

대한항공 (003490)

양지환

jihwan.yang@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

26,000

하향

현재주가

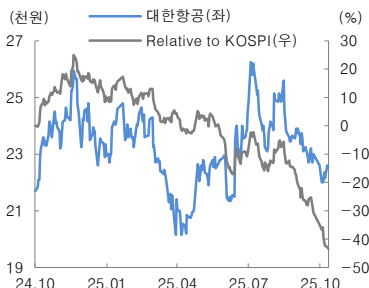
22,550

(25.10.21)

운송업종

KOSPI	3823.84
시가총액	8,329십억원
시가총액비중	0.38%
자본금(보통주)	1,841십억원
52주 최고/최저	26,250원 / 20,150원
120일 평균거래대금	353억원
외국인지분율	15.74%
주요주주	한진칼 외 22 인 27.04% 국민연금공단 9.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.4	-11.2	10.3	-4.4
상대수익률	-12.0	-25.5	-28.2	-34.9



비용상승 국면에 마주한 공정위 조치와 수요 둔화

- 25년 3분기 별도 실적은 예상했던 부진을 넘어서는 실적 쇼크를 기록
- 감상비와 인건비 등 증가하는 국면에 맞이한 수요 둔화와 운임 제약
- 탑라인 성장을 이끌 요인 부재로 당분간 실적 눈높이 낮춰야 할 전망

투자의견 매수, 목표주가 26,000원으로 7.1% 하향

3분기 부진한 실적을 반영해 2025년~26년 실적 추정치 하향함에 따라 목표 주가를 26,000원으로 7.1% 하향. 목표주가는 12M Forward EPS와 BPS에 Target PER 6.6x와 최근 3년 평균 PBR band 하단인 0.76x를 적용하였으며, 목표주가 하향에도 낮은 Valuation 수준을 감안해 투자의견은 매수를 유지

2025년 3분기 영업이익 별도 기준 3,763억원으로 기대치 약 20% 하회

대한항공의 25년 3분기 실적은 (별도) 매출액 4.0조원(-5.5% yoy) 영업이익 3,763억원(-39.2% yoy)을 시현하며, 낮아진 시장의 컨센서스를 크게 하회하는 어닝쇼크를 기록. 실적 부진의 가장 큰 이유는 ① 여객과 화물 업황 둔화 ② 신규 기재 도입에 따라 증가 중인 감가상각비 ③ 임금인상과 인플레이션에 따른 노무비 및 조업비 증가 등이 대표적

항공 사업의 특성상 경쟁력 및 안정성 확보를 위해 항공기 교체는 필연적. 신 기재 도입에 따라 감가상각비는 구조적으로 증가할 수 밖에 없는데, 공정위 조치로 P의 상승이 제한된 상황. 또한 일부 핵심 노선 및 Slot이 타 항공사로 이전됨에 따른 매출 감소 등이 복합적으로 실적 부진에 영향을 준 결과

당사의 8/29 Issue 자료 '대규모 CAPEX 사이클 시작'에서 언급한 대로 동사는 향후에도 기 발주 항공기 191대(이중 43대는 1H25까지 인도)와 한미정상 회담 시 주문한 103대 및 항공 엔진 도입으로 감가상각비는 지속적으로 증가할 수밖에 없는 상황. 탑라인 성장 없이 실적 개선을 기대하기 어려운 시점

25년 3분기 국제여객과 항공화물 부문 모두 수요 부진 및 일드 하락

주요 사업부문별 실적은 (증감은 yoy) [국제여객] 매출액 2조 2,986억원 (-7.8%), 공급 226억Km(-0.1%), 수송 196억Km(+0.4%), L/F 84.0%(+0.4%), Yield 121원/Km(-8.2%) [항공화물] 매출액 1조 667억원(-4.7%), 공급 30.3억Km(-0.9%), 수송 21.6억Km(-2.1%), L/F 71.3%(-0.9%p), Yield 493원/km(-2.7%)을 기록. 주요 비용은 연료비 1조 156억원(-12.9%), 인건비 7,016억원(-6.3%), 감가상각비 5,214억원(+27%), 공항화객비 6,857억원(+7.7%)

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	16,112	17,871	25,042	24,361	25,116
영업이익	1,790	2,110	1,592	1,887	2,286
세전순이익	1,576	1,836	1,711	2,109	2,259
총당기순이익	1,129	1,382	1,288	1,587	1,700
지배지분순이익	1,061	1,317	1,228	1,513	1,620
EPS	2,873	3,567	3,324	4,097	4,387
PER	8.3	6.3	6.8	5.5	5.2
BPS	25,793	28,356	30,930	34,278	37,915
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
ROE	11.5	13.2	11.2	12.6	12.2

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

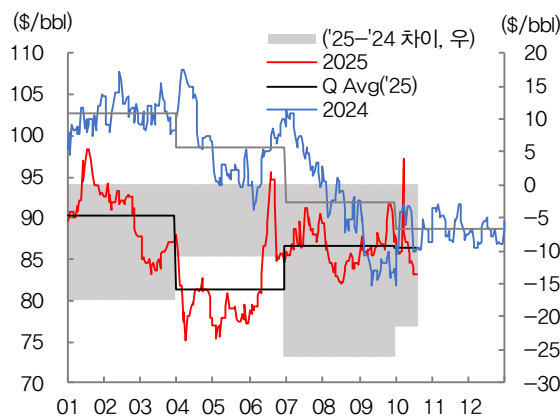
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정 전		수정 후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	25,508	25,073	25,042	24,361	-1.8	-2.8
판매비와 관리비	2,533	2,581	2,487	2,510	-1.8	-2.8
영업이익	1,856	2,287	1,592	1,887	-14.2	-17.5
영업이익률	7.3	9.1	6.4	7.7	-0.9	-1.4
영업외손익	608	85	119	222	-80.3	161.3
세전순이익	2,464	2,372	1,711	2,109	-30.5	-11.1
지배지분순이익	1,768	1,702	1,228	1,513	-30.5	-11.1
순이익률	7.3	7.1	5.1	6.5	-2.1	-0.6
EPS(지배지분순이익)	4,786	4,608	3,324	4,097	-30.5	-11.1

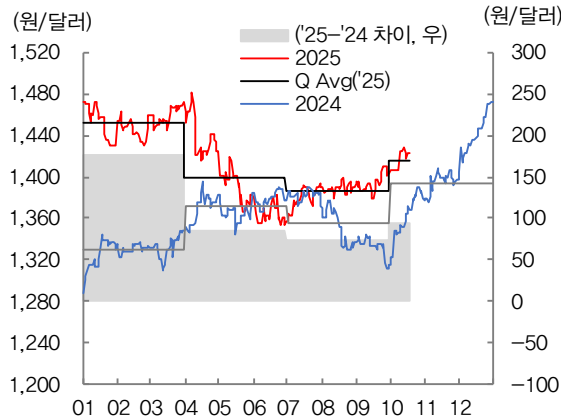
자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

그림 1. Jet Fuel 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 원달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 1. 대한항공 분기 및 연간 별도 실적 추정표

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
환율평균 (원/달러)	1,329.1	1,360.0	1,355.7	1,390.0	1,452.0	1,399.3	1,387.2	1,410.0	1,358.7	1,412.1	1,337.5
Jet Fuel Mops (\$/bbl)	102.6	99.0	94.3	88.0	91.0	81.3	86.5	87.0	96.0	86.5	85.0
매출액	3,823	4,024	4,241	4,030	3,956	3,986	4,009	3,926	16,117	15,877	15,575
% yoy	19.6	13.8	9.8	1.3	3.5	-0.9	-5.5	-2.6	10.6	-1.5	-1.9
국내여객	104	131	125	113	99	121	123	109	473	452	455
국제여객	2,238	2,314	2,492	2,262	2,337	2,275	2,299	2,197	9,306	9,108	9,003
화물	997	1,097	1,120	1,198	1,054	1,055	1,067	1,125	4,412	4,302	4,027
항공우주	130	163	156	144	135	162	174	158	593	629	666
기타	354	319	348	313	331	372	347	336	1,334	1,386	1,424
영업비용	3,386	3,610	3,622	3,594	3,605	3,587	3,632	3,623	14,213	14,447	14,133
% yoy	21.8	17.7	8.3	-5.3	6.5	-0.6	0.3	0.8	9.4	1.6	-2.2
영업이익	436	413	619	436	351	399	376	304	1,904	1,430	1,442
OPM	11.4	10.3	14.6	10.8	8.9	10.0	9.4	7.7	11.8	9.0	9.3
% yoy	5.1	-11.7	18.9	137.3	-19.5	-3.5	-39.2	-30.3	20.0	-24.9	0.9
ASK (백만인 km)											
국제여객	21,631	21,774	22,634	22,304	22,174	21,584	22,615	22,639	88,343	89,012	91,466
%yoy	34.9	12.5	7.4	3.3	2.5	-0.9	-0.1	1.5	13.2	0.8	2.8
RPK (백만인 km)											
국제여객	18,022	18,398	18,917	18,973	18,836	18,354	18,998	19,125	74,310	75,313	77,786
%yoy	36.6	13.4	5.4	3.5	4.5	-0.2	0.4	0.8	13.1	1.3	3.3
화물 (백만인 km)											
AFTK	2,999	3,019	3,062	3,051	2,896	2,944	3,034	3,005	12,131	11,879	11,747
%yoy	9.3	2.9	1.3	-0.2	-3.4	-2.5	-0.9	-1.5	3.2	-2.1	-1.1
RFTK	2,165	2,241	2,209	2,230	2,043	2,128	2,162	2,185	8,845	8,518	8,499
%yoy	7.4	8.8	3.3	0.6	-5.6	-5.0	-2.1	-2.0	4.9	-3.7	-0.2
Load Factor (%)											
국내여객	14.8	15.3	15.4	13.9	13.2	13.9	13.9	13.3	14.8	13.6	14.4
국제여객	-2.1	-2.1	-1.6	-12.2	-11.1	-8.6	-9.7	-4.4	-4.6	-8.5	6.1
화물	9.3	9.2	9.7	8.6	8.5	8.9	8.7	8.1	9.2	8.6	8.7
Yield (cent)											
국내여객	14.8	15.3	15.4	13.9	13.2	13.9	13.9	13.3	14.8	13.6	14.4
% yoy	-2.1	-2.1	-1.6	-12.2	-11.1	-8.6	-9.7	-4.4	-4.6	-8.5	6.1
국제여객	9.3	9.2	9.7	8.6	8.5	8.9	8.7	8.1	9.2	8.6	8.7
% yoy	-5.6	-5.7	-6.1	-11.2	-8.5	-4.2	-10.3	-5.0	-7.1	-7.1	1.0
화물	34.6	36.0	37.4	38.6	35.5	35.4	35.6	36.5	36.7	35.8	35.5
% yoy	-15.0	1.2	14.6	2.7	2.6	-1.5	-4.9	-5.5	0.1	-2.5	-0.9
Yield (원)											
국내여객	196.8	207.5	208.2	193.2	191.1	195.2	192.3	187.4	201.4	191.5	192.4
% yoy	1.9	1.2	1.7	-7.6	-2.9	-5.9	-7.6	-3.0	-0.8	-4.9	0.5
국제여객	124.2	125.8	131.7	119.2	124.0	124.0	121.0	114.9	125.2	120.9	115.7
% yoy	-1.8	-2.5	-2.9	-6.6	-0.1	-1.4	-8.2	-3.6	-3.6	-3.4	-4.3
화물	460.3	489.6	506.9	537.2	515.9	496.0	493.4	515.0	498.8	505.0	473.9
% yoy	-11.5	4.6	18.5	8.0	12.1	1.3	-2.7	-4.1	4.4	1.2	-6.2

자료: 대신증권 Research Center

주요 Q&A

1. 영업비용 관련

Q1-1. 감가상각비 레벨 상향 가능성

24년 말 신기재 17대 도입 이후 전년대비 도입 가속화 중. 2분기는 4월 3대, 6월 1대로 총 4대 도입. 3분기는 7월 1대, 9월 2대로 총 3대 도입. 감가상각비에는 티웨이에 임대해주는 항공기도 반영되어 단순히 감가상각비를 도입 대수로 나눠서 계산할 시 크게 집계되는 경향 존재. 세부 금액은 3분기 공시 시 주석에 상세히 설명할 예정

향후 2~3년간 전분기 대비 기준 비슷한 규모에서 증가하는 추세를 보일 것으로 예상. yoy 비교시 24년 대비 25년 증가분 크게 집계되나 코로나 영향으로 몇 년간 신기재 도입 지연된 이후 재개한 기저효과 때문. 신기재 도입은 항공사 영업상 필수적이라 불가피한 영역이며 연료효율화 및 고객 서비스 향상 목적으로 향후 지속적으로 이어갈 방침

Q1-2. 인건비 감소 원인 및 전망

성과급 반영이 감소해 3Q25에 전년동기대비 감소. 4분기는 3분기 대비 인건비 상승할 전망

Q1-3. 영업외 단의 환율 외 비용 특이사항

A380 한 대 매각하며 항공기 처분손실 발생. 세부금액 분기 보고서 공시 시 확인 가능. 환율 영향은 환차손 손익이 달러 변동성 줄이려 헷지한 파생상품손익으로 상쇄

2. 미주노선 관련

Q2-1. 노선 여객 감소 지속 가능성 및 회복세

대한항공 미주노선 여객 매출은 전년대비 12% 감소. 미국 입국 규정 강화와 9월초 조지아주 사태로 일시적으로 수요 감소해 한국발 미국행, 미국발 한국행 모두 트래픽 감소한 모습. 미주 항공사의 공급 증대 추세도 맞물려 미주 일드 하락. 9월 대비 10월은 10월초 연휴 효과로 둘째, 셋째주까지 긍정적 영향 미칠 전망

Q2-2. 4분기 공정위 제재 해제 시 미주노선 운임 회복 가능성

미주 노선 일부에 대해 아직 공정위 규제 해소 전. 4분기 내로 공정위 규제 해소 시 수요에 따라 가격 인상 가능성 존재. 9월이 워낙 안좋았기에 10월에는 9월 감소분이 만회될 것. 11~12월 예약율은 전년대비 4~5% 증가되는 추세라 기대 가능할 듯. 여름방학 때 이동 못한 유학생들이 겨울방학 때 이동할 가능성 존재. 정치적 이슈 등 대외적 불확실성으로 확정 어렵지만 추이는 개선 중

Q2-3. 공정위 제재 해제요건

독점 노선에 대해 신규공급자를 추가해 독점경쟁 방지하는 것이 공정위 제재의 골자로 경쟁자 추가되면 자동으로 해소되는 구조. 유럽 노선은 티웨이항공, 미주 일부노선은 에어프레미아항공이 진입해 독점 해소. 시애틀, 뉴욕, 호놀룰루에 신규 경쟁자 진입 시 운임제한 해제되는데 알래스카에어라인 OAL 에어프레미아가 진입할 것으로 예상

Q2-4. 3,4분기 미주 환승 수요

홍공과 싱가포르를 중심으로 아시아 태평양 지역 공급과잉으로 경쟁 심화되는 추세. 환승수요 직항 대비 약세 관찰되는 중

3. 동남아 노선 관련

Q3-1. 3분기 동남아, 구주 노선 매출 감소 원인 및 동남아 일드 4분기 반등 가능성

미주-한국-동남아 노선이 연결되어 있어 미주 감소하며 동남아도 동반 감소. 지방발 동남아향 노선도 공정위 제한 상 공급 유지해야 해 저가 티켓을 판매한 것도 일드 하락에 영향

일본, 중국의 단거리 노선의 경우 예약율로 볼 때 수요 회복세. 구주는 핵심 4개 노선 이전 영향으로 매출 감소했으나, 일드나 수요는 양호한 편

Q3-2. 동남아 여행センチ먼트 훼손 가능해 내년 판매전략 및 근거리 여객 시장 전망

프놈펜 지역 이슈로 여행자제에서 특별여행 주의보로 상향해 출국 예약 감소 및 입국 예약 증대. 여행사에 신규 예약 문의도 감소하는 등 수요 위축 추세는 분명한 상황. 현지 상황 모니터링하며 공급 전략 구사할 방침이나 단기적일지 내년 1분기까지 지속될지는 현재 예단하기 어려운 시점

다만 캄보디아는 매출비중에서 차지하는 비중 작아서 영향 제한적일 전망. 중국 무비자 입국 효과로 중국 성장 기대되며 일본도 출국자수 10,11월 증가 중이라 중국, 일본 단거리 노선 예약률 증대

4. 화물사업 관련

Q4-1. 전자상거래 수요 감소의 손익 영향

전자상거래 대부분은 중국발 미국향 노선으로 물량 감소는 사실이나 중국발 유럽향, 중동향으로 이어지며 회복세. 미중 수요는 아직까지 회복 더디지만 중국발, 동남아발 등 인천을 경유하고 가는 전자상거래 물량은 회복 중

Q4-2. 화물 일드 감소세 속 4분기 전망

9월부터 반등 중이라 4분기 회복세 보일 것으로 기대 중. 화물 사업 분위기도 나쁘지 않은 편이라 3분기보다는 일드 올라갈 것으로 예상. 수요가 많아 공급도 늘리려 준비 중

5. 항공우주 관련

Q5-1. 블랙호크, 전자전기, 공중통제기 등의 대략적인 연 신규 수주 규모

전자전기 사업은 LG와 컨소시엄으로 수주했고 총 규모의 50% 정도를 대한항공이 차지. 항공우주 사업본부의 매출 인식은 진행률 기반이며 공중통제기 사업은 현재 L3Harris와 협상 진행 중

Q5-2. 항공우주부문 중장기적 매출 전망 및 사업 비전, 무인기 강점 비결

항공우주 사업에서 50% 이상의 가장 큰 비중을 차지하고 있는 부분은 에어버스/보잉에 납품하는 구조물. 2024년 보잉 파업 영향으로 생산 지연되며 매출 감소했으나 25년 정상화되며 매출 증가 중. 무인기 관련 중소형 무인기 납품이 증가하고 있으나 아직 규모는 크지 않은 수준

기업개요

기업 및 경영진 현황

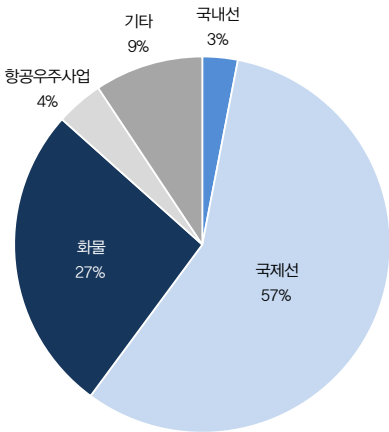
- 대한항공은 1962년 대한항공공사 설립 및 1966년 3월 상장된 후 1969년 3월 국영에서 민영으로 전환
- 주요사업은 ① 항공운송 서비스, ② 항공우주 사업, ③ 기내식 제조사업, ④ 기내 면세품 판매사업 등을 영위
- 주력사업인 항공운송 서비스 사업은 2025년 9월말 기준 총 163대의 항공기를 보유. 여객기 140대 (중대형기 90대, 소형기 50대), 화물기 23대로 구성

주가 변동요인

- 항공운송업은 국내 및 글로벌 경기에 연동되는 대표적인 경기 민감업종으로 국내 및 전세계 GDP 성장률 및 화물 물동량에 영향
- 항공운송업의 주요 영업비용은 연료비, 인건비, 기재비 등이며, 유가상승이 수익성에 절대적인 영향을 미치는 대표 요인
- 원/달러환율 또한 항공사의 수익성에 영향을 미치는 주요 요인

자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

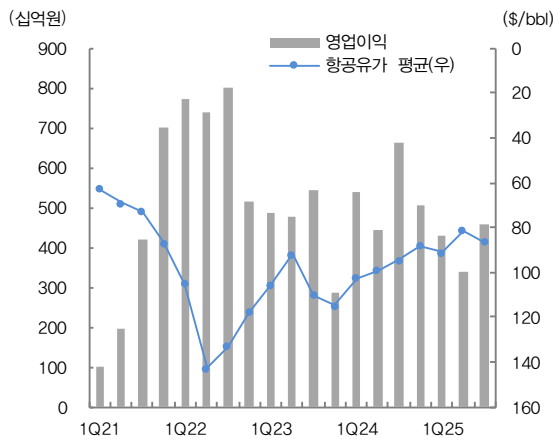
대한항공 3Q25 사업부문별 매출 비중



주: 2025년 3분기 기준
자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

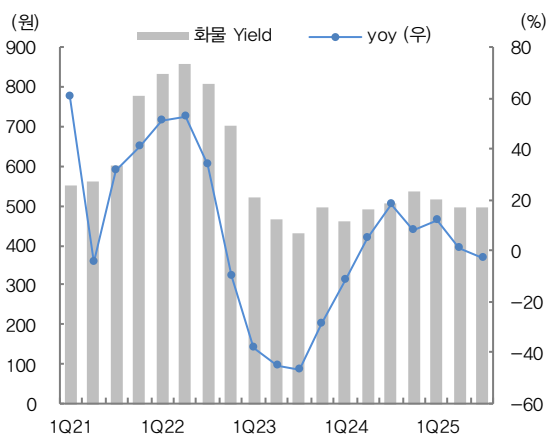
Earnings Driver

대한항공 영업이익 및 유가 추이



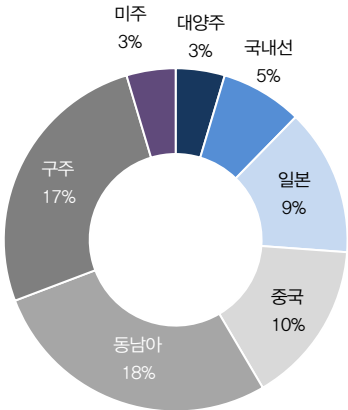
자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

대한항공 화물 Yield 및 yoy 변동률 추이



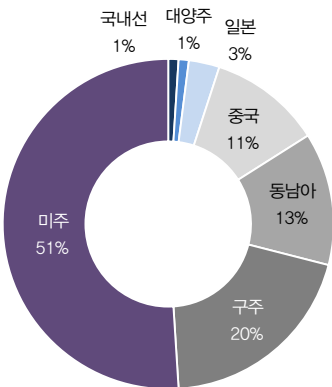
자료: 대한항공, 한국관광공사, 대신증권 Research Center

대한항공 국제여객 노선별 매출 비중



주: 2025년 3분기 기준
자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

대한항공 화물 노선별 매출 비중



주: 2025년 3분기 기준
자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	16,112	17,871	25,042	24,361	25,116
매출원가	12,850	14,113	20,963	19,964	20,419
매출총이익	3,261	3,758	4,079	4,397	4,697
판매비와관리비	1,471	1,648	2,487	2,510	2,411
영업이익	1,790	2,110	1,592	1,887	2,286
영업이익률	11.1	11.8	6.4	7.7	9.1
EBITDA	3,513	3,906	4,347	4,675	5,102
영업외손익	-214	-274	119	222	-27
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	438	648	590	516	506
외환관련이익	503	723	352	621	305
금융비용	-591	-597	-546	-558	-548
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-62	-326	75	264	15
법인세비용차감전순손익	1,576	1,836	1,711	2,109	2,259
법인세비용	-447	-454	-423	-522	-559
계속사업순손익	1,129	1,382	1,288	1,587	1,700
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,129	1,382	1,288	1,587	1,700
당기순이익률	7.0	7.7	5.1	6.5	6.8
비지배지분순이익	68	65	60	74	79
지배지분순이익	1,061	1,317	1,228	1,513	1,620
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-26	-10	-10	-10	-10
포괄순이익	866	1,279	1,185	1,485	1,597
비지배지분포괄이익	51	55	55	69	75
지배지분포괄이익	815	1,224	1,130	1,416	1,523

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,873	3,567	3,324	4,097	4,387
PER	83	63	68	55	52
BPS	25,793	28,356	30,930	34,278	37,915
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	9,512	10,576	11,770	12,658	13,815
EV/EBITDA	3.9	5.5	4.9	4.4	3.8
SPS	43,624	48,387	67,803	65,960	68,004
PSR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
CFPS	10,238	11,295	12,951	13,355	14,481
DPS	750	750	750	750	750

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	143	109	40.1	-2.7	3.1
영업이익 증가율	-36.8	17.9	-24.6	18.5	21.1
순이익 증가율	-34.7	22.4	-6.8	23.3	7.1
수익성					
ROIC	7.7	6.9	4.0	4.7	5.8
ROA	6.0	5.5	3.4	3.9	4.6
ROE	11.5	13.2	11.2	12.6	12.2
안정성					
부채비율	209.6	328.8	292.5	269.2	242.9
순차입금비율	48.3	114.6	105.8	87.2	72.7
이자보상배율	3.4	4.1	3.5	4.0	5.1

자료: 대한항공, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,595	11,617	11,254	12,982	14,081
현금및현금성자산	623	2,216	803	2,162	2,521
매출채권 및 기타채권	1,138	1,590	2,285	2,535	3,059
재고자산	854	1,171	1,640	1,596	1,645
기타유동자산	5,981	6,641	6,526	6,689	6,856
비유동자산	21,797	35,395	35,686	35,947	36,182
유형자산	18,175	28,374	28,657	28,904	29,120
관계기업투자금	0	155	155	155	155
기타비유동자산	3,622	6,866	6,874	6,888	6,907
자산총계	30,392	47,012	46,940	48,929	50,263
유동부채	9,410	16,973	14,887	15,316	15,144
매입채무 및 기타채무	1,814	3,465	3,606	3,592	3,607
차입금	1,021	2,517	2,567	2,667	2,659
유동상채무	2,718	4,723	2,100	2,050	1,400
기타유동부채	3,856	6,268	6,614	7,007	7,478
비유동부채	11,167	19,075	20,095	20,360	20,460
차입금	3,837	3,282	3,786	4,051	4,151
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	7,330	15,793	16,309	16,309	16,309
부채총계	20,577	36,049	34,982	35,676	35,604
자배지분	9,526	10,473	11,424	12,660	14,003
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847	1,847
자본잉여금	4,145	4,145	4,145	4,145	4,145
이익잉여금	2,592	3,486	4,436	5,672	7,016
기타지분변동	942	995	995	995	995
비자배지분	289	490	535	593	656
자본총계	9,815	10,963	11,958	13,252	14,659
순차입금	4,736	12,564	12,648	11,557	10,652

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,092	4,559	3,928	4,822	5,048
당기순이익	1,129	1,382	1,288	1,587	1,700
비현금항목의 가감	2,652	2,790	3,495	3,345	3,649
감가상각비	1,723	1,796	2,755	2,788	2,817
외환손익	89	456	138	-215	38
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	840	538	602	772	794
자산부채의 증감	969	412	-221	693	526
기타현금흐름	-658	-24	-634	-804	-826
투자활동 현금흐름	-2,410	-871	-2,463	-2,742	-2,747
투자자산	20	-91	-35	-37	-39
유형자산	-1,901	-2,878	-2,984	-2,984	-2,984
기타	-529	2,098	555	278	275
재무활동 현금흐름	-2,085	-2,163	-2,890	-506	-1,379
단기차입금	107	37	50	100	-8
사채	768	987	90	100	-50
장기차입금	683	1,228	414	165	150
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-282	-278	-277	-277	-277
기타	-3,361	-4,137	-3,167	-594	-1,194
현금의 증감	-434	1,593	-1,413	1,359	359
기초 현금	1,057	623	2,216	803	2,162
기말 현금	623	2,216	803	2,162	2,521
NOPLAT	1,283	1,588	1,198	1,420	1,720
FCF	1,089	478	953	1,208	1,537

[Compliance Notice]

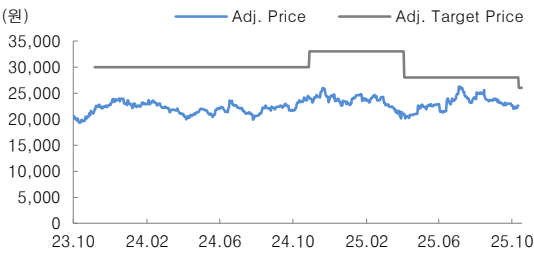
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:양지환)

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 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

대한항공(003490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.22	25.10.14	25.04.14	24.11.07	24.05.15	23.11.15
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	26,000	28,000	28,000	33,000	30,000	30,000
과리율(평균%)		(20.21)	(17.31)	(28.71)	(26.42)	(25.61)
과리율(최대/최소%)		(19.29)	(6.25)	(21.36)	(18.33)	(20.00)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251018)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 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