

현재보다 미래를 보자

BUY 유지

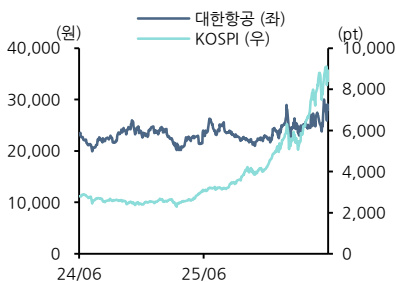
목표주가 상향 40,000원

종가(26.06.29) 28,350원
상승여력 41.1%

Stock Data

KOSPI(06/29)	8,394.7pt
시가총액	103,286억원
액면가	5,000원
52주 최고가	30,000원
52주 최저가	21,000원
외국인지분율	22.9%
90일 일평균거래대금	583억원
주요주주지분율	
한진칼 (외 30인)	30.4%
유동주식비율	67.3%

Stock Price



2Q26E 별도 매출액 4조 8,952억원, 영업이익 1,263억원, 컨센 상회 전망

대한항공의 2Q26 별도 실적은 4조 8,952억원(yoy +23%), 영업이익 1,263억원(yoy -68%, OPM 2.6%)으로 컨센서스를 상회할 전망이다. 전쟁에 따른 유가, 원/달러 환율 상승 영향으로 비용 증가에 따른 감익은 불가피하나 여객, 화물에 걸친 탑라인 성장으로 감익폭 상쇄가 가능할 것으로 판단한다. 부문별로, **1) 국제선** 매출액은 2조 6,730억원 (yoy +18%)을 전망한다. 국제선 여객 yield 성장이 주 요인인데, yoy +10% 성장을 전망한다. 2Q 평균 유류할증료는 3월 대비 3배 이상 상승했으며 그에 따른 운임 상승 효과가 반영될 전망이다. 또한, 중동 지역 로컬 캐리어 공급 감소에 따라 환승 수요에서 나타난 반사 수혜 역시 지속되었다. **2) 화물** 매출액은 1조 4,917억원(yoy +41%)을 기록할 것으로 예상된다. 글로벌 AI 수요가 강해지는 가운데 반도체 장비 관련 화물 운송 수요가 증가하며 동사 화물 믹스 역시 고단가 상품 위주로 개선되었다. 화물의 경우 유류비 전가가 용이하며 운임을 달러로 수취한다는 점까지 고려 시 화물 yield는 yoy +39% 성장한 690원을 기록할 것으로 전망한다.

투자이견 BUY 유지, 목표주가 40,000원으로 상향

유가 하락, 화물 호조, 향후 합병 효과 등을 고려해 동사의 2027E 실적 전망치를 상향하며 목표주가를 40,000원으로 상향한다. 전쟁 진행 상황은 불확실성이 존재하나 유가 레벨 자체는 6월 말 WTI 기준 71불까지 내려온 상황이다. 화물 수요 역시 AI 기반으로 구조적 성장 중인 가운데 3Q 이후 동사의 점진 실적 회복을 기대해볼 수 있다. 또한, 동사는 연말 아시아나항공과의 합병 이후 시너지 효과에 따른 손익 개선을 기대해볼 수 있다. 기단 통합에 따른 노선 효율화, 아시아나 밸리 카고 활용 효율화, 정비비 등 비용 절감 등 시너지 효과를 통해 합병 안정화 이후 연간 3천억원 이상의 이익 효과가 가능할 것으로 예상된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	17,871	2,110	1,317	3,575	6.3	5.4	0.8	13.2	3.3
2025	25,226	1,114	780	2,115	10.7	6.4	0.8	7.3	3.3
2026E	28,012	948	351	950	29.5	6.6	0.9	3.2	2.7
2027E	27,587	2,411	1,667	4,525	6.2	4.6	0.8	14.2	2.7
2028E	28,261	2,544	1,764	4,788	5.9	4.3	0.7	13.4	2.7

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 대한항공 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
2027E EPS (원)	4,525	
Target PER (배)	8.9	글로벌 FSC Peer 평균
적정주가 (원)	40,271	
목표주가 (원)	40,000	
현재가 (원)	28,350	
Upside Potential	41.1%	

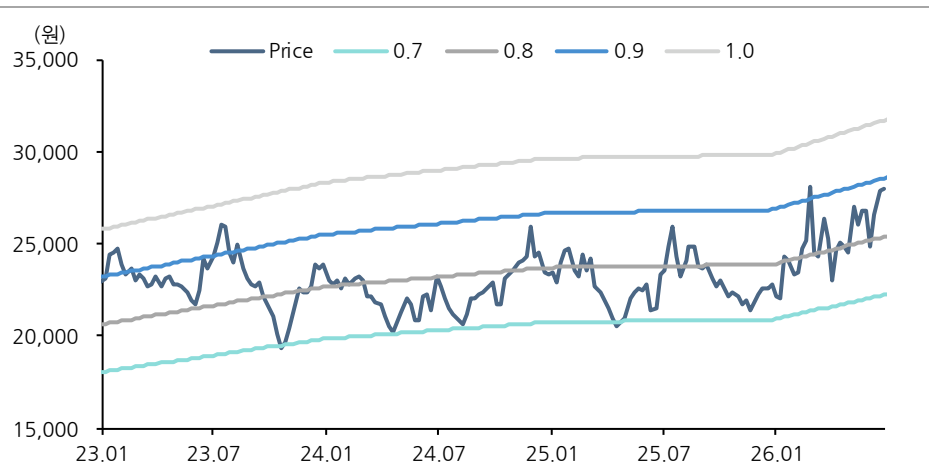
자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 대한항공 실적전망치 변경 내용

(% ,십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	28,012	26,384	6.2	27,587	26,838	2.8
영업이익	948	1,332	-28.8	2,411	2,115	14.0
세전이익	353	1,119	-68.5	2,243	1,846	21.5
지배주주순이익	351	838	-58.1	1,667	1,383	20.5
영업이익률	3.4	5.0		8.7	7.9	
세전이익률	1.3	4.2		8.1	6.9	
지배주주순이익률	1.3	3.2		6.0	5.2	

자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. 12M Forward PBR 밴드



자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 대한항공 부문별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(연결)	6,492	6,211	6,027	6,496	6,658	7,202	7,061	7,091	25,226	28,012	27,587
YoY(%)	51.3	41.1	28.9	44.3	2.6	16.0	17.2	9.2	41.2	11.0	-1.5
매출액(별도)	3,956	3,986	4,009	4,552	4,515	4,895	4,860	5,017	16,502	19,286	18,918
YoY(%)	3.5	-0.9	-5.5	13.0	14.1	22.8	21.2	10.2	2.4	16.9	-1.9
국내선	99	121	123	128	103	126	127	127	470	483	488
YoY(%)	-5.5	-7.1	-1.9	13.3	4.5	3.9	4.0	-1.0	-0.5	2.7	1.0
ASK(백만 km)	614	704	749	843	646	739	786	759	2,910	2,930	2,960
RPK(백만 km)	517	621	637	685	546	652	670	686	2,460	2,553	2,579
L/F(%)	84	88	85	81	85	88	85	90	85	87	87
Yield(원)	191	195	192	187	189	193	190	185	191	189	189
국제선	2,337	2,275	2,299	2,464	2,510	2,673	2,692	2,629	9,374	10,504	10,170
YoY(%)	4.4	-1.7	-7.8	8.9	7.4	17.5	17.1	6.7	0.7	12.1	-3.2
ASK(백만 km)	22,174	21,584	22,615	23,135	22,110	22,016	23,520	23,598	89,508	91,243	93,068
RPK(백만 km)	18,836	18,354	18,998	19,387	19,560	19,602	20,228	20,483	75,575	79,873	80,570
L/F(%)	85	85	84	84	88	89	86	87	84	88	87
Yield(원)	124	124	121	127	128	136	133	128	124	132	126
화물	1,054	1,055	1,067	1,233	1,091	1,492	1,441	1,591	4,409	5,615	5,485
YoY(%)	5.8	-3.8	-4.7	2.9	3.5	41.3	35.1	29.1	-0.1	27.4	-2.3
AFTK(백만 km)	2,896	2,944	3,034	3,121	2,961	3,010	3,102	3,191	11,995	12,264	12,387
FTK(백만 km)	2,043	2,128	2,162	2,197	2,079	2,161	2,195	2,230	8,530	8,665	8,752
L/F(%)	71	72	71	70	70	72	71	70	71	71	71
Yield(원)	516	496	493	561	525	690	657	714	517	648	627
항공우주	135	162	174	308	252	215	245	247	780	958	1,129
YoY(%)	4.2	-0.4	11.5	113.4	86.8	32.1	40.7	-20.0	31.5	22.9	17.8
기타	332	372	347	419	559	390	354	423	1,468	1,726	1,647
YoY(%)	-6.4	16.6	-0.3	33.9	68.7	5.0	2.0	1.0	10.1	17.5	-4.6
영업이익(별도)	351	399	376	413	517	126	459	422	1,539	1,524	2,181
OPM(%)	8.9	10.0	9.4	9.1	11.4	2.6	9.4	8.4	9.3	7.9	11.5
YoY(%)	-19.5	-3.5	-39.2	-5.1	47.3	-68.3	21.9	2.2	-19.1	-1.0	43.1
영업이익(연결)	431	370	158	155	517	-207	320	317	1,114	948	2,411
OPM(%)	6.6	6.0	2.6	2.4	7.8	-2.9	4.5	4.5	4.4	3.4	8.7
YoY(%)	-19.8	-16.4	-76.3	-66.6	20.0	적전	103.4	104.5	-47.2	-14.9	154.4
평균 KRW/USD	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,500	1,420	1,420	1,423	1,452	1,350
항공유가(\$/bbl)	90	81	86	88	124	168	112	98	86	125	86

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. 대한항공 자회사별 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(연결)	6,492	6,211	6,027	6,496	6,658	7,202	7,061	7,091	25,226	28,012	27,587
YoY(%)	51.3	41.1	28.9	44.3	2.6	16.0	17.2	9.2	41.2	11.0	-1.5
대한항공 별도	3,956	3,986	4,009	4,552	4,515	4,895	4,860	5,017	16,502	19,286	18,918
YoY(%)	3.5	-0.9	-5.5	13.0	14.1	22.8	21.2	10.2	2.4	16.9	-1.9
아시아나항공	2,074	1,887	1,681	1,624	1,680	1,923	1,795	1,666	7,267	7,064	6,988
YoY(%)	3.3	-6.4	-22.8	-23.3	-19.0	1.9	6.7	2.6	-12.6	-2.8	-1.1
진에어	418	306	304	353	423	344	368	369	1,381	1,504	1,530
YoY(%)	-2.9	-0.7	-16.5	-1.5	1.2	12.5	20.8	4.5	-21.6	0.0	0.0
영업이익(연결)	431	370	158	155	517	-207	320	317	1,114	948	2,411
OPM(%)	6.6	6.0	2.6	2.4	7.8	-2.9	4.5	4.5	4.4	3.4	8.7
YoY(%)	-19.8	-16.4	-76.3	-66.6	20.0	적전	103.4	104.5	-47.2	-14.9	154.4
대한항공 별도	351	399	376	413	517	126	459	422	1,539	1,524	2,181
OPM(%)	8.9	10.0	9.4	9.1	11.4	2.6	9.4	8.4	9.3	7.9	11.5
YoY(%)	-19.5	-3.5	-39.2	-5.1	47.3	-68.3	21.9	2.2	-19.1	-1.0	43.1
아시아나항공	55	-7	-198	-196	-52	-261	-115	-109	-345	-537	154
YoY(%)	-11.1	-138.6	-211.8	-1,156.1	-194.5	3,664.0	-42.0	-44.5	-225.2	55.6	-128.8
진에어	58	-42	-23	24	58	-78	-10	7	17	-24	90
YoY(%)	-40.8	-4,798.9	-156.1	0.0	-1.1	84.1	-54.5	-71.0	-89.6	-239.0	-479.0
평균 KRW/USD	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,500	1,420	1,420	1,423	1,452	1,350
항공유가(\$/bbl)	90	81	86	88	124	168	112	98	86	125	86

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	11,616.9	9,709.0	12,045.1	13,655.8	14,858.6
현금 및 현금성자산	2,215.6	1,870.0	3,816.0	5,199.9	6,121.4
매출채권	1,589.7	1,576.4	1,865.1	1,882.7	1,925.5
재고자산	1,170.7	1,448.9	1,577.2	1,592.1	1,628.3
비유동자산	35,395.2	40,697.0	41,932.7	42,634.8	43,628.6
관계기업투자등	464.0	931.8	556.9	579.5	603.0
유형자산	28,374.5	32,943.6	33,729.8	33,501.4	33,340.6
무형자산	3,077.4	2,986.3	2,925.4	2,815.8	2,710.4
자산총계	47,012.1	50,406.1	53,977.8	56,290.5	58,487.3
유동부채	16,973.5	15,081.5	17,503.4	18,132.6	18,536.8
매입채무	3,464.7	3,435.0	3,825.8	4,157.6	4,252.2
단기금융부채	7,276.1	5,688.5	6,351.6	6,351.6	6,351.6
비유동부채	19,075.4	23,865.5	25,036.4	25,330.0	25,635.5
장기금융부채	12,192.5	16,841.0	17,628.3	17,628.3	17,628.3
부채총계	36,048.9	38,947.0	42,539.8	43,462.5	44,172.2
지배주주지분	10,472.9	10,954.0	11,027.5	12,417.5	13,904.5
자본금	1,846.7	1,846.7	1,846.7	1,846.7	1,846.7
자본잉여금	4,145.3	4,144.7	4,144.5	4,144.5	4,144.5
이익잉여금	3,485.6	3,949.4	4,023.1	5,413.0	6,900.1
비지배주주지분	490.3	505.1	410.5	410.5	410.5
자본총계	10,963.2	11,459.1	11,438.0	12,828.0	14,315.0

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,558.9	4,075.2	5,228.3	6,107.7	5,932.1
당기순이익(손실)	1,381.9	647.3	274.1	1,749.2	1,851.1
현금수익비용가감	2,789.6	4,237.6	3,911.3	3,799.5	3,795.2
유형자산감가상각비	1,737.2	2,737.7	2,961.0	2,961.0	2,961.0
무형자산상각비	58.8	117.4	115.9	113.4	109.2
기타현금수익비용	993.6	1,382.4	99.6	539.2	539.2
운전자본 증감	411.5	-646.0	1,079.2	559.0	285.8
매출채권의 감소(증가)	-92.8	54.6	-159.4	-17.6	-42.9
재고자산의 감소(증가)	-99.3	-173.5	-70.2	-14.9	-36.3
매입채무의 증가(감소)	-10.2	61.7	252.7	331.7	94.7
기타영업현금흐름	613.9	-588.8	1,056.1	259.7	270.2
투자활동 현금흐름	-870.7	-2,340.2	-2,279.8	-2,860.8	-2,935.5
유형자산 처분(취득)	-2,877.7	-4,155.9	-2,955.9	-2,758.7	-2,826.1
무형자산 감소(증가)	-12.2	-6.6	-3.8	-3.8	-3.8
투자자산 감소(증가)	1,497.3	840.2	670.8	-158.2	-165.5
기타투자활동	522.0	982.1	9.2	60.0	60.0
재무활동 현금흐름	-2,162.5	-2,136.8	-738.6	-717.1	-717.1
차입금의 증가(감소)	-1,340.8	-1,222.9	-229.1	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-278.2	-289.2	-277.1	-277.1	-277.1
배당금 지급	278.2	289.2	277.1	277.1	277.1
기타재무활동	-543.5	-624.7	-232.4	-440.0	-440.0
현금의 증감	1,592.8	-345.6	1,946.0	1,383.9	921.5
기초현금	622.8	2,215.6	1,870.0	3,816.0	5,199.9
기말현금	2,215.6	1,870.0	3,816.0	5,199.9	6,121.4

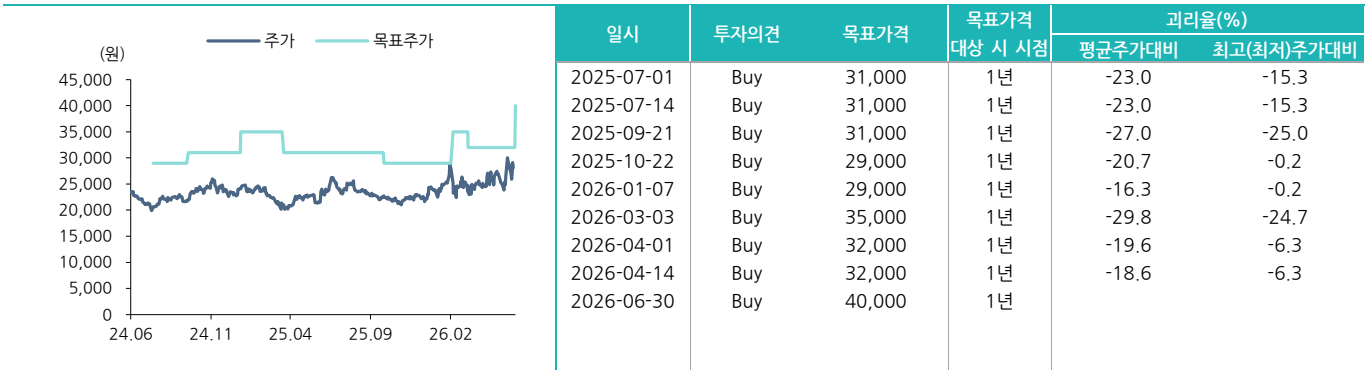
손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	17,870.7	25,225.5	28,011.8	27,587.0	28,261.3
매출원가	14,112.6	21,550.3	24,189.7	22,501.9	22,985.4
매출총이익	3,758.2	3,675.2	3,822.1	5,085.1	5,275.9
판매비와 관리비	1,648.0	2,561.6	2,874.4	2,674.1	2,731.5
영업이익	2,110.2	1,113.6	947.7	2,411.0	2,544.4
EBITDA	3,906.2	3,968.8	4,024.5	5,485.4	5,614.5
금융손익	-619.8	-584.9	-1,132.3	-502.2	-497.0
관계기업등 투자손익	0.0	12.6	21.0	21.0	21.0
기타영업외손익	345.8	282.2	516.3	312.9	304.9
세전계속사업이익	1,836.2	823.5	352.7	2,242.6	2,373.2
계속사업법인세비용	454.3	176.2	78.6	493.4	522.1
당기순이익	1,381.9	647.3	274.1	1,749.2	1,851.1
지배주주순이익	1,317.3	779.7	350.9	1,667.0	1,764.1
매출총이익률 (%)	21.0	14.6	13.6	18.4	18.7
영업이익률 (%)	11.8	4.4	3.4	8.7	9.0
EBITDA 마진률 (%)	21.9	15.7	14.4	19.9	19.9
세전이익률 (%)	10.3	3.3	1.3	8.1	8.4
지배주주순이익률 (%)	7.4	3.1	1.3	6.0	6.2
ROA (%)	3.4	1.6	0.7	3.0	3.1
ROE (%)	13.2	7.3	3.2	14.2	13.4
ROIC (%)	8.6	3.5	2.7	6.9	7.3

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	6.3	10.7	29.5	6.2	5.9
P/B	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.4	6.4	6.6	4.6	4.3
P/S	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
배당수익률 (%)	3.3	3.3	2.7	2.7	2.7
성장성 (%)					
매출액 증가율	10.9	41.2	11.0	-1.5	2.4
영업이익 증가율	17.9	-47.2	-14.9	154.4	5.5
세전이익 증가율	16.5	-55.2	-57.2	535.9	5.8
지배주주순이익 증가율	24.1	-40.8	-55.0	375.1	5.8
EPS 증가율	24.2	-40.8	-55.1	376.1	5.8
안정성 (%)					
부채비율	328.8	339.9	371.9	338.8	308.6
유동비율	68.4	64.4	68.8	75.3	80.2
순차입금/자기자본	114.6	148.0	142.6	115.1	95.6
영업이익/금융비용	4.1	1.4	1.1	2.7	2.9
총차입금 (십억원)	19,468.6	22,529.5	23,979.9	23,979.9	23,979.9
순차입금 (십억원)	12,566.4	16,960.8	16,307.2	14,766.7	13,682.2
주당지표 (원)					
EPS	3,575	2,115	950	4,525	4,788
BPS	28,356	29,659	29,858	33,622	37,648
SPS	48,387	68,301	75,845	74,694	76,520
DPS	750	750	750	750	750

대한항공 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이서연)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 제3자에게 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	