

中川 淳一 (ナカガワ ジュンイチ)

大阪証券金融株式会社専務



## 収益力強化により 企業価値（株主価値）の増大を図る

### ◆会社の特色

当社は金融商品取引法の免許を受け、証券関連融資や証券貸借を通して証券市場の機能発揮をバックアップしている。東証と大証の第一部に上場しており、資本金は35億円、純資産は266億円であり、高水準の自己資本比率を維持している。役職員総数は約90名の少数精鋭であり、経常利益は創立以来50年余黒字を継続している。配当金は平成2年以来、年6円以上を継続している。

当社は貸借取引をメイン業務とする会社である。現在、制度信用取引については貸借取引で、一般信用取引については信用サポートローンという二つの貸し付けにより、市場で行われている信用取引全般をバックアップしている。当社が提供する貸借取引は、大証で行われている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付けるサービスである。平成19年度上期に大証で行われた制度信用取引のうち、信用買いで必要とする資金の49%、信用売りで必要とする株券の59%を当社が提供している。一方で、貸借取引のノウハウを生かし、証券会社が一般信用取引に必要な資金をサポートする商品を平成16年4月に他社に先駆けて開発し、「信用サポートローン」という商品名で取り扱いを開始した。その需要拡大に努めた結果、現在ネット証券会社中心に11社と提携関係にある。

貸借取引と信用サポートローンの違いは、貸借取引は大証に上場している銘柄のみが対象となるのに対して、信用サポートローンは全国の証券取引所に上場されている約3,900の信用取引銘柄が対象となることである。平成17年には新興市場の活況を背景として残高が膨らんだが、昨年以降はいわゆるライブドアショックを契機として新興市場が低迷し、残高も漸減傾向が続いている。

### ◆平成19年度中間連結決算の概要

連結対象会社は、連結子会社1社と持分法適用関連会社3社の合計4社である。今期より㈱ODKソリューションズが連結子会社から持分法適用会社に異動した。また㈱だいちこう証券ビジネスの子会社である日本クリアリングサービス㈱の重要性が増してきたと判断し、今期より同社の業績を㈱だいちこう証券ビジネスの持分法損益に含めて計上している。

今期中間期の営業収益は㈱ODKソリューションズの収益除外はあったものの、当社の増収から36億13百万円と前期比横ばいとなった。営業利益は営業費用、一般管理費の増加により3億14百万円（前年同期比24.7%減）、経常利益は4億48百万円（同12.1%減）となり、持分利益の取り込みにより営業利益段階からの減益幅は縮小した。中間純利益は3億34百万円（同3.4%減）となった。

グループ各社の状況としては、㈱大証金ビルディングは、リース料収入の減少から、営業収益は減収となったが、減価償却費、人件費およびリース処分損の減少から経常利益、中間純利益は若干の増益となった。㈱ODKソリューションズは、業務受託先の証券会社やグループ向けのシステム開発料およびシステム運用料の増加を背景に、営業収益は大幅増収となったものの、開発にかかる外注費用が増加したことにより支払手数料等営業費用も増加し、経常利益は横ばい、中間純利益は16百万円と半減した。㈱だいちこう証券ビジネスは、証券業の売買取り次ぎ業務やメーリング業務にかかる手数料が増え増収となったが、資金調達費用や市場執行にかかる費用が増加し、経常利益、中間純利益は共に減益となった。㈱だいちこうエンタープライズは横ばいの状況である。

単体の状況としては、営業収益は株券レポ取引や証券担保ローンの利息収入の増収を主因として35億13百万円（同37.2%増）と増収になった。一方、営業利益は借入金支払利息や一般管理費の増加を主因として2億50百万円（同29.1%減）、経常利益は受取配当金の増加等はあったものの、3億69百万円（同18.7%減）にとどまった。中間純利益も2億78百万円（同11.1%減）と減益になった。

## ◆主要勘定の推移等について

平成19年度上期の平均資金運用残高は4,855億円（同171億円減）である。その内訳としては、証券レポ取引が2,425億円（同701億円増）、証券担保ローンが489億円（同58億円増）と増加したものの、証券会社向け貸し付けが455億円（同543億円減）、貸借取引が863億円（同353億円減）と大幅に減少している。証券会社向け貸し付けや貸借取引の減少は、主に新興市場の市況低迷の影響を受けたことによるものと考えている。証券会社向けの貸し付けの中に含まれる信用サポートローンの残高は386億円（同537億円減）である。証券レポ取引では、証券会社および事業会社向けの取引が伸びている。

平成19年度上期の資金運用利息は30億96百万円（同10億91百万円増）と大幅に増加した。運用残高が半減した信用サポートローンの影響で証券会社向け貸し付けは減収となったが、貸借取引は運用金利の引き上げで残高の減少分をカバーした。また運用残高の増加に運用金利の引き上げが加わった証券レポ取引は大幅な増収となった。さらに証券担保ローンも順調に収益を伸ばし、全体の収益押し上げにつながっている。当社の収益構造の特徴の一つは、証券担保ローンの運用残高が全体の1割程度を占めるのに対して、運用利回りが最も高いこともあり、その収益は全体の約3割を占めていることである。

昨年来の政策金利の引き上げにより市場金利が上昇し、それを受けて当社の運用利回り、調達利回り共に上昇した。利ざやも0.68%と前年同期比0.08ポイント拡大した。株券レポ取引と証券担保ローンのボリューム増加および運用金利の引き上げが寄与したとみている。

収益の約1割を占める有価証券の貸付料は1億2百万円となり、前年同期比で半減した。これは一般貸株（貸借取引以外の貸株）の取扱高が大きく減少したことによるもので、信用取引残高が減少し、株券調達先において運用できる株数が減少したことがその主な原因である。

資金調達額は4,855億円（同3%減）となった。その内訳としては、銀行等借り入れ、日銀共通担保資金供給オベおよびコマースペーパーが減少した一方で、コールマネーによる資金調達を拡大した。銀行借り入れが減った一因としては、前期に調達手段の多様化を図る目的で行ったシンジケート方式による借り入れを、運用残高の伸び悩みから今期は減額したことが挙げられる。

一般管理費は13億85百万円（同1億29百万円増）である。前期の業績を反映し従業員賞与が減少したことから人件費は減少したものの、内部統制システムの整備や次期システム開発に関連するコンサルティング費用等が発生した物件費は増加した。また貸倒引当金繰入額が1億20百万円発生したことも増加要因である。

## ◆今後の取り組み

当社の企業価値（株主価値）は、制度貸借取引の担い手であるという公益を担う企業であること、経常黒字を長年維持していること、さらには自己資本比率が高水準であること等、過去の蓄積という点ではいろいろ良好な指標、特徴を持った会社であるが、一方、定量的な面では、ROE、PBR等の数値が残念ながら低迷している。現在の経営方針としては、これらの数値の引き上げ、すなわち株主価値の向上を通じて株価に反映させることに重点を置いている。残念ながら最近の株価は平成17年度に比べて半分以下の水準に落ち込んでおり、この点の回復が当面の最大の経営課題と考えている。

このような状況の中、当社は積極的に株主還元を図っている。配当方針は、年6円の安定配当を維持し、好業績時には配当性向30%を基準に増配することとしており、直前の三期を見ても記念配当などを含め増配を実現してきている。今期は、期初の発表で6円の安定配当をコミットしているが、今後の利益の推移次第では増配も検討していく。なお3年ぶりとなる自己株式の取得を70万株、2億50百万円を上限として現在実施中である。

企業価値向上のための最大の戦略は、つまるところ利益を着実に積み上げることであると認識している。現在の中期経営計画（19～21年度）における数値目標は、経常利益ベースで平成18年度実績の7億円に対して平成21年度は17億円と設定している。かなり乖離が大きく、その達成可能性について疑問を持たれるかもしれないが、最近の資金運用残高や利ざや水準等から判断して、この数値目標は十分クリアー可能と考えている。

今期通期の業績見通しは、連結で営業収益84億円、営業利益9億円、経常利益12億円、当期純利益8億円、単体で営業収益82億円、営業利益8億円、経常利益10億円、当期純利益6億円を予想している。今期上期は利益面が低迷し、期初見通しに比べても下振れた印象があるが、下期は証券レポ取引や個人向けローン中心に運用ボリュームの伸びが見込まれるため、上期並みの利ざやの確保が可能となれば、期初の見通しを達成することができると判断している。

---

当社では収益力向上のため、コムストックローン、ビジネスローン、信用サポートローン、株券レポ取引の4運用項目を重点商品と位置付け、営業推進に注力している。コムストックローンとビジネスローンは主として個人顧客に対するリテール商品である。一方信用サポートローン、株券レポは証券会社や事業法人、その他の金融法人向けのホールセール商品と位置付けられる。コムストックローンでは特に証券会社との提携によるカードローンに力を入れていく。またビジネスローンは証券会社からの顧客紹介をてこにさらなる取引拡大に努めて参りたい。

さらに今後の展開としては、効率的な東西二極体制の整備に注力する。これは東京支社の営業力をさらに拡大するのが主たる狙いである。市場にとらわれない、自由種目中心の営業展開が今後の課題となろう。さらに運用面のみならず東京市場での資金調達力の強化も目標としており、今後金利上昇局面が見込まれる中で利ざやの拡大を確保することもいま一つの重要な目標と考えている。

(平成19年11月8日・大阪)

(平成19年11月9日・東京)