

2017.03.21.

글로벌 항공운송업계 보호무역기조 강화와 국내 대형항공사에의 시사점

이강서 기업평가4실 수석연구원 | 2014-6338 | kslee@nicerating.com
現 항공, 제지, 임대, 공기업 신용평가 담당

Summary

■ 일시적인 저유가/환율 기반 호황 이후 사업환경 저하 가능성

단기 호재로 인해 경쟁력이 취약한 항공사들도 실적을 개선하는 등 착시효과가 나타났으나 향후 외부 환경의 부정적 변화로 인해 구조적 이슈가 재차 불거질 것으로 전망됨.

■ 글로벌 항공운송업계의 경쟁강도 완화를 통한 보호무역기조 지속

중동, 중국 등지의 국영항공사들은 정부 지원을 바탕으로 성장하였으며 북미, 유럽 등 항공운송업계는 이에 대응하여 기업간 인수/합병 내지는 그에 준하는 전략적 제휴관계(JV, Joint Venture) 결성을 통해 경쟁강도 완화 추진.

■ 아시아/국내 항공운송업계는 상대적으로 높은 경쟁강도 지속, 글로벌 trend에 역행

신규 저비용항공사(LCC)의 증가 등으로 타 지역 대비 경쟁강도가 높은 수준이며 궁극적으로 북미지역과 같은 업계 내 구조조정 압력에 직면할 가능성도 존재.

■ 국내 대형항공사들의 경우 계열 관련 부담 잔존

국내 대형항공사들은 자체적인 사업경쟁력에도 불구하고, 과거 계열에 대한 지원 과정에서 재무안정성이 저하되었으며 상당 부분 해소되었음에도 일부 부담이 잔존.

■ 정부 등 관계당국, 항공사 및 소속 계열의 전향적인 조치 필요

국내 신규 항공사 설립 등을 제한하고 업계 재편을 추진할 필요가 있으며, 지방 공항의 국제선 확대 대신 인천국제공항과의 연결노선 확충 및 인천국제공항의 허브 기능 강화를 통해 이를 기반으로 한 대형항공사들의 경쟁력을 제고하는 것이 바람직함. 항공사/계열 또한 항공사의 계열 관련 부담을 줄이고 재무안정성 개선과 글로벌 항공사와의 JV 결성을 적극적으로 진행하여 글로벌 trend에 대응하여야 함.

목 차

I. 서론

II. 최근 항공운송업계 사업환경 동향/전망

1. 단기 호황 이후 거시경제지표, 정치환경 변동으로 불확실성 제기
2. 여객수요의 성장 전망 등을 토대로 업계 내 신규 항공기 도입 확대

III. 업계 내 보호무역기조 강화

1. 중동/중국 등지의 항공 공기업에 대한 국가 차원의 지원, 육성
2. 북미, 유럽 업계는 M&A 등 경쟁강도 완화를 통해 불확실성 대응

IV. 국내 대형항공사들의 당면 이슈

1. 상대적으로 높은 경쟁강도로 인한 압박 증대
2. 정부 정책, 항공사/계열 차원에서 업계 trend에 역행하는 구조 지속

V. 결론/제언

관련 NICE신용평가 공시자료

I. 서론

최근 영국의 유럽연합 탈퇴 결정 이후 미국을 비롯하여 주요 국가 등에서 보수적인 성향의 정권이 출범하는 등 세계적으로 자국중심주의가 강화되어 보호무역기조의 부활 조짐이 대두되고 있다. 항공운송업계 또한 자국 국적항공사에 대한 비대칭적인 지원, 폐쇄적인 제휴 관계 확대 등 보수화 기조가 강화되고 있다.

글로벌 항공운송업계의 경쟁구도가 급속도로 재편되는 상황임에도 국내 대형항공사들은 여러 내부/외부적 요인으로 인해 변화에 기민하게 대응하지 못하고 있는 것으로 판단된다. 과거 저비용항공사(LCC: Low Cost Carrier), 중동지역 국영항공사의 시장 잠식이 항공운송업계 내 중대한 변화를 초래했듯 최근 시장구조의 변동 또한 중장기적으로 업계 내 지형도를 큰 폭으로 바꿀 가능성이 존재하며, 국내 대형항공사들 또한 다양한 도전에 직면할 것으로 보인다.

본고에서는 최근 항공운송업계의 주요 변화 trend를 검토하고 지역별 현황을 살펴보는 한편 국내 대형항공사들이 직면한 상황을 분석하고자 한다. 특히 국내 대형항공사들의 외부환경 변화에 대한 대응능력이 약한 가운데 계열, 관계당국 차원의 조치 필요성을 검토하고, 향후 신용평가상의 시사점을 도출하고자 한다.

II. 최근 항공운송업계 사업환경 동향/전망

1. 단기 호황 이후 거시경제지표, 정치환경 변동으로 불확실성 제기

2016년을 전후로 한 저유가 기조는 전반적인 경기 침체를 야기한 것과는 달리 항공운송업계에는 중요한 호재였으며, 원가의 30% 내외를 차지하는 유류비가 큰 폭으로 절감됨에 따라 국내외 대부분의 항공사들이 이전에 비해 개선된 수익성을 시현하였다. 국내 항공사들의 경우 원/달러 환율의 하향안정화에 따른 외화부채 관련 금융비용 절감, 외환관련 손익 개선 등에 힘입어 2016년 3분기까지 영업외수익 또한 증가하였다.

그러나 2016년 4분기 이후 이전의 안정적인 저유가 기조가 변동성을 보이고 미국 기준금리 인상 및 추가 인상가능성이 제기되는 등 외부환경지표가 변화하고 있다. 이로 인해 2016년 기준 역대 최대 규모의 실적이 예상되는 전세계 항공사 순이익은 2017년에 다시 소폭 감소할 것으로 전망되고 있다.

그림 1 항공유 가격 추이

단위: USD/gal



자료: US Department of Energy - Energy Information Agency, NICE신용평가 정리
 주: Kerosene-type Jet Fuel 기준

그림 2 국내 대형항공사별 유류비/매출 비중 추이

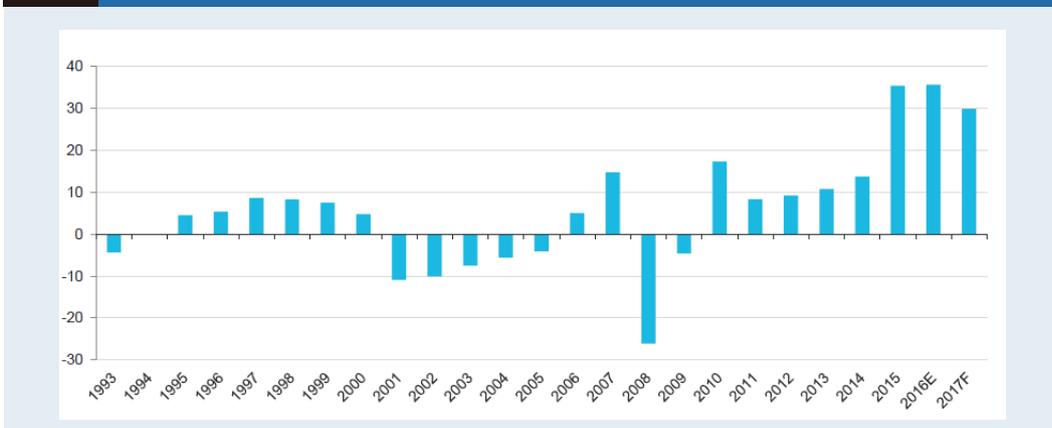
단위: %



자료: 각사 공시자료, NICE신용평가 정리

그림 3 전세계 항공사 순이익 추이/전망

단위: USD 10억



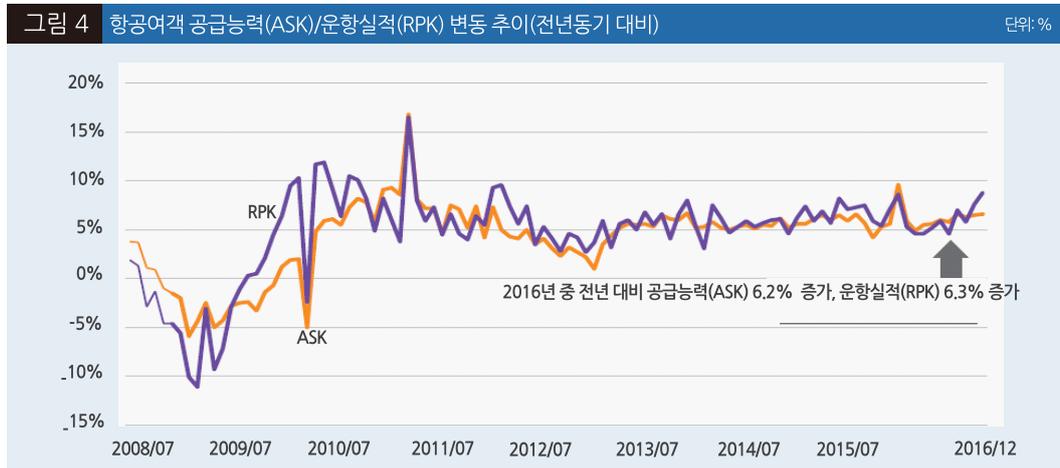
자료: International Air Transport Association, FlightAscend Consultancy, NICE신용평가 정리

정치사회적으로도 미국, 유럽 등지의 반이민정책, 보호무역주의 강화 등으로 항공여객/화물 등의 수요가 위축될 가능성이 있으며 국내 항공사들의 경우 최근 중국의 방한 관광객 규제 등으로 인해 직간접적인 영향이 예상된다. 향후 관련 정책 추이에 따라 차이가 있을 수 있으나 일정 수준 사업실적 저하가 불가피한 상황이다.

2. 여객수요의 성장 전망 등을 토대로 업계 내 신규 항공기 도입 확대

글로벌 항공운송업계는 2016년 전반적인 운송실적 성장세를 지속하였으며 상대적으로 화물에 비해 여객부문의 성장률이 두드러졌다. 다만 전반적인 공급능력(ASK - available seat kilometer, ATK - available ton kilometer) 증가 대비 운송실적(RPK - revenue passenger kilometer, RTK - revenue ton kilometer) 증가율은 크지 않았으며 특히 화물부문의 경우 공급 증가율과 실적 증가율의 괴리가 상대적으로 큰 수준이었다.

지역별로는 아시아태평양 지역의 실적점유율이 가장 높은 수준을 유지하는 가운데 중동과 아시아태평양 지역이 상대적으로 높은 여객운항실적 성장세를 보였고 유럽과 중동이 높은 화물운송실적 성장세를 나타냈다. 화물운송의 경우 2016년 중 공급능력 성장에 비해 실적 성장은 유사하거나 낮은 수준을 보였으나 4분기 들어서는 글로벌 반도체 경기 회복 등에 힘입어 운송실적이 급격하게 증가하면서 월별 운송실적 증가율이 공급능력 증가율을 상회하였다. 다만 향후 관련 산업 경기 변동에 따라 단기적인 실적 변화가 반복될 여지가 있다.



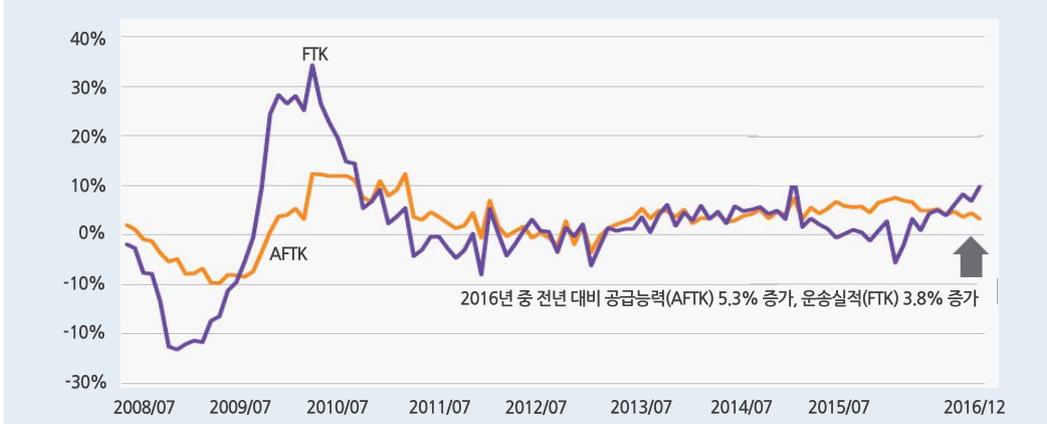
자료: FlightAscend Consultancy, NICE신용평가 정리

주1: RPK - revenue passenger kilometer의 약어로 각 운항구간의 유상여객수에 구간거리를 곱한 합계

주2: ASK - available seat kilometer의 약어로 여객만을 대상으로 한 운송생산능력(항공기당 공급좌석 × 운항거리)

그림 5 항공화물 공급능력(AFTK)/운송실적(FTK) 변동 추이(전년동기 대비)

단위: %



자료: FlightAscend Consultancy, NICE신용평가 정리

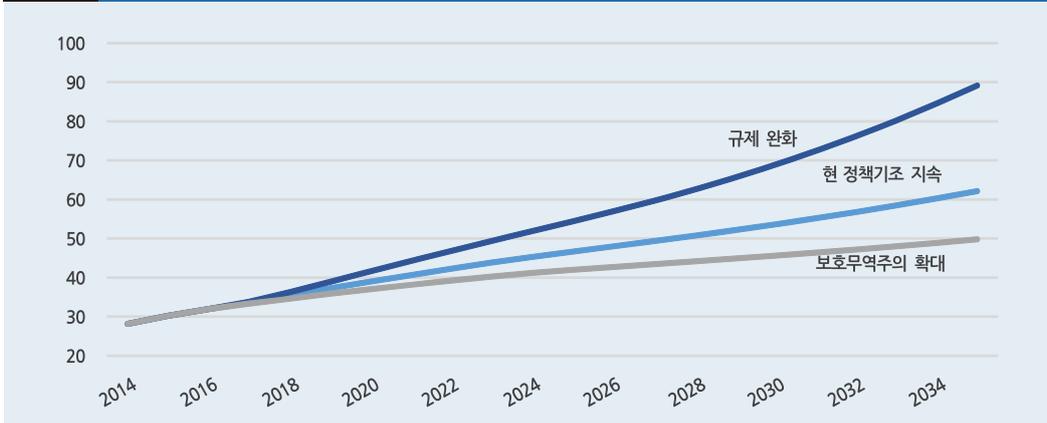
주1: FTK - freight ton kilometer의 약어로 각 운항구간마다 운송된 유상탑재중량에 운항거리를 곱한 것의 합계

주2: AFTK - available freight ton kilometer의 약어로 항공기의 화물수송력(탑재가능한 톤수 × 운항거리)

중장기적으로도 여객수요의 증가가 항공운송업 시장을 견인할 것으로 전망된다. 국제항공운송협회(IATA, International Air Transport Association)는 전세계적으로 현재의 항공운송정책기조가 지속될 경우 향후 20년간 연평균 3.6%의 여객수요 성장률을 나타낼 것으로 예측하였으며 각종 규제 완화가 가시화될 경우 5.5%, 보호무역주의가 강화될 경우 2.4%의 성장률을 시현할 것으로 내다보았다.¹

그림 6 글로벌 여객수요 전망

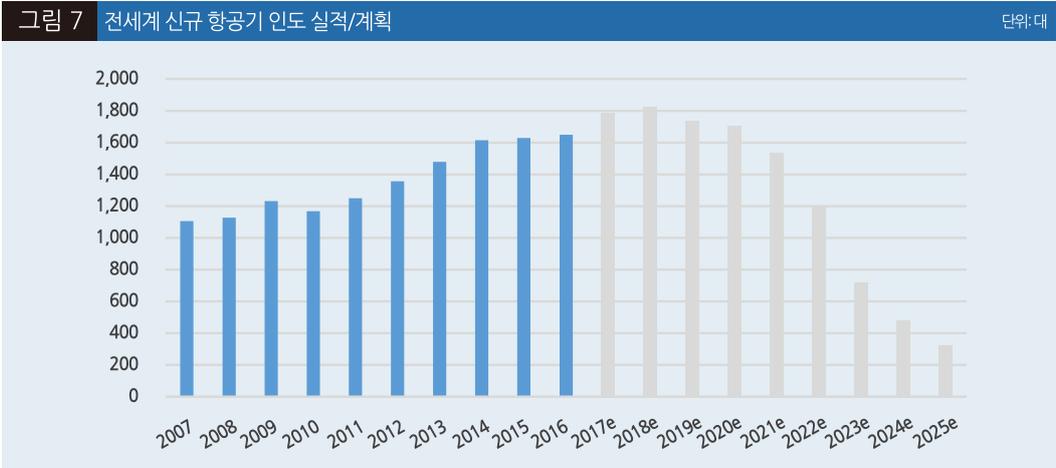
단위: 억명



자료: IATA, NICE신용평가 정리

전반적인 항공운송시장 성장잠재력을 토대로 세계 주요 항공사들은 신규 항공기 도입 등을 통한 공급능력 확대를 지속하고 있으며 향후 4~5년간은 연간 1,500대 이상(2017년 3월 기준 전세계 운항중인 항공기수는 3만여대로 연간 도입규모는 전체 항공기수 대비 5% 수준)의 항공기가 도입될 것으로 예상된다.

1 20 Year Passenger Forecast, International Air Transport Association, 2016.10.



자료: CAPA Centre for Aviation, NICE신용평가 정리

특히 전세계적으로 LCC의 증가가 두드러짐에 따라 B737 등 LCC의 주력인 중단거리 노선에 최적화된 소형(narrowbody) 기종이 상대적으로 활발하게 도입(전체 기종 중 2/3 수준 차지)되고 있다. 최근 항공기 제조기술의 발달로 소형 항공기의 비행범위가 확대됨에 따라 일부 항공사가 신형 B737을 소형기로는 최초로 대서양 횡단노선에 투입하는 등 기존 소형 항공기의 활용도가 더욱 높아질 것으로 예상된다. 한편, 주요 항공사들은 항공기 추가 도입을 통한 시장수요 대응 이외에도 고유가에 대비하여 기존 항공기에 비해 에너지 효율이 높은 신규 항공기 도입을 활발하게 추진하고 있다.

III. 업계 내 보호무역기조 강화

1. 중동/중국 등지의 항공 공기업에 대한 국가 차원의 지원, 육성

항공운송업은 거액의 설비투자 자금소요로 고정비 부담이 높고 다양한 환경 변화로 인한 실적변동성이 크게 나타나는 특징을 보인다. 북미, 유럽 등 민간 항공업계가 자생력을 갖춘 지역과 달리 중동, 중국을 비롯하여 주요 제3세계 국가 등의 경우 정부 지원이 이루어지는 공기업의 형태로 항공사가 설립, 유지되는 것이 보편적이다.

특히 에미레이트항공, 카타르항공, 에티하드항공 등 중동의 주요 국영항공사들은 중장기적인 국가 경제발전전략 추진 차원에서 대주주인 정부로부터 재정적 지원을 받거나 주주에 대한 배당 지급을 최소화하는 방식으로 직간접적인 수혜를 누려왔다. 중동 주요 항공사들은 국영항공사로서의 견고한 지위, 기후변화가 미미하고 자연재해가 적어 연중 안정적인 항공기 이착륙이 가능한 자국 내 허브공항을 토대로 미주/유럽과 아시아/태평양을 연결하는 노선망을 성공적으로 구축하였다.

중국 국영항공사들 또한 중동 국영항공사들과 유사한 성장전략을 추구하고 있는 것으로 파악된다.

중국 항공업계는 수십여개의 항공사가 난립하는 상황이었으나 정부 주도로 3대 국영항공사의 과점체계가 구축되었으며, 이들 항공사들을 중심으로 지역별 저비용항공사를 인수합병하는 등 업계 구조조정을 진행하였다.

또한 중국 항공당국은 개별 항공노선 당 1개의 국적기만 취항하도록 하는 등 시장의 과잉경쟁을 방지하는 정책을 시행하고 있으며 중앙정부의 지원금 이외에 지방정부 차원에서 저수익노선 유지를 위한 보조금도 제공하고 있다.

[표1] 중국 주요 국영항공사에 대한 정부 보조금 추이

구분		2011	2012	2013	2014	2015
보조금	중국국제항공	1,060	1,720	2,370	3,627	4,131
	중국동방항공	828	1,243	1,155	1,700	2,331
	중국남방항공	1,179	1,473	810	1,149	969
영업이익 대비	중국국제항공	13.9	23.7	84.4	35.0	18.3
	중국동방항공	10.4	14.2	43.0	20.9	9.7
	중국남방항공	10.3	10.2	11.0	9.3	3.5

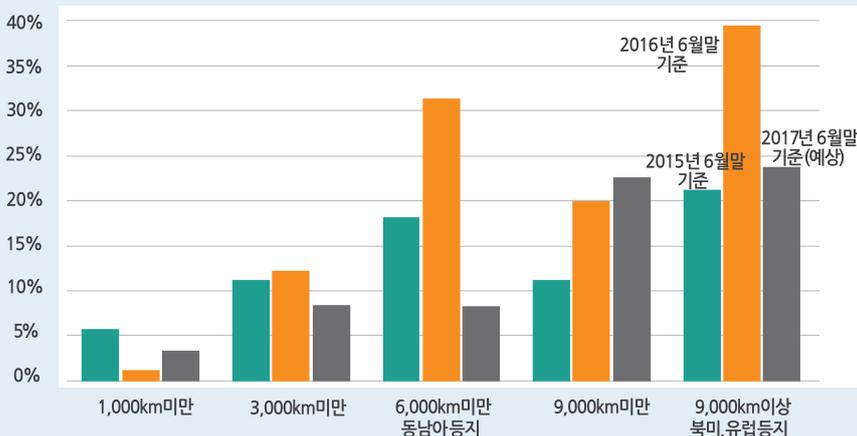
자료: 각사 공시자료, NICE신용평가 정리

상대적으로 유리한 사업여건과 원가경쟁력을 포함하여 우수한 재무구조를 기반으로 한 중동 항공사들의 성장으로 인해 유럽 지역 항공사들은 직접적인 타격을 입은 바 있다. 라이언에어, 이지젯 등 저비용항공사의 시장 진입으로 인해 역내 노선의 경쟁강도가 심화된 데에 더하여 중동 항공사들의 공격적인 사업전략에 따라 역외 노선까지 잠식당하면서 다수의 대형항공사들이 부실화되는 결과가 야기되었다.

중국 국영항공사 또한 우수한 사업/재무안정성을 토대로 국제선 확대 전략을 수행함에 따라 중장기적으로 시장구조 변동을 야기할 수 있다. 현재까지는 중국 3대 항공사들의 국내선 매출 비중이 높은 수준(전체 매출 대비 70~90% 정도)이다. 그러나 저비용항공사, 고속철도망 증가에 따른 중국 내 항공 운송시장 경쟁 심화로 국제선 확대 유인이 증가하는 가운데 최근 들어 운항거리 9,000km 이상의 미주/유럽 노선 확충이 두드러졌다.

그림 8 중국 항공사 운항거리별 운항회수 증가율(전년 동기 대비)

단위: %



자료: FlightAscend Consultancy, NICE신용평가 정리

[표2] 항공사/노선별 주간 운항빈도 추이

단위: 회, %

항공사	북미노선			유럽노선		
	2011.10	2017.7(예정)	변동률	2011.10	2017.7(예정)	변동률
대한항공	114	133	3,656	52	97	86.5
아시아나항공	39	58	128	24	44	83.3
중국국제항공	38	94	341	79	134	69.6
중국동방항공	23	64	110	28	55	96.4
중국남방항공	10	51	4,353	17	52	205.9

자료: CAPA Centre for Aviation, NICE신용평가 정리

중동 국영항공사들의 경우 환승수요 위주의 운송실적을 나타내는 것에 비해 중국 국영항공사들은 인구밀집지역에 위치한 자국 공항을 활용하여 환승수요뿐만 아니라 O&D(origin & destination: 해당 공항을 출발지, 목적지로 하는 traffic) 수요까지 확보함에 따라 시장에 미치는 파급력이 보다 클 것으로 예상된다.

중동 국영항공사의 성장이 동북아지역에서 유럽 노선에 국한된 경쟁심화를 야기한 것에 비해 중국 국영항공사들의 경우 우리나라와 가까운 입지적 특성상 대부분의 노선에 걸쳐 국내 항공사와 경쟁강도 격화를 초래할 가능성이 존재한다. 상대적으로 영업실적, 재무상태가 열위한 국내 대형항공사들에 비해 정부 지원 등을 토대로 중국 국영항공사들은 적극적인 투자와 사업확장을 진행하고 있으며 국내 대형항공사가 직면한 중요한 위협으로 부상하고 있다.

[표3] 국내/중국 대형항공사 운영지표 추이

단위: 억원, %,대

지표	항공사	2011	2012	2013	2014	2015	2016	CAGR
영업이익	대한항공	4,602	2,286	-196	3,953	8,831	11,208	17.7
	아시아나항공	3,583	1,794	-112	981	983	2,570	-27.6
	중국동방항공	7,616	7,267	2,807	10,355	22,533	N/A	31.2
	중국남방항공	7,945	8,764	2,689	8,116	23,984	N/A	31.8
	중국국제항공	11,423	14,453	7,334	12,404	27,757	N/A	24.9
부채비율	대한항공	708.5	691.0	736.4	966.1	867.6	1,178.3	5.2
	아시아나항공	567.3	505.7	676.3	633.8	991.2	688.4	15.0
	중국동방항공	426.2	404.3	390.1	422.0	395.8	N/A	-1.8
	중국남방항공	242.6	258.5	289.2	326.3	274.8	N/A	3.2
	중국국제항공	211.6	247.5	256.4	253.5	221.1	N/A	1.1
보유 항공기수	대한항공	140	146	147	143	161	160	3.6
	아시아나항공	71	80	83	84	84	83	4.3
	중국동방항공	283	318	340	372	416	453	10.1
	중국남방항공	360	396	438	474	504	519	8.8
	중국국제항공	280	290	299	325	355	383	6.1

자료: 각사 공시자료(연결 기준), CAPA Centre for Aviation, NICE신용평가 정리

주: 2016년 재무수치는 잠정 실적 기준. 연평균성장률(CAGR)은 2011년부터 2015년 기준.

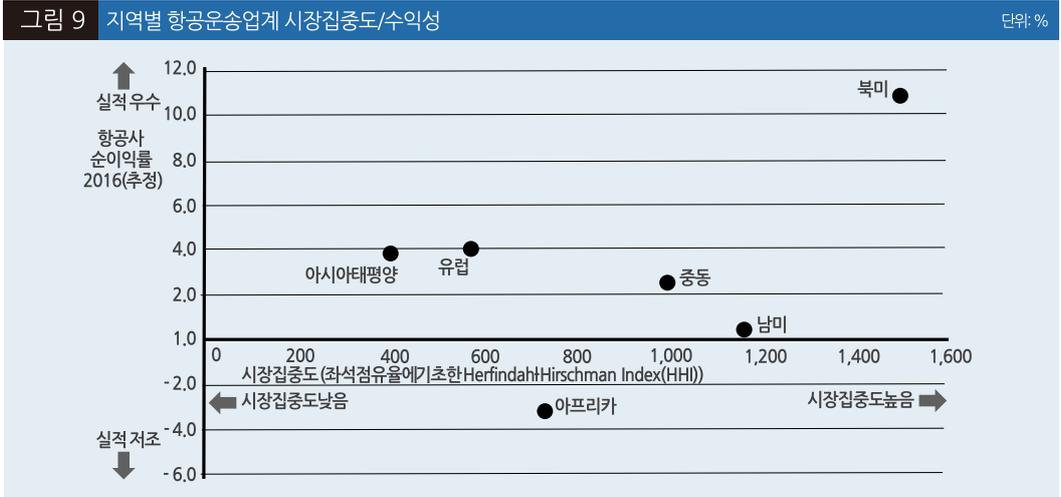
2. 북미, 유럽 업계는 M&A 등 경쟁강도 완화를 통해 불확실성 대응

유럽항공업계는 1990년대 들어 역내 LCC가 급성장하고 정부 지원 등을 기반으로 한 중동 국영항공사들이 유럽-아시아 노선을 잠식함에 따라 이전 대비 저하된 시장지위와 사업실적을 기록하게 되었다.

미국을 중심으로 한 북미 항공운송업계 또한 2000년대 들어 테러로 인한 수요 위축, 보안 관련 비용 증가뿐만 아니라 유가 급등으로 인해 수익성이 저하되면서 다수의 항공사가 파산, 구조조정 절차를 거치기도 했다.

이후 미국 항공업계의 경우 델타항공, 아메리칸항공, 유나이티드항공 등 3대 대형항공사를 중심으로 상대적으로 규모가 작은 항공사 인수/합병이 활발하게 전개되었고 3대 대형항공사와 LCC인 사우스웨스트항공 등 4개사가 전체 시장을 지배하는 과점적 구조로 개편되었다. 유럽의 경우 미국에 비해서는 업계 구조조정이 활발하게 이루어지는 못했으나 루프트한자를 중심으로 스위스항공, 오스트리아항공 등 역내 항공사들의 인수/합병이 이루어지고 브리티시항공, 이베리아항공이 통합법인인 International Aviation Group(IAG)를 출범시키는 등 일부 개편 움직임이 진행되었다.

시장의 통합, 구조조정을 통해 특히 미국 항공운송업계의 경우 주력 항공사들이 이전 대비 양호한 시장지위, 수익성 등을 확보하게 되었으며 타 지역 대비 우수한 경쟁력을 지닌 것으로 판단된다. 유럽 항공업계의 경우 이전에 비해 시장통합수준이 증가하기는 하였으나 상대적으로 낮은 시장집중도를 보이는 반면, 미국을 중심으로 한 북미 항공업계는 월등히 높은 시장집중도를 나타내고 있다.



자료: CAPA Centre for Aviation, Official Airline Guide, IATA, NICE신용평가 정리
 주: HHI(Herfindahl-Hirschman Index)는 시장점유율 자료를 토대로 특정 시장의 집중도를 산정하는데 주로 활용되며 수치(Σ지역 항공사별 점유율²)가 높을수록 시장집중도가 높은 것으로 판단. 2016년 5월 30일~6월5일 주간 기준 각 지역에 국적을 둔 항공사의 좌석점유율을 토대로 산정하였음.

한편 기업간의 직접적인 통합 이외에도 포괄적 제휴(JV, joint venture) 등의 방식으로 결합효과를 추구하는 추세도 확대되고 있다. 항공운송업의 경우 국가 경제, 안보 등의 측면에서 중요성이 부각됨에 따라 대부분의 국가들은 국적 항공사에 대해 외국 항공사를 포함한 외국인의 지분 보유규모를 제한(ex. 국내 항공사업법상 외국인이 국적항공사 1대지분 보유 금지)하는 정책을 유지하고 있다. 그에 따라 직접적으로 타 국적 항공사를 인수/합병하지 않더라도 실질적인 합병효과를 얻을 수 있는 항공사간의 JV 결성이 증가하고 있다.

[표4] Alliance, Codeshare, JV 비교

시나리오	Alliance	Codeshare	JV
특징	<ul style="list-style-type: none"> 다수의 항공사 참여 공유되는 alliance CI를 기반으로 공동운항, 우대프로그램(mileage) 공유 등 서비스 제공 	<ul style="list-style-type: none"> 양자/소수간 협정(소속 alliance와 무관) 상대 항공사가 취항하지 않는 노선 또는 운항시간대에 해당 항공사의 승객을 대신 운항. 각 항공사가 유치한 승객에 대해 각각의 매출을 인식, 운항 항공사에 대해 수수료 지급 	<ul style="list-style-type: none"> 양자/소수간 협정(소속 alliance와 무관) 특정 노선 등에 대해 단순한 항공운송 대행보다 포괄적인 기업결합 수준의 metal neutrality(운항 항공기에 관계없이 공동 매출 인식, 실적 반분) 전제
장점	<ul style="list-style-type: none"> 다수의 지역, 방대한 노선에 걸쳐 사업범위 확대 가능 	<ul style="list-style-type: none"> 각 항공사의 필요에 따라 신속적인 협정 체결 가능 	<ul style="list-style-type: none"> 규모의 경제 실현, 장기적으로 안정적인 사업구조 유지
단점	<ul style="list-style-type: none"> 다수 회원사간의 이해 불일치 등으로 결속력 저하 	<ul style="list-style-type: none"> 노선별 실적 등에 따른 협약의 변동성 상존, 안정성 취약 	<ul style="list-style-type: none"> 제휴 대상 노선별로 특정 항공사의 상대적 불이익(실제 실적 여하와 관계없이 실적 반분) 가능성
현황/전망	<ul style="list-style-type: none"> 현재까지 항공운송업계 지배적인 사업구조이나 중장기적으로 영향력 감소 가능성 	<ul style="list-style-type: none"> 기존 alliance와 무관하게 보편화되어 있으며 JV 확대와는 별도로 일정 수준 유지 전망 	<ul style="list-style-type: none"> 주로 미주, 유럽 등 글로벌 주력 항공사들 위주로 확대되는 추세임

1990년대 미국 노스웨스트항공과 네덜란드 KLM간의 양자간 협약을 통해 최초로 가시화된 항공사들간의 alliance는 이후 회원 규모를 지속적으로 확대시키며 3대 동맹체로 발전하였다. 다만 양적인 성장 이면에는 alliance 내 다수의 회원사간 엇갈린 이해관계, 잠재된 갈등이 존재하였으며 최근 들어서는 일부 회원사의 탈퇴, 타 alliance 이동 등 부분적인 균열 조짐이 감지되는 가운데 기존 alliance 구조에 얽매이지 않는 JV 결성이 글로벌 항공운송업계 내 중요한 trend로 자리잡고 있다.

Star Alliance, Sky Team, Oneworld 등 기존 3대 항공 동맹(alliance) 내 특정 항공사간의 개별 협상을 통한 JV가 보편화되고 있으며 상이한 alliance에 속한 항공사간에도 JV를 수립하는 사례가 증가하고 있다. 최근 들어서는 과거 대립관계에 있거나 연관이 없던 서구 항공사와 중동 국영항공사와의 JV 또한 활발히 진행(ex. 루프트한자-에티하드항공, IAG-카타르항공, 콰타르-에미레이트항공)되는 등 업계 내 급속한 변화가 가시화되고 있다.

JV의 경우 관련 당사자간 이해를 보다 효율적으로 관철시킬 수 있는 점에서 기존 다자간 alliance에 비해 장점을 지닌 것으로 평가된다. 이전에도 alliance 소속 여하와 관계없이 항공사간 공동운항(codeshare) 협약을 체결하는 경우가 있었으나 JV의 경우 codeshare에 비해 당사자간의 강화된 사업연계를 전제로 하고 있으며 실질적인 기업통합효과를 추구함에 따라 글로벌 주력항공사 입장에서 유용한 사업전략으로 활용되고 있다.

특히 JV는 북미, 유럽, 아시아 등지의 주력 항공사들간에 활발하게 이루어지고 있으며 상대적으로 경쟁지위가 떨어지는 항공사들의 경우 codeshare 등 기존 사업전략에 대한 의존도가 높은 상태이다. 동일한 alliance 내에서도 대형항공사들 위주로 JV 추진이 진행됨에 따라 중장기적으로 JV 중심의 주력항공사들과 그렇지 못한 군소항공사들간의 업계 내 양극화를 초래할 가능성도 존재한다.

글로벌 주요 항공사들은 JV 구성을 통해 주요 노선에 대한 좌석점유율 등 시장지배력을 강화하는 한편 항공기 투자, 항공유 구매 등에 있어 규모의 경제를 실현하고자 하는 것으로 파악된다. 또한 최근 부각되고 있는 '빅데이터' 활용과 관련하여 상대적으로 방대한 규모의 고객 정보를 확보하여 시장 동향에 대한 보다 효율적인 분석 및 대응전략체계를 구축할 것으로 예상된다.

[표5] 주요 노선별 M&A/JV 반영에 따른 좌석점유율 변동

단위: %

항공사	좌석점유율	항공사(JV 등 반영)	JV 등 반영 점유율
북미-유럽 노선			
브리티시	13.1	유나이티드-루프트한자-에어캐나다	28.6
유나이티드	10.4	델타-에어프랑스/KLM-알리탈리아-버진애틀랜틱	25.8
델타	10.0	브리티시-핀에어	13.5
루프트한자	9.1	아메리칸	8.4
아메리칸	8.4	노르웨이에어셔틀	2.8
유럽-아시아 노선			
아에로플로트	7.4	루프트한자-싱가포르-중국국제-전일본공수	16.8
터키항공	7.1	브리티시-핀에어-일본항공	8.9
루프트한자	6.7	아에로플로트	7.4
타이	4.9	터키항공	7.1
브리티시	4.9	타이	4.9
북미-아시아 노선			
유나이티드	13.5	유나이티드-전일본공수-에어캐나다	25.2
델타	7.0	아메리칸-일본항공	11.5
대한항공	6.8	델타	7.0
캐세이퍼시픽	6.5	대한항공	6.8
에어캐나다	6.3	캐세이퍼시픽	6.5

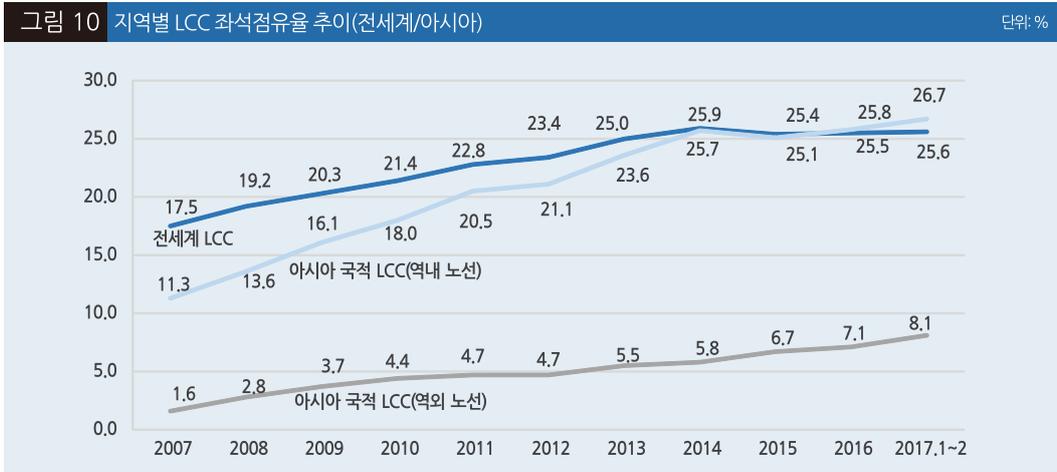
자료: CAPA Centre for Aviation, NICE신용평가 정리

주: 실제 제휴 노선 현황과는 별도로 대륙간 노선 좌석점유율(2017년 2월 20~26일 주간 기준)을 토대로 단순계산. 별도로 체결한 JV도 합산.

IV. 국내 대형항공사들의 당면 이슈

1. 상대적으로 높은 경쟁강도로 인한 압박 증대

앞서 언급한 경쟁강도의 완화 등 항공운송업계 내 보호무역주의 기조는 주로 북미, 유럽 등 지역을 중심으로 확산되고 있다. 아시아 지역의 경우 여객운송수요를 중심으로 한 높은 성장세를 기반으로 신규 항공사 증가, 기존 항공사들의 공급능력 확대 등 확장적인 사업전략이 보편화되어 있다. 특히 최근 수년간 LCC의 시장 침투가 빠른 속도로 이루어짐에 따라 아시아 지역에 기반을 둔 LCC의 좌석점유율 성장세가 전세계 LCC 좌석점유율 성장세에 비해 가파른 추세를 보이고 있다.



자료: CAPA Centre for Aviation, NICE신용평가 정리
 주: 각 지역별/노선별 공급좌석 대비 LCC 좌석 공급 비율 표시.

LCC를 포함한 신규 항공사의 시장 진입이 활발하게 이루어짐에 따라 아시아 항공운송업계내의 경쟁강도는 타 지역에 비해 상대적으로 높은 수준이다. 주요 항공사간의 인수/합병 등을 통해 경쟁강도를 완화한 북미 항공운송업계는 물론 그에 비해 시장통합수준이 미미한 유럽 항공운송업계에 비해서도 상위 기업들의 좌석점유율이 낮은 수치를 나타내고 있다. 최근 확산되고 있는 북미, 유럽 등지의 항공사간 JV를 반영하여 실질적인 시장통합수준을 분석할 경우 그 정도는 더욱 심화될 것으로 보인다.

[표6] 지역별 상위 항공사 좌석점유율 현황 단위: %

지역	상위 3개사 누적점유율	상위 5개사 누적점유율	상위 10개사 누적점유율
북미	59.72	78.86	93.85
남미	35.40	51.06	75.32
아프리카	28.52	37.91	58.28
유럽	26.05	35.44	52.49
아시아태평양	17.17	23.98	36.15

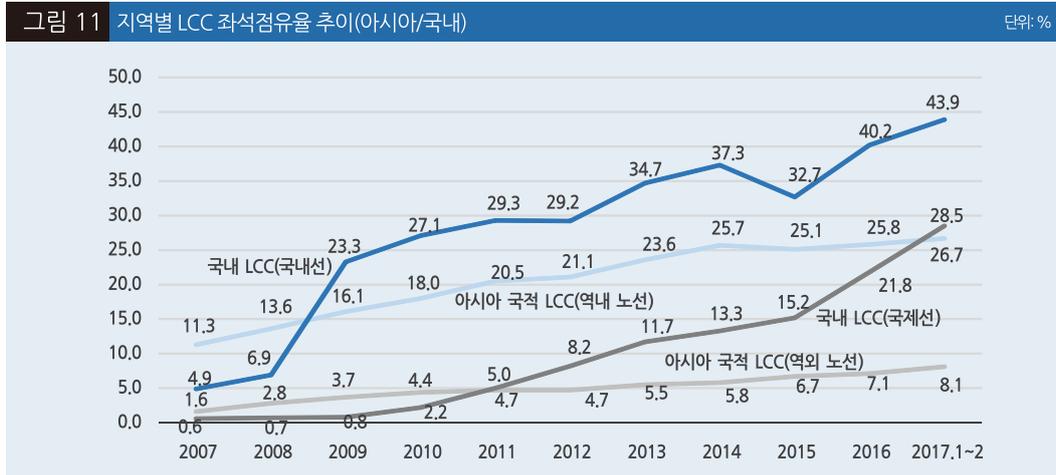
자료: CAPA Centre for Aviation, NICE신용평가 정리
 주: 역내 노선 좌석수 기준(2017년 2월 20~26일 주간)

LCC의 성장에 따른 경쟁 심화로 인해 기존 항공사에 대한 부정적인 파급효과도 우려된다. 유럽의 경우도 라이언에어, 이지젯 등 주요 LCC의 성장속에 기존 대형항공사들의 열위한 원가경쟁력이 기업부실화를 초래한 바 있으며 아시아 지역에서도 유사한 흐름이 반복될 수 있다. 아시아권의 경우 서구에 비해 LCC 사업모델이 늦게 도입되었음에도 관련 시장이 빠른 성장을 보이고 있어 대형항공사들을 압박하는 요인으로 작용하고 있다.

국내 항공운송업계 또한 아시아 항공운송업계와 유사한 추세를 나타내고 있다. 특히 국내 LCC들은 전세계는 물론 아시아권 LCC 성장률 평균에 비해서도 높은 좌석점유율 성장세를 보이고 있으며 향후 신규 사업자들이 시장에 진입할 경우 LCC의 시장점유율 잠식은 더욱 확대될 전망이다. LCC의 시장지배력

강화로 인해 수요 위축, 항공요금 인하 압박 등을 통해 대형항공사의 전반적인 수익성 저하를 초래할 가능성이 존재한다.

그림 11 지역별 LCC 좌석점유율 추이(아시아/국내) 단위: %



자료: CAPA Centre for Aviation, NICE신용평가 정리
 주: 각 지역별/노선별 공급좌석 대비 LCC 좌석 공급 비율 표시.

[표7] 국내 기존 LCC 현황 단위: 대

기업명	설립연도	항공기수	주요 주주	취항 도시 현황
제주항공	2005	27	에이케이홀딩스, 애경유지공업	국내 6개 도시, 해외 24개 도시
진에어	2008	22	한진칼	국내 3개 도시, 해외 22개 도시
에어부산	2007	19	아시아나항공	국내 4개 도시, 해외 18개 도시
이스타항공	2007	17	이스타홀딩스, 전북은행	국내 4개 도시, 해외 16개 도시
티웨이항공	2003	16	티웨이홀딩스, 예림당, 그리니치파트너스	국내 6개 도시, 해외 22개 도시
에어서울	2015	3	아시아나항공	국내 1개 도시, 해외 9개 도시

자료: 각사 공시자료 등, CAPA Centre for Aviation, NICE신용평가 정리
 주: 주요 주주 현황은 각사 최근 결산연도/분기 기준. 보유 항공기, 노선 현황은 2017년 2월 기준.

2. 정부 정책, 항공사/계열 차원에서 업계 trend에 역행하는 구조 지속

현재 국내 항공운송업계는 2개의 대형항공사와 6개의 LCC가 시장에 참여하고 있으며 대체로 경쟁 강도가 심화되는 추세를 보이고 있다. 그에 더하여 관광 등 서비스업 육성을 강조하는 정부 정책기조에 지역기반의 신규 LCC 설립이 활발하게 추진되고 있다.

[표8] 국내 신규 LCC 추진 현황

운영기업(예정)	연고지	추진상황
플라이양양	강원 양양	운송사업 면허 신청 1차 반려, 재신청 예정.
에어포항	경북 포항	운송사업 면허 신청 예정, 중국 투자자 유치 무산.
K에어항공	충북 청주	운송사업 면허 신청 예정, A320 8대 발주.
에어대구	대구	운송사업 면허 신청 예정.
남부에어	경남	법인설립 준비.

자료: 시장자료 취합, NICE신용평가 정리
 주: 2017년 3월 기준

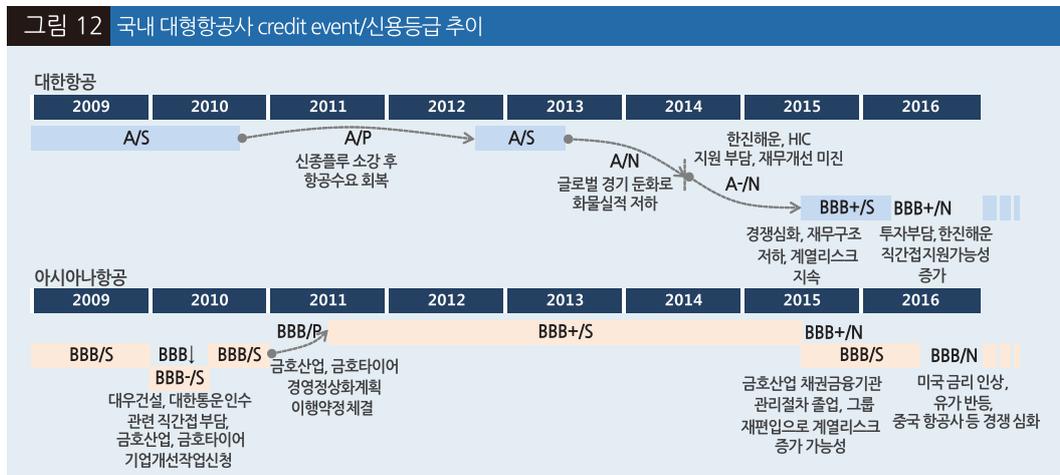
다만 전술한 바와 같이 국내 항공운송업계를 포함한 아시아 항공운송시장은 타 지역에 비해 높은 경쟁강도를 나타내고 있으며 정부 차원의 지원, 시장의 통합 등을 통해 경쟁강도 완화를 추진하는 글로벌 업계 trend와는 상반된 움직임을 보이고 있는 것으로 판단된다. 증가하는 중국인 관광객 전망을 토대로 한 신규 면세점 인허가 확대가 경쟁 격화와 업황 악화를 초래했듯, 신규 LCC 시장 진입이 가시화될 경우 공급 과잉에 따른 기존/신규 항공사의 저조한 실적, 궁극적으로는 미국의 사례와 같이 구조조정 압력의 증가를 초래할 가능성도 존재한다.

한편 영남권 신공항 추진계획이 김해국제공항 증설로 매듭지어진 후에도 대구, 광주 등 지방 공항의 이전/확대와 이를 기반으로 한 신규 국제선 유치 노력이 지속되고 있다. 그러나 이는 인천국제공항의 허브 기능을 강화하는 시책과 상충되는 것으로 중국, 일본 등 인근 허브공항에 비해 인천국제공항 입지의 약화를 초래하고 나아가 인천국제공항을 허브기반으로 운항하는 대형항공사들의 경쟁력 저하로 이어질 수 있다.

정부 정책뿐만 아니라 국내 대형항공사들 및 항공사들이 속한 그룹 차원의 대응도 글로벌 업계 trend 에 상응하지 못하는 것으로 판단된다. 금호아시아나그룹이 2006년 대우건설, 2008년 대한통운을 인수 하는 과정에서 아시아나항공은 직간접적인 지원부담을 감당하였고 그로 인해 재무안정성이 급격히 위축 되었다.

이후 그룹 차원의 구조조정작업을 통해 계열리스크가 감소하기도 했으나 모기업인 금호산업과 관련하여 2015년 중 채권단 보유지분을 금호아시아나그룹에 재매각하는 등 계열리스크가 다시 부각됨에 따라 신용등급이 재차 하락하였다.

대한항공의 경우 2014년 한진그룹의 한진해운 계열 편입 이후 지원을 제공하면서 자금부담이 가중 되었고 호텔/리조트 등 비연관사업에 대한 투자를 확대하면서 재무지표가 추가적으로 저하되고 신용등급이 하락하였다.

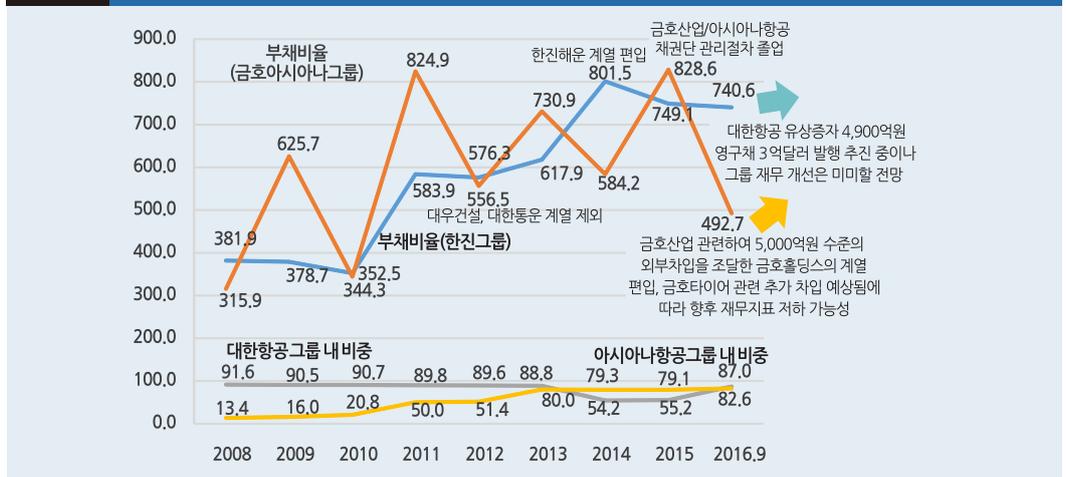


국내 대형항공사들은 2000년대까지 안정적인 경쟁구도 하에서 지속적으로 성장하였고, 외국 주요 항공사들이 9.11테러 이후의 수요 위축, 비용 증가를 비롯 2008년 유가 급등, 금융위기 발생 등의 상황에서 경영난에 처하고 도산에 이르는 와중에도 상대적으로 우수한 실적을 나타내는 등 견고한 입지를 유지하였다. 그럼에도 불구하고 일련의 계열 관련 부담 증가로 인해 재무안정성이 급격히 저하되고 사업경쟁력 강화에 있어 제약이 존재하는 것으로 분석된다.

최근 아시아나항공이 다양한 구조조정 작업 수행을 통해 원가경쟁력 강화를 모색하고 대한항공 또한 유상증자 등을 통해 재무구조 개선을 추진하고 있다. 다만 금리, 환율, 유가 등 거시경제지표의 변동성 증가와 계열 관련 부담의 잔존 등으로 인해 단기간 내에 가시적인 재무안정성 호전을 기대하기는 어려운 것으로 보인다.

국내 대형항공사들은 각각 소속된 그룹의 주력계열사로서 오랜 기간 그룹 차원의 성장 전략을 지원하였고 현재도 중요한 역할이 지속되고 있다. 대한항공의 경우 한진해운의 청산 완료로 추가적인 손실가능성은 축소되었으나 자회사를 통해 건립 중인 LA 윌셔그랜드호텔 사업과 관련한 불확실성이 존재하고 있다. 아시아나항공의 경우에도 금호타이어, 금호고속 등 이전 계열사의 재인수에 따른 간접적 부담 제거가 우려되고 있다.

그림 13 한진, 금호아시아나 그룹 부채비율/항공사 그룹 내 비중 추이 단위: %



자료: 각사 공시자료, NICE신용평가 정리
 주: 그룹 내 항공사의 비중은 각 연도 매출 기준. 각 그룹별 계열사 편입/제외 추이(한진해운, 금호석유화학, 금호타이어, 대우건설, 대한통운 등) 반영.

주요 국가의 국적 항공사들이 업계 구조조정 등을 통해 재무구조를 개선하는 한편 중동, 중국 등의 국영항공사들의 경우 정부의 지원에 힘입어 사업/재무역량을 강화하고 있는 상황임을 감안하면 국내 대형항공사들의 경우 상대적으로 불리한 위치에 있는 것으로 분석된다.

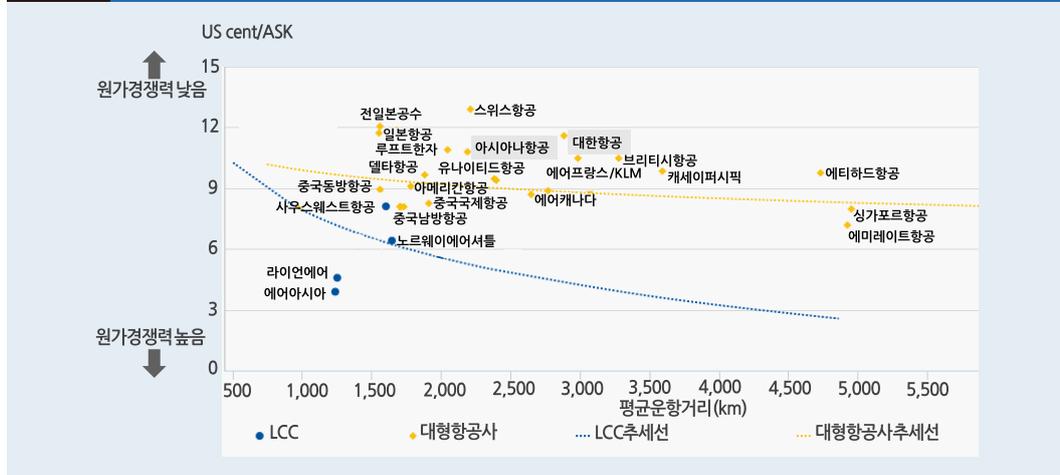
국내 대형항공사와 같이 대규모 항공기업집단 또는 JV에 속하지 않거나 국가 차원의 지원이 미미한 일반 민간항공사들의 경우 자체 역량을 토대로 변화하는 글로벌 경쟁환경에 대응하기는 쉽지 않다. 계열,

또는 관계당국 차원에서의 적극적인 지원 및 재무안정성 개선 노력이 전제되지 않는다면 중장기적으로 국내 대형항공사들의 글로벌 경쟁력 강화는 제한될 것으로 전망된다.

특히 국내 대형항공사들은 국내 인건비 상승 등의 영향으로 이전에 비해 경쟁사 대비 원가경쟁력이 저하된 상태이며 사업실적을 통한 자체적인 재무안정성 개선 및 성장전략 추구에 한계가 존재하는 것으로 판단된다. 미국 항공사들의 경우 인수/합병을 통한 대형화와 그에 따른 규모의 경제 실현을 통해 국내 대형항공사에 비해서도 우수한 원가경쟁력을 나타내는 점을 감안하면 국내 대형항공사들의 전면적인 구조 개편이 필요한 것으로 분석된다.

그림 14 주요 항공사별 평균 운항거리/공급력 단위당 원가(CASK) 비교

단위: km, US cent/ASK



자료: CAPA Centre for Aviation, NICE신용평가 정리

주: CASK(cost per available seat kilometer)는 평균 운항거리 단위당 항공사 운영원가를 나타내며 원가경쟁력 지표로 활용. 2015년 재무실적 기준 산정.

V. 결론/제언

최근까지 이어진 저유가 기조는 일시적으로나마 전세계 항공사들의 실적 개선에 기여하기도 했지만 한편으로는 업계 내 구조적인 이슈를 은폐하는 착시효과를 야기한 측면도 있다. 상대적으로 사업경쟁력, 재무안정성이 열위한 기업들의 경우에도 낮아진 유류비 부담에 편승하여 흑자를 기록하는 등 단기적으로나마 긍정적인 실적을 기록하였다.

다만 유가, 환율 등 지표의 변동성이 확대되고 정치사회적 불안정성이 가중될 경우 경쟁력이 취약한 항공사들의 경우 재차 어려움에 처할 가능성이 큰 상황이다. 국내 대형항공사들 또한 본문에서 제기한 업계 내 구조적인 이슈 이외에도 미국의 보수주의 정책, 중국의 관광객 규제 등 외부 변수로부터 자유로울 수 없는 실정이다. 해당 기업뿐만 아니라 정부 등 관계 당국, 계열 차원에서의 전향적이고 적극적인 정책/조치가 요구된다.

신규 항공사 설립 움직임과 관련하여 기존 항공운송업계에 대한 영향을 면밀히 분석하여 새로운 시장참여자를 제한하는 한편, 과거 이동통신업의 전례와 마찬가지로 기존 항공운송업계 내의 재편을 유도할 필요도 있는 것으로 판단된다. 지방 공항의 경우 각 지역별로 국제선을 확대하기 보다는 인천국제공항과 지방 공항을 연결하는 feeder network(지선망)을 확대하여 지역 주민의 편의를 도모하고 인천국제공항의 허브 기능을 강화하는 것이 바람직하다.

대형항공사 및 관련 그룹의 경우 항공사의 신규 투자, 계열 관련 부담을 최소화하는 한편, 최근 구조조정을 완료한 일본항공, 호주 콰타스의 사례와 같이 재무안정성 개선을 우선으로 하고 사업성장전략을 추진하는 기초를 수립해야 할 것으로 보인다. 한편으로 아시아-북미/유럽 노선의 강점을 활용하여 글로벌 trend로 자리잡고 있는 JV 결성을 적극적으로 추진할 필요가 있다. 이를 통해 대형화에 따른 원가경쟁력을 확보하고 신규 투자 등 자금소요를 줄이는 가운데 시장지위의 제고를 도모할 수 있을 것으로 판단된다.

NICE신용평가는 최근 사드와 관련한 중국의 반한정책 기초 등 단기적인 변수 이외에도 글로벌 항공운송업계의 구조적인 변화, 국제무역질서 변동 등 중장기적인 trend를 지속적으로 관찰, 분석하고 국내 대형항공사들에 미치는 영향을 검토할 예정이다. 특히 외부 환경 변화에 대한 정부 및 관계당국, 항공사 및 소속 계열의 대응 여하를 모니터링하고 향후 신용평가과정에 반영할 계획이다. ■

[관련 NICE신용평가 공시자료]

- (산업리포트): 호텔업, 항공업의 희미해지는 업종 경계와 시사점, 이강서, 2015.05.04
 국내 항공운송기업의 Credit Risk는 글로벌 주요 항공사 대비 과중한 수준인가?,
 구본욱, 2014.09.05
- (이슈리포트): 순항 중인 중국 항공산업, 당면한 이슈는?, 김예경/이강서, 2016.09.30
 저유가 호재에도 항공운송업계는 春來不似春, 이강서, 2016.03.24
 국제 유가 하락은 국내 항공/해상운송 기업에 기회요인으로 작용할 수 있을까?,
 구본욱, 2015.02.25
- (마켓코멘트): 2016 항공운송업 신용평가 결과, 이강서, 2016.12.30
 대한항공/아시아나항공 실적 점검 및 신용위험 전망, 이강서, 2016.09.28
 한진해운 기업회생절차 신청 및 한진그룹 주요 계열사 신용위험 관련
 모니터링 요소, 이강서/이재윤, 2016.08.31
 한진그룹 주요 계열사 정기평가 결과 발표, 이강서/이재윤, 2016.03.22
 국내 대형항공사 수시평가 결과 발표, 이강서, 2015.08.18
 한진그룹 주요 계열사 수시평가 결과 발표, 최재호/이강서/구본욱, 2015.08.17
- (산업위험분석): 2017 산업위험 평가 - 항공운송, 이강서, 2016.12.13
- (그룹분석): 한진그룹 분석과 주요 크레딧 이슈, 이재윤, 2016.08.04
 금호아시아나그룹 분석과 주요 그레딧 이슈, 이강서, 2016.08.04

<유의사항>

NICE신용평가(주)가 제공하는 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약 또는 발행주체의 상대적인 신용위험에 대한 NICE신용평가(주) 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견입니다. NICE신용평가(주)는 신용위험을 미래의 채무불이행 및 손실 가능성으로 정의하고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 신용등급은 금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험을 표현하지는 않습니다.

NICE신용평가(주)의 신용등급은 미래의 채무불이행 및 손실 가능성에 대한 현재 시점에서의 의견으로 예측정보를 중심으로 분석, 평가되고 있으며, 예측정보는 예상치 못한 환경변화 등에 따라 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 또한, 신용등급은 사실의 진술이 아니라, 미래의 신용위험에 대한 NICE신용평가(주)의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 신용등급은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이에 정보이용자들은 각자 유가증권, 발행자, 보증기관 등에 대해 자체적인 분석과 평가를 통해 투자에 대한 의사결정을 해야 한다는 점을 강조합니다.

NICE신용평가(주)는 신용등급 결정에 활용하고 보고서에 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 회사 제시자료 및 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있으며, 발행주체로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 일으키는 내용이 없다는 확인을 받고 있습니다. 그러나, NICE신용평가(주)는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가(주)는 신용등급 결정 시 활용된 또는 평가보고서에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가(주)는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 평가보고서상 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가(주)에서 작성한 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE신용평가(주)의 소유입니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 사전 서면동의 없이 본 정보의 무단 전재, 복사, 유포(재배포), 인용, 가공(재가공), 인쇄(재인쇄), 재판매 등 어떠한 형태든 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.