2026년 04월 14일 | 기업분석

대한항공 (003490)

1Q26 Re: 단기 실적보다는 본질에 집중할 때

BUY (유지)

목표주가(12M)	32,000원
현재주가(4.13)	23,950원

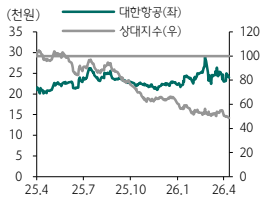
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,808.62
52주 최고/최저(원)	28,950/20,150
시가총액(십억원)	8,818.9
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	368,220.7
60일 평균 거래량(천주)	3,106.1
60일 평균 거래대금(십억원)	77.0
외국인지분율(%)	19.49
주요주주 지분율(%)	
한진칼 외 28 인	27.06
국민연금공단	7.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	25,491.9	26,428.6
영업이익(십억원)	1,369.1	1,992.1
순이익(십억원)	820.0	1,265.6
EPS(원)	2,020	3,121
BPS(원)	30,584	33,036

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,870.7	25,225.5	27,128.2	27,821.3
영업이익	2,110.2	1,113.6	159.6	2,068.8
세전이익	1,836.2	823.5	(825.3)	1,100.2
순이익	1,317.3	779.7	(526.0)	707.8
EPS	3,567	2,111	(1,424)	1,917
증감율	24.16	(40.82)	적전	흑전
PER	6.34	10.68	(16.82)	12.49
PBR	0.80	0.76	0.85	0.81
EV/EBITDA	5.48	6.51	8.09	4.93
ROE	13.17	7.28	(4.92)	6.65
BPS	28,356	29,659	28,235	29,404
DPS	750	0	750	750

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1분기 서프라이즈, 전 부문 호실적 기록

(별도 기준) 대한항공의 1분기 매출액은 14% (YoY) 증가한 4조 5,151억원, 영업이익은 47% 증가한 5,169억원을 기록하며 당사 예상치를 큰 폭으로 상회하는 호실적을 기록했다. 여객/화물/항공우주 모두 좋았다. 국제선 여객은 일본/중국 노선 수요 호조와 중동 분쟁으로 인한 환승 수요가 흡수되며 동남아를 제외한 전 노선 매출액이 모두 증가했다. 국제선 ASK는 전년 동기와 유사했으나 RPK가 4% (YoY) 증가하며 탑승률이 88.5%까지 상향되었고, 여객 운임도 3% (YoY) 상승한 128원/km이었다. 화물 매출도 4% (YoY) 증가한 1조 906억원을 기록했다. 공급/수송량이 각각 2% (YoY) 씩 증가했고, 화물 운임도 2% 상승한 525원/km을 기록했다. 또한 항공우주 매출액은 전자전기 매출이 인식되며 87% (YoY) 증가한 2,522억원을 기록했고, 기타 매출도 공군 2호기 개조 사업 매출액/영업이익이 일시 반영되며 전년 1분기 대비 2,300억원 증가했다. 비용 측면에서는 3월부터 항공유가가 가파르게 상승했으나, 신기재 도입으로 오히려 YoY 연료비가 감소하는 모습이었다. 전반적으로 전쟁으로 인한 비용 증가보다는 매출 증대 효과가 더 빨리 나타난 것이다.

그러나 2분기부터는 녹록치 않다

그러나 2분기부터는 녹록치 않다. 항공유 가격이 전쟁 이전 대비 2배 수준까지 상승했고, 2분기 매출로 인식될 항공권은 3월 이전 발권된 티켓 비중이 높을 전망이다. 실제로 대한항공의 3월 말 기준 선수금 부채 규모는 연말 대비 9,500억원 증가했다. 2분기 대한항공은 연결/별도 모두 적자일 가능성이 높고, 3분기까지 고유가가 지속될 가능성이 높기 때문에 2026년 연간 영업이익 추정치를 큰 폭으로 하향했다. (별도 기준) 대한항공의 2026년 매출액은 여객/화물 운임 인상과 항공우주 사업부 성장성(+28%)을 반영하여 전년 대비 12% 증가한 18조 4,700억원, 영업이익은 6,950억원(영업이익률 3.8%, -55% (YoY))으로 전망한다.

호르무즈 통항 재개만 된다면 주가는 정상화된 유가 수준을 선반영 할 것

다만 대한항공의 투자 포인트들은 여전히 유효하다. 국내에서 프리미엄 전략으로 ASP를 높여갈 수 있는 항공사는 대한항공 뿐이고, Cash Cow인 화물 사업도 수요가 견조할 예정이다. 항공우주 사업부도 방산 신규 수주에 기반하여 높은 성장률을 기대 중이다. 2027년 이후, 항공유 가격 정상화를 가정한 EPS/BPS에 Target Multiple인 11배/1.2배를 적용하여 목표주가 32,000원, 투자의견 BUY를 유지한다. 호르무즈 통항 재개만 가시화 된다면 주가는 정상화된 유가 수준을 선반영 할 것으로 예상한다.

도표 1. 대한항공 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6,492	6,211	6,027	7,566	7,048	6,876	7,028	7,138	26,189	26,295	27,128	27,821
항공운송	5,375	5,176	5,018	5,287	5,585	6,370	6,664	6,718	21,884	20,856	22,305	21,400
여객	3,950	3,749	3,808	3,982	4,432	5,063	5,359	5,183	15,755	15,490	17,005	16,300
화물	1,425	1,426	1,211	1,305	1,153	1,307	1,305	1,536	6,129	5,366	5,301	5,100
영업이익	406	392	158	155	525	(338)	(129)	134	2,179	1,111	160	2,069
세전이익	452	779	(334)	(38)	136	(393)	(262)	(18)	1,108	859	(825)	1,100
당기순이익	350	557	(278)	43	103	(295)	(196)	(20)	809	672	(619)	833
증가율 (YoY)												
매출액	3	(3)	(12)	14	9	11	17	(6)		0	3	3
영업이익	(18)	(9)	(80)	(66)	29	적전	적전	(14)		(49)	(86)	1,197
세전이익	68	157	(152)	적지	(70)	적전	적지	적지		(22)	(196)	(233)
당기순이익	82	146	(157)	흑전	(71)	적전	적지	적전		(17)	(192)	(235)
Margin												
영업이익률	6.3	6.3	2.6	2.0	7.4	(4.9)	(1.8)	1.9	8.3	4.2	0.6	7.4
세전이익률	7.0	12.5	(5.5)	(0.5)	1.9	(5.7)	(3.7)	(0.2)	4.2	3.3	(3.0)	4.0
당기순이익률	5.4	9.0	(4.6)	0.6	1.5	(4.3)	(2.8)	(0.3)	3.1	2.6	(2.3)	3.0

주) 2024년까지는 단순 양사 손익 합산치
자료: 대한항공, 아시아나항공, 하나증권

도표 2. 대한항공 별도 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F
매출액	3,956	3,986	4,009	4,552	4,515	4,532	4,624	4,799	14,575	16,117	16,502	18,470
항공운송	3,490	3,452	3,488	3,825	3,704	3,902	4,003	4,308	13,044	14,190	14,254	15,916
여객	2,436	2,397	2,421	2,592	2,613	2,658	2,766	2,862	9,014	9,779	9,845	10,899
화물	1,054	1,055	1,067	1,233	1,091	1,244	1,236	1,445	4,030	4,412	4,409	5,017
항공우주	135	162	174	308	252	244	247	255	541	593	780	998
기타	331	372	347	419	559	386	374	236	991	1,333	1,468	1,556
영업이익	351	399	376	413	517	(47)	28	198	1,587	1,903	1,539	695
세전이익	253	551	145	331	322	(37)	15	135	1,302	1,670	1,280	435
당기순이익	193	396	92	284	243	(28)	11	100	917	1,222	965	326
증가율 (YoY)												
매출액	3	(1)	(5)	13	14	14	15	5	9	11	2	12
영업이익	(20)	(3)	(39)	(5)	47	(112)	(93)	(52)	(45)	20	(19)	(55)
세전이익	(46)	17	(62)	(5)	27	(107)	(90)	(59)	(50)	28	(23)	(66)
당기순이익	(44)	13	(67)	13	26	(107)	(88)	(65)	(48)	33	(21)	(66)
Margin												
영업이익률	8.9	10.0	9.4	9.1	11.4	(1.0)	0.6	4.1	10.9	11.8	9.3	3.8
세전이익률	6.4	13.8	3.6	7.3	7.1	(0.8)	0.3	2.8	8.9	10.4	7.8	2.4
당기순이익률	4.9	9.9	2.3	6.2	5.4	(0.6)	0.2	2.1	6.3	7.6	5.8	1.8

자료: 대한항공, 하나증권

도표 3. 대한항공(별도)의 수송실적 추이 및 전망

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
국내선												
ASK(백만km)	614	704	749	843	646	718	786	876	2,724	2,713	2,910	3,026
RPK(백만km)	517	621	637	685	546	640	682	716	2,358	2,356	2,460	2,583
여객운임(원/km)	191	195	192	187	189	234	240	212	203	201	191	220
운임증감률(YoY)	-3	-6	-6	-3	-1	20	25	13	9	-1	-5	15
국제선												
ASK(백만km)	22,174	21,584	22,615	23,135	22,110	21,800	23,067	23,426	78,053	88,343	89,508	90,403
RPK(백만km)	18,836	18,354	18,998	19,387	19,560	18,905	19,378	20,000	65,696	74,310	75,575	77,842
여객운임(원/km)	124	124	121	127	128	133	134	136	130	125	124	133
운임증감률(YoY)	0	-1	-8	7	3	7	11	7	-3	-4	-1	7
화물												
ACTK(백만톤km)	2,896	2,944	3,034	3,121	2,961	3,003	3,064	3,147	11,757	12,131	11,995	12,175
CTK(백만톤km)	2,043	2,128	2,162	2,197	2,079	2,181	2,162	2,321	8,431	8,845	8,530	8,743
화물운임(원/km)	516	496	493	561	525	570	572	623	478	499	517	574
운임증감률(YoY)	12	1	-3	4	2	15	16	11	-40	4	4	11

자료: 대한항공, 하나증권

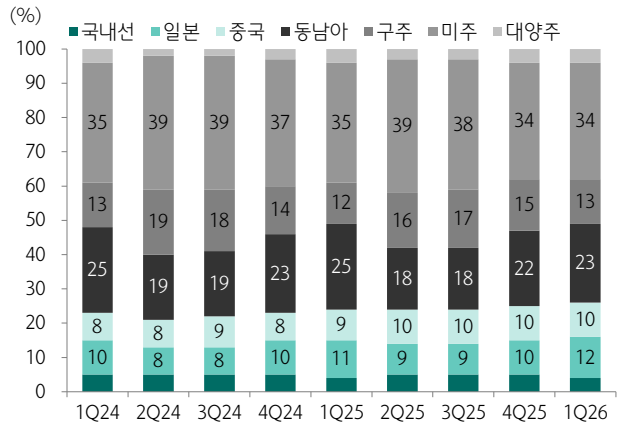
도표 4. 대한항공 국제선 운임 추이 및 전망

자료: 대한항공, 하나증권

도표 5. 대한항공 화물 운임 추이 및 전망

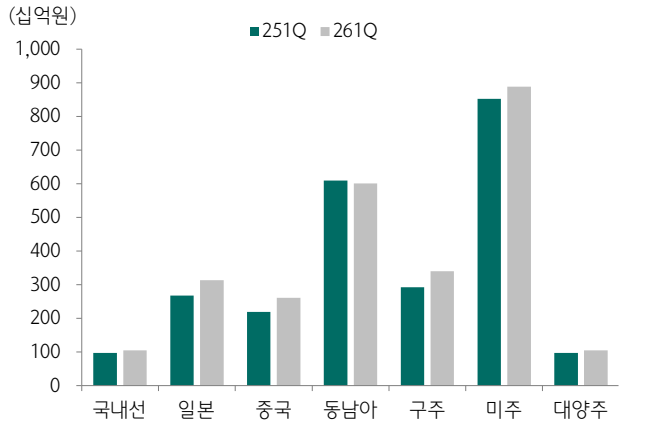
자료: 대한항공, 하나증권

도표 6. 대한항공 노선별 매출 비중 추이



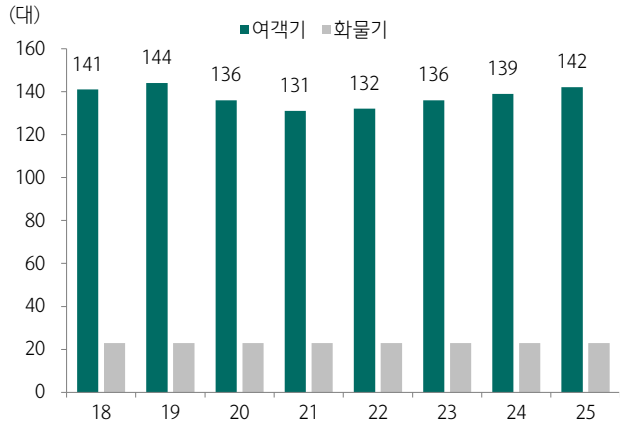
자료: 대한항공, 하나증권

도표 7. 대한항공 노선별 매출액 추이



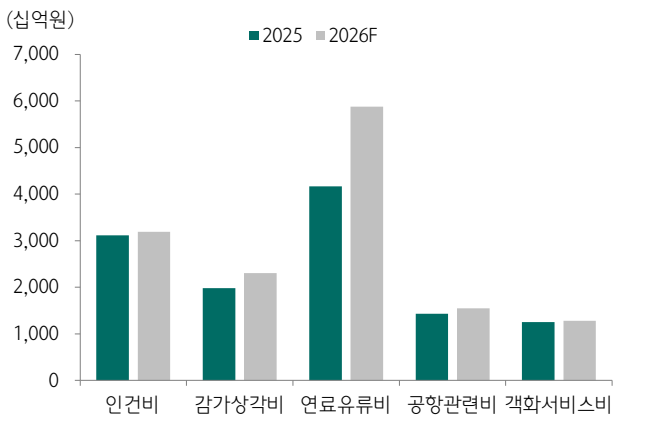
자료: 대한항공, 하나증권

도표 8. 대한항공 보유 기재 추이



자료: 대한항공, 하나증권

도표 9. 대한항공 2026년 영업비용 전망



자료: 대한항공, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**17,870.7**	**25,225.5**	**27,128.2**	**27,821.3**	**29,789.1**
매출원가	14,112.6	21,550.3	24,411.7	23,137.6	24,458.8
매출총이익	3,758.1	3,675.2	2,716.5	4,683.7	5,330.3
판관비	1,648.0	2,561.6	2,556.9	2,615.0	2,755.1
영업이익	**2,110.2**	**1,113.6**	**159.6**	**2,068.8**	**2,575.2**
금융손익	51.5	(540.7)	(919.3)	(765.5)	(659.5)
종속/관계기업손익	0.0	22.4	20.4	20.4	0.0
기타영업외손익	(325.6)	228.2	(86.0)	(223.5)	(173.0)
세전이익	**1,836.2**	**823.5**	**(825.3)**	**1,100.2**	**1,742.7**
법인세	454.3	176.2	(206.5)	267.5	389.4
계속사업이익	1,381.9	647.3	(618.8)	832.7	1,353.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,381.9**	**647.3**	**(618.8)**	**832.7**	**1,353.3**
비지배주주지분 순이익	64.6	(132.4)	(92.8)	124.9	203.0
지배주주순이익	**1,317.3**	**779.7**	**(526.0)**	**707.8**	**1,150.3**
지배주주지분포괄이익	1,223.9	783.1	(767.8)	1,033.3	1,679.1
NOPAT	1,588.1	875.3	119.6	1,565.8	1,999.8
EBITDA	3,906.2	3,968.8	3,329.1	5,372.7	6,050.8
성장성(%)					
매출액증가율	10.92	41.16	7.54	2.55	7.07
NOPAT증가율	23.81	(44.88)	(86.34)	1,209.20	27.72
EBITDA증가율	11.19	1.60	(16.12)	61.39	12.62
영업이익증가율	17.88	(47.23)	(85.67)	1,196.24	24.48
(지배주주)순익증가율	24.13	(40.81)	적전	흑전	62.52
EPS증가율	24.16	(40.82)	적전	흑전	62.49
수익성(%)					
매출총이익률	21.03	14.57	10.01	16.83	17.89
EBITDA이익률	21.86	15.73	12.27	19.31	20.31
영업이익률	11.81	4.41	0.59	7.44	8.64
계속사업이익률	7.73	2.57	(2.28)	2.99	4.54

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**11,616.9**	**9,709.0**	**9,395.1**	**9,793.9**	**11,584.0**
금융자산	6,904.7	5,586.7	4,963.5	5,249.7	6,719.2
현금성자산	2,215.6	1,870.0	1,986.5	1,680.9	1,730.2
매출채권	1,256.5	1,086.9	1,168.9	1,198.8	1,283.5
재고자산	1,170.7	1,448.9	1,558.2	1,598.0	1,711.0
기타유동자산	2,285.0	1,586.5	1,704.5	1,747.4	1,870.3
비유동자산	**35,395.2**	**40,697.0**	**41,215.2**	**41,467.6**	**42,306.0**
투자자산	1,166.0	1,419.8	1,427.9	1,446.1	1,497.6
금융자산	1,011.4	1,246.8	1,241.8	1,255.2	1,293.3
유형자산	28,374.5	32,943.6	33,239.0	33,569.9	34,444.3
무형자산	**3,077.4**	**2,986.3**	**2,879.8**	**2,783.2**	**2,695.5**
기타비유동자산	**2,777.3**	**3,347.3**	**3,668.5**	**3,668.4**	**3,668.6**
자산총계	**47,012.1**	**50,406.1**	**50,610.3**	**51,261.5**	**53,890.0**
유동부채	**16,973.5**	**15,081.5**	**15,174.8**	**15,652.8**	**16,663.3**
금융부채	7,276.1	5,688.5	6,047.8	6,338.9	6,707.6
매입채무	351.9	334.9	360.1	369.3	395.5
기타유동부채	9,345.5	9,058.1	8,766.9	8,944.6	9,560.2
비유동부채	**19,075.4**	**23,865.5**	**24,607.3**	**24,236.1**	**24,789.1**
금융부채	**12,192.5**	**16,841.0**	**17,053.0**	**16,505.2**	**16,511.4**
기타비유동부채	6,882.9	7,024.5	7,554.3	7,730.9	8,277.7
부채총계	**36,048.9**	**38,947.0**	**39,782.2**	**39,888.9**	**41,452.4**
지배주주지분	**10,472.9**	**10,954.0**	**10,428.1**	**10,859.7**	**11,733.8**
자본금	**1,846.7**	**1,846.7**	**1,846.7**	**1,846.7**	**1,846.7**
자본잉여금	4,145.3	4,144.7	4,144.7	4,144.7	4,144.7
자본조정	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타포괄이익누계액	995.3	1,013.3	1,013.3	1,013.3	1,013.3
이익잉여금	3,485.6	3,949.4	3,423.4	3,855.1	4,729.2
비지배주주지분	**490.3**	**505.1**	**400.1**	**512.9**	**703.8**
자본총계	**10,963.2**	**11,459.1**	**10,828.2**	**11,372.6**	**12,437.6**
순금융부채	12,563.9	16,942.8	18,137.2	17,594.3	16,499.7

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,567	2,111	(1,424)	1,917	3,115
BPS	28,356	29,659	28,235	29,404	31,770
CFPS	11,295	13,226	9,029	14,019	16,177
EBITDAPS	10,576	10,746	9,014	14,547	16,383
SPS	48,387	68,301	73,452	75,329	80,657
DPS	750	0	750	750	750
주가지표(배)					
PER	6.34	10.68	(16.82)	12.49	7.69
PBR	0.80	0.76	0.85	0.81	0.75
PCFR	2.00	1.70	2.65	1.71	1.48
EV/EBITDA	5.48	6.51	8.09	4.93	4.23
PSR	0.47	0.33	0.33	0.32	0.30
재무비율(%)					
ROE	13.17	7.28	(4.92)	6.65	10.18
ROA	3.40	1.60	(1.04)	1.39	2.19
ROIC	7.51	3.04	0.37	4.82	6.10
부채비율	328.82	339.88	367.40	350.75	333.28
순부채비율	114.60	147.85	167.50	154.71	132.66
이자보상배율(배)	4.10	1.38	0.13	1.92	2.38

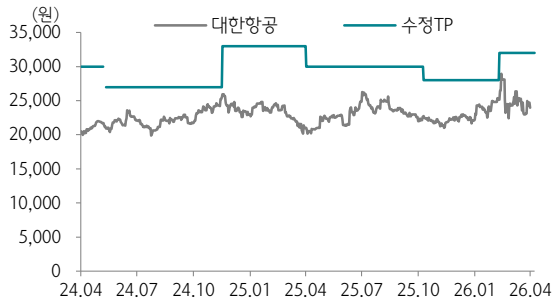
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**4,558.9**	**4,075.2**	**3,787.2**	**5,492.6**	**6,848.8**
당기순이익	1,381.9	647.3	(618.8)	832.7	1,353.3
조정	2,765.5	4,073.9	4,395.3	4,388.7	4,568.9
감가상각비	1,796.0	2,855.2	3,169.5	3,303.9	3,475.6
외환거래손익	455.7	49.4	33.8	30.6	32.1
지분법손익	0.0	(12.6)	0.0	0.0	0.0
기타	513.8	1,181.9	1,192.0	1,054.2	1,061.2
영업활동 자산부채 변동	411.5	(646.0)	10.7	271.2	926.6
투자활동 현금흐름	**(870.7)**	**(2,340.2)**	**(2,993.9)**	**(4,190.8)**	**(5,778.4)**
투자자산감소(증가)	26.5	425.2	(20.2)	(30.3)	(63.7)
자본증가(감소)	(2,894.1)	(4,289.1)	(3,358.4)	(3,538.1)	(4,262.3)
기타	1,996.9	1,523.7	384.7	(622.4)	(1,452.4)
재무활동 현금흐름	**7,703.1**	**1,976.3**	**(639.0)**	**(1,610.3)**	**(983.3)**
금융부채증가(감소)	8,494.3	3,060.9	571.3	(256.7)	374.9
자본증가(감소)	0.0	(0.7)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(514.1)	(806.8)	(1,210.3)	(1,077.4)	(1,082.0)
배당지급	(277.1)	(277.1)	0.0	(276.2)	(276.2)
현금의 증감	**11,391.4**	**3,711.3**	**(14,875.8)**	**(305.6)**	**49.2**
Unlevered CFO	4,171.5	4,884.9	3,334.6	5,177.5	5,974.5
Free Cash Flow	1,664.8	(213.9)	211.9	1,737.5	2,371.7

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대한항공



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.22	BUY	32,000		
25.10.22	BUY	28,000	-18.84%	-9.29%
25.4.14	BUY	30,000	-22.93%	-12.50%
24.11.29	BUY	33,000	-29.18%	-22.27%
24.5.24	BUY	27,000	-17.14%	-5.74%
24.5.20	담당자 변경		-	-
24.5.4	1년 경과		-	-
23.5.4	BUY	30,000	-24.66%	-12.50%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)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
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 4월 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 10일