

ネット証券各社の18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、カブドットコム証券）の18年4月～9月期業績を踏まえ、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. 業界動向

18年4月から9月までの国内の株式市況を見ると、日経平均株価は4月以降8月までおおむね22,000円台での推移となり、変動は比較的小幅にとどまった。水準的には前年の同期間よりは高かったものの、18年1月につけた24,000円から下落に転じる局面の中で盛り上がり欠ける動きであった。9月以降は上昇に転じ9月末には24,000円を再び回復したが、今回の決算期の中では期間が短く与える影響は小さかった。個人の株式委託売買代金も前年同期比でほぼ横ばいとなり、様子見ムードも強かったと見られる。株式市況としては悪くはなかったものの、ネット・対面ともに証券会社にとっては総じて収益を上げにくい事業環境であったと言える。ただ、8月にトルコリラが急落するなど新興国通貨の為替相場が大きく変動したことは、ネット証券各社のFXビジネスにプラスに働く面があった。

2. 決算動向

ネット証券大手5社の18年4月～9月期決算では、SBI証券、楽天証券が純営業収益、経常利益とも2桁の増収増益、カブドットコム証券は純営業収益が微減となったが、広告宣伝費を中心に販管費を削減し経常利益は3割の増益となった。マネックスグループは、金融費用控除後営業収益は増加したものの、税引前利益は約4割減少した。連結子会社化したコインチェックがサービスを一部停止していることで減益幅が広がっており、その影響がなければ1割程度の減益であった。松井証券は純営業収益、経常利益とも減少したが、減少幅はいずれもわずかにとどまる。対面証券の多くが2桁の経常減益となる中でも、ネット証券各社は健闘したと言えるだろう。

ネット証券各社も委託手数料は全社で減少した。株式売買代金を伸ばした会社もあったが、手数料率の低い信用取引で売買代金を増やしたこと、信用取引の手数を引き下げたことなどが、委託手数料の減少につながったと見られる。一方で、各社総じて信用取引に係る金融収益は増加した。委託手数料の減少をカバーした大きな要因の一つがFX収益である。スプレッドの厚い新興国通貨の取引が相場急落時に活発化したことなどが追い風となったもようで、上位2社を中心にFX収益が大きく増加した。また、上位2社では貸株取引に係る収入も収益増加に寄与していると考えられる。近年大きく伸ばしてきたため増加幅には鈍化の兆しも見られるようだが、FXに並ぶ収益の柱の一つになっている。投資信託に関しては、ノーロードや手数料率が低い投信に対する顧客の選好も強い中、総じて販売手数料は伸び悩んでいる。しかし、預かり資産残高に連動し比較的安定して得られる信託報酬は、各社とも堅調である。この他、法人向けビジネスの強化に注力しているSBI証券では、大型案件の獲得もあり株式売出手数料が大きく増えた。マネックスグループでは、米国における金融収益や委託手数料が収益増加に貢献した。

顧客基盤の拡大においては各社とも順調である。預かり資産残高や口座数は全社で増加した。つみたてNISAのスタートも後押しし、投資信託の積立設定額を大幅に伸ばすなど、安定収益につながる投資信託の預かり資産残高も増えている。口座数については、特に楽天証券の増加が突出している。楽天グループとの連携のほか、ポイントプログラムの活用も一定の効果があると見られる。

3. 格付上の注目点

証券業は収益変動性の高い業種であるため、収益源の多様化、安定化やコストコントロールの強化などにより、市況に左右されにくい収益構造を構築することが重要である。収益源の多様化については、これまで

も各社の取り組みにより徐々に進展しており、今回の決算でも一定の成果は見られる。しかし、収益の分散度合には各社ごとに差も大きく、引き続き改善の余地がある。ストックベースの安定収益も増えているが、収益全体に占める割合はまださほど大きくない。取扱商品、サービスのほか、チャネル、地域、顧客層などの多様化に向けた取り組みとその成果に今後も注目していく。

また、収益拡大には顧客基盤の強化は欠かせない。最近証券ビジネスへの異業種からの参入や、投資への各種ポイントの利用といった動きが相次いでいる。こうした動きが若年層、資産形成層の投資を促進することになれば、ネット証券各社にとってもプラスに働くことが期待される。もっとも、顧客を獲得しても取引が増えなければ収益拡大にはつながらない。各社とも口座数は順調に増加しているが、新たに獲得した顧客の取引を活性化することが課題である。顧客基盤の強化と収益源の多様化を通じて、収益の変動を抑えながら利益規模を拡大していけるかが格付上のポイントである。

(担当) 阪口 健吾・清水 達也

(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)			マネックスグループ(連結) ※1		
	17年	18年	前年同期比	17年	18年	前年同期比	17年	18年	前年同期比
営業収益	52,880	60,394	14.2%	25,287	29,539	16.8%	24,608	26,400	7.3%
受入手数料	23,738	25,220	6.2%	11,097	10,540	-5.0%	13,819	13,085	-5.3%
委託手数料	15,599	15,239	-2.3%	8,426	7,583	-10.0%	10,465	9,854	-5.8%
引受・売出手数料	443	1,693	282.2%	0	16	-	126	32	-74.6%
募集・売買取扱手数料	1,874	2,201	17.4%	684	776	13.5%	166	162	-2.4%
その他の受入手数料	5,865	6,085	3.8%	1,986	2,163	8.9%	3,062	3,038	-0.8%
トレーディング損益	8,450	12,513	48.1%	3,906	6,972	78.5%	1,807	3,209	77.6%
金融収益	20,615	22,629	9.8%	9,937	11,536	16.1%	8,703	9,733	11.8%
金融費用	3,021	2,847	-5.8%	1,466	1,531	4.4%	2,152	2,555	18.7%
純営業収益 ※1	48,198	56,735	17.7%	23,821	28,008	17.6%	22,456	23,845	6.2%
販売費および一般管理費	25,248	28,792	14.0%	14,890	17,626	18.4%	19,356	22,193	14.7%
営業利益 ※1	22,949	27,942	21.8%	8,931	10,382	16.2%	3,100	1,652	-46.7%
経常利益	22,973	27,885	21.4%	8,689	10,079	16.0%	-	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	15,970	19,223	20.4%	6,075	6,976	14.8%	2,014	1,745	-13.4%
預かり資産残高(億円) ※2	103,694	120,279	16.0%	44,270	51,335	16.0%	47,852	52,449	9.6%
口座数(万口座) ※2	400	445	11.1%	237	286	20.5%	173	179	3.9%

	松井証券(単体)			カブドットコム証券(単体)		
	17年	18年	前年同期比	17年	18年	前年同期比
営業収益	14,586	14,389	-1.4%	11,387	10,927	-4.0%
受入手数料	8,517	7,756	-8.9%	4,874	4,416	-9.4%
委託手数料	8,149	7,391	-9.3%	4,024	3,572	-11.2%
引受・売出手数料	8	6	-25.0%	-	-	-
募集・売買取扱手数料	0	18	-	59	86	45.8%
その他の受入手数料	360	341	-5.3%	790	756	-4.3%
トレーディング損益	432	670	55.1%	474	517	9.1%
金融収益	5,636	5,961	5.8%	5,618	5,847	4.1%
金融費用	734	612	-16.6%	1,485	1,358	-8.6%
純営業収益	13,853	13,777	-0.5%	9,516	9,477	-0.4%
販売費および一般管理費	5,856	5,990	2.3%	6,659	5,711	-14.2%
営業利益	7,996	7,787	-2.6%	2,856	3,766	31.9%
経常利益	8,051	7,869	-2.3%	2,905	3,825	31.7%
親会社株主に帰属する四半期純利益	5,570	5,465	-1.9%	2,590	2,682	3.6%
預かり資産残高(億円) ※2	24,505	26,006	6.1%	22,772	23,960	5.2%
口座数(万口座) ※2	111	116	3.9%	107	110	3.2%

(出所: 各社決算資料より JCR 作成)

※1: 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。

※2: 預かり資産残高、口座数はいずれも9月末時点。

【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：楽天証券株式会社

長期発行体格付：A 見通し：ネガティブ

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：カブドットコム証券株式会社

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なるものを問わず、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行っております。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、改変等を行う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