

항공운송

AI로보틱스/방산/조선/운송 양승운
6139/syang0901@eugenefn.com
RA 임범수

9월 항공 데이터: 기록적인 3분기

“**[여객 수송]** 전공항 기준 9월 국제선 여객 834만명(-11%mom, +10%yoy), 국내선 여객 470만명(-12%mom, -11%yoy) 기록. 인천공항 기준 노선별 여객 수는 일본 177만명(-3%mom, +22%yoy), 동남아 128만명(-15%mom, -10%yoy), 미주 63만명(-7%mom, +11%yoy), 구주 49만명(-3%mom, +1%yoy), 중국 130만명(-16%mom, +22%yoy), 대양주 15만명(-7%mom, -19%yoy)을 기록.

“**[화물 수송]** 인천공항 화물 물동량은 27만톤(+4%mom, +10%yoy)으로 견조한 수준 지속. 9월 BAI 화물 운임 지수 또한 강세를 유지. 홍콩 → 북미 노선은 7.02달러/kg(+1%mom, +31%yoy), 홍콩 → 유럽 노선은 4.80달러/kg(+5%mom, +9%yoy)를 기록. 반도체 호황에 따른 고부가가치 화물 수요가 견조한 가운데, 4분기 성수기를 앞두고 물동량도 확대되는 모습.

“**[9월 총평]** 유류할증료 상승에도 추석 연휴 효과로 9월 국제선 여객 수요는 견조했으며, 3분기 국제선 여객은 2,636만명(+9%yoy)으로 분기 사상 최고치를 경신. 일평균 여객 수로 노선별 수요 강도를 점검하면 일본/중국 노선은 각각 +22%yoy, +23%yoy 증가. 올해 추석 연휴가 4일로 비교적 짧았던 점이 단거리 수요에 기여한 것으로 판단. 미주 노선 또한 +11%yoy 증가하며 양호한 흐름을 유지. 미-중 직항편 공급이 코로나19 이전의 1/3 수준에 머무르며 인천공항 환승 수요가 확대된 영향으로 판단. 1~9월 인천공항 미주 노선 환승 여객은 '19년 동기 대비 +59% 증가. 중동 항공사 운항 차질이 지속되며 인천공항 전체 환승 여객은 77만명(+42%yoy)으로 올해 들어 가장 높은 증가율을 기록.

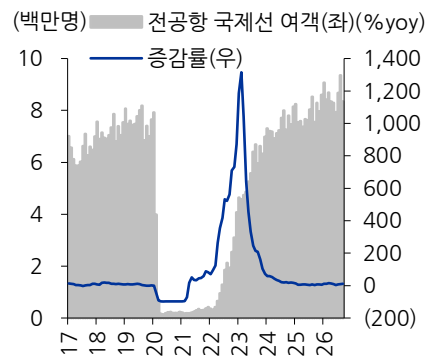
“**[10월 전망]** 성수기 효과가 종료되며 국제선 여객 수요는 전월비 둔화될 전망. 지난해 추석 연휴가 10월에 위치해 기저 부담은 있으나, 개천절·한글날 두 차례의 3일 연휴로 단거리 노선 수요는 견조한 수준을 지속할 것으로 판단. 화물은 연말 성수기 진입과 AI 관련 고부가가치·중량 화물 수요를 바탕으로 긍정적인 업황이 지속될 전망. 항공유 가격 상승으로 10월 국제선 유류할증료는 23단계로 전월비 2단계 상승. 최근 중국의 석유제품 수출 제한으로 아시아 지역 항공유 수급이 더욱 타이트해진 점을 감안하면 11월에도 높은 유류할증료 수준이 유지될 가능성.

“**[투자 전략]** 항공업종 내 대한항공을 최선호주로 유지(BUY, 35,000원). 고유가 환경은 여전히 부담이나, 유류할증료를 통한 비용 전가와 환율 하락에 따른 비용 부담 완화로 수익성 개선을 기대. 3Q26에는 1) AI·반도체 관련 수요에 기반한 높은 화물 운임 2) 성수기 효과에 따른 여객 매출 증가가 견조한 실적을 뒷받침할 전망. 이제는 단기 실적 개선을 넘어 12/17 예정된 아시아나항공과의 합병 시너지가 실적에 반영되는 과정에 주목할 시점. 통합 이후 중북 노선·스케줄 조정과 기재·슬롯 재배치를 통해 운항 효율이 개선되며, '27년에는 이익 체력 개선이 뚜렷하게 나타날 것으로 전망. 합병을 통한 구조적 수익성 개선이 기업가치 재평가로 이어질 것으로 기대.

업종투자 의견

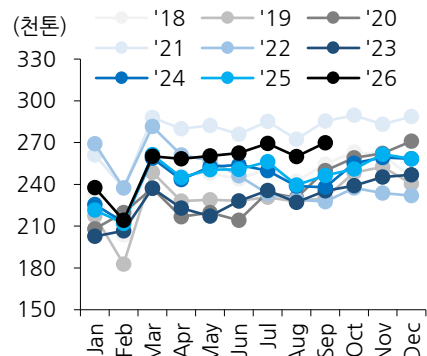
OVERWEIGHT

전 공항 국제선 여객 수 및 증감률 추이



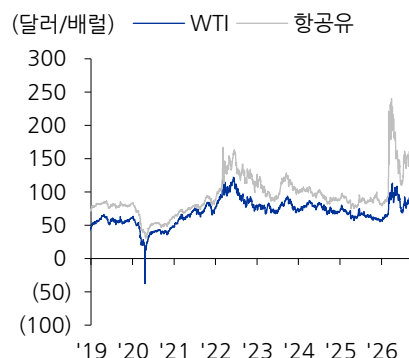
자료: KAC, 인천국제공항공사, 유진투자증권

월별 항공화물 수송량 추이



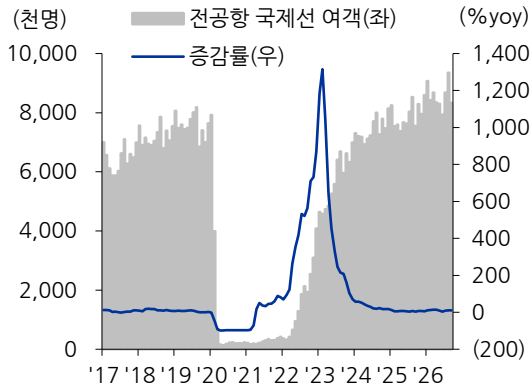
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

WTI & 항공유 가격 추이



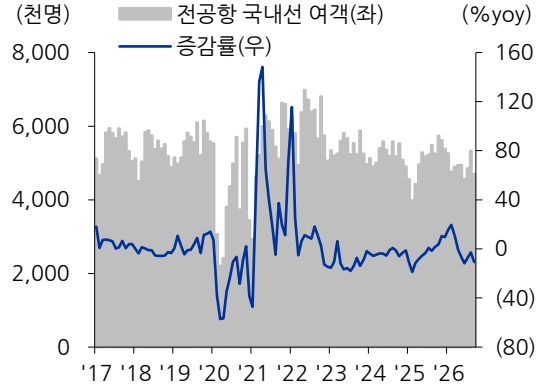
자료: Bloomberg, 유진투자증권

전 공항 국제선 여객 수 및 증감률 추이



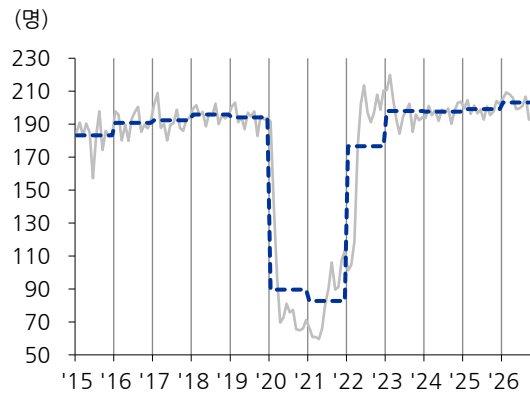
자료: KAC, 인천국제공항공사, 유진투자증권

전 공항 국내선 여객 수 및 증감률 추이



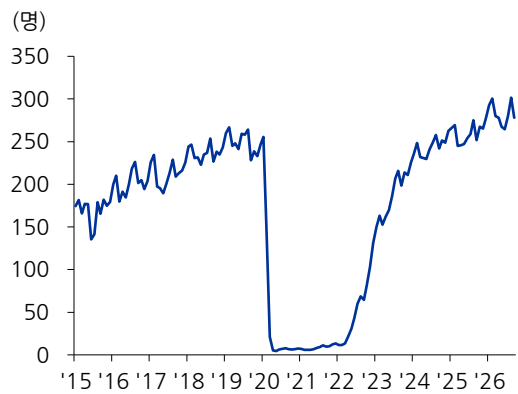
자료: KAC, 인천국제공항공사, 유진투자증권

인천공항 국제선 편당 여객 수 추이



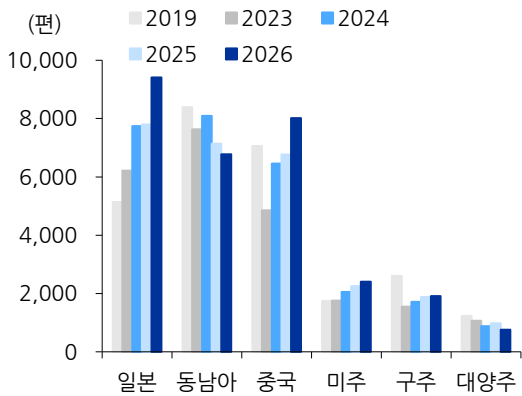
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

전 공항 일평균 여객 수 추이



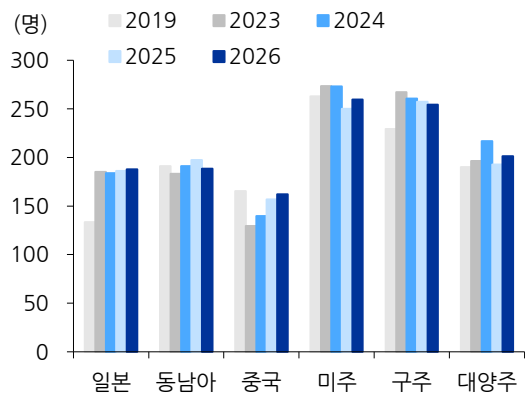
자료: KAC, 인천국제공항공사, 유진투자증권

인천공항 노선별 운항편수 변화(9월)



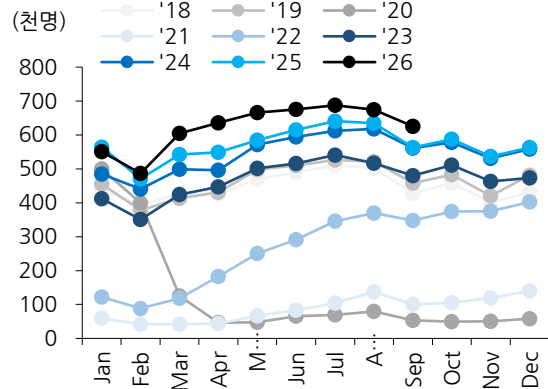
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

인천공항 노선별 편당 여객 변화(9월)



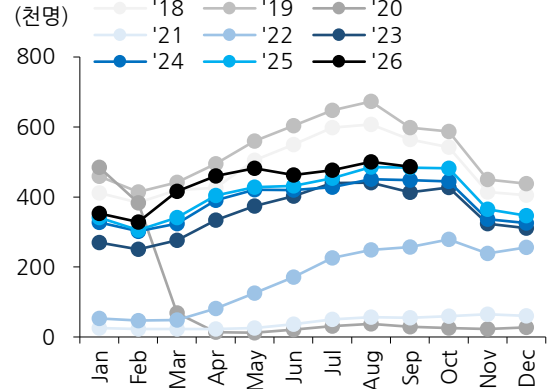
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

인천공항 미주 노선 여객 수



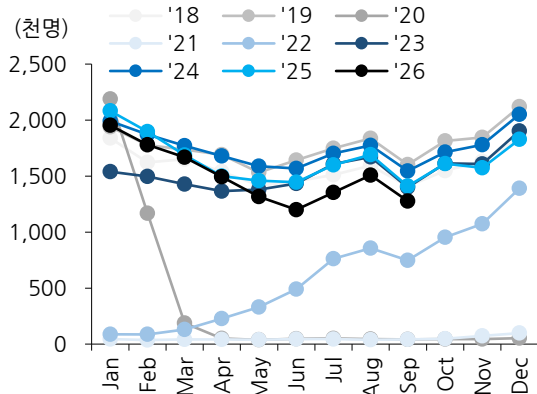
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

인천공항 유럽 노선 여객 수



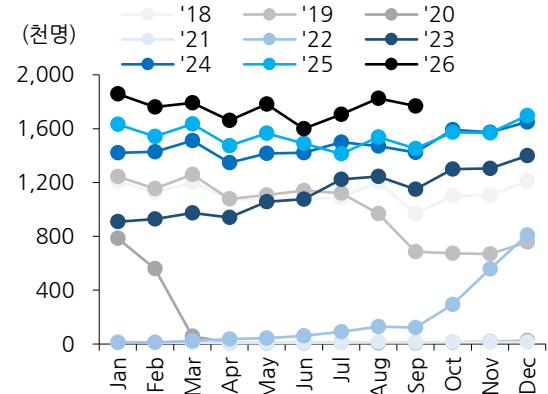
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

인천공항 동남아 노선 여객 수



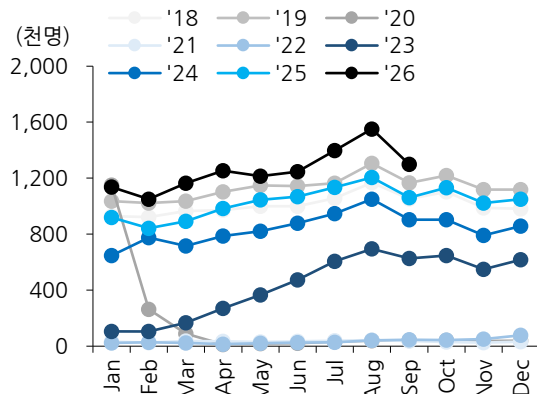
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

인천공항 일본 노선 여객 수



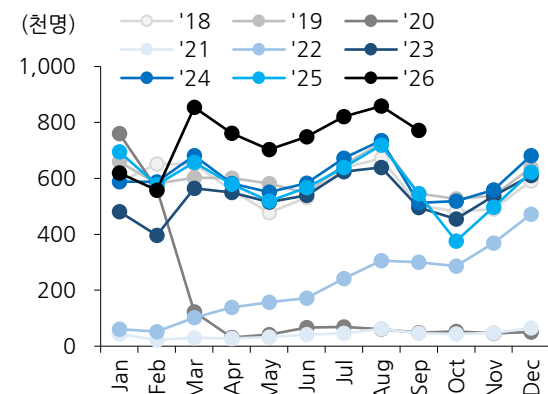
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

인천공항 중국 노선 여객 수



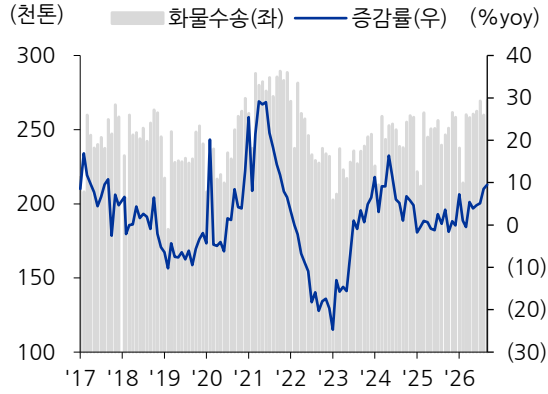
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

인천공항 환승 여객 수



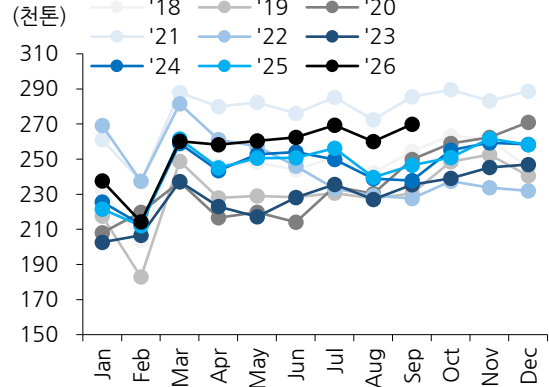
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

항공화물 수송량 및 증감률 추이



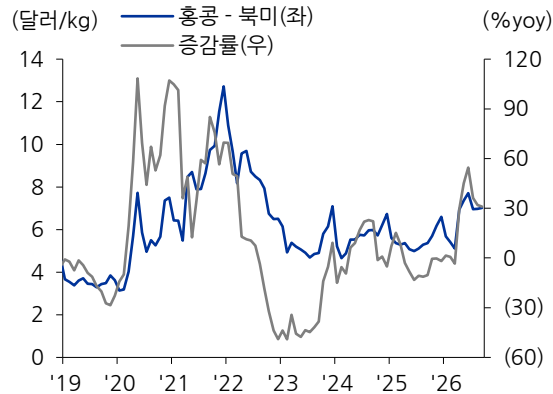
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

월별 항공화물 수송량 추이



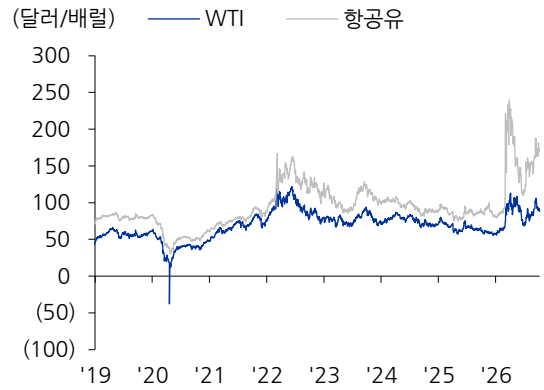
자료: 인천국제공항공사, 유진투자증권

BAI 화물 운임 지수 추이



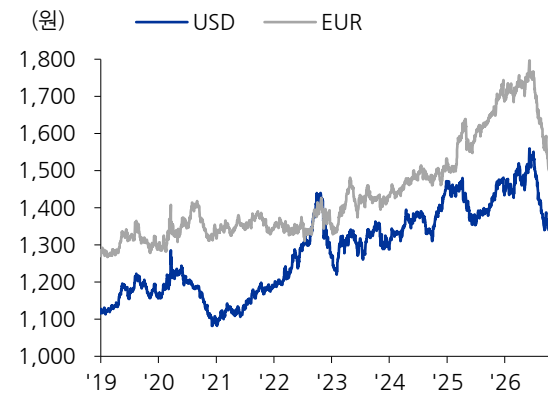
자료: TAC, 유진투자증권

WTI & 항공유 가격 추이



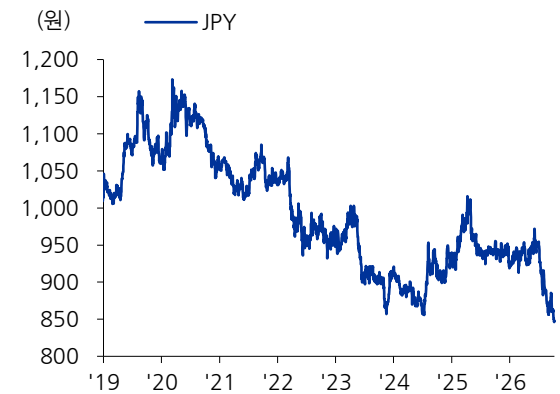
자료: Bloomberg, 유진투자증권

USD/KRW & EUR/KRW 환율



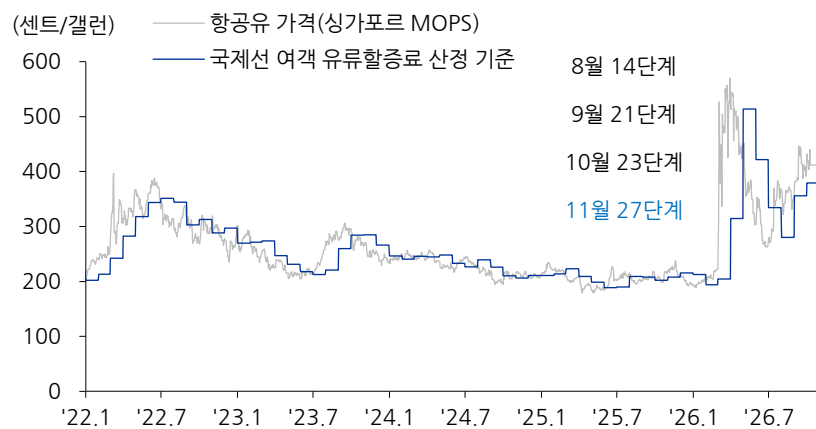
자료: Bloomberg, 유진투자증권

JPY/KRW 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

항공유 가격 & 국제선 유류할증료 산정 기준 추이 및 전망



주: 10/11 기준, 이후 전망치

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

