

## Issue Comment

2023. 8. 11

## 대한항공 003490

## 살을 내주고 뼈를 취한다?

## ● 조선/기계/운송

Analyst 배기연

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 오정하

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

## 대한항공, 화물 사업 일부 양보?

대한항공과 아시아나항공의 기업결합 불발 우려를 완화하는 이슈가 보도됨. 언론보도에 따르면, 대한항공이 합병 승인을 위해 화물사업 일부 양보를 고려 중이라고 보도됨. 티웨이항공에 B747 및 B777 화물기 대여 및 화물사업 진출 제안을 했다고 보도됨. EU가 아시아나항공을 대체할 항공 화물사업자를 요구하고 있기 때문이라고 보도됨

## 양보를 한다면 얼마나?

대한항공이 양보하려는 화물 사업의 규모는 알려지지 않았음. EU, 미국의 공정위가 우려하는 시장 독점 우려를 해소할 만큼의 사업 포기 가능성도 있음. 미주 및 유럽 노선에서 대한항공과 아시아나항공의 항공화물 합산 점유율은 약 80% 수준임. 대한항공이 보유하고 있는 화물기는 2분기말 기준 B747F 4기, B747-8F 7기, B777F 12기임. 아시아나항공은 B767F 1기, B747F 10기로 추정함

## 기업결합에 대한 대한항공의 진심

주요 사업을 포기할 만큼 기업결합에 대한 대한항공의 의지를 보여준 사례로 보여짐. 항공화물 운임의 하향 안정화 추세도 대한항공의 결심에 영향을 미쳤다고 추정함. 2020~22년 팬데믹 기간 대한항공의 화물사업부의 매출 비중은 57~77%를 차지했음. 화물운임의 하향 안정화 시 2013~19년 매출 비중인 21~25%로 안정화될 개연성 있음

표1 화물시장 독과점 문제									
(%)	국내	미주	유럽	중국	대양주	동남아	일본	기타	전체
대한항공 (1)	98.9	54.1	54.0	50.6	44.5	35.9	39.5	18.8	40.5
아시아나항공 (2)	0.2	24.6	26.8	19.4	10.4	22.6	21.7	8.1	19.7
티웨이항공	0.0	0.0	0.0	0.0	10.6	3.2	6.2	0.0	1.4
에어프레미아	0.0	1.5	0.0	0.0	0.0	1.4	1.5	0.0	0.8
기타	0.9	19.8	19.1	30.0	34.6	36.8	31.0	73.1	37.6
(1)+(2)	<b>99.1</b>	<b>78.7</b>	<b>80.9</b>	<b>70.0</b>	<b>54.9</b>	<b>58.5</b>	<b>61.3</b>	<b>26.9</b>	<b>60.2</b>
국내항공사	100.0	80.2	80.9	79.0	81.3	70.1	89.9	28.7	67.6
해외항공사	0.0	19.8	19.1	21.0	18.7	29.9	10.1	71.3	32.4

주: 2023년 4월 인천공항 실시간 통계 기준

자료: 항공포털, 메리츠증권 리서치센터

## Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.