



BUY(Maintain)

목표주가: 42,000원
주가(01/07): 33,500원
시가총액: 31,773억원

조선/운송/방산
Analyst 이창희

02) 3787-4751 jaydenlee@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Change. Includes KOSPI, 52-week range, and quarterly earnings data.

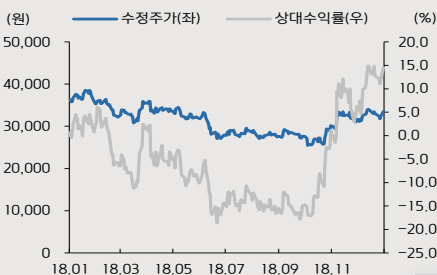
Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes market cap, P/E ratio, and dividend yield.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2016, 2017, 2018E, 2019E. Includes financial ratios like P/E, P/B, and EV/EBITDA.

Price Trend



대한항공 (003490)

Yield의 상승



대한항공은 4분기 연결 기준 매출액 3조 3,448억원(YoY+7.7%), 영업이익 928억원(YoY-57.6%)을 기록할 전망이다.

>>> 4Q 영업이익 928억원, 컨센서스 하회

지난 4Q 대한항공은 IFRS 연결 기준 매출액 3조 3,448억원(YoY+7.7%), 영업이익 928억원(YoY-57.6%)을 기록할 전망이다.

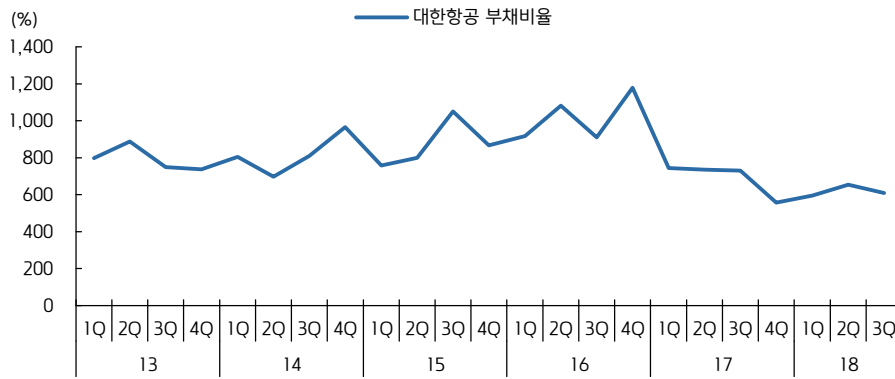
>>> 프리미엄 전략 및 JV 효과 지속

과거 LCC 항공사가 신규 진입하면서 FSC 항공사는 치열한 운임 경쟁을 경험했다. 하지만 시간이 지날수록 무분별한 운임 경쟁에서 벗어나 전략에 맞는 고객층을 적절히 확보하고 있다고 분석된다.

>>> 향후 화물의 운임 변화에 주목할 필요

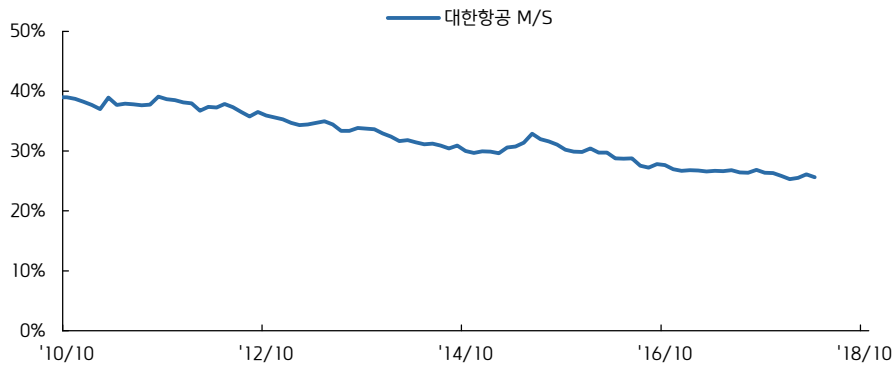
한편, 기본적으로 화물사업 부문의 영업이익률은 여객사업 부문의 영업이익률보다 상당히 높은 것으로 추정된다. 특히 2018년도의 화물 운임은 매분기 약 10% 이상씩 상승하며 동사 영업이익의 상당한 부분을 차지한 것으로 분석된다.

대한항공 부채 비율 추이



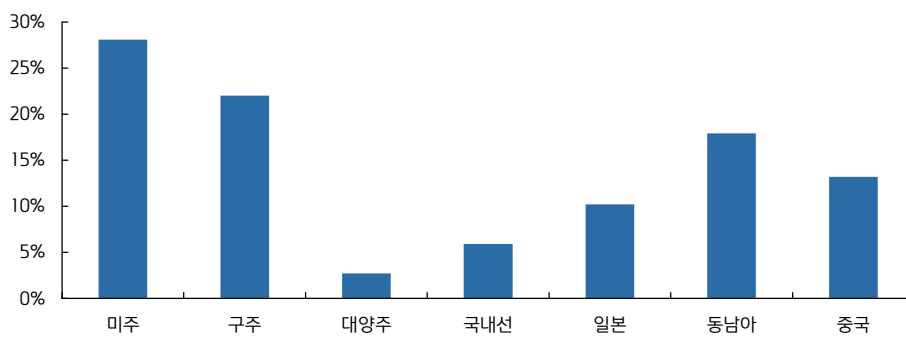
자료: FnGuide, 키움증권 리서치

대한항공 국제선 여객수 시장점유율 변화



자료: 인천국제공항, 키움증권 리서치

대한항공 노선별 매출 비중



자료: FnGuide, 키움증권 리서치 * 2018년 3분기 기준

대한항공 기재 현황

기종	18년 9월말 기준	2018년 연말까지 도입 예정
A220(CS300)	8	1
A380	10	
A330	29	
B747-400	4	
B747-8I	10	
B777	42	
B787-9	8	1
B737	33	
여객기 계	144	2
B747F	4	
B747-8F	7	
B777F	12	
화물기 계	23	0
Total	167	2

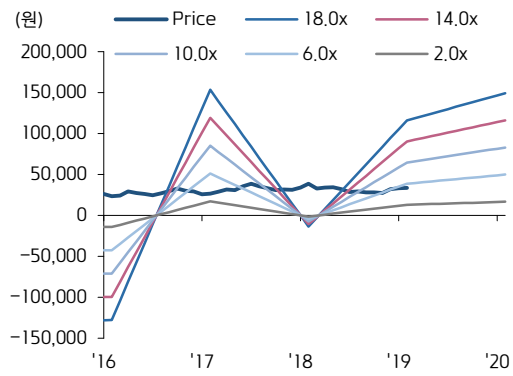
자료: 대한항공, 키움증권 리서치

대한항공 실적 추정

(억원, %)		2017				2018E				2016	2017	2018E	2019E
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	Annual	Annual	Annual	Annual
전체	매출액	28,660	29,052	32,139	31,071	31,020	31,057	35,179	33,448	117,319	120,922	130,704	136,187
	매출액	1,052	1,437	1,365	1,215	980	1,316	1,250	1,139	4,937	5,070	4,685	4,708
국내선	ASK(백만 Km)	850	1,014	987	875	779	888	873	801	3,708	3,726	3,341	3,341
	RPK(백만 Km)	640	812	768	675	563	713	634	599	2,879	2,895	2,509	2,509
	L/F(%)	75.3%	80.1%	77.8%	77.1%	72.3%	80.3%	72.6%	74.8%	77.6%	77.7%	75.1%	75.1%
	Yield(원)	164	177	178	180	174	185	197	190	171	175	187	188
	매출액	15,739	15,538	17,865	16,243	17,540	17,153	20,030	17,455	64,720	65,385	72,178	74,567
국제선	ASK(백만 Km)	22,335	23,143	24,936	23,991	23,662	23,947	24,864	24,231	92,946	94,405	96,704	98,638
	RPK(백만 Km)	17,925	18,382	20,223	18,418	18,785	19,330	20,407	19,160	73,029	74,948	77,682	79,632
	L/F(%)	80.3%	79.4%	81.1%	76.8%	79.4%	80.7%	82.1%	79.1%	78.6%	79.4%	80.3%	80.7%
	Yield(원)	88	85	88	88	93	89	98	91	89	87	93	94
	매출액	6,397	6,725	7,004	7,960	6,976	7,125	7,541	8,481	24,437	28,087	30,123	30,418
화물	FTK(백만 Km)	2,584	2,712	2,794		2,622	2,665	2,713	2,837	10,621	10,944	10,837	10,729
	AFTK(백만 Km)	2,020	2,114	2,179	2,280	2,009	2,023	2,078	2,169	8,164	8,593	8,279	8,196
	L/F(%)	78.2%	77.9%	78.0%	79.9%	76.6%	75.9%	76.6%	76.5%	76.9%	78.5%	76.4%	76.4%
	Yield(원)	317	318	321	349	347	352	363	391	299	327	364	371
	기타	4,918	4,812	5,026	4,729	4,677	4,544	5,276	5,266	20,935	19,486	19,763	22,339
YoY													
전체	매출액	0.0%	3.1%	2.3%	5.1%	8.2%	6.9%	9.5%	7.7%	1.7%	3.1%	8.1%	4.2%
	매출액	2.9%	8.9%	-3.6%	3.1%	-6.9%	-8.4%	-8.4%	-6.3%	4.3%	2.7%	-7.6%	0.5%
국내선	ASK	1.8%	4.8%	-1.0%	-3.6%	-8.4%	-12.4%	-11.6%	-8.5%	1.2%	0.5%	-10.3%	0.0%
	RPK	6.0%	4.0%	-3.4%	-3.4%	-12.0%	-12.2%	-17.4%	-11.2%	6.7%	0.6%	-13.3%	0.0%
	L/F	4.1%	-0.7%	-2.4%	0.2%	-4.0%	0.3%	-6.7%	-3.0%	5.4%	0.1%	-3.3%	0.0%
	Yield	-2.9%	4.7%	-0.2%	6.8%	5.8%	4.3%	10.9%	5.6%	-2.2%	2.1%	6.6%	0.5%
	매출액	-2.6%	1.6%	-3.2%	9.8%	11.4%	10.4%	12.1%	7.5%	4.4%	1.0%	10.4%	3.3%
국제선	ASK	-4.4%	1.0%	2.9%	7.0%	5.9%	3.5%	-0.3%	1.0%	3.9%	1.6%	2.4%	2.0%
	RPK	-0.4%	2.7%	3.2%	5.1%	4.8%	5.2%	0.9%	4.0%	5.9%	2.6%	3.6%	2.5%
	L/F	4.1%	1.7%	0.3%	-1.8%	-1.1%	1.6%	1.2%	3.0%	2.0%	1.0%	1.2%	0.5%
	Yield	-2.2%	-1.1%	-6.2%	4.4%	6.3%	5.0%	11.1%	3.3%	-1.4%	-1.6%	6.5%	0.8%
	매출액	14.0%	13.2%	20.3%	12.7%	9.1%	5.9%	7.7%	6.5%	-6.5%	14.9%	7.2%	1.0%
화물	FTK	3.2%	0.9%	4.3%	3.8%	1.5%	-1.7%	-2.9%	#VALUE!	0.1%	3.0%	-1.0%	-1.0%
	AFTK	7.9%	2.6%	7.6%	3.4%	-0.5%	-4.3%	-4.6%	-4.9%	-1.2%	5.3%	-3.7%	-1.0%
	L/F	4.6%	1.6%	3.2%	-0.4%	-2.0%	-2.6%	-1.8%	-4.3%	-1.3%	2.1%	-2.7%	0.0%
	Yield	5.7%	10.4%	11.9%	9.0%	9.6%	10.7%	12.9%	12.0%	-5.4%	9.2%	11.3%	2.0%
	기타	14.0%	13.2%	20.3%	12.7%	9.1%	5.9%	7.7%	6.5%	-6.5%	14.9%	7.2%	1.0%
영업비용		26,745	27,324	28,584	28,871	29,357	30,391	31,160	32,520	106,110	111,524	123,428	125,110
급여 및 퇴직급여		3,768	4,176	3,894	4,042	3,974	4,360	4,063	4,487	15,216	15,880	16,884	17,763
복리후생비		631	829	814	810	1,210	1,037	839	851	2,893	3,085	3,937	4,176
감가상각비 및 무형자산상각비		4,097	4,160	4,135	4,023	4,091	4,210	4,244	4,264	17,294	16,414	16,809	17,357
임차료		904	878	853	882	844	839	850	882	2,880	3,516	3,415	3,483
연료유류비		6,343	6,168	6,576	7,075	7,293	7,961	8,793	8,939	21,901	26,162	32,985	29,555
공항관련비		2,888	2,862	3,069	3,037	2,957	2,978	3,122	3,097	12,199	11,855	12,154	12,398
판매수수료		771	796	845	861	1,080	1,097	1,143	1,165	3,072	3,274	4,486	5,159
기타		6,856	7,028	7,287	7,109	6,955	6,831	7,117	7,677	28,784	28,280	28,581	31,021
영업이익		1,915	1,728	3,555	2,200	1,663	667	4,018	928	11,208	9,398	7,277	11,077
영업이익률		6.7%	5.9%	11.1%	7.1%	5.4%	2.1%	11.4%	2.8%	9.6%	7.8%	5.6%	8.1%
YoY		-40.0%	8.9%	-15.4%	31.8%	-4.3%	-49.0%	3.7%	-57.6%	25.6%	-11.4%	-21.6%	48.3%

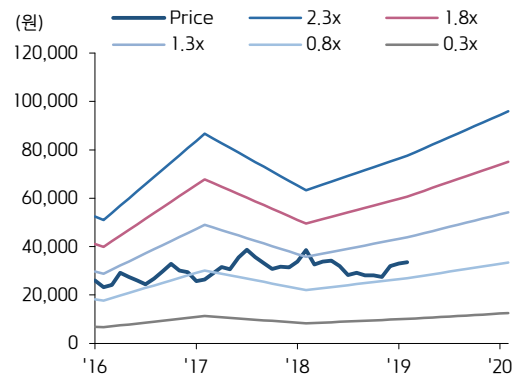
자료: 대한항공, 키움증권 리서치, * 매출액 및 영업비용 상세내역은 별도기준

대한항공 PER 밴드



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

대한항공 PBR 밴드



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

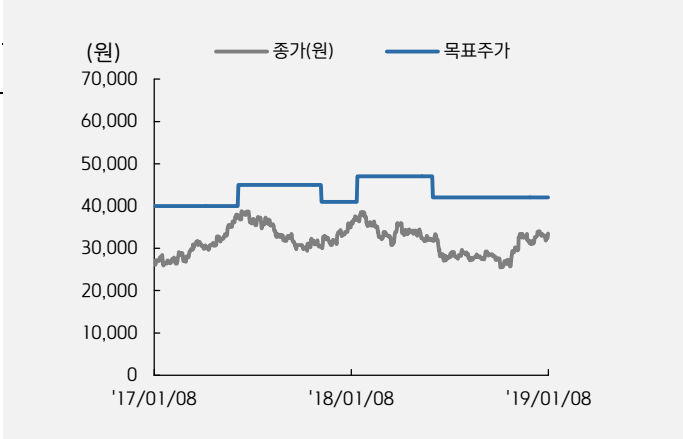
Compliance Notice

- 당사는 1월 7일 현재 '대한항공' 발행주식을 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.

투자의견변동내역(2개년)

목표주가추이(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
대한항공 (003490)	2016-10-11	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	26.50	33.75
	2016-10-26	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	38.18	80.50
	2017-05-12	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	108.60	120.75
	2017-06-14	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	66.79	94.00
	2017-08-11	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	71.37	102.22
	2017-09-19	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	81.15	116.00
	2017-11-15	BUY(Maintain)	41,000원	6개월	145.93	170.73
	2018-01-22	BUY(Maintain)	47,000원	6개월	116.85	141.49
	2018-06-12	BUY(Reinitiate)	42,000원	6개월	90.64	122.86
	2018-08-16	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	88.95	122.86
담당자 변경	2018-09-27	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	88.95	122.86
	2018-11-14	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	88.95	122.86
	2019-01-08	BUY(Maintain)	42,000원	6개월		



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%