

日本のLCCの業績と黒字化の展望(試算)

2015年8月14日

Peach AviationとVanilla Airの2014年度決算が公表されたのを機に、日本のLCC4社の収支財務状況について改めて横並び比較してみた。

但しJetstar-Japanは2013年度(2013.7~2014.6)の数値、春秋航空日本は2014.1~2014.12の数値である。

加えて、Vanilla Airの決算と旅客実績をもとに、黒字化への展望を探ってみた。

(Vanillaの事例はJetstar-Japanにも参考になるのでは、と考える。)

1. 収支(損益計算書)比較

Peachは2年連続黒字を計上したが、他の3社はいずれも大きな赤字である。

Vanillaは2014年度も赤字ながら、収益性は改善し、営業損失率(売上高に対する営業損失の割合)はJetstar-J(2013年度)よりも軽度となった。

Peachはかなりの税金(法人税等)が発生しており、税務上の累損は解消している(即ちそれだけ収益性が良い)ものと思われる。

《図表1》 収支(損益計算書)比較

	Jetstar-Japan		春秋航空日本		Peach		Vanilla	
	2013.7~ 2014.6	2014.1~ 2014.12	2013.4~ 2014.3	2014.4~ 2015.3	2013.4~ 2014.3	2014.4~ 2015.3		
	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円		
売上高	29,091	836	30,595	37,141	6,591	12,316		
営業費用	39,820	5,725	28,588	34,276	12,281	16,072		
営業利益	-10,729	-4,889	2,007	2,865	-5,690	-3,756		
営業外収支	-556	-15	-297	-1,269	-298	-264		
経常利益	-11,285	-4,904	1,710	1,596	-5,988	-4,020		
特別損益	202	-8	14	-2	-8	-19		
税前利益	-11,083	-4,912	1,724	1,594	-5,996	-4,039		
税金要素	-18	-6	-678	-526	-9	-7		
当期純利益	-11,101	-4,918	1,046	1,068	-6,005	-4,046		

2. 財務（貸借対照表）比較

Peachは若干の累損が残るものの150億円の出資額（資本金と資本剰余金）が効いて純資産が143億円、その見合いで流動資産が多いが、現預金（手元資金）に余裕があると推測される。

Jetstar-Jは、膨大な赤字が純資産と現預金を喰い潰して資金不足となり、この決算のあと2回目の資金注入（70億円）を受けている。

Vanillaもそれとやや似た傾向にあり、何らかの形で若干の資金追加が必要かもしれない。

《図表2》財務（貸借対照表）比較

	Jetstar-Japan		春秋航空日本		Peach		Vanilla	
	2013.7~ 2014.6	2014.1~ 2014.12	2013.4~ 2014.3	2014.4~ 2015.3	2013.4~ 2014.3	2014.4~ 2015.3	2013.4~ 2014.3	2014.4~ 2015.3
	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
流動資産	3,806	4,221	19,437	22,230	7,384	6,262		
固定資産	6,830	1,226	3,130	5,385	790	724		
繰延資産	68		1,261	829	587	413		
資産合計	10,704	5,447	23,828	28,444	8,761	7,399		
流動負債	10,011	3,963	8,689	10,490	3,354	5,942		
固定負債	279	291	1,900	3,645	108	204		
負債合計	10,290	4,254	10,589	14,135	3,462	6,146		
資本金+資本剰余金	23,000	7,800	15,000	15,000	15,000	15,000		
利益剰余金	-22,586	-6,607	-1,773	-704	-9,702	-13,747		
評価換算差額			12	13				
純資産合計	414	1,193	13,239	14,309	5,298	1,253		

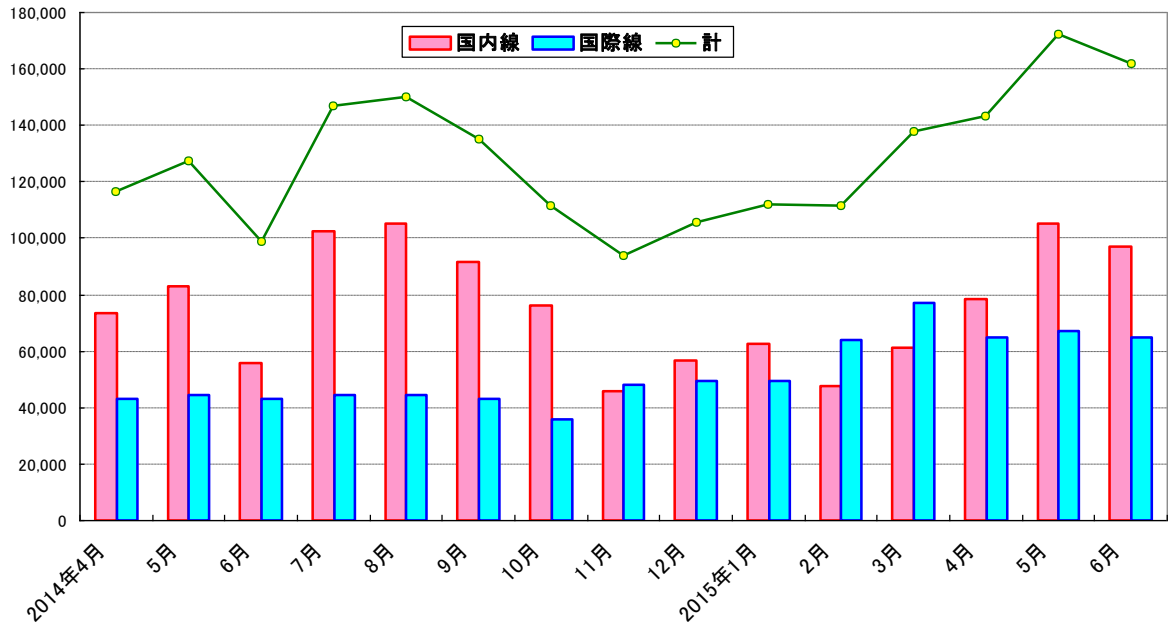
3. Vanillaの実績推移

Vanillaの旅客実績（月別推移）をみると、大幅に上向している。

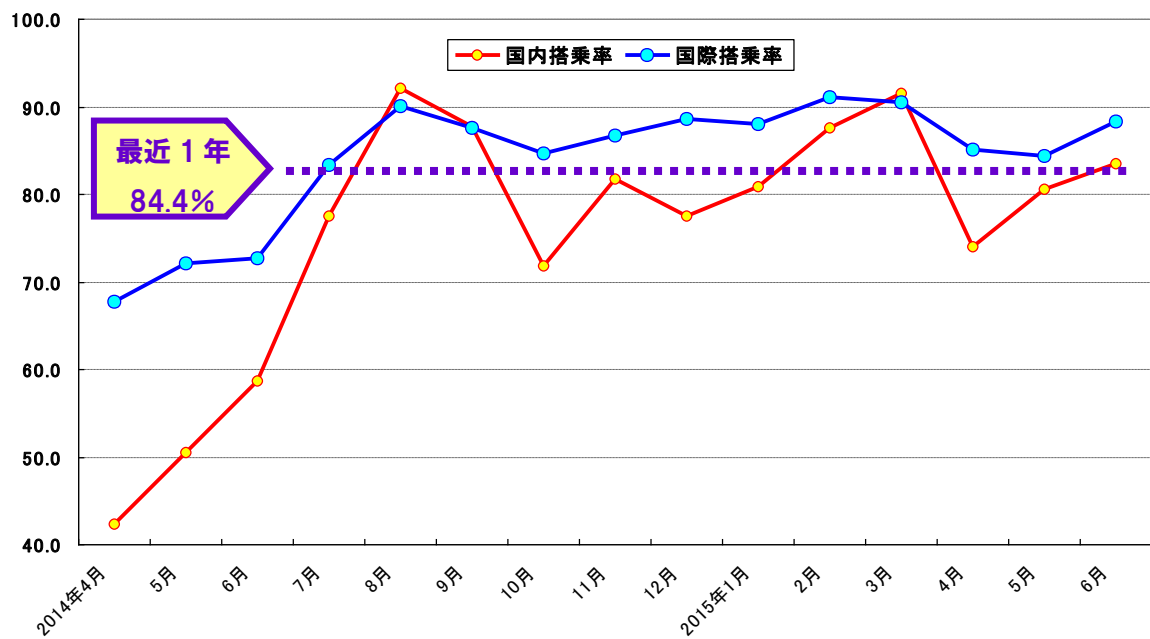
最近1年間は、国際線を中心に基盤拡大が図られた。

搭乗率は国内線、国際線ともに高い水準にあり、特に国際線はほぼ90%のレベルで安定的に推移している。最近1年間（2014.7~2015.6）の平均搭乗率は84%を超えている。（ほぼPeach並み）

《図表 3-1》 Vanilla の供給席数推移（月間席数）



《図表 3-2》 Vanilla の搭乗率推移（国内線、国際線別）



4. 黒字化の展望 (Vanilla の場合)

決算と旅客実績をもとに、当方で収益性に関わる指標を算出 (試算) した。

① Vanilla 収益性 ; 前年に比べて改善したがなお赤字体質

- ・ 赤字ながら収益性は改善して、損失率は軽度となった。
- ・ 国際線重視の基盤拡大で座席^キは 1.66 倍になった。
(発着席数は 1.35 倍だが、平均路線距離が 21% 伸びたことによる)
- ・ 旅客^キはそれ以上に伸び、搭乗率は大幅に上昇 (距離^ベスで 80% となった)。
(発着^ベスの搭乗率に比べ、距離^ベスの搭乗率は国際線の影響が強く出る)
- ・ 千^キ当りの収入単価はほぼ横ばいの 7,000 円だったが、千^キ当りの座席コストは大幅に低下 (約▲20%) して 7,300 円になった。
- ・ しかしながら、座席コストが収入単価を上回る (従って満席にしても赤字) 状況は続いている。

② Peach との比較 ; ピーチが黒字なのに、なぜ Vanilla は赤字?

- ・ 搭乗率は Peach の 85% (距離^ベス) 比べて▲5ポイント下回っている。
- ・ 座席^キコストは Peach よりむしろ低い
- ・ 旅客^キ単価が Peach の 9,600 円に比べ、Vanilla 7,000 円と約 3 割も低い。

即ち、Peach は収入単価が高いために、79%の搭乗率が採算ラインであるが、Vanilla は収入単価が低く、満席でも採算に乗らないことがネックになっている。

③ Vanilla 黒字化の展望

座席コストの更なる削減と収入単価の向上によって、採算ライン (B/E=ブレイクイブ) を 80% 近くまで引き下げる必要がある。

例えば、座席コストを 7,000 円程度に引き下げ (▲4%)、収入^キ単価を 8,500 円程度 (+21%) に引き上げられれば、採算ラインは 82% となる。

収入単価の改善には、Peach で成功している戦略が参考になるとと思われる (※)。

既に 84% を超えるレベルにある搭乗率を、少し単価を上げた状態でも維持できれば、黒字が実現する勘定になる。

(※) Peach が成功している戦略 (= お得感のある運賃)

海外の LCC モデルは「格安運賃」、即ち安さで顧客を引き寄せるといふもの。これに対して Peach は、運航品質、サービス精神、使い易さや馴染み易さ等との合わせ技での運賃としている。「格安運賃」に比べてやや高くても、顧客の満足を充分得られる「お得感のある運賃」といえよう。

(大手など競合他社の運賃が大幅に高いため、そのお得感が際立っている) これによって「やや高い収入単価」と「高い搭乗率」を同時に達成している。座席コストも十分安いので、利益が出ているのである。

《図表4》黒字化の展望試算(バニラの場合)

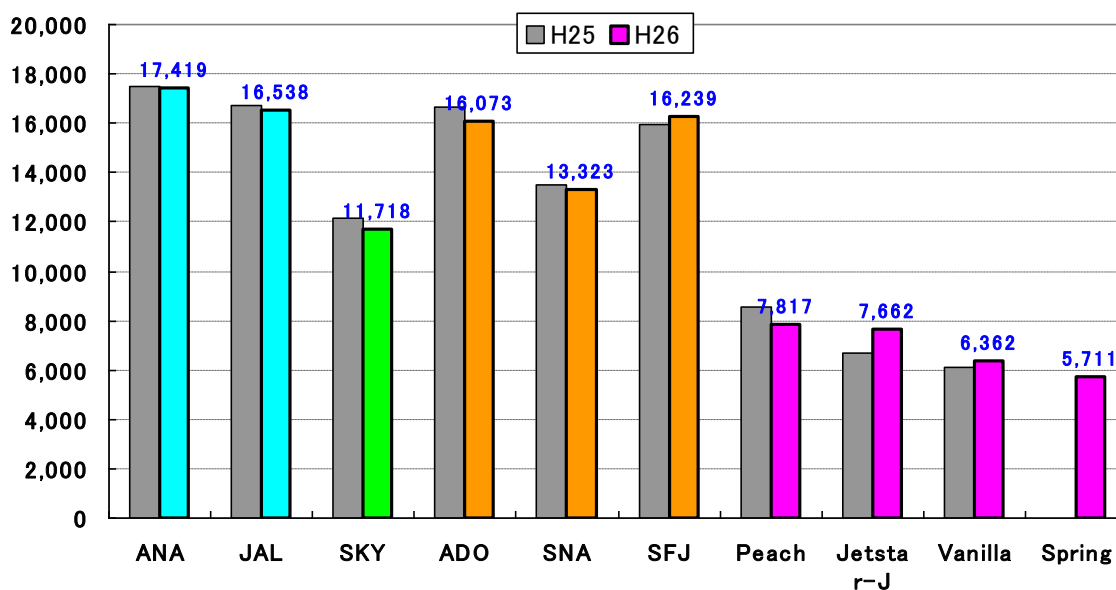
		Vanilla		(率) (Peach比)		Peach
		2013.4~ 2014.3	2014.4~ 2015.3			2013.4~ 2014.3
売上高	百万円	6,591	12,316			30,595
営業費用	百万円	12,281	16,072			28,588
営業利益	百万円	-5,690	-3,756			2,007
(発着ベース指標)						
旅客数	千人	722	1,141	158		2,998
座席数	千席	1,071	1,447	135		3,581
搭乗率	%	67	79			84
平均距離	km	1,281	1,548	121	146	1,062
旅客単価	円/人	9,129	10,792	118	106	10,205
座席コスト	円/席	11,463	11,105	97	139	7,984
B/E	%	126	103			78
(距離ベース指標)						
旅客 ^千	百万 ^千	925	1,767	191		3,183
座席 ^千	百万 ^千	1,327	2,202	166		3,764
搭乗率	%	70	80			85
収入^千単価	円/千 ^千	7,125	6,970	98	73	9,613
座席^千コスト	円/千 ^千	9,255	7,299	79	96	7,596
B/E	%	130	105			79

5. LCC の運賃（国内線での他社比較）

下図は H25～H26 年度の国交省のデータをもとに、各社の国内線収入単価（平均的な路線距離と考えられる 1000km 当り；円）を比較したものである。

- ・ LCC の単価は既存会社に比べるとほぼ半額を実現している。
これに付加収入が上乘せされるとしても大幅に安いし、Peach はこれで十分利益を稼いでいることに留意すべきであろう。
- ・ 既存会社の単価は前年よりも低下傾向にある。
これは LCC の間接効果ともいえよう（海外でも同様の傾向にある）。
- ・ 逆に LCC には総じて若干上昇傾向がみられるが、これは初期の普及目的から採算性を考慮しての軌道修正といえよう。

《図表 5》国内線の収入単価比較（1000km 当り）



以上 (Y. A)