

松井道夫 (マツイ ミチオ)

松井証券株式会社社長



革新的なサービスの提供により 高利益率を維持する

◆2005年3月期第1四半期決算の概要

当第1四半期の営業収益は前年同期比2.7倍の104億円、経常利益は4.2倍の66億円、当期純利益は5倍の38億円となり、営業収益・経常利益・当期純利益共四半期ベースで過去最高となった。当第1四半期の増収増益の要因は、株式の売買代金が前年同期比3.4倍の6.4兆円となり、それに伴い受入手数料が2.6倍の80億円と収入が大幅に増加したのに対し、販管費が1.6倍の32億円に抑えられたことによる。当社の株式売買代金は、相場の活況により前年同期に比べ3.4倍と大きく増加したが、今年3月から導入した「日計り取引の片道手数料無料化」の影響などにより、平均手数料率が前年同期の0.13%から0.11%台に低下したため、委託手数料は76億円と前年同期の2.6倍の増加にとどまった。それ以外の手数料としては、引受件数が大幅に増加したことにより、引受手数料が約1億円となった。また、外国為替保証金取引の手数料も1億円強であったが、こちらは前年同期並みの水準であった。

一方、当社のもう一つの収益の大きな柱である金融収支は18億円と前年同期比3.8倍となった。期中の平均買い残は前年同期820億円に対して3,042億円と大きく増加した。売り残は245億円から296億円と微増であった。

販管費は、売買代金が前年同期に比べ大きく増加したため、変動費である取引関係費と事務費が増加したが、それ以外は前年同期並みであった。貸倒引当金繰入が若干増加しているが、これは信用残高の大幅な増加に伴い、予防的な一般引当額が増加したことによるものである。ちなみに、当社の貸倒実績率は0.07%であり、今期について言えば、信用残高が増加すれば、その増加分にこの貸倒実績率を乗じた額を貸倒引当金（一般引当分）として計上していくことになる。また、不動産関係費が前期の第4四半期に比べ減少しているが、これはサーバーのリース契約を解約したことによるところが大きい。

営業収益経常利益率は、当第1四半期は63%と引き続き高い水準を維持している。当社の収益モデルは、売買が増加しても変動費である事務費にボリュームディスカウントが効く仕組みを採用しているため、コストがさほど増えず、結果的に利益率が高まる「収穫逦増」のモデルとなっている。オンライン証券会社間の利益率の比較では、当社は唯一60%以上の経常利益率を誇っている。当第1四半期は同業他社も皆過去最高の営業収益、経常利益を達成しているが、経常利益率は30%から40%台にとどまっており、その差は歴然である。利益率の差は、コスト構造の違いもあるが、主に手数料率の差に起因している。この収益性の高さは当社の強みでもあるため、今後はこの強みを生かしたビジネス展開も図っていきたいと考えている。

◆リテール証券業界の状況

当第1四半期の個人株式売買代金（フロー）は46兆円と金額としては1999年のITバブル時を大幅に上回った。また総売買代金に占める個人投資家の比率も25%へと上昇し、比率としてもITバブル時にほぼ並ぶ水準となった。このような中、当社の状況に目を向けると、個人株式委託売買代金に占める当社のシェアは15%となり、過去最高となった。また、当社の預かり資産額は1兆860億円と、四半期末時点で初めて1兆円を突破した。当第1四半期の預かり資産の純増額は、株券・現金の純流入額が月間平均266億円（現金154億円、株券112億円）であった。月間株式売買回転率は相場が活況だったこともあり、2.58回で過去最高となった。

当第1四半期の大手3社の個人株式委託売買代金シェアは野村10%、日興5%、大和5%であり、当社のシェア（15%）は引き続き大手3社を上回っている。今後もオフラインからオンラインへの流れは続くと考えているため、大手証券とのシェアの差は更に広がっていくものと考えている。ちなみに、当第1四半期には、オンライン証券主要6社で個人株式委託売買代金の61%のシェアを占めており、それまでの50%台から一気に60%を超える水準にまで達した。このように今期に入りオンラインへの流れは加速しているため、今期のオンライン売買代金（フロー）は前期（82兆円）の2.5倍の200兆円を超すと予想している。個人取引のオンライン比率は既に70%を超えているが、それはあくまでもフローにおいてであり、ストックにおいては、いまだ大半

がオフライン証券に滞留している。現在、日本の個人は約70兆円の株式を保有しているが、その内訳は、タンス株券が約30兆円、オフライン証券の保有額が約36兆円、オンライン証券の保有額が約4兆円である。つまり、全証券会社の預かり株券（40兆円）のうち、オンライン証券の保有分（4兆円）はわずかに1割にすぎないということである。このようにフロー面では7割に達しているオンライン取引も、ストック面では、成熟どころか、まだ1合目の段階であるといえる。前述のとおり、今期に入ってオンラインへの流れが加速しており、オンライン証券主要6社合計の月間口座増加数は、従来は四半期ベースで5万口座であったものが、当第1四半期は15万口座と3倍のペースになっている。この流れが続くと、今期中には、オンライン証券の株式保有額は前期の4兆円から10兆円くらいにはなるのではないかと考えている。

◆サービスの実績

今年に入り、新規口座獲得を目的として二つのサービスを開始した。一つは、「日計り取引の片道手数料無料化」と「少額投資手数料無料化」の二つの新手数料体系の導入である。もう一つは、「りそなグループとの銀行窓口での証券口座開設受付」に関する提携である。後者は、5月からの開始であり、まだ目立った実績は上がっていないが、今後、地銀などとの提携も検討しており、新規口座獲得につなげていきたいと考えている。一方、3月に導入した新手数料体系は、その効果が顕著に表れている。新手数料体系を発表した今年1月以降、新規口座数は急増し、5月の月間口座増加数は1万3,111口座と過去最高を記録した。

また、信用取引業務については、昨年7月に開始した「無期限信用取引」のさらなる強化を図る方針である。現在、当社の信用取引買い残高の36%を無期限信用取引が占めており、無期限信用取引に対する顧客ニーズは強いと考えている。そこで、他社との差別化を図るため、当初、無期限信用取引は「買建」のみでスタートしたが、7月より「売建」も開始することにした。また、現在、当社の信用取引全体の買い残高は約3,000億円であり、そこから生まれる金融収支は年間ベースで70億円を超える。この金融収支だけで、かなりの販管費がカバーできる収益構造となっていることも、当社が他社に比べて収益性が高い理由の一つである。

引受業務の取り組み実績については、オンライン証券各社のIPO引受件数において、当社は18件とトップであった。新たな施策としては、8月より、IPO銘柄の購入申し込みを行った顧客のうち、落選した人に対して一銘柄につき50円の「お詫び料」を支払うというサービスを開始した。これは、言ってみれば、顧客に対して当社が発行体から受け取る引受手数料の一部を還元するというものであり、これにより新規顧客の獲得を図りたいと考えている。また、前期は引受件数でオンライン証券トップであったが、今期は全証券会社の中で引受件数トップとなることを目標にしている。

◆今後の課題について

最大のポイントは、他のオンライン証券との競争ではなく、タンス株券30兆円とオフライン証券にある40兆円の株券をいかにオンライン証券に持ってくるかである。前述のとおり、ストックでは、オンライン証券はオフライン証券の1割（4兆円）にすぎないため、まずはこの比率を2割程度の10兆円までは持っていきたいと考えている。よく「アクティブ投資家がオンライン取引に集まる」と言われているが、実際は、「オンライン取引に移るとアクティブになる」のである。通常、オフライン取引の回転率は年1回だが、オンライン取引は年20回であり、個人はオフライン取引からオンライン取引に移ると回転率が20倍ほど上昇する傾向にある。したがって、オンライン証券のストックが10兆円になれば、フロー（売買代金）は年間200兆円になる。このようにオフラインからオンラインへ移ると市場のパイが幾何級数的に拡大するため、まずはオフライン証券からいかに顧客を取ってくるかが課題である。さらに、来年あたりから、携帯電話での取引が大きく拡大していくのではないかと考えている。そのため、現在携帯電話を利用したサービスについて研究を進めている。また、引受については、IPOの落選お詫び料として50円を支払う施策を始めたが、今後もさまざまな仕掛けを考えていきたい。

また、当社を含めてすべてのオンライン証券にとって最大のリスクはシステムである。特に今年に入ってから新規口座数が昨年と比較にならないペースで伸びているため、相場が活況となり、これらの口座が稼働し、注文件数やアクセス数が急増した場合、システムが耐えられるかが最大の問題と考えている。当社は、このシステム（特にキャパシティ面）と与信管理を含むコンプライアンスの問題を経営上の最重要課題ととらえており、徹底的な対策を採るため、相当の経営資源を投入して備えている。

(平成16年8月3日・東京)