

# 대한항공 (003490)

## 1Q24 Review: 편안한 실적과 벨류에이션

### 투자의견 Buy, 목표주가 31,000원 유지

대한항공에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 31,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 EV에 Target Multiple 4.8배를 적용하고 순차입금을 차감해 산정했다. 목표주가는 12개월 선행 기준 P/E 9.8배, P/B 1.06배에 해당한다. 현재 주가는 12개월 선행 P/B 기준 0.74배로 역사적 하단에 위치해 있다. 현재 대한항공의 아시아나항공 인수는 미국 당국의 승인만 남겨놓고 있으며, 합병 관련 불확실성이 주가에 부정적인 영향을 주고 있는 것으로 보인다. 다만 합병 이슈를 감안해도, 대한항공의 안정적인 실적과 재무건전성을 고려 시 현재 주가 수준은 과도한 저평가 구간으로 매수를 권장한다.

### 1Q24 영업이익 4,361억원(+5.1% YoY) 기록, 컨센서스 상회

1Q24 별도 기준 대한항공의 매출액은 3.8조원(+19.6% YoY, -4.0% QoQ), 영업이익은 4,361억원(+5.1% YoY, +137.5% QoQ, OPM 11.4%)를 기록했다. 진에어 1Q24 실적(영업이익 985억원)을 감안 시 연결 기준 대한항공의 영업이익은 컨센서스 5,120억원을 소폭 상회한 것으로 추정된다.

별도 기준 1Q24 국제 여객 매출액은 2.2조원(+34.2% YoY, -4.3% QoQ)를 기록했다. 국제선 RPK(수송)는 +36.6% YoY, -1.7% QoQ, 국제 여객 운임(원화 기준)은 -1.6% YoY, -2.6% QoQ, L/F는 83.3%(+1.0%p YoY, -1.5%p QoQ)를 기록했다. 단·장거리 노선 골고루 전년동기대비 25~30%대의 매출 성장이 일어났고, 특히 중국 노선 매출은 전년동기대비 170% 늘어났다. 국제 여객 운임은 124원/km로 전년동기대비 소폭 하락했으나, 고운임이 지속되고 있다. 화물 매출액은 1.0조원(-4.9% YoY, -9.6% QoQ)를 기록했다. FTK(수송)는 +7.4% YoY, -2.3% QoQ를 기록했고, L/F도 소폭 하락했다(-1.3%p YoY, -0.3%p QoQ). 운임은 YoY 기준 6개 분기 연속 하락세가 이어졌으나(-11.5% YoY, -7.4% QoQ), 하락 폭은 줄어들고 있다.

별도 영업비용은 3.4조원(+21.8% YoY, -10.8% QoQ)를 기록했다. 운항 정상화에 따른 인건비와 연료비 증가가 두드러졌다. 인건비는 0.7조원(+20.4% YoY, -22.0% QoQ)을 기록했는데, 2024년 발생 가능한 인센티브도 선제적으로 일부 반영한 것으로 보인다. 연료비는 1.2조원(+16.3% YoY, -9.4% QoQ)로 제트유가 하락(-4.3% YoY, -4.6% QoQ)으로 전년동기대비 ASK, AFTK 증가(+30%) 대비보다는 증가 폭이 작았다.

### 고운임은 당분간 지속될 것으로 예상

2024년 5월이 지나가고 있으나, 아직 운임의 하락 트렌드는 발생하지 않고 있다. 대한항공은 1Q24에도 124원/km의 국제선 운임을 기록했고, 2Q24 역시 장거리 노선을 중심으로 높은 국제선 운임이 예상된다(-1.1% YoY, +2.9% QoQ). 공급 증가율이 제한되어 있어 운임 하락이 당분간 큰 폭으로 발생할 가능성이 낮다고 판단한다. 1Q24 대한항공의 기재는 총 160대로 전년말대비 1대 늘어났으며, 연초 국토교통부에 제출한 기재 계획을 감안 시 연말에도 기재 수는 현재와 비슷할 것으로 예상된다. 국적사의 기재 수는 올해 10대 이상 순증(+3.4% YoY)을 계획하고 있으나, 제조사의 안전, 공급망 이슈를 감안할 때 목표를 달성하지 못할 가능성이 크다. 당사가 추정하는 대한항공의 국제선 Yield는 전년대비 3.3% 하락이고, 화물 운임의 하락(-5.5%)과 전반적인 영업비용 증가를 감안해도 2024년 영업이익은 전년대비 5.5% 증가한 1.9조원이 예상된다.

iM하이

하이투자증권 DGB

## Company Brief

## Buy (Maintain)

목표주가(12M)	31,000원(유지)
증가(2024.05.08)	21,800원
상승여력	42.2%

Stock Indicator	
자본금	1,847십억원
발행주식수	36,822만주
시가총액	8,027십억원
외국인지분율	16.5%
52주 주가	19,350~26,250원
60일평균거래량	751,932주
60일평균거래대금	16.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.1	-4.6	4.8	-4.6
상대수익률	2.1	-9.4	-8.5	-13.8

## Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	16,112	17,403	16,969	17,462
영업이익(십억원)	1,790	1,889	1,632	1,832
순이익(십억원)	1,061	1,253	930	1,009
EPS(원)	2,945	3,404	2,526	2,741
BPS(원)	25,805	28,707	30,732	32,971
PER(배)	8.3	6.4	8.6	8.0
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	11.5	12.6	8.7	8.9
배당수익률(%)	3.1	3.4	3.4	3.4
EV/EBITDA(배)	4.1	4.0	4.2	4.0

[건설/운송]

배세호 2122-9178 seho.bae@hi-ib.com

표1. 대한항공 1Q24P 영업실적 및 컨센서스 비교(별도)

(십억원, %)	1Q24P	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		1Q23	YoY %	1Q24P	Diff %	1Q24E	Diff %
매출액	3,823	3,196	19.6	3,823	0.0	3,803	0.5
영업이익	436	486	-10.2	463	-5.8	502	-13.1
세전이익	467	444	5.3	-	-	460	1.6
지배주주순이익	345	355	-2.9	-	-	333	3.7

자료: Dart, Quantiwise, 하이투자증권

표2. 대한항공 2024E 영업실적 및 컨센서스 비교(연결)

(십억원, %)	2024E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2023P	YoY %	2024E	Diff %	2024E	Diff %
매출액	17,403	16,112	8.0	17,705	-1.7	16,643	4.6
영업이익	1,889	1,790	5.5	1,826	3.4	1,712	10.3
세전이익	1,837	1,576	16.6	1,486	23.6	1,688	8.8
지배주주순이익	1,253	1,084	15.6	1,039	20.6	1,152	8.8

자료: Dart, Quantiwise, 하이투자증권

표3. 대한항공 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	17,403	16,969	16,643	16,619	4.6	2.1
영업이익	1,889	1,632	1,712	1,559	10.3	4.7
영업이익률	10.9	9.6	10.3	9.4	0.6	0.2
EBITDA	3,578	3,363	3,422	3,326	4.6	1.1
세전이익	1,579	1,173	1,544	1,468	2.3	-20.1
지배주주순이익	1,253	930	1,152	1,074	8.8	-13.4
지배주주순이익률	7.2	5.5	6.9	6.5	0.3	-1.0
EPS	3,404	2,526	3,127	2,917	8.9	-13.4
BPS	28,707	30,732	28,425	30,840	1.0	-0.4

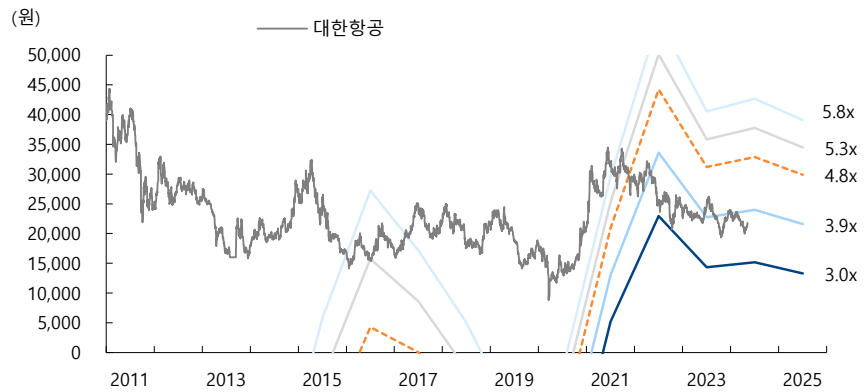
자료: 하이투자증권

표4. 목표주가 산정

(원, 배, %)	Valuation	비고
12M fwd EBITDA (a)	3,539	
Target EV/EBITDA (d)	4.8	2020~2023년 EV/EBITDA 평균에 5% 할인
목표 EV	16,810	
순차입금	5,300	2024년말 예상 순차입금
주식 가치	11,510	
발행 주식수(백만주)	368.2	
목표 주가	31,000	Target P/B 1.10배
현재주가	21,800	
상승여력	43.6	

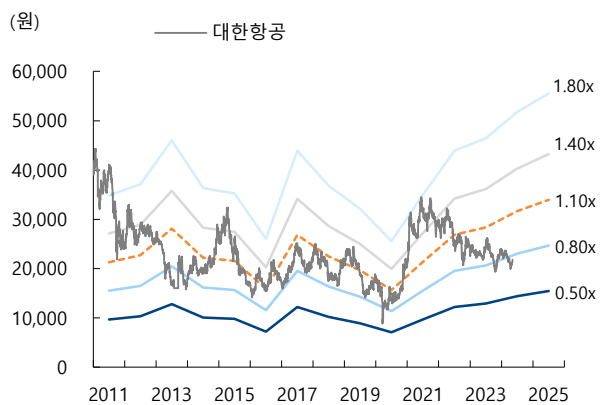
자료: 하이투자증권 리서치본부

그림1. 대한항공 EV/EBITDA Band



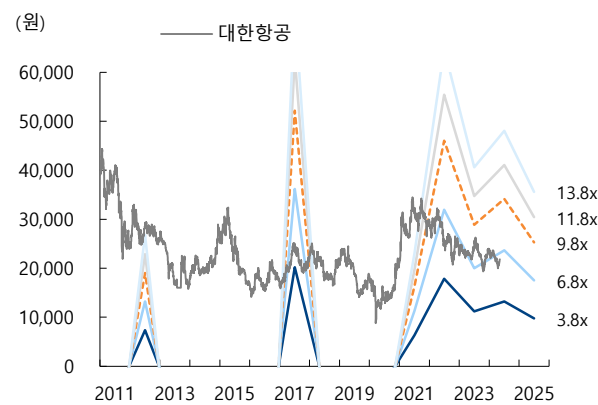
자료: Quantwise, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 대한항공 P/B Band



자료: Quantwise, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 대한항공 P/E Band



자료: Quantwise, 하이투자증권 리서치본부

표5. 대한항공(별도) 영업실적 및 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>주요 가정</b>											
평균환율	1,276	1,315	1,313	1,310	1,329	1,350	1,350	1,300	1,303	1,332	1,270
제트유가(달러/배럴)	107	92	113	107	102	98	97	96	105	98	96
<b>국제선</b>											
ASK(백만석km)	16,034	19,351	21,067	21,601	21,631	22,193	22,970	23,240	78,053	90,035	95,193
YoY	182.8	178.6	73.9	46.8	34.9	14.7	9.0	7.6	97.9	15.4	5.7
RPK(백만인km)	13,191	16,223	17,950	18,331	18,022	18,473	19,304	19,535	65,695	75,334	80,056
YoY	485.2	195.4	85.6	56.3	36.6	13.9	7.5	6.6	125.4	14.7	6.3
L/F(%)	82.3	83.8	85.2	84.9	83.3	83.2	84.0	84.1	84.2	83.7	84
Yield(원km)	126	129	136	128	124	128	132	118	130	125	114
YoY	0.9	-5.0	-0.5	-3.0	-1.6	-1.1	-2.7	-7.5	-0.6	-3.3	-8.9
<b>국내선</b>											
ASK(백만석km)	662	709	697	656	629	660	693	680	2,724	2,663	2,717
YoY	-2.4	-9.3	-9.4	-5.7	-5.0	-6.8	-0.5	3.6	-6.9	-2.3	2.1
RPK(백만인km)	573	623	600	562	531	568	608	582	2,358	2,290	2,315
YoY	11.3	-10.2	-7.6	-9.5	-7.3	-8.8	1.3	3.6	-4.9	-2.9	1.1
L/F(%)	87	88	86	86	84	86	88	86	87	86	85
Yield(원km)	193	205	205	209	197	203	209	199	203	202	195
YoY	28.5	10.8	-1.7	5.9	2.0	-1.0	2.1	-5.0	8.6	-0.5	-3.6
<b>화물</b>											
AFTK(백만톤km)	2,744	2,935	3,022	3,056	2,999	3,047	3,062	3,136	11,757	12,244	12,437
YoY	-11.4	-4.2	3.5	4.6	9.3	3.8	1.3	2.6	-2.1	4.1	1.6
FTK(백만톤km)	2,016	2,060	2,139	2,216	2,165	2,223	2,268	2,347	8,431	9,004	9,626
YoY	-21.6	-18.8	-7.0	0.3	7.4	7.9	6.0	5.9	-12.3	6.8	6.9
L/F(%)	73	70	71	73	72	73	74	75	72	74	77
Yield(원km)	520	468	428	497	460	458	431	458	478	452	435
YoY	-37.7	-45.4	-47.0	-29.0	-11.5	-2.1	0.6	-7.9	-40.9	-5.5	-3.7
<b>실적 추정</b>											
<b>매출액</b>	<b>3,196</b>	<b>3,535</b>	<b>3,864</b>	<b>3,980</b>	<b>3,823</b>	<b>3,843</b>	<b>4,045</b>	<b>3,896</b>	<b>14,575</b>	<b>15,607</b>	<b>15,330</b>
YoY	13.9	6.1	5.3	10.4	19.6	8.7	4.7	-2.1	8.7	7.1	-1.8
국제 여객	1,667	2,093	2,436	2,339	2,238	2,357	2,549	2,305	8,535	9,449	9,147
국내 여객	111	128	123	118	105	115	127	116	479	463	451
화물	1,049	964	915	1,102	997	1,019	977	1,076	4,030	4,067	4,191
기타	370	351	390	398	372	352	392	400	1,508	1,516	1,541
<b>영업비용</b>	<b>2,781</b>	<b>3,067</b>	<b>3,343</b>	<b>3,796</b>	<b>3,386</b>	<b>3,444</b>	<b>3,551</b>	<b>3,546</b>	<b>12,988</b>	<b>13,927</b>	<b>13,862</b>
유류비	1,005	981	1,170	1,291	1,168	1,147	1,173	1,147	4,446	4,636	4,488
감가상각비	390	394	363	380	373	396	397	396	1,527	1,561	1,603
인건비	590	696	716	911	711	738	813	857	2,914	3,119	3,086
공항관련비	389	491	568	569	711	699	708	703	2,018	2,822	2,759
<b>영업이익</b>	<b>415</b>	<b>468</b>	<b>520</b>	<b>184</b>	<b>436</b>	<b>400</b>	<b>494</b>	<b>350</b>	<b>1,587</b>	<b>1,680</b>	<b>1,468</b>
YoY	-47.4	-36.4	-38.0	-64.7	5.1	-14.6	-5.0	90.8	-45.0	5.9	-12.6
영업이익률	13.0	13.2	13.5	4.6	11.4	10.4	12.2	9.0	10.9	10.8	9.6
<b>영업외손익</b>	<b>29</b>	<b>28</b>	<b>53</b>	<b>-394</b>	<b>31</b>	<b>-59</b>	<b>-54</b>	<b>-19</b>	<b>-284</b>	<b>-101</b>	<b>-295</b>
<b>세전이익</b>	<b>444</b>	<b>496</b>	<b>573</b>	<b>-211</b>	<b>467</b>	<b>340</b>	<b>441</b>	<b>331</b>	<b>1,302</b>	<b>1,579</b>	<b>1,173</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>355</b>	<b>371</b>	<b>424</b>	<b>-235</b>	<b>345</b>	<b>247</b>	<b>320</b>	<b>240</b>	<b>917</b>	<b>1,152</b>	<b>851</b>

자료: Dart, 하이투자증권 리서치본부

표6. 대한항공(연결) 영업실적 및 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	3,592	3,877	4,249	4,393	4,325	4,239	4,523	4,316	16,112	17,403	16,969
YoY	24.5	13.3	8.6	13.2	20.4	9.3	6.5	-1.8	14.3	8.0	-2.5
대한항공	3,196	3,535	3,864	3,980	3,823	3,843	4,045	3,896	14,575	15,607	15,330
YoY	13.9	6.1	5.3	10.4	19.6	8.7	4.7	-2.1	8.7	7.1	-1.8
진에어	353	259	322	343	430	328	408	350	1,277	1,516	1,360
YoY	422.0	105.0	84.8	52.5	22.1	26.6	26.6	1.9	115.2	18.7	-10.3
기타	44	83	63	70	72	68	70	70	259	280	279
YoY	-44.8	-6.8	-7.5	46.4	65.0	-17.7	11.6	0.0	-8.6	8.1	-0.5
영업비용	3,106	3,400	3,706	3,856	3,792	3,827	3,966	3,929	14,068	15,515	15,338
YoY	47.1	26.8	19.2	14.6	22.1	12.6	7.0	1.9	24.9	10.3	-1.1
대한항공	2,781	3,067	3,343	3,796	3,386	3,444	3,551	3,546	12,988	13,927	13,862
YoY	37.9	18.1	18.2	23.0	21.8	12.3	6.2	-6.6	23.4	7.2	-0.5
진에어	268	241	290	296	332	311	335	312	1,095	1,290	1,185
YoY	135.0	70.5	51.0	38.9	24.0	29.0	15.7	5.3	65.7	17.8	-8.2
기타	326	333	73	-237	74	72	80	71	494	297	290
YoY	244.9	293.3	-18.3	-475.9	-77.4	-78.3	10.5	-130.1	49.2	-39.8	-2.3
영업이익	486	477	543	284.3	533	412	557	387	1,790	1,889	1,632
YoY	-37.2	-35.5	-32.2	-45.0	9.8	-13.6	2.6	36.0	-36.8	5.5	-13.6
대한항공	415	468	520	184	436	400	494	350	1,587	1,680	1,468
YoY	-47.4	-36.4	-38.0	-64.7	5.1	-14.6	-5.0	90.8	-45.0	5.9	-12.6
진에어	85	18	33	46	98	17	73	37	182	225	175
YoY	흑전	흑전	흑전	298.3	16.0	-6.9	123.0	-19.0	-369.9	24.1	-22.1
기타	-14	-9	-10	54	-2	-4	-10	-1	22	-17	-11
YoY	적전	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	51.9	-178.2	-32.0
영업이익률(%)	13.5	12.3	12.8	6.5	12.3	9.7	12.3	9.0	11.1	10.9	9.6
대한항공	13.0	13.2	13.5	4.6	11.4	10.4	12.2	9.0	10.9	10.8	10
진에어	24.1	6.9	10.1	13.5	22.9	5.1	17.8	10.7	14.2	14.9	13
기타	-32.9	-10.4	-15.7	77.7	-2.2	-5.8	-14.6	-1.7	8.3	-6.0	-4
영업외손익	-121	11	34	-139	31	-50	-38	8	-214	-50	-247
대한항공	29	28	53	-394	31	-59	-54	-19	-284	-101	-295
진에어	-8	-4	-6	11	-9	1	1	11	-8	3	11
기타	-141	-17	-19	255	9	9	14	16	78	48	37
당기순이익	251	360	420	101	416	258	373	285	1,132	1,333	994
지배주주순이익	234	354	407	90	385	253	349	267	1,084	1,253	930
대한항공	355	371	424	-235	345	247	320	240	917	1,152	851
진에어(54.91%)	33	6	12	47	37	7	30	20	97	95	77
기타	-155	-17	-29	277	2	-1	-1	7	76	7	3
비지배주주순이익	17	6	8	37	31	6	25	17	67	79	63

자료: Dart, 하이투자증권

주: 대한항공의 1Q24 연결 실적은 추정치이며, 5월 8일 대한항공(별도), 진에어의 1Q24 실적이 잠정 실적으로 공시되었음

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	8,595	8,734	8,952	9,576
현금 및 현금성자산	623	658	879	836
단기금융자산	5,615	5,510	5,510	5,510
매출채권	1,138	1,424	1,423	1,979
재고자산	854	897	879	922
비유동자산	21,797	21,328	21,341	21,489
유형자산	18,175	17,754	17,810	17,997
무형자산	824	774	728	685
자산총계	30,392	30,062	30,293	31,065
유동부채	9,410	8,079	7,614	7,619
매입채무	240	215	213	219
단기차입금	1,021	1,073	1,083	1,087
유동성장기부채	2,718	1,924	1,813	1,766
비유동부채	11,167	11,213	11,220	11,224
사채	1,843	1,858	1,864	1,868
장기차입금	1,994	2,025	2,026	2,026
부채총계	20,577	19,292	18,834	18,842
지배주주지분	9,526	10,401	11,026	11,730
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847
자본잉여금	4,145	4,145	4,145	4,145
이익잉여금	2,592	3,568	4,221	4,954
기타자본항목	0	0	0	0
비지배주주지분	289	369	433	492
자본총계	9,815	10,770	11,459	12,222

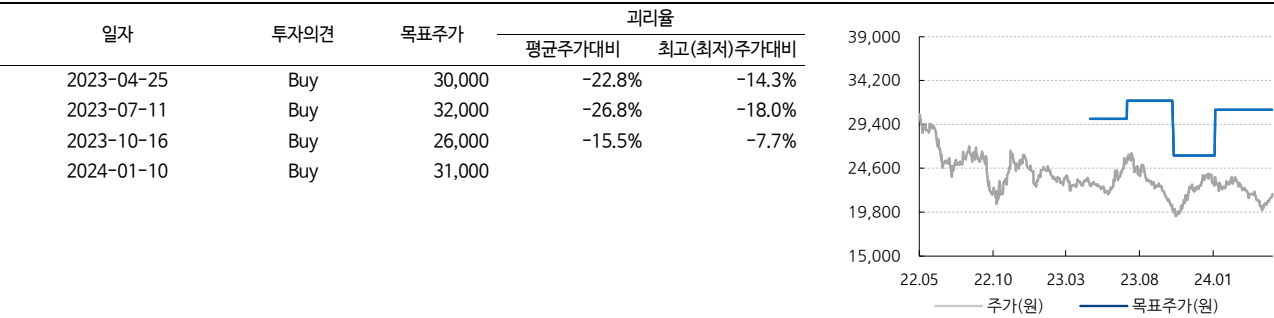
현금흐름표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	4,092	2,107	2,110	1,853
당기순이익	1,129	1,333	994	1,069
유형자산감가상각비	-	1,604	1,519	1,447
무형자산상각비	57	52	49	46
지분법관련손실(이익)	-	0	0	0
투자활동 현금흐름	-2,410	-508	-711	-663
유형자산의 처분(취득)	-1,909	-685	-787	-743
무형자산의 처분(취득)	-	-	0	0
금융상품의 증감	-629	105	-	-
재무활동 현금흐름	-2,085	-1,515	-913	-859
단기금융부채의증감	-	-28	-1	-1
장기금융부채의증감	-	46	7	3
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-282	-277	-277	-277
현금및현금성자산의증감	-434	35	221	-43
기초현금및현금성자산	1,057	623	658	879
기말현금및현금성자산	623	658	879	836

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	16,112	17,403	16,969	17,462
증가율(%)	14.3	8.0	-2.5	2.9
매출원가	12,850	14,069	13,893	14,132
매출총이익	3,261	3,334	3,076	3,331
판매비와관리비	1,471	1,446	1,444	1,499
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,790	1,889	1,632	1,832
증가율(%)	-36.8	5.5	-13.6	12.3
영업이익률(%)	11.1	10.9	9.6	10.5
이자수익	302	432	441	441
이자비용	531	511	511	511
지분법이익(손실)	-	0	0	0
기타영업외손익	-62	39	-154	-241
세전계속사업이익	1,576	1,837	1,385	1,498
법인세비용	447	504	392	430
세전계속이익률(%)	9.8	10.6	8.2	8.6
당기순이익	1,129	1,333	994	1,069
순이익률(%)	7.0	7.7	5.9	6.1
지배주주귀속 순이익	1,061	1,253	930	1,009
기타포괄이익	-264	-264	-264	-264
총포괄이익	866	1,069	730	805
지배주주귀속총포괄이익	866	1,069	730	805

주요투자지표				
	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)				
EPS	2,945	3,404	2,526	2,741
BPS	25,805	28,707	30,732	32,971
CFPS	3,037	7,900	6,784	6,796
DPS	750	750	750	750
Valuation(배)				
PER	8.3	6.4	8.6	8.0
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7
PCR	7.9	2.8	3.2	3.2
EV/EBITDA	4.1	4.0	4.2	4.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	11.4	11.9	8.2	8.3
EBITDA이익률	21.4	20.6	19.8	20.4
부채비율	209.6	179.1	164.4	154.2
순부채비율	13.6	6.6	3.5	3.3
매출채권회전율(x)	14.1	13.6	11.9	10.3
재고자산회전율(x)	20.3	19.9	19.1	19.4

자료 : 대한항공, 하이투자증권 리서치본부

대한항공 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,  
· 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
· 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.  
· 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.  
· 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.  
· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2024-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.1%	7.9%	-

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	8,091	9,000	9,858	10,372
현금 및 현금성자산	1,057	1,379	1,496	1,938
단기금융자산	4,986	4,959	5,510	5,510
매출채권	1,143	1,414	1,759	1,808
재고자산	730	913	853	859
비유동자산	20,907	20,657	20,212	20,246
유형자산	17,079	16,857	16,436	16,492
무형자산	874	822	774	728
자산총계	28,998	29,657	30,070	30,618
유동부채	8,475	7,931	7,333	6,964
매입채무	255	217	209	210
단기차입금	906	1,051	1,073	1,083
유동성장기부채	2,750	2,171	1,924	1,813
비유동부채	11,230	11,647	11,659	11,666
사채	1,831	1,861	1,858	1,864
장기차입금	1,624	2,011	2,025	2,026
부채총계	19,705	19,578	18,992	18,630
지배주주지분	8,994	9,731	10,686	11,564
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847
자본잉여금	4,146	4,146	4,146	4,146
이익잉여금	2,054	2,859	3,826	4,715
기타자본항목	0	0	0	0
비지배주주지분	298	348	391	424
자본총계	9,292	10,079	11,078	11,988

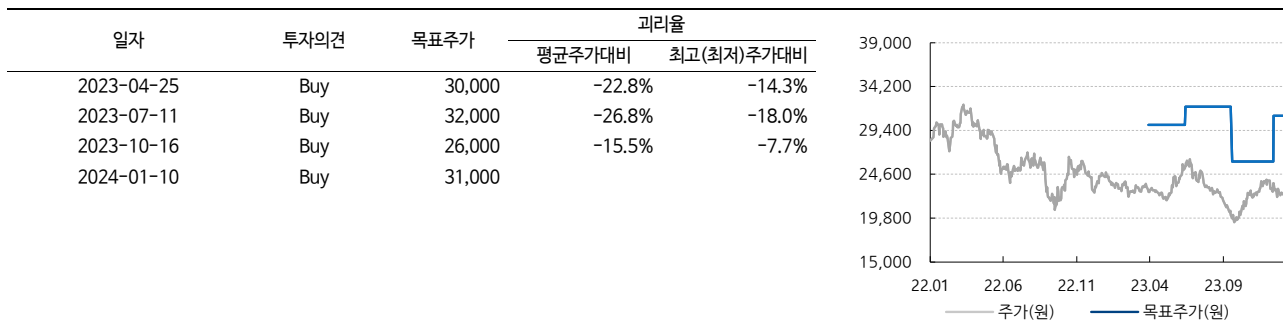
현금흐름표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	5,572	2,148	2,374	2,320
당기순이익	1,730	1,132	1,195	1,107
유형자산감가상각비	-	1,693	1,604	1,519
무형자산상각비	44	55	52	49
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-2,976	-1,269	-1,712	-1,260
유형자산의 처분(취득)	-762	-817	-685	-787
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	0
금융상품의 증감	-1,911	28	-551	-
재무활동 현금흐름	-2,698	-692	-888	-676
단기금융부채의증감	-	87	-3	-1
장기금융부채의증감	-	417	12	7
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-5	-277	-277	-185
현금및현금성자산의증감	-128	322	118	441
기초현금및현금성자산	1,185	1,057	1,379	1,496
기말현금및현금성자산	1,057	1,379	1,496	1,938

자료 : 대한항공, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서				
(십억원,%)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	14,096	16,112	16,643	16,619
증가율(%)	56.3	14.3	3.3	-0.1
매출원가	10,245	12,936	13,539	13,642
매출총이익	3,851	3,176	3,104	2,977
판매비와관리비	1,020	1,443	1,392	1,418
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	2,831	1,733	1,712	1,559
증가율(%)	99.6	-38.8	-1.2	-8.9
영업이익률(%)	20.1	10.8	10.3	9.4
이자수익	156	539	440	463
이자비용	401	470	469	469
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	-219	138	24	42
세전계속사업이익	2,562	1,576	1,688	1,573
법인세비용	833	444	493	466
세전계속이익률(%)	18.2	9.8	10.1	9.5
당기순이익	1,730	1,132	1,195	1,107
순이익률(%)	12.3	7.0	7.2	6.7
지배주주귀속 순이익	1,728	1,082	1,152	1,074
기타포괄이익	556	164	174	174
총포괄이익	2,286	1,296	1,369	1,281
지배주주귀속총포괄이익	2,286	1,296	1,369	1,281

주요투자지표				
	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	4,813	2,939	3,127	2,917
BPS	24,426	26,427	28,425	30,840
CFPS	4,935	7,688	7,624	7,174
DPS	750	750	750	750
Valuation(배)				
PER	4.8	7.6	7.2	7.7
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7
PCR	4.7	2.9	2.9	3.1
EV/EBITDA	3.3	3.5	3.4	3.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	22.0	11.6	11.3	9.7
EBITDA이익률	20.4	21.6	20.2	18.8
부채비율	212.1	194.3	171.4	155.4
순부채비율	11.5	7.5	-1.1	-5.5
매출채권회전율(x)	12.4	12.6	10.5	9.3
재고자산회전율(x)	21.2	19.6	18.8	19.4





## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

## [투자의견]

### 종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

### 산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

## [투자등급 비율 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-