

個人投資家向けオンライン会社説明会 ミーティングメモ

株式会社大和証券グループ本社（8601）

開催日：2022年3月2日（水）

説明者：常務執行役(CFO) 佐藤 英二 氏

1. 大和証券グループの概要

- 私は CFO 兼 企画副担当 兼 海外副担当として、財務・経営企画・海外ビジネスを管轄しています。IR については、個人投資家の皆様をはじめ、国内外の機関投資家の方々とも対話しています。本日は皆様に当社の取り組みについて理解を深めていただく機会にできれば、と考えています。
- 大和証券グループの特徴を表す代表的な数字の一例として、「CFP 認定者数 業界 No.1」があります。CFP とは国際的に認められた資産運用に関する最高峰のプロフェッショナル資格。全部で 6 科目の試験に合格する必要がある難易度の高いものです。CFP 認定者数 1,129 名は、金融業界で圧倒的なトップで、2 位の会社とは 550 名もの大差があります。その要因は、当社では若手からベテランまですべての社員に対し、さまざまな研修や充実した資格取得支援制度を提供しているからです。
また、就職ブランドランキングでは「総合順位 3 位」。就職活動中の学生からも高く評価されており、優秀な人材の採用にも大きく貢献しています。

2. 新中期経営計画 “Passion for the Best” 2023 概要

- 新中期経営計画は昨年 4 月からスタートしています。
「金融・資本市場を通じて社会、および経済の発展に資する」というミッションを達成するために、足元と将来の事業環境を踏まえ、目指す姿を示したものが、2030 年に向けた経営ビジョンでもある「2030Vision」です。その実現に向けた 2021 年度から 2023 年度までの 3 カ年の事業計画が中期経営計画「“Passion for the Best” 2023」です。
- 中期経営計画ではこれまで以上にお客様に寄り添い、「未来を共に創るベストパートナー～Be with you～」をスローガンとしています。基本方針は、「クオリティ No.1」と「ハイブリット戦略」。「クオリティ No.1」は、お客様の利益を最優先に考え、どの金融機関にも負けない、質の高いコンサルティングの提供を目指すことです。「ハイブリット戦略」は、マーケット環境に左右されにくいより強固な収益基盤の確立を目指した取り組みです。株式や債券の売買・引き受け、資産運用などの伝統的な証券ビジネスを中心に、それをさらに強化できるビジネス分野への参入など、収益源の多様化を図り、グループ全体の利益をより安定的に伸ばしていきます。
- 数値目標は、経常利益や ROE、資本効率などの業績に関する目標だけでなく、当社グループの経営を支える人材に関する数値目標を掲げていることが特徴的です。

3. 個別戦略 ①リテール部門

- ・ 日銀が発表している日本・米国・欧州の個人金融資産の構成比を見ると、株式や投資信託等の有価証券の割合は、日本では16%であり、米国の55%や欧州の30%に比べ、極端に低くなっています。一方、現金・預金の割合は、日本では54%と米国や欧州よりもかなり高くなっています。

日本で現預金に滞留している1,000兆円もの金融資産は、現在の超低金利という環境下でほとんど利息を生まない状況です。

人生100年時代を迎え、少しずつでも有価証券への投資を促し、個人のお客様の資産形成のお手伝いをするには、証券会社の大きな使命だと考えています。当社としては、まだまだできることがある、と考えており、国内リテールビジネスを中核に位置付け、経営資源を積極的に投入していきます。

- ・ リテール部門では4つの大きなテーマがあります。
- ・ 1つ目は大和版NPS(Net Promoter Score)です。

NPSは、Apple、Google、Starbucksなどの世界的企業がサービス品質の向上のために採用。お客様に「取引する証券会社として、大和証券を自分の家族や友人にどの程度勧めたいか」というアンケートにご回答いただき、お客様の満足度を批判者・中立者・推奨者に分けて数値化。満足度の向上に繋げていくものです。

当社では2018年4月から大和版NPSを導入。これまで約4年間、お客様満足度を高めるために、お客様の声を起点とした営業品質の向上、商品・サービスの改善を営業店と本部が一体となり取り組んでいます。NPS導入以降、社内調査ではNPSの数値は昨年12月時点で過去最高水準となりました。

NPSのスコアと商品買付総額、経常利益額をチャートにすると、NPSの上昇がお客様との取引拡大や利益拡大に繋がっている傾向がわかります。

また、新規口座開設の動機のうち、既存のお客様からの紹介の割合は、足元50%まで上昇しています。NPSは既存のお客様との取引拡大だけでなく、新規のお客様の口座開設にも大いに貢献しています。

NPSスコアの向上により、お客様満足度とお客様基盤拡大という好循環が生まれ、当社の営業基盤はさらに強固なものになっていると、手応えを感じています。

- ・ 2つ目は資産運用プランニングです。

人生100年時代が現実的となる中、資産運用のニーズは多様化しています。当社ではお客様一人ひとりの運用目標の実現をサポートすべく、2020年8月に「資産運用プランニングツール」を導入。海外の有力なプライベートバンクや機関投資家の間で利用されているウェルスペンチという分析ツールをカスタマイズした運用分析システムです。

個人のお客様向けに提供するのは、国内では当社が初めてです。

お客様の金融資産全体について、さまざまな角度からリスクやリターンを確認できるだけでなく、将来シミュレーションを通じて、お客様一人ひとりの資産の特徴や傾向、

課題を把握し、最適な資産運用をご提案できるようになりました。他社に預けられている資産を含む金融資産全体の運用効率の見える化は、納得性が高く、お客様からは「他社にはないサービス」として高い評価をいただいています。

今年1月末時点で17兆円近くの資産運用分析を行っており、累計で4,000億円以上の資産導入にも繋がっています。

- ・ 3つ目は「投信フレックスプラン」です。

お客様が投資信託の購入時にお支払いする手数料を無料とする代わりに、購入された投資信託の評価額や保有期間に応じ、手数料をお支払いいただく、当社独自の手数料プランです。サービス導入後、昨年12月末時点で残高が3,726億円まで拡大しています。これまでのところお客様の反応は非常によく、残高に連動し、手数料を後払いする仕組みについて好評を得ています。他には「マーケット動向を見ながら、追加で手数料を支払うこともなく、機動的に売買できる」という点も評価いただいています。

- ・ 4つ目は外部連携強化です。

お客様基盤拡大に向けて外部企業との連携を深めています。日本郵政グループとのファンドラップでの協業は、今年春のサービス開始を目指し準備を鋭意進めています。この取り組みは、今後の当社の発展に欠かせないものであり、長い歳月をかけて丁寧に体制整備を行っています。ゆうちょ銀行は全国に支店網があり、その貯金残高は2021年9月末現在で191兆円。メガバンク3行の個人預金残高の合計を上回る水準です。今まで当社ではアプローチが難しかったお客様へのサービス提供が可能となり、貯蓄から投資への流れを加速させることができると大いに期待しています。

また信金中央金庫との金融商品仲介業務に対する支援は、複数の信用金庫に対し、さまざまな金融商品の提供に向けた検討を行っています。

以上のように今後も強固なお客様基盤を有する企業との協業に、積極的に取り組むたいと考えています。

4. 個別戦略 ②ハイブリッド戦略

- ・ ハイブリッド戦略とは、事業ポートフォリオの拡大により、収益源の多様化と証券業との相乗効果の拡大を図る戦略です。

当社グループの中核となる証券業の業績は、マーケットの影響を受け、変動しやすい側面があります。しかし市況の影響を受けにくいビジネスを拡大することで、業績の変動を抑えながら、グループ全体の利益の安定的な拡大を目指します。ハイブリッドビジネスには、不動産投資信託(REIT)などの不動産アセットマネジメントや、太陽光発電などの再生可能エネルギーに投資する大和エナジー・インフラや、大和ネクスト銀行、外部企業との連携などが含まれます。

ハイブリッドビジネスの経常利益の推移を見ると、今年度第3四半期累計のハイブリッド経常利益は230億円。前年同期の120億円と比べ、大幅に増加しています。

2023 年度に向けて、不動産アセットマネジメントや大和エネルギー・インフラの利益拡大により、500 億円以上を目指しています。

- ハイブリッドビジネスは、証券ビジネスとの相関関係が低い一方、証券業との高い相乗効果が期待できます。ハイブリッド戦略によって生み出された事業領域で、例えば、不動産や太陽光発電は、その資産から生まれるキャッシュフローを金融商品化し、お客様に提供することが可能です。お客様の総資産に対するコンサルティングを進める中で、株式や債券など伝統的な金融商品に加え、不動産や再生可能エネルギーなどのオルタナティブな商品を取り扱い、提供することは、他社との差別化に繋がります。それと同時に、お客様満足度向上も実現します。
- 不動産アセットマネジメントビジネスについて。
当社グループでは 2009 年、不動産投資信託(REIT)の運営会社を買収し、不動産アセットマネジメントビジネスに参入しました。運用対象をオフィス、住宅、ヘルスケア、ホテル、E コマースの進展と共に成長を続ける物流施設と拡大してきました。
- 不動産関連ビジネスの専門人材を積極的に採用し、ビジネスを推進。不動産アセットマネジメントビジネスの運用資産残高は、2009 年の参入当初は 3,000 億円弱でしたが、2020 年度は 1.2 兆円まで拡大。経常利益は 2021 年度第 3 四半期累計で 173 億円に達しています。今後も着実に運用資産を拡大させ、2023 年度には運用資産残高 1.5 兆円、経常利益 260 億円の目標達成を目指しています。
- 不動産アセットマネジメントビジネスでは、主に REIT の運用を中心に取り組んできましたが、2021 年 4 月に大和証券リアルティを設立。お客様に対し、新たな不動産投資の機会として、不動産小口化商品の組成・販売を行っています。
不動産小口化商品とは、高額な都市物件を少額から保有でき、複数の不動産を保有することでリスク分散が可能です。例えば 1 億円の物件を 1 軒購入するよりも、2,000 万円の不動産小口化商品(信託受益権)を 5 軒購入した方が、リスクが分散されます。
昨年 9 月に第 1 号案件、10 月に第 2 号案件を販売しましたが、予定口数を上回る申し込みがありました。現在、3 号案件、4 号案件の販売を行っており、いずれも大変好評です。今後もハイブリッド戦略で拡大した事業領域のアセットをベースとした金融商品を組成し、多様化するお客様ニーズに応える商品やサービスを提供していきます。
- 再生可能エネルギー分野に投資する大和エネルギー・インフラについて。
大和エネルギー・インフラでは太陽光発電所や地熱発電所、バイオマス発電所、風力発電所などに投資しています。世界的に脱炭素の流れが加速するなか、市場拡大が期待できます。
- 大和エネルギー・インフラでは自己資金を活用して、投資しています。また、発電所から得られる安定的なキャッシュフローをベースに、金融商品を組成し、大和証券のお客様に提供しています。

その一例が昨年 8 月に組成した太陽光私募コアファンドです。これは国内の太陽光発

電事業を投資対象とし、アセット総額は700億円規模を想定。国内の機関投資家から出資いただき、原則として1年以上の稼働実績のある太陽光発電所に投資します。

当社ではファンドを通じて、再生可能エネルギー市場と投資家の皆様との懸け橋となり、脱炭素社会・持続可能な社会の実現を後押ししたいと考えています。

- ・ 大和エネルギー・インフラの2021年12月末の投資残高は1,360億円。ポートフォリオの半分以上を国内の再生可能エネルギーが占めています。今後の残高目標は、2023年度に2,000億円、中長期では3,000億円を目指しています。このビジネスも不動産アセットマネジメント同様、資産残高に比例し、安定的な収益が期待できることから、投資残高の拡大を進め、収益の柱に育てていきたいと考えています。

5. 株主還元

- ・ 配当方針の推移をみると、配当性向を30%程度～40%程度～50%以上と徐々に引き上げており、継続的な株主還元拡充を行っていることがわかります。
なお、今年度の中間配当は1株当たり17円。中間配当としては、2013年度、2015年度と並び、過去最高です。また配当性向は51.5%となりました。昨年度の株主還元総額は、841億円で、こちらも過去最高です。
- ・ 2022年2月末時点の当社の配当利回りは6.16%で、TOPIXの平均利回り2.25%と比べても、高い水準で推移しています。当社は今後も業績を安定的に拡大することで、配当額水準を高め、投資対象としての魅力を大きくしていきたいと考えています。
- ・ 当社の株主優待は、毎年3月末と9月末の年2回、1,000株以上を保有する株主様を対象に、カタログからお好きな優待品を選べる形で実施しています。例えば3,000株保有する株主様は、2,000円相当の優待品を2点、計4,000円相当の株主優待を年2回。1万株以上保有の株主様は、5,000円相当の優待品を2点、計1万円相当の株主優待を年2回受け取れるので、大変好評です。
- ・ 当社グループならではの優待制度もあります。当社子会社のグッドタイムリビングが運営する高齢者向け施設を利用される際に、入居時費用が50万円割引になります。株主様やご家族から資料請求や施設の見学希望も多く、この優待制度をきっかけに入居いただいた事例も数多くあります。
また、ホテルやゴルフ場の割引・優待もあります。当社グループが関わる施設で、株主の皆様に向けたさまざまな優待機会を設けています。
今後も株主様の期待に添えるよう、株主優待の充実に取り組みます。
- ・ 今後のIRスケジュールについて、配当取得、および株主優待のための権利付き最終日は、3月29日(火)です。当社株式取引の目安としてください。

6. 質疑応答

Q1. オミクロン株の感染拡大やウクライナ情勢への懸念により、株式市場にも動揺が広がっていますが、今後の株式市場の見通しについて教えてください。

A1. ウクライナ情勢は、残念ながら短期的にはネガティブな材料になると考えています。しかし中長期的な観点に立つと、業績相場への移行という根本的なシナリオが変わらない限り、むしろ、良い買い場になると考えています。今後、ロシアとウクライナとの間の停戦に向けた交渉の行方やロシアへの経済制裁の世界経済や企業業績への影響は、注意が必要ですが、事態の進展と共に、市場での織り込みが進み、その後、株価は回復に向かうと見ています。

歴史を振り返っても、冷戦終結後の世界で、実際に戦争に至った前後の株式市場を見ると、最初はリスクを織り込み、株価は一旦下押しします。その後、開戦となると、上昇に転ずるケースが確認できます。今回もいずれ事態は収束に向かうという期待から、今後のマーケットは、交渉妥結や停戦後を見据えた展開に移るのではないかと、楽観的に見えています。少し長い目で見れば、地政学リスクを嫌って、逃避した投資マネーはいずれ市場に戻ってくると見ています。

新型コロナウイルスの感染拡大の影響は、日本でもピークアウトしつつあると見られています。そこで、先んじてピークアウトした欧米が参考になると考えています。例えばイギリスは、新型コロナウイルス感染症拡大の初期段階では、経済が停滞し、経済全体も大きく下押ししました。経済成長率も9%も下落し、過去にないほどのマイナス成長を示しました。その後、ワクチンの普及と共に、経済も再開。景気の足取りはより確かなものになっています。昨年12月にはアメリカよりもいち早く、金融引き締めへ転じ、この2月も利上げしています。

イギリスの株価指数は2月中旬にコロナショック後の高値を更新。さすがに足元はウクライナ情勢の悪化を受け、調整局面にありますが、それでも世界の他の国と比較すると下げ幅はマイルドです。金融引き締め局面は、なかなか株価が上がらないと思われるかもしれませんが、金融引き締めを勝るファンダメンタルズ、企業業績の回復が伴えば、株価は上昇傾向を維持できる。イギリスの現況はそれを示していると考えます。

イギリスの上昇トレンドは、それを追うアメリカや日本にとっても貴重な先行事例になると考えています。

Q2. 大和の株価パフォーマンスについて、どのように見えていますか。

A2. 2020年度くらいまでは、「マーケットが上がっているのに、なぜ大和の株価は上がらないのだ」という厳しいご指摘をいただいていた。しかし、2021年度くらいから、日経平均は横ばいか若干下がるのに比べ、大和の株価は実に4割以上上昇しており、同業他社や株価指数全体と比べても、高いパフォーマンスを示しています。

この背景について考えた時に、マーケット環境に決して強いフォローの風が吹いてい

る訳ではありませんが、当社のリテール部門をはじめとする業績の安定性が投資家の皆様から評価されているからだと思います。

とはいえ、現在の株価に満足しているわけではありません。例えば、株価の割高・割安を測る指標にPBR(株価純資産倍率)がありますが、本日で0.74倍。1倍を割り込んでおり、資産価値と比較して株価が低い水準にあることがわかります。超低金利が継続する中、これまで日本の金融機関は、銀行も証券も関係なく、PBRが1倍を大きく割り込む水準でずっと評価され続けてきました。ただ、ここに来て世界的にインフレ圧力が強まり、金利上昇傾向にあり、金融機関の業績も、今後が期待でき、株価パフォーマンスも上がってきています。

足元はウクライナ情勢の悪化で、世界経済や企業業績への影響を見極める動きもあり、株価の調整に繋がっています。一方、インフレ対策という意味からも、株式投資を含め、資産運用に対する関心は、これからますます高まるものと考えています。

本日お話した通り、個人金融資産は1,000兆円も現預金が眠っています。これらが今後、貯蓄から資産形成、貯蓄から投資が進むことを踏まえると、日本のリテール証券ビジネスは、世界的に見ても大きなポテンシャルがあると考えています。

当社としては、他社との戦略の違いや当社のビジネスモデルの優位性をアピールすることで、皆様にご理解いただき、着実な業績の拡大で市場からの評価を高め、株価の上昇に繋がっていきたいと考えています。どうぞ皆様、ご期待ください。

- Q3. オンライン取引が拡大する中、ネット専業証券に対する大和証券の優位性について、どのようにお考えでしょうか。
- A3. 「ネット証券に勝てるのか」という質問は多くいただきます。対面証券としての大和の優位性をお話する前に、貯蓄から投資が先行しているアメリカのリテール証券ビジネスの現状をご紹介します。

米国の大手証券会社、モルガン・スタンレーのリテール部門の過去10年間の業績推移を見ると、収益は2倍、純利益は10倍に拡大しています。この背景として、アメリカではウェルスマネジメント、日本では資産管理型ビジネス(資産管理型営業)、と呼ばれる営業員によるコンサルティングがビジネスとして大幅に拡大しています。

またネット証券として有名なチャールズ・シュワブも、営業員によるコンサルティングを通じて得られる資産管理収益や銀行ビジネスでの金利収入などが大きく拡大しています。その結果、チャールズ・シュワブの収益も、過去10年間で2.5倍、純利益は5倍以上に拡大しています。チャールズ・シュワブの創業者のチャールズ・シュワブ氏は、ネット証券でありながら、対面サービスを強化してきた理由について「自分で投資判断・意思決定できる投資家は、全体で5%くらいしかいない。残りの95%の投資家は、営業員・コンサルタントによるアドバイスが必要としていた」と言っています。

リテール証券ビジネスは成長ビジネスであり、その中で営業員による対面コンサルテ

イングがいかに重要か、これらの事例は物語っていると思います。

日本はアメリカに遅れて、これから貯蓄から投資が本格化するため、リテール証券ビジネスの拡大余地があると考えています。特に高齢者の方々に金融資産が偏在しており、個人金融資産の65%は65歳以上の高齢者の方々が保有。これが10年後、20年後にさらに増加します。高齢者の方々の金融資産は、短期利益の獲得を目指した株式売買よりも、中長期的な資産形成や資産保全、相続、事業承継、不動産売買に大きなニーズがあります。いずれも専門家によるアドバイスが不可欠です。

したがって対面コンサルティングに強みを持つ当社には、今後、大きなビジネスチャンスがあると確信しています。

Q4. ハイブリッド戦略を推進するなか、本業ではない、不動産アセットマネジメントビジネス、エネルギー投資ビジネスで競争優位が保てるのでしょうか。

A4. 「証券会社が不動産？エネルギー分野ですか」ということも、よく質問を受けます。例えば、不動産アセットマネジメントビジネスの強みはいくつもあります。まず、これまで10年以上、独立系の不動産資産運用会社として、あらゆる不動産関連会社に対し、全方位な営業活動を行い、築いてきた広範なネットワークです。これを活かすことで、優良な不動産情報や物件取得情報をいち早く入手し、他社に先駆けて交渉できます。デベロッパーとは異なる点です。

2点目の強みとして、証券会社なので、M&Aのノウハウを活用してビジネスを大きくしてきています。例えばリートの運用資産会社を買収です。また、高齢者向け施設を運営する当社子会社のグッドタイムリビングは、元々はオリックスリビングで、アセットの拡大により取得しました。オーガニックに成長する方法もありますが、我々はM&Aを使い大きくビジネスを成長させてきました。

加えて、外部から多数のプロフェッショナルを継続的に採用しています。彼らが不動産アセットマネジメントビジネスに関する知見やスキルを積み上げることで、現在のプレゼンスの拡大に繋がっています。

不動産アセットマネジメントビジネスの担当役員や大和リアル・エステート・アセット・マネジメントの社長、副社長も全員、大和証券グループ以外の出身で、大和リアル・エステート・アセット・マネジメントの人員の約8割もグループ以外の出身です。このように外部人材がビジネスの中核をなしているのは、採用面でも大いに強みになっています。経営陣の顔ぶれを見て、優秀な人材が「この環境で働きたい」というモチベーションを持ち入社。前向きでアグレッシブな方々が「グループ会社の社長になりたい」「部門のヘッドになりたい」という野望を持って入社される方が多いのです。

不動産アセットマネジメントビジネスに関するさまざまな強みが重なり合い、当社グループの利益やアセットの残高を積み上げることができています。

以上