

松井道夫 (マツイ ミチオ)

松井証券株式会社社長



## 手数料改定で顧客を奪還しシェア回復を図る

### ◆2006年3月期第3四半期決算概要

営業収益388億42百万円（前年同期比44.2%増）、経常利益252億2百万円（同54.1%増）となり、共に第3四半期（4～12月）ベースで過去最高を更新し、四半期ベースの営業収益経常利益率も68%と過去最高であった。

個人の株式売買が活発になったことを背景に、第3四半期の株式委託売買代金は10.8兆円（同166%増）、口座数も40万9,766口座（14万295口座増）に増加している。

### ◆今後の展開（手数料の改定について）

これまでの方針を変更し、2006年4月から手数料の改定に踏み切ることになった。オンライン証券各社の経常利益推移を見ると、当社が比較的手数料率を高く維持してきたこともあり、経常利益の絶対額ではトップである。しかし、競合他社の利益率の伸びと比較すると、当社が見劣りすることは否めない事実である。

オンライン証券5社の売買代金推移では、当社は2002年度イートレードに抜かれ、以後その差は拡大する一方で、市場シェアが低下し現在10%となっている。

また、当社の強みであった信用取引においても、残高ベースでイートレードを大きく引き離すとは到底いえない状況である。利益額ではオンライン専門証券ナンバーワンであったことから、シェアの漸減的な低下に対して危機感が希薄であった。

この結果、市場における現在の当社の評価は、株価もさることながら、オンライン証券の中で、特に低いPERに表れており、この評価は謙虚に受け止めるべきであると考えている。

当社は、オンライン証券のパイオニアとしての自負があり、今後もオンライン証券の旗手であり続けたい。このような市場の評価を真摯に受け止め、大手オンライン証券としてポジションを確保し続けるために、シェア奪還を今後の戦略の中心にすえ、トップシェアを狙っていく。極端なディスカウント競争とは一線を画す当社のスタンスは変わらず、収益を犠牲にした闇雲な戦略ではなく、奪われた顧客を取り返し、今後さらに幅広い顧客層の獲得を目指す。今回は、手数料引き下げというより全面改定に力点を置いた変更であることを強調したい。

### ◆新手数料体系導入のポイント

当社の市場シェアを、トップシェアに引き上げる（現在のトップシェアはイートレードで約25%）ことを目標に、幅広く小口大口の投資家を取り込む。

手数料体系改定は、現行体系と同様に基本部分を10bpに設計し、現在11bpの手数料率は新体系下でも8bp程度は確保できると考えている。

取引の小口化が予想されるが、当社のコスト構造はこの点でも問題なく、売買代金100万円当たり事務費は184円（第3四半期）、1約定当たり事務費は226円（同）であることをかんがみ、最低手数料は315円（税込）に設定している。

具体的な改定内容は、第一に、従来1日当たりの売買代金300万円につき手数料3,150円（税込）を徴収していたボックスレート体系を、100万円当たり1,050円に変更しボックスの刻みを三分の一にする。例えば、400万円の売買の場合、旧体系で6,300円であった顧客の手数料は、新体系では4,200円になる。この変更により、一定の金額を超えると手数料が3,150円単位ではね上がるボックスレートのデメリットが緩和され、すべての顧客にメリットとなる。

第二に、新しく小口投資家用ボックスを設け、1日当たり約定代金が30万円以下の手数料は315円、50万円以下は525円とする。当社の最低手数料は現在3,150円で他社に比べ極めて高かったが、十分の一の315円に引き下げることになり、小口投資家に対する価格訴求力が格段に向上すると考える。

---

第三に、1日当たり1億円以上の売買では手数料を一律10万5,000円にして上限を設定する。これにより大口投資家への価格訴求力が向上する。

なお、従来の10万円以下の小口投資家手数料の無料、日計り片道手数料の無料は、今後も継続する。

売買代金と手数料体系の関係を分析すると、インターネット株取引を始めた2000年12月、300万円当たり3,150円のボックスレートを導入して間もなくは、1日当たり300万円程度の投資を行う顧客が大きなボリュームを占めており、これらの顧客に使いやすいような手数料体系にしていた。しかし、投資家の小口化が進み、個人投資家のすそ野が拡大した現在、当社の小口投資家は手数料が安い証券各社に奪われてしまった。奪われた小口投資家を取り戻すことが今回の手数料改定の一つの大きな狙いである。

2000年当時は少なかった大口投資家についても、現在は一定割合を占めているので、シェア拡大のためには大口投資家を当社につなぎ止める一方、ライバルから取り返すことも重要であり、大口投資家に対しても有利な手数料体系を設定した。

今回の手数料改定で、顧客ベースが急速に拡大することを視野に入れ、システム増強を着実に進め、新手数料体系導入前（4月）までに、現在のキャパシティの2倍、5月には4倍の増強を計画している。昨年はシステムの安定に専念したことで、結果的にオンライン証券の中で、当社のシステムが高い安定性を誇るというブランドが得られた。システム安定のブランドの下、手数料も低水準、他社では行っていない無料ツールもセットにして、拡大する個人投資家の流れを一気に取り込みたいと考えている。

#### ◆今後の収益性について

収益性に関しては、売買代金に左右される可能性が大きいですが、現時点では営業収益経常利益率が65%（2005年4～12月）で、金融収支および委託手数料以外の受入手数料等で販管費をほぼカバーし、委託手数料の大部分が利益になっている。したがって、今回の手数料改定によって委託手数料率は低下するものの、シェア拡大により売買代金が増加する局面では、コスト増加を抑制すれば収益性が低下するのではなく向上する可能性もある。

トップシェア獲得を目標にしているが、今後も個人投資家のマーケット全体が拡大することが予想される。したがって、当社のシェアが現在の10%からトップになる（現在のイトレードのシェアで言えば約25%）以前に、マーケットそのものの拡大により、当社の売買代金自体は、急拡大する可能性があると考えている。

最後に、コスト構造について、当社はCSKシステムズとシステムのアウトソースという形で密接な協力関係を保ち、コスト構造も必要があれば変えていくスタンスでやってきた。CSKシステムズとの交渉の結果、2006年1月以降当社がアウトソースのフィーとして支払う事務委託費を一定の売買代金以上については大幅ディスカウントすることで合意した。同じ売買代金であれば、1月以降は一定の事務委託費削減になる。手数料体系の改定だけでなく、同時にコスト構造も見直して収益性の維持に努めたいと考えている。

（平成18年2月7日・東京）