

대한항공 (003490)

2025.01.16

2025년부터 아시아나항공 통합 효과 기대

[건설/운송] 배세호
2122-9178 seho.bae@imfnssec.com

투자 의견 Buy, 목표주가 31,000원 유지

대한항공에 대해 투자 의견 Buy와 목표주가 31,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 EV에 Target Multiple 4.2배를 적용하고 예상 순차입금을 차감해 산정했다. 목표주가는 12개월 선행 기준 P/E 8.4배, P/B 0.90배에 해당한다. 국제 여객 운임의 하락이 제한적이고, 항공 화물 운임은 2025년 상반기까지는 높게 유지될 가능성이 높다고 판단하여 2025년에도 안정적인 실적을 기록할 것으로 예상된다. 아시아나항공을 2025년부터 연결 실적으로 인식할 예정이고, 양사의 통합은 추가적인 비용 증가보다는 장거리 노선의 고운임 고착화, 비용 절감 효과가 더욱 클 것으로 예상된다.

4Q24 연결 영업이익 4,450억원(+56.5% YoY) 예상

4Q24 연결 기준 대한항공의 매출액은 4.6조원(+5.2% YoY, -1.1% QoQ), 영업이익은 4,450억원(+56.5% YoY, -35.3% QoQ, OPM 9.6%)가 예상된다. 추정 영업이익은 컨센서스를 12% 하회하는 것이다. 별도 기준 4Q24 국제 여객 매출액은 2.4조원(+2.1% YoY, -4.2% QoQ)가 예상된다. 견조한 수요가 지속되며 국제선 RPK(수송)는 +5.8% YoY, +2.5% QoQ가 예상된다. 국제 여객 운임(원화 기준)은 -3.5% YoY, -6.5% QoQ가 예상된다. 운임은 하락했지만 항공유 하락(4Q24 평균 -17.7% YoY)를 감안하면 고운임은 유지한 것이다. 화물 매출액은 1.2조원(+12.6% YoY, +10.8% QoQ)가 예상된다. 연말 성수기를 맞아 물동량도 증가했고, 운임도 크게 상승(537원/km +7.9% YoY)한 것으로 예상된다. 별도 영업비용은 3.8조원(+23.0% YoY, +13.6% QoQ)가 예상된다. 유류비가 급유단가 하락으로 1.1조원(-12.7% YoY, -2.7% QoQ)가 예상된다. 인건비는 0.9조원(+1.4% YoY, +10.9% QoQ)가 예상되는데, 안전장려금 및 아시아나항공 인수 관련 축하금 포함 1,000억원 가량을 가절했다. 일회성 성과급의 경우 실제 지급 유무와 회계상 반영 시점에서 변동이 있을 수 있다.

아시아나항공 실적 포함, 2025년 영업이익 2.4조원(+11% YoY) 예상

대한항공은 아시아나항공의 실적을 1Q25부터 연결로 인식할 예정이다. 2025년 연결 매출액은 26.8조원(+49.1% YoY), 영업이익은 2.4조원(+11.2% YoY)가 예상된다. 중장거리 운임의 경우 LCC간 경쟁 강도 강화로 하이 싱글 수준 하락할 것으로 보이나, 장거리 위주의 운임이 고운임으로 유지되며 전반적인 국제선 운임 하락 폭은 제한적일 것으로 예상된다(대한항공 -2.3%, 아시아나항공 -1.0% YoY). 화물 사업의 경우 트럼프 관세 정책, 컨테이너 운임 레벨을 고려 시 최소 2025년 상반기까지 고운임이 유지되며 실적에 긍정적인 영향을 줄 것으로 보인다. 양사 합병 시너지는 분명할 것으로 보이며, 매출 측면에서는 장거리 노선의 고운임의 고착화, 비용 측면에서는 정비비, 유류비, 공항관련비에서 절감 효과가 있을 것으로 예상된다. 중장기적인 측면에서 이익 레벨이 증가될 것으로 예상된다.

Buy (Maintain)

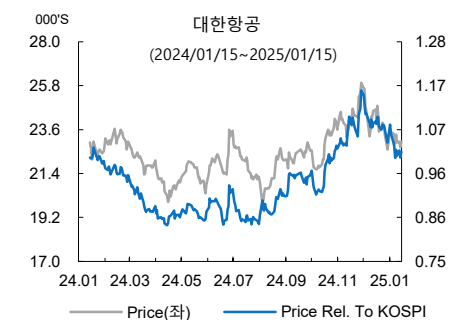
목표주가(12M)	31,000원(유지)
종가(2025.01.15)	23,000원
상승여력	34.8%

Stock Indicator

자본금	1,847십억원
발행주식수	36,822만주
시가총액	8,469십억원
외국인지분율	18.1%
52주 주가	19,900~25,950원
60일평균거래량	1,246,202주
60일평균거래대금	30.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.3	4.1	4.3	0.2
상대수익률	-6.4	9.3	17.0	1.4

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	16,112	17,993	26,836	26,924
영업이익(십억원)	1,790	2,113	2,351	2,518
순이익(십억원)	1,061	1,247	1,343	1,374
EPS(원)	2,882	3,385	3,648	3,732
BPS(원)	25,870	28,228	31,048	33,952
PER(배)	8.3	6.8	6.3	6.2
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	11.5	12.5	12.3	11.5
배당수익률(%)	3.1	3.3	3.3	3.3
EV/EBITDA(배)	4.1	3.7	3.7	3.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 대한항공 4Q24E 영업실적 및 컨센서스 비교(연결)

(십억원, %)	4Q24E	전년동기대비		전분기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		4Q23	YoY %	3Q24	YoY %	4Q24E	Diff %	4Q24E	Diff %
매출액	4,624	4,393	5.2	4,675	-1.1	4,643	-0.4	4,513	2.5
영업이익	445	284	56.5	688	-35.3	506	-12.1	440	1.1
세전이익	325	145	123.6	438	-25.9	463	-29.9	249	30.4
지배주주순이익	227	74	205.3	292	-22.3	316	-28.2	166	36.8
영업이익률	9.6	6.5	3.2	14.7	-5.1	10.9	-1.3	9.8	-0.2
지배주주순이익률	7.0	3.3	3.7	9.4	-2.3	10.0	-2.9	5.5	1.5

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표2. 대한항공 2025E 영업실적 및 컨센서스 비교(연결)

(십억원, %)	2025E	전년동기대비		컨센서스 대비		기존 추정 대비	
		2024	YoY %	2025E	Diff %	2025E	Diff %
매출액	26,836	17,993	49.1	19,185	39.9	18,378	46.0
영업이익	2,351	2,113	11.2	2,273	3.4	2,054	14.5
세전이익	2,019	1,794	12.6	2,108	-4.2	1,803	12.0
지배주주순이익	1,343	1,247	7.8	1,494	-10.1	1,229	9.3
영업이익률	8.8	11.7	-3.0	11.8	-3.1	11.2	-2.4
지배주주순이익률	7.5	10.0	-2.4	11.0	-3.5	9.8	-2.3

자료: Dart, Quantiwise, iM증권

표3. 대한항공 연간 실적추정 변경(연결 기준)

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	17,993	26,836	17,872	18,378	0.7	46.0
영업이익	2,113	2,351	2,101	2,054	0.6	14.5
영업이익률	11.7	8.8	11.8	11.2	-0.1	-2.4
EBITDA	3,814	4,847	3,802.0	3,820	0.3	26.9
세전이익	1,794	2,019	1,761	1,803	1.9	12.0
지배주주순이익	1,247	1,343	1,222	1,229	2.0	9.3
지배주주순이익률	6.9	5.0	6.8	6.7	0.1	-1.7
EPS	3,385	3,648	3,317	3,339	2.1	9.3
BPS	28,611	34,213	28,543	31,126	0.2	9.9

자료: iM증권

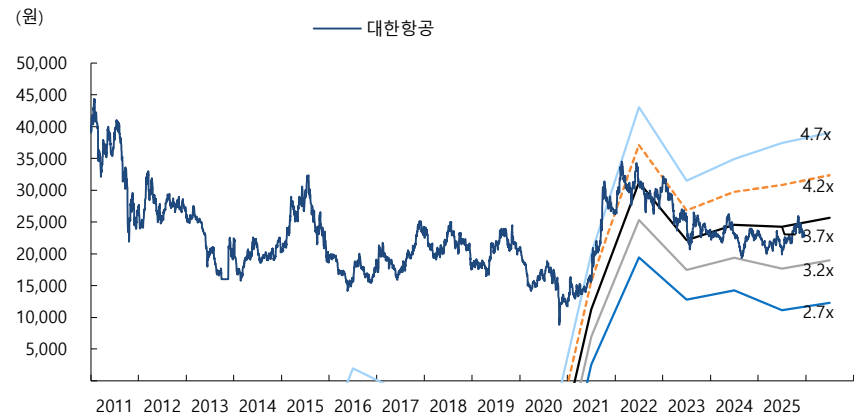
주: 2025년부터 아시아나항공 실적 반영

표4. 대한항공 목표주가 Valuation

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	비고
EBITDA(십억원)	3,035	4,347	3,446	3,814	4,847	4,932	지배주주순이익 기준
-영업이익	1,418	2,831	1,790	2,113	2,351	2,518	
-감가상각비	1,695	1,650	1,723	1,788	2,892	2,803	
EPS (원)	1,661	4,694	2,904	3,385	3,648	3,732	
BPS (원)	19,418	24,426	25,870	28,611	34,213	37,141	
고점 P/E (배)	20.8	6.9	9.0	7.7			최근 3년 평균 7.9
평균 P/E (배)	17.8	5.7	7.9	6.7			최근 3년 평균 6.8
저점 P/E (배)	12.7	4.4	6.7	5.9			최근 3년 평균 5.7
고점 EV/EBITDA(배)	6.4	3.6	4.1	3.8			최근 3년 평균 3.9
평균 EV/EBITDA(배)	5.5	3.3	3.8	3.5			최근 3년 평균 3.5
저점 EV/EBITDA(배)	4.0	2.8	3.4	3.2			최근 3년 평균 3.2
ROE(%)	8.6	19.2	11.2	11.8	10.7	10.0	
적용 EBITDA (십억원)					4,854		12개월 선행 EBITDA
Target EV 배수					4.2		최근 5년 중상단
순차입금	7,295	4,584	4,594	5,000	9,000		2025년말 예상 순차입금
주식수(백만주)					368.2		
목표주가 (원)					31,000		Target P/E 8.5배
전일 종가 (원)					23,300		
상승 여력					33.0		

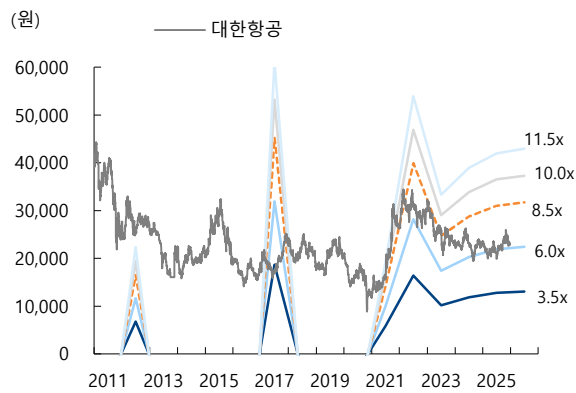
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 대한항공 EV/EBITDA Band



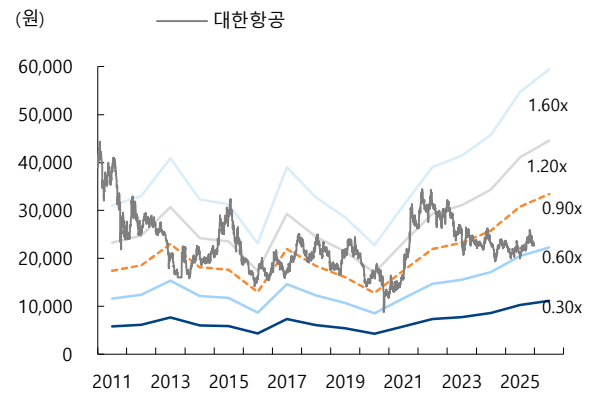
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림2. 대한항공 P/E Band



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림3. 대한항공 P/B Band



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

표5. 대한항공(별도) 영업실적 및 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024E	2025E
주요 가정											
평균환율	1,329	1,371	1,355	1,400	1,447	1,410	1,380	1,370	1,303	1,364	1,402
제트유가(달러/배럴)	102	99	92	88	93	93	93	93	93	93	93
국제선											
ASK(백만석km)	21,631	21,774	22,634	23,228	24,082	23,965	24,594	23,998	78,053	89,267	96,638
YoY	34.9	12.5	7.4	7.5	11.3	10.1	8.7	3.3	97.9	14.4	8.3
RPK(백만인km)	18,022	18,398	18,917	19,390	20,069	19,968	20,467	19,956	65,695	74,727	80,460
YoY	36.6	13.4	5.4	5.8	11.4	8.5	8.2	2.9	125.4	13.7	7.7
L/F(%)	83.3	84.5	83.6	83.5	83.3	83.3	83.2	83.2	84.2	83.7	83.3
Yield(원km)	124	126	132	123	123	122	128	120	130	126	123
YoY	-1.8	-2.5	-2.9	-3.5	-0.7	-3.1	-2.9	-2.6	-0.6	-2.7	-2.3
국내선											
ASK(백만석km)	629	712	718	711	697	718	739	724	2,724	2,770	2,877
YoY	-5.0	0.4	3.0	8.4	10.7	0.8	2.9	1.9	-6.9	1.7	3.9
RPK(백만인km)	531	629	612	599	581	606	631	605	2,358	2,371	2,422
YoY	-7.3	1.0	2.0	6.6	9.4	-3.7	3.1	0.9	-4.9	0.6	2.2
L/F(%)	84	88	85	84	83	84	85	83	87	86	84
Yield(원km)	197	207	204	214	198	210	218	210	203	206	209
YoY	2.0	1.0	-0.3	2.5	0.6	1.5	7.1	-2.1	8.6	1.4	1.7
화물											
AFTK(백만톤km)	2,999	3,019	3,062	3,169	3,122	3,165	3,086	3,207	11,757	12,249	12,580
YoY	9.3	2.9	1.3	3.7	4.1	4.8	0.8	1.2	-2.1	4.2	2.7
FTK(백만톤km)	2,165	2,241	2,209	2,311	2,264	2,321	2,251	2,364	8,431	8,926	9,201
YoY	7.4	8.8	3.3	4.3	4.6	3.6	1.9	2.3	-12.3	5.9	3.1
L/F(%)	72	74	72	73	73	73	73	74	72	73	73
Yield(원km)	460	490	507	537	521	524	507	529	478	499	521
YoY	-11.5	4.7	18.5	7.9	13.3	6.8	0.1	-1.5	-40.9	4.2	4.5
실적 추정											
매출액	3,823	4,024	4,241	4,200	4,267	4,273	4,417	4,227	14,575	16,287	17,184
YoY	19.6	13.8	9.8	5.5	11.6	6.2	4.1	0.6	8.7	11.7	5.5
국제 여객	2,238	2,314	2,492	2,389	2,473	2,434	2,618	2,395	8,535	9,433	9,920
국내 여객	105	130	125	128	115	127	138	127	479	488	507
화물	997	1,097	1,120	1,240	1,181	1,215	1,142	1,250	4,030	4,454	4,788
기타	484	482	504	442	498	497	519	456	1,532	1,912	1,969
영업비용	3,386	3,610	3,622	3,800	3,827	3,815	3,857	3,829	12,988	14,419	15,328
유류비	1,168	1,191	1,159	1,127	1,254	1,226	1,208	1,198	4,446	4,646	4,886
감가상각비	373	397	398	404	407	411	411	409	1,527	1,572	1,638
인건비	711	830	833	924	845	882	875	964	2,914	3,299	3,565
공항관련비	711	722	761	759	767	766	782	768	2,018	2,953	3,083
영업이익	436	413	619	399	440	458	559	398	1,587	1,867	1,857
YoY	5.1	-11.7	18.9	117.5	1.0	10.9	-9.6	-0.2	-45.0	17.7	-0.6
영업이익률	11.4	10.3	14.6	9.5	10.3	10.7	12.7	9.4	10.9	11.5	10.8
영업외손익	31	59	-238	-101	40	-32	-48	-167	-284	-249	-208
세전이익	467	472	381	299	480	426	512	231	1,302	1,619	1,649
지배주주순이익	345	349	277	216	348	309	371	168	917	1,187	1,196

자료: Dart, iM증권 리서치본부

표6. 아시아나항공(연결) 영업실적 및 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	2,009	2,015	2,177	2,217	2,195	2,157	1,829	1,741	7,623	8,419	7,922
YoY	15.0	10.4	8.8	8.2	9.3	7.0	-16.0	-21.5	22.8	10.4	-5.9
아시아나항공	1,633	1,736	1,880	1,927	1,870	1,885	1,526	1,453	6,532	7,175	6,733
YoY	12.1	10.6	9.0	8.1	14.5	8.6	-18.8	-24.6	16.0	9.8	-6.2
에어부산	272	235	250	227	269	214	239	231	890	985	954
YoY	27.8	18.7	8.6	-8.8	-1.1	-8.9	-4.5	2.0	119.9	10.6	-3.1
기타	104	44	47	64	56	57	64	57	201	259	235
YoY	32.9	-23.6	2.2	251.0	-46.1	29.3	35.4	-9.7	-34.5	29.1	-9.3
영업비용	1,947	1,997	2,000	2,048	2,109	2,076	1,723	1,735	7,003	7,992	7,642
YoY	23.2	19.3	11.0	5.2	8.3	3.9	-13.9	-15.3	24.9	14.1	-4.4
아시아나항공	1,664	1,767	1,751	1,811	1,849	1,824	1,479	1,487	6,131	6,993	6,639
YoY	22.0	21.0	9.5	6.0	11.1	3.2	-15.5	-17.9	25.2	14.1	-5.1
에어부산	201	217	213	199	221	205	207	208	731	830	840
YoY	21.8	32.2	13.6	-6.9	9.6	-5.8	-2.9	4.6	50.3	13.7	1.2
기타	81	13	37	37	39	47	37	39	141	169	162
YoY	57.2	-73.2	119.4	61.4	-52.2	254.5	-0.7	5.4	-37.3	19.5	-4.0
영업이익	62	18	177	169	86	81	106	7	620	426	280
YoY	-62.6	-88.1	-11.4	65.3	38.2	350.8	-40.0	-96.1	3.5	-31.2	-34.3
아시아나항공	-31	-31	129	115	20	61	46	-34	401	182	93
YoY	적전	적전	1.8	58.8	흑전	흑전	-64.1	적전	-45.4	-54.7	-48.6
에어부산	71	18	37	28	49	10	32	23	182	154	114
YoY	48.3	-46.7	-13.3	-51.2	-31.4	-46.7	-13.8	-16.7	-323.3	-15.1	-26.3
기타	23	31	10	26	17	10	27	18	38	90	73
YoY	-14.5	266.5	-64.9	흑전	-24.3	-66.8	164.3	-31.1	-170.4	140.2	-19.3
영업이익률(%)	3.1	0.9	8.1	7.6	3.9	3.8	5.8	0.4	8.1	5.1	3.5
아시아나항공	-1.9	-1.8	6.9	6.0	1.1	3.2	3.0	-2.4	6.1	2.5	1.4
에어부산	26.1	7.7	15.0	12.2	18.1	4.5	13.5	9.9	20.4	15.7	11.9
기타	21.8	70.1	21.9	41.4	30.6	18.0	42.7	31.6	18.8	34.9	31.1
영업외손익	-261	-187	88	-217	-41	-36	-34	-47	-478	-577	-159
아시아나항공	-196	-161	56	-183	-37	-32	-31	-38	-358	-484	-138
에어부산	-41	-35	26	-32	-4	-3	-4	-9	-74	-83	-21
기타	-23	9	6	-2	0	-1	1	0	-92	-10	0
세전이익	-153	-122	209	-21	49	35	62	-23	181	-87	124
지배주주순이익	-168	-115	177	-25	24	31	44	-33	114	-131	66
아시아나	-174	-149	143	-49	-12	21	11	-53	40	-229	-32
에어부산(41.89%)	10	-5	21	-1	14	2	9	4	44	24	29
기타	-3	40	12	25	22	7	24	16	30	74	69
비지배주주순이익	13	-7	30	-2	19	3	12	6	61	33	41

자료: Dart, iM증권

표6. 대한항공(연결) 영업실적 및 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	4,291	4,402	4,675	4,624	6,979	6,812	6,660	6,386	16,112	17,993	26,836
YoY	19.5	13.5	10.0	5.2	62.6	54.7	42.5	38.1	14.3	11.7	49.1
대한항공	3,823	4,024	4,241	4,200	4,267	4,273	4,417	4,227	14,575	16,287	17,184
YoY	19.6	13.8	9.8	5.5	11.6	6.2	4.1	0.6	8.7	11.7	5.5
아시아나항공	2,009	2,015	2,177	2,217	2,195	2,157	1,829	1,741	7,623.4	8,419	7,922
YoY	15.0	10.4	8.8	8.2	9.3	7.0	-16.0	-21.5	22.8	10.4	-5.9
진에어	430	308	365	347	444	301	338	333	1,277	1,450	1,416
YoY	22.1	19.0	13.1	1.0	3.2	-2.2	-7.3	-4.0	115.2	13.5	-2.3
영업비용	3,754	3,959	3,987	4,179	6,382	6,233	5,933	5,937	14,322	15,880	24,485
YoY	20.8	16.4	7.6	1.7	70.0	57.4	48.8	42.1	27.1	10.9	222.2
대한항공	3,386	3,610	3,622	3,800	3,827	3,815	3,857	3,829	12,988	14,419	15,328
YoY	21.8	17.7	8.3	0.1	13.0	5.7	6.5	0.7	23.4	11.0	6.3
아시아나항공	1,664.2	1,766.7	1,750.7	1,811.5	2,109	2,076	1,723	1,735	7,003	7,992	7,642
YoY	22.0	21.0	9.5	6.0	26.7	17.5	-1.6	-4.2	24.9	14.1	-4.4
진에어	332	307	324	317	378	299	313	319	1,095	1,280	1,309
YoY	24.0	27.4	11.9	6.9	13.9	-2.7	-3.4	0.6	65.7	16.9	202.8
영업이익	538	443	688	445	596	579	727	449	1,790	2,113	2,351
YoY	10.7	-7.2	26.7	56.5	10.9	30.7	5.7	0.8	-36.8	18.1	11.2
대한항공	436	413	619	399	440	458	559	398	1,587	1,867	1,857
YoY	5.1	-11.7	18.9	117.5	1.0	10.9	-9.6	-0.2	-45.0	17.7	-0.6
아시아나항공	62	18	177	169	86	81	106	7	620	426	280
YoY	-62.6	-88.1	-11.4	65.3	38.2	350.8	-40.0	-96.1	3.5	-31.2	-34.3
진에어	98	1	40	30	66	2	24	14	182	170	107
YoY	16.0	-95.0	23.1	-35.1	-33.1	137.0	-39.3	-52.3	-369.9	-6.6	-37.1
영업이익률(%)	12.5	10.1	14.7	9.6	8.5	8.5	10.9	7.0	11.1	11.7	8.8
대한항공	11.4	10.3	14.6	9.5	10.3	10.7	12.7	9.4	10.9	11.5	11
아시아나항공	3.1	0.9	8.1	7.6	3.9	3.8	5.8	0.4	8.1	5.1	3.5
진에어	22.9	0.3	11.0	8.7	14.8	0.7	7.2	4.3	14.2	11.7	8
영업외손익	10	41	-250	-120	19	-63	-76	-212	-214	-319	-332
대한항공	31	59	-238	-101	40	-32	-48	-167	-284	-249	-208
아시아나항공	-261	-187	88	-217	-41	-36	-34	-47	-478	-577	-159
진에어	-12	-8	14	-31	7	8	7	3	-8	-37	25
세전이익	547	484	438	325	615	516	651	237	1,132	1,312	2,019
지배주주순이익	375	352	292	227	396	350	431	166	1,069	1,247	1,343
대한항공	345	349	277	216	348	309	371	168	917	1,187	1,196
아시아나(63.88%)	-107	-73	113	-16	15	20	28	-21	73	-84	42
진에어(54.91%)	37	-3	23	0	30	4	13	7	97	57	54
기타	-8	7	-7	11	2	18	19	12	61	2	51

자료: Dart, iM증권

주: 아시아나항공 1Q25부터 연결 실적 포함

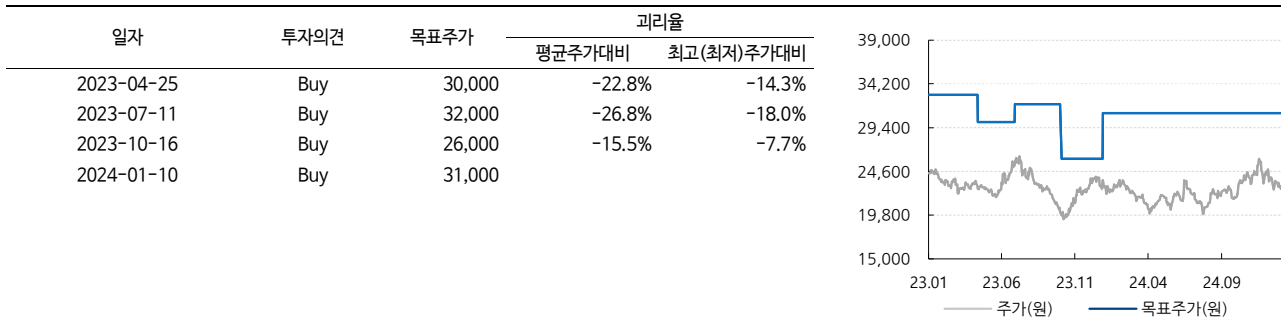
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	8,595	9,774	14,411	15,924	매출액	16,112	17,993	26,836	26,924
현금 및 현금성자산	623	1,225	3,254	3,785	증가율(%)	14.3	11.7	49.1	0.3
단기금융자산	5,615	5,686	6,686	6,686	매출원가	12,850	14,398	22,182	22,066
매출채권	1,138	882	1,550	2,333	매출총이익	3,261	3,595	4,654	4,858
재고자산	854	945	1,233	1,324	판매비와관리비	1,471	1,482	2,303	2,340
비유동자산	21,797	21,916	20,727	19,862	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	18,175	18,331	17,177	16,344	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	824	785	747	712	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	30,392	31,690	35,138	35,786	영업이익	1,790	2,113	2,351	2,518
유동부채	9,410	10,014	12,245	11,708	증가율(%)	-36.8	18.1	11.2	7.1
매입채무	240	272	355	371	영업이익률(%)	11.1	11.7	8.8	9.4
단기차입금	1,021	1,082	2,190	2,201	이자수익	302	638	391	376
유동성장기부채	2,718	3,609	4,449	4,566	이자비용	531	488	492	492
비유동부채	11,167	10,927	10,967	10,989	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	1,843	2,010	2,063	2,086	기타영업외손익	-62	-344	-313	-500
장기차입금	1,994	1,588	1,574	1,573	세전계속사업이익	1,576	1,794	2,019	1,986
부채총계	20,577	20,941	23,212	22,697	법인세비용	447	482	537	519
지배주주지분	9,526	10,394	11,433	12,502	세전계속이익률(%)	9.8	10.0	7.5	7.4
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847	당기순이익	1,129	1,312	1,483	1,467
자본잉여금	4,145	4,145	4,145	4,145	순이익률(%)	7.0	7.3	5.5	5.4
이익잉여금	2,592	3,561	4,628	5,725	지배주주귀속 순이익	1,061	1,247	1,343	1,374
기타자본항목	0	0	0	0	기타포괄이익	-264	-264	-264	-264
비지배주주지분	289	355	494	587	총포괄이익	866	1,048	1,219	1,203
자본총계	9,815	10,749	11,926	13,089	지배주주귀속총포괄이익	866	1,048	1,219	1,203

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	4,092	2,163	2,959	2,534	주당지표(원)				
당기순이익	1,129	1,312	1,483	1,467	EPS	2,882	3,385	3,648	3,732
유형자산감가상각비	-	1,730	2,836	2,749	BPS	25,870	28,611	31,389	34,274
무형자산상각비	57	59	56	54	CFPS	3,037	8,242	11,502	11,344
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	750	750	750	750
투자활동 현금흐름	-2,410	-1,924	-3,098	-1,830	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1,909	-1,936	-2,182	-1,916	PER	8.3	6.8	6.3	6.2
무형자산의 처분(취득)	-	-	0	0	PBR	0.9	0.8	0.7	0.7
금융상품의 증감	-629	-71	-1,000	-	PCR	7.9	2.8	2.0	2.0
재무활동 현금흐름	-2,085	-107	1,169	-670	EV/EBITDA	4.1	3.7	3.7	3.5
단기금융부채의증감	-	150	1,192	23	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-239	40	22	ROE	11.5	12.5	12.3	11.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	11.5	21.7	19.5	19.8
배당금지급	-282	-277	-277	-277	부채비율	209.6	194.8	194.6	173.4
현금및현금성자산의증감	-434	602	2,029	531	순부채비율	13.6	12.8	2.8	-0.3
기초현금및현금성자산	1,057	623	1,225	3,254	매출채권회전율(x)	14.1	17.8	22.1	13.9
기말현금및현금성자산	623	1,225	3,254	3,785	재고자산회전율(x)	20.3	20.0	24.6	21.1

자료 : 대한항공, iM증권 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(매수): 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 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%