

## JCR 格付レンジ別財務指標 2011

今般、JCR は格付の検証の一環として、JCR 格付先（p 格付、モニター含む）の財務データにより、格付レンジ別財務指標（平均値）の算出を行なった。前回は 2011 年 5 月 18 日に「JCR 格付レンジ別財務指標 2010」をリリースしたが、これの 2011 年版となる。格付は定量面だけではなく定性面も考慮され決定されるが、ベースとして存在すべき格付レンジのグレードと財務指標間の整合的な関係は、本統計においても再確認された。JCR はこの様な財務水準の算出を行い個々の格付のチェックに使用している。実際の格付においては本レポート以外の指標の評価や定性面の評価を行なうほか将来の見通しも加味するため、本レポートの平均値の水準を満たしている企業に当該格付が必ずしも付与される訳ではない。しかし、格付の透明性向上の一環として、本検証結果の公表を行なった。

### 集計期間

前回の JCR 格付レンジ別財務指標 2010 と同様に、集計対象期間を 当期（2010 年 4 月期から 2011 年 3 月期）と 直近 5 期（2006 年 4 月期から 2011 年 3 月期）の 2 通りとした。なお、前回の結果は括弧で囲み比較できるように併記した（前回の集計期間は当期が 2009 年 4 月期から 2010 年 3 月期で、直近 5 期が 2005 年 4 月期から 2010 年 3 月期）。

### 集計対象

対象を JCR 格付が付与された本邦事業会社（金融、電力・ガス、空運、農林、水産、鉱業を除く）とした。B レンジ以下の対象は少ないため、BB レンジ以上を対象とした。集計時の財務指標にはその元となる決算の決算期末から 5 ヶ月経過した時点で付与されている JCR 格付を対応させた（例：2011 年 3 月期決算の場合、2011 年 8 月 31 日時点の格付）。その結果、対象先は 2006 年 4 月期から 2011 年 3 月期で製造業延べ 1,078 社（当期 196 社）、非製造業延べ 973 社（当期 173 社）となった。

### 表 1 のコメント

- (1) 今回の検証で格付レンジのグレードと財務指標間の関係は前回と同様に整合的な関係が観測された。
- (2) 収益性では、当期の水準は前期からほぼすべてのレンジで改善している。その一方、5 ヶ年の平均で見ると、直近 5 期は、ほとんどのレンジで前回より悪化している。これは今回、直近 5 期区間が 1 年ずれたことにより区間から抜けたリーマンショック前の 1 期の水準を新たに加わった当期の水準がカバーし切れなかったためである。
- (3) 返済能力に関しても EBITDA ベースで収益性と同様の傾向が見られた。
- (4) 自己資本比率やデットエクイティレシオなどの財務構成に関しては、ストック指標であることもあり前回から今回にかけて比較的小さい変化に留まっている。

（数理・システム室）

表 1:格付レゾ'別財務指標平均値

		製造業				非製造業				
		直近 5 期(前回)		当期(前回)		直近 5 期(前回)		当期(前回)		
件数	AAA	0		0		15		3		
	AA レゾ'	154		27		108		22		
	A レゾ'	511		98		312		63		
	BBB レゾ'	409		71		475		80		
	BB レゾ'	4		-		63		5		
収益性	売上高営業利益率 (%)	AAA	-	(-)	-	(-)	19.27	(19.51)	18.94	(17.53)
		AA レゾ'	8.43	(8.96)	8.27	(5.88)	9.37	(9.67)	8.83	(7.93)
		A レゾ'	5.73	(6.04)	6.55	(3.20)	7.01	(6.88)	6.65	(5.98)
		BBB レゾ'	3.94	(4.22)	4.69	(1.90)	6.67	(7.01)	5.87	(5.00)
		BB レゾ'	3.15	(3.15)	-	(-)	7.73	(7.28)	7.15	(7.81)
	総資本当期利益率 (%)	AAA	-	(-)	-	(-)	4.04	(4.27)	3.62	(3.65)
		AA レゾ'	3.75	(4.06)	3.90	(1.91)	2.79	(2.88)	2.88	(2.02)
		A レゾ'	2.46	(2.69)	3.05	(1.09)	2.56	(2.66)	2.55	(1.92)
		BBB レゾ'	1.32	(1.52)	2.18	(0.10)	1.95	(1.94)	2.12	(1.52)
		BB レゾ'	1.27	(1.73)	-	(-)	-1.56	(-1.65)	0.55	(-4.44)
	総資本事業利益率 (%)	AAA	-	(-)	-	(-)	8.59	(8.78)	8.07	(7.77)
		AA レゾ'	7.48	(7.98)	6.97	(4.54)	6.07	(6.17)	6.06	(4.75)
A レゾ'		5.80	(6.12)	6.13	(3.46)	5.20	(5.37)	4.96	(4.14)	
BBB レゾ'		4.39	(4.65)	4.79	(2.39)	5.00	(5.16)	4.76	(4.11)	
BB レゾ'		3.06	(3.45)	-	(-)	5.13	(4.80)	3.69	(4.09)	
返済能力	有利子負債/ EBITDA (年)	AAA	-	(-)	-	(-)	1.89	(1.80)	2.13	(2.16)
		AA レゾ'	1.70	(1.60)	1.82	(2.43)	2.95	(2.71)	3.41	(4.01)
		A レゾ'	2.62	(2.56)	2.43	(3.43)	4.80	(4.57)	5.02	(5.74)
		BBB レゾ'	4.93	(4.76)	3.81	(9.11)	5.57	(5.60)	5.27	(6.14)
		BB レゾ'	5.56	(5.08)	-	(-)	10.05	(10.32)	9.74	(11.32)
	ネット有利子負債/ EBITDA (年)	AAA	-	(-)	-	(-)	1.73	(1.62)	1.96	(1.99)
		AA レゾ'	1.25	(1.17)	1.36	(1.86)	2.35	(2.14)	2.70	(3.31)
		A レゾ'	1.84	(1.81)	1.68	(2.39)	3.84	(3.58)	4.04	(4.72)
		BBB レゾ'	3.51	(3.41)	2.40	(6.85)	4.18	(4.22)	3.77	(4.68)
		BB レゾ'	3.15	(2.73)	-	(-)	7.81	(8.03)	7.01	(9.21)
	有利子負債/ 営業キャッシュフロー (年)	AAA	-	(-)	-	(-)	2.64	(2.57)	2.77	(3.05)
		AA レゾ'	2.78	(2.79)	2.21	(3.31)	4.73	(4.63)	4.18	(5.48)
A レゾ'		4.03	(4.05)	3.74	(3.78)	7.49	(7.61)	6.68	(7.02)	
BBB レゾ'		6.81	(6.55)	7.37	(6.00)	8.90	(9.05)	8.05	(8.81)	
BB レゾ'		5.82	(9.42)	-	(-)	13.84	(16.59)	4.99	(17.84)	
ネット有利子負債/ 営業キャッシュフロー (年)	AAA	-	(-)	-	(-)	2.42	(2.33)	2.55	(2.83)	
	AA レゾ'	2.07	(2.07)	1.61	(2.66)	3.80	(3.68)	3.29	(4.49)	
	A レゾ'	2.86	(2.85)	2.66	(2.64)	6.14	(6.78)	5.52	(5.39)	
	BBB レゾ'	4.45	(4.29)	4.34	(3.94)	6.67	(7.07)	5.67	(6.71)	
	BB レゾ'	2.95	(4.15)	-	(-)	11.02	(13.09)	3.46	(13.72)	
財務構成	自己資本比率 (%)	AAA	-	(-)	-	(-)	37.35	(36.15)	40.02	(38.36)
		AA レゾ'	51.54	(52.20)	51.41	(50.70)	41.12	(42.20)	40.04	(40.49)
		A レゾ'	47.78	(47.95)	46.65	(47.49)	36.22	(36.84)	36.41	(36.03)
		BBB レゾ'	39.77	(40.24)	39.27	(39.59)	34.99	(34.93)	35.90	(35.79)
		BB レゾ'	34.48	(36.76)	-	(-)	22.22	(21.53)	25.79	(21.10)
	デットエクイティレシオ (有利子) (倍)	AAA	-	(-)	-	(-)	1.00	(0.99)	0.95	(0.99)
		AA レゾ'	0.49	(0.47)	0.51	(0.55)	0.76	(0.71)	0.87	(0.82)
		A レゾ'	0.65	(0.63)	0.72	(0.79)	1.25	(1.22)	1.19	(1.27)
		BBB レゾ'	1.00	(0.96)	1.04	(1.09)	1.61	(1.63)	1.38	(1.55)
		BB レゾ'	1.06	(1.09)	-	(-)	4.39	(4.33)	4.19	(10.32)
	デットエクイティレシオ (ネット有利子) (倍)	AAA	-	(-)	-	(-)	0.93	(0.92)	0.87	(0.93)
		AA レゾ'	0.37	(0.35)	0.37	(0.42)	0.62	(0.58)	0.70	(0.68)
A レゾ'		0.49	(0.47)	0.54	(0.59)	1.05	(1.02)	0.98	(1.06)	
BBB レゾ'		0.73	(0.70)	0.75	(0.78)	1.29	(1.30)	1.09	(1.23)	
BB レゾ'		0.67	(0.72)	-	(-)	3.46	(3.50)	2.16	(8.56)	
自己資本留保利益率 (%)	AAA	-	(-)	-	(-)	86.66	(83.01)	87.47	(86.41)	
	AA レゾ'	73.29	(70.25)	79.18	(75.80)	62.49	(58.27)	68.56	(64.52)	
	A レゾ'	56.35	(54.54)	61.71	(51.73)	57.27	(55.13)	59.60	(60.09)	
	BBB レゾ'	37.89	(36.14)	46.90	(31.85)	48.01	(42.73)	53.81	(50.88)	
	BB レゾ'	32.18	(32.29)	-	(-)	-54.93	(-101.58)	-448.61	(-789.64)	
規模	自己資本 (億円)	AAA	-	(-)	-	(-)	23,786	(22,797)	26,221	(25,044)
		AA レゾ'	6,823	(6,753)	7,346	(7,178)	5,499	(5,308)	5,717	(5,390)
		A レゾ'	1,878	(1,793)	2,138	(1,907)	1,715	(1,708)	1,760	(1,857)
		BBB レゾ'	697	(689)	752	(732)	506	(514)	502	(532)
		BB レゾ'	177	(255)	-	(-)	187	(188)	115	(125)
	EBITDA (億円)	AAA	-	(-)	-	(-)	9,802	(9,843)	9,584	(9,382)
		AA レゾ'	2,053	(2,070)	2,064	(1,645)	1,357	(1,298)	1,439	(1,105)
		A レゾ'	514	(484)	660	(447)	475	(464)	529	(391)
		BBB レゾ'	199	(194)	257	(177)	174	(177)	126	(196)
		BB レゾ'	31	(73)	-	(-)	61	(62)	53	(68)

表 2：財務指標計算式

財務指標	単位	計算式
売上高営業利益率	%	営業利益 / 売上高 × 100
総資本当期利益率	%	Y(当期利益) / A(使用総資本) × 100
総資本事業利益率	%	Y(営業利益+受取利息・配当金合計) / A(使用総資本) × 100
有利子負債/EBITDA	年	A(有利子負債) / EBITDA
ネット有利子負債/EBITDA	年	A(ネット有利子負債) / EBITDA
有利子負債/営業キャッシュフロー	年	A(有利子負債) / 営業キャッシュフロー
ネット有利子負債/営業キャッシュフロー	年	A(ネット有利子負債) / 営業キャッシュフロー
自己資本比率	%	自己資本 / (資産合計-新株払込金) × 100
デットエクイティレシオ(有利子)	倍	有利子負債 / 自己資本
デットエクイティレシオ(ネット有利子)	倍	ネット有利子負債 / 自己資本
自己資本留保利益率	%	利益剰余金 / 自己資本 × 100
自己資本	億円	(純資産 新株予約権 少数株主持分) / 100
EBITDA	億円	(営業利益 + 受取利息・配当金合計 + 減価償却費) / 100
使用総資本	百万円	資産合計 - 新株払込金 - 自己株式 + 受取手形割引高 + 受取手形譲渡高
ネット有利子負債	百万円	(有利子負債 現金・預金)かゼロの大きい方

1. Y・・・1年未満の決算月数の場合は当該科目の年換算を行なう
2. A・・・当該科目の期首値と期末値の平均を行なう
3. 平均算出では有利子負債/営業キャッシュフロー、ネット有利子負債/営業キャッシュフロー、有利子負債/EBITDA、ネット有利子負債/EBITDA の外れ値は除いている
4. 平均算出では自己資本留保利益率が-3000%以下は除いている

### 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ます。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。

### 情報提供電子メディア(検索コード)

BLOOMBERG (和文:JCRA / 英文:JCR) REUTERS (JRS1120) QUICK (和文:QR / 英文:QQ) JIJI PRESS 共同通信 JLS

### 本件に関するお問い合わせ先

情報・研修部 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