

8628 松井証券

松井 道夫 (マツイ ミチオ)

松井証券株式会社社長

多額の立替金発生に伴う貸倒引当金繰入れの計上 にも関わらず、50 億円超の純利益を確保

◆決算の概要

2011年(平成23年)3月期の連結業績は、営業収益221億円(前期比9%減)、経常利益85億円(同27%減)、当期純利益54億円(同29%減)と減収減益となった。

当期の株式委託売買代金は10.4兆円と前期と比較して15%減少し、委託手数料は135億円(前期比13%減)となった。信用取引平均残高は前期と比較してやや増加したため、金融収支は63億円(同5%増)となった。この結果、委託手数料の減少が主因となり、営業収益、純営業収益ともに減収となった。

販売費・一般管理費は129億円(前期比8%増)となった。これは、東日本大震災後の株式相場の急変に伴い、主として先物・オプション取引における顧客の決済損に対する不足金が発生し、24億円の貸倒引当金繰入れを計上したことによるものである。一方、2009年6月から実施したシステムのアウトソース契約見直しに伴うシステム関連費用の削減およびその後の継続的なコスト削減に努めた結果、事務費は前期比で39%減少した。なお、今回の繰入れを計上した結果においても、38%という高い経常利益率を確保している。

2011年3月期の期末配当は、前期と同額の1株当たり15円を予定している。配当性向は、当期純利益の減少に伴い71%に高まった。これは、前期の配当性向50%を大きく上回る。

◆業務の状況

当第4四半期(3カ月間)の株式委託売買代金は3.3兆円と、直前四半期比で46%増加した。東証における1日当たりの売買代金推移を見ると、昨年11月以降継続して改善が見られており、当社の売買代金も、基本的に東証と平行に動いているため、昨年11月以降は売買代金が改善した。こうした状況に加えて、東日本大震災直後の株式相場急変に伴う取引の急増により、3月の売買代金が増加した。しかし、震災後次第に売買は落ち込み、足元では、当社の1日の売買代金は300億円を少し上回る程度で推移している。震災直後に損失を被った顧客がかなり多く、月に一度でも信用取引を利用する顧客は、震災以前は約2万6千口座あったが、今月は2万3千口座まで減少しており、稼働口座の減少とともに売買は大きく落ち込んでいる。また、株式市場だけでなく、先物・オプション市場全体の売買についても大きく落ち込んでおり、SPAN 証拠金の引き上げに伴うレバレッジの低下などにより、流動性が著しく低下している。

3月末の信用取引買残高は、1,380億円と12月末の残高からほとんど変動していないが、昨年11月から積み上がってきた信用取引買残高は、震災直前では1,800億円近くまで積み上がっていた。しかし、震災直後に一気に顧客のポジション整理が進み、震災発生から一週間後には1,300億円を下回る水準にまで急減した。その後は回復基調にあり、足元では1,400億円程度まで増加している。信用建玉保有者数については、震災前とそれほど変わっていない。信用取引買残高全体に対する評価損率は、震災直後一時的に-26%まで悪化したが、その後は改善し-10%台前半で推移している。

口座の状況については、今年から少額投資の手数料無料化を実施したことにより、新規口座開設数が増加して

いる。新規顧客の拡大は売買代金の維持と増加に繋がるため、今後も継続して口座獲得に努めたい。

◆最近の取り組み

震災後のオプション取引を主とした立替金の発生を受けて、当社では先物・オプション取引のリスク管理体制をより一層強化することを決めた。これまでも、当社は先物・オプション取引において十分な与信管理を行ってきたが、今回多額の立替金が発生したため、4月1日に組織変更を行い、数理的なリスク管理を専業で行う部門として与信管理グループを創設した。従前より、先物・オプション取引では、取引所が定めたSPAN証拠金をベースに与信管理を行っており、このSPAN証拠金は、その時点でのマーケットリスクを勘案し、1/100の確率で発生するような極端な事象でも不足金が生じないように設定されている。ただし、SPAN証拠金は、その直前までの過去の相場状況をベースに計算されたものであり、今回のように相場が落ち着いており、SPAN証拠金が低下している局面で一気にストレスがかかると、極めて多額の立替金を発生させる可能性がある。2008年のリーマンショック時には、1日で1,000円を超える値動きが何度か生じたが、不足金は2億円程度しか発生しなかった。一方で、今回の震災後2日間における先物の値動きは、前日比で710円、820円とリーマンショック時と比較すると値動きが小さかったにも関わらず、24億円の不足金が発生した。これは、震災発生時のSPAN証拠金が先物1枚当たり27万円であったのに対して、リーマンショック時にはその2倍以上の63万円であったことが影響している。さらに、大きな立替金の原因となったプットの売りポジションについても、リーマンショック時には数千枚だったものが、今回は数万枚となっていた。以上のことから、SPAN証拠金だけでなく、ストレス発生時の理論損失額をより厳格に監視し、証拠金の掛け目を調整したり、顧客が取引できる枚数に上限を設定したりすることで、先物・オプション取引の管理を強化していくこととしたい。

FX事業については、4月に店頭FXのリニューアルを行った。10年来のカバー先との契約が終了したため、新たなカバー先のもとで、他のネット証券と遜色ない取引条件で顧客にサービスを提供できるようになった。4月4日から開始したばかりであるが、顧客の取引コストが下がると回転率が上がるので、特にスプレッドの縮小幅が大きい通貨ペア(「ドル/円」や「豪ドル/円」など)については、リニューアル前と比較すると売買が倍以上に膨らんでおり、今後着実な拡大が見込めると期待している。

即時決済取引については、信用取引の導入に向けて準備を続けてきたが、ようやく顧客に提供できる状況が整ってきた。システム開発の最終仕上げや取引テストについては9月の連休に実施し、できれば10月頃を目途に取扱いを開始したいと考えている。これにより、信用取引の資金効率は理論的には無限大となるため、デイトレーダーを中心とする顧客の利便性を大幅に高めることに繋がる。当社へのインパクトについても、金利収入の増加が見込めるなど、今後の収支に大きな影響を与えることを期待している。

(平成23年4月27日・東京)