

# 항공운송

시로보틱스/방산/조선/운송 양승윤  
6139 / syang0901@eugenefn.com  
RA 임범수

## 운수권 배분 코멘트

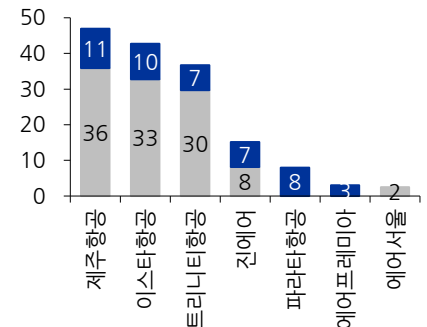
- “ **[종합 의견]** 9/16 국토부는 항공교통심의위원회 심의를 거쳐 25개 국제항공 노선의 운수권을 10개 국적 항공사에 배분. 이번 배분의 핵심은 견조한 한-중 여객 수요를 바탕으로 국내 LCC의 인천발 중국 간선 노선 진입이 확대된 점. 제주항공과 이스타항공이 인천-베이징 노선을 주 7회 확보했으며, 에어프레미아와 파타타항공은 인천-상하이 노선을 각각 주 3회, 주 4회 확보. 중국 여객 수요가 코로나 19 이전 수준을 넘어선 가운데 7년 만의 한-중 운수권 확대가 항공사 배분으로 이어지며, LCC들의 중국 노선 성장 여력이 확대될 것으로 전망. 특히 인천발 중국 노선을 주 11회 확보한 제주항공의 노선 포트폴리오 개선과 '27년 실적 성장 가능성에 주목.
- “ **[운수권 배분 결과]** 중국 여객 운수권만 고려 시 이번 배분으로 주 81회가 항공사에 배분됨. 인천발 노선의 경우 제주항공 11회, 이스타항공 10회, 파타타항공 8회, 진에어 7회, 트리니티항공 7회, 에어프레미아 3회 확보. 지방발 노선은 에어로케이 10회, 에어부산 8회 등. 화물은 대한항공과 에어제타가 중국 화물허브 노선(텐진/정저우 등)을 각각 주 7회 확보.
- “ **[단거리 노선 강세]** 올해 성수기 여객 수요는 강달러·고유가 환경에서 상대적으로 비용 부담이 낮은 단거리 노선으로 집중됨. 인천공항 기준 7~8월 중국 노선 여객은 295만명(+26%yoy), 일본 노선 여객은 353만명(+20%yoy)을 기록하며 단거리 노선의 견조한 여객 수요가 지속되는 중. 특히 중국 노선은 '25년 9월 이후 운항 편수 증가를 상회하는 편당 여객 수 증가를 기록 중이며, '26년 들어 편당 여객 수는 코로나 19 이전 수준을 넘어선 상황. 추가로 운수권까지 확대된 만큼, 인천발 노선을 확보한 LCC들의 중국 노선 공급 확대 여력 또한 높아진 상황.
- “ **[투자 전략]** 항공업종 내 대한항공을 최선호주로 유지(BUY, 35,000원)하며, LCC 중에서는 제주항공에 주목(BUY, 6,700원)할 시점으로 판단. '25년 연간 제주항공은 인천-중국 노선을 주 25회 운항하며, 약 40만명을 수송. 이번엔 확보한 인천발 11회 전량 취항 시 인천-중국 노선 운항은 주 36회(+43%)로 확대될 전망. 특히 인천-베이징 주 7회를 확보하며 핵심 간선 노선에 신규 진입한 점에 주목. 기존 중국 노선이 위해, 연길 등 지선 중심이었던 만큼, 단순 공급 증가를 넘어 노선 포트폴리오의 질적 개선도 기대. '25년 중국 노선 평균 탑승률은 83%였으며, '26년 8월 성수기에는 94%까지 상승해 피크 시즌 공급 여력이 제한적이었던 상황. 인천발 주 11회 취항을 반영한 연간 추가 여객은 약 17만명으로 추정되며, 이는 '25년 제주항공 중국 여객의 약 43%에 해당. 기타 지역 여객을 '26년 수준으로 유지한다고 가정할 경우, 동사 중화권 여객 비중은 '25년 13.4%에서 '27년 15.9%로 상승할 전망. 2H26에는 환율 하락과 단거리 수요 강세를 바탕으로 실적 개선을 기대하며, '27년 신규 중국 노선 취항이 본격화될 경우 추가 실적 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 판단.

업종투자 의견

OVERWEIGHT

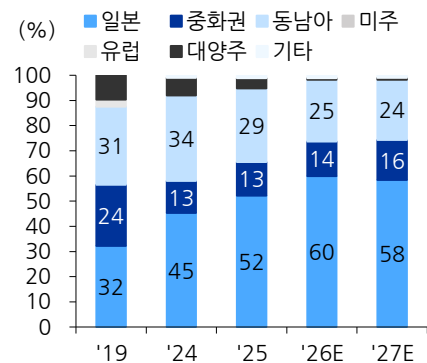
### LCC별 인천-중국 운항 횟수

(회/주) ■ '26.08 ■ 수시 배분



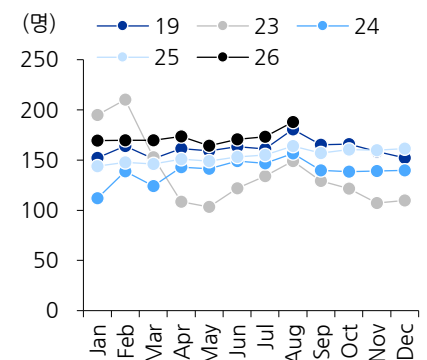
자료: 에어포탈, 유진투자증권

### 제주항공 노선별 여객 비중 추이 및 전망(인천)



자료: 국토교통부, 유진투자증권

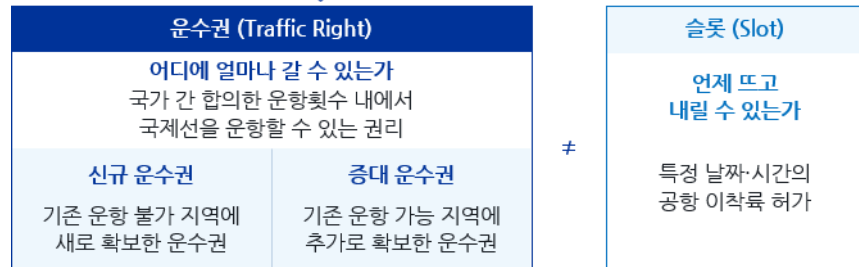
### 인천공항 중국 노선 편당 여객 수 추이



자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

## 운수권 개념

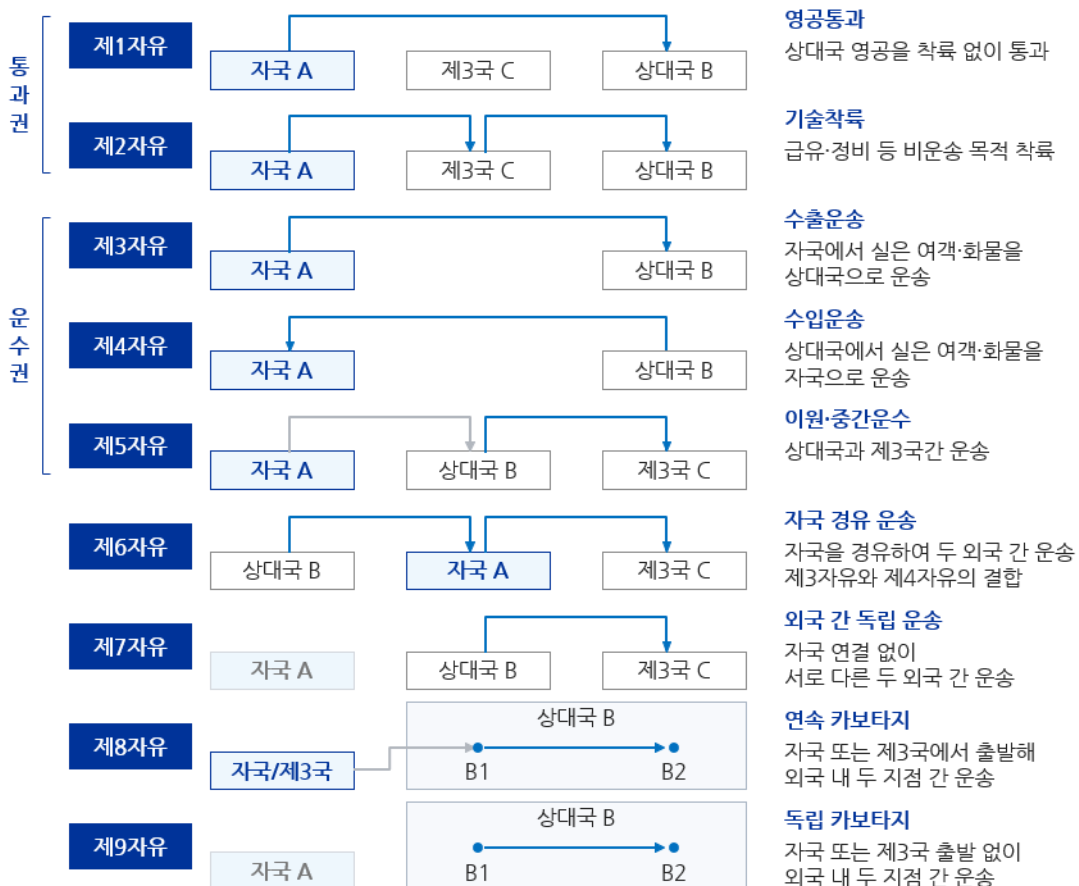
국가 간 항공회담 → 한국 운수권 확보



↓  
항공사 배분 → 슬롯 확보 → 인허가 → 취항

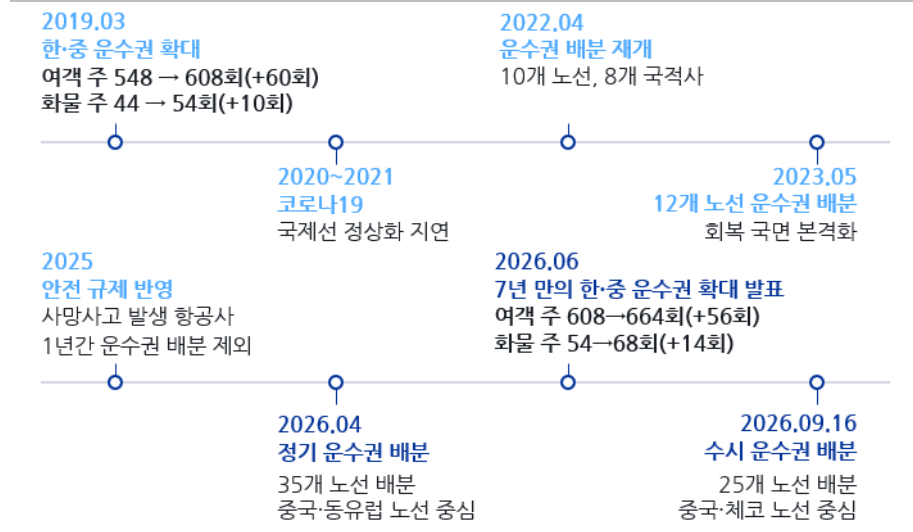
자료: 유진투자증권

## 하늘의 자유 유형



자료: 국토교통부, 유진투자증권

## 운수권 배분 타임라인



자료: 국토교통부, 유진투자증권

## 2026.06 한·중 운수권 확대 상세

|    | 노선                      | 기존                | 증대                     |
|----|-------------------------|-------------------|------------------------|
| 여객 | 인천-베이징                  | 주 45 회            | 주 52 회(+7)             |
|    | 인천-상하이                  | 주 56 회            | 주 63 회(+7)             |
|    | 인천-광저우                  | 주 21 회            | 주 28 회(+7)             |
|    | 인천-다롄                   | 주 21 회            | 주 28 회(+7)             |
|    | 인천-청두                   | 주 14 회            | 주 21 회(+7)             |
|    | 인천-하얼빈                  | 주 14 회            | 주 21 회(+7)             |
|    | 한국 지방 - 중국 베이징·상하이 외 도시 | 주 87 회            | 주 101 회(+14)           |
| 화물 | 한국 전체 - 중국 화물허브 공항      | 10 개 공항<br>주 54 회 | 12 개 공항<br>주 68 회(+14) |

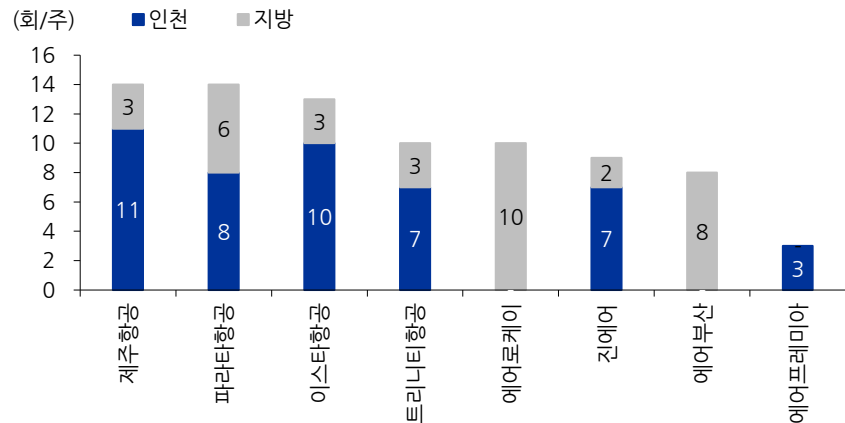
자료: 국토교통부, 유진투자증권

### 2026.09.16 운수권 수시 배분 결과

| 구분 | 배정 항공사 | 노선                | 비고     |
|----|--------|-------------------|--------|
| 여객 | 대한항공   | 인천-울란바타르(연중)      | 주 2 회  |
|    | 에어로케이  | 무안-베이징            | 주 3 회  |
|    |        | 무안-옌지             | 주 2 회  |
|    |        | 무안-장자제            | 주 2 회  |
|    |        | 청주-다롄             | 주 3 회  |
|    |        | 청주-몽골             | 주 7 회  |
|    |        | 한국-몽골지방(울란바타르 외)  | 주 7 회  |
|    | 에어부산   | 부산-청두             | 주 4 회  |
|    |        | 부산-하얼빈            | 주 4 회  |
|    | 에어프레미아 | 인천-상하이            | 주 3 회  |
|    | 이스타항공  | 대구-베이징            | 주 3 회  |
|    |        | 인천-베이징            | 주 7 회  |
| 화물 |        | 인천-난징             | 주 3 회  |
|    | 제주항공   | 무안-상하이            | 주 3 회  |
|    |        | 인천-베이징            | 주 7 회  |
|    |        | 인천-창사             | 주 4 회  |
|    | 진에어    | 부산-항저우            | 주 2 회  |
|    |        | 인천-광저우            | 주 7 회  |
|    | 트리니티항공 | 대구-샤먼             | 주 3 회  |
|    |        | 인천-다롄             | 주 7 회  |
|    | 파라타항공  | 양양-상하이            | 주 3 회  |
|    |        | 양양-항저우            | 주 3 회  |
|    |        | 인천-상하이            | 주 4 회  |
|    |        | 인천-항저우            | 주 4 회  |
| 공용 | 대한항공   | 한국-톈진/정저우/어저우/허페이 | 주 7 회  |
|    | 에어제타   | 한국-톈진/정저우/어저우/허페이 | 주 7 회  |
|    | 에어제타   | 싱가폴 이원 5 자유       | 주 4 단위 |
| 공용 |        | 태국 중간 5 자유        | 주 2 회  |
|    | 트리니티항공 | 한국-체코             | 주 3 회  |

자료: 국토교통부, 유진투자증권

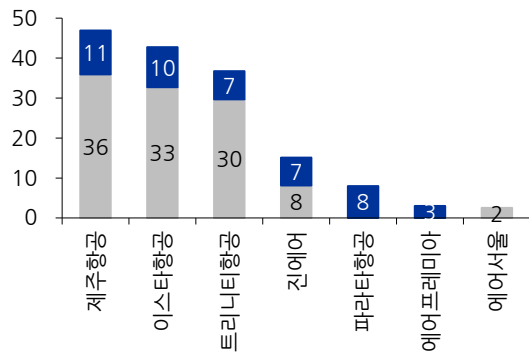
### 중국 여객 운수권 출발 지역별 구분



자료: 국토교통부, 유진투자증권

## LCC 별 인천-중국 운항 횟수

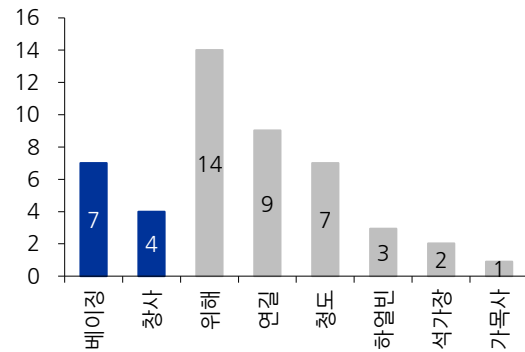
(회/주) ■ '26.08 ■ 수시 배분



자료: 에어포탈, 유진투자증권

## 제주항공 인천-중국 노선별 운항 횟수

(회/주) ■ '26.08 ■ 수시 배분



자료: 에어포탈, 유진투자증권

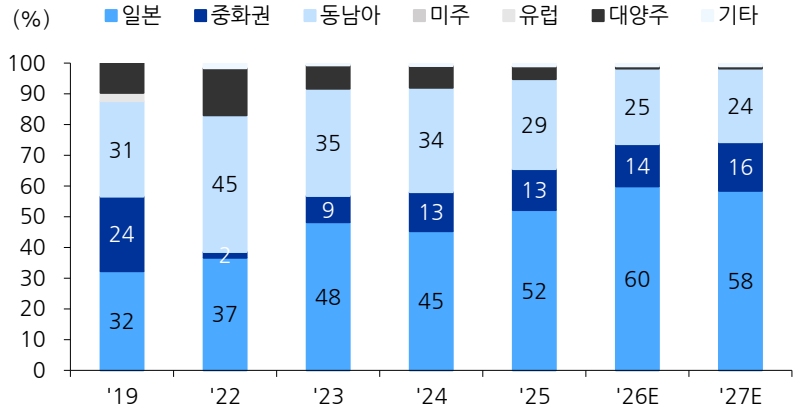
## 제주항공 인천-중국 운수권 → 연간 증분 여객 추정

| 구성                            | 기준                     | 내용            | 비고               |
|-------------------------------|------------------------|---------------|------------------|
| <b>운항 가정</b>                  |                        |               |                  |
| 공급 좌석 수                       | B737-800               | 189 석/편       | 제주항공 중국 노선 주력 기재 |
| 중국 노선 운항                      | 인천발 9 개 노선, 25 회/주(왕복) | 2,642 편/년(편도) | 405,023 명/년      |
| <b>① 신규 운항</b>                |                        |               |                  |
| 인천-베이징                        | 2026 년 9 월 수시 배분       | 730 편/년(편도)   | 7 회/주(왕복)        |
| 인천-창사                         | 2026 년 9 월 수시 배분       | 417 편/년(편도)   | 4 회/주(왕복)        |
| 합계                            |                        | 1,147 편/년(편도) | 11 회/주(왕복)       |
| <b>② 편당 여객 수</b>              |                        |               |                  |
| 제주항공 중국 평균                    | 405,023 명 ÷ 2,592 편    | 156 명/편       | 탑승률 83%          |
| 인천-베이징                        | Min(156 명/편, 158 명/편)  | 156 명/편       | 중국 전체 평균 158 명/편 |
| 인천-창사                         | Min(156 명/편, 139 명/편)  | 139 명/편       | 중국 전체 평균 139 명/편 |
| <b>③ 연간 증분 여객 (③ = ① × ②)</b> |                        |               |                  |
| 인천-베이징                        | 730 편 × 156 명          | 114,069 명/년   | 9,506 명/월        |
| 인천-창사                         | 417 편 × 139 명          | 58,075 명/년    | 4,840 명/월        |
| 합계                            |                        | 172,144 명/년   | 14,345 명/월       |

주: 2025 년 연간(1~12 월) 기준

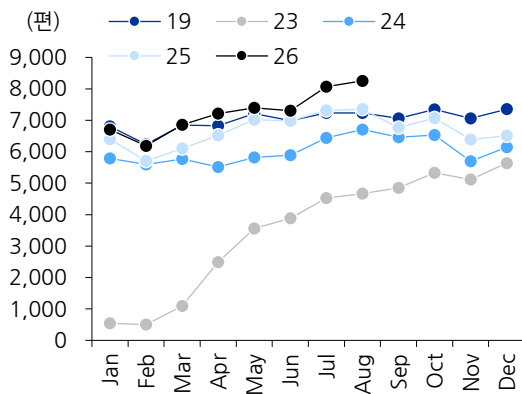
자료: 에어포탈, 유진투자증권

### 제주항공 노선별 여객 비중 추이 및 전망(인천공항 출발 기준)



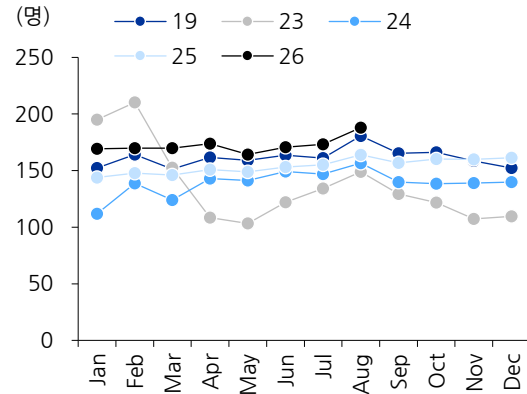
자료: 에어포탈, 유진투자증권

### 인천공항 중국 노선 운항편수 변화



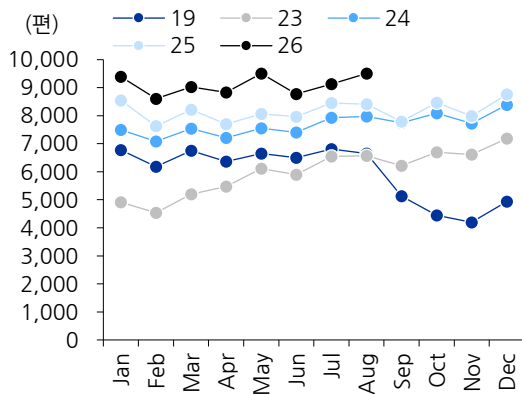
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

### 인천공항 중국 노선 편당 여객 수 변화



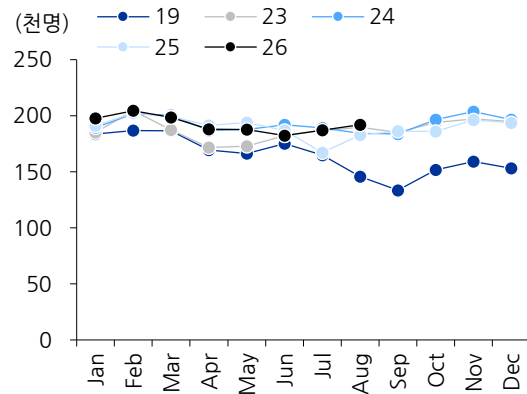
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

### 인천공항 일본 노선 운항편수 변화



자료: 유진투자증권

### 인천공항 일본 노선 편당 여객 수 변화



자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

### Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

### 투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)      당사 투자 의견 비율(%)

|                  |                            |     |
|------------------|----------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상          | 3%  |
| · BUY(매수)        | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 94% |
| · HOLD(중립)       | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 종가대비 -10%미만          | 0%  |

(2026.06.30 기준)

