

## ネット証券各社の21年4月～9月期決算の注目点

ネット証券大手5社（SBI証券、楽天証券、マネックスグループ、松井証券、auカブコム証券）の21年4月～9月期（22/3期上半期※）業績を踏まえ、株式会社日本格付研究所（JCR）の現状に関する認識と格付上の注目点を整理した。

### 1. 事業環境

国内の株式市況をみると、日経平均株価は21年2月に約30年ぶりに30,000円台を回復した後、8月下旬の27,000円程度までおおむね弱含みの傾向で推移した。ただしその後は9月半ばにかけて急ピッチで上昇し、再度30,000円を回復する局面もあった。個人の株式委託売買代金に関しては、コロナショック後の株価のボラティリティ上昇や株価の回復を背景に21/3期上半期および下半期にそれぞれ前年同期比約5割と大幅に増加したの比べると、22/3期上半期は落ち着きが見られるものの、9月の売買急増もあって前年同期比では約1割の増加となり高水準を維持した。また、米国の株価は長期的に右肩上がりが続いており、22/3期上半期も上昇基調で推移した。取引手数料などの引き下げや無料化といった動きはあるものの、比較的活発な取引が維持されており、事業環境としては総じて良かったといえるだろう。

### 2. 決算動向

ネット証券大手5社の22/3期上半期決算は、楽天証券以外の4社は前年同期比で増収増益と総じて好調を維持した。楽天証券は、増収は確保したが販管費の増加により唯一減益となった。全社に共通する主な増収要因の一つは金融収支の改善である。近年、国内株式の売買手数料などの引き下げや無料化の流れが続くなか、それによる減収を補う代替策の一つとして信用取引の拡大に注力する会社が多い。全社で信用取引残高が拡大しており、信用取引に係る金利収入の増加が金融収支の改善に寄与したとみられる。委託手数料はSBI証券、マネックスグループ、松井証券で減少したが、いずれも金融収支の増加で結果的にカバーできている。21年9月末の信用取引残高は、楽天証券が前年同月末比約5割、SBI証券が3割超の増加と特に伸びが大きい。マネックスグループと松井証券は2割超、auカブコム証券は約1割の増加であった。株式等委託売買代金は、楽天証券、SBI証券、松井証券で1割前後増加したが、それ以外は減少した。

SBI証券は、金融収支以外では、無料化などの影響で委託手数料が減少したものの、法人関連ビジネスがコロナ禍の影響を受けた前年の反動もあって増加したことなどから、純営業収益は1割強の増収となった。取引関係費を中心に販管費の増加が大きく、経常利益は微増にとどまった。マネックスグループは、米国セグメントは業容拡大に向けた先行投資により赤字となったものの、クリプトアセット事業セグメントが暗号資産市況の好調や事業基盤の強化を背景に急拡大したこと、金融費用控除後営業収益は7割強の増収、営業利益相当額は4倍近い増益となり、金額的にもトップのSBI証券に次ぐ水準であった。auカブコム証券は、株式等委託売買代金は減少したものの、無料化していた信用取引の売買手数料を復活させたため委託手数料が増加したことも寄与し、純営業収益は1割弱の増収となった。経費の抑制や、前期に貸倒引当金繰入額が増加した反動もあり、経常利益は約3倍の増益であった。楽天証券は、金融収支に加え委託手数料も増加したことなどから純営業収益は2割弱の増収となったが、取引関係費を中心に販管費の増加が大きく、経常利益は1割強減少した。松井証券は金融収支の増加を主因に純営業収益、経常利益とも1割前後の増加となった。

顧客基盤をみると、口座数や預かり資産残高は全社で増加している。特にSBI証券と楽天証券の上位2社の増加ペースが引き続き速い。残り3社の中では、auカブコム証券が口座獲得では健闘している。マネックスグループは国内証券のほか、米国やクリプトアセット事業でも顧客基盤が順調に拡大している。

### 3. 格付上の注目点

22/3期上半期に全社が増収となったのは、事業環境が後押ししたことが一因である。一方で無料化も徐々に進展している。市況悪化時や無料化の一層の進展に備えた各社の収益源の多様化や安定化の取り組みとその進

捗に注目している。個社毎に違いはあるが、前述の信用取引や暗号資産のほかにも取り組みの成果は出ている。近年、米国株式を扱う会社は取引を拡大しており、収益も伸びてきている。22年7月には米国株式の信用取引制度が創設される予定で、新たな収益源となることが期待される。安定収益の観点では、投資信託の残高が積立投信の拡大とともに着実に積み上がり、信託報酬がまだ規模は小さいながら増加している会社も多い。外国株式や積立投信は若年層や投資初心者の取引も比較的多いとみられ、顧客の増加が取引の増加につながっていると考えられる。顧客に選ばれるためには、手数料水準、商品やサービスなどで競合他社と比較した際の見劣り感を抑えつつ、差別化を図る必要がある。株式の売買手数料などでは、上位2社と同様の業界最低水準に近づける動きもみられ、今後も無料化の流れは避けられないと見込まれる。一方で、顧客獲得や新商品・サービスの導入などに係るシステム費用が増加傾向にあり、メリハリをつけた支出が求められる。収益構造の転換はまだ十分とは言えず、環境が悪いときほど経営体力や顧客基盤の差が業績の差となって表れることも考えられ、競争力をいかに高めていくか各社の取り組みが注目される。

(担当) 阪口 健吾・清水 達也

※楽天証券は12月決算であるが、本稿では同社の4月～9月期を上半期とする

(図表) ネット証券各社 業績比較表 (4～9月)

(単位: 百万円)

|                  | SBI証券(連結) |         |         | 楽天証券(連結) ※1 |         |        | マネックスグループ(連結) ※2 |        |         |
|------------------|-----------|---------|---------|-------------|---------|--------|------------------|--------|---------|
|                  | 20年       | 21年     | 前年同期比   | 20年         | 21年     | 前年同期比  | 20年              | 21年    | 前年同期比   |
| 営業収益             | 74,030    | 82,027  | +10.8%  | 35,346      | 42,449  | +20.1% | 29,317           | 49,094 | +67.5%  |
| 受入手数料            | 31,240    | 36,270  | +16.1%  | 15,945      | 18,263  | +14.5% | 16,838           | 18,237 | +8.3%   |
| 委託手数料            | 21,689    | 19,612  | -9.6%   | 12,997      | 13,796  | +6.1%  | 12,612           | 12,115 | -3.9%   |
| 引受・売出手数料         | 485       | 2,132   | +339.6% | 38          | 69      | +81.6% | 24               | 57     | +137.5% |
| 募集・売買取扱手数料       | 1,040     | 1,822   | +75.2%  | 442         | 685     | +55.0% | 4                | 9      | +125.0% |
| その他の受入手数料        | 8,025     | 12,703  | +58.3%  | 2,468       | 3,714   | +50.5% | 4,198            | 6,056  | +44.3%  |
| トレーディング損益        | 24,605    | 24,263  | -1.4%   | 8,137       | 8,861   | +8.9%  | 4,445            | 21,891 | +392.5% |
| 金融収益             | 18,146    | 21,458  | +18.3%  | 9,672       | 13,022  | +34.6% | 7,486            | 8,361  | +11.7%  |
| 金融費用             | 3,711     | 3,165   | -14.7%  | 1,254       | 2,349   | +87.3% | 2,211            | 2,280  | +3.1%   |
| 純営業収益 ※2         | 68,858    | 77,253  | +12.2%  | 34,091      | 40,100  | +17.6% | 27,106           | 46,799 | +72.7%  |
| 販売費および一般管理費      | 41,621    | 49,669  | +19.3%  | 26,835      | 33,959  | +26.5% | 22,851           | 30,670 | +34.2%  |
| 営業利益 ※2          | 27,237    | 27,584  | +1.3%   | 7,255       | 6,142   | -15.3% | 4,255            | 16,129 | +279.1% |
| 経常利益             | 27,316    | 27,684  | +1.3%   | 7,329       | 6,463   | -11.8% | -                | -      | -       |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | 18,988    | 18,684  | -1.6%   | 4,212       | 3,973   | -5.7%  | 2,919            | 12,027 | +312.0% |
| 預かり資産残高(億円) ※3   | 141,779   | 188,000 | +32.6%  | 88,232      | 139,818 | +58.5% | 54,903           | 72,780 | +32.6%  |
| 口座数(万口座) ※3      | 595       | 772     | +29.7%  | 440         | 624     | +41.9% | 189              | 197    | +4.4%   |

|                  | 松井証券(単体) |        |        | auカブコム証券(単体) |        |         |
|------------------|----------|--------|--------|--------------|--------|---------|
|                  | 20年      | 21年    | 前年同期比  | 20年          | 21年    | 前年同期比   |
| 営業収益             | 14,188   | 15,316 | +8.0%  | 9,572        | 9,759  | +2.0%   |
| 受入手数料            | 8,789    | 8,719  | -0.8%  | 3,165        | 3,507  | +10.8%  |
| 委託手数料            | 8,425    | 8,309  | -1.4%  | 2,585        | 2,660  | +2.9%   |
| 引受・売出手数料         | 26       | 42     | +61.5% | -            | -      | -       |
| 募集・売買取扱手数料       | -        | 0      | -      | 3            | 25     | +733.3% |
| その他の受入手数料        | 338      | 369    | +9.2%  | 576          | 821    | +42.5%  |
| トレーディング損益        | 414      | 374    | -9.7%  | 744          | 593    | -20.3%  |
| 金融収益             | 4,984    | 6,222  | +24.8% | 5,531        | 5,528  | -0.1%   |
| 金融費用             | 749      | 569    | -24.0% | 1,578        | 1,060  | -32.8%  |
| 純営業収益 ※2         | 13,440   | 14,747 | +9.7%  | 7,915        | 8,623  | +8.9%   |
| 販売費および一般管理費      | 7,570    | 8,123  | +7.3%  | 7,095        | 6,158  | -13.2%  |
| 営業利益 ※2          | 5,869    | 6,624  | +12.9% | 819          | 2,464  | +200.9% |
| 経常利益             | 5,912    | 6,647  | +12.4% | 831          | 2,415  | +190.6% |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | 5,488    | 6,397  | +16.6% | 252          | 1,748  | +593.7% |
| 預かり資産残高(億円) ※3   | 24,842   | 29,535 | +18.9% | 23,235       | 27,051 | +16.4%  |
| 口座数(万口座) ※3      | 128      | 136    | +6.4%  | 119          | 133    | +12.1%  |

(出所: 各社決算資料より JCR 作成)

- ※1：楽天証券は12月決算を採用している。本表においては、20年および21年4月～9月の6ヶ月間の累計値を表示している。
- ※2：マネックスグループはIFRSを採用しているため、本表においては連結損益計算書の表示を日本基準に組み替えたものを表示している。「金融費用控除後営業収益」は純営業収益に、「営業利益相当額」は営業利益にそれぞれ読み替えている。
- ※3：預かり資産残高は各社とも9月末時点。口座数は、楽天証券は6月末時点。それ以外は9月末時点。マネックスグループの口座数は日本セグメントのみ。

## 【参考】

### 発行体：株式会社 SBI 証券

長期発行体格付：A- 見通し：安定的

### 発行体：マネックスグループ株式会社

長期発行体格付：BBB+ 見通し：安定的

### 発行体：au カブコム証券株式会社

長期発行体格付：A+ 見通し：安定的

## ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等することは禁じられています。

## ■NRSRO 登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

## ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル