

# 항공업

## 인천공항 11월 실적: 쌍끌이 호조 재현

### 인천공항 11월 실적: 여객, 화물 모두 상승세 확대

1) 여객: 2017년 11월 인천공항의 국제 여객 수송객수 증가율은 11.3% YoY(10월 6.1%, 이하 증가율은 YoY 기준)로 확대되었다. 11월 수송객수가 10월 대비 2.1% 하락했다. 이는 2010년 이후 평균 하락율(7.3%) 대비 현저히 낮은 것이다. 비수기임에도 비교적 수요가 강하게 유지되었음을 의미한다. 중국노선 수송객수 감소 폭(-11.3%, 10월 -14.2%)은 4개월 연속 축소되었다. 중국 이외 노선의 수송객수 증가율도 69.7%(10월 49.2%)로 크게 개선되었다.

수송객수 개선은 일본(27.9% 10월 17.3%) 노선과 동남아(25.2%, 8월 18.9%)노선이 이끌었으며, 유럽(16.9% 10월 14.3%), 미주 (8.5%, 10월 7.6%) 등 장거리 노선도 비교적 호조를 보였다. 공급은 7.4%(10월 6.6%) 증가했는데, 이로 인해 탑승률(L/F Indicator) 지표가 4.0%(10월 -0.5%)로 크게 상승했다.

2) 화물: 국제 화물 수송량 증가율은 7.1%(10월 -2.5%)로 추석효과를 극복하는데 성공했다. 주요 노선인 미주(7.9%, 10월 0.1%), 유럽(5.3%, 10월 -5.0%)이 반전에 성공했고 동남아(12.2%, 10월 0.8%) 노선도 두 자릿수 성장하며 상승세에 기여했다.

비환적 화물(8.4%, 10월 -6.2%) 및 탑재율(L/F Indicator, 7.0%, 10월 4.7%) 개선으로 질적으로도 긍정적인 모습이다.

3) 항공사별: 대한항공과 아시아나항공의 여객 수송 증가율은 각각 8.7%(10월 -1.2%), 0.5% (10월 -3.7%)을 기록했다. 화물 수송량은 대한항공과 아시아나항공 각각 7.9%(10월 -0.3%), 3.3%(10월 -3.7%) 성장했다.

### LCC: 점유율 반등 속 나타나는 차별화

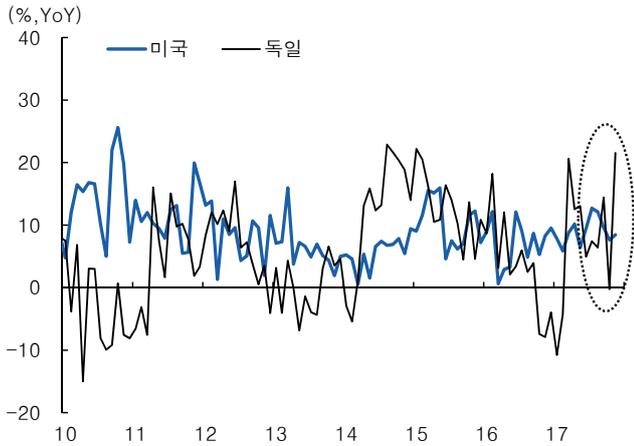
11월 저비용 항공사(LCC) 수송량은 17.2% (10월 9.0%)로 의미 있는 반등에 성공했다. 국내선에서도 6.1%(10월 0.1%)로 수송량이 개선되었다. 단거리 국제노선에서의 LCC 점유율 (39.8%, 10월 38.7%)도 4개월 만에 개선되었다.

항공사별로는 차별화가 지속되었다. 제주항공의 국제노선 점유율이 9.1%(36.9% YoY, 10월 9.2%)로 2개월 연속 조정을 보였고, 진에어는 7.7%(10월 7.3%, 수송량 40.9% YoY)로 점유율이 확대되었다. 올 들어 본격적으로 점유율 3위에 올라선 티웨이항공은 5.1%를 기록하며 역시 점유율이 소폭 하락하였다.

### 비중확대 유지: Top Pick 제주항공 및 대한항공 유지

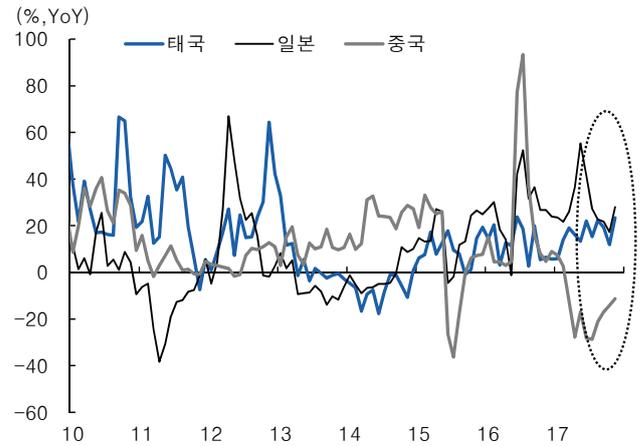
항공업종에 대한 비중확대 의견을 유지한다. 1) 최근 유가 상승세가 둔화되고 있는 가운데, 2) 원화 강세에 따른 수요 개선 효과도 본격화 되고 있다. 3) 전통적인 비수기인 11월 수요가 비교적 견조하게 유지된 점도 긍정적이다. 제주항공(089590/매수/TP 50,000원), 대한항공(003490/매수/TP 43,000원)에 대한 Top Pick 관점을 유지한다.

그림 1. 인천공항 장거리 여객 수요 증감률



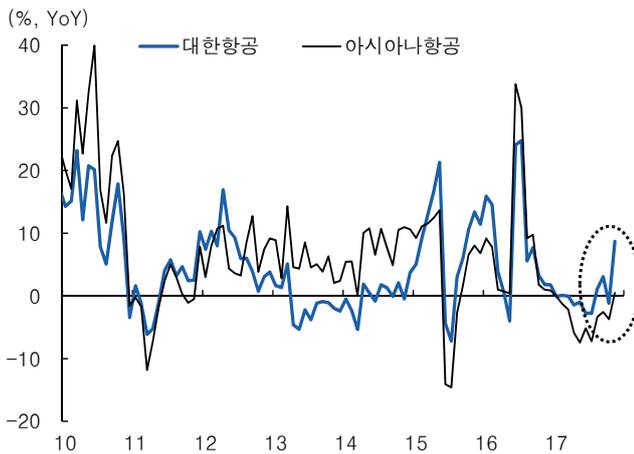
자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 인천공항 단거리 여객 수요 증감률



자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 국제여객 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



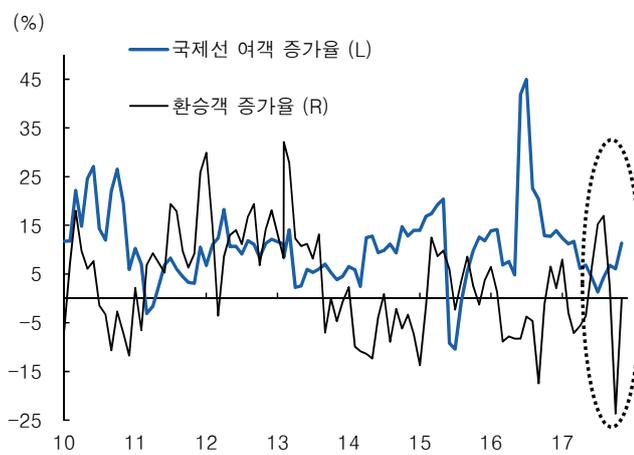
자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 여객 L/F indicator: 대한항공 vs. 아시아나 항공



자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 국제 여객 수 증감률 vs. 환승객 증감률



자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 중국노선 제외 국제여객 수 증감률

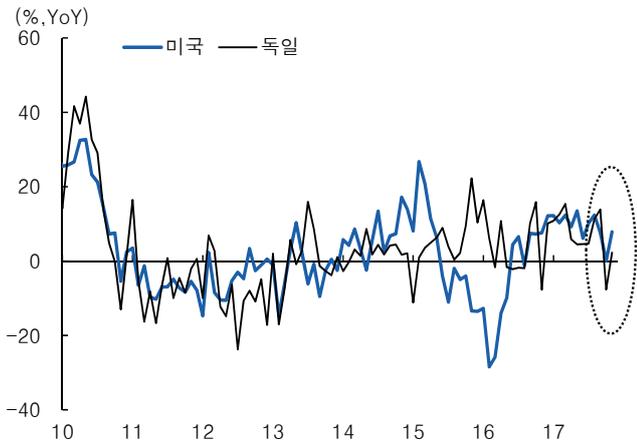


자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

항공업

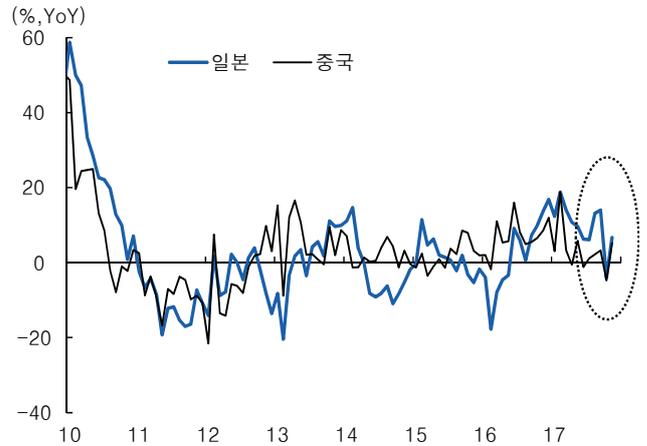
인천공항 11월 실적: 쌍끌이 호조 재현

그림 7. 인천공항 장거리 화물 수송량 증감률



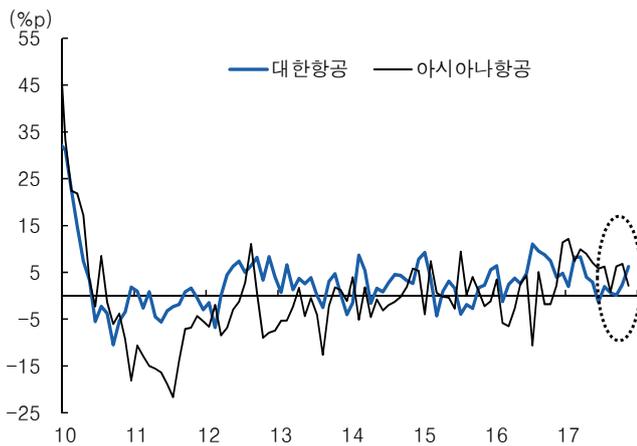
자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 인천공항 단거리 화물 수송량 증감률



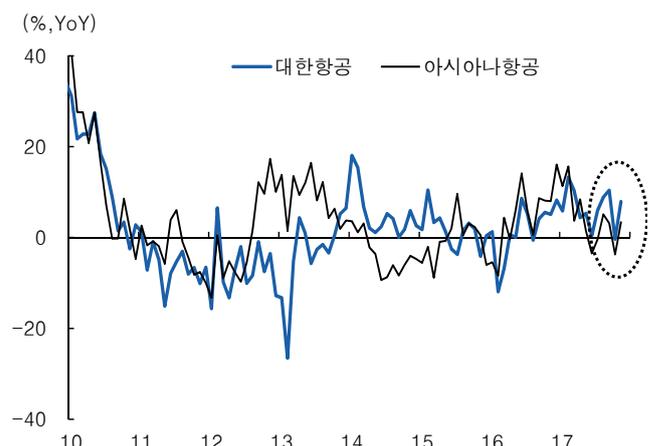
자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 화물 L/F indicator: 대한항공 vs. 아시아나항공



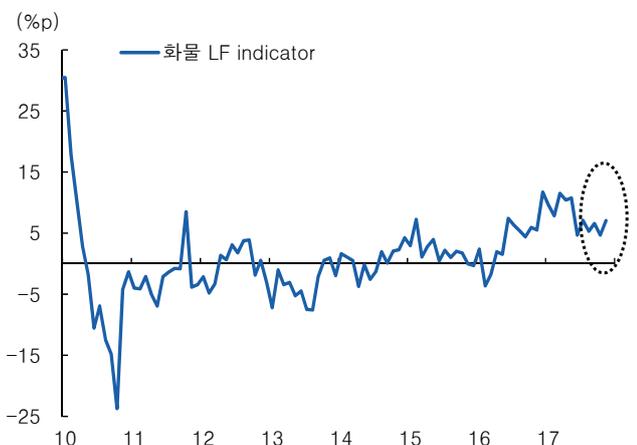
자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 국제화물 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



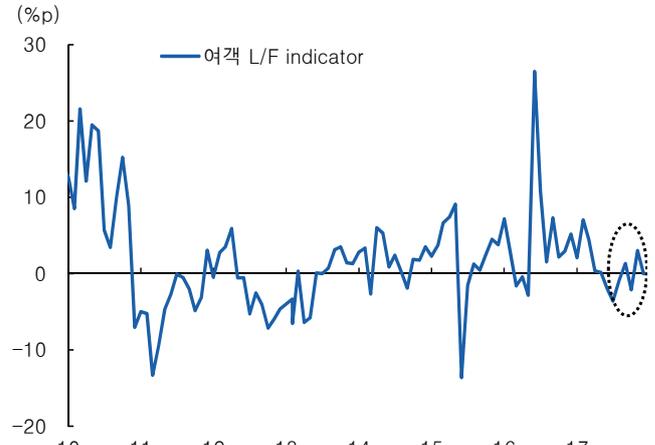
자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 인천공항 화물 L/F indicator



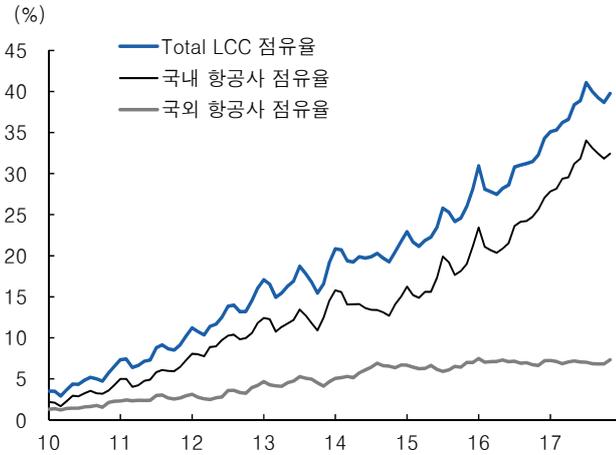
자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 인천공항 여객 L/F indicator



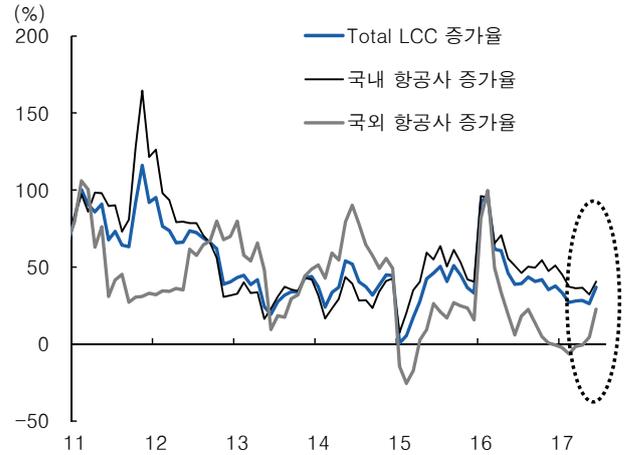
자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 단거리 국제노선 LCC 점유율



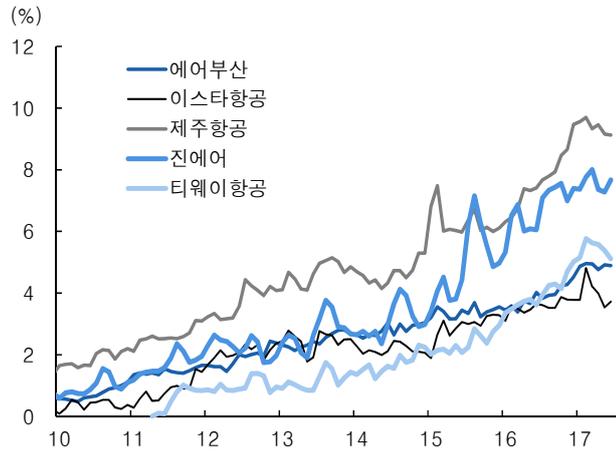
자료: 인천공항, 한국공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 단거리 국제노선 LCC 여객 수요 증감율(YoY)



자료: 인천공항, 한국공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 단거리 국제선 국내 저가항공사 점유율 추이



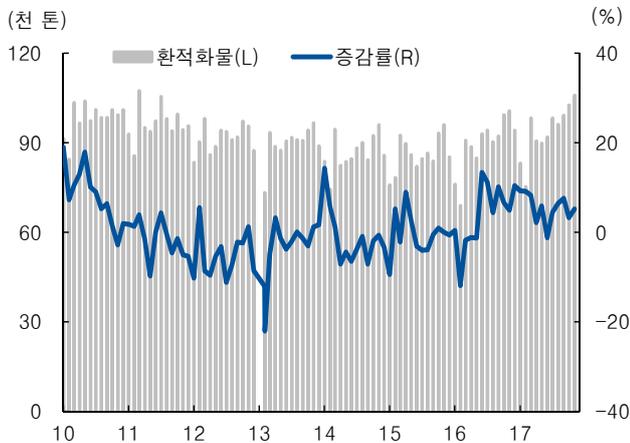
자료: 한국공항공사, 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. ISM제조업 지수 vs. 인천공항 화물 수요 증감률



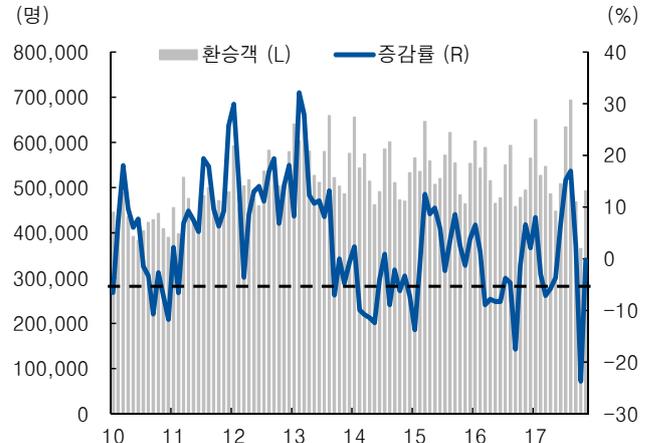
자료: 인천공항, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 17. 인천공항 환적화물 수송량 증감률



자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

그림 18. 인천공항 환승객 수요 증감률



자료: 인천공항, 미래에셋대우 리서치센터

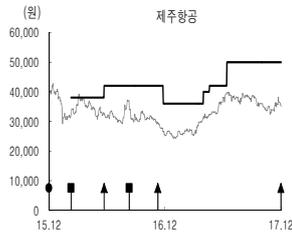
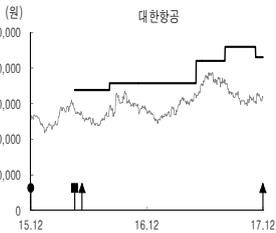
**항공업**

인천공항 11월 실적: 쌍끌이 호조 재현

**투자이건 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
대한항공(003490)					2017.06.20	매수	50,000	-	-
2017.11.14	매수	43,000	-	-	2017.04.26	매수	42,000	-16.27	-6.19
2017.08.10	매수	46,000	-30.72	-22.50	2017.04.07	매수	40,000	-20.88	-18.63
2017.05.11	매수	42,000	-13.72	-7.74	2016.12.02	매수	36,000	-25.97	-13.61
2016.08.12	매수	35,725	-19.09	-6.18	2016.11.15	매수	42,000	-27.23	-18.81
2016.05.17	매수	33,845	-23.73	-15.56	2016.08.17	Trading Buy	42,000	-24.73	-11.43
2016.04.24	Trading Buy	33,845	-19.20	-17.36	2016.05.30	매수	42,000	-23.50	-11.43
2015.11.17	중립		-	-	2016.02.16	Trading Buy	38,000	-8.47	3.03
제주항공(089590)					2015.11.17	중립		-	-

\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



**투자이건 분류 및 적용기준**

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

**투자이건 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
74.52%	12.50%	12.98%	0.00%

\* 2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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.