



BUY (유지)

목표주가(12M) 32,000원
현재주가(2.26) 28,100원

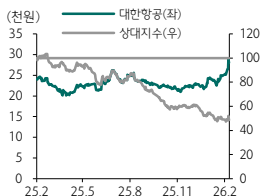
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,307.27
52주 최고/최저(원)	28,950/20,150
시가총액(십억원)	10,347.0
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	368,220.7
60일 평균 거래량(천주)	2,445.9
60일 평균 거래대금(십억원)	59.3
외국인지분율(%)	19.10
주요주주 지분율(%)	
한진칼 외 29인	27.06
국민연금공단	7.01

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	24,891.0	25,190.5
영업이익(십억원)	1,177.8	1,417.6
순이익(십억원)	741.5	931.8
EPS(원)	2,048	2,309
BPS(원)	29,547	31,198

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	16,111.8	17,870.7	25,225.5	25,993.3
영업이익	1,790.1	2,110.2	1,113.6	906.0
세전이익	1,575.7	1,836.2	832.3	570.2
순이익	1,061.2	1,317.3	565.4	407.9
EPS	2,873	3,567	1,531	1,104
종가율	(40.12)	24.16	(57.08)	(27.89)
PER	8.32	6.34	14.73	25.45
PBR	0.93	0.80	0.77	0.95
EV/EBITDA	3.94	5.48	6.38	6.99
ROE	11.46	13.17	5.33	3.77
BPS	25,793	28,356	29,137	29,491
DPS	750	750	750	750



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 02월 27일 | 기업분석

대한항공 (003490)

부산테크센터 탐방: 미래먹거리 Ready to Take off

부산테크센터: 대한항공 항공우주사업부의 중심 거점

대한항공 부산테크센터는 항공우주사업부의 중심 거점으로 항공기체, 군용기, 무인기 3개의 사업을 영위하고 있다. 대한항공 항공우주 사업부의 2025년 매출액은 7,796억원이었는데, 아직까지는 민항기 부품제작의 매출액/영업이익 규모가 절대적이나, 군용기/무인기 매출이 본격화되면서 성장 속도를 가속화할 것으로 전망한다. 대한항공 부산테크센터는 1977년 건립되었고, 70년대 군용기 창정비 사업을 필두로 90년대 항공기체 제조업을 본격화했으며, 2015년부터 무인기 개발에 착수했다.

주요 사업부 소개: 항공기체/군용기/무인기

항공기체: 대한항공은 보잉/에어버스 향 윈팁/애프터바디/카고도어 등 동체 부품을 제조하여 납품하고 있으며, 향후 항공기 생산 회복에 따른 매출 신장이 예상된다.

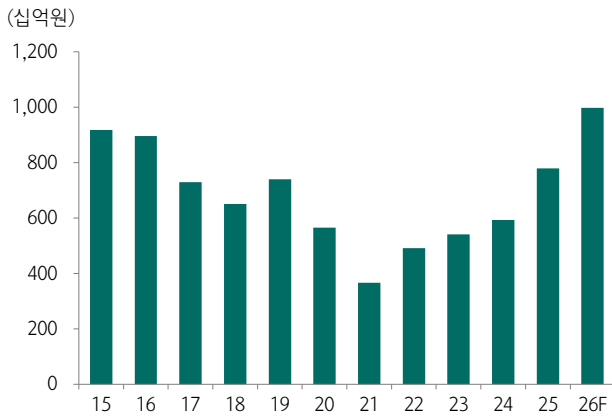
군용기: 국내/미국 군용기의 창정비와 성능개량을 위주로 하고 있다. 2025년 이후 UH-60, 항공통제기(2차사업), 전자전 항공기, P-3C 초계기 성능개량 사업을 수주하였으며, 기존 성능개량/제조역량을 기반으로 한 추가 수주를 충분히 더 기대해 볼 수 있다. 또한 미군의 RSF 정책에 따른 MRO 수요 확대도 긍정적이다.

무인기: 대한항공은 중고도 무인기, 저피탐 무인기, 타격형 무인기 플랫폼을 보유하고 있는데, 이를 기반으로 파생형 아이템 생산을 기대하고 있다. 또한 수출/면허생산을 통해 글로벌 확장을 도모하고 있다.

기술력 기반 추가 수주 가능성은 크게 열려있다

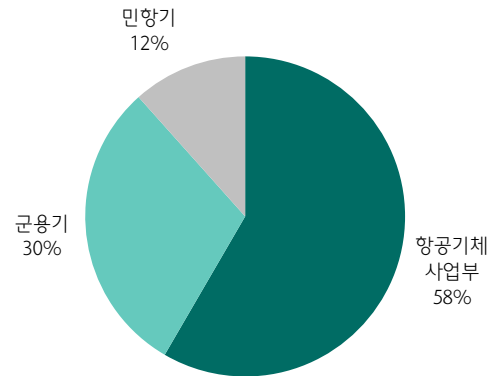
대한항공 항공우주사업부의 매출 비중은 4%에 불과하나, 성장성은 크게 열려있다. 기존 대한항공이 수행했던 군용기체 생산 및 창정비를 기반으로 하기 때문에 추가 MRO와 성능개량 프로젝트 수주 가능성이 높다고 판단한다. 무인기 영역에서도 국내에서는 최대 제품 포트폴리오를 보유하고 있고, Anduril 등 협력사를 확보하고 있기 때문에 향후 제품 양산으로 이어질 개연성이 크다. 또한 현재 매출액/이익 비중이 가장 큰 항공기체 사업부도 글로벌 여객기 증산에 따라 연간 10% (YoY) 이상 성장 가능할 것으로 전망한다. 2026년 항공우주사업부의 수주 금액은 1.7조원, 연간 매출액은 1조원에 이를 것으로 예상된다. 또한 민항기 엔진 MRO 기술력도 보유하고 있고, 3PL 매출도 2~3년 내 발생할 예정이다. 항공우주사업부 50년간의 누적된 R&D 역량과 트랙 레코드가 빛을 발하는 순간이다. 본업/부업 모두 업사이드가 크다는 점을 여전히 강조한다. 대한항공에 대해서 투자 의견 BUY와 목표주가 32,000원을 유지한다.

도표 1. 대한항공 항공우주사업부 매출액 추이 및 전망



자료: 대한항공, 하나증권

도표 2. 항공우주사업부 매출 비중(추정)



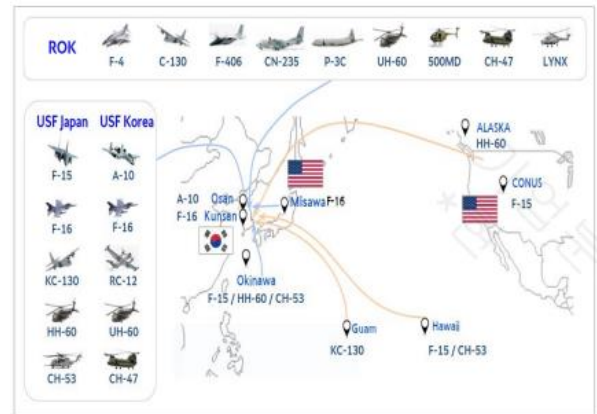
자료: 대한항공, 하나증권

도표 3. 대한항공의 군용기 성능개량 주요 프로젝트



자료: 대한항공

도표 4. 대한항공의 군용기 창정비 실적(누적 5,500대)



자료: 대한항공

도표 5. 대한항공의 무인기 포트폴리오



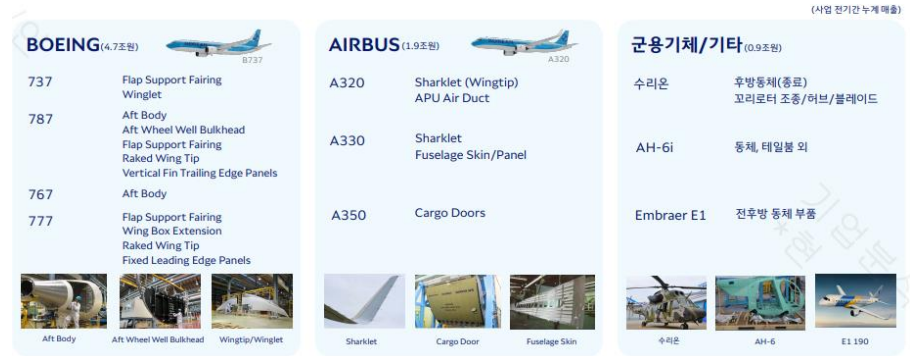
자료: 대한항공

도표 6. 대한항공의 무인기 포트폴리오



자료: 대한항공

도표 7. 대한항공 항공기체 사업부 생산 품목



자료: 대한항공

도표 8. 대한항공 항공우주사업부의 추가 확장 가능 아이템

사업부	기 진행 사업	추가 확장 가능 아이템
군용기	UH-60 성능개량(특수기 개조)	UH-60 기본기(103대) 성능개량
	특수임무기 성능개량	공중급유기 2차 사업(국내), 글로벌 확장
	미군 창정비	미군 RSF 추진에 따른 MRO 창정비 확대 기대
무인기	중고도무인기 체계개발/양산	중고도무인기 성능개량, 군용기술 적용한 민간 무인기
	소형 타격형 무인기 개발/양산	소모성 무인기로 지속 매출 기대, 동남아 수출 추진, 대량 생산(월 100대 이상) 체계 구축 및 양산
	저피탐 무인기 개발	개발 이후 체계사업 수주, 소모성 소모협동전투기 개발/사업화
항공기체	보잉/에어버스 향 윙팁/에프터바디/카고도어 납품	차세대 항공기 공동 개발 등 파트너십 구축, 국내외 Supply Chain 확장

자료: 대한항공, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	16,111.8	17,870.7	25,225.5	25,993.3	28,387.1
매출원가	12,850.3	14,112.6	21,662.6	22,568.9	23,825.5
매출총이익	3,261.5	3,758.1	3,562.9	3,424.4	4,561.6
판매비	1,471.4	1,648.0	2,449.3	2,518.4	2,652.0
영업이익	1,790.1	2,110.2	1,113.6	906.0	1,909.7
금융손익	(152.2)	51.5	(656.9)	(534.2)	(295.6)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	20.4	20.4	20.4
기타영업외손익	(62.2)	(325.6)	355.2	178.0	(189.0)
세전이익	1,575.7	1,836.2	832.3	570.2	1,445.4
법인세	446.6	454.3	167.1	90.3	353.0
계속사업이익	1,129.1	1,381.9	665.1	479.9	1,092.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,129.1	1,381.9	665.1	479.9	1,092.4
비배주주지분 순이익	67.9	64.6	99.8	72.0	163.9
지배주주순이익	1,061.2	1,317.3	565.4	407.9	928.5
지배주주지분포괄이익	814.5	1,223.9	636.3	459.1	1,045.1
NOPAT	1,282.7	1,588.1	890.0	762.5	1,443.3
EBITDA	3,513.0	3,906.2	3,150.6	3,034.9	4,203.0
성장성(%)					
매출액증가율	14.30	10.92	41.16	3.04	9.21
NOPAT증가율	(32.87)	23.81	(43.96)	(14.33)	89.29
EBITDA증가율	(21.59)	11.19	(19.34)	(3.67)	38.49
영업이익증가율	(36.76)	17.88	(47.23)	(18.64)	110.78
(지배주주)순이익증가율	(38.60)	24.13	(57.08)	(27.86)	127.63
EPS증가율	(40.12)	24.16	(57.08)	(27.89)	127.72
수익성(%)					
매출총이익률	20.24	21.03	14.12	13.17	16.07
EBITDA이익률	21.80	21.86	12.49	11.68	14.81
영업이익률	11.11	11.81	4.41	3.49	6.73
계속사업이익률	7.01	7.73	2.64	1.85	3.85

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,873	3,567	1,531	1,104	2,514
BPS	25,793	28,356	29,137	29,491	31,255
CFPS	10,238	11,295	8,048	9,492	11,809
EBITDAPS	9,512	10,576	8,530	8,217	11,380
SPS	43,624	48,387	68,301	70,379	76,861
DPS	750	750	750	750	750
주기지표(배)					
PER	8.32	6.34	14.73	25.45	11.18
PBR	0.93	0.80	0.77	0.95	0.90
PCFR	2.33	2.00	2.80	2.96	2.38
EV/EBITDA	3.94	5.48	6.38	6.99	4.99
PSR	0.55	0.47	0.33	0.40	0.37
재무비율(%)					
ROE	11.46	13.17	5.33	3.77	8.28
ROA	3.57	3.40	1.21	0.88	1.99
ROIC	7.78	7.51	3.45	2.90	5.28
부채비율	209.64	328.82	307.25	299.57	282.98
순부채비율	48.25	114.60	97.98	105.15	95.02
이자보상배율(배)	3.37	4.10	1.30	1.03	2.85

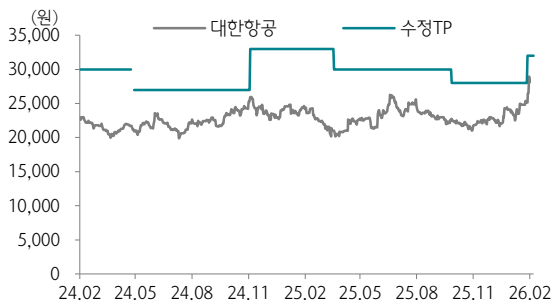
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8,595.2	11,616.9	10,399.6	9,227.4	9,469.8
금융자산	6,238.0	6,904.7	6,773.0	5,586.2	5,547.5
현금성자산	622.8	2,215.6	1,146.7	1,084.5	1,495.8
매출채권	927.0	1,256.5	1,319.4	1,359.5	1,484.7
재고자산	853.6	1,170.7	1,229.2	1,266.6	1,383.3
기타유동자산	576.6	2,285.0	1,078.0	1,015.1	1,054.3
비유동자산	21,796.6	35,395.2	35,823.7	36,929.4	37,889.4
투자자산	757.6	1,166.0	1,292.5	1,326.3	1,420.3
금융자산	757.6	1,011.4	1,074.3	1,101.4	1,174.7
유형자산	18,174.9	28,374.5	28,447.1	29,325.2	30,285.8
무형자산	824.2	3,077.4	2,973.5	2,874.4	2,779.7
기타비유동자산	2,039.9	2,777.3	3,110.6	3,403.5	3,403.6
자산총계	30,391.8	47,012.1	46,223.3	46,156.8	47,359.2
유동부채	9,409.9	16,973.5	16,745.0	16,265.8	16,144.3
금융부채	3,757.6	7,276.1	6,953.6	6,800.3	6,356.5
매입채무	240.2	351.9	369.5	380.7	415.8
기타유동부채	5,412.1	9,345.5	9,421.9	9,084.8	9,372.0
비유동부채	11,166.7	19,075.4	18,128.2	18,339.3	18,848.9
금융부채	7,216.6	12,192.5	10,940.4	10,932.7	10,940.8
기타비유동부채	3,950.1	6,882.9	7,187.8	7,406.6	7,908.1
부채총계	20,576.6	36,048.9	34,873.2	34,605.1	34,993.2
지배주주지분	9,526.0	10,472.9	10,761.2	10,892.0	11,543.5
자본금	1,846.7	1,846.7	1,846.7	1,846.7	1,846.7
자본잉여금	4,145.3	4,145.3	4,145.3	4,145.3	4,145.3
자본조정	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타포괄이익누계액	942.1	995.3	995.3	995.3	995.3
이익잉여금	2,591.9	3,485.6	3,773.9	3,904.7	4,556.2
비지배주주지분	289.2	490.3	588.9	659.7	822.4
자본총계	9,815.2	10,963.2	11,350.1	11,551.7	12,365.9
순금융부채	4,736.2	12,563.9	11,121.0	12,146.8	11,749.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,092.5	4,558.9	3,617.7	3,350.9	4,693.8
당기순이익	1,129.1	1,381.9	665.1	479.9	1,092.4
조정	1,994.3	2,765.5	2,327.1	3,053.7	3,013.5
감가상각비	1,722.9	1,796.0	2,037.0	2,128.9	2,293.4
외환거래손익	88.9	455.7	41.1	51.2	58.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	182.5	513.8	249.0	873.6	661.3
영업활동 자산부채 변동	969.1	411.5	625.5	(182.7)	587.9
투자활동 현금흐름	(2,409.9)	(870.7)	(3,445.1)	(2,162.2)	(2,863.3)
투자자산감소(증가)	241.6	26.5	(127.6)	(35.0)	(95.2)
자본증가(감소)	(1,908.5)	(2,894.1)	(2,055.7)	(2,957.8)	(3,209.3)
기타	(743.0)	1,996.9	(1,261.8)	830.6	441.2
재무활동 현금흐름	(979.7)	7,703.1	(2,708.4)	(1,319.9)	(1,382.1)
금융부채증가(감소)	(171.0)	8,494.3	(1,574.5)	(161.1)	(435.6)
자본증가(감소)	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(531.4)	(514.1)	(856.8)	(881.7)	(669.4)
배당지급	(277.1)	(277.1)	(277.1)	(277.1)	(277.1)
현금의 증감	702.8	11,391.4	(12,004.4)	(62.1)	411.2
Unlevered CFO	3,781.2	4,171.5	2,972.3	3,505.5	4,361.3
Free Cash Flow	2,183.9	1,664.8	562.0	132.2	1,182.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대한항공



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.22	BUY	32,000		
25.10.22	BUY	28,000	-18.84%	-9.29%
25.4.14	BUY	30,000	-22.93%	-12.50%
24.11.29	BUY	33,000	-29.18%	-22.27%
24.5.24	BUY	27,000	-17.14%	-5.74%
24.5.20	담당자 변경		-	-
24.5.4	1년 경과		-	-
23.5.4	BUY	30,000	-24.66%	-12.50%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안도현)는 2026년 2월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- 본 조사분석자료 작성과 관련하여 당사 금융투자분석사(안도현)은 대한항공의 기업 설명회에 대한항공의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 23일