

特 251

597

事業投資・研究パンフレット (廿三)

注目すべき製糖會社の將來

東京株式取引所

一般短期
實物

取引員

国松

野

屋

商

店

中

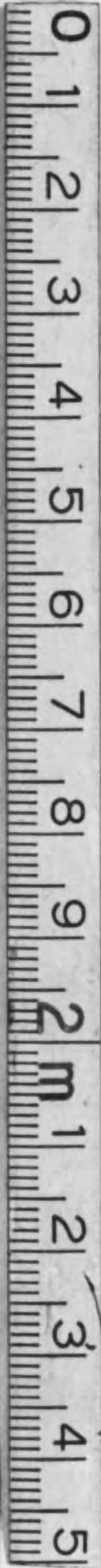
村

貫

一

郎

始



持 251
597

はしがき

糖界は近年未曾有の好成績を擧げてゐるにも拘はらず、大藏省の注意によつて増配を遠慮致して居ります。此の事は深くこれを省察する時には、非常なる好材料なりと斷ぜざるを得ないのであります。その故は本文に於て詳説致した通りであります。

低金利の趨勢と市場の採算的物色買を背景としまして砂糖株を考へる時最も有利なる投資物として推奨致し度いのであります。本書刊行の微意又其處にある次第で御座います。御愛讀の上萬全の御活動あらんことを祈り上げます。

三月下旬



国 松野屋商店

中村貫一郎

目次

増配抑制問題の起因……………(一)

増配遠慮の後に来るもの……………(二)

砂糖株の興味は益々大きくなる

内外糖界事情好轉……………(五)

産糖協定の成立……………海外減産……………糖値立直り

各社の利益累積振りを見よ……………(一〇)

臺灣……………明治……………帝國……………大日本……………新高……………鹽水港……………其他の利益累積

振りと九年度豫想

株價と利廻り……………(一六)

附 録……………(一八)

昭和八年度産糖協定……………製糖採算

注目すべき製糖會社の將來

増配抑制問題の起因

製糖會社が最近一、二年稀有の好成績を擧げ巨額の利益を計上してゐる事は周知の處である。然るに一向増配を行はない。巷間では毎期の如く増配の豫測が行はれてゐるにも拘らず、それは何時も單なる豫測に止つて實現を見ないのである。

これは言ふまでもなく大藏省の意向として砂糖會社に對し増配は遠慮して貰ひ度いと言ふ注意が廻されてゐるからで、事の起りは一昨年の明糖脱稅問題の勃發以來である。しかも丁度其頃輸入糖に對する關稅附加稅の決定をも見、砂糖會社は多大の保護を受け、大衆の負擔に於て其の巨大な利益を得てゐるのであるから儲かつたからとて輕々に増配等すべきではないと言ふ處に其の理由はある。

併し乍ら毎期利益金の七〇%以上を内部保留としてゐる有様であるから、各社の内容充實は其の限度に達してゐる。利益率は高くなる一方だし、保留利益には税金も出

さねばならぬ。八年下期も遂に据置で辛抱したのであるから、愈々今期(九年以上期)では何とかして増配するのではないかと一般に考へられてゐたのであつた。斯く云ふ筆者もさう思つてゐた一人で本パンフレットの第十九號「下期決算から見た製糖會社の投資價值」に於ても、一寸その事を述べて置いたのである。

増配遠慮の後に來るもの

處が最近に至つて九年以上期も増配は不可能であると言ふ事が明らかとされた。これは二月九日衆議院に於ける某氏の質問に對し大藏當局が答へた處によると次の通りである。

『民間會社の配當に關し、大藏省では禁止する權限はもつてゐないが、經濟界の實情に鑑み決算に餘裕を生じたときは配當に向けず、社内保留の上内容を鞏固にするのは當然であつて、一年に何千萬圓もの巨額なる税金を政府に納付する立場から大藏省では徵稅技術上配當を遠慮されたいとの希望をもつて居る次第で、當局では最近會社に向つて事務的にこの旨希望しておいた、勿論これは省議で決定した譯ではなく單に事務的にさうしたいと言ふに止る。砂糖會社は成程今日は相當の収益を見せて居るが二、三年前は税を滞納するものもあり會社の運命もはかり難い状態であつたのであるから出来るだけ内容を鞏固にすべきで、當局でも今後ともさうする方針である』

これに依ると敢へて配當を制限すると言ふわけでもないから會社がやらうと思へばやれぬ事はないと思はれるが、實際は中々さう云ふわけには行かぬから、矢張り九年以上期も増配は見合せである。配當抑制の理由として徵稅技術の上からと言つてゐるが、これは答辯の技術上から出たもので、さう云ふ理由も一部あるとしても大部分の理由はやはり前述の通り關稅の點にかゝつてゐると思つて間違ひはない。

然らば砂糖株はもはや全然面白味がなくなつたであらうか。否々、それは全く反對である。これで砂糖株には却つて益々面白味が増して來た。其の理由を次に簡條書きにして見やう。

一、増配抑制の結果は保留利益が累積して會社の内容は堅實になるばかりである。従つて現在の配當率に恒久性が加はる。例へば糖界の事情が悪化しても基礎鞏固だから減配の憂が皆無となる。砂糖株は最確實な投資物となる。

二、保留利益の累積したものを何等かの形で株主に分配せずには居れぬ。最も容易な方法として新株の拂込徵收が行はれるであらう。増資と言ふことも考へられるが、それ

は一寸難しいから先づ拂込の徴収として此の點新株に興味が集注されるであらう。

三、又増配が許される時期が來た際は可成り高率の増配となるであらうし、或は特別配當等も考慮される餘地がある。

四、次に消極的であるが、大藏省が言葉通り徴稅技術の上から増配を抑制してゐるものとすれば同様の意味から、現在の保護政策を變更する事はあり得ない事になり、又事情によつては一層厚い保護をも受け得る可能性が生ずる。假令ば和蘭の金禁止が行はれる如き場合爲替の關係から我が糖業に及ぼす影響等につきその對策も政府に於て相當研究せられて居る様である。

大體以上の様な理由から砂糖株の興味は愈々大きくなつたものと言つてよいので、**加之に低金利の趨勢動かし難いものがあるから、株價の標準利廻りは低下して行かざるを得ない。**其の際一流物たる砂糖株の利廻りは今よりも低くなり、それだけ株價も上る餘地がある。

今一つ最近内外の糖界事情が大變良好となつた事を此際附加へて置かねばならぬ。

内外糖界事情の好轉

今期の初め即ち八年十月頃以降糖界はやゝ下向的傾向を示してゐて糖價も兎角冴えなかつた。殊に精糖値段の如き十九圓弱みに落ちて採算割れとなつてゐたので、分蜜糖も十圓八九十錢方まで下押ししてゐた。これは和蘭の金本位停止懸念等にも原因してゐたが、大體は國內産糖協定の破綻に基因してゐたのである。精糖をめぐる販賣協定の破綻——日糖の供給組合脱退——原糖賣買値段の協定難等が動機となつて、新糖の生産協定が纏らず、業界に暗雲停迷してゐた爲めであつた。

然るに最近に到つて急轉協定成立の運びとなり、此の暗雲は一掃されたのである。先づ一月中旬原糖値段の協定が出来た、これは併し、昨九、十、十一月分の協定で新糖のものではないが、これを楔機として新糖の協定もどうやら進捗を見る様になり、去る二月八日に至り、日糖側の妥協で大體の協定が出来上つたのである。

日糖が協定に難色を示してゐたのは、臺灣の耕地白糖、北海道のビート糖が販賣上自由状態に導かれてゐるにも拘はらず、精糖のみ原料糖關係で束縛してゐるのは不合理である

(一)宜しく精糖、耕地白糖、ビート糖の各白糖を總括的に數量を決定し相互に融通を認むべきであると言ふ點と、(二)白糖の精糖販賣權利量を現在の總體の三割五分五厘から五割位に増加され度いと云ふのであつた。

これにつき聯合會で協議の結果(一)の點は考慮する、(二)については不承認となり、白糖もこの決定に讓歩したので、茲に急轉直下協定成立となつたのである、新協定の骨子は次の通りである。

- 一、昨年通り種類別協定を行ひ割當數量は昨年実績、即ち一種糖百六十五萬ビクトル、原糖四百九十萬ビクトル、精糖四百萬ビクトル、原料糖賣買數量百十二萬四千四百ビクトル、耕地白糖百五十萬ビクトル、二種糖五百六十七萬四千ビクトル、合計千三百十二萬四千ビクトルを基準とすること
- 一、耕地白糖は今後追加賣出を認めざること(白糖の要求を入れたもの)
- 一、ビート糖は年産四十萬ビクトルを越えず減産傾向にあるため差當り協定に加へざること
- 一、協定期間は十ヶ月(四月以降明年一月まで)とすること
- 一、新高糖の精糖割當放棄の申出は數量分割に紛議を醸す恐れあるため撤回を交渉すること(最近は耕地白糖が優良な製品を得て精糖に遜色無きに至つた。耕地白糖は栽培地に於て直接白糖

とする爲生産費も廉く有利である、其の爲一體に精糖をやめて耕地白糖に力を注ぐ傾向が強い新高糖も精糖をやめて耕地白糖を増産せんとし、聯合會に對し、精糖の割當放棄を申出て居るのである)

以上今年度の協定は大體昨年度の協定と同様なものとなる次第で、尙原糖の値段は昨年中の分蜜糖値段を基準として平均値段を算出し、精糖の平均値段との値開きを調査した上で決定することになつてゐる。

これによつて懸念されてゐた内地糖界の混亂は完全に消滅したわけである。

海外事情に於ては先づ瓜哇糖の限産がある。 瓜哇糖は昨年二百六十萬トンの滞荷を擁して、動きのとれぬ状態にあつたが、最近の入報によればこれが對策として本年度植付の大制限を行ふ事になり、植付面積二萬九千ヘクタール、産糖豫想四十八萬五千トンとなる筈、これを昨年度に比すれば面積二萬ヘクタール産糖六萬五千トンの減少である。この結果本年度の需給關係は非常に改善され、來年度は恐らく百九十萬トンの持越を有するに過ぎぬ事となるべく、一方キューバに於ける減産の豫想が確定したので瓜哇糖値段は中双百疋三ギルダ六十仙から四ギルダへと値上げされた。

玖瑪の減産と云ふのは、先般の騒擾から勞力が缺乏して二百三十一萬五千噸の製造はむづかしく大減産の餘儀なきに至つた事情であつて、又米國に於ても屬領を通じて六百四十五萬二千噸に制限すると發表してゐる。

斯様に海外事情も好轉し來り、唯一つ和蘭の金本位停止懸念と云ふ材料だけは残つてゐるが、これはその實現不明なるものであり、近來は却つて瓜哇爲替が高くなつてゐる位である。即ち一月中百圓に付き四十八ギルダーであつたものが、現在四十四ギルダー四分、一を稱へてゐるので輸入採算は前よりも高くなつてゐる。

かゝる次第であるから内地糖價も頗る強調を示し次の如く昂つて來た。

	精糖二號(東京市場)	分密糖(大阪市場)
八年九月十五日	二〇、三五	一三、〇一
十月十四日	一九、一〇	—
十一月十五日	一九、二〇	一一、二〇
十二月十五日	一九、一五	一一、〇七
九年一月十五日	一九、二五	一〇、九〇

二月一日	一九、四〇	一〇、九三
二月五日	一九、四五	一〇、九七
二月十日	一九、六〇	一一、七〇
二月十五日	二〇、〇〇	一二、〇〇
二月二十日	一九、九〇	一一、八四
二月二十六日	一九、九〇	一一、七五

丁度二十二日に分密糖の棚下しが行はれる事になつたので一寸下押したが目先き尙強調であつて、諸事情の好轉に加へ需要も多く、棚下しを行はねば供給が不足する位であるし本年度臺灣糖は早害の爲大減收となると云ふ事情もあり、今後は此の上とも向上するものと見られる。

昨年十二月頃の豫想よりは充分一ピクルについて一圓位の上値に計算する事が出来る様になつたから、その差益は少なからぬものがある。例へば明糖の一年販賣數量二百萬擔一擔一圓の上値でも二百萬圓の増收になるのである。半期百萬圓であるから馬鹿にならぬではないか。

各社の利益累積振りを見よ

次に製糖會社の業態と配當据置の結果、如何に巨額の利益が積立てられ、従つて内容が堅實化したかと言ふ事を實例を以て説明しやう。同時に九年以上上期の利益豫想をも試みやう。昨年十二月に出した本パンフレットの第十九號で明糖、臺糖、帝國糖三社に就ては詳論したから今回はその概要を再録し、尙新らしい材料を附加へ、日糖、新高糖、鹽水港三社に就ては詳しく内容全般に亘つて検討する心算である。

臺灣製糖 當社の八年下期利益金は七百三十六萬一千圓で、拂込資本金四千三百八萬圓に對し、三割四分二厘の超高利益率である。配當を一割に据置いた結果は内部保留が、此期利益の六八%に當る五百二萬七千圓に及び、此の中から固定資産の償却金が三百萬圓計上されたが、これは土地を除く固定資産三千二百萬圓を五年半で償却し盡すと云ふ稀有の償却率である。

負債勘定では外部負債が大縮減し七年以上上期に一千五百萬圓あつた社債は八年以上上期に一千萬圓となり、下期には五百萬圓となつた。此の間に一千萬圓の償還を行つたわけである。

支拂手形も七年下期に一千一百八十六萬四千圓あつたのが、八年下期には僅かに百七十二萬三千圓と一千萬圓以上を減じた。一方内部負債は膨脹して固定資産に對し一一〇%と云ふ良好な構成となつた。資産の部で固定資産の償却が行き届き七年下期以來七百四十五萬圓を減じた、又手許に預金五百六十三萬圓を保有する状態で、今八年中に内部に残された利益金を計算すると九百六十六萬八千圓である。

尙今期中に社債の殘額五百萬圓を支拂ひ盡すから、當社も無借金の優良會社となるのである。

九年度の成績を豫測するに産糖高は二百八十萬ピクルの筈で、七——八年度の三百二十萬六千ピクルに比し四十二萬ピクルの減收になる。目下の糖界狀勢では一ピクル十一圓五十錢に賣れるから産糖コストを六圓七十錢と見ると差益四圓八十錢、總益一千三百四十四萬圓、副業益百〇六萬圓と合せて一千四百五十萬圓の利益となるから、利益率は三割三分六厘である。八年以上下期と大體同様な状態であるから、若し一割配當を据置くとすれば一年間の配當金は四百五十萬圓で足り、重役賞與を従來通り半期十八萬圓出しても、後に殘る利益金九百六十四萬圓、完全にこれだけが蓄積せられる事になるのである。

尙當社の販賣權利量は二百九十萬ピクルであるから前記の産糖では少し不足する。不足分は來期糖を繰上げて賣られるであらうから、まだそれだけの利益が出て來る計算である。當社はまだ新株の拂込を徴收して居らぬから、今後に興味がつかれる。

明治製糖 當社の八年下期利益金は五百十九萬三千圓、利益率二割六分五厘の好成績であつた。内部保留は一割配當の百九十六萬圓と役員賞與の十五萬圓を除き、三百八萬三千圓で、割合にして六〇%となり、後期繰越金までを加へた内部保留率は完全に七〇%となつてゐる、八年上下期間の蓄積は五百八十八萬圓、その中償却が四百萬圓で、精糖設備特別償却を百萬圓宛合計二百萬圓計上した。これは精糖から耕地白糖に乘替へる準備行動と見られる。當社の精糖設備はこの結果三百萬圓程の低い評價になつて來た、半期二百萬圓の償却は固定資産一千七百九十二萬圓に對し五年の償却率である。

資産勘定では固定資産の評價が七年下期に比すると五百萬圓收縮した。銀行預金は一千六十六萬圓を算し、七年下期の二百六十六萬圓に比し八百萬圓を激増してゐる。如何に多くの利益が蓄積されてゐるかが窺はれやう。

負債勘定では七年下期に比し外部負債一千四十萬圓を收縮し、内部負債は七百十六萬五

千圓を増した。中四百四十萬圓は拂込徴收により、後二百七十六萬圓は積立金が増したからである。内部負債は固定資産に對し一八七%に當り、流動資産は外部負債に對し三〇〇%、立派に一流會社の資産内容を備へてゐる。

八一九年度産糖は百六十四萬ピクルの豫想で、七一八年度の百六十八萬ピクルと大體違ひのない收穫、十一圓五十錢に賣れると見て當社のコストは六圓三十錢位の見當であるから差益五圓二十錢、總益八百五十二萬八千圓、副業益を百六十萬圓と見れば一千十萬圓の利益である。利益率二割五分八厘、前期より少し悪いけれど、矢張り一割に据置かれると配當金一年分三百九十二萬圓、役員賞與同三十萬圓で、残り五百九十萬圓は蓄積出來る。銀行預金は一千五、六百萬圓を算するに至るであらう。當社の割當權利量は二百萬ピクルであるから來期糖を繰上げて賣ればまだ右以上の利益を擧げ得る。

帝國製糖 當社の八年下期利益は百七十七萬八千圓で利益率二割一分九厘である。配當は六分であるから、内部に百二十八萬圓を保留してゐる。償却は各百萬圓宛してあつて、七年下期の十萬圓に比し十倍となつた。内部保留率は矢張り七〇%に當つてゐる。固定資産一千一百五十八萬二千圓で前記の償却金だと五年半の償却率である。

當社も蓄積が増加し、七年下期に比すると諸積立金が四十萬圓増へ、負債が二百八十萬圓減少してゐる。内部負債は固定資産に對し二一三%を示し、非常に良い。社債が五百萬圓あるが、利率六分昭和十一年三月に償還満期が来る事になつてゐる。引受は興銀、今期邊りはこの償還が相當に行はれるであらう。當社も昨年新株の拂込を徴收した。

八一九年度糖の産額豫想は八十五萬ピクル、七七八年度の六十七萬七千ピクルに比し十八萬ピクルの増産である。割當權利量は百二十萬ピクルであるから次期糖を繰上げて販賣する事にならう。右の産糖で賣値十一圓五十錢とするとコストが七圓五十錢で差益四圓、總益三百四十萬圓、酒精益が二十萬圓あると見れば三百六十萬圓、利益率二割二分二厘で前期より良くなる。配當六分の金が半期四十八萬圓、重役賞與四萬八千圓でこの合計一年分は百六萬八千圓であるから、九年中に二百五十三萬圓の蓄積が出来る。當然社債の償還を行ふであらうから内容は一層よくなる。

大日本製糖 當社の八年下期利益金は四百六十一萬三千圓で平均拂込資金本金四千二百九十六萬圓に對し二割一分四厘に當る。

日糖利益處分三期比較(單位千圓)

	七年下期	八年上期	八年下期
總 收 入 金	四一、八六五	四九、五九五	三四、九七八
總 支 出 金	三八、六四三	四五、二六二	三〇、三六五
差 引 利 益 金	三、二二二	四、三三三	四、六一三
内 固 定 財 産 償 却 金	一、〇〇〇	二、〇〇〇	二、〇〇〇
再 差 引 當 期 利 益 金	二、二二二	二、二三三	二、六一三
前 期 繰 越 金	一、〇二一	一、〇六八	一、一二五
合 計	三、二四三	三、四〇一	三、七三八

右の處分

法 定 積 立 金	一二〇	一二〇	一四〇
別 途 積 立 金	一二〇	一二〇	一四〇
社 員 職 工 扶 助 基 金	二〇〇	三〇〇	三〇〇
役 員 賞 與 金	一三〇	一三〇	一三〇
株 主 配 當 金	一、六〇五	一、六〇五	一、七一一

後期繰越金	一、〇六八	一、一二六	一、三二〇
平均拂込資本	四〇、一四二 <small>千圓</small>	四〇、一四二 <small>千圓</small>	四二、九六〇 <small>千圓</small>
利益率	一・六五	二・一五	二・一四
配當率	〇・八〇	〇・八〇	〇・八〇

八年上下期の利益金を合せると八百九十四萬六千圓、此の中外部へ分配したのは三百五十八萬三千圓である。内部保留は六〇%で五百三十六萬三千圓、手堅い決算である。償却も各期二百萬圓してあるが、これが、七年以上期には只の二十萬圓であつた事を考へると隔世の感がある。償却を要する固定資産三千六百九十萬圓に對し九年三分の償却率になる。尙、支出勘定の中で諸資産償却として百八十九萬圓を計上してゐて、不良資産の切棄の爲になされたのであるが、これをも加へるとずつと償却率はよくなる。七年以上期頃までの償却に比すると十倍以上になつてゐる事は前述の通りである。資産の内容も著しく改善された、次の表に示す。

負債勘定

	七 年 下 期	八 年 下 期
	千圓	千圓
拂込資本	四〇、一四一	四五、七七九
各種積立金	一八、二六〇	一八、五八三
前期繰越金	一、〇二一	一、一二五
当期利益金	二、二二二	二、六一三
(内部負債計)	六一、六四五	六八、一〇一
未拂配當金	五〇	四〇
未納税金	九、一七〇	一〇、〇九二
保證預り金	一、四二五	一、八一七
社員及職工積立金	二、九五五	三、二一一
假受金	三四〇	三〇二
社債	二〇、〇〇〇	一九、五〇〇
支拂手形	一三、六一六	一四七
買掛金	一七八	二四一

未 拂 金 一、六六六 一、三八九
 (外部負債計 四九、四〇三 三六、七四六)

合 計 一一一、〇四九 一〇四、八四八

此の七年下期との対照負債勘定で見ると先づ株金が五百六十三萬八千圓増したが、これは昨年八月一日新株の拂込を一株十二圓五十錢宛徴収したからである。外部負債では支拂手形が一千三百四十六萬九千圓減少し、社債も五十萬圓減じた。此の合計一千三百九十七萬圓だけ借金が返済されたわけで、コストの低下に役立つ事多大である。これが即ち配當据置の効果の示現である事は言ふまでも無からう。

資 産 勘 定

大里工場賣收費 四、〇〇〇 |
 土 地 一六、四六六 一八、二一二
 建 物 九、九八一 九、五四五
 機 械 二〇、五六二 一九、八四九
 船 九〇 九一

鐵 道 六、八三七 六、四一三
 電 話 及 電 燈 一五四 一六一
 農 具 及 家 畜 二〇八 一五五
 什 器 六七三 六八五
 (固 定 資 産 計 五八、九七五 五五、一一五)
 工 場 建 設 勘 定 一、八六九 一、九五九
 瓜 哇 製 糖 勘 定 五、一一三 五、一七四
 未 納 稅 擔 保 有 價 證 券 八三二 一、二一八
 保 證 金 六九六 二二七
 原 料 栽 培 資 本 貸 付 四、一五〇 三、九九七
 豫 納 稅 金 一、五三五 一、九二一
 假 拂 金 二、五五五 一、二七六
 農 事 假 出 金 一、七七三 二、二〇四
 未 納 金 一、一六二 一、二一五
 工 場 品 在 高 一、九九二 二、二八四

原料	在 高	七、六二五	三、二五八
半製品	在 高	一九八	二八八
製 品	在 高	七、七八四	七、一三二
有 價	證 券	六、九四八	七、二三八
賣 掛	金	七二〇	六四六
受 取	手 形	二、八六九	二、八七六
預 金		四、〇二二	六、五七六
當 座	預 金	一九一	一九四
金 銀	在 高	三〇	二四
(流動資産)	計	五二、〇七四	四九、七三三
合 計		一一一、〇四九	一〇四、八四八

資産勘定では固定資産の收縮が目立つ、先づ大里工場買収費の勘定が消滅した。其外全體の固定資産に亘つて三百八十六萬圓の收縮となり、これだけ償却が行はれた事を示すものである。流動資産の方も手持品全體に評價切下げが行はれ含みが多くなつてゐる。有價證券の増加は新高製糖への拂込によるものである。預金は二百五十萬圓餘を増してゐる。

利益蓄積の結果である。

當社九年度の成績は如何であらうか。 八―九年度産糖は二百萬ビクルの豫定であつて、七―八年度の二百三十一萬ビクルより三十一萬ビクル少い。割當は二百十五萬ビクルであるが、前よりの例により新産糖による利益豫想をすれば十一圓五十錢賣りで、臺糖と同じ六圓七十錢のコストとして九百六十萬圓の利益を得る。副業益や、大東島の産糖瓜哇の産糖益等を入れて百萬圓を見れば一千六十萬圓の總益となり、拂込資本金四千五百七十七萬九千圓に對し利益率二割三分一厘になる。八分配當とすると九年中に三百六十六萬二千圓を要する。重役賞與を半期十三萬圓の年二十六萬圓と見て利益の保留されるもの六百六十七萬八千圓、八年度より多いわけである。

新高製糖 當社の八年下期利益金は百三十一萬圓で、拂込資本金一千七十五萬圓に對し二割四分二厘、前期と略々同様な成績であるが、七年度に比すると格段の進歩である。

七 年 上 期	利 益 金	利 益 率	配 當 率	償 却 金
	三五五 <small>千圓</small>	〇・六六 <small>割</small>	〇・五〇 <small>割</small>	〇・一 <small>千圓</small>
下 期	八八四	一・六五	〇・六〇	三〇〇

八年上期	一、三三二	二、四八	〇・六〇	七〇〇
下期	一、三一〇	二、四二	〇・六〇	七〇〇

此の表によつて明らかなる如く、七年上期の五分配當は利益の七割五分を分配したもので尙重役賞與を出してゐるから八〇%迄を外部に出した勘定である。然るに八年下期の六分配當では重役賞與の二萬圓をも加へて三十四萬二千五百圓を社外に出したばかりであるから、保留益九十六萬七千圓で總益金の七三%に當る。七年下期の割合と逆になつた次第である。八年中の保留益は百九十五萬六千圓に及んでゐる。

償却も七年下期の三十萬圓に比し二倍半となりその前の無償却に對しては比べ様もない進歩だ。償却率は固定資産（土地を除く）一千二百二十三萬五千圓に對し九年で終る計算になる。日糖と同率だから充分であらう。

資産負債について見るに固定資産の償却は前記の通り一年間に百四十萬圓行はれてゐるし負債の方で支拂手形が七年下期に比すると二百萬圓減少してゐる。當社は昨年十一月一日新株一株につき七圓五十錢の拂込を徴收した。増配の出來ぬ代りに利益を分配する方法として行つたものである。

次に當社の九年度成績を豫測して見やう、八―九年度産糖は五十二萬四千ピクルの豫想で七―八年度の三十八萬六千ピクルより十三萬八千ピクルの増産である。コストは七圓五十錢位であるから十一圓五十錢に賣れると差益四圓で總利益二百九萬圓、副業益が二十萬圓あるから合計二百二十九萬圓の利益となる。拂込資本金一千四百十萬圓に對し一割六分であるから八年度よりは少し悪くなる。しかし配當が据置きになれば一年分の配當金八十四萬六千圓、それに重役賞與を半期二萬圓宛とつて四萬圓、これだけを外部に分配すると保留益は百四十萬四千圓になる。これだけ又内容を改善する爲めに使用することが出来るのであるから有難いものではないか。

鹽水港製糖 當社は七年下期には從來にない百五十五萬五千圓と言ふ利益を擧げたが尙繰越損金百七十二萬圓を残してゐた。然るに八年上期に百八十四萬一千圓の利益を擧げ久し振りに五十萬圓の償却を行ひ且つ繰越損金を三十七萬八千圓に減じた、更に八年下期には百二十一萬八千圓の利益で遂に繰越損を消滅せしめた上に繰越金六萬圓を計上した。一年程前までは整理會社として振り向いて見て呉れる人もなかつた當社がこゝまで立直つたのだから驚くの外はない。

即ち八年上下期の利益金は合計で三百六萬圓、利益率一割七分に當る。無配のまゝであるから前記の如く繰越損を補填して尙外に社債の中五十萬圓與其他借入金で四百六十萬圓を支拂つた。當社はそれでも尙社債九百五十萬圓、借入金三千六百八十五萬七千圓、別口借入金七百六萬一千圓、事業資金借入金及手形引受二百六十五萬一千圓等多額の借金を負ふてゐる。拂込資本金一千七百四十三萬七千圓に對し三倍以上の借金である。

當社の九年度成績はどうなるであらうかと見るに産糖百五十二萬二千ピクルの豫定で、七―八年度産糖百二十五萬ピクルに對し二割方の増産になる。これを十一圓五十錢に賣るとコストが七圓三十錢で六百三十九萬圓の利益になる。拂込資本に對し三割六分七厘の利益率となり、率に於ては斷然第一等である。しかし當社は今言つた様に借金が多い。利子の支拂ひだけでも三百三十萬圓を要する。元金の返還もせねばなるまい。となるとまあ残る利益は少いがしかし三分位の配當はやつてやれぬ事はない。配當はやるかやらぬかわからぬが、何しろ茲まで立直つた事は喜ぶべしで、以て糖界好況の實質を知る材料となるのである。且つ配當抑制の効果はかう云ふ處に表はれてゐると言ふ事が明白となる。

其他 以上の外、沖繩、新竹、臺東、沙轆、昭和、新興、南洋興發等の小會社がある

が餘白が無いので簡単に觸れて置く。沖繩は八年度に於いて繰越損金をなくしたから今年からは利益が出て来る。新竹以下の三社は五分配當を八年上期からしてゐるが、臺灣銀行の手で合併の事が定り、目下進捗中である。これが實現したら相當のものになるであらう。

南洋興發は九分配當を行ひ比較的良成績を擧げてゐる。最近南滿洲製糖の精糖機械を買収して精糖をも開始した。

又北海道製糖は甜菜糖會社で五分配當を行つてゐる。今年も二十二萬ピクル位の産糖で九十九萬圓の利益は擧るらしい。これは精糖と同じ白糖を出すので分蜜糖等とはコストが違ふが、目下の精糖値だと二十圓に賣れて四圓五十錢の差益總益九十九萬圓になる、拂込二百五十萬圓に對し四割弱の利益で中々良好な成績である。

中央精糖も精糖一本だが、この會社は臺灣糖や瓜哇糖の原料を買ひ入れて精製するので採算があまりよくない。目下優先株に四分の配當、普通株は無配である。四十萬ピクル位の精糖を製造するけれども原糖が十一圓五十錢に消費税七圓七十五錢だとこれだけで十九圓二十五錢精製費として二圓かゝるから一ピクル二十一圓以上にならぬと引合はぬ。原料

をもつと安く手に入れて若し一圓の利益が出ると四十萬圓の利益、三百七十萬圓の拂込資本に對し一割強の利益が出る勘定だがどんなものであらうか、しかし目下の優先四分配當位は朝飯前でやれる精糖専門の會社は一般砂糖會社と同視出來ぬが業界の統制がとれてゐるので立ち行かぬ事はないのである。

株價と利廻り

以上の如く砂糖會社は稀有の好況裡にあるにも拘はらず配當が据置かれるから其の前途は瞠目に値するものがある。將來には恒久的な配當、新株の拂込、又は特別配當等が待つてゐるのであるから有望なる投資物として推奨する次第である。

次に株價と利廻りを表示する。

株名	拂込	配當	時價	利廻り
日糖	五〇、〇〇	〇、八〇	八二、八〇	四分
同新	三七、五〇	同	六五、二〇	三分
鹽水港	五〇、〇〇	無配	四三、〇〇	—

同新	一二、五〇	同	一三、〇〇	—
臺新	五〇、〇〇	一、〇〇	一一六、〇〇	四分三一
同新	二〇、〇〇	同	六一、五〇	三分二五
新高	五〇、〇〇	〇、六〇	七〇、三〇	四分二八
同新	二〇、〇〇	同	三〇、〇〇	四分〇〇
帝國	五〇、〇〇	〇、六〇	六四、七〇	四分六三
同新	四〇、〇〇	同	五一、三〇	四分六七
明糖	五〇、〇〇	一、〇〇	一一三、二〇	四分四一
同新	三〇、〇〇	同	七四、六〇	四分〇二
沖繩	五〇、〇〇	無配	二三、六〇	—
中央	五〇、〇〇	無配	一五、〇〇	—
北海	五〇、〇〇	〇、五〇	三九、五〇	六・二六
同新	一二、五〇	同	一六、〇〇	三・九一
南洋興發	五〇、〇〇	〇、九〇	七九、〇〇	五・七一
同新	一二、五〇	同	二五、〇〇	四・五〇

臺東製糖	五〇,〇〇〇	〇,五〇〇	四六,〇〇〇	五・四三
南滿糖	四二,五〇〇	無配	一七,〇〇〇	—

附 録

昭和八年度産糖割當表

(前に記した通り九年度の産糖協定は八年度のもをそのままに利用される筈であるから参考までに八年度の産糖割當表を掲げて置く)(單位千ピクル)

産糖比率	一種糖			二種糖		割當合計
	精製糖	耕地白糖	耕種白糖	精製糖	耕地白糖	
臺 灣	二六九〇	四四三・八	六六六・〇	五七〇・四	一,三二一・九	三,四六八・一
明 治	一,八七五	三六・四	九四七・二	三三〇・三	九三五・四	二,三九四・二
大 日 本	一,九〇一	三三・七	一,三二・二	一六五・一	一,〇一〇・四	二,四五〇・九
鹽 水 港	一,二八〇	二二・二	五九・二	七三四・二	四三三・九	一,六六六・九
新 高	五七	八三・七	一〇九・二	—	三四〇・五	六六〇・二
帝 國	八九七	一四八・〇	—	—	七三八・六	一,一九四・二

昭 和	新 興	新 竹	臺 東	沙 轆	南 洋	中 央	合 計
二〇一	二一八	三三	六七	四〇	三七七	—	一〇〇,〇〇〇
三・五	一九・五	一〇・四	二・〇	六・六	六三・二	—	一,六五〇・〇
—	—	—	—	—	—	四七・二	四,〇〇〇・〇
—	—	—	—	—	—	—	一,八〇〇・〇
二〇八・九	二二・四	六四・八	七・九	四一・二	四〇四・一	—	五,六七四・〇
二九七・一	一七三・七	九二・二	一〇一・〇	五八・六	五六七・九	—	一三,二二四・〇

原料糖賣買勘定(賣)(買)(計)

賣	買	計			
臺灣(一)	四五六・〇	鹽水港(十)	二四一・六	新興(二)	三一・八
明治(十)	一二五・一	新高(二)	一二六・八	新竹(二)	一七・八
大日本(十)	三五〇・五	帝國(二)	三〇七・六	臺東(二)	一八・一
昭和(一)	五四・七	沙轆(二)	一〇・八	南洋(二)	一〇一・一
中央(十)	四〇七・二	計(十)	一,一二四・四		

砂糖の採算 (ダイヤモンド社調)

瓜哇糖輸入採算 (百斤)

瓜哇中又四冠	四、〇〇
FOB諸掛リ	四五
以 上	四、四五
爲替。四十四ギルダ。	一〇、一〇
運賃保險料	六〇
委託料付口銭	一五
日本着値	一〇、八五
百斤當換算	六、五一
輸入關稅	五、三三
陸揚諸掛リ	二〇
合計	一二、〇四
取引所格差	一、四五
合計	一三、四九

臺灣分密糖採算 (百斤)

甘蔗千斤當	四、一〇
獎勵金	八〇
刈取運搬費	六〇
計	五、五〇
一ピクル當原料代 (歩留一、二九九割)	四、二〇
加工費	六〇
間接費	六〇
東京迄經費	六〇
東京渡値代	六、〇〇
東京清算先物	一一、九五
差引利益	五、九五

(此の採算は最も安く且模範的なものである)

終

昭和九年三月九日印刷
昭和九年三月九日發行

東京市日本橋區兜町一ノ五

著作兼 發行人 中村貫一郎

東京市小石川區關口水道町四六

印刷人 音成貞吉

東京市日本橋區兜町一ノ五

發行所 正松野屋商店調查部

電話 (66)

長三三三三〇
長三三三三〇
三三三三三〇
四八七三二一〇
二二一四三六八
五三九四三八七
一七九二二八七

