

항공운송

3월 항공 수송실적: 好好

운송/철강

Analyst **최치현**
02. 6098-6669
chihyun.choi@meritz.co.kr

2018년 3월 국제 여객 수송실적은 전년 대비 16.9% 증가

전국 공항 기준 3월 국제 여객 수송실적은 715만명(+16.9% YoY)을 기록. 2월 평창 동계 올림픽으로 내국인 출국자수 증가율이 3.6%로 둔화되었으나 추세적 변화가 아닌 여행 수요가 3월로 이연되었음을 확인. 중국 노선 수송실적은 전년 대비 13.8% 증가하며 Inbound 회복에 대한 기대감 부각 가능.

FSC(Full Service Carrier)인 대한항공과 아시아나항공은 각 12.6%와 8.8%의 국제 여객 수송실적 증가율을 기록. 중국 노선의 기저효과도 존재했으나 장거리 노선인 미주와 유럽 노선의 수송실적이 각 16.2%와 11.4% 증가함. 여행 성향의 확대에 따른 수혜가 단거리 노선에서 장거리 노선으로까지 확산.

유가 상승이 여객 수요에 미치는 영향은 여전히 제한적, 원화 강세는 긍정적 변수

3월 여객 수송실적의 호조는 유가 상승이라는 대외 변수의 악재가 여객 수요에 미치는 영향이 여전히 제한적인 수준임을 의미. 1월 16~2월 15일 기간의 싱가포르 항공유의 평균은 배럴 당 80.7달러로 3월 유류할증료는 5단계가 부과. 2017년 3월 유류할증료가 1단계에 불과했음을 감안하면 아직은 유가 상승이 여객 수요에 미치는 영향은 제한적. 원화 강세 기조의 환율 역시 Outbound 여객 수요와 항공사들의 영업실적 개선에 긍정적인 대외 환경을 조성하고 있음.

항공화물 물동량 2개월 연속 역성장: 아직 Peak-Out 논할 시점은 아니라는 판단

3월 국제 항공화물 수송실적은 28.2만톤(-0.1% YoY)을 기록하며 2개월 연속 역성장을 기록. 2017년 2~3월 물동량 증가율이 각 17.3%와 11.8%로 기저가 높았음을 감안하면 추세적 변화로 보기는 어렵다는 판단. Peak-Out을 논하기에는 여전히 미국과 유럽의 소비 모멘텀 회복이 지속되고 있으며 반도체/디스플레이 업황 역시 호조를 기록하고 있음. Belly Space를 포함한 실질 공급 증가율이 3% 수준에 머물러 있음. 3월 북미/유럽 노선의 평균 운임은 각 3.1% 상승, 물동량 증가율 회복에 따른 유가의 운임 전가 여부에 주목.

국제 여객 수송실적 +16.9%
중국 노선 +13.8% YoY

2018년 3월 국제 여객 수송실적은 전년 대비 16.9% 증가, 중국 노선 +13.8% YoY

전국 공항 기준 3월 국제 여객 수송실적은 715만명(+16.9% YoY)을 기록. 2018년 2월 내국인 출국자수 증가율이 3.6%로 둔화되며 우려가 높아졌으나 이러한 우려가 완전히 해소됨. 일본 노선은 규슈 지역의 화산 폭발에도 전년 대비 22.6%의 높은 수송실적 증가율을 기록. 최근 필리핀의 휴양지인 보라카이를 6개월 폐쇄가 결정되었으나 영향은 전체 수송실적 증가율에 미치는 영향은 제한적으로 판단.

2017년 3월 15일 중국 단체관광 금지로 중국 노선이 위축된 지 1년이 지나면서 기저효과를 확인. 실제로 중국 노선의 수송실적은 96.6만명을 기록하며 전년 대비 13.8%를 기록. 최근 중국이 단체관광 금지를 해제한다는 의사를 밝혔으며 지정학적 Risk가 완화되면서 외국인 입국자수 역시 증가하면서 Outbound와 Inbound의 동반 호조를 기대.

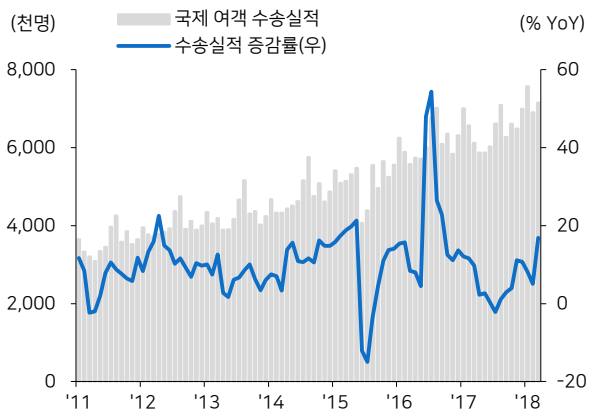
표1 전국공항 기준 국제 여객 및 항공화물 수송실적 Review

(천명, 천톤, %)	국제 여객 수송실적				국제 항공화물 수송실적			
	2018-03	(% MoM)	(% YoY)	M/S (%)	2018-03	(% MoM)	(% YoY)	M/S (%)
Total	7,147	3.6	16.9	100.0	282	25.8	-0.1	100.0
FSC	2,885	5.8	11.1	40.4	181	27.1	-0.4	64.2
대한항공	1,712	5.5	12.6	24.0	119	26.4	-1.8	42.3
아시아나항공	1,173	6.2	8.8	16.4	62	28.6	2.5	21.9
LCC	2,071	1.8	34.4	29.0	9	10.4	-11.0	3.2
제주항공	561	1.1	26.3	7.8	2	13.6	12.0	0.7
진에어	472	2.3	19.0	6.6	2	26.6	11.8	0.7
에어부산	307	4.3	38.1	4.3	3	4.0	-42.8	1.1
이스타항공	246	-5.6	21.5	3.4	1	6.6	3.9	0.3
티웨이항공	341	3.1	57.4	4.8	1	4.0	115.9	0.5
에어서울	143	9.6	147.8	2.0	0	N/A	N/A	0.0

주: FSC는 Full Service Carrier, LCC는 Low Cost Carrier

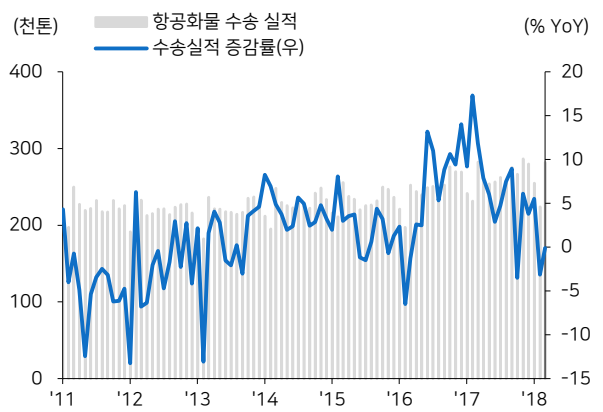
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 전국공항 국제 여객 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 전국공항 국제 항공화물 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

FSC 2사 합산 +11.1% YoY
1) 중국 기저효과, 2) 장거리 호조

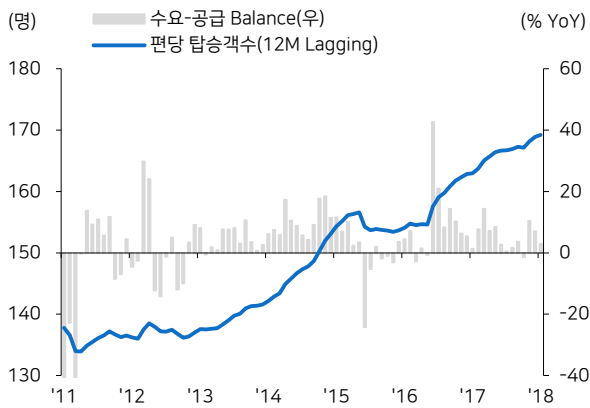
FSC는 중국 노선의 기저효과와 장거리 노선의 호조에 힘입어 2사 합산 수송실적이 전년 대비 11.1% 증가. 미주 노선은 16.2%, 유럽 노선은 11.4% 증가하며 여객 수송실적 호조가 단거리 노선만의 호조에서 벗어나 장거리로 확산되고 있음.

LCC 업체들은 공격적인 기재 투입으로 6사 합산 수송실적 증가율이 34.4% 증가. 공격적인 기재 투입에도 불구하고 여전히 저가 항공권 공급 확대가 신규 수요를 창출하고 있음. 운항편수 증가율 대비 수송실적 증가율이 여전히 우위에 있어 탑승률 상승에 따른 운임 Mix 개선으로 업계 전반의 Yield 호조를 기대.

유류할증료 5단계 부과에도
건조한 여객 수송실적

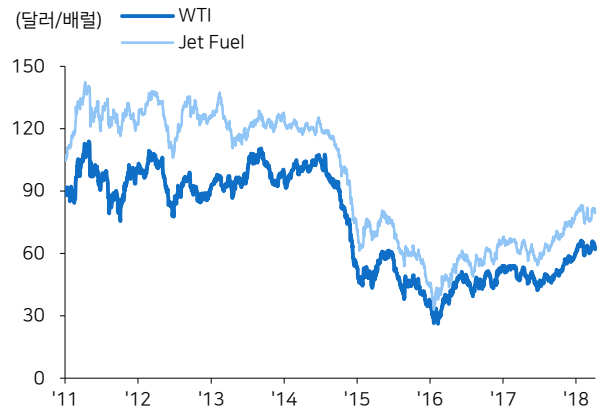
3월 여객 수송실적의 호조는 유가 상승이라는 대외 변수의 악재가 여객 수요에 미치는 영향이 여전히 제한적인 수준임을 의미. 1월 16~2월 15일 기간의 싱가포르 항공유의 평균은 배럴 당 80.7달러로 유류할증료 5단계가 부과. 2017년 3월 유류할증료는 1단계에 불과했고 2014년 유가 급락 이후 유류할증료 5단계는 최고 수준으로 3월 여객 수송실적이 건조함은 아직은 유가가 여객 수요에 미치는 영향은 제한적임을 확인 가능. 원화 강세 기조의 환율 역시 Outbound 여객 수요와 항공사들의 영업실적 개선에 긍정적인 대외 환경을 조성하고 있음.

그림3 LCC 업계의 수요-공급 Balance와 편당 탑승객 수 추이



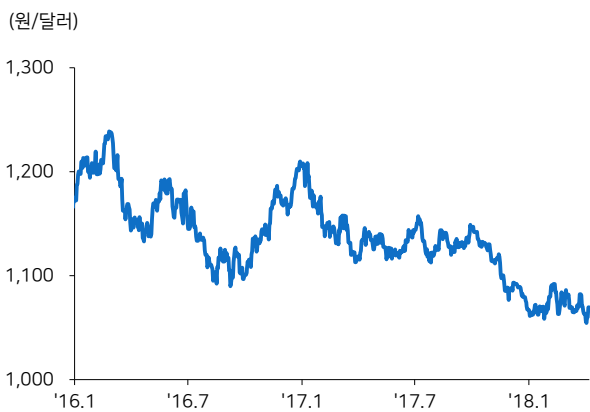
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 싱가포르 항공유가(Jet Fuel) 추이



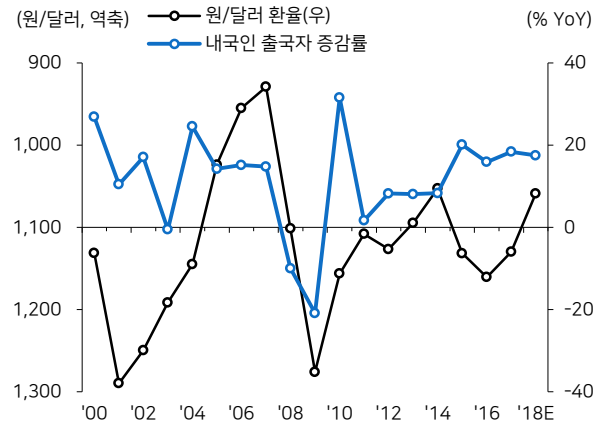
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 내국인 출국자수 증감률과 원/달러 환율 추이 및 전망

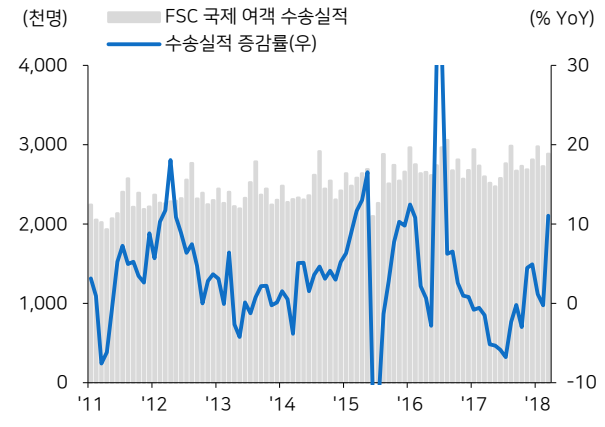


주: 원/달러 환율 전망치는 당사 투자전략팀 전망치 기준

자료: 한국관광공사, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

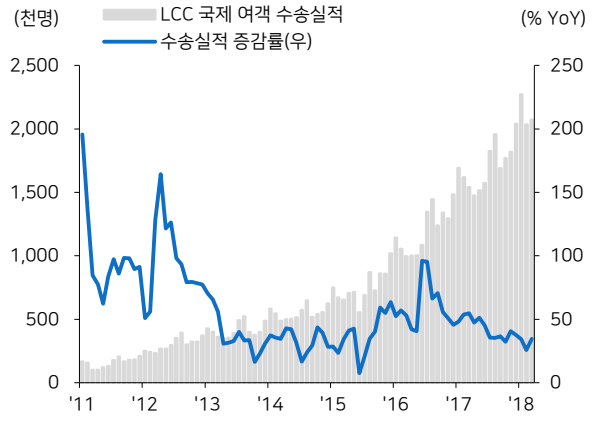
항공사별 국제 여객 수송실적 (전국공항 기준)

그림7 FSC 2사 합산 국제 여객 수송실적 추이



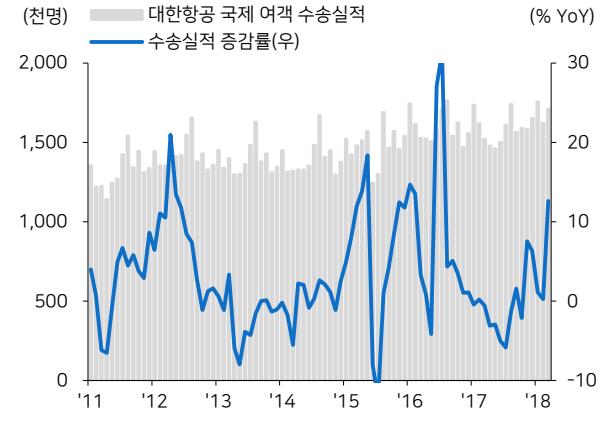
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 LCC 6사 합산 국제 여객 수송실적 추이



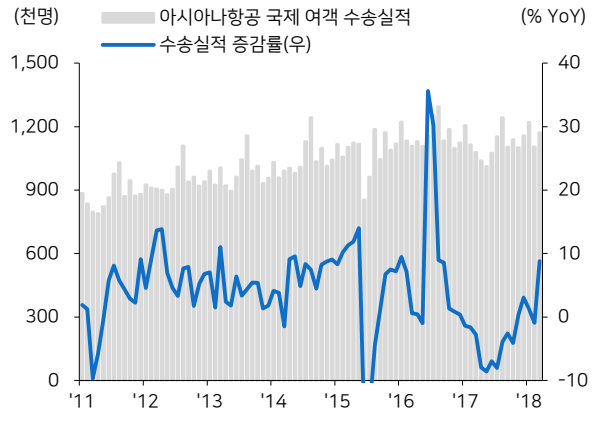
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 대한항공 국제 여객 수송실적 추이



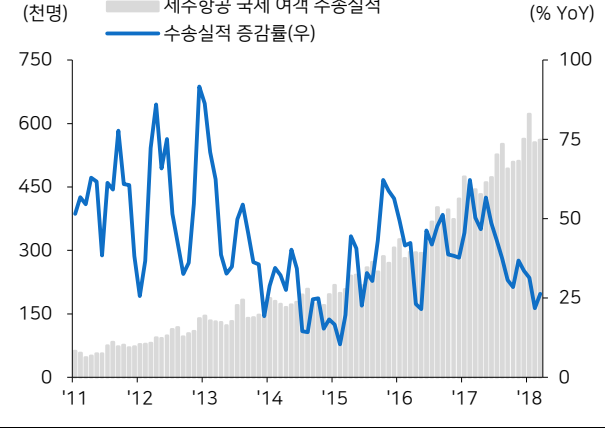
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 아시아나항공 국제 여객 수송실적 추이



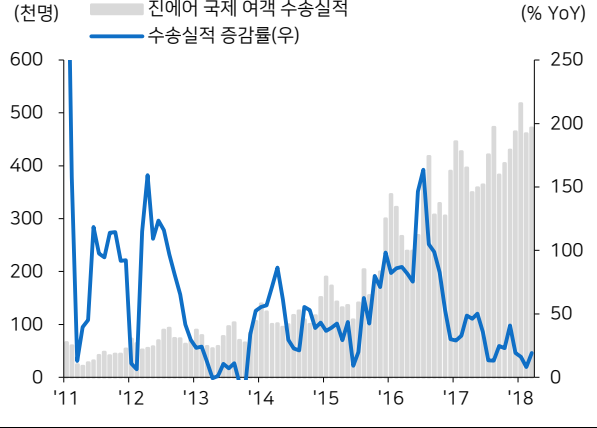
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 제주항공 국제 여객 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

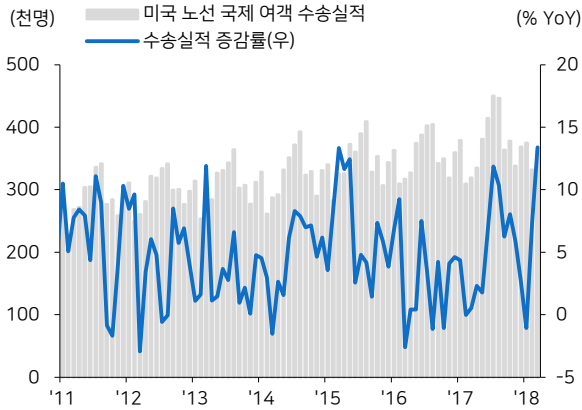
그림12 진에어 국제 여객 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

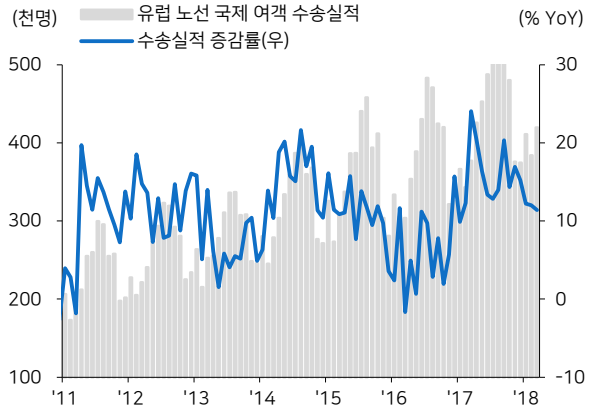
노선별 국제 여객 수송실적 (인천공항 기준)

그림13 미국 노선 국제 여객 수송실적 추이



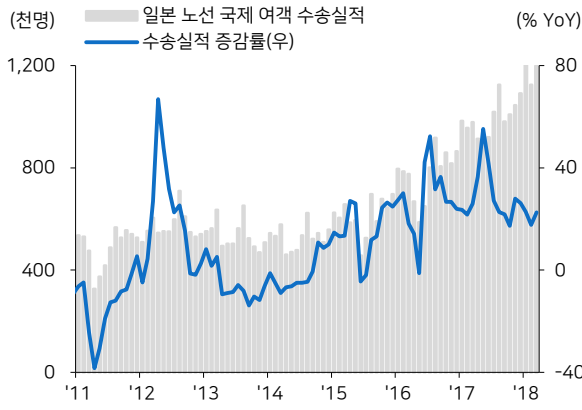
자료: 인천국제공항, 메리츠증권 리서치센터

그림14 유럽 노선 국제 여객 수송실적 추이



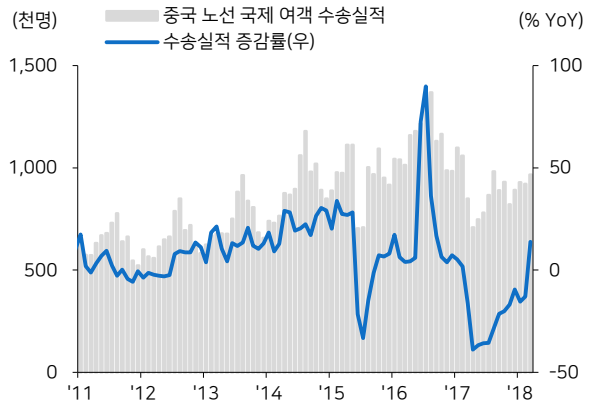
자료: 인천국제공항, 메리츠증권 리서치센터

그림15 일본 노선 국제 여객 수송실적



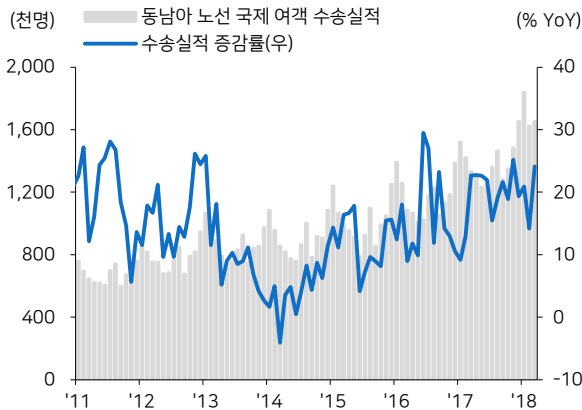
자료: 인천국제공항, 메리츠증권 리서치센터

그림16 중국 노선 국제 여객 수송실적



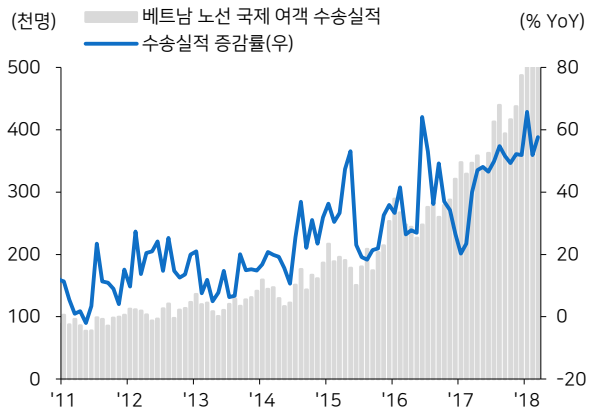
자료: 인천국제공항, 메리츠증권 리서치센터

그림17 동남아 노선 국제 여객 수송실적



자료: 인천국제공항, 메리츠증권 리서치센터

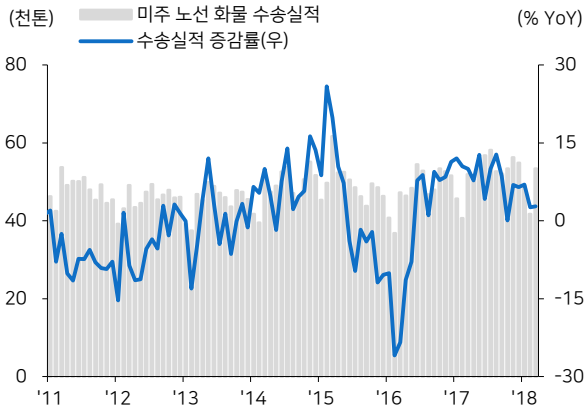
그림18 베트남 노선 국제 여객 수송실적



자료: 인천국제공항, 메리츠증권 리서치센터

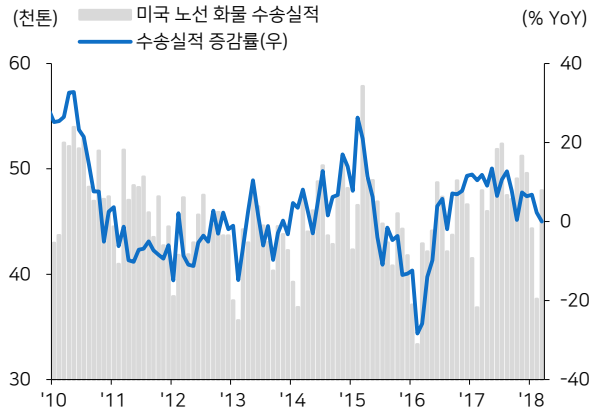
노선별/항공사별 항공화물 수송실적 (전국공항 기준)

그림19 미주 노선 항공화물 수송실적 추이



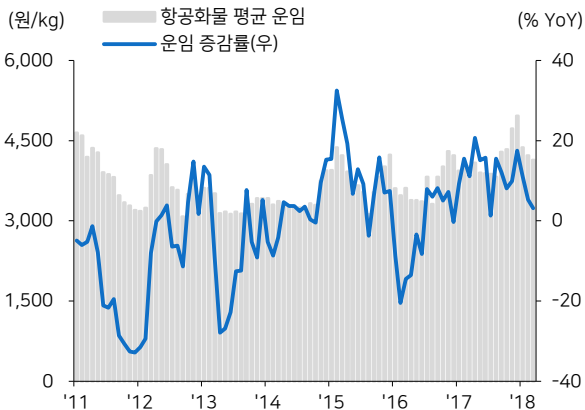
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림20 유럽 노선 항공화물 수송실적 추이



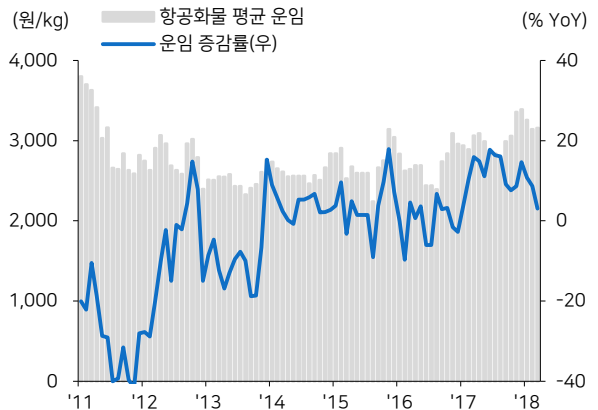
자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림21 미주 노선 항공화물 평균 운임



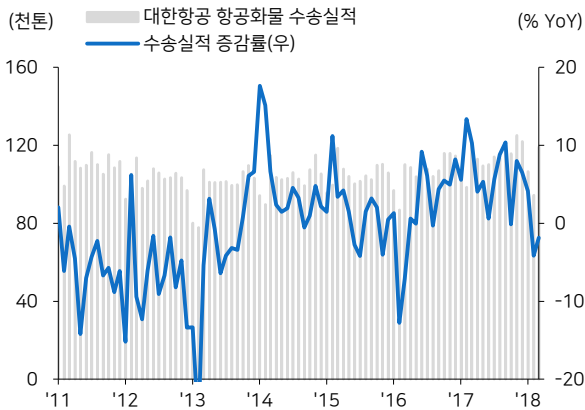
주: 미주 내 주요 8개 노선 평균 운임 기준
자료: 한국무역협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림22 유럽 노선 항공화물 평균 운임



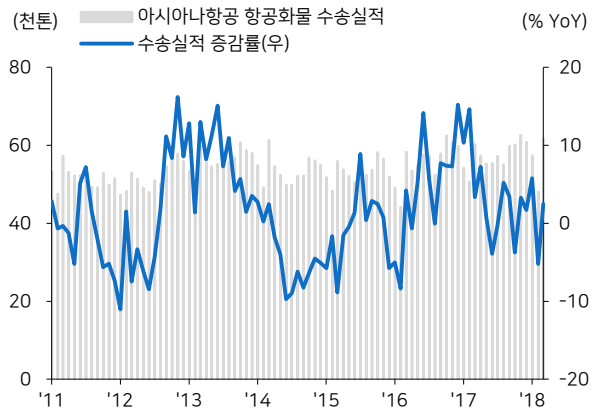
주: 유럽 내 주요 6개 노선 평균 운임 기준
자료: 한국무역협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림23 대한항공의 항공화물 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림24 아시아나항공의 항공화물 수송실적 추이



자료: 인천국제공항, 한국공항공사, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 4월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 4월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 4월 9일 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 하시기를 바랍니다.