COMPANY UPDATE

2026. 4. 14.

산업재팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

대한항공 (003490)

1Q review- 별도 실적 강세는 지속

- 별도 기준 매출액이 전년 대비 14% 증가한 4조 5,151억원을 기록했으며, 영업이익은 5,169억원으로 47% 급증하여 컨센서스를 상회.
- 국제선 매출이 전년 대비 7.4% 증가하고 항공우주 부문 매출이 급증하면서 매출액과 영업이익이 시장 기대치를 상회.
- 호실적에도 불구하고 유가 급등을 반영, 2026E 영업이익 추정치를 44% 하향 조정하고 글로벌 peer 평균 P/B 1.4배를 적용하여, 목표주가를 2.6만원으로 하향.

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	26,000원	8.6%
현재주가	23,950원	
시가총액	8.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	368,220,661주 (67.3%)	
52주 최저/최고	20,150원/28,950원	
60일-평균거래대금	770.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
대한항공 (%)	-1.4	8.9	14.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	-6.9	-32.8	-52.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	BUY	
목표주가	26,000	30,000	-13.3%
2026E EPS	321	2,685	-88.0%
2027E EPS	3,128	3,058	2.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	12
목표주가	31,500
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

견조한 별도 실적 흐름 지속: 국제선 RPK가 전년 대비 3.8% 증가하여. L/F가 3.8%p 상승한 88.5%를 기록. 일본 노선 수요 호조와 중동 지정학적 리스크 상승에 따른 유럽 및 주요 환승 노선 수요 유입에 힘입어 Yield가 128원/km로 전년 대비 3.4% 상승하면서 국제선 매출이 7.4% 증가한 2.5조원을 기록. 화물 부문 매출 또한 3.5% 증가한 1.1조원을 기록했는데, 반도체, 배터리 등 항공 화물 수요 증가로 FTK가 1.8% 증가하고 Yield 또한 글로벌 물류 네트워크 교란으로 인해 전년 대비 1.7% 상승한 데에 기인. 한편, 비여객부문 매출이 8,114억원으로 전년 대비 74% 급증했는데, 항공기 부품 및 군용기 MRO 관련 매출 증가로 개선세가 지속 중.

목표주가 2.6만원, HOLD 투자의견으로 하향 조정: 호르무즈 해협 봉쇄에 따른 국제유가 급등세를 반영하여 2026년 이익 추정치를 44% 하향 조정. 대한항공 별도 기준 연간 유류 사용량은 약 3.1천만 배럴, 연결 기준으로는 5천만 배럴에 육박하는 것으로 추정. 따라서 환율 상승을 배재하더라도 연평균 항공유가 1달러 상승 시 700억 이상의 추가 비용 부담이 발생하는 것으로 추산. 2026년 글로벌 peer 평균 P/B 멀티플 1.4배(Bloomberg)를 적용하여 목표주가를 2.6만원으로 기존 대비 13% 하향 조정하고, 제한적인 업사이드로 인해 HOLD 투자의견으로 하향 조정. 아시아나항공 합병을 통해 장거리 노선 독점적 점유율과 단거리 노선 과점적 지위 확보가 기정사실이나, 주력 사업인 여객 비수기에 접어 들고 있으며, 유가 급등뿐만 아니라 고환율 기조가 이어지고 있어 실적 악화가 우려되는 상황.

별도 기준 분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	4,515.1	14.1	-0.8	n/a	6.1
영업이익	516.9	47.3	25.1	n/a	34.5
세전이익	322.1	27.5	-2.8	n/a	11.3
순이익	242.7	25.6	-14.5	n/a	12.8
이익률 (%)					
영업이익	11.4				
세전이익	7.1				
순이익	5.4				

자료: 대한항공, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	12.0	74.6	7.7
P/B	1.6	1.4	1.0
EV/EBITDA	6.3	5.9	4.6
Div yield (%)	3.1	0.0	1.9
EPS 증가율 (%)	(50.5)	(83.9)	874.5
ROE (%)	6.0	0.5	8.1
주당지표 (원)			
EPS	1,996	321	3,128
BVPS	15,430	17,648	23,053
DPS	750	0	450

삼성증권

분기별 이익 추이 및 전망 (연결 기준)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출 가정													
평균환율	(원/달러)	1,453	1,401	1,387	1,449	1,467	1,500	1,455	1,405	1,422	1,456	1,350	1,298
기말환율	(원/달러)	1,473	1,354	1,404	1,445	1,520	1,480	1,430	1,380	1,440	1,380	1,320	1,280
제트유가	(달러/배럴)	90	81	87	88	124	120	114	107	86	102	82	81
국내 여객													
RPK	(백만km)	1,497	1,695	1,822	2,007	1,539	1,705	1,847	1,940	7,021	7,032	7,043	7,056
	(전년 대비, %)	181.9	169.5	197.7	243.7	2.8	0.6	1.4	-3.3	198.1	0.2	0.2	0.2
L/F	(%)	85.1	88.3	89.1	78.9	85.5	88.1	89.5	78.3	84.9	84.9	84.9	84.9
	(전년 대비, %)	0.6	-0.0	3.9	-10.4	0.4	-0.3	0.4	-0.6	-1.9	0.0	0.0	0.0
Yield	(원)	159.0	176.5	161.5	157.3	158.9	161.8	160.6	165.2	163.4	161.8	161.4	159.8
	(전년 대비, %)	-37.8	-30.9	-40.8	-35.9	-0.1	-14.7	-0.9	7.8	-18.6	-1.0	-0.2	-1.0
Yield	(센트)	10.9	12.6	11.6	10.9	10.8	10.8	11.0	11.8	11.5	11.1	12.0	12.3
	(전년 대비, %)	-26.1	-16.7	-21.8	-21.3	-1.0	-14.4	-5.2	8.3	-21.9	-3.3	7.6	3.0
국제 여객													
RPK	(백만km)	34,914	32,626	34,413	33,918	35,483	32,513	36,596	35,144	135,847	139,736	145,015	150,017
	(전년 대비, %)	93.7	77.3	81.9	78.8	1.6	-0.3	6.3	3.6	82.8	2.9	3.8	3.4
L/F	(%)	89.7	80.2	84.1	76.9	90.2	81.6	85.7	77.1	82.5	83.4	84.0	84.4
	(전년 대비, %)	6.4	-4.3	0.5	-8.1	0.5	1.4	1.6	0.2	-1.6	0.9	0.5	0.4
Yield	(원)	117.7	114.9	108.9	117.5	123.4	120.5	122.3	121.0	114.7	121.9	117.6	116.0
	(전년 대비, %)	-5.2	-8.6	-17.4	-1.5	4.9	4.9	12.4	3.0	-8.4	6.2	-3.5	-1.3
Yield	(센트)	8.1	8.2	7.8	8.1	8.4	8.0	8.4	8.6	8.1	8.4	8.7	8.9
	(전년 대비, %)	-13.2	-10.6	-19.1	-4.8	3.8	-2.0	7.1	6.2	-12.1	3.7	4.1	2.7
화물													
RPK	(백만km)	2,895	2,986	2,510	2,362	2,079	2,160	2,194	2,225	10,753	8,658	8,745	8,832
	(전년 대비, %)	33.7	33.2	13.6	5.9	-28.2	-27.7	-12.6	-5.8	21.6	-19.5	1.0	1.0
L/F	(%)	70.3	71.9	67.8	67.8	70.2	72.3	71.3	70.7	69.6	71.1	71.1	71.1
	(전년 대비, %)	-1.9	-2.3	-4.3	-5.3	-0.1	0.3	3.5	2.9	1.0	1.0	1.0	1.0
Yield	(원)	492.2	477.8	482.4	552.7	524.6	530.9	535.9	587.3	516.9	545.2	490.3	471.4
	(전년 대비, %)	6.9	-2.4	-4.8	2.9	6.6	11.1	11.1	6.3	3.7	5.5	-10.1	-3.9
Yield	(센트)	33.9	34.1	34.8	38.1	35.8	35.4	36.8	41.8	36.4	37.4	36.3	36.3
	(전년 대비, %)	-2.1	-4.5	-6.8	-0.6	5.5	3.8	5.9	9.6	-0.5	3.0	-3.0	0.0
실적 및 전망 (십억원)													
매출액		6,492	6,211	6,027	6,496	6,551	6,139	6,746	6,677	25,226	26,112	25,824	26,173
국내선여객		99	121	122	128	103	118	121	124	1,147	1,138	1,137	1,128
국제선여객		2,337	2,275	2,299	2,464	2,510	2,448	2,703	2,631	15,588	17,028	17,048	17,406
화물		1,054	1,055	1,067	1,233	1,091	1,147	1,176	1,307	5,368	4,720	4,287	4,164
기타		3,188	2,908	2,742	2,845	2,847	2,427	2,746	2,615	3,122	3,227	3,351	3,475
영업이익		431	370	158	155	443	-8	274	196	1,114	906	1,975	2,666
이익률 (%)		6.6	6.0	2.6	2.4	6.8	-0.1	4.1	2.9	4.4	3.5	7.6	10.2
세전이익		452	779	-334	-74	235	-216	66	-12	823	72	1,167	1,928
순이익		350	557	-278	18	184	-170	52	-10	647	56	917	1,515
증감률 (%y-y)													
매출액		51.3	41.1	28.9	44.3	0.9	-1.2	11.9	2.8	41.2	3.5	-1.1	1.4
영업이익		-19.8	-16.4	-76.3	-66.6	2.8	적전	74.1	26.8	-47.2	-18.6	118.0	35.0
세전이익		-17.4	60.9	적전	적전	-48.1	적전	흑전	적지	-55.2	-91.3	1,523.7	65.2
순이익		-13.9	55.2	적전	-93.9	-47.3	적전	흑전	적전	-53.2	-91.3	1,523.7	65.2

자료: 대한항공, 삼성증권 추정

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	25,226	26,112	25,824	23,979	24,270	8.9	6.4
영업이익	1,114	906	1,975	1,618	1,774	-44.0	11.3
세전이익	823	72	1,167	1,766	1,707	-95.9	-31.7
순이익	647	56	917	1,276	1,234	-95.6	-25.7
EBITDA	4,067	4,322	5,252	4,584	4,655	-5.7	12.8
EPS (원)*	1,996	321	3,128	2,685	3,058	-88.0	2.3

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 대한항공, 삼성증권 추정

Valuation summary

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전계속 사업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS* (원)	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	순부채 (십억원)
2022	14,096	2,831	2,562	1,730	4,653	83.8	5.1	1.2	3.0	22.0	4,569
2023	16,112	1,790	1,576	1,129	2,985	-35.8	8.0	1.1	3.7	12.2	4,594
2024	17,871	2,110	1,836	1,382	4,031	35.1	5.9	1.6	5.3	13.8	12,365
2025	25,226	1,114	823	647	1,996	-50.5	12.0	1.6	6.3	6.0	16,834
2026E	26,112	906	72	56	321	-83.9	74.6	1.4	5.9	0.5	16,739
2027E	25,824	1,975	1,167	56	3,128	874.5	7.7	1.0	4.6	8.1	15,510
2028E	26,173	2,666	1,928	56	5,033	60.9	4.8	0.8	4.0	11.9	14,256

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 대한항공, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**17,871**	**25,226**	**26,112**	**25,824**	**26,173**
매출원가	14,113	21,550	22,615	21,333	21,006
매출총이익	**3,758**	**3,675**	**3,497**	**4,491**	**5,167**
(매출총이익률, %)	21.0	14.6	13.4	17.4	19.7
판매 및 일반관리비	1,648	2,562	2,591	2,516	2,501
영업이익	**2,110**	**1,114**	**906**	**1,975**	**2,666**
(영업이익률, %)	11.8	4.4	3.5	7.6	10.2
영업외손익	**-274**	**-290**	**-834**	**-808**	**-738**
금융수익	648	432	421	426	434
금융비용	597	973	1,034	1,013	972
지분법손익	0	22	22	22	22
기타	-326	228	-244	-244	-222
세전이익	**1,836**	**823**	**72**	**1,167**	**1,928**
법인세	454	176	15	250	412
(법인세율, %)	24.7	21.4	21.4	21.4	21.4
계속사업이익	1,382	647	56	917	1,515
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**1,382**	**647**	**56**	**917**	**1,515**
(순이익률, %)	7.7	2.6	0.2	3.6	5.8
지배주주순이익	1,317	780	68	1,105	1,825
비지배주주순이익	65	-132	-12	-188	-310
EBITDA	4,039	4,067	4,322	5,252	5,824
(EBITDA 이익률, %)	22.6	16.1	16.6	20.3	22.3
EPS (지배주주)	3,742	1,753	153	2,483	4,102
EPS (연결기준)	3,742	1,753	153	2,483	4,102
수정 EPS (원)*	4,031	1,996	321	3,128	5,033

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**11,617**	**9,709**	**9,778**	**12,049**	**14,581**
현금 및 현금등가물	6,902	5,569	5,680	5,839	6,056
매출채권	1,257	1,087	1,125	1,113	1,128
재고자산	1,171	1,449	1,500	1,483	1,503
기타	2,287	1,605	1,473	3,614	5,894
비유동자산	**35,395**	**40,697**	**40,433**	**38,277**	**36,439**
투자자산	1,444	1,689	1,710	1,733	1,759
유형자산	28,374	32,944	31,749	30,688	29,745
무형자산	3,077	2,986	2,389	1,911	1,529
기타	2,499	3,078	4,585	3,945	3,406
자산총계	**47,012**	**50,406**	**50,211**	**50,327**	**51,020**
유동부채	**16,973**	**15,081**	**14,459**	**12,737**	**11,054**
매입채무	352	335	347	343	347
단기차입금	2,517	2,027	4,921	3,202	1,515
기타 유동부채	14,105	12,720	9,192	9,192	9,192
비유동부채	**19,075**	**23,866**	**24,355**	**25,038**	**25,721**
사채 및 장기차입금	3,282	5,901	6,051	6,201	6,351
기타 비유동부채	15,793	17,965	18,304	18,837	19,370
부채총계	**36,049**	**38,947**	**38,984**	**37,944**	**36,945**
지배주주지분	**10,473**	**10,954**	**10,722**	**11,877**	**13,570**
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847	1,847
자본잉여금	4,145	4,145	4,071	4,071	4,071
이익잉여금	3,486	3,949	3,791	4,946	6,639
기타	995	1,013	1,013	1,013	1,013
비지배주주지분	**490**	**505**	**505**	**505**	**505**
자본총계	**10,963**	**11,459**	**11,227**	**12,382**	**14,075**
순부채	12,365	16,834	16,739	15,510	14,256

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**4,559**	**4,075**	**4,881**	**5,764**	**6,063**
당기순이익	1,382	647	56	917	1,515
현금유출입이없는 비용 및 수익	2,790	4,238	4,618	4,766	4,678
유형자산 감가상각비	1,737	2,738	3,195	3,061	2,942
무형자산 상각비	59	117	117	117	117
기타	994	1,382	1,306	1,588	1,618
영업활동 자산부채 변동	412	-646	-77	25	-30
투자활동에서의 현금흐름	**-871**	**-2,340**	**-154**	**200**	**630**
유형자산 증감	16	133	0	0	0
장단기금융자산의 증감	438	1,202	-284	-25	-23
기타	-1,325	-3,675	130	225	653
재무활동에서의 현금흐름	**-2,163**	**-2,137**	**-4,616**	**-5,805**	**-6,476**
차입금의 증가(감소)	8,436	3,135	16	-1,069	-1,038
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-277	-277	-277	-0	-166
기타	-10,321	-4,995	-4,355	-4,736	-5,272
현금증감	1,593	-346	111	159	217
기초현금	623	2,216	1,871	1,982	2,141
기말현금	2,216	1,871	1,982	2,141	2,357
Gross cash flow	**2,239**	**3,421**	**6,293**	**4,731**	**5,155**
Free cash flow	**-4,589**	**-1,213**	**5,267**	**3,597**	**3,797**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	10.9	41.2	3.5	-1.1	1.4
영업이익	17.9	-47.2	-18.6	118.0	35.0
순이익	22.4	-53.2	-91.3	1,523.7	65.2
수정 EPS**	40.3	-50.5	-83.9	874.5	60.9
주당지표					
EPS (지배주주)	3,742	1,753	153	2,483	4,102
EPS (연결기준)	3,742	1,753	153	2,483	4,102
수정 EPS**	4,031	1,996	321	3,128	5,033
BPS	14,719	15,430	17,648	23,053	29,457
DPS (보통주)	750	750	0	450	740
Valuations (배)					
P/E***	5.9	12.0	74.6	7.7	4.8
P/B***	1.6	1.6	1.4	1.0	0.8
EV/EBITDA	5.3	6.3	5.9	4.6	4.0
비율					
ROE (%)	13.8	6.0	0.5	8.1	11.9
ROA (%)	3.8	1.5	0.2	2.3	3.7
ROIC (%)	9.3	4.9	2.3	5.9	8.1
배당성향 (%)	20.0	42.8	0.1	18.1	18.1
배당수익률 (보통주, %)	3.1	3.1	0.0	1.9	3.1
순부채비율 (%)	112.8	146.9	149.1	125.3	101.3
이자보상배율 (배)	16.8	7.1	6.7	8.5	10.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 대한항공, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 김영호는 2026년 2월 24일~25일 대한항공 주요 사업장 견학에 대한항공의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/4	2024/4/22	10/30	2025/4/14	2026/4/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD
TP (원)	31,000	29,000	35,000	30,000	26,000
괴리율 (평균)	-28.95	-24.57	-32.69	-22.56	
괴리율 (최대or최소)	-22.58	-16.72	-25.86	-3.50	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA