

# 1년내 값아야 할 빚만 10兆... '부실 + 부실' 역시너지 우려

두 항공사 모두 재무상태 부실  
대한, 기안기금 추가 요청 앞뒤  
유동성 위기엔 혈세 부담 우려  
'밑 빠진 독에 물 붓기' 목소리



한진그룹의 아시아나항공 인수가 결정된 가운데 17일 오전 인천국제공항 계류장에서 아시아나항공 여객기가 이륙하고 있다. /뉴스시스

KDB산업은행이 8000억원을 투입해 대한항공과 아시아나항공 합병을 추진하면서 일부에선 부실에 부실을 더할 수 있다는 우려가 제기된다. 항공업계 재편으로 효율성이 제고될 것이라 기대와 국민혈세를 쏟아 부어 부실만 키울 수 있다는 우려가 존재하는 셈이다.

17일 금융감독원 전자공시시스템에 따르면 아시아나항공의 3분기 매출액은 8296억원으로 전년 동기(1조9350억원) 대비 54.7% 감소했다. 반면 당기순이익은 94억원으로 전년 동기(-2325억원) 대비 흑자 전환했다. 코로나19로 여객이 대폭 줄었지만 화물실적이 지난해 대비 54% 증가한 영향이다. 아시아나항공의 화물매출액은 정보통신(IT), 진단키트, 의약품 등 운송이 활발하게 이뤄지며 4845억원을 기록했다.

### ◆부채부담 이겨낼까

문제는 이 같은 흑자 전환에도 아시아나항공의 부채는 지속적으로 증가한

것. 3분기 아시아나항공의 단기차입금은 2조5647억원, 장기차입금은 143억원이다. 부채비율은 2300%, 자본잠식률은 52%다. 자본잠식률은 자본금에서 자기자본을 뺀 금액을 자본금으로 나눠 계산한다. 연말기준 자본잠식률이 50% 이상이면 관리종목으로 지정돼 거래가 일정기간 정지될 수 있고, 2년 이상 50%를 넘으면 상장폐지 가능성이 있다.

대한항공의 상황도 녹록치않은 상황이다. 대한항공의 3분기 매출액은 1조5508억원으로 전년 동기(3조2830억원)

대비 53% 감소했다. 대한항공의 화물매출이 2분기(1조2259억원)에 이어서 3분기 1조163억원으로 1조원을 돌파하고 있지만 3분기 당기순이익은 -3859억원으로 적자가 지속됐다. 아시아나항공의 부채가 부담스러울 수 있다는 설명이다.

이에 따라 산업은행이 혈세를 투입하는 것 자체에 합당하다는 비판이 나온다. 초대형 항공사가 출범하게 되면 양사의 부실위험만 배가 시키는 상황이 될 수 있어서다.

앞서 산업은행은 대한항공 자회사로 아시아나항공이 편입할 수 있도록 한진칼에 8000억원을 투입하기로 했다. 한진칼에 제3자 배정 유상증자로 5000억원 교환사채 인수로 3000억원을 투입하는 구조다. 이번 거래로 아시아나항공은 총 1조8000억원, 대한항공은 7700억원에 달하는 유동성을 마련할 수 있다.

### ◆급한불 끼지만...미래 불투명

산업은행 입장에서선 별도로 항공사가 운영될 경우 항공업계에 4조8000억원의 정책자금을 투입해야 하는 만큼 8000억원을 투입해 편입시키는 것이 낫다고 판단한 셈이다.

그러나 아시아나항공의 1년내 상환의무가 있는 유동부채는 4조7979억원

으로 대한항공 단기부채와 합치면 무려 10조원에 달한다. 만기연장을 지속하면 되지만 대규모 차입금에 팔려있는 이자비용이 양사를 더 옥죄 수 있다는 분석이다.

더욱이 대한항공은 조만간 기안기금 추가지원을 요청할 계획이다. 앞서 아시아나항공은 기안기금으로 2조4000억원을 지원받았다. 코로나19 장기화로 유동성 위기상황이 벌어지면 산업은행이 추가 자금 지원까지 해야 하기 때문에 밑 빠진 독에 물 붓는 상황이 올 수 있다.

유승우 SK증권 연구원은 "당장 내년 말까지의 급한 불을 끄는 것은 가능하겠지만 아시아나항공에 대한 대한항공의 재무 부담은 지속될 것"이라며 "한진칼 대주주인 3자연합의 향후 행보, 아시아나항공 무상감자와 관련해 내달 14일 주주총회 일정 등 이번 딜과 관련한 변동성도 상당히 커질 전망이다"라고 말했다. /나유리 기자 yul115@metroseoul.co.kr

## 産銀과 손잡은 조원태? 경영권 분쟁 종식 기대

조 회장 우호 지분율 47.9% 확보  
3자 주주연합과 4%대 격차 생겨  
아시아나 등 관련주 주가 요동

산업은행의 한진칼 유상증자를 통한 대한항공과 아시아나항공의 인수합병(M&A)이 한진그룹의 경영권 분쟁 종결이란 결과로 이어질 지 귀추가 주목된다. 산은이 두 대형항공사(FSC)를 아우르는 항공산업 구조 개편에 나서면서 이번 '빅딜'의 파트너인 조원태 한진그룹 회장의 경영권 사수가 필수적이기 때문이다.

지배구조 이슈와 함께 장기적으로 항공산업 경쟁력이 강화될 것이라 전망이 부각되며 관련주의 주가도 요동치고 있다.

### ◆조 회장 우호지분 ↑

산은이 추진 중인 대한항공의 아시아나 인수안이 성공적으로 마무리되면 산은은 한진칼의 지분 약 10.7%를 확보할 수 있다. 산은의 10%대 지분은 중립보다는 조원태 회장의 우호지분으로 분류된다. 이 경우 조 회장 우호 지분율은 신주인수권부사채(BW)를 제외하고 41.4%까지 올라간다. 조 회장 개인이 보유한 지분율(6.5%)을 합할 경우 조 회장 측은 47.9%의 지분을 확보하게 된다.

반대로 3자 주주연합(KCGI·조현아·반도건설)은 40.4%까지 떨어진다. 주주연합이 보유한 신주인수권을 모두 주식으로 전환하더라도 42.9%로 조 회장 측과는 4%대 격차가 존재한다. 조 회장이 경영권 분쟁에서 승기를 잡을 가능성이 커졌다는 얘기다.

시장에선 이미 한진칼의 경영권 분쟁 이슈가 종결됐다는 낙관론도 들린다.

양지환 대신증권 연구원은 17일 "산은

이 한진칼의 제3자배정 유상증자에 참여하며 주주연합과 한진그룹과의 경영권 분쟁이 사실상 종료됐다"고 평가했다.

최남곤 유안타증권 연구원은 "산은이 조 회장 측을 지지하면 경영권 분쟁은 마무리되는 단계로 진입할 것"이라고 했다.

### ◆'주가 방향' 당분간 계속

관련주 주가는 하루종일 요동쳤다. 아시아나항공은 전일 상한가를 기록한데 이어 이달도 전 거래일보다 4.13%(230원) 오른 5800원에 거래를 마쳤다. 오전엔 20%대까지 치솟았으나 오후 들어 차익실현 매물이 나오며 상승폭을 줄였다. 아시아나 계열사인 아시아나D IT는 13.30% 급락했고, 에어부산은 6.31% 내렸다. 대한항공도 등락을 반복하다 전 거래일보다 8.91% 하락한 2만 4550원을 기록했고, 한진칼 역시 8.88% 떨어졌다.

당분간 이들의 '주가 방향'은 계속될 것으로 보인다. 대체로 아시아나 관계사의 몸값이 오를 것이라 전망이 많다.

그래도 증권가에선 장기적으로 항공산업 경쟁력이 강화된다는 측면에서 두 항공사 모두에 긍정적인 상황으로 보고 있다. 대한항공은 전 세계 10위권 초대형 항공사로 거듭나며 시장 점유율을 높이고 아시아나는 구조조정 등을 통해 실적 개선을 할 수 있다는 이유에서다.

다만 전문가들은 향후 주가 변동성이 커질 수 있는 만큼 신중한 접근을 당부했다. 특히 한진칼 주가는 급락할 가능성이 크다. 경영권 분쟁에서 패배한 3자연합 측의 지분 오버행(잠재적 대기 매도물량) 때문이다. /송태화 기자 alvin@

## 잘하고 싶다 자라고 싶다

두 가지 모두를 꿈꾼다면  
한화생명입니다

내가 가진 능력을 제대로 발휘하고 싶다면  
누구보다 당당한 전문가로 성장하고 싶다면  
당신의 시작은 달라야 합니다  
체계적인 교육시스템과 지원이 함께 하는  
한화생명에서 남다른 시작을 여십시오

### 한화생명에서 시작해야 하는 이유

- 체계적인 성장지원**  
시스템화된 교육과정을 통해 한 사람의 신인FP가 전문가로 거듭나기까지, 한화생명의 지원은 멈추지 않습니다!
- 강력한 활동지원 시스템**  
가망고객 발굴부터 계약 후 관리까지-다양한 시장확보 지원과 모바일 활동지원으로 고객을 만나는 일이 더 즐거워집니다!
- 탄탄한 보상체계**  
활동 초기 든든한 정착지원은 기본!  
더 큰 성과에는 그에 맞는 실질적 대우를 약속합니다!

한화생명 FP에 관한 자세한 내용은 홈페이지를 참조하세요 [www.hanwhalife.com](http://www.hanwhalife.com)  
본 광고는 보험업법상 보험실제사를 모집하는 것으로, 정규 또는 비정규 직원채용과는 무관합니다