

# 국적항공사 FSC와 LCC의 지분투자 성과분석

한주은\*, 전순영\*\*

\*한국교통대학교 융합경영학과

\*\*한국교통대학교 융합경영학과

e-mail:syjun@ut.ac.kr

## Performance Analysis of Equity Investments in Full-Service Carriers (FSCs) and Low-Cost Carriers (LCCs) among National Airlines

Ju-Eun Han\*, Soonyoung Jun\*\*

\*Undergraduate, Dept. of Convergence Management, Korea Nat'l University of Transportation

\*\*Professor, Dept. of Convergence Management, Korea Nat'l University of Transportation

### 요 약

최근 항공산업은 급속한 성장과 혁신적 변화를 경험한다. 코로나19 팬데믹 이후 국제 항공 여객 및 화물 운송 시장은 빠르게 회복세를 보인다. 디지털 기술과 지속가능성 투자가 산업의 새로운 동력으로 자리 잡는다. 국내 항공산업 시장은 신규 항공사 진입으로 경쟁 구도가 급격히 변화한다. 이에 회복기에 접어든 항공산업에서 생존과 성장을 위한 전략적 접근이 중요해진다. 본 연구는 이러한 배경 속에서 항공산업의 현황, 그리고 대한항공과 티웨이항공의 현황을 살피고 두 기업의 재무자료를 바탕으로 재무비율을 분석한다. 이를 통해 각 항공사의 경영성과와 재무상태를 분석하여 항공산업의 전략적 의사결정과 투자 방향을 모색하는 데 시사점을 제공한다.

## 1. 서론

글로벌 항공산업은 팬데믹으로 위축된 여행 수요가 급격히 반등하며 항공사들은 운항 노선 재개와 신규 항공기 도입으로 시장 기회를 확대한다. 이에 따라 항공사들의 투자 및 자본 집약도가 높아지고, 경쟁사 간 노선 확보 및 운영 전략이 핵심 성공 요인으로 작용한다. 항공산업은 운영 효율성 제고를 위해 비용 구조 개선과 장기적 경쟁 우위 확보를 위한 전략적 의사결정의 중요성이 점차 커진다. 또한 항공사들은 첨단 항공기 모델과 혁신 기술을 도입하고, 지속 가능한 항공 연료 등 친환경 기술에도 적극적으로 투자한다. 화물 수송 수요 증가와 국제 여행 및 비즈니스 확대로 항공 서비스 수요 역시 계속해서 증가한다(한국항공협회, 2024). 한국의 항공산업은 국가 경제와 글로벌 연결성에 핵심적 역할을 수행하며, 동아시아의 중요한 항공 허브로 자리 잡았다(방주안, 김현수, 2025).

국내 항공시장은 새로운 항공사들의 진입으로 경쟁 구도가 급격하게 변화하고 있다. 전통적인 대형 항공사들의 독점 체제에서 벗어나 다양한 유형의 항공사들이 시장에 진입하면서 경쟁이 심

화되고 있다. 특히, 저비용 항공사(LCC)의 성장이 두드러졌다(이태희 외, 2017). 특히 저비용 항공사(LCC)의 성장이 두드러지며, 제주항공, 진에어에 이어 에어서울, 에어부산 등 새로운 LCC들이 국내의 노선을 확대하고 시장에 진입했다. 이들은 낮은 운임과 효율적인 운영 전략을 바탕으로 기존 대형 항공사들에 도전장을 내밀고 있다. 이렇듯 신규 항공사들의 시장 진입은 기존 항공사들에게 중요한 변화를 요구하고 있다.

이러한 맥락에서 본 연구는 국내 항공산업의 핵심 주자인 대형 항공사 대한항공과 저비용 항공사 시장을 선도하는 티웨이항공을 중심으로 재무자료를 바탕으로 한 재무 활동을 분석하고 평가한다. 이를 통해 각 항공사의 경쟁 우위 확보 전략과 효율적인 경영 방안 탐구에 기여하고자 한다.

## 2. 분석기업의 개황

### 2.1 승강기 산업 현황 및 동향

대한항공은 대한민국 최대 항공사로서 국제 항공 시장에서 중요한 위치를 차지하고 있으며, 전 세계 주요 도시를 연결하는 광범

위한 네트워크를 보유하고 있다. 2020년 기준, 44개국 127개 도시에 국제선 항공망을 연결하고 있다

[표 1] 대한항공 사업 부문별 매출액 구성비

(단위: 억 원)

구분	주요사업 내용	2022년		2023년		2024년	
		매출액	비율(%)	매출액	비율(%)	매출액	비율(%)
대한항공	여객노선 (국내)	4,635	3.5%	4,787	3.3%	4,727	2.9%
	여객노선 (국제)	38,896	29.0%	85,352	58.6%	93,059	57.7%
	기타	90,596	67.5%	55,612	38.1%	63,380	39.4%
	합 계	134,127	100.0%	145,751	100.0%	161,166	100.0%

위의 [표 1]에서 보이는 것처럼 대한항공은 국제선 매출액 비율이 2022년 29.0%에서 2023년 58.6%로 급격히 증가했지만, 국내선 매출 비율은 2022년 3.5%에서 2023년 3.3%로 감소세를 보였다.

## 2.2 티웨이항공

2010년 설립된 티웨이항공은 한국 저비용 항공사(LCC) 시장의 선도적인 역할을 담당했다. 당시 한국 항공 시장은 대형 항공사 중심의 독점적 구조였으나, 티웨이항공은 대중이 부담 없이 이용할 수 있는 경제적인 항공 여행을 가능하게 하는 혁신적인 비즈니스 모델을 도입했다. 저비용 항공사 모델의 핵심은 운영 비용을 최소화하고 기본적인 서비스만 제공함으로써 저렴한 항공권 가격을 실현하는 것이었다. 이를 통해 국내 주요 노선과 아시아 지역 국제선에서 안정적인 시장점유율을 유지하며, 대중적이고 경제적인 항공 서비스로 높은 신뢰를 얻고 있다. 티웨이항공은 코로나19의 영향으로 국내선 매출 비율은 2022년 56.9%에서 2023년 19.7%로 급격히 감소했으며, 2024년에는 14.8%로 더욱 감소하였다. 반면, 국제선 매출 비율은 2022년 38%에서 2023년 76.9%로 큰 폭으로 증가했고, 2024년에는 81.4%에 달하였다(박진서, 백승한, 2025;). 코로나19 이전만 해도 국내선이 주요 수익원이었으나, 팬데믹 후 글로벌 여행 제한이 완화되면서 해외여행 수요가 폭발적으로 증가했다(한국은행 경제통계시스템).

[표 2] 티웨이항공 사업 부문별 매출액 구성비

(단위: 백만 원)

구분	주요 사업 내용	2022년		2023년		2024년	
		매출액	비율(%)	매출액	비율(%)	매출액	비율(%)
티웨이항공	여객노선 (국내)	299,447	56.9%	265,791	19.7%	228,087	14.8%
	여객노선 (국제)	199,945	38.0%	1,036,780	76.9%	1,251,104	81.4%
	기타	26,430	5.0%	46,189	3.5%	57,589	3.8%
	합 계	525,821	100.0%	1,348,759	100.0%	1,536,780	100.0%

## 3. 재무활동 분석

### 3.1 대한항공과 티웨이항공의 수익성 평가

[표 3]은 각 기업의 2023년과 2024년 자료를 통해 구한 수익성 비율이다. 먼저, 총자산영업이익률은 티웨이항공이 대한항공보다 높은 비율을 보이며 자산을 더욱 효율적으로 활용해 영업이익을 창출하고 있음을 보여준다. 총자산순이익률에서도 티웨이항공이 대한항공의 3.72%를 크게 상회하는 성과를 보여주었다. 자기자본순이익률의 경우, 대한항공에 비해 상대적으로 티웨이항공의 수치가 눈에 띄는데, 티웨이항공이 상대적으로 자기자본을 활용해 매우 높은 수준의 순이익을 달성하고 있다고 볼 수 있다.

[표 3] 대한항공과 티웨이항공의 수익성비율

재무비율	대한항공		티웨이항공	
	2023	2024	2023	2024
총자산영업이익률	5.89	4.49	10.86	-0.79
총자산순이익률	3.72	2.94	7.72	-4.22
자기자본순이익률	11.50	12.60	63.08	-80.06
매출액영업이익률	11.11	11.81	10.34	-0.80
매출액순이익률	7.01	7.73	7.35	-4.29

매출액영업이익률과 매출액순이익률에서는 대조적인 모습을 보인다. 대한항공이 각각 긍정적인 수치를 기록했지만, 티웨이항공은 손실을 기록하였다. 이는 티웨이항공이 매출 창출에도 불구하고 영업 측면에서 어려움을 겪고 있으며, 비용 관리와 운영 전략에 개선이 필요함을 시사한다. 대한항공은 자산과 자기자본 활용에서 안정적인 수익성을 유지하고 있다. 반면 티웨이항공은 자산 활용 측면에서는 뛰어난 성과를 보이지만, 매출에서 손실을 기록하고 있어 경영 전략의 전면적인 재검토가 요구되고 있다.

### 3.2 대한항공과 티웨이항공의 활동성 평가

대한항공의 매출채권회전율은 11.3회로 매출액이 매출채권에 비해 상대적으로 낮으며, 평균회수기간이 14.3일인 티웨이항공보다 고객으로부터 자금을 회수하는 속도가 18일 정도 느린 편이다.

이외에도 [표 4]에 나와 있는 활동성 지표들을 살펴보면, 전체적으로 대한항공보다 티웨이항공이 자산에 대한 투자 효율성이 높다는 것을 알 수 있다. 두 기업은 항공산업이라는 비슷한 유형의 자산을 보유하고 있어 자산구조의 유사성으로 인해 다른 지표들에 비해 두 기업 간 총자산회전율의 차이가 크지 않다고 볼 수 있다.

[표 4] 대한항공과 티웨이항공의 활동성비율

재무비율	대한항공		티웨이항공	
	2023	2024	2023	2024
매출채권회전율	14.20	11.30	20.50	25.50
평균회수기간	25.71	32.36	17.80	14.30
재고자산회전율	15.05	12.05	49.70	34.40
비유동자산회전율	0.85	0.57	18.00	9.60
총자산회전율	0.53	0.38	1.10	1.00
자기자본회전율	1.64	1.63	8.60	18.70

### 3.3 대한항공과 티웨이항공의 성장성 평가

성장성비율은 일정 기간 동안에 기업의 경영규모 및 경영성과가 얼마나 향상되었는지를 나타내는 비율이다(장영광, 송치승, 2022). 종합적으로 2024년 대한항공은 크게 회복하였지만, 티웨이항공은 영업이익과 순이익은 회복하였지만 매출액과 총자산은 하락세를 보여주고 있다. 매출액증가율은 티웨이항공이 대한항공보다 높은 것을 통해 티웨이항공 시장점유율의 증가를 알 수 있다.

[표 5] 대한항공과 티웨이항공의 성장성비율

재무비율	대한항공		티웨이항공	
	2023	2024	2023	2024
매출액증가율	14.30	10.92	156.51	13.94
영업이익증가율	-36.76	17.88	-234.14	-108.80
순이익증가율	-34.72	22.39	-183.53	-166.45
총자산증가율	4.81	54.69	23.15	21.70

반면에 대한항공은 영업이익과 순이익이 개선되고 있지만, 티웨이항공은 영업이익에서 큰 손실과 영업외비용이 크게 증가를 했거나 비경상적 손실이 발생했음을 보여주고 있다. 대한항공은 영업이익증가율과 순이익증가율이 모두 긍정적이기 때문에 적극적으로 자산을 확장하여 54.69%의 높은 자산증가율을 보여주며 기업의 재무 성과에 긍정적 영향을 미치고 있다. 반면 티웨이항공은 영업이익과 순이익의 증가율이 모두 부정적이라는 점에서 자산을 늘리는 것이 쉽지 않을 것이며 21.7%의 상대적으로 낮은 성장률을 보인다.

## 4. ROI 변동원인 분석

### 4.1 대한항공과 티웨이항공의 ROA 변동원인분석

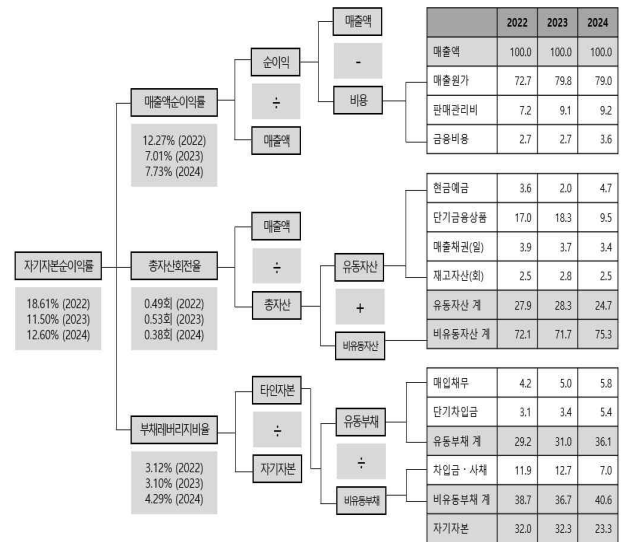
대한항공의 ROA는 2022년 18.65%에서 2023년 11.50%로 하락했다가 2024년 12.60%로 소폭 상승하는 추세를 보였고, 티웨이항공의 ROA는 2022년 -199.74%로 큰 폭의 적자를 기록했으나 2023년 63.06%로 크게 개선되었다가 2024년 -80.14%로 다시 악화되는 매우 불안정한 모습을 보인다.

[표 6] 연도별 대한항공과 티웨이항공의 ROA 변동원인분석

재무비율	대한항공			티웨이항공		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
매출액순이익률	12.27	7.01	7.73	-22.57	7.35	-4.29
총자본회전율	1.52	1.64	1.63	8.85	8.58	18.68
총자본순이익률	18.65	11.50	12.60	-199.74	63.06	-80.14

대한항공은 상대적으로 높은 매출액순이익률을 통해 수익성을 확보하고 있다. 하지만 상대적으로 낮은 회전율을 보인다. 반면 티웨이항공은 높은 총자본회전율에 비해 매출액순이익률의 변동성이 매우 커 마진 관리가 불안정하다는 것을 알 수 있다.

### 4.2 대한항공 ROE 변동원인분석



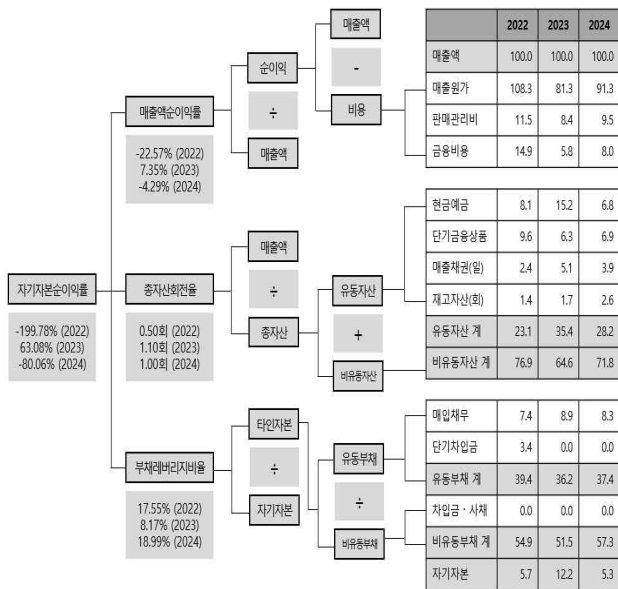
[그림 1] 듀폰시스템에 의한 대한항공 ROE 변동원인분석

2022년 대한항공의 ROE는 18.61%로 매우 양호한 수준이었으나, 2023년에는 11.50%로 크게 하락하였고 2024년에는 12.60%로 다소 회복하는 모습을 보였다. 이어 매출액순이익률은 2022년 12.27%에서 2023년 7.01%로 급감했고, 2024년에는 7.73%로 소폭 개선되었으나 여전히 2022년 수준에는 미치지 못했다. 총자산회전율은 2022년에서 2023년 소폭 상승했으나 2024년에는 0.38회로 대폭 감소한 것으로 보아 2024년 자산 효율성이 저하되었고, 매출액 대비 자산 운용이 비효율적이었음을 알 수 있다. 부채레버리지비율은 2022년과 2023년에 비슷한 수준을 유지하다가 2024년 4.29배로 크게 상승했다. 자기자본 비중은 2022년 32.0%에서 2024년 23.3%로 감소했고, 유동부채와 비유동부채 모두 증가해 부채 부담이 커진 상황이다.

### 4.3 티웨이항공 ROE 변동원인분석

티웨이항공의 ROE는 2022년 -199.78%로 매우 큰 마이너스 상태였으나, 2023년에는 63.08%로 급격히 개선되었고, 2024년에는 다시 -80.06%로 크게 하락하는 불안정한 흐름을 보였다. 또

한 2022년 매출액순이익률은 -22.57%로 적자 상태였으나, 2023년에는 7.35%로 흑자 전환에 성공했고, 2024년에는 다시 -4.29%로 적자 전환하였다. 총자산회전율은 2022년에서 2023년 두 배 이상 증가하며 자산 효율성이 크게 개선되었고, 2024년에는 1.00회로 다소 하락했지만 여전히 높은 수준을 유지하며 매출액 대비 자산 운용이 2023년에 매우 효율적이었음을 알 수 있다.



[그림 2] 듀폰시스템에 의한 티웨이항공 ROE 변동원인분석

부채레버리지비율은 2022년 높은 수준에서 2023년 절반 이상이 감소했으나 2024년에는 다시 18.99배로 급등했다. 이를 통해 자기자본 대비 타인자본 비중이 크게 변동하며 재무 위험이 불안정한 상태인 것을 알 수 있다. 실제로 자기자본 비중은 2022년 5.7%에서 2023년 12.2%로 증가했다가 2024년 5.3%로 다시 감소해 재무 안정성이 취약한 상황이다.

## 5. 결론

대한항공과 티웨이항공의 재무 상황은 한국 항공산업의 다양성을 잘 보여준다. 종합적으로 볼 때, 대한항공은 코로나19 이후 어려운 경영 환경 속에서 수익성과 유동성 측면에서 도전 과제를 안고 있으나, 2024년 들어 성장성과 영업이익 개선의 긍정적 신호가 나타나고 있다. 다만 높은 부채비율과 낮은 자기자본비율은 재무 안정성 확보를 위한 구조조정과 자본 확충 노력이 반드시 병행되어야 한다. 또한 자산 회전율과 현금 회수 기간 개선을 통해 자산 효율성을 높이고, 단기 유동성 확보에 집중하는 전략이 필요하다.

티웨이항공은 최근 3년간 재무지표에서 매우 변동성이 큰 모습을 보이고 있다. 최근 몇 년간 심각한 수익성 악화와 높은 재무 위험에 직면해 있으나, 2024년 들어 매출 성장과 자산 확장 측면에서

긍정적인 신호가 나타나고 있다. 다만 극심한 부채 부담과 낮은 자기자본비율, 현금 유동성 부족은 단기간 내 해결해야 할 중요한 과제로 남아있다. 자산 활용도는 비교적 양호하나, 수익성 회복과 재무 안정성 확보를 위한 종합적인 재무 구조 개선과 비용 효율화 전략이 절실히 요구되며, 이를 통해 티웨이항공은 지속 가능한 성장과 경쟁력 강화를 도모할 수 있을 것으로 기대된다. 국제 항공 시장의 불확실성에도 불구하고, 두 항공사는 각기 다른 전략으로 재무적 지속가능성을 추구하고 있다. 두 항공사의 차별화된 접근 방식은 한국 항공산업의 경쟁력을 높이는 핵심 전략이다. 글로벌 시장에서 생존하기 위해서는 지속적인 혁신, 유연한 재무 전략, 디지털 전환이 필수적이다. 본 연구의 분석을 통해 대한항공과 티웨이항공이 글로벌 경쟁력을 확보하고, 한국 항공산업의 지속 가능한 성장을 이끌어 나가야 할 것이다.

\* 본 연구(결과물)는 교육부와 충청북도 RISE 사업의 재원으로 지원을 받아 수행된 충청북도 RISE사업의 연구결과입니다.

## 참고문헌

- [1] 글로벌 항공산업동향, 한국항공협회, 2024.05(vol.34)
- [2] 방주안, 김현수(2025), 한국 우주항공산업 경쟁력 강화 정책에 대한 전략적 접근: 아시아 3개국 대상 다이아몬드 모델을 중심으로, 한국아시아학회, 아시아연구, 28(2).
- [3] 이태희, 홍현우, 안우철(2017). 국내 항공산업의 경쟁 관계 분석에 관한 연구: 국내선 여객운송을 중심으로, 산업혁신연구, 33(4).
- [4] 2025년도 항공산업발전 시행 계획, 우주항공청(우주항공정책과), 2025년 3월.
- [5] 김창래, 강명수, 송상연(2025), 기업의 재무적/비재무적 지표가 지각된 기업가치와 투자 의도에 미치는 영향: 항공산업에 시사점을 중심으로, 한국항공경영학회, 한국항공경영학회지, 22(3).
- [6] 글로벌 항공 우주 및 방위산업 연례보고서, Annual industry performance and outlook, Global Aerospace and Defense(A&D), 2024 Edition.
- [7] 박진서, 백승한(2025), 2025 항공산업 생태계 조성 지원사업, KOTI 한국교통연구원.
- [8] 장영광·송치승, 경영분석, 한빛아카데미(주), 2022년.
- [9] 한국은행 경제통계시스템, <https://ecos.bok.or.kr>
- [10] 금융감독원 전자공시시스템(<https://dart.fss.or.kr>), 대한항공 사업보고서(2025.03.18.)
- [11] 금융감독원 전자공시시스템(<https://dart.fss.or.kr>), 티웨이항공 사업보고서(2025.03.21.)