

2023. 8. 3



▲ 조선/기계/운송

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA **오정하**

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

**Buy**

**적정주가 (12개월) 31,000 원**

**현재주가 (8.2) 24,050 원**

**상승여력 28.9%**

KOSPI 2,616.47pt

시가총액 88,557억원

발행주식수 36,822만주

유동주식비율 65.50%

외국인비중 16.23%

52주 최고/최저가 27,000원/20,700원

평균거래대금 309.0억원

**주요주주(%)**

한진칼 외 22 인 27.04

국민연금공단 7.32

**주가상승률(%)**

1개월 6개월 12개월

절대주가 -1.2 0.2 -3.8

상대주가 -3.2 -5.4 -10.3

**주가그래프**



# 대한항공 003490

## 2Q23 Review: 성수기 진입 전 워업

- ✓ 2분기 별도 기준 전사 매출액의 +6.1% YoY의 배경  
매출기준 국제선 여객 +179.9% YoY, 국내선 여객 +3.8% YoY, 화물 -55.6% YoY
- ✓ 국제선 여객 Yield 129원으로 팬데믹 이전 90원보다 여전히 높은 상황  
화물 Yield의 전년동기대비 45.4% 하락을 만회하는 원동력이 됨
- ✓ 2024년 예상 EBITDA x peer그룹 평균 멀티플 적용한 적정주가 31,000원

### 컨센서스를 상회하는 실적, 국제선 여객 매출 +179.9% YoY

2분기 별도기준 매출액 3조 5,354억원(+6.1% YoY), 영업이익 4,680억원(-36.4% YoY), 세전이익 4,965억원(-20.3% YoY), 당기순이익 3,715억원(-17.5% YoY)을 기록했다. 별도기준 영업이익 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했으며, EBITDA(영업이익 + 감가상각비)는 8,733억원이다.

국제선 여객 매출이 2조 877억원(+179.9% YoY), 국내선 여객 매출이 1,333억원(+3.8% YoY)을 기록하며 전사 매출액의 성장을 견인했다. 국제선 Yield(여객 1인을 1km 수송하면서 벌어들인 수익, ASP 개념)는 129원을 기록했다. 전년동기대비 5.2% 하락했으나, 팬데믹 이전인 2019년 평균 Yield 90원보다 높은 수준을 유지하고 있다. 국내선 Yield는 214원(+15.6% YoY)을 기록했다.

화물 매출은 9,638억원(-55.6% YoY)을 기록했다. 1) 화물 운임 하향안정화가 주 원인이다. 2분기 Yield는 468원을 기록하며 전년동기대비 45.4% 하락했다. 2) 수송량은 여객기 belly 공급 증가 및 운송 수요 감소로 전년동기대비 18.7% 감소했다.

### 3분기 계절적 성수기

3분기에도 국제선 공급은 2분기 대비 7% 확대하며 여객 시장의 계절적 성수기에 대응할 계획이다. 경기회복 지연 및 공장들의 하계 휴가 시즌으로 인한 항공화물 수요 비수기 우려가 남아있지만, 3분기 Yield 362원을 예상하며 낙폭의 정도는 완화된 전망이다.

**2024년 예상 EBITDA 2.1조 원 x 멀티플 6.2배 적용한 적정주가 31,000원**

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	7,405.0	238.3	-194.6	-1,093	적지	14,867	-	1.4	8.7	-6.3	634.5
2021	8,753.4	1,464.4	638.7	2,113	흑전	19,999	13.9	1.5	5.9	12.3	275.4
2022	13,412.7	2,883.6	1,779.6	4,953	134.4	24,979	4.6	0.9	3.1	22.0	204.2
2023E	13,708.3	1,184.8	897.7	2,436	-50.8	25,916	9.9	0.9	4.3	9.6	194.2
2024E	13,661.9	338.8	291.1	788	-67.6	25,954	30.5	0.9	5.1	3.0	184.0

(십억원)	2Q23P	2Q22	(% YoY)	1Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	3,535.4	3,332.4	6.1	3,195.9	10.6	3,363.0	5.1	2,761.6	28.0
영업이익	468.0	735.9	-36.4	415.0	12.8	455.7	2.7	17.7	2,545.3
세전이익	496.5	623.1	-20.3	443.7	11.9	388.0	28.0	-186.8	-365.7
순이익	371.5	450.4	-17.5	355.4	4.5	282.0	31.7	-186.8	-298.8
영업이익률(%)	13.2	22.1		13.0		13.6	-0.3p	0.6	12.6p
순이익률(%)	10.5	13.5		11.1		8.4	2.1p	-6.8	17.3p

자료: 대한항공, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2020	2021	2022	2023E	2024E
핵심지표 WTI(달러/배럴)	76.0	73.5	75.0	78.0	78.0	80.0	82.0	83.0	39.3	68.0	94.6	75.6	80.8
연말 기재 수 (대)	156	156	160	160	161	161	162	162	159	154	155	160	162
<b>1) 대한항공 매출 (별도)</b>	<b>3,195.9</b>	<b>3,535.4</b>	<b>3,393.6</b>	<b>3,583.5</b>	<b>3,404.9</b>	<b>3,446.2</b>	<b>3,492.6</b>	<b>3,318.3</b>	<b>7,405.0</b>	<b>8,753.4</b>	<b>13,412.7</b>	<b>13,708.3</b>	<b>13,661.9</b>
매출액_항공운송사업부	3,078.4	3,413.7	3,279.0	3,454.1	3,308.8	3,332.8	3,385.1	3,188.3	6,840.3	8,386.7	12,921.7	13,225.3	13,214.9
<b>I) 국내선 매출</b>	<b>110.7</b>	<b>133.3</b>	<b>123.8</b>	<b>131.2</b>	<b>118.3</b>	<b>148.7</b>	<b>144.3</b>	<b>139.8</b>	<b>243.1</b>	<b>268.7</b>	<b>463.5</b>	<b>498.9</b>	<b>551.1</b>
ASK(백만km)	662.0	709.0	747.3	849.0	785.3	903.1	891.7	812.6	2,152.0	2,522.0	2,925.0	2,967.3	3,392.7
RPK(백만km)	573.0	623.0	636.8	667.5	601.8	751.2	723.6	698.5	1,530.0	1,897.0	2,479.0	2,500.3	2,775.1
L/F(%)	86.6	87.9	85.2	78.6	76.6	83.2	81.1	86.0	71.1	75.2	84.8	84.3	81.8
Yield(원)	193.2	213.9	194.3	196.5	196.5	198.0	199.4	200.2	157.5	139.6	185.2	199.5	198.5
<b>II) 국제선 매출</b>	<b>1,667.0</b>	<b>2,087.7</b>	<b>2,140.9</b>	<b>2,225.5</b>	<b>2,149.4</b>	<b>2,110.6</b>	<b>2,154.0</b>	<b>1,914.5</b>	<b>1,762.1</b>	<b>815.2</b>	<b>3,889.6</b>	<b>8,121.1</b>	<b>8,328.5</b>
ASK(백만km)	16,034.0	19,351.0	20,705.6	23,707.0	24,032.3	24,470.5	25,746.1	24,833.9	32,708.0	20,997.0	39,449.0	79,797.6	99,082.9
RPK(백만km)	13,191.0	16,223.0	17,347.5	18,839.4	19,046.0	19,620.4	21,057.8	19,734.9	17,549.0	6,737.0	29,142.0	65,600.9	79,459.1
L/F(%)	82.3	83.8	83.8	79.5	79.3	80.2	81.8	79.5	53.7	32.1	73.9	82.2	80.2
Yield(원)	126.4	128.7	123.4	118.1	112.9	107.6	102.3	97.0	100.4	121.0	133.5	123.8	104.8
<b>III) 화물 매출</b>	<b>1,048.5</b>	<b>963.8</b>	<b>734.2</b>	<b>802.7</b>	<b>744.4</b>	<b>771.2</b>	<b>770.5</b>	<b>830.5</b>	<b>4,250.7</b>	<b>6,694.8</b>	<b>7,724.4</b>	<b>3,549.2</b>	<b>3,116.6</b>
ATK(백만톤km)	2,744.0	2,935.0	2,696.0	2,801.3	2,744.0	2,935.0	2,696.0	2,801.3	10,741.0	12,587.0	12,004.0	11,176.3	11,176.3
RPK(백만톤km)	2,016.0	2,060.0	2,030.5	2,173.9	2,016.0	2,060.0	2,030.5	2,173.9	8,649.0	10,682.0	9,616.0	8,280.4	8,280.4
L/F(%)	73.5	70.2	75.3	77.6	73.5	70.2	75.3	77.6	80.5	84.9	80.1	74.1	74.1
Yield(원)	520.1	467.9	361.6	369.2	369.2	374.4	379.5	382.0	485.5	623.7	800.0	429.7	376.3
IV) 기타	252.2	228.9	280.3	294.7	296.7	302.3	316.3	303.4	584.4	608.0	844.2	1,056.1	1,218.7
매출액_항공우주 사업부	117.5	121.7	114.5	129.4	96.1	113.4	107.4	130.0	564.7	366.7	491.0	483.1	446.9
<b>영업비용(매출원가+판매비)</b>	<b>2,780.9</b>	<b>3,067.4</b>	<b>3,305.2</b>	<b>3,370.1</b>	<b>3,276.3</b>	<b>3,340.2</b>	<b>3,373.2</b>	<b>3,333.4</b>	<b>7,166.7</b>	<b>7,289.0</b>	<b>10,529.1</b>	<b>12,523.5</b>	<b>13,323.1</b>
<b>I) 연료비</b>	<b>1,004.5</b>	<b>980.8</b>	<b>869.1</b>	<b>969.6</b>	<b>960.6</b>	<b>1,021.1</b>	<b>1,017.5</b>	<b>1,026.0</b>	<b>1,247.4</b>	<b>1,800.0</b>	<b>4,007.5</b>	<b>3,824.0</b>	<b>4,025.1</b>
II) 연료비 외	1,776.3	2,086.6	2,436.1	2,400.5	2,315.7	2,319.2	2,355.7	2,307.3	5,919.3	5,489.0	6,521.5	8,699.5	9,297.9
감가상각비	389.8	398.8	433.2	433.2	438.7	438.7	444.3	444.3	1,865.2	1,616.8	1,503.3	1,655.0	1,766.0
<b>인건비</b>	<b>512.7</b>	<b>622.8</b>	<b>624.6</b>	<b>653.9</b>	<b>615.2</b>	<b>622.8</b>	<b>624.6</b>	<b>653.9</b>	<b>1,647.5</b>	<b>1,693.3</b>	<b>2,098.8</b>	<b>2,414.1</b>	<b>2,516.6</b>
공항관련비	222.8	386.4	413.7	323.1	298.9	306.5	322.6	317.4	650.0	660.5	729.5	1,346.0	1,245.5
기타	471.2	678.6	727.3	746.4	724.9	716.1	725.9	671.9	1,340.3	1,155.1	1,659.1	2,623.6	2,838.9
<b>2) 영업이익(별도)</b>	<b>415.0</b>	<b>468.0</b>	<b>88.4</b>	<b>213.4</b>	<b>128.6</b>	<b>105.9</b>	<b>119.4</b>	<b>-15.1</b>	<b>238.3</b>	<b>1,464.4</b>	<b>2,883.6</b>	<b>1,184.8</b>	<b>338.8</b>
<b>3) EBITDA(별도)</b>	<b>804.8</b>	<b>874.2</b>	<b>529.0</b>	<b>653.9</b>	<b>574.5</b>	<b>551.7</b>	<b>570.5</b>	<b>435.9</b>	<b>2,109.6</b>	<b>3,081.2</b>	<b>4,387.0</b>	<b>2,862.0</b>	<b>2,132.6</b>

자료: 메리츠증권 리서치센터

## 2Q23 Conference Call Q&A

- Q1** 인건비가 크게 늘어난 배경은? 하반기에도 2분기 수준의 인건비를 예상하면 되는지?
- A1**
- 2022년 임금 10% 인상이 5~6월에 결정되며 반영한 영향. 휴업 인원이 대부분 복귀한 영향도 있음.
  - 하반기에도 현 수준의 인건비 수준을 예상함.
- Q2** 팬데믹 이전 대비 인원 변동은?
- A2**
- 인원이 늘었다 볼 순 없고 휴업 인원이 대부분 복귀한 영향
- Q3** 하반기 Yield 전망 및 방향성은?
- A3**
- 여객 Yield는 여전히 높게 유지되고 있음. 3분기 계절적 여객 성수기 기대감을 이어갈 수 있는 상황
  - 미국과 중국 간 관계 경색이 단기간 해소될 가능성 난망. 여행 수요 대비 공급 증가 속도도 느린 편임
  - 경기를 타는 화물 시장의 경우 Yield가 하락하고 있으나 하락속도를 방어하기 위해 노력 중
- Q4** 2분기말 인력 현황은?
- A4**
- 해외직원 포함 상반기 평균으로 1만9천명 수준
- Q5** 항공기 도입 계획 변동사항이 있는지?
- A5**
- 불확실성이 상존하나, 연말에 787 기체를 도입할 계획임. 10~12월 중 321Neo, 737 도입 예정임
- Q6** 4분기 이후 여객 예약 현황 및 Yield 는?
- A6**
- 현재 기준 3분기보다 4분기 예약률이 낮음. 팬데믹 이후 예약 트렌드가 변경됨. 겨울 여행을 일찍 예약하지 않음
  - 미국에서 국내여행보다 해외여행 수요가 증가하고 있다는 기사가 있었는데, 미국-중국 등 큰 국가에서 국내선 비중이 큰 항공사들이 수요 둔화를 우려하나, 국제선 영위하는 동사에는 수혜 있을 전망
  - 고무적인 부분은 PR클래스 예약률은 높음. 4분기 수요 약세에도 PR클래스 수요가 지지할 전망
- Q7** 여객공급 7~8% 늘린다고 했는데, 화물 공급은 얼마나 줄일지?
- A7**
- 여객 공급 2분기 대비 7~8% 확대 계획. 국제선이 약 7%, 국내선 1% 비중임
  - 화물기는 여객기가 많이 늘어난 만큼 수송분을 계산할 계획임. 화물기 줄여서 LF 높이는 것은 당연.
  - 여객처럼 수요 증가/감소를 완벽히 예측하기 어려움
- Q8** 2024년 기재도입계획?
- A8**
- 2028년까지 90대 장기도입 계획 발표한 바 있음. 2024년 도입대수도 2023년 비슷한 수준
- Q9** 보잉 에어버스 공급망 회복 수준은?
- A9**
- 동사가 보잉-에어버스 항공기 부품 납품하고 있음
  - 관련 매출은 아직 19년 대비 많이 낮는데, 2023년내 민항기 부품 제조업의 큰 회복은 어려움
  - 보잉 2분기 실적 발표에서 787 기체 월 생산대수 4대, 2023년 하반기 5대 목표라고 밝힘
  - 2019년에는 187대 인도했는데, 월 13대 수준이었음

**Q10 3분기 화물 공급 감축 계획은?**

- A10**
- 화물시장 하락국면이기에 탄력적으로 운영할 전망
  - 사전에 화물기 운항을 줄이기보다 여객기 Belly Space 활용에 따라 화물기 스케줄 조정 계획
  - 화물은 직항이 아니라 중국, 동남아 등을 들려서 운항하는데, 여객기 belly 공급과 수요를 계산해서 루트 최적화 작업을 진행 중
  - 대수보다 편수 위주로 비용 최소화 운영 계획
  - 3분기 공급이 2분기를 초과하지는 않을 것. 4분기 성수기를 대비하며 9월부터 조정에 들어갈 전망

**Q11 환승여객은 거의 완전 회복했는데, 직항노선은 어느 정도로 감소한건지?**

- A11**
- 미·중 관계 경색에 따른 수혜도 있었지만, 일본노선도 환승여객이 증가함
  - 일본 지방도시에서 도쿄대신 한국공항에서 환승하려는 수요 발생
  - 일본, 중국 지방 공항은 회복되지 않은 곳도 많음. 동남아 수요도 많음
  - 전체적으로 수요대비 공급이 천천히 올라오는 영향이 있음

## 대한항공 (003490)

### Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>7,405.0</b>	<b>8,753.4</b>	<b>13,412.7</b>	<b>13,708.3</b>	<b>13,661.9</b>
매출액증가율(%)	-38.4	18.2	53.2	2.2	-0.3
매출원가	6,542.4	6,627.4	9,594.7	10,812.5	10,775.9
매출총이익	862.7	2,126.0	3,818.0	2,895.8	2,886.0
판매관리비	624.3	661.6	934.4	1,711.0	2,547.2
<b>영업이익</b>	<b>238.3</b>	<b>1,464.4</b>	<b>2,883.6</b>	<b>1,184.8</b>	<b>338.8</b>
영업이익률(%)	3.2	16.7	21.5	8.6	2.5
금융손익	-613.6	0.3	53.6	-103.2	-55.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-613.5	-565.2	-319.4	85.9	108.5
세전계속사업이익	-988.8	899.5	2,617.9	1,167.5	391.9
법인세비용	-100.7	260.8	838.2	269.8	100.8
<b>당기순이익</b>	<b>-194.6</b>	<b>638.7</b>	<b>1,779.6</b>	<b>897.7</b>	<b>291.1</b>
지배주주지분 순이익	-194.6	638.7	1,779.6	897.7	291.1

### Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>3,717.8</b>	<b>6,373.8</b>	<b>7,610.9</b>	<b>8,899.5</b>	<b>9,792.2</b>
현금및현금성자산	1,155.9	1,043.5	816.9	2,149.2	3,540.0
매출채권	654.1	925.4	895.3	889.6	823.7
재고자산	539.4	585.5	716.0	711.4	658.8
<b>비유동자산</b>	<b>21,029.5</b>	<b>19,819.2</b>	<b>20,454.8</b>	<b>19,263.9</b>	<b>17,428.3</b>
유형자산	17,366.0	15,799.4	15,344.4	14,217.5	12,566.5
무형자산	245.9	255.1	227.9	203.2	180.3
투자자산	1,761.6	1,918.5	2,702.2	2,690.8	2,529.0
<b>자산총계</b>	<b>24,747.3</b>	<b>26,193.0</b>	<b>28,065.7</b>	<b>28,163.4</b>	<b>27,220.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>7,833.5</b>	<b>7,942.9</b>	<b>8,243.7</b>	<b>8,248.4</b>	<b>7,904.3</b>
매입채무	76.7	135.2	254.2	252.5	233.9
단기차입금	1,870.9	985.6	866.1	989.6	989.6
유동성장기부채	3,938.7	3,956.5	2,697.7	2,609.1	2,609.1
<b>비유동부채</b>	<b>13,544.4</b>	<b>11,272.0</b>	<b>10,596.4</b>	<b>10,343.3</b>	<b>9,730.5</b>
사채	1,244.4	1,058.2	1,819.7	1,712.4	1,712.4
장기차입금	1,519.9	919.2	1,116.9	1,438.3	1,438.3
<b>부채총계</b>	<b>21,377.9</b>	<b>19,214.9</b>	<b>18,840.1</b>	<b>18,591.7</b>	<b>17,634.8</b>
<b>자본금</b>	<b>876.6</b>	<b>1,744.7</b>	<b>1,846.7</b>	<b>1,846.7</b>	<b>1,846.7</b>
자본잉여금	1,472.4	3,902.3	4,099.8	4,099.8	4,099.8
기타포괄이익누계액	572.9	581.6	826.4	828.3	828.3
이익잉여금	-230.6	449.5	2,452.9	2,797.0	2,811.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>3,369.4</b>	<b>6,978.1</b>	<b>9,225.6</b>	<b>9,571.7</b>	<b>9,585.7</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1,440.6</b>	<b>3,498.4</b>	<b>5,368.4</b>	<b>2,756.7</b>	<b>1,882.1</b>
당기순이익(손실)	-194.6	638.7	1,779.6	897.7	291.1
유형자산상각비	1,842.3	1,586.6	1,475.3	1,651.5	1,771.0
무형자산상각비	29.0	30.2	28.1	25.7	22.8
운전자본의 증감	-990.9	76.5	931.8	-90.0	-461.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-781.4</b>	<b>-2,549.2</b>	<b>-2,940.4</b>	<b>-259.7</b>	<b>417.5</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-594.6	-331.5	-745.2	-370.8	-120.0
투자자산의감소(증가)	-302.8	-156.9	-783.7	11.4	161.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-232.6</b>	<b>-1,076.2</b>	<b>-2,631.7</b>	<b>-1,173.2</b>	<b>-908.7</b>
차입금의 증감	-516.9	-3,281.6	-1,520.7	-195.2	-351.0
자본의 증가	1,123.0	3,298.0	299.4	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	409.7	-112.4	-226.6	1,332.3	1,390.8
기초현금	746.1	1,155.9	1,043.5	816.9	2,149.2
기말현금	1,155.9	1,043.5	816.9	2,149.2	3,540.0

### Key Financial Data

	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	41,600	28,965	37,350	37,229	37,102
EPS(지배주주)	-1,093	2,113	4,953	2,436	788
CFPS	13,372	11,132	13,052	8,212	6,086
EBITDAPS	11,851	10,196	12,216	7,773	5,792
BPS	14,867	19,999	24,979	25,916	25,954
DPS	0	0	750	750	750
배당수익률(%)	0.0	0.0	3.3	3.1	3.1
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	-	13.9	4.6	9.9	30.5
PCR	1.6	2.6	1.8	2.9	4.0
PSR	0.5	1.0	0.6	0.6	0.6
PBR	1.4	1.5	0.9	0.9	0.9
EBITDA(십억원)	2,109.6	3,081.2	4,387.0	2,862.0	2,132.6
EV/EBITDA	8.7	5.9	3.1	4.3	5.1
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	-6.3	12.3	22.0	9.6	3.0
EBITDA 이익률	28.5	35.2	32.7	20.9	15.6
부채비율	634.5	275.4	204.2	194.2	184.0
금융비용부담률	6.5	4.2	2.7	2.7	2.1
이자보상배율(x)	0.5	4.0	8.0	3.2	1.2
매출채권회전율(x)	11.2	11.1	14.7	15.4	15.9
재고자산회전율(x)	12.0	15.6	20.6	19.2	19.9

**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 하시기를 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.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**대한항공 (003490) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

