

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。

## 株式会社 JTB（証券コード：ー）

### 【新規】

|                   |           |
|-------------------|-----------|
| 長期発行体格付<br>格付の見通し | A－<br>安定的 |
|-------------------|-----------|

### ■格付事由

- (1) 1912年創立の財団法人日本交通公社を前身とする旅行会社。創立以来培ってきた現場対応力の高さ、国内外における充実したネットワーク、ソリューションの豊富さなどに強みがあり、国内において個人2,000万人、法人35,000社、自治体550市区町村といった厚みのある顧客基盤を構築している。24/3期のセグメント別売上高構成比はツーリズム事業（個人・法人向け旅行など）64.7%、エリアソリューション事業（観光事業者・自治体向けソリューションなど）7.8%、ビジネスソリューション事業（法人向けソリューションなど）12.0%、グローバル事業（海外法人など）13.1%、事業基盤機能事業（経営基盤を担う機能など）2.3%であり、事業領域は旅行を中心に多岐にわたる。
- (2) 人流に依存したビジネスを中心としており、コロナ禍においては非常に厳しい事業環境であった。一方、その間に保有不動産および子会社の売却、希望退職の募集、店舗の統廃合といった構造改革を進めながら、自治体からのコロナ感染症関連業務を含むアウトソーシング業務の受託などを強化したことで、23/3期からは営業黒字に転換している。足元まで日本人の海外旅行者は19年の水準まで回復していないものの、国内旅行者やインバウンド旅行者を中心に需要は堅調であり、中期的に安定した利益が見込まれる。また、コロナ禍における最終赤字の計上によって自己資本が毀損し、自己資本比率も低下したものの、資産売却や期間損益の改善にともない回復基調にある。今後、安定した利益蓄積が見込まれることから、コロナ禍前の財務構成に回復していくと考えられる。以上から、長期発行体格付を「A-」とし、見通しは「安定的」とした。
- (3) コロナ禍において顕在化した旅行などの人流依存型ビジネスの不安定性を背景に、旅行以外の商品・サービスおよびストック型ビジネスの拡大による事業ポートフォリオの転換を図っている。こうした取り組みは中長期的なキャッシュフローの安定化の観点から妥当なものと、JCRでは考えている。一方、事業ポートフォリオの転換を進めるには、M&Aや設備投資などの資金投下が相応に必要となるとみられる。過去においては、ホテル運営からの撤退や買収した海外企業ののれんなどの多額の減損損失を計上したことから、リスクを抑制した投資手法や撤退基準の明確化などにより、投資にともなうリスクを適切にコントロールしていけるか、JCRでは注視していく。また、業種柄、収入の多くを手数料に依存することもあり、コロナ禍を除いても長期にわたり収益性は低位で推移してきた。一方、構造改革の進展により固定費が削減されていることから、今後、需要が回復していく中でも固定費を抑制しながら、収益性を向上させることが課題とみられる。
- (4) 24/3期の営業利益は302億円（前期比9.9%減）と減益ながらも、高水準の利益を確保した。固定費が減った中で、自治体向けのコロナ感染症対応業務の受託などが相応にあったほか、23年5月のコロナ感染症5類移行後の国内旅行における需要回復などが貢献した。25/3期の営業利益は116億円（同61.7%減）の計画である。前期までのコロナ感染症対応業務といった利益の押し上げ要素がなくなるほか、自治体発注のコロナ患者の移送業務にかかる指名停止といった一時的な減益要因が影響する見込みである。中期的には人的資本に対する投資などの費用負担も想定されるが、指名停止の影響がなくなることや海外旅行の需要回復が一定程度見込まれることにより、営業利益は150億円を超える水準まで回復するとJCRでは想定している。

(5) 旅行などにかかる前受金を控除しても、実質無借金を維持している。コロナ禍における最悪期であった 21/3 期には自己資本が 454 億円まで減少し、自己資本比率は 6.9%まで低下した。ただし、その後の期間損益の改善などにより、24/3 期には自己資本が 1,305 億円、自己資本比率は 18.8%まで回復している。引き続き、安定した利益蓄積が予想されることから、中期的にコロナ禍前の財務構成に回復していくと JCR では考えている。

(担当) 加藤 直樹・下田 泰弘

■ 格付対象

発行体：株式会社 JTB

【新規】

| 対象      | 格付 | 見通し |
|---------|----|-----|
| 長期発行体格付 | A- | 安定的 |

## 格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025年1月28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：加藤 直樹
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 (<https://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 (<https://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」(2024年10月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 株式会社 JTB
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. 格付関係者による関与：  
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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を問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、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 (<https://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