과로 원화 환산 항공유가는 13.0% 상승에 그칠 전망.

그림23 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림24 항공유가와 WTI 가격 추이



주: 항공유가는 성가풀 항공유가 기준

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 2월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 2월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 2월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최치현)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.