花形株の檢討

日本、朝日と比較して
麒麟麦酒の株價を見る

＝內容、收益力、配當及び投資的＝
＝興味に於いて優るとも劣らず＝

　大日本麦酒は周知の如く集排法によつて、日本、朝日の二つの麦酒會社に分割された。所が、それら兩社の株價は共に七百數十圓を唱えている。そうなると、キリンの株價が割安であるというので、これも大分買われて、額が五百八十萬、株が五百六十圓搦みとなつたが、果してキリンは日本、朝日に比して遜色がないだろうか。遜色がないとすれば、キリンに尚お百數十圓の買餘地があるが、日本、朝日が買われ過ぎているということになる。

　先づ前期の成績に就て見るに、大日本は二二、四三一千圓の利益を擧げている。利益率四五％九に當る。そこで一割配當を行なつた。これに對しキリンは一九、八五三千圓の利益を擧げている。利益率一に八％八に當る。配當は一割二分配當を行う豫定であつたが、集排法に指定されていたので、一割の配當より出来なかつたのである。またキリンの利益率の素晴しく高かつたのは、從前の資本金が二千五百萬圓に過ぎなかつたからである。だが、その後増資して八千萬圓となつたから、今期の利益率は當然低下する。しかし、大日本も今度の分割で、事實上二倍額の増資を行うわけであるから、利益率に於て變りないとすれば、日本や朝日の利益率は、前期の利益率の半分、即ち約二三％となる。一方、キリンは三倍額の増資を行つたから、三分の一弱の四九％五となる。何れにしてもキリンの成績の方が、ズット良いわけである。

　本來から言うと、大日本の方がキリンよりも成績が良かるべき筈である。このことは分割後に就ても言える。何故かというに、主製品のビールの醸造割合が大日本の七四・一に對し、キリンは二五・九と比率が定められているからである。分割後もこの比率に變化はないから、大摑みに言つて、日本、朝日の夫々三七に對し、キリン二六ということになる。

　然るに實際問題としては、キリンの方が今日まで大日本より遙かに良い成績である。

　原因はキリンの資本の方が小さいからであるが、そればかりでない。キリンの方に經營その他に優れた點があるからである。

　資本内容は大日本の一一六百萬圓に對し、キリンは六二百萬圓であるから、能力から見て大した優劣なしと言える。從つて、問題は分割後の日本、朝日がキリンに比し、果して優秀な業績を擧げ得るかどうかという一點になるわけである。

　大日本が分割によつて弱[illegible]むことは確實である。それを端的に表示するものは、商標兼社長の變遷である。それだけに經營は[illegible]され、生産[illegible]たるものになるであろう。だが一方に於て、二つに割れるだけ、キリンに對する勢力が減少することは爭われない。更にハッキリと計算されるのは、これによつて本社費等の經費の増嵩することである。會社が二つに割れた場合、人件費等が半分ですまないのは自明の理である。若しそれ二つに割れた後に於て、日本と朝日の間で、競爭や反目が起るようなことでもあれば、漁夫の利を占めるものが、キリンであることは說明するまでもなかろう。

　今少し日本、朝日、キリンの優劣を專門的立場から考察するに、製壜工場の點に於てキリンが最も有利な地位に立ち、朝日が不利となるであろう。キリンには當面に優秀な製壜工場がある。また醸造工場の製壜工場も[illegible]始めた。[illegible]大規模な[illegible]るに、朝日[illegible]で吹田工[illegible]械を移[illegible]

　更に、いま一つキリンが有利な立場を占めるのは、ブランドの點である。キリンの商標はキリン一つである。所が日本はエビスとサッポロ、朝日はアサヒとユニオンの二つである。而も、今回の分割で馴染みの深い商標を使用出来なければならない工場が出来た。例えば名古屋、門司は日本の所屬工場となつたので、この地方に親しまれていないエビス又はサッポロの商標を使わねばならなくなつた。[illegible]登録[illegible]ので、アサヒ又はユニオンの商標を使用するようになつたが如きである。これが如何に日本、朝日の當局者を憤慨しているかは、六月一杯で酒類配給公團が廃止になつたので、七月から各社夫々の商標を使用し、自由競爭となるべき筈のところを、大日本からキリンに懇請し、九月末迄の三ケ月間、從前通り商標を使用せず、單に「麦酒」として販賣を継續するようにした一事を以てしても、思い半に過ぎるものがあるであろう。

　かく見てくると、キリンが日本、朝日に比し一切の點に於て優るとも劣るものでないことが明瞭になる。では、投資的觀點から見てどうかというに、前記の如く前期に於ては、キリンの方が配當は二分多かつた。今期はどうかというに、各社共成績は[illegible]であるから、キリンの一割五分配當は確實と見て差支えなく、日本、朝日が一割二分とするか、一割五分にするかが問題であり、キリンの配當が日本、朝日に劣るようなことは萬々ない。

　次に、[illegible]具體的に言えば、製壜機、消毒設備等に米國から最新の設備を購入したい考えのようである。一方、成績の向上によつて、利益率調節の必要もある。從つて日本、朝日が倍額増資を斷行するならば、キリンも亦一億以内の線で、倍額増資を斷行するようになるであろう。

　要之、キリンは内容、收益力、將來性及び投資的興味というような一切の點に於て、日本及び朝日と同等、若しくは以上のものと斷定することが出來る。從いて日本、朝日に比し、キリンの株價が低位にあるべき理由は毫然ない。キリンの株價は日本、朝日と同位、若くは以上にあつて然るべきものである。