

北米の LCC3 社概観(2)

2018 年 7 月 28 日

北米の LCC3 社(Southwest、JetBlue、WestJet)について、収益性を比較概観した。

※ データは各社の 2017 年の Annual Report をもとに、若干の試算も加えたものである。

なお USD=111 円、カナドル=85 円で円に換算している。

1. 収入と利益規模;

- ・ 収入は Southwest が 2.35 兆円と突出して多く、JetBlue はその約 1/3 の 7,787 億円、WestJet はそのまた半分の 3,827 億円。
- ・ 営業利益は Southwest が 3,902 億円(利益率 17%)と非常に高いが、JetBlue も 1,110 億円(同 14%)と、また WestJet も 373 億円(同 10%)と、決して低くはない。
- ・ 平均距離(旅客^{キロ}÷旅客数)は Southwest が約 1,300km だが、JetBlue と WestJet それより 3~4 割長い。

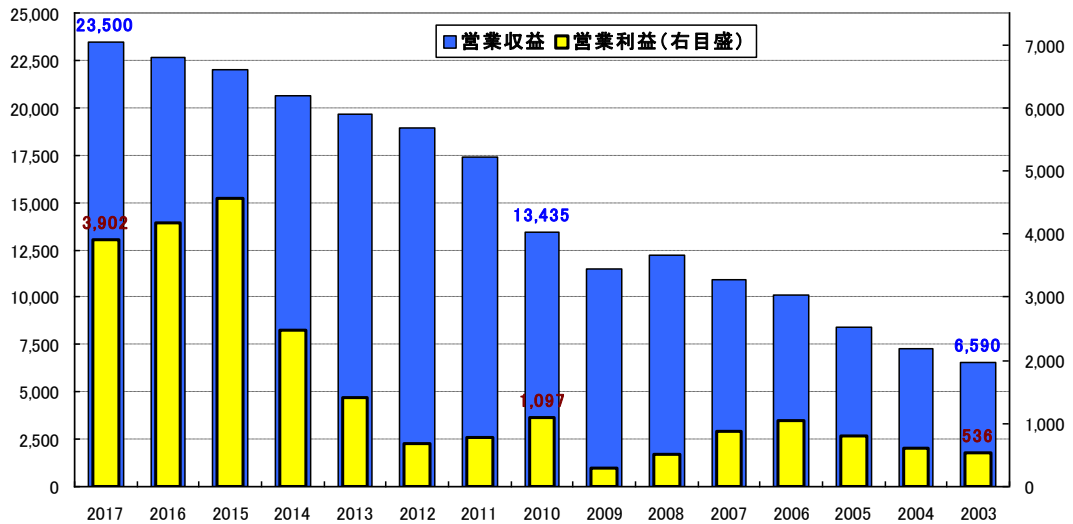
		Southwest	JetBlue	WestJet
営業収益	億円	23,500	7,787	3,827
(うち旅客運賃)	億円	21,247	6,980	3,249
営業利益	億円	3,902	1,110	373
(率)	(%)	17	14	10
税前利益	億円	3,609	1,022	344
当期利益	億円	3,872	1,273	241
(参考)				
機数(期末)	機	706	243	168
便数	千便	1,348	354	250
旅客数	千人	157,677	40,038	24,137
平均距離	km	1,317	1,899	1,727

2. 収入と利益規模(億円)の推移;

グラフは至近の 2017 年から右に 2003 年までの 15 年間を遡る形で表示

- ・ 収入は3社ともに 15 年間着実に増加(2009 年はリーマンショック後の不景気で一時的に減)。Southwest は 3.6 倍の増加、JetBlue は7倍増、WestJet は 5 倍増。
- ・ 営業利益は3社ともに、ほぼ堅実に計上。
WestJet は 2004 年に若干の赤字、JetBlue は全期間営業利益を計上しているものの、2005、2006、2008 年には最終損益で赤字となっている(過剰投資や先物取引の失敗等?)。

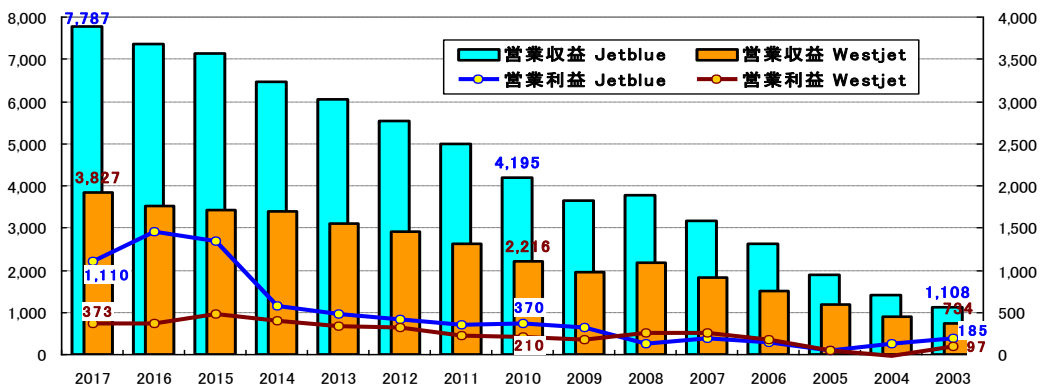
(Southwest の収入と営業利益の推移)



JetBlue; 収入は 15 年間で 7 倍に、2009 年以降安定して高利益。

WestJet; 収入は 15 年間で 5 倍に、2006 年以降安定して利益計上。

(JetBlue と WestJet の収入と営業利益の推移)



3. 旅客収益性指標;

- ・ 旅客数; Southwest が 157 百万人と図抜けて多く、JetBlue はその約 1/4 の 40 百万人、WestJet は 24 百万人。
- ・ 旅客^千; Southwest が 2475 億^千、JetBlue はその 1/2.7 の 760 億^千、WestJet は 416 億^千。
- ・ 搭乗率; 3社ほぼ横並びの約 84%。
- ・ 旅客^千単価(千^千当り); Southwest が最も高い 11,316 円、JetBlue は 10,243 円、WestJet は 9,180 円。
 なお付加収入等の割合は Southwest と JetBlue は 10%、WestJet が 15%であり、欧州や東南アジアの LCC 比べると低い⇒手荷物アローアンスが大きい等、収入は主に運賃収入によっていることが伺える。
 (参考) 発着単価では、路線距離が短い Southwest が低い。
- ・ 座席^千コスト(千^千当り); Southwest が最も高い 7,917 円※、JetBlue が 7,408 円、WestJet が 6,924 円。
 ※路線距離が短いと発着時に要する空港の費用の影響が強くなることから^千当りでは割高となりがち⇒運賃もこれが反映されたものとなって^千当りで割高となる。
- ・ B/E; 採算ラインを示す B/E(ブレークイブンは座席コスト÷収入単価×100%で算出)は、Southwest が 70%で最も低く、JetBlue が 72%、WestJet が 75%となっている。
 その結果、搭乗率と B/E の乖離が 14 ポイントと最も大きい Southwest の収益性が高く、これに 12 ポイントの JetBlue、8 ポイントの WestJet が続いている。

		Southwest	JetBlue	WestJet
旅客数	千人	157,677	40,038	24,137
旅客 ^千	百万 ^千	207,672	76,025	41,688
座席 ^千	百万 ^千	247,534	90,135	49,887
搭乗率	%	83.9	84.3	83.6
旅客^千単価	円/千 ^千	11,316	10,243	9,180
(うち運賃)	円/千 ^千	10,231	9,181	7,794
座席^千コスト	円/千 ^千	7,917	7,408	6,924
B/E	%	70.0	72.3	75.4
(参考)				
旅客発着単価	円/発着人	14,904	19,449	15,855

4. コストの内訳；

座席^キコストの内訳を示したのが下の図表である。

(費用は運航費用=燃油費+空港使用料+機材費+整備費、人件費、他の費用に区分)

- 座席^キコストは Southwest が最も高い 7,917 円であるが、うち人件費が 3,282 円(コストの 41.5%)を占め、人件費以外では 4,635 円と最も低いレベルにある。

同社の「従業員第一主義、人件費以外のコストを安く」という社風が表れている。

従業員全体でのカジュアル&フレンドリーが定時性の高さと相まって、高い搭乗率や収入単価への納得性、作業効率の高さを生み出していると思われる。

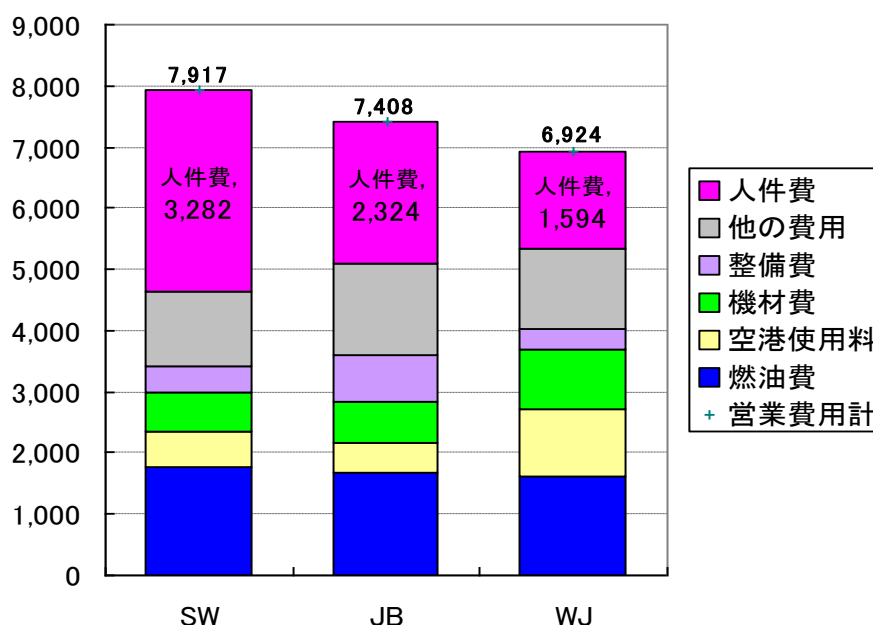
また機材高稼働⇒機材コスト、徹底した単一機材主義⇒整備コスト、第2空港の活用⇒空港使用料が低コスト化につながっているようだ。
- JetBlue の座席^キコストは人件費を除き Southwest の構造と類似しているが、機材費、整備費、他の費用がやや高い。 空港使用料の低さは路線距離が長いことで、^キ当りでは均されるためと考えられる。
- WestJet の座席^キコストは人件費を除けば3社中最も高い。

特に空港使用料と機材費の高さが目立っている。

機材費の高さは機材稼働と多機種であることが関係しているのではないか。

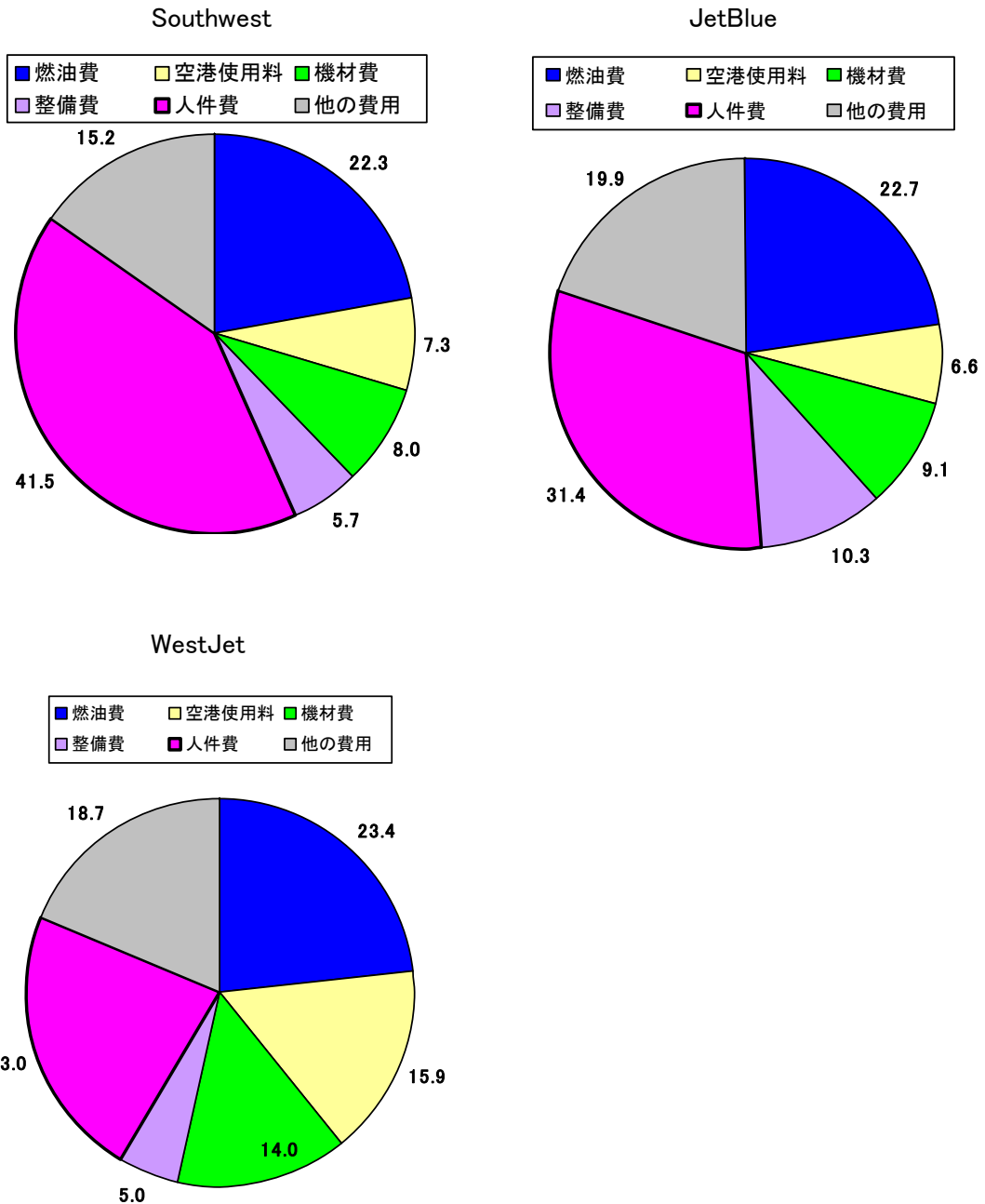
空港使用料の高さは、中味を調べていない現時点では不明であるが、米国とカナダとの料金体系の違いもその一つではないかと思う。

(座席^キコストの内訳:円)



	SW	JB	WJ
燃油費	1,767	1,679	1,620
空港使用料	579	489	1,098
機材費	635	672	970
整備費	449	766	347
他の費用	1,205	1,478	1,297
人件費	3,282	2,324	1,594
営業費用計	7,917	7,408	6,924
除人件費	4,635	5,083	5,330

(座席コストの構成)



5. 財務状況;

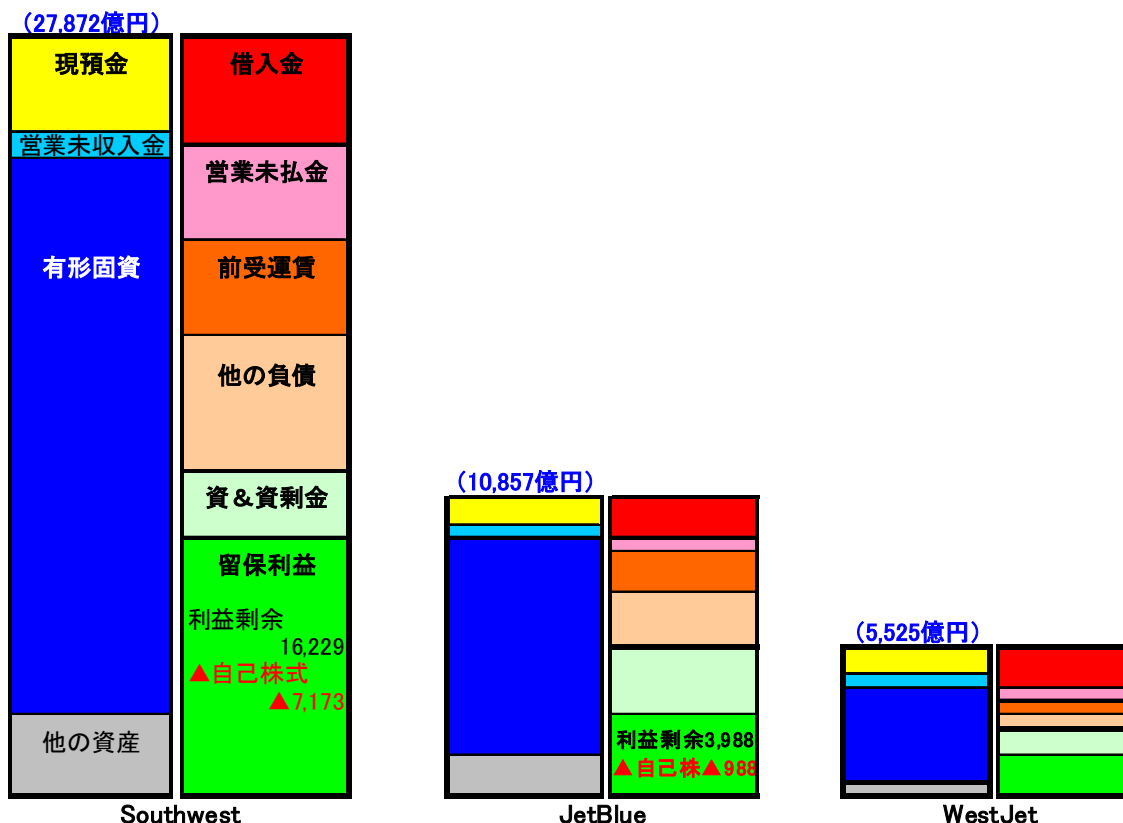
貸借対照表の内訳(概略)を示したのが下の図表である。

3社の構造は類似しているが、内容的にはWestJetがやや劣ると考えられる。

- ・ 総資産は各社ともに収入規模よりやや大きい;
Southwest 2.8兆円(収入の1.18倍)、JetBlue 1.1兆円(収入の1.39倍)、
WestJet 5500億円(同1.44倍)
- ・ 資産の大半を有形固定資産(航空機等)が占める;
Southwest 74%、JetBlue 79%、WestJet 70%
- ・ 負債の構成も似ているが、借入金への依存度はWestJetが高い。
借入金比率 Southwest 15%、JetBlue 12%、WestJet 32%
- ・ 自己資本比率は米国2社が高い。
Southwest 42%、JetBlue 49%、WestJet 34%

但しSouthwestとJetBlueの自己資本は「自己株式」を控除した値であり、これを加味するとSouthwestの内容は圧倒的にいいといえよう。

(貸借対照表の比較:億円)



以上