

2024. 4. 23



Company Analysis | 운송

Analyst 이재혁

jaehyuklee@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	30,000 원
현재주가	20,750 원
상승여력	44.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (4/22)	2,629.44 pt
시가총액	76,406 억원
발행주식수	368,221 천주
52주 최고가/최저가	26,250 / 19,350 원
90일 일평균거래대금	171.38 억원
외국인 지분율	16.5%
배당수익률(24.12E)	3.6%
BPS(24.12E)	28,100 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -0.5%
	6개월 -3.5%
	12개월 -14.1%
주주구성	한진칼 (외 24인) 30.4%
	국민연금공단 (외 1인) 7.3%
	대한항공우리아주 (외 1인) 4.1%

Stock Price



대한항공 (003490)

1Q24 Preview: 상승 대열에 합류

1Q24 Preview: 상승 대열에 합류

대한항공(005490)의 1Q24 연결기준 영업실적은 매출액 4.39 조원(YoY +22.3%), 영업이익 5,334 억원(YoY +9.9%) 으로 영업이익 기준 시장 컨센서스인 5,060 억원을 소폭 상회할 것으로 전망한다. 공격적인 여객 운항편수 증편과 여전히 높은 여행수요가 매출액 호조를 견인하며 지난 분기의 아쉬운 실적을 만회할 것으로 보인다. 특히 지난 4Q23 실적을 크게 저해했던 일회성 요인들이 상당 부분 제거될 것으로 보이는데, 그중에서도 급유단가 Lagging 효과에 기인한 유류비 부담이 해소된 점은 긍정적이다. 동사는 국내 타 항공사들과 달리 급유단가 실적 반영에 1개월 정도의 Lagging이 존재하는데, '23.09 월중 배럴당 \$ 122.4 에 달했던 항공유 가격으로 인해 동사는 4Q23 실적에서 타사 대비 높은 연료비 부담에 직면할 수 밖에 없었다. 또한 4분기 중 경영성과급, 안전장려금을 비롯한 일회성 인건비가 대거 인식된 부분 역시 1Q24 실적의 노이즈를 일정부분 상쇄한다.

근거리 노선 운항실적 크게 확대

Airportal 일일통계 합산 기준 대한항공의 국내 6개 주요공항발 일본노선 운항실적은 운항편수 기준 YoY +72.5%, 여객수 기준 YoY +97.9% 확대되었다. 일본여행 호황 모멘텀을 타고 근래 주가호조를 보였던 LCC들의 1Q24 일본노선 운항실적이 YoY +30% 수준이었음을 고려할 때 대한항공의 일본노선 운항 이익 효과를 기대해볼만 하다. 다시금 성수기를 맞이한 동남아 노선과 춘절 효과를 비로소 확인한 중국 노선 또한 근거리 노선 중심의 1분기 여객 실적 호조를 지탱한다.

목표주가 30,000원 및 업종 내 최선호주 의견 유지

대한항공에 대해 기존 목표주가 30,000 원 및 항공업종 내 최선호주 의견을 유지한다. 아시아나항공 인수합병과 관련한 잔존 리스크가 여전히 주가 및 Valuation의 Upside를 제한하고 있다. 이에 현재 주가는 12MF PBR 기준 0.7X 수준으로 리오프닝 이전 수준에 수렴해 있다. 그럼에도 불구하고 여객·화물 실적의 뚜렷한 상방 가시성과 아시아나항공 인수합병 불확실성 해소의 방향성은 변하지 않은 것으로 판단하며 항공업종 내 최선호주 의견을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	14,096	16,112	17,606	17,724	18,206
영업이익	2,831	1,790	1,828	1,507	1,368
순이익	1,730	1,129	1,223	1,023	943
EPS (원)	4,787	2,960	3,170	2,653	2,446
증감률 (%)	+188.0	-38.2	+7.1	-16.3	-7.8
PER (x)	4.9	8.3	9.1	10.8	11.8
PBR (x)	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
영업이익률 (%)	20.1	11.1	10.4	8.5	7.5
EBITDA 마진 (%)	31.8	21.8	20.1	18.4	17.3
ROE (%)	21.4	11.8	11.9	9.3	8.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 대한항공 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액(별도)	14,575	15,724	15,812	3,196	3,535	3,864	3,980	3,890	3,632	4,104	4,098
%YoY	+8.7	+7.9	+0.6	+13.9	+6.1	+5.3	+10.3	+21.7	+2.7	+6.2	+3.0
%QoQ				-11.4	+10.6	+9.3	+3.0	-2.3	-6.6	+13.0	-0.2
Jet Fuel (\$/bbl)	105	98	94	107	92	113	108	103	100	99	97
%YoY	-15.5	-6.2	-4.7	-0.1	-35.3	-12.6	-8.8	-4.5	+8.2	-12.2	-9.9
여객수익 (국내선)	480	436	448	107	133	123	117	105	123	107	101
%YoY	+3.6	-9.2	+2.7	+37.9	+3.8	-9.2	-4.2	-1.3	-7.9	-12.7	-14.1
ASK (백만인 km)	2,724	2,715	2,742	662	709	697	656	669	735	662	649
%YoY	-6.9	-0.3	+1.0	-2.4	-9.3	-9.4	-8.0	+1.0	+3.7	-5.0	-1.1
RPK (백만인 km)	2,358	2,312	2,358	573	623	600	562	560	640	564	548
%YoY	-4.9	-2.0	+2.0	+11.3	-10.2	-7.6	-9.5	-2.3	+2.7	-5.9	-2.5
L/F (%)	87	85	86	87	88	86	86	84	87	85	84
Yield (원/km)	204	189	190	186	214	205	209	188	192	190	184
여객수익 (국제선)	8,534	9,460	9,439	1,671	2,088	2,436	2,339	2,414	2,082	2,588	2,376
%YoY	+119.4	+10.9	-0.2	+491.7	+179.9	+84.6	+51.7	+44.5	-0.3	+6.2	+1.6
ASK (백만인 km)	78,053	91,759	96,347	16,034	19,351	21,068	21,600	22,464	21,565	24,228	23,501
%YoY	+97.9	+17.6	+5.0	+182.8	+178.6	+73.9	+46.8	+40.1	+11.4	+15.0	+8.8
RPK (백만인 km)	65,696	76,968	80,009	13,191	16,223	17,951	18,331	19,319	17,791	20,352	19,506
%YoY	+125.4	+17.2	+4.0	+485.2	+195.4	+85.6	+56.3	+46.5	+9.7	+13.4	+6.4
L/F (%)	84	84	83	82	84	85	85	86	83	84	83
Yield (원/km)	130	123	118	127	129	136	128	125	117	127	122
화물노선수익	4,030	4,261	4,346	1,049	964	915	1,102	998	1,065	1,005	1,193
%YoY	-47.8	+5.7	+2.0	-51.2	-55.6	-50.7	-28.8	-4.8	+10.5	+9.8	+8.2
ACTK (백만톤 km)	11,757	12,375	12,499	2,744	2,935	3,022	3,056	3,087	3,025	3,055	3,209
%YoY	-2.1	+5.3	+1.0	-11.4	-4.2	+3.5	+4.6	+12.5	+3.1	+1.1	+5.0
CTK (백만톤 km)	8,431	9,198	9,290	2,016	2,060	2,139	2,216	2,315	2,246	2,230	2,407
%YoY	-12.3	+9.1	+1.0	-21.6	-18.7	-7.0	+0.3	+14.8	+9.0	+4.3	+8.6
L/F (%)	72	74	74	73	70	71	73	75	74	73	75
Yield (원/ton-km)	478	463	468	520	468	428	497	431	474	451	496
영업이익(별도)	1,587	1,577	1,277	415	468	520	184	471	273	470	363
%OPM	10.9	10.0	8.1	13.0	13.2	13.5	4.6	12.1	7.5	11.5	8.9
매출액(연결)	16,112	17,606	17,724	3,592	3,877	4,249	4,393	4,394	4,058	4,599	4,555
%YoY	+14.3	+9.3	+0.7	+24.5	+13.3	+8.6	+13.2	+22.3	+4.6	+8.2	+3.7
%QoQ				-7.4	+7.9	+9.6	+3.4	+0.0	-7.7	+13.3	-1.0
영업이익(연결)	1,790	1,828	1,507	486	477	543	284	533	321	542	431
%OPM	11.1	10.4	8.5	13.5	12.3	12.8	6.5	12.1	7.9	11.8	9.5
순이익(연결/지배)	1,061	1,136	951	234	354	407	66	341	192	343	261
%NPM	7.0	6.9	5.8	7.0	9.3	9.9	2.2	8.3	5.0	8.0	6.3

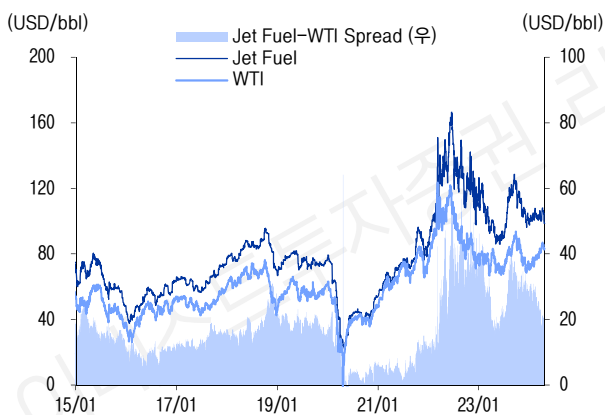
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 대한항공 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
공급좌석_국내	1,707,847	1,975,222	1,940,097	1,774,208	1,703,657	1,859,202	1,831,852	1,775,940	1,723,176
%yoy	+54.0	+23.6	+7.0	-1.7	-0.2	-5.9	-5.6	+0.1	+1.1
%qoq	-5.4	+15.7	-1.8	-8.6	-4.0	+9.1	-1.5	-3.1	-3.0
공급좌석_국제	922,689	1,133,102	2,039,138	2,698,818	3,289,020	4,175,663	4,625,539	5,191,691	5,350,747
%yoy	+15.6	+42.2	+133.8	+190.2	+256.5	+268.5	+126.8	+92.4	+62.7
%qoq	-0.8	+22.8	+80.0	+32.4	+21.9	+27.0	+10.8	+12.2	+3.1
공급좌석_국내+국제	2,630,536	3,108,324	3,979,235	4,473,026	4,992,677	6,034,865	6,457,391	6,967,631	7,073,923
%yoy	+37.9	+29.8	+48.2	+63.6	+89.8	+94.2	+62.3	+55.8	+41.7
%qoq	-3.8	+18.2	+28.0	+12.4	+11.6	+20.9	+7.0	+7.9	+1.5
여객_국내	1,313,672	1,779,251	1,670,285	1,601,187	1,494,724	1,642,444	1,661,711	1,510,393	1,445,812
%yoy	+54.6	+41.6	+31.8	+7.1	+13.8	-7.7	-0.5	-5.7	-3.3
%qoq	-12.2	+35.4	-6.1	-4.1	-6.6	+9.9	+1.2	-9.1	-4.3
여객_국제	340,679	850,269	1,550,373	2,168,392	2,730,078	3,296,756	3,792,030	4,215,295	4,380,937
%yoy	+94.4	+323.5	+421.5	+543.9	+701.4	+287.7	+144.6	+94.4	+60.5
%qoq	+1.2	+149.6	+82.3	+39.9	+25.9	+20.8	+15.0	+11.2	+3.9
여객_국내+국제	1,654,351	2,629,520	3,220,658	3,769,579	4,224,802	4,939,200	5,453,741	5,725,688	5,826,749
%yoy	+61.4	+80.4	+105.9	+105.7	+155.4	+87.8	+69.3	+51.9	+37.9
%qoq	-9.7	+58.9	+22.5	+17.0	+12.1	+16.9	+10.4	+5.0	+1.8
운항편수_국내	9,336	10,689	10,630	10,087	9,622	10,038	10,036	10,114	10,015
%yoy	+38.7	+21.2	+12.5	+3.9	+3.1	-6.1	-5.6	+0.3	+4.1
%qoq	-3.9	+14.5	-0.6	-5.1	-4.6	+4.3	-0.0	+0.8	-1.0
운항편수_국제	11,354	11,774	12,506	14,570	16,338	20,185	21,906	24,317	24,944
%yoy	+10.4	+3.2	+7.4	+18.0	+43.9	+71.4	+75.2	+66.9	+52.7
%qoq	-8.1	+3.7	+6.2	+16.5	+12.1	+23.5	+8.5	+11.0	+2.6
운항편수_국내+국제	20,690	22,463	23,136	24,657	25,960	30,223	31,942	34,431	34,959
%yoy	+21.6	+11.1	+9.7	+11.7	+25.5	+34.5	+38.1	+39.6	+34.7
%qoq	-6.2	+8.6	+3.0	+6.6	+5.3	+16.4	+5.7	+7.8	+1.5

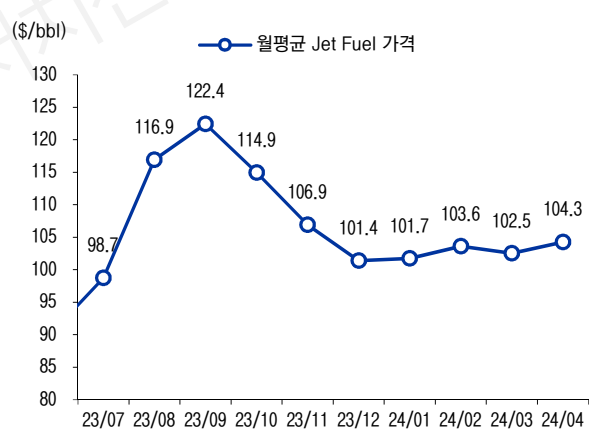
자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 항공유 가격 추이



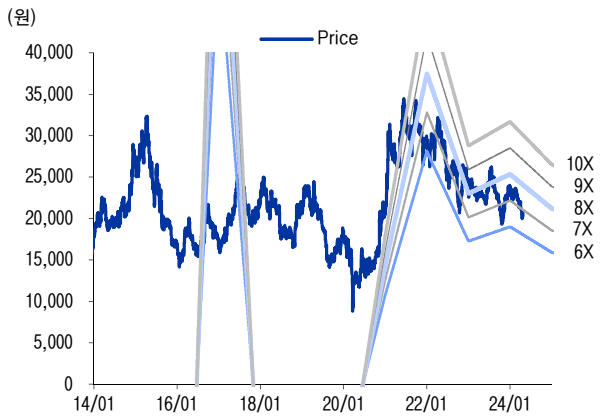
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 항공유 월평균 가격 추이



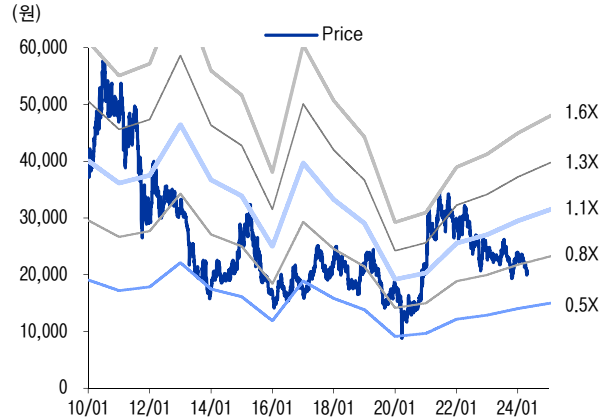
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 대한항공 12MF PER Band Chart



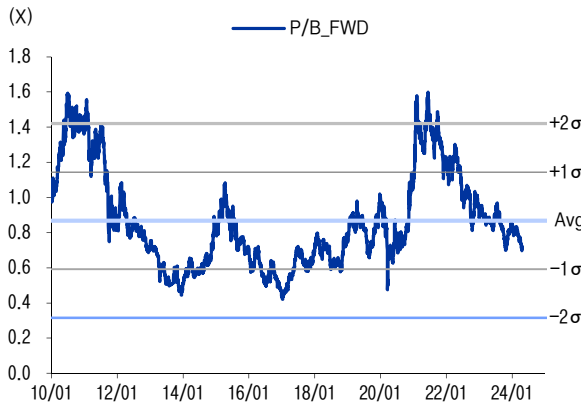
자료: Dataguide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 대한항공 12MF PBR Band Chart



자료: Dataguide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 대한항공 12MF PBR 추이



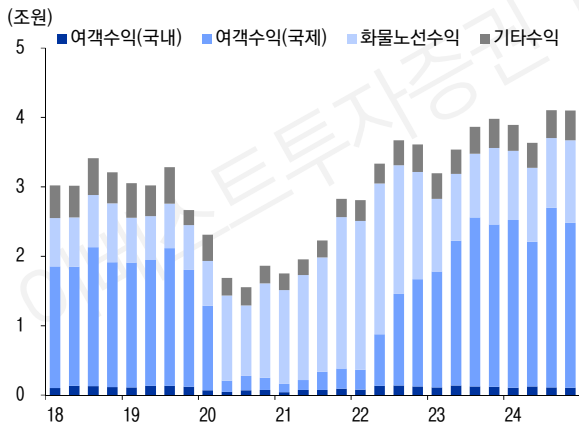
자료: Dataguide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 대한항공 12MF EV/EBITDA Band Chart



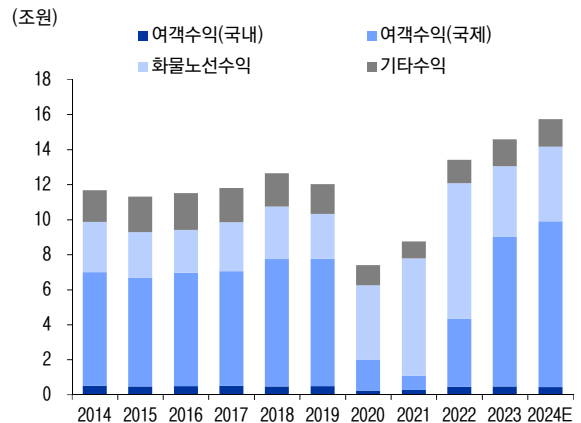
자료: Dataguide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 대한항공 부문별 실적 추이 및 전망



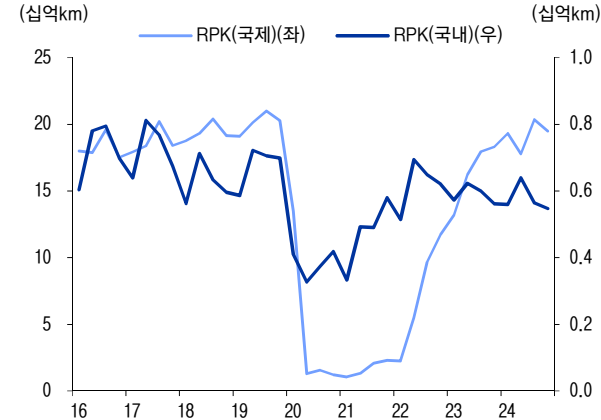
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 대한항공 부문별 연간 실적 추이 및 전망



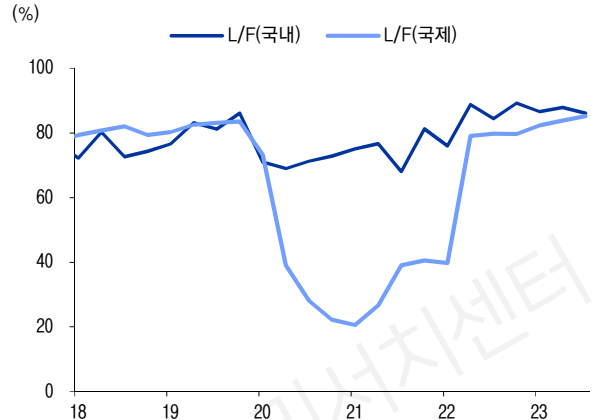
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 대한항공 RPK 추이 및 전망



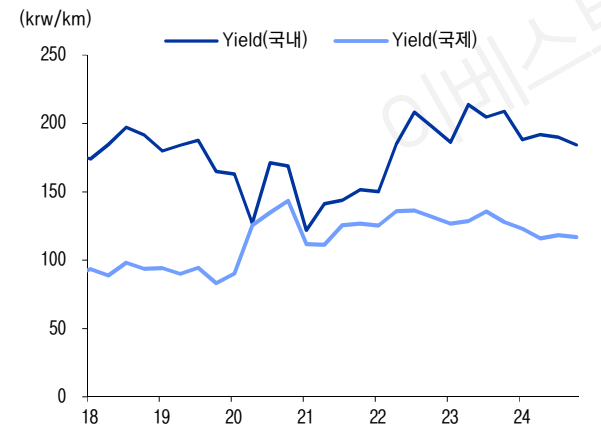
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 대한항공 여객 탑승율 추이 및 전망



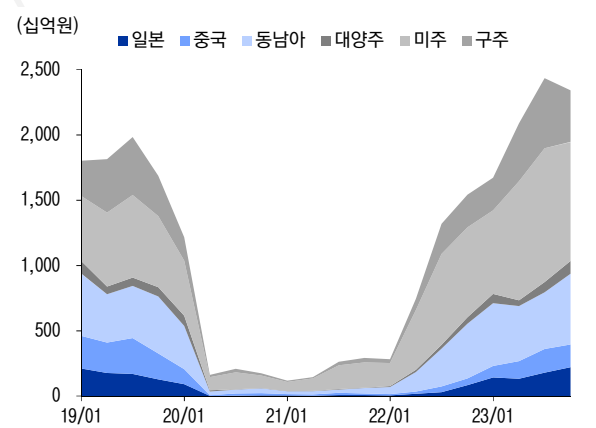
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 대한항공 여객 Yield 추이 및 전망



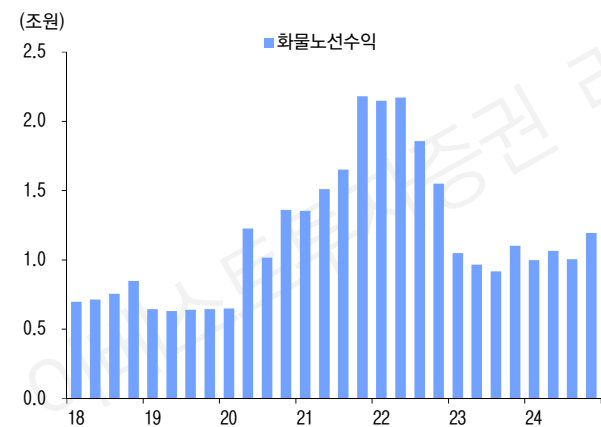
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 대한항공 국제선 노선별 매출액 추이



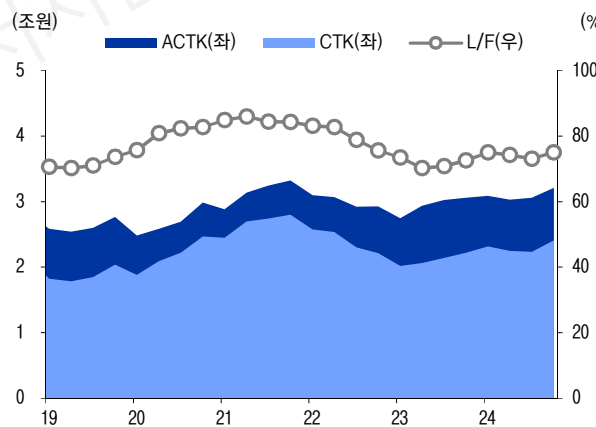
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 대한항공 화물노선수익 추이 및 전망



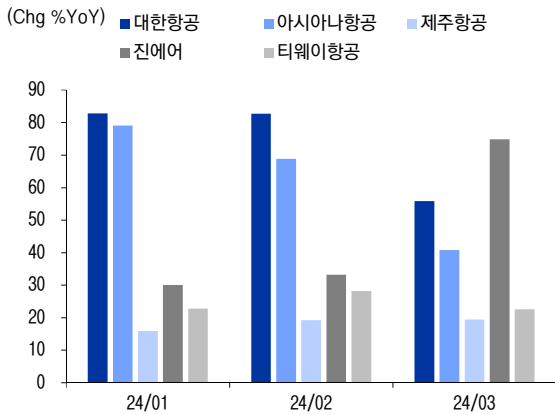
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 대한항공 화물 실적 추이 및 전망



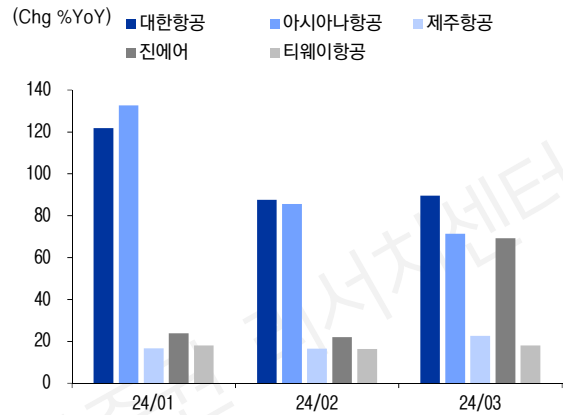
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

그림15 주요 항공사별 일본노선 1Q24 운항편수 변동 추이



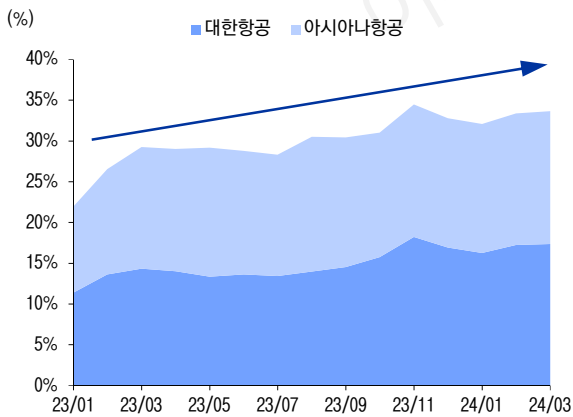
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림16 주요 항공사별 일본노선 1Q24 여객수 변동 추이



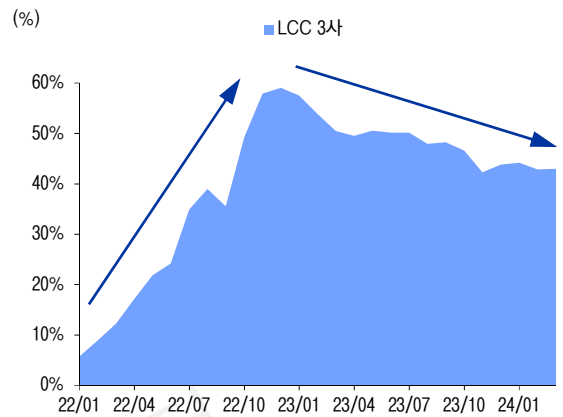
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림17 일본노선 FSC 점유율 추이



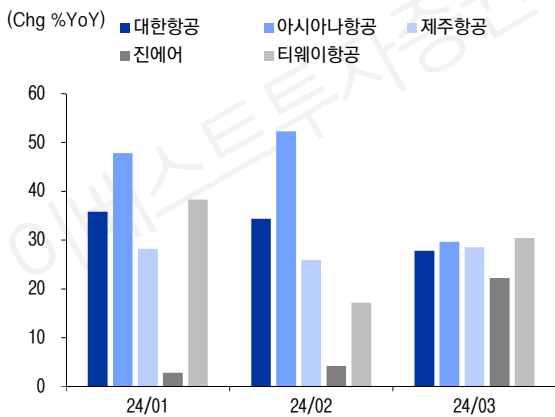
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림18 일본노선 LCC 3사 점유율 추이



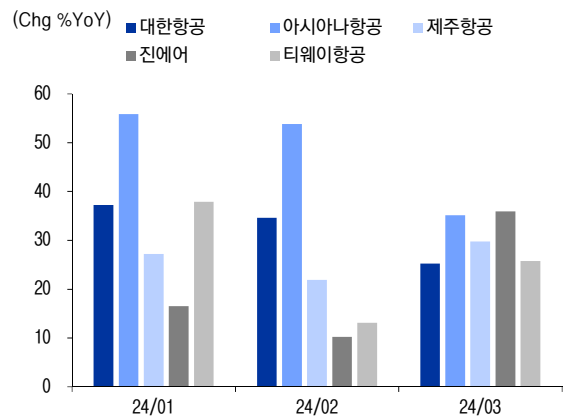
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림19 주요 항공사별 동남아노선 1Q24 운항편수 변동 추이



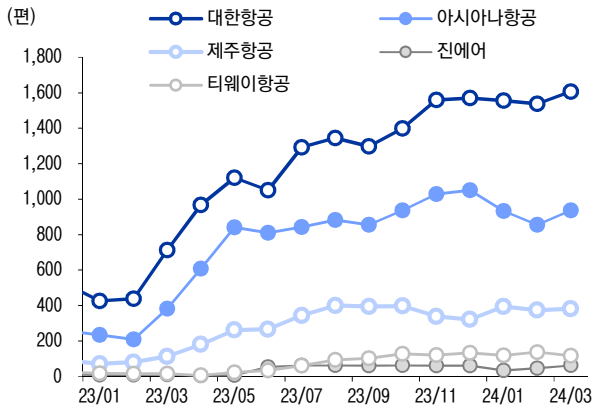
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림20 주요 항공사별 동남아노선 1Q24 여객수 변동 추이



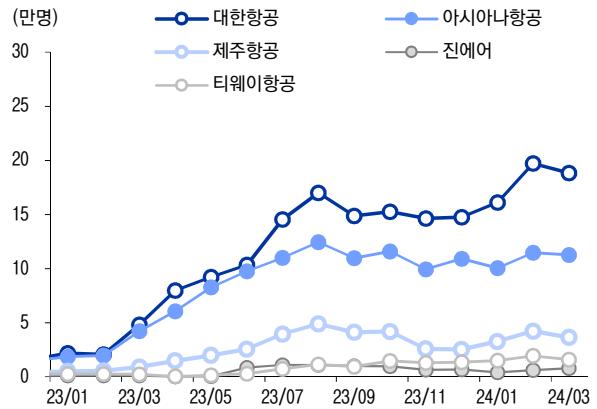
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림21 주요 항공사별 중국노선 1Q24 운항편수 변동 추이



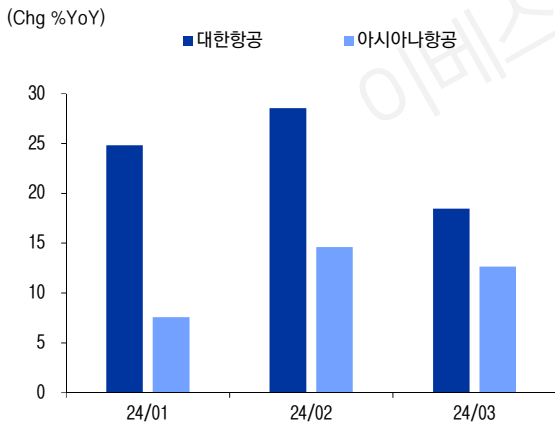
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림22 주요 항공사별 중국노선 1Q24 여객수 변동 추이



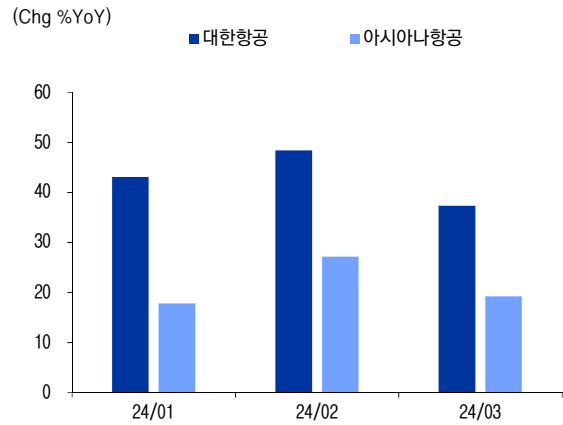
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림23 주요 항공사별 미주노선 1Q24 운항편수 변동 추이



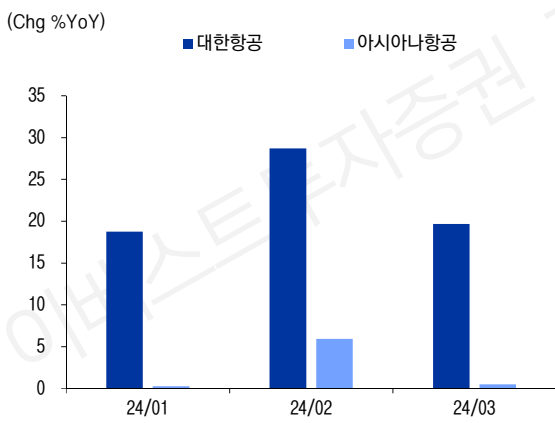
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림24 주요 항공사별 미주노선 1Q24 여객수 변동 추이



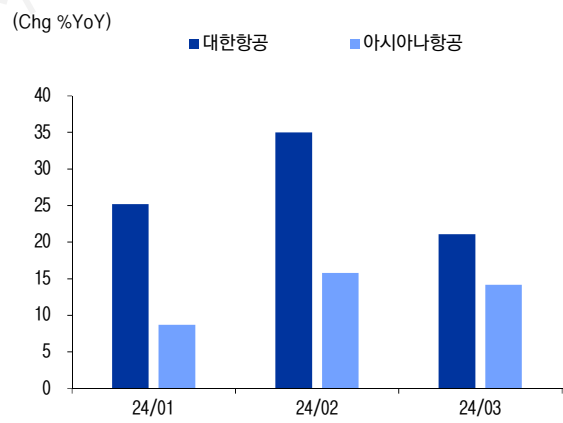
주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림25 주요 항공사별 유럽노선 1Q24 운항편수 변동 추이



주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

그림26 주요 항공사별 유럽노선 1Q24 여객수 변동 추이



주*) 국내 6개 주요공항 출발 기준 잠정통계 합산
 자료: Airportal, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 대한항공-아시아나항공 합병 주요국 심사현황

구분	국가	경쟁당국	심사결과	비고
필수신고	대한민국	공정거래위원회	승인완료	2022/02
	미국	법무부(DOJ), 연방거래위원회	심사진행중	-
	EU	유럽위원회(EC)	승인완료	2024/02
	일본	공정추진위원회	승인완료	2024/01
	중국	국가시장감독관리총국	승인완료	2022/12
	터키	경쟁국	승인완료	2021/02
	대만	공평교역위원회	승인완료	2021/05
	베트남	경쟁소비자국	승인완료	2021/11
임의신고	태국	거래경쟁위원회	승인완료	2021/05
	싱가포르	경쟁소비자위원회	승인완료	2022/02
	호주	경쟁소비자위원회	승인완료	2022/09
	영국	경쟁시장국	승인완료	2023/03
	말레이시아	항공위원회	승인완료	2021/09
필리핀	경쟁위원회	승인완료	2021/05	

자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 유럽위원회(EC) 주요 항공사 인수합병 신청 사례

인수	피인수	신청시기	심사결과	인수합병 조건	비고
Air France	KLM	2003/12	승인	슬롯포기 규제조치 진행	개별 브랜드 유지
Ryanair	Aer Lingus	2006/10	불허	슬롯포기에도 불구하고 경쟁감소 우려로 불허	
KLM	Martin Air	2008/07	승인	규제조치 X	개별 브랜드 유지
Lufthansa	SN Holdings	2008/11	승인	슬롯포기 규제조치 진행	개별 브랜드 유지
Lufthansa	Austrian Air	2009/05	승인	슬롯포기 규제조치 진행	개별 브랜드 유지
Olimpic	Aegean	2010/06	불허	(1차)슬롯포기에도 불구하고 경쟁감소 우려로 불허	개별 브랜드 유지
Olimpic	Aegean	2013/02	승인	(2차)재무위기 우려에 따른 승인	개별 브랜드 유지
American Air	US Airways	2013/08	승인	슬롯포기 규제조치 진행	합병
Etihad	Alitalia	2014/11	승인	슬롯포기 규제조치 진행	개별 브랜드 유지
IAG	Aer Lingus	2015/05	승인	슬롯포기 및 행태적 규제조치 진행	개별 브랜드 유지
EasyJet	Aie Berlin	2017/12	승인	규제조치 X	개별 브랜드 유지
Connect Airway	Flybe	2019/07	승인	조건부승인	개별 브랜드 유지
IAG	Air Europa	2021/01	철회	추가 규제조치 요구에 따른 심사 철회	
Air Canada	Transat	2021/01	철회	추가 규제조치 요구에 따른 심사 철회	
대한항공	아시아나항공	2023/11	승인	조건부승인 (4개 노선 슬롯포기 및 아시아나 항공회를 사업부 매각)	개별 브랜드 유지

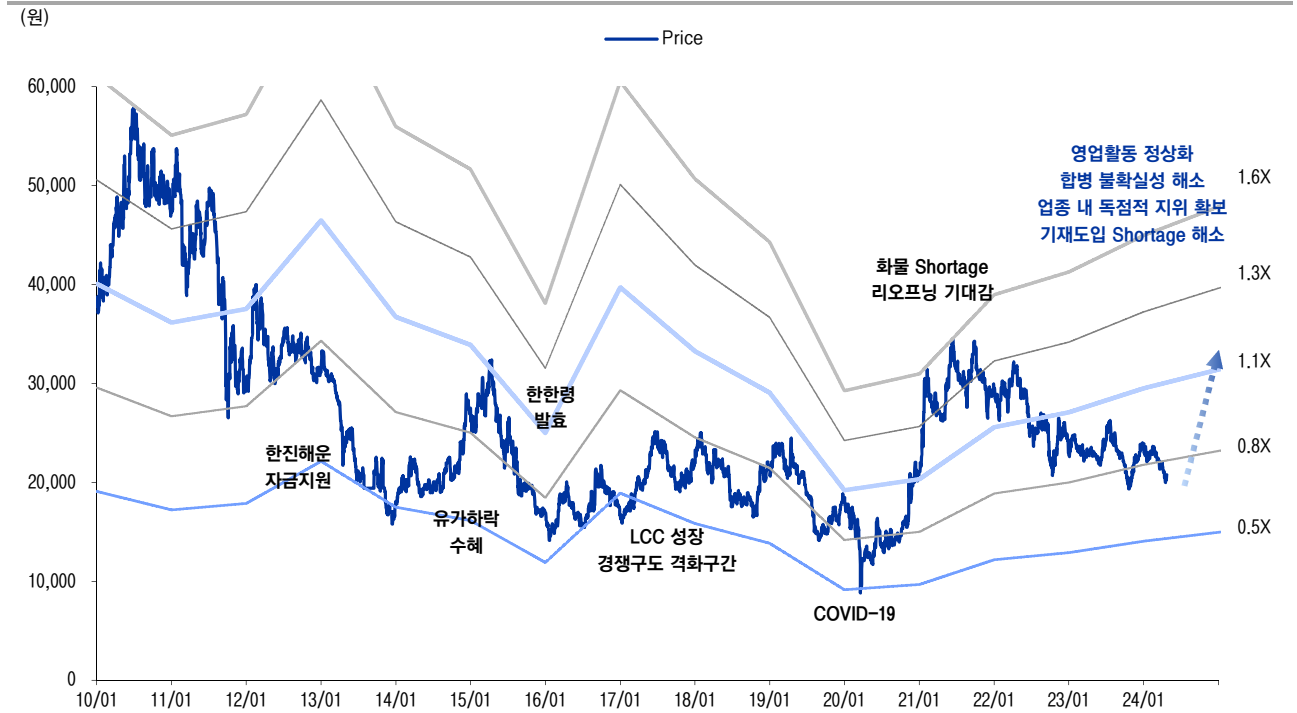
자료: 더블어민주당 박상혁 의원실, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 美 법무부(U.S. Dept. of Justice) 항공사 인수합병 및 얼라이언스 승인 거절 사례

일시	인수	피인수	승인 거절 사유
2023/03	JetBlue	Spirit Airlines	경쟁환경 및 소비자 선택권 저해, 운임인상 우려
2021/09	American Air - JetBlue Alliance (Northeast Alliance)		경쟁환경 및 소비자 선택권 저해, 운임인상 우려
2013/08	American Air	US Airways	소비자 선택권 저해, 운임인상 우려
2001/07	United Airlines	US Airways	경쟁환경 저해, 노선 독점 우려

자료: 언론 보도 종합, 이베스트투자증권 리서치센터

그림27 대한항공 주가 추이 및 12MF PBR Band Chart



자료: Dataguide, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권 리서치센터

대한항공 (003490)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	8,091	8,595	9,629	10,318	10,851
현금 및 현금성자산	6,077	6,254	7,053	7,727	8,196
매출채권 및 기타채권	1,143	1,138	1,246	1,254	1,288
재고자산	730	854	1,085	1,092	1,122
기타유동자산	141	350	245	245	245
비유동자산	20,907	21,797	22,137	22,667	23,231
관계기업투자등	502	543	549	554	560
유형자산	17,079	18,175	18,713	19,419	20,132
무형자산	874	824	766	708	650
자산총계	28,998	30,392	31,765	32,985	34,082
유동부채	8,475	9,410	9,830	10,157	10,433
매입채무 및 기타채무	1,393	1,814	1,694	1,821	1,805
단기금융부채	3,656	3,739	3,903	4,077	4,264
기타유동부채	3,426	3,856	4,233	4,259	4,363
비유동부채	11,230	11,167	11,242	11,447	11,656
장기금융부채	7,483	7,217	7,227	7,392	7,559
기타비유동부채	3,747	3,950	4,015	4,055	4,096
부채총계	19,705	20,577	21,072	21,604	22,088
자배주주지분	8,994	9,526	10,378	11,046	11,640
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847	1,847
자본잉여금	4,146	4,145	4,145	4,145	4,145
이익잉여금	2,054	2,592	3,444	4,112	4,706
비자배주주지분(연결)	298	289	315	335	353
자본총계	9,292	9,815	10,693	11,381	11,994

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5,572	4,092	4,098	4,458	4,217
당기순이익(손실)	1,730	1,129	1,223	1,023	943
비현금수익비용가감	3,074	2,652	2,624	2,536	2,528
유형자산감가상각비	1,606	1,666	1,651	1,697	1,732
무형자산상각비	44	57	58	58	58
기타현금수익비용	592	483	507	457	440
영업활동 자산부채변동	1,019	969	455	1,023	834
매출채권 감소(증가)	28	90	-108	-8	-34
재고자산 감소(증가)	-124	-118	-231	-7	-30
매입채무 증가(감소)	194	88	-120	127	-15
기타자산, 부채변동	921	908	914	911	913
투자활동 현금흐름	-2,976	-2,410	-2,355	-2,409	-2,452
유형자산 처분(취득)	-725	-1,901	-2,350	-2,403	-2,445
무형자산 감소(증가)	-2	-8	58	58	58
투자자산 감소(증가)	-1,816	-502	-64	-64	-65
기타투자활동	-433	1	0	0	0
재무활동 현금흐름	-2,698	-2,085	-1,000	-1,432	-1,353
차입금의 증가(감소)	-2,277	-1,201	235	402	418
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-5	-282	-277	-277	-277
기타재무활동	-416	-602	-963	-1,561	-1,499
현금의 증가	-128	-434	743	618	412
기초현금	1,185	1,057	623	1,365	1,983
기말현금	1,057	623	1,365	1,983	2,395

주: IFRS 연결 기준

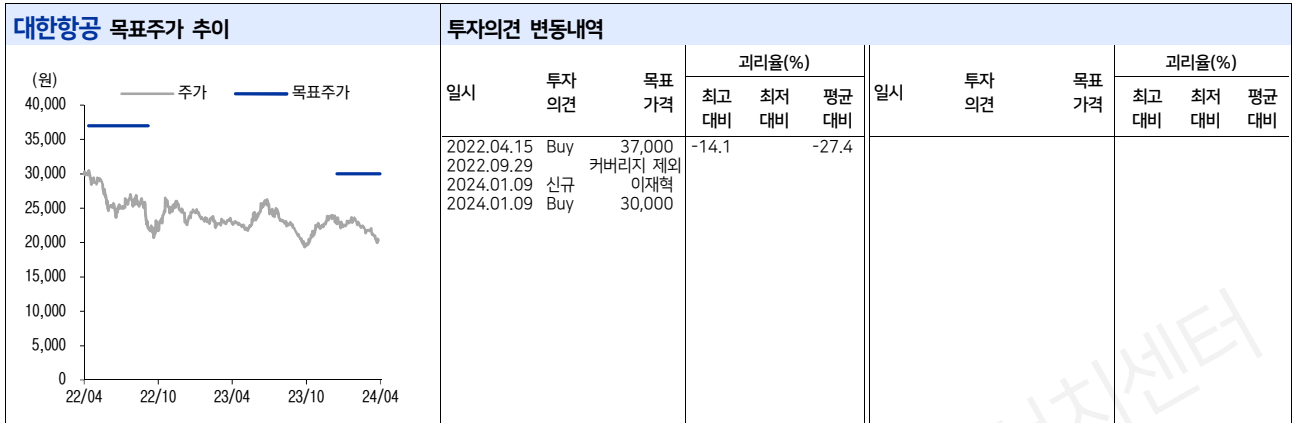
자료: 대한항공, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	14,096	16,112	17,606	17,724	18,206
매출원가	10,245	12,850	14,099	14,493	15,081
매출총이익	3,851	3,261	3,506	3,231	3,125
판매비 및 관리비	1,020	1,471	1,679	1,724	1,757
영업이익	2,831	1,790	1,828	1,507	1,368
(EBITDA)	4,480	3,513	3,537	3,262	3,158
금융손익	-50	-157	-198	-161	-127
이자비용	401	531	509	472	438
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-219	-62	0	0	0
세전계속사업이익	2,562	1,576	1,630	1,346	1,241
계속사업법인세비용	833	447	408	323	298
계속사업이익	1,730	1,129	1,223	1,023	943
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,730	1,129	1,223	1,023	943
지배주주	1,728	1,061	1,136	951	877
총포괄이익	2,269	815	1,136	951	877
매출총이익률 (%)	27.3	20.2	19.9	18.2	17.2
영업이익률 (%)	20.1	11.1	10.4	8.5	7.5
EBITDA 마진률 (%)	31.8	21.8	20.1	18.4	17.3
당기순이익률 (%)	12.3	7.0	6.9	5.8	5.2
ROA (%)	6.2	3.8	3.9	3.2	2.8
ROE (%)	21.4	11.8	11.9	9.3	8.1
ROIC (%)	14.0	9.3	9.8	8.0	7.0

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	4.9	8.3	9.1	10.8	11.8
P/B	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.0	3.8	4.1	4.3	4.4
P/CF	1.5	2.2	2.5	2.3	2.4
배당수익률 (%)	3.3	3.1	3.6	3.6	0.0
성장성 (%)					
매출액	+56.3	+14.3	+9.3	+0.7	+2.7
영업이익	+99.6	-36.8	+2.1	-17.5	-9.2
세전이익	+203.9	-38.5	+3.5	-17.4	-7.8
당기순이익	+198.8	-34.7	+8.3	-16.3	-7.8
EPS	+188.0	-38.2	+7.1	-16.3	-7.8
안정성					
부채비율 (%)	212	210	197	190	184
유동비율 (%)	95	91	98	102	104
순차입금/자기자본(x)	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
영업이익/금융비용(x)	706	337	359	319	313
총차입금 (십억원)	11,140	10,956	11,130	11,470	11,824
순차입금 (십억원)	5,096	4,718	4,093	3,759	3,644
주당지표 (원)					
EPS	4,787	2,960	3,170	2,653	2,446
BPS	24,353	25,793	28,100	29,908	31,517
CFPS	15,088	11,081	11,096	12,072	11,417
DPS	750	750	750	750	750



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자이견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)