



항공 (Positive)

대한항공의 70조원 대미 투자

▶ Analyst 박수영 suyong.park.0202@hanwha.com 02-3772-7634

보잉 항공기 103대 구매 계약 발표

- 공시 개요: '25년 8월 25일, 대한항공은 Boeing 및 GE 에어로스페이스사와 항공기 및 엔진 구매 계획 관련 서명식을 진행. 362억달러(약 50.5조원) 규모의 Boeing 항공기 및 137억달러(약 19.1조원) 규모의 GE에어로스페이스사의 예비 엔진 및 엔진 정비 Service 구매 계약 체결
- 금번 계약을 통해 도입될 항공기는 총 103대. B777-9 20대, B787-10 25대, B737-10 50대, B777-8F 8대에 대한 계약

그룹사 전체의 기단 선진화 및 통일화 작업을 염두에 둔 투자로 해석

- 2분기 말 IR 자료 기준(아시아나 화물 매각 반영) 대한항공, 아시아나항공, 진에어, 에어부산, 에어서울 등 그룹사 5개사 보유 항공기는 총 290대. 여객기 265대 및 화물기 25대로 구성
- 대한항공은 여객기 138대, 화물기 23대를 보유 중이며, 아시아나항공은 각각 70대, 2대를 보유 중
- 아시아나항공과의 합병 이전, 대한항공의 항공기 도입 계약은 통상 진에어 재임차 물량을 포함했던 바, 금번 계약도 전체 그룹사 기단 선진화 및 기종 통일화 작업을 염두에 둔 것으로 해석
- 금번 계약을 통해, 대한항공과 아시아나항공의 중대형 기단은 B777-9 및 B787-9/10 중심으로 선진화 및 통일을 예상. 전체 그룹사의 소형 기단은 B737-8/10 및 A321 NEO 중심의 선진화 및 통일을 예상

CAPEX 큰 폭 증가 예상. 다만 초대형 글로벌 항공 그룹으로 거듭나기 위한 선제적 투자로 해석

- (예비 엔진 및 엔진 정비 제외) 약 51조원 규모의 항공기 도입은 회사 CAPEX에 다소 큰 부담으로 작용할 수 있음
- 다만 금번 공시에 기재된 도입 금액은 List Price 기준으로 계산된 금액. 통상 항공사들의 항공기 대량 구매 계약 체결 시 실제 도입 단가는 40~60% 이상 할인된 가격(heavily discounted price)으로 책정. 따라서 실제 도입 금액은 25조원 안팎일 것으로 예상
- 정확한 도입 기간 등은 본계약 체결 후 공시를 확인할 필요 있겠으나 대략 10년간의 도입 스케줄을 예상
- 도입 시작 이후 연간 2조원 중반대의 CAPEX 증가를 예상. '24년 대한항공의 연결 기준 CAPEX는 약 2.9조원
- 여전히 지속되는 글로벌 항공사들의 기재 도입 지연 등의 상황을 감안하면 당장 현금흐름에 무리되는 수준은 아닐 것으로 추정. 또한 항공기 도입 경쟁이 지속되는 시장 환경에서 합당한 선제적 투자로 해석

[표1] 대한항공 그룹사 기단 보유 현황

(단위: 대)

대한항공	중대형기	B747-8i	5	아시아나항공	중대형기	B767	1	
		B777	34			A330	14	
		B787-9	14			B777-200	9	
		B787-10	9			A350	15	
		A380	7			A380	6	
		A350	2			소계	45	
		A330	19			소형기	A320/321	12
		소계	90				A321NEO	13
	소형기	B737-800/900	17		소계		25	
		B737-8	5		여객기 계		70	
		A321NEO	16		화물기	B747F	2	
		A220	10		화물기 계		2	
		소계	48		총계		72	
		여객기 계			138	에어부산	소형기	A320/321
	화물기	B747F	4		A321NEO			8
		B747-8F	7		여객기 계		20	
		B777F	12		에어서울		소형기	A321
화물기 계		23	여객기 계			6		
총계		161						
진에어	중대형기	B777-200	4					
	소형기	B737-800/900	22					
		B737-8	5					
	여객기 계		31					

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 8/26 일 공시상 대한항공 도입 예정 항공기

(단위: 대)

8/26 일 공시상 도입 예정 항공기	중대형기	B777-9	20
		B787-10	25
		소계	45
	소형기	B737-10	50
		소계	50
	여객기 계		95
	화물기	B777-8F	8
	화물기 계		8
총계		103	

자료: 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 항공기 List Price 및 실제 도입 단가 추정

(단위: 백만달러)

항공기 모델	List Price (공식/추정)	예상 도입 단가 (50% 할인 가정)	가격 범위 (40~60% 할인)
B777-9	442.2 M	≈ 221 M	177 M ~ 265 M
B787-10	338.4 M	≈ 169 M	135 M ~ 203 M
B737-10	~135 M (추정)	≈ 67.5 M	54 M ~ 81 M
B777-8F	up to 519 M	≈ 259.5 M	208 M ~ 311 M

자료: 언론 보도 취합, 한화투자증권 리서치센터 추정

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 08월 27일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%