# 대한항공 (003490)

#### 양자환 jihwan.yang@daishin.com 이지니 jini.lee@daishin.com

**투면** BUY 마: 위

6개월 목표주가 33,000

유지 **현재주가 24.300** 

(24,12,19) <u>- 2</u> 운송업종

KOSPI	2435.93
시가총액	9,158십억원
시기총액당	0.43%
지본금(보통주)	1,841십억원
52주 최고/최저	25,950원 / 19,900원
120일 평균거래대금	253억원
외국인지분율	17.67%
주요주주	한진칼 외 26 인 27 <u>.0</u> 5% 국민연금공단 8.36%

주가수익률(%)	1M	ЗМ	6M	12M
절대수익률	2.5	10.7	14.0	6.4
상대수익률	1,8	14.8	26.9	10.0



# 불안한 정국 감안하면 양호

- 불안정한 정국과 높은 환율에도 최근 국제여객수요 견조한 것으로 판단
- 2024년 4분기 실적은 직전 추정 및 시장 기대치를 하회할 전망
- OZ 합병에 따른 항공화물 시장 지배력 상승과 규모의 경제효과 기대

## 투자의견 매수, 목표주가 33,000원 유지

12.3 계엄 및 대통령 탄핵, 그리고 미 FOMC의 매파적 발언 등으로 환율이 치솟고 있지만, 예상보다 인바운드 및 이웃바운드 여객 수요는 견조한 것으로 판단

다만, 작년 유럽노선의 높은 기저, 그리고 중국 노선에서 공급 대비 수요 회복이 더딘 효과로 국제여객 Yield는 당사의 예상을 하회할 것으로 추정함

또한 아시아나항공 인수에 따른 특별 상여금 지급으로 2024년 4분기 동사의 실적 은 당사의 직전 추정 및 시장 기대치를 하회할 것으로 예상함

불안정한 정세 및 높은 환율 등으로 단기적으로 수요가 위축될 가능성은 있지만, 정국 안정 시 회복 가능할 것으로 전망. 정국 안정 시 2025년 중국비자면제 효과 본격화, 아시아나항공 인수에 따른 항공화물부문에서의 높아진 시장 지배력과 규 모의 경제효과 등을 기대해 볼 수 있을 것으로 판단함

## 24년 4분기 실적 연결기준 매출액 4.5조원, 영업이익 4.552억원 전망

대한항공의 2024년 4분기 실적은 연결 매출액 4조 5천억원(+2.4% yoy), 영업이 익 4,552억원(+60.1% yoy)로 당사의 직전 추정 및 컨센서스를 하회할 전망

예상보다 부진한 실적은 1)국제여객 Yield 하락, 2)아시아나항공인수에 따른 특별 상여금 지급 등 때문으로 판단함

부문별로(증감은 yoy) [국제여객] 매출액 2조 2,427억원(-4.1%), ASK 221억Km (+2.3%), RPK 186.6억Km(+1.8%), L/F 84.5%(-0.8%p), Yield 120.2원/km(-5.8%)

[항공화물] 매출액 1조 1,935억원(+8.3%), CTK 31.1억Km(+2.0%), RTK 22.6억 Km(+1.9%), L/F 72.4%(-0.1%p), Yield 528.5원/km를 기록할 것으로 추정

국제여객 Yield가 전년동기대비 하락한 이유는 1)전년동기 유럽노선의 높은 기저, 2)중국노선 공급확대에 비해 수요 회복이 더디게 진행, 3)유류할증료 하락 때문

## 아시아나항공 연결 손익 반영은 2025년 1분기부터 시작

아시아나항공 지분 63,9%의 취득은 12월 11일로 거래가 종결되었지만, 연결손익에는 2025년부터 반영될 예정임. 아시아나항공은 12월 13일 전환사채(92회, 93회, 92회, 99회) 6,800억을 포함한 1.1조원의 정책자금을 상환하기로 결정하여 대한항공과 아시아나항공의 연결 대차대조표 상 부채규모 크게 감소할 전망임

(단위: 십억원,%)

78	4000	2024			4Q24(F)				1Q25		
구분	4Q23	3Q24	직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당시추정	YoY	QoQ	
매출액	4,393	4,675	4,686	4,500	2.4	-3.8	4,647	4,440	3.5	-1.3	
영업이익	284	666	541	455	60.1	-31.6	491	555	3.2	21.8	
순이익	66	292	477	247	272.6	-15.6	308	505	34.6	104.6	

자료: 대한항공, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원 원,%)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	14,096	16,112	17,869	18,279	18,263
영업이익	2,831	1,790	2,101	2,063	2,081
세전순이익	2,562	1,576	1,803	2,236	2,180
총당기순이익	1,730	1,129	1,292	1,603	1,562
이오네지배지	1,728	1,061	1,266	1,571	1,531
EPS	4,798	2,873	3,428	4,252	4,146
PER	4 <u>.</u> 8	8.3	7.2	5.8	6.0
BPS	24,969	25,793	28,471	31,973	35,369
PBR	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
ROE	22 <u>.</u> 0	11.5	12.6	14.1	12.3

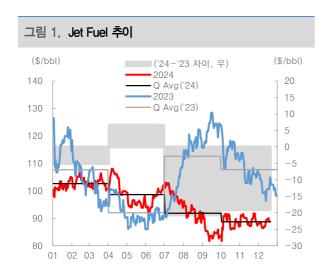
주: EPS와 BPS, ROE는 지배자분 기준으로 산출 자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

## 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정	수정전		후 -	변동!	변 <del>동</del> 률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	
매출액	18,055	18,437	17,869	18,279	-1.0	-0.9	
판매비와 관리비	1,655	1,761	1,629	1,746	-1.5	-0.9	
영업이익	2,187	2,088	2,101	2,063	-3.9	-1,2	
영업이익률	12,1	11.3	11.8	11.3	-0.4	0,0	
영업외손익	<b>-</b> 55	200	-298	173	잭유지	-13.5	
세전순이익	2,132	2,288	1,803	2,236	-15.4	-2,3	
의0 <del>소</del> 회재비지	1,497	1,607	1,266	1,571	-15.4	-2,3	
순이익률	8.5	8.9	7.2	8,8	-1.2	-0.1	
EPS(지배지분순이익)	4,053	4,351	3,428	4,252	-15.4	-2.3	

지료: 대한항공, 대신증권 Research Center



지료: Bloomberg, 대신증권 Research Center



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 표 1. 대한항공 분기 및 연간 별도 실적 추정표

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
환율평균 (원/달러)	1,276.8	1,315.0	1,311.7	1,321.0	1,329.1	1,360.0	1,355.7	1,390.0	1,306.1	1,340.4	1,356.3
Jet Fuel Mops (\$/bbl)	106.0	92.0	110.3	115.0	102.6	99.0	94.3	88.0	105.8	100.2	99.9
매출액	3,196	3,535	3,864	3,980	3,823	4,024	4,241	4,072	14,575	16,159	16,524
% yoy	13.9	6.1	<i>5,3</i>	10.3	19.6	13.8	9.8	2,3	8.7	10.9	2,3
국내여객	111	128	123	118	104	131	125	116	479	476	481
국제여객	1,667	2,093	2,436	2,339	2,238	2,314	2,492	2,243	8,535	9,287	9,482
회물	1,049	964	915	1,102	997	1,097	1,120	1,194	4,030	4,407	4,506
항공우주	118	122	139	163	130	163	156	171	541	620	655
기타	252	229	251	258	354	319	348	349	991	1,370	1,400
영업비용	2,781	3,067	3,344	3,796	3,386	3,610	3,622	3,643	12,988	14,262	14,582
% yoy	37.9	18.1	18.2	23.0	21.8	17.7	8.3	-4.1	23.4	9.8	2.2
영업이익	415	468	520	184	436	413	619	430	1,587	1,898	1,954
OPM	13.0	13.2	13.5	4.6	11.4	10.3	14.6	10.6	10.9	11.7	11.8
% yoy	-47.4	-36.4	-38.0	-64.7	5.1	-11.7	18.9	134.0	-45.0	19.6	2,9
ASK (백만 km)	10.004	10.051	04 007	04 000	04 004	04 77 4	00.004	00 007	70.050	00.400	00.500
국제여객	16,034	19,351	21,067	21,600	21,631	21,774	22,634	22,097	78,052	88,136	90,562
%yoy	182,8	178.6	73.9	46.8	34.9	12.5	7.4	2,3	97.9	12.9	2.8
RPK (백만 km)	10.101	10.000	17.050	10.001	10.000	10.000	10.017	10.001	OF OOF	70,000	70.055
국제여객	13,191 <i>485,2</i>	16,223	17,950 <i>85.6</i>	18,331	18,022	18,398	18,917	18,661 <i>1,8</i>	65,695 <i>125,4</i>	73,998 <i>12,6</i>	76,255
	400,2	195.4	00.0	56,3	36,6	13.4	5.4	1.0	123,4	12.0	3.1
외돌 (렉킨 KIII) AFTK	2.744	2,935	3,022	3.056	2,999	3.019	3,062	3,117	11,757	12,197	12,197
%yoy	-11.4	2,933 <i>-4.2</i>	3,022 3.5	3,036 4.6	2,999 <i>9.3</i>	3,019 2,9	3,002	2.0	-2,1	12,197 3.7	0.0
RFTK	2.016	2,060	2,139	2,216	2.165	2.9 2.241	2,209	2,258	8.431	8.873	9.137
%yoy	-21.6	-18.7	-7.0	0.3	2,103	2,241 8.8	3.3	1.9	-12,3	5,073	3.0
Load Factor (%)	21.0	10,1	7.0	0,0	7,4	0,0	0,0	7.0	12,0	0,2	0,0
국내여객	86.6	87.9	86.1	86.2	84.4	88.3	86.1	84.2	86.7	152.1	85.6
국제여객	82.3	83.8	85.2	84.9	83.3	84.5	83.6	84.5	84.2	84.0	84.2
회물	73.5	70.2	70.8	72.5	72.2	74.2	72.1	72.4	71.7	72,7	74.9
Yield (cent)	7 0,0		, 0,0	, _,,	, _,_			, _, .			7 .,0
국내여객	15.1	15.6	15.6	15.8	14.8	15.3	15.4	15.2	15.5	15.2	15.3
% yoy	21.3	6.2	3.8	-2.4	-2.1	-2.1	-1.6	-4.0	6.5	-2.5	1.2
국제여객	9.9	9.8	10.3	9.7	9.3	9.2	9.7	8.6	9.9	9.2	9.2
% yoy	-4.8	-8.9	1.3	1.6	-5.6	<i>-5.7</i>	-6.1	-10.5	-2.9	-6.9	-0.8
화물	40.7	35.6	32.6	37.6	34.6	36.0	37.4	38.0	36.6	36.5	36.4
% yoy	-41.2	<i>–47.6</i>	<i>–45.8</i>	-26.4	-15.0	1.2	14.6	1.0	-41.0	-0.4	-0.4
Yield (원)											
국내여객	193.2	205.0	204.7	209.1	196.8	207.5	208.2	211.2	203.0	205.9	208.0
% yoy	28.5	10.8	1.6	<i>-5.8</i>	1.9	1.2	1.7	1.0	7.0	1.4	1.0
국제여객	126.4	129.0	135.7	127.6	124.2	125.8	131.7	120.2	129.9	125.5	124.3
% yoy	0,9	-5.0	-0.9	-2.0	-1.8	-2.5	-2.9	-5.8	-2.4	-3.4	-0.9
회물	520.1	467.9	427.9	497.3	460.3	489.6	506.9	528.5	478.0	496.7	493.2
% yoy	-37.7	-45.4	-47.0	-29.0	-11.5	4.6	18.5	6.3	-40.5	3.9	-0.7

자료: 대신증권 Research Center

## 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

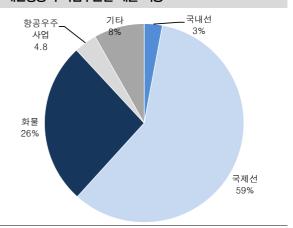
- 대한형공은 1962년 대한항공공사 설립 및 1966년 3월 상장된 후 1969년 3월 국영에서 민영으로 전환
- 주요시업은 1)항공운송사비스 2)항공우주시업 3)가내식 제조시업 4)가내면세품 판매시업 등을 영위함
- 주력시업인 항공운송서비스 시업은 국내13개도시 및 해외 42개국 110개 도시에 여객 및 화물 노선을 개설하여 여객 및 화물을 운송

### 주가 변동요인

- 항공운송업은 국내 및 글로벌 경기에 연동되는 대표적인 경기 만간업종으로 국내 및 전세계 GDP 성장율 및 화물 물동량의 영향
- 항공운송업의 주요 영업비용은 유류비, 인건비, 기재비 등이며, 유가상승이 수익성에 절대적인 영향을 마치는 요안임
- 원/달러환율 또한 항공사의 수익성에 영향을 미치는 요인임

자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

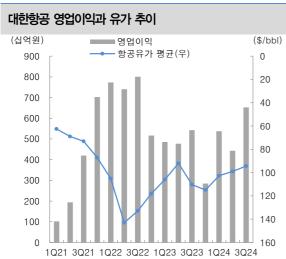
## 대한항공의 시업부문별 매출 비중



주: 2024년 3분기 기준

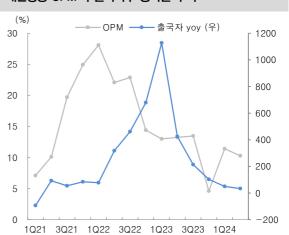
자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

## **Earnings Driver**



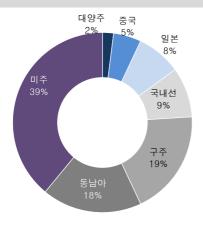
자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

## 대한항공 OPM 과 출국자수 증가율 추이



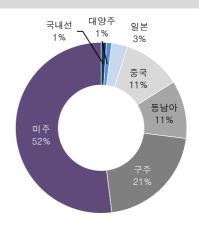
자료: 대한항공, 한국관광공사, 대신증권 Research Center

## 대한항공의 국제여객 노선별 매출 비중



주: 2024년 3분기 기준 지료: 대한항공, 대신증권 Research Center

## 대한항공 화물 노선별 매출 비중



주: 2024년 3분기 기준

자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

## 재무제표

매출액 14,096 16,112 17,869 18,279 18,263 대출액 10,245 12,850 14,138 14,470 14,389 대출상이 이 3,851 3,261 3,731 3,809 3,874 판매보인판보비 1,020 1,471 1,629 1,746 1,793 영간이본 2,831 1,790 2,101 2,063 2,081 영간이본를 20,1 11,1 11,8 11,3 11,4 HBITDA 4,480 3,513 3,772 3,711 3,672 영간으본의 -268 -214 -298 17,3 99 관계기업산의 0 0 0 0 0 0 0 3 2,884 2,281 2,291 2,2	포말손약세산서				(단	의: <b>십억원</b> )
매출한 10,245 12,850 14,138 14,470 14,389 대출이 의 3,851 3,261 3,731 3,809 3,874 판매보인판비 1,020 1,471 1,629 1,746 1,793 양반이는 2,831 1,790 2,101 2,063 2,081 양반이는를 20,1 11,1 11,8 11,3 11,4 HBITDA 4,480 3,513 3,772 3,711 3,672 양반산의 -268 -214 -298 17,3 99 관계기반산의 0 0 0 0 0 0 0 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출종이임 3,851 3,261 3,731 3,809 3,874 판매박임판타비 1,020 1,471 1,629 1,746 1,793 영감이임 2,831 1,790 2,101 2,063 2,081 영감이임 2,831 1,790 2,101 2,063 2,081 영감이임 4,480 3,513 3,772 3,711 3,672 영감암본의 -268 -214 -298 173 99 관계기업본의 0 0 0 0 0 0 0 36 2,000 2,000 2,000 2,000 3,	매출액	14,096	16,112	17,869	18,279	18,263
판바라판단비 1,020 1,471 1,629 1,746 1,793 영단이임 2,831 1,790 2,101 2,063 2,081 영단이임를 20,1 11,1 11,8 11,3 11,4 HBIDA 4,480 3,513 3,772 3,711 3,672 영단산의 -268 -214 -298 173 99 관계기업산의 0 0 0 0 0 0 0 366수의 383 438 530 560 488 오탈판단이임 723 503 681 642 623 금융보용 -433 -591 -589 -571 -560 오탈판단산실 0 0 0 0 0 0 0 0 7타 -219 -62 -239 184 171 범인서비용자감전산의 2,562 1,576 1,803 2,236 2,180 범인서비용 -833 -447 -511 -634 -618 계속사업순산의 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 중단사업순산의 0 0 0 0 0 0 0 5 당산이임 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당간산이임 1,730 1,129 1,292 1,603 1,531 대단기능금융자산평가 0 0 0 0 0 0 0 7 기타프램이임 56 -26 -26 -26 -26 -26 -26 -26 -26 -26 -2	매출원가	10,245	12,850	14,138	14,470	14,389
당한 PI 2831 1,790 2,101 2,063 2,081 영한 PI를 20,1 11,1 11,8 11,3 11,4 HBTDA 4,480 3,513 3,772 3,711 3,672 영단 PI를 20,1 11,1 11,8 11,3 11,4 HBTDA 4,480 3,513 3,772 3,711 3,672 영단 PI를 20,1 20,0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	매출총이익	3,851	3,261	3,731	3,809	3,874
영한 PE	판매비외관리비	1,020	1,471	1,629	1,746	1,793
BITDA 4,480 3,513 3,772 3,711 3,672 영업보인 -268 -214 -298 173 99 관계기업신익 0 0 0 0 0 0 금융수익 383 438 530 560 488 오훈판단이익 723 503 681 642 623 금융비용 -433 -591 -589 -571 -560 오훈판단실 0 0 0 0 0 0 0 7타 -219 -62 -239 184 171 법인서비용자감하는소익 2,562 1,576 1,803 2,236 2,180 법인서비용 -833 -447 -511 -634 -618 계속시업순신익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 중단시업순신익 0 0 0 0 0 0 당) 순이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당기순이익 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 매다기능금융기산명가 0 0 0 0 0 기타모델이익 56 -26 -26 -26 -26 -26 포괄순이익 2,286 866 1,028 1,339 1,299	영업이익	2,831	1,790	2,101	2,063	2,081
응답 보인 -268 -214 -298 173 99 관계기업신익 0 0 0 0 0 0 금융수익 383 438 530 560 488 오토란한이익 723 503 681 642 623 금융비용 -433 -591 -589 -571 -560 오토란탄실 0 0 0 0 0 0 0 7타 -219 -62 -239 184 171 법인서비용자라한스익 2,562 1,576 1,803 2,236 2,180 법인서비용 -833 -447 -511 -634 -618 계속시업소스익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 중단시업소스익 0 0 0 0 0 0 당) 순이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당기순이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당기순이막 1,730 1,129 1,292 1,603 1,531 대다기능금당시반당기 0 0 0 0 0 0 기타모델이익 56 -26 -26 -26 -26 -26 모필순이익 2,286 866 1,028 1,339 1,299 비자바자분포델이익 17 51 21 27 26	영업이익률	20.1	11,1	11.8	11.3	11.4
관계기업실의 0 0 0 0 0 0 0 3 0 3 3 3 488 530 560 488	BETTDA .	4,480	3,513	3,772	3,711	3,672
금융산익 383 438 530 560 488  오토만한이익 723 503 681 642 623 금융비용 -433 -591 -589 -571 -560 오토만한실 0 0 0 0 0 0 7타 -219 -62 -239 184 171  반안시비용자라산의 2,562 1,576 1,803 2,236 2,180  반사비용 -833 -447 -511 -634 -618 계속시험순식 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 중단시험순식 0 0 0 0 0 0 당기순이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당기순이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,531 따라자본순이익 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 따라기능금융자산평가 0 0 0 0 0 7타모델이익 56 -26 -26 -26 -26 -26 포괄순이익 2,286 866 1,028 1,339 1,299 비∇바자본포델이익 17 51 21 27 26	영업와손익	-268	-214	-298	173	99
오현모단이	관계기업손익	0	0	0	0	0
금융병용 -433 -591 -589 -571 -560 오토만단실 0 0 0 0 0 0 7타 -219 -62 -239 184 171 반사비용자라스의 2,562 1,576 1,803 2,236 2,180 반사비용 -833 -447 -511 -634 -618 계속시험순의 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 중단시험순의 0 0 0 0 0 0 당/순이임 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당/순이임 1,730 1,129 1,292 1,603 1,531 자바자분순이임 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 마다/농금왕시병하 0 0 0 0 0 7타모델이임 56 -26 -26 -26 -26 모임소이임 2,286 866 1,028 1,339 1,299 비자바자분달이임 17 51 21 27 26	금융수익	383	438	530	560	488
9분만단실 0 0 0 0 0 0 0 0 7F 프랑이익 17 51 21 27 26	외환민련이익	723	503	681	642	623
7타 -219 -62 -239 184 171 반사비용치암선소의 2,562 1,576 1,803 2,236 2,180 반사비용 -833 -447 -511 -634 -618 계속시업소식 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 중단시업소식 0 0 0 0 0 0 당/순이믹 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당/순이믹 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당/순이믹 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당/순이믹 1,730 7,2 8,8 8,6 바자바로순이믹 1 68 26 32 31 자바자본순이믹 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 매도기능금융자산평가 0 0 0 0 0 7부모델이믺 56 -26 -26 -26 -26 모랄순이믺 2,286 866 1,028 1,339 1,299 바자바로달이믺 17 51 21 27 26	용병등	-433	-591	-589	<del>-</del> 571	-560
법인세비용지점단순의 2,562 1,576 1,803 2,236 2,180 법인세비용 -833 -447 -511 -634 -618 계속시업순의 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 중단시업순의 0 0 0 0 0 0 당/순이임 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당/순이임 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당/순이임 1,730 7,2 8,8 8,6 바자바로순이임 1 68 26 32 31 자바자본순이임 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 매도가능금융자산평가 0 0 0 0 0 7투[편]이임 56 -26 -26 -26 -26 포괄순이임 2,286 866 1,028 1,339 1,299	외환민련손실	0	0	0	0	0
법인 비용 -833 -447 -511 -634 -618 계속시업순익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 중단시업순익 0 0 0 0 0 0 당) 분이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당) 분이막 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당) 분이막를 123 7,0 7,2 8,8 8,6 바자바로순이익 1 68 26 32 31 자바자본순이익 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 마다기능금융자산명가 0 0 0 0 0 7부모델이익 56 -26 -26 -26 -26 포괄산이익 2,286 866 1,028 1,339 1,299 바자바본됐일이익 17 51 21 27 26	기타	-219	-62	-239	184	171
계속시압순익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 중단시압순익 0 0 0 0 0 0 0 0 당 순이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당 순이부를 123 7,0 7,2 8,8 8,6 반자바지분순이익 1 68 26 32 31 자바지분순이익 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 마다기능금(화산명) 0 0 0 0 0 0 7 부모델이익 56 -26 -26 -26 -26 모델스이익 2,286 866 1,028 1,339 1,299 반자바지분단일이익 17 51 21 27 26	법인배용대전소인	2,562	1,576	1,803	2,236	2,180
중단시업소인 0 0 0 0 0 0 0 0 당한이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당한이익 1 7,730 7,2 8,8 8,6 비자바지분산이익 1 68 26 32 31 자바지분산이익 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 매당/등급화산명가 0 0 0 0 0 0 7/타프라이익 56 -26 -26 -26 -26 포함이익 2,286 8,66 1,028 1,339 1,299 비자바지분포길이익 17 51 21 27 26	반세용	-833	-447	<del></del> 511	-634	-618
당한이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,562 당한이무를 123 7,0 7,2 8,8 8,6 바자바자분산이익 1 68 26 32 31 자바자분산이익 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 매다가능금융자산평가 0 0 0 0 0 0 7타교의익 56 -26 -26 -26 -26 포괄산이익 2,286 866 1,028 1,339 1,299 비자바자분포괄이익 17 51 21 27 26	계속시업순손익	1,730	1,129	1,292	1,603	1,562
당한 PB 123 7.0 7.2 8.8 8.6 비자바자분순이익 1 68 26 32 31 자바자분순이익 1,728 1,061 1,266 1,571 1,531 매다 등급 장산명가 0 0 0 0 0 0 0 7 기타교이익 56 -26 -26 -26 -26 -26 포괄순이익 2,286 866 1,028 1,339 1,299 비자바자분포괄이익 17 51 21 27 26	SEVICE COLOR	0	0	0	0	0
出下排下甚至이익     1     68     26     32     31       지배자분준이익     1,728     1,061     1,266     1,571     1,531       매도가능금융사명가     0     0     0     0     0       7 타포일이익     56     -26     -26     -26     -26       포괄산이익     2,286     866     1,028     1,339     1,299       비灰排水是포질이익     17     51     21     27     26	당순역	1,730	1,129	1,292	1,603	1,562
자바지본순이임     1,728     1,061     1,266     1,571     1,531       매도가능금융지산명가     0     0     0     0     0       7 타모말이임     56     -26     -26     -26     -26       포괄산이임     2,286     866     1,028     1,339     1,299       비び即及記録이임     17     51     21     27     26	당원역률	12,3	7.0	7.2	8.8	8.6
마다 등급 중 사 명 가 0 0 0 0 0 0 7 부 모 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2 2	의 아님 제 개	1	68	26	32	31
7 F E E I I I I I I I I I I I I I I I I I	지배지분순이익	1,728	1,061	1,266	1,571	1,531
포괄산이 2,286 866 1,028 1,339 1,299 바자바본필이의 17 51 21 27 26	매기생태(기배	0	0	0	0	0
바자반대한 17 51 21 27 26	기타프랄이익	56	-26	-26	-26	-26
	포괄순이익	2,286	866	1,028	1,339	1,299
지배자분포필이익 2,269 815 1,008 1,312 1,273	의 아들모님 재내지리	17	51	21	27	26
	지배(분포괄)입	2,269	815	1,008	1,312	1,273

재무상태표				(단	위: <b>십억원</b> )
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	8,091	8,595	9,735	10,912	12,487
현무및현금상자산	1,057	623	1,506	2,423	3,763
呼ばれ リカス はんしょう かんしょう しゅうしゅ かんしょう かんしょう かんしょう かんしょう かんしょう かんしょう はんしょう はんしょう はんしょう はんしょう はんしょう しゅう しゅう しゅう しゅう しゅう しゅう しゅう しゅう しゅう しゅ	1,143	1,138	1,148	1,226	1,295
재자산	730	854	947	968	968
기타유동자산	5,161	5,981	6,134	6,294	6,462
바유자산	20,907	21,797	21,631	21,498	21,130
유행산	17,079	18,175	18,045	17,932	17,570
관계업투자금	0	0	3	6	8
기타비유동자산	3,828	3,622	3,583	3,561	3,551
자신총계	28,998	30,392	31,366	32,410	33,617
유동부채	8,475	9,410	9,355	9,172	9,136
매스때무및기타제무	1,393	1,814	1,840	1,846	1,846
치임금	906	1,021	921	971	1,071
무장하다	2,750	2,718	2,543	2,100	1,750
기타유동부채	3,426	3,856	4,050	4,254	4,468
비유동부채	11,230	11,167	11,177	11,071	11,022
치임금	3,440	3,822	3,840	3,790	3,741
전환증권	15	15	15	15	15
기타비유동부채	7,776	7,330	7,322	7,266	7,266
부사총계	19,705	20,577	20,532	20,243	20,158
자짜분	8,994	9,526	10,515	11,809	13,063
쟤놈	1,847	1,847	1,847	1,847	1,847
지본잉여금	4,146	4,145	4,145	4,145	4,145
이익잉여금	2,054	2,592	3,581	4,874	6,129
7FREEES	948	942	942	942	942
<b>刬재</b> 제	298	289	319	359	397
지본총계	9,292	9,815	10,834	12,167	13,459
순매	5,102	4,736	3,478	1,949	196

Valuation <b>⊼</b> ⊞				(단위:	: 원배,%)
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,798	2,873	3,428	4,252	4,146
PER	4 <u>.</u> 8	8.3	7,2	5 <u>.</u> 8	6.0
BPS	24,969	25,793	28,471	31,973	35,369
PBR	0.9	0.9	0.9	8.0	0.7
EBITDAPS	12,438	9,512	10,212	10,049	9,943
EV/EBITDA	3.1	3.9	3.4	3.1	2,7
SPS	39,132	43,624	48,382	49,493	49,449
PSR	0 <u>.</u> 6	0.5	0.5	0.5	0.5
CFPS	13,336	10,238	11,097	10,880	10,725
DPS	750	750	750	750	750

재무비율				/⊏ЮI	원배%)
	00004	00004	000 IF	<u> </u>	
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 <i>증</i> )율	56.3	14.3	10.9	2,3	-0.1
영업이익증기율	99 <u>.</u> 6	-36.8	17.4	-1.8	0.9
선익증율	198.8	-34.7	14.4	24 <u>.</u> 0	-2.5
수억성					
ROIC	11.5	7.7	8.9	8.9	9.2
ROA	10.2	6.0	6.8	6.5	6.3
ROE	22.0	11.5	12.6	14.1	12,3
인정성					
월배부	212.1	209.6	189.5	166.4	149.8
월백대와	54 <u>.</u> 9	48.3	32,1	16.0	1.5
<b>웰방</b> 보자0	7.1	3.4	4.1	4.2	4.3

응답활동 한담호름 5,572 4,092 4,284 4,131 4,07. 당기산이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,563 비한담홍목의기감 3,074 2,652 2,807 2,416 2,398 감기상막비 1,650 1,723 1,670 1,648 1,59 오환산의 310 89 289 -148 -144 지본법평)산의 0 0 0 0 0 0 7타 1,115 840 848 916 953 지산부치의증감 1,019 969 877 872 900 7 타현담호름 -250 -658 -692 -760 -798 투자본 114 20 36 29 22 두자자산 115 -1,285 -1,296 -529 -109 -111 -110 지담활동 한담호름 -2,698 -2,085 -1,136 -1,321 -1,178 단카지암 1,513 768 10 -50 -50 장카지암 1,513 768 10 -50 -50 장카지암 1,183 683 8 0 유상증자 299 0 0 0 0 0 0 0 한라비당 -5 -282 -277 -277 -277 7타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -955	लेन्डिन				(단	위: 십억원)
당기원이익 1,730 1,129 1,292 1,603 1,563 1,563 비원당본의기암 3,074 2,652 2,807 2,416 2,399 2 1,804 1,599 1,670 1,648 1,599 2 1,590 2 1,590 1,723 1,670 1,648 1,599 2 1,590 2 1,590 1,723 1,670 1,648 1,599 2 1,590 2 1,590 1,670 1,648 1,599 2 1,590		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
비현금향목의가감 3,074 2,662 2,807 2,416 2,399 김기상무비 1,650 1,723 1,670 1,648 1,59 오현소의 310 89 289 -148 -144 지본법평가산의 0 0 0 0 0 0 7타 1,115 840 848 916 953 지산부차임증감 1,019 969 877 872 900 7타현금향음 -250 -658 -692 -760 -793 투자한산 114 20 36 29 22 유항자산 -725 -1,901 -1,493 -1,493 -1,193 가타 -2,365 -529 -109 -111 -114 지문함당한금름 -2698 -2,085 -1,136 -1,321 -1,175 단카지라 1,513 768 10 -50 -50 장카지라 1,513 768 10 -50 -50 장카지라 1,183 683 8 0 유상증자 299 0 0 0 0 0 0 0 한글바당 -5 -282 -277 -277 -277 가타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -955	영업활동 현금호름	5,572	4,092	4,284	4,131	4,072
경기상부비 1,650 1,723 1,670 1,648 1,59 오현산의 310 89 289 -148 -144 지난대하산의 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	당원익	1,730	1,129	1,292	1,603	1,562
오현산의 310 89 289 -148 -148 지본대한 산의 0 0 0 0 0 0 7타 1,115 840 848 916 958 지산투채임증감 1,019 969 877 872 900 7타연금호름 -250 -668 -692 -760 -799 투자한 114 20 36 29 22 유하지산 -725 -1,901 -1,493 -1,493 -1,193 7타 -2,365 -529 -109 -111 -114 지문함 현금호름 -2698 -2,085 -1,136 -1,321 -1,178 단 기타 -221 107 -100 50 100 시체 1,513 768 10 -50 -50 장카워입금 1,183 683 8 0 유상증자 299 0 0 0 0 0 0 0 한글바탕 -5 -282 -277 -277 -277 7타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -955	바련당되기감	3,074	2,652	2,807	2,416	2,398
지반하는 1,115 840 848 916 955 지난투치인증감 1,019 969 877 872 900 기타연금호름 -250 -668 -692 -760 -799 투자본 114 20 36 29 2 2 유항자산 114 20 36 29 2 2 유항자산 -725 -1,901 -1,493 -1,493 -1,193 기타 -2,365 -529 -109 -111 -114 단처임금 -221 107 -100 50 100 사체 1,513 768 10 -50 -50 장치임금 1,183 683 8 0 당치임금 1,183 683 8 0 5 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	감생개	1,650	1,723	1,670	1,648	1,591
7타 1,115 840 848 916 955  지난부채의증감 1,019 969 877 872 900  7 타현금호름 -250 -668 -692 -760 -799  탁자함도 현금호름 -2,976 -2,410 -1,566 -1,575 -1,28  투자자산 114 20 36 29 2.  유형자산 -725 -1,901 -1,493 -1,493 -1,193  7타 -2,365 -529 -109 -1111 -11,  지난함도 현금호름 -2,698 -2,085 -1,136 -1,321 -1,173  단 차임금 -221 107 -100 50 100  사채 1,513 768 10 -50 -50  장가치임금 1,183 683 8 0  유상증자 299 0 0 0 0 0 0 0  한금바탕 -5 -282 -277 -277 -277  7타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -955	오횬손익	310	89	289	-148	-147
자반부채의증감 1,019 969 877 872 900 7 타연금호름 -250 -658 -692 -760 -799	쟤뱂평썯익	0	0	0	0	0
7 타현금호름 -250 -658 -692 -760 -798  [자隆동한금호름 -2,976 -2,410 -1,566 -1,575 -1,28]  투자자산 114 20 36 29 22  유행자산 -725 -1,901 -1,493 -1,493 -1,193  7타 -2,365 -529 -109 -111 -111  지무활동한금호름 -2,698 -2,085 -1,136 -1,321 -1,178  단 차입금 -221 107 -100 50 100  사채 1,513 768 10 -50 -50  장 차입금 1,183 683 8 0  유상증자 299 0 0 0 0 0 0 0  한금바탕 -5 -282 -277 -277 -277  7타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -955	기타	1,115	840	848	916	955
FN본동한담호름	재박제증감	1,019	969	877	872	909
투자자산 114 20 36 29 22 유항자산 -725 -1,901 -1,493 -1,493 -1,193 가타 -2,365 -529 -109 -111 -114 자무활동한금을 -2,698 -2,085 -1,136 -1,321 -1,178 단치입금 -221 107 -100 50 100 사채 1,513 768 10 -50 -50 장치입금 1,183 683 8 0 자상자 299 0 0 0 0 0 0 연단리대당 -5 -282 -277 -277 -277 가타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -955	기타 <del>현금호름</del>	-250	-658	-692	-760	-799
유항자산 -725 -1,901 -1,493 -1,493 -1,193 7타 -2,365 -529 -109 -111 -111 자무활동한금호름 -2,698 -2,085 -1,136 -1,321 -1,176 단 차입금 -221 107 -100 50 100 사채 1,513 768 10 -50 -50 장 차입금 1,183 683 8 0 당하다금 1,183 683 8 0 당하다금 299 0 0 0 0 0 (0 한글바탕 -5 -282 -277 -277 -277 7타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -955	<b>駅警告</b>	-2,976	-2,410	-1,566	-1,575	-1,283
7타 -2,365 -529 -109 -111 -111 VIPS 한담하를 -2,698 -2,085 -1,136 -1,321 -1,175 단치입금 -221 107 -100 50 100 사채 1,513 768 10 -50 -50 VIN입금 1,183 683 8 0 VIN 인공자 299 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	투자자산	114	20	36	29	23
지유활동한글을 -2,698 -2,085 -1,136 -1,321 -1,176 단 차입금 -221 107 -100 50 100 사채 1,513 768 10 -50 -50 장 차입금 1,183 683 8 0 악상하 299 0 0 0 0 0 ( 한글바탕 -5 -282 -277 -277 -277 7타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -955	유행사	-725	-1,901	-1,493	-1,493	-1,193
단체임 -221 107 -100 50 100 사체 1,513 768 10 -50 -50 장치임 1,513 768 10 -50 -50 장치임임 1,183 683 8 0 유상증자 299 0 0 0 0 0 0 0 0 현금바탕 -5 -282 -277 -277 -277 7타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -955	기타	-2,365	-529	-109	-111	-114
사	재무활동현금호름	-2,698	-2,085	-1,136	-1,321	-1,178
장치료 1,183 683 8 0 유상하 299 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	단체금	-221	107	-100	50	100
유상증자 299 0 0 0 0 0 현라바당 -5 -282 -277 -277 -277 기타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -95	서재	1,513	768	10	-50	-50
현금배당 -5 -282 -277 -277 -27 기타 -5,468 -3,361 -777 -1,044 -95	장체금	1,183	683	8	0	1
7Et -5,468 -3,361 -777 -1,044 -95.	사증사	299	0	0	0	0
	현래당	<del>-</del> 5	-282	-277	-277	-277
- TO TO 101 000 000 000 000 000 000 000 000 00	기타	-5,468	-3,361	-777	-1,044	-952
연금비송남 -128 -434 883 917 1,340	현리	-128	-434	883	917	1,340
7초현금 1,185 1,057 623 1,506 2,42	샤 <del>현</del>	1,185	1,057	623	1,506	2,423
기말현금 1,057 623 1,506 2,423 3,76	기발 <del>현</del> 금	1,057	623	1,506	2,423	3,763
NOPLAT 1,911 1,283 1,506 1,479 1,49	NOPLAT	1,911	1,283	1,506	1,479	1,491
FCF 2,797 1,089 1,676 1,627 1,88	FOF	2,797	1,089	1,676	1,627	1,882

## [Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고자와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

#### (담당자:양자환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 버립니다.

## [투자의견 및 목표주가 변경 내용]

#### 대한항공(003490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24,12,20	24,11,07	24,05,15	23,11,15	23,10,11	23,06,15
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	33,000	33,000	30,000	30,000	29,000	33,000
고리율(평균%)		(25,97)	(26.42)	(25,61)	(29.95)	(27,93)
고다율(최대/최소%)		(21,36)	(18,33)	(20,00)	(25.34)	(20,45)
제일자	23,02,02	22,12,27				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	30,000	31,000				
고리율(평균%)	(23.61)	(22,81)				
고다율(최대/최소%)	(20,50)	(20,00)				

제일자 투자의견

목표주가 과리율(평균%)

과율(최대/최소%)

제일자 투자인견

목표주가 과기율(평균%)

고디율(최대/최소%)

#### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241217)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

#### 산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- No. trail/조리
- : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유시한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
- : 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

#### 기업 투자의견

- Buy(매수)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10% 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
- : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상