대한항공 (003490.KS)

점진적 재무구조 개선 기대

NH투자증권

Company Comment | 2020. 2. 7

4분기 일회성 이익 반영을 제외하면 당사 추정치에 부합하는 실적 기록. 1분기 질병 확산에 따른 여객 수요 감소가 우려되나, 수요 감소는 일시적이며, 화물 수요 개선 및 중장기 재무구조 개선이 핵심

구체적인 재무구조 개선 방안이 향후 우호 주주 확보에 핵심

대한항공의 모회사인 한진칼 내에서 주요 주주 연합이 우호 지분을 확보하기 위한 한진그룹 재무구조 및 지배구조 개선 방안 발표가 계속적으로 있을 전망

전일 대한항공은 송현동 부지(매입가 2,900억원) 및 왕산레저개발(장부가 1,500억원) 매각 계획 발표. 유휴자산 및 비주력 사업 매각을 통한 재무구조 개선이 목표. 2019년말 기준 24조원의 부채 중, 차입금, 사채, ABS(자산유동화증권) 등이 약 9조원으로 추산. 관련 부채를 축소시키기 위한 중장기 구체적 방안 제시가 향후 우호 주주들을 확보하는데 핵심. 대한항공 주가 측면에서는 재무구조 개선 기대감에 따른 PBR 밸류에이션 확장 기대

4분기 정비비 회계처리 변경에 따른 일회성 이익 반영

대한항공은 4분기 매출액 3조490억원(-7.5% y-y), 영업이익 1,240억원(+2,179% y-y, OPM +4.1%)을 기록. 전분기 대비 환율 하락으로 외화환산이익이 발생하여 세전이익은 1,817억원 기록

매출액은 당사 추정치에 부합하였으나 영업이익은 상회. 대부분 정비비 회계 처리 변경에 기인하며 이를 제외하면 당사 추정치 수준의 영업이익 기록한 것으로 판단 (정비 부품이 비용 처리대신 자산화되어, 영업비용 감소, 19년 연간 소급 적용에 따른 4분기 일회성 1,000억원 이익 발생 추정)

4분기 수송실적 전년 대비 증감률: 1) 전체여객 ASK +0.5%, RPK +5.9%, Yield(원화기준) -9.2%, 탑승률 83.6%(+4.3%p). 화물 AFTK -3.1%, FTK -7.1%, Yield(원화기준) -18.4%, 탑재율 74.2%(-3.2%p) 기록

신종 코로나바이러스 확산으로 여객 수요 부진을 감안, 상반기 여객 탑승률 하향 조정. 이에 2020년 영업이익 추정치 7% 하향. 다만 주가는 향후 계속되는 대한항공의 재무구조 개선 방안에 집중할 것으로 전망

대한항공 4분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P					1Q20E
					발표치	y-y	q-q	당사추정	컨센서스	
매출액	3,295	3,139	3,121	3,383	3,049	-7.5	-9.9	3,027	3,187	2,907
영업이익	5	141	-99	96	124	2,179	28.2	-11	8	36
영업이익률	*0.2*	*4.5*	*-3.2*	*2.9*	*4.1*			*-0.4*	*0.2*	*1.2*
세전이익	-173	-67	-498	-345	182	*흑전*	*흑전*	190	55	-113
(지배)순이익	-131	-63	-398	-254	66	*흑전*	*흑전*	40	90	-105

자료: 대한항공, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	31,000원 (유지)
현재가 ('20/02/06)	27,000원
업종	운수창고업
KOSPI / KOSDAQ	2,227.94 / 672.69
시가총액(보통주)	2,560.8십억원
발행주식수(보통주)	94.8백만주
52주 최고가 ('19/04/15)	37,750원
최저가 ('19/08/29)	21,800원
평균거래대금(60일)	14,648백만원
배당수익률 (2020E)	0.93%
외국인지분율	17.44%
주요주주	
한진칼 외 17 인	33.4%
국민연금공단	11.5%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	3.1	12.0	-24.5
상대수익률 (%p)	-0.8	-3.6	-25.3

	2018	2019P	2020E	2021F
매출액	13,020	12,692	12,419	13,418
증감률	*7.7*	*-2.5*	*-2.2*	*8.0*
영업이익	640	262	444	594
증감률	*-31.9*	*-59.1*	*69.6*	*33.8*
영업이익률	*4.9*	*2.1*	*3.6*	*4.4*
(지배지분)순이익	-193	-649	-154	-3
EPS	-2,039	-6,846	-1,631	-38
증감률	*적전*	*적지*	*적지*	*적지*
PER	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	1.1	1.0	1.1	1.1
EV/EBITDA	7.3	9.1	7.5	7.1
ROE	-5.9	-23.4	-6.1	-0.1
부채비율	743.7	867.6	895.9	885.3
순차입금	14,018	16,428	15,492	15,237

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Analyst 정연승
02)768-7882, ys.jung@nhqv.com

Summary

대한항공은 1962년 6월 설립 후 1966년 3월 상장한 국내 1위 대형항공사. 2019년 3분기 누적 국제선 여객 시장 점유율 22.1%. 단거리부터 중장거리까지 다양한 노선을 운항하고 있으며, 2018년 델타와도 미주노선 JV를 설립, 계속적으로 노선 포트폴리오를 다각화하고 있으며, 프리미엄 항공 여객 서비스도 제공하고 있음. 항공 화물 수송 사업도 영위

Share price drivers/Earnings Momentum

- 중장거리 노선, High Class 여객 수요 호조
- 국제유가 하락, 원달러 환율 하락에 따른 비용 절감
- 항공 화물 물동량 회복
- 국내 항공산업 경쟁구도 재편
- 적극적인 차입금 축소를 통한 재무구조 개선

Downside Risk

- 국내외 여객 수요 감소 및 항공사 간의 경쟁심화로 인한 운임 하락
- 글로벌 경기 둔화에 따른 화물 운송 실적 역성장
- 환율 및 국제유가 급등
- 과도한 부채로 인한 재무구조 악화

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	PER		P/B		ROE	
	2019P	2020E	2019P	2020E	2019P	2020E
아시아나항공	N/A	N/A	1.1	0.7	-59.0	-18.2
ANA Holdings	12.3	12.8	1.2	1.0	10.6	8.1
Delta Air Lines	8.2	8.0	2.4	2.0	32.7	27.9
United Airlines	7.3	6.5	1.9	1.3	27.9	24.3
China Eastern Air	11.5	9.1	0.8	0.7	7.1	8.7

자료: Bloomberg, FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2017	2018	2019P	2020E	2021F
PER	3.9	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	0.9	1.1	1.0	1.1	1.1
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	29.4	-5.9	-23.4	-6.1	-0.1
ROIC	6.4	2.4	2.8	1.7	2.3

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	**11,640**	**12,246**	**12,342**	**11,849**	**11,910**	**11,545**	**11,732**	**12,092**	**13,020**
영업이익	1,236	453	229	-20	395	883	1,121	940	640
영업이익률(%)	*10.6*	*3.7*	*1.9*	*-0.2*	*3.3*	*7.6*	*9.6*	*7.8*	*4.9*
세전이익	806	-269	347	-470	-442	-486	-717	1,122	-209
순이익	**624**	**-200**	**256**	**-384**	**-613**	**-563**	**-557**	**802**	**-186**
지배지분순이익	**563**	**-219**	**246**	**-225**	**-635**	**-565**	**-565**	**792**	**-193**
EBITDA	2,361	1,786	1,745	1,643	1,988	2,534	2,872	2,633	2,382
CAPEX	1302	664	906	1242	1121	1743	1145	1877	1276
Free Cash Flow	1,920	1,345	1,400	707	743	985	1,661	930	1,516
EPS(원)	6,950	-2,704	3,045	-2,994	-9,631	-7,565	-7,274	8,733	-2,039
BPS(원)	33,221	29,894	31,854	39,459	31,170	30,304	22,352	37,824	30,313
DPS(원)	445	0	0	0	0	0	0	250	250
순차입금	11,431	13,518	13,577	13,865	15,243	14,895	15,039	13,581	14,018
ROE(%)	41.2	-8.4	9.7	-8.5	-26.8	-25.2	-27.2	29.4	-5.9
ROIC(%)	6.9	2.0	1.9	-0.6	0.4	3.7	4.2	6.4	2.4
배당성향(%)	6.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0	-12.3
배당수익률(%)	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.8
순차입금 비율(%)	348.8	488.2	467.5	506.0	692.5	596.0	802.4	362.0	462.4

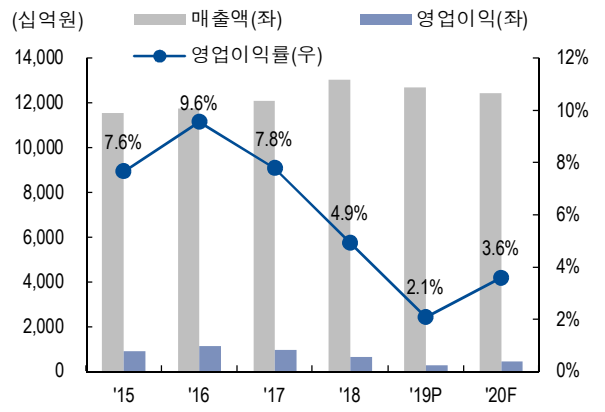
자료: 대한항공, NH투자증권 리서치본부

표1. 대한항공 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2018	2019P	2020E	2021F
매출액	- 수정 후	13,020	12,692	12,419	13,418
	- 수정 전	-	12,669	12,768	13,513
	- 변동률	-	*0.2*	*-2.7*	*-0.7*
영업이익	- 수정 후	640	262	444	594
	- 수정 전	-	128	477	562
	- 변동률	-	*105.1*	*-7.0*	*5.8*
영업이익률(수정 후)		*4.9*	*2.1*	*3.6*	*4.4*
EBITDA		2,382	2,118	2,427	2,539
(지배지분)순이익		-193	-649	-154	-3
EPS	- 수정 후	-2,039	-6,846	-1,631	-38
	- 수정 전	-	-7,120	-715	346
	- 변동률	-	*적지*	*적지*	*적전*
PER		N/A	N/A	N/A	N/A
PBR		1.1	1.0	1.1	1.1
EV/EBITDA		7.3	9.1	7.5	7.1
ROE		-5.9	-23.4	-6.1	-0.1

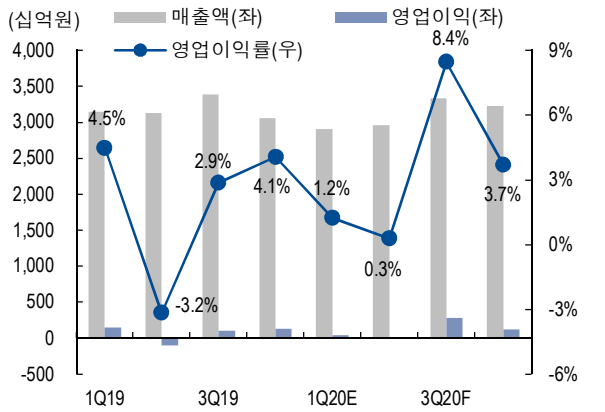
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 대한항공 연간 매출액 및 영업이익 전망



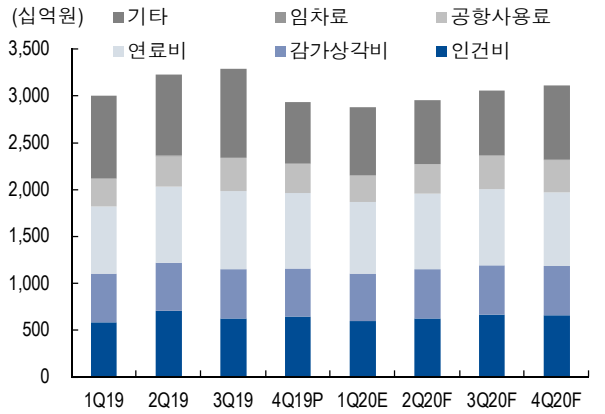
자료: 대한항공, NH투자증권 리서치본부 전망

그림2. 대한항공 분기별 매출액 및 영업이익 전망



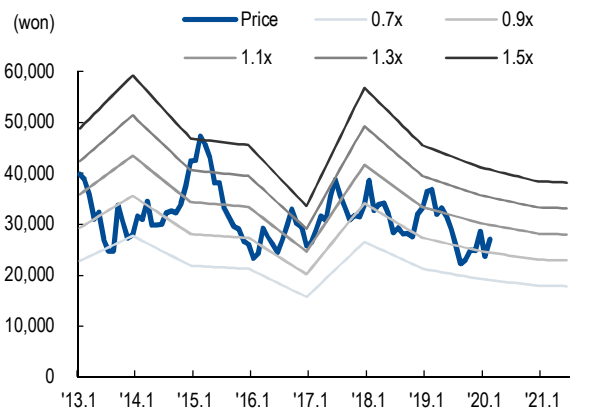
자료: 대한항공, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 분기별 영업비용 전망



자료: 대한항공, NH투자증권 리서치본부 전망

그림4. PBR Band 차트



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

표2. 대한항공 분기별 실적 추이 (단위: 원, %, 십억원, 배, %)

구분	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019P	2020E
주요 가정											
평균환율	1,124.3	1,166.9	1,194.0	1,180.0	1,150.0	1,170.0	1,180.0	1,180.0	1,099.9	1,166.3	1,170.0
y-y(%)	*4.9%*	*8.2%*	*6.5%*	*4.6%*	*2.3%*	*0.3%*	*-1.2%*	*0.0%*	*-2.7%*	*6.0%*	*0.3%*
제트유가(달러/배럴)	74.7	77.6	75.0	74.2	73.0	77.0	77.0	73.0	82.9	75.4	75.0
y-y(%)	*-3.9%*	*-8.2%*	*-13.0%*	*-10.6%*	*-2.3%*	*-0.8%*	*2.7%*	*-1.6%*	*28.5%*	*-9.1%*	*-0.5%*
국내선 Chg y-y(%)											
ASK	*-1.7%*	*-2.3%*	*-0.3%*	*-5.1%*	*3.3%*	*-0.6%*	*-1.4%*	*5.6%*	*-10.2%*	*-2.3%*	*1.6%*
RPK	*4.4%*	*1.3%*	*11.2%*	*16.2%*	*7.8%*	*-2.0%*	*0.8%*	*-3.8%*	*-13.6%*	*8.0%*	*0.4%*
L/F(%p)	*4.5%p*	*2.9%p*	*8.4%p*	*16.5%p*	*3.4%p*	*-1.2%p*	*1.9%p*	*-8.0%p*	*-2.9%p*	*7.9%p*	*-0.9%p*
Yield(달러)	*-0.6%*	*-8.8%*	*-10.4%*	*-11.2%*	*-6.3%*	*-1.7%*	*-1.8%*	*6.0%*	*10.0%*	*-8.1%*	*-1.0%*
Yield(원화)	*4.2%*	*-1.3%*	*-4.6%*	*-7.0%*	*-4.1%*	*-1.5%*	*-3.0%*	*6.0%*	*7.0%*	*-2.5%*	*-0.7%*
국제선 Chg y-y(%)											
ASK	*0.6%*	*2.0%*	*1.6%*	*0.6%*	*0.5%*	*0.4%*	*-0.6%*	*0.5%*	*2.4%*	*1.2%*	*0.2%*
RPK	*1.8%*	*4.2%*	*3.0%*	*5.6%*	*-6.1%*	*-4.5%*	*0.0%*	*2.5%*	*3.7%*	*3.6%*	*-1.9%*
L/F(%p)	*0.9%p*	*1.8%p*	*1.1%p*	*3.9%p*	*-5.3%p*	*-4.0%p*	*0.5%p*	*1.7%p*	*1.0%p*	*1.9%p*	*-1.8%p*
Yield(달러)	*-0.3%*	*-3.6%*	*-8.4%*	*-13.7%*	*-5.1%*	*-2.7%*	*-2.6%*	*4.1%*	*10.2%*	*-8.9%*	*-1.7%*
Yield(원화)	*4.5%*	*4.3%*	*-2.5%*	*-9.7%*	*-2.9%*	*-2.5%*	*-3.7%*	*4.1%*	*7.2%*	*-3.4%*	*-1.4%*
화물 Chg y-y(%)											
AFTK	*-0.7%*	*-4.8%*	*-4.2%*	*-3.1%*	*-3.1%*	*-1.6%*	*-0.3%*	*-3.2%*	*-1.1%*	*-3.2%*	*-2.1%*
FTK	*-9.4%*	*-12.0%*	*-11.2%*	*-7.1%*	*-0.2%*	*1.7%*	*3.8%*	*-0.9%*	*-3.4%*	*-9.8%*	*1.1%*
L/F(%p)	*-6.7%p*	*-5.7%p*	*-5.6%p*	*-3.2%p*	*2.0%p*	*2.3%p*	*3.0%p*	*1.8%p*	*-1.9%p*	*-5.3%p*	*2.3%p*
Yield(달러)	*7.1%*	*0.7%*	*-10.2%*	*-20.1%*	*-14.2%*	*-7.6%*	*0.5%*	*9.1%*	*14.2%*	*-11.2%*	*-3.1%*
Yield(원화)	*1.9%*	*0.4%*	*-4.4%*	*-18.4%*	*-12.3%*	*-7.4%*	*-0.7%*	*9.1%*	*11.1%*	*-5.8%*	*-2.8%*
실적 전망 (십억원)											
매출액 합계	**3,139**	**3,121**	**3,383**	**3,049**	**2,907**	**2,959**	**3,329**	**3,224**	**13,020**	**12,692**	**12,419**
항공 매출	2,974	2,974	3,185	2,816	2,720	2,792	3,116	3,001	12,435	11,950	11,629
국내선	106	133	132	123	109	128	130	125	469	494	492
국제선	1,800	1,813	1,982	1,679	1,641	1,688	1,909	1,793	7,269	7,274	7,032
화물	645	630	640	643	564	593	660	695	3,012	2,557	2,513
항공 기타	297	266	294	238	273	248	283	254	1,156	1,094	1,058
기타 매출	165	147	198	233	187	167	213	224	585	742	790
운항원가	**2,998**	**3,220**	**3,286**	**2,925**	**2,871**	**2,950**	**3,048**	**3,106**	**12,380**	**12,430**	**11,975**
인건비	577	700	622	643	590	621	661	653	2,437	2,542	2,525
감가상각비	519	516	526	513	509	526	528	529	1,742	2,074	2,092
연료비	722	814	834	802	762	805	812	783	3,283	3,172	3,162
공항사용료	291	321	352	313	286	313	358	345	1,124	1,277	1,302
임차료	7	14	4	4	4	4	4	4	349	29	17
기타	883	856	948	651	720	681	685	791	3,446	3,337	2,878
영업이익	**141**	**-99**	**96**	**124**	**36**	**8**	**281**	**119**	**640**	**262**	**444**
OPM(%)	*4.5%*	*-3.2%*	*2.9%*	*4.1%*	*1.2%*	*0.3%*	*8.4%*	*3.7%*	*4.9%*	*2.1%*	*3.6%*

자료: 대한항공, NH투자증권 리서치본부 전망

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억원)	2018/12A	2019/12P	2020/12E	2021/12F
매출액	**13,020**	**12,692**	**12,419**	**13,418**
증감률 (%)	*7.7*	*-2.5*	*-2.2*	*8.0*
매출원가	**11,004**	**10,952**	**10,538**	**11,413**
매출총이익	**2,017**	**1,740**	**1,881**	**2,005**
Gross 마진 (%)	*15.5*	*13.7*	*15.1*	*14.9*
판매비와 일반관리비	1,376	1,478	1,437	1,411
영업이익	**640**	**262**	**444**	**594**
증감률 (%)	*-31.9*	*-59.1*	*69.6*	*33.8*
OP 마진 (%)	*4.9*	*2.1*	*3.6*	*4.4*
EBITDA	**2,382**	**2,118**	**2,427**	**2,539**
영업외손익	**-849**	**-991**	**-640**	**-599**
금융수익(비용)	-455	-545	-571	-533
기타영업외손익	-395	-456	-79	-76
종속, 관계기업관련손익	1	10	10	10
세전계속사업이익	**-209**	**-729**	**-195**	**-4**
법인세비용	**-23**	**-105**	**-47**	**-1**
계속사업이익	-186	-624	-148	-3
당기순이익	**-186**	**-624**	**-148**	**-3**
증감률 (%)	*적전*	*적지*	*적지*	*적지*
Net 마진 (%)	*-1.4*	*-4.9*	*-1.2*	*0.0*
지배주주지분 순이익	-193	-649	-154	-3
비지배주주지분 순이익	7	25	6	0
기타포괄이익	-232	90	0	0
총포괄이익	-418	-534	-148	-3

Valuation / Profitability / Stability

	2018/12A	2019/12P	2020/12E	2021/12F
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	1.1	1.0	1.1	1.1
PCR(배)	1.2	1.4	1.1	1.0
PSR(배)	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	7.3	9.1	7.5	7.1
EV/EBIT(배)	27.0	73.7	41.1	30.3
EPS(원)	-2,039	-6,846	-1,631	-38
BPS(원)	30,313	27,417	25,558	25,273
SPS(원)	137,280	133,816	130,939	141,473
자기자본이익률(ROE, %)	-5.9	-23.4	-6.1	-0.1
총자산이익률(ROA, %)	-0.7	-2.4	-0.6	0.0
투하자본이익률 (ROIC, %)	2.4	2.8	1.7	2.3
배당수익률(%)	0.8	0.9	0.93	0.9
배당성향(%)	-12.3	-3.7	-15.4	-729.5
총현금배당금(십억원)	24	24	24	24
보통주 주당배당금(원)	250	250	250	250
순부채(현금)/자기자본(%)	462.4	591.2	594.4	590.8
총부채/ 자기자본(%)	743.7	867.6	895.9	885.3
이자발생부채	15,794	17,364	16,563	15,989
유동비율(%)	51.5	42.6	45.4	43.8
총발행주식수(백만)	96	96	96	96
액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(원)	33,050	28,500	27,000	27,000
시가총액(십억원)	3,150	2,725	2,591	2,591

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

(십억원)	2018/12A	2019/12P	2020/12E	2021/12F
현금및현금성자산	1,504	636	829	556
매출채권	706	705	690	745
유동자산	**3,872**	**3,114**	**3,153**	**2,942**
유형자산	19,648	20,647	19,690	19,371
투자자산	402	210	189	171
비유동자산	**21,707**	**23,774**	**22,801**	**22,468**
자산총계	**25,580**	**26,888**	**25,955**	**25,410**
단기성부채	4,326	4,161	3,795	3,552
매입채무	154	149	146	158
유동부채	**7,522**	**7,315**	**6,949**	**6,721**
장기성부채	11,468	13,202	12,768	12,436
장기충당부채	1,643	1,732	1,773	1,815
비유동부채	**15,026**	**16,793**	**16,400**	**16,110**
부채총계	**22,548**	**24,109**	**23,348**	**22,831**
자본금	480	480	480	480
자본잉여금	946	720	720	720
이익잉여금	82	-365	-543	-570
비지배주주지분	123	148	154	154
자본총계	**3,032**	**2,779**	**2,606**	**2,579**

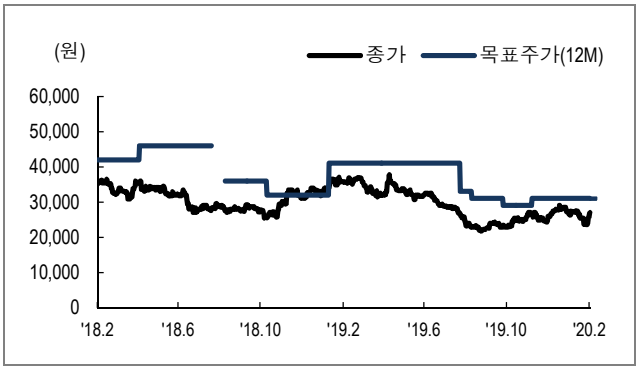
CASH FLOW STATEMENT

(십억원)	2018/12A	2019/12P	2020/12E	2021/12F
영업활동 현금흐름	**2,793**	**1,955**	**2,593**	**2,449**
당기순이익	-186	-624	-148	-3
+ 유/무형자산상각비	1,742	1,857	1,983	1,945
+ 종속, 관계기업관련손익	-1	-10	-10	-10
+ 외화환산손실(이익)	263	247	79	56
Gross Cash Flow	2,642	1,896	2,377	2,469
- 운전자본의증가(감소)	141	-91	136	-52
투자활동 현금흐름	**-658**	**-2,097**	**-1,020**	**-1,610**
+ 유형자산 감소	78	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-1,276	-830	-1,000	-1,600
+ 투자자산의매각(취득)	73	203	30	28
Free Cash Flow	1,516	1,125	1,593	849
Net Cash Flow	2,135	-142	1,573	839
재무활동현금흐름	**-1,408**	**1,047**	**-1,380**	**-1,112**
자기자본 증가	0	-227	0	0
부채증감	-1,408	1,274	-1,380	-1,112
현금의증가	743	-868	193	-273
기말현금 및 현금성자산	1,504	636	829	556
기말 순부채(순현금)	14,018	16,428	15,492	15,237

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2019.11.12	Buy	31,000원(12개월)	-	-
2019.10.01	Buy	29,000원(12개월)	-14.4%	-7.1%
2019.08.15	Buy	31,000원(12개월)	-25.9%	-21.6%
2019.07.29	Buy	33,000원(12개월)	-26.2%	-21.1%
2019.01.15	Buy	41,000원(12개월)	-19.9%	-7.9%
2018.10.15	Buy	32,000원(12개월)	-3.0%	6.3%
2018.08.14	Buy	36,000원(12개월)	-22.7%	-18.8%
2018.07.25	담당 Analyst 변경		-	-
2018.07.25	Buy	36,000원(12개월)	-	-
2018.04.09	Buy	46,000원(12개월)	-31.8%	-21.8%

대한항공 (003490.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy : 15% 초과
   - Hold : -15% ~ 15%
   - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2020년 1월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
75.9%	23.6%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '대한항공'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 대한항공에 대하여 자문용역업무를 수행 중입니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.