

貸借対照表をとおして読み取れるJALの財務体質 (FY2014 決算)

(2015.4. 30 に公表された FY2014 決算短信を基に連結ベースで分析)

財務体質とは (定義)

企業の資産、負債、損益、キャッシュフローの状態のことで、一般的に財務体質は貸借対照表の状態を指して使われることが多く、財務体質の強化・改善は企業の基礎体力を向上させ、企業の競争力向上につながる、と定義されているが、要は「資金が潤沢にあるか」「内部留保が多大か」で判断される。

この観点から今回はJALの財務体質について貸借対照表からその特徴を読み取ってみることにしたい。

貸借対照表 (FY2014 の期末時点の財産状況表)

JAL 対前年比較 (FY2013/FY2014)

(金額は全て億円未満を四捨五入した億円表示)

借方 (調達した資金の運用実態)	貸方 (資金調達源泉)
流動資産 6,050 ⇒ 6,155 +105(1.7%)	流動負債 3,343 ⇒ 3,731 +388(11.6%)
	固定負債 2,948 ⇒ 2,996 +48(1.6%)
固定資産 7,352 ⇒ 8,579 +1,227(16.7%)	純資産 7,111 ⇒ 8,007 +896(12.6%) 注: 少数株主持分を含む 208⇒243

注: ⇒は年度移動を表す。(FY2013 から FY2014) 以下同じ。

総資産 (総財産) 13,402 ⇒ 14,734
+1,332 (9.9%)

I. 読み取れる主な特徴

- 総資産 (会社の財産規模) が 9.9% の伸び (財産規模の膨らみ) を示し、その主たる要因として顕著なのが自己資本が +12.6% (897 億円) と大幅に増加し、負債総額の増加 +6.9% (436 億円) を大きく上回っていることが挙げられ、かなり優位な強靱な財務体質ともいえよう。
- 固定資産 16.7% の伸びの主因として、保有航空機のうち大型機 (B787, B777, B767) が前年の計 94 機体制に対し今年度は計 101 機体制と計 7 機の増機と発注済機体の未受領分、等々が挙げられる。

注: 全機種計の簿価純額で対前年 443 億円の増、及び建設仮勘定 (航空機を発注し購入費を前払いした金額、等々) が 358 億円増と、この両科目のみで 801 億円 (65%) の増となっている。

- 流動資産の内、JAL はその 60% 前後を現預金 (有価証券はほぼゼロ) で保有しているのに対し ANA はその 50% 弱を有価証券 (現金は僅か 4~6% のみ) で保有しているのが、両社の資金戦略の違いの大きな特徴。

なお、ANA は決算発表記者会見で

「不測の事態に備え年商二か月分以上の手元資金確保が必要」としているが、今期は年商二か月実績が 2,856 億円に対し手元資金は 439 億円と、目標の 15%強に過ぎない。因みに JAL は年商二か月分が 2,241 億円に対し、手元資金保有は 3,650 億円と 1.6 倍の潤沢な資金保有となっている。→JAL の強靱な財務体質の表れ。

(JAL/ANA の BS 詳細比較は後述)

II. 貸借対照表は一般的理解として

企業の経営戦略を金額で表したものがこの貸借対照表であり、これを分析することにより、企業の安全性を短期・長期両面から診断し企業の抱える財政上の問題点、今後の経営上の課題を抽出して更なる経営改善、経営戦略に資する対策を検討することができる有益な企業情報といえる。一方、投資家にとっても今後の投資増減の意思決定に資する重要情報ともいえる。

III. JAL の FY2014 貸借対照表から算出される企業の財務安定性指標

「流動性を見る」

1. 流動比率 1年間のパンで資金の安全性や資金の効率的運用性をみる指標

(流動資産/流動負債) 181%⇒165% 参考 ANA 121%⇒104%

一般的には 150%~200%が目安とされている中で、資金面での安全性が担保されている優位状況といえる。

2. 当座比率 企業の短期的支払能力や企業の存続可能性を診断する指標

(当座資産/流動負債) 153%⇒136% 参考 ANA 90%⇒70%

前年値をやや下回ったものの、一般的には 100%前後が目標とされており、短期的支払いにも対応可能な資金安全状況といえる。

「資本安定性を見る」

1. 自己資本比率 資本の安定度や資本調達への優位度等を見る指標

(自己資本/総資産) 52%⇒53% 参考 ANA 35%⇒35%

一般的には 60%といわれてはいるものの、当面の JAL 経営が目指す 50%超を引き続き維持し、財政的には健全経営な状況が続いている。自己資本比率が 50%超というのは航空会社の国際的平均の 30% (2015.5. 16 発行の週間東洋経済誌記事) に比し格段に高い数値といえ、ある意味で「無借金経営」ともいえよう。

注:法人税等の税制改正により、税効果会計後の法人税等負担率が FY2013 のマイナス6.5%から FY2014 は逆にプラス9.4%と大幅に増税(純額でプラス263 億円)となった。これにもかかわらず自己資本比率は FY2014 で 1ポイント アップしたが、仮に前年並みの税率で推定計算すると 2ポイント アップの 54%の高い自己資本比率となる。

2. 固定比率 固定資産(主に航空機)への投資が自己資本の範囲で賄われているか、或いは1年以上の長期にわたり返済期限の来ない固定負債をも加えた範囲で賄われているか(長期適合率という。)、を見る指標

(固定資産/自己資本) 又は「固定資産/(自己資本+固定負債)」

固定比率 103%⇒107% 参考 ANA 196%⇒200%

参考:長期適合率 73%⇒78% 参考 ANA 92%⇒98%

一般的には固定比率は 100%以下が目標とされ、JAL は僅かにこれを上回っているものの、航空輸送業特性の航空機装備率を考慮すると、かなり良好な状況といえる。JAL はほぼ自己資本の範囲内で固定資産を装備しているが、ANA は自己資本のほぼ倍額の資本(半分は他人資本の導入)で固定資産を賄っている。

貸借対照表の JAL/ANA 比較

FY2014 数値

借方 (資金の運用実態)

貸方 (資金の調達源泉)

流動資産 6,155/6,928 JALはANA比、マウス11.2%	流動負債 3,731/6,667 ANA比、マウス44.0%
	固定負債 2,996/8,322 ANA比、マウス64.0%
固定資産 8,579/16,097 ANA比、マウス46.7%	純資産 (自己資本) 8,008/8,036 ANA比、マウス0.3%

JAL 値/ANA 値で表示、以下同じ。

総資産 (総財産) 14,734/23,024 ANA比、マウス36.0%

読み取れる主な特徴

- JALは総資産規模ではANAの64%であるが、自己資本は両社ともほぼ同額である。
- ANAはJALのほぼ倍額の他人資本(負債)を活用しての経営実態が鮮明。
- これは両社の経営姿勢の表れ(違い)であり、JALは「慎重、堅実経営」、一方ANAは「積極経営」といえよう。
- 特にANA社の固定比率(前述)が約200%(自己資本の約倍額を固定資産、主に航空機に投資。)に対し、JALのそれは約100%と自己資本の範囲内での投資となっており、経営姿勢の違いが顕著となっている。
- 内部留保(狭義の内部留保とし、「利益剰余金」のみを対象)

	FY2012	FY2013	FY2014
JAL	1,982	3,321	4,211
ANA	1,507	1,558	1,893
JAL/ANA	+31.5%	+113.2%	+122.5%

上記比較のとおり、JALの内部留保は狭義でみても年々増加し、2年前の2倍強、昨年比でも+26.8%も増加し、更にANA比較では、昨年、今年度共に倍額以上の留保(資金の余裕保有)としている。これを見ても「強靱な財務体質」ということができる。

その他会計雑学、雑情報(順不同)

I. 子会社と関連会社(取扱上の違い)とは? グループ会社とは?

1. 会計上の子会社とは (連結対象子会社数 JAL58社、ANA64社)

いわゆる子会社のうち株式の50%以上を保有する会社(議決権基準)を会計上の「子会社」といい、決算書の中では内部取引を除き全て合算する。なお、一方意図的に連結外しを防止するために保有株式は50%未満でも取締役会の過半数を実質的に支配している場合(支配力基準又は実質基準)も「子会社」とされる。

2. 会計上の関連会社とは(持分法適用関連会社 JAL14社、ANA18社)

保有株式が50%未満で、かつ取締役会でも実質的な支配下にない会社を「関連会社」といい親

会社の決算書とは合算されず、その期間損益の持分相当額のみが営業外損益欄に「持分法による投資損益」として反映される。

例:関連会社の純利益が10億円あり、その会社の保有株式が40%であった場合は6億円(10×40%)を親会社の営業外利益として計上。

注1:JALの非連結も含めた子会社数は90社、持分法非適用も含めた関連会社数は60社

2. 非連結子会社、持分法非適用関連会社も含めた資本関係のある会社群を「グループ会社」という、会計用語ではなく通称名。

II. JAL/ANAへの投資者(株保有者)の推定回収利益率比較

FY2014の1株当たり利回り

JAL	ANA
2.868%~3.874%	2.105%~2.827%

算定の前提

1. 市場での株の売買損益は除く(通期で株を保有した場合)
2. 支給される株主優待券の売渡しは売却時期により価格が異なるため、上記のとおり回収利益率に幅を持たせた。
3. 投資額は最新相場額で購入した場合。
4. 投資に対する回収利益は、配当金(JALは時価相場1株当たり配当利回り2.616%、ANAは同様に1.203%)と株主優待券の売渡額の合計金額で算出。

注:この情報は航空一般労組カイネットワーク資料よりの引用。

このように(下記IIIの株式関係も含め)JALはライバル社のANAをかなり上回る株主優遇策をとっていることが読み取れる。

III. JAL株式関係

1. 発行可能株式数 7.5億株 (株式総会の議決により定款に定める)
2. 発行済株式数(普通株) 約3.6億株 大株主Top3は信託銀行3行
3. 株式価格 平成13年以降全て無額面式(額面なし)
4. 単元株(最低売買単位株数の意、従来は「単元株」と呼称) 100株(ANAは1,000株)
5. 配当 純利益から法人税等を控除した額の25%、1株当たり104円に相当(従来は20%、1株当たり190円)
注:今年度から株式分割のため、実質は9円(9.5%)アップ
6. その他 航空会社の株式は航空法の規定により、外国人持ち株割合を発行済株式の1/3未満に制限されている。(外資規制)JALのFY2014末時点の外国人(社)の持ち株がこれを大幅超えるに約54%となり、この超過した部分については株主名簿への記入を拒否している。ただし拒否した株主については、株式総会での議決権は否定されるが金銭受益は「外国人持株調整株式」として配当実施。(今年度の株主総会にこのための定款変更が提案されている。)

IV. 先のJALの経営破綻に伴い解雇された乗員の皆さんの訴訟に関して、公表された決算短信のなかでJALは「本件は最高裁決定により訴訟は終結」とし、あたかも紛争(リスク)は存在しないような報告がされているが、実際はその後の国会審議の中でも複数回取り上げられ、加えて大学教授をはじめ多くの著名学者の支持、更には「JAL不当解雇撤回国民支援共闘」等々、幅広い階層の方が中心となり全国的規模で解雇撤回に向けての支援活動が展開されている実態と遊離している。これは決算短信公表の本来の役目としての「株主等の会社利害関係者に対するリスク情報等の早期開示」原則に矛盾する感を否めない。

以上

2015. 5.29 T.I