【第 3 編 資産運用 8-8】企業価値計算のケーススタディ その 1（前編）
株式 企業価値に見合った適正な株価を把握する（その 1 前編）

(1)日本航空（9201）のキャッシュフローの推移ならびに
ANA ホールディングス（9202）との財務比較

■日本航空（9201）のキャッシュフローの推移

【単位：百万円】

	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月
営業CF	261,139	312,394	253,153	281,542	296,717
投資CF	▲230,559	▲288,915	▲168,077	▲166,600	▲189,713
フリーCF	30,580	23,479	85,076	114,942	107,004

「日本航空」の各年度有価証券報告書より

■日本航空（9201）とANAホールディングス（9202）の財務比較

	日本航空	ANAホールディングス
自己資本比率（%）	57.4 %	40.9 %
D/Eレシオ（倍）	0.1 倍	0.7 倍
流動比率（%）	167.6 %	102.1 %
当座比率（%）	148.6 %	69.2 %
固定比率（%）	108.9 %	180.7 %
固定長期適合率（%）	82.3 %	99.8 %
営業CF対投資CF比率（%）	159.3 %	95.94 %

それぞれ2019年3月期の連結・財務データに基づいて計算

(2)決算説明資料
https://www.jal.com/ja/investor/library/results_briefing/pdf/fy2018q4_0426ja.pdf
参考：https://www.jal.com/ja/investor/library/results_briefing/

(5)EDINET より負債コストを算出

①連結損益及び包括利益計算書

②【連結損益及び包括利益計算書】

（単位：百万円）

	前連結会計年度 （自　2017年４月１日 至　2018年３月31日）	当連結会計年度 （自　2018年４月１日 至　2019年３月31日）
営業収益	1,383,257	1,487,261
事業費	993,635	1,075,233
営業総利益	389,621	412,028
販売費及び一般管理費		
人件費	69,627	72,861
退職給付費用	4,931	4,830
社外役務費	11,969	24,045
その他	128,527	134,130
販売費及び一般管理費合計	215,055	235,867
営業利益	174,565	176,160
営業外収益		
受取利息	816	1,068
受取配当金	1,446	1,376
航空機材売却益	1,761	1,494
持分法による投資利益	2,521	1,317
その他	2,239	3,891
営業外収益合計	8,784	9,148
営業外費用		
支払利息	798	803
航空機材処分損	11,964	14,474
その他	7,406	4,670

②連結貸借対照表

①【連結貸借対照表】

（単位：百万円）

	前連結会計年度 （2018年３月31日）	当連結会計年度 （2019年３月31日）
負債の部		
流動負債		
営業未払金	177,937	185,650
短期借入金	3,150	65
1年内返済予定の長期借入金	※4 14,555	※4 13,287
リース債務	2,389	2,461
割賦未払金	185	190
未払法人税等	14,074	21,738
前受金	107,506	129,108
資産除去債務	393	－
その他	76,653	101,896
流動負債合計	396,846	454,399
固定負債		
社債	20,000	50,000
長期借入金	※4 80,696	※4 73,524
リース債務	4,319	2,504
長期割賦未払金	480	312
繰延税金負債	227	169
独禁法関連引当金	5,931	5,936
退職給付に係る負債	230,084	212,672
資産除去債務	3,595	8,657
その他	17,687	22,015
固定負債合計	363,023	375,793
負債合計	759,869	830,192

→803÷133,475×100＝0.60%