

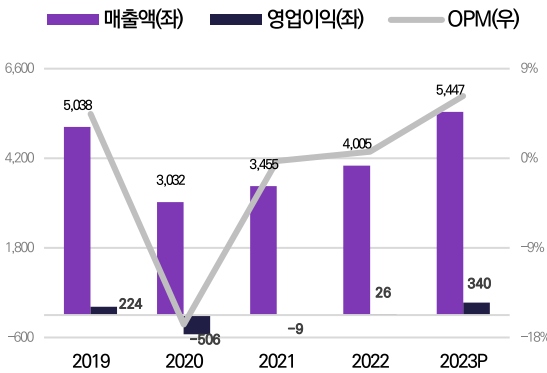
한국공항 컨콜노트

컨콜일자: 2024년 02월 22일(목)

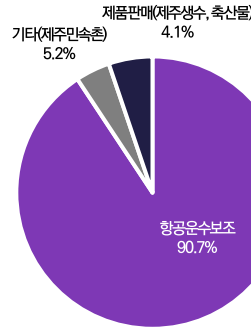
정리일자: 2024년 02월 25일(일)

기업정보

(단위: 억원, %)



3Q23 기준



회사정보 (컨콜 당일 종가 기준)

시가총액	1,879억원
현재주가	57,100원
최대주주	59.5%
유동주식 비율	37.05%
외국인 지분율	6.04%
오버행 여부	-

한줄 기업개요

- 1968년 설립, 1976년 코스피 시장에 상장한 항공기 지상조업 영위업체

투자포인트

1) 대한항공-아시아나 에어포트 합병 및 실적 Jump-Up 기대

- 국내 지상항공조업 시장은 대한항공 - 한국공항 / 아시아나항공 - 아시아나에어포트가 과점 중
- 대한항공 - 아시아나 항공 합병에 따른 대한항공 - 아시아나에어포트 합병 가능성 有
- 2사 합병으로 인한 한국공항 실적 Jump-Up 및 성장 모멘텀을 기대

2) 올해 2월 13일 대한항공-아시아나 항공 EU 조건부승인. 10월 전 최종결과 기대

- 올해 2월 초 대한항공-아시아나항공 일본 경쟁당국의 기업결합 심사 통과함
- 이로 인해 대한항공은 기업결합 승인을 받아야 하는 14개국 가운데 12곳의 최종 승인된 상황이었음
- 2월 초 기준 유럽연합과 미국의 심사만 남겨둔 상황에서 13일 EU 조건부 승인. '미국'만 남겨진 상황
- 조건은 화물 부문에서는 아시아나항공 화물사업 매각, 여객 부문에서는 일부 유럽 노선 이관임
- 대한항공은 1H24 내 미국 승인 받아 메가 캐리어(초대형 항공사) 탄생 위한 절차 마무리 계획
- 또한 대한항공은 아시아나항공 화물사업 부문 분리매각을 위한 입찰과 매수자 선정 등 10월 전 예상
- 매각 직전까지의 조치를 마치면 EU의 최종 승인 받아 화물사업부문을 실제 매각하게 됨

결론

동사는 2023년 매출액 5,447억원(+36.0%, YoY), 영업이익 340억원(1,207%, YoY, OPM 6.3%)시현. 코로나19로 인한 기저효과 및 위축 돼있던 여행 소비가 급증한 영향. 특히 3Q23 매출액 1,474억원, 영업이익 208억원, OPM 14.1%를 달성하며 통상 4~6%인 동사 최대 영업이익률을 달성. 다만 해당 영업이익률은 이례적이라고 제시했으며 호실적을 시현하며 4Q23 위로금 및 성과급 등으로 다시 OPM 4%달성했기에 온기 기준으로 6%수준이 적절한 동사 OPM이라 판단. 올해 역시 영업이익 300억원 이상이 기대되며, 올해 10월 대한항공-아시아나 항공의 합병으로 아시아나 에어포트와 합병된다면 2025년 실적 성장 모멘텀을 보유했다 판단함.

▶ 주요사업: 항공기 지상조업

**한국공항은
인천, 김포 및 국내 주요 지방공항에서
항공기 지상조업을 수행하고 있습니다.**

항공기 지상조업 (Aircraft Ground Handling)이란, 항공기의 운항을 위해 지상에서 이루어지는 지원 활동입니다.

한국공항은 대내외적으로 서비스 품질을 인정받은 지상조업 Total Solution을 통해 고객이 원하는 최상의 서비스를 제공하겠습니다.

2009~2022 ISAGO(IATA Safety Audit for Ground Operations) 인증 취득 매 2년마다 갱신
2003 IATA GHC 아태지역 Ramp Handling Safety Awards 수상



▶ 주요 제품

1) 지상조업 사업

- 항공기의 운항을 위해 지상에서 이루어지는 지원활동(항공기 견인, 승객 탑승, 화물 하역, 항공기 급유조업 등)을 의미
- 인천, 김포, 김해, 제주공항 등에서 대한항공 및 진에어 및 국내 취항 외국항공사 지상조업을 지원
- 주요 고객사: 모회사인 대한항공(3Q23기준 한국공항 지분 59.54% 보유), 진에어 두 고객사로 캡티브 물량이 70%차지
- 나머지 30%는 외항사로 부터 발생
- 동사는 우리나라 최대 지상 조업 업체로 매출액 기준 항공운수보조 부분 국내 M/S 50% 이상
- 2위 업체는 아시아나에어포트(2022년 기준 매출액 1,720억원, 영업손실 -62억원)
- 자회사인 에어코리아(3Q23 기준 지분율 100%)는 국내공항 내 항공여객 탑승수속, 출입국 지원, 운항관리 업무 담당

2) 생수사업

- 제주지역에서 생산하여 그룹사 및 대한항공 기내식에 주로 판매

3) 기타 사업

- 세탁사업, 렌탈사업, 제주민속촌사업, 사옥 임대사업 등으로 구성

▶ IR 담당자와의 Q&A

Q1) 4Q23 요율 인상 추이?

A1) 비즈니스 특성상 요율도 중요한데 일단은 물동량의 추이가 매출을 결정하는 가장 큰 요소임. 요율은 계약 단가가 물동량과 결합돼서 어떻게 움직이는지에 따라 매출에 영향을 미침. 요율 같은 경우 작년 2~3분기 결정된 후 소급 적용되고 있는 상황. 올해는 협상을 진행 중.

Q2) 요율 인상 트렌드는 언제까지 유지될 전망?

A2) 요율은 매년 갱신하는 것이고 올해도 갱신할 계획.

Q3) 작년 3분기에 요율 인상률이 높았던 배경?

A3) 인상률도 높았지만 물동량(Q)이 매우 늘어서 매출이 늘어나게 된 것.

Q4) 대한항공 국내/국제선 운항 편수 증가 등 올해 수치가 굉장히 좋아짐. 사측에서 체감되는 분위기는 어떠신지?

A4) 대한항공기는 저희가 100% 조업을 하기 때문에 운항 편수가 늘어나면 우리도 똑같이 늘어나는게 맞음.

Q5) 최근 1Q24 분위기?

A5) 아직 1분기가 끝나지 않았기 때문에 예상하기 어려운 부분 있음. 저희 고객을 지상 조업부문을 고객 100으로 본다면 대한항공과 진에어가 70% 이상으로 캡티브에 해당함. 따라서 대한항공과 진에어 물량이 어떻게 변동하느냐에 따라 저희 매출에도 영향을 미칠 수 있음.

Q6) 작년에 외항사 국제선 매출이 많이 늘어난 부분이 외항사 운항 편수가 늘었기 때문인지?

A6) 외항사가 그전에 너무 안좋았기 때문에 기저 효과 부분도 있었음.

(3Q23 한국공항 분기보고서 참고)

3Q23 국내선 103,139편(-13.7%, YoY), 국제선 112,693편(+112.9%, YoY), 전체 조업편수 215,832편(+25.1%, YoY)

Q7) 4Q23 일시적인 비용?

A7) 안전 관련해서 격려금성 비용이 일회성으로 발생했고 임금 인상 부분이 결정이 안되었다가 12월에 소급 적용돼서 2가지가 비용단에서 반영된게 있음.

Q8) 계약 단가 인상분은 어떻게 반영되는 구조?

A8) 1년 단위로 계약을 하는 구조. 2023년도에는 협상이 4~5월에 이루어졌고 1월~4월에 해당하는 부분은 소급 적용을 5월에 진행. 계약 단가 협상을 올해도 진행 중이고 아직 결과가 안나온 상황. 현재는 작년 인상된 계약 단가로 반영되고 있는 중.

Q9) 전방 고객사의 호황이 저희에게도 반영되는 구조?

A9) 대한항공 협상을 진행할 때 일반적으로 인상에 반영되어야 할 CPI, 최저임금 등을 반영하는 편. 항공사 안전에 대해서 조업 품질 같은거를 향상하면 해당 부분도 반영. 어떤 정무적 판단이나 의사결정 사항으로 인해서 해당 부분을 무시하고 계약이 진행 되는 경우는 없음.

▶ IR 담당자와의 Q&A

Q10) 외항사와 국내 캐피브 물량 마진 차이?

A10) 단가는 외항사랑 국내랑 같음.

Q11) 동사 경쟁사는?

A11) 아시아나 에어포트와 거의 80% 과점하고 있음. 군소 조업사들 샤프, 스위스포트코리아가 있음.

Q12) 외항사 작년 조업자 구하기 어렵다는 기사가 있는데 가격을 더 얹어주고 요청하고 이런건 없는지?

A12) 주로 대한항공과 경유한 계약이 있고 직계약하는 항공사가 있는데 볼륨이 작아서 단가가 좀 높은 경우 있음. 다만 단가 인상해줄테니 요청 오는대로 해주기에 인력 포화 상태라 쉽진 않은 상황임. 품질이나 이런 면이 타 조업사보다 좋기 때문에 무작정 M/S를 올리기위해 다 조업을 하진 않음.

Q11) 대한항공-아시아나 항공 합병하게 되면 아시아나에어포트와의 관계?

A11) 지금 검토는 계속하고 있지만 항공사도 결정이 안나서 결정난게 없음.

Q12) 아시아나에어포트가 규모가 더 작고 비상장사이므로 우리쪽으로 합병할 가능성?

A12) 그럴 가능성도 있음.

Q13) 3Q23 OPM이 갑자기 좋아지게 된 계기?

A13) P, Q 모두 좋았으며 C도 좋았던 상황임. Cost는 코로나19때 업황이 안좋아서 자연 사직자들이 많았는데 갑자기 물량이 엄청 늘어나면서 인턴직으로 수요를 대응하다보니 인건비 절감효과가 있었음.

Q14) 아시아나에어포트와 결합하게 됐을 때 숙련직들이 많아지면 인당생산성증가로 영업레버리지효과?

A14) 단순히 화학적 결합으로 인해 어떻게 될 것이다 라고 말씀드리기엔 너무 이른 시점임.

Q15) 3Q23 OPM이 회사의 최종 Target?

A15) 3분기는 너무 좋아서 그렇다고 답변드리기 어려움. 이상적인 OPM은 없다고 봄.

Q16) 아시아나에어포트 - 한국공항 합병시 법적이슈?

A16) 법적이슈 그런부분 잘 검토하고 있음.

Q17) 인천공항 터미널 4단계 건설 확장으로 두배로 커지고 활주로 한 개 추가시 매출성장 가능한지?

A17) 활주로 추가하는 이유는 인천공항 확장성일수도 있고 이 트래픽을 해소하기 위함일수도 있음. 그럼에도 활주로를 저희가 조업하는데 더 편리하고 좋은 환경이 된다면 그에 따른 매출도 늘어날 것으로 예상이 되지만, 아직까지 현재로는 그럼으로 조금 더 봐야 함. 기재가 늘어나면 노선이 늘어나는 것이기 때문에 이 부분은 우리 매출에 직결이 되는 부분이라 좋아질 수도 있음.