

松井道夫 (マツイ ミチオ)

松井証券株式会社社長



株式ブローキング業務に特化し、 利益率の向上に努める

◆2005年3月期連結決算の概要

2005年3月期の業績は、連結営業収益369億円（前期比47%増）、連結経常利益226億円（同61%増）、連結当期純利益126億円（同74%増）となり、2期連続で過去最高を更新した。増収増益の要因としては、売買代金の増加、信用取引残高の大幅な増加により、委託手数料と金融収益が膨らんだことが挙げられる。

収益の柱である受入手数は271億円（同34%増）、うち委託手数料は252億円（同33%増）となった。これは株式委託売買代金が前期13.6兆円から20.4兆円へと約1.5倍に増えたことによるものである。手数料と売買代金の増加率に差があるのは、日計り取引の片道手数料無料化などにより、平均株式委託手数料率が前期0.14%から0.12%へと低下したためである。

また、金融収益は99億円（同2.1倍）、金融費用を差し引いたネットの金融収支は76億円（同2.2倍）となった。期中平均の信用取引買い残高は、前期1,567億円から3,108億円へと倍増、売り残高は前期279億円から336億円へと約20%増加した。

販管費は120億円（同27%増）となった。株式委託売買代金、約定件数などが大幅に増加したため、変動費部分（取引関係費・事務費など）がおおよそ1.5倍に増えたが、それ以外の固定費部分はほぼ横ばいで推移した。当社のビジネスモデルでは、固定費の絶対額が小さく、変動費部分についてはボリュームディスカウントが効くため、販管費の伸び率は収益の伸び率よりも小さく抑えられ、収益が膨らむほど利益率が高まる仕組みになっている。なお、貸倒引当金については、全体の信用取引残高が増加したものの、立替金発生金額が減少したため、貸倒実績率が下がり、戻し入れが発生した。そのため、今期の貸倒引当金繰り入れはない。

配当政策として、当社は当期純利益の30%を株主に還元（配当性向30%）する方針としており、今期は1株当たり42.58円で前期比1.7倍の増配となった。

オンライン証券の決算を比較すると、営業収益・経常利益とも当社がトップであり、営業収益経常利益率も61%と、利益率の高いオンライン証券業界の中でも突出している。

この利益率の差は、主に平均株式委託手数料率の違いによるものだが、信用取引残高に基づく金融収支の増加による効果もある。当社の信用取引残高および金融収支は、オンライン証券の中でトップであり、金融収支である程度販管費を賄えるようになってきている。金融収支による販管費カバー率は、他社が20~30%程度である中、当社は60%強となった。

証券会社の決算ランキングを見ると、当社は連結の経常利益で、野村ホールディングス、大和証券グループ本社、日興コーディアルグループ、三菱証券に次ぐ第5位となった。営業収益経常利益率では、当社がトップ、上位4社をオンライン証券が占め、ここ1~2年の日本における証券業界の構造変化が表れる結果となった。またROEは、当社が28.5%、オンライン他社もニケタの数字を出しているところが多いのに対し、大手3社は5~8%台と、ビジネスモデルやコスト構造の違いが利益率の違いとなって表れていると言える。

◆リテール証券業界の状況

日本のリテール株式取引市場の状況を見ると、2004年度第4四半期の個人株式委託売買代金（フロー）は46兆円で第1四半期と同水準となり、全売買に占める個人の比率は26%で第1四半期より若干上昇した。しかし、個人株式保有額（ストック）は第3四半期末で79兆円と、個人株式保有額自体が大幅に増加しているわけではない。

当社の個人株式委託売買代金の実績は、第4四半期で5.5兆円（前四半期比35%増）、個人株式委託売買代金総額に占める当社のシェアは13%であった。また、預かり資産額は1兆1,304億円（2005年3月末）で、日本の個人株式保有額の約1.4%相当で推移しており、第4四半期の預かり資産の純増減は、月間平均193億円純増（現金83億円、株券110億円）となっている。

オンライン証券各社の売買代金シェアについては、当社も含め第3四半期に比べて第4四半期は若干低下し

ているものの、オンライン証券主要6社で個人株式委託売買代金の63%を占め、オンライン証券が個人株式取引の主流となっていることに変わりはない。

2005年3月末の当社の信用取引残高は、買い残高3,845億円、売り残高395億円で合計4,240億円、三市場残高に占める当社のシェアは、残高が増えるに従って右肩上がりとなり、第4四半期末で買い残高では12.4%となった。株式委託売買代金シェアでは、イートレード証券にトップを譲っているものの、信用取引残高シェアは当社がトップであり、今後も、無期限信用取引など革新的なサービスと合わせて、地道に利便性を追求し使い勝手を改善する作戦で松井証券ブランドを確固たるものとし、顧客の支持を広げていく。

◆コア関連業務の展開

コアである株式ブローキング業務に特化し、むやみな多角化は行わないという本業重視の経営方針に変化はないが、コア業務の強化につながる業務、相乗効果が見込める業務・商品はラインアップを広げていく。コア関連業務の展開として、①先物・オプション、中国株、外国為替などの強化、②他社の経営資源を活用し、お互いの強みを利用するアライアンス等を積極的に行っていく。

窓口での口座開設受付に関する銀行・信用金庫とのアライアンスは、2004年5月のりそなグループとの提携を皮切りに全国の銀行・信用金庫に広がり、現在は16金融機関と提携している。最近は金融機関から問い合わせが相次ぎ、提携についての営業が必要ない状態である。1年間の成果は、りそなグループで2,500口座と満足できる数字ではないが、この方法は当社、提携先共に負担が少ないため、提携先を増やすことが容易である。1提携先での口座開設数は多くなくても、提携先が増えることで合計口座開設数は多くなるため、今後は口座数の増加に大きく寄与するものと考えている。

2005年3月からユナイテッドワールド証券との提携で、中国株の本格的インターネット取引「ネット中国株」を開始した。現在の口座数は47,000口座程度。取引金額では今のところ芳しくない状況が続いているが、インターネット利用者に対するアンケート調査を行った結果、中国株への関心は第3位と高く、関心はあるがどうしていいかわからない方が多いと分かった。このような方に口座を開設していただき、取引の方法を知ってもらえれば中国株も伸びてくると考えている。

外国為替保証金取引については、今年4月末で当社が16,739口座、マネックス証券が16,393口座となり、マネックス証券の外国為替の口座数を抜いた。値動きのある商品について、当社が使いやすいことが浸透すれば、本業である株式ブローキング業務にも生きると考えている。

今年4月18日からスタートした先物取引・オプション取引売建については、1日の約定代金300万円までは1日の手数料3,000円というボックスレートの中に入れ、株式売買と合算して手数料を計算するため、1枚当たりの手数料を提示している他社に比べ、圧倒的な競争力を持つ手数料となっている。開始から半月ほどで約1,800口座、先物市場全体に対するシェアは0.72%（5月9日現在）となった。先物市場全体のうち個人投資家のシェアは大体6~7%なので、当社のリテール先物シェアは10%程度となる。

コア業務に相乗効果が出るように先物・オプションや中国株を開始しており、一つの商品での結果を出すことを重視してはいない。大事なことはコア業務に対して、補完的な効果を上げることであり、「松井証券は他社よりも利便性が高い」と評価されるように取り組んでいきたい。

月間口座増加数の推移を見ると、3月15,389口座、4月はそれを更新し過去最高の15,448口座となり、5月もこのペースが続いている。ライブドアなどがメディアに取り上げられ、株式市場に対する関心が高まっている影響も大きい。社会全体として資産を分散する傾向にあり、その一つとして株式市場が注目され始めた。貯蓄だけでなく投資へも資産を向ける流れは、今後も続くと考えている。

◆今後の展開

流通市場ではシェア17%の大手3社が発行市場では61%を占め、発行市場のオンライン証券シェアは2%強しかない。発行市場の引受販売手数料無料化については、既得権益を失うことを恐れる業界の厚い壁が立ちまわっている。しかし、流通市場で大きなシェアを占め、IPOに多くの申し込みがあることは、当社が「販売力がある」ことの証明であり、新規株式発行会社が引受先として当社を選択することは自明の理である。業界の厚い壁に守られ聖域となっている発行市場に、引受販売手数量の無料化により風穴を開け、競争の原理を導入したい。

業界に波風立てることを恐れずに、お客様が求めている商品や仕組みを提示することが当社の存在価値であ

り、今後も引き続き取り組んでいく。

オンライン証券が大きくなると、収益源を多様化して総合証券化の方向に向かいがちであるが、当社は徹底的に株式ブローキング業務に特化し、利益を上げることに集中していく。ブローキングビジネスは、まだ始まったばかりであり、ストックベースでは開拓の余地がたくさんある。今後は、顧客として増加が著しい団塊世代をターゲットに定め、団塊世代のニーズに合ったサービスを考えていきたい。

また、主幹事業務に進出し引受手数料を稼ぐという戦略をとるオンライン証券もあるが、当社は引受手数料をとって収益源を増やす考えは無い。オンライン証券のビジネスモデルは当社が作ったと自負している。一定の手数料水準を維持した上でシェアを持っているというのは、当社の大きな武器である。今後も、単に手数料を下げるのではなく、当社がパイオニアとなる革新的なサービスを提供し続けることによって、他社に比べ極めて高い採算性、収益性を維持し、営業収益経常利益率70%を目指していきたい。

(平成17年5月10日・東京)