

항공운송

시로보틱스/방산/조선/운송 양승윤
6139 / syang0901@eugenefn.com
RA 임범수

방한객 역대 최대, 제주항공에 주목

단거리 인바운드 강세, 중국 지선 수혜로 제주항공 수익성 개선 전망

- 1~8월 방한객 1,505만명(+22%yoy), 중·일·대만이 증가분의 71% 차지
- 중국 지선 여객 증가율 +39% (간선 +25%), 국적 LCC 이용 비중도 확대
- '26년 제주항공 중국 인바운드 +32%(지선 61%), 운수권 주 14회 추가

“항공 여객 수요는 단거리 인바운드를 중심으로 강한 성장세 지속. '26년 1~8월 방한 외래관광객은 1,505만명(+22%yoy)으로 동기간 역대 최대, 8월은 225만명(+23%yoy)으로 월간 최고치 경신. 내국인 출국은 1~8월 1,981만명(+2%yoy)으로 '19년 고점의 99% 수준까지 회복.

“1~8월 방한 외래관광객의 특이점은 단거리 노선을 중심으로 한 관광수요라는 점. 중국 482만명(+29%yoy), 일본 270만명(+17%yoy), 대만 166만명(+32%yoy)이 증가분의 71%를 차지. 목적별로는 관광이 84%인 반면, 상용은 1% 미만으로 '19년의 84% 수준에 그침.

“중국은 중·일 갈등에 따른 반사수혜(1~8월 중국인 방일객 -57%yoy)로 강세가 지속되며, 중추절(9/25~27) 방한객도 6.4만명(+44%yoy) 기록. 증가분의 65%는 간선이나 증가율은 지선(+39%yoy)이 간선(+25%yoy)을 상회. 특히 지선 내 국적 LCC를 이용한 여객은 41만명(+38%yoy)으로 비중도 19%(+1.5%p)로 확대. 지선 비중 높은 국적 LCC의 수혜에 주목.

“일본, 대만은 전체 해외여행 증가율을 상회하는 방한 수요가 특징. 1~8월 일본은 출국자 +3%yoy 대비 방한객 +17%yoy, 대만은 출국자 +15%yoy 대비 방한객 +32%yoy. 유럽도 6월까지 이어진 유로 강세로 방한객 +20%yoy 증가하며 장거리 노선 중 높은 증가율 기록.

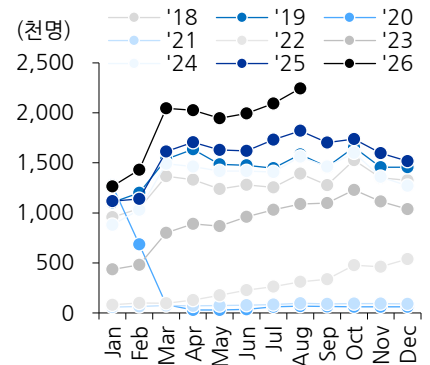
“인천공항 국제선 LCC 일평균 여객은 9월 6.4만명(+16%yoy)으로 FSC(+1%yoy)를 크게 상회. LCC 운항편수도 10,560편(+16%yoy)으로 FSC(+2%yoy) 대비 큰 폭 확대. 공급 확대로 전체 편당 여객은 193명(-1.3%yoy)으로 올해 첫 감소를 기록했으나, LCC 편당 여객 수는 181명(+0.2%yoy)으로 전년 수준 유지. 증편에도 편당 여객이 유지된 만큼, 견조한 수요 기반의 LCC 공급 확대를 긍정적으로 판단.

“고유가 부담에도 견조한 단거리 수요를 바탕으로 제주항공의 수익성 개선 전망. 11월 국제선 유류할증료는 27단계로 상승했으나 중국 인바운드·일본 아웃바운드 수요는 견조한 상황. 제주항공의 1~8월 중국 인바운드 여객은 25만명(+32%yoy)으로 이 중 61%가 지선 노선. 인바운드 증가율이 높은 중국 지선 입지에 더해, 9/16 운수권 배분으로 확보한 중국 노선 주 14회 취항이 본격화될 경우 추가 성장 모멘텀으로 작용할 전망.

업종투자 의견

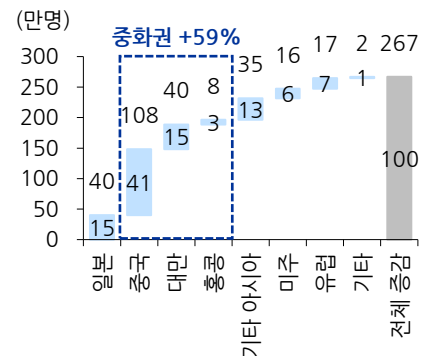
OVERWEIGHT

인바운드 여객 수 추이



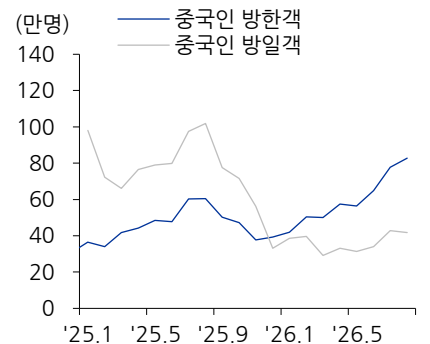
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

지역별 인바운드 여객 기여도('26년 1~8월)



자료: 한국관광공사, 유진투자증권

중국인 한국, 일본 방문 추이



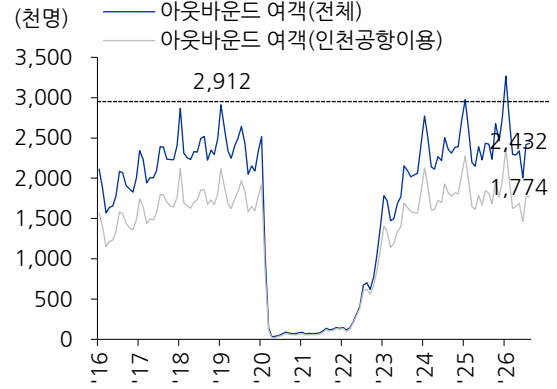
자료: JNTO, 한국관광공사, 유진투자증권

인바운드 여객 수 추이



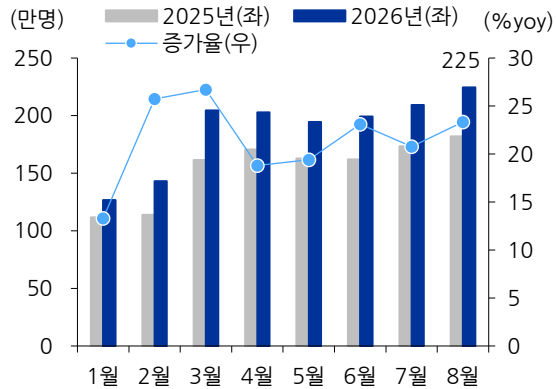
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

아웃바운드 여객 수 추이



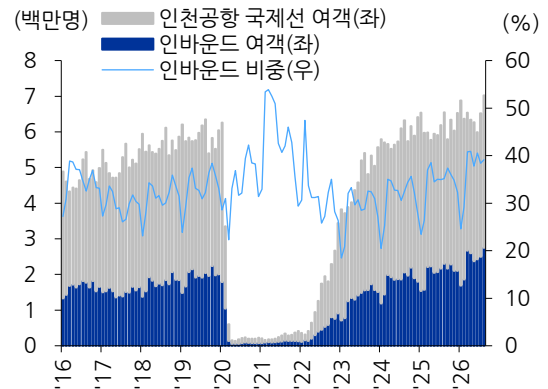
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

월별 인바운드 여객 및 증가율



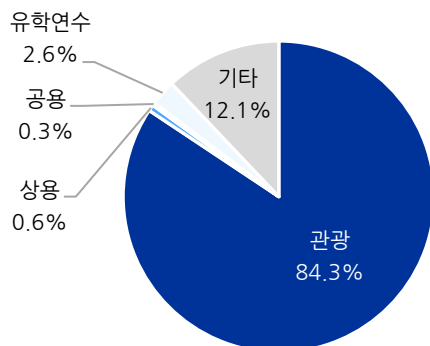
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

인천공항 국제선 인바운드 여객 비중



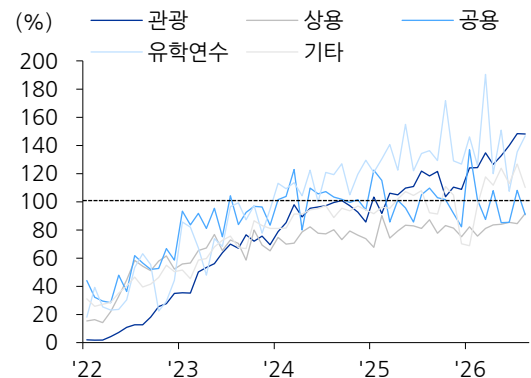
자료: 인천국제공항공사, 한국관광공사, 유진투자증권

목적별 인바운드 여객 비중('26년 1~8월)



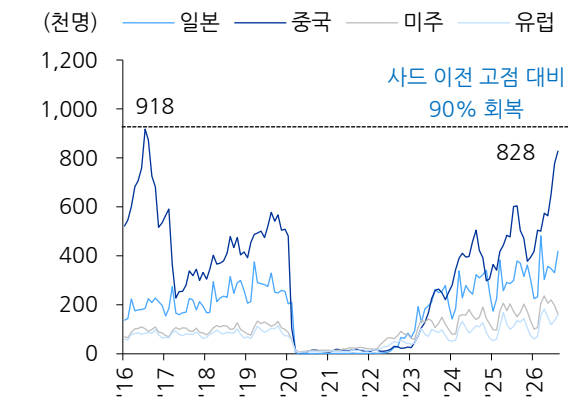
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

목적별 인바운드 여객 회복률('19년 동월 대비)



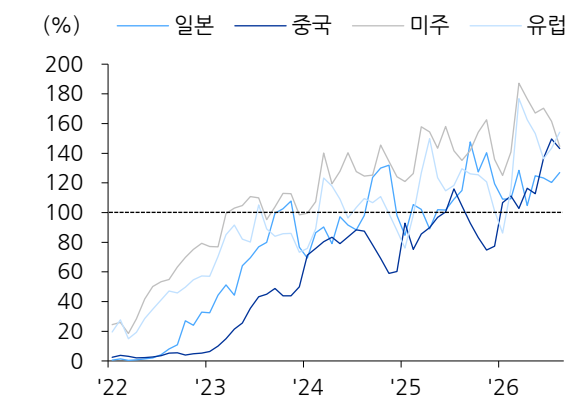
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

지역별 인바운드 여객 수 추이



자료: 한국관광공사, 유진투자증권

지역별 인바운드 여객 회복률('19년 동월 대비)



자료: 한국관광공사, 유진투자증권

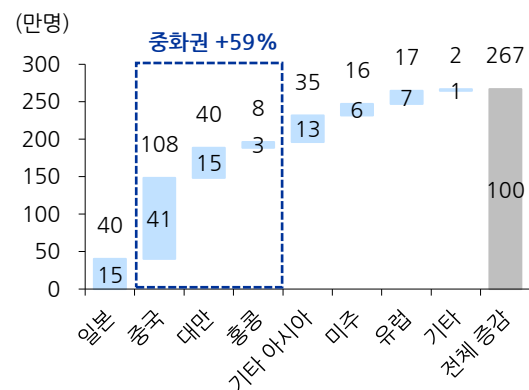
지역별 인바운드 여객 증감

(단위: 만명, %)	25년 1~8월	26년 1~8월	yoy	기여도
일본	230	270	17	15
중국	373	482	29	41
대만	125	166	32	15
홍콩	42	49	18	3
기타 아시아	227	263	16	13
미주	128	144	12	6
유럽	86	104	20	7
기타	26	28	9	1
전체	1,238	1,505	22	100

주: 기타 아시아=아시아 대륙-일본-중국-대만-홍콩

자료: 한국관광공사, 유진투자증권

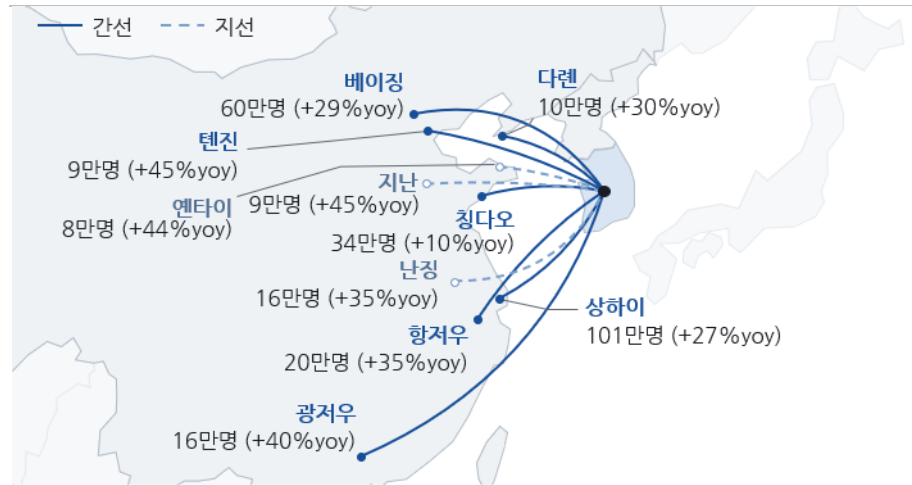
지역별 인바운드 여객 기여도('26년 1~8월)



주: 막대 안의 숫자는 전체 증가분에 대한 기여도(%)

자료: 한국관광공사, 유진투자증권

중국 주요 노선 인바운드 여객('26년 1~8월)



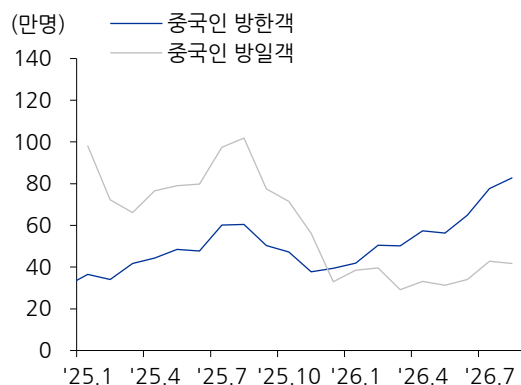
자료: 에어포탈, 유진투자증권

중국 주요 노선 운항 국적 항공사('26년 1~8월)



자료: 에어포탈, 유진투자증권

중국인 한국, 일본 방문 추이 비교



자료: JNTO, 한국관광공사, 유진투자증권

중국 운항편수, 인바운드 여객('26년 1~8월)

항공사	노선	운항편수 (편)	yoy (%)	여객수 (만명)	yoy (%)
국적 FSC	간선	9,311	(1)	172	21
	지선	3,601	3	59	18
국적 LCC	간선	1,734	4	31	13
	지선	2,620	27	41	38
중국 FSC	간선	13,664	9	232	23
	지선	6,951	17	100	28
중국 LCC	간선	2,270	19	40	20
	지선	677	49	11	53

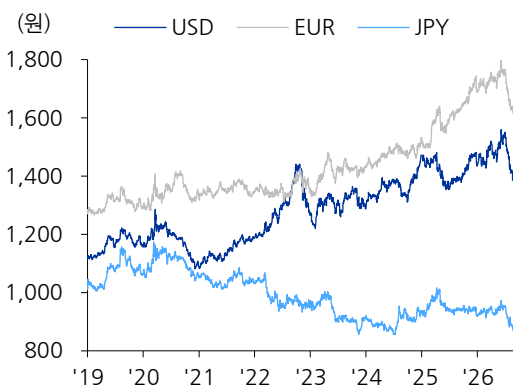
자료: 에어포탈, 한국관광공사, 유진투자증권

일본인, 대만인 출국자 및 방한객

(단위: 만명, %)		25년 1~8월	26년 1~8월	yoy
일본	출국자	946	972	3
	방한객	230	270	17
	한국행 비중	24	28	
대만	출국자	1,261	1,453	15
	방한객	125	166	32
	한국행 비중	10	11	

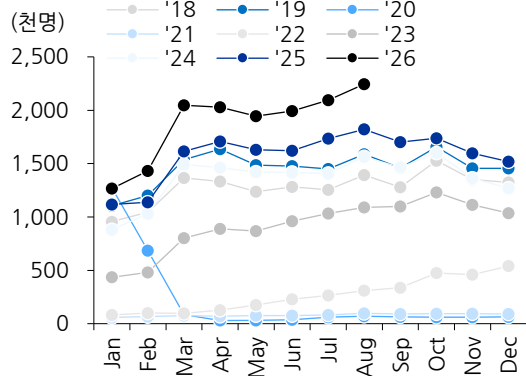
자료: JNTO, 대만관광청, 한국관광공사, 유진투자증권

USD/KRW & EUR/KRW & JPY/KRW 환율



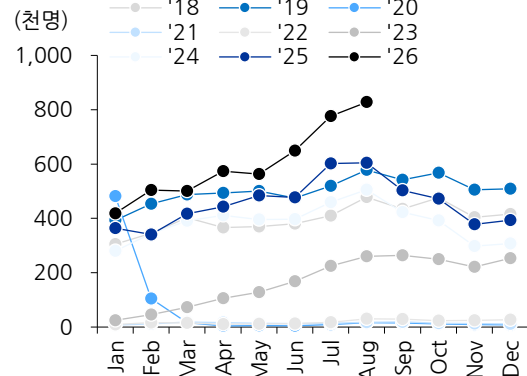
자료: Bloomberg, 유진투자증권

전체 인바운드 여객 수



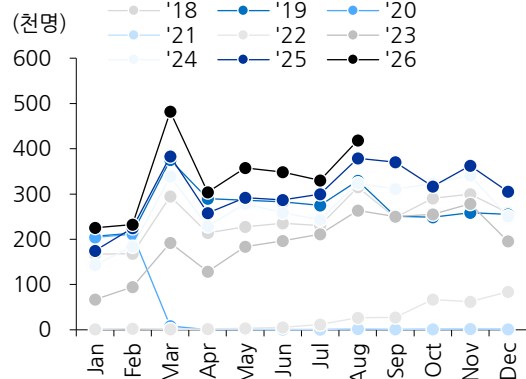
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

중국발 인바운드 여객 수



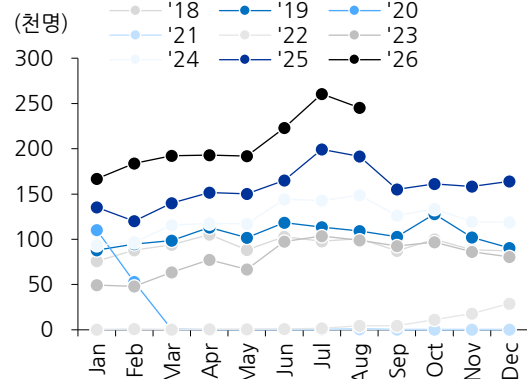
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

일본발 인바운드 여객 수



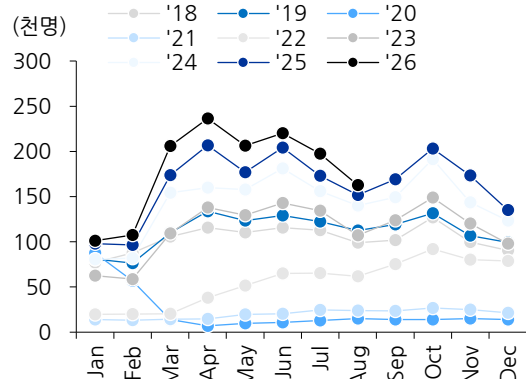
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

대만발 인바운드 여객 수



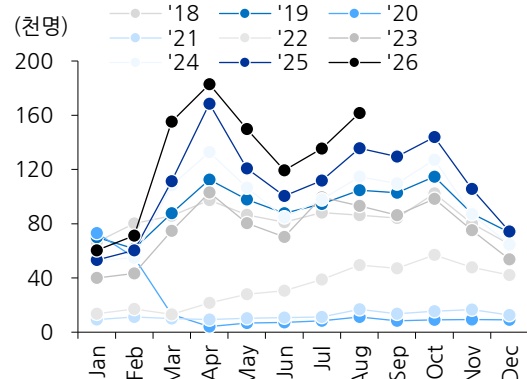
자료: 한국관광공사, 유진투자증권

미주발 인바운드 여객 수



자료: 한국관광공사, 유진투자증권

유럽발 인바운드 여객 수



자료: 한국관광공사, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (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)

