

## 日立造船

1976年春、日立造船の経理部では、資本市場からの資金調達の一環として優先株式を発行することを検討していた。1976年中に優先株式を発行するためには5月末に開かれる定時株主総会で優先株式を発行するための定款変更を行なう必要があるために、早急に各種の発行条件を決める必要があった。

### 会社の概要

日立造船の前身は1881年に大阪の事業家と英国系キルビー商会支配人E.H. ハンターとが共同で設立した大阪鉄工所である。1934年には日本産業が大阪鉄工所の全株式を取得して、株式会社日本産業大阪鉄工所を設立した。そして、1936年には日立製作所が大阪鉄工所の株式全部を日本産業から肩代りし、大阪鉄工所は日立製作所の経営下に入った。1943年には日立造船株式会社と改称して今日にいたっている。現在、日立造船は三菱重工、石川島播磨とともに造船業界のピック・スリーの一角を占めている。営業拠点は海外にも拡大し、ニューヨーク、ロンドンの総合事務所等のほかに、香港には国際金融会社を設立していた。さらに、1976年4月になって、パナマに商事会社「日立造船インターナショナル、S.A.」（資本金約1.5百万ドルで日立造船の全額出資）を設立し、当面は日立造船の船舶、陸上機械の海外での受注活動を主業務とするが、将来は広く船舶売買、資材の輸出入、海外金融などの商事活動を展開することも計画していた。

1971年以後、日立造船は他の造船会社と同様に大幅な為替差損の処理に追われることになった。この処理が終りかけた頃には、今度は、石油ショック、インフレによる人件費・資材高騰のために固定船価で受注していた既契約船の採算が悪化することになった。さらに、石油ショック後の世界経済活動の停滞のために、受注は激減してきていた。特に、新造船、採算の高い大型タンカーの受注残高は少なくなってきており、1978年度には、新造船の建造量の落込みは最もひどくなるとみられていた。新造船の落込みは改造、修繕船で補うことは難かしく、1977年度後半からの船舶部門の苦境が予想された。特に、超大型タンカーの受注を見込んで1974年に建設した有明工場(300千総トン)の特別減価償却は1975年度で終了していたが、この工場の操業を維持するために、堺、因島両工場で建設予定の200千重量トン以上のタンカーを有明工場に回わすことにしていたが、船舶部門全体としての操業度は経営危機ラインとみられている70パーセントを割込んで1977年度には60パーセントになるのではないかと心配されていた。<sup>(注)</sup>このような状況下では少しでも操業度を上げるには船舶の注文をとることが必要であり、(円切上げ以後、為替リス

(注) 井上信雄副社長はたとえ経費削減・合理化しても操業度「75%では経営は赤字になる」と述べていた。日本経済新聞(1975年8月29日)

このケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールにおけるクラス討議の資料として用いるため同ビジネス・スクール助教鈴木貞彦が外部資料にもとづいて作成したものである。ケースは経営管理上の適切または不適切な処理を例示しようとするものではない。(1976年12月作成)

クを回避するために円建契約に努力してきていたもの)ここにきてドル建という不利な条件での契約も覚悟せざるを得なくなってきていた。

一方、陸上機械分野では製鉄用機械、紙パルプ・プラント、砂糖プラントで業界第1位、石油精製、化学肥料プラント、自動車用プラス、食品機械等で業界第2位にあった。また、公害防止機器でも強いものをもっていた。このため、日立造船では陸上機械部門の比率を1975年度の40パーセントから1977年度までには50パーセントに高める計画をたてていた。しかし、1976年現在、国内需要はあまり回復しておらず、輸出大型プラントが重要性を高めてきていた。しかし、プラント輸出の競争はきびしく、今後の収益性の点で楽観を許さないものがあつた。このため、陸上機械部門でも販売を促進するためにドル建債権の増加することは不可避な状態にあつた。

日立造船では長期化する造船不況を乗りきるために、陸上機械部門の比率を高めるとともに、1978年度を目標に全従業員の13パーセントに相当する約3300人の人員削減に踏み切る方針を固めていた。しかし、日立造船の経営理念として完全雇用をうたっており、希望退職など強硬手段はとらず、約1000人は関連会社へ出向させることによって、残りの2300人は退職者を補充しない自然減の形で削減する予定にしていた。

一方、今後の業績については次のような見通しをもっていた。

(単位10億円)

	売上高	(陸上機械部門)	経常利益	税引き純利益
1975年度	329	(132)	8.1	3.9
1976	350		11.5	5.0
1977	380		13.2	5.7
1978	430	(220)	15.0	7.0

資料： 株式新聞(1976年10月1日) p.6

1976年度の設備投資計画では25億円(支払ベースで60億円)の支出を予定していた。

## 資金調達

収益性の低下に加えて、大型船の受注激減に伴う前受金(通常、頭金として船価の20パーセント程度が支払われる)の減少は日立造船の資金繰りを苦しいものにしてきていた。1974年4月以来からだけでも約500億円の長期負債を増加せざるを得なくなってきていた。このため、日立造船の経理部としては金融費用の増大を出来るだけ抑える形での資金調達を考えなくてはならなくなつてきていた。同時に、増大しつつあつた外債建債権の為替リスクを出来るだけヘッジしておくことも検討しなくてはならなくなつてきていた。

まず、為替リスク・ヘッジの観点から、日立造船としては、1975年秋に初めての外債(普通社債)をドイツ・マルク建てで50百万ドイツ・マルク(5,750百万円)だけ発行しようとした。しかし、西ドイツでは8月20日に中央資本市場委員会がマルク建外債の発行禁止措置を1カ月延長し、外債の発行許可が再開されたのが11月になってからであつたため、日立造船の外債は結

局、1976年2月になって発行された。

次に、資本勘定を増加させるためには増資が考えられたが、時価発行には制約があるうえに、必ずしも株主の利益につながらないと判断していた。このため、1975年末には、1976年3月末で3分の1または4割の額面増資をすることを検討していた。しかし、1976年に入ってから証券界・産業界において資金源泉の多様化という観点から優先株に関心が高まってきていた。このため、経理部ではこの優先株についても検討を加えることになった。その結果、優先株のほうが資金コストも安く、投資家達に受け入れられやすいと判断するようになった。そして、2月頃からは額面増資の計画を断念して優先株の検討を本格的に始めることになった。

日立造船にとって資本金の増加は緊急を要する問題であった。それは商法297条によって社債の発行限度が「資本金プラス準備金」または純資産のいずれか低い方の水準に規定されていたからであった。1976年3月末には、社債の発行限度に対する余力は約22億円となり、1年以内に償還される社債を加えても約38億円にしかならないものと予想された。商法297条の規定については産業界においても拡大要請が出ており、商法改正が困難ならば、とりあえず商法の特例ということで受託銀行の承認する担保付社債に限って発行を認めてはどうかという提案も出てきていた。いずれにしても、社債発行限度の拡大は1976年中には実現しそうには思われなかった。

1976年度の利益見通しもあまりかんばしくなく利益準備金の増加もあまり期待できなかった。このため、資本金が増加しない以上、社債の発行ワクは拡大せず、したがって、外債だけでなく国内での社債の発行も出来ないという状態になっており、<sup>(注)</sup>持分ベースを増加するために持分型証券の発行が必要であった。そこで、日立造船としては額面発行に相当する額を優先株で調達する決意を固めつつあった。

### 久保田鉄工の発行案

1976年2月、東京証券取引所証券政策審議会では資金多様化のため一環として優先株の発行を提唱する等、優先株式発行への理解は徐々に整いつつあった。伝え聞くところによると、久保田鉄工でも7月の株主総会に諮った上で10月中旬払込で25百万株を発行することを検討しているとのことであった。久保田鉄工においては2月に米国において75百万ドルの転換社債を発行したために、社債の発行限度にほぼ近づいてきた。一方、3年間で長期借入金(1975年10月末約243億円)をゼロにして財務体質を強化する計画をたてていた。その計画のなかで、久保田鉄工では自己資本充実策の一つとして公募増資に比べてプレミアム還元などの束縛のない優先株の発行を検討しているとのことであった。

久保田鉄工では山一証券とともに発行形態を検討していたが、その概要は次のようになっているとのことであった。

- a. 普通株式と1対1の割合で普通株式に転換できる。
- b. 期間10年
- c. 償還条項付

(注) この社債発行限度ワクをくぐるため、住友金属工業の場合、海外に設立した金融子会社である住友金属オーパニーズ・キュラソーが銀行保証で外債を発行し、これをインパクト・ローンで借り入れている。週刊ダイヤモンド(1976年7月10日), p.15

- d. 優先配当は1株当り年7.5円(15%)とする。
- e. 利益参加を認め、優先配当に加えて、普通株式と同額を支払う。株式配当の場合には、それに見合う現金配当を支払う。
- f. 累積条項付
- g. 議決権を付けない。
- h. 無償交付を与えない。
- i. 新株引受権を付けない。
- j. 残余財産の分配についても優先権を与える。
- k. 株主優先募入方式

配当利回りだけからみると、久保田鉄工は普通株の配当として7.5円を配分していたので優先株主は合計で15円の配当を受取ることになる。久保田鉄工の株価は300円強であるので転換価格が300円となる場合には配当利回りは5.0パーセントとなる。この点について久保田鉄工の広社長は「今の普通株では利回りが低すぎて一般投資家はなかなか買えない。一般投資家に魅力があり、しかも自己資本の充実のはかれるものとしてかねて優先株を検討していた」と述べていた。<sup>(注1)</sup>

ところが、その後の新聞発表によると久保田鉄工は優先株の発行を1976年4月-1977年3月期において見送ることになったとのことであった。その理由としては次のような点があげられていた。

- a. 今後1年間の設備投資額は240億円(支払いベース)であり、このための資金は2月の外債発行等で十分にまかなえる目度がついたこと
- b. たとえ、追加資金需要が生じてきても、時価発行によって調達可能であること
- c. 米国において転換社債を発行している関係上、優先株を発行するにあたってはSECの了解を求める必要があること
- d. 株式市場になじみの薄い優先株をあえて発行する必要はないこと

## 日立造船における検討

日立造船では優先株を検討する過程で野村証券と山一証券にモデル作成を依頼していた。日立造船の引受幹事会社は山一証券、野村証券、日興証券であり、これまでは国内発行証券の主幹事が輪番制ようになっており、順番通りにするとすれば今度は野村証券の順番になるかもしれない。<sup>(注2)</sup>しかし、2月の普通社債の海外での発行にあたっては山一証券が1972年の国内発行転換社債に続いて主幹事をつとめていた。日立造船がこのような複数の幹事証券会社をもっていたことから、優先株発行についても複数の幹事会社からのアプローチがあった。まず、山一証券では久保田鉄工のような株式の性格の強いモデルを提案してくれた。山一モデルでは利益参加権もつけられており、西ドイツで多く採用されているものであった。したがって、ヨーロッパでの発行も不可能でないかもしれない。一方、野村証券の提示したモデルは社債的性格の強いものであった。野村モデルには利益参加権はつけられておらず、アメリカやイギリスで多く採用されている方式であった。

(注1) 日本経済新聞(1976年4月30日), p.13

(注2) 週刊ダイヤモンド(1976年5月22日), p.13

優先株式は法律的に持分証券であることには変わりがなかったものの、種々の発行条件を組み合わせることによって、証券会社が提案してくれたような異なったタイプの優先株式を作りだすことが可能であった。このため、日立造船としてはどのようなタイプが好ましいのかを決める必要があった。特に、経済的な意味においては、株式タイプ、転換社債タイプおよび普通社債タイプのいずれかを選択することが必要であった。とりわけ、次のような条件についての決定をすることが重要であると思われた。

1. 優先配当額（配当額、累積条項、中間配当）
2. 発行価格（転換社債と同じように普通株式の市場価格に10パーセント程度のプレミアムをつけた水準に決めるのか、あるいは、市場価格にこだわらずにラウンド・ナンバーにするのか、無額面株式にするほうが発行価格を決定するにあたっての裁量の余地は大きいと思われるが、日立造船としては無額面株式を発行した経験をもっていない）
3. 利益参加権
4. 残余財産の分配
5. 転換権（転換価格、稀薄化防止条項、転換請求期間）
6. 償還方法
7. 議決権（発行当初から与えるかどうか。発行後に議決権を与える条件は何か）

日立造船としてはこのような発行に伴う条項の多くについて株主総会で定款を変更する必要があった。経営陣としては、発行にあたって、新しいイメージを優先株式に与える役割をになっていると考えており、出来るだけ後に続く発行会社の参考になるような優先株式を発行したいと希望していた。それはまた、証券界や優先株式の発行を検討中の会社の希望でもあった。一方において、日立造船の経営陣としては、発行条件の決定にあたって既存の株主達の理解を得やすい形にするということも考慮に入れておく必要があるであろうと考えていた。

日立造船では今回の優先株式発行によって、約4割増資に匹敵する金額であるところの120億円を調達したという希望をもっていた。優先株式の発行が成功すれば、日立造船の社債発行限度は拡大されることになり、10月1日以降の社債発行余力は142億円になるであろうと予想された。そして、経理部では、この発行枠を利用して1976年内に30百万ドルの外債を追加発行したいと考えていた。

伝えられるところによると、大蔵省では日立造船から優先株式発行について正式の届け出があれば前向きに検討するとのことであった。ただ、優先株式の場合、発行条件の組み合わせいかんでは相当複雑な内容にもなりうるので、その場合は現行法律があいまいであるだけに、細部で種々の法律的問題が残っているとみており、認可を与えるにあたっては慎重を期す構えでもあるとのことであった。  
(注)

(注) 日本経済新聞(1976年5月8日), p.1

付属資料 1

日立造船の貸借対照表

(単位：10億円)

3月末	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
現預金	18.6	18.2	22.6	54.8	63.7	42.5	44.8	46.4
受取手形	6.2	8.8	10.7	14.8	20.3	19.8	20.6	22.2
(受取手形割引高)	8.4	8.3	10.0	11.6	6.7	7.8	11.2	11.5
売掛金	108.3	130.5	160.5	194.4	172.0	185.2	211.4	223.6
棚卸資産	38.8	46.7	58.0	65.5	76.1	115.1	176.9	188.8
半成工事				62.8	73.4	110.5	170.5	182.9
流動資産	185.8	218.9	267.7	344.7	344.1	383.0	476.7	532.4
有形固定資産	30.9	34.5	37.9	51.8	67.3	83.6	90.5	83.9
(減価償却累計額)	24.2	28.0	32.6	43.3	48.4	55.5	65.3	74.5
投資	24.1	28.3	30.8	49.0	116.8	105.1	93.0	62.4
繰延資産	1.1	0.7	0.4	0.2	0.1	0.0	0.0	—
固定資産	55.9	63.8	69.5	102.0	185.2	189.8	184.9	146.7
資産合計	242.9	283.3	337.6	446.9	529.3	572.8	661.6	679.1
支払手形	14.8	18.2	24.0	18.8	25.3	33.6	52.5	37.1
買掛金	12.0	14.9	17.5	14.6	19.4	22.5	22.1	18.9
短期借入金	44.8	52.3	59.9	75.8	78.0	87.9	100.6	112.4
前受金				75.4	123.9	114.0	138.2	121.4
流動負債	99.1	125.7	152.8	211.6	276.6	300.8	369.7	354.2
長期借入金	97.2	108.7	133.2	167.9	171.3	175.2	192.5	212.4
社債	11.8	11.8	12.0	12.7	23.5	25.2	23.9	38.2
(普通社債：担保付)	11.8	11.8	12.0	12.7	23.5	11.6	11.3	19.7
(転換社債：一部担保付)	—	—	—	—	—	13.6	12.6	12.6
(外貨建社債)	—	—	—	—	—	—	—	5.9
長期負債	109.2	121.0	145.7	181.7	195.7	201.1	219.9	264.8
価格変動準備金	0.2	0.2	0.3	0.6	—	1.1	1.1	1.0
退職給与引当金	4.8	5.3	6.2	8.2	9.1	9.7	10.3	11.7*
特定引当金	5.6	7.0	8.7	11.9	14.2	18.1	18.2	5.4
負債合計	213.9	253.8	307.2	405.1	486.5	520.0	607.7	624.4
資本金	19.0	19.0	19.0	28.0	28.0	30.2	30.4	30.4
資本準備金	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	6.6	7.4	7.4
利益準備金	2.6	2.8	3.0	2.9	3.2	3.5	3.9	4.2
その他の利益剰余金	6.4	7.8	8.4	10.5	11.3	12.6	12.2	12.7
資本合計	29.0	29.6	30.4	41.8	42.9	52.9	53.8	54.7

\* 長期負債の合計に含まれ、引当金合計から除かれている。

付属資料 2

日立造船の損益計算書

(単位：10億円)

4月～3月	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
売上高	139.5	160.2	207.8	197.4	234.6	301.4	329.3
売上原価	122.5	140.9	181.6	168.3	195.5	260.1	291.3
売上総利益	17.1	19.2	26.2	27.6	33.5	36.5	38.0
一般管理販売費	6.5	7.9	9.4	12.1	16.7	22.6	19.6
営業利益	10.5	11.3	16.8	15.5	16.9	13.9	18.5
営業外収益	8.5	10.6	13.9	15.7	19.5	21.3	21.5
(受取利息配当金)	7.6	9.9	12.8	13.0	16.7	19.3	18.8
営業外費用	15.6	17.3	22.8	20.4	21.7	27.5	31.9
(支払利息割引料)	10.0	11.9	15.6	16.6	17.3	23.4	27.5
経常利益	3.4	4.7	7.9	10.8	14.7	7.7	8.1
特別利益	—	—	—	0.0	0.0	0.0	—
特別損失	—	0.8	3.7	5.5	4.7	3.3	5.0
税引前利益	3.4	3.9	4.2	3.9	6.8	5.2	4.9
法人税等	1.0	1.1	0.8	—	1.9	1.5	1.0
税引後利益	2.5	2.7	3.4	3.9	4.9	3.7	3.9
参考資料							
配当金	1.9	1.9	2.4	2.8	3.6	3.3	3.0
減価償却費	4.3	5.3	7.4	6.0	8.0	11.8	9.9
設備投資額(粗投資ベース)	N.A.	N.A.	21.4	21.5	24.3	18.6	3.4
1株当り利益(円)*	6.59	7.12	6.94	6.96	8.16	6.09	6.39
1株当り配当(円)	5.00	5.00	5.00	5.00	6.00	5.50	5.00

\* 9月および3月末の発行済株数の平均値を適用

付属資料 3

日立造船の主な外貨建資産負債

3月末	1972	1973	1974	1975	1976
<u>資 産</u>					
売 掛 金 (百万米ドル)	373.3	386.1	343.8	335.2	277.6
(百万独マルク)	10.7	32.5	34.8	68.7	66.9
その他流動資産 (百万米ドル)	3.2	3.4	3.3	5.4	4.8
(未収入金)					
(百万独マルク)	—	—	—	—	2.9
<u>負 債</u>					
未払費用 (百万米ドル)	0.8	0.6	0.3	—	—
(百万独マルク)	1.0	—	—	—	—
前受金 (百万米ドル)	34.7	—	—	—	—
(百万仏フラン)	7.2	—	—	—	—
(百万独マルク)	1.5	—	—	—	—
借入金 (百万米ドル)	23.0	36.7	41.3	57.7	84.0
(短期・長期)					
(百万独マルク)	8.0	4.0	—	—	—
外貨建社債 (百万独マルク)	—	—	—	—	50.0



付属資料 4

日立造船の転換社債の概要

発行年月日	発行価額 (100円付)	転換価格	利率	償還期限	発行総額	償還額	株式への 転換額	引受代表	受託会社
1972年12月27日	100.00円	195円	5.6%	1982年12月27日	12,000百万円	0	8,737百万円	山一・日興 野村・大和	三和・興銀 富士
1973年12月27日	100.00円	200円	7.7%	1983年12月27日	10,000百万円	0	675百万円	日興・野村 山一・大和	三和・興銀 富士

第1回物上担保付  
転換社債

(注)  
第2回無担保  
転換社債

(注) 無担保転換社債の未償還残高が存在する限り、本社の債の払込期日の属する営業期以後の配当累計額(1976年3月31日現在8,192百万円)が法人税等引当額控除後の経常損益(改正前の「財務諸表等規則」による「当期純損益」)累計額に40億円を加えた額(1976年3月31日現在、28,868百万円)を超えることとなる配当を行なわない旨の制限を受けている。  
なお、累計配当額は1975年4月-1976年3月期の利益処分による配当額を含んだものである。

付属資料 5

社債明細表(1976年3月31日現在)

銘柄	発行年月日	発行価額 (100円(付))	利率	担保(種類・目的物・順位)	償還期限	発行総額	償還額	未償還残高	摘要
第9回へ号物上担保付社債	1969年4月25日	97円75銭	7.3%	大阪法務局秘島工場財団(第1順位)	1976年4月24日	700百万円	252百万円	(448百万円) 448	設備資金
"と号	1969年8月25日	"	"	" 築港工場財団( " )	1976年8月25日	1,000	360	(640)	"
"ち号	1970年5月25日	97円25銭	7.6	大阪法務局因島工場財団( " )	1977年5月25日	1,000	280	(80)	"
第10回1号	1971年2月23日	"	"	" 向島工場財団( " )	1977年5月25日	1,000	240	(760)	"
"2号	1971年8月25日	"	"	大阪法務局秘島工場財団(第2順位)	1978年2月23日	1,500	300	(120)	"
"3号	1971年12月22日	97円75銭	7.4	" 築港工場財団( " )	1978年8月25日	1,500	240	1,200	"
"4号	1972年4月25日	99円00銭	7.25	大阪法務局因島工場財団( " )	1978年12月22日	1,500	180	(120)	"
"5号	1973年7月25日	98円50銭	7.3	横浜地方法務局神奈川工場財団 (第1順位)	1979年4月25日	2,500	0	(0)	"
"6号	1974年10月25日	99円00銭	9.6	"	1983年7月25日	2,500	0	(0)	"
第11回1号	1975年6月10日	"	"	大阪法務局企業担保 (第1順位)	1984年10月25日	10,000	0	(0)	"
				計		23,200	1,852	(1,608)	
								21,348	

(注) 1. 未償還残高のうち、カッコ内の金額(内数)は、1年以内に償還予定のもので貸借対照表においては流動負債に含まれている。

2. 日立造船の普通社債格付はAである。

付属資料 6

主な借入先からの借入残高（1976年3月末）

（単位：10億円）

	長期借入金	短期借入金
日本輸出入銀行	117.7	N.A.
三和銀行	14.4	21.3
東洋信託銀行	14.7	1.5
日本興業銀行	12.1	1.1
日本長期信用銀行	10.1	1.0
日本生命保険	6.8	N.A.
富士銀行	6.5	9.4
大和銀行	5.8	8.4
東京銀行	6.3	4.2
住友信託銀行	6.5	0.5
日本不動産銀行	2.2	0.4
三菱信託銀行	2.3	0.3
シティバンク	9.9	N.A.
バンク・オブ・アメリカ	4.3	0.2
チエイズ・マンハッタン・バンク	2.7	N.A.

5

10

15

20

付属資料 7

日立造船の主な株主（1976年3月末）

1.	三 和 銀 行	5.04%
2.	三 光 汽 船	4.96
3.	日 産 火 災 海 上 保 險	3.18
4.	日 立 造 船 職 員 持 株 会	3.10
5.	日 本 生 命 保 險	2.97
6.	富 士 銀 行	2.61
7.	大 和 銀 行	2.53
8.	日 立 製 作 所	2.29
9.	住 友 生 命 保 險	2.24
10.	第 一 生 命 保 險	1.97
	計	30.89

付属資料 8

日立造船の売上高構成と受注残高 (注1)

(単位：10億円)

	売 上 高					受 注 残 高 (1976年3月末)
	1971	1972	1973	1974	1975	
新 造 船						
国 内 船						
(10億円)	48.3	72.1	56.7	34.0	40.3	66.5
(隻)	19	27	29	16	14	12
(千重量トン)	1,029	1,431	871	313	475	720
輸 出 船						
(10億円)	60.4	44.5	73.2	141.9	128.4	375.4
(隻)	25	15	17	29	24	51
(千重量トン)	1,706	1,193	1,500	2,879	2,456	5,797
計 (注2)						
(10億円)	108.7	116.6	129.9	175.9	168.6	442.0
(隻)	44	42	46	45	38	63
(千重量トン)	2,735	2,624	2,371	3,192	2,931	6,517
改 修 船						
改 造 船	5.6	1.2	1.1	1.8	2.9	4.0
一 般 修 繕 船	27.6	22.0	25.7	33.1	25.4	1.2
計	33.2	23.2	26.8	34.9	28.3	5.2
機 械 ・ 舶 用 機 械	23.9	20.1	30.7	31.0	66.3	114.7
プ ラ ン ト	18.2	15.8	17.4	19.6	28.7	37.6
鉄 構 環 境 装 置	18.1	17.1	22.8	31.0	29.3	66.8
鋳 鍛 造 品 そ の 他	5.8	4.6	7.0	8.9	8.1	1.2
合 計	118.8	197.4	234.6	301.4	329.3	667.5
輸 出						
船 舶 部 門						
輸 出 販 売 高 (10億円)	N.A.	N.A.	85.9	156.8	140.9	
輸 出 割 合 (%)	N.A.	N.A.	54.8	74.4	71.5	
陸 機 部 門						
輸 出 販 売 高 (10億円)	N.A.	N.A.	14.7	23.0	41.6	
輸 出 割 合 (%)	N.A.	N.A.	18.9	25.4	31.4	
合 計						
輸 出 販 売 高 (10億円)	83.6	64.9	100.6	179.8	182.5	
輸 出 割 合 (%)	40.2	32.9	42.9	59.6	55.4	

(注1) 日立造船の製品は注文主の仕様にもとづく生産販売が主体であり、見込生産による販売はほとんどない。

(注2) このうち、タンカー15隻(うち、200千重量トン未満4隻)、1976年度引渡し8隻、残りは1977年度、最終引渡しは1977年秋の予定。

付属資料 9

日立造船の稼働率

(単位：%)

	1971	1972	1973	1974	1975
新造船	100	100	100	100	81
改修船	96	88	75	80	60
機械・船用機械	82	74	95	96	100
プラットフォーム	73	62	77	94	83
鉄構環境装置	91	74	83	77	83
鋳鍛造品その他	87	94	100	99	89
合計	93	88	93	94	83

付属資料 10

株価の推移

	日立造船		東証第1部株価指数	
	最高	最低	最高	最低
1971年4月～1972年3月	103	61	237.62	168.16
1972年4月～1973年3月	316	89	422.48	237.18
1973年4月～1974年3月	285	150	391.94	284.69
1974年4月～1975年3月	199	116	342.47	243.10
1975年4月～1976年3月	153	94	344.51	288.62
1975年12月	131	110	323.43	313.08
1976年1月	141	130	342.84	312.46
2月	153	135	342.46	326.28
3月	140	132	344.51	330.75
4月	135	112	342.17	337.44

付属資料 11

日本企業の外債発行状況

転換社債

発行年月日	銘柄	募集地	募集方法	発行額	期限	利率	発行価格	転換価格	日本側幹事証券	保証銀行
1975.12.4	松下電産	米国	公募	100百万ドル	15年	6.75%	100%	602.00	野村	なし
12.15	大日本印刷	スイス	私募	40百万SF	5	7.0	"	524.00	-	なし
12.18	旭化成	欧州	公募	30百万ドル	15	6.25	"	165.00	日興	なし
1976.1.5	三菱電機	"	"	30百万ドル	15	7.50	"	116.00	大和	なし
2.2	三菱重工	"	"	50百万ドル	15	6.50	"	154.00	日興・野村	なし
2.19	久保田鉄工	米国	"	75百万ドル	15	6.75	"	359.00	日興	なし
2.26	川崎製鉄	スイス	私募	100百万SF	7	6.50	"	132.00	-	なし
3.25	大和ハウス工業	アラブ	"	15百万ドル	15	7.25	"	658.00	住友ホワイトワールド野村(欧州)	なし
3.30	三菱商事	欧州	公募	60百万ドル	15	6.75	"	491.00	日興	なし
4.29	旭硝子	"	私募	50百万DM	10	6.25	"	347.00	山一・三菱銀(欧州)	なし
4.30	西友ストア	米国	"	10百万ドル	10	7.50	"	1934.00	-	なし

普通社債

										応募者利回
1975.12.1	新潟鉄工	スイス	私募	30百万SF	5	8.00	99.5	8.13%	-	第一勧業銀行
12.9	住友重機	アラブ	公募	15百万ドル	5	9.50	99.5	9.63	大和・住友ホワイトワールド	住友銀行
12.12	ジャパン・ライン	スイス	私募	50百万SF	5	8.00	100	8.00	-	日本興業銀行
12.12	三光汽船	欧州	公募	80百万DM	5	8.50	99.75	8.56	日興・山一	日本長期信用銀行
12.18	山下新日本汽船 (Y.S.ライン・アジア ケイマン)	アラブ アジア	"	15百万ドル	5	9.50	99.25	9.70	大和	N.A.
1976.1.7	日本興業銀行	欧州	"	35百万ドル	5	9.25	100	9.25	-	なし
1.22	リコ	スイス	私募	30百万SF	5	8.00	100	8.00	-	富士銀行
1.29	日本不動産銀行	アラブ	公募	20百万ドル	5	9.25	100	9.25	山一	なし
2.2	日商岩井	欧州	"	30百万ドル	5	9.25	100	9.25	野村(欧州) 三和銀行	三和銀行
2.16	三井金属鉱業	"	"	25百万ドル	5	9.25	100	9.25	野村(欧州)	三井銀行
2.19	日立造船	"	"	50百万DM	5	8.25	100	8.25	山一	三和銀行
2.19	オリエント・リース	"	私募	15百万ドル	5	9.50	100	9.50	大和	N.A.
2.25	フジタ工業	スイス	"	50百万SF	5	7.25	100	7.25	-	三井銀行
3.3	サントリー・オーバー シーズ (キュラソー)	"	"	40百万SF	5	7.25	100	7.25	大和	N.A.
3.17	石川島播磨重工	欧州	公募	35百万ドル	5	9.00	100	9.00	野村(欧州) 第一勧業(オランダ)	第一勧業銀行
3.30	昭和電工	"	私募	10百万ドル	5	9.50	100	9.5	山一・富士銀行	富士銀行
3.30	トーマン	"	公募	20百万ドル	5	9.25	100	9.25	日興	東海銀行
3.30	住友金属工業 (キュラソー)	スイス	私募	150百万SF	7	7.25	100	7.25	-	
3.30	セントラル硝子	欧州	"	10百万ドル	5	9.50	100	9.50	ドイツ興銀	日本興業銀行
4.15	兼松江商	"	"	12百万ドル	5	9.30	100	9.30	-	東京銀行
4.29	日本鋼管	スイス	"	100百万SF	5	7.0	100	7.0	山一・野村	富士銀行

付属資料 12

日本における転換社債発行状況

払込年月日	銘柄	発行額	期限	利率	発行価額	転換価額	引受代表	受託会社
1975. 9.30	川崎製鉄	30,000百万円	10年	8.5%	100円	108円	野村・山一・日興 大和	第一勧銀・ 太陽神戸・長銀
9.30	日立金属	5,000	10	8.7	100	255	野村	三和・興銀・富士
9.30	日東電気工業	2,500	10	8.7	100	528	日興・野村・和光	三和・富士・ 第一勧銀
10.27	三光汽船	20,000	10	8.5	100	530	山一・日興	大和・長銀・東海
11. 8	東京三洋電機	3,500	10	8.7	100	214	大和・山一・野村 日興・新日本	住友・協和・長銀
11.14*	三菱商事	12,500	10	8.2	100	460	日興・大和・山一 野村・勸業角丸	三菱・第一勧銀 三菱信
11.26	三井不動産	10,000	10	8.3	100	462	新日本・野村	三井・三井信
11.28	ミノルタカメラ	2,500	10	8.4	100	335	大和	太陽神戸・三和
12.20	青木建設	3,000	10	8.2	100	317	野村・新日本	協和・興銀・三和
1976. 2. 5	佐藤工業	4,000	10	8.2	100	303	日興・角丸	第一勧銀・ 北陸・東海
3.31	日本車輛製造	2,500	10	8.2	100	258	野村	東海・富士・長銀
4.30	平和不動産	3,500	10	8.2	100	430	野村	大和

\* 転換社債のレートは事業債等の条件引下げにあわせてクーポン・レートを一律0.3%引下げることとし、11月14日払込の三菱商事から適用された。新条件は純資産1,000億円以上がクーポン・レート8.2%、450億円以上～1,000億円未満が8.3%、450億円未満が8.4%である。



付属資料 13

事業債基準発行条件（1975年11月20日以降）

A. 10年債

（単位：％）

格	付	AA	A	BB	B	
発行	価格	99.50	99.50	99.50	99.50	
利	率	8.8	8.9	9.0	9.1	
期	限	10	10	10	10	
応募者利回り		8.894	8.994	9.195	9.195	
発行 者 利 回 り	一般担保 償還率年7% (電力・NHK・地下鉄)	9.569				
	企業 担保	償還率年7%	9.808	9.912	10.016	10.121
		" 9%	9.829	9.934	10.038	10.142
		" 11%	9.853	9.958	10.062	10.166
	財団抵当	償還率年7%	9.859	9.964	10.068	10.172
		" 9%	9.881	9.985	10.090	10.194
		" 11%	9.905	10.009	10.113	10.218
	不動産・船舶 抵当	償還率年7%	9.915	10.020	10.124	10.229
		" 9%	9.938	10.043	10.147	10.252
		" 11%	9.964	10.069	10.173	10.278

B. 7年債

（単位：％）

格	付	AA	A	BB	B	
発行	価格	99.75	99.75	99.75	99.75	
利	率	8.8	8.9	9.0	9.1	
期	限	7	7	7	7	
応募者利回り		8.857	8.958	9.158	9.158	
発行 者 利 回 り	一般担保 償還率每半年3% (電力・NHK・地下鉄)	9.642				
	企業 担保	償還率每半年3%	9.887	9.991	10.095	10.199
		" 4%	9.906	10.010	10.114	10.218
		" 5%	9.927	10.031	10.135	10.239
	財団抵当	償還率每半年3%	9.938	10.042	10.146	10.251
		" 4%	9.957	10.061	10.166	10.270
		" 5%	9.978	10.082	10.186	10.290
	不動産・船舶 抵当	償還率每半年3%	10.005	10.109	10.213	10.318
		" 4%	10.025	10.130	10.234	10.338
		" 5%	10.048	10.152	10.256	10.361

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

---

---

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール

Contents Works Inc.