



## 「無期限信用取引」で さらなる口座獲得を図る

### ◆2004年3月期中間期決算の概況

2004年3月期中間期の業績は、営業収益約101億円（前年同期比44%増）、経常利益約50億円（同201%増）、当期利益約25億円（同327%増）と大幅な増収増益となった。その要因としては、まず収益面において、9月に月間としては過去最高を記録するなど、株式委託売買代金の増加に伴い委託手数料が前年同期比で55%増加したことがある。また費用面では、前期は旧システムの早期償却や役員退職慰労金制度の廃止、証券業厚生年金基金からの脱退に伴う費用など、一時的かつ多額の費用計上があったが、今期はそれらのコスト負担がなかったため、利益が大幅に増加した。仮に、これらの特別要因を控除した場合、今中間期の経常利益は前年同期比で86%増となるが、大幅増であることに変わりはない。

受入手数料は83億円で前年同期比54%増となった。当社の株式委託売買代金は、前上期の約3兆円から今上期は5.4兆円へ81%増加したが、平均手数料率が前上期の0.16%から今上期は0.14%に低下したため、委託手数料は55%増にとどまった。ちなみに、5.4兆円という売買代金は、前期一年分（5.6兆円）に匹敵する額であり、半年で一年分の取引をこなしたことになる。また、外国為替保証金取引の増加により、その他手数料が44%増加した。なお、当社の収益のもう一つの柱である金融収支は12億円で前年同期比15%増となった。期中の平均買い残が前期の1,013億円から今期は1,057億円へ、売り残が213億円から275億円へと増加したことによる。

販管費は45億円で、前年同期比5%減となった。昨年の旧システム償却分を除くと21%増になるが、収入である受入手数料の伸びに比べ、費用の伸びは半分程度にとどまっている。不動産関係費が64%減と大きく減少しているのは、旧システムからASP方式の新システムに切り替えたため、自社でサーバ等を保有しなくなったことによる。事務費が55%増加しているのは、売買代金の増加による。これは後ほど収益逡増のビジネスモデルのところで詳しく説明する。

### ◆リテール株式取引市場の状況

フロー面である個人株式委託売買代金は今第2四半期には約29兆円と、直前四半期に比べ81%の増加となった。全売買に占める個人の比率も21%と高水準である。ストック面である個人株式保有額も6月末の時点で60兆円と、直前四半期に比べ22%増加となった。

今第2四半期の当社の実績は、売買代金が3兆5,000億円と、第1四半期に比べ84%増加し、四半期ベースで過去最高となった。個人株式売買代金に占める当社シェアも3四半期連続で13%台と高水準で推移している。また、預かり資産額も6,409億円と34%増加しており、こちらも過去最高である。預かり資産の純増額は、月間平均133億円であり、その内訳は現金が74億円、株券の入庫が59億円である。特に9月は167億円の純増で、過去最高となった。平均株式委託手数料率は0.14%となった。この2年ほど0.16%程度で推移していたが、4月に手数料体系を変更したことと、売買代金が急増したことにより下がっている。顧客の月間売買回転率は、相場の活況を受けて、2.36回と上昇した。リテール株式売買シェアについては、当社は3四半期連続で大手三社を上回った。また、オンライン証券各社とも今第2四半期は軒並み過去最高の売買代金を記録したが、当社は他社に比べ相対的なシェアは伸ばしている。

### ◆収益逡増のビジネスモデル

当社の今中間期の営業収益、経常利益は、共にオンライン証券トップである。営業収益経常利益率も49%と、収益の半分が利益となっている。しかし、これが利益率の天井とは考えていない。もともと、オンラインビジネスは費用のほとんどが固定費であるため、売買が増えると利益率が上昇する傾向にあるが、それに加え

---

て当社では利益率を向上させる独自の収益構造を構築している。変動費である事務費は、基本的には売買代金に連動するが、当社ではかなり極端なボリュームディスカウントが効く仕組みにしているため、売買代金が一定水準を超えると事務費の増加にブレーキが掛かり、利益率が格段に高まる。第1四半期までは、売買代金と事務費はほぼ平行に推移していたが、今第2四半期では、売買代金が前第2四半期に比べ2.48倍と大きく増加しているのに対し、事務費の増加は1.54倍にとどまっている。これがボリュームディスカウント効果であり、今後、売買代金が増えると、利益率は更に上昇する。また、当社は信用取引をメイン業務にしているため、売買が増えると信用残高も基本的には増加する。そのため、売買が増えると信用残から得られる金融収支が拡大し、利益率が更に高まっていく。今上期は平均買い残1,000億円に対して12億円の金融収支があった。これは販管費の3割をカバーする額である。現在の買い残は2,000億円であるため、金融収支は年間では相当の金額になるとみており、この金融収支が利益率の向上に大きく寄与すると考えている。このような、売買が増えれば増えるほど利益率が飛躍的に高まるという収益構造が、当社の描いた収益遞増のビジネスモデルである。

### ◆リテール信用取引市場およびオンライン取引の状況

今第2四半期の個人信用取引売買代金は12兆6,000億円と、第1四半期に比べ77%の大幅増加となった。個人の売買に占める信用取引の比率は44%で、3四半期連続して40%台で推移している。一方、信用残については、買い残は相場の活況を受け、1兆9,000億円と倍増したが、売り残は9,000億円とほぼ横ばいである。

今第2四半期の当社の実績は、信用取引売買代金は2兆5,000億円と80%増となり、シェアは20%となった。相場の上昇により相対的に現物取引が増えたため、信用取引比率は74%と若干低下している。9月末の信用買い残は6月末に比べ83%増加し、1,764億円となった。売り残も7%増加して309億円となった。買い残、売り残共に残高、シェアで過去最高となった。

今上期のオンライン売買代金は32兆円で、個人の売買代金に占める割合は71%となった。数年前、オンライン取引が急速に普及した韓国を参考に、あと2~3年で日本のオンライン比率は7割を超えると予想していたが、まさに現実となった。オンラインの信用取引売買代金も着実に増加を続け、今上期は17兆5,000億円となった。前下期に続いて、個人信用取引の約9割をオンライン取引が占めており、信用取引をする投資家のほとんどがオンラインで取引していることになる。オンライン売買代金に占める当社のシェアは17%である。一方、オンライン信用取引売買代金に占める当社のシェアは23%である。

### ◆新サービス導入の効果

手数料体系の変更や、無期限信用取引といった新サービス導入の効果は、予想以上に出ている。売買代金については、4月の手数料体系変更以降、イートレードとの差は縮まり、3月に当社の1.37倍もあった売買代金差は9月には1.14倍となった。また、DLJには最大で当社の0.94倍にまで迫られたが、9月は0.79倍と差が拡大している。一方、無期限信用取引の残高は予想以上のペースで積み上がり、開始から3カ月で、一時600億円を超えた。当初想定していた1カ月で100億円程度という増加ペースを大幅に超えて積み上がったため、8月、10月に、それぞれ100億円の普通社債を発行して資金を調達した。加えて11月には400億円のCBを発行することになった。ただ、あまりに残高が急激に増え過ぎたため、10月27日より、無期限信用取引の金利を2.6%から3.1%に引き上げる措置をとった。

また、無期限信用取引は全体の買い残の増加にも大きく貢献している。当社の買い残は、無期限信用を開始した7月28日には1,177億円であったが、10月末には2,273億円と約1,100億円増加した。シェアも8.9%から9.7%に上昇し、他社を上回るペースで買い残が増えている。

さらに、4月に無期限信用の開始を公表してから新規口座の開設も急増している。10月は9月に続き、ネットストック口座、信用口座とも、過去最高の増加数となった。このように無期限信用取引については、これまでのところ予想以上の効果を上げている。他証券が開始するとの話もあるが、個人投資家に使い勝手の良い信用取引になるということで、業界全体にとって良いことだと考えている。

今後も無期限信用を武器に、特に信用口座の獲得を図り、売買代金、信用残高の拡大を図ることで、更なる収益性の向上に努めていきたい。

---

## ◆リスク管理体制の強化

当社は、リスク管理体制の強化を目的に10月に危機管理室を新たに設けた。この危機管理室には、当社の経営に重大な影響を与えるリスクを一元的に管理し、それらの重大リスクを回避する手段を講じる使命を与えている。特に信用残高が2,000億円を大きく超えている現在、与信管理の徹底は当社の最重要課題の一つであると考えている。そのため当社では、与信管理上重要性の高いものについては、危機管理室で顧客ごと、銘柄ごとに個別に厳重に管理し、多額の貸し倒れが発生しないように努めている。

これで与信管理上のすべてのリスクがなくなるわけではなく、信用取引をメイン業務とする以上、常に与信リスクは伴うものである。ただ、こういったリスクを過度に避けていては利益が上がらないこともまた事実である。当社では、リスクを取りつつも、そのリスクを極小化することで、最終的には利益を極大化させる体制の構築を今後も追求していく方針である。

(平成15年11月・東京)