



2022년 2월 10일 | Equity Research

항공운송

1월 인천공항 수송실적: 여객 부진에도 기대감 생성, 화물 초호황 지속

1월 국제선 여객 수송, 여전히 부진했지만 서서히 회복 전망

인천공항의 1월 국제선 여객 수송 실적은 전년동기대비 69.4% 증가한 35.7만명을 기록했는데 코로나19가 발생하기 이전 2019년 월간 평균인 593만명과 비교 시, 여전히 극도로 부진했다. 지난 4분기는 서서히 회복하는 듯 했지만 오미크론 확산으로 1월에는 감소했다. 하지만 오미크론이 급격히 확산했던 미국과 유럽이 최근 확산 속도가 급격하게 둔화되었는데 영국의 확진자는 지난달 초 20만명을 기록한 이후 최근에는 6만 6천명까지 감소했다. 미국 또한 최근 신규 확진자가 전주대비 34% 감소했다. 동시에 높은 백신 접종률과 치명률이 낮은 오미크론의 특성을 감안하여 방역정책 및 입국 규제를 완화하는 국가들이 증가하고 있다. 한국 정부 또한 코로나19를 '계절독감'으로 관리할 가능성을 언급한 바 있는데 입국자 격리가 완화되는 시점부터 국제선 여객 수요가 서서히 회복될 전망이다.

1월 화물 수송 +3.1%, 초호황 기조 유지

인천공항의 1월 화물 수송 실적은 전년동기대비 3.1% 증가한 26.9만톤을 기록했다. 주요 노선별로 미주(+23.3%), 유럽(+4.3%), 대양주(+113.2%), 동남아(+0.5%) 등의 노선이 증가한 반면 일본(-14.2%), 중동(-16.9%), 중국(-7.1%), 동북아(-1.3%) 노선은 감소했다. 전월 대비로는 6.8% 감소했으나, 이는 연말 성수기 효과 종료에 의한 것으로 구조적으로 화물 수요가 감소세로 전환되었다고 판단하기는 힘들다. 전세계 항만 적체 현상과 컨테이너 운임 강세가 지속되는 가운데 항공 화물 수요 호조는 한동안 더 유지될 것으로 예상된다.

국제선 회복 수혜, 시간 더 필요. 대한항공 투자 매력도 높아

전세계적으로 단계적 “위드 코로나”를 도입하는 국가가 확대되면서 국제선 여객 수요 회복에 대한 기대감이 확대되는 점은 긍정적이나 최근 국제유가 상승 및 정부의 지원 축소(고용유지 지원금 축소, 공항시설 사용료 감면 축소) 전망을 감안하면 국제선의 수익성이 단기간에 큰 폭으로 개선되기는 어려울 것으로 예상된다. 1분기 항공화물 수요는 소폭 축소되겠지만 화물 운임은 1월에도 강세를 지속한 상황으로 지난해 4분기 사상최고치 화물 매출에 따른 역대급 실적을 기록한 대한항공이 1월에도 실적 호조가 지속될 전망이기 때문에 대한항공의 투자 매력도가 두드러질 것으로 예상된다.

Update

Overweight

Top pick

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(2월 9일)
대한항공(003490)	BUY	41,000원	30,250원



Analyst 박성봉

02-3771-7774

sbpark@hanafn.com

RA 신홍주

02-3771-7790

hongjushin@hanafn.com

1월 국제선 여객 수송, 여전히 부진했지만 서서히 회복 전망

국제선 여객 35.7만명(YoY +69.4%)으로 전 노선 여전히 부진

인천공항의 1월 국제선 여객 수송 실적은 전년동기대비 69.4% 증가한 35.7만명을 기록했는데 코로나19가 발생하기 이전 2019년 월간 평균인 593만명과 비교 시, 여전히 극도로 부진했다. 지난 4분기는 서서히 회복하는 듯 했지만 오미크론 확산으로 1월에는 감소했다. 하지만 오미크론이 급격히 확산했던 미국과 유럽이 최근 확산 속도가 급격하게 둔화되었는데 영국의 확진자는 지난달 초 20만명을 기록한 이후 최근에는 6만 6천명까지 감소했다. 미국 또한 최근 신규 확진자가 전주대비 34% 감소했다. 동시에 높은 백신 접종률과 치명률이 낮은 오미크론의 특성을 감안하여 방역정책 및 입국 규제를 완화하는 국가들이 증가하고 있다. 한국 정부 또한 코로나19를 '계절독감'으로 관리할 가능성을 언급한 바 있는데 입국자 격리가 완화되는 시점부터 국제선 여객 수요가 서서히 회복될 전망이다.

표 1. 월별 인천공항 여객 주요 지표

날짜	전체 이용객	증감률 (%)		여객수 (명)				증감률 (% YoY)			
		YoY	MoM	대한항공	아시아나	제주항공	진에어	대한항공	아시아나	제주항공	진에어
2019년 1월	6,252,497	4.4	5.8	1,577,560	1,068,118	512,378	431,776	2.1	(2.2)	5.0	9.8
2019년 2월	5,777,502	5.3	(7.6)	1,447,597	962,309	475,448	390,891	1.6	(2.4)	9.5	10.9
2019년 3월	5,882,519	3.9	1.8	1,485,329	1,008,429	488,826	396,104	(1.2)	(3.3)	13.6	7.4
2019년 4월	5,786,717	5.6	(1.6)	1,449,151	1,038,926	450,817	358,799	1.4	1.4	4.0	6.4
2019년 5월	5,820,380	6.9	0.6	1,507,176	1,049,880	439,240	337,191	5.7	4.7	(2.7)	49.6
2019년 6월	6,027,624	8.1	3.6	1,545,080	1,058,508	466,686	363,504	4.0	3.9	4.2	2.7
2019년 7월	6,231,861	7.4	3.4	1,561,255	1,060,622	512,256	376,608	3.4	0.9	7.2	(0.5)
2019년 8월	6,402,244	3.8	2.7	1,597,163	1,091,582	531,639	369,248	(0.1)	(1.0)	2.5	(8.6)
2019년 9월	5,442,223	0.9	(15.0)	1,411,392	982,142	462,795	241,140	(0.8)	1.7	6.6	(28.6)
2019년 10월	5,882,345	1.3	8.1	1,512,129	1,085,121	459,229	249,702	0.3	3.7	(1.3)	(32.6)
2019년 11월	5,570,470	0.6	(5.3)	1,445,508	1,024,970	391,998	256,704	1.1	6.1	(12.7)	(23.8)
2019년 12월	6,093,340	3.1	9.4	1,543,621	1,061,223	481,399	324,819	3.6	5.0	(1.9)	(19.5)
2020년 1월	6,309,369	0.9	3.5	1,606,606	1,098,669	492,251	358,140	1.8	2.9	(3.9)	(17.1)
2020년 2월	3,381,632	(41.5)	(46.4)	975,339	607,250	245,675	157,016	(32.6)	(36.9)	(48.3)	(59.8)
2020년 3월	609,516	(89.6)	(82.0)	210,862	131,885	29,663	13,952	(85.8)	(86.9)	(93.9)	(96.5)
2020년 4월	153,514	(97.3)	(74.8)	64,266	35,572	6,010	1,076	(95.6)	(96.6)	(98.7)	(99.7)
2020년 5월	137,927	(97.6)	(10.2)	51,748	38,684	2,982	498	(96.6)	(96.3)	(99.3)	(99.9)
2020년 6월	182,523	(97.0)	32.3	75,832	28,365	4,256	1,570	(95.1)	(97.3)	(99.1)	(99.6)
2020년 7월	219,153	(96.5)	20.1	81,053	51,501	4,271	2,302	(94.8)	(95.1)	(99.2)	(99.4)
2020년 8월	234,958	(96.3)	7.2	82,991	52,755	2,742	2,652	(94.8)	(95.2)	(99.5)	(99.3)
2020년 9월	196,864	(96.4)	(16.2)	69,012	46,814	2,444	1,514	(95.1)	(95.2)	(99.5)	(99.4)
2020년 10월	197,383	(96.6)	0.3	67,249	49,803	2,651	1,637	(95.6)	(95.4)	(99.4)	(99.3)
2020년 11월	198,789	(96.4)	0.7	67,518	51,072	2,861	2,253	(95.3)	(95.0)	(99.3)	(99.1)
2020년 12월	228,226	(96.3)	14.8	78,165	56,381	4,397	2,738	(94.9)	(94.7)	(99.1)	(99.2)
2021년 1월	210,912	(96.7)	(7.6)	70,128	50,151	3,207	2,890	(95.6)	(95.4)	(99.3)	(99.2)
2021년 2월	165,542	(95.1)	(21.5)	50,988	37,480	2,914	2,487	(94.8)	(93.8)	(98.8)	(98.4)
2021년 3월	183,902	(69.8)	11.1	54,112	42,742	4,458	2,403	(74.3)	(67.6)	(85.0)	(82.8)
2021년 4월	179,847	17.2	(2.2)	52,645	41,780	4,587	2,158	(18.1)	17.5	(23.7)	100.6
2021년 5월	199,742	44.8	11.1	66,381	43,239	4,277	2,311	28.3	11.8	43.4	364.1
2021년 6월	245,043	34.3	22.7	81,017	50,548	5,415	2,629	6.8	78.2	27.2	67.5
2021년 7월	289,990	32.3	18.3	95,494	56,332	4,589	3,993	17.8	9.4	7.4	73.5
2021년 8월	338,751	44.2	16.8	112,097	64,245	4,416	2,198	35.1	21.8	61.1	(17.1)
2021년 9월	287,482	46.0	(15.1)	89,929	55,903	5,174	2,122	30.3	19.4	111.7	40.2
2021년 10월	309,193	56.6	7.6	95,494	56,213	4,803	2,382	42.0	12.9	81.2	45.5
2021년 11월	370,531	86.4	19.8	109,457	66,448	4,708	4,489	62.1	30.1	64.6	99.2
2021년 12월	417,974	83.1	12.8	132,586	77,775	6,210	2,306	69.6	37.9	41.2	(15.8)
2022년 1월	357,228	69.4	(14.5)	110,373	68,863	3,411	1,192	57.4	37.3	6.4	(58.8)

자료: 인천공항, 하나금융투자

1월 화물 수송 +3.1%, 초호황 기조 유지

전체 화물 26.9만톤(YoY +3.1%),
18개월 연속 증가세 지속

인천공항의 1월 화물 수송 실적은 전년동기대비 3.1% 증가한 26.9만톤을 기록했다. 주요 노선별로 미주(+23.3%), 유럽(+4.3%), 대양주(+113.2%), 동남아(+0.5%) 등의 노선이 증가한 반면 일본(-14.2%), 중동(-16.9%), 중국(-7.1%), 동북아(-1.3%) 노선은 감소했다. 전월 대비로는 6.8% 감소했으나, 이는 연말 성수기 효과 종료에 의한 것으로 구조적으로 화물 수요가 감소세로 전환되었다고 판단하기는 힘들다. 전세계 항만 적체 현상과 컨테이너 운임 강세가 지속되는 가운데 항공화물 수요 호조는 한동안 더 유지될 것으로 예상된다.

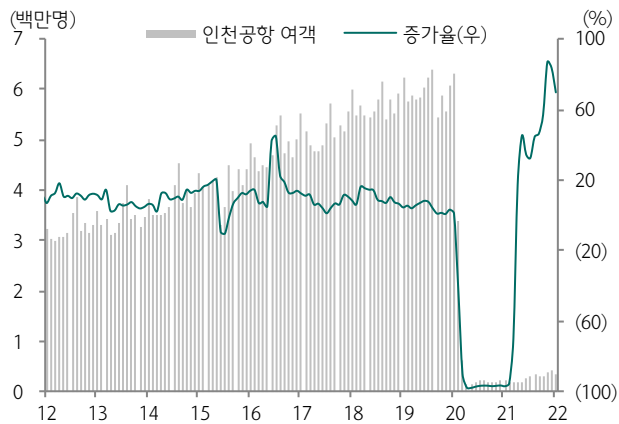
표 2. 월별 인천공항 화물 주요 지표

날짜	전체 화물	증감률 (%)		세부항목				증감률 (% YoY)			
		YoY	MoM	직화물	환적화물	대한항공	아시아나	직화물	환적화물	대한항공	아시아나
2019년 1월	217,473	(6.5)	(11.3)	63,767	40,803	91,607	49,767	(6.2)	(9.8)	(10.2)	(9.8)
2019년 2월	182,842	(10.2)	(15.9)	53,153	34,057	78,789	40,393	(7.3)	(14.7)	(12.5)	(12.0)
2019년 3월	248,642	(4.3)	36.0	71,614	45,975	103,711	55,807	(5.1)	(7.6)	(9.3)	(6.1)
2019년 4월	227,960	(7.5)	(8.3)	63,932	45,604	93,473	52,363	(7.7)	(7.0)	(11.5)	(7.6)
2019년 5월	228,955	(7.7)	0.4	63,366	44,339	93,747	51,224	(8.8)	(11.1)	(10.6)	(7.9)
2019년 6월	228,284	(6.4)	(0.3)	61,910	44,155	93,557	51,526	(6.4)	(10.2)	(9.8)	(7.0)
2019년 7월	230,744	(8.1)	1.1	62,358	46,113	95,197	53,568	(9.7)	(11.4)	(10.8)	(9.6)
2019년 8월	227,485	(6.1)	(1.4)	62,891	45,534	96,837	52,820	(6.9)	(10.4)	(7.4)	(8.6)
2019년 9월	230,432	(9.5)	1.3	66,450	45,295	98,747	53,446	(8.0)	(15.4)	(10.2)	(11.3)
2019년 10월	248,536	(5.6)	7.9	73,474	49,340	103,233	59,143	(4.9)	(8.9)	(8.5)	(5.0)
2019년 11월	252,575	(3.4)	1.6	74,166	50,960	107,878	57,779	(2.8)	(5.6)	(3.6)	(4.3)
2019년 12월	240,442	(1.9)	(4.8)	69,589	45,162	102,774	56,604	2.4	(5.8)	(1.6)	(5.0)
2020년 1월	208,064	(4.3)	(13.5)	61,941	39,144	88,131	47,651	(2.9)	(4.1)	(3.8)	(4.3)
2020년 2월	219,719	20.2	5.6	67,563	38,895	96,619	50,652	27.1	14.2	22.6	25.4
2020년 3월	237,106	(4.6)	7.9	70,383	45,095	105,995	55,086	(1.7)	(1.9)	2.2	(1.3)
2020년 4월	216,711	(4.9)	(8.6)	59,067	45,927	104,662	54,459	(7.6)	0.7	12.0	4.0
2020년 5월	219,771	(4.0)	1.4	58,681	48,545	106,424	53,444	(7.4)	9.5	13.5	4.3
2020년 6월	214,150	(6.2)	(2.6)	55,050	47,196	104,544	50,596	(11.1)	6.9	11.7	(1.8)
2020년 7월	234,342	1.6	9.4	62,347	51,910	113,522	55,186	(0.2)	12.6	19.2	3.0
2020년 8월	230,244	1.2	(1.7)	57,714	51,817	113,834	52,007	2.8	11.9	17.6	(1.5)
2020년 9월	249,884	8.4	8.5	61,600	52,669	118,334	58,184	18.0	14.9	19.8	8.9
2020년 10월	258,960	4.2	3.6	64,772	53,259	121,353	61,277	13.5	5.9	17.6	3.6
2020년 11월	262,382	3.9	1.3	68,105	50,913	122,177	60,897	17.0	(0.6)	13.3	5.4
2020년 12월	271,036	12.7	3.3	75,234	50,723	126,682	62,317	28.2	9.1	23.3	10.1
2021년 1월	261,046	25.5	(3.7)	74,340	48,025	120,442	57,788	40.0	19.0	36.7	21.3
2021년 2월	237,367	8.0	(9.1)	70,700	45,402	112,011	51,436	8.1	13.7	15.9	1.5
2021년 3월	287,989	21.5	21.3	87,458	54,607	134,722	60,301	25.1	17.3	27.1	9.5
2021년 4월	279,906	29.2	(2.8)	85,538	54,810	133,945	57,996	37.1	16.7	28.0	6.5
2021년 5월	282,276	28.4	0.8	89,879	52,631	131,946	60,262	40.4	7.9	24.0	12.8
2021년 6월	276,152	29.0	(2.2)	86,699	52,732	131,555	58,613	45.3	10.3	25.8	15.8
2021년 7월	285,228	21.7	3.3	86,457	57,121	135,990	60,045	30.5	7.7	19.8	8.8
2021년 8월	272,384	18.3	(4.5)	80,989	57,451	134,529	56,325	13.3	11.4	18.2	8.3
2021년 9월	285,566	14.3	4.8	82,212	58,499	139,823	60,159	5.9	11.0	18.2	3.4
2021년 10월	289,540	11.8	1.4	84,274	57,042	134,962	62,469	4.7	7.5	11.2	1.9
2021년 11월	283,132	7.9	(2.2)	81,100	55,346	133,709	59,934	0.3	8.8	9.4	(1.6)
2021년 12월	288,712	6.5	2.0	87,389	53,384	135,006	60,719	0.6	7.7	6.6	(2.6)
2022년 1월	269,154	3.1	(6.8)	78,952	51,848	125,096	56,431	(3.0)	7.9	3.9	(2.3)

자료: 인천공항, 하나금융투자

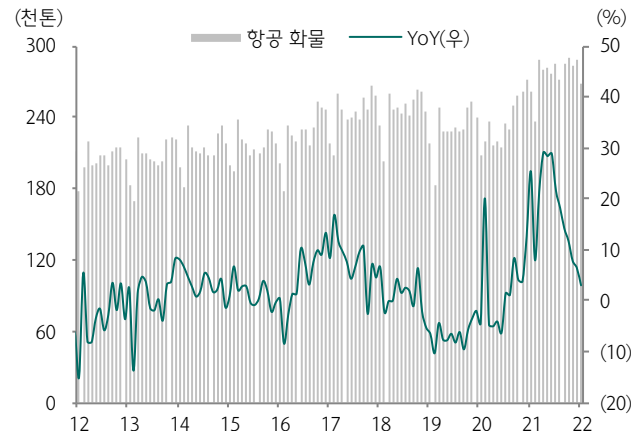
인천공항 주요 지표(1)

그림 1. 인천공항 여객수송실적 추이



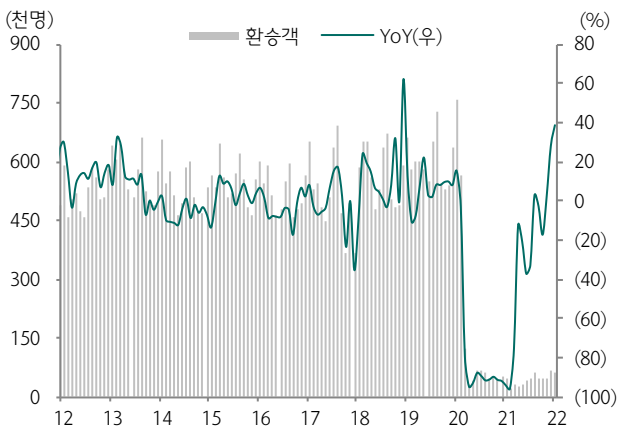
자료: 인천공항, 하나금융투자

그림 2. 인천공항 화물수송실적 추이



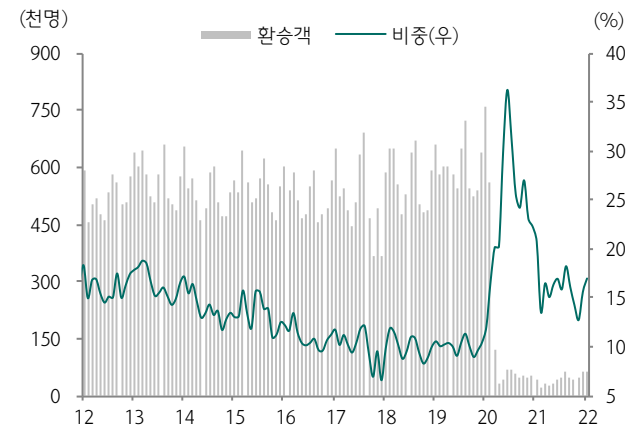
자료: 인천공항, 하나금융투자

그림 3. 인천공항 환승객 추이



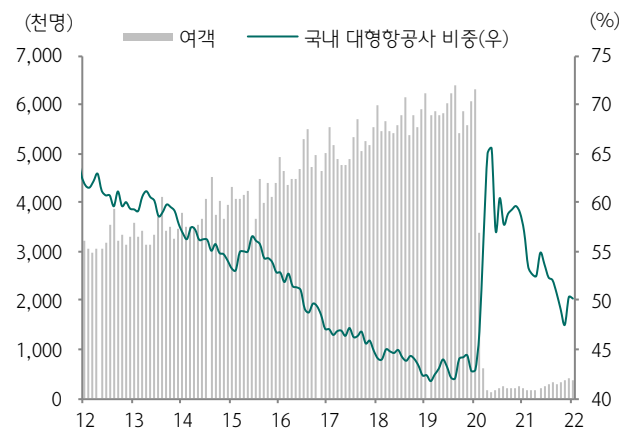
자료: 인천공항, 하나금융투자

그림 4. 인천공항 내 환승객 비중 추이



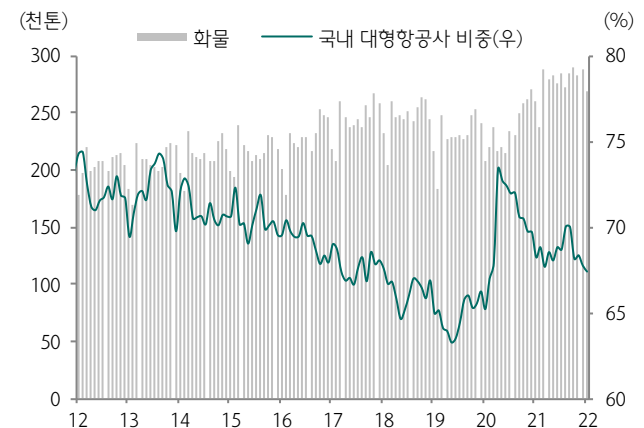
자료: 인천공항, 하나금융투자

그림 5. 인천공항 여객 및 국내 대형 항공사 비중 추이



자료: 인천공항, 하나금융투자

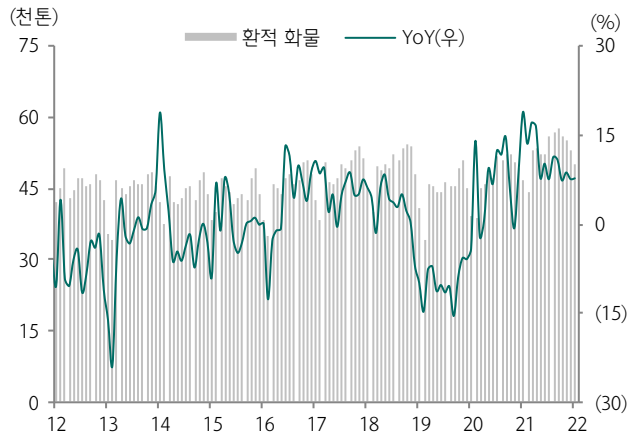
그림 6. 인천공항 화물 및 국내 대형 항공사 비중 추이



자료: 인천공항, 하나금융투자

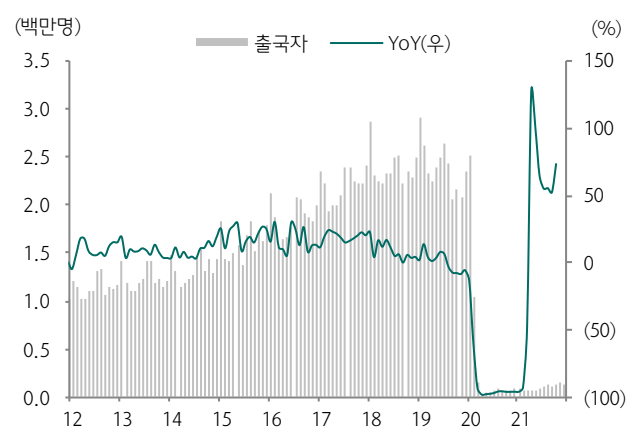
인천공항 주요 지표(2)

그림 7. 인천공항 환적화물 추이



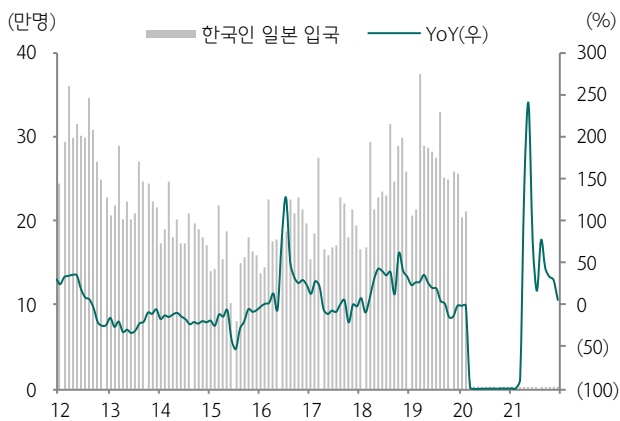
자료: 인천공항, 하나금융투자

그림 8. 내국인 출국자수 추이



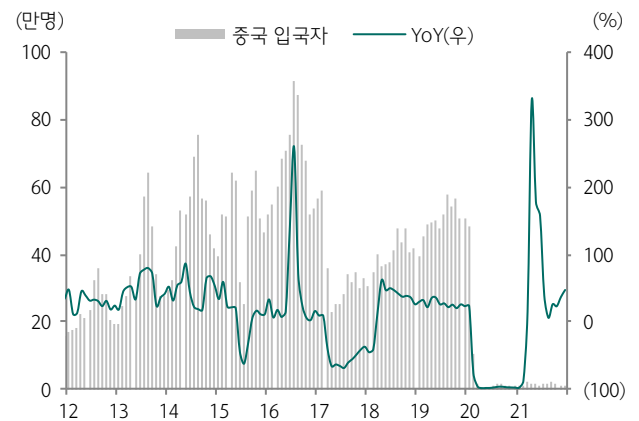
자료: 한국관광공사, 하나금융투자

그림 9. 한국인 일본 입국자수 추이



자료: 일본국제관광진흥회, 하나금융투자

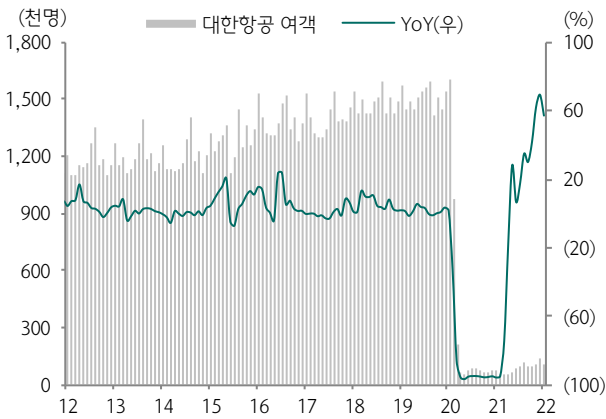
그림 10. 중국인 입국자수 추이



자료: 한국관광공사, 하나금융투자

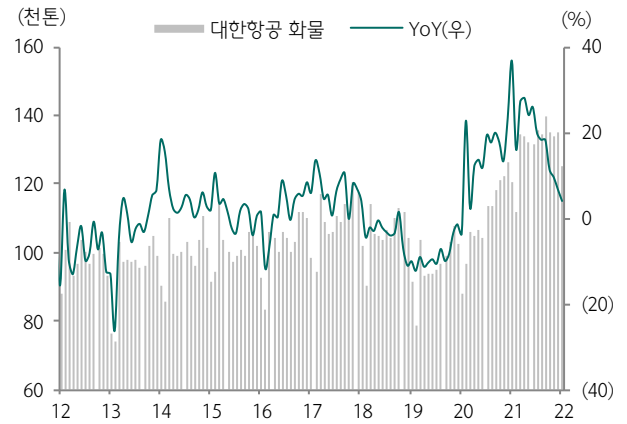
인천공항 주요 지표(3)

그림 11. 대한항공 여객 추이



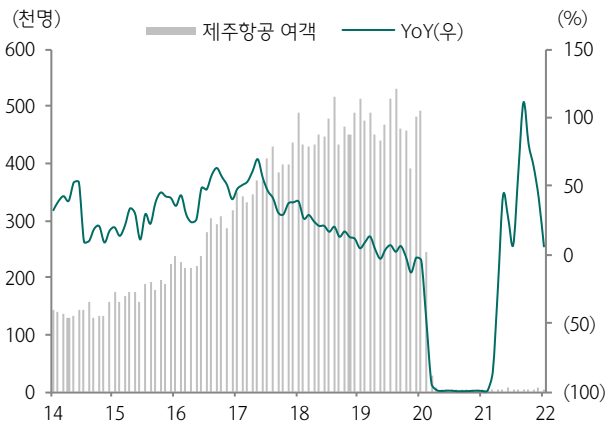
자료: 인천공항, 하나금융투자

그림 12. 대한항공 화물 추이



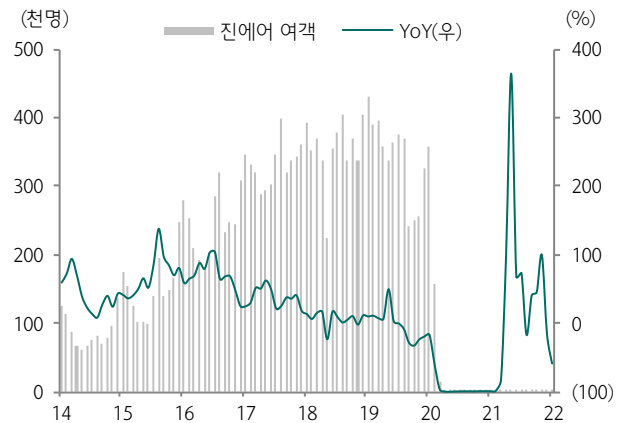
자료: 인천공항, 하나금융투자

그림 13. 제주항공 여객 추이



자료: 인천공항, 하나금융투자

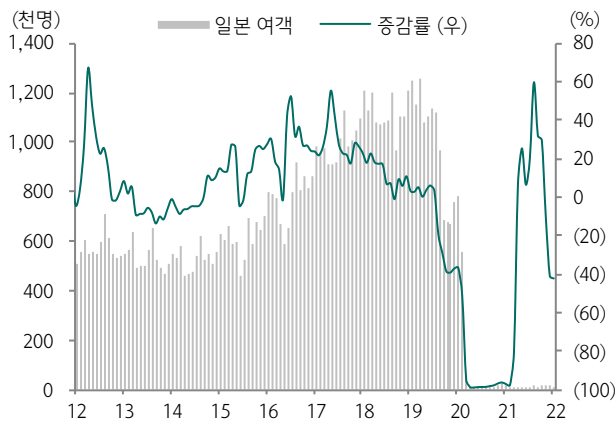
그림 14. 진에어 여객 추이



자료: 인천공항, 하나금융투자

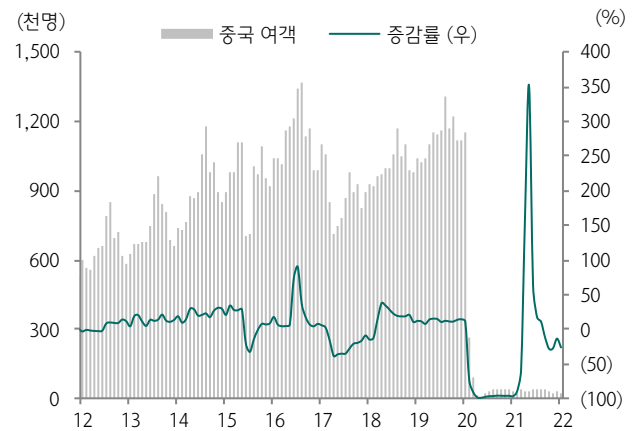
노선별 여객 추이

그림 15. 일본노선 여객 추이



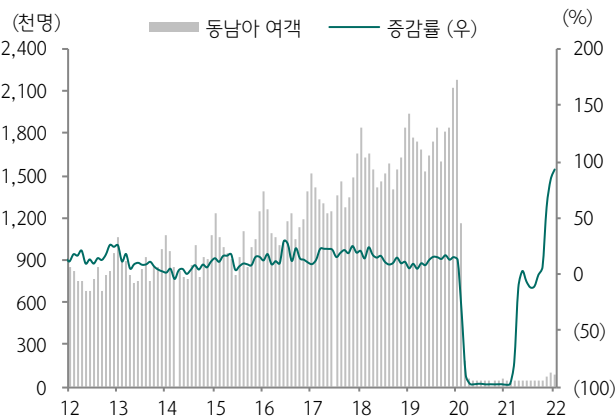
주: 인천공항, 하나금융투자

그림 16. 중국노선 여객 추이



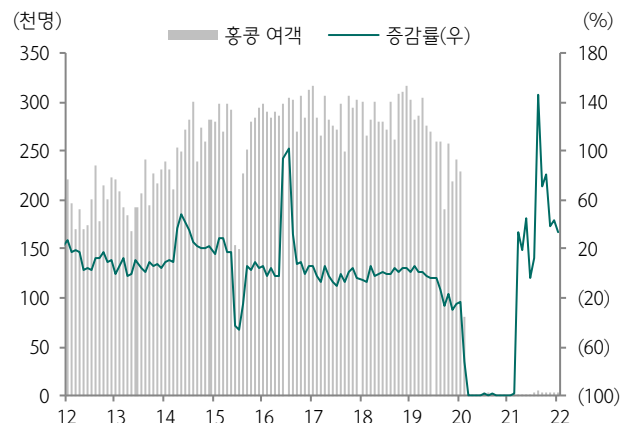
주: 인천공항, 하나금융투자

그림 17. 동남아노선 여객 추이



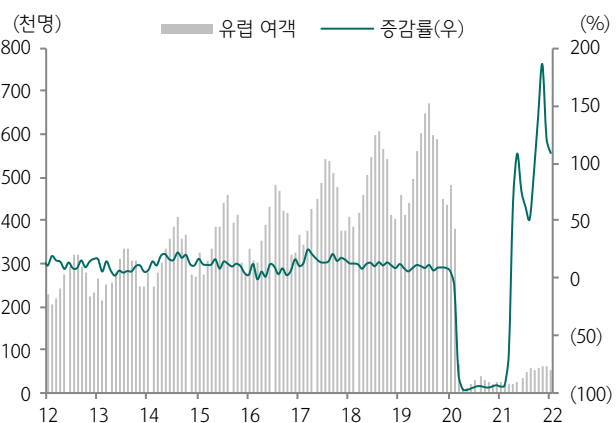
주: 인천공항, 하나금융투자

그림 18. 홍콩노선 여객 추이



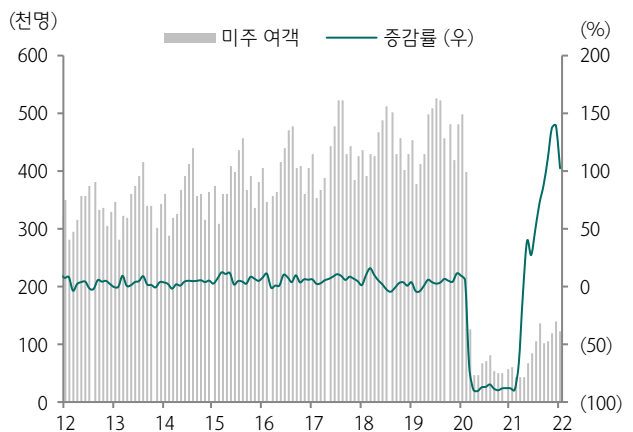
주: 인천공항, 하나금융투자

그림 19. 유럽노선 여객 추이



주: 인천공항, 하나금융투자

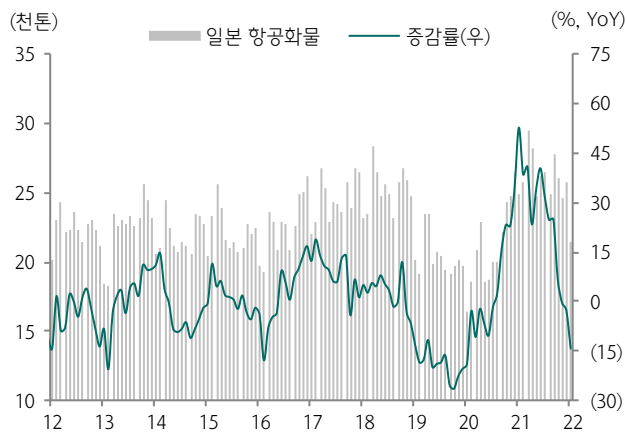
그림 20. 미주노선 여객 추이



주: 인천공항, 하나금융투자

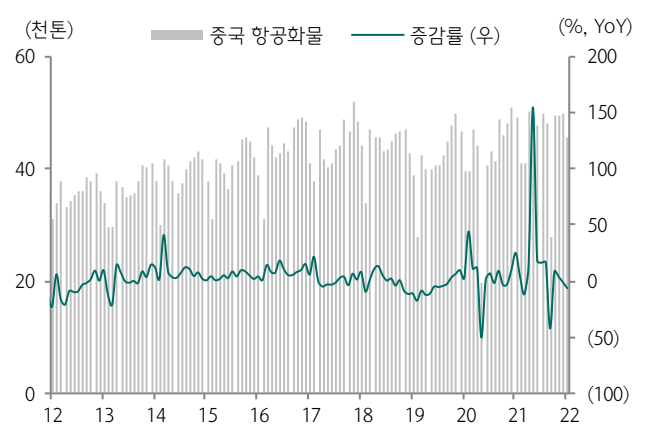
노선별 화물 추이

그림 21. 일본노선 화물 추이



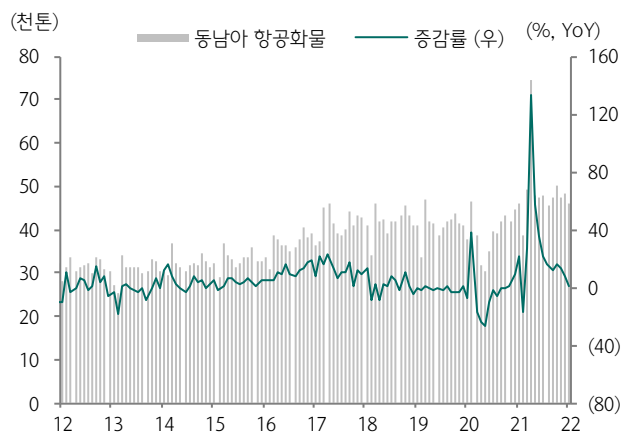
주: 인천공항, 하나금융투자

그림 22. 중국노선 화물 추이



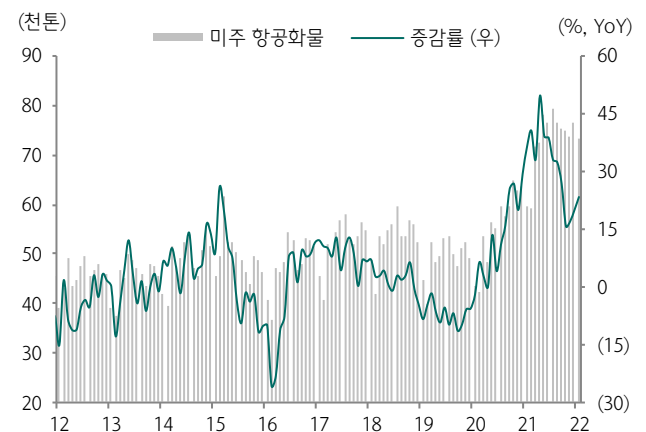
주: 인천공항, 하나금융투자

그림 23. 동남아노선 화물 추이



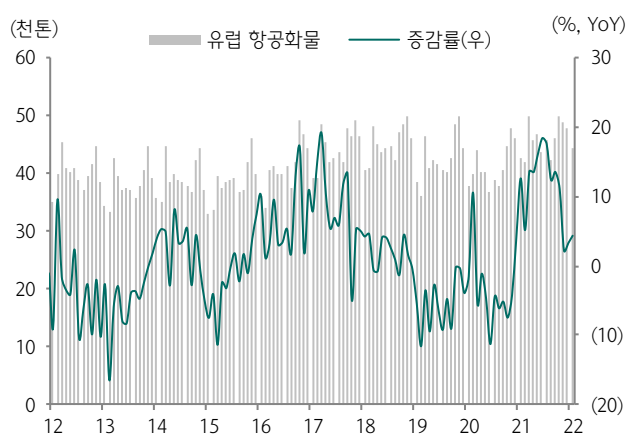
주: 인천공항, 하나금융투자

그림 24. 미주노선 화물 추이



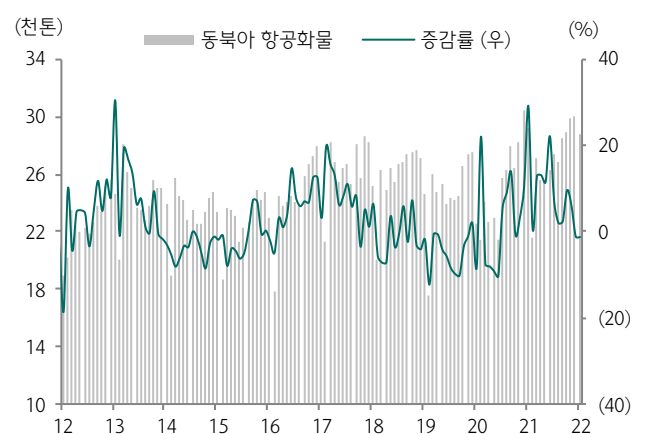
주: 인천공항, 하나금융투자

그림 25. 유럽노선 화물 추이



주: 인천공항, 하나금융투자

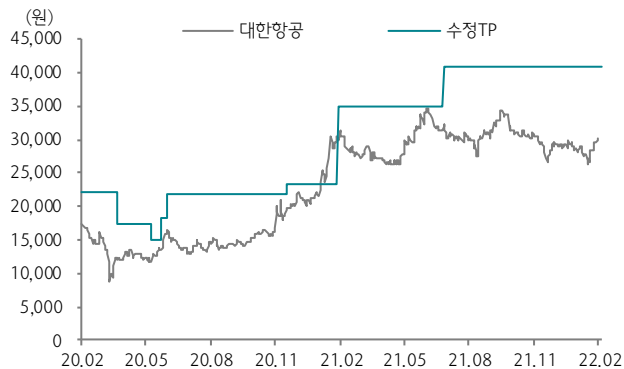
그림 26. 동북아노선 화물 추이



주: 인천공항, 하나금융투자

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대한항공



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.7.5	BUY	41,000		
21.2.5	BUY	35,000	-16.41%	-1.43%
20.11.26	BUY	23,262	0.61%	31.12%
20.6.8	BUY	21,711	-30.52%	-3.75%
20.6.1	BUY	18,156	-18.77%	-12.02%
20.5.18	BUY	14,914	-12.35%	-6.96%
20.3.31	BUY	17,507	-28.61%	-22.59%
19.9.6	BUY	22,046	-27.88%	-14.41%

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.38%	4.62%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 02월 07일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 2월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2022년 2월 10일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.