



항공 (Neutral)

항공수요 감소 업데이트 III



Analyst 신지윤

02) 2184-2333 / jyshin@ktb.co.kr

Coverage opinion

종목명	투자의견	목표가	Top pick
대한항공	BUY	5.4만원	
아시아나항공	HOLD	7.5만원	
한진칼	BUY	4만원	✓

▶ Issue

메르스로 인한 항공수요 감소 파악을 위한 국내 전공항 항공사별 수송통계 주간 업데이트 세 번째

▶ Pitch

- 전체 수요: 전주대비 1.1% 증가, YoY로 20.5% 감소
- 출국수요: 정상화 단계로 판단. 출국 중심의 국적 LCC 이용객은 23.2만명으로 전주대비 5.4% 증가했음. 이는 YoY로도 6.6% 증가한 것
- 중국인 입국수요를 중국 국적항공사로 대체해서 살펴보면 전주대비 3.2% 감소로 둔화된 듯하나 YoY로는 53% 감소했음
- 항공권 발권지역의 한국 비중이 절반 정도인 한국 FSC는 YoY 26% 감소
- Inbound와 관련이 낮은 한국 LCC 주식에 대한 긍정적 시각 유지

▶ Rationale

- 5월말부터 5번의 주말, 국내 전공항 항공사별 이용객 추이. 괄호는 전주대비
- 대한항공, 아시아나항공: 42.9만명 → 39.4만명(WoW -8%) → 35.0만명(WoW -11%) → 32.8만명(WoW -7%) → 32.0만명(WoW -2%)
- 한국 LCC: 27.4만명 → 25.1만명(-8%) → 21.8만명(-13%) → 22.0만명(+1%) → 23.2만명(+5%)
- 중국 항공사(FSC+LCC): 11.2만명 → 9.0만명(-20%) → 5.6만명(-38%) → 4.9만명(-13%) → 4.7만명(-3%)
- 전항공사: 97.1만명 → 88.1만명(-9%) → 75.1만명(-15%) → 71.7만명(-5%) → 72.4만명(+1%)

▶ 최근 다섯 번의 주말기간 동안 국내 전공항 여객수송통계

여객수송량(명)	양대FSC	YoY	국적LCC	YoY	중국항공사	YoY	전체	YoY
2015-05-30	209,658	11.3%	136,552	32.5%	54,840	24.0%	477,580	17.2%
2015-05-31	218,914	12.9%	137,730	27.0%	57,064	39.9%	493,442	18.7%
2015-06-06	189,910	-0.7%	123,489	15.5%	45,826	9.4%	430,419	5.3%
2015-06-07	204,510	-12.7%	127,516	9.8%	43,890	3.8%	450,220	-4.8%
2015-06-13	167,400	-17.2%	106,576	-1.7%	28,706	-38.5%	363,986	-15.2%
2015-06-14	183,072	-17.8%	110,990	-0.4%	27,240	-37.6%	386,952	-15.0%
2015-06-20	157,560	-25.6%	105,750	-3.1%	24,586	-48.9%	345,364	-22.4%
2015-06-21	169,722	-23.3%	114,182	4.8%	24,326	-46.8%	371,194	-18.5%
2015-06-27	153,042	-26.7%	111,312	3.1%	22,690	-55.3%	347,300	-22.2%
2015-06-28	166,570	-25.4%	120,600	10.1%	24,666	-50.7%	377,074	-18.8%
주말 합산 여객수송량	양대FSC	WoW	국적LCC	WoW	중국항공사	WoW	전체	WoW
5월 마지막주	428,572		274,282		111,904		971,022	
6월 첫째주	394,420	-8.0%	251,005	-8.5%	89,716	-19.8%	880,639	-9.3%
6월 둘째주	350,472	-11.1%	217,566	-13.3%	55,946	-37.6%	750,938	-14.7%
6월 셋째주	327,282	-6.6%	219,932	1.1%	48,912	-12.6%	716,558	-4.6%
6월 넷째주	319,612	-2.3%	231,912	5.4%	47,356	-3.2%	724,374	1.1%

※ FSC(Full Service Carrier): 수하물, 기내식 등 부가서비스가 운임에 포함되어 모두 제공하는 기존 대형항공사. 대한항공, 아시아나항공이 해당

※ LCC(Low Cost Carrier): 부가서비스를 제공하지 않는 대신 FSC보다 저렴한 가격으로 티켓을 제공하는 저비용항공사. 제주항공, 진에어, 에어부산, 티웨이항공, 이스타항공이 해당

Note: YoY 수치는 동일한 요일로 비교를 위해 2014년을 하루씩 조정함
Source: 항공정보포털시스템, KTB투자증권



Fig. 01: 국내 전공항 일간 여객 수송량 추이

여객수송량(명)	양대FSC	YoY	국적LCC	YoY	중국3사	YoY	중국LCC	YoY	중국항공사 소계	YoY	전체	YoY
2015-05-25	207,960	35.6%	135,771	31.8%	33,792	21.7%	18,686	78.8%	52,478	37.3%	464,971	19.8%
2015-05-26	225,074	46.7%	140,535	50.6%	35,880	45.3%	19,036	77.6%	54,916	55.1%	491,969	46.2%
2015-05-27	207,960	25.8%	135,771	46.7%	33,792	28.4%	18,686	56.5%	52,478	37.2%	464,971	30.3%
2015-05-28	204,034	19.1%	135,707	40.0%	35,042	10.3%	19,084	75.9%	54,126	27.0%	463,455	24.2%
2015-05-29	223,864	13.3%	139,806	39.9%	35,498	20.9%	19,050	38.4%	54,548	26.5%	490,166	19.0%
2015-05-30	209,658	11.3%	136,552	32.5%	36,240	15.7%	18,600	44.2%	54,840	24.0%	477,580	17.2%
2015-05-31	218,914	12.9%	137,730	27.0%	37,706	26.2%	19,358	77.3%	57,064	39.9%	493,442	18.7%
2015-06-01	203,810	66.5%	137,030	242.8%	33,446	31.9%	16,892	68.4%	50,338	42.2%	466,050	77.7%
2015-06-02	183,328	-10.0%	128,707	11.7%	29,722	6.1%	16,930	43.4%	46,652	17.2%	424,044	0.9%
2015-06-03	190,650	-3.0%	131,336	21.1%	29,378	10.9%	18,070	38.4%	47,448	20.0%	434,693	4.7%
2015-06-04	195,242	7.5%	130,717	27.8%	32,344	9.7%	17,100	45.0%	49,444	19.8%	442,109	12.1%
2015-06-05	214,594	-1.0%	127,581	13.9%	31,438	14.3%	16,278	25.3%	47,716	17.8%	462,073	3.5%
2015-06-06	189,910	-0.7%	123,489	15.5%	28,760	-0.3%	17,066	30.9%	45,826	9.4%	430,419	5.3%
2015-06-07	204,510	-12.7%	127,516	9.8%	30,174	-1.2%	13,716	16.9%	43,890	3.8%	450,220	-4.8%
2015-06-08	182,636	-11.4%	117,928	5.9%	26,572	-8.6%	11,114	9.1%	37,686	-4.0%	404,250	-6.5%
2015-06-09	143,946	-12.7%	100,814	3.3%	20,832	-17.2%	10,812	-10.7%	31,644	-15.1%	331,314	-7.4%
2015-06-10	156,914	-10.0%	103,178	4.8%	21,882	-11.7%	9,166	-28.7%	31,048	-17.5%	345,174	-7.6%
2015-06-11	161,558	-13.6%	105,626	0.9%	20,422	-31.1%	8,006	-28.0%	28,428	-30.3%	354,858	-10.9%
2015-06-12	176,162	-16.0%	106,340	-0.8%	23,004	-16.4%	7,214	-46.5%	30,218	-26.3%	375,472	-12.5%
2015-06-13	167,400	-17.2%	106,576	-1.7%	20,564	-35.2%	8,142	-45.3%	28,706	-38.5%	363,986	-15.2%
2015-06-14	183,072	-17.8%	110,990	-0.4%	20,872	-33.5%	6,368	-48.1%	27,240	-37.6%	386,952	-15.0%
2015-06-15	159,676	-19.1%	105,200	-1.6%	18,796	-37.2%	4,438	-63.2%	23,234	-44.7%	349,914	-16.1%
2015-06-16	129,742	-23.4%	93,340	-3.2%	15,438	-44.8%	4,644	-63.3%	20,082	-50.6%	291,152	-20.2%
2015-06-17	134,442	-26.0%	95,040	-3.2%	15,886	-40.3%	4,806	-66.5%	20,692	-49.5%	300,148	-22.2%
2015-06-18	143,014	-25.0%	101,088	-3.4%	18,706	-38.8%	5,174	-57.6%	23,880	-44.1%	320,404	-21.2%
2015-06-19	162,960	-23.6%	104,626	-2.5%	19,952	-35.2%	6,200	-58.3%	26,152	-42.7%	353,882	-19.9%
2015-06-20	157,560	-25.6%	105,750	-3.1%	19,236	-40.6%	5,350	-65.9%	24,586	-48.9%	345,364	-22.4%
2015-06-21	169,722	-23.3%	114,182	4.8%	20,292	-39.2%	4,034	-67.4%	24,326	-46.8%	371,194	-18.5%
2015-06-22	152,616	-26.6%	111,230	1.5%	17,326	-46.4%	4,166	-68.5%	21,492	-52.8%	345,778	-21.3%
2015-06-23	128,638	-26.7%	100,612	-3.0%	15,338	-46.8%	4,400	-66.4%	19,738	-52.9%	299,722	-22.3%
2015-06-24	135,898	-30.3%	103,072	-0.7%	16,802	-41.7%	4,422	-70.1%	21,224	-51.3%	314,418	-24.1%
2015-06-25	143,968	-27.3%	106,928	-0.9%	17,378	-46.1%	3,156	-75.1%	20,534	-54.3%	329,524	-22.4%
2015-06-26	161,654	-26.2%	110,838	1.3%	17,592	-47.2%	4,792	-69.2%	22,384	-54.2%	356,396	-21.4%
2015-06-27	153,042	-26.7%	111,312	3.1%	17,754	-48.0%	4,936	-70.4%	22,690	-55.3%	347,300	-22.2%
2015-06-28	166,570	-25.4%	120,600	10.1%	20,150	-45.0%	4,516	-66.3%	24,666	-50.7%	377,074	-18.8%
주말 합산 여객수송량	양대FSC	WoW	국적LCC	WoW	중국3사	WoW	중국LCC	WoW	중국항공사 소계	WoW	전체	WoW
5월 마지막주	428,572		274,282		73,946		37,958		111,904		971,022	
6월 첫째주	394,420	-8.0%	251,005	-8.5%	58,934	-20.3%	30,782	-18.9%	89,716	-19.8%	880,639	-9.3%
6월 둘째주	350,472	-11.1%	217,566	-13.3%	41,436	-29.7%	14,510	-52.9%	55,946	-37.6%	750,938	-14.7%
6월 셋째주	327,282	-6.6%	219,932	1.1%	39,528	-4.6%	9,384	-35.3%	48,912	-12.6%	716,558	-4.6%
6월 넷째주	319,612	-2.3%	231,912	5.4%	37,904	-4.1%	9,452	0.7%	47,356	-3.2%	724,374	1.1%

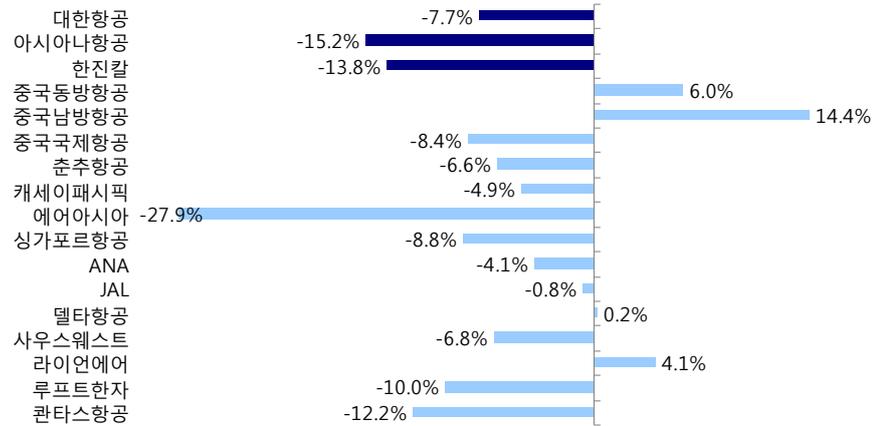
Note 1: YoY 수치는 동일한 요일로 비교를 위해 2014년을 하루씩 조정함

Note 2: 중국3사는 중국동방항공, 중국남방항공, 중국국제항공 합산

Source: 항공정보포털시스템, KTB투자증권



Fig. 02: 메르스 본격적으로 거론된 이후 항공사별 주가수익률(5/29~6/29)



Note: 에어아시아는 회계관련 송사 우려 등이 주가약세 이유
 Source: Bloomberg, KTB투자증권

Fig. 03: 글로벌피어 Valuation

		Mkt Cap. (Mil. USD)	Performance(%)					PER (X)		PBR(X)		ROE(%)		EV/EBITDA(X)	
			1W	1M	3M	6M	YTD	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E
대한항공	한국	2,457	(3.7)	(6.3)	(20.5)	(14.8)	(15.9)	10.9	6.7	1.0	0.9	11.3	12.6	6.6	6.5
아시아나항공	한국	1,052	(5.8)	(12.2)	(28.9)	(9.0)	(15.0)	6.3	7.4	1.1	1.0	16.2	11.6	6.6	6.3
ANA	일본	9,297	0.8	(5.3)	0.2	8.0	8.3	19.6	16.8	1.4	1.3	7.0	8.1	6.3	5.9
JAL	일본	12,438	4.6	(1.6)	13.2	17.6	16.8	9.5	9.1	1.7	1.5	19.3	18.0	4.5	4.3
Air China	중국	26,184	(2.4)	(9.0)	24.9	38.1	38.3	10.7	10.1	1.4	1.3	14.3	13.7	9.1	8.7
China Southern	중국	19,447	(4.6)	7.9	82.9	134.4	132.5	10.8	9.5	1.6	1.4	15.9	16.1	7.7	7.1
China Eastern	중국	20,238	(4.4)	4.8	51.1	71.1	70.2	10.3	9.5	1.7	1.5	17.7	17.6	9.4	8.6
Spring Airlines	중국	8,123	5.8	(3.2)	46.3	-	-	38.7	29.4	7.2	5.6	24.7	23.0	19.9	15.4
Cathay Pacific	홍콩	9,783	(1.9)	(2.9)	8.7	15.4	14.1	10.8	9.6	1.3	1.2	13.0	13.0	6.4	6.0
AirAsia	말레이	1,103	(8.5)	(31.5)	(32.7)	(44.2)	(44.9)	6.3	5.5	0.8	0.7	12.2	13.2	8.4	8.0
Singapore Air	싱가폴	9,020	(1.0)	(8.2)	(12.8)	(10.1)	(10.2)	15.6	13.1	0.9	0.9	6.4	7.4	3.5	3.2
SouthWest	미국	22,936	0.3	(7.4)	(22.4)	(18.1)	(18.9)	10.3	10.2	2.7	2.3	30.7	24.8	4.7	4.8
Delta Airlines	미국	34,570	0.9	(1.3)	(5.6)	(13.2)	(13.9)	9.5	8.1	3.0	2.4	35.6	31.9	4.9	4.5
Ryanair	영국	18,535	4.1	6.4	16.9	30.8	30.7	17.0	14.3	3.6	3.0	23.1	24.4	10.1	8.5
Lufthansa	독일	6,045	1.9	(7.5)	(9.3)	(14.1)	(14.4)	5.9	5.3	1.3	1.1	25.9	22.7	2.8	2.6
Qantas	호주	5,089	(5.2)	(14.1)	2.5	25.5	26.0	10.0	6.3	2.0	1.6	23.1	32.0	4.3	3.5

Source: Bloomberg, KTB투자증권



▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.
 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 6개월간 주권사로 참여하지 않았습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.
 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.
 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	83%	HOLD :	17%	SELL :	00%
-------	-----	--------	-----	--------	-----

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 +5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 +5%이상~+15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

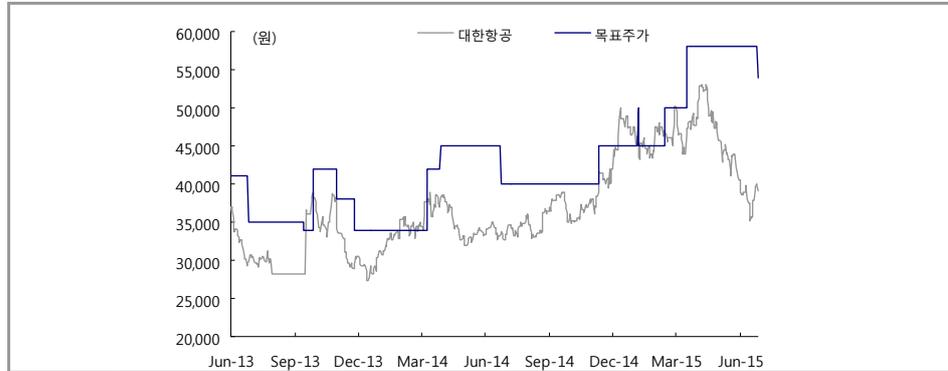
투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용

대한항공 (003490)



일자	2013.5.6	2013.6.26	2013.9.13	2013.9.27	2013.10.31	2013.11.25
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	41,000	35,000	34,000	42,000	38,000	34,000
일자	2014.3.6	2014.3.28	2014.6.23	2014.11.11	2015.1.6	2015.1.7
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD
목표주가	42,000	45,000	40,000	45,000	50,000	45,000
일자	2015.2.13	2015.3.17	2015.6.26			
투자의견	HOLD	BUY	BUY			
목표주가	50,000	58,000	54,000			

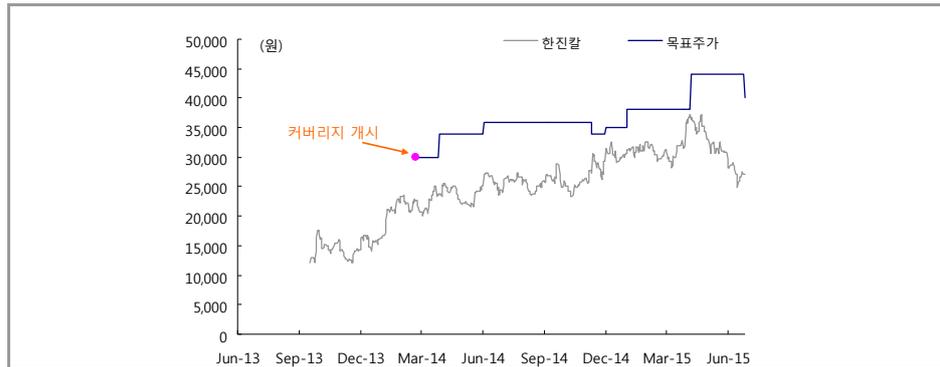
아시아나항공 (020560)



일자	2013.5.13	2013.6.26	2013.8.8	2013.9.27	2014.8.11	2015.1.6
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	7,500	7,000	5,500	5,500	5,000	7,000
일자	2015.2.12	2015.5.11	2015.6.26			
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD			
목표주가	9,000	8,000	7,500			



한진칼 (180640)



일자	2014.2.19	2014.3.28	2014.6.2	2014.11.7	2014.12.1	2015.1.2
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	30,000	34,000	36,000	34,000	35,000	38,000
일자	2015.4.7	2015.6.26				
투자의견	BUY	BUY				
목표주가	43,000	40,000				

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사는 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.