

## ネット証券各社の19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19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

19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月に22,000円台を回復したが、5月には下落に転じ、6月には20,000円に近づいた。その後も20,000円から22,000円前後の間で一進一退しながら前年の同期間を下回って推移した。個人の株式委託売買代金は前年同期比で約2割減少し、ここ数年の間で最低水準となった。米中貿易摩擦による世界経済の減速懸念などを背景に先行き不透明な状況が継続する中、投資家の様子見姿勢が一層強まったとみられる。株価が急落した19/3期下半期に続いて、20/3期上半期もネット・対面ともに証券会社にとって厳しい、とりわけリテールビジネスには逆風の強い事業環境であった。

### 2. 決算動向

ネット証券大手5社の19年4月～9月期決算は、厳しい事業環境の中、全社が減収、最終減益と苦戦した。マネックスグループ以外の4社は、最終利益が前年同期比4割から6割程度の減少と、程度の差はあるものの大幅な減益となった。微減にとどまったマネックスグループも前年同期の利益水準がさほど高くなかったという背景がある。ネット証券だけでなく、大手総合証券を含めて対面証券の多くも3割を超える減益あるいは赤字計上と、証券会社おしなべて厳しい決算を余儀なくされた。

SBI証券は、信用取引などにかかる金融収支や株式委託手数料が減少した一方、コンサルティングフィーなどのその他の受入手数料やトレーディング損益が法人向けビジネスを中心に増加したことから、純営業収益の減少幅は8%と比較的抑えられた。しかし、販管費が大きく増えたため経常利益は3割超の減少となった。マネックスグループは金融費用控除後営業収益が2%の減少にとどまった。日本における株式委託手数料や信用取引にかかる金融収支の減少を、米国の金融収支や、クリプトアセットのトレーディング損益の増加でおおむねカバーした。前年同期は赤字であったクリプトアセット事業が黒字転換したほか、システム関連費用の減少などにより販管費も減少し、税引前利益は2割の増加となった。楽天証券は委託手数料や金融収支の減少幅は他社より小さかったが、販管費の増加が大きく経常利益は半減した。カブドットコム証券（現 au カブコム証券）と松井証券は、両社とも株式委託手数料や信用取引にかかる金融収支の減少により純営業収益が2割前後の減少、経常利益はカブドットコム証券が約6割の減少、松井証券が約5割の減少となった。

今回の決算では、各社ともに委託手数料と金融収支の減少が収益押し下げの主要因となった。委託手数料は5社全て減少した。株式等委託売買代金は、前年同期並みを確保した楽天証券以外の4社は市場全体とほぼ同程度の減少となり、株式委託手数料が2割超減った会社も多かった。また、信用取引残高も各社減少し、金融収支は4社が2割から3割程度の減少となった。金融収支の減少には、近年増えていた貸株取引にかかる収支が減少したことも影響しているとみられる。マネックスグループの金融収支はほぼ横ばいとなっているが、日本に限れば2割弱の減少である。委託手数料や信用収支への依存度が高い会社ほど収益の減少幅が大きくなり、法人関連、暗号資産、あるいは海外のビジネスなどの収益を伸ばした会社は、利益面での課題は残るものの、純営業収益の減少は比較的小さく抑えられ、収益の分散度合いによる差が表れた。

顧客基盤をみると、口座数は全社で増加した。預かり資産残高は4社で減少しているが、これは株価下落に伴う時価要因の影響が大きいと思われる。

### 3. 格付上の注目点

最近の動きとして、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ている。将来的に現物株式の売買手数料の無料化を目指すところもある。一方で、信用金利の引き上げなどで収益を確保しようとする動きも出ている。各社の価格競争、シェア争いが激化する可能性がある。投資信託の販売手数料については、現状で各社とも収入の規模が小さく、ノーロード投信も多いため、無料化しても影響は軽微と考えられる。しかし、純営業収益に占める株式委託手数料の割合は、各社ともまだ2割を超えており、現物株式に無料化が及べば影響は大きいとみられる。無料化がどのような範囲、時間軸で進展するかが注目される。これまでも各社は収益源の多様化に取り組んでおり徐々に成果は見られるものの、今後は取り組みを一段と加速させる必要がある。収益源の多様化、安定化のため注力しているビジネスを一層強化することや新商品、サービスなどの導入により新たな収益源を増やすこと、手数料の無料化などを契機に、順調に拡大している顧客を取引の活性化につなげ、投資信託や信用取引の残高を拡大することなどが課題である。また、収入が減少する中で販管費が増えている会社がほとんどで、コストコントロールも重要である。こうしたことにより、利益減少に歯止めをかけられるかが当面の注目点である。

(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)※1			マネックスグループ(連結)※2		
	18年	19年	前年同期比	18年	19年	前年同期比	18年	19年	前年同期比
営業収益	60,394	57,864	-4.2%	29,539	27,373	-7.3%	26,400	26,034	-1.4%
受入手数料	25,220	24,846	-1.5%	10,540	9,597	-8.9%	13,085	11,456	-12.4%
委託手数料	15,239	13,416	-12.0%	7,583	6,748	-11.0%	9,854	8,669	-12.0%
引受・売出手数料	1,693	1,529	-9.7%	16	23	43.8%	32	56	75.0%
募集・売出取扱手数料	2,201	999	-54.6%	776	703	-9.4%	162	119	-26.5%
その他の受入手数料	6,085	8,901	46.3%	2,163	2,122	-1.9%	3,038	2,612	-14.0%
トレーディング損益	12,513	14,918	19.2%	6,972	7,608	9.1%	3,209	4,254	32.6%
金融収益	22,629	18,070	-20.1%	11,536	9,716	-15.8%	9,733	9,949	2.2%
金融費用	2,847	3,516	23.5%	1,531	1,272	-16.9%	2,555	2,756	7.9%
純営業収益 ※2	56,735	51,972	-8.4%	28,008	26,101	-6.8%	23,845	23,278	-2.4%
販売費および一般管理費	28,792	33,902	17.7%	17,626	20,833	18.2%	22,193	21,112	-4.9%
営業利益 ※2	27,942	18,069	-35.3%	10,382	5,268	-49.3%	1,652	2,165	31.1%
経常利益	27,885	18,291	-34.4%	10,079	4,789	-52.5%	-	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	19,223	11,734	-39.0%	6,976	3,060	-56.1%	1,745	1,679	-3.8%
預かり資産残高(億円) ※3	120,279	116,496	-3.1%	55,151	61,831	12.1%	52,449	49,356	-5.9%
口座数(万口座) ※3	445	495	11.3%	261	320	22.8%	179	183	2.2%

	松井証券(単体)			カブドットコム証券(単体)		
	18年	19年	前年同期比	18年	19年	前年同期比
営業収益	14,389	11,269	-21.7%	10,927	9,537	-12.7%
受入手数料	7,756	6,015	-22.4%	4,416	3,630	-17.8%
委託手数料	7,391	5,681	-23.1%	3,572	2,842	-20.4%
引受・売出手数料	6	6	0.0%	-	-	-
募集・売出取扱手数料	18	28	55.6%	86	57	-33.7%
その他の受入手数料	341	301	-11.7%	756	730	-3.4%
トレーディング損益	670	602	-10.1%	517	609	17.8%
金融収益	5,961	4,651	-22.0%	5,847	4,974	-14.9%
金融費用	612	885	44.6%	1,358	1,685	24.1%
純営業収益	13,777	10,384	-24.6%	9,477	7,634	-19.4%
販売費および一般管理費	5,990	6,397	6.8%	5,711	6,306	10.4%
営業利益	7,787	3,987	-48.8%	3,766	1,327	-64.8%
経常利益	7,869	4,065	-48.3%	3,825	1,398	-63.5%
親会社株主に帰属する四半期純利益	5,465	2,806	-48.7%	2,682	1,101	-58.9%
預かり資産残高(億円) ※3	26,006	23,167	-10.9%	23,960	22,175	-7.4%
口座数(万口座) ※3	116	120	4.1%	110	113	2.6%

(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、18年および19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3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