

|| 企業調査レポート ||

日本証券金融

8511 東証1部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年12月10日(月)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2019年3月期第2四半期は減収減益決算	01
2. 2019年3月期通期の業績試算値を小幅修正	01
3. 中期経営計画では既存ビジネスを強化するとともに、内外の新たな取引ニーズを取り込む	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 事業内容	05
■ 事業概要	05
1. 証券金融業	05
2. 信託銀行業	07
3. 不動産賃貸業	08
■ 業績動向	08
1. 2019年3月期第2四半期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
■ 中長期の成長戦略	13
1. 中期経営計画	13
2. 具体的な戦略	14
■ 株主還元策	16
■ 情報セキュリティ対策	17

■ 要約

証券市場の発展に貢献し、更なる企業価値の向上を目指す

日本証券金融<8511>は、東証第1部に上場しており、各証券取引所で行われる貸借取引を一手に担う、公共性の高い金融機関である。2019年3月期第2四半期決算を踏まえて、通期の業績試算値を小幅上方修正した。同社グループは、中期経営計画(2017年-2019年度)のもと、引き続き証券市場の発展に貢献し、更なる企業価値の向上を目指している。

1. 2019年3月期第2四半期は減収減益決算

2019年3月期第2四半期累計期間は、景気の不透明感を反映して、東京市場の制度信用取引残高は低調に推移した。また、貸借取引残高は、融資残高は前年を上回ったものの7月-9月期は前年割れとなり、貸株残高は期間を通じて前年割れの状況が続いた。この結果、同社の連結決算は、貸借取引業務における有価証券貸付料が減収となったことなどから、営業収益が12,052百万円(前年同期比6.6%減)、営業利益2,226百万円(同8.0%減)、経常利益2,695百万円(同1.0%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益1,946百万円(同12.6%減)と減収減益決算に終わった。

2. 2018年3月期通期の業績試算値を小幅修正

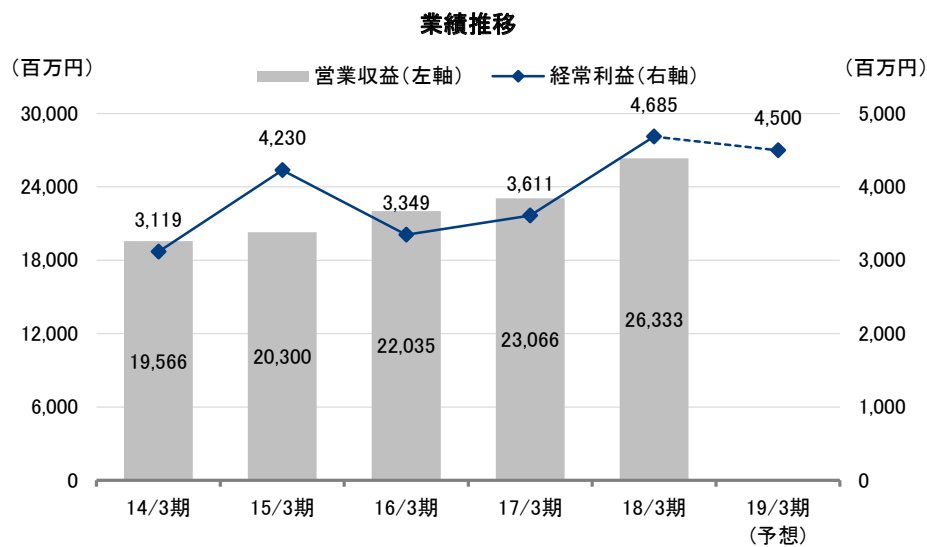
同社グループの主要業務である証券金融業務の業績は、株式市況・金利等の動向により大きく影響を受けるため、同社グループでは業績予想に代えて足元の貸借取引の貸付残高等を前提において計算した業績試算値を開示している。第2四半期までの実績をもとに、試算値の前提条件である通期の貸借取引平均残高について、融資3,100億円(前回は300億円減)、貸株2,500億円(同据え置き)と置き、連結の営業利益3,600百万円(同据え置き)、経常利益4,500百万円(同据え置き)、親会社株主に帰属する当期純利益3,200百万円(同100百万円増)と、引き続き減収減益予想ながら小幅上方修正した。また、配当については従来予想の年間22円(中間11円、期末11円)を据え置き、配当性向は64.9%になる見通しである。

3. 中期経営計画では既存ビジネスを強化するとともに、内外の新たな取引ニーズを取り込む

同社では、2017年度-2019年度の中期経営計画に基づき、これまで培ってきた資金・有価証券関連業務の運営能力と高い信用力、市場における中立性を生かして、貸借取引業務を始めとした既存ビジネスの強化に取り組むとともに、内外の新たな取引ニーズを積極的に取り込むことで、同社の存立基盤をより強固なものとし、市場や投資家の信認に応えていきたいと考えている。具体的には、「証券市場のインフラとしての貸借取引業務の強化」、「内外の金融商品取引業者等への柔軟な対応」、「新規業務の開発」など7つの目標を掲げ、更なる企業価値の向上を目指している。

Key Points

- ・2019年3月期第2四半期決算は、力強さを欠く株式市場を反映して、貸借取引業務の減収などから減収減益決算となった。
- ・2019年3月期通期の業績試算値として、連結経常利益4,500百万円（前回比据え置き）、親会社株主に帰属する当期純利益3,200百万円（同100百万円増）を見込み、配当は年間22円（同据え置き）を予想する。
- ・中期経営計画（2017年度-2019年度）では、既存ビジネスを強化するとともに、内外の新たな取引ニーズを取り込むことを目指して、7つの具体的な戦略を掲げている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

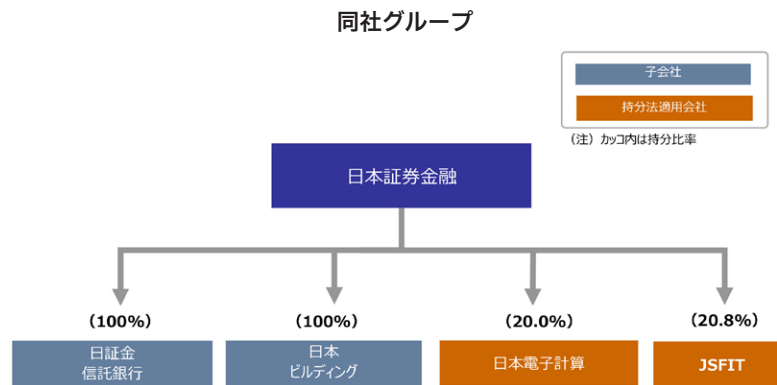
貸借取引を一手に担う、公共性・中立性の高い金融機関

1. 会社概要

同社は、各証券取引所から指定を受け、そこで行われる貸借取引を一手に担う、公共性・中立性の高い金融機関である。主要業務である貸借取引業務は、金融商品取引法に基づく免許を受けた証券金融会社だけに認められており、制度信用取引の決済に必要な資金や株券を証券会社に貸し出している。また、個人向けでは、インターネットを活用した有価証券担保ローン業務を展開している。

会社概要

同社の傘下には、出資比率100%の連結子会社として、顧客分別金信託、有価証券信託等の信託業務、預金・貸出等の銀行業務を行う日証金信託銀行(株)と、グループ所有の不動産の賃貸・管理を行う日本ビルディング(株)の2社がある。その他、出資比率約20%の持分法適用関連会社として、情報処理サービス等を手掛ける日本電子計算(株)とジェイエスフィット(株)の2社がある。



持株比率	会社名	資本金	業務内容
100%	日証金信託銀行(株)	14,000百万円	信託業務、銀行業務
100%	日本ビルディング(株)	100百万円	当社グループ所有の不動産の賃貸・管理
20.0%	日本電子計算(株)	2,460百万円	情報処理サービス、ソフトウェアの開発・販売
20.8%	ジェイエスフィット(株)	100百万円	情報処理サービス、ソフトウェアの開発・販売

出所：決算説明会資料より掲載

2. 沿革

第二次世界大戦後、株式市場を再開するに当たり、取引に厚みをもたらす仮需給を導入するため、信用取引・貸借取引の制度が創設され、各証券取引所に証券金融会社が創設された。しかし、地方の証券取引所の取引量は少なく、地方の証券金融会社の経営は厳しい状況となっていたため、それらは同社と当時の大阪証券金融(株)に集約され、名古屋の中部証券金融(株)と合わせた3社の状況が長く続いた。しかし、2013年の東証と大証の経営統合に当たり、株式市場の参加者及び投資家の利便性の向上並びに市場の効率性の向上などの観点から、同社と大阪証券金融が合併した。さらに、2017年に名古屋市場で貸借取引業務を行っていた中部証券金融が自主廃業を決定したことから、証券金融会社は同社1社に集約された。現在、同社は東京・名古屋・札幌・福岡の4つの証券取引所すべてにおいて貸借取引業務を行っている。

会社概要

同社は、1950年に新発足し、東京証券取引所に上場した。1951年の信用取引制度の創設に伴い、同社の中心業務である貸借取引業務を開始した。その後、1977年には証券会社に対して貸借取引とは別に株券を貸付ける一般貸株業務を開始、1985年には顧客が証券会社に保護預けしている有価証券を担保とする保護預り証券担保融資を開始、1989年には証券会社及び金融機関を取引先とする債券貸借取引の仲介業務を開始、1998年には日証金信託銀行を設立、2004年にはJASDAQ市場向け貸借取引業務を開始、2005年には一般信用取引の決済に必要な金銭を証券会社に対し貸し付ける一般信用ファイナンスを開始など、業務内容を拡大してきた。また、2013年には大阪証券金融と合併、さらに2017年には解散した中部証券金融の貸借取引業務を引き継ぎ、同社は唯一現存する証券金融会社として成長・発展を続けている。

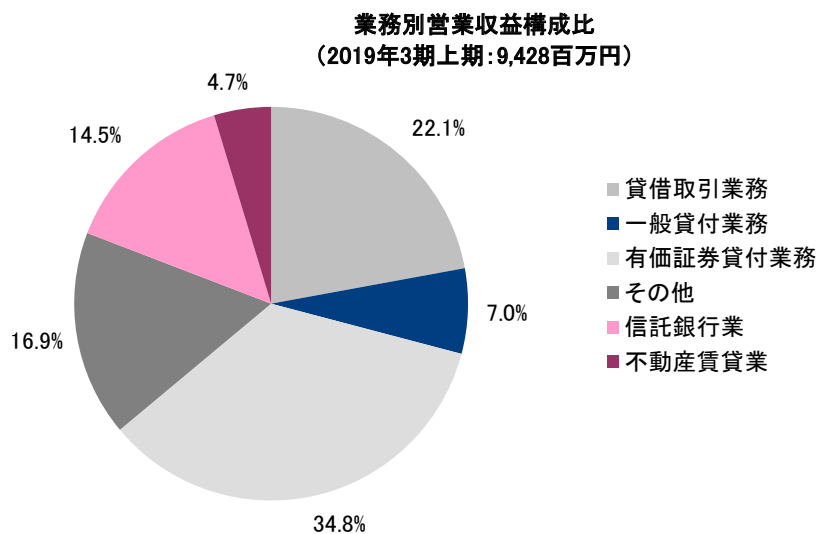
沿革表

年	沿革
1927年	東株代行(株)として設立
1943年	東京証券(株)に商号変更
1949年	日本証券金融(株)に商号を変更
1950年	証券金融の専門機関として新発足 日銀と当座取引を開始。東京証券取引所に上場 信用取引制度導入までの過渡的措置としてローン取引を開始
1951年	信用取引制度の創設に伴い、貸借取引業務を開始
1955年	北海道・新潟・福岡の各証券金融会社の営業全部を譲り受け支店を設置
1956年	証券法に基づく免許会社となる
1960年	公社債担保貸付を開始
1967年	証券会社に短期運転資金を貸し付ける極度貸付を開始
1968年	公社債の引受および流通の円滑化を目的に公社債流通金融を開始
1977年	証券会社に対して貸借取引とは別に株券を貸付ける一般貸株業務を開始 日銀より国債元利金支払取扱店の指定を受け、同取扱店業務を開始
1979年	公社債流通金融担保登録公社債代用証書制度が創設され、同制度に関する日銀の事務の一部について代理業務を開始
1985年	顧客が証券会社に保護預けしている有価証券を担保として極度貸付方式による保護預り証券担保融資を開始
1987年	証券会社との間にネットワークを構築し、「日証金オンラインシステム」による取引を開始
1989年	証券会社及び金融機関を取引先とする債券貸借取引の仲介業務を開始
1996年	現金担保付債券貸借仲介業務を開始
1998年	日証金信託銀行(株)を設立
2000年	割引短期国債等の現先取引に限定した証券業務を開始
2002年	株券貸借仲介システム「e Stock Lending」を開始 国債等の新現先取引の取扱いを開始
2003年	日証金信託銀行(株)増資
2004年	JASDAQ市場向け貸借取引業務を開始 「日証金オンラインシステム」を全面的にリニューアルし、「日証金ネット」による取引を開始
2005年	一般信用取引の決済に必要な金銭を証券会社に対し貸し付ける一般信用ファイナンスを開始
2013年	大阪証券金融(株)と合併
2017年	名古屋証券取引所における貸借取引業務を開始

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 事業内容

同社グループの事業は、同社本体が行う証券金融業と、各子会社が行う信託銀行業、不動産賃貸業の3つのセグメントに分類されるが、証券金融業はさらに貸借取引業務、一般貸付業務、有価証券貸付業務、その他に区分されている。2019年3月期第2四半期累計の業務別営業収益構成比（除く品貸料ベース）を見ると、貸借取引業務22.1%、一般貸付業務7.0%、有価証券貸付業務34.8%、その他16.9%と、証券金融業がグループ収益全体の80.8%に達する。また、信託銀行業は14.5%、不動産賃貸業は4.7%を占める。



注：品貸料を除いたベース
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

貸借取引業務を中心とする証券金融業が事業の柱

1. 証券金融業

証券金融業は同社本体が行っている業務であり、2019年3月期第2四半期累計では連結営業収益（除く品貸料）の80.8%を占めている。証券金融業は、貸借取引業務、一般貸付業務、有価証券貸付業務、その他に区分される。

(1) 貸借取引業務

同業務は、連結営業収益の22.1%（品貸料を含むベースでは39.1%）を占める同社グループの中核業務であり、証券会社向けに制度信用取引の決済に必要な資金や株券の貸付を行っている。

事業概要

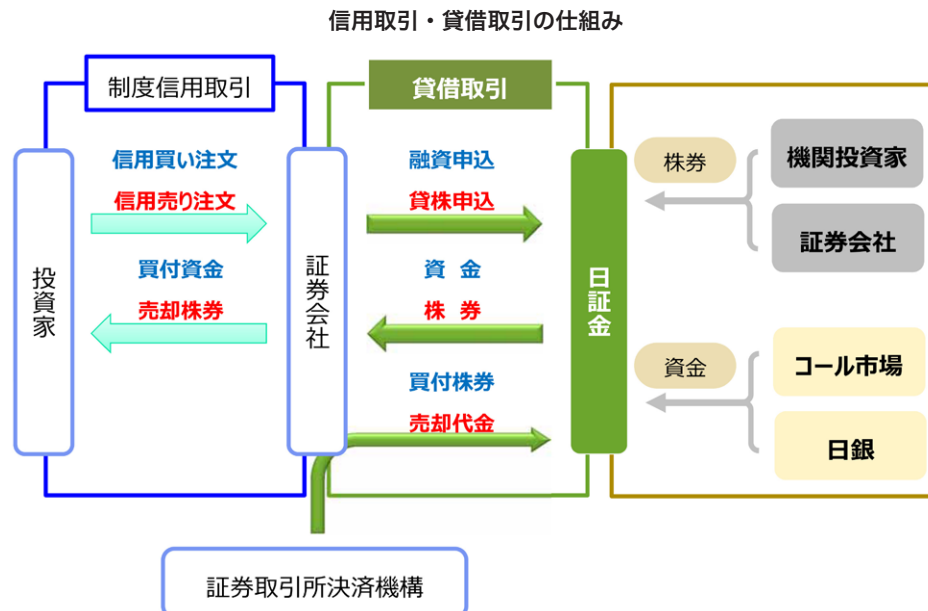
信用取引は、投資家が証券会社に一定の保証金（委託保証金）を担保として差し入れ、証券会社から株式の購入資金や売付株券を借り入れて株式を売買する取引である。この制度によって手持ち資金を上回る金額の銘柄の買付けや保有していない株券の売付けができ、売買取引に厚みを持たせ、株式の円滑な流通や適正な価格形成に寄与している。

この信用取引には、制度信用取引と一般信用取引の2種類がある。制度信用取引は、品貸料や弁済繰延期限等が証券取引所により定められており、証券会社は売買の決済に必要な売付株券及び買付代金を同社から借り入れること（貸借取引）ができる。他方、一般信用取引は、取引条件を顧客と証券会社との間で自由に行うことができるが、一般信用取引の決済のために証券会社が貸借取引を利用することはできないことになっている。

このように、貸借取引は、同社が証券取引所の取引参加者である証券会社から一定の保証金（貸借担保金）を受け入れた上で、制度信用取引に必要な資金や株券を貸し付ける取引であり、取引は証券取引所の決済機構を通じて行われる。

同社は証券会社から制度信用取引の売買約定日に銘柄別に借入れの申込みを受け、貸付の実行は、同社が証券会社に代わって、買付資金または売付株券を証券取引所の決済機構に引き渡す。見返りに買付株券（融資担保株券）または売付代金（貸株代り金）を受け取り、それぞれの貸付の担保に充当することにより取引が完了する。

なお、同社内の担保だけで証券会社からの融資申込みや貸株申込みを賄えない場合には、同社はコール市場等から資金調達し、また株券は機関投資家等から借り入れることで対応する。

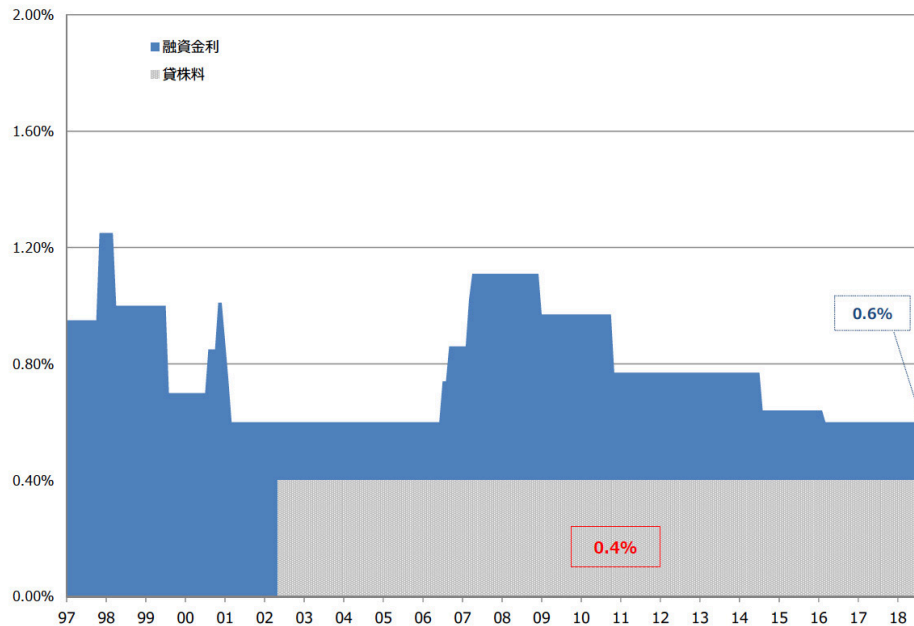


出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

同社にとっては、貸付金利息（融資金利、現在 0.60%）、有価証券貸付料（貸株料、同 0.40%）が主な収益であるが、長期間にわたる超金融緩和の影響を受け、融資金利は過去最低水準となっている。

貸借取引の金利の推移



出所：決算説明会資料より掲載

(2) 一般貸付業務

同業務は、証券会社向けに運転資金などの貸付や、個人・一般事業法人向けに有価証券を担保としてインターネット等を利用して資金の貸付を行うもので、連結営業収益の 7.0% を占めている。

(3) 有価証券貸付業務

同業務は、国債の貸借取引市場での仲介業務や、株式売買取引の決済などに必要な株券の貸付を行うもので、連結営業収益の 34.8% を占めている。貸出先は主に証券会社、借入先は生損保等の機関投資家である。

(4) その他

その他には、国債等の有価証券運用などがあり、連結営業収益の 16.9% を占めている。

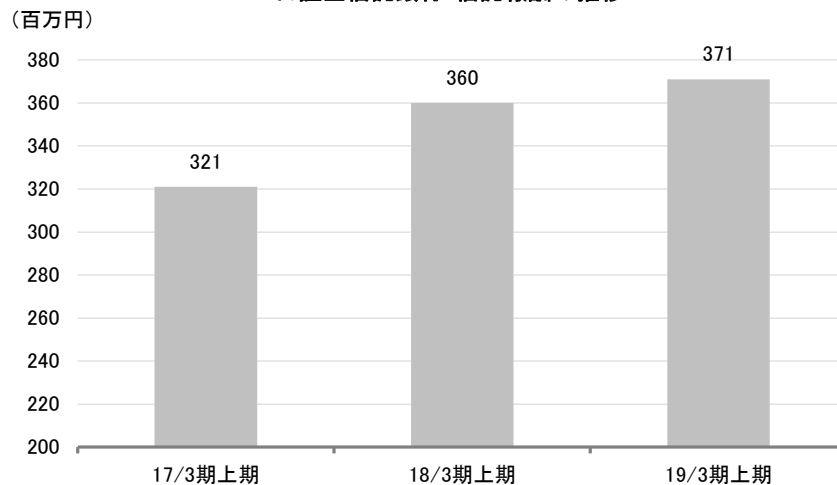
2. 信託銀行業

100% 子会社の日証金信託銀行では、1998 年の設立以来、個人投資家等が証券会社や FX 業者、商品先物業者などに預託した金銭等を保全するための顧客資産保全信託に力を入れてきた。また近年、証券会社等の紹介のもと ABL（アセット・バック・ローン）信託の受託実績を積み重ねているほか、最近では、クラウドファンディングや入居一時金にかかる保全信託を手掛けるなど、金融市場の発展とともに顧客ニーズに応じたきめ細かなサービスを提供している。

事業概要

信託銀行業は、グループの連結営業収益の14.5%を占めており、信託報酬、貸出金利息、有価証券利息配当金、国債等債券売却益が主な収益である。信託業務から得られる安定的な収益である信託報酬は、ここ数年、継続的な増収を続け、過去最高を記録しているが、新たな信託商品の開発にも取り組み、更なる収益向上を図っている。また、貸出先を見ると中央政府向け（政府保証を含む）が貸出金全体の98.4%を占め、貸出金の安全性は高いと言える。

日証金信託銀行: 信託報酬の推移



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 不動産賃貸業

100%子会社の日本ビルディングでは、グループ会社が所有する不動産の賃貸を行っているが、グループの連結営業収益に占める割合は4.7%と小さい。

業績動向

力強さを欠く株式市場を反映して減収減益決算

1. 2019年3月期第2四半期の業績概要

2019年3月期第2四半期累計期間の世界経済は、米国の景気回復が続き、欧州も緩やかに回復した。また、わが国経済も企業収益や雇用・所得環境の改善を通じて緩やかな回復基調が続いた。しかしながら、米国の政策に関する不確実性や通商問題の動向、相次ぐ自然災害の影響等により、景気の先行きは不透明な状況が続いている。

業績動向

株式市場では、期初 21,388 円で始まった日経平均株価は、米中貿易摩擦への警戒感などから 4 月 3 日には当期間の最安値となる 21,292 円まで下落したが、過度な警戒感の後退により反発し、5 月下旬には 23,000 円台まで上昇した。その後は、米国の通商政策を巡る不安感や新興国通貨安に対する警戒感などから 23,000 円を上限とした上値の重い展開が続いたが、9 月中旬以降は、貿易摩擦への懸念が緩和されるなかでドル高・円安が進んだことも追い風となり、9 月末は当期間の最高値となる 24,120 円まで上昇して取引を終えた。

この間における東京市場の制度信用取引（証券会社と投資家の間の取引）買い残高は、期初の 2 兆 9,000 億円台をピークに漸減基調で推移した。株価下落局面では処分売りがみられたほか、株価上昇局面では利益確定売りが出たことから、9 月末は当期間のボトムとなる 2 兆 1,300 億円台まで減少した。一方、期初に 5,000 億円台であった同売り残高は、7 月上旬にかけての株価下落局面で買い戻しが進み、当期間のボトムとなる 4,700 億円台まで減少したが、その後は株価が持ち直したことから緩やかな増加基調で推移した。9 月下旬には当期間のピークとなる 6,800 億円まで増加し、9 月末は 6,600 億円台となった。

このように力強さを欠いた株式市場であったが、2019 年 3 月期第 2 四半期累計（期間）における同社グループの貸付金総残高（期中平均）は 8,337 億円と前年同期比 2,970 億円の増加となった。連結営業収益は、貸借取引業務（同社と証券会社の間の取引）における有価証券貸付料が減少したことなどから、12,052 百万円（前年同期比 6.6% 減）と減収となった。また、営業費用は貸借取引及び債券貸借取引における有価証券借入料が減少したことなどから 5,748 百万円（同 11.8% 減）であったものの、一般管理費は 4,077 百万円（同 2.7% 増）にとどまった。この結果、営業利益は 2,226 百万円（同 8.0% 減）、経常利益は 2,695 百万円（同 1.0% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益は 1,946 百万円（同 12.6% 減）となった。親会社株主に帰属する四半期純利益の減少が大きかったのは、特別損失の増加（システムの除却損）と、繰延税金資産の取り崩しによる税金負担の増加（今期から普通の実効税率並みになった）による。

2019年3月期第2四半期累計 連結業績

(単位：百万円)

	18/3 期 2Q		19/3 期 2Q		前年同期比	
	金額	営業収益比	金額	営業収益比	増減額	増減率
営業収益	12,909	100.0%	12,052	100.0%	-856	-6.6%
営業総利益	6,391	49.5%	6,303	52.3%	-88	-1.4%
一般管理費	3,970	30.8%	4,077	33.8%	106	2.7%
営業利益	2,420	18.7%	2,226	18.5%	-194	-8.0%
経常利益	2,723	21.1%	2,695	22.4%	-27	-1.0%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,227	17.3%	1,946	16.1%	-280	-12.6%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

第 2 四半期における各セグメントの営業概況は以下のとおりである。なお、同社の営業実態をより正確に示すため、貸借取引業務では同社の収益には影響しない品貸料を除いたベースで説明している（いわゆる逆日歩に相当する部分は、同社が受け入れたものをそのまま借り入れている先に支払うため、決算上は中立であるため控除する）。

業績動向

(1) 証券金融業

a) 貸借取引業務（品貸料を除いたベース）

貸借取引貸付金の期中平均残高が3,260億円と前年同期比122億円増加したことから、貸付金利息は増収となった。一方、貸借取引貸付有価証券は期中平均で2,616億円と同1,122億円減少し、貸株料が減収となったことなどから、有価証券貸付料は減収となった。この結果、当業務の営業収益は2,083百万円（同20.4%減）となった。

b) 一般貸付業務

個人・一般事業法人向け貸付が前年同期を上回ったほか、金融商品取引業者向けの貸付が堅調に推移したことから、当業務の貸付金の期中平均は940億円と前年同期比578億円の増加となった。また、現金担保付株券等貸借取引の利用も大幅に増加した。この結果、当業務の営業収益は、659百万円（同58.9%増）となった。

c) 有価証券貸付業務

債券営業部門および一般貸株部門における有価証券貸付料が増収となったことから、当業務の営業収益は3,281百万円（同46.3%増）となった。

d) その他

保有国債の利息収入及び売却益が減少したことなどから、1,598百万円（同10.9%減）となった。

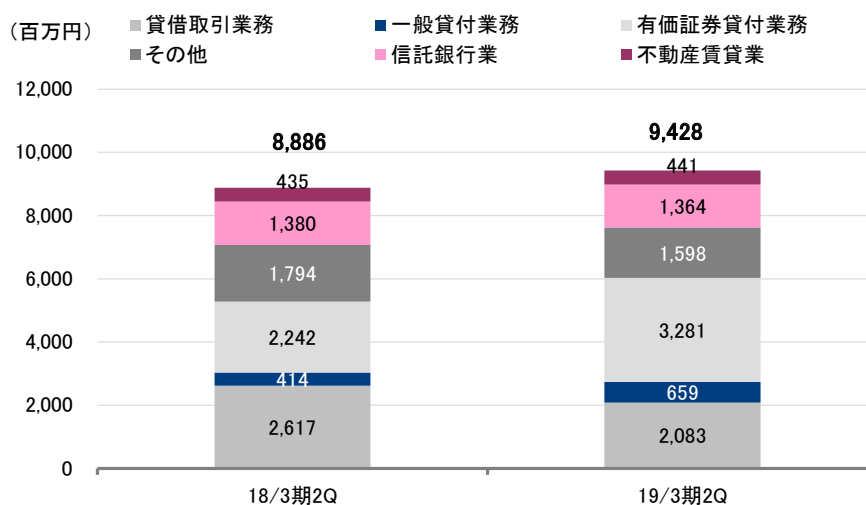
(2) 信託銀行業

信託報酬及び保有国債等の売却益が増加したものの、保有国債等の残高減少により有価証券利息が減少したほか、貸付金利の低下に伴い貸付金利息が減収となったことから、当業務の営業収益は1,364百万円（同1.2%減）となった。

(3) 不動産賃貸業

営業収益は441百万円（同1.2%増）となった。

業務別営業収益の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

資産は流動資産が大幅増加

2. 財務状況と経営指標

2019年3月期第2四半期末は、営業貸付金が減少した一方で、現金及び預金、有価証券、借入有価証券代り金等が増加したことから、総資産は前期末を5,007億円上回る5兆4,609億円となった。現金及び預金の大半は、日証金信託銀行の信託勘定における待機資金及び資金繰りの関係で一時的に発生する預金である。

自己資本比率は前期末から0.3ポイント低下の2.6%であった。同社グループでは業務上、保有する資産額が大きいため、他業種に比べて自己資本比率やROA（総資産経常利益率）は低い傾向にある。

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期上期末	増減額
流動資産	4,161,486	4,825,059	663,573
現金及び預金	777,895	1,042,461	264,566
有価証券	60,817	142,437	81,620
営業貸付金	1,002,931	881,989	-120,942
借入有価証券代り金	2,168,170	2,179,271	11,101
固定資産	798,674	635,866	-162,808
投資有価証券	787,231	622,400	-164,831
資産合計	4,960,161	5,460,926	500,765
流動負債	4,792,452	5,297,432	504,980
コールマネー	771,414	1,254,497	483,083
短期借入金等	15,510	8,010	-7,500
コマーシャル・ペーパー	459,000	194,000	-265,000
貸付有価証券代り金	2,505,135	2,392,698	-112,437
信託勘定借	961,611	935,944	-25,667
固定負債	23,897	19,988	-3,909
負債合計	4,816,350	5,317,420	501,070
純資産合計	143,811	143,505	-306
【安全性】			
流動比率	86.8%	91.1%	
自己資本比率	2.9%	2.6%	
【収益性】			
営業利益率	14.7%	18.5%	
ROA(総資産経常利益率)	0.1%	-	
ROE(自己資本当期純利益率)	3.0%	-	

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

第2四半期決算に基づき、通期の業績試算値を小幅修正

同社グループの主要業務である証券金融業務の業績は、株式市況・金利等の動向により大きく影響を受けるため、同社では業績予想の開示を行っていない。ただし、グループの業態に適した開示を行うことを目的に、業績試算値を公表している。試算値は四半期ごとに見直しを行い、決算の発表の際に公表している。

2018年4月～9月は、日経平均株価が21,000円から24,000円のボックス圏で推移するなか、貸借取引の平均残高が、融資3,260億円（前年同期比122億円増）、貸株2,616億円（同1,122億円減）であったことから、業績試算の前提を前回（7月時点）想定（融資3,400億円、貸株2,500億円）から修正し、融資3,100億円、貸株2,500億円と想定した。2018年3月期の平均残高（融資3,501億円、貸株3,661億円）に比べて低水準を見込んでいる。一方、貸付金利の水準と証券会社の資金需要の両面に影響を与える金融政策の動向については、2019年3月期中に大きな変化があるとは想定しづらいため、業績の試算に当たっては足元の状況が続くとして

いる。

以上から、同社単体の2019年3月期の業績試算値は、営業利益2,500百万円（前期比405百万円減）、経常利益3,300百万円（同325百万円減）、当期純利益2,300百万円（同1,139百万円減）と、いずれも前回試算値から100百万円ずつ下方修正した。一方、日証金信託銀行は、信託業務が底堅く推移していることから前回試算値から上方修正し、経常利益590百万円（同168百万円増）、当期純利益510百万円（同143百万円増）を予想する。また、日本ビルディングについては、前回試算値を維持し、営業利益545百万円（同22百万円減）、経常利益650百万円（同1百万円増）、当期純利益430百万円（同2百万円増）を見込む。

この結果、グループ連結の業績試算値は、営業利益3,600百万円（前期比281百万円減）、経常利益4,500百万円（同185百万円減）、親会社株主に帰属する当期純利益3,200百万円（同1,025百万円減）の減収減益予想であるが、親会社株主に帰属する当期純利益については前回試算値から100百万円上方修正した。なお、通期の業績試算値が第2四半期累計実績の1.6～1.7倍にとどまるのは、配当受取りが上期に集中している上、信託銀行で下期には債券売却益を見込んでいないためである。

下期に入って、日経平均株価は11月初旬には一時22,500円台を突破し、また同社の10月の融資平残実績は2,842億円、貸株平残実績も2,800億円と業績試算値の前提に比べて貸株は上回っているが、融資は下回って推移している。内外の景気先行きの不透明感から力強さを欠いた株式市場の現状を考えると、同社の2019年3月期通期業績は前期のような勢いは期待できないようだ。

今後の見通し

2019年3月期業績試算値

試算値の前提条件とした貸借取引残高



(参考) 2018年3月期 平均残高



(単位：百万円)		19年3月期 試算値	前期比	前回 試算値比
日証金グループ連結				
営業利益		3,600	▲281	—
経常利益		4,500	▲185	—
親会社株主に帰属 する当期純利益		3,200	▲1,025	+100
グループ各社				
日本証券金融	営業利益	2,500	▲405	▲100
	経常利益	3,300	▲325	▲100
	当期純利益	2,300	▲1,139	▲100
日証金 信託銀行	経常利益	590	168	190
	当期純利益	510	143	170
日本 ビルディング	営業利益	545	▲22	—
	経常利益	650	1	—
	当期純利益	430	2	—

金利等前提条件

●融資金利：0.60%、●貸株等代り金金利：0%、●貸株料：0.40%

 注：前回試算値は2019/3期1Q決算発表時
 出所：決算説明会資料より掲載

■ 中長期の成長戦略

貸借取引以外の業務の開拓により収益基盤の強化に取り組む

1. 中期経営計画

同社が、大阪証券金融との合併後5年余りが経過したが、この間、第4次中期経営計画（2014年－2016年度）のもとで、同社グループは業務及び組織・システムの一体化に取り組み、効率的で活力のある体制づくりを進めてきた。一方で、同社グループを取り巻く事業環境は、大きく変化している。すなわち、商品やサービスに人工知能（AI）を活用する技術向上ともあいまって金融のグローバル化と高度化が加速し、また、金融市場の安定化に向けた国際金融規制や有価証券決済制度の見直しもさらに進められ、そのもとで新たな金融取引のニーズも生まれつつある。

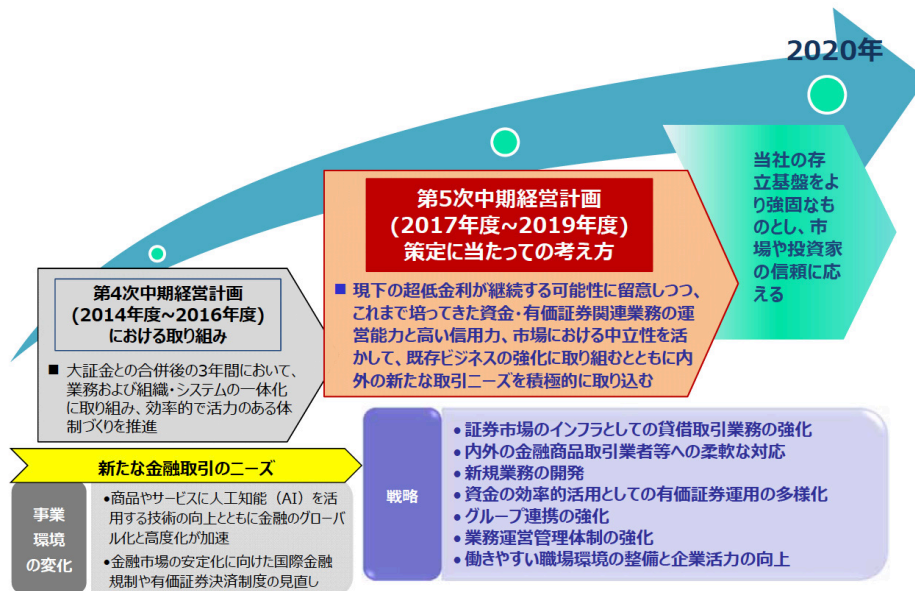
同社グループでは、現下の超低金利が継続する可能性にも留意しつつ、これまで培ってきた資金・有価証券関連業務の運営能力と高い信用力、市場における中立性を生かして、貸借取引業務を始めとした既存ビジネスの強化に取り組むとともに、内外の新たな取引ニーズを積極的に取り込むことで、同社の存立基盤をより強固なものとし、市場や投資家の信認に応えていきたいと考えている。すなわち、主要業務である貸借取引業務の強化に取り組む一方で、それ以外の業務を開拓し、収益基盤の強化を図る意向である。

中長期の成長戦略

こうした考え方に立って、同社では2020年の創業70周年に向けて、2017年度を初年度とする第5次中期経営計画を推進中であり、引き続き証券市場の発展に貢献する計画である。

ただ、同社の中期経営計画は定性的な目標であり、収益や利益などの定量的な計数目標は示されていない。確かに、同社の収益の多くを占める貸借取引業務は、株式市場の状況や金融環境の影響を受けて大きく振れることから、3年先の収益目標を示すことが困難なのは理解できる。ただ、投資家が同社の将来像を共有し、毎期の進捗状況を確認するためにも、収益や利益などの数値でなくても何らかの計数目標を示すことは有意義であると弊社では考える。

第5次中期経営計画（2017年-2019年度）の概要



出所：決算説明会資料より掲載

2. 具体的な戦略

第5次中期経営計画の柱となる具体的な戦略は、以下の7つである。

(1) 証券市場のインフラとしての貸借取引業務の強化

株式市場を取り巻く環境変化に適切に対応し貸借取引業務の安定的な運営及び利便性向上を図る。また、市場参加者の動向を的確に把握し、貸借取引の利用促進を図るとともに、制度信用・貸借取引にかかる情報発信を強化し、投資家のすそ野を拡大する。

中長期の成長戦略

具体的な取り組み例としては、株券調達力の向上に加え、貸株の利用促進を図るため、国内大手や外資系証券をターゲットとした品貸取引に関する提供情報の拡充を行っている。また、信用取引・貸借取引制度に関するセミナー・勉強会を証券会社向けに開催し、普及促進を図っている。さらに、貸借銘柄の拡大を図るため、発行会社へのアプローチ方法を改善している（証券会社のIPO担当部門への信用取引・貸借取引制度の理解促進を図るなど）。この結果、従来は借株の調達先は生・損保中心であったが、最近では地方の金融機関などにも拡大し、調達力が強化されている。

(2) 内外の金融商品取引業者等への柔軟な対応

既存取引先の海外法人を始めとした非居住者との直接取引の拡大を図るとともに、外国有価証券の担保受入により取引拡大を目指すなど、内外の金融商品取引業者等との多様な取引に積極的に対応し、収益機会の拡大を図る。また、有価証券の決済期間短縮化に伴う新たな取引ニーズに積極的に対応し、有価証券貸付業務の拡大を図る。

具体的な取り組みとしては、外国有価証券を担保とした資金の貸付、外国有価証券の貸付を実施した。また、海外の金融機関と国際的な標準契約書による貸株・借株契約を締結した。さらに、国債・株式の決済期間短縮化に伴う新しいニーズへの対応を行っている（国債：現先取引方式での債券レポ取引への移行に対応。株式：フェイルカバーニーズへの対応として株券調達力の向上、新スキームの検討）。最近では、取引先のニーズに応える形で、アジア株を担保とした資金の貸付などが増加している。

(3) 新規業務の開発

証券金融会社としての業歴を背景とした同社の特長を生かし、内外の関係先やグループ会社との連携のもとで、長期的視野に立って新規業務を開発する。

具体例としては、インドネシアでの証券金融会社の設立支援（技術的支援）活動など、アジアを中心とした海外の金融・証券市場関係者と連携しながら、新規業務の開発や既存業務の拡充を図っている。

(4) 資金の効率的活用としての有価証券運用の多様化

外部環境の変化に対し、適切なリスクコントロールのもと、機動的にポートフォリオの見直しを実施することで、安定した収益を確保する。また、外国国債など外貨建て有価証券による運用拡大や、外貨を利用したビジネス展開をサポートするため、外貨調達手段の整備を進める。

(5) グループ連携の強化

子会社を中心とするグループ会社との連携を強化し、多様化する取引ニーズに積極的に対応する。また、同社及び子会社の一体的な取り組みによりグループ全体としての収益基盤を一層強固なものとする。

(6) 業務運営管理体制の強化

同社に求められている社会的要請に積極的に対応し、企業理念を実現していくため、コンプライアンスを経営の前提と位置付けていることを改めて確認する。同社に対する揺るぎない社会的信頼を確立するため、内部監査の実効性を確保し、金融業務に付随するリスクの多様化・複雑化に対応してリスク管理の一層の充実を図る。重大な災害発生時においても最重要業務である貸借取引業務を継続するため、金融・証券業界の動向を注視しながら、遠隔地バックアップ態勢の整備を推進する。

具体例としては、サイバーセキュリティ対策強化に取り組んでいる。また、BCP態勢強化への取り組みとして、関東で広域災害発生時には大阪支社を活用することとした。

(7) 働きやすい職場環境の整備と企業活力の向上

働きがいがあり、かつ、働きやすい職場環境を整備することにより、職員一人ひとりの生産性を高め、企業活力を向上させる。

■ 株主還元策

充実した株主還元の実施

同社は、証券市場のインフラの担い手として求められる経営の安定性や財務の健全性を確保するために、強固な自己資本を維持するとともに、収益環境や投資計画などを総合的に勘案しながら、株主への安定的な利益還元を実施していくことを基本的な考えとしている。業績を反映させる基準として連結配当性向 60% 程度を下回らないものとし、連結株主資本配当率 (DOE) も勘案しながら利益還元する方針である。

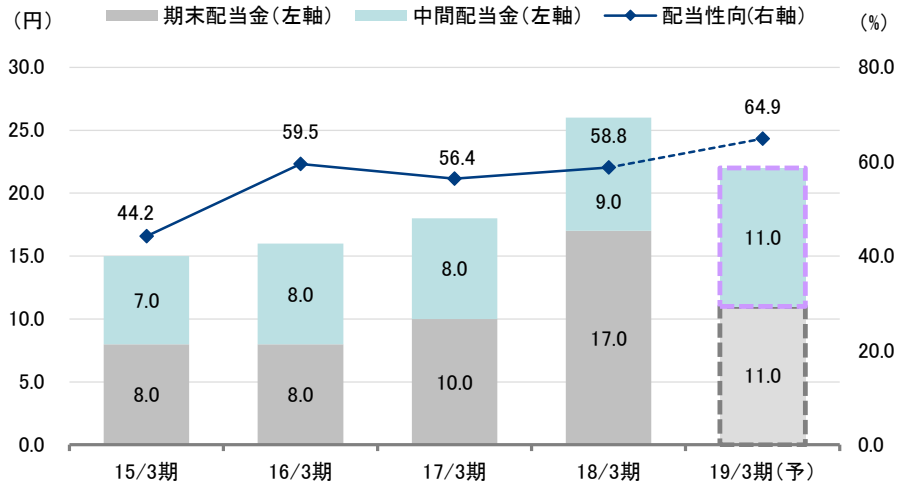
この方針のもと、2018年3月期は中間配当9円、期末配当17円、合計26円と、前期比8円増配し、配当性向は58.8%であった。2019年3月期については業績試算値を勘案して、中間配当11円、期末配当11円、合計22円の当初予想を据え置いており、配当性向は64.9%になる見通しである。

さらに、同社では2015年3月期以降、1株当たり利益や株主資本比率の改善につながる自社株買いを実施しており、2019年3月期も100万株、8億円の取得枠を設定し、取得を行った。この結果、総還元性向 ((配当金支払額 + 自社株買い金額) / 親会社株主に帰属する当期純利益) は85.0% (前期実績79.3%) となる見通しだ。2019年3月期以降についても、自己資本の水準やリスクの状況等を勘案しながら検討する考えだ。

同社の業績は市場環境に大きく影響されるため、実際の期末配当は下期の業績次第であるものの、現在までのところ、市場環境及び業績はおおむね会社想定どおりに推移しているようである。

株主還元策

配当金と配当性向の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

証券市場のインフラとして業務に支障が出ないように対策を実施

同社は、業務継続体制の整備の一環として、サイバー攻撃への対応に取り組んでいる。具体的には、非常時における業務継続について統括する「BCP対策本部」が中心となって、被害状況の把握や外部機関との連絡、報告などを行うこととなる。

これまでに、(標的型攻撃メール等のサイバー攻撃による) ウィルス感染を想定したコンティンジェンシープランの構築、サイバー攻撃訓練の実施、金融ISAC主催の共同演習への参加、外部の専門業者を活用した標的型攻撃メールの受信テストなどを実施している。また、技術的対策として、インターネット環境と業務環境の分離、標的型攻撃メール対策ソフトの導入などを行っている。

今後も、様々な条件や想定のもとでの訓練や各種研修などを通じて、会社全体としての対応能力を向上させていく方針である。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ