

## 2011年度JALグループ決算を読む

2012年5月21日

(株) 航空経営研究所

主席研究員 稲垣 秀夫

JALは5月14日に2011年度のJALグループ連結決算を公開した。ご存じの通り、JALグループは2010年1月19日にグループ内3社ならびに申し込み金融機関の連名で企業再生支援機構から正式に再生支援を受けると同時に、東京地方裁判所に対し会社更生手続開始の申立てを行うことで、事業再生を進めることとした。

爾来2年余が経過し、JALは今年中の再上場を企図している。この上場手続きが進む過程で、経営情報の開示が更に進むと思われるが、このレポートではこれまでの決算等において開示されている範囲内で、JALの経営再生がどのように進んだか分析を行うことを目的とする。具体的な分析にあたっては、会社更生手続き以前の会計年度において、通年の実績が残されている2008年度との変化を見るとともに、同時期のANAの決算値等を併記して、今回のJAL決算に対する理解を深めている。

### 1. 2011年度決算の概要

#### ① 損益計算

2011年度のJALの営業収益は、1兆2,048億円と2008年度に比べ62%の水準であった。また、営業費用は9,999億円、営業利益は2,049億円と営業利益ベースで2008年度に比べ2,558億円の改善であった。営業利益率は17%に及んでいる。営業外損72億円、特別利益22億円、税金等133億円を加除して純利益は1,866億円となった。

一方、ANAの2011年度の営業収益は1兆4,155億円であったため、JAL売上はANA売上の86%の規模となった。ANAの営業利益は970億円であった。

## JAL/ANA 2011年度決算

[PL] 単位:億円 May2012

	JAL				ANA				JAL-ANA				
	2008年度	2011年度	差	率(%)	2008年度	2011年度	差	率(%)	2008年度		2011年度		変化
									差	率(%)	差	率(%)	
国際線旅客収入	7,035	3,852	-3,183	55	2,911	3,201	290	110	4,124	242	651	120	-3,473
国内線旅客収入	6,665	4,811	-1,854	72	6,994	6,516	-478	93	-329	95	-1,705	74	-1,376
貨物郵便収入	1,998	884	-1,114	44	1,099	1,281	182	117	899	182	-397	69	-1,296
付帯等航空事業収益	1,466	1,265	-201	86	1,291	1,628	337	126	175	114	-363	78	-538
航空事業収入計	17,164	10,812	-6,352	63	12,295	12,626	331	103	4,869	140	-1,814	86	-6,683
その他事業収入	2,348	1,236	-1,112	53	1,631	1,489	-142	91	717	144	-253	83	-970
営業収益合計	19,512	12,048	-7,464	62	13,926	14,115	189	101	5,586	140	-2,067	85	-7,653
営業費用合計	20,021	9,999	-10,022	50	13,850	13,145	-705	95	6,171	145	-3,146	76	-9,317
営業利益合計	-509	2,049	2,558		76	970	894		-585	-670	1,079	211	1,664
営業外収支	-313	-72	241		-75	-285	-210		-238		213		451
経常利益	-822	1,977	2,799		1	685	684		-823		1,292		2,115
特別損益	232	22	-210		-45	-51	-6		277		73		-204
税引前利益	-590	1,999	2,589		-44	634	678		-546		1,365		1,911
法人税等	-42	-133	-91		1	-352	-353		-43		219		262
当期純利益	-632	1,866	2,498		-43	282	325		-589		1,584		2,173

事業再生に伴う事業毎の売り上げの縮小の度合いを見ると、2008年度に比べて貨物事業が56%、国際線事業が45%、国内線事業が28%縮小した。これを受けて、事業別の売上高比率は以下のとおり変化した。国内線事業の構成比率が39.9%となり、国際線事業を抜き、事業間では第1位となった。

## 事業別売上比率 営業利益率

	JAL		ANA	
	2008年度	2011年度	2008年度	2011年度
国際線売上比率	36.1%	32.0%	20.9%	22.7%
国内線売上比率	34.2%	39.9%	50.2%	46.2%
貨物郵便売上比率	10.2%	7.3%	7.9%	9.1%
付帯事業売上比率	7.5%	10.5%	9.3%	11.6%
航空事業合計	88.0%	89.7%	88.3%	89.6%
その他事業売上比率	12.0%	10.3%	11.7%	10.6%
営業利益率	-2.6%	17.0%	0.6%	6.9%

## ② バランスシート

[BS] 単位:億円

	JAL				ANA				JAL-ANA				
	2008年度	2011年度	差	率(%)	2008年度	2011年度	差	率(%)	2008年度		2011年度		変化
									差	率(%)	差	率(%)	
現預金・有価証券	1,731	2,725	994	157	1,442	2,790	1,348	193	289	120	-65	98	-354
航空機	7,236	3,695	-3,541	51	6,331	7,511	1,180	119	905	114	-3,816	49	-4,721
他有形固定資産	3,074	1,093	-1,981	36	4,472	4,688	216	105	-1,398	69	-3,595	23	-2,197
その他の資産	5,466	3,363	-2,103	62	5,366	5,037	-329	94	100	102	-1,674	67	-1,774
資産合計	17,507	10,876	-6,631	62	17,611	20,026	2,415	114	-104	99	-9,150	54	-9,046
有利子負債	8,015	2,084	-5,931	26	8,397	9,276	879	110	-382	95	-7,192	22	-6,810
その他負債	7,524	4,654	-2,870	62	5,956	5,201	-755	87	1,568	126	-547	89	-2,115
負債合計	15,539	6,738	-8,801	43	14,353	14,477	124	101	1,186	108	-7,739	47	-8,925
純資産合計	1,968	4,138	2,170	210	3,258	5,549	2,291	170	-1,290	60	-1,411	75	-121

資産総額は2008年度決算値の1兆7,507億円から38%圧縮され、1兆876億円となった。内、航空機資産は、7,236億円から3,541億円(49%)圧縮され、3,695億円となっている。これは、事業縮小に伴う航空機売却、並びに会社更生に伴い行われた資産再評価等

により変化したと思われるが、数字については未詳である。ANAとの比較においては、ANAは2011年度決算値では資産合計が2兆26億円となっており、両社の差9,150億円は、航空機他の固定資産、その他の資産の差から生みだされている。

両社の純資産の差はJALがANAを1,411億円下回るが、負債額はANAがJALを7,739億円上回っている。その内、7,192億円が有利子負債である。

### ③ 収入分析

【収入分析】

	JAL				ANA				JAL-ANA				
	2008年度	2011年度	差	率(%)	2008年度	2011年度	差	率(%)	2008年度		2011年度		変化
									差	率(%)	差	率(%)	
《国際線》													
旅客収入(億円)	7,035	3,852	-3,183	55	2,911	3,201	290	110	4,124	242	651	120	-3,473
旅客数(千人)	11,704	6,845	-4,859	58	4,432	5,883	1,451	133	7,272	264	962	116	-6,310
RPK(億%)	522	303	-219	58	194	254	60	131	328	270	50	120	-279
ASK(億%)	796	430	-365	54	279	344	65	123	517	285	86	125	-430
搭乗率(%)	65.6%	70.4%	4.8		69.4%	73.7%	4.3		-3.8		-3.3		
旅客単価(円)	60,110	56,270	-3,840	94	65,680	54,410	-11,270	83	-5,570	92	1,860	103	7,430
(平均距離)(km)	4,459	4,428	-31	99	4,368	4,309	-59	99	91	102	119	103	28
イールド/キロ(円)	13.5	12.7	-0.8	94	15.0	12.6	-2.4	84	-1.5	90	0.1	101	
《国内線》													
旅客収入(億円)	6,665	4,811	-1,854	72	6,994	6,516	-478	93	-329	95	-1,705	74	-1,376
旅客数(千人)	41,154	28,966	-12,188	70	42,753	39,020	-3,733	91	-1,599	96	-10,054	74	-8,455
RPK(億%)	313	223	-90	71	376	346	-30	92	-63	83	-123	64	-60
ASK(億%)	492	355	-137	72	592	568	-25	96	-101	83	-212	63	-112
搭乗率(%)	63.7%	62.7%	-1.0		63.5%	60.9%	-2.6		0.2		1.8		
旅客単価(円)	16,200	16,610	410	103	16,360	16,700	340	102	-160	99	-90	99	70
(平均距離)(km)	761	768	7	101	879	886	7	101	-118	87	-118	87	0
イールド/キロ(円)	21.3	21.6	0.3	101	18.6	18.8	0.2	101	2.7	115	2.8	115	
《貨物》													
貨物郵便収入(億円)	1,998	884	-1,114	44	1,099	1,281	182	117	899	182	-397	69	-1,296
有償貨物(億%)	4,166	2,081	-2,085	50	2,256	2,850	594	126	1,910	185	-769	73	-2,679
イールド/キロ(円)	48.0	42.5	-5.5	89	48.7	44.9	-3.8	92	-0.7	99	-2.4	95	

JALは国際線に関しては、売上高で45%の事業縮小を行い、高収益化路線への集中を企図したが、決算上は、2008/2011年度間のイールドや搭乗率指標の変化を見ると、現時点では収益性に関する、顕著な変化を見てとることは難しい。収入単価(上表の「イールド/キロ(円)」)はわずかに低下しており、搭乗率は4.8ポイント上昇しているものの、規模拡大を進めたANAも同様に4.3ポイント上昇しており、必ずしもJAL固有の変化とは見ててれない。再生計画における国際線の事業縮小の効果については、今後の推移を見る必要がある。

また、国内線に関しては、売上高で28%の事業縮小を行っている。収入単価は0.3円上昇しているものの、規模を維持してきたANAも0.2円上昇していること、搭乗率もANAほどではないが、低下していることから、収益性については国際線と同様に今後の推移を見る必要がある。

貨物事業に関しては、貨物専用機の退役などにより、売上高で56%の事業縮小を行った。収入単価は11%低下している。尚、ANAも同様の収入単価低下が見られる。

## 2. 補足説明

今回の決算分析にあたって、(1)震災の影響、(2)為替の影響、(3)燃油費の影響の3点の決算への影響を補足的に整理する。あくまでも、筆者の試算であるが、これら3点の収支へのプラスマイナス効果を相殺すると、総合して300億円規模の収支改善効果があったものと思われる。なお、これらの試算においては、ヘッジによる激変緩和効果については、計算できないため見ていない。

また、2,500億円を上回る営業収支の改善の背景として、上記3点の他、資産再評価に伴う減価償却費等の減少や退職金や福利厚生費用を含む人員・人件費削減、その他の様々な費用の削減が貢献していると思われる。これらについては、今後の情報開示時に、詳細な分析を加えることでその効果が計れるものと思われる。

尚、再生計画の中で大きく取り上げられたグループ社員の削減については、下表にあるとおり、大幅な削減が進んだが、収益性の指標となる、「従業員一人当たり売上高」の変化を見る限りは、3年前と大きな変化は見られず、今回の人員縮小は事業縮小に沿った削減規模となっている。

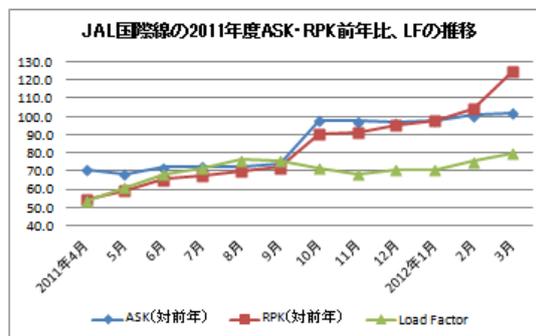
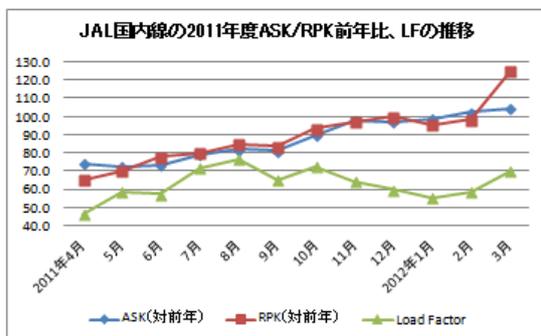
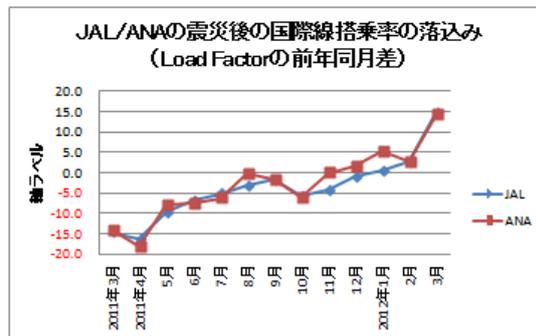
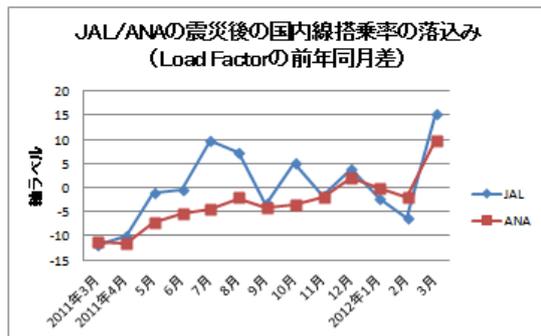
グループ従業員1人あたり売上高

	JAL			ANA		
	2008年度	2011年度*	変化	2008年度	2010年度**	変化
連結売上高(億円)	19,512	12,048	62	13,926	14,115	101
期末グループ従業員(人)	47,526	31,279	66	33,045	32,731	99
従業員1人あたり売上【百万円】	41.1	38.5	-2.6	42.1	43.1	1.0

注:(\*)JAL2011年度人員数はJALホームページ

(\*\*)ANA2010年度人員数は有価証券報告書

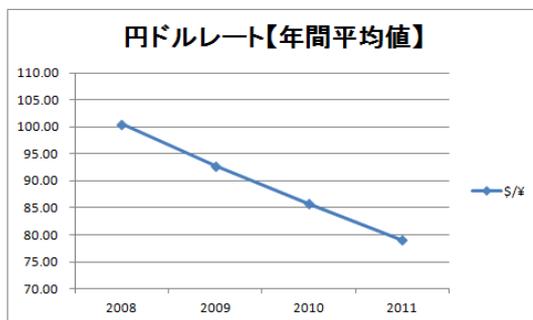
① 震災の影響について



上表は左側2図が国内線の状況を示すものであり、右側2図が国際線の状況を示すものである。また、上の段の2図はJAL、ANAそれぞれの搭乗率 (Load Factor) の前年同月データとの差をグラフに表したものである。下の段の2図はJALの月ごとのASK (アベイラブル・シート・キロ) とRPK (レベニュー・パッセンジャー・キロ) の前年同月比の数値と搭乗率 (Load Factor) をプロットしたグラフである。

ここからは、JALは2011年度の10月頃までは国内線、国際線ともに路線の縮小過程にあったことが読み取れる (下図のASK対前年比の数値が100を大きく下回っている)。これにより、国内線はANAが11月まで搭乗率 (Load Factor) 回復のための期間を必要としたのに対して、JALは5月には前年並みの搭乗率に戻り、売り上げ減はあったものの、収益性はそれほど押し込んでいないものと思われる。一方国際線については、搭乗率の回復過程はJAL、ANAともに、ほぼ同一の軌跡をたどっており、11月までかかっている。JALは国内線と国際線についても路線の縮小を進めていたが、国内線とは異なり、搭乗率を維持する効果はなかった。筆者の試算によれば、前年からの搭乗率の低下分を単純に収入の逸失とみなすと、JALの国際線では震災の影響で150億円規模の経営悪化があった。尚、国内線について、同様の計算を行い、年間を通した影響を計算すると、震災の影響による収入低下の減少は見られない。

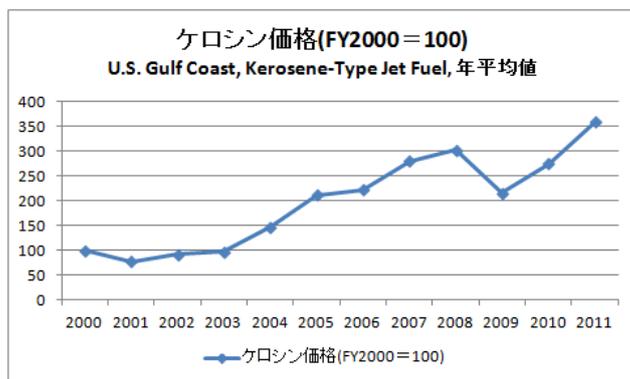
## ② 為替の影響について



データ:日本総合研究所資料

2008年度から2011年度にかけてのドル円相場は、上図に示されるように、直線的に円高が進行し、100.46円/\$（2008年度平均値）から79.05円/\$（2011年度平均値）まで21.3%の円高が進行した。筆者の試算によれば、この円高により、ドル建て費用の円貨での費用減やドル建て収入の円貨での収入減がおり、800億円規模の経営改善効果があったものと思われる。

## ③ 燃油費の上昇の影響



データ:U.S. Energy Information Administration

2008年に燃油の高騰が起こった。その後、ケロシン油価は一旦下がったものの、2010年度以降、価格は再び上昇に転じ、2011年度（平均）の油価は2008年度（平均）のそれを18.8%上回る結果となった。筆者の計算によれば、2008年度からの油価上昇分は350億円規模の経営悪化要因となっている。

以上



当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてを閲覧者ご自身でご判断くださいますよう、よろしくお願い申し上げます。

当資料は、この資料の作者が信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、当研究所としての見解ではなく、また当研究所はその正当性を保証するものではありません。内容は予告なく変更することがありますので、予めご了承ください。また、当資料は著作物であり、著作権が保護されます。全文もしくは一部を転載される場合には出所を明記されるようお願いいたします。