わが国証券会社経営の類型化について

二 上 季代司

はじめに

ただいま御紹介にあずかりました大阪研究所長

て」というテーマで一時間ほど御説明させていた本日は、「わが国証券会社経営の類型化についの二上でございます。

りにお答えしていきたいと思っております。どうだきまして、残った時間で、御質問なり御疑問な

ぞよろしくお願いいたします。

本日のテーマについては、御紹介にありました

--2 1

上げたいと思います。皆様のお手元にパワーポイ最初に、今回の御報告の目的、趣旨について申し研究結果についての御報告に基づくものでして、

56

ように、

日本証券業協会の御依頼を受けて行った

ますけれども、パワーポイントの2ページをごらントのレジュメと資料が配付されているかと思い

んいただきますと、「本稿の目的」がございます。

一、本稿の目的

てきている、これをどのように解釈すればよいの 「その他手数料」という項目が非常に大きくなっ

す。

ます。 料」という項目のウェイトが非常に高まってお 旧来、伝統的な証券業務でありますブロ 1 n

成を見ますと、

近年の傾向として「その

他手数

は、 出しておりますけれども、それらに該当しない グ損益、引受手数料、募集手数料をそれぞれ生み リビュ カー、ディーラー、 業務収入として、委託手数料、トレーディン ーター、これら四つの基本的な証 アンダーライター、ディ **监券業務** ースト

名のとおり、「それ以外のもの」というニュアン かということがそもそもの問題意識であります。 スです。したがって、これまで伝統的な証券商品 定義づけられた収入項目ではございません。その 「その他手数料」という項目は 何 か積極的に

得られた委託手数料、引受手数料、募集手数料に

からの収入も確かにあると思いますけれども、そ

でありました株式や債券、受益証券を対象として

は入らない手数料を全て含んでおります。

項目との対応関係をマトリックスとしてまとめて 資料の表1-1をごらんください。業務と収入

貫 の助言、 種ファンド、また投資信託の代行手数料や 投資運用業 仲介業務、 ――一任契約のラップ口 あるいはレポ仲介、 座なども 投資助 М & ば、FX、店頭デリバティブ、

証券化商品及び各

Ā

おりまして、中ほどの「その他手数料」は、

例え

投資助言、 **₹** など、非常に多様な収入源を含んでおりま 投資運用業に入るかと思いますけれど

すと、 益」はどういった業務から得られるのかと申 ます。これらの「その他手数料」「その他営業収 の他営業収益」として計上することになっており それから、 口座管理手数料など、証券プロ 手数料の形態をとらない もの 1 ú 業務 そ

は、

投資顧問業者や投資信託の委託業者、

あるい

業協会に入っておりませんでしたけれども、最近

録をしなければいけない業務からの収入も入ってるいは投資助言、投資運用業といった他業の業登のほかに、付随業務や第二種金融商品取引業、あ

は、いわゆる伝統的な証券会社だけしか日本証券の事情が重なっているように思います。これまであっていないということであります。これまでおっている場合が重なっているように思います。

られると思います。

たように見えるというのが第一の事情として考え

の業務内容の転換も進んでいるということが挙げ第二の事情といたしまして、伝統的な証券会社

られます。近年、

投資信託の代行手数料がふえて

金融商品取引業の業登録をしてFXの取り扱いを模が大きくなってきています。それから、第二種社を中心に、M&Aの仲介といった付随業務の規きているということに加えまして、大手の証券会

事情の一つとして挙げられると思います。ことが「その他手数料」のウェイトを高めているたように業務の多様化が進んでおりまして、この

録をしてラップ口座の取り扱いをしているとい

しています。また、投資助言や投資運用業の業登

す。例えば、店頭デリバティブであるとかレポ取スが生まれているという事情もあるかと思いま第三番目に、これまでと異なった新しいビジネ

されますので、外観上、「その他手数料」がふえをして日本証券業協会に入ってきています。そうしますと、そういった業者の業務収入がカウントしますと、そういった第一種金融商品取引業の業登録はFXやファンドの組成業者といった第二種金融

三つ目の事情として考えられると思います。 が、こういったものがふえてきているというのが ジネスといったような業務がここ二〇年ぐら ラップ口座なども新しいサービスだと思います 61 61 , 拡大してきたこと、また、先ほど申しました わゆる金融ビッグバン以来、法制度の整備 に伴

引

(証券貸借)、それから、証券化やファンドビ

「その他手数料」がかさ上げされている可能性も 5 数料」といったような収入項目があるやに聞 収入もそこに含まれているとすれば、見た目上、 んけれども、そういった収入項目があるとした おります。その会社に確かめたわけではありませ が言えるかどうか、疑問であります。このような 第四番目に、ノイズです。例えば「顧客斡旋手 何か積極的なビジネスをしているということ いて

いる傾向にあります。

業務プロパーにおいて新しい動向が見られると思 情を収入面から推測したものですけれども、 の事情として、 取引の状況から見ましても、 証 第五

品種類の多様化が進んでおります。また、ネット います。例えば、ブローカー業務におきまして 市場デリバティブや海外株、 ETFなど、

Ŕ

てきて、従来の業務形態の収益性が低下してきて きましても、異なった業務形態のものがあらわれ 証券の台頭とそのシェアの拡大、あるいはPTS の出現といったように、 同じブロ ーカー業務にお

えるべきではないかということだと思います。 は、証券業界全体として、ビジネスの潮流がどう いう方向を向いているのかについて、もう少し考 したがって、 私たちに突きつけられてい る問題

は異なったインプリケーションが含まれているよ この観点から見ますと、 今挙げた五つの事情

あるかと思います。

以上が、「その他手数料」がふえている背景事

土俵の外にいた人たちが土俵の中に入ってきた結 考えておられるのだと思います。ただ、これは、 うに思います。

要な意味を持っているとは思いません。もちろ 第 一の事情は外観上のことですので、大して重

他の業態の業者がわざわざ第一種金融商品取

引業の登録を得て日本証券業協会に入ってきてい るわけですから、何か新しいビジネスをやろうと

ども、当面、 すので、決して無視していいとは思いませんけれ す。同じく、 数字が変わったということを意味しておりま 重要度は低いのではないかと思いま 第四の事情として挙げたノイズも、

問題は、第二、第三、第五の事情です。

そんなに考える必要はない。

務や投資助言、投資運用業に経営資源をシフトし 会社が従来の証券ビジネスを縮小させて、 まず、第二の事情ですが、これは、 既存の証券 付随業

> ジネス構造が再構築されつつあるということを意 ているということになりますので、証券業界のビ

味することになります。

拡大している、ビジネスチャンスがふえていると 第三の事情は、証券ビジネスのフロンティアが

論点だと思います。 そして最後に、 第五の事情ですけれども、

いうことを意味しますので、これも非常に重要な

ば、対面営業からネットの非対面営業へ、それか は同じ業務が異なった形態で行われている。 例え

5 わってきているとすれば、業務形態の変化が進行 ような取り次ぎではない仲介による執行に置きか 取引所市場への取り次ぎの執行からPTSの

常に重要な論点だと思います。これは往々に 料率の低下を伴っていますので、 しているということを意味しておりますので、非 非常に深刻な変

化でもあると思います。

がどの程度まで進行しているのか、あるいは、どは思いますけれども、今後の証券業界のビジネスは思いますけれども、今後の証券業界のビジネスがどういった方向性を持っているのかという問題につきましては、このように、五つの事情のうち、注視しなけれ

が必要なのですけれども、今回の報告はそこまでは、時系列的な分析によってトレンドを見ることげました問題をもっと具体的に検討するために索する必要があるかと思います。ただ、今申し上索する必要があるかと思います。

旨はこれで御理解いただけたかと思いますので、ですので、そういう意味では中間報告だと思ってですので、そういう意味では中間報告だと思って料を材料に分析した結果を暫定的にまとめたもの料を材料に分析した結果を

行っておりません。二〇一四年度一年間の決算資

い。この目的を追求する上で今回私どもが用いま次に、パワーポイントの3ページをごらんくださ

した検討方法についてです。

二、検討方法

基準は四つです。まず、「業務特性」を最も重視とに特徴をピックアップしました。類型化の分類日本証券業協会の会員を類型化し、その類型ご

というのは、最終的には支配株主によって左右さ経営者でございますけれども、経営者の経営方針

た。ビジネスの経営戦略を決定するのはもちろん

しました。二番目に、「株主構成」も重視しまし

れますので、株主構成から見た分類もあわせて行

の証券業界は規模格差が大きいことと、他方で「地域別」の基準を考慮しました。従来、我が国いました。それから「規模別」の基準、そして

して分類したということでございます。すので、規模別基準と地域別基準もあわせて考慮は、各地方に多数の小規模業者が散在しておりま

ております。資料は表1-1と表1-2です。られたのか、パワーポイントの4ページにまとめでは、類型化の結果としてどのようなことが得

三、類型化の結果

二〇一五年三月末現在で二五一社を数えておりま資料の表1-2をごらんください。会員数は、

(業務特性からの類型化)

統的証券ビジネスを主体とする業者九○社に区分証券ビジネスを主体とする業者一六一社と、非伝これを個社別の収入構成から判断して、伝統的

た業務を主体にしている業者、これがまず一つ。申しますと、一任運用や投資信託、運用業といっしております。後者をどのように分類したのかと

れから、不動産あるいは金融債権、リース債権のことを主体にしている業者も看取されました。そ二つ目に、ファンドの組成や募集・勧誘といっただ業務を目的している業者によれます。

証券化を主にやっている業者がございました。ま

て)もございました。こういうふうにカウントしの専業業者(株式PTSおよび債券PTSあわせ証券。さらにはFXの専業業者、それからPTSた、今までなかった業務形態の種類としてネット

株主構成からの類型化

ます。

ていった結果、九○社になったということであり

主のあり方に注目したわけでございますけれど次に、株主構成からの類型基準として、支配株

いて、二五一社のうち六六社が外資系だろうといいて、二五一社のうち六六社が外資系六六社に分類いたしました。この判断材料としては、各社の開いたしました。この判断材料としては、各社の開いたしました。

また、国内系一八五社については、上場しているか否かによっても分類いたしました。上場証券は、株主の評価が株価に反映されまして、市場規は、株主の評価が株価に反映されまして、市場規は、株主の評価が株価に反映されまして、市場規によって区別したわけであります。この場合、単によって区別したわけであります。この場合、単によって区別したわけであります。この場合、単によって区別したわけであります。この場合、単では非上場であっても、持ち株会社が上場していて、しかも、当該証券会社が持ち株会社グループの事業中核会社である場合には上場証券会社に

すので、銀行系については特に区分したわけであうかなり明確なビジネスモデルを採用しておりま株主のうち銀行系につきましては、銀証連携とい大株主によって経営戦略が左右されます。特定の

ります。

うふうに分類したわけであります。

た。

その他につきましては、支配株主が証券会社で
を回はこの面での区分は検討いたしませんでし
ふうに多様な支配株主が散見できますけれども、
あるか否か、また、先物会社であるか否かという

(規模別からの類型化)

内容が違うだろうということで、独立系の大手証て、独立系の大手証券会社とそれ以外では業務のすけれども、そのうち、規模別の基準によりましたような基準でカウントしますと二七社あるので上場証券会社につきましては、先ほど申し上げ

含めております。

他方、非上場証券会社におきましては、特定の

ましたので、残った一六社が上場証券のところにそれぞれ非伝統的なビジネスのほうに区分いたしあるいは証券化を専業にしているような業者は、上場証券会社の中でも、ネット専業やFX専業、

券会社とそれ以外とは区分いたしました。また、

それから、メガバンク系につきましても、大手三社とそれ以外の三社とは区分いたしましたし、外資系につきましても、従業員一○○人以上を外資系大手投資銀行として区分し、それ以外の業者については外資系中堅・中小証券として区分しました。その結果、表1-2のような分類になった

四、類型別の収入構成

わけであります。

日、美元万の山一ノ村月

次に、パワーポイントの5ページです。業務特

二五一社の収入構成を見たものですけれども、表の表2-1と表2-2であります。表2-1は全事ではよった。

のであります。

2-2は類型ごとに収入の構成比率を算出したも

カウントされています。

組成、証券化・流動化を専門にしている業者の収入構成を記載しております。資産運用、ファンド

表2-2の下半分は、非伝統的な証券会社の収

ているということが確認できます。また、ネット入構成は、大部分が「その他手数料」で占められ

引関係の金利が大部分です――が七割以上の収入専業業者は、委託手数料と純金融収益――信用取

るトレーディング損益が七割以上あるということ業業者の場合は、店頭FXの取引の受注から生じを構成しているということがわかります。FX専

がここからわかります。PTS専業業者につきま

ます。

を占めているということが確認できます。しては、委託手数料とその他営業収益が九割近く

うことがうかがえます。構成のうち、「その他手数料」が非常に高いといがっていますけれども、外資系の証券会社の収入がっていますけれども、外資系の証券会社の収入

伝統的ビジネスに向けられているように推察でき社と、外資系証券会社の業務のかなりの部分が非以上のことから、非伝統的ビジネスの業者九○

五、類型別の資源配分・収支シェア

す。パワーポイントでは6ページになります。るのかというのを見たのが、資料の表3と表4で程度の資源を投下して、どの程度の収入を得てい

類型化した業者はそれぞれ、マーケットにどの

社二二社、そのうち独立系大手二社とメガバンクまず、表3をごらんください。大手総合証券会

けれども、それと従業員一〇〇人以上の外資系投系三社を合わせて「新大手五社」と呼んでいます

他方で、ネット専業を除く非伝統的なビジネス源の八割以上を占めていることがわかります。

六社で、資産、収入、人員、店舗といった経営資

資銀行一六社、そして国内リテール証券会社一一

したがいまして、営業損益は三・八%のシェアしるけれども、純営業収益としては六・四%です。

上高営業利益率や末残ベースのROEがともに低かありません。また、表4にありますとおり、売

くは依然として小さな割合の経営資源しか投じて業業者を除けば、非伝統的証券ビジネス業者の多いことがわかります。そういうわけで、ネット専

いない。単独専業では、収益的に確立されたビジ

の業者を見ますと、販管費の七・三%を占めてい

ネスモデルには至っていないのではないかと思い

い収益性を誇っておりまして、単独専業としての

ビジネスモデルは確立しているのではないかと思 これに対して、日系ネット専業業者は非常に高

います。

(1) ブローカー業務

〔株式委託売買のシェア〕

場内取引、市場外取引、仲介のそれぞれのシェア 株式委託売買の類型別シェアです。ここでは、 カー業務であります。関連する資料は表5-1、 まずは、パワーポイントの7ページ、ブロー , 市

と、委託手数料収入のシェアを見ております。

シェアは、従業員一〇〇人以上の外資系投資銀行 これによりますと、取引所市場への取り次ぎの

二一・四%、独立系大手が約一五%、 占めております。次いで、日系ネット専業業者が 一六社が金額ベースで五二・一%と最大シェアを メガバ ンク

系大手三社が以下に続きまして、合計で取り次ぎ の九三・六%を占めているということがわかりま

す。

ますが、 その取引シェアを見ますと、外資系投資 仲介、 あるいは媒介とも言えるかと思

六、 類型別の証券業務における特徴

このように概観した後、次に、ブローカー業

務、ディーリング業務、引受・募集業務、投資信 れぞれについて、 られるのかということをお話ししてみたいと思い 証券化・流動化業務、 類型ごとにどのような特徴が見 その他の業務 のそ

二・九%になっております。 銀行が金額ベースで六四・六%、PTS専業が三

は、 扱い単価は顕著に低いということになります。 扱い株の単価を算出いたしますと、外資系の取り ということになるのかと思いますけれども、 は、要するに、低位大型株が好んで使われている 株数ベースのシェアのほうが大きいということ 二・九%、 シェアが高 で仲介の占める割合を見ますと、株数ベースで二 いるということを意味しておりまして、機関投資 仲介は片道計算ですので、二倍にして全体の中 とりわけヘッジファンドとかハイフリークエ 極めて低い手数料率で多額の取引を受注して かし、PTS専業や外資系投資銀行は、 金額ベースで一五・○%になります。 13 割には手数料シェアが低 61 それ 取引 取 'n

多いと、どうしても手数料率は低くなってくると思います。機関投資家や同業者からの受注割合が然ですけれども、それを除きますと、手数料率の然ですけれども、それを除きますと、手数料率の然がしいことは当ります。ネット専業業者はディスカウン

れを主体的に担っているのは、今のところ外資系介ビジネスが発生しているわけですけれども、こ数ベースで二二・九%、金額ベースで一五%の仲とのように、ブローカー業務におきまして、株

いうことになります。

(市場デリバティブの委託売買シェア)

投資銀行ということになるかと思います。

株とデリバティブの受注による手数料収入の内訳券というふうに分かれておりますけれども、現物委託業務の商品別内訳は、株式や債券や受益証

うなところからの受注が多いのかなというふうに

ンシートレーダー、

あるいは、

同業者といったよ

す。 を見ることとし、それを示したものが資料の表5 こでは取引所市場のデリバティブの委託取引状況 ブの受注は極めて大きくなっておりますので、こ 2であります。パワーポイントは8ページで

は示されておりません。しかし今日、デリバティ

これを見ますと、想定元本ベースですけれど

くなっています。また、株券デリバティブにつき ましては、国内のネット専業業者が一割ぐらいを 占めているということがうかがえます。 オプションともに、外資系のシェアが圧倒的に高 株式先物・株式オプション、債券先物・債券

(2) ディーリング業務

定

国内株ディーリング)

います。パワーポイントの9ページと、資料の表 次に、自己売買業務について見ておきたいと思

> 表6-1は、トレーディング損益についての商品 6-1、表6-2、表6-3をごらんください。

別内訳、それから現物とデリバティブの内訳を見 たものであります。表6-2は、その取引状況

自己売買高のシェアを見たものであります。 - 3は金融収益や費用の内訳を見たものでありま

す。 して、ここでは、値動きのさやをとる日計り ディーリングの分類の仕方にはいろい ろありま

買い向かうことで流動性を提供する仕切り売買 いった市場間の価格のゆがみを是正することで裁 (Agency Trading) ~~ 現物株やデリバティブと

も、各社のディーリングがどの種類に属するのか Trading) 利益 を 追 の三種類に分けて見たわけですけれど 求 する裁 定取引 (Arbitrage

を特定するために、先ほど資料として挙げました

沢証拠として使って判断しております。費用の三つを使って、かつ、バランスシートも状トレーディング損益、取引状況、金融収益・金融

まず、表6-1、国内株のディーリングの状況をお断りしておきたいと思います。 まずので、形の上では裁定取引と同様の両建て取め、以下、裁定取引に言及する場合には、ヘッジめ、以下、裁定取引に言及する場合には、ヘッジをお断りしておきたいと思います。

系大手を下回ってしまっているわけであります。 を見ますと、現物の利益は外資系とメガバンク系 を見ますと、現物の利益は外資系とメガバンク系 が資系は現物、デリバティブ合算でマイナスに 外資系は現物、デリバティブ合算でマイナスに 外資系は現物、デリバティブ合算でマイナスに なっています。メガバンク系も、利益総額は独立 なっています。メガバンク系も、利益総額は独立 なっています。メガバンク系も、利益総額は独立 なっています。メガバンク系も、利益総額は独立 なっています。メガバンク系も、利益総額は独立 なっています。メガバンク系も、利益総額は独立 なっています。メガバンク系も、利益総額は独立 なっています。メガバンク系も、利益総額は独立 なっています。メガバンク系も、利益総額は独立

ありません。しかし、表6-1に見られるよう資銀行は、現物株の取引高シェアはそんなに高く総合証券、とりわけメガバンク系三社と外資系投次に、表6-2の取引状況を見ますと、大手の

す。これと、先ほどのデリバティブの損失が巨額ポジションを持ち越しているからだと考えられま

に、

現物株の利益シェアが非常に大きい。これは

行っているということを予想させます。バランスいはヘッジつきの仕切り売買を非常に大規模にの大手もそうでしょうけれども、裁定取引、あるバンク系三社、外資系投資銀行、それから独立系であるということを照らし合わせてみると、メガ

69

ポジションをとってディーリングを行っているこするに資本集約的であるということから、かなりるとおり、大手の業者の回転率が非常に低い、要シートを見ましても、収益性を説明した表4にあ

自己売買取引シェアが非常に大きいのですが、そこれに対しまして、国内中小証券は、現物株の

いということが表6-1からわかります。また、の割には現物株の利益シェアがそんなに大きくな

出ております。中小証券はそれよりは若干低いで回転率を見ましても、国内リテール業者は高目に

そんなに多くありません。そういうことを考えまからでありまして、商品有価証券のポジションはめに、信用取引関係の資産、負債が膨らんでいるすけれども、これは、信用取引の依存度が高いた

計りが多いのではないかと思われます。

すと、国内中小証券の現物株のディーリングは日

(海外株ディーリング)

とをまとめてございまして、資料の表6-4ではトの10ページを見ていただきますと、海外株のこ以上が国内株の例ですけれども、パワーポイン

見ております。

別のシェアを見ますと、上場証券は委託売買シェ海外現物株の委託売買と自己売買に関する類型

ついて、委託取り次ぎよりも、国内店頭仕切りでております。これは、海外株の顧客注文の執行にアよりも自己売買シェアのほうがかなり高くなっ別のシェアを見ますと、上場証券は委託売買シェ

ます。ネット証券の場合は逆の数字が挙がってお

行う場合のほうが多いということを意味しており

ります。

(債券ディーリング)

次に、

特徴があるのかということをお話ししたいと思い

債券のディーリングについてどのような

表6-1、表6-2、表6-3に戻ります。ます。パワーポイントは11ページです。資料は、

表6-2は自己売買高のシェアを見ているわけ

て お — 70 - の方向から見ましても、独立系大手証券会社、メの方向から見ましても、独立系大手証券会社、会配がバンク系三社、外資系の大手投資銀行、それぞおります。債券につきましては、ディーラーファイナンスとして債券レポとか現先を多く使いますので、ポジションに係る債券利子も発生することので、ポジションに係る債券利子も発生することので、ポジションに係る債券利子も発生することので、ポジションに係る債券利子も発生するといるというによって、

ですけれども、

国内债、

外債、デリバティブ、

سط

はほかの類型には見られないことです。とているわけですけれども、現物債券の自己売買しているわけですけれども、現物債券の自己売買しているわけですが割には債券利子のシェアが小かっは、現物株のポジションが多いことを意味

い、この年度におきましては、買い越しではなく取引を行いつつ、大々的に債券ディーリングを行ては、現先や債券レポを駆使しながら短期の資金これは、外資系投資銀行が国内の現物債につい

が多くなるはずなのですが、支払債券利子が多い越しになってしまいますので、債券利子のほういけませんけれども、そのためには一般的には買めには、ある程度、在庫ポジションを持たないと

61

債券利子と支払債券利子は個社ごとに合算し

なことが言えるだろうと思います。外資系投資銀

のではないかと思います。

対顧客営業に備えるた

て売り越しが多かった、つまり空売りが多かった

これらを総合的に勘案いたしますと、

次のよう

と)を示しているというのは特徴的であります。こだけ別のこと(すなわち支払債券利子が多いこ定取引と店頭仕切りは区別しにくいのですが、こ

(その他のディーリング)

て相殺しますので、支払債券利子は大体がゼロにて相殺しますので、支払債券利子は大体がゼロになるはずなのですけれども、そうではなく、逆にがら裁定取引を行っているのではないだろうかというと、外資系の場合には、イールドカーブを見ながら裁定取引を行っているのではないだろうに私は類推しております。もちろん、裁いうふうに私は類推しております。もちろん、裁いうふうに私は類推しております。もちろん、裁いうふうに私は類推しております。もちろん、裁いうふうに私は類推しております。もちろん、裁いうふうに私は類推しております。

ころでは見られるだろうと思います。す。このような特徴がその他のディーリングのと

(3) 引受·募集業務

株券及び債券の引受手数料は、国内の大手五社型別シェアを示してございます。

特徴で、資料の表7-1に引受・募集手数料の類

パワーポイントの13ページは引受・募集業務

んどなのですけれども、その類型別シェアは、国で、募集手数料につきましては、受益証券がほと三社が過半を占めていることがわかります。他方

○%を占めております。

内の大手五社で六八%、国内リテール業者で三

くは大体が外為証拠金取引の収益と思料できまりングです。資料の表6-1にもう一度戻っていリングです。資料の表6-1にもう一度戻っていパワーポイントの12ページは、その他のディーパワーポイントの12ページは、その他のディー

— 72 —

によってほとんど占められているということが見

てとれますし、債券については、メガバンク系の

(4) 投資信託業務

関連業務について見たものがパワーポイントの14ですけれども、それだけ抜き出して、投資信託の募集業務の中の大部分を占める投資信託の業務

ページです。

投資信託に関連する収入としましては、募集手

うち、

約八五%に当たる数字です。

券)」というところに計上されております。す。この代行手数料は「その他手数料(受益証上っておりますので、見逃せない部分になりま上っておりますので、見逃せない部分になりま

の預かり資産一○○○億口超の業者を数えますとも、預かり資産の多寡は投資信託の営業の活発さも、預かり資産の多寡は投資信託の営業の活発さいます。そこで、投資信託の預算は、預かり資産に比例して運用会社から信

几

一社ございまして、この四一社を対象に、投資

と海外投信の合算)およそ七五兆六五○○億口のす。これは、二五一社の総預かり資産(国内投信表7-2です。ちなみに、四一社合計の投資信託表7-2です。ちなみに、四一社合計の投資信託表で、当り資産に対する手数料率を見たものが

すと、手数料率は四一社平均で一・○三%です。ラス代行手数料と定義しています。これによりま手数料率は、預かり口数当たりの募集手数料プ

料が六八円、代行手数料が三五円となります。手数料が入ってきている。その内訳は、募集手数○・三五%となります。一万口売って一○三円の

内訳は、募集手数料が〇・六八%、代行手数料が

ガバンク系の業者で七社、Bが上場証券、Cが地のようになります。Aが独立系大手証券会社とメに整理いたしますと、パワーポイントの14ページこれを超えるものと下回るものを分けて類型別

ネット ·専業業者、 Gが非伝統的ビジネス業者で

す。

銀系、

D が

や堅・

中小

行証券、

Eが外資系、

F が

これを見ますと非常に大きな格差がありますけ

ます。したがって、どういうふうに見るかについ 品のスキームによって大きな違いがございます てはいろいろ解釈が出てまいりますし、 れども、この数字の違いというのは、もちろん商 また公募か私募かによっても料率は違ってき 時系列的

な特徴が得られるということだけ指摘しておきた にとってみないと何とも言えませんが、このよう いと思います。

(5) 証券化・流動化業務

動化ビジネスについて御説明したいと思います。 ワーポ イントの15 ~ ージ、 証券化 · 流

再び資料の表7-1に戻りまして、募集手数料

の項目を見ますと、受益証券を除く株式、

その他は、収入額は非常に小さいですけれども、

と、株式、債券、その他におきまして、資産運用 ことがわかります。株券につきましてはネット証 券のシェアが高いですけれども、これを除きます 非伝統的ビジネス業者のシェアが高くなっている

権、不動産の賃貸物件を裏づけにしたような証券 シェアも比較的高くなっております。これは、オ ルタナティブファンドの募集手数料や、リース債

業者やファンド組成業者、証券化・流動化業者

0

化商品の募集手数料であるものが多くて、これら のシェアがここに反映されていると思われます。

きます。 ただ、絶対額は非常に僅少であると申し上げてお しかし、 日本証券業協会に加盟してい

すし、こうした業務は一定程度の規模まで拡大し ておりますので、この種の業務のより詳細な検討 い第二種金融商品取引業者や投資運用業者は ま

はまた別に行わなければいけないと思います。

13

(6) その他の業務

次に、パワーポイントの16ページですが、その

\$ 券」「投信」「その他」に区分し、それに関連する す。「その他手数料」の細目として、「株式」「債 まして、その細目を見たのが資料の表8になりま 数料」のかなりの部分を占めるわけですけれど る収入について申し上げたいと思います。 他の付随業務や届け出業務、それから兼業に関す 冒頭で申しましたように、これらは「その他手 これを生み出している業務は多種多様であり

> その他」にかかわる部分が非常に大きいという かかわるものは五、 六%です。したがって、

ことが言えます。 の他手数料」としては、例えば口座管理手数料が 旧来の伝統的なビジネスから上がってくる「そ

わずかであります。 れども、先ほど申しましたように、これは非常に 投資信託にかかわるものにつ

あります。信用取引関係のものがほとんどですけ

くものについては、非常に新しい、非伝統的 一ぐらいを占めている。そうすると、それらを除 なビ

ジネスから成り立っているということがここでわ

務収入、店頭デリバティブや債券レポの仲介手数 かるかと思います。例えば、M&Aに関連する業

がわかりますし、それを類型別の業者シェアで見 げられていて、これらの部分が非常に大きいこと

分の一、債券にかかわるものは一割ちょっと、

株

の他」に相当する部分が半分以上を占めておりま

料、

一任運用や投資運用などの運用報酬

などが挙

投資信託にかかわる「その他手数料」は約四

これを見ますと、「その他手数料」のうち、「そ

ビジネスをマトリックス状に掲げております。

75

いては代行手数料がございますが、これは四分の

部分では高いということが見てとれます。 ますと、外資系の証券会社のシェアがこういった

七、国内リテール証券会社の経営

3 いて検討しておきたいと思います。資料は、表 最後に、国内リテール証券会社の経営状況につ 表4、表9です。

三・五%を占めまして、営業網としては半分を超 六社が、従業員数では二八・五%、店舗数では五 社にメガバンク系のリテール二社を加えた計 社、それから地銀系一三社、中堅・中小証券八五 まず、表3をごらんください。上場証券一六

アは

一五.四%、

販管費のシェアは一五・六%を リテールの業務としてはかな

えているわけであります。

その純営業収益のシェ

占めておりまして、

りの部分を占めておりますが、収益性の指標であ E)を見ますと、中堅・中小証券は五・四%と非 る表4の末残ベースの自己資本営業利益率 RO

常に低くなっております。 そこで、この八五社を本店所在地別に区分し、

がわかります。特に東京本店と北海道や東北と これによりますと、ROEの低さは何が原因かと いうと、売上高営業利益率の低さに起因すること 収益性指標だけを抜き出して見たのが表9です。

を上回っていることがわかります。そういうわけ 方、大阪の各本店業者を下回っていることがわか と、東京本店業者の売上高が、名古屋とか中国 トが、同じく地方の九州や北陸の本店業者のそれ りますし、他方で、北海道 ストから売上高営業利益率の高低の要因を見ます さらに、一人当たりの売上高と一人当たりのコ ・東北本店業者の コス

いったところが低いということが見てとれます。

違いがなぜ出てきているのか、改めて考えておくで、ROEの規定要因として売上高営業利益率の

必要があるのではないかと思います。

今日は、類型化によってどのような特徴が見られるかということをお話ししたわけでありますけれども、これは、二〇一四年度限りの話です。特たさく変動しますので、もう少し時系列的な数字を並べて、トレンドを読まないといけないと思っております。また、最後の地方の証券会社の収益性につきましては、店舗のあり方や地方経済の動性につきましては、店舗のあり方や地方経済の動けれども、二〇一四年度単独でとってみた場合にはこのようなことがわかったということで、ここはこのようなことがわかったということで、ここ

でお答えしたいと思います。

が考えられるかということについては、どのよう

で一旦終わらせていただきまして、あとは質問等

以上でございます。(拍手)

増井理事長 どうもありがとうございました。

しょうか。

等いただければと思いますが、いかがでございま

それでは、時間も若干ございますので、御質問

私から質問するのもおこがましいのですけれども、一番初めの問題意識のところで、新しいビジも、一番初めの問題意識のところで、新しいビジも、一番初めの問題意識のところで、新しいビジも、一番初めの問題意識のところで、新しいビジをれているとは思うのですけれども、具体的に新られているとは思うのは、まだそんなに大きく出てきているわけではないと思います。そこで、これからの展望として、どのようなものが伸びてきそうだとか、もちろん具体的なことではなくてよろしがのですけれども、方向性としてどのようなものいのですけれども、方向性としてどのようなものいのですけれども、方向性としてどのようなものいのですけれども、方向性としてどのようなものいのですけれども、

な御意見をお持ちでしょうか。

一上 月並みですが、僕はやっぱりラップ口座の二上 月並みですが、僕はやっぱりラップ口座の

戦後の日本経済を見ますと、高度成長のときにているのではないかと思います。

員、外務員をたくさん抱えて、ノルマ営業と悪口ことでしたので、たくさん店舗をつくって、社

に必要なお金をどんどん調達してきなさいという証券界に何が求められていたかというと、産業界

ということが日本経済に貢献したわけでありま客さんに勧めていって、資金調達を支援していく

を言われながらも、大量に供給される証券類をお

が求められてきます。新しいお金を引っ張ってくを上げるような方向に再配分していくということすので、今度は、既存の経営資源を、より生産性す。ところが、高度成長が終わりますと低成長で

に再配分していくことが求められています。るというよりも、既存の経営資源をもっと効率的

客さんに対して、この新しい商品を買いなさいと仕事が必要になるのかというと、結局それは、おそのことを証券界でやろうと思えば、どういう

ごさいできますし、そうやって証券のフェア組みかえていくというアドバイザリーサービスがラップ口座のように、既存の資産をより効率的にいうよりも、アセットアロケーション、つまり、いうよりも、アセットアロケーション、つまり、

るから、これに基づいて資本コストを計算すれれを前提にして、こういうふうな値段になっていで証券の価格発見機能がより高まっていけば、そバリューというものを実現していく。そうした上

みかえたらどうですかというコーポレートアドバ低いですよ、ここは売ってしまって、もう少し組ば、おたくの会社の業務のここは資本コストよりるから、これに基づいて資本コストを計算すれるから、これに基づいて資本コストを計算すれ

イザリーができる。だから、高度成長が終わった

ます。

後、企業の経営資源を組みかえるということが日くべきだろうと思うしては、インベストメントアドバイザリーとコーしては、インベストメントアドバイザリーとコーくできだろうと思うし、なっていくだろうと思いるということが日

待できる業務だと思います。 うようなコーポレートアドバイザリーが今後は期一任契約と、ホールセールでいえば、M&Aとい

リテール証券会社について若干の言及をしていたと思います。そういう中で、一番最後に、地域のわってきていることを強調された御説明であったわってきていることを強調された御説明であった

だきました。この地域のリテール証券会社八五社

の業務の内容や、その変化の状況についてどのよ

二〇一四年度といいますと、年度当初の株価が一しゃいましたけれども、分析の対象とされましたうに評価されておりますでしょうか。最後におっ

万四〇〇〇円台で、年度末の株価が一万九〇〇〇

ての示唆、そのあたりのことをお教えいただけまでいないと見るべきなのか、あるいは今後について、地域の中堅・中小証券会社の業務のあり方がが象になっています。そういったことも踏まえが対象になっておりました。非常に市況のよい時期

二上 非常に難しいのですが、市況のよいときすでしょうか。

しくない、地域別に見てもでこぼこがある。これだったのですけれども、収益性から見ると余り芳

券は、実は非常に大きな再編成が進んでおりましはどうしてかというと、この時期の地方の中小証

自主廃業も多かったし、吸収合併も多かっ

もう一つは、地域経済に非常に大きな格差が

た。

ども、再編成の進行の度合いが地域別で違ってい 追いかけていませんから、断定はできませんけれ が余り進んでいないところは数字が余り芳しくな あったのかもしれません。まだ時系列的に数字を い。そういう意味では、再編成の程度に違いが の低下が押しとどめられていたけれども、再編成

た。そして、

再編成が進んだところはまだ収益性

ている人員数、かつては二〇万だの一七万だのと わゆる証券人口というのですか、証券業に従事し

ども、今は一体どのぐらいになっているのかとい ピークで三三〇〇店舗とかあったと思いますけれ もありますから、それは別として、昔、バブルの なのか。また、もう一つは有人の店舗数、バー 言われていたと思いますが、今は一体何人ぐらい うのはおわかりでしょうか。 チャルなネットトレーディングやコールセンター

二上 数字はここに示しておりませんけれども、 ます。これは役職者も含めてです。店舗数は二一 従業員数は八万五二一三人というふうになってい

ますので、地方経済にでこぼこがあって、悪いと あった。地方の証券会社は地方の経済に左右され

収

う証券マンを育てていったらいいのかなと思って 質問者B います。 〇四店です。この数字は全て単体ベースです。 株式ブローカーの時代はとうに終わっ 証券界に身を置く者としては、どうい

て、金融商品取引業者になって、主力の投信につ

質問者B ちょっと数字を知りたいのですが、い

度しかまだ申し上げられません。

ところとそうでないところの違いがある。その程

うのですか、それが再編成によって進行している 入ベースというよりも、費用の面での再編成とい ころはどうしたって悪くなるわけであります。

ことで、大変な過当競争の時代にあって、証券マンは単なる販売員になっていっていいのか。銀行うと、金利と為替までは彼らも入ってきますので、やっぱり株式、エクイティーのところの皮膚で、やっぱり株式、エクイティーのところの皮膚の証券会社であれば、生株の取引もあれば信用取の証券会社であれば、生株の取引もあれば信用取りもあろうかと思いますけれども、大きくなってくればくるほど、逆に言えば生株の取引から遠のくればくるほど、逆に言えば生株の取引から遠のいていって、エクイティーの感覚が持ちにくいということでは、投資銀行業務の素養なども育たないうことでは、投資銀行業務の素養なども育たないうことでは、投資銀行業務の素養なども育たないうことでは、投資銀行業務の素養なども育たないうことでは、投資銀行業務の素養なども育たない方によりにあって、正グイティーの感覚が持ちにくいということでは、投資銀行業務の素養なども育たないうことでは、投資銀行業務の素養なども育たないので、大変な過当競争の時代にあって、証券マンは単なる販売を表表し、

いては、

銀行も売りますし、

郵便局も売るという

そういう意味では、お話にあったラップアカウントの中で、例えばアメリカ型のように生株の運用までやっていくとか、そういうような形で、高度なアドバイザリービジネスの中に生株の運用なんかも重要なファクターとして入れていくというようなやり方をして、どういうビジネスモデルをいうようなところを、我々証券界のほうも考えというようなところを、我々証券界のほうも考えていかなきゃいけないのだろうと思っておりま

は日本の株を買わないで、外国の株を買ったり投す。流れを見ていますと、日本の投資家というの「貯蓄から投資へ」という言葉がずっとありまけれども、この二○年ぐらいを見ていますと、質問者C 今の件に絡むこともあると思うんです

信を買ったりして、逆に、外国の投資家は日本のは日本の株を買わないで、外国の株を買ったり投

ちませんので。

毎日やる勉強も、

いのかなと。

ただ勉強しろと言ってもだめで、

やはり収入にならないと成り立

いし、どうやって株の素養を植えつけていったら

ざいます。

す。これはお話を伺った上での改めての感想でご

ネーを使うのかなと思っていたら、全く逆のこと日本の企業を活性化させるために日本の個人のマでいっている。「貯蓄から投資へ」というのは、人の持ち株比率は数%から昨年の三月で三三%ま

株をどんどん買っていて、失われた二○年で外国

の人が買って、日本人は外国の株や投信を買って

が起きていて、

日本人は日本株を買わないで外国

いる。

る。多分、株の手数料が非常に安くなったので、すけれども、何かちょっとちぐはぐな感じがすない。これは恐らく金利のせいもあると思うので、ますから、公募して資金を調達するということは

「貯蓄から投資へ」という意味が、私は最初、貯手数料の高い投資信託に行ったのではないか。

思ったのですが、お金の行き方が何か全く逆の方

蓄から日本の企業に投資をして活性化して云々と

なっているような気がするのですけれども、この人が売ると下がる、日本人が主体性を持たなく向に行ってしまっている。今のマーケットは、外

ままこういうふうになってしまうのか。

てきたといいますか、そんな感想でございます。いうのが続きますし、何か非常にわからなくなっ外国のものをどんどんやっちゃったら、またそうラップ口座の話も、ラップをつくるけれども、

の機能として、流動性、資金調達、価格発見、資けれども、先ほど申しましたように、マーケット

は価格発見と資源配分で、それを日本人がイニシ源配分と四つあるわけですが、今問われているの

アチブをとってやればいい

んでしょうけれども、

ですよね。じゃ、どうしたらいいのかと言われるそこまで行っていないというのは確かにそうなの

二上 確かに外人の売買高が多いですから、今の

日本の株価形成に影響力があるのは外人なんです

増井理事長 では、そろそろお時間でございますいます。済みませんが、そうとしかちょっと申しと、それはもう業者さんの努力によるのかなと思

ありがとうございました。(拍手)りで終わりにいたしたいと思います。二上所長、ので、今日の「資本市場を考える会」はこのあた増井理事長 では、そろそろお時間でございます

(にかみ きよし・当研究所大阪研究所長)

〈の要旨を整理したものであり、文責は当研究所にある。 /本稿は、平成二八年六月一四日に行われた講演会での講演\

わが国証券会社経営の類型化について

報告 二上季代司

(公益財団法人)日本証券経済研究所 大阪研究所長 (滋賀大学経済学部 名誉教授)

2016年6月14日 nikami@jsri.or.jp

1

Copyright: Kiyoshi Nikami 2016

(公益財団法人)日本証券経済研究所

1、本稿の目的

- (1)「その他手数料」ウェイト上昇の持つ意味は?
 - ①外観上のこと
 - ②業務内容の転換
 - ③新しい商品・ビジネスの誕生
 - ④ノイズ
- (2)取引状況や取引形態の変化も看取される(後述)が、そのもつ意味は?
 - ⑤代替的な業務形態の出現による収益性の低下
- ・上記、②、③、⑤は、わが国証券業界全体としてビジネスの潮流の方向性に変化が生まれていることを意味している。では、その方向性とは?

(公益財団法人) 日本証券経済研究所

2、検討方法

- ・業者を類型化し、類型別の特徴を整理することで問題の所在 とポイントを確認する。
- ・類型化の基準として、「業務特性」、「株主構成」、「規模別」、「地域別」の4基準。なかでも業務特性を重視

3

Copyright: Kiyoshi Nikami 2016

(公益財団法人)日本証券経済研究所

3、類型化 表1-1, 表1-2

- ①「業務特性」
 - 非伝統的ビジネスに特化している業者は、90社
- ②「株主構成」
 - ・国内株主主体が185社、海外株主主体が66社
 - 国内系を上場証券、銀行系、その他系に分類
- ③「規模別」
 - ・国内上場証券は大手証券とその他に二分
 - ・メガバンク系は大手3社とその他に二分
 - ・外資系については、従業員100人以上とその他に二分
- 4) 類型結果
 - ・4つの分類基準のうち「業務特性基準」を優先。
 - ・上場証券27社のうち非伝統的ビジネスに特化している業者は「非伝統的ビジネス」に繰り入れ
 - ・規模別基準で大手に分類したものは、独立系大手に繰り入れ。その結果、 上場証券は16社に。
 - ・地域別分類では、協会加盟地区よりも本社所在地を重視。

4、収入構成概観 表2-1. 表2-2

- ①資産運用・ファンド組成・証券化・流動化業者 大部分が「その他手数料」
- ②ネット専業 委託手数料と純金融収益によって7割以上
- ③FX専業 店頭FX取引の受注から生じる「トレーディング損益」が7割以 上
- ④PTS専業 委託手数料とその他営業収益で9割近く
- ⑤外資系 「その他手数料」への依存が非常に高い。

5

Copyright: Kiyoshi Nikami 2016

(公益財団法人)日本証券経済研究所

5.各類型別資源配分・収支シェア 表3.表4

- ①大手総合証券会社22社と国内リテール証券116社 資本、収入、利益、人員、店舗の8割以上
- ②ネット専業を除く非伝統的ビジネスの業者79社 販管費の7.3%、純営業収益は6.4%、営業損益は3.8%の シェアしかなく、売上高営業利益率、末残自己資本営業利益 率ともに低い
- ③日系ネット専業8社 非常に高い収益性。 単独専業としてのビジネスモデルが確立。

(公益財団法人) 日本証券経済研究所

6-1,ブローカー業務[取引執行形態],表5-1

- ①取引所市場への取次シェア
- ②仲介(媒介)のシェア
- ③仲介(媒介)は株数ベース22.9%、金額ベース15.0%(=低位大型株が多い)
- 4手数料シェア
- ⑤手数料率の格差 対面と非対面(ネット) 顧客属性

7

Copyright: Kiyoshi Nikami 2016

(公益財団法人)日本証券経済研究所

6-2,ブローカー業務[市場デリバティブ],表5-2

・株式先物・同オプション、債券先物・同オプション

ともに外資系シェアが圧倒的に高い。 株券デリバティブについては国内のネット専業5社が1割。 (公益財団法人)日本証券経済研究局

7-1,ディーラー業務[国内株ディーリング]表6-1~3

- ①日計り(Day Trading)
- ②仕切り売買 (Agency Trading)
- ③裁定取引(Arbitrage Trading)
- ・現物損益とデリバティブ損益の比較
- ・取引高と損益との比較
- ・回転率(資本集約的か,否か)から判断

ただし、仕切り売買でもデリバティブを使ってヘッジするため、 外観上、裁定取引と区別がつきにくい。

9

Copyright: Kiyoshi Nikami 2016

(公益財団法人)日本証券経済研究所

7-2,ディーラー業務[海外株]表6-4

上場証券

自己売買が多い(国内店頭仕切りにより執行)

ネット専業

委託売買が多い(海外市場への委託取次により執行)

Copyright: Kiyoshi Nikami 201

(公益財団法人)日本証券経済研究局

7-3,ディーラー業務[債券ディーリング]表6-1~3

- 外資系投資銀行
- 独立系大手証券
- ・メガバンク系3社

11

Copyright: Kiyoshi Nikami 2016

(公益財団法人)日本証券経済研究所

7-4,ディーラー業務[そのほか]表6-1

- ネット専業
- FX専業

Copyright: Kiyoshi Nikami 2016

(公益財団法人) 日本証券経済研究所

8.引受募集業務、表7-1

- 株式
- 債券
- 投信

13

Copyright: Kiyoshi Nikami 2016

(公益財団法人)日本証券経済研究所

9,投信関連業務 表7-2

- ・投信の預かり資産、1000億口超の41社について、料率を比 較
- A B C D E F G 合計
- ・平均以上 5 4 6 5 0 0 1 21
- 。平均未満 2 2 4 1 6 4 1 20
- ・(注)Aは独立系大手+メガバンク系、Bは上場証券、Cは地銀系、Dは中堅中小証券、Eは外資系、Fはネット専業、Gは非伝統的ビジネス業者。

(公益財団法人) 日本証券経済研究所

10.証券化•流動化業務 表7-1

株式、債券、その他の募集手数料

15

Copyright: Kiyoshi Nikami 2016

(公益財団法人)日本証券経済研究所

11.その他、兼業・届け出業務等 表1-1、表8

- ①本来業務 ロ座管理業務=有価証券等管理業務、 店頭デリバティブ取引
- ②付随業務 投信代行業務、 レポ取引=有価証券貸借取引の仲介、 コーポレートアドバイザリー=M&Aなどの助言・仲介および経営相 談業務
- ③届出業務 保険販売等
- ④兼業 ファンド組成販売および上場FX=第2種金融商品取引業、 インベストメントアドバイザリー=投資助言・代理業および投資運用 業など

(公益財団法人)日本証券経済研究

12,地域別リテール証券 表3,表4,表9

- ①営業網の半分
- ②ROE 中堅中小証券のROEは低い(平均5.4%、表4)。
- ③本店所在地別のROE
- ④マンパワーあたりの売上高(純営業収益)とコスト(販売管理費)

売上高; 中部東海>中国>大阪>東京コスト: 北海道東北>九州>北陸

3大都市圏の中小証券の中で東京の中小証券の売上高が少ない 地方経済圏において北海道東北の中小証券の経費構造がやや高 止まりしている

17

Copyright: Kiyoshi Nikami 2015

(公益財団法人)日本証券経済研究所

参考資料

- 1) SIFMA, Fact Book, various issues.
- 2)https://www.sifma.org/uploadedfiles/research/statistics/s tatisticsfiles/fi-us-industry-financial-results-sifma.xls
- ・3)日本証券業協会「会員の決算概況」
- ・4)東京証券取引所「総合取引参加者の決算概況」
- 5) 日本投資顧問業協会「投資運用会社要覧」、「統計資料」
- ・6)各社「有価証券報告書」、「業務および財産の状況に関する 説明書」、「決算公告」、ホームページ等

(注)

- 1. 本稿は、日本証券業協会 政策本部 調査部(大阪駐在)参事としての研究成果の一部です。
- ・2. 本稿に述べられている見解は筆者個人のものであり、日本証券業協会としての見解を示すものではありません。

19

[資料] わが国証券会社経営の類型化について

表1-1	業務と収入項目との対応関係
表1-2	251社の類型 2015年3月末現在
表2-1	251社の収入構成(全体)
表2-2	類型別収入構成
表3	類型別の資源配分・収入・損益のシェア
表4	251社の収益性
表5-1	株式委託売買の類型別シェア
表5-2	市場デリバティブ(国内)の委託売買シェア
表6-1	トレーディング損益
表6-2	自己売買高(金額ベース)
表6-3	表6-3 金融収益・費用の類型別シェア
表6-4	海外現物株取引高(金額ベース)の類型別シェア
表7-1	引受・募集手数料の類型別シェア
表7-2	投信営業の業者別特徴 (預かり資産1000億口超)
表8	「その他手数料」「その他営業収益」に関連するビジネス
表9	地域別中小証券の収益性

表1-1 業務と収入項目との対応関係

					収入項目			
業務種	別	ブローカー 業務	アンダー ライター 業務	ライター リビュー 務、届出業務、承認業		ディーラー業務		
収入項	目	委託手数料	引受 手数料	募集 手数料	その他手数料	その他営 業収益	トレーディン グ損益	金利収入
	商品	現物株	株式、債券	投信	口座管理業務 投信代行業務		現物株・債券・資金等	信用取引 在庫(受取 利子・配 当·分配金)
伝統的ビジネス	業務形態	証取への取次					日計り (DayTrading) 顧客向け仕切 り売買 (Agency Trading)	
	商品	市場デリバ ティブ FX 海外株		各種 ファンド 募集	店頭デリバ ティブの仲介 証券化商品及で ンド組成 FX		市場デリバ ティブ FX 海外株	
非伝統的ビジネス	有		任運用、投 ファンド運	裁定取引 (Arbitrage Trading)	レポ取引、 現先取引			

- (注) 1. 同じ種類の業務が複数の収入項目にまたがっているが、これは各社によって異なる収入 項目に計上されていることを表している。
- (注) 2. 同じ収入項目でも、異なった業務形態から生じている場合には、それを明示できるよう に分類分けした。たとえば、現物株の委託手数料においても、「取引所市場への取次」業務 は、従来からの伝統的業務といえるが、PTS や「ダークプール」の場合には新しい業務形 態からの収入といえる。
- (注) 3. 「その他手数料」には本来業務(口座管理業務 = 有価証券等管理業務、店頭デリバティブ取引)のほか、付随業務(投信代行業務、レポ取引 = 有価証券貸借取引の仲介、コーポレートアドバイザリー = M&A などの助言・仲介および経営相談業務)、届出業務(保険販売等)、承認業務、兼業(ファンド組成販売および上場 FX = 第2種金融商品取引業、インベストメントアドバイザリー = 投資助言・代理業および投資運用業など)を含む。
- (注) 4.「伝統的」ビジネスと「非伝統的」ビジネスの区別は、かなり主観的ではあるが、バブル 崩壊前後を境として、わが国の証券界に新しく台頭した業務を「非伝統的ビジネス」とし ている。
- (注) 5. 店頭 FX は第1種金融商品取引業であり、その収入は売買スプレッドの形態をとり「トレーディング損益(その他)」に計上される。上場 FX は市場金融先物取引として第2種金融商品取引業とされ、その収入は委託手数料の形態をとり、「委託手数料(その他)」あるいは「その他手数料(その他)」あるいは「その他営業収益」に計上され、各社によってまちまちである。なお、上場 FX だけを取り扱う場合でも、証拠金の受入れは「有価証券等管理業」に該当するため、第1種金融商品取引業の登録を要する。

表 1-2 251社の類型 2015年3月末現在

			/二・ケナ・ムム・ミエー・メー	-JE-/-: シナ-65	
類型	社数		伝統的証券 ビジネス	非伝統的 ビジネス	備考
独立系大手2	3		2	1	
銀行系	22		(21)	(1)	I .
30(17)(22	メガバンク系	5	1	
		地銀系	13		
		その他銀行系	3		
		C - 1027/17/1			伝統的証券業のみ、大手、
上場証券	16		16		ネット、FX、証券化など
					11社除く
外資系	66		(37)	(29)	
,,,,,,		投資銀行			
		(100人以上)	16		
		資産運用·			
		ファンド・証券化		21	
		ネット		2	
		FX		4	
		PTS		2	
		中堅・中小	21		
中小証券	85		(85)		
		東京	21		
		関東甲信越	9		大手・銀行系・上場証券は
		大阪	8		除く。「だいこう証券ビジ
		関西 (大阪除く)	9		ネス」は「そのほか」へ。
		中部東海	13		「おきなわ証券」「キャタリ
		北陸	8		スト証券」は「九州」に入
		中国	4		れる。
		四国	6		
		九州	4		
		北海道東北	3		
日系その他	59			(59)	
		資産運用		4	
		ファンド組成		10	
		証券化・流動化		7	
		ネット		8	
		FX		15	
		PTS		7	
		そのほか証券関連		3	
		業			
		そのほか		5	
合計	251		161	90	

⁽注) ネット取引等も新規の営業手法として非伝統的ビジネスに含む。また伝統的証券ビジネス主体の証券会社も非伝統的ビジネスを営んでいる社もある。

表2-1 251社の収入構成(全体)

20	14年度(百万円)		営業収益に 占める比率	純営業収益に 占める比率
委託手数料	687,992	16.55%	18.07%	
	うち株券	642,437		
	うち債券	10,333		
	うち受益証券	27,945		
	その他	7,278		
引受け・売出し・特定投				
資家向け売付け勧誘等の	162,269		3.90%	4.26%
手数料				
	うち株券	91,246		
	うち債券	70,467		
	うち受益証券	251		
	その他	304		
募集・売出し・特定投資				
家向け売付け勧誘等の取	465,456		11.20%	12.23%
扱手数料				
	うち株券	1,792		
	うち債券	11,141		
	うち受益証券	451,112		
	その他	1,412		
その他の受入手数料	978,188		23.54%	25.69%
	うち株券	61,664		
	うち債券	112,475		
	うち受益証券	249,510		
	その他	554,538		
トレーディング損益	1,237,173		29.77%	32.50%
	うち株券	229,401		
	うち債券	919,347		
	その他	88,425		
金融収益	578,366		13.92%	
その他営業収益	46,866		1.13%	1.23%
営業収益	4,156,310			
金融費用	349,140			
純金融収益	229,226			6.02%
純営業収益	3,807,169			

表2-2 類型別収入構成

会員名	社数	委託 手数料	引売 特家付等 家付 等 の 料	募 出 定向 けか 取 数 料 で 教 等 手 家 付 等 手 数 料	その他の 受入手数 料	トレー ディング 損益	純金融収 益	その他営業収益
総計	251	18.07%	4.26%	12.23%	25.69%	32.50%	6.02%	1.23%

伝統的証券会社

大手総合	22							
独立系大手2社	3	14.32%	5.71%	15.07%	18.40%	44.41%	2.09%	0.00%
メガバンク系3社	3	11.82%	8.68%	14.85%	15.67%	44.44%	4.24%	0.30%
外資系投資銀行	16	16.83%	1.68%	0.35%	59.93%	8.40%	12.49%	0.32%

(注) 独立系大手2社には野村 FPS も含む。以下、同じ。

国内リテール	116							
上場証券など	18	25.26%	0.91%	26.20%	10.57%	34.55%	2.46%	0.05%
中堅・中小	85	48.33%	0.18%	14.06%	8.03%	23.50%	5.08%	0.83%
地銀系証券	13	19.13%	0.09%	32.23%	19.32%	28.46%	0.77%	0.00%
その他証券プロパー	24							
その他銀行系	3	5.12%	5.64%	3.43%	5.54%	77.78%	2.49%	0.00%
外資系中堅・中小	21	36.19%	0.40%	0.52%	53.83%	-11.54%	17.38%	3.21%

(注) メガバンクリテール証券2社は上場証券16社と合算。

日系非伝統的証券	60							
ネット専業	8	43.21%	0.68%	3.15%	6.93%	16.33%	29.36%	0.33%
資産運用	5	0.00%	0.00%	0.85%	99.17%	0.00%	-0.04%	0.01%
ファンド組成	10	8.71%	0.00%	3.14%	39.98%	47.81%	0.01%	0.36%
証券化・流動化	7	2.95%	0.00%	22.42%	65.39%	9.01%	0.23%	0.00%
FX 専業	15	21.16%	0.00%	0.03%	5.66%	71.19%	-0.24%	2.21%
PTS 専業	7	66.80%	0.00%	0.00%	12.59%	0.26%	0.01%	20.34%
そのほか	8	3.49%	0.00%	3.67%	72.85%	0.70%	1.98%	17.30%

(注) みずほ GAM は日系「資産運用」に含める。日系「ファンド組成業者」のトレーディング損益は特定の 1 社の債券トレーディング損益等によるもので、それを除けばゼロである。

外資系非伝統的証券	29	1.02%	0.00%	0.10%	62.24%	2.04%	-0.13%	34.73%
-----------	----	-------	-------	-------	--------	-------	--------	--------

(注) 「資産運用」21社、「ネット専業」 2 社、「FX 専業」 4 社、「PTS 専業」 2 社の合算。

表3 類型別の資源配分・収入・損益のシェア

分	類	社数	純資産	総資産	純営業収益	販売管理費	営業損益	役職員計	店舗計
大手総	合証券	22	69.2%	90.2%	70.8%	70.8%	70.8%	61.7%	38.8%
新大手5社		6	48.8%	48.9%	54.9%	53.5%	58.9%	53.3%	37.8%
独立系	大手2社	3	26.6%	24.6%	31.5%	30.3%	35.0%	27.4%	14.8%
メガバ	ンク系3社	3	22.2%	24.3%	23.4%	23.2%	23.9%	25.9%	23.0%
外資系投資	銀行	16	20.4%	41.3%	15.9%	17.2%	12.0%	8.4%	1.0%

(注) 独立系大手 2 社には野村 FPS も含む。

国内リテール証券	116	18.9%	2.6%	15.4%	15.6%	15.0%	28.5%	53.5%
上場証券など	18	10.8%	1.6%	10.2%	10.1%	10.7%	16.6%	23.4%
地銀系	13	1.4%	0.1%	1.5%	1.4%	1.6%	2.5%	7.6%
中小証券	85	6.8%	0.9%	3.7%	4.1%	2.7%	9.3%	22.5%

(注) メガバンクリテール証券2社は上場証券16社と合算。

その他証券プロパー	24	1.4%	1.5%	1.3%	1.8%	-0.1%	1.1%	1.4%
-----------	----	------	------	------	------	-------	------	------

(注) その他銀行系3社と外資系中堅・中小21社を合算した24社。

ネット専業10社	10	6.0%	4.3%	6.1%	4.5%	10.4%	2.6%	1.1%
----------	----	------	------	------	------	-------	------	------

(注) 日系ネット専業8社+外資系ネット専業2社。

(+ w + lb/) 13 4.5/0 1.5/0 0.1/0 1.5/0 0.1/0 0.1/0 0.1/0		非伝統的証券ビジネス (ネット除く)	79	4.5%	1.5%	6.4%	7.3%	3.8%	6.1%	5.1%
---	--	--------------------	----	------	------	------	------	------	------	------

(注) 非伝統的証券ビジネスとして資産運用、ファンド組成、証券化・流動化、FX、PTS、コルレスプローカー、金融仲介、プライベートエクィティ、そのほか。国内60社、外資系29社(ネット証券除くと国内52社、海外27社)。野村 FPS は独立系大手 2 社に含み、みずほ GAM を非伝統的証券ビジネスに含む。

表4 251社の収益性

	社数	売上高営業利 益率	回転率 (末残)	レバレッジ (末残)	自己資本営業 利益率 (末残)
大手総合22社	22	26.1%	2.1%	24.5	13.7%
新大手5社	6	28.0%	3.1%	18.8	16.1%
独立系大手2社	3	29.0%	3.5%	17.4	17.6%
メガバンク系3社	3	26.6%	2.6%	20.6	14.4%
外資系投資銀行16社	16	19.7%	1.0%	37.9	7.8%
国内リテール116社		25.4%	16.0%	2.6	10.6%
上場証券など	18	27.2%	17.9%	2.7	13.3%
地銀系13社	13	28.7%	30.7%	1.8	15.6%
中小証券85社	85	19.2%	10.8%	2.6	5.4%
ネット専業10社	10	44.8%	3.9%	13.4	23.3%
非伝統的証券ビジネス79社	79	15.6%	12.0%	6.1	11.4%
その他証券プロパー24社	24	-1.4%	2.4%	19.6	-0.6%
251社平均	251	26.1%	2.7%	18.8	13.4%

⁽注) ① 「売上高営業利益率」=営業損益÷純営業収益。②回転率=純営業収益÷総資産。③レバレッジ=総資産÷純資産。

自己資本営業利益率=営業損益÷純資産=①×②×③

表5-1 株式委託売買の類型別シェア

		市場内	取引	市場タ	取引	仲介 (× 2)	合計耶	对高
社数		株数	金額	株数	金額	株数	金額	株数	金額
11.数		70.7%	79.1%	6.4%	5.9%	22.9%	15.0%	100.0%	100.0%
		シェア							
新大手5社		17.2%	20.1%	26.3%	31.6%	1.5%	1.8%	14.2%	18.1%
独立系大手2社	3	12.7%	14.9%	23.9%	30.3%	1.3%	1.4%	10.8%	13.8%
メガバンク系3社	3	4.5%	5.2%	2.5%	1.3%	0.2%	0.4%	3.4%	4.2%
外資系投資銀行	16	44.3%	52.1 %	47.1%	48.4%	75.6%	64.6%	51.6%	53.8%
日系ネット専業	8	30.3%	21.4%	15.7%	11.3%	0.0%	0.0%	22.4%	17.6%
日系 PTS 専業	7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	22.8%	32.9%	5.2%	4.9%
上場証券	16	3.7%	2.5%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	2.6%	2.0%
中小証券	85	2.0%	1.1%	3.7%	2.8%	0.0%	0.0%	1.6%	1.0%
小計	138	97.4%	97.2%	92.9%	94.2%	99.9%	99.3%	97.7%	97.4%
合計	251	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

		株券委託	手数料	単	色価 (円)	
		シェア	料率	市場内	市場外	仲介
新大手5社		40.6%	0.102%	1,104	932	691
独立系大手2社	3	24.9%	0.082%	1,109	987	632
メガバンク系3社	3	15.7%	0.168%	1,088	398	1,074
外資系投資銀行	16	15.2%	0.013%	1,113	798	473
日系ネット専業	8	14.5%	0.037%	667	560	
日系 PTS 専業	7	0.3%	0.003%			798
上場証券	16	12.5%	0.283%	652	769	62
中小証券	85	10.3%	0.467%	506	580	473
小計	138	93.4%	0.044%	943	787	551
合計	251	100.0%	0.045%	945	776	554

- (注) 1. 委託は往復、仲介は片道計算のため、仲介(媒介)の数値は2倍に換算、株券委託手数 料にはデリバティブや外国株も入るため若干の過大評価ではある。
- (注) 2. 市場内取引、市場外取引、仲介(×2)のパーセンテージは、取引高総額に占める割合 (左が株数ベース、右が金額ベース)。
- (注) 3. 単価は、取引金額を取引株数で割ったもの。

表5-2 市場デリバティブ(国内)の委託売買シェア

	社数	株式先物	同オプション	债券先物	同オプション
外資系大手投資銀行	16	38.9%	48.5%	62.2%	34.6%
外資系中堅・中小	21	42.0%	33.2%	34.3%	59.3%
日系ネット専業5社	5	9.6%	10.2%		
独立系大手2社	3	3.2%	2.4%	1.5%	2.1%
小計	45	93.7%	94.3%	98.0%	96.0%

(注) 日系ネット専業は、SIB、楽天、松井、マネックス、カブドットコムの5社.。

表6-1 トレーディング損益

	社数	株券等トレーディング損益	うち商品有価	うちデリバティブ
		損	益シェア	
独立系大手2社	3	54.9%	13.4%	-6.7%
メガバンク系3社	3	27.3%	25.4%	-25.0%
外資系投資銀行	16	-15.3%	50.2%	-60.8%
上場証券	16	20.6%	3.3%	-0.4%
国内中小証券	85	7.3%	0.9%	0.2%
	社数	債券等トレーディング損益	うち商品有価	うちデリバティブ
		損	益シェア	
独立系大手2社	3	35.5%	38.3 %	-16.9%
メガバンク系3社	3	41.3%	37.2%	117.9%
外資系投資銀行	16	10.5%	10.7%	6.2%
上場証券	16	5.2%	5.5%	-0.6%
国内中小証券	85	1.8%	1.9%	-0.1%
	社数	その他トレーディング損益		
		損益シェア		
独立系大手2社	3	91.1%		
メガバンク系3社	3	- 52.1 %		
外資系投資銀行	16	-12.3%		
日系ネット	8	36.8%		
日系 FX	15	29.1 %		
上場証券	16	0.9%		
国内中小証券	85	0.4%		
国闪甲小訨芬	85	0.4%		

⁽注) 株券デリバティブは総額としてマイナス(損失)であり、パーセンテージの総合計も、-100%となるよう算出している。

表6-2 自己売買高(金額ベース)

国内市場

		現物株	株券先物	株券	現物債券	债券先物	債券
		25670711个	1本分元40	オプション	光物 良分	良分儿物	オプション
独立系大手2社	3	27.4%	27.7%	48.6%	17.1%	25.3%	29.9%
メガバンク系3社	3	17.2%	26.7%	24.3%	14.6%	32.5%	47.6%
外資系投資銀行	16	33.7%	25.8%	2.3%	62.0%	32.9%	15.1%
日系ネット専業	8	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
日系 FX 専業	15	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
上場証券	16	2.6%	4.6%	1.7%	0.6%	8.1%	1.6%
国内中小証券	85	18.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
その他とも合計		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

海外市場

			105711	1			
		現物株	株券先物	株券 オプション	現物債券	债券先物	債券 オプション
独立系大手2社	3	35.8%	21.8%	98.3%	67.5%	97.4%	99.1%
メガバンク系3社	3	28.1%	12.7%	1.7%	3.6%	2.2%	0.9%
外資系投資銀行	16	0.6%	40.4%	0.0%	28.7%	0.0%	0.0%
日系ネット専業	8	0.0%	3.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
日系 FX 専業	15	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
上場証券	16	28.1%	4.5%	0.0%	0.1%	0.2%	0.0%
国内中小証券	85	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
その他とも合計		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

⁽注) 先物・オプションは想定元本ベース。

表6-3 金融収益・費用の類型別シェア

	社数	金融 収益 合計	うち 信用 取引	現先 取引	貸借 取引	配当金	債券 利子	収益 分配金	利息	その他 金融 収益
独立系大手2社	3	28.1%	14.2%	59.0%	18.6%	20.6%	62.6%	44.2%	63.3%	64.0%
メガバンク系3社	3	15.5%	3.8%	1.6%	12.5%	22.8%	23.2%	46.3%	6.2%	5.7%
上場証券	16	2.3%	7.3%	0.2%	0.5%	0.5%	5.7%	1.1%	1.0%	6.7%
外資系投資銀行	16	35.8%	0.6%	38.1%	58.1%	51.5%	3.3%	2.6%	17.3%	7.6%
国内中小証券	85	1.8%	8.2%	0.0%	0.0%	0.4%	0.5%	5.6%	1.3%	6.3%
日系ネット	8	14.3%	63.9%	0.0%	9.7%	0.8%	1.5%	0.0%	8.9%	8.5%

	社数	金融費用合計	うち 信用 取引	現先	貸借 取引	支払債 券利子	支払 利息	その他 金融 費用
独立系大手2社	3	39.3%	16.2%	48.7%	36.0%	0.0%	53.7%	40.6%
メガバンク系3社	3	14.9%	5.6%	7.8%	18.0%	0.0%	17.3%	3.0%
上場証券	16	1.6%	8.7%	0.0%	0.4%	0.0%	4.1%	6.3%
外資系投資銀行	16	37.7%	3.0%	43.5%	42.1%	99.0%	20.3%	27.9%
国内中小証券	85	1.0%	15.5%	0.0%	0.0%	0.1%	0.8%	3.2%
日系ネット	8	4.6%	46.7%	0.0%	2.8%	0.9%	2.7%	12.4%

表6-4 海外現物株取引高(金額ベース)の類型別シェア

	社数	委託	自己
独立系大手2社	3	29.4%	35.8%
メガバンク系3社	3	28.3%	28.1%
外資系投資銀行	16	8.1%	0.6%
日系ネット専業	8	16.3%	0.0%
上場証券	16	8.6%	28.1%
国内中小証券	85	3.8%	0.9%

表7-1 引受・募集手数料の類型別シェア

(引受手数料)

	社数	総額	うち株券	うち債券	うち受益証券	その他
大手総合証券	22	96.1%	97.3%	94.6%	100.0%	100.0%
独立系大手2社	3	42.2%	49.1%	33.6%	0.0%	0.0%
メガバンク系3社	3	47.7%	45.1%	51.0%	0.0%	100.0%
外資系投資銀行	16	6.2%	3.1%	10.0%	100.0%	0.0%
国内リテール	114	2.4%	1.9%	3.0%	0.0%	0.0%
上場証券など	18	2.2%	1.8%	2.6%	0.0%	0.0%
地銀系13社	13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
中小証券	85	0.2%	0.1%	0.3%	0.0%	0.0%
上場証券にはメガバンク系リテール2社を含む。						
その他銀行系3社	3	0.4%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%
非伝統的ビジネス業者	30	0.9%	0.8%	1.2%	0.0%	0.0%
日系資産運用	5	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
日系ファンド組成・証 券化・流動化	17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
日系ネット	8	0.9%	0.8%	1.2%	0.0%	0.0%

注) 日系資産運用には、みずほ GAM を含む。

(募集手数料)

	社数	総額	うち株券	うち債券	うち受益証券	その他
大手総合証券	22	67.7%	45.1%	59.8%	68.1%	48.4%
独立系大手2社	3	38.8%	5.2%	24.2%	39.4%	4.0%
メガバンク系3社	3	28.4%	2.5%	35.0%	28.3%	40.1%
外資系投資銀行	16	0.5%	37.5%	0.6%	0.3%	4.3%
国内リテール	114	30.1%	5.8%	32.1%	30.2%	6.5%
上場証券	18	21.9%	3.1%	22.8%	22.0%	5.8%
地銀系13社	13	3.8%	0.9%	0.2%	4.0%	0.0%
中小証券	85	4.3%	1.8%	9.0%	4.2%	0.7%
上場証券にはメガバンク	系リテール 2	社を含む。				
その他銀行系3社	3	0.1%	0.0%	3.9%	0.0%	0.0%
非伝統的ビジネス業者	30	1.9%	49.0%	3.0%	1.5%	45.2%
日系資産運用	5	0.1%	13.3%	0.0%	0.0%	21.8%
日系ファンド組成・証 券化・流動化	17	0.2%	1.1%	2.7%	0.1%	23.4%
日系ネット	8	1.5%	34.6%	0.3%	1.4%	0.0%

⁽注) 日系資産運用には、みずほ GAM を含む。

表7-2 投信営業の業者別特徴(預かり資産1000億口超)

2014年度	募集手数料 (受益証券)	り資産あたり収入 (国内外合 その他手数料 (受益証券)	合計(受益証券
A A	1.96%	0.71%	2.66%
C	1.59%	0.40%	1.98%
В	1.38%	0.38%	1.76%
В	1.35%	0.35%	1.70%
C	1.17%	0.37%	1.54%
D	1.19%	0.31%	1.50%
D	1.14%	0.34%	1.48%
В	0.87%	0.56%	1.43%
D	0.97%	0.46%	1.43%
В	1.06%	0.35%	1.41%
D	0.93%	0.47%	1.39%
C	1.10%	0.29%	1.39%
В	0.88%	0.49%	1.37%
В	1.05%	0.27%	1.32%
A	0.95%	0.35%	1.31%
С	0.82%	0.39%	1.22%
A	0.93%	0.27%	1.21%
G	0.67%	0.50%	1.17%
A	0.71%	0.33%	1.04%
D	0.72%	0.32%	1.04%
Α	0.67%	0.37%	1.04%
В	0.72%	0.30%	1.02%
D	0.57%	0.40%	0.97%
В	0.63%	0.34%	0.97%
В	0.72%	0.23%	0.96%
A	0.60%	0.35%	0.94%
С	0.62%	0.30%	0.92%
С	0.55%	0.31%	0.86%
A	0.43%	0.42%	0.85%
В	0.44%	0.41%	0.84%
Е	0.44%	0.24%	0.68%
G	0.00%	0.63%	0.63%
F	0.25%	0.31%	0.56%
F	0.14%	0.30%	0.44%
F	0.20%	0.20%	0.40%
Е	0.01%	0.29%	0.30%
F	0.07%	0.18%	0.26%
Е	0.00%	0.13%	0.13%
Е	0.00%	0.02%	0.02%
Е	0.00%	0.01%	0.01%
Е	0.00%	0.01%	0.01%
41社総計	0.68%	0.35%	1.03%

⁽注) 1. 最終ユーザー向けの営業を行っていない業者、3社は除いた。ちなみに3社計で預かり 資産9.4兆口。

⁽注) 2. Aは独立系大手2社とメガバンク系5社併せ7社、Bは上場証券6社、Cは地銀系10社、D は中堅中小証券6社、Eは外資系6社、Fはネット専業4社、Gは非伝統的ビジネス業者2社。

表8 「その他手数料」「その他営業収益」に関連するビジネス

	その他手数料				
	株	債券	投信	その他	
伝統的 ビジネス	口座管理手数料 (主として信用取 引関係)		代行手数料		
非伝統的ビジネス	店頭エクィティデ リバティブ	店頭債券デリバ ティブ		コーポレートア ドバイザリー (M&A 等) 店頭クレジット デリバティブ 運用報酬 (委託: 用受託報酬) FX 委託手数料	債券レポ 仲介 者報酬、運
	外資系投資銀行16 社 59.7%	外資系投資銀行16 社 84.1%	外資系投資銀行16社 1.7% 外資系資産運用・ ファンド・証券化お よびネット専業計23 社 6.3%	38.0% 外資系資産運用	・ファン びネット専
その他手数 料およびそ	外資系、小計 62.6%	外資系、小計 86.8%	外資系、小計8.1%	外資系、小計49.	3%
料およいで の他営業収 益の類型別 業者シェア	メガバンク系3社 13.6%	メガバンク系3社 5.6%	独立系大手 3 社 41.9%	独立系大手3社	17.7%
	独立系大手 3 社 9.7%	独立系大手 3 社 3.3%	メガバンク系 3 社 25.4%	日系資産運用・ 証券化22社 13.	
	日系ネット8社 5.8%		上場証券16社 11.3% 日系ネット8社 3.5%	メガバンク系 3 社	生 10.7%

- (注) 1. 独立系大手は野村 FPS も含め3社。
- (注) 2. 店頭債券デリバティブには「金利スワップ」も含まれると思われるが、確認できていない。
- (注) 3. 日系資産運用には「みずほ GAM」を含む。

表9 地域別中小証券の収益性

本店ベース	社数	売上高営業 利益率	回転率(末残)	レバレッジ (末残)	自己資本営業利益率 (末残)
東京本店	21	13.3%	8.2%	2.6	2.9%
大阪本店	8	18.7%	12.6%	3.3	7.9%
関西(京都・奈良・ 兵庫)	9	17.2%	11.3%	2.4	4.7%
中部東海	13	27.5%	14.0%	2.2	8.6%
関東甲信越 (埼玉・ 栃木・茨城・群馬・ 新潟・長野)	9	22.0%	9.6%	3.0	6.3%
北陸(石川・富山)	8	17.0%	13.3%	4.0	9.1%
中国	4	20.2%	12.5%	1.7	4.3%
四国	6	21.2%	18.9%	2.5	9.9%
九州	4	30.5%	24.3%	3.6	26.8%
北海道東北	3	12.4%	12.2%	2.3	3.5%
総計	85社	19.2%	10.8%	2.6	5.4%

本店ベース	純営業収益 シェア	営業利益シェア	1人あたり 純営業収益 (百万円)	1人当たり 販売管理費 (百万円)	一人あたり営業損益 (百万円)
東京本店	31.3%	21.8%	17	15	2
大阪本店	19.7%	19.2%	19	15	4
関西 (京都・奈良・ 兵庫)	4.1%	3.7%	14	12	2
中部東海	17.9%	25.6%	21	15	6
関東甲信越(埼玉・ 栃木・茨城・群馬・ 新潟・長野)	10.2%	11.8%	17	13	4
北陸(石川・富山)	2.5%	2.2%	13	11	2
中国	6.3%	6.7%	21	17	4
四国	4.1%	4.6%	17	14	4
九州	2.1%	3.3%	15	11	5
北海道東北	1.7%	1.1%	13	12	2
総計	100.0%	100.0%	18	14	3

- (注) 1. 上場証券、地銀系証券は除く。
- (注) 2. ①「売上高営業利益率」=営業損益÷純営業収益。②回転率=純営業収益÷総資産。③ レバレッジ=総資産÷純資産。

自己資本営業利益率=営業損益÷純資産=①×②×③