

대한항공(003490)

Company Issue Brief | 운송 | 2025. 07. 17

[NDR 후기] 첫번째 레슨. 좋은 건 같이 알기

| Analyst 이재혁 | jaehyuklee@ls-sec.co.kr

2Q25 Review: 비수기 Yield 선방

- 전통적 여객 비수기임에도 불구하고 분기 평균 124 원/km로 전분기와 유사한 운임 레벨을 유지하며 영업 역량 재입증. 동남아시아, 일본 노선 전반의 Yield 하락 압력 존재했으나 선제적 공급 조절과 5월 연휴효과, 일부 경쟁제한 노선의 Remedy-taker 항공사 운항 확대에 따른 운임 정상화, PR 수요 확대 등이 맞물리며 고운임 환경 지속 중. 영업비용 단에서는 통상임금 관련 일회성 인건비(400 억원)를 인식
- 3Q25 성수기 예약률 견조한 가운데 하반기 9대의 신규 항공기 인도 예정. 매크로 여건 개선에 따른 비용부담 축소와 여름휴가-추석연휴-연말효과 연쇄 발생에 따라 하반기 수익-비용 여건 안정적일 것으로 기대
- 아시아나항공의 인천공항 T2 이전은 '26.03으로 연기되었지만 LCC 자회사인 에어부산(7월), 에어서울(9월)은 차례로 T2 이전 예정. 마일리지 통합 방안 최종 확정을 비롯, 27년 KE-OZ, LJ-BX-RS 통합 관련 절차는 하반기에도 큰 차질 없이 진행될 전망

항공우주 사업: 소리없이 성장 중

- 대한항공의 항공우주 사업은 크게 (1)민간항공기 부품 제조, (2)군용기 창정비 및 성능개량, (3)무인기 사업으로 구성
- 2Q25 동사의 항공우주 사업 매출액은 1,620 억원(YoY -0.4%)을 기록. 2025년 연간 6,000 억원(YoY +1.2%) 수준의 매출액 기대. 원/달러 환율 하향세와 Boeing 사의 생산 차질로 민항기 부품 사업의 성장 속도 다소 둔화되었으나 향후 FAA의 Boeing향 생산 규제 점진 완화에 기대
- 군용기 사업의 경우 국군/미군의 항공기 창정비 주로 수행. '25.04 국군 UH-60 헬기 성능개량 사업 우선협상대상자 선정(9,613 억원). 성능개량 기체 첫 인도 2029년 목표
- 동사의 무인기 포트폴리오는 소형 드론부터 다목적스텔스기, 중고도무인기까지 운용고도/중량별 다각화. 27년 이후 정찰/타격 부문 무인기 실적 성장 가속화 기대
- 2027년 영종도 엔진정비 클러스터 구축 완료. 자체 엔진 수리 역량 현행 연 100대에서 연 360대 이상으로 대폭 확대. 계열사 기단 외 연 100대 이상의 non-Captive 엔진정비 수행실적 발생 예상. B787, A350 엔진 정비 자체 수행을 통해 정비비 절감, 기재 운영 효율화 기대. 지난해 RR Trent XWB 엔진 자체정비권한 획득

Buy (유지)

목표주가 (유지)	37,000 원
현재주가	25,800 원
상승여력	43.4 %
시가총액	95,001 억원
KOSPI (07/16)	3,186.38 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	388.46 억원
외국인 지분율	16.9%
절대수익률(YTD)	14.2%
상대수익률(YTD)	-18.6%
배당수익률(25E)	3.1%

재무데이터

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	16,112	17,871	25,554	25,481
영업이익	1,790	2,110	2,262	2,583
순이익	1,129	1,382	1,573	1,588
ROE (%)	11.8	13.3	13.7	12.6
PER (x)	6.7	5.5	6.2	6.1
PBR (x)	0.8	0.7	0.8	0.8

주: K-IFRS 연결 기준
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

Stock Price



대한항공 목표주가 추이		투자의견 변동내역									
		투자 의견	목표 가격	과리율(%)			투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비			최고 대비	최저 대비	평균 대비
일시	투자 의견	목표 가격				일시	투자 의견	목표 가격			
2024.01.09	신규	이재혁									
2024.01.09	Buy	30,000	-18.3		-26.5						
2024.11.07	Buy	33,000	-21.4		-28.8						
2025.04.15	Buy	31,000	-15.3		-27.9						
2025.07.17	Buy	37,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)