

대한항공 (003490)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 운송 | 2026.07.15

2Q26 Review: 어디서나 당당하게 걷기

2Q26 Review: 유류비 급증에도 강한 이익역량 증명

대한항공(003490)의 2Q26P 별도기준 영업실적은 매출액 5조 199 억원(YoY +25.9%), 영업이익 2,618 억원(YoY -34.4%)으로 시장 컨센서스(624 억원) 및 당사 종전 추정치(321 억원)를 크게 웃돌았다. 호르무즈 해협 혼란에 따른 국제유가와 정제마진이 동반 상승하며 유류비 부담이 급증했으나 여객-화물 양 사업 모두에서 강한 이익 역량을 몸소 증명하며 마진 방어에 성공한 모습이다. 여객의 경우 In-bound 관광 호조 속 해외 판매 비중이 개선된 한편 미주노선 상용수요와 유럽 직항/환승수요를 중심으로 비수기 및 비용급증 영향을 상쇄했다. 화물은 글로벌 AI-CAPEX 및 이커머스 물동량 활황세 속 고부가가치 화물/전략화물 유지 효과가 드러나며 압도적 실적을 시현했다.

항공화물: 하반기에도 장밋빛 전망

상반기 실적음판 같은 업황에도 우수한 실적을 기록할 수 있었던 동력은 무엇보다 화물 부문의 약진에 있다. 이러한 항공화물 시장 강세가 하반기에도 이어질 것으로 전망하며, 유류비 단계적 하향 안정화에 따라 동사의 이익 성장 또한 더해질 것으로 기대한다. 하반기 항공화물 시장 강세 전망의 근거는 1)중동 화물Hub 공항의 운항 차질 지속과 Big 3 Gulf Carrier의 Belly cargo 공급감소에 따른 반사수혜(구주), 2)美 쇼핑시즌 Wholesaler들의 재고확충 니즈 확대, 3)컨테이너 해운 조기성수기 도래 및 계약운임 상승세, 4)글로벌 AI CAPEX와 이커머스 시장 활황세 지속 등에 있다.

대한항공(003490): 매수 의견 및 목표주가 유지

대한항공에 대해 현행 매수 의견과 목표주가 33,000 원을 유지한다. 매크로발 거대한 우려와 함께한 비수기를 안정적으로 버텨내고 이제 12월 메가캐리어 출범만을 앞두고 있다. 원유가격 재급등과 OZ 등 계열사들의 실적 부진은 부담요인이나, 정제마진 축소 흐름과 통합항공사 출범 시너지를 고려할 때 이는 단기적 기우에 불과하다. 하반기 원만한 주가 상승세를 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	17,871	25,226	28,809	29,128	30,198
영업이익	2,110	1,114	942	2,663	3,564
순이익	1,382	647	18	1,700	2,329
EPS (원)	3,674	2,175	60	5,712	7,827
증감률(%)	+24.1	-40.8	-97.2	+9,409.4	+37.0
PER (x)	6.3	10.6	453.2	4.8	3.5
PBR (x)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
영업이익률 (%)	11.8	4.4	3.3	9.1	11.8
EBITDA 마진 (%)	21.9	15.7	15.5	21.9	24.6
ROE (%)	13.3	5.8	0.2	14.1	16.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 대한항공, LS증권 리서치센터



Analyst 이재혁

jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	33,000 원
현재주가	24,300 원
상승여력	35.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(7/14)	6,856.83 pt
시가총액	97,578 억원
발행주식수	368,221 천주
52 주 최고가/최저가	30,000 / 21,000 원
90 일 일평균거래대금	693.43 억원
외국인 지분율	22.3%
배당수익률(26.12E)	3.1%
BPS(26.12E)	28,874 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 15.2%
	6개월 -30.5%
	12개월 -113.2%
주주구성	한진칼 (외 28인) 30.4%
	국민연금공단 (외 1인) 8.1%
	대한항공우리사주 (외 1인) 2.3%

Stock Price



표1 대한항공 2Q26P 별도 실적 Review

(단위: 십억원)	2Q26P	2Q25	Chg YoY (%, %p)	1Q26	Chg QoQ (%, %p)	Consensus	Gap (%, %p)	당사 추정치	Gap (%, %p)
매출액	5,019.9	3,985.9	+25.9	4,515.1	+11.2	4,793.5	+4.7	4,952.3	+1.4
영업이익	261.8	399.0	-34.4	516.9	-49.4	62.4	+319.6	32.1	+714.5
영업이익률(%)	5.2	10.0	-4.8	11.4	-6.2	1.3	+3.9	0.6	+4.6
순이익	-97.3	193.2	적전	284.0	적전				
순이익률(%)	-1.9	4.8	-6.8	6.3	-8.2				

자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

표2 대한항공(003490) 별도 기준 영업실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액(별도)	16,502	19,400	19,762	3,956	3,986	4,009	4,552	4,515	5,020	4,959	4,906
%YoY	+2.4	+17.6	+1.9	+3.5	-0.9	-5.5	+13.0	+14.1	+25.9	+23.7	+7.8
%QoQ				-1.8	+0.8	+0.6	+13.5	-0.8	+11.2	-1.2	-1.1
Adj. Jet Fuel (\$/bbl)	87	126	105	90	86	84	86	87	160	136	122
KRW/USD	1,426	1,491	1,483	1,451	1,404	1,385	1,448	1,462	1,501	1,496	1,491
여객수익 (국내선)	470	483	490	99	121	123	128	103	121	126	133
%YoY	-0.5	+2.7	+1.6	-5.6	-7.1	-1.9	+13.3	+4.5	-0.6	+3.2	+3.9
ASK (백만인 km)	2,910	2,761	2,816	614	704	749	843	646	610	704	801
RPK (백만인 km)	2,460	2,358	2,408	517	621	637	685	546	531	617	664
L/F (%)	85	85	86	84	88	85	81	85	87	88	83
Yield (원/km)	191	205	204	191	195	192	187	189	227	205	200
여객수익 (국제선)	9,374	10,555	10,423	2,337	2,275	2,299	2,464	2,510	2,727	2,733	2,584
%YoY	+0.7	+12.6	-1.2	+4.4	-1.7	-7.8	+8.9	+7.4	+19.9	+18.9	+4.9
ASK (백만인 km)	89,508	92,718	95,899	22,174	21,584	22,615	23,135	22,110	22,686	23,746	24,176
%YoY	+1.3	+3.6	+3.4	+2.5	-0.9	-0.1	+3.7	-0.3	+5.1	+5.0	+4.5
RPK (백만인 km)	75,575	80,533	83,463	18,836	18,354	18,998	19,387	19,560	19,762	20,546	20,665
%YoY	+1.7	+6.6	+3.6	+4.5	-0.2	+0.4	+2.2	+3.8	+7.7	+8.1	+6.6
L/F (%)	84	87	87	85	85	84	84	88	87	87	85
Yield (원/km)	124	131	125	124	124	121	127	128	138	133	125
화물노선수익	4,409	5,601	5,569	1,054	1,055	1,067	1,233	1,091	1,542	1,485	1,483
%YoY	-0.1	+27.0	-0.6	+5.8	-3.8	-4.7	+2.9	+3.5	+46.1	+39.2	+20.3
ACTK (백만톤 km)	11,995	12,396	12,644	2,896	2,944	3,034	3,121	2,961	3,076	3,098	3,261
%YoY	-1.1	+3.3	+2.0	-3.4	-2.5	-0.9	+2.3	+2.2	+4.5	+2.1	+4.5
CTK (백만톤 km)	8,530	8,851	9,073	2,043	2,128	2,162	2,197	2,079	2,193	2,230	2,348
%YoY	-3.6	+3.8	+2.5	-5.6	-5.0	-2.1	-1.5	+1.8	+3.1	+3.2	+6.9
L/F (%)	71	71	72	71	72	71	70	70	71	72	72
Yield (원/ton-km)	517	633	614	516	496	493	561	525	703	666	632
영업비용	14,963	17,720	17,600	3,605	3,587	3,632	4,139	3,998	4,758	4,489	4,474
연료유류비	4,314	6,297	5,736	1,095	948	1,166	1,105	1,081	1,999	1,678	1,539
인건비	3,114	2,936	3,115	721	780	689	924	714	741	696	785
감가상각비	1,976	2,214	2,291	463	466	521	527	532	539	570	573
공항/화객비	2,682	2,968	3,098	645	652	673	712	707	717	752	792
영업이익(별도)	1,539	1,680	2,162	351	399	376	413	517	262	469	432
%OPM	9.3	8.7	10.9	8.9	10.0	9.4	9.1	11.4	5.2	9.5	8.8
%YoY	-20.8	+9.1	+28.7	-19.5	-3.5	-39.2	-13.3	+47.3	-34.4	+24.7	+4.6
%QoQ				-26.4	+13.7	-5.7	+9.8	+25.2	-49.4	+79.3	-8.0

자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

표3 대한항공(003490) 연결기준 실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액(연결)	25,226	28,809	29,128	6,492	6,211	6,027	6,496	6,658	7,387	7,475	7,288
%YoY	+41.2	+14.2	+1.1	+51.3	+41.1	+28.9	+44.3	+2.6	+18.9	+24.0	+12.2
%QoQ				+44.2	-4.3	-3.0	+7.8	+2.5	+11.0	+1.2	-2.5
대한항공_별도	16,502	19,400	19,762	3,956	3,986	4,009	4,552	4,515	5,020	4,959	4,906
한국공항	663	719	743	157	160	167	179	178	171	182	188
진에어	1,381	1,766	1,753	418	306	304	353	423	425	469	449
아시아나항공(자회사 포함)	7,267	7,423	7,349	2,074	1,887	1,681	1,624	1,680	1,891	1,986	1,865
영업이익(연결)	1,114	942	2,663	431	370	158	155	517	-176	296	304
%YoY	-47.2	-15.4	+182.7	-19.8	-16.4	-76.3	-66.6	+20.0	-147.7	+88.1	+96.5
%QoQ				-7.1	-14.1	-57.4	-1.7	+234.0	-134.1	-267.9	+2.7
대한항공_별도	1,539	1,680	2,162	351	399	376	413	517	262	469	432
한국공항	47	47	48	15	11	14	7	29	11	12	13
진에어	-19	87	188	58	-42	-23	-13	58	-32	30	31
아시아나항공(자회사 포함)	-345	-795	340	55	-7	-198	-196	-52	-397	-195	-151
%OPM	4.4	3.3	9.1	6.6	6.0	2.6	2.4	7.8	-2.4	4.0	4.2
대한항공_별도	9.3	8.7	10.9	8.9	10.0	9.4	9.1	11.4	5.2	9.5	8.8
한국공항	7.1	6.5	6.5	9.3	7.2	8.7	3.7	16.4	6.2	6.5	6.7
진에어	-1.4	4.9	10.7	13.9	-13.8	-7.4	-3.6	13.6	-7.5	6.4	6.9
아시아나항공(자회사 포함)	-4.8	-10.7	4.6	2.7	-0.4	-11.8	-12.1	-3.1	-21.0	-9.8	-8.1
순이익(연결)	647	18	1,700	350	557	-278	18	34	-558	268	275
%NPM	2.6	0.1	5.8	5.4	9.0	-4.6	0.3	0.5	-7.6	3.6	3.8
%YoY	-53.2	-97.2	+9,409.4	-13.9	+55.2	적전	-93.9	-90.4	적전	흑전	+1,403.4
%QoQ				+16.9	+59.3	적전	흑전	+84.4	적전	흑전	+2.6

자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

표4 아시아나항공(020560) 연결기준 실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액(연결)	7,267	7,423	7,349	2,074	1,887	1,681	1,624	1,680	1,891	1,986	1,865
%YoY	-12.6	+2.1	-1.0	+3.3	-6.4	-22.8	-23.3	-19.0	+0.2	+18.1	+14.8
%QoQ				-2.0	-9.0	-10.9	-3.4	+3.5	+12.5	+5.0	-6.1
아시아나항공_별도	6,197	6,171	6,051	1,743	1,676	1,464	1,314	1,363	1,597	1,687	1,523
아시아나 IDT	194	180	188	57	49	44	43	46	42	46	45
에어부산	833	1,065	1,087	250	171	176	235	258	251	260	296
기타 자회사 및 연결조정	43	8	24	25	-9	-4	31	13	1	-8	1
영업이익(연결)	-345	-795	340	55	-7	-198	-196	-52	-397	-195	-151
%YoY	적전	적지	흑전	-11.1	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지
%QoQ				+198.8	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
아시아나항공_별도	-342	-823	251	-8	34	-176	-193	-101	-370	-176	-176
아시아나 IDT	12	7	8	3	3	3	3	2	2	2	2
에어부산	-5	40	98	40	-11	-29	-5	30	-20	-3	32
기타 자회사 및 연결조정	-10	-19	-17	20	-33	4	-1	17	-9	-18	-9
%OPM	-4.8	-10.7	4.6	2.7	-0.4	-11.8	-12.1	-3.1	-21.0	-9.8	-8.1
아시아나항공_별도	-5.5	-13.3	4.2	-0.5	2.0	-12.0	-14.7	-7.4	-23.2	-10.4	-11.5
아시아나 IDT	6.2	4.1	4.0	5.3	7.1	6.2	6.6	4.4	4.0	4.0	4.0
에어부산	-0.5	3.8	9.0	16.1	-6.5	-16.2	-2.1	11.8	-7.8	-1.1	10.8

자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

표5 아시아나항공(020560) 별도 기준 영업실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액(별도)	6,197	6,171	6,051	1,743	1,676	1,464	1,314	1,363	1,597	1,687	1,523
%YoY	-12.2	-0.4	-1.9	+6.7	-3.5	-22.1	-27.4	-21.8	-4.7	+15.2	+15.9
%QoQ				-3.8	-3.9	-12.6	-10.3	+3.8	+17.2	+5.6	-9.7
Adj. Jet Fuel (\$/bbl)	87	126	105	90	86	84	86	87	160	136	122
KRW/USD	1,426	1,491	1,483	1,451	1,404	1,385	1,448	1,462	1,501	1,496	1,491
여객수익 (국내선)	283	323	307	59	73	73	78	76	77	79	91
%YoY	-8.6	+14.0	-4.9	-20.7	-16.3	-1.6	+5.5	+29.0	+6.1	+7.7	+16.1
ASK (백만인 km)	2,206	2,181	2,247	467	489	548	702	620	401	493	667
RPK (백만인 km)	1,883	1,848	1,884	415	443	470	555	524	353	424	547
L/F (%)	85	85	84	89	91	86	79	85	88	86	82
Yield (원/km)	150	175	163	141	165	156	141	144	219	186	166
여객수익 (국제선)	4,287	5,061	4,972	1,116	1,038	1,059	1,073	1,053	1,336	1,414	1,257
%YoY	-1.1	+18.1	-1.8	+5.3	+1.4	-9.9	-0.1	-5.6	+28.7	+33.6	+17.1
ASK (백만인 km)	48,454	46,601	47,067	12,305	12,035	12,632	11,482	10,405	11,674	12,695	11,826
%YoY	+1.6	-3.8	+1.0	+8.1	+6.5	+0.5	-7.5	-15.4	-3.0	+0.5	+3.0
RPK (백만인 km)	40,478	41,094	41,505	10,428	9,750	10,581	9,719	9,359	10,156	11,172	10,407
%YoY	-0.7	+1.5	+1.0	+9.3	+1.6	-2.2	-10.1	-10.3	+4.2	+5.6	+7.1
L/F (%)	84	88	88	85	81	84	85	90	87	87	87
Yield (원/km)	106	123	120	107	106	100	110	113	132	127	121
화물노선수익	958	0	0	371	372	144	72	0	0	0	0
%YoY	-44.2	-100.0	#DIV/0!	+5.2	-13.5	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0
ACTK (백만톤 km)	2,429	0	0	1,222	1,207	0	0	0	0	0	0
%YoY	-51.7	-100.0	#DIV/0!	+3.8	-2.3	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0
CTK (백만톤 km)	1,710	0	0	852	858	0	0	0	0	0	0
%YoY	-52.8	-100.0	#DIV/0!	+0.9	-5.2	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0
L/F (%)	70	0	0	70	71	0	0	0	0	0	0
Yield (원/ton-km)	560	0	0	435	433	0	0	0	0	0	0
영업비용	6,539	6,994	5,799	1,751	1,642	1,640	1,507	1,465	1,967	1,863	1,699
연료유류비	1,900	2,335	2,134	560	495	444	401	376	783	636	540
인건비	913	929	1,004	220	223	235	234	201	235	247	246
감가상각비	777	774	782	189	216	191	181	193	193	194	194
공항관련비	489	456	475	123	120	131	114	102	113	125	117
정비비	742	617	436	190	163	201	189	151	176	150	140
영업이익(별도)	-342	-823	251	-8	34	-176	-193	-101	-370	-176	-176
%OPM	-5.5	-13.3	4.2	-0.5	2.0	-12.0	-14.7	-7.4	-23.2	-10.4	-11.5
%YoY	적전	적지	흑전	적지	흑전	적전	적지	적지	적전	적지	적지
%QoQ				적지	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	적지

자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

표6 진에어(272450) 별도 기준 영업실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	1,381	1,766	1,753	418	306	304	353	423	425	469	449
%YoY	-5.5	+27.8	-0.7	-2.9	-0.7	-16.5	-1.5	+1.2	+38.8	+54.0	+27.3
%QoQ				+16.6	-26.8	-0.6	+15.9	+19.9	+0.4	+10.4	-4.1
Adj. Jet Fuel (\$/bbl)	87	126	105	90	86	84	86	87	160	136	122
KRW/USD	1,426	1,491	1,483	1,451	1,404	1,385	1,448	1,462	1,501	1,496	1,491
여객수익 (국내선)	237	268	292	45	61	65	66	50	63	78	76
%YoY	-10.4	+13.0	+9.1	-22.2	-16.3	-5.9	+2.0	+11.5	+3.1	+20.4	+15.9
ASK (백만인 km)	1,900	1,875	1,922	378	459	520	543	395	422	510	548
RPK (백만인 km)	1,595	1,581	1,637	304	389	439	463	328	359	428	466
L/F (%)	84	84	85	80	85	84	85	83	85	84	85
Yield (원/km)	149	169	179	148	158	148	142	153	177	183	164
여객수익 (국제선)	1,035	1,381	1,345	342	220	214	259	344	334	360	344
%YoY	-5.8	+33.5	-2.6	-1.9	+2.7	-21.1	-2.2	+0.5	+51.9	+68.2	+32.5
ASK (백만인 km)	12,604	12,364	12,982	3,602	2,878	3,120	3,004	3,421	2,820	3,089	3,034
%YoY	-0.8	-1.9	+5.0	+4.3	+4.7	-2.5	-9.1	-5.0	-2.0	-1.0	+1.0
RPK (백만인 km)	10,995	10,903	11,390	3,255	2,524	2,674	2,542	3,014	2,471	2,687	2,731
%YoY	-3.2	-0.8	+4.5	+3.5	+3.5	-4.7	-14.5	-7.4	-2.1	+0.5	+7.4
L/F (%)	87	88	88	90	88	86	85	88	88	87	90
Yield (원/km)	94	127	118	105	87	80	102	114	135	134	126
영업이익	-19	87	188	58	-42	-23	-13	58	-32	30	31
%OPM	-1.4	4.9	10.7	13.9	-13.8	-7.4	-3.6	13.6	-7.5	6.4	6.9
%YoY	-111.7	-553.4	+116.0	-40.8	-4,798.9	-156.1	-153.6	-1.1	-25.1	-233.1	-345.4
%QoQ				+147.3	-172.6	-46.8	-43.9	-556.2	-155.0	-194.5	+3.4
순이익	-10	3	135	46	-16	-28	-12	22	-45	13	14
%NPM	-0.7	0.2	7.7	10.9	-5.1	-9.0	-3.5	5.1	-10.7	2.8	3.1
%YoY	적전	흑전	+4,166.3	-33.1	적지	적전	적지	-52.6	적지	흑전	흑전
%QoQ				흑전	적전	적지	적지	흑전	적전	흑전	+6.2

자료: 진에어, LS증권 리서치센터

표7 에어부산(098690) 별도 기준 영업실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	833	1,065	1,087	250	171	176	235	258	251	260	296
%YoY	-17.3	+27.9	+2.1	-8.3	-27.2	-29.5	-5.5	+3.3	+46.3	+47.7	+25.7
%QoQ				+0.3	-31.3	+2.9	+33.5	+9.5	-2.7	+3.9	+13.6
Adj. Jet Fuel (\$/bbl)	87	126	105	90	86	84	86	87	160	136	122
KRW/USD	1,426	1,491	1,483	1,451	1,404	1,385	1,448	1,462	1,501	1,496	1,491
여객수익 (국내선)	130	181	200	27	28	31	44	40	43	45	53
%YoY	-36.6	+38.9	+10.6	-43.8	-50.8	-38.8	-10.0	+47.1	+53.4	+42.7	+21.5
ASK (백만인 km)	1,022	1,259	1,284	236	209	259	318	311	272	311	366
RPK (백만인 km)	870	1,065	1,118	205	184	211	270	263	234	258	311
L/F (%)	85	85	87	87	88	81	85	85	86	83	85
Yield (원/km)	150	170	179	131	154	148	161	151	186	173	170
여객수익 (국제선)	633	797	798	204	127	128	173	200	185	193	218
%YoY	-11.7	+25.8	+0.2	+0.1	-19.6	-27.7	-2.1	-2.0	+45.8	+50.6	+25.7
ASK (백만인 km)	7,716	8,038	8,280	2,018	1,609	1,873	2,216	2,079	1,770	1,929	2,260
%YoY	-0.8	+4.2	+3.0	+11.9	-15.4	-6.3	+6.7	+3.0	+10.0	+3.0	+2.0
RPK (백만인 km)	6,324	6,906	7,113	1,768	1,344	1,566	1,646	1,770	1,513	1,678	1,944
%YoY	-7.0	+9.2	+3.0	+8.2	-17.5	-9.6	-8.8	+0.1	+12.6	+7.2	+18.1
L/F (%)	82	86	86	88	84	84	74	85	87	86	85
Yield (원/km)	100	115	112	116	94	82	105	113	122	115	112
영업비용	837	1,025	989	209	182	205	240	227	270	263	264
연료유류비	225	367	298	61	45	54	66	61	107	99	99
인건비	118	135	141	30	27	28	33	32	34	34	35
감가상각비	160	157	166	37	37	42	43	39	39	39	40
영업이익	-5	40	98	40	-11	-29	-5	30	-20	-3	32
%OPM	-0.5	3.8	9.0	16.1	-6.5	-16.2	-2.1	11.8	-7.8	-1.1	10.8
%YoY	-103.1	-983.4	+144.8	-43.4	-161.6	-176.1	-125.4	-24.2	+76.4	-89.9	-738.1
%QoQ				+103.1	-127.7	+156.2	-82.4	-705.2	-164.5	-85.3	-1,209.9

자료: 에어부산, LS증권 리서치센터

표8 대한항공 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E
공급좌석_국내	1,723,176	1,902,686	1,922,646	1,769,795	1,675,065	1,881,802	2,005,688	2,196,738	1,762,788	1,661,195
%yoy	+1.1	+2.3	+5.0	-0.3	-2.8	-1.1	+4.3	+24.1	+5.2	-11.7
%qoq	-3.0	+10.4	+1.0	-8.0	-5.4	+12.3	+6.6	+9.5	-19.8	-5.8
공급좌석_국제	5,350,747	5,151,168	5,531,659	5,616,048	5,669,053	5,466,622	5,738,728	5,778,486	5,699,829	5,740,137
%yoy	+62.7	+23.4	+19.6	+8.2	+5.9	+6.1	+3.7	+2.9	+0.5	+5.0
%qoq	+3.1	-3.7	+7.4	+1.5	+0.9	-3.6	+5.0	+0.7	-1.4	+0.7
여객_국내	1,445,812	1,669,844	1,628,949	1,569,381	1,403,263	1,654,574	1,687,704	1,798,160	1,475,775	1,427,481
%yoy	-3.3	+1.7	-2.0	+3.9	-2.9	-0.9	+3.6	+14.6	+5.2	-13.7
%qoq	-4.3	+15.5	-2.4	-3.7	-10.6	+17.9	+2.0	+6.5	-17.9	-3.3
여객_국제	4,380,937	4,194,661	4,436,637	4,689,848	4,854,348	4,627,254	4,760,296	4,911,950	5,099,291	5,007,190
%yoy	+60.5	+27.2	+17.0	+11.3	+10.8	+10.3	+7.3	+4.7	+5.0	+8.2
%qoq	+3.9	-4.3	+5.8	+5.7	+3.5	-4.7	+2.9	+3.2	+3.8	-1.8
운항편수_국내	10,015	10,811	10,941	10,411	9,864	10,413	10,810	11,552	10,167	9,547
%yoy	+4.1	+7.7	+9.0	+2.9	-1.5	-3.7	-1.2	+11.0	+3.1	-8.3
%qoq	-1.0	+7.9	+1.2	-4.8	-5.3	+5.6	+3.8	+6.9	-12.0	-6.1
운항편수_국제	24,944	24,246	25,791	26,115	26,000	25,166	26,871	26,909	26,306	26,625
%yoy	+52.7	+20.1	+17.7	+7.4	+4.2	+3.8	+4.2	+3.0	+1.2	+5.8
%qoq	+2.6	-2.8	+6.4	+1.3	-0.4	-3.2	+6.8	+0.1	-2.2	+1.2

자료: Airportal, LS증권 리서치센터

표9 아시아나항공 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E
공급좌석_국내	1,417,990	1,410,505	1,329,118	1,279,562	1,202,201	1,278,349	1,409,291	1,741,142	1,565,770	957,418
%yoy	-4.5	-8.9	-12.0	-15.4	-15.2	-9.4	+6.0	+36.1	+30.2	-25.1
%qoq	-6.2	-0.5	-5.8	-3.7	-6.0	+6.3	+10.2	+23.5	-10.1	-38.9
공급좌석_국제	3,401,881	3,265,682	3,623,545	3,808,510	3,791,087	3,672,050	3,699,436	3,308,416	3,194,131	3,632,787
%yoy	+63.3	+17.2	+16.1	+17.3	+11.4	+12.4	+2.1	-13.1	-15.7	-1.1
%qoq	+4.8	-4.0	+11.0	+5.1	-0.5	-3.1	+0.7	-10.6	-3.5	+13.7
여객_국내	1,160,761	1,206,586	1,119,865	1,139,287	1,040,723	1,127,167	1,179,130	1,374,742	1,306,326	823,350
%yoy	-5.1	-10.1	-14.8	-9.8	-10.3	-6.6	+5.3	+20.7	+25.5	-27.0
%qoq	-8.1	+3.9	-7.2	+1.7	-8.7	+8.3	+4.6	+16.6	-5.0	-37.0
여객_국제	2,845,915	2,736,543	3,078,398	3,337,895	3,253,946	2,931,547	3,088,197	2,885,989	2,893,803	3,137,102
%yoy	+64.0	+27.0	+21.0	+28.2	+14.3	+7.1	+0.3	-13.5	-11.1	+7.0
%qoq	+9.3	-3.8	+12.5	+8.4	-2.5	-9.9	+5.3	-6.5	+0.3	+8.4
운항편수_국내	7,058	6,953	6,835	6,591	6,137	6,760	6,944	7,735	7,065	5,243
%yoy	-8.8	-11.3	-13.0	-12.8	-13.0	-2.8	+1.6	+17.4	+15.1	-22.4
%qoq	-6.6	-1.5	-1.7	-3.6	-6.9	+10.2	+2.7	+11.4	-8.7	-25.8
운항편수_국제	14,208	14,041	15,206	16,014	15,967	15,547	14,897	12,833	12,218	13,763
%yoy	+54.0	+16.4	+14.0	+16.8	+12.4	+10.7	-2.0	-19.9	-23.5	-11.5
%qoq	+3.6	-1.2	+8.3	+5.3	-0.3	-2.6	-4.2	-13.9	-4.8	+12.6

자료: Airportal, LS증권 리서치센터

표10 진에어 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E
공급좌석_국내	1,209,545	1,376,993	1,391,175	1,305,415	1,119,102	1,364,744	1,500,472	1,524,225	1,172,369	1,182,654
%yoy	-8.1	-4.8	+0.0	-0.6	-7.5	-0.9	+7.9	+16.8	+4.8	-13.3
%qoq	-7.9	+13.8	+1.0	-6.2	-14.3	+21.9	+9.9	+1.6	-23.1	+0.9
공급좌석_국제	1,787,919	1,674,077	1,885,552	1,917,533	1,976,425	1,904,567	1,903,198	1,763,403	2,024,323	1,839,239
%yoy	+29.2	+39.4	+23.8	+21.1	+10.5	+13.8	+0.9	-8.0	+2.4	-3.4
%qoq	+12.9	-6.4	+12.6	+1.7	+3.1	-3.6	-0.1	-7.3	+14.8	-9.1
여객_국내	1,022,840	1,205,801	1,182,637	1,095,046	888,099	1,147,228	1,253,326	1,288,390	966,159	1,001,597
%yoy	-12.3	-8.1	-7.9	-2.5	-13.2	-4.9	+6.0	+17.7	+8.8	-12.7
%qoq	-8.9	+17.9	-1.9	-7.4	-18.9	+29.2	+9.2	+2.8	-25.0	+3.7
여객_국제	1,640,779	1,492,867	1,651,406	1,746,730	1,796,339	1,686,672	1,643,997	1,546,812	1,844,895	1,639,517
%yoy	+31.8	+42.3	+21.3	+24.6	+9.5	+13.0	-0.4	-11.4	+2.7	-2.8
%qoq	+17.1	-9.0	+10.6	+5.8	+2.8	-6.1	-2.5	-5.9	+19.3	-11.1
운항편수_국내	6,411	7,295	7,371	6,917	5,931	7,229	7,399	6,932	6,213	6,265
%yoy	-7.8	-4.7	+0.2	-0.3	-7.5	-0.9	+0.4	+0.2	+4.8	-13.3
%qoq	-7.6	+13.8	+1.0	-6.2	-14.3	+21.9	+2.4	-6.3	-10.4	+0.8
운항편수_국제	7,833	7,498	8,511	8,719	9,099	8,770	9,010	8,628	9,370	8,765
%yoy	+28.8	+40.3	+24.6	+26.7	+16.2	+17.0	+5.9	-1.0	+3.0	-0.1
%qoq	+13.8	-4.3	+13.5	+2.4	+4.4	-3.6	+2.7	-4.2	+8.6	-6.5

자료: Airportal, LS증권 리서치센터

표11 에어부산 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E
공급좌석_국내	963,932	1,042,526	1,021,337	974,208	676,617	632,002	793,816	950,388	931,053	936,421
%yoy	-21.7	-7.1	+6.6	-4.1	-29.8	-39.4	-22.3	-2.4	+37.6	+48.2
%qoq	-5.1	+8.2	-2.0	-4.6	-30.5	-6.6	+25.6	+19.7	-2.0	+0.6
공급좌석_국제	1,189,813	1,276,999	1,309,942	1,337,819	1,269,440	1,074,550	1,192,434	1,338,668	1,306,879	1,229,001
%yoy	+37.7	+27.2	+11.9	+14.5	+6.7	-15.9	-9.0	+0.1	+2.9	+14.4
%qoq	+1.8	+7.3	+2.6	+2.1	-5.1	-15.4	+11.0	+12.3	-2.4	-6.0
여객_국내	862,589	943,677	914,410	885,467	579,537	565,681	650,193	812,925	793,389	803,456
%yoy	-21.1	-6.1	+2.9	-3.3	-32.8	-40.1	-28.9	-8.2	+36.9	+42.0
%qoq	-5.8	+9.4	-3.1	-3.2	-34.6	-2.4	+14.9	+25.0	-2.4	+1.3
여객_국제	1,084,490	1,100,924	1,121,153	1,191,522	1,136,120	921,049	1,006,489	1,102,302	1,170,357	1,038,453
%yoy	+42.6	+31.4	+10.6	+15.3	+4.8	-16.3	-10.2	-7.5	+3.0	+12.7
%qoq	+5.0	+1.5	+1.8	+6.3	-4.6	-18.9	+9.3	+9.5	+6.2	-11.3
운항편수_국내	4,908	5,361	5,245	5,017	3,523	3,282	3,995	4,823	4,792	4,820
%yoy	-22.2	-7.3	+5.3	-3.4	-28.2	-38.8	-23.8	-3.9	+36.0	+46.9
%qoq	-5.5	+9.2	-2.2	-4.3	-29.8	-6.8	+21.7	+20.7	-0.6	+0.6
운항편수_국제	5,459	5,825	6,029	6,157	5,939	5,064	5,626	6,257	6,044	5,649
%yoy	+36.7	+26.3	+9.7	+12.6	+8.8	-13.1	-6.7	+1.6	+1.8	+11.6
%qoq	-0.2	+6.7	+3.5	+2.1	-3.5	-14.7	+11.1	+11.2	-3.4	-6.5

자료: Airportal, LS증권 리서치센터

표12 에어서울 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E
공급좌석_국내	121,660	80,080	161,040	118,800	148,520	126,280	159,280	79,200	113,710	124,960
%yoy	-52.8	-65.8	+18.8	-23.9	+22.1	+57.7	-1.1	-33.3	-23.4	-1.0
%qoq	-22.1	-34.2	+101.1	-26.2	+25.0	-15.0	+26.1	-50.3	+43.6	+9.9
공급좌석_국제	504,025	505,485	501,540	491,640	482,680	479,060	474,385	454,695	489,890	449,705
%yoy	+38.6	+27.9	+11.0	+4.8	-4.2	-5.2	-5.4	-7.5	+1.5	-6.1
%qoq	+7.4	+0.3	-0.8	-2.0	-1.8	-0.7	-1.0	-4.2	+7.7	-8.2
여객_국내	110,257	72,476	150,090	110,959	137,529	119,148	145,653	72,471	109,959	120,535
%yoy	-55.3	-68.0	+14.5	-22.8	+24.7	+64.4	-3.0	-34.7	-20.0	+1.2
%qoq	-23.3	-34.3	+107.1	-26.1	+23.9	-13.4	+22.2	-50.2	+51.7	+9.6
여객_국제	467,406	457,658	452,189	459,177	449,752	432,210	404,946	394,573	443,902	376,287
%yoy	+41.2	+29.7	+10.8	+7.6	-3.8	-5.6	-10.4	-14.1	-1.3	-12.9
%qoq	+9.6	-2.1	-1.2	+1.5	-2.1	-3.9	-6.3	-2.6	+12.5	-15.2
운항편수_국내	554	364	732	540	676	574	724	360	578	568
%yoy	-52.7	-65.8	+18.8	-23.9	+22.0	+57.7	-1.1	-33.3	-14.5	-1.0
%qoq	-22.0	-34.3	+101.1	-26.2	+25.2	-15.1	+26.1	-50.3	+60.6	-1.7
운항편수_국제	2,445	2,443	2,448	2,392	2,355	2,333	2,314	2,220	2,333	2,199
%yoy	+36.4	+25.2	+10.3	+4.3	-3.7	-4.5	-5.5	-7.2	-0.9	-5.7
%qoq	+6.6	-0.1	+0.2	-2.3	-1.5	-0.9	-0.8	-4.1	+5.1	-5.7

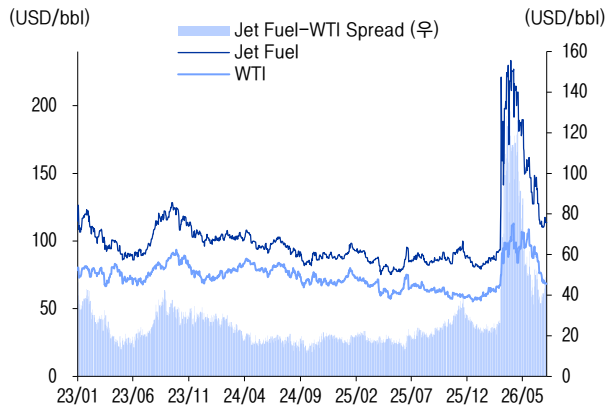
자료: Airportal, LS증권 리서치센터

표13 국내 항공사 여객기단 현황 (2026.07)

단위: 대	Single-Aisle					Wide-Body						
	A220	A320	A321	B737	합계	A330	A350	A380	B747	B777	B787	합계
Full-Service Carrier												
대한항공	10	0	20	24	54	17	3	5	5	31	30	91
아시아나항공	0	0	24	0	24	14	15	6	0	8	0	43
합산	10	0	44	24	78	31	18	11	5	39	30	134
Low-Cost Carrier												
진에어	0	0	0	29	29	0	0	0	0	3	0	3
제주항공	0	0	0	45	45	0	0	0	0	0	0	0
트리니티항공	0	0	0	35	35	11	0	0	0	2	0	13
에어부산	0	5	16	0	21	0	0	0	0	0	0	0
이스타항공	0	0	0	20	20	0	0	0	0	0	0	0
에어서울	0	0	6	0	6	0	0	0	0	0	0	0
에어프레미아	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9	9
에어로케이항공	0	9	0	0	9	0	0	0	0	0	0	0
파리타항공	0	2	0	0	2	2	0	0	0	0	0	2
합산	0	16	22	129	167	13	0	0	0	5	9	27
Hanjin Group												
통합 FSC (KE+OZ)	10	0	44	24	78	31	18	11	5	39	30	134
통합 LCC (LJ+BX+RS)	0	5	22	29	56	0	0	0	0	3	0	3
합산	10	5	66	53	134	31	18	11	5	42	30	137

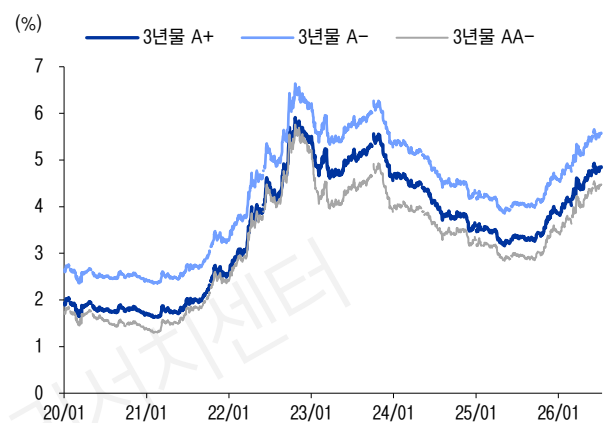
자료: ATIS, LS증권 리서치센터

그림1 항공유 가격 추이



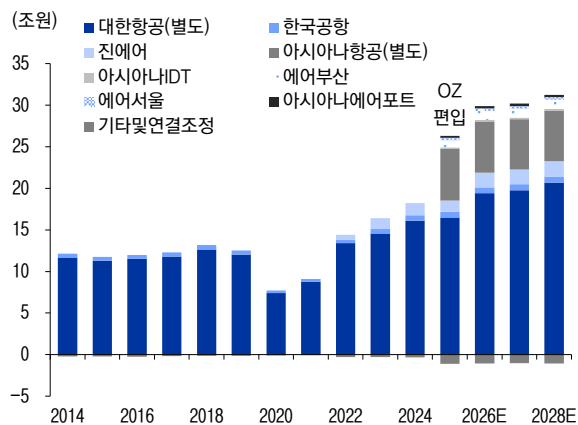
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 회사채 발행금리 추이



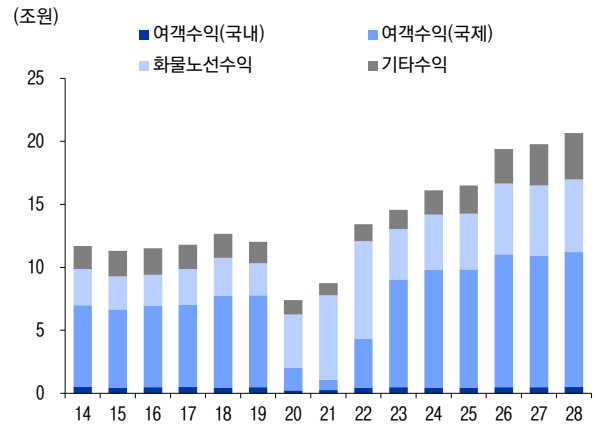
자료: Quantwise, LS증권 리서치센터

그림3 대한항공 연결 매출 추이 및 전망



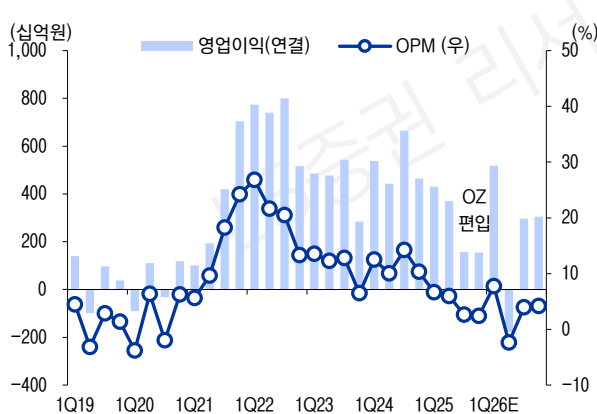
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림4 대한항공 부문별 매출 추이 및 전망 (별도)



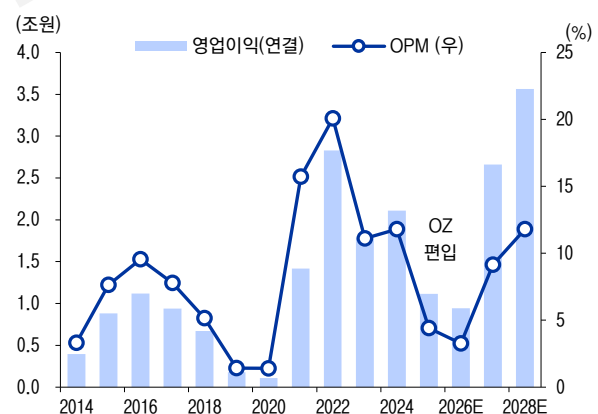
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림5 대한항공 영업이익 추이 및 전망



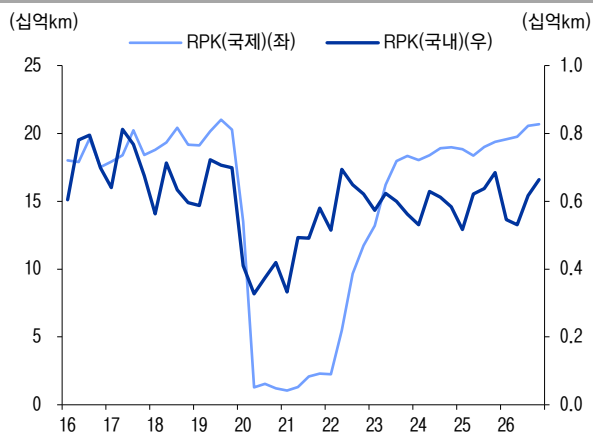
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림6 대한항공 연간 영업이익 추이 및 전망



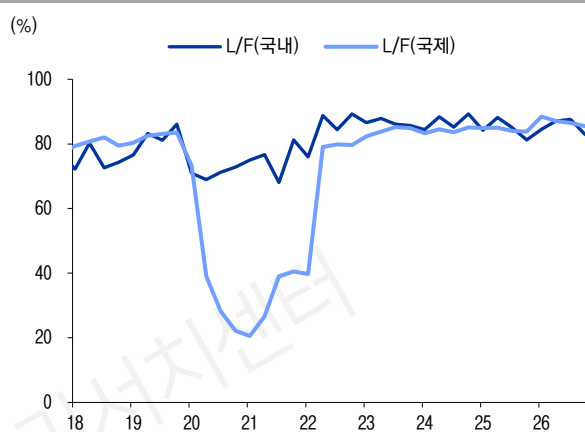
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림7 대한항공 RPK 추이 및 전망



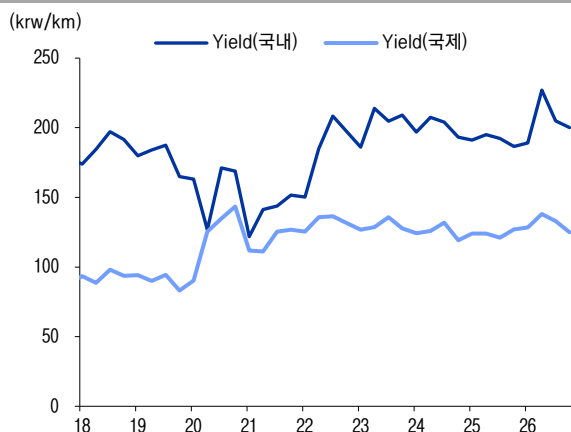
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림8 대한항공 여객 탑승율 추이 및 전망



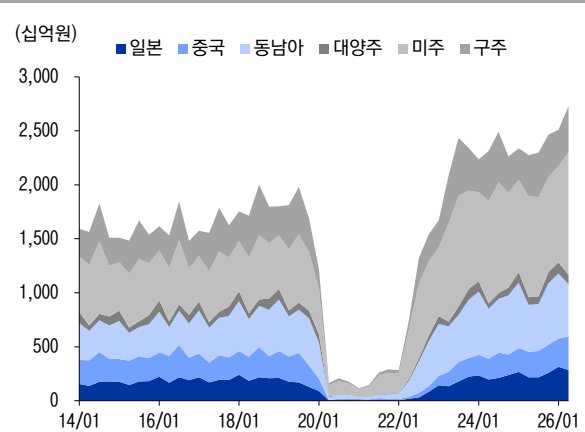
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림9 대한항공 여객 Yield 추이 및 전망



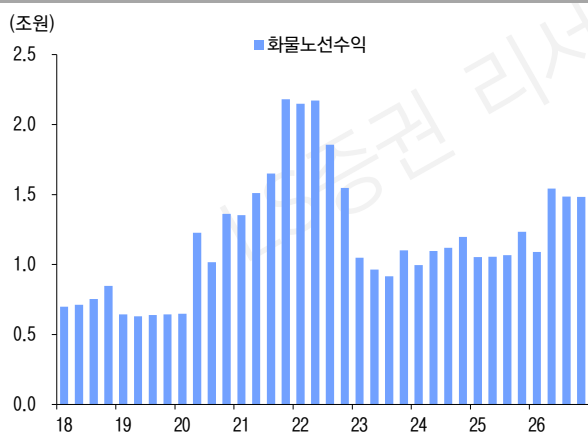
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림10 대한항공 국제선 노선별 매출액 추이



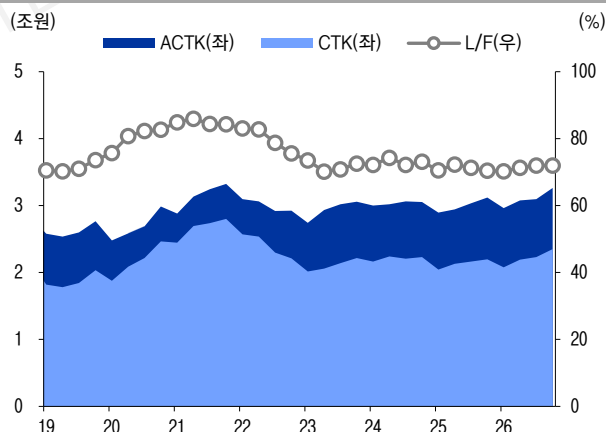
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림11 대한항공 화물 수익 추이 및 전망



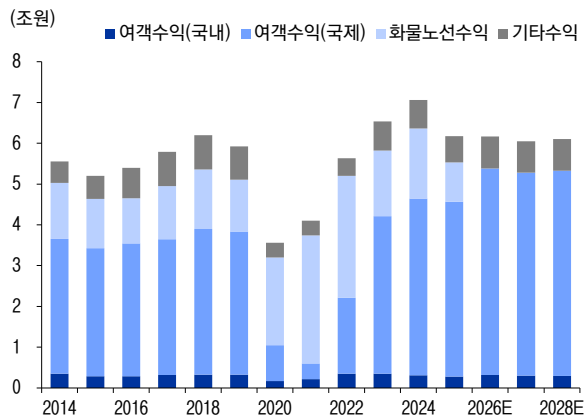
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림12 대한항공 화물 실적 추이 및 전망



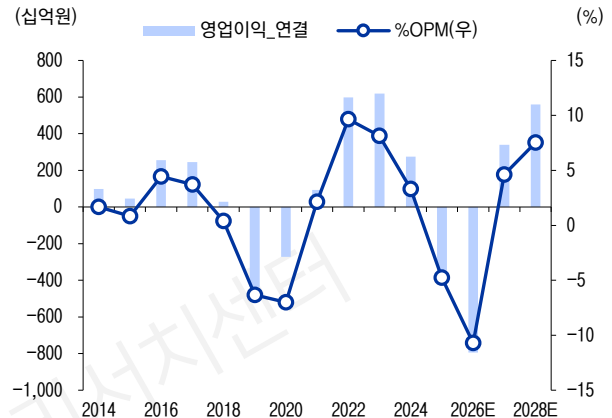
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림13 아시아나항공 부문별 매출 추이 및 전망 (별도)



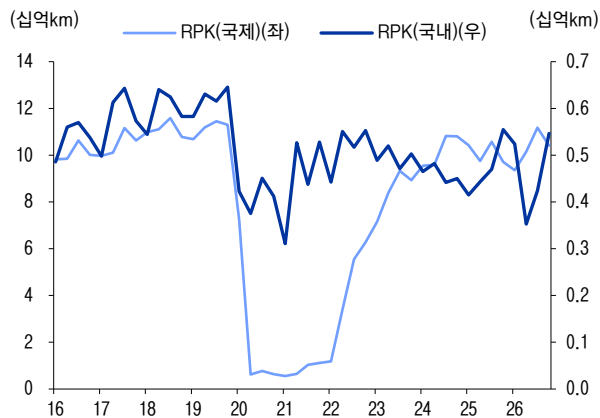
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림14 아시아나항공 영업이익 추이 및 전망 (연결)



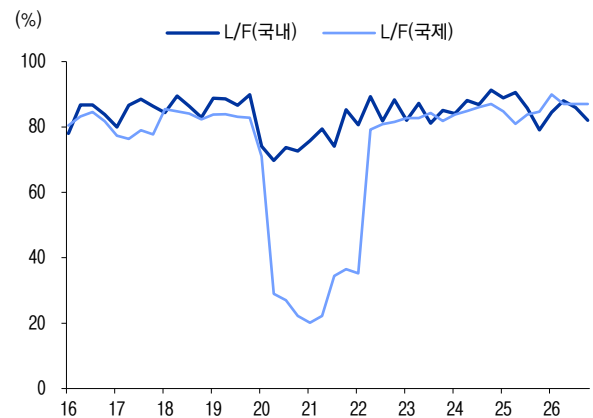
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림15 아시아나항공 RPK 추이 및 전망



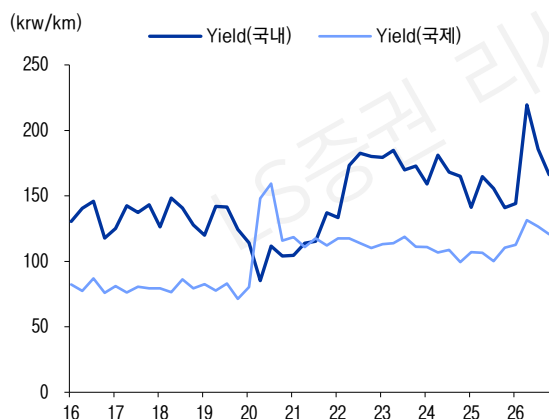
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림16 아시아나항공 여객 탑승률 추이 및 전망



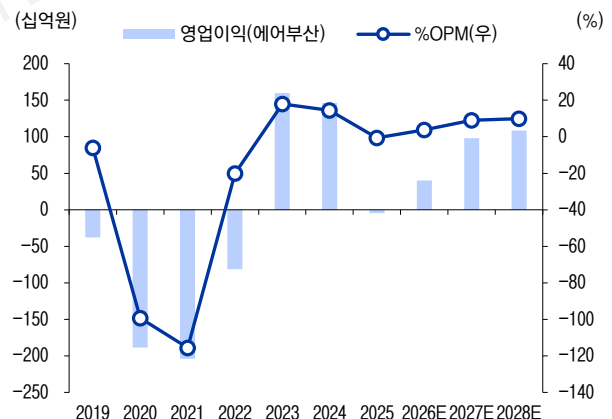
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림17 아시아나항공 여객 Yield 추이 및 전망



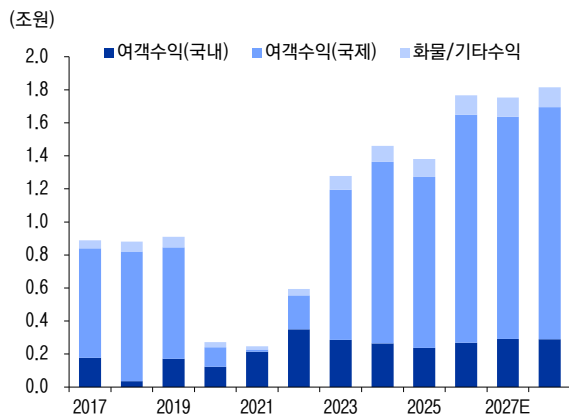
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림18 에어부산 영업이익 추이 및 전망 (연결)



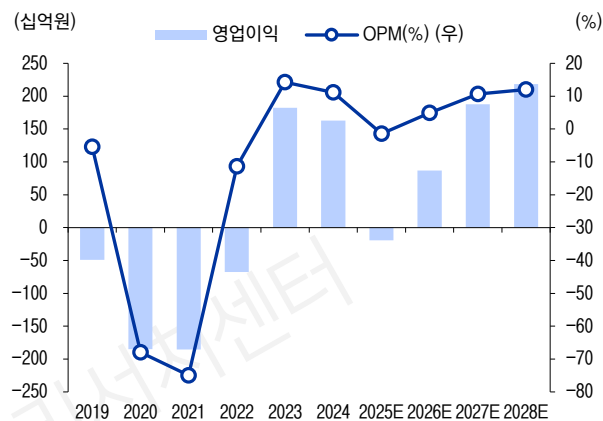
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림19 진에어 부문별 매출 추이 및 전망



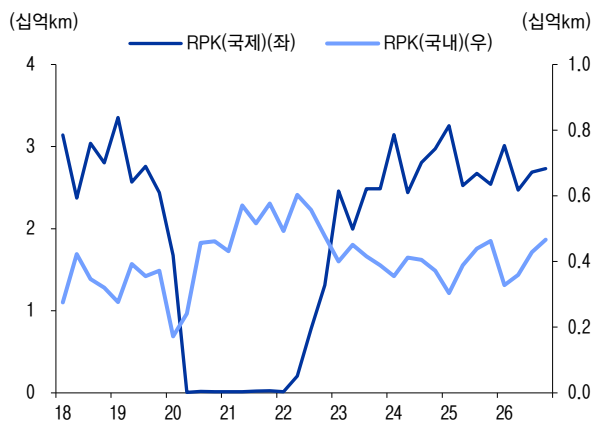
자료: 진에어, LS증권 리서치센터

그림20 진에어 영업이익 추이 및 전망



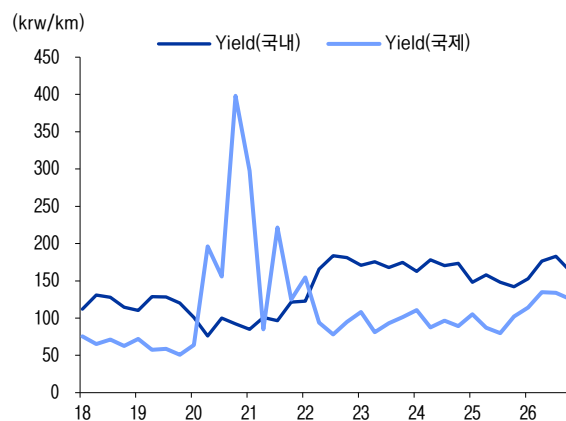
자료: 진에어, LS증권 리서치센터

그림21 진에어 RPK 추이 및 전망



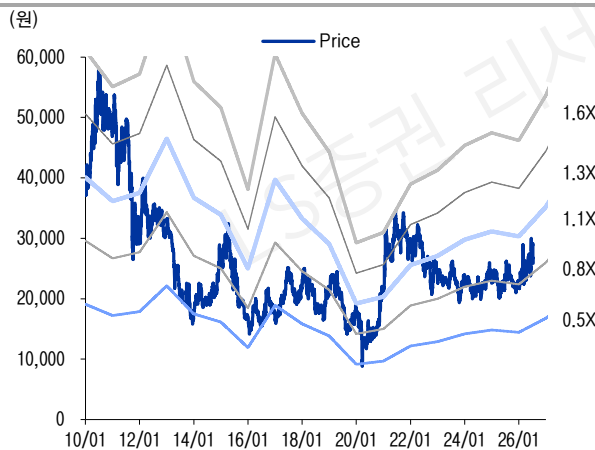
자료: 진에어, LS증권 리서치센터

그림22 진에어 여객 Yield 추이 및 전망



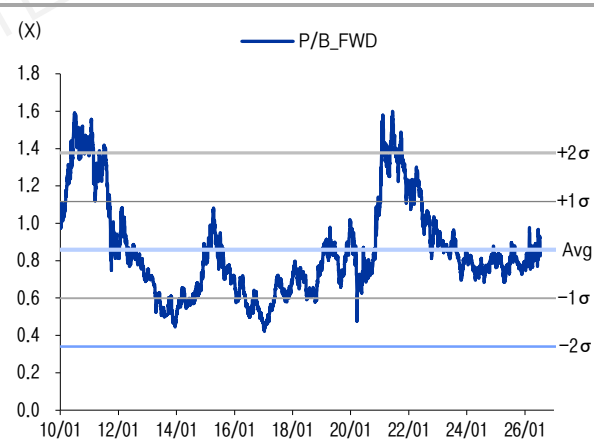
자료: 진에어, LS증권 리서치센터

그림23 대한항공 12MF PBR Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림24 대한항공 12MF PBR 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림25 Global Airline Peers Comparison

단위: USD mil		매출액	영업이익	순이익	EPS (\$, ₩)	BPS (\$, ₩)	PER (X)	PBR (X)	EV /EBITDA(X)	OPM (%)	EBITDA 마진(%)	ROE (%)
항공												
델타항공	2025	63,364	5,822 -	5,005	7.7	31.9	9.7	1.9	5.8	9.2	14.6	27.7
	2026E	65,871	6,146 ▲	4,185	6.4	37.0	13.7	2.4	8.0	9.3	13.4	18.7
	2027E	68,325	8,016 ▲	5,659	8.7	45.0	10.0	1.9	6.2	11.7	15.9	21.5
아메리칸항공	2025	54,633	1,467 -	111	0.2	-5.6	8.0	n/a	6.4	2.7	9.9	n/a
	2026E	62,503	1,758 ▲	389	0.5	-5.0	31.5	n/a	8.9	2.8	5.8	-13.4
	2027E	65,031	3,507 ▲	1,731	2.6	-2.3	6.5	n/a	5.7	5.4	8.6	22.5
유나이티드항공	2025	59,070	4,713 -	3,353	10.3	47.2	8.7	1.8	5.5	8.0	14.4	24.0
	2026E	67,002	4,931 ▲	3,423	10.4	59.2	12.1	2.1	7.5	7.4	12.0	19.9
	2027E	70,158	6,754 -	4,870	15.1	75.3	8.4	1.7	5.7	9.6	14.5	21.8
사우스웨스트항공	2025	28,063	428 -	441	0.8	15.5	14.3	2.4	6.5	1.5	8.4	4.8
	2026E	32,696	1,963 ▲	1,519	3.1	16.1	15.8	3.0	7.8	6.0	10.9	20.3
	2027E	33,917	3,003 ▲	2,325	4.8	19.4	10.0	2.5	5.7	8.9	14.0	26.1
제트블루	2025	9,062	-368 -	-602	-1.7	5.7	n/a	1.0	12.7	-4.1	4.8	-25.3
	2026E	10,227	-466 ▲	-852	-2.3	3.6	n/a	1.6	38.3	-4.6	2.5	-45.9
	2027E	10,912	244 ▲	-179	-0.5	3.4	n/a	1.7	10.2	2.2	8.8	-15.4
루프트한자	2025	44,761	1,876 -	1,514	1.3	11.4	6.5	0.7	3.6	4.2	10.5	11.5
	2026E	48,535	2,048 -	1,381	1.1	12.2	9.5	0.9	4.1	4.2	10.2	10.5
	2027E	50,429	2,668 -	1,904	1.6	13.0	6.9	0.8	3.6	5.3	11.3	12.8
에어프랑스-KLM	2025	37,311	2,263 -	1,801	6.9	1.3	3.1	2.7	2.8	6.1	15.9	n/a
	2026E	40,252	1,855 -	769	3.2	6.8	4.8	2.3	3.0	4.6	13.7	99.0
	2027E	42,038	2,387 -	1,270	4.7	12.3	3.2	1.2	2.6	5.7	14.8	59.4
IAG	2025	37,544	5,648 -	3,778	0.8	2.0	6.4	2.1	3.5	15.0	23.0	48.6
	2026E	39,600	5,285 -	3,466	0.8	2.3	8.4	2.8	4.1	13.3	20.9	35.5
	2027E	41,409	5,862 -	4,000	0.9	3.0	7.2	2.1	3.6	14.2	22.3	33.8
라이언에어	2025	14,977	1,673 -	1,730	1.6	7.2	12.3	3.1	7.2	11.2	19.9	22.0
	2026E	18,002	2,795 -	2,568	2.4	9.0	12.8	3.5	6.7	15.5	24.2	28.6
	2027E	18,471	2,564 -	2,331	2.2	12.2	13.9	2.5	6.8	13.9	22.6	19.2
싱가포르항공	2025	14,603	1,345 -	2,076	0.7	3.9	18.4	1.2	5.9	9.2	21.4	18.2
	2026E	15,764	1,650 -	861	0.3	4.0	21.2	1.5	6.2	10.5	22.4	7.1
	2027E	16,790	1,395 -	631	0.2	4.1	29.2	1.4	6.1	8.3	19.7	4.8
캐세이-퍼시픽 항공	2025	14,978	1,836 -	1,389	0.2	1.1	8.7	1.3	5.3	12.3	22.2	19.2
	2026E	16,547	1,579 ▲	1,087	0.2	1.2	10.2	1.4	4.7	9.5	19.8	14.4
	2027E	16,813	1,777 ▲	1,279	0.2	1.4	8.3	1.2	4.4	10.6	20.7	16.4
일본항공	2025	12,106	1,107 -	703	1.6	14.9	9.3	1.0	3.8	9.1	17.6	11.4
	2026E	12,600	1,233 -	780	1.8	15.9	10.2	1.2	4.6	9.8	17.7	12.3
	2027E	13,391	877 ▲	574	1.3	18.5	13.7	1.0	4.2	6.5	15.0	7.2
전일본공수	2025	14,849	1,291 -	1,005	2.1	16.0	9.5	1.0	4.2	8.7	15.4	14.1
	2026E	15,806	1,301 -	936	2.0	17.9	9.4	1.1	4.1	8.2	14.6	12.0
	2027E	17,419	1,004 ▲	665	1.5	19.6	12.2	0.9	4.7	5.8	12.0	7.4
중국국제항공	2025	23,869	-11 -	-249	0.0	0.3	31.2	3.1	9.6	0.0	17.9	-4.1
	2026E	12,600	1,233 -	780	1.8	15.9	10.2	1.2	4.6	9.8	17.7	12.3
	2027E	13,391	877 ▲	574	1.3	18.5	13.7	1.0	4.2	6.5	15.0	7.2
중국동방항공	2025	19,478	539 -	-227	0	0	51.3	2.9	11.1	2.8	22.7	-24.3
	2026E	23,453	37 ▲	449	0	0	n/a	2.1	10.4	0.2	17.8	-16.8
	2027E	24,499	1,118 ▼	683	0	0	22.2	2.2	7.9	4.6	22.1	15.7
중국남방항공	2025	25,368	1,334 -	119	0	0	38.5	3.6	9.2	5.3	22.4	2.4
	2026E	29,351	352 ▲	728	0	0	393.1	2.7	9.1	1.2	17.9	-7.2
	2027E	30,206	1,456 -	1,021	0	0	17.9	2.7	7.3	4.8	20.8	10.3
대한항공	2025	17,754	784 -	549	2	21	8.9	0.7	5.2	4.4	15.7	7.3
	2026E	18,418	604 ▲	193	0	19	36.9	0.9	7.2	3.3	13.7	2.0
	2027E	18,264	1,387 -	813	2	21	7.8	0.8	5.2	7.6	18.5	10.6

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주*) Bloomberg 컨센서스 준용

대한항공 (003490)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	11,617	9,709	9,672	10,876	12,384
현금 및 현금성자산	6,937	5,664	5,490	6,558	7,945
매출채권 및 기타채권	1,590	1,576	1,646	1,765	1,830
재고자산	1,171	1,449	1,516	1,533	1,589
기타유동자산	1,920	1,020	1,020	1,020	1,020
비유동자산	35,395	40,697	42,450	43,885	45,243
관계기업투자등	291	719	710	716	722
유형자산	28,374	32,944	34,683	36,231	37,692
무형자산	3,077	2,986	2,927	2,868	2,809
자산총계	47,012	50,406	52,122	54,761	57,628
유동부채	16,973	15,081	14,644	14,864	14,769
매입채무 및 기타채무	3,465	3,435	3,437	3,877	3,730
단기금융부채	7,243	5,657	5,496	5,222	5,096
기타유동부채	6,266	5,989	5,711	5,764	5,943
비유동부채	19,075	23,866	26,322	26,938	27,307
장기금융부채	12,197	16,862	18,931	19,347	19,508
기타비유동부채	6,878	7,004	7,391	7,591	7,799
부채총계	36,049	38,947	40,966	41,802	42,076
지배주주지분	10,473	10,954	10,664	12,388	14,866
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847	1,847
자본잉여금	4,145	4,145	4,145	4,145	4,145
이익잉여금	3,486	3,949	3,660	5,384	7,862
비지배주주지분(연결)	490	505	492	571	685
자본총계	10,963	11,459	11,156	12,960	15,552

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,559	4,075	5,059	6,803	7,174
당기순이익(손실)	1,382	647	18	1,700	2,329
비현금수익비용가감	2,790	4,238	5,151	5,506	5,894
유형자산감가상각비	1,737	2,738	3,469	3,656	3,815
무형자산상각비	59	117	59	59	59
기타현금수익비용	539	1,206	1,514	1,312	1,324
영업활동 자산부채변동	412	-646	-122	16	-406
매출채권 감소(증가)	-93	55	-70	-119	-65
재고자산 감소(증가)	-99	-173	-67	-17	-56
매입채무 증가(감소)	-10	62	2	440	-147
기타자산, 부채변동	614	-589	13	-288	-138
투자활동 현금흐름	-871	-2,340	-3,746	-4,121	-4,194
유형자산처분(취득)	-2,878	-4,156	-5,209	-5,204	-5,276
무형자산 감소(증가)	-12	-7	59	59	59
투자자산 감소(증가)	1,652	959	404	23	23
기타투자활동	368	863	1,000	1,000	1,000
재무활동 현금흐름	-2,163	-2,137	-1,116	-1,580	-1,559
차입금의 증가(감소)	-1,341	-1,223	1,727	73	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-278	-289	-277	-277	-277
기타재무활동	-544	-625	-2,485	-1,376	-1,283
현금의 증가	1,593	-346	197	1,102	1,421
기초현금	623	2,216	1,870	2,067	3,169
기말현금	2,216	1,870	2,067	3,169	4,590

자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	17,871	25,226	28,809	29,128	30,198
매출원가	14,113	21,550	25,360	23,755	23,907
매출총이익	3,758	3,675	3,449	5,373	6,292
판매비 및 관리비	1,648	2,562	2,524	2,710	2,728
영업이익	2,110	1,114	942	2,663	3,564
(EBITDA)	3,906	3,969	4,470	6,377	7,438
금융손익	52	-541	-320	-683	-639
이자비용	514	807	935	916	871
관계기업등 투자손익	0	22	5	0	0
기타영업외손익	-326	228	-500	200	100
세전계속사업이익	1,836	823	127	2,179	3,025
계속사업법인세비용	454	176	109	479	696
계속사업이익	1,382	647	18	1,700	2,329
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,382	647	18	1,700	2,329
지배주주	1,317	780	22	2,048	2,806
총포괄이익	1,215	653	22	2,048	2,806
매출총이익률 (%)	21.0	14.6	12.0	18.4	20.8
영업이익률 (%)	11.8	4.4	3.3	9.1	11.8
EBITDA 마진률 (%)	21.9	15.7	15.5	21.9	24.6
당기순이익률 (%)	7.7	2.6	0.1	5.8	7.7
ROA (%)	3.6	1.3	0.0	3.2	4.1
ROE (%)	13.3	5.8	0.2	14.1	16.3
ROIC (%)	7.1	3.2	0.5	7.0	8.8

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.3	10.6	453.2	4.8	3.5
P/B	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.3	6.4	6.4	4.4	3.6
P/CF	1.8	2.0	1.9	1.4	1.4
배당수익률 (%)	3.1	3.1	3.1	3.1	3.5
성장성 (%)					
매출액	+10.9	+41.2	+14.2	+1.1	+3.7
영업이익	+17.9	-47.2	-15.4	+182.7	+33.9
세전이익	+16.5	-55.2	-84.6	+1,620.	+38.8
당기순이익	+22.4	-53.2	-97.2	+9,409.	+37.0
EPS	+24.1	-40.8	-97.2	+9,409.	+37.0
안정성 (%)					
부채비율	328.8	339.9	367.2	322.6	270.5
유동비율	68.4	64.4	66.0	73.2	83.9
순차입금/자기자본(x)	1.1	1.5	1.7	1.4	1.1
영업이익/금융비용(x)	4.1	1.4	1.0	2.9	4.1
총차입금 (십억원)	19,440	22,519	24,427	24,569	24,604
순차입금 (십억원)	12,538	16,950	19,031	18,104	16,752
주당지표(원)					
EPS	3,674	2,175	60	5,712	7,827
BPS	28,356	29,659	28,874	33,543	40,252
CFPS	12,344	11,034	13,698	18,421	19,423
DPS	750	750	750	750	850

대한항공

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

40,000

35,000

30,000

25,000

20,000

15,000

10,000

5,000

0

24/07

25/01

25/07

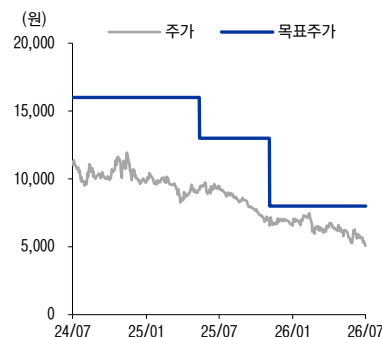
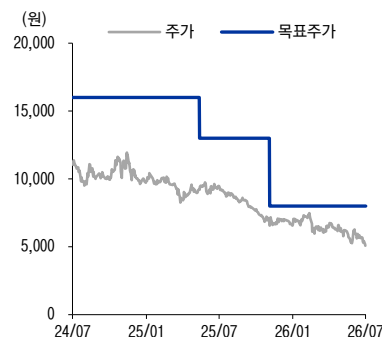
26/01

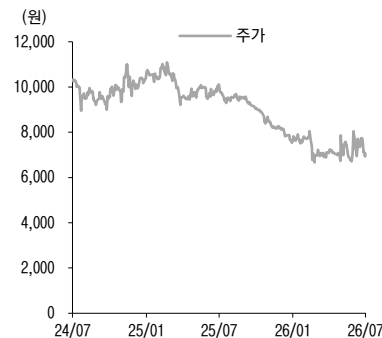
26/07

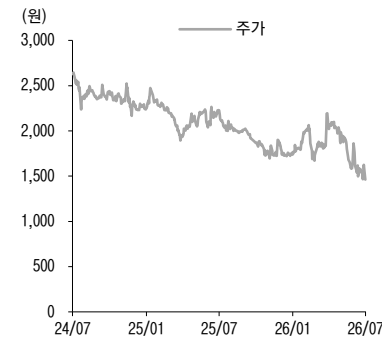
투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2024.01.09	신규	이재혁									
2024.07.25	Buy	30,000	-18.3		-26.1						
2024.11.07	Buy	33,000	-21.4		-28.8						
2025.04.15	Buy	31,000	-15.3		-27.9						
2025.07.15	Buy	37,000	-29.2		-35.6						
2025.10.22	Buy	27,000	-10.0		-17.7						
2026.01.19	Buy	28,000	3.4		-12.3						
2026.04.16	Buy	31,000	-11.5		-17.7						
2026.05.27	Buy	33,000									

진에어 목표주가 추이				투자 의견 변동내역											
(원) 주가 목표주가  20,000 15,000 10,000 5,000 0 24/07 25/01 25/07 26/01 26/07				일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비	최고 대비	최저 대비	평균 대비						
				2024.01.09	신규	이재혁									
				2024.07.25	Buy	16,000	-25.4		-37.4						
				2025.05.27	Buy	13,000	-25.1		-34.4						
				2025.11.18	Buy	8,000									

아시아나항공 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
(원) 		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2026.07.15	변경	이재혁										
		2026.07.15	NR	NR										

에어부산 목표주가 추이				투자 의견 변동내역											
(원) 3,000 2,500 2,000 1,500 1,000 500 0 24/07 25/01 25/07 26/01 26/07 주가 				일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비	최고 대비	최저 대비	평균 대비						
				2026.07.15	변경	이재혁									
				2026.07.15	NR	NR									

한국공항공 목표주가 추이		투자 의견 변동내역								
(원)	주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격
					최고 대비	최저 대비	평균 대비			
100,000		2026.07.15	변경	이재혁						
80,000		2026.07.15	NR	NR						
60,000										
40,000										
20,000										
0										
		24/07								
		25/01								
		25/07								
		26/01								
		26/07								

아시아나DT 목표주가 추이		투자 의견 변동내역								
(원)	주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격
					최고 대비	최저 대비	평균 대비			
25,000		2026.07.15	변경	이재혁						
20,000		2026.07.15	NR	NR						
15,000										
10,000										
5,000										
0										
		24/07								
		25/01								
		25/07								
		26/01								
		26/07								

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)