

2019. 1. 30



▲ 운송/자동차부품  
Analyst **이종현**  
02. 6098-6654  
jonghyun\_lee@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월) **43,000 원**

현재주가 (1.29) **35,300 원**

상승여력 **21.8%**

KOSPI 2,183.36pt

시가총액 33,480억원

발행주식수 9,484만주

유동주식비율 64.51%

외국인비중 22.00%

52주 최고/최저가 38,550원/25,450원

평균거래대금 214.2억원

### 주요주주(%)

한진칼 외 9 인 33.35

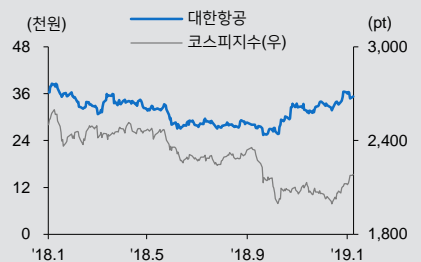
국민연금 11.70

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 6.8 24.7 -8.0

상대주가 -0.2 31.1 9.5

### 주가그래프



# 대한항공 003490

## 항공업종 내 가장 편안한 선택지

- ✓ 4Q18 별도기준 매출 3.2조 (YoY +6.5%), 영업이익 403억원 (YoY -82.6%) 실현
- ✓ 일회성 비용(엔진 정비비 500억원, 임금협상타결금 300억원) 제외시 무난한 실적
- ✓ 19년 별도 영업이익은 1조 297억원 (+48.7%) 예상. 1) 국제선 부문의 중국노선 회복·델타JV 효과·하이클래스 수요 호조, 2) 유가 안정화, 3) 우호적 환율 방향성에 근거
- ✓ 적정주가 43,000원으로 상향하며 투자 의견 Buy 유지

### 일회성 비용을 제외하면 무난한 실적을 달성한 4Q18

대한항공의 4분기 실적은 별도기준 매출액 3조 2,105억원 (YoY +6.5%), 영업이익 403억원 (YoY -82.6%)을 기록하였다. 연결 영업이익 기준 컨센서스 1,300억원과 비교시 컨센서스를 큰 폭으로 하회하였으나 일회성 비용 (엔진 정비비 +500억원, 임금협상타결금 +300억원 등)을 제외하면 무난했던 실적이라는 판단이다.

### 차별화된 영업지표 방향성에 주목해야 한다는 판단

시장의 주된 관심사인 국제선 실적은 ASK YoY +1.4%, L/F YoY +3.1%p, Yield YoY +5.0% 실현한 것으로 파악된다. 산업 전반의 수요둔화 및 경쟁심화 우려에도 기대 이상의 실적을 실현하였다. 중국노선의 회복세·델타 JV·하이클래스 수요 호조의 영향이다. 2Q18부터 부각된 하이클래스 L/F는 4Q18 미주노선 YoY +9%p, 일본노선 +5%p 증가하였다. 화물 부문은 AFTK 및 L/F 하락에도 불구하고 두자리수 Yield 상승세(YoY +11.3%)가 지속되었다.

### 적정주가 43,000원으로 상향, 투자 의견 Buy 유지

19년 별도 영업이익은 YoY +48.7% 증가한 1조 297억원을 기록하며 기업가치 개선을 이끌 전망이다. 1) 국제선 부문의 중국노선 회복세·공급확대를 동반한 델타JV 효과 본격화·하이클래스 수요호조 지속과 2)유가 하향 안정화에 따른 연료비 절감·3) 우호적 환율 방향성·4)18년 반영된 각종 일회성 비용 기저효과 (1,350억원)에 근거한다. 대형기 중심의 투자싸이클이 종료되고 소형기 중심의 투자싸이클 시작으로 현금흐름이 개선되는 점도 긍정적이다. 19년 BPS(지배) 추정치 39,198원에 19년 ROE/COE 1.09배를 적용하여 적정주가를 43,000원으로 상향한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	11,731.9	1,120.8	-564.9	-7,273.6	적지	22,351.6	-3.5	1.2	6.0	-27.2	1,178.1
2017	12,092.2	939.8	791.5	8,732.8	흑전	37,824.2	3.9	0.9	6.4	29.4	557.1
2018P	13,024.2	676.3	-172.5	-1,822.2	적전	34,845.1	-19.4	1.0	7.2	-4.9	649.0
2019E	13,118.2	1,047.3	441.7	4,653.4	흑전	39,197.6	7.6	0.9	5.7	12.4	546.6
2020E	13,087.5	983.3	381.9	4,022.7	-13.6	42,926.6	8.8	0.8	5.6	9.7	477.4

(십억원)	4Q18P	4Q17	(% YoY)	3Q18	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	3,298.6	3,107.1	6.2	3,517.9	-6.2	3,336.3	-1.1	3,271.5	0.8
영업이익	41.5	220.0	-81.2	401.8	-89.7	130.0	-68.1	64.0	-35.2
세전이익	-133.7	539.1	적전	344.9	적전	-31.0	적지	-147.4	적지
순이익	-110.1	379.2	적전	252.2	적전	-11.4	적지	-120.7	적지
영업이익률(%)	1.3	7.1	-5.8	11.4	-10.2	3.9		2.0	
순이익률(%)	-3.2	12.2	-15.4	7.2	-10.4	-0.3		-3.7	

자료: 대한항공, 메리츠증권증권 리서치센터

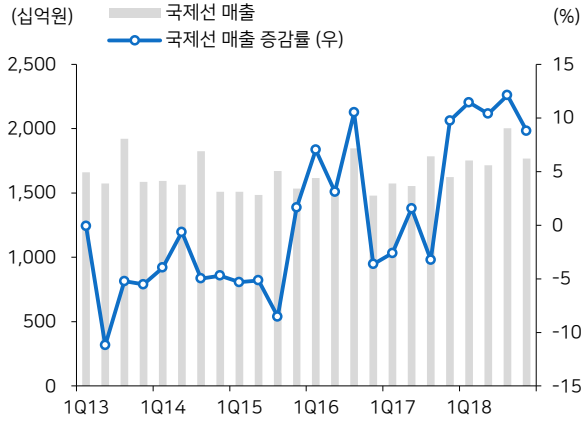
	수정전		수정후		변화율	
	2018P	2019E	2018P	2019E	2018P	2019E
매출액	12,997.1	13,953.8	13,024.2	13,118.2	0.2	-6.0
영업이익	698.9	1,010.0	676.3	1,047.3	-3.2	3.7
세전이익	-183.5	512.7	-169.8	572.0	N/A	11.6
지배순이익	-183.1	399.9	-172.5	441.7	N/A	10.4

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원, %)	2019E		
	당사예상치	컨센서스	차이 (%)
매출	13,118.2	13,336.8	-1.6
영업이익	1,047.3	1,051.3	-0.4
세전이익	572.0	558.7	2.4
지배순이익	441.7	398.5	10.8
영업이익률	8.0	7.9	0.1
세전이익률	4.4	4.2	0.2
지배순이익률	3.4	3.0	0.4

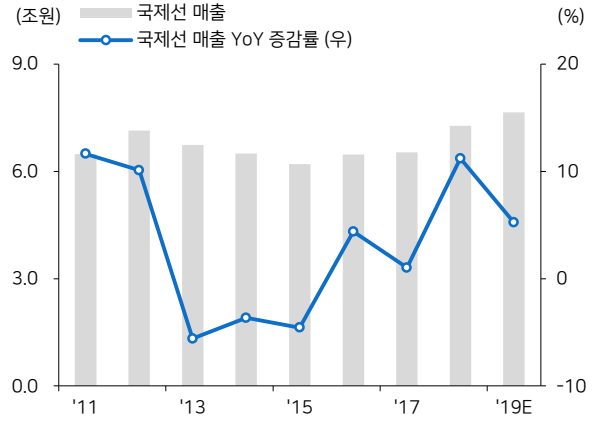
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 국제선 매출 (분기)



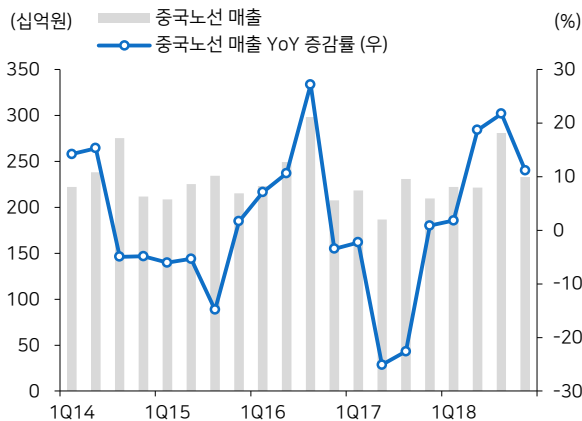
자료: 대한항공, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 국제선 매출 (연간)



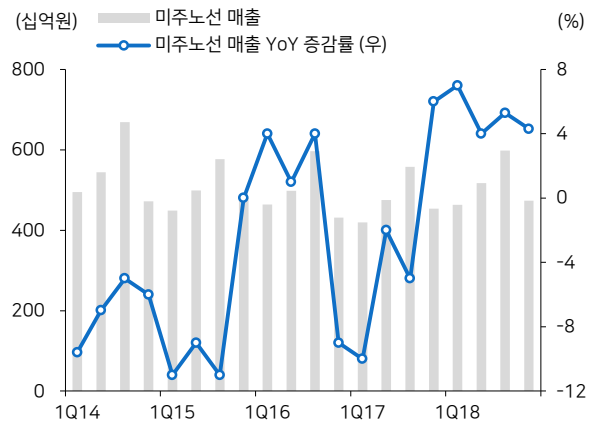
자료: 대한항공, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 중국노선 매출 추이



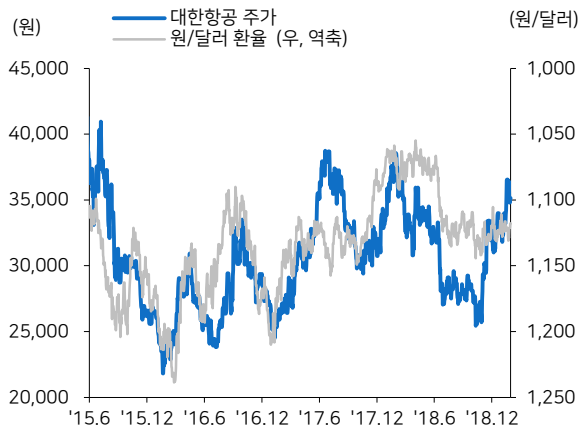
자료: 대한항공, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 미주노선 매출 추이



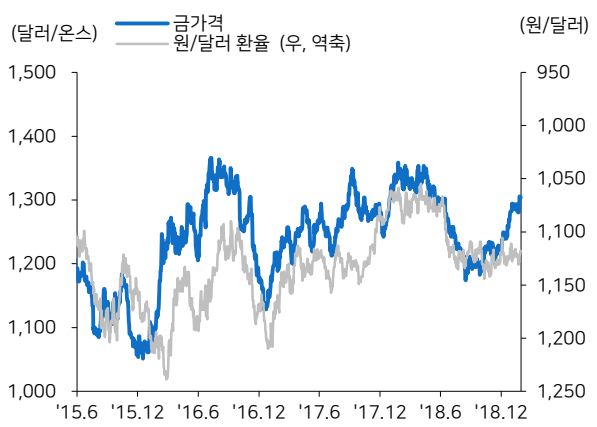
자료: 대한항공, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 주가 vs. 원/달러 환율



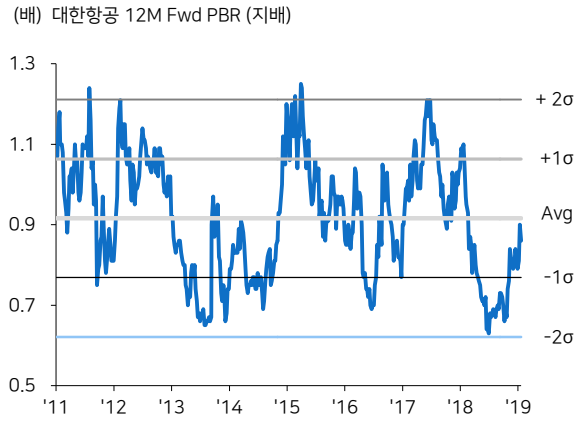
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 금가격 vs. 원/달러 환율



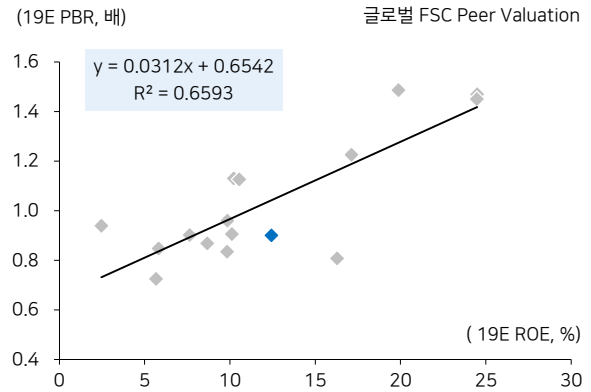
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 대한항공 12M Fwd PBR (지배) 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 글로벌 FSC Peer Valuation



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 19년 BPS 추정치에 ROE/COE 1.09배 적용하여 적정주가 43,000원 제시

	2016	2017	2018E	2019E	비고
<b>COE (%)</b>	<b>9.83</b>	<b>10.06</b>	<b>11.38</b>	<b>11.38</b>	
무위험 수익률 (Rf)	1.44	1.80	2.14	2.14	18년값 적용
시장 기대수익률 (Rm)	9.17	9.60	10.82	10.82	KOSPI PER 역수, 18년값 적용
마켓 리스크 프리미엄 (Rm-Rf)	7.73	7.79	8.68	8.68	
Beta (52주)	1.09	1.06	1.06	1.06	18년값 적용
<b>ROE (지배)</b>	<b>-27.2</b>	<b>29.4</b>	<b>-4.9</b>	<b>12.4</b>	
(ROE-g)/(COE-g)	-2.77	2.92	-0.43	1.09	영구성장률 0% 가정
BPS (지배)	22,352	37,824	34,845	39,198	
Target PBR (배)				1.09	
<b>적정주가 (원)</b>				<b>42,844</b>	
현재주가 (원)				35,300	
<b>상승여력 (%)</b>				<b>21.4</b>	

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

표5 Global FSC Peer Valuation Table

Company Name	국가	시총 (조원)	PER		EPS Growth		PBR		ROE		EV/EBITDA		배당수익률	
			18E	19E	18E	19E	18E	19E	18E	19E	18E	19E	18E	19E
델타 에어라인스	US	36.6	7.2	6.8	16.6	6.9	1.8	1.5	28.4	24.5	4.5	4.1	3.0	3.4
유나이티드 컨티넨탈 홀딩스	US	25.6	7.4	6.9	24.1	7.1	1.8	1.5	28.0	24.5	4.9	4.7	0.0	0.0
에어 캐나다	CA	6.5	11.9	7.4	-41.8	61.1	1.8	1.5	15.6	19.9	5.5	4.0	0.0	0.0
루프트한자 독일항공	GE	13.4	5.2	5.2	-19.7	-0.2	0.9	0.8	18.5	16.3	3.1	2.8	3.7	4.0
에어프랑스-KLM	FR	6.0	7.7	6.7	-66.8	14.7	1.5	1.2	20.4	17.1	2.7	2.5	0.3	0.6
핀에어	FI	1.2	9.6	10.5	-19.4	-8.4	0.9	0.9	10.5	8.7	3.2	3.3	3.4	3.3
일본항공	JN	14.0	11.1	11.2	-7.7	-1.2	1.2	1.1	11.7	10.2	3.6	3.6	2.8	2.9
ANA 홀딩스	JN	14.0	12.2	11.3	-23.0	8.2	1.2	1.1	10.6	10.6	5.6	5.3	1.8	2.0
중국국제항공	CH	18.6	15.0	9.9	-20.9	51.6	1.0	1.0	7.0	9.9	7.4	6.4	1.4	2.2
중국동방항공	CH	11.4	13.4	9.3	-30.5	44.1	1.0	0.9	7.0	10.1	8.3	7.2	0.9	1.4
중국남방항공	CH	13.1	13.6	8.8	-41.8	54.7	0.9	0.8	6.7	9.8	8.4	7.1	1.2	2.1
싱가포르 항공	SI	9.6	16.5	14.7	-21.5	12.1	0.9	0.8	5.3	5.8	6.2	6.6	3.5	3.8
캐세이퍼시픽항공	HK	6.8	44.4	12.5	185.3	256.4	0.8	0.7	1.7	5.7	8.6	6.9	0.9	2.6
중화항공	TA	2.1	28.7	12.6	-9.0	127.7	1.0	0.9	4.1	7.7	6.1	4.3	1.2	3.2
타이항공	TH	1.1	N/A	17.3	89.4	864.1	1.0	0.9	0.4	2.5	8.7	6.9	0.0	0.4
<b>Average</b>			12.3	9.6	-5.1	46.1	1.2	1.1	12.5	12.9	5.8	5.1	1.7	2.2
<b>대한항공</b>	<b>SK</b>	<b>3.1</b>	<b>N/A</b>	<b>7.6</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>-4.9</b>	<b>12.4</b>	<b>7.2</b>	<b>5.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 대한항공의 영업실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018P	2019E
매출액(연결)	3,102.0	3,105.7	3,517.9	3,298.6	3,200.4	3,160.1	3,514.8	3,242.9	12,092.2	13,024.2	13,118.2
(% YoY)	8.2	6.9	9.5	6.2	3.2	1.8	-0.1	-1.7	3.1	7.7	0.7
부문별 매출액(별도)											
1) 국내선 여객	97.9	131.6	125.1	113.4	91.3	123.1	116.7	100.1	507.0	468.0	431.3
(% YoY)	-6.9	-8.4	-8.4	-6.7	-6.7	-6.4	-6.7	-11.7	2.7	-7.7	-7.8
RPK (백만Km)	563.0	713.0	634.0	594.0	520.0	660.5	585.7	519.2	2,894.0	2,504.0	2,285.4
Yield (원/Km)	173.9	184.6	197.3	191.0	175.6	186.4	199.3	192.9	175.2	186.9	188.7
L/F (%)	72.3	80.3	72.6	73.8	70.3	78.3	70.6	71.8	77.6	74.9	72.9
2) 국제선 여객	1,754.0	1,715.2	2,003.1	1,799.3	1,914.3	1,835.6	2,066.1	1,836.1	6,538.5	7,271.6	7,652.1
(% YoY)	11.4	10.4	12.1	10.8	9.1	7.0	3.1	2.0	1.0	11.2	5.2
RPK (백만Km)	18,785.0	19,330.0	20,407.0	19,431.0	20,299.0	20,481.8	20,840.4	19,632.2	74,948.0	77,953.0	81,253.3
Yield (원/Km)	93.4	88.7	98.2	92.6	94.3	89.6	99.1	93.5	87.2	93.3	94.2
L/F (%)	79.4	80.7	82.1	79.9	81.4	81.7	83.1	80.9	79.4	80.5	81.8
3) 항공 화물	697.6	712.5	754.2	847.9	643.8	664.0	712.6	771.0	2,808.7	3,012.2	2,791.4
(% YoY)	9.1	5.9	7.7	6.5	-7.7	-6.8	-5.5	-9.1	14.9	7.2	-7.3
FTK (백만Km)	2,009.0	2,023.0	2,079.0	2,181.3	1,835.7	1,866.7	1,944.9	1,963.9	8,593.0	8,292.3	7,611.1
Yield (원/Km)	347.2	352.2	362.8	388.7	350.7	355.7	366.4	392.6	326.9	363.3	366.8
L/F (%)	76.6	75.9	76.7	76.9	72.6	71.9	72.7	72.9	78.5	76.5	72.5
영업이익(연결)	166.3	66.7	401.8	41.5	251.0	146.3	477.4	172.6	939.8	676.3	1,047.3
(% YoY)	-13.1	-61.4	13.0	-81.2	50.9	119.3	18.8	316.3	-16.2	-28.0	54.8
(영업이익률, %)	5.4	2.1	11.4	1.3	7.8	4.6	13.6	5.3	7.8	5.2	8.0
세전이익	-1.1	-379.9	344.9	-133.7	56.4	-6.4	412.5	109.6	1,121.7	-169.8	572.0
(% YoY)	적전	적지	215.7	적전	흑전	적지	19.6	흑전	흑전	적전	흑전
당기순이익(지배)	-10.3	-304.2	252.2	-110.1	43.5	-5.0	318.5	84.6	791.5	-172.5	441.7
(% YoY)	적전	적지	335.9	적전	흑전	적지	26.3	흑전	흑전	적전	흑전
주요 가정											
원/달러 환율(평균)	1,072.3	1,079.5	1,121.3	1,127.7	1,119.7	1,125.0	1,112.5	1,087.5	1,129.8	1,100.3	1,111.2
원/달러 환율(기말)	1,063.6	1,114.7	1,109.3	1,114.3	1,125.0	1,125.0	1,100.0	1,075.0	1,071.0	1,114.3	1,075.0
항공유(달러/배럴)	78.4	83.7	87.3	90.4	72.5	73.2	79.0	80.9	64.6	85.0	76.4
(% YoY)	19.3	34.1	45.5	29.0	-7.5	-12.5	-9.5	-10.6	23.8	31.6	-10.1

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

대한항공 (003490)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	11,731.9	12,092.2	13,024.2	13,118.2	13,087.5
매출액증가율 (%)	1.6	3.1	7.7	0.7	-0.2
매출원가	9,435.2	9,991.2	11,061.5	10,772.8	10,808.6
매출총이익	2,296.6	2,101.1	1,962.7	2,345.4	2,278.9
판매비와관리비	1,175.8	1,161.3	1,286.3	1,298.2	1,295.6
<b>영업이익</b>	<b>1,120.8</b>	<b>939.8</b>	<b>676.3</b>	<b>1,047.3</b>	<b>983.3</b>
영업이익률 (%)	9.6	7.8	5.2	8.0	7.5
금융수익	-507.2	-457.8	-436.5	-540.0	-543.5
중속/관계기업관련손익	-112.3	11.3	1.0	1.1	1.2
기타영업외손익	-1,218.7	628.4	-410.7	63.5	53.5
세전계속사업이익	-717.4	1,121.7	-169.8	572.0	494.5
법인세비용	-160.6	319.8	-2.2	125.8	108.8
<b>당기순이익</b>	<b>-556.8</b>	<b>801.9</b>	<b>-167.6</b>	<b>446.1</b>	<b>385.7</b>
지배주주지분 손이익	-564.9	791.5	-172.5	441.7	381.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>2,806.3</b>	<b>2,806.8</b>	<b>1,988.4</b>	<b>2,866.6</b>	<b>2,813.3</b>
당기순이익(손실)	-556.8	801.9	-167.6	446.1	385.7
유형자산감가상각비	1,698.3	1,647.8	1,700.5	1,729.5	1,750.3
무형자산상각비	53.3	45.2	38.6	34.3	30.5
운전자본의 증감	-97.2	-41.1	-142.1	25.9	-8.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-873.5</b>	<b>-2,041.2</b>	<b>-1,726.7</b>	<b>-1,117.8</b>	<b>-1,373.6</b>
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,145.1	-1,876.5	-1,557.5	-1,110.8	-1,377.5
투자자산의 감소(증가)	406.1	155.6	-35.7	-2.6	2.4
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-1,829.3</b>	<b>-1,036.2</b>	<b>453.2</b>	<b>-1,947.4</b>	<b>-1,631.1</b>
차입금증감	83.1	106.3	223.1	-509.6	-275.2
자본의증가	0.0	453.4	0.0	0.0	0.0
현금의증가	122.4	-328.7	714.9	-198.6	-191.4
기초현금	967.5	1,089.9	761.2	1,476.2	1,277.5
기말현금	1,089.9	761.2	1,476.2	1,277.5	1,086.1

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
유동자산	3,328.0	3,582.3	5,068.9	4,974.3	4,813.3
현금및현금성자산	1,089.9	761.2	1,476.2	1,355.5	1,203.1
매출채권	607.1	636.0	812.0	817.9	815.9
재고자산	564.7	682.7	1,114.1	1,122.1	1,119.5
비유동자산	20,628.5	21,066.4	20,921.5	20,272.2	19,867.7
유형자산	17,873.3	18,907.3	18,764.3	18,145.6	17,772.7
무형자산	405.0	363.5	324.9	290.6	260.1
투자자산	620.6	476.3	513.0	516.7	515.5
<b>자산총계</b>	<b>23,956.5</b>	<b>24,648.7</b>	<b>25,990.4</b>	<b>25,246.4</b>	<b>24,681.0</b>
유동부채	9,131.1	6,638.1	6,908.2	6,185.9	5,534.0
매입채무	113.9	151.8	206.9	208.4	207.9
단기차입금	1,168.0	772.6	795.0	715.5	679.7
유동성장기부채	5,175.1	3,300.5	3,282.5	2,626.0	2,022.0
비유동부채	12,951.1	14,259.4	15,612.0	15,090.2	14,776.1
사채	83.2	1,103.0	1,919.7	1,880.1	1,850.1
장기차입금	1,016.1	1,941.9	2,065.0	1,955.4	1,830.8
<b>부채총계</b>	<b>22,082.2</b>	<b>20,897.6</b>	<b>22,520.2</b>	<b>21,276.2</b>	<b>20,310.1</b>
자본금	369.8	479.8	479.8	479.8	479.8
자본잉여금	602.9	946.2	946.2	946.2	946.2
기타포괄이익누계액	385.4	670.8	581.5	581.5	581.5
이익잉여금	-192.9	576.7	380.1	797.8	1,155.6
비지배주주지분	113.7	121.7	126.6	131.0	134.9
<b>자본총계</b>	<b>1,874.4</b>	<b>3,751.1</b>	<b>3,470.2</b>	<b>3,970.2</b>	<b>4,370.9</b>

Key Financial Data

	2016	2017	2018P	2019E	2020E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	151,063.9	133,470.1	137,321.4	138,313.0	137,988.5
EPS(지배주주)	-7,273.6	8,732.8	-1,822.2	4,653.4	4,022.7
CFPS	37,242.6	31,121.0	21,875.2	30,509.3	30,178.5
EBITDAPS	14,432.0	10,373.0	7,130.9	11,041.9	10,367.5
BPS	22,351.6	37,824.2	34,845.1	39,197.6	42,926.6
DPS	0	250	250	250	250
배당수익률(%)	0.0	0.7	0.7	0.7	0.7
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	-3.5	3.9	-19.4	7.6	8.8
PCR	0.7	1.0	1.6	1.2	1.2
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
PBR	1.2	0.9	1.0	0.9	0.8
EBITDA	2,872.3	2,632.8	2,415.5	2,811.1	2,764.1
EV/EBITDA	6.0	6.4	7.2	5.7	5.6
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	-27.2	29.4	-4.9	12.4	9.7
EBITDA 이익률	24.5	21.8	18.5	21.4	21.1
부채비율	1,178.1	557.1	649.0	546.6	477.4
금융비용부담률	3.2	3.5	3.9	4.3	4.5
이자보상배율(x)	2.8	2.1	1.2	1.7	1.5
매출채권회전율(x)	19.9	19.5	18.0	16.1	16.0
재고자산회전율(x)	22.2	19.4	14.5	11.7	11.7

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 1월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 1월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 1월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이종현)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	95.5%
중립	4.5%
매도	0.0%

2018년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**대한항공 (003490) 투자등급변경 내용**

\* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.04.05	산업브리프	Hold	25,500	김승철	26.4	42.5	
2017.06.07	산업분석	Hold	29,500	김승철	17.2	31.4	
				담당자 변경			
2017.10.25	산업분석	Buy	41,000	최치현	-24.1	-21.2	
2017.11.15	기업브리프	Buy	39,000	최치현	-12.5	-1.2	
2018.01.31	산업브리프	Buy	47,000	최치현	-26.7	-18.0	
2018.03.23	기업브리프	Buy	47,000	최치현	-27.7	-18.0	
2018.05.30	산업분석	Buy	47,000	최치현	-34.4	-18.0	
				담당자 변경			
2018.11.26	산업분석	Buy	40,000	이종현	-16.4	-8.6	
2019.01.30	기업브리프	Buy	43,000	이종현	-	-	