항공업 (중립/Maintain)

2022.12.8

일본의 급반등과 LCC 회복

류제현 jay.ryu@miraeasset.com 이창민 changmin.lee@miraeasset.com

글로벌 여객 시황

IATA 10월 여객 시황: 국내선 악화 vs. 국제선 정체

- 글로벌 여객 수송량 44.6% YoY(9월 57.0% YoY), 19년 대비 -26%(9월과 유사)
- 국제 여객 수송량 19년 대비 -28% (9월 -30%): 개선세는 유지
  - 유럽, 북미: 19년 대비 -18%, -10% vs. 아시아 -57%
- 국내 여객 수송량 -0.8% YoY로 하락반전: -22%(9월 -19%)로 악화 – 중국 락다운
  - 중국 하락(-59% YoY, 9월 46% YoY): 19년 대비 -69%

글로벌 화물 시황

IATA 10월 화물 시황: 가속화되는 운임 하락세

- 10월 글로벌 화물 수송 -14% YoY 하락(9월 -11% YoY) 하락세 확대
  - 북미 -9% YoY, 유럽 -19% YoY, 아시아 –15% YoY
- 국제 화물 공급량 2.4% YoY로 상승세 유지: 탑재율 -10.0%p YoY
  - 12월 1주차 홍콩-미주 주간 운임 6.5달러/kg(-47% YoY): 11월 초 대비 소폭 반등
  - 홍콩-유럽(5.6달러/kg, -34% YoY), 유럽-북미(4달러/kg, -19% YoY)는 유지

인천공항 & LCC

2022년 11월 인천공항: 중국 제외한 단거리 노선, 빠르게 회복 중

- 국제 여객 수송량 623% YoY(19년 동월비 -52%, 10월 -61%)로 회복 속도 빨라져
  - 일본(-17%) 동남아(-36%) vs. 미주(-25%), 유럽(-47%)
- 국제 화물 수송량 감소폭(-17% YoY, 10월 -18% YoY) 진정세 지속
  - 단 미주 감소폭은 확대(-28% YoY): 유럽(-6% YoY) 감소폭 축소
- LCC 국제여객 수 빠르게 회복 중: 19년 대비 -50%(10월 -70%)
  - 단거리 국제노선 MS는 47%(전체 국제노선 36%)로 상승: 빠른 일본 노선의 회복

투자 의견

항공업에 대한 중립 의견 유지: 중국과 화물의 모멘텀 회복 여부에 주목

- 중국을 제외한 단거리 노선 회복은 분명 긍정적: 중국 리오프닝 기대감
- 단, 경기 바로미터인 화물 진정세 지속 여부에 대한 추가 확인은 필요

그림 1. 글로벌 국내선, 국제선 여객 티켓 판매 추이

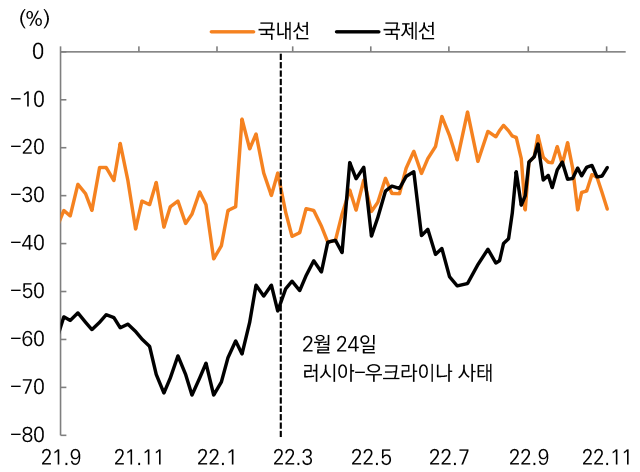
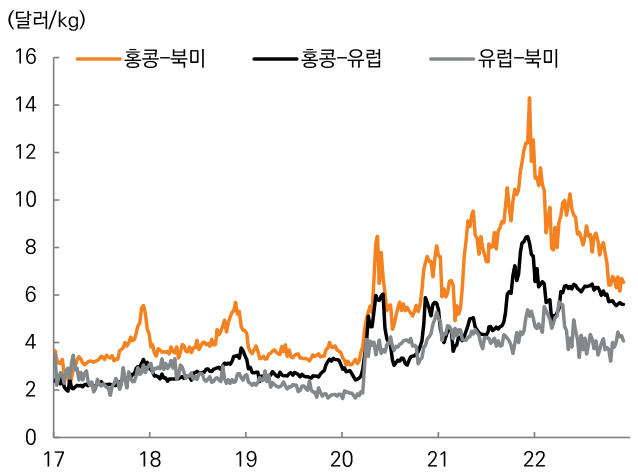
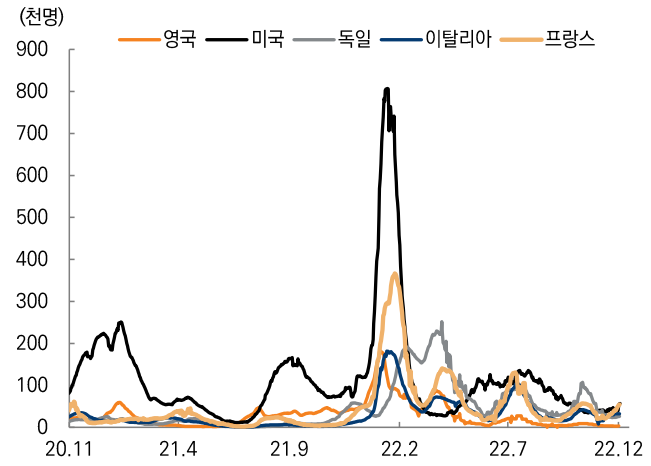


그림 2. 주요 노선별 항공운임 추이



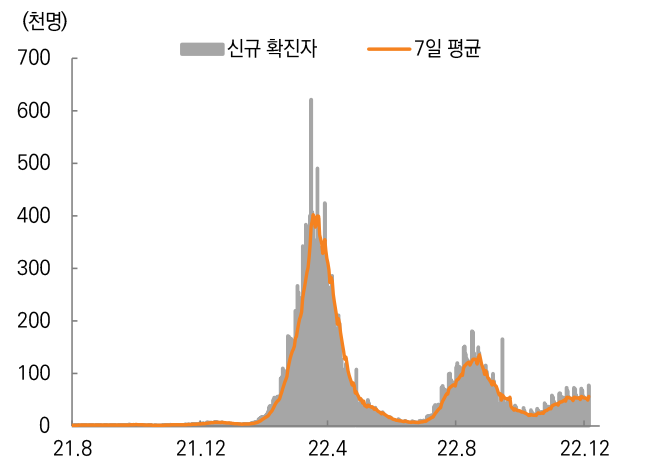
주: 19년도 대비 티켓 판매율 비교 자료: IATA, TAC index, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 코로나 신규 확진자 7일 이동평균 추이, 주요 5개국



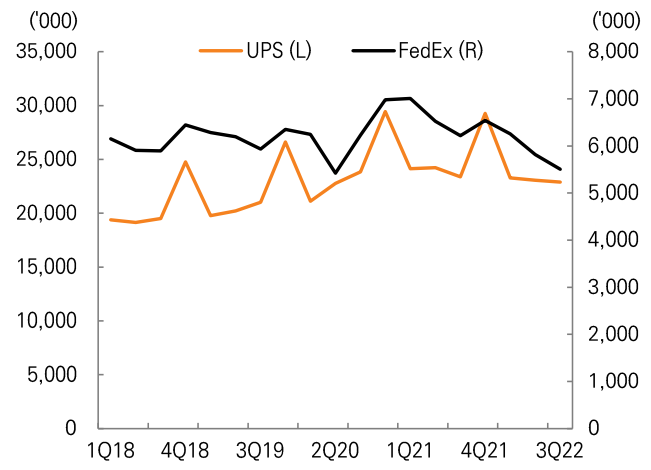
자료: Our World in Data, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 국내 코로나19 확진자 수 추이



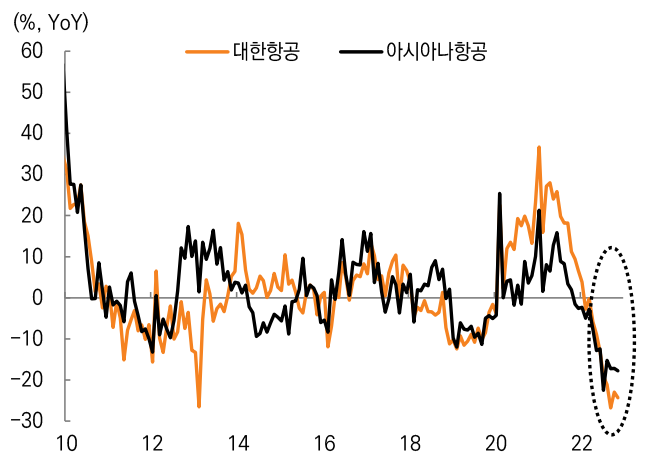
자료: Our World in Data, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. UPS vs. FEDEX 일일 평균 물동량



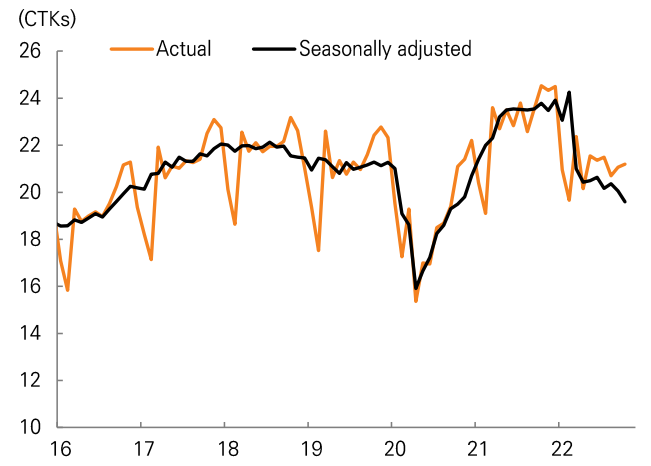
주: FEDEX의 회계연도 시작은 6월
자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 국제화물 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



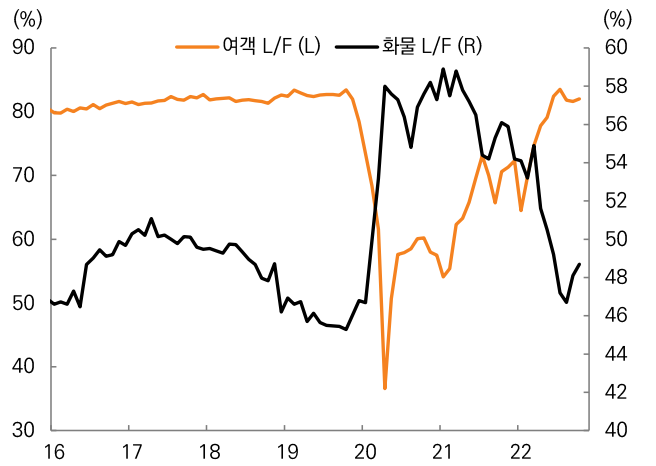
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 항공화물 산업 CTK 추이



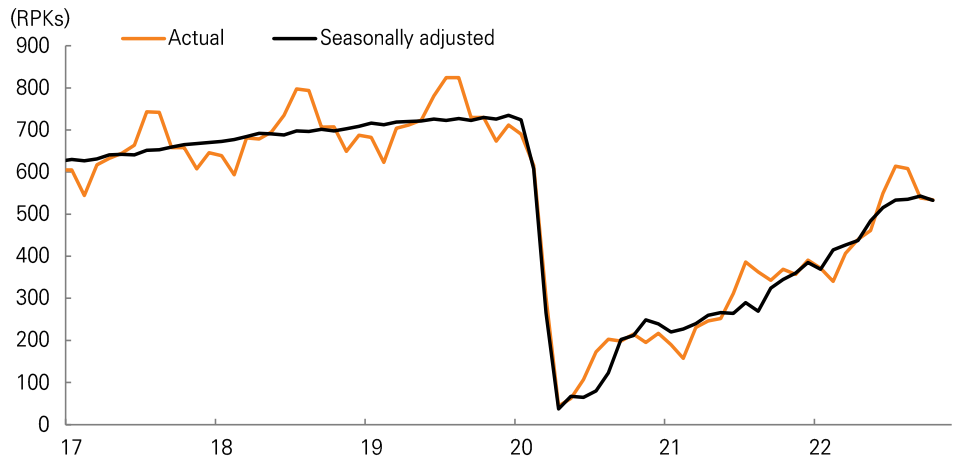
자료: IATA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 글로벌 여객, 화물 L/F 추이



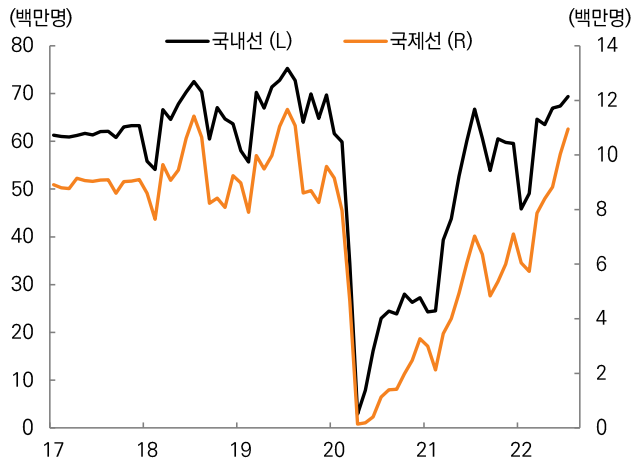
자료: IATA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 글로벌 항공산업 RPK 추이



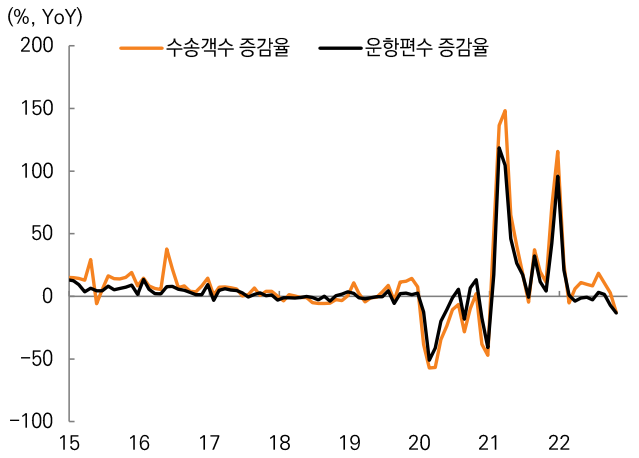
자료: IATA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 월별 미국 여객 트래픽 추이



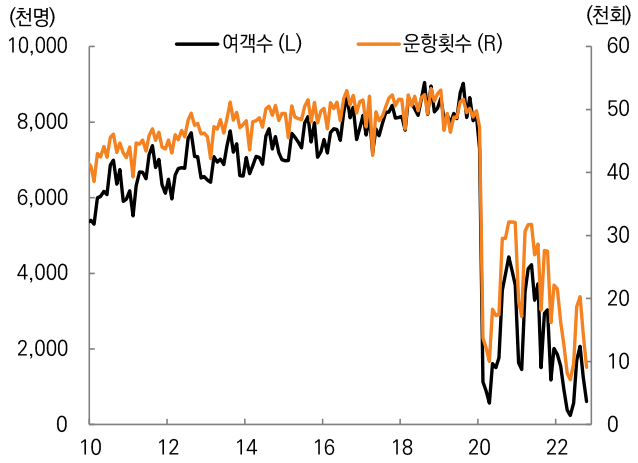
주: 계절적 조정이 적용 안 된 수치
자료: TSA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 국내선 수송객수 vs. 운항편수



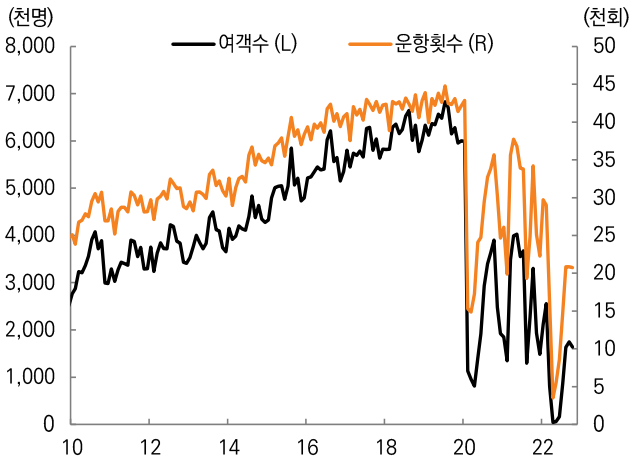
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 월별 북경공항 여객 수 vs. 운항횟수



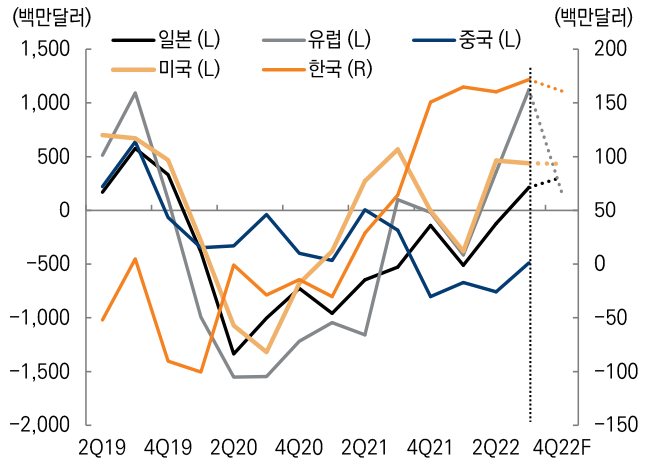
주: 22년 10월 수치
자료: CAPA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 월별 상해 푸동공항 여객 수 vs. 운항횟수



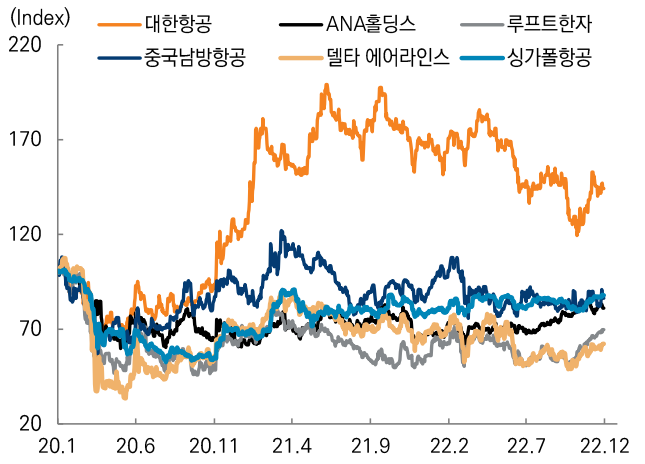
주: 22년 10월 수치
자료: CAPA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 각국 주요업체 합산 영업이익 전망



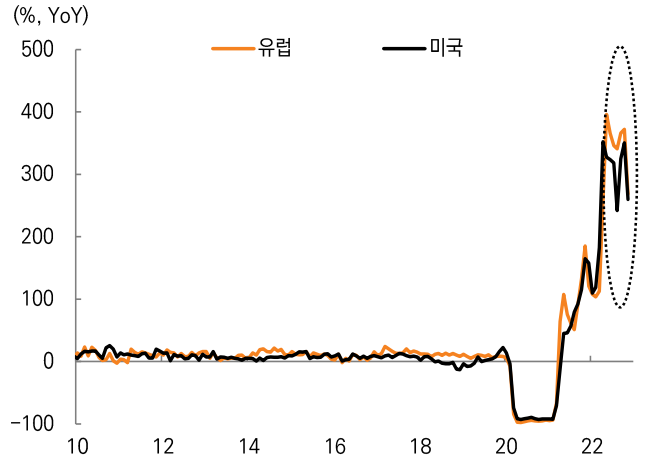
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 각 지역 주요 플레이어 상대주가 비교



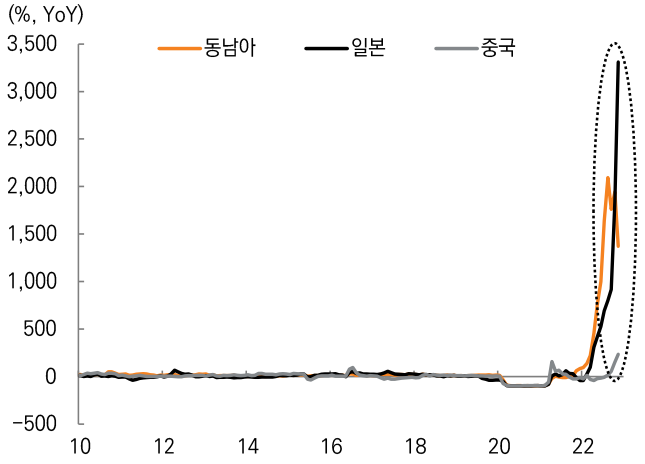
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 인천공항 장거리 여객 수요 증감률



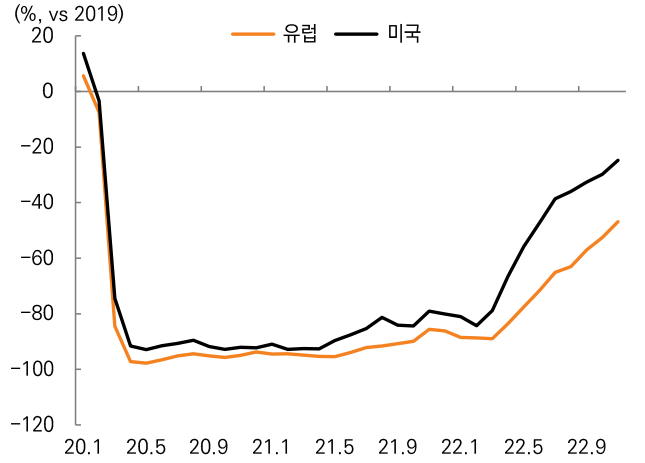
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 인천공항 단거리 여객 수요 증감률



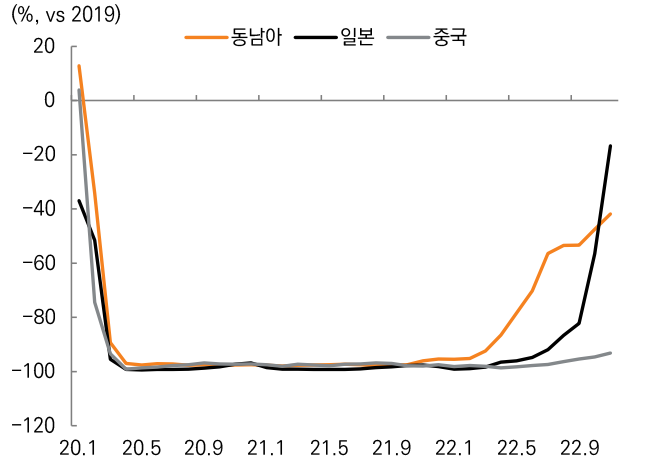
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 인천공항 19년 대비 장거리 여객 수송



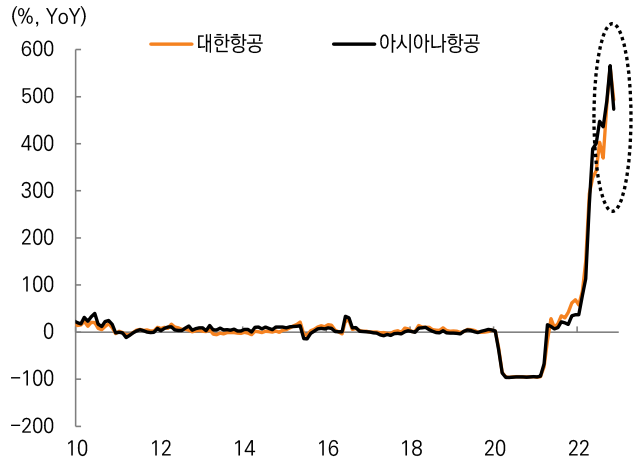
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 인천공항 19년 대비 단거리 여객 수송



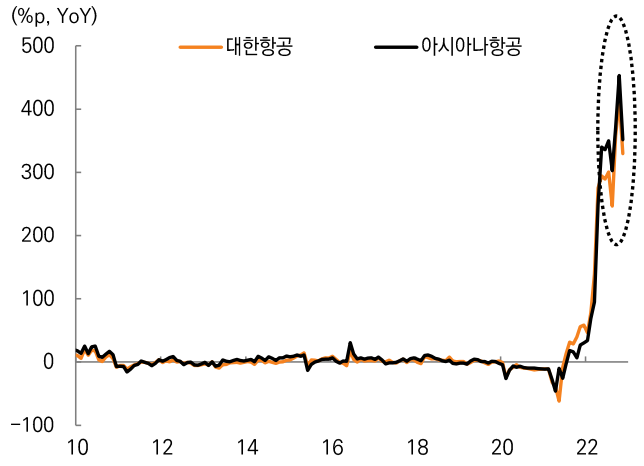
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 국제여객 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



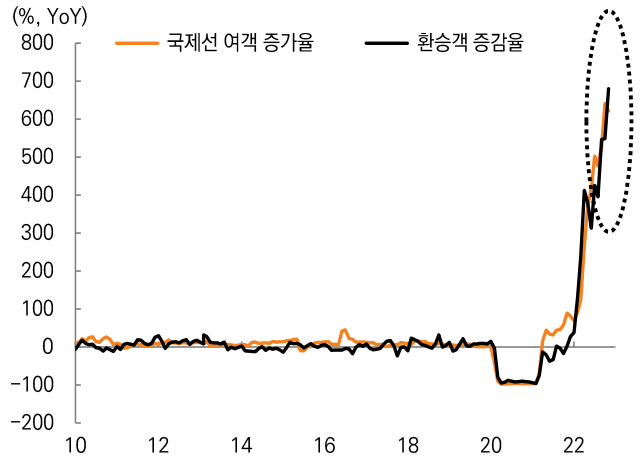
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 여객 L/F indicator 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



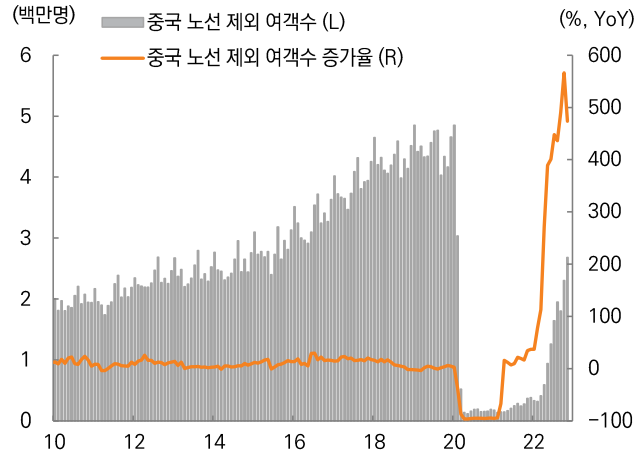
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 국제여객수 증감률 vs. 환승객 증감률



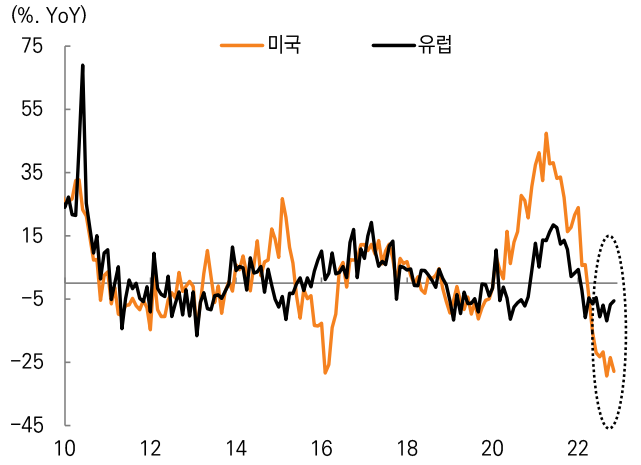
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 중국노선 제외 국제여객 수 증감률



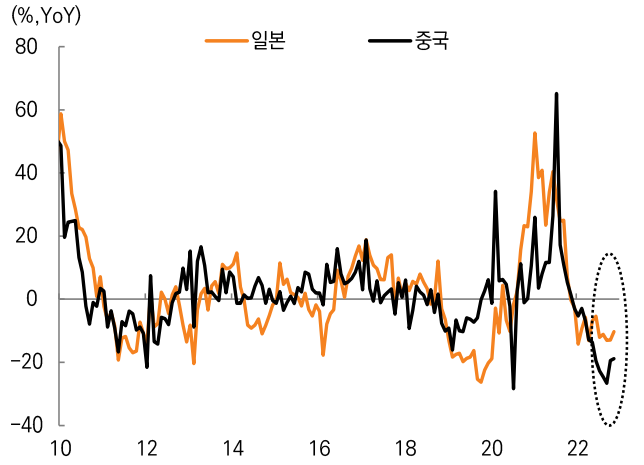
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 인천공항 장거리 화물 수송량 증감률



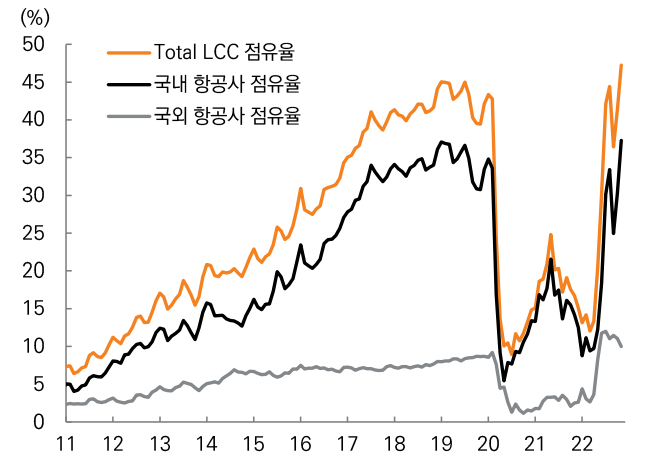
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 인천공항 단거리 화물 수송량 증감률



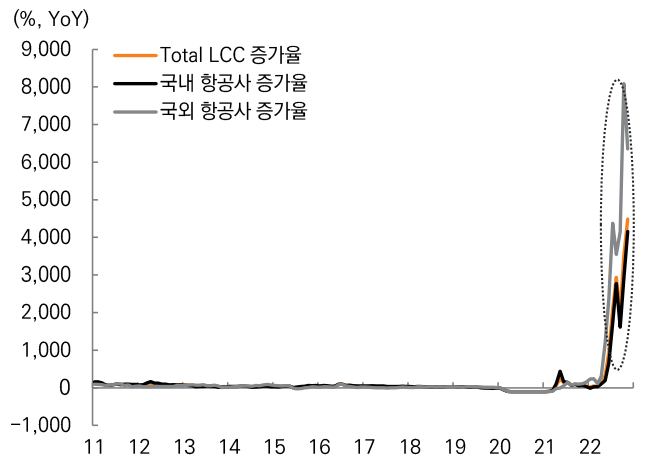
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 단거리 국제노선 LCC 점유율



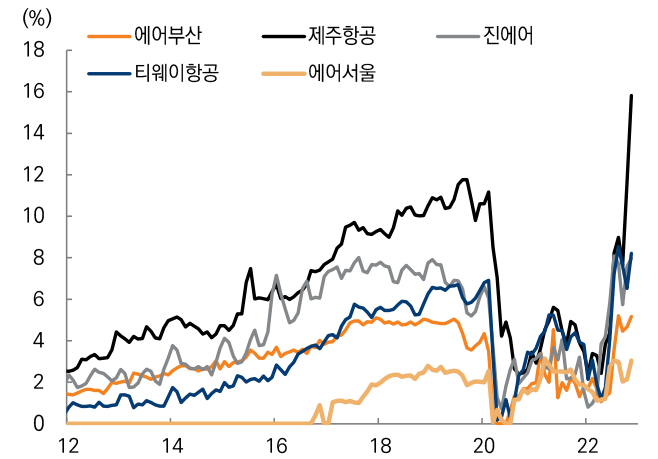
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 27. 단거리 국제노선 LCC 여객 수요 증감률



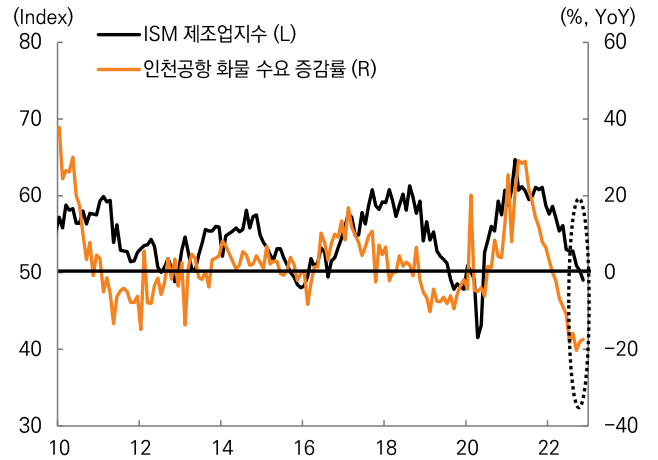
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. 단거리 국제선 국내 저가항공사 점유율 추이



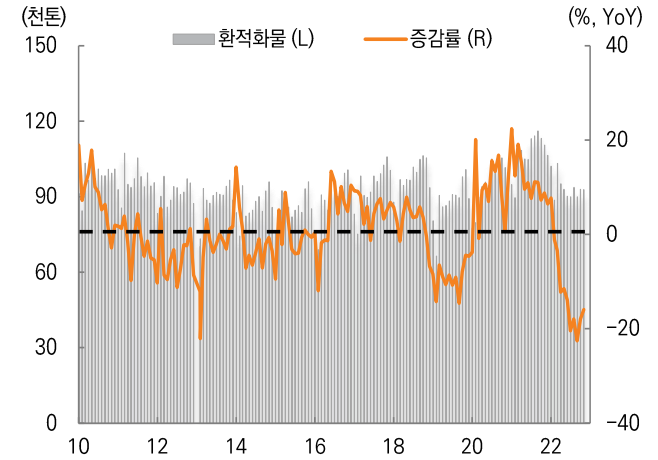
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. ISM 제조업지수 vs. 인천공항 화물 수요 증감률



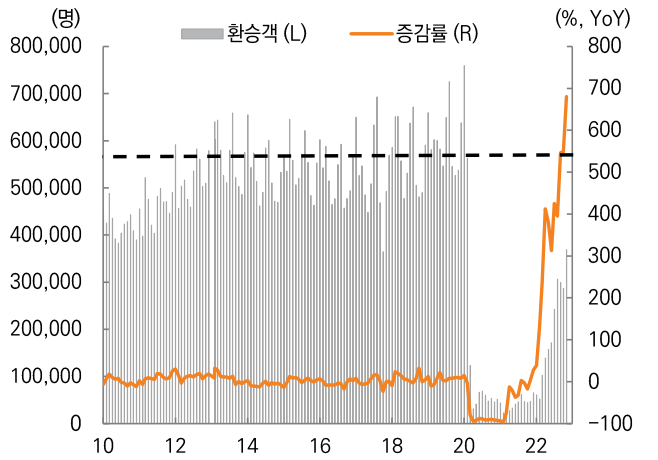
자료: 인천국제공항공사, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 인천공항 환적화물 수송량 증감률



자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. 인천공항 환승객 수요 증감률



자료: 인천국제공항공사, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 글로벌 FSC Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			22F	23F	22F	23F	22F	23F
대한민국	대한항공	9,592	5.2	7.1	1.1	1.0	3.6	4.5
	아시아나항공	993	-	61.5	4.4	0.9	4.6	5.2
일본	일본항공	11,590	29.9	13.2	1.4	1.3	6.9	5.4
	ANA 홀딩스	13,651	31.4	15.5	1.6	1.5	8.8	6.9
태국	방콕 항공	1,029	-	-	2.3	2.3	-	33.9
싱가폴	싱가포르 항공	16,054	9.5	14.7	1.3	1.2	3.3	3.8
필리핀	세부 항공	563	-	10.4	-	-	41.0	6.1
중국	중국남방항공	23,015	-	-	1.6	1.6	-	11.9
	중국동방항공	17,427	-	-	2.2	2.5	-	12.5
대만	중화항공	4,984	26.4	18.7	1.6	1.4	6.0	5.2
	에바항공	6,443	18.7	15.1	1.7	1.5	4.8	4.5
홍콩	캐세이패시픽항공	8,878	-	14.9	1.0	0.9	9.1	6.9
아시아 평균		9,518	20.2	19.0	1.8	1.5	9.8	6.7
미국	델타 에어라인스	28,952	11.9	7.2	5.0	2.3	6.6	5.1
	유나이티드 에어라인스 홀딩스	18,935	20.8	7.5	2.5	1.8	5.7	4.0
프랑스	에어프랑스-KLM	4,360	94.3	12.4	-	-	3.2	3.0
러시아	아에로플로트-러시아 항공	2,089	-	4.4	-	-	6.8	4.3
독일	루프트한자 독일항공	12,637	20.1	13.1	1.6	1.4	4.5	4.0
호주	콴타스 에어웨이스	10,124	7.3	6.9	12.9	6.1	3.5	3.4
세계 평균		10,629	25.0	15.6	2.1	1.9	7.9	5.7

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 글로벌 LCC Peer Valuation (십억원, 배)

	회사명	시가총액	PER		PBR		EV/EBITDA	
			22F	23F	22F	23F	22F	23F
대한민국	제주항공	1,020	-	12.2	3.7	3.3	-	6.7
	진에어	820	-	12.4	10.9	5.9	26.6	5.3
	티웨이항공	322	-	-	-	-	-	-
태국	아시아 에이비에이션	1,371	-	-	2.9	3.0	-	12.2
말레이시아	에어아시아 X	58	-	-	-	-	-	-
UAE	에어 아라비아	3,593	8.5	7.7	1.6	1.5	4.8	4.5
중국	춘추항공	10,851	-	37.4	4.6	4.1	-	20.3
	Juneyao Airlines Co Ltd	6,685	-	35.8	3.9	3.5	-	18.1
아시아 평균		3,090	8.5	21.1	4.6	3.6	15.7	11.5
미국	사우스웨스트 에어라인스	29,528	16.5	12.2	2.0	1.7	5.1	4.2
	제트블루 에어웨이스	3,276	-	10.8	0.7	0.6	9.2	4.0
	스카이웨스트	1,199	7.3	28.3	0.4	0.4	5.0	6.3
	알래스카 에어 그룹	7,387	10.1	9.0	1.4	1.2	4.0	3.4
	얼리전트 트래블	1,739	120.0	13.3	1.1	1.0	7.9	5.3
	스피리트 에어라인스	2,924	-	29.3	1.2	1.1	28.6	7.5
영국	이지젯	4,618	15.5	8.8	1.0	1.0	3.6	3.0
아일랜드	라이언에어	22,537	13.3	13.9	2.4	2.0	7.2	7.2
세계 평균		6,120	29.6	18.3	2.7	2.2	10.2	7.8

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.