

산업재팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

종목 정보

HOLD		
목표주가	30,000원	13.2%
현재주가	26,500원	
시가총액	9.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	388,558,382주 (67.3%)	
52주 최저/최고	21,000원/30,000원	
60일-평균거래대금	690.7억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
대한항공 (%)	-2.8	16.2	4.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	16.0	-19.9	-51.5

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	HOLD	HOLD	
목표주가	30,000	30,000	0.0%
2026E EPS	7	-978	nm
2027E EPS	3,299	2,856	15.5%

컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	34,615
추천 점수	3.9

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



리서치센터 리포트
바로가기

대한항공 (003490)

2Q review- 열악한 환경을 극복한 별도 실적

- 별도 기준 매출액이 전년 대비 26% 급증한 5조 199억원을 기록했으나, 영업이익은 2,618억원으로 34% 급감.
- 국제선 매출이 전년 대비 20% 증가하고 화물 매출 또한 46% 급증했으나, 유가 급등 및 환율 상승으로 이익은 감소.
- 2027E 이익 추정치 미세 조정에 따라 글로벌 peer 평균 P/B 1.32배를 적용하여 목표주가 3만원을 유지.

WHAT'S THE STORY?

여전히 별도는 굳건: 국제선 RPK가 전년 대비 7.7% 증가하여 L/F가 2.1%p 상승한 87%를 기록. 인바운드 및 환승 수요 강세가 주요했는데, 4~5월 내국인 출국자 수는 1.9% 증가한 463만여명에 그친 반면 외국인 입국자 수는 397만여명으로 19% 증가했으며, 2Q26 국제선 환승 수요 또한 220만여명으로 전년 대비 33% 급증. Yield 또한 138원/km로 전년 대비 11.3% 상승했는데, 유가 상승에 (2Q26 평균 \$160/bbl, +96.7% y-y) 따른 유류할증료 효과가 반영된 것으로 판단. 이에 따라 국제선 매출이 20% 증가한 2.7조원을 기록. 화물 부문 매출 또한 46% 급증한 1.5조원을 기록했는데, 반도체, 배터리 등 항공 화물 수요 증가로 FTK가 4.5% 증가하고 유류할증료 영향으로 Yield가 42% 급등한 데에 기인.

목표주가 3만원, HOLD 투자의견유지: 기대를 상회하는 별도 기준 실적을 반영하여 2026년 영업이익은 대폭 상향 조정하나, 2027년 이익 추정치는 미세 조정에 그침. 2027E 글로벌 peer 평균 P/B 멀티플 하락을 (Bloomberg, 1.36배→1.32배) 반영하여 목표주가 3만원을 유지하고 제한적인 업사이드로 인해 HOLD 투자의견을 유지. 항공유가가 전쟁 전 수준을 회복하지 못한 상황에서 미국의 이란 재봉쇄로 WTI가 최근 \$80/bbl까지 급등세를 시현. 약 1,490원대를 유지하고 있는 높은 환율 또한 하반기 실적에 불확실성으로 작용. 아웃바운드 수요 성장세가 둔화되는 가운데 인바운드 수요 성장세가 가팔라지고 있는데, 국적사 중 독점에 가까운 장거리 노선 점유율을 보유한 동사의 수혜 전망. 경쟁 구도 완화에 따른 Yield 개선이 확인되어야 추가 모멘텀이 강화될 것으로 전망.

별도 기준 분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	5,019.9	25.9	11.2	nm	4.7
영업이익	261.8	-34.4	-49.4	nm	319.9
세전이익	(97.3)	nm	nm	nm	nm
순이익	(97.3)	nm	nm	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	5.2				
세전이익	(1.9)				
순이익	(1.9)				

자료: 대한항공, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	13.3	3,982.4	8.0
P/B	1.7	1.5	1.1
EV/EBITDA	6.5	6.9	5.1
Divyield (%)	2.8	0.0	1.8
EPS 증가율 (%)	-50.5	-99.7	49,477.7
ROE (%)	6.0	-0.4	8.5
주당지표 (원)			
EPS	1,996	7	3,299
BVPS	15,430	17,334	23,106
DPS	750	0	470

분기별 이익 추이 및 전망 (연결 기준)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출 가정													
평균환율	(원/달러)	1,453	1,401	1,387	1,449	1,467	1,502	1,475	1,410	1,422	1,463	1,334	1,273
기말환율	(원/달러)	1,473	1,354	1,404	1,445	1,520	1,549	1,450	1,380	1,440	1,380	1,300	1,250
제트유가	(달러/배럴)	90	81	87	88	124	160	96	91	86	97	85	81
국내 여객													
RPK	(백만km)	1,497	1,695	1,822	2,007	1,710	1,535	1,824	1,854	7,021	6,923	6,993	7,063
	(전년 대비, %)	181.9	169.5	197.7	243.7	14.2	-9.4	0.1	-7.6	198.1	-1.4	1.0	1.0
L/F	(%)	85.1	88.3	89.1	78.9	84.5	86.5	85.4	83.5	84.9	84.9	84.9	85.0
	(전년 대비, %)	0.6	-0.0	3.9	-10.4	-0.5	-1.8	-3.8	4.6	-1.9	-0.0	0.0	0.0
Yield	(원)	159.0	176.5	161.5	157.3	160.9	173.0	161.2	154.3	163.4	161.9	161.4	160.4
	(전년 대비, %)	-37.8	-30.9	-40.8	-35.9	1.9	-3.5	-0.3	-3.0	-18.6	-0.9	-0.3	-0.6
Yield	(센트)	10.9	12.6	11.6	10.9	11.0	11.5	10.9	10.9	11.5	11.1	12.1	12.6
	(전년 대비, %)	-26.1	-16.7	-21.8	-21.3	0.2	-8.5	-6.1	0.8	-21.9	-3.7	9.3	4.2
국제 여객													
RPK	(백만km)	34,914	32,626	34,413	33,918	34,317	34,688	36,005	34,863	135,847	139,872	145,214	150,271
	(전년 대비, %)	93.7	77.3	81.9	78.8	-1.7	6.3	4.6	2.8	82.8	3.0	3.8	3.5
L/F	(%)	89.7	80.2	84.1	76.9	88.6	88.2	85.8	78.8	82.5	85.2	85.4	85.5
	(전년 대비, %)	6.4	-4.3	0.5	-8.1	-1.0	8.0	1.8	1.9	-1.6	2.6	0.3	0.1
Yield	(원)	117.7	114.9	108.9	117.5	122.1	128.2	117.4	118.3	114.7	121.4	117.9	117.7
	(전년 대비, %)	-5.2	-8.6	-17.4	-1.5	3.8	11.6	7.8	0.7	-8.4	5.8	-3.0	-0.1
Yield	(센트)	8.1	8.2	7.8	8.1	8.3	8.5	8.0	8.4	8.1	8.3	8.8	9.2
	(전년 대비, %)	-13.2	-10.6	-19.1	-4.8	2.7	4.1	1.4	3.5	-12.1	2.9	6.4	4.7
화물													
RPK	(백만km)	2,895	2,986	2,510	2,362	2,232	2,579	2,351	2,496	10,753	9,658	9,368	9,209
	(전년 대비, %)	33.7	33.2	13.6	5.9	-22.9	-13.6	-6.3	5.7	21.6	-10.2	-3.0	-1.7
L/F	(%)	70.3	71.9	67.8	67.8	68.0	71.3	69.6	72.4	69.6	71.1	71.1	71.1
	(전년 대비, %)	-1.9	-2.3	-4.3	-5.3	-2.3	-0.7	1.8	4.6	1.0	1.0	1.0	1.0
Yield	(원)	492.2	477.8	482.4	552.7	516.4	661.1	537.7	546.6	516.9	585.0	496.1	459.2
	(전년 대비, %)	6.9	-2.4	-4.8	2.9	4.9	38.4	11.5	-1.1	3.7	13.2	-15.2	-7.4
Yield	(센트)	33.9	34.1	34.8	38.1	35.2	44.0	36.5	38.8	36.4	40.0	37.2	36.1
	(전년 대비, %)	-2.1	-4.5	-6.8	-0.6	3.9	29.1	4.8	1.6	-0.5	10.0	-7.0	-3.0
실적 및 전망 (십억원)													
매출액		6,492	6,211	6,027	6,496	6,658	7,069	6,552	6,542	25,226	26,822	26,191	26,510
국내선여객		99	121	122	128	103	121	124	118	1,147	1,121	1,129	1,133
국제선여객		2,337	2,275	2,299	2,464	2,510	2,727	2,549	2,506	15,588	16,987	17,114	17,690
화물		1,054	1,055	1,067	1,233	1,091	1,542	1,201	1,232	5,368	5,486	4,595	4,209
기타		3,188	2,908	2,742	2,845	3,120	2,679	2,679	2,687	3,122	3,227	3,353	3,479
영업이익		431	370	158	155	517	-119	244	168	1,114	793	2,066	2,886
이익률 (%)		6.6	6.0	2.6	2.4	7.8	-1.7	3.7	2.6	4.4	3.0	7.9	10.9
세전이익		452	779	-334	-74	47	-243	120	44	823	-51	1,215	2,108
순이익		350	557	-278	18	34	-190	95	35	647	-40	955	1,657
증감률 (% y-y)													
매출액		51.3	41.1	28.9	44.3	2.6	13.8	8.7	0.7	41.2	6.3	-2.3	1.2
영업이익		-19.8	-16.4	-76.3	-66.6	20.0	적전	54.8	8.3	-47.2	-28.8	160.7	39.7
세전이익		-17.4	60.9	적전	적전	-89.6	적전	흑전	흑전	-55.2	적전	흑전	73.4
순이익		-13.9	55.2	적전	-93.9	-90.4	적전	흑전	93.6	-53.2	적전	흑전	73.4

자료: 대한항공, 삼성증권 추정

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	25,226	26,822	26,191	26,089	25,914	2.8	1.1
영업이익	1,114	792.6	2,066	407	1,885	94.7	9.6
세전이익	823	-51	1,215	-435	1,061	nm	14.6
순이익	647	-40	955	-342	834	nm	14.6
EBITDA	4,067	3,896	5,075	3,822	5,162	1.9	-1.7
EPS (원)*	1,996	7	3,299	-978	2,856	nm	15.5

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	5.7	1.3	3.2	22.0	4,569
2023	16,112	1,790	1,576	1,129	2,985	-35.8	8.9	1.2	3.9	12.2	4,594
2024	17,871	2,110	1,836	1,382	4,031	35.1	6.6	1.8	5.5	13.8	12,365
2025	25,226	1,114	823	647	1,996	-50.5	13.3	1.7	6.5	6.0	16,834
2026E	26,822	793	-51	-40	7	-99.7	3982.4	1.5	6.9	-0.4	17,209
2027E	26,191	2,066	1,215	955	3,299	49,477.7	8.0	1.1	5.1	8.5	16,108
2028E	26,510	2,886	2,108	1,657	5,518	67.2	4.8	0.9	4.3	13.0	15,166

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	26,822	26,191	26,510
매출원가	14,113	21,550	23,371	21,575	21,092
매출총이익	3,758	3,675	3,450	4,616	5,418
(매출총이익률, %)	21.0	14.6	12.9	17.6	20.4
판매 및 일반관리비	1,648	2,562	2,658	2,550	2,532
영업이익	2,110	1,114	793	2,066	2,886
(영업이익률, %)	11.8	4.4	3.0	7.9	10.9
영업외손익	-274	-290	-843	-851	-778
금융수익	648	432	421	426	434
금융비용	597	973	1,043	1,034	1,002
지분법손익	0	22	22	22	22
기타	-326	228	-244	-265	-233
세전이익	1,836	823	-51	1,215	2,108
법인세	454	176	-11	260	451
(법인세율, %)	24.7	21.4	21.4	21.4	21.4
계속사업이익	1,382	647	-40	955	1,657
종단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	1,382	647	-40	955	1,657
(순이익률, %)	7.7	2.6	-0.1	3.6	6.2
지배주주순이익	1,317	780	-48	1,151	1,996
비지배주주순이익	65	-132	8	-195	-339
EBITDA	4,039	4,067	3,896	5,075	5,813
(EBITDA 이익률, %)	22.6	16.1	14.5	19.4	21.9
EPS (지배주주)	3,742	1,753	-108	2,587	4,486
EPS (연결기준)	3,742	1,753	-108	2,587	4,486
수정 EPS (원)*	4,031	1,996	7	3,299	5,518

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	11,617	9,709	9,548	11,840	14,434
현금 및 현금등가물	6,902	5,569	5,680	5,839	6,056
매출채권	1,257	1,087	1,156	1,129	1,142
재고자산	1,171	1,449	1,541	1,504	1,523
기타	2,287	1,605	1,171	3,368	5,713
비유동자산	35,395	40,697	41,053	39,061	37,645
투자자산	1,444	1,689	1,710	1,733	1,759
유형자산	28,374	32,944	32,061	31,268	30,554
무형자산	3,077	2,986	2,389	1,911	1,529
기타	2,499	3,078	4,893	4,150	3,804
자산총계	47,012	50,406	50,601	50,902	52,079
유동부채	16,973	15,081	14,750	14,224	13,566
매입채무	352	335	356	348	352
단기차입금	2,517	2,027	2,642	2,360	1,910
기타 유동부채	14,105	12,720	11,752	11,516	11,304
비유동부채	19,075	23,866	24,570	24,178	24,149
사채 및 장기차입금	3,282	5,901	6,101	5,801	5,651
기타 비유동부채	15,793	17,965	18,469	18,377	18,498
부채총계	36,049	38,947	39,490	38,572	37,885
지배주주지분	10,473	10,954	10,606	11,824	13,689
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	3,675	4,893	6,758
기타	995	1,013	1,013	1,013	1,013
비지배주주지분	490	505	505	505	505
자본총계	10,963	11,459	11,111	12,330	14,194
순부채	12,365	16,834	17,209	16,108	15,166

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	4,559	4,075	4,410	5,565	5,979
당기순이익	1,382	647	-40	955	1,657
현금유출입이없는 비용 및 수익	2,790	4,238	4,279	4,509	4,488
유형자산 감가상각비	1,737	2,738	2,882	2,794	2,714
무형자산 상각비	59	117	117	117	117
기타	994	1,382	1,279	1,598	1,657
영업활동 자산부채 변동	412	-646	-139	55	-28
투자활동에서의 현금흐름	-871	-2,340	-154	273	408
유형자산 증감	16	133	0	0	0
장단기금융자산의 증감	438	1,202	-279	-27	-24
기타	-1,325	-3,675	125	300	432
재무활동에서의 현금흐름	-2,163	-2,137	-4,146	-5,679	-6,170
차입금의 증가(감소)	8,436	3,135	487	-942	-725
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-277	-277	-277	-0	-173
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	5,892	4,535	5,099
Free cash flow	-4,589	-1,213	4,804	3,503	3,523

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 대한항공, 삼성증권 추정

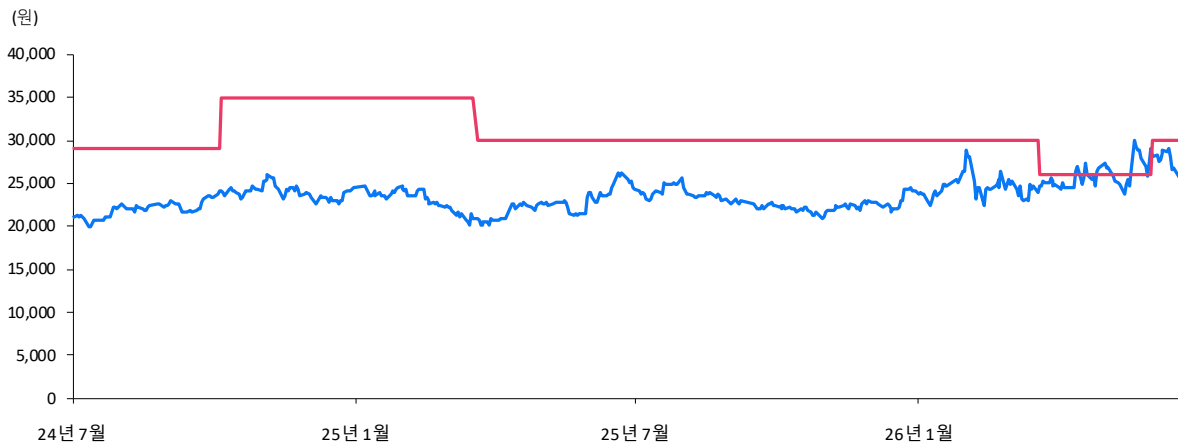
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	10.9	41.2	6.3	-2.3	1.2
영업이익	17.9	-47.2	-28.8	160.7	39.7
순이익	22.4	-53.2	nm	nm	73.4
수정 EPS**	40.3	-50.5	-99.7	49,477.7	67.2
주당지표					
EPS (지배주주)	3,742	1,753	-108	2,587	4,486
EPS (연결기준)	3,742	1,753	-108	2,587	4,486
수정 EPS**	4,031	1,996	7	3,299	5,518
BPS	14,719	15,430	17,334	23,106	29,376
DPS (보통주)	750	750	0	470	810
Valuations (배)					
P/E***	6.6	13.3	3,982.4	8.0	4.8
P/B***	1.8	1.7	1.5	1.1	0.9
EV/EBITDA	5.5	6.5	6.9	5.1	4.3
비율					
ROE (%)	13.8	6.0	-0.4	8.5	13.0
ROA (%)	3.8	1.5	0.0	2.4	4.0
ROIC (%)	9.3	4.9	1.9	6.0	8.6
배당성향 (%)	20.0	42.8	-0.1	18.1	18.1
배당수익률 (보통주, %)	2.8	2.8	0.0	1.8	3.1
순부채비율 (%)	112.8	146.9	154.9	130.6	106.8
이자보상배율 (배)	16.8	7.1	5.9	8.0	9.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 14일 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	2024/4/22	10/30	2025/4/14	2026/4/14	6/26
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD
TP (₩)	29000	35000	30000	26000	30000
과리율 (평균)	-24.57	-32.69	-22.56	0.13	
과리율 (최대/최소)	-16.72	-25.86	-3.50	15.38	

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 2026.06.30 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·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