

リテール証券2020年度決算の動向

～良好な環境の中での新たな戦略選択



令和2年5月25日
株式会社資本市場研究所きずな

2020年度決算の特徴

2020年度のリテール証券会社決算は、新型コロナウイルス感染拡大により各国の金融当局による金融緩和策が進められ世界的に株式市場が大きく上昇したことや、個人の行動が規制されたり、給付金政策などが進められたことなどが大きく影響した。全体的には潤沢となった個人金融資産から、資金が投資に向かった為、各社とも国内外の株式取引を中心に好調な決算内容となった。

下表は、主要なリテール証券会社21社の2021年3月期ベースの決算数値だが、純営業収益が合計1兆7,274億円となり、前年度比12.2%増加。株式委託手数料は概ね前年に比べ2~8割増加したものの、大手の1部と準大手では、新型コロナウイルス感染防止の為の行動規制等の影響で、年度前半は投信販売が低調となった為に投信関連収益が伸びず各社の増収率のバラツキが目立った。対面営業での販売活動では、投資商品の販売では、全体としては株式投信が若干の増加、外国債券は若干の減少となった。

市況概況については、日経平均株価は期初18,686円で始まり、前年3月に新型コロナウイルス感染の影響で大きく下げた反動で前年5月まで上昇トレンドが続き23,000円台を回復したが、その後はもみ合いとなった。前年11月の米大統領選後は、日本市場が再び上昇ビッチを早めて本年2月には30年6か月ぶりに3万円台を超える展開となり、期末は29,178円で取引を終了した。

個人投資家に関しては、若年層を中心に近年にない増加となっており、FXや暗号資産などデリバティブ取引が増加し、NISAやiDeCoなどの積立投資も目立って増えた。

リテール証券2020年度決算概況

	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		投信募集手数料比率
	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(リテール)	3,688	9.6%	926	51.3%	684	2.2%	890	-3.4%	29,655	1.1%	7,283	-13.5%	126.6	21.7%	2.31%
SMBC日興(リテール)	2,219	14.6%	489	36.5%	481	15.9%	573	-0.8%	26,494	0.9%	21,702	-9.5%	70.1	27.9%	1.82%
大和(リテール)	1,695	1.8%	638	24.1%	186	0.5%	203	-9.8%	12,543	15.5%	10,048	24.7%	75.3	25.9%	1.48%
※三菱UFJモルスタ	2,442	16.4%	233	15.3%	193	26.1%	201	-5.7%	11,959	3.3%	15,142	4.2%	42.1	15.3%	1.61%
みずほ(国内営業)	1,645	32.3%	282	21.5%	410	60.7%	238	31.4%	14,940	55.6%	8,340	-9.5%	48.2	28.1%	2.74%
SBI	1,491	31.5%	451	41.7%	34	70.6%	195	14.1%					19.3	49.7%	
楽天※	753	33.2%	286	82.1%	12	-7.7%	40	-9.1%					11.6	75.7%	
東海東京	569	7.7%	137	18.1%	64	1.5%	36	-2.7%	3,996	-20.8%	418	-18.1%	2.9	31.8%	1.60%
岡三(単体)	494	1.9%	167	49.1%	62	-27.6%	52	2.8%	2,217	-25.6%	1,789	-35.1%	5.1	21.4%	2.80%
GMOフィナンシャル※	368	9.1%	25	6.7%											
マネックス	288	16.9%	154	47.8%	0.1	-96.0%	20	3.8%	2,506	54.5%	249	115.5%	5.1	37.8%	0.00%
松井	286	28.3%	178	38.6%	0	-			426	82.8%			2.9	38.0%	
岩井コスモ	230	24.3%	56	22.2%	16	-45.7%	21	6.1%	710	-40.0%	163	12.4%			
丸三	190	16.5%	80	27.3%	47	18.3%	55	4.9%	1,665	3.4%	0-		2.2	29.4%	
いちよし	182	5.6%	60	27.0%	34	-11.2%	66	-0.8%					1.9	29.4%	
カブコム	164	5.4%	45	-0.7%	投信関連 5		-20.3%								
藍沢	163	16.0%	78	45.5%	8	22.9%	17	36.3%					1.4	27.5%	
水戸	152	28.8%	78	82.1%	30	37.2%	30	3.0%					1.1	27.9%	
東洋	118	23.2%	36	47.7%	33	27.7%	17	9.3%	1,193	21.3%					2.77%
極東	88	146.4%	11	36.3%	4	26.8%	2	-4.1%					0.4	20.0%	
今村	49	51.1%	22	69.9%	2	189.1%	1	-20.9%					0.2	27.70%	

大手3社

銀行系

ネット系

準大手・
中堅

● 野村、SMBC日興(前期より)、大和、みずほはリテール営業部門の数値。それ以外は、単体もしくは連結の数字。

● 投信販売額は、原則株式投信・外国投信の販売額。

※三菱UFJモルスタは国内法人部門を含む。

☆楽天とGMOは、12月決算だが、第1四半期を新旧調整して数値を3月期決算に調整

リテール営業を取り巻く環境

2020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)

現物市場取引は前年度比13.1%増加したが、デリバティブ市場(長期国債先物を含む)は11.8%減少した。

《現物市場: 売買金額》

・東証1・2部合計=698兆9,889億円(前年度比9.8%増加)

・マザーズ、JASDAQ=59兆8,604億円(前年度比167.6%増加)

・ETF・ETN・REIT=86兆7,343億円(前年度比21.2%増加)

《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)=4,884万枚(前年度比12.9%減少)

・TOPIX先物=2,496万枚(前年度比14.4%減少)

【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、136.1兆円となって前年度末比44.9%増加した。

2020年度における公募株式投信の設定額が39.1兆円(前年度比8.9%増)、同解約額が29.9兆円(同1.4%減)、償還額が0.3兆円となっており、差引き8.8兆円の新規資金が流入したことになる(運用益は36.8兆円)。新規資金の流入規模は3年ぶりの水準だが、運用益の規模も増加率も近年にない水準となった。なお、個人の投資待機資金と言われるMRFについては、3月末には14.2兆円(前年度末比20.3%増)と過去最高額となっており、株式市場での個人投資家の利益確定の売却も多かったことが窺える。

【外債・外国株式投資について】(財務省の国際収支統計より)

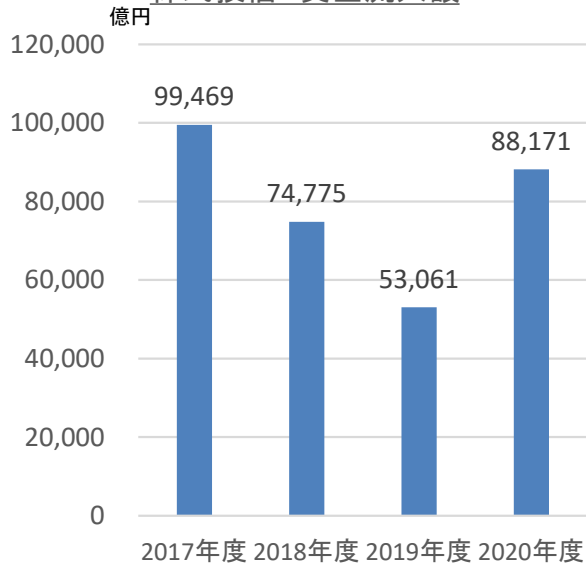
証券会社が取扱う外貨建ての中・長期債券の買い越し額は4.3兆円で2020年度も前年度比34.5%と大きく減少したものの、外国株式は堅調な米国株取引を受けて2.1兆円の買い越しで前年比倍増となった

【NISA口座】(金融庁調査)2020年12月末時点での、一般NISAは1,523万口座(前年比11.5%増)・買付額22兆円、つみたてNISAは302万口座(同60.6%増)・買付額6,878億円。

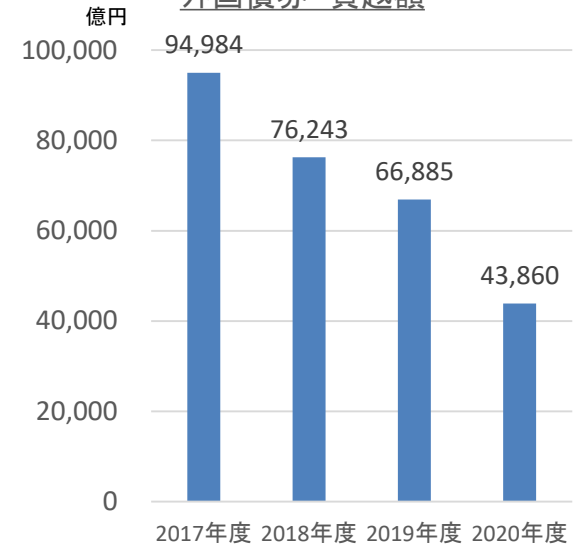
【暗号資産】(暗号資産交換業協会統計資料)3月末時点で、交換業者27社合計の稼働口座数は255万口座(内、証拠金取引口座55万口座)、仮想通貨残高1兆4,167億円、証拠金残高1,009億円。

個人の投資状況

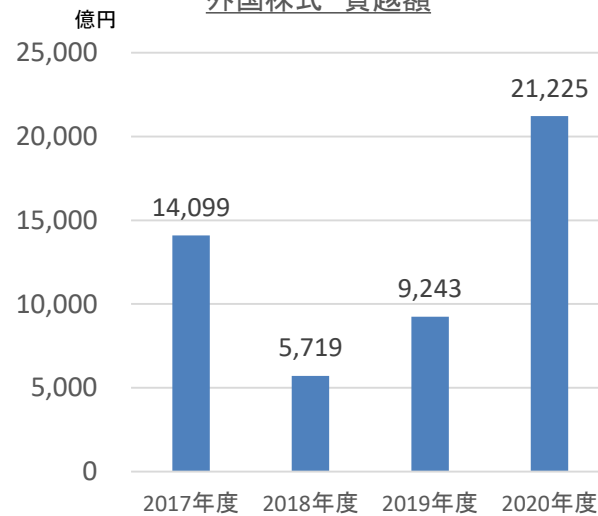
株式投信 資金流入額



外国債券 買越額



外国株式 買越額



リテール証券の動向

2020年度のリテール証券会社における業務は、世界的な株式市場等の上昇・個人投資家層の増加・顧客本位の業務運営原則の強化・新型コロナ禍によるリモートワークなどの増加などに影響されたが、その営業活動・支援においては幾つかの変化を起こしているようだ。

先ず株式取引については、日本株では個人投資家は約2.8兆円と2年連続で売り越し(2019年度は約1.9兆円の売り越し)となったが、外国株式では1.8兆円と2019年度に比べて買い越し額が倍増した。また、株式投信の販売においては、リテール証券会社11社ベース(本誌5P下表での公表されている証券会社ベース)では約11兆円の販売金額となっており2019年度に若干増加したが、外国債券販売に関しては同じベースで約6.5兆円と若干減少した。なお、その他の目立った動向は、次の様なものだ。

【口座数】

ネット証券を中心に個人の口座数が増加している。楽天証券は196万口座、SBI証券は91万口座の増加となった。

特に楽天証券については、楽天グループ経由の新規口座開設が増えており、増加数の46%(※2020年12月までの1年間ベース)を占めており、グループクレジットカードによる投信積立や、多様なポイント投資(投資信託の購入・積立、株式の買付、バイナリーオプションの購入に利用可)も幅広く投資家層を拡大するのに役立った。なお、野村証券及び大和証券の口座数は若干の増加に留まっているように見えるが、グループ内のスマホ証券(LINE証券、CONNECT)での若年層投資家の取り込みに注力した。

【ラップ口座】

2020年12月末のラップ口座数は113万口座(2019年12月末比15万増)で、運用残高は10兆5,896億円まで増加した。1件当たりの運用金額は930万円とその1年前の980万円より減少しているが、これは大口運用を狙う対面営業と、少額から取扱うネット取引で、ラップ口座の取扱いが2極化していることが影響している。大手証券各社の件数は若干減少しているが、ウェルスナビなどロボアド運用業者が契約件数を伸ばしたのが2020年度の特徴となっている。大手証券の減少は対面営業活動を行い難かったことが影響しているとみられるが、今まで資産管理型営業の中

核だったラップ口座推進が、顧客本位の業務運営原則強化の中でその位置づけが変わり始めている可能性もある。

【ロボアド】

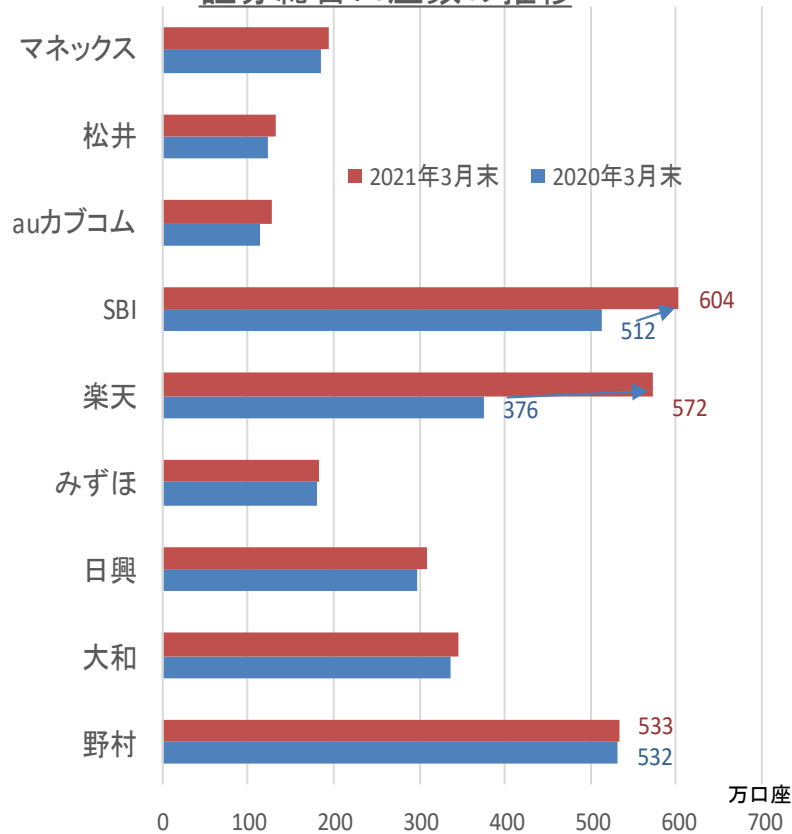
5～7つ程度の質問で運用プランを提案し、運用からリバランスまで自動化したものが主流となっている。その代表がウェルスナビだが、昨年1年間で運用資産を61%増加させて3,291億円(2020年12月末)とした。毎月定額の自動積立にも対応しているが、今年2月よりNISAでのロボアドサービス“おまかせNISA”を始めた。同社は、自社のスマホサイトでのダイレクト対応が半数強で、残りは証券会社や銀行との提携でサービスを提供しているが、昨年は三菱UFJ銀行や岡三証券などのサイトからサービスを開始している。一方、auカブコム証券の信用ロボアドは今年2月からサービスを開始しているが、日本株が投資対象で信用取引での売り買いを組み合わせ利益を追求する。運用金額は100万円から1000万円までのコースに分けれ、投資助言をロボアドから受けて、発注アシスト機能で売買注文を自動的に発注することが可能となっている。一般的なロボアドが投資一任契約(投資運用業)なのに対して、同社

サービスは投資助言と自動発注の組み合わせとなっている。

【新たな顧客対応】

富裕層への新たな顧客対応が大手証券などで始まっている。野村証券は、営業部門収益の6割程度を稼いでいる富裕層対応を強化するためそのカテゴリーを、法人・オーナー領域、富裕層領域・マスアフルエント(準富裕層)領域に分けた。特に企業オーナーに対しては、企業・家族・資産全体をカバーしていこうという戦略だ。例えば資産運用では、金融資産・保険・不動産・リース等に対して顧客毎にカスタマイズしたポートフォリオの構築を支援し、自社株売却やローン提供仲介などのサービス提供する。オーナー企業の資本政策(ファイナンスやM&A、IPOなど)も支援する為、株主コミュニティやベンチャーファンドも活用していく戦略だ。

証券総合口座数の推移



※大手、大手ネット証券が対象だが、三菱UFJモルスタは、公表なし
 ※各社ホームページ等から作成

ラップ口座(2020年12月)の状況

	件数	金額 (億円)	1件当たり金額 (百万円)
全体	1,138,652	105,896	9.30
野村	151,895	26,585	17.50
大和	137,888	24,306	17.63
S M B C日興	162,222	21,653	13.35
みずほ	13,116	2,226	16.97
三菱UFJモルスタ	3,533	661	18.71
楽天	52,264	813	1.56
マネックス	5,138	78	1.52
ウェルスナビ	235,942	3,291	1.39
お金のデザイン	108,547	766	0.71
FOLIO	40,394	45	0.11

ロボアド運用

※投資顧問業協会の統計資料より作成



新たな事業モデル策定の為の段階的選択

2020年度のリテール証券会社の純営業収益は、国内外の株式市場上昇に支えられて前年度に比べて増加したものの、2017年度に比べると1割程度低い水準だった。主な要因としては、投信募集手数料が2017年度に比べて2割以上減少していることが上げられる。これは、2017年の策定された顧客本位の業務運営原則で顧客利益を優先することが広まった影響で投信関連手数料の引下げ圧力が強まっている為だ。株式委託手数料についても、ネット証券においては若年層や少額投資家中心に日本株の手数料無料化の動きが本格化しつつある。今後、リテール証券会社が企業としての成長力を取り戻す為には次の様な選択が必要になるのではないかと考える。

【顧客層の選択】

対面営業では、高齢者や富裕層を中心とする資産運用層との取引に注力していく可能性が高いと予想する。前年度に大手証券が表明していた高齢富裕層向け投資サービスの強化については、新型コロナ禍の影響もあって2020年度は目立った動きは見られなかったが、企業オーナーな

どの富裕層を経営する企業のソリューションも含めて包括的資産管理サービスとして取り込んでいこうとの動きは強まっている。個人トレーダー層や資産形成層については、ネット証券が中心となりそうだが、小口投資のトレーダー層や積立投資など若年層の投資家はスマホ証券でも取り込みが進んでいる。個人投資家は、各顧客層が多様化しており、リテール証券会社にとってどの顧客層に注力していくかがその事業戦略の基点になると考えられる。

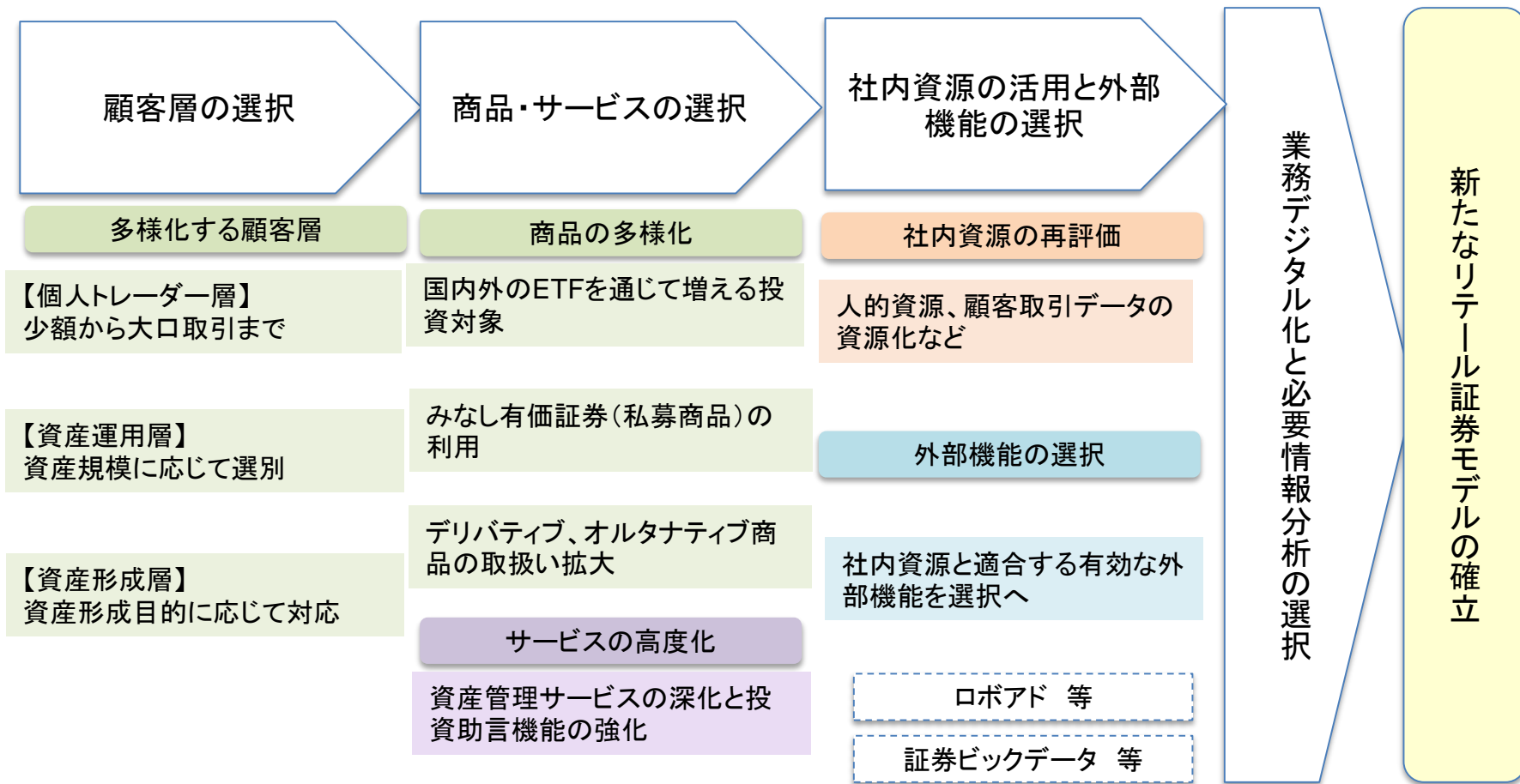
【商品・サービスの選択】

国内外のETFやリートにより、投資対象も多様化している。商品指数や不動産などもETF・リートを通して第一項有価証券として多くのリテール証券会社で扱うことが可能だが、株式や投資信託と同様に手数料引下げ競争の影響を受けている。他社と差別化しながら収益性を確保するには、デリバティブとオルタナティブ(代替投資資産)がキーワードになると考える。デリバティブについては店頭FXに伴うマリー取引が既にネット証券でのトレーディング収益として一定規模になっているが、同様の仕組みであるCFD取引の拡大はネット証券では期待されている。オルタナティブについては、不動産や暗号資産が対象となるが、

対面営業においては不動産証券化のオリジネーションに参加できる資産流動化ファンドなど第二項有価証券が有望だろう。暗号資産については、保管・決済の問題から現状では証券会社で直接扱い難いが、世界全体で200兆円超まで拡大した暗号資産の一部がどの金融資産にシフト（例えば、暗号資産払いのファンド等）していくか注目されるところだ。サービスについては、やはり資産管理ビジネスが中核になるだろうが、証券DXの進展により少額でもポートフォリオを組むことが可能になっておりNISAや積立投資にもロボアドが利用されることで個人投資家の裾野は更に拡大しそうだ。また、大手証券においては、一部富裕層に対して預かり資産残高に応じて一定の報酬を受け取る仕組み（レベルフィー）を導入し始めている。

多様化する投資家層や商品・サービスの選択に加えて、社内資源の活用や必要な外部機能の選択をし、DX対象や情報の選択を段階的に重ねていくことで、個人投資の拡大に沿った成長性の高いリテール証券モデルが確立するものと考えられる。

リテール証券会社の段階的選択イメージ



※「業務デジタル化と必要情報分析の選択」については本誌◎号(2020年12月)の「証券DXの進め方と新たな可能性について」をご参考ください