

松井道夫 (マツイ ミチオ)

松井証券株式会社社長



革新的なサービスを武器に 攻めの経営に転じる

◆今期決算の概要

2004年3月期は、営業収益250億円（前期比86%増）、経常利益140億円（同298%増）、当期利益72億円（同390%増）と大幅な増収増益となり、過去最高を更新した。またROEは20.5%と、初めて20%を超える結果となった。増収増益の要因は、株式売買代金が前期比約2.5倍になり、それに伴って受入手数料が前期比2倍になったのに対し、販管費が約10%の増加に収まったことである。

収入サイドを見ると、まず受入手数料は202億円（同97%増）である。今期力を入れた引受・売出手数料は2億円（同596%増）と大幅に増加し、その他手数料は外国為替保証金取引の手数料増加に伴い10億円（同54%増）となった。さらに、当社のもう一つの収益の柱として重要な金融収支は35億円（同80%増）となった。この要因は期中の平均買い残が前期905億円から、今期1,567億円に、売り残も216億円から、278億円と増加したことによるものである。

次に費用サイドを見ると、販管費は94億円（同10%増）となった。前期にシステムの切り替えによる早期償却費が約10億円あり、これを除くと前期比25%増加となるが、受入手数料の増加率を大幅に下回った。不動産関係費が41%減少したが、これはシステム切り替えによるリース料、保守料の削減効果である。販管費の変化を四半期ごとに見てみると、第4四半期は第3四半期に比べて売買代金が増えているため、変動費である取引関係費、事務費が共に増加した。固定費である不動産関係費が第4四半期に増えているのは、今年2月の本社移転によるものである。

当社の営業収益経常利益率は売買代金が増えるごとに上昇しているが、第4四半期は63%という高い利益率になった。当社は固定費の占める割合が高いことに加え、変動費である事務費も売買代金がある一定レベルを超えると急激なボリュームディスカウントが効く仕組みにしている。そのため、売買代金が増え、手数料収入が拡大してもコストはあまり増えないことから、売が増えれば増えるほど利益率が上昇する収穫逓増の収益モデルになっている。この営業収益経常利益率は他のオンライン証券と比べても際立って高い。その理由は、手数料率の違いである。第4四半期の手数料率は他社がおおむね0.1%を切っているのに対し、当社の手数料率は0.13%である。今後、当社の強みである「収益性や手数料率の高さ」を武器にビジネス展開を考えていきたい。

◆リテール証券業界の状況

リテール株式取引市場の状況としては、まずフロー面である個人株式委託売買代金が第4四半期には36兆円となった。これはITバブル期であった1999年度第4四半期の34兆円を上回る水準である。全売買代金に占める個人投資家の割合は22%で、これも1999年度第3四半期の26%に次ぐ水準である。一方、ストック面である個人株式保有額は昨年12月末時点で69兆円とほぼ横ばいである。株式市場は活況を呈しているが、個人マネーの株式市場への資金シフトはまだあまり起こっていないのが現状と考えている。

当社の実績を見ると、第4四半期の売買代金は4.5兆円、預かり資産額は第4四半期末で9,444億円といずれも過去最高の水準となった。預かり資産に影響をもちたらず第4四半期の株券と現金の純増額は月間平均で約229億円であった。内訳は現金119億円、株券110億円である。特に2月の純増額は現金116億円、株券170億円の計286億円で過去最高となった。また、売買回転率は相場の活況により第4四半期は月間2.22回と高水準であった。

リテール株式売買代金のシェアをオフライン証券と比較すると、当社は5四半期連続で大手3社を上回っている。オンライン証券各社との比較では、ここ1年ほどほとんど大勢に変化はない。このような競争環境の中で今後当社がどのような事業展開を図るかという点、当社は引き続き「No.1 リテール証券」になることを目指していく。そして、この経営目標を実現するために二つの経営方針を掲げている。一つは経営資源をコア業務である株式ブローキング業務に集中させることであり、もう一つは他社とアライアンスを組み積極的に他社の経営資源を活用しながら、本業の強化に努めていくということである。

他社とのアライアンスに関しては、りそなグループとの提携がある。5月6日からりそなグループ4銀行の支店窓口で当社の口座開設の受け付けが開始された。りそなグループは全国に約600店の店舗があり、約1,400万口座という非常に膨大なお客様の基盤がある。この基盤に松井証券がアクセスできる仕組みを作るため今回、りそなグループとの提携を行った。提携の内容は、りそなグループ4銀行の支店窓口で当社の口座開設申込書の受け付けを行い、その対価として、口座開設1件につき3,000円を、取引があった場合は1日につき1,000円を当社がりそなグループに支払うというものである。仕組み自体は非常にシンプルであるが、1,000円を切る手数料を提示しているオンライン他社は、この手数料体系だと「持ち出し」になるため、まねしやすそうではなかなかまねできない仕組みにしている。今後も、このスキームをりそなグループにとどまらず地銀や信金等に広めていきたい。

その他、当社のさまざまな施策の実績について説明すると、3月15日から1日の株式約定代金が10万円以下の少額投資手数料無料化、日計り取引の片道手数料無料化という新手数料を開始した。これにより、新規口座の開設数が急増し、3月、4月は1万口座以上の口座開設数となった。さらに口座開設数の増加に伴い売買代金も増えており、3月は2.2兆円、4月は2.7兆円と過去最高を更新している。

また、引受業務の実績を見ると、昨年「引受件数でオンライン証券のトップを目指す」という目標を掲げ、達成することができた。今年はオフライン証券を含めた全証券会社で引受件数のトップを目指すことを考えている。

◆当社の企業戦略

今年の初めに戦略、スタンスを変えると発表したが、それは守りから攻めに転じるということである。具体的には、今までは同業との競争についてあまり意識せず、オフライン証券からオンライン証券へお客様をいかに引き込むかに重点を置き、オンライン証券間で行われている手数料競争には参加しなかった。しかし、それまでトップであった松井証券の売買シェアが、イートレードに抜かれ、DLJにも徐々に迫られていた。このため同業との競争をあまり無視していると今後大変なことになると考え、オンライン証券との競争を行うスタンスへと変えた。その第一弾として、3月に手数料体系の変更を行った。最も効果が大きかったのは日計り取引の片道手数料を無料にする方針を打ち出したことである。これにより、3月、4月と同業他社を上回るペースで売買代金が増加し、奪われたシェアを一部取り返すことができた。

しかしオフライン証券からのお客様の引き込みを捨てたわけではなく、これからが本戦であると認識している。オンライン取引を行っているのは個人投資家の7割というが、これは売買代金の話であり、人数にすると、個人投資家の10人に1人ぐらいと考えている。預かり資産額はオンライン証券主要6社で約4兆円である。日本の個人投資家は約70兆円の株を持っている。そのうち約30兆円はタンス株券だが、残りの約40兆円は証券会社が預かっている。オンライン証券の預かり資産額は、40兆円のうちの4兆円だからちょうど1割である。残りの9割はオフライン証券が持っている。ではなぜ昨年の個人による年間株式売買代金112兆円のうち80兆円がオンライン取引になったのか。これは、回転率の違いである。通常、オンライン取引の売買回転率は年間20回程度だが、オフライン取引は年間1回程度にすぎない。このように、回転率が20倍違えば当然売買代金は大きく異なる。売買代金ベースではオンライン取引は既に個人全体の売買代金の7割を超えているが、預かり資産を基に考えるとわれわれの開拓余地はまだ10分の9残っていて大きい。今後どのように未開拓の部分当社に取り込むかが勝負となるのは間違いない。

これまで当社はさまざまな革新的サービスを他社に先駆けて開始し、それらをすべて他社にまねされてきた。金融庁等との折衝、ルールの策定その他オンライン取引に付随するあらゆるサービスの仕組みは基本的にすべて松井証券がつくってきたという自負がある。今まで、他社が当社のまねをして、安い手数料を武器にシェアを取っていくことを放置していたのは、松井証券一社ではとてもこのオンライン証券というフィールドを支え切れないからであった。他社も成長しないとオンライン市場は大きくならないという姿勢でやってきたが、それはごう慢だったと反省している。また、現在その状況を見過ごしにできなくなったために攻めの経営へとスタンスを変えた。

今後、攻めの経営を進めていく当社にとって一番のリスクはシステムとコンプライアンスである。システムとコンプライアンスを少しでも逸脱し踏み外したらオンライン証券会社は一瞬にして終わる。少しでも油断すれば大変なことになるが、これを超えれば想定以上の数字が出てくる。これが新しい21世紀のビジネスモデルであり、今後、それを数字で証明していきたい。

(平成16年5月12日・東京)