

대한항공 (003490)

3Q24 Review: 성수기 실적 증명

2024년 11월 7일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	33,000 원 (상향)
✓ 상승여력	36.9%	✓ 현재주가 (11월 6일)	24,100 원

[운송]

명지운 선임연구원
✉ jjunmyoung@shinhan.com

신한생각 | 견조한 실적에 추가되는 아시아나 결합 모멘텀

성수기 실적 상승 증명. 견조한 실적에 아시아나항공 결합 임박. 유럽, 미국 승인 11월 중 발표 예정. 국내 유일 FSC가 되면서 시장 지배력 확대

3Q24 Review: 중국 발 전자상거래 수혜로 컨센션 상회

3분기 별도 기준, 매출액 4조 2,408억원(YoY +10%, 이하 YoY), 영업이익 6,186억원(+19%) 기록. 영업이익 시장 추정치를 6% 상회. 선반영 성과급 영향을 배제하면 영업이익 29% 성장한 셈. 여객, 화물 모두 예상보다 높았던 yield 덕분. 특히 화물 yield의 상승이 두드러짐. 항공우주 부문 매출 성장 및 수익성 개선도 한몫

[국제선 여객] 매출액 2조 4,923억원(+2%), yield는 132원/명km(-3%). 아직 탑승률이 낮아 수익성이 저조한 중국 노선을 감안하면, 장거리 노선 yield는 하락폭 덜함. 미주 여객수는 작년 동일. 반면 구주 여객수는 13% 하락. 아직은 동남아, 일본 수요가 인기를 끌고 있음

[화물] 매출 1조 1,198억원(+22%), yield는 507원/km(+19%). 3분기 판매 지역 별 매출 비중에서 중국이 39%를 차지. 중국발 전자상거래 물량이 업황을 견인. 미-중 무역 분쟁으로 중국 여객기 벨리 카고 공급이 줄어들면서 동사에 수혜. 4분기 성수기 실적 기대. Yield 유지하며 물동량 증가

Valuation&Risk

투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 33,000원으로 상향(+11%). 실적 추정치 상향 및 해외 피어(동종 그룹) PBR(주가순자산비율) 상승 때문. 예상보다 좋은 화물 업황 및 항공우주 부문 수익성 개선을 반영해 4분기 및 내년 실적 상향. 아시아나항공 결합 확정 시 단기 셀은 가능성 유의

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	14,096.1	2,830.6	1,728.4	4.8	22.0	0.9	3.1	3.3
2023	16,111.8	1,790.1	1,061.2	8.3	11.5	0.9	3.9	3.1
2024F	17,862.4	2,110.8	1,420.4	6.3	14.2	0.9	3.5	3.1
2025F	18,678.9	2,406.4	1,631.9	5.5	14.7	0.8	2.7	3.1
2026F	19,375.3	2,730.3	1,937.4	4.6	15.5	0.7	1.9	3.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

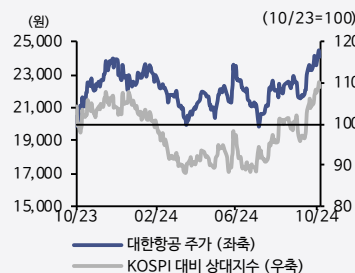
Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	8,874.1십억원
발행주식수(유동비율)	368.2백만주(65.5%)
52주 최고가/최저가	24,500원/19,900원
일평균 거래액 (60일)	21,145백만원
외국인 지분율	17.3%

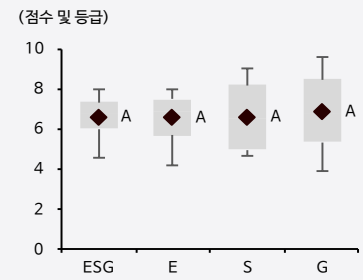
주요주주 (%)	
한진칼 외 26인	27.1
국민연금공단	7.3

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	11.1	20.2	13.9	0.8
상대	11.3	18.3	11.2	5.0

주가



ESG 컨센서스



대한항공 2024년 3분기 별도 영업실적

	3Q24P	2Q24	QoQ(%)	3Q23	YoY(%)	신한(기준)	컨센서스
매출액(십억원)	4,240.8	4,023.7	5.4	3,863.7	9.8	4,247.0	4,298.7
영업이익	618.6	413.4	49.6	520.3	18.9	572.8	586.6
세전이익	380.8	472.1	(19.3)	573.2	(33.6)	-	-
순이익	276.6	349.0	(20.8)	424.5	(34.8)	-	-
영업이익률 (%)	14.6	10.3	-	13.5	-	13.5	13.6
세전이익률	9.0	11.7	-	14.8	-	-	-
순이익률	6.5	8.7	-	11.0	-	-	-

자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

대한항공 영업실적 추이 및 전망

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	연결 (십억원)	3,592	3,877	4,249	4,393	4,291	4,402	4,662	4,507	9,017	14,096	16,112	17,862	18,679
	별도	3,196	3,535	3,864	3,980	3,823	4,024	4,241	4,066	8,753	13,413	14,575	16,153	16,919
	항공운송	3,078	3,414	3,725	3,817	3,693	3,861	4,085	3,887	8,387	12,922	14,034	15,526	16,246
	국제 여객	1,667	2,093	2,436	2,339	2,238	2,314	2,492	2,349	815	3,890	8,535	9,393	9,969
	화물	1,049	964	915	1,102	997	1,097	1,120	1,160	6,695	7,724	4,030	4,373	4,538
	국내 여객	111	128	123	118	105	130	125	116	269	464	479	476	564
	기타	252	229	251	258	354	319	348	263	608	844	991	1,284	1,175
	항공우주	118	122	139	163	130	163	156	179	367	491	541	628	673
	호텔	43	42	39	28	43	45	41	30	94	164	153	159	163
	연결조정 등	353	300	346	385	426	334	380	411	169	520	1,384	1,550	1,597
영업이익	연결	486	477	543	284	538	443	637	493	1,418	2,831	1,790	2,111	2,406
	별도	415	468	520	184	436	413	619	475	1,464	2,884	1,587	1,943	2,324
세전이익		365	489	577	145	547	484	443	536	843	2,562	1,576	2,010	2,280
순이익		234	354	407	66	375	352	314	379	578	1,728	1,061	1,420	1,632
영업이익률 연결 (%)		13.5	12.3	12.8	6.5	12.5	10.1	13.7	10.9	15.7	20.1	11.1	11.8	12.9
	별도	13.0	13.2	13.5	4.6	11.4	10.3	14.6	11.7	16.7	21.5	10.9	12.0	13.7
세전이익률		10.2	12.6	13.6	3.3	12.8	11.0	9.5	11.9	9.4	18.2	9.8	11.3	12.2
순이익률		6.5	9.1	9.6	1.5	8.7	8.0	6.7	8.4	6.4	12.3	6.6	8.0	8.7
매출액 YoY		24.5	13.3	8.6	13.2	19.5	13.5	9.7	2.6	18.5	56.3	14.3	10.9	4.6
증가율 QoQ		(7.4)	7.9	9.6	3.4	(2.3)	2.6	5.9	(3.3)	-	-	-	-	-
영업이익 YoY		(37.2)	(35.5)	(32.2)	(45.0)	10.7	(7.2)	17.4	73.4	1,195	99.6	(36.8)	17.9	14.0
증가율 QoQ		(6.0)	(1.7)	13.8	(47.6)	89.1	(17.6)	43.9	(22.7)	-	-	-	-	-

대한항공 국제선 여객, 화물 세부 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F
KRW/USD (avg)	1,276	1,316	1,314	1,321	1,329	1,371	1,355	1,310	1,144	1,290	1,307	1,341	1,305
KRW/USD (avg)-1M	1,272	1,318	1,302	1,331	1,319	1,356	1,370	1,325	1,136	1,281	1,306	1,343	1,304
WTI (US\$/bl) (avg)-1M	77	75	76	84	74	81	78	74	66	94	78	77	71
Jet fuel (US\$/bl)-1M	111	93	107	112	102	99	94	91	77	125	106	97	88
여객 매출액(십억원)	1,667	2,093	2,436	2,339	2,238	2,314	2,492	2,349	815	3,890	8,535	9,393	9,969
(국제선) ASK(mn km)	16,034	19,351	21,068	21,600	21,631	21,774	22,634	22,634	20,997	39,450	78,053	88,673	92,758
RPK	13,191	16,223	17,951	18,331	18,022	18,398	18,914	19,126	6,737	29,142	65,696	74,460	78,814
L/F(%)	82	84	85	85	83	84	84	85	32	74	84	84	85
Yield(원/km)	126	129	136	128	124	126	132	123	121	133	130	126	126
화물 매출액(십억원)	1,049	964	915	1,102	997	1,097	1,120	1,160	6,695	7,724	4,030	4,373	4,538
AFTK(mn km)	2,744	2,935	3,022	3,056	2,999	3,019	3,062	3,096	12,587	12,004	11,757	12,176	12,542
FTK	2,016	2,060	2,139	2,216	2,165	2,241	2,209	2,382	10,683	9,617	8,431	8,997	9,305
L/F(%)	73	70	71	73	72	74	72	77	85	80	72	74	74
Yield(원/km)	520	468	428	497	460	490	507	487	627	803	478	486	488
연료비 (십억원)	1,005	981	1,170	1,302	1,168	1,186	1,159	1,077	1,800	4,008	4,457	4,590	4,219
YoY (%)													
여객 매출액	490.3	180.6	84.6	51.7	34.2	10.6	2.3	0.4	(53.7)	377.1	119.4	10.0	6.1
(국제선) ASK	182.8	178.6	73.9	46.8	34.9	12.5	7.4	4.8	(35.8)	87.9	97.9	13.6	4.6
RPK	485.2	195.4	85.6	56.3	36.6	13.4	5.4	4.3	(61.6)	332.6	125.4	13.3	5.8
L/F	106.9	6.0	6.8	6.5	1.3	0.8	(1.9)	(0.4)	(40.2)	130.2	13.9	(0.2)	1.2
Yield	0.9	(5.0)	(0.5)	(3.0)	(1.9)	(2.4)	(2.7)	(3.8)	20.5	10.3	(2.7)	(2.8)	0.2
화물 매출액	(51.2)	(55.6)	(50.7)	(28.8)	(4.9)	13.8	22.3	5.2	57.5	15.4	(47.8)	8.5	3.8
AFTK	(11.4)	(4.2)	3.5	4.6	9.3	2.9	1.3	1.3	17.2	(4.6)	(2.1)	3.6	3.0
FTK	(21.6)	(18.7)	(7.0)	0.3	7.4	8.8	3.3	7.5	23.5	(10.0)	(12.3)	6.7	3.4
L/F	(11.5)	(15.2)	(10.1)	(4.1)	(1.7)	5.8	1.9	6.1	5.4	(5.6)	(10.5)	3.0	0.4
Yield	(37.7)	(45.4)	(47.0)	(29.0)	(11.5)	4.7	18.5	(2.1)	27.5	28.2	(40.5)	1.7	0.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

대한항공 PBR Valuation - 목표주가 33,000원

목표주가 (원)	33,000	해외 Peer 평균 PBR 1.33배를 20% 할인. 아시아나항공 합병에 따른 불확실성 고려
Target PBR (배)	1.06	
현재주가 (원)	24,100	투자 포인트
상승여력 (%)	36.9	1) 장거리 여객 수요 회복 대비 공급 제한
12개월 선행 BPS (원)	31,304	2) 중국 이커머스 물량 증가로 업황 호조

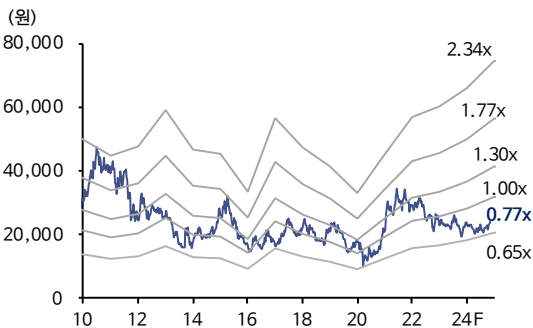
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

대한항공 Peer Group Valuation 비교

국가	회사 이름	시가총액 (조원)	주가상승률(%)			PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
			1M	3M	6M	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
한국	대한항공	8.9	11.1	20.2	13.1	6.3	6.5	0.83	0.75	3.7	3.7	14.2	12.5	10.4	(3.8)
	제주항공	0.8	10.6	10.2	(13.1)	8.3	7.5	1.98	1.60	4.2	3.7	26.5	23.1	(24.7)	9.4
	아시아나항공	0.7	7.9	7.1	(10.5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	티웨이항공	0.7	6.1	28.1	9.7	18.1	9.9	3.49	2.55	-	-	-	-	(60.8)	82.6
	진에어	0.6	15.4	14.3	(16.3)	5.2	5.1	2.33	1.60	1.7	1.7	57.5	37.8	(14.0)	1.7
	평균														
	10.9	8.0	2.10	1.63	3.9	3.7	20.3	17.8	(25.0)	29.4					
미국	Delta Airline	52.6	18.3	52.5	10.1	9.6	8.3	2.58	1.98	6.0	5.5	32.8	26.9	(0.6)	15.0
	United Continental	36.8	35.1	106.3	48.3	7.7	6.5	2.13	1.67	4.7	4.2	31.7	28.3	6.2	19.0
	American Airline	12.1	14.6	41.7	(10.0)	9.4	6.4	-	-	6.8	5.8	(7.6)	(112.6)	(41.3)	45.9
	평균					8.9	7.1	2.35	1.82	5.9	5.2	19.0	(19.1)	(11.9)	26.7
중국	Air China	21.2	6.6	27.0	12.2	134.3	17.7	1.77	1.62	10.2	8.5	(0.1)	8.9	210.0	658.1
	China Eastern	15.3	(1.3)	12.1	12.1	적자	적자	1.17	1.09	9.4	7.9	(6.8)	8.1	적지	흑전
	Cathay Pacific	9.4	(0.5)	1.2	(3.9)	7.5	6.9	0.94	0.87	4.7	4.7	13.2	13.0	(18.6)	8.6
	EVA Airways	8.9	5.9	20.4	1.2	7.7	9.2	1.71	1.47	3.0	3.4	21.5	16.1	19.7	(15.7)
	China Airlines	5.9	9.2	10.6	4.9	10.0	13.6	1.62	1.50	4.0	4.2	16.2	11.5	55.3	(26.3)
	평균					39.9	11.8	1.4	1.3	6.2	5.7	8.8	11.5	66.6	156.2
기타 아시아	Singapore Airlines	20.3	(1.5)	10.2	(0.8)	9.5	13.3	1.27	1.25	5.3	5.7	13.1	9.4	(20.9)	(28.7)
	ANA	12.6	(3.1)	3.5	(4.7)	11.1	10.6	1.20	1.10	4.7	4.4	11.0	10.8	(12.6)	5.1
	Japan Airlines	9.6	(1.5)	5.9	(12.1)	10.4	9.4	1.09	1.01	4.2	4.0	10.6	10.6	12.5	10.3
	평균					10.3	11.1	1.18	1.12	4.7	4.7	11.5	10.3	(7.0)	(4.4)
유럽	ICAG	19.7	15.9	35.0	24.5	5.4	5.0	2.34	1.68	3.3	3.0	52.5	38.1	8.3	8.2
	Deutsche Lufthansa	11.5	2.1	12.5	(7.8)	7.3	5.0	0.73	0.67	3.3	2.7	10.6	13.8	(43.4)	46.2
	평균					6.3	5.0	1.53	1.17	3.3	2.9	31.6	25.9	(17.6)	27.2
	해외 평균														
	19.2	9.3	1.54	1.33	5.3	4.9	15.3	6.4	14.5	62.1					

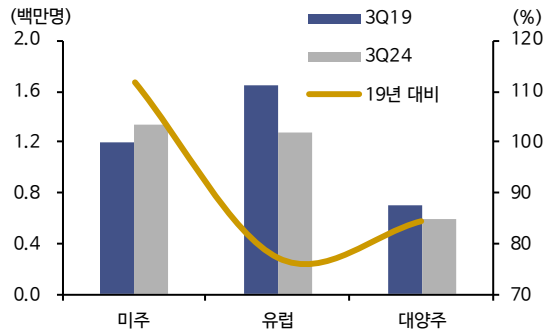
자료: Bloomberg, 신한투자증권

대한항공 12개월 선행 PBR 밴드 추이 및 전망



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

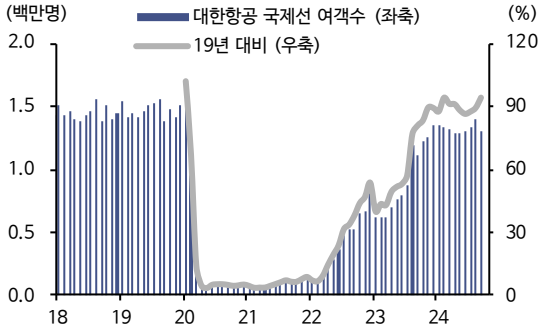
인천공항 국제선 지역별 유입여객 수



자료: 인천국제공항공사, 신한투자증권

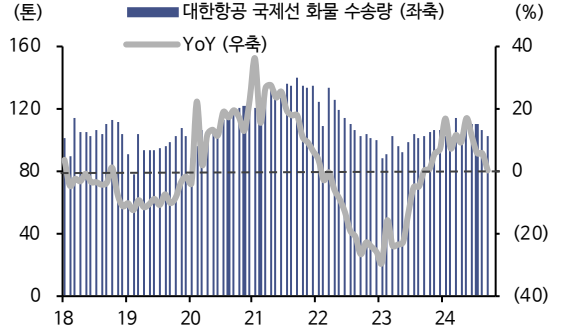
주: 유럽은 러시아 제외

대한항공 국제선 여객 추이



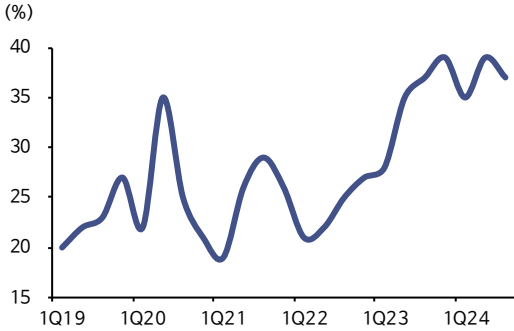
자료: 인천국제공항공사, 신한투자증권
주: 인천공항 기준

대한항공 국제선 화물 추이



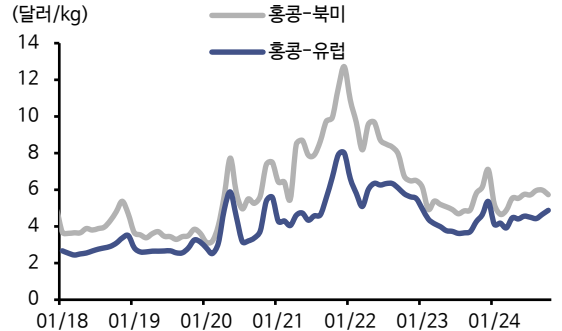
자료: 인천국제공항공사, 신한투자증권
주: 인천공항 기준

화물 판매 지역 별 매출 중국 비중 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

월간 노선 별 항공 운임 지수 TAC 추이



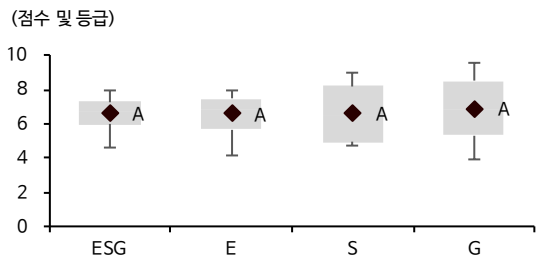
자료: BalticExchange, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

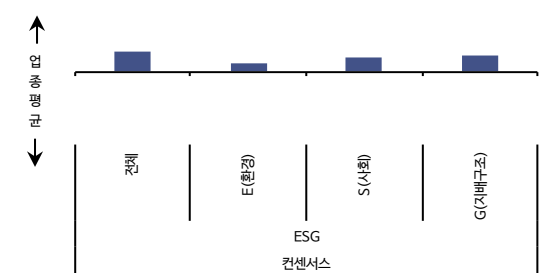
- ◆ 국제 표준에 적합한 환경경영 시스템을 도입. 본사, 항공기 정비, 항공우주사업 각 부문별 환경경영 관리 부서를 설치하여 전사적 환경경영체계를 구축/운영. PDCA Cycle을 통해 경영활동 중 발생하는 환경영향을 최소화하기 위해 노력
- ◆ 창립 이념 '수송보국'에 따른 사회적 책임 이행위해 노력
- ◆ 이사회 의장과 대표이사 역할을 분리하여 운영중이며 사외이사를 의장으로 선임하여 독립성을 높임

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

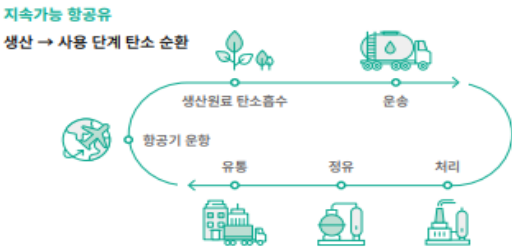
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

Key Chart

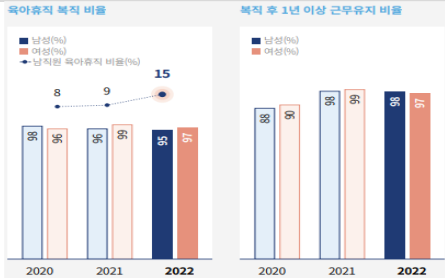
지속가능 항공유 활성화 노력



신규 도입 기종별 탄소 감축 효과



육아휴직 사용 실적



자료: 회사 자료, 신한투자증권

2022년 이사회 주요 활동 내역

개최일자	의안내용	사외이사 참석
2022. 1. 27	2021년(제60기) 재무제표 및 영업보고서 승인의 건 등 총 7건	9/9
2022. 2. 22	제60기 정기주주총회 개최의 건 등 총 3건	9/9
2022. 3. 23	이사회 내 위원회 구성(안) 등 총 7건	8/9
2022. 5. 4	2022년 1분기 회계결산(안) 등 총 5건	9/9
2022. 6. 13	(주)진에어 지분 매입 승인(안) 등 총 4건	9/9
2022. 8. 4	2022년 반기 회계결산(안) 등 총 5건	9/9
2022. 8. 25	New Space 사업 관련 신규투자(안) 1건	7/9
2022. 11. 3	2022년 3분기 회계결산(안) 등 총 3건	9/9
2022. 12. 1	2023년 사업 계획(안) 등 총 9건	9/9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	28,997.7	30,391.8	31,172.2	32,551.4	34,012.4
유동자산	8,090.9	8,595.2	9,546.7	11,732.9	13,994.6
현금및현금성자산	1,056.9	622.8	422.8	2,020.9	3,684.5
매출채권	972.7	929.7	979.2	1,010.0	1,031.7
재고자산	730.1	853.6	910.5	939.2	959.3
비유동자산	20,906.8	21,796.6	21,625.5	20,818.5	20,017.8
유형자산	17,079.1	18,174.9	17,758.2	16,939.8	16,136.3
무형자산	873.8	824.2	793.3	768.2	744.8
투자자산	761.1	757.6	1,061.7	1,098.3	1,124.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	19,705.2	20,576.6	20,401.6	20,395.1	20,436.0
유동부채	8,475.2	9,409.9	9,767.8	9,793.9	9,887.5
단기차입금	906.1	1,021.4	1,011.4	891.4	771.4
매입채무	269.8	280.1	270.5	287.6	300.0
유동성장기부채	2,750.2	2,718.0	2,800.4	2,750.4	2,700.4
비유동부채	11,230.1	11,166.7	10,633.9	10,601.2	10,548.5
사채	1,830.5	1,842.8	1,885.5	1,835.5	1,785.5
장기차입금(장기금융부채 포함)	5,652.8	5,373.8	4,616.9	4,566.9	4,516.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	9,292.5	9,815.2	10,770.5	12,156.3	13,576.4
자본금	1,846.7	1,846.7	1,846.7	1,846.7	1,846.7
자본잉여금	4,145.6	4,145.3	4,145.3	4,145.3	4,145.3
기타자본	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타포괄이익누계액	948.3	942.1	984.8	984.8	984.8
이익잉여금	2,053.7	2,591.9	3,455.8	4,810.7	6,194.0
지배주주지분	8,994.2	9,526.0	10,432.7	11,787.5	13,170.9
비지배주주지분	298.3	289.2	337.8	368.8	405.5
*총차입금	11,145.3	10,974.2	10,316.8	10,046.8	9,776.9
*순차입금(순현금)	5,101.8	4,736.2	3,985.7	1,630.9	(829.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	5,572.4	4,092.5	3,773.7	3,935.4	4,018.2
당기순이익	1,729.5	1,129.1	1,471.9	1,662.8	1,974.2
유형자산상각비	1,605.8	1,665.9	1,628.7	1,618.4	1,603.5
무형자산상각비	44.0	57.0	42.6	25.2	23.4
외환환산손실(이익)	80.2	23.4	273.4	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(158.5)	13.5	(66.2)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	1,018.8	969.1	(113.0)	162.2	(37.4)
(법인세납부)	(380.7)	(947.7)	(496.9)	(617.6)	(734.3)
기타	1,633.5	1,182.2	1,033.2	1,084.4	1,188.8
투자활동으로인한현금흐름	(2,975.9)	(2,409.9)	(1,874.2)	(1,323.4)	(1,353.1)
유형자산의증가(CAPEX)	(761.8)	(1,908.5)	(1,618.8)	(800.0)	(800.0)
유형자산의감소	36.5	7.4	12.7	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.6)	(8.4)	(10.3)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(15.0)	(11.0)	(205.8)	(36.6)	(26.2)
기타	(2,234.0)	(489.4)	(52.0)	(486.8)	(526.9)
FCF	4,712.8	1,748.5	1,899.5	2,689.5	3,004.2
재무활동으로인한현금흐름	(2,698.0)	(2,085.2)	(2,103.8)	(1,013.8)	(1,001.5)
차입금의 증가(감소)	(2,277.5)	(1,201.4)	(524.4)	(269.9)	(269.9)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.6)	(282.1)	(278.2)	(277.1)	(277.1)
기타	(415.9)	(601.7)	(1,301.2)	(466.8)	(454.5)
기타현금흐름	3.3	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(30.2)	(31.4)	4.3	0.0	0.0
현금잉여(감소)	(128.5)	(434.1)	(199.9)	1,598.1	1,663.6
기초현금	1,185.4	1,056.9	622.8	422.8	2,020.9
기말현금	1,056.9	622.8	422.8	2,020.9	3,684.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

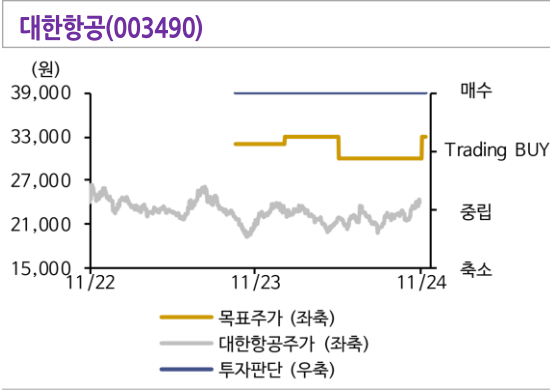
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	14,096.1	16,111.8	17,862.4	18,678.9	19,375.3
증감률 (%)	56.3	14.3	10.9	4.6	3.7
매출원가	10,245.4	12,850.3	14,132.9	14,580.1	14,889.6
매출총이익	3,850.7	3,261.5	3,729.5	4,098.8	4,485.7
매출총이익률 (%)	27.3	20.2	20.9	21.9	23.2
판매관리비	1,020.1	1,471.4	1,618.7	1,692.4	1,755.4
영업이익	2,830.6	1,790.1	2,110.8	2,406.4	2,730.3
증감률 (%)	99.6	(36.8)	17.9	14.0	13.5
영업이익률 (%)	20.1	11.1	11.8	12.9	14.1
영업외손익	(268.5)	(214.4)	(100.7)	(126.0)	(21.7)
금융손익	(50.0)	(152.2)	14.3	(126.0)	(21.7)
기타영업외손익	(218.6)	(62.2)	(115.0)	0.0	0.0
중소 및 관계기업관련손익	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	2,562.1	1,575.7	2,010.1	2,280.4	2,708.5
법인세비용	832.6	446.6	538.2	617.6	734.3
계속사업이익	1,729.5	1,129.1	1,471.9	1,662.8	1,974.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,729.5	1,129.1	1,471.9	1,662.8	1,974.2
증감률 (%)	198.8	(34.7)	30.4	13.0	18.7
순이익률 (%)	12.3	7.0	8.2	8.9	10.2
(지배주주)당기순이익	1,728.4	1,061.2	1,420.4	1,631.9	1,937.4
(비지배주주)당기순이익	1.1	67.9	51.4	31.0	36.8
총포괄이익	2,285.6	865.6	1,510.6	1,662.8	1,974.2
(지배주주)총포괄이익	2,269.0	814.5	1,464.7	1,641.1	1,948.4
(비지배주주)총포괄이익	16.7	51.0	45.9	21.8	25.8
EBITDA	4,480.3	3,513.0	3,782.1	4,049.9	4,357.2
증감률 (%)	43.9	(21.6)	7.7	7.1	7.6
EBITDA 이익률 (%)	31.8	21.8	21.2	21.7	22.5

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	4,799	3,055	3,983	4,500	5,343
EPS (지배순이익, 원)	4,796	2,871	3,844	4,416	5,243
BPS (자본총계, 원)	25,160	26,576	29,162	32,914	36,759
BPS (지배지분, 원)	24,353	25,793	28,248	31,916	35,661
DPS (원)	750	750	750	750	750
PER (당기순이익, 배)	4.8	7.8	6.1	5.4	4.5
PER (지배순이익, 배)	4.8	8.3	6.3	5.5	4.6
PBR (자본총계, 배)	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
PBR (지배지분, 배)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	3.1	3.9	3.5	2.7	1.9
배당성향 (%)	16.0	26.1	19.5	17.0	14.3
배당수익률 (%)	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	31.8	21.8	21.2	21.7	22.5
영업이익률 (%)	20.1	11.1	11.8	12.9	14.1
순이익률 (%)	12.3	7.0	8.2	8.9	10.2
ROA (%)	6.2	3.8	4.8	5.2	5.9
ROE (지배순이익, %)	22.0	11.5	14.2	14.7	15.5
ROIC (%)	12.0	8.0	10.3	11.4	13.8
안정성					
부채비율 (%)	212.1	209.6	189.4	167.8	150.5
순차입금비율 (%)	54.9	48.3	37.0	13.4	(6.1)
현금비율 (%)	12.5	6.6	4.3	20.6	37.3
이자보상배율 (배)	7.1	3.4	4.1	5.2	6.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(9.2)	(5.7)	(6.2)	(7.0)	(6.9)
재고자산회수기간 (일)	17.2	17.9	18.0	18.1	17.9
매출채권회수기간 (일)	25.4	21.5	19.5	19.4	19.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 04월 18일		커버리지제외	-	-
2023년 09월 26일	매수	32,000	(31.7)	(25.0)
2024년 01월 12일	매수	33,000	(33.3)	(28.3)
2024년 05월 09일	매수	30,000	(26.5)	(18.3)
2024년 11월 07일	매수	33,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 명지운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	섹터	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 05일 기준)

매수 (매수)	93.49%	Trading BUY (중립)	4.60%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------