

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）

【変更】

長期発行体格付 格付の見通し	A - ポジティブ	A 安定的
-------------------	--------------	----------

格付事由

- (1) 国内大手航空2社の一角。国内線は大手2社の寡占状態にあり、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」への加盟や有力エアラインとの提携を背景に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年には東証一部に再上場を果たした。同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見直され、収益性の高い会社となっている。
- (2) 直近の収益は人件費などの増加によりピークレベルと比べ低下している。しかし、依然良好な収益水準や高い収益性を維持できており、中期的には改善していく見通しである。17年4月公表の中期経営計画においてこれまで同様、収益性の追求を明示しており、リターン重視のスタンスに変更がないことも評価できる。また、財務内容は健全であり、今後も維持可能と考えられる。国土交通省の特別監視も17年3月末で終了し、事業展開の制約要因がなくなった。高い収益性や財務健全性を維持しつつ、適切な成長戦略を実現できるとJCRでは判断している。以上より、格付を「A-」から「A」へ引き上げ、見通しを安定的とした。
- (3) 18/3期経常利益は1,370億円（前期比17.0%減）と過去最高の16/3期2,092億円から2期連続の減益見込みである。主因は整備費などの増加とITシステム刷新に伴う一時的な費用増である。ただ、売上高経常利益率は引き続き10%台を確保できる見通しである。19/3期以降の利益はシステム立ち上げなどの先行費用負担が一巡する上、国際線旅客事業の拡大やレベニューマネジメントの強化などにより、改善に向かう可能性が高い。海外旅客需要の獲得やシステム投資効果に伴う採算性の向上などの進捗をフォローしていく。
- (4) 再上場後は現預金が有利子負債を恒常的に上回り、実質無借金となっている。自己資本比率が14/3期末以降50%台で推移するなど財務諸指標についても良好な水準にある。なお、新たな中期経営計画の財務方針として自己資本比率60%程度の維持が示されている。今後3年間の年平均設備投資額は機材投資を中心に約2,200億円を計画しており、営業キャッシュフローで吸収可能な水準と見込まれる。

（担当）水川 雅義・小野 正志

格付対象

発行体：日本航空株式会社

【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2017年7月4日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也
主任格付アナリスト：水川 雅義
3. 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（<http://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。
4. 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（<http://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。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 日本航空株式会社
6. 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。
7. 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
8. 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。
9. 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んを問わず、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。

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（<http://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