

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

日本航空株式会社（証券コード:9201）

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	ネガティブ
債券格付	A
発行登録債予備格付	A

■格付事由

- 国内大手航空2社の一角。国内線は大手2社の寡占となっており、事業基盤が安定している。国際線では世界的な航空連合「ワンワールド」の一員であるほか、有力エアラインと提携し、充実したネットワークを構築している。10年に会社更生手続の申立を行い、11年に同手続が終結、12年に東証一部再上場を果たした。更生手続を通じて資産のスリム化が進むとともに収支構造が抜本的に改善した。
- 22/3期以降は業績が改善に向かう見通しである。国内外で新型コロナウイルスワクチンの接種が進み、中期的に旅客需要の回復が見込まれる。また、様々なコスト削減策によって固定費を圧縮し、損益分岐点を引き下げている。21/3期は大幅な最終赤字となったが、増資を実施して資本の毀損を抑制し、良好な財務体質を維持している。他方、足元で旅客需要の回復は鈍く、先行きは楽観できない。WEB会議の普及などによってビジネス需要が戻らない可能性も懸念される。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを引き続きネガティブとした。今後の旅客需要の動向や業績回復の進捗などを確認しながら、格付に反映させていく。
- 22/3期業績予想は、合理的な数値の算定が困難なため開示を見合わせるとしている。旅客需要の回復に伴って業績も改善していくと見られるが、新型コロナウイルス感染拡大の収束時期を見通すことは困難であり、本格的な業績回復に時間を要することも考えられる。特に、国際線で旅客数の回復が進まない場合、財務・法人所得税前利益（EBIT）の黒字化が遅れると想定される。
- 21/3期末親会社所有者帰属持分比率は45.0%（20/3期末51.2%）、ネットDERは0.1倍（同実質無借金）とやや悪化したものの、依然として良好な水準を維持している。また、手元流動性を十分に確保しており、取引金融機関の支援姿勢にも変化はないことから、資金面で特段の懸念はない。

（担当）千種 裕之・水川 雅義

■格付対象

発行体：日本航空株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	ネガティブ

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年9月21日	2028年9月21日	0.399%	A
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年9月21日	2038年9月21日	0.960%	A
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年3月20日	2024年3月19日	0.220%	A
第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年12月16日	2024年12月16日	0.130%	A
第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年12月16日	2029年12月14日	0.280%	A

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年3月19日	2023年3月17日	0.200%	A
第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年3月19日	2040年3月19日	0.700%	A

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	1,500億円	2020年4月1日から2年間	A

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2021年5月14日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信
主任格付アナリスト：千種 裕之
- 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」（2014年11月7日）、「空運」（2011年12月7日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 日本航空株式会社
- 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
- 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
- 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
- JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っており、JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル