

# 대한항공(003490.KS)

## 영업도 그룹도 2분기보다 다 좋아질 것

### ■ 2분기 무난한 실적

2분기 매출액은 2조 8,975억원으로 전년동기대비 2.1% 증가 전년 대비 보합수준. 영업손실은 197억원으로 전년동기대비 적자폭을 축소했고, 전분기 대비 적자 전환했음. 2분기 계절적인 비수기인 것을 감안하면 무난한 실적

### ■ 2분기 국제여객 수요 3분기로의 이연 많이 나타나

2분기는 세월호 사건 발생 이후 뚜렷하게 국제여객 수요가 약세를 보이는 상황에 직면하게 되었음. 계절적인 비수기이긴 했지만, 5월의 황금연휴가 있었던 것을 감안하더라도 상당히 수요가 약했다고 봐야함. 최근 해당시기의 수요가 이연되는 효과가 나타나고 있어 3분기 극성수기 수요는 더욱 좋을 것으로 전망됨

### ■ 영업상황 개선과 한진해운 우려요소 감소하면서 긍정적인 상황

근거리 노선 중 수요와 수익성 회복이 느린 일본노선에 대한 공급조정이 상당 부분 진행되었으며, 중국노선의 수익성 회복되고 있어 영업상황은 긍정적. 2013년 하반기부터 지원에 나선 후 최근 유상증자까지 마무리한 한진해운에 대한 우려로 주가가 동반 하락했었음. 2010년 이후 대차잔고 비중이 최고수준에 있어 커버 단계에서 단기주가 상승 빠를 것으로 판단

### ■ 매수 의견과 목표주가 49,000원 유지

대한항공에 대한 투자의견 매수와 목표주가 49,000원을 유지함. 목표주가는 2015년 추정 BPS에 목표배수 1배를 적용하여 산출. 대한항공은 그 동안 그룹 재무상황에 대한 우려로 영업상황 개선 대비 주가가 부진한 상태에서 벗어나지 못했다고 판단됨. 성수기 진입과 그룹 재무리스크 완화에 따른 주가 상승 기대

결산기(12월)	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F
매출액(십억원)	12,341.8	11,848.7	11,967.6	12,461.7	12,976.2
영업이익(십억원)	228.6	-19.6	252.9	510.7	531.8
세전손익(십억원)	346.8	-392.7	227.3	207.1	177.1
지배순이익(십억원)	246.4	-225.0	106.6	97.2	83.1
EPS(원)	3,359	-3,304	1,784	1,626	1,390
증감률(%)	흑전	적전	흑전	-8.9	-14.5
ROE(%)	9.7	-8.5	3.9	3.4	2.8
PER(배)	13.5	na	20.2	22.1	25.9
PBR(배)	1.3	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	9.8	9.6	8.3	7.2	6.9

중공업/건설 담당 엄경아  
Tel. (02)2004-9585  
um.kyung-a@shinyoung.com

### 매수(유지)

현재주가(7/31) 36,000원  
목표주가(12M) 49,000원

Key Data	(기준일: 2014. 7. 31)
KOSPI(pt)	2076.12
KOSDAQ(pt)	536.32
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	21,305
발행주식수(천주)	59,786
평균거래량(3M, 주)	277,862
평균거래대금(3M, 백만원)	9,655
52주 최고/최저	39,000 / 27,250
52주 일간Beta	1.1
배당수익률(14F, %)	0.0
외국인 소유지분율(%)	18.2
주요주주 지분율(%)	
한진 외 1인	32.1
국민연금공단	7.7

### Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.8	8.1	1.8	30.2
KOSDAQ대비상대수익률	3.9	2.2	-4.8	20.0

### Company vs KOSPI composite

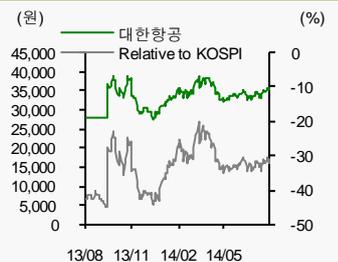


도표 1. 국제여객 L/F 추이



료: 대한항공, 신영증권 리서치센터

도표 2. 대한항공 대차잔고 현황



자료: 신영증권 리서치센터

도표 3. 대한항공 분기실적 추정(단위: 명km, 톤km, cent, 억원)

구분	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14F	4Q14F	2013	2014F	2015F
<b>&lt;사업량&gt;</b>											
여객											
RPK	16,985	16,418	18,339	16,619	16,376	16,343	19,213	17,091	68,361	69,023	72,316
%yoy	2.4%	-3.5%	-0.6%	-1.0%	-3.6%	-0.5%	4.8%	2.8%	-0.7%	1.0%	4.8%
Yield	9.5	9.3	10.1	9.7	9.7	10.0	10.4	9.8	9.7	10.0	10.4
%yoy	0.1%	-4.8%	-1.8%	-2.1%	2.4%	7.9%	2.8%	1.9%	-2.1%	3.7%	3.7%
L/F	76.1%	75.7%	80.3%	74.7%	74.6%	73.1%	80.3%	75.4%	76.7%	75.9%	76.7%
화물											
FTK	1,801	1,972	1,952	2,089	1,938	2,067	1,991	2,131	7,813	8,126	8,288
%yoy	-12.7%	-2.1%	-6.6%	-1.6%	7.6%	4.8%	2.0%	2.0%	-5.7%	4.0%	2.0%
Yield	30.7	28.8	28.2	31.7	30.3	29.8	28.5	32.0	29.8	30.2	31.1
%yoy	0.0%	-7.2%	-1.9%	1.2%	-1.3%	3.5%	1.0%	1.0%	-1.9%	1.1%	3.0%
L/F	74.2%	78.5%	76.6%	78.6%	78.7%	79.7%	76.6%	79.4%	77.0%	78.6%	79.4%
<b>&lt;연결실적&gt;</b>											
매출액	29,414	27,425	31,833	29,815	28,969	28,975	32,143	29,589	118,487	119,676	124,617
영업비용	30,648	28,165	30,233	29,637	28,757	29,173	30,142	29,075	118,683	117,148	119,510
영업이익	-1,234	-740	1,601	178	212	-198	2,001	514	-196	2,529	5,107
영업이익률	-4.2%	-2.7%	5.0%	0.6%	0.7%	-0.7%	6.2%	1.7%	-0.2%	2.1%	4.1%

자료: 신영증권 리서치센터

도표 4. 대한항공 목표주가 선정

구분	가격/배수	단위
15년 추정 BPS	48,951	원
target PBR	1.0	배
적정주가	48,951	원
목표주가	49,000	원

자료: 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수**: 향후 12개월 동안 추천일 중기대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우  
**중립**: 향후 12개월 동안 추천일 중기대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우  
**매도**: 향후 12개월 동안 추천일 중기대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대**: 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천  
**중립**: 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천  
**비중축소**: 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 지난 1년간 해당 기업의 기업금융관련 업무를 수행한 바 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 등 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증
	ELW	주식선물			
대한항공	-	-	-	-	-

