

リテール証券2012年度決算の動向

～アベノミクスで証券業は変わるか

平成25年5月30日



株式会社資本市場研究所きずな

2012年度決算の特徴

前年度はリテール証券会社にとっても変化の大きな1年であった。アベノミクスで市場環境が大きく変わって、証券会社に対する期待も拡大している。そのことは、上場する証券会社の株価が半年間で軒並み3倍以上(5月上旬時点)になっていることから窺える。実際にどのような変化があって、また、どのように個人投資をサポートしようとしているのか、各社の決算発表などから見直してみたい。

先ず、売上高に相当する純営業収益は全体で前年比23%の増加となっているが、リテール專業の中堅証券での増加率が大きくなっているのが特徴だ。これは、対面營業での収益率が改善しているためと見られる。主要な収益項目の拡大を見てみると、株式委託手数料が全体で35%増加で、投信募集手数料の16%増加を大きく上回っており、また、金融収支やトレーディング収益も3割を超える増加となっている。

ただし、収益全体に占める比率で見ると、投信募集

手数料が全体の25%となっており、前年度より1%比率を下げたものの、投信販売がリテール証券における主要収益源になっていることに、変化は見られなかった。なお、投信残高に対する報酬は全体で若干減少していることから、証券会社内での株式投信残高が若干減少している可能性もある。特に、中堅証券では投信販売額が3割程度増加していたが、この残高報酬部分が減少する傾向がみられ、顧客の投信資産の回転が起きたようだ。

一方、外債販売に関しては各社の販売戦略の差が出たようで、増減は各社マチマチであったが、増加した証券会社では、外債販売に絡む債券トレーディング収益が大きく拡大しているのが特徴であった。

また、個人からの預かり資産では、大手で1割程度、株式が中心となるネット專業では3割程度の増加となっている。

リテール証券主要20社の2013年3月期決算概要

	純営業収益		株式委託手数料		投信募集手数料		投信残高報酬		投信販売額		外債販売額		顧客資産残高	
	億円	増減(%)	億円	増減(%)	億円	増減(%)	億円	増減(%)	億円	増減(%)	億円	増減(%)	兆円	増減(%)
野村	3,979	14.0%	518	43.8%	1,615	15.4%	497	4.8%	63,084	4.0%	14,737	-13.5%	83.8	13.8%
大和	1,844	15.6%	345	73.3%	439	-6.2%	307	4.7%	18,428	-10.1%	11,046	10.8%	45.9	10.8%
※SMBC日興	2,747	20.0%	186	38.0%	645	44.0%	236	-7.0%	26,201	42.0%	23,878	0.0%	34.7	9.8%
※三菱UFJモルスタ	2,201	29.3%	222	17.4%	467	41.5%	469	-14.7%						
※みずほ	1,890		208		276		115		9,890		3,240		14.3	
岡三	771	29.7%	146	66.2%	216	19.3%	120	2.2%						
東海東京	659	30.0%	98	66.1%	197	68.3%	43	-4.5%	6,839	49.2%	971	0%	4.0	7.5%
SMBCフレンド	594	25.3%	107	34.0%	136	-11.5%	33	-9.1%						
SBI	404	11.2%	173	15.4%	18	36.7%	39	0.3%					6.3	33.7%
マネックス	337	16.9%	103	11.9%	5	66.0%	18	50.0%	942	35.9%	251	56.8%	2.7	22.7%
楽天	234	20.6%	128	21.9%	10	66.0%	13	85.0%	1,822	41.3%			2.2	36.6%
松井	199	19.0%	130	25.0%									1.7	30.0%
いちよし	182	27.1%	52	35.6%	70	62.3%	36	-3.6%	6,503	32.0%	9	-81.2%	1.4	
丸三	175	22.5%	46	51.1%	71	26.7%	40	-0.4%	7,033	32.9%	353	4.5%		
岩井コスモ	172	10.2%	63	15.4%	33	31.7%	18	-3.2%						
水戸	139	28.4%	53	41.4%	33	26.2%	14	-1.4%	3,948	12.7%	48	-18.6%		
東洋	127	-3.4%	39	25.7%	26	28.6%	14	-22.2%	4,433	4.1%	396	-37.7%		
極東	120	23.7%	7	60.9%	8	22.6%	4	44.7%	742	27.7%	86	65.2%		
カブコム	114	7.0%	48	8.9%	2	98.0%	4	9.0%	639	32.8%			1.4	28.9%
藍澤	112	35.40%	47	23.10%	8	-42.20%	6	-2.70%	3389	6.50%	208	166.30%	0.8	16.90%

大手3社

銀行系

ネット系

中堅

※野村・大和、は、国内営業部門

※日興・みずほ・三菱UFJモルガン・スタンレーは全体

※みずほの商品販売額・顧客資産はリテール

※みずほインベはみずほに統合、藍澤を新たに加える

※中位以下の中堅証券の投信販売額にはMMFも含まれる。(可能な範囲で株式投信・外国投信の合計数字)

※中位以下の中堅証券の外債販売額は、決算短信の債券等の募集額を利用

※5月17日公表までの各社決算短信及び決算説明資料より作成

リテール営業を取り巻く環境

2012年度のリテール証券を取り巻く環境について、以下の様な状況だった。

【市場環境】(日本取引所決算資料より)

アベノミクスによって日本の株式市場は取引が大きく拡大している。

《現物市場: 売買金額》

- ・東証1・2部合計=316兆6,748億円(前年度比14.0%増)
- ・マザーズ=7兆5,903億円(前年度比50.6%増)
- ・JASDAQ=7兆4,461億円(前年度比46.6%増)

《デリバティブ市場: 取引枚数》

- ・日経平均株価先物・日経225mini(miniは10分の1に換算)=3,750万枚(前年度比27.7%増)

【公募株式投信の全体像】(投資信託協会統計資料より)

期末における公募株式投信の純資産総額は、60.0兆円となって2011年度末比17.1%増加した。

2012年度における公募株式投信の設定額が28.3兆円、同解約額が24.9兆円と償還額が0.4兆円となっており、

差引き3兆円の新規資金が流入したことになる(運用利益は5.8兆円相当)。なお月別の流出入をみると、今回の上昇相場初期の11月から1月は、解約の方が多く資金流失が起きていた。

【外債・外国株式投資について】(財務省の国際収支統計より)

証券会社が取扱う外貨建ての中・長期債券について、2012年度は約5.1兆円の取得超過となっている。この数値は、2011年度の約5.2兆円とほぼ同水準の取得超過だったが、2011年度は毎月売買される金額がほぼ同水準だったのに比べ、2012年度は売買高が急増した時期が2度あった。2012年6月~7月と、2013年1月~3月にかけてだが、いずれも市況回復でリスクオンとなった時期と重なり、それ以前の4~5倍の売買金額となっていた。

一方、外国株式に関して、同じ統計によると2012年度の買い越し額が2,557億円と前年度に比べて6.7倍に拡大した。これは、米国やアセアン諸国への株式投資が増加した影響とみられる。

【個人投資家の前年度投資実績と主要通貨への興味】

野村が4月に実施した個人投資家サーベイによると、

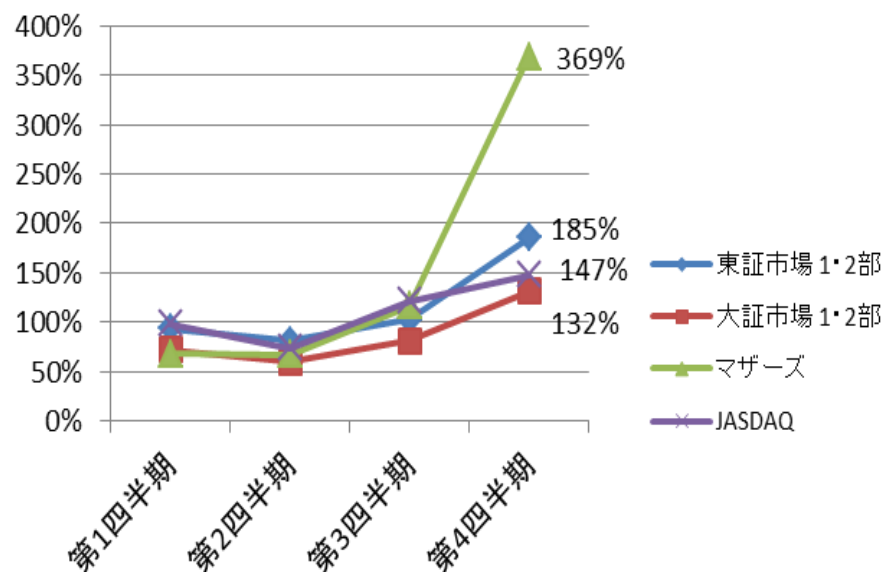
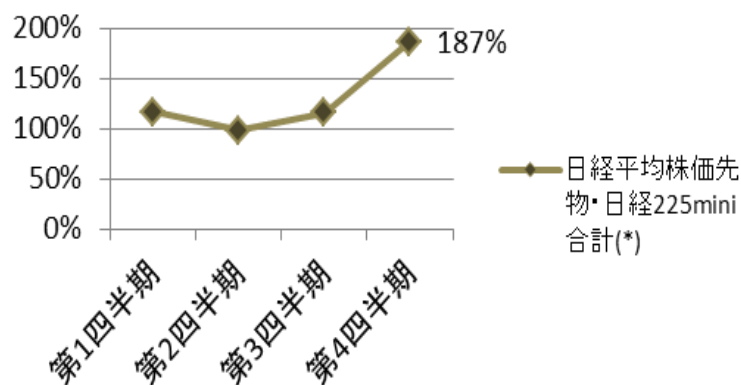
2012年度の個人の株式投資損益は、概ねプラスが37.2%、概ね五分五分が30.2%、概ねマイナスが32.6%と、ほぼ均等に分散している。

また、4月初めの主要通貨に対する興味では、豪ドル・円・米ドルの順で投資魅力を感じており、中国元・ユーロの順で魅力的とは思えない通貨としてあげられている。

2012年度：1日当たりの市場取引金額・取引高変化

	2011年度	2012年度	4月
東証市場 1・2部	12,893	14,762	34,039
大証市場 1・2部	362	309	628
マザーズ	156	236	816
JASDAQ	206	303	1,306
日経平均株価先物・ 日経225mini	119,396	153,086	269,465

※左表は、売買金額(億円単位)・売買枚数、グラフは、2011年度を100%とした場合の4半期ベースの変化率



前年度強化された取組み

リテール証券各社が、2012年度に個人投資家に対して強化した取組みとその影響などを、主なものから見直してみたい。

【外債・外国株式の取引拡大への取組み】

大手証券の外債販売額は3社合計すると若干の減少となったが、野村・大和は、個人向けに販売する外債を提供する目的で地域金融機関などとの仲介業契約を進めた。また、SMBC日興も、親銀行への外債販売目的のシステム強化などを協働体制を整備しなおしている。これは、大手各社の外債取扱高を増加させることで、外債仕入能力の向上を狙った動きだった。同様の動きは、一部外資系証券と中堅・地方証券の間にも見られたが、外資系証券からの外債仕入条件を有利にする為、中堅・地方証券間で連携を強化する動きもあった。リテール証券各社が外債販売を拡大させる目的は、債券購入などに伴う為替差益を、債券トレーディング益として計上できるからで、中堅以下の証券会社収益に与える影響は大きかった。

一方、外国株式への取組みも強化されている。高値更新

が続く米国市場への投資額が増えているようで、大和では、外国株式売買金額の7割以上が米国株となっている。また、藍沢などの中堅証券でもアセアン株の取引が増加している。

外債・外国株式の取扱い増加で、中堅証券のトレーディング益も拡大しており、極東が93億円(純営業収益の約77%)、藍澤が44億円(純営業収益の約39%)を計上しているのが目立っている。

【個人トレーダー層の取り込みとネット証券の戦略】

信用取引の保証金制度が改革され、同一の保証金を使って日に何度でも売買することが可能になった。加えて、市況回復による取引量急増もあり、ネット専門の証券会社収益も大きく改善している。ただし、ネット専門各社では、個人トレーダー層の取り込み競争が続いており、一部大口手数料を無料化したり、信用取引の金利を引き下げる動きもキャンペーン化している。カブドットコムによると、2012年度第4四半期の信用取引における手数料率は2.4bpと前の四半期の3.2bpに比べ25%も低下している。つまり、ネット証券においては、アベノミクスによる市況急回復の影響の一部を個人トレーダー層取り込みのコスト競争で相殺している

可能性もある。極端な事例は、ネット専業3位といわれているGMOクリック証券だが、株式委託手数料は2011年度と変わらない29億円(純営業収益の17%)にとどまる。

ただし、ネット専業では店頭FX取引を拡大する傾向が強まっていて、前述のGMOはFX取扱高では既にトップ業者となっており134億円(純営業収益の78%)の為替トレーディング益を計上している。

これは、個人のFX取引を、単純に外資系金融機関など外為市場の直接参加者に取り次ぐのではなく、受け皿を作り様々な個々の注文の相殺したうえで、調整して金融機関に取り次ぐことで、トレーディング収益の獲得を試みるものだ。従来はFX専業者の主な収益源になっていたが、最近はSBIやマネックスなども、このような戦略を強化している。

【インターネット利用の拡大】

スマートフォンやタブレット端末の普及によって、個人のインターネット環境が大きく改善している状況を踏まえ、対面営業の証券会社においてもインターネット利用の拡大が進んでいる。例えば、取引の受注は従来通り営業部員が受けたとしても、顧客の資産状況や市況環境を説明するための情報提供をインターネットで行う。また、セミナー開催情報をネット媒体を利用して流し、集客を図る。このような取組み

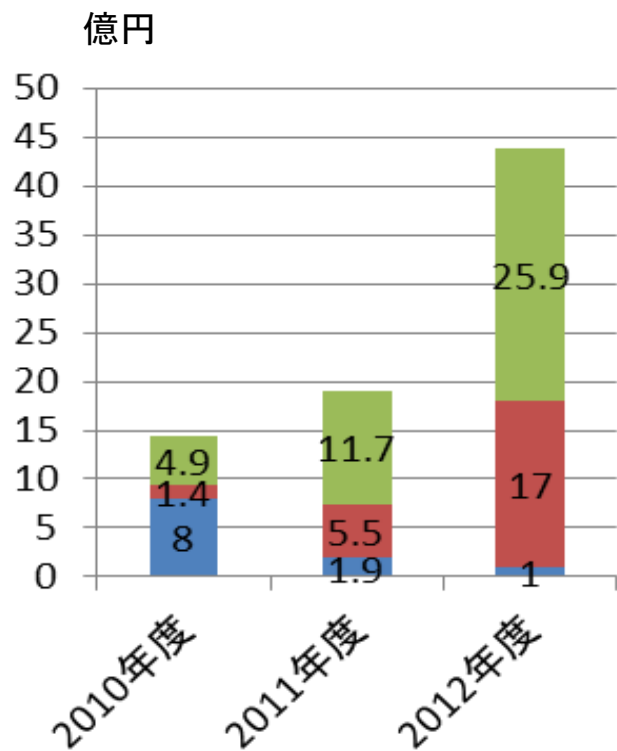
は、対面営業の地方証券会社でも行われるようになってきた。また、投信販売サポートの地域金融機関向け情報提供を、タブレット端末で行うサービスはQUICK社が既に実施しているが、地方証券の一部でも営業部員全員にタブレットを配布する動きも出始めた。

なお、大手証券においては、営業店の効率化の視点から中小規模の顧客をネット取引に誘導するようなことも過去行われていたが、近年はネット利用率の上昇が一段落したことと、むしろネット・コールセンター・対面営業を多面的に利用して顧客ニーズを取り込んでいく方向に重点が置かれているようだ。

【その他の取り組み】

組織の効率化とコスト削減の為、いちよしや水戸のように株式トレーディングを廃止したり縮小する動きが中堅証券以下でみられた。また、営業部門の収益拡大策としては、SMAやラップ口座などの販売を強化する取組みも、一部の中堅証券で行われた。なお、同ビジネスで先行する大和では、2012年度で契約件数が2割伸び、2.2万件、期末の契約残高が3,440億円となっている。

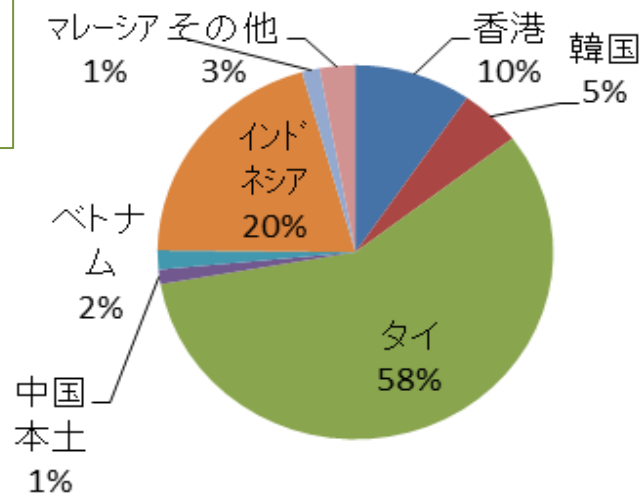
中堅証券のトレーディング収益推移事例 (藍澤証券)



- 為替等
- 債券等
- 株式等

この部分は、外国株式の取扱に依る

2012年度外国株式売買代金比率事例 (藍澤証券)



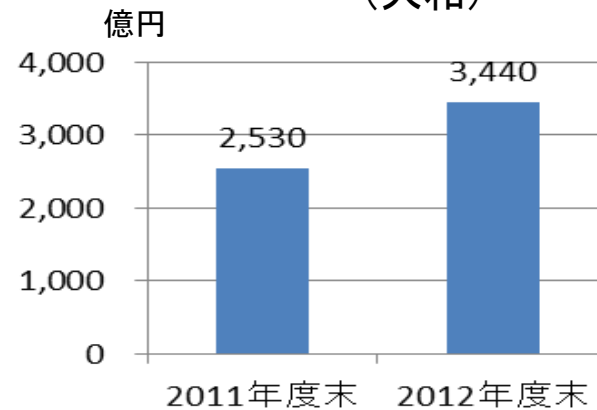
この部分は、債券の販売に依る

2012年度外債販売額
208億円(前年度比166%増加)

大手ネット6社の株式シェアと為替トレーディング益

	個人委託注文シェア	株式委託手数料	為替トレーディング益
SBI	33.2%	173億円	67億円
楽天	15.1%	128億円	12億円
松井	8.4%	130億円	-
GMOクリック	7.9%	29億円	134億円
カブドットコム	7.4%	48億円	1億円
マネックス	7.2%	129億円	51億円

SMA・ラップ契約残高事例 (大和)



成長産業としての課題

証券業が市況に大きく左右されるビジネスであることは否定しがたい。しかし、アベノミクスを利用して、再び業としての成長力を取り戻すため、リテール証券が取り組むべきテーマは3つほどあると考える。

【グローバル投資の進展】

日本株市場の活況が続いたとしても、個人投資家の海外投資拡大は続くだろう。公募投信、外国投信、が今までの個人海外投資の中心だったが、同様の投資対象となるETF・ETNも増加している。また、円安傾向が定着してくれば、当然外債投資も増加するし、新興国などの成長力に期待した外国株式投資も増える。問題としては、全て自前で取引インフラを整備しようとするシステム・取引コストが負担となることだ。これに対して、同業他社のインフラを活用するような動きも始まっている。個人投資家にとって重要なことは、どの国の何に投資対象を選ぶかということだが、それをサポートするリテール証券は、投資家にとっても自社にとっても最も効率的な投資手段を選び、そのために必要な機能を誰と組んで整備していくかということになる。

【新規資金導入】

リテール証券における投信残高に対する報酬や個人の株式売買高(現物)を見る限り、現時点では個人の新規資金導入が大きく進んでいるという状況ではないようだ。期待されているNISA(日本版ISA=少額非課税投資)は来年から始まるが、大手ネット証券などが既に先行口座開設予約を行っている。また金融機関などでも、10月の口座開設開始に向け、個人投資家へのアプローチが活発化しそうだ。中堅以下の証券会社の動きがまだ見えないが、システムや事務対応の問題があるのかも知れない。

個人にとって、新たに投資を始めるということは、新たにリスクと取るということだが、ネットでは投資に関する情報は流せても、個々に異なるリスク意識に対する助言を行うことは出来ない。この部分に対面営業の強みがあるので、NISAや教育資金贈与信託などにおいても、他の金融機関などとの分業や協業によって、リテール証券が新規のリスクマネーに関与する戦略があっても良い。勿論、新規顧客開拓は、対面の証券営業の基本だ。

【顧客への対応力強化】

上場リテール証券各社の決算短信に記載された今期の課題を見ると、多くがリテール部門でのコンサルティング

営業の強化や営業部員のスキルアップ、FP資格獲得の徹底などを挙げている。営業にとって、顧客との会話促進は基本だろうが、それを支えるためにインターネットを利用した情報提供強化は必要だ。ネットで情報、対面でソリューションをそれぞれ提供する環境作りも求められるだろう。

以上の3つのテーマに関する取組みの強化が、リテール証券各社で今期進むことを期待したい。