

## ネット証券各社の20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20年4月～9月期（21/3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. 業界動向

国内の株式市況を見ると、日経平均株価は新型コロナウイルス感染拡大の影響により20年2月下旬以降3月中旬にかけて23,000円程度から16,000円台半ばまで急落したが、その後は持ち直し3月末の18,000円弱から9月末の23,000円程度までおおむね回復基調で推移した。株価のボラティリティ上昇などを背景に取引も活発となり、個人の株式委託売買代金は前年同期比で約5割増加し高水準となった。対面証券会社では営業活動の自粛から投資信託などの販売が落ち込みリテール部門が苦戦した会社も多かったが、ネット証券会社ではそうした影響とはほぼ無縁であったとみられる。むしろ、ネット証券大手5社とも個人株式委託売買代金シェアが21/3期上半期には上昇しており、コロナ禍においては非対面のネット証券経由での取引がより選好されたとも考えられる。20/3期上半期に個人の株式委託売買代金がかここ数年の中では最低水準に落ち込んだのとは様変わりし、21/3期上半期の事業環境はネット証券会社にとって追い風であったといえる。

### 2. 決算動向

ネット証券大手5社の21/3期上半期は、事業環境の追い風を受けてauカブコム証券以外の4社は前年同期比大幅な増収増益と総じて好決算であった。auカブコム証券は、信用取引手数料の無料化が響いて若干の増収にとどまり、唯一減益となった。各社とも増収の主因は、活発な取引を背景とする委託手数料の大幅な増加である。委託手数料の増加には、先物・オプションのほか外国株式にかかる手数料も寄与しているとみられるが、株式等委託売買代金の増加によるところが大きい。売買代金は楽天証券が8割超、SBI証券が7割超と市場全体の伸びを大きく上回る増加となり、シェアの上昇幅も特に大きかった。マネックスグループとauカブコム証券も6割超増加した。売買代金に合わせて委託手数料も各社で増加したが、auカブコム証券だけは、株式現物の取引手数料は売買代金に近い増加率となったものの、信用取引手数料が無料化でゼロとなったため委託手数料としては若干減少した。また、信用取引残高はauカブコム証券以外の4社で増加し、金融収支のうち信用取引にかかる収支も各社とも増加したとみられる。auカブコム証券も、信用金利の引き上げが寄与して金融収支は増加した。

SBI証券は、委託手数料以外では、法人関連ビジネスが新型コロナウイルス感染拡大の影響により減少したものの、暗号資産や外債にかかるトレーディング損益の大幅増加もあって純営業収益は3割超の増収、経常利益は約5割の増益となった。マネックスグループは、取引拡大により日米の委託手数料やその他受入手数料が増加、米国の金利低下により金融収支が減少したが、金融費用控除後営業収益は16%の増収となった。販管費の増加は増収率の半分程度に抑え、営業利益相当額はほぼ倍増した。クリプトアセット事業の収支向上も利益増加に貢献した。auカブコム証券は、信用手数料の減少を金融収支の増加で補うことが出来ず、純営業収益は3%の増加にとどまった。貸倒引当金の増加により経常利益は減益となったが、貸倒引当金の影響を除いたとしても前年同期並みの利益水準であった。楽天証券と松井証券は、両社とも委託手数料の増加を主因に純営業収益は3割前後、経常利益は5割前後の増加となった。

顧客基盤をみると、20年9月末の口座数や預かり資産残高は全社で前年同月末比増加した。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。ただし、残り3社の国内における預かり資産残高は、20年9月末と18年9月末との比較では減少している。マネックスグループは米国の寄与によりグループ全体では増加している。

### 3. 格付上の注目点

19年11月頃から5社ともに投資信託の販売手数料や信用取引手数料などの無料化を相次いで打ち出し競争が激化する中、21/3期上半期が総じて好決算となったのは、市場環境の好転に助けられた面が大きい。市況悪化時や、無料化が進展した場合でも収益の減少を出来るだけ抑え、安定化させることが重要である。無料化に伴う収益減少を補うため、各社とも投資信託の信託報酬、信用取引金利など残高に連動する収益や、FX、暗号資産関連などの株式委託手数料以外の収益の拡大に努めているが、こうした取り組みの成果は暗号資産などではみられるものの、課題も多い。信用取引残高や金融収支が以前に比べて拡大しているわけではないほか、積立投信の残高が増加する一方で信託報酬は減少傾向にある会社が多いなど、収益構造の転換には時間がかかると考えられる。足元では国内株式手数料の無料範囲をさらに拡大する会社もあるが、収益源の分散度合いなどから個社毎に無料化への対応に差が生じ、競争力の格差が広がる可能性もある。市況悪化は常に起こり得ることであり、無料化への備えは市況悪化時の収益減少の抑制にもつながるため、早期に手を打ち、成果をあげていく必要がある。また、21/3期上半期に前年同期比では増益となった会社も、19/3期上半期と比較すると利益水準を落としている会社が多い。販管費の増加により効率性が低下している会社がほとんどであり、収支構造を改善していけるかも注目点である。

(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		
	19年	20年	前年同期比	19年	20年	前年同期比	19年	20年	前年同期比
営業収益	57,864	74,030	27.9%	27,373	35,346	29.1%	26,034	29,317	12.6%
受入手数料	24,846	31,240	25.7%	9,597	15,945	66.1%	11,456	16,838	47.0%
委託手数料	13,416	21,689	61.7%	6,748	12,997	92.6%	8,669	12,612	45.5%
引受・売出手数料	1,529	485	-68.3%	23	38	65.2%	56	24	-57.1%
募集・売出取扱手数料	999	1,040	4.1%	703	442	-37.1%	119	4	-96.6%
その他の受入手数料	8,901	8,025	-9.8%	2,122	2,468	16.3%	2,612	4,198	60.7%
トレーディング損益	14,918	24,605	64.9%	7,608	8,137	7.0%	4,254	4,445	4.5%
金融収益	18,070	18,146	0.4%	9,716	9,672	-0.5%	9,949	7,486	-24.8%
金融費用	3,516	3,711	5.5%	1,272	1,254	-1.4%	2,756	2,211	-19.8%
純営業収益 ※2	51,972	68,858	32.5%	26,101	34,091	30.6%	23,277	27,106	16.4%
販売費および一般管理費	33,902	41,621	22.8%	20,833	26,835	28.8%	21,112	22,851	8.2%
営業利益 ※2	18,069	27,237	50.7%	5,268	7,255	37.7%	2,165	4,255	96.5%
経常利益	18,291	27,316	49.3%	4,789	7,329	53.0%	-	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	11,734	18,988	61.8%	3,060	4,212	37.6%	1,679	2,919	73.9%
預かり資産残高(億円) ※3	116,496	141,779	21.7%	61,831	88,223	42.7%	49,359	54,903	11.2%
口座数(万口座) ※3	495	595	20.2%	320	440	37.3%	183	189	3.2%

	松井証券(単体)			auカブコム証券(単体)		
	19年	20年	前年同期比	19年	20年	前年同期比
営業収益	11,269	14,188	25.9%	9,537	9,572	0.4%
受入手数料	6,015	8,789	46.1%	3,630	3,165	-12.8%
委託手数料	5,681	8,425	48.3%	2,842	2,585	-9.0%
引受・売出手数料	6	26	333.3%	-	-	-
募集・売出取扱手数料	28	-	-	57	3	-94.7%
その他の受入手数料	301	338	12.3%	730	576	-21.1%
トレーディング損益	602	414	-31.2%	609	744	22.2%
金融収益	4,651	4,984	7.2%	4,974	5,531	11.2%
金融費用	885	749	-15.4%	1,685	1,578	-6.4%
純営業収益 ※2	10,384	13,440	29.4%	7,634	7,915	3.7%
販売費および一般管理費	6,397	7,570	18.3%	6,306	7,095	12.5%
営業利益 ※2	3,987	5,869	47.2%	1,327	819	-38.3%
経常利益	4,065	5,912	45.4%	1,398	831	-40.6%
親会社株主に帰属する四半期純利益	2,806	5,488	95.6%	1,101	252	-77.1%
預かり資産残高(億円) ※3	23,167	24,842	7.2%	22,175	23,235	4.8%
口座数(万口座) ※3	120	128	6.3%	113	119	5.2%

(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、19年および20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。

## 【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