2026년 1월 14일 | Global Equity

델타항공 (DAL.US)

운임과 트래픽이 동시에 성장 중

미국

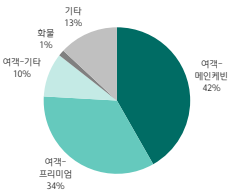
TP(컨센서스)	80.08 USD
CP(1.13)	69.33 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	NYSE
산업 분류	산업재
주요 영업	여객 항공사
홈페이지	www.delta.com
시가총액(십억USD)	45.3
시가총액(조원)	66.7
52주최고/최저(USD)	73.2/34.7
주요주주 지분율(%)	
뱅가드	11.39
블랙록	6.90

주가 상승률	1M	6M	12M
절대	(0.7)	22.4	6.5
상대	(2.7)	11.1	(12.8)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	57,001	58,287	62,254	65,889
영업이익	6,016	5,804	6,905	7,511
순이익	3,990	3,802	4,698	5,211
EPS(USD)	6.16	6.16	7.17	8.13
EPS(YOY, %)	-1.4	-1.4	23.2	13.3
ROE(%)	26.2	27.8	22.1	20.9
PER(배)	10.3	7.6	9.6	8.4
PBR(배)	2.6	2.2	1.9	1.6
배당률(%)	0.8	1.0	1.1	1.2

주: 영업이익, 순이익은 조정(Non-GAAP) 기준
자료: 델타항공, LSEG, 하나증권

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 Re: 컨센 부합

조정 매출액 146 달러(YoY +1.2%), 조정 EPS 1.55 달러(-16.2%)로 컨센에 부합했다. 셧다운으로 인해 공급 좌석은 1% 증가에 그쳤으며 실적 영향은 매출에 -2%p, EPS -0.25 달러로 추정했다. 메인케빈(이코노미) 매출은 7.1% 감소했으나 프리미엄 좌석 매출은 9.1% 성장하며 처음으로 프리미엄 좌석의 전체 매출 대비 비중이 메인케빈을 앞섰다(각 43.5%, 44.1%). 델타항공이 강점을 가진 기업 출장 수요도 뱅킹 업종의 주도로 고른 성장을 보였다. 노선별로는 3분기 대비 4분기에는 대서양과 태평양 등 국제선이 견인했으며 단위당 매출 증가율은 5%p 개선 되었다. 연료비를 제외한 단위당비용은 4% 증가했다.

2025년은 P, 2026년은 P&Q

고무적인 것은 모든 지역과 고객군에서 4분기 대비 1분기 수요 가속화를 확인하고 있다는 것이다. 2025년 11월에는 셧다운과 교통부 장관의 안전성 문제 제기 등 잡음이 특히 많았지만 아무 문제가 없었던 10월과 비교해서도 현재의 수요가 개선되었다고 언급했다. 예약곡선(booking curve) 측면에서도 장기 쪽으로 이동한 것은 아니지만 정상 수준으로 회귀하고 있다. 2025년의 성장을 이끈 것이 운임이라면 현재는 운임(P)과 트래픽(Q)이 동시에 늘어나고 있어 긍정적이다.

연초부터 역대급 현금 매출 기록 중

FY2026년 연간 조정 EPS 가이던스로 6.50~7.50달러(+20.3%)를 제시하며 컨센(7.25달러)에 부합했다. 1Q26 가이던스도 매출액 YoY +5~7% 성장, EPS 0.50~0.90달러를 전망하며 컨센(+5.3%, 0.71달러)에 부합했다. 통상 예약이 가장 몰리는 시기는 3월이지만 지난주에는 1월 초부터 역대 가장 높은 현금 매출을 달성하며 1분기에 대한 기대감을 높이고 있다. 1분기 매출 성장률 가이던스는 캐파 증가율을 소폭 상회하는 수준이며 연간 캐파는 GDP를 고려해 3% 확대할 계획이다. 노선별로는 마진이 더 높은 국제선이 국내선과 비슷한 속도로 성장하며 격차를 좁히고 있다. 연간 CapEx는 항공기 50대 인도를 포함해 약 55억 달러가 될 것으로 전망했다. 지난 10년간 지속 가능하고 약 50억 달러 수준으로 일관된 CapEx 투자로 향후 15~20년은 대규모의 투자가 필요하지 않은 점을 강조했다. 프리미엄 브랜드의 강점을 바탕으로 2026년 내내 단위당 매출 증가율을 양수를 기록할 전망이다. 단기적으로 신용카드 10% 상한제 도입시 AMEX 사업 타격은 불가피하나 다각화된 수입원과 출장 수요로 2026년 안정적인 성장이 기대된다.

도표 1. 델타항공 주요 항공 지표 추이

(백만 마일, USD센트, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
① RPM	49,687	60,804	64,095	57,655	54,207	65,241	66,310	60,387	55,678	66,417	67,621	59,861
YoY(%)	28.4	18.0	17.0	14.2	9.1	7.3	3.5	4.7	2.7	1.8	2.0	-0.9
② ASM	61,351	68,993	73,226	68,462	65,542	74,656	76,162	72,035	68,401	77,645	79,054	72,946
YoY(%)	18.4	17.1	16.2	15.1	6.8	8.2	4.0	5.2	4.4	4.0	3.8	1.3
③ 좌석이용률 (①÷②, %)	81.0	88.1	87.5	84.2	82.7	87.4	87.1	83.8	81.4	85.5	85.5	82.1
④ PRASM (US Cents)	16.97	19.14	17.92	17.78	16.98	18.5	17.21	17.79	16.78	17.86	17.08	17.71
YoY(%)	27.3	2.9	-1.5	-2.8	0.1	-3.1	-3.9	Flat	-1.2	-3.7	-0.8	-0.4
⑤ CASM (US Cents)	19.77	18.96	18.44	18.84	20.04	19.28	18.75	19.22	19.69	18.73	18.96	19.93
YoY(%)	1.1	-9.2	-7.2	12.5	-5.7	1.6	1.7	2.0	-1.7	-2.8	1.1	3.7

주1: RPM(Revenue Passenger Mile) = 탑승유상승객수 x 비행거리
주2: ASM(Available Seat Miles) = 공급좌석수 x 비행거리
주3: PRASM(Passenger Revenue Available Seat Miles) = ASM당 여객매출, unit passenger revenue
주4: CASM(Cost per Available Seat Mile) = ASM당 영업비용, unit cost
자료: 델타항공, 하나증권

도표 2. 분기별 주요 실적 추이

(백만USD,%)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
매출액	12,759	15,578	15,488	14,223	13,748	16,658	15,677	15,559	14,040	16,648	16,673	16,003
YoY	36.5	12.7	10.8	5.9	7.8	6.9	1.2	9.4	2.1	-0.1	6.4	2.9
여객	10,411	13,205	13,119	12,174	11,131	13,841	13,107	12,815	11,480	13,867	13,506	12,916
YoY	50.7	20.5	14.4	11.8	6.9	4.8	-0.1	5.3	3.1	0.2	3.0	0.8
국내선	7,594	8,944	8,662	8,769	7,983	9,398	8,652	9,193	8,101	9,318	9,103	9,210
YoY	36.5	7.5	6.2	7.4	5.1	5.1	-0.1	4.8	1.5	-0.9	5.2	0.2
국제선	2,817	4,261	4,457	3,405	3,148	4,443	4,455	3,622	3,379	4,549	4,403	3,705
YoY	109.6	61.4	34.7	24.9	11.8	4.3	0.0	6.4	7.3	2.4	-1.2	2.3
서비스(정제, 로열티 등)	2,139	2,201	2,215	1,861	2,439	2,618	2,374	2,495	2,352	2,569	2,934	2,841
YoY	-0.6	-15.2	-2.5	-19.0	14.0	18.9	7.2	34.1	-3.6	-1.9	23.6	13.9
화물	209	172	154	188	178	199	196	249	208	212	233	246
YoY	-27.7	-36.8	-35.8	-24.2	-14.8	15.7	27.3	32.4	16.9	6.5	18.9	-1.2
영업비용	13,036	13,087	13,504	12,900	13,134	14,391	14,280	13,842	13,471	14,546	14,989	14,536
YoY	28.7	6.4	7.9	7.8	0.8	10.0	5.7	7.3	2.6	1.1	5.0	5.0
인건비	3,386	3,692	3,760	3,769	3,791	4,012	4,231	4,127	4,083	4,402	4,443	4,592
YoY	19.8	24.9	23.3	22.7	12.0	8.7	12.5	9.5	7.7	9.7	5.0	11.3
% of OP Exp	26.0	28.2	27.8	29.2	28.9	27.9	29.6	29.8	30.3	30.3	29.6	31.6
연료비용	2,676	2,516	2,936	2,941	2,598	2,813	2,747	2,409	2,410	2,458	2,570	2,380
YoY	27.9	-21.9	-11.5	3.2	-2.9	11.8	-6.4	-18.1	-7.2	-12.6	-6.4	-1.2
% of OP Exp	20.5	19.2	21.7	22.8	19.8	19.5	19.2	17.4	17.9	16.9	17.1	16.4
감가상각비	564	573	594	610	615	620	643	635	607	602	614	620
YoY	11.5	12.4	10.4	10.1	9.0	8.2	8.2	4.1	4.3	-2.9	-4.5	-2.4
착륙 및 기타비용	584	617	679	683	748	766	832	803	851	878	921	914
YoY	15.9	13.0	20.8	19.8	28.1	24.1	22.5	17.6	13.8	14.6	10.7	13.8
유지보수비용	585	614	661	572	679	684	627	626	646	591	667	528
YoY	25.8	17.6	35.7	12.6	16.1	11.4	-5.1	9.4	-4.9	-13.6	6.4	-15.7
승객 서비스비용	416	442	449	442	413	463	463	449	430	482	485	458
YoY	51.3	19.8	10.6	9.7	-0.7	4.8	3.1	1.6	4.1	4.1	4.8	2.0
항공기 임차비용	132	132	131	137	136	138	137	137	137	137	135	134
YoY	8.2	3.9	Flat	7.0	3.0	4.5	4.6	0.0	0.7	-0.7	-1.5	-2.2
기타 영업비용	3,788	4,498	4,294	3,746	4,154	4,895	4,600	4,127	4,307	4,996	5,154	4,592
YoY	13.4	11.0	6.6	-3.5	-11.5	8.8	7.1	10.2	3.7	2.1	12.0	11.3
영업이익	(277)	2,491	1,984	1,323	614	2,267	1,397	1,717	569	2,102	1,684	1,467
YoY	적지	64.0	36.3	-10	흑전	-9.0	-29.6	29.8	-7.3	-7.3	20.5	-14.6
영업이익률	-2.2	16.0	12.8	9.3	4.5	13.6	8.9	11.0	4.1	12.6	10.1	9.2
세전이익	(506)	2,317	1,521	2,275	122	1,773	1.561	1,201	320	2,574	1,777	1.513
YoY	적지	124.3	58.1	103.1	흑전	-23.5	2.6	-47.2	162.3	45.2	13.8	26.0
세전이익률	-4.0	14.9	9.8	16.0	0.9	10.6	10.0	7.7	2.3	15.5	10.7	9.5
법인세	143	490	413	238	85	468	289	358	80	444	360	294
법인세율	-28.3%	21.1%	27.2%	10.5%	69.7	26.4	18.5	29.8	25.0	17.2	20.3	19.4
순이익	(363)	1,827	1,108	2,037	37	1,305	1.272	843	240	2,130	1,417	1,219
YoY	적지	148.6	59.4	146.0	흑전	-29.2	14.5	-58.6	548.6	63.2	11.4	44.6
순이익률	-2.8	11.7	7.2	14.3	0.3	7.8	8.1	5.4	1.7	12.8	8.5	7.6
EPS (USD)	(0.57)	2.84	1.72	3.16	0.06	2.01	1.97	1.29	0.37	3.28	2.18	1.88
YoY	적지	148.7	58.7	145.4	흑전	-28.7%	14.5	-59.2	516.7	60.8	10.1	43.5

자료: 델타항공, 하나증권

도표 3. 연간 주요 실적 추이(non-GAAP)

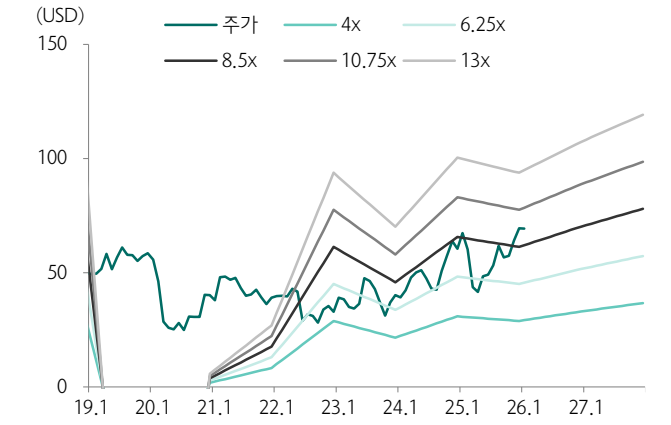
(백만USD,%)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**54,669**	**57,001**	**58,287**	**62,254**	**65,889**
YoY	19.9	4.3	2.3	6.8	5.8
영업이익	**6,334**	**6,016**	**5,804**	**6,905**	**7,511**
YoY	77.6	-5.3	-5.3	18.9	9.4?
영업이익률	11.6	10.5	10.5	11.1	11.5
세전이익	**5,220**	**5,201**	**5,201**	**6,211**	**7,080**
YoY	93.1	-0.4	-0.4	24.4	9.8
세전이익률	9.5	9.1	9.1	10.0	10.7
순이익	**4,020**	**3,990**	**3,802**	**4,698**	**5,211**
YoY	95.8	-0.7	-4.7	23.6	11.2
순이익률	7.4	7.0	6.5	7.5	7.9
EPS (USD)	**6.25**	**6.16**	**6.16**	**7.17**	**8.13**
YoY	95.3	-1.4	-1.4	23.2	13.3

주: 조정 기준 실23.적

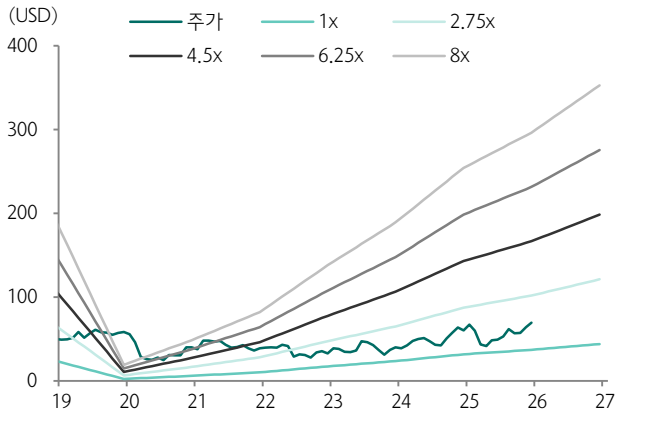
자료: 델타항공, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 4. 델타항공 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 델타항공 12M FWD PBR 밴드



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 1월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 2026년 1월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.