

LCC의 재무구조 실질적으로도 건전한가

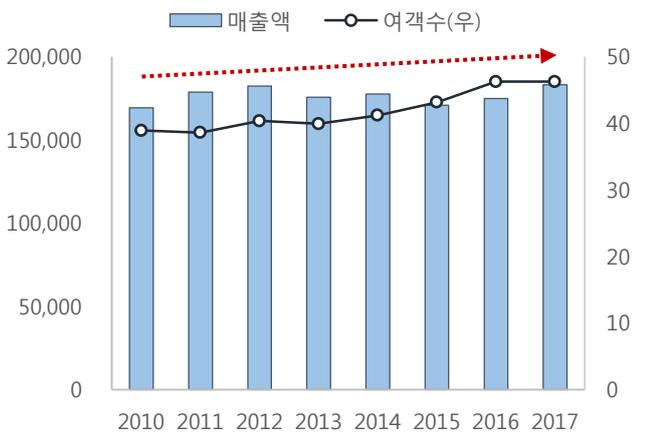
2018.06.28

□ 저비용항공사(LCC) 지속적인 성장 中

- FSC(대형항공사)의 국제여객 수송점유율은 2010년 64.2%에서 2017년 41.9%로 하락. 2009년을 정점으로(65.1%) LCC의 성장세와 맞물려 감소추세이며, 매출액 성장세도 둔화된 상태임.
- 반면, 노선확대와 신규수요 개발을 통해 여객수가 꾸준히 증가하면서 LCC(저비용항공사)의 국제여객 수송점유율은 2010년 2.3%에서 2017년 26.4%로 급격히 확대되었으며, 이에 힘입어 LCC의 매출액도 가파른 성장세를 지속하고 있음.
- 2015년 제주항공, 2017년 진에어 상장에 이어 티웨이항공·에어부산·이스타항공 등도 신사업 추진을 위한 자금확보 및 자기자본 확충을 위해 주식시장 상장을 추진중에 있음.

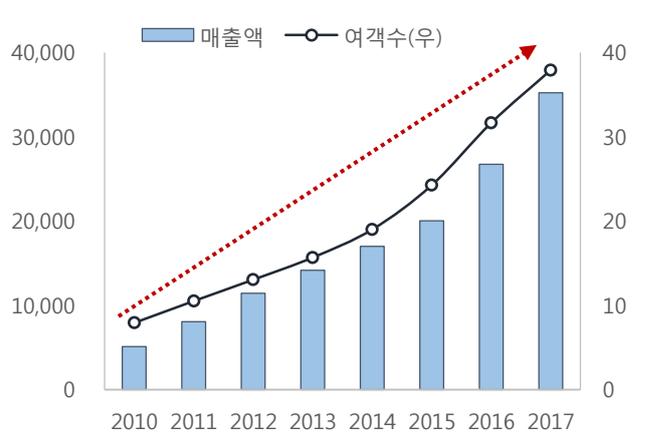
[FSC의 매출액 및 수송실적 추이]

(단위: 억원, 백만명)



[LCC의 매출액 및 수송실적 추이]

(단위: 억원, 백만명)



자료: 각사 감사보고서 및 Airportal

주: LCC는 제주항공·진에어·티웨이항공·에어부산·이스타항공을, FSC는 대한항공·아시아나항공을 합산한 수치임

□ 지표에 비해 실질적인 재무부담은 높은 수준

- 2017년말 기준 LCC 기업들은 모두 차입금이 제한적인 수준을 나타내고 있으며, 제주항공, 진에어, 에어부산 등 상위업체의 부채비율도 120% 이하 수준에서 통제되고 있음.
- 그러나 LCC기업이 항공기를 대부분 운용리스를 통해 도입하고 있어 이를 반영한 실질적인 차입금 및 부채비율은 지표상 수치를 크게 상회함.

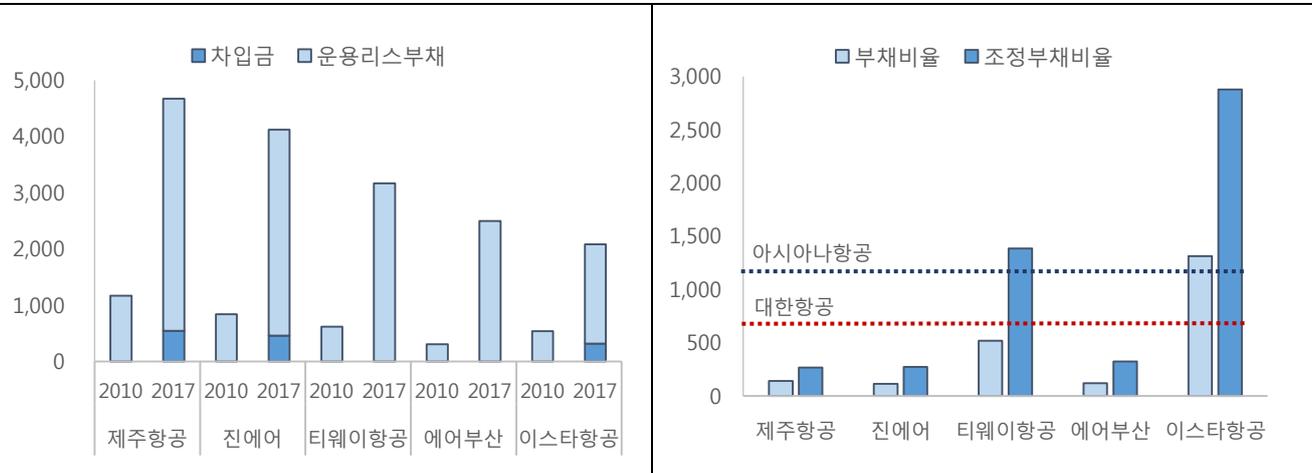
- 특히, 티웨이항공, 이스타항공의 조정부채비율은 경쟁업체 대비 큰 폭으로 상승하였음. 이는 항공업 특성상 항공기 도입과 구축 등 초기 투자비용이 불가피한 가운데, 설립 자본금이 미미하고 후발주자로서 경쟁구도가 심화되어 관련 지표가 상대적으로 높게 나타나고 있는 것으로 파악됨.
- LCC 기업들은 중·대형기 신규 항공기를 적극적으로 도입하는 등 CAPEX 확대가 지속될 것으로 보여 재무부담 축소는 당분간 어려울 것으로 판단됨.
- 또한 2019년 리스 회계기준이 변경되면(리스계약과 관련된 자산·부채를 재무제표에 표시하도록 의무화) 부채비율 상승 등 제반 재무지표가 저하될 것으로 보여 LCC의 자금조달에 부정적 영향을 미칠 것으로 전망됨.

[운용리스를 감안한 차입규모]

(단위: 억원)

[운용리스를 감안한 조정부채비율(2017년말)]

(단위: %)



자료: 각사 감사보고서

주1: 제주항공 2017년은 연결, 나머지는 별도 기준

주2: 조정부채비율=(총부채+운용리스료의 현재가치)/총자본, 운용리스료의 현재가치= min(운용리스료*5, 향후 지급예정인 운용리스료)

[유의사항]

- 1) 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 대한 현재시점에서의 서울신용평가㈜의 의견입니다. 신용등급은 신용위험을 제외한 다른 위험(시장가치 변동위험, 유동성위험, 운영위험 등의 여타 위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 특히, 구조화금융상품의 신용등급은 법령, 조세제도의 변경 등에 따라 발생하는 위험을 반영하지 않습니다. 또한 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 현재 또는 과거 사실에 관한 서술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 신용위험에 대하여 예측한 의견으로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- 2) 신용등급, 평가의견 및 간행물은 금융투자상품에 대한 투자자문을 의미하지 않으며, 특정 증권의 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권유하는 것이 아닙니다. 신용등급이나 평가의견, 간행물 등은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 정보이용자들은 유가증권, 발행자, 보증기관 등 투자대상의 위험에 대해 자체적인 분석과 평가를 통해 투자에 대한 의사결정을 하여야 합니다. 특히 당사의 신용등급과 간행물은 개인투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않으며, 따라서 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 바람직하지 않습니다.
- 3) 신용평가서, 평가의견, 간행물 등 보고서는 평가대상자 또는 의뢰인이 제출한 자료와 각종 공시자료 등 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원으로부터 수집한 자료에 근거하고 있으며, 당사는 평가대상자 또는 의뢰인으로부터 제출자료에 거짓이 없고, 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 유발하는 내용이 들어있지 않다는 확인서를 받고 있습니다. 당사는 평가대상자 또는 의뢰인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있으며, 신용평가 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 또한 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 분석자, 분석도구 또는 기타 요인에 의한 오류의 발생가능성이 있기 때문에 신용등급 결정시에 활용되었거나 본 보고서에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 제공된 정보의 오류, 시기 및 허위, 미제공 등에 따른 결과에 대하여 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- 4) 신용등급 및 본 보고서에 반영되었거나 포함되어 있는 정보 및 기재내용의 정확성, 완전성 및 적합성을 당사가 보증하거나 확약하지 않습니다. 본 보고서에 포함된 모든 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요 판단 근거로서 제시된 것이며, 평가대상에 대한 모든 정보가 기재된 것은 아닙니다. 또한, 당사는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 본 보고서에 포함된 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.
- 5) 본 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 서울신용평가㈜의 소유입니다. 따라서 당사의 사전서면동의 없이는 무단 전재되거나 복사, 인용, 재판매 또는 유포될 수 없습니다.