

대한항공(003490)

4년 만에 영업적자

2분기 실적은 일회성 인건비 감안해도 화물부문 악화에 따라 크게 부진
화물수요 부진에 더해 원/달러 환율 상승으로 하반기도 쉽지 않은 상황
이제는 유류 자산 매각 및 지배구조 개편 등 변화 늦추기 어려울 전망

Facts : 2분기 영업적자 986억원 기록하며 크게 부진

2분기 실적은 일회성 인건비와 화물사업의 부진으로 기대를 크게 하회했다. 매출액은 3조 1,210억원으로 전년동기대비 0.5% 증가하는데 그쳤다. 국제선 여객부문의 경우 공급을 늘리지 않는 전략이 들어맞아 전반적인 여객수요가 부진했음에도 탑승률(L/F)과 운임이 각각 2%p, 1% 상승했다. 이는 항공사 중 유일한 호실적이다. 하지만 화물 물동량은 12%나 줄어들며 2016년 1분기 이후 가장 안 좋았다. 공급을 5% 줄였음에도 L/F는 6% 하락한 70%로 낮아졌다. 이렇게 외형이 정체된 반면 안전장려금 600억원과 조종사 임금인상 소급적용분 350억원 반영으로 영업비용은 6% 증가했다. 이에 따라 986억원에 달하는 영업손실을 기록했다. 여기에 외화환산손실 3,927억원이 발생해 당기순손실은 3,980억원으로 늘어났다.

Pros & cons : 일회성 제외하더라도 수요와 환율 우려 이어질 것

일회성 인건비가 있었음을 감안해도 향후 수익성에 대해 우려가 커지는 상황이다. 유가 이외의 영업환경이 나빠지고 있어 하반기 실적에 대한 기대감을 낮춰야 한다. 3분기는 여객시장의 성수기지만, 일본여행 보이콧과 경기둔화 영향으로 수요 전망은 전년 대비 밝지 않다. 화물 부문도 현재로서는 뚜렷한 반등 모멘텀이 보이지 않는다. 또한 최저임금 인상으로 단위 인건비와 조업비가 증가하는 추세다. 여기에 원/달러 환율이 1,200원대로 상승하면서 해외여행 수요 둔화와 비용부담은 더욱 커질 전망이다. 2분기말 부채비율은 800%를 넘어섰고 하반기 원화약세에 따라 추가로 상승할 가능성이 높아 재무 부담 역시 모니터링해야 한다.

Action : 주주가치 제고를 위한 변화 빨라질 가능성에 주목

올해와 내년 영업이익 전망치를 각각 30%, 9% 하향조정한다. 실적 정상화에 대한 기대감이 낮아졌고 부채비율 우려가 더해진 점을 반영해 목표주가를 33,000원(2020F PBR 1.1배 적용)으로 15% 하향한다. 다만 일본 리스크가 국적사 중 가장 작고 향후 저비용항공사와의 공급경쟁이 약해지는데 따른 수혜가 예상된다는 점에서 '매수' 의견을 유지한다. 하반기 이익이 좋아지길 기대하기보단 반대로 실적부진이 유류 자산 매각 등 주주친화적 개편을 앞당길 가능성에 주목해야 한다.

하 회 부 합 상 회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 33,000원(하향)

Stock Data

| | |
|-------------------|-----------------|
| KOSPI(8/14) | 1,938 |
| 주가(8/14) | 22,900 |
| 시가총액(십억원) | 2,172 |
| 발행주식수(백만) | 95 |
| 52주 최고/최저가(원) | 37,750/22,900 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 21,236 |
| 유동주식비율/외국인지분율(%) | 64.5/23.9 |
| 주요주주(%) | 한진칼 외 14 인 33.4 |
| | 국민연금공단 10.6 |

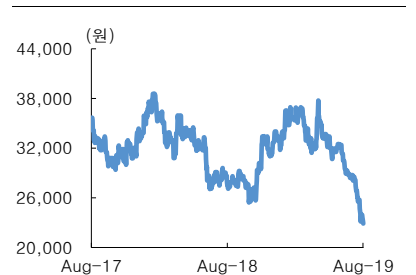
Valuation 지표

| | 2018A | 2019F | 2020F |
|--------------|---------|---------|--------|
| PER(x) | NM | NM | 6.9 |
| PBR(x) | 1.1 | 0.8 | 0.8 |
| ROE(%) | (5.9) | (10.0) | 11.5 |
| DY(%) | 0.8 | 1.1 | 1.1 |
| EV/EBITDA(x) | 7.3 | 7.5 | 6.1 |
| EPS(원) | (2,012) | (2,871) | 3,302 |
| BPS(원) | 30,313 | 27,193 | 30,245 |

주가상승률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 절대주가(%) | (19.9) | (37.9) | (16.9) |
| KOSPI 대비(%p) | (12.8) | (25.0) | (2.7) |

주가추이



자료: FnGuide

최고운

gowoon@truefriend.com

이정은

jungeun.lee@truefriend.com

〈표 1〉 2분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

| | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19P | QoQ(%) | YoY(%) | 컨센서스 |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|
| 매출액 | 3,105.8 | 3,517.9 | 3,294.7 | 3,138.9 | 3,121.0 | (0.6) | 0.5 | 3,134.8 |
| 영업이익 | 66.7 | 401.8 | 5.4 | 140.6 | (98.6) | 적자전환 | 적자전환 | (23.7) |
| 영업이익률(%) | 2.1 | 11.4 | 0.2 | 4.5 | (3.2) | | | (0.8) |
| 세전이익 | (379.9) | 344.9 | (172.6) | (67.3) | (498.3) | 적자확대 | 적자확대 | (375.1) |
| 순이익 | (304.2) | 252.2 | (130.7) | (62.5) | (398.0) | 적자확대 | 적자확대 | (259.2) |

자료: FnGuide, 한국투자증권

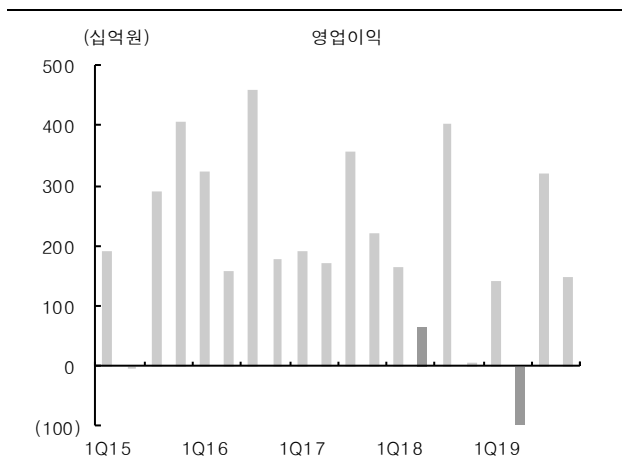
〈표 2〉 목표주가 33,000원으로 하향조정

(단위: 원, %, 배)

| 구분 | 내용 | 비고 |
|---------------------|--------|---------------------------|
| BPS(A) | 30,245 | 2020F BPS |
| ROE(B) | 11.5 | 2020F ROE |
| 자기자본비용(C=D+(E-D)*F) | 10.5 | |
| 무위험수익률(D) | 1.7 | 국고채 3년 금리 2019년 평균 |
| 시장기대수익률(E) | 11.1 | KIS 유니버스 2020F PER 9배의 역수 |
| 베타(F) | 0.9 | 52주 조정베타 |
| 목표 PBR(G=B/C) | 1.1 | |
| 목표주가(A*G) | 33,186 | 기존 39,000원에서 15% 하향조정 |
| 현재주가 | 22,900 | 8/14(수) 주가 |
| 상승여력 | 44.1% | |

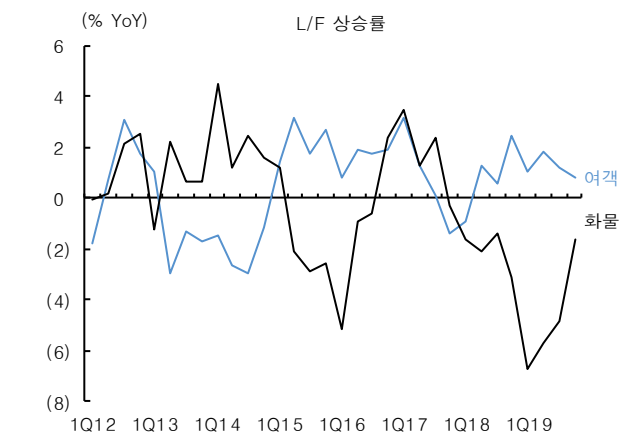
자료: 한국투자증권

[그림 1] 4년 만에 분기 영업적자 기록



자료: 대한항공, 한국투자증권

[그림 2] 공급 늘리지 않고 효율적인 노선 운영 펼친 결과 여객 실적은 양호했으나 문제는 화물 수요의 부진



자료: 대한항공, 한국투자증권

〈표 3〉 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

| | 2018 | | | | 2019F | | | | 연간 | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3QF | 4QF | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F |
| 매출액 | 3,102 | 3,106 | 3,518 | 3,295 | 3,139 | 3,121 | 3,532 | 3,332 | 12,092 | 13,020 | 13,123 | 13,593 |
| 국내선 | 98 | 132 | 125 | 114 | 106 | 133 | 124 | 113 | 507 | 469 | 475 | 485 |
| ASK(백만 km) | 779 | 888 | 876 | 801 | 766 | 868 | 868 | 793 | 3,727 | 3,344 | 3,295 | 3,295 |
| RPK(백만 km) | 563 | 713 | 636 | 596 | 586 | 723 | 643 | 602 | 2,894 | 2,509 | 2,554 | 2,579 |
| L/F(%) | 72.3 | 80.3 | 72.6 | 74.4 | 76.5 | 83.3 | 74.1 | 75.9 | 77.6 | 75.0 | 77.5 | 78.3 |
| Yield(원) | 174.1 | 184.6 | 196.4 | 191.6 | 180.2 | 183.8 | 192.5 | 187.7 | 175.2 | 186.9 | 186.1 | 188.0 |
| 국제선 | 1,754 | 1,715 | 2,003 | 1,796 | 1,800 | 1,813 | 2,062 | 1,850 | 6,539 | 7,269 | 7,525 | 7,829 |
| ASK(백만 km) | 23,683 | 23,934 | 24,862 | 24,130 | 23,804 | 24,419 | 25,484 | 24,612 | 94,404 | 96,608 | 98,319 | 100,285 |
| RPK(백만 km) | 18,799 | 19,323 | 20,355 | 19,162 | 19,116 | 20,149 | 21,169 | 19,736 | 74,948 | 77,638 | 80,170 | 82,575 |
| L/F(%) | 79.4 | 80.7 | 81.9 | 79.4 | 80.3 | 82.5 | 83.1 | 80.2 | 79.4 | 80.4 | 81.5 | 82.3 |
| Yield(원) | 93.3 | 88.8 | 98.4 | 93.7 | 94.2 | 90.0 | 97.4 | 93.7 | 87.2 | 93.6 | 93.9 | 94.8 |
| 화물 | 698 | 713 | 754 | 848 | 645 | 630 | 686 | 805 | 2,809 | 3,012 | 2,765 | 2,849 |
| AFTK(백만 km) | 2,620 | 2,663 | 2,712 | 2,842 | 2,603 | 2,537 | 2,603 | 2,728 | 10,939 | 10,836 | 10,471 | 10,471 |
| FTK(백만 km) | 2,009 | 2,020 | 2,079 | 2,182 | 1,821 | 1,781 | 1,871 | 2,051 | 8,593 | 8,290 | 7,524 | 7,675 |
| L/F(%) | 76.7 | 75.9 | 76.7 | 76.8 | 70.0 | 70.2 | 71.9 | 75.2 | 78.6 | 76.5 | 71.9 | 73.3 |
| Yield(원) | 347.2 | 352.7 | 362.8 | 388.5 | 354.0 | 353.7 | 366.5 | 392.4 | 326.9 | 363.4 | 367.5 | 371.2 |
| 기타 | 552 | 546 | 636 | 536 | 589 | 546 | 660 | 563 | 2,238 | 2,271 | 2,357 | 2,431 |
| 매출액 증가율 | 8.2 | 6.9 | 9.5 | 6.0 | 1.2 | 0.5 | 0.4 | 1.1 | 3.1 | 7.7 | 0.8 | 3.6 |
| 국내선 | (6.8) | (8.4) | (8.4) | (6.1) | 7.8 | 1.0 | (1.0) | (1.0) | 2.7 | (7.5) | 1.4 | 2.0 |
| ASK | (8.4) | (12.5) | (11.2) | (8.4) | (1.7) | (2.3) | (1.0) | (1.0) | 0.5 | (10.3) | (1.5) | 0.0 |
| RPK | (12.0) | (12.2) | (17.0) | (11.7) | 4.1 | 1.4 | 1.0 | 1.0 | 0.5 | (13.3) | 1.8 | 1.0 |
| L/F(%p) | (3.0) | 0.3 | (5.1) | (2.7) | 4.2 | 3.0 | 1.5 | 1.5 | (0.0) | (2.6) | 2.5 | 0.8 |
| Yield | 5.9 | 4.3 | 10.4 | 6.3 | 3.5 | (0.4) | (2.0) | (2.0) | 2.3 | 6.7 | (0.4) | 1.0 |
| 국제선 | 11.4 | 10.4 | 12.1 | 10.6 | 2.6 | 5.7 | 3.0 | 3.0 | 1.0 | 11.2 | 3.5 | 4.0 |
| ASK | 6.0 | 3.4 | (0.3) | 0.6 | 0.6 | 2.0 | 2.5 | 2.0 | 1.6 | 2.3 | 1.8 | 2.0 |
| RPK | 4.9 | 5.1 | 0.7 | 4.0 | 1.7 | 4.3 | 4.0 | 3.0 | 2.6 | 3.6 | 3.3 | 3.0 |
| L/F(%p) | (0.9) | 1.3 | 0.8 | 2.6 | 0.9 | 1.8 | 1.2 | 0.8 | 0.8 | 1.0 | 1.2 | 0.8 |
| Yield | 6.3 | 5.0 | 11.4 | 6.3 | 0.9 | 1.3 | (1.0) | 0.0 | (1.3) | 7.3 | 0.3 | 1.0 |
| 화물 | 9.1 | 5.9 | 7.7 | 6.5 | (7.6) | (11.6) | (9.1) | (5.1) | 14.9 | 7.2 | (8.2) | 3.0 |
| AFTK | 1.5 | (1.8) | (2.9) | (0.4) | (0.6) | (4.7) | (4.0) | (4.0) | 3.0 | (0.9) | (3.4) | 0.0 |
| FTK | (0.5) | (4.4) | (4.6) | (4.3) | (9.4) | (11.8) | (10.0) | (6.0) | 5.3 | (3.5) | (9.2) | 2.0 |
| L/F(%p) | (1.6) | (2.1) | (1.4) | (3.1) | (6.7) | (5.7) | (4.8) | (1.6) | 1.7 | (2.0) | (4.6) | 1.4 |
| Yield | 9.6 | 10.9 | 12.9 | 11.3 | 1.9 | 0.3 | 1.0 | 1.0 | 9.2 | 11.2 | 1.1 | 1.0 |
| 기타 | 0.9 | 2.1 | 7.6 | (5.1) | 6.6 | (0.2) | 3.8 | 5.1 | (3.6) | 1.5 | 3.8 | 3.1 |
| 영업비용 | 2,840 | 2,931 | 3,017 | 3,199 | 2,902 | 3,122 | 3,105 | 3,096 | 10,847 | 11,988 | 12,224 | 12,437 |
| 증가율 | 8.2 | 9.0 | 9.8 | 14.9 | 2.2 | 6.5 | 2.9 | (3.2) | 4.1 | 10.5 | 2.0 | 1.7 |
| 연료유류비(별도) | 729 | 796 | 879 | 891 | 725 | 817 | 836 | 808 | 2,616 | 3,296 | 3,185 | 3,322 |
| 증가율 | 15.0 | 29.1 | 33.7 | 25.9 | (0.6) | 2.6 | (4.9) | (9.4) | 19.5 | 26.0 | (3.4) | 4.3 |
| 인건비(별도) | 518 | 540 | 490 | 521 | 488 | 611 | 505 | 526 | 1,896 | 2,069 | 2,131 | 2,152 |
| 정비비(별도) | 84 | 84 | 85 | 88 | 6 | 14 | 7 | 7 | 352 | 341 | 35 | 36 |
| 임차료(별도) | 114 | 100 | 95 | 171 | 119 | 50 | 128 | 154 | 406 | 480 | 451 | 505 |
| 기타 | 1,395 | 1,412 | 1,468 | 1,528 | 1,563 | 1,630 | 1,629 | 1,601 | 5,576 | 5,803 | 6,422 | 6,423 |
| 영업이익 | 166 | 67 | 402 | 5 | 141 | (99) | 325 | 148 | 940 | 640 | 515 | 795 |
| 증가율 | (13.1) | (61.4) | 13.0 | (97.5) | (15.5) | (247.9) | (19.1) | 2,627.1 | (16.2) | (31.9) | (19.6) | 54.5 |
| 영업이익률 | 5.4 | 2.1 | 11.4 | 0.2 | 4.5 | (3.2) | 9.2 | 4.4 | 7.8 | 4.9 | 3.9 | 5.8 |
| 세전이익 | (1) | (380) | 345 | (173) | (67) | (498) | 206 | 29 | 1,122 | (209) | (330) | 405 |
| 지배주주순이익 | (10) | (304) | 247 | (126) | (63) | (398) | 162 | 23 | 792 | (193) | (275) | 317 |
| 증가율 | NM | NM | 327.5 | NM | NM | NM | (34.4) | NM | NM | NM | NM | NM |

자료: 대한항공, 한국투자증권

기업개요

대한항공은 우리나라 대표 국적항공사로 장거리노선 중심의 안정적 노선 포트폴리오와 높은 서비스 품질에 기반한 프리미엄 이미지를 구축함. 2018년 우리나라 항공시장에서 여객수 기준 국제선 점유율 25%, 국내선 점유율 25%를 차지함.

재무상태표

(단위: 십억원)

| | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 3,582 | 3,872 | 3,967 | 4,109 | 4,274 |
| 현금성자산 | 761 | 1,504 | 1,181 | 1,223 | 1,273 |
| 매출채권및기타채권 | 964 | 883 | 890 | 922 | 959 |
| 재고자산 | 683 | 1,030 | 1,038 | 1,075 | 1,119 |
| 비유동자산 | 21,066 | 21,707 | 22,922 | 22,542 | 22,021 |
| 투자자산 | 476 | 402 | 406 | 420 | 437 |
| 유형자산 | 18,907 | 19,648 | 20,846 | 20,392 | 19,785 |
| 무형자산 | 363 | 301 | 303 | 314 | 327 |
| 자산총계 | 24,649 | 25,580 | 26,889 | 26,651 | 26,296 |
| 유동부채 | 6,638 | 7,522 | 7,723 | 7,420 | 6,955 |
| 매입채무및기타채무 | 1,069 | 1,075 | 1,083 | 1,122 | 1,167 |
| 단기차입금및단기사채 | 843 | 732 | 674 | 480 | 425 |
| 유동성장기부채 | 3,300 | 3,589 | 3,664 | 3,489 | 3,034 |
| 비유동부채 | 14,259 | 15,026 | 16,429 | 16,206 | 15,955 |
| 사채 | 1,103 | 1,519 | 1,504 | 1,365 | 1,240 |
| 장기차입금및금융부채 | 9,668 | 9,949 | 11,339 | 11,126 | 10,851 |
| 부채총계 | 20,898 | 22,548 | 24,152 | 23,626 | 22,910 |
| 지배주주지분 | 3,629 | 2,909 | 2,609 | 2,902 | 3,268 |
| 자본금 | 480 | 480 | 480 | 480 | 480 |
| 자본잉여금 | 946 | 946 | 946 | 946 | 946 |
| 기타자본 | 956 | 774 | 774 | 774 | 774 |
| 이익잉여금 | 577 | 82 | (218) | 75 | 441 |
| 비지배주주지분 | 122 | 123 | 127 | 123 | 118 |
| 자본총계 | 3,751 | 3,032 | 2,737 | 3,025 | 3,385 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름 | 2,807 | 2,793 | 1,488 | 2,325 | 2,337 |
| 당기순이익 | 802 | (186) | (271) | 313 | 384 |
| 유형자산감가상각비 | 1,648 | 1,712 | 1,851 | 1,975 | 1,946 |
| 무형자산상각비 | 45 | 29 | 27 | 28 | 29 |
| 자산부채변동 | (41) | 141 | (137) | (45) | (85) |
| 기타 | 353 | 1,097 | 18 | 54 | 63 |
| 투자활동현금흐름 | (2,041) | (658) | (3,174) | (1,542) | (1,360) |
| 유형자산투자 | (1,877) | (1,276) | (3,193) | (1,622) | (1,446) |
| 유형자산매각 | 82 | 78 | 144 | 101 | 108 |
| 투자자산순증 | (263) | 382 | (3) | (15) | (17) |
| 무형자산순증 | 1 | 1 | (29) | (39) | (42) |
| 기타 | 16 | 157 | (93) | 33 | 37 |
| 재무활동현금흐름 | (1,036) | (1,408) | 1,364 | (741) | (929) |
| 자본의증가 | 453 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 차입금의순증 | (1,836) | (1,363) | 1,392 | (721) | (910) |
| 배당금지급 | (34) | (68) | (24) | (24) | (24) |
| 기타 | 381 | 23 | (4) | 4 | 5 |
| 기타현금흐름 | (58) | 16 | 0 | 0 | 0 |
| 현금의증가 | (329) | 743 | (323) | 42 | 49 |

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

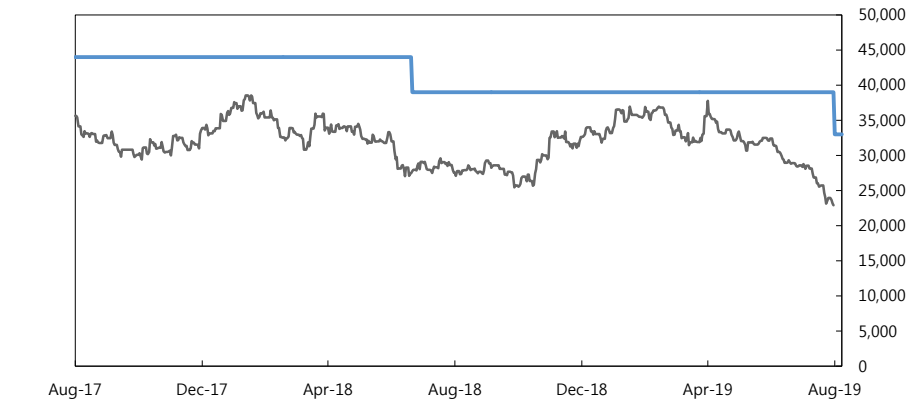
| | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 12,092 | 13,020 | 13,123 | 13,593 | 14,139 |
| 매출원가 | 9,991 | 11,004 | 11,159 | 11,354 | 11,810 |
| 매출총이익 | 2,101 | 2,017 | 1,964 | 2,239 | 2,329 |
| 판매관리비 | 1,161 | 1,376 | 1,449 | 1,444 | 1,479 |
| 영업이익 | 940 | 640 | 515 | 795 | 850 |
| 금융수익 | 73 | 126 | 175 | 200 | 202 |
| 이자수익 | 31 | 41 | 50 | 47 | 49 |
| 금융비용 | 531 | 580 | 646 | 590 | 554 |
| 이자비용 | 457 | 546 | 660 | 740 | 704 |
| 기타영업외손익 | 628 | (395) | (374) | 0 | 0 |
| 관계기업관련손익 | 11 | 1 | 0 | (0) | 0 |
| 세전계속사업이익 | 1,122 | (209) | (330) | 405 | 498 |
| 법인세비용 | 320 | (23) | (59) | 92 | 114 |
| 연결당기순이익 | 802 | (186) | (271) | 313 | 384 |
| 지배주주지분순이익 | 792 | (193) | (275) | 317 | 389 |
| 기타포괄이익 | 304 | (232) | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 1,106 | (418) | (271) | 313 | 384 |
| 지배주주지분포괄이익 | 1,089 | (420) | (275) | 317 | 389 |
| EBITDA | 2,633 | 2,382 | 2,393 | 2,798 | 2,825 |

주요투자지표

| | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
|---------------|--------|---------|---------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 8,639 | (2,012) | (2,871) | 3,302 | 4,059 |
| BPS | 37,824 | 30,313 | 27,193 | 30,245 | 34,054 |
| DPS | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 |
| 성장성(% , YoY) | | | | | |
| 매출증가율 | 3.1 | 7.7 | 0.8 | 3.6 | 4.0 |
| 영업이익증가율 | (16.2) | (31.9) | (19.6) | 54.5 | 6.9 |
| 순이익증가율 | NM | NM | NM | NM | 22.9 |
| EPS증가율 | NM | NM | NM | NM | 22.9 |
| EBITDA증가율 | (8.3) | (9.5) | 0.5 | 16.9 | 1.0 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 7.8 | 4.9 | 3.9 | 5.8 | 6.0 |
| 순이익률 | 6.5 | (1.5) | (2.1) | 2.3 | 2.8 |
| EBITDA Margin | 21.8 | 18.3 | 18.2 | 20.6 | 20.0 |
| ROA | 3.3 | (0.7) | (1.0) | 1.2 | 1.5 |
| ROE | 29.4 | (5.9) | (10.0) | 11.5 | 12.6 |
| 배당수익률 | 0.7 | 0.8 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 배당성향 | 3.0 | NM | NM | 7.6 | 6.2 |
| 안정성 | | | | | |
| 순차입금(십억원) | 13,581 | 14,023 | 15,635 | 14,859 | 13,884 |
| 차입금/자본총계비율(%) | 397.6 | 521.0 | 628.0 | 544.3 | 459.5 |
| Valuation(X) | | | | | |
| PER | 3.9 | NM | NM | 6.9 | 5.6 |
| PBR | 0.9 | 1.1 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 6.4 | 7.3 | 7.5 | 6.1 | 5.7 |

투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호) | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---------------|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 대한항공 (003490) | 2017.06.07 | 매수 | 44,000원 | -22.7 | -11.9 |
| | 2018.06.07 | 1년경과 | | -32.6 | -24.3 |
| | 2018.07.05 | 매수 | 39,000원 | -19.5 | -3.2 |
| | 2019.07.05 | 1년경과 | | -31.8 | -25.9 |
| | 2019.08.15 | 매수 | 33,000원 | - | - |



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 8월 15일 현재 대한항공 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 대한항공 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2019. 6. 30 기준)

| 매수 | 중립 | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 82.5% | 17.5% | 0% |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.