

Issue Comment

2019. 02. 21

운송(항공)

인천공항 슬롯 확대 영향 분석

● 운송/자동차부품

Analyst 이종현
02. 6098-6654
jonghyun_lee@meritz.co.kr

인천공항, 슬롯 63회에서 65회로 확대하겠다는 세부 운영지침 마련

20일 한국경제 TV에 따르면 국토교통부와 서울지방항공청은 인천공항 슬롯을 63회에서 65회로 확대하겠다는 세부 운영지침을 마련. 슬롯 확대 시간은 오전 11시부터 오후 7시로 수요가 많은 황금 시간대. 아직은 해당 슬롯을 어느 노선에 배정하고 활용할지 검토하고 있는 상황. 기사에 따르면 하계시즌이 시작되는 오는 3월 31일부터 슬롯 확대가 적용될 가능성이 높음.

대수 기준으로는 7-11대의 기재가 신규 슬랏에 진입 가능

시간당 2개의 슬롯이 추가되면 일당 16개·주당 112개의 슬롯이 추가. 해당 슬롯으로 추가되는 신규 노선 수는 주 5회 노선 가정 시 22개의 노선. 보수적으로 기재 1대당 주 5회 노선 2-3개를 소화할 수 있다고 가정 시(동남아·일본 노선 기준) 대수 기준으로는 7-11대의 기재가 신규 슬랏 배분 수혜 가능.

산술적으로는 FSC보다 LCC에게 이익개선효과가 큰 이벤트

현재 국내항공산업은 '수익성 높은' 인천공항의 '수익성 높은' 시간대의 슬롯에 여유가 없는 상황. 이로 인해 LCC들은 수익성이 낮더라도 지방발 노선을 확대하고 있는 추세. 당사 추정에 따르면 737-800 기재의 인천노선과 지방발 노선의 연간 대당 영업이익은 50억원 내외 차이. 따라서 현재 지방발 노선에 투입 중인 (또는 투입하려고 계획 중인) 기재들을 인천공항으로 돌린다면 대당 50억원의 영업이익개선 효과가 발생. 7-11대를 국적사들이 나눠서 받는다고 가정하면 업체별로 1-2대가량 수혜를 볼 수 있으며 50-100억원 가량 영업이익개선 효과가 존재. 절대 영업이익 규모가 작은 LCC가 FSC보다 영업이익 개선효과가 클 전망.

다만 진행 속도와 신규진입 LCC에 대한 분배 가능성까지 고려 시 이익개선 효과 감소

다만 3월 31일부터 해당 슬롯 확대가 전부 적용되지 않을 가능성도 존재. 아직은 어디까지나 활용 방안에 대해 검토 중인 상황이며 해당 슬롯 중 일부는 3월 31일 이후에 배분되거나 신규로 허가를 받고 진입할 LCC를 위해 일부를 남겨둘 가능성도 존재하는 것으로 파악. 따라서 19년 기준 국적사들의 이익개선효과는 미미할 수도 있다는 판단.

(뒷면에서 계속)

인천공항 슬롯 배분보다 중요한 이벤트는 3월에 진행될 한·중 항공회담

인천공항 슬롯 배분보다 중요한 이벤트는 기사에서 언급된 3월에 진행될 한·중 항공회담. 이번에 진행되는 한·중 항공회담은 14년 이후 5년 만. 국토부 내부에서는 운수권 배분 가능성은 높지만 14년과 비교 시 배분 규모는 작을 것이라는 분위기. 14년 항공회담에서는 총 29개 여객 노선에 주 90회 배분이 이루어진 바 있음 (중국 관련 디테일한 내용은 18년 11월 26일에 발간된 당사 Initiation 자료 참고). 현재로서는 어느 정도 운수권이 나올지 누가 얼마나 가져갈지 예측이 불가능한 상황.

다만 당사는 1) 14년과 달리 LCC의 외형이 크게 확대되었다는 점과 2) 정부·국토부의 성향을 고려하면 LCC에 대한 분배 비중이 14년보다 확대될 가능성을 '배제'할 수 없다는 판단. 현재 LCC들은 제한적인 중국 운수권 확보로 중국대비 동남아 및 일본 노선에 대한 매출의존도가 높음. 이로 인해 LCC 공급과잉·경쟁강도가 더욱 심화된 부분이 있음. 3월 한·중 항공회담의 결과는 제주항공을 비롯한 주요 LCC들의 밸류에이션 부담이 낮아진 상황(19년 2월 13일 발간된 당사 제주항공 리뷰 보고서 참고)에서 Re-rating을 촉발할 가능성이 존재한다는 판단.

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 2월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 21일 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: 이종현)

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.