

스몰캡 Analyst 오현진
RA 이하곤

한국공항 (005430)

안정적인 실적, 증폭되는 기대감

◎ 국내 최대 지상 조업사: 역대 최대 분기 매출 달성

》 동사는 한진 그룹 계열의 지상 조업사로 국내 최대 M/S를 보유하고 있다. 동사는 대한항공과 진에어의 항공여객, 화물, 정비 관련 서비스를 주 사업으로 영위하고 있으며 25년 기준 매출 비중은 항공기 지상조업 61%, 항공화물조업 20%, 항공기 급유 11%, 기타 8%로 구성된다.

》 공시된 잠정 실적에 따르면 동사의 **26년 3분기 실적은 매출액 1,836억원(YoY 10%), 영업이익 150억원(YoY 3.8%)로 역대 최대 분기 매출을 달성**했다. 연초부터 지속된 여객·화물 물동량의 증가세가 견조하게 지속됐으며 특히 3분기 성수기 효과로 인해 뚜렷한 매출 성장세를 보였다. 연초부터 중동의 지정학적 리스크에 따른 감편 우려가 제기되었으나 3분기 역시 고객사들의 운항 편수는 견조한 것으로 확인되며 동사 실적에 미친 영향은 제한적인 것으로 판단된다.

◎ 10월 물동량은 이상 無, 연말까지 매출 성장 지속 기대

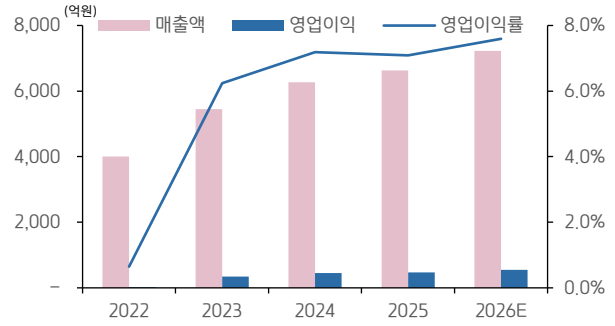
》 한국공항공사의 항공 통계에 따르면 26년 10월 국내 물동량 중 여객 수는 10.1%(MoM) 증가했으며, 화물 톤수는 6.8%(MoM) 증가했다. 동사의 여객·화물 물동량 추이 또한 연말까지 안정적인 증가세가 지속되어 동사의 매출 또한 상승 추세를 이어 나갈 것으로 기대된다. 다만 4분기에 통상적으로 임금 협상 타결 이후 소급 분 반영, 연말 성과급 지급 등이 발생하기 때문에 올해 4분기 또한 해당 비용이 일괄적으로 발생될 것으로 판단된다. 이에 따라 동사의 **26년 연간 실적은 매출액 7,229억원(YoY 9.0%), 영업이익 549억원(YoY 17%)을 전망**한다.

◎ 항공사 합병 이후 추가 모멘텀 기대

》 견조한 실적에 더해 대한항공과 아시아나의 합병으로 지상 조업사 간의 합병 가능성에 대한 기대감이 부각되고 있다. 대한항공과 아시아나는 26 년 12 월 17 일 '통합 대한항공' 출범을 확정했으며 45 개 노선을 공동 운항 노선에 추가하는 등 합병 절차를 가속화하고 있다.

》 이에 발맞춰 동사의 100% 자회사 에어코리아 또한 25 년 8 월 에어서울, 26 년 1 월 에어부산과 조업 계약을 체결했다. 이는 통합 항공사 출범 이후 교차 조업을 위한 대비책을 마련하는 차원의 조치로 파악된다. 아직 조업사 간 합병 관련 사항은 미정이지만, 합병 가정 시 동사는 국내 시장 점유율 70%를 상회하게 될 전망이다. 외형 확대 및 자본의 효율적 재배치 등 합병 이벤트는 현재 저평가 되어있는 동사의 가치와 이익 체력을 재평가할 기회로 작용할 것으로 기대한다.

한국공항 실적 추이 및 전망



자료: 한국공항, 키움증권

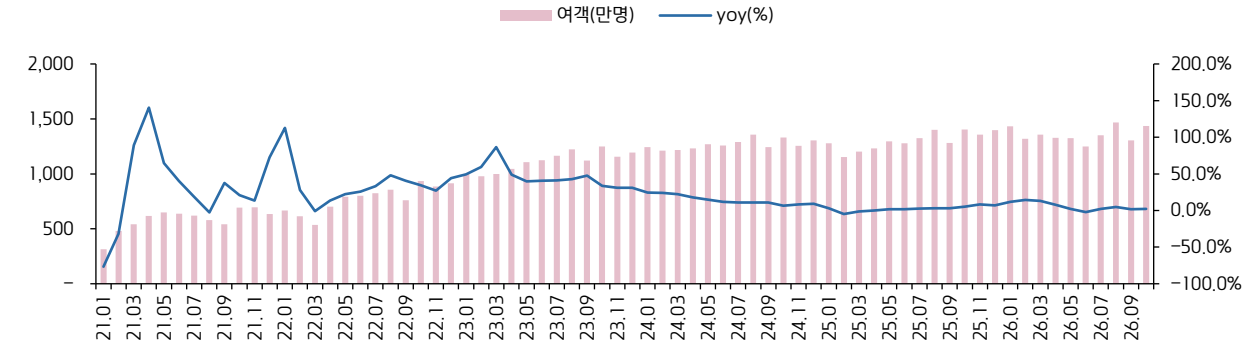
자회사 '에어코리아'의 주요 계약 체결 내용

(2) 에어코리아

㈜대한항공과 여객운송 도급 계약 (2026.01.01 ~ 2026.12.31)
㈜대한항공과 조업 계약 (2026.01.01 ~ 2026.12.31)
㈜진에어와 조업 계약 (2025.01.01 ~ 2025.12.31, 갱신 진행 중)
한국공항㈜과 지상조업 도급 계약 (2025.01.01 ~ 2025.12.31, 갱신 진행 중)
에어부산㈜과 조업 계약 (2026.01.01 ~ 2026.12.31)
에어서울㈜과 조업 계약 (2025.08.01 ~ 2028.07.31)

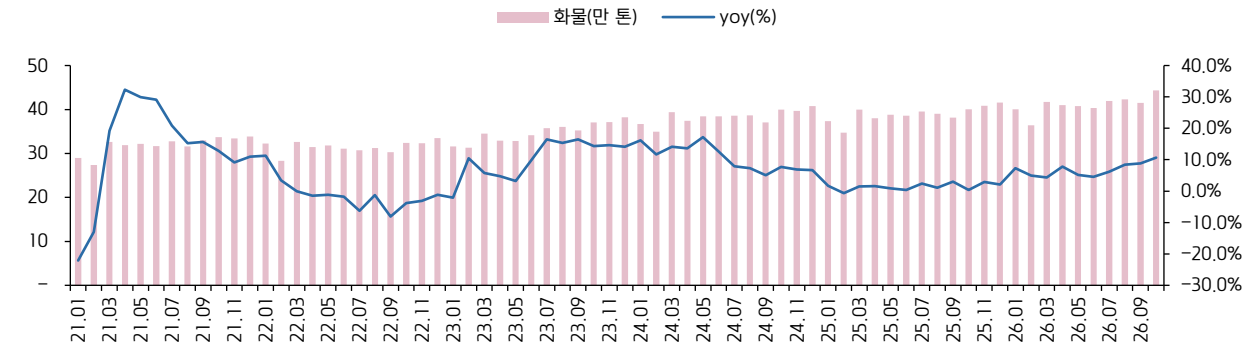
자료: 한국공항 전자공시, 키움증권

국내 월간 여객 물동량 추이



자료: 한국공항공사, 키움증권

국내 월간 화물 물동량 추이



자료: 한국공항공사, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 11월 11일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.