

항공업

화물 부문의 선전 vs 지속되는 여객 부진

화물 호조는 긍정적이나, 공급 증가에 대비해야

전세계 국제 화물 수요는 여전히 -29.5% YoY(4월 기준) 감소를 보이는 등 수요 자체가 좋은 것은 아니다. 다만, 최근 여객기 빨리 카고 공급 감소에 따른 화물기 공급 부족(공급 -40.9% YoY) 현상으로 글로벌 화물 탑재율은 58.0%까지 상승했다. **화물 요율 역시 최근 전년대비 가까운 고공행진**을 이어가고 있다. 하지만, 필수/긴급 화물을 제외하면 화주에게는 다소 부담스러운 수준으로 보인다. 또한, **공급 부족에 대응하여 항공사들이 여객기의 빨리 카고를 공급하기 시작하면서 탑재율은 6월을 기점으로 안정세를 보일 전망이다.**

인천공항 5월 실적: 국적사의 화물 선전

1) **여객:** 2020년 5월 인천공항의 국제 여객 수송객수 증가율은 -97.6% YoY(4월 -97.3% YoY, 이하 증가율은 YoY 기준)로 사상 최악의 하락폭을 지속하며 개점 휴업 상태가 지속되고 있다. 일본(-99.4%, 4월 -99.2%)과 중국(-98.6%, 4월 -99.1%)을 비롯, 유럽(-97.8%, 4월 -97.2%), 미주(-92.9%, 4월 -91.6%), 동남아(-97.5%, 4월 -97.0%) 등 대부분의 노선에서 회복세가 나타나고 있지 않다. 공급이 크게 감소(-93.8%)하면서 L/F indicator(-3.8%pt, 4월 -4.8%pt)는 3개월 연속 개선되었으나, 하락세는 여전하다.

2) **화물:** 국제 화물 수송량 증가율은 -4.0%(4월 -4.9%)로 하락세를 이어갔으나, 낙폭은 축소되었다. 미국(16.4%, 4월 1.5%)의 호조세가 눈에 띈다. 유럽(-4.8%, 4월 -1.2%)은 부진했으나 독일(23.5%, 4월 26.5%)은 높은 성장세를 이어갔다. 중국(4.7%, 4월 6.2%)도 증가세를 이어갔다. 일본(-6.7%, 4월 4.4%)과 동남아(-26.8%, 4월 -24.0%)는 부진한 모습을 보였다.

3) **항공사별:** 대한항공과 아시아나항공의 국제선 여객수 증가율은 각각 -96.5%(4월 -95.4%), -96.3%(4월 -96.5%)로 부진했다. 하지만 **화물 수송량은 대한항공(13.5%, 4월 12.0%)과 아시아나항공(4.3%, 4월 4.0%) 모두 호조**를 보였다. 주력시장인 미국 시장의 호조에 기인하는 것으로 판단된다.

LCC: 국내선 점유율 사상최고치, 수송객수 낙폭 축소

5월 저비용항공사(LCC) 수송객수 증가율은 -60.4%(4월 -75.9%)로 오랜만에 낙폭이 축소되었다. 국제선(-99.7%, 4월 -99.6%)은 여전히 운항을 못하고 있지만, 국내선(-28.3%, 4월 -55.4%)의 감소폭이 크게 축소되었다. 국내선 점유율(62.9%, 4월 58.3%)은 사상최고치를 기록했다. 단거리 국제선 점유율(10.1%, 4월 13.6%)의 하락세는 지속되었다. 제주항공(4.2%, 4월 7.0%)을 제외하고는 대부분 항공사가 1%대 이하의 점유율을 기록했다.

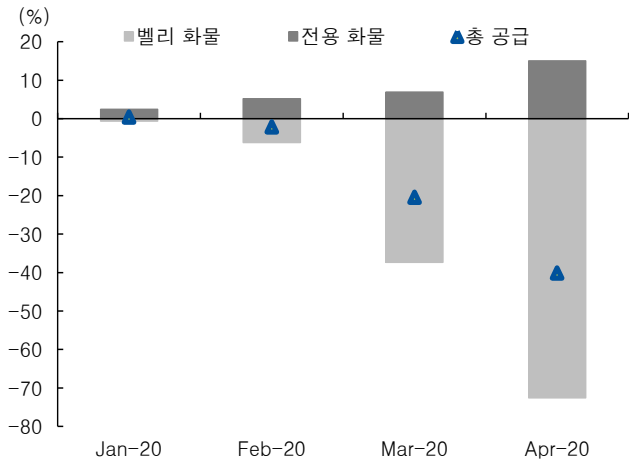
중립의견 유지: 반등 모멘텀 유지를 위해서는 여객 회복이 필요

항공업에 대한 중립 의견을 유지한다. 화물 호조로 FSC의 현금 소진이 월 1,500~2,000억원에서 1,000억원 이하로 축소되고 있는 것으로 추정된다. 최근 선진국을 중심으로 운항 재개의 움직임이 있으나, 출입국 통제 및 자가격리 등으로 수요 개선에는 한계가 있다. 코로나19 확산 속도가 다시 빨라지고 있는 점도 부담이다. 밸류에이션 매력이 완화된 만큼 공격적인 매수보다는 관망할 필요가 있어 보인다.

항공업

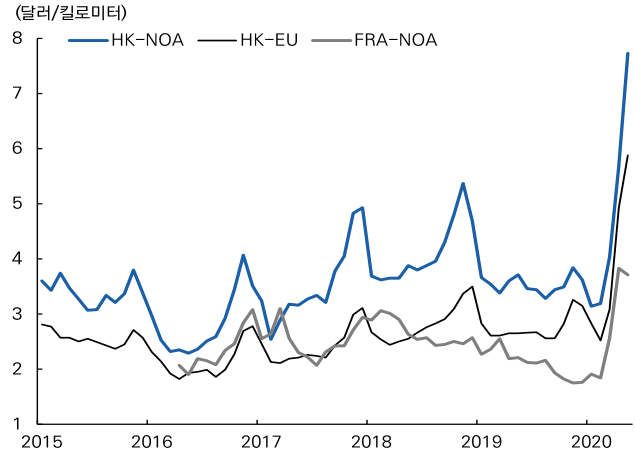
화물 부문의 선전 vs 지속되는 여객 부진

그림 1. 벨리, 전용 화물과 공급 추이



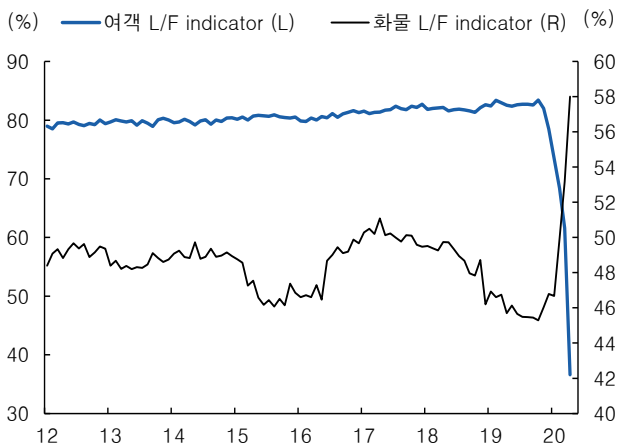
자료: IATA, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 항공화물 운임 추이



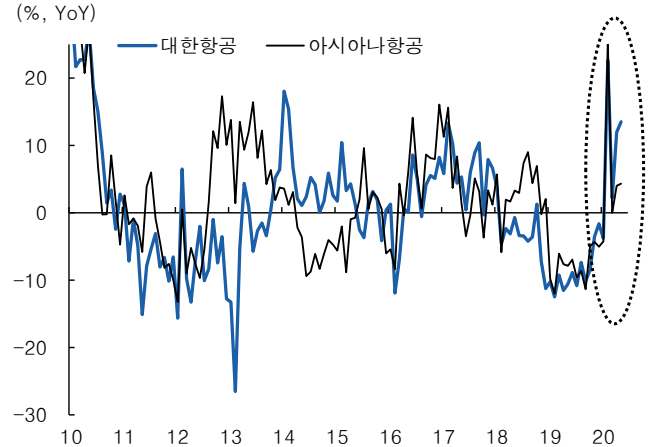
자료: ACN, TACindex, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 글로벌 여객, 화물 L/F indicator 추이



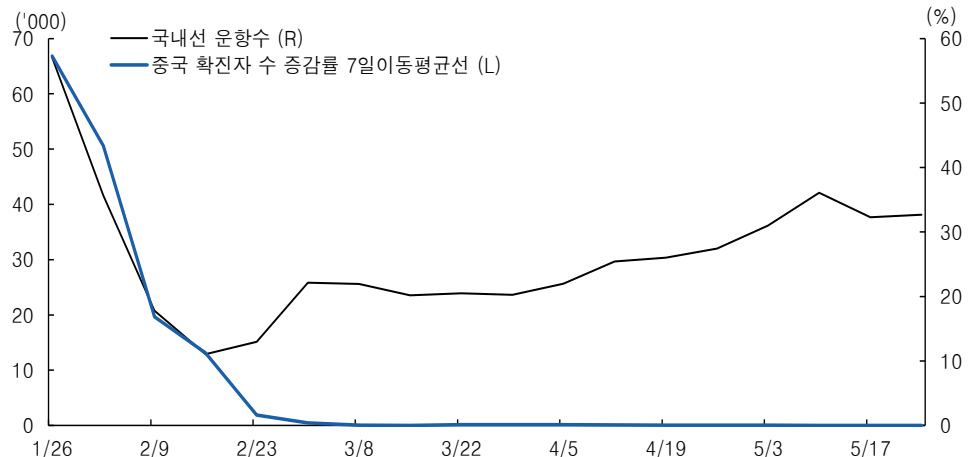
자료: IATA, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 국제화물 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 중국의 국내 항공 시장 추이

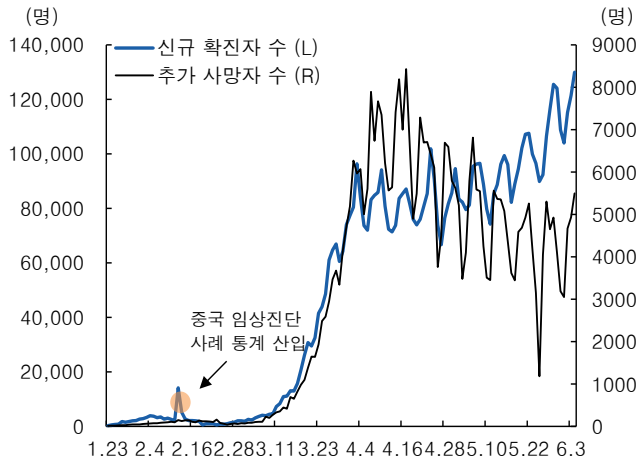


자료: IATA, 미래에셋대우 리서치센터

항공업

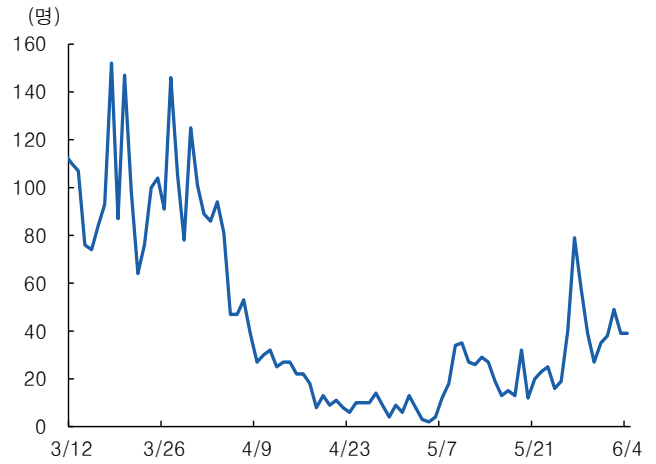
화물 부문의 선전 vs 지속되는 여객 부진

그림 6. 코로나19 전세계 신규 확진자 및 사망자 수 추이



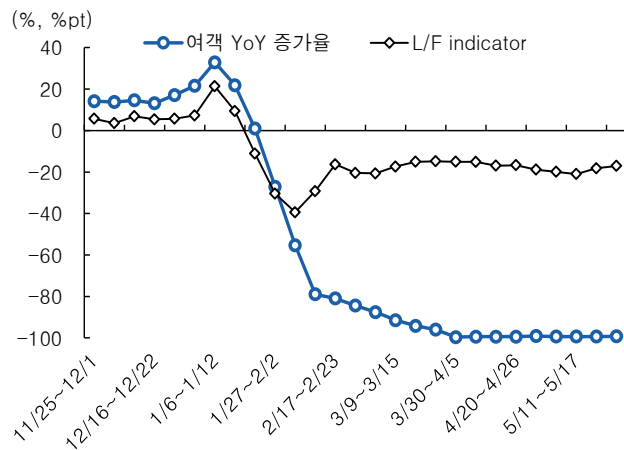
자료: WHO, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 국내 코로나19 확진자 수 추이



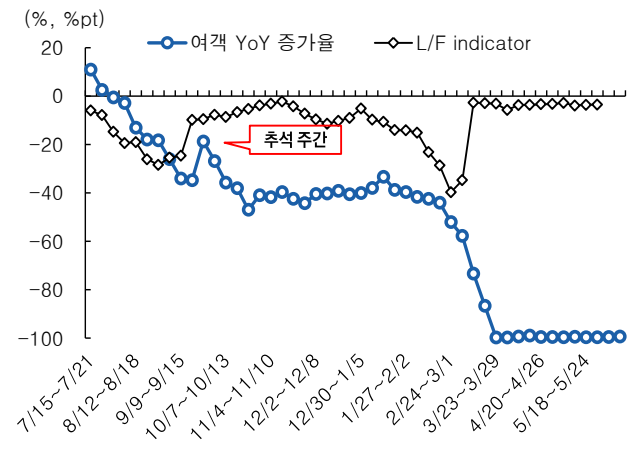
자료: 질병관리본부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 국내 항공사 중국 노선 L/F indicator 및 여객 증가율



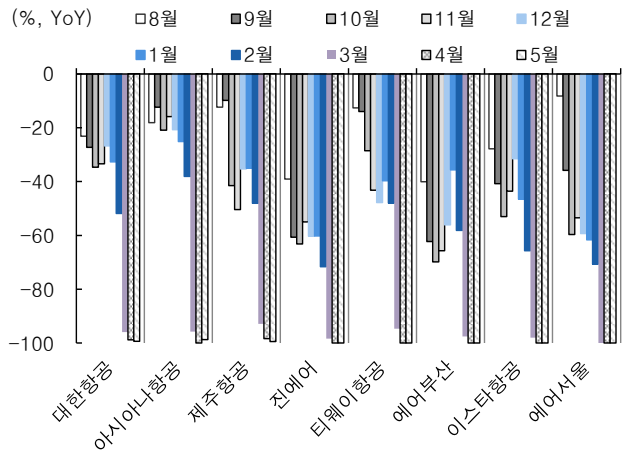
주: 인천, 김포, 김해, 청주, 제주공항 합산 기준
자료: 에어포탈, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 국내 항공사 일본 노선 L/F indicator 및 여객 증가율



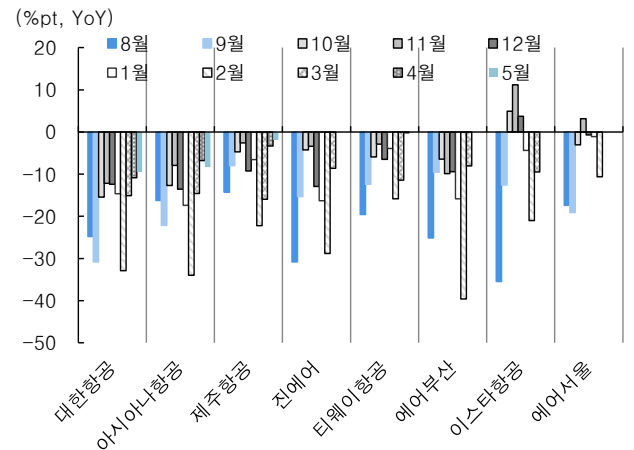
주: 인천, 김포, 김해, 청주, 제주공항 합산 기준
자료: 에어포탈, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 국내 항공사 월간 일본 노선 여객 증가율 추이



주: 인천, 김포, 김해, 청주, 제주공항 합산 기준
자료: 에어포탈, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 국내 항공사 월간 일본 노선 L/F indicator 추이

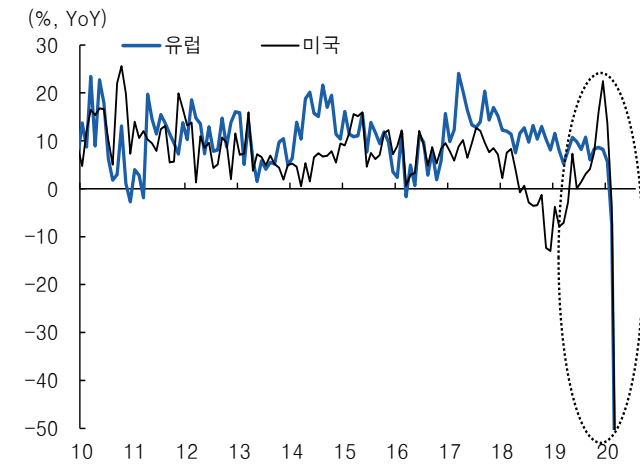


주: 인천, 김포, 김해, 청주, 제주공항 합산 기준
자료: 에어포탈, 미래에셋대우 리서치센터

항공업

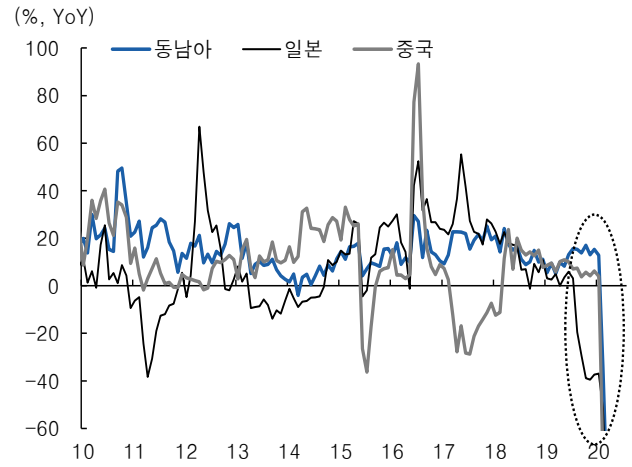
화물 부문의 선전 vs 지속되는 여객 부진

그림 12. 인천공항 장거리 여객 수요 증감률



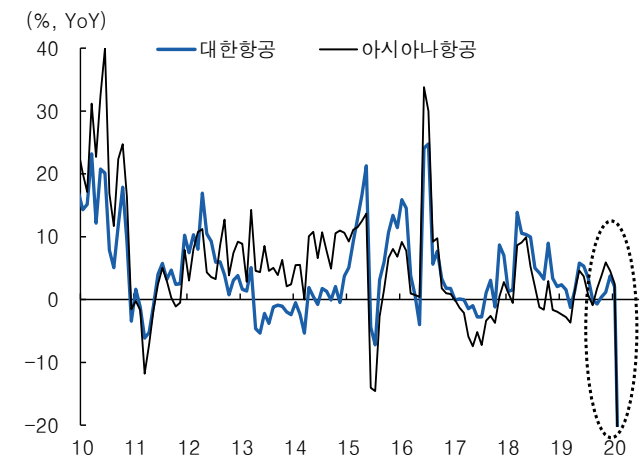
주: 5월 기준, 유럽: -97.8%, 미국: -92.9%
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 인천공항 단거리 여객 수요 증감률



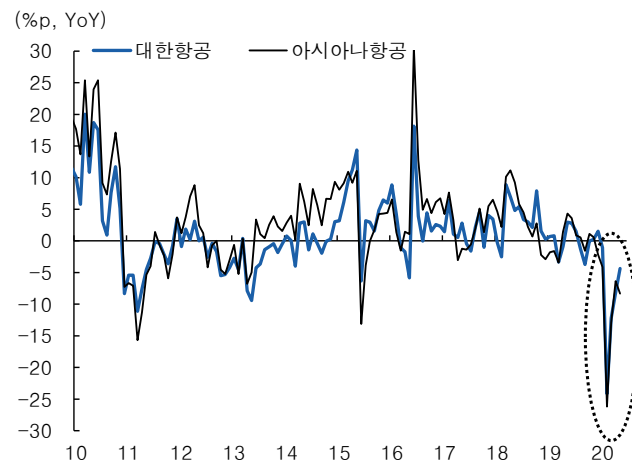
주: 5월 기준, 동남아: -97.5%, 일본: -99.4%, 중국: -98.6%
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 국제여객 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



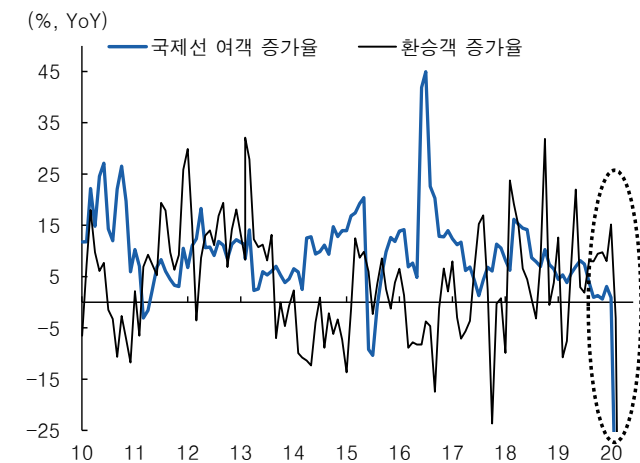
주: 5월 기준, 대한항공: -96.5% 아시아나항공: -96.3%
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 여객 L/F indicator 증감률: 대한항공 vs. 아시아나항공



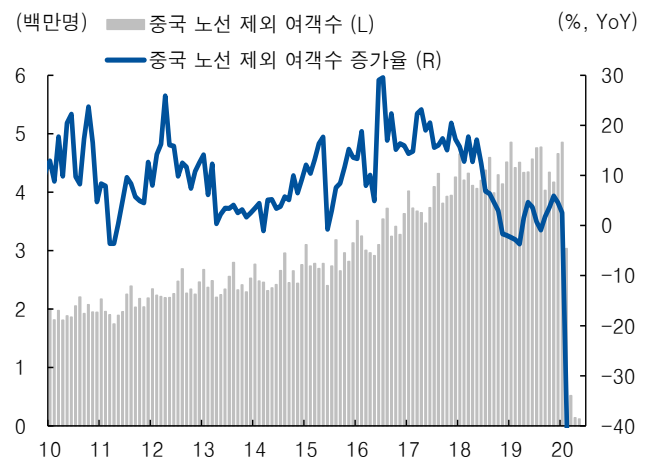
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. 국제여객수 증감률 vs. 환승객 증감률



주: 5월 기준 국제선 여객증가율: -97.6%, 환승객 증가율: -92.9%
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 17. 중국노선 제외 국제여객 수 증감률

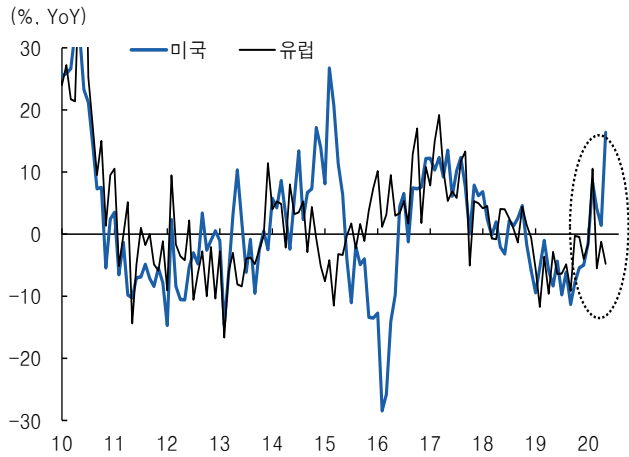


주: 5월 기준 중국 노선 제외 여객 수 증가율: -96.3%
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

항공업

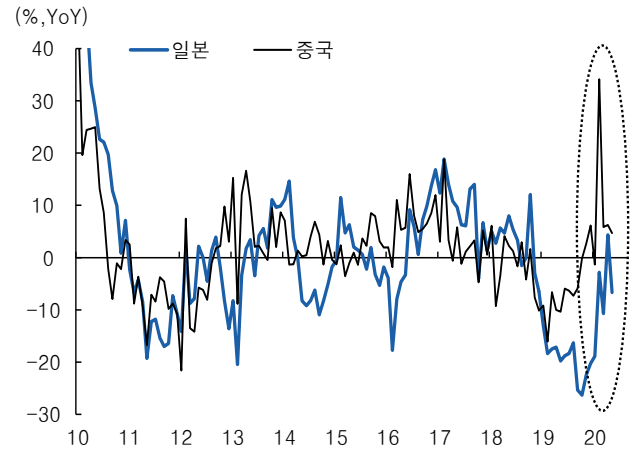
화물 부문의 선전 vs 지속되는 여객 부진

그림 18. 인천공항 장거리 화물 수송량 증감률



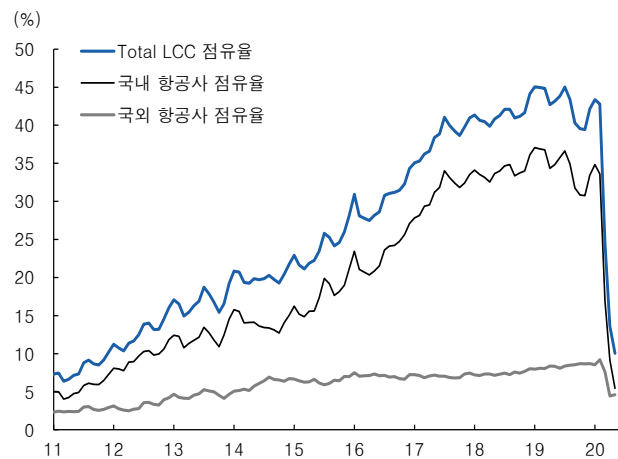
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. 인천공항 단거리 화물 수송량 증감률



자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 20. 단거리 국제노선 LCC 점유율



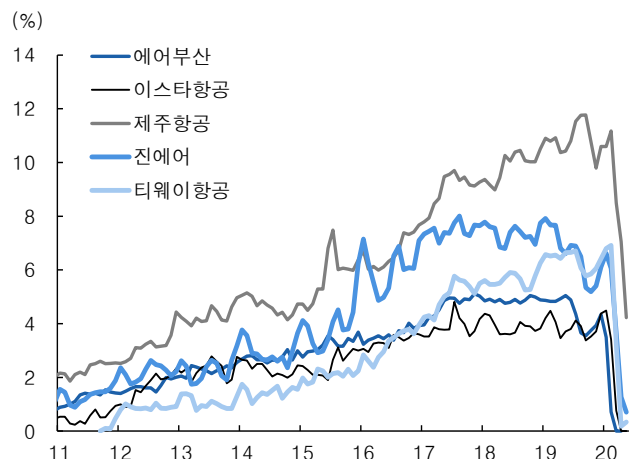
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 21. 단거리 국제노선 LCC 여객 수요 증감률



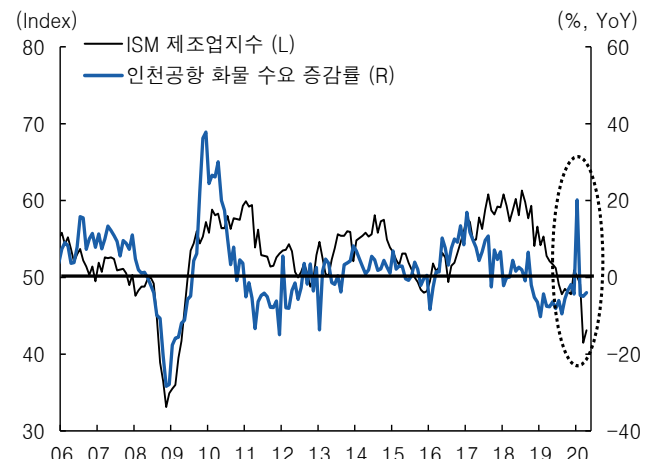
자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 22. 단거리 국제선 국내 저가항공사 점유율 추이



자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 23. ISM 제조업지수 vs. 인천공항 화물 수요 증감률

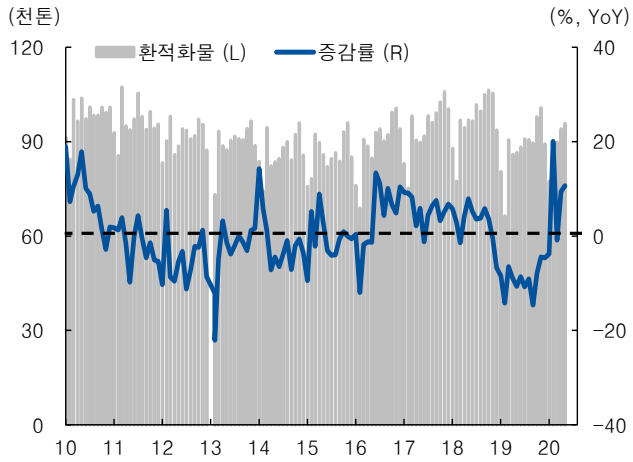


자료: 인천국제공항공사, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

항공업

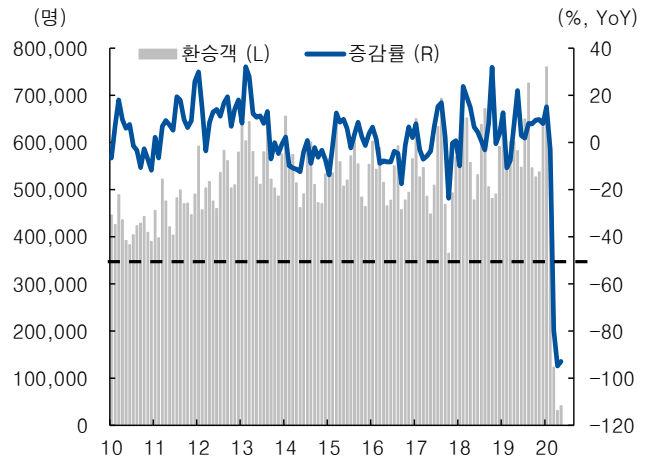
화물 부문의 선전 vs 지속되는 여객 부진

그림 24. 인천공항 환적화물 수송량 증감률



자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

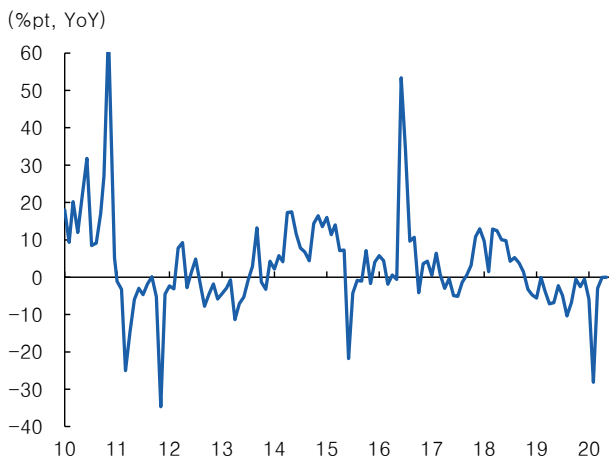
그림 25. 인천공항 환승객 수요 증감률



주: 5월 기준 인천공항 환승객 수요 증감률: -92.9%

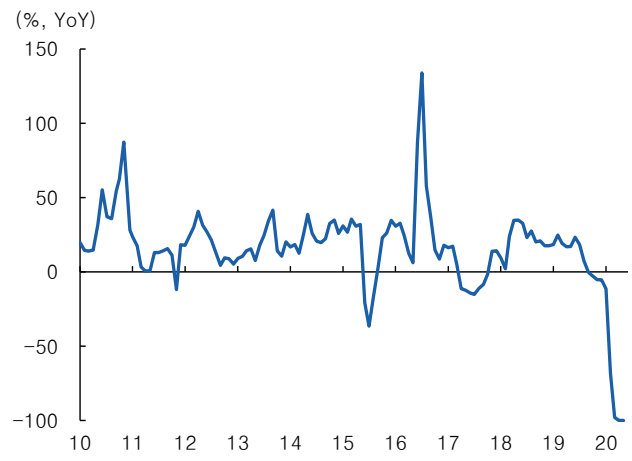
자료: 인천국제공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 26. 지방공항 L/F indicator 증감률



자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 27. 지방공항 수송객수 증감률



자료: 인천국제공항공사, 한국공항공사, 미래에셋대우 리서치센터

항공업

화물 부문의 선전 vs 지속되는 여객 부진

평균주가대비 최고(최저)주가대비					평균주가대비		평균주가대비		
기업명(00000)					2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0
2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0		Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0
2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0	기업명(00000)				
2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0	2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0
2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0	2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0
기업명(00000)					2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0
2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0	2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0
2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0	2013.08.00	Trading Buy	1,000,000	-00.0	-00.0

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
0%	0%	0%	0%

* 2018년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

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.