



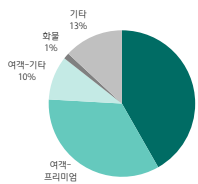
미국

TP(컨센서스) 104.96 USD
CP(7.10) 87.39 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	NYSE
산업 분류	산업재
주요 영업	여객 항공사
홈페이지	www.delta.com
시가총액(십억USD)	57.5
시가총액(조원)	86.6
52주최고/최저(USD)	95.7/50.5
주요주주 지분율(%)	
뱅크드	11.37
블랙록	6.71
주가 상승률	1M 6M 12M
절대	5.2 23.0 54.3
상대	3.3 14.5 33.2

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	63,364	63,364	65,920	68,371
영업이익	5,822	5,822	6,176	8,045
순이익	5,005	5,005	3,852	5,508
EPS(USD)	5.8	6.2	6.4	8.7
EPS(YOY, %)	0.0	6.7	3.4	35.9
ROE(%)	26.2	27.7	18.6	21.5
PER(배)	10.3	11.2	13.6	10.0
PBR(배)	2.6	2.2	2.3	1.9
배당률(%)	0.8	1.0	0.9	0.9

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



Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 13일 | Global Equity

델타항공 (DAL.US)

모든 비용이 높아지며 LCC 대비 우위

2Q26 Re: 유류비 전가와 마진 회복에 자신감

조정 매출액 176.7억달러(YoY +14%), 조정 EPS 1.56달러로 모두 예상(175.3억, 1.48)을 상회했다. TRASM(가용좌석마일당 총매출)은 국내선 운임 상승으로 +12.4% 증가했으며 국제선은 남미 노선 주도로 8% 증가했다. 국제선 중 비중이 가장 높은(63%) 대서양 노선은 미국 판매 비중이 80%를 넘어가고 있으며 성수기와 비수기 사이의 여객 시즌으로 수요가 옮겨지면서 계절성이 완화되고 있다. 갤런당 평균 연료 가격은 3.93달러로 역대 최고 수준이지만 동사의 강점인 자체 정제소의 높은 정제마진이 상쇄 효과를 제공하고 있다. 승무원 비용 증가로 인해 비연료 단위당 비용도 YoY +6.8% 증가했다.

월드컵 인바운드 수혜 있지만 규모는 작아

메인 캐빈(이코노미) 매출 68.5억 달러(+7.9%), 프리미엄 매출 69.2억 달러(+17.3%)로 프리미엄 매출이 여전히 견고했다. 메인 캐빈도 6월 기준 단위당 매출이 10%대 증반 증가했다. 월드컵을 위한 증편이 일부 있었으나 전체 규모로 봤을 때 매우 작은 수준이다. 매출 다각화의 핵심 축 중 하나인 비즈니스 수요도 다양한 업종에서 증가했다. 비즈니스 대비 가격 민감도가 높은 일반 여행 수요를 겨냥해 일정 변경 등이 불가능하고 좌석 지정이 제한되는 좌석을 신설해 목표 고객별 좌석 다각화를 추구하고 있다. 저가 수요 흡수와 고 수익 비즈니스 고객 매출 보호가 동시에 가능하다.

하반기에 대한 자신감, FY26년 연간 전망 유지

3분기 매출은 YoY 10%대 증반 성장할 것으로 전망하며 예상(+13%)을 소폭 상회했으며 OPM 가이던스도 11~13%로 컨센(10%)을 상회했다. 프리미엄과 메인 캐빈 모두에서 예약 곡선과 TRASM이 개선되는 흐름을 보이고 있으며 신중한 캐파 증가(3분기 +1%, 4분기는 국제선 중심 +2~3%)와 운임 강세 지속이 이어질 전망이다. 비연료 단위당 비용도 3분기에 완만하게 개선되기 시작해 공급 좌석 증가율이 정상화되는 4분기에 더욱 진전될 전망이다. 하반기 OPM 두 자릿수로 회복할 것으로 예상하며 FY2026년 연간 조정 EPS 가이던스로 6.50~7.50달러(+20.3%)를 유지했다. 10년 전 연료비 변동성이 높았을 당시에는 LCC가 낮은 비연료비용을 바탕으로 연료비에서 상대적 경쟁 우위를 가졌으나 현재는 인건비, 공항 이용료, 항공기 등 모든 비연료 비용이 높아지며 상황이 완전히 달라졌다. LCC는 최소 5%의 운임 인상을 통해 현재 유가 환경에서 손익분기점 도달이 가능해졌다. 프리미엄 포지션과 정유시설을 포함해 다각화된 매출원을 보유한 동사에 대한 프리미엄 부여가 정당한 시점이다. 12M 선행 PER 13.6배로 여전히 mid-cycle 기준 범위 내 위치한다.

도표 1. 델타항공 주요 항공 지표 추이

(백만 마일, USD센트, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
① RPM	54,207	65,241	66,310	60,387	55,678	66,417	67,621	59,861	56,470	66,767
YoY(%)	9.1	7.3	3.5	4.7	2.7	1.8	2.0	-0.9	1.4	0.5
② ASM	65,542	74,656	76,162	72,035	68,401	77,645	79,054	72,946	69,163	78,694
YoY(%)	6.8	8.2	4.0	5.2	4.4	4.0	3.8	1.3	1.1	1.4
③ 좌석이용률 (①÷②, %)	82.7	87.4	87.1	83.8	81.4	85.5	85.5	82.1	81.6	84.8
④ PRASM (US Cents)	16.98	18.5	17.21	17.79	16.78	17.86	17.08	17.71	17.79	19.83
YoY(%)	0.1	-3.1	-3.9	Flat	-1.2	-3.7	-0.8	-0.4	6.0	11.0
⑤ CASM (US Cents)	20.04	19.28	18.75	19.22	19.69	18.73	18.96	19.93	22.20	22.74
YoY(%)	-5.7	1.6	1.7	2.0	-1.7	-2.8	1.1	3.7	12.7	21.4

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,%)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
매출액	13,748	16,658	15,677	15,559	14,040	16,648	16,673	16,003	15,854	19,757
YoY	7.8	6.9	1.2	9.4	2.1	-0.1	6.4	2.9	12.9	18.7
여객	11,131	13,841	13,107	12,815	11,480	13,867	13,506	12,916	12,302	15,607
YoY	6.9	4.8	-0.1	5.3	3.1	0.2	3.0	0.8	7.2	12.5
국내선	7,983	9,398	8,652	9,193	8,101	9,318	9,103	9,210	8,717	10,673
YoY	5.1	5.1	-0.1	4.8	1.5	-0.9	5.2	0.2	7.6	14.5
국제선	3,148	4,443	4,455	3,622	3,379	4,549	4,403	3,705	3,585	4,934
YoY	11.8	4.3	0.0	6.4	7.3	2.4	-1.2	2.3	6.1	8.5
서비스(정제, 로열티 등)	2,439	2,618	2,374	2,495	2,352	2,569	2,934	2,841	3,326	3,856
YoY	14.0	18.9	7.2	34.1	-3.6	-1.9	23.6	13.9	41.4	50.1
화물	178	199	196	249	208	212	233	246	226	294
YoY	-14.8	15.7	27.3	32.4	16.9	6.5	18.9	-1.2	8.7	38.7
영업비용	13,134	14,391	14,280	13,842	13,471	14,546	14,989	14,536	15,353	17,893
YoY	0.8	10.0	5.7	7.3	2.6	1.1	5.0	5.0	14.0	23.0
인건비	3,791	4,012	4,231	4,127	4,083	4,402	4,443	4,592	4,541	4,762
YoY	12.0	8.7	12.5	9.5	7.7	9.7	5.0	11.3	11.2	8.2
% of OP Exp	28.9	27.9	29.6	29.8	30.3	30.3	29.6	31.6	29.6	26.6
연료비용	2,598	2,813	2,747	2,409	2,410	2,458	2,570	2,380	2,742	4,109
YoY	-2.9	11.8	-6.4	-18.1	-7.2	-12.6	-6.4	-1.2	13.8	67.2
% of OP Exp	19.8	19.5	19.2	17.4	17.9	16.9	17.1	16.4	17.9	23.0
감가상각비	615	620	643	635	607	602	614	620	635	656
YoY	9.0	8.2	8.2	4.1	4.3	-2.9	-4.5	-2.4	4.6	9.0
착륙 및 기타비용	748	766	832	803	851	878	921	914	913	978
YoY	28.1	24.1	22.5	17.6	13.8	14.6	10.7	13.8	7.3	11.4
유지보수비용	679	684	627	626	646	591	667	528	709	689
YoY	16.1	11.4	-5.1	9.4	-4.9	-13.6	6.4	-15.7	9.8	16.6
승객 서비스비용	413	463	463	449	430	482	485	458	428	489
YoY	-0.7	4.8	3.1	1.6	4.1	4.1	4.8	2.0	-0.5	1.5
항공기 임차비용	136	138	137	137	137	137	135	134	143	168
YoY	3.0	4.5	4.6	0.0	0.7	-0.7	-1.5	-2.2	4.4	22.6
기타 영업비용	4,154	4,895	4,600	4,127	4,307	4,996	5,154	4,592	5,242	6,042
YoY	-11.5	8.8	7.1	10.2	3.7	2.1	12.0	11.3	21.7	20.9
영업이익	614	2,267	1,397	1,717	569	2,102	1,684	1,467	501	1,864
YoY	흑전	-9.0	-29.6	29.8	-7.3	-7.3	20.5	-14.6	-12.0	-11.3
영업이익률	4.5	13.6	8.9	11.0	4.1	12.6	10.1	9.2	3.2	9.4
세전이익	122	1,773	1,561	1,201	320	2,574	1,777	1,513	-214	2,009
YoY	흑전	-23.5	2.6	-47.2	162.3	45.2	13.8	26.0	적전	-22.0
세전이익률	0.9	10.6	10.0	7.7	2.3	15.5	10.7	9.5	-1.3	8.1
법인세	85	468	289	358	80	444	360	294	75	405
법인세율	69.7	26.4	18.5	29.8	25.0	17.2	20.3	19.4	-35.0	20.2
순이익	37	1,305	1,272	843	240	2,130	1,417	1,219	-289	1,604
YoY	흑전	-29.2	14.5	-58.6	548.6	63.2	11.4	44.6	적전	-24.7
순이익률	0.3	7.8	8.1	5.4	1.7	12.8	8.5	7.6	-1.8	8.1
EPS (USD)	0.06	2.01	1.97	1.29	0.37	3.28	2.18	1.88	-0.44	2.45
YoY	흑전	-28.7%	14.5	-59.2	516.7	60.8	10.1	43.5	적전	-25.3

자료: 델타항공, 하나증권

도표 3. 연간 주요 실적 추이(non-GAAP)

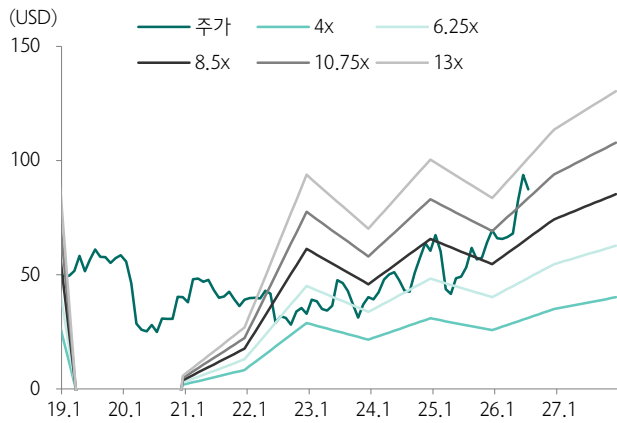
(백만USD,%)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	54,669	57,001	58,287	65,981	69,046
YoY	19.9	4.3	2.3	13.2	4.6
영업이익	6,334	6,016	5,804	6,153	7,851
YoY	77.6	-5.3	-5.3	6.0	27.6
영업이익률	11.6	10.5	10.5	9.3	11.4
세전이익	5,220	5,201	5,201	5,356	7,363
YoY	93.1	-0.4	-0.4	7.5	37.4
세전이익률	9.5	9.1	9.1	8.1	10.7
순이익	4,020	3,990	3,802	4,258	5,585
YoY	95.8	-0.7	-4.7	11.9	31.2
순이익률	7.4	7.0	6.5	6.5	8.1
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 실적

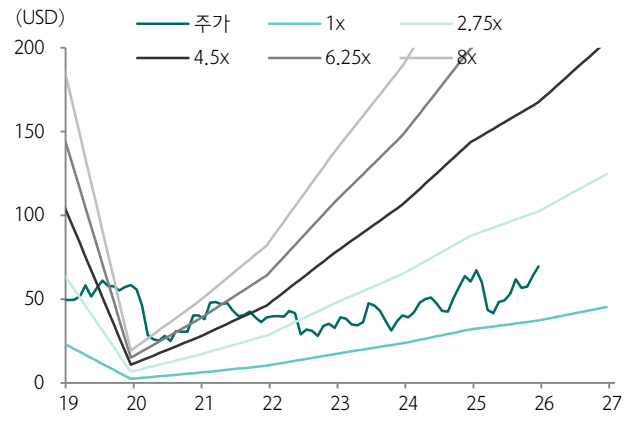
자료: 델타항공, LSEG 시장예상치, 하나증권

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 7월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 2026년 7월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.