



델타 에어라인스 (DAL.US)

프리미엄 서비스 전략의 성공

- 델타항공은 글로벌 네트워크를 통해 여객 및 화물 운송 서비스를 제공하는 항공사
- 프리미엄 서비스 매출 상승이 이끈 견고한 2분기 실적
- 고소득층 고객 랭킹 전략 기반 긍정적 실적 흐름 전망

FY2Q25 실적 Review

FY2Q25(6 월 말) 실적은 매출액 155.07 억 달러(YoY +0.6%, QoQ +19.5%, 컨센서스 대비 +0.4%), 영업이익 20.48 억 달러(YoY -9.7%, QoQ +246.5%, 컨센서스 대비 +3.1%), 영업이익률 13.2%(YoY -1.5%p, QoQ +8.7%p, 컨센서스 대비 +0.3%p), 순이익 13.7 억 달러(YoY -10.3%, QoQ +359.7%, 컨센서스 대비 +2.4%), EPS 2.10 달러(YoY -11.0%, QoQ +356.5%, 컨센서스 대비 +1.7%)를 기록했다.

사업부 별 실적 비교

동사 매출의 83%를 차지하는 여객 사업부는 YoY +24.6% 증가한 138.67 억 달러를 기록했다. 여객 부문에서 45.8%의 매출 비중을 차지하는 Main Cabin(일반석) 매출이 YoY -5% 감소한 63.47 억 달러를 기록했지만, 여객 매출 중 42.5%를 차지하는 Premium Products(상위 클래스 좌석·서비스) 매출이 YoY +5% 증가한 58.99 억 달러를 기록했다. 또한 Loyalty Travel Awards 매출은 YoY +12% 증가한 10.92 억 달러를 기록했고, Loyalty Program 매출은 YoY +2% 증가한 8.55 억 달러를 달성했다. 여객과 큰 관련이 없는 화물 매출은 YoY +7% 증가한 2.12 억 달러를 달성했고, 정유 매출은 연료 가격 하락으로 YoY -9% 하락한 11.41 억 달러를 기록했다.

수요 부진 우려를 지워버린 실적

사업부별 매출을 보면 연료 가격 하락에 의한 정유 사업부를 제외하고, 나머지 모든 사업부의 실적이 개선되었음이 확인된다. 특히 프리미엄 서비스 분야의 매출이 긍정적인 모습을 보이고 있다. 수요 둔화 우려에도 견고한 실적 성장을 견인할 수 있는 이유다. 주가는 해당 실적 발표 후 +11.9% 급등했다. 1 분기 실적 발표 후 +23.4% 주가가 급등했음을 상기할 때, 시장 기대치를 꾸준히 뛰어넘는 성적을 보이고 있다. 가이던스 역시 이를 반영했다. 2 분기 EPS는 2.1 달러를 기록해 1 분기 제시된 EPS 가이던스인 1.7~2.3 달러의 상단에 근접했다. 1 분기 영업이익률 실적 역시 +13.2%를 기록해 1 분기 영업이익률 가이던스(11~14%)의 상단에 근접했다. 관세 여파 및 수요 둔화 우려 등이 동사 실적 부진 가능성은 높았음에도, 가이던스 상단에 위치한 실적을 발표한 점은 긍정적으로 해석할 수 있는 부분이다.

▶ 현재주가

현재주가('25.07.10): \$62.52
목표주가 컨센서스: \$56.78

▶ 투자의견 컨센서스

매수 88%	보유 8%	매도 4%
--------	-------	-------

Stock Data

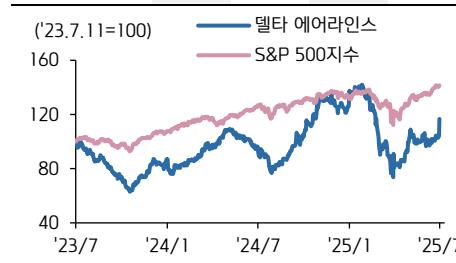
산업분류	여객 항공사
S&P 500(07/10)	6,280.46
현재주가/목표주가(\$)	56.78 / 62.52
52주 최고/최저(\$)	69.98 / 34.74
시가총액(백만\$)	37,075
유통주식 수(백만주)	653
일평균거래량(3M)	10,891,569

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	54,669	57,001	57,666	61,343
영업이익	6,334	6,016	5,489	6,189
OPM(%)	11.6	10.6	9.5	10.1
순이익	4,020	3,990	3,570	4,284
EPS	6.25	6.16	5.54	6.61
증가율(%)	95.3	-1.4	-10.1	19.4
PER(배)	8.6	10.3	10.3	8.6
PBR(배)	2.3	2.6	2.0	1.6
ROE(%)	52.1	26.2	21.4	21.6
배당수익률(%)	1.1	1.1	1.1	1.2

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-6.1	9.9	-15.2	21.2
S&P Index	6.8	4.0	7.8	11.5



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) Non-GAAP 기준

충성도 높은 고소득층 락인(Lock-In) 전략

고소득층을 타겟으로 한 프리미엄 서비스의 성공은 이번 실적 개선을 이끈 핵심 요인이다. FY2Q25 기준 프리미엄 좌석 판매는 YoY +5% 증가했으며, 로열티 매출도 YoY +8% 증가했다. 특히 로열티 매출 증가는 아메리칸 익스프레스로부터 받은 보상금이 20 억 달러로 YoY +10% 증가한 데 크게 기인한다. 이 보상금은 동사와 아메리칸 익스프레스가 제휴한 공동 브랜드 신용카드(Delta Amex 카드)가 사용되거나 신규 가입이 발생할 경우 수수료 및 보상금 형태로 지급된다.

카드 사용이 늘고 신규 가입자가 증가한 배경에는 동사가 제공한 다양한 혜택이 있다. 예를 들어, 동사는 우버와 제휴해 스카이마일스 회원이 우버 탑승이나 배달 서비스를 이용하면 마일리지를 적립할 수 있도록 했다. 이 적립 혜택은 자연스럽게 카드 가입과 사용 횟수 증가로 이어졌고, 그 결과 보상금 수익이 크게 증가했다. 또한 동사는 카드 소지자에게 6~12 개월간 무료 ‘우버 원(Uber One)’ 구독 혜택도 제공하고 있다. 이러한 혜택은 보상금 증가에 긍정적인 영향을 미쳤을 뿐만 아니라, 고객 충성도를 높이는 데 결정적 역할을 했다.

7 월 이후 성수기 효과가 점차 사라지면서 항공업계 전반이 수익성 유지를 위해 공급 축소에 들어간 상황이다. 이런 환경에서 꾸준한 매출을 유지하려면 높은 마진을 제공하는 프리미엄 서비스 수익이 지속되어야 하며, 이를 가능하게 하는 고소득 고객층의 충성도는 핵심 경쟁 요소다. 이 점에서 동사는 뚜렷한 경쟁력을 보인다. 실제로 올해 발표된 프리미엄 서비스 관련 실적이 이를 뒷받침한다. 아울러 동사는 올해 말까지 주요 항공기의 95%에 무료 Wi-Fi 를 장착하겠다는 계획도 공개했다. 이는 고객 편의성과 브랜드 충성도를 동시에 확보하려는 전략의 일환이다. 여행 수요가 계절적으로 부진한 3분기에는 매출이 1~2분기보다 다소 둔화될 수 있지만, 프리미엄 서비스를 통한 안정적인 수익 기반 덕분에 긍정적인 실적 흐름은 이어질 것으로 전망된다.

델타 에어라인스 FY25 1Q ('25.04.01~06.30)

구분	FY25 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		발표치	컨센서스	차이	FY24 2Q	성장률	FY25 1Q
(백만 USD)							
매출액	15,507	15,447	0.4%	15,407	0.6%	12,978	19.5%
영업이익	2,048	1,987	3.1%	2,269	-9.7%	591	246.5%
영업이익률(%)	13.2%	12.9%	0.3%p	14.7%	-1.5%p	4.6%	8.7%p
순이익	1,370	1,337	2.4%	1,528	-10.3%	298	359.7%
EPS(USD)	2.10	2.07	1.7%	2.36	-11.0%	0.46	356.5%

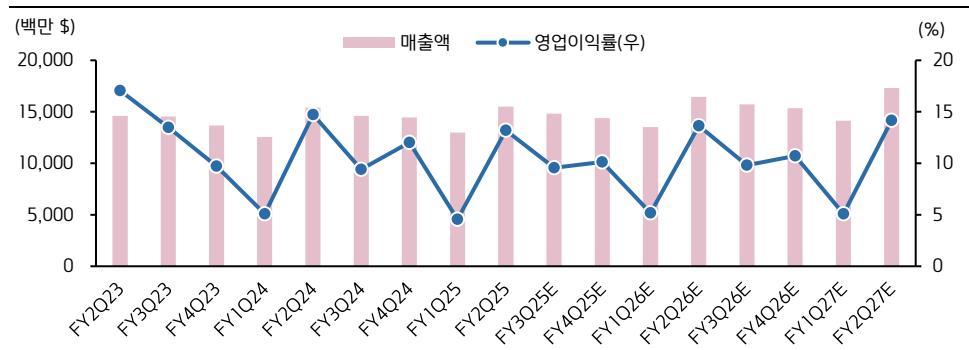
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

델타 에어라인스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q3	YoY 성장률	FY25Q4	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	14,813	1.5%	14,386	-0.4%	57,666	1.2%	61,343	6.4%
영업이익	1,410	2.7%	1,463	-15.7%	5,489	-8.8%	6,189	12.7%
영업이익률(%)	9.5%	0.1%p	10.2%	-1.9%p	9.5%	-1.0%p	10.1%d	0.6%p
순이익	901	-7.2%	933	-22.4%	3,570	-10.5%	4,284	20.0%
EPS(USD)	1.40	-6.8%	1.49	-19.6%	5.54	-10.1%	6.61	19.4%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-04-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

델타 에어라인스 분기 실적 추이



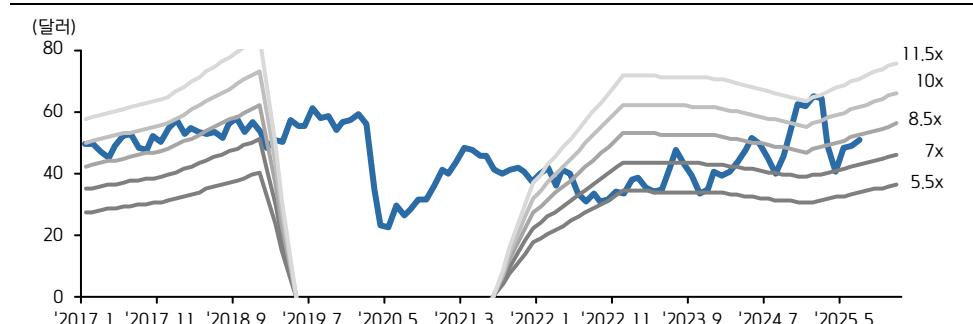
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-10 블룸버그 기준

델타 에어라인스 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

델타 에어라인스 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

델타 에어라인스 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q24	FY1Q25	FY2Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	16,658	14,040	16,648	-0.1	18.6
영업비용	14,391	13,471	14,546	1.1	8.0
인건비	4,012	4,083	4,402	9.7	7.8
연료비	2,083	2,410	2,458	18.0	2.0
기타비용	8,296	6,978	7,686	-7.4	10.1
영업이익	2,267	569	2,102	-7.3	269.4
순이자비용	188	179	172		
투자 순손실	196	40	-735		
기타 순손실	110	30	91		
세전이익	1,773	320	2,574		
법인세비용	468	80	444		
순이익	1,305	240	2,130	63.2	787.5
GAAP 회석 EPS(달러/주)	2.01	0.37	3.27	62.7	783.8
회석 가중평균주수(백만주)	648	652	652	0.6	0.0
[영업데이터]					
Non-GAAP 기준 시장별·지역별 매출액					
승객 매출액	11,131	11,480	13,867	24.6	20.8
국내선	7,983	8,101	9,318	16.7	15.0
대서양 노선	1,305	1,372	2,872	120.1	109.3
라틴아메리카 노선	1,265	1,334	954	-24.6	-28.5
태평양 노선	578	673	723	25.1	7.4
화물 매출액	178	208	212	19.1	1.9
기타 매출액	2,439	2,352	2,569	5.3	9.2
Non-GAAP 기준 시장별·지역별 매출액					
RPM (Revenue passenger miles)	65,241	55,678	66,417	1.8	19.3
ASM (Available seat miles)	74,656	68,401	77,645	4.0	13.5
좌석이용률	87.0	81.4	86.0	-1.0	4.6
TRASM (Total revenue per available seat mile)	20.64	20.53	19.97	-0.7	-0.6
CASM (Cost per available seat mile)	19.28	19.64	18.73	-2.9	-4.6

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.