

ヒロセ通商

東証 JQS 7185



Contents

企業レポート

「咲き続ける胡蝶蘭の謎とは？」

本レポートの末尾に重要なお知らせを掲載しておりますので必ずお読みください。

東証 JQS 7185

hヒロセ 通商
近畿財務局長(金商)第41号

咲き続ける胡蝶蘭の謎とは？

ヒロセ通商 (7185)

このレポートは、2016年11月にリリースしたヒロセ通商(7185、以下は同社と表記)の業績に関するフォローアップである。

(1) 事業の進捗について

業績は順調に拡大を続けている。株式公開後、2期目の決算となった2017年3月期の実績は、売上高にあたる営業収益が6,721百万円、前年同期比で+5.8%の増加となった。

同じく営業利益は1,529百万円(同+21.4%)、経常利益は1,462百万円(+24.5%)、当期純利益は880百万円(+24.7%)であった。会社設立から14年目を迎え、毎年のように史上最高益を更新している。

同社の収益は外国為替の変動という市場環境に大きく影響される。そのため決算年度を通して将来の業績見通しを公表していない。ただ、2018年1月29日に発表した今2018年3月期の第3四半期の段階で、すでに営業利益、経常利益は前年度の12カ月分の実績値を上回っており、順調な増益基調が続いていることがうかがえる。



通年の業績見通しを公表しない代わりに、経営成績の判断資料として月次ベースの経営データが公表されている。それによれば、営業収益は年初の2017年1~3月で月間520~581百万円であったが、年末の2017年10~12月には月間528~739百万円まで増加している。大きな変動は確認されておらず、よって通年でも堅調な収益の計上が予想される。

高水準の収益を継続して獲得する原動力となっているのが、顧客口座数の安定的な増加である。顧客口座数は、前期末の2017年3月に43万5,724口座だったが、同年12月には45万718口座まで増大している。

東証 JQS 7185

hitote 通商
近畿財務局長 (金商) 第41号

2017年は1年を通じてドル円レートに代表される為替市場のボラティリティ（変動率）が低下基調をたどり、FX取引市場全体がここ数年になく低調な年だった。このことはFX取引量に収益動向が左右される当社にとって、本来であればかなり厳しい状況である。

米国の中央銀行に当たるFRBがバランスシートの圧縮を開始した2017年の後半は、株式市場では「適温相場」と呼ばれ低金利の株高が長らく続いた。その一方でFX取引市場では先行きの金利は当分の間低く抑え込まれるとの見通しが強まり、それによってボラティリティの低下が一段と進んだ。FX取引高も大きく減少した。



そのような膠着感の強い低調な相場環境において、同社の月次データは、それ以前とさほど変わらず高い水準を維持していることを示している。

実際に今期の第3四半期では、9か月間の営業利益が前年度の通年実績を早くも上回った。ドル円相場の変動幅の少なさに対して、営業利益は+13%近く伸びており、経常利益ベースでも15%の伸びが見られた。



このことは目下の市場環境との兼ね合いで言えば、かなりの健闘と言えよう。当社が目指している、「為替市況の変動に左右されにくい収益体質を築く」という目標に沿った展開がなされていると受け止められる。

東証 JQS 7185

hitote 通商
近畿財務局長(金商)第41号

FX 市場のボラティリティが高まり、FX 取引が活発になり、その結果として収益が上がった、ということではなく、ボラティリティが高かろうと低かろうと、総合的な観点からユーザーに支持されるような体制を整えている。それが現在の市場環境でも安定した顧客口座数の増加につながっており、さらには好調な企業収益の源泉となっているのが同社の最大の特徴である。

(2) 安定した顧客口座数増加について

安定収益の要因として挙げられるのが、顧客口座数の着実な増加である。口座数は FX 取引市場の繁閑にかかわらず、ここまで安定的に増加ペースを維持している。

顧客口座数は 2017 年を通じてほぼ一貫して増加している。株式を公開した前後の 2016 年春先にかけて一時的に減少しているが、これはすでに稼働していない海外法人システムの整理に伴って休眠口座を抹消したことで発生した特殊な現象である。その時期を除けば、株式公開以降もほぼ一貫して顧客口座数は増加している。

大手 FX 取引業者間の競争は年々激しくなっており、そのために継続的に口座数を増やすことは外部から垣間見る以上にむずかしくなっている。業社間の競争は激化の一途をたどり、スプレッドの比較など取引コスト面での差はほとんどなくなりつつある。新規口座の獲得に際して、もはや訴求ポイントが業界を挙げて少なくなっているのが実状である。

そのような状況において、同社の順調な顧客口座数の伸びは、ひとえに顧客サービスの良さを打ち出し、その点が評価されているためと考えられる。サービスの良さが FX ユーザーの関心を引き付け、安定した口座数の増加につながっている。



同社は FX 取引業者としては後発だったため、ユーザー重視の姿勢、ローコストオペレーションの 2 点を特徴として顧客サービスに努めてきた。取引システムの使い勝手のよさを引き上げることで FX を取引するユーザーにいかにも喜んでもらうかという点に全社挙げて取り組んできた。システムのスペック向上、顧客サポートの体制整備、情報コンテンツの充実、さらに頻繁に実施される「キャンペーン」の魅力度アップ、どれをとっても同社サービスの優位性が現われる大きな特徴であり、現在でもあらゆる面でサービスを向上させている。

「お客様の声をカタチにする」という顧客からの要望をひたすら迅速に実現するた

東証 JQS 7185


 hitotse 通商
 近畿財務局長(金商)第41号

めに取り組むサービス重視の姿勢は、創業以来から現在に至るまで徹底して追求してきたポリシーであり、株式を公開した後も変わることなく貫かれている。

(例)2017年から2018年2月までに新たにリリースしたサービス、変更を加えた機能

- ・取引システムの機能に関しては継続的にバージョンアップを実施。
- ・通貨ペアのスプレッドをさらに縮小。
- ・顧客参加型「リアルトレードバトル」を開始。

- ・過去の取引データを使って自分で取引を分析できる「LION分析ノート」、
- ・機能をより充実させた「LIONチャート+」、
- ・新トレードツール「LION FX C2」、「LION FX HTML5版」のリリース。

為替レート一覧の並び替えやチャートと注文画面の通貨ペアの変更がドラッグ&ドロップの操作だけでできるようになった。チャート上に売買別のポジションの平均約定価格を表示できるようにも改善した。

- ・「ポジション統合機能」を導入。

現在保有するポジションの合計表示、一括決済ができるようになった。

- ・複数の通貨ペアを同時に発注できる「一括注文」、「**BID判定買逆指値**」、「**ASK判定売逆指値注文**」の導入。これによって経済指標が発表された直後に、スプレッドが瞬間的に急拡大したために逆指値注文が約定してしまうことを防止した。

上記は最近の取引機能の改善点の一例であるが、このようなバージョンアップのほとんどが、顧客から寄せられた要望に基づいて実現したものである。ユーザーの要望に応え、ユーザーが最も使いやすい取引システムに育て上げることを重視している。

この他にも、24時間無休のコールセンターの体制を整え、また取引量に応じたオリジナルのキャンペーン商品のプレゼントも継続して行っている。上場後は株主優待という形で、株主にも同社独特のキャンペーン商品を配っている。

今の時点においてFX取引業者としてできることは何かという点を徹底的に模索して、それらをできるだけ早く実現してゆく。大がかりな変更を必要とする施策でも2カ月程度で実現してしまう。

同社に口座を持つユーザーからは、カスタマーサポートが充実している点が便利だという声が多いという。とりわけ小口取引のユーザーにとって圧倒的に使いやすい仕様となっている。そのようなユーザーの口コミや書き込みがネット上に流れ、それが評判を呼んで順調な口座数の伸びにつながっている。

たゆまぬ顧客重視のスタンスを、継続しているところがユーザーからの評価を高めており、それが顧客口座数の増加につながって、足元の業績好調をもたらしていると考えられる。

東証 JQS 7185



近畿財務局長(金商)第41号

「LION FX」の主な特徴

(2018年3月現在)

業界最狭水準のスプレッド(米ドル/円0.3銭)
 業界最高水準の固定スワップポイント(NZドル/円 60円、豪ドル/円 50円)
 業界最速の約定スピード(最速0.001秒、成行約定率99.9%)
 取引手数料:0円
 入出金手数料:0円
 通貨ペア数:50種類
 1000通貨単位での取引に対応可能
 カバー先数:23行
 クイック入金提携銀行:約380行
 24時間の顧客サポート体制
 取引ツールを工夫(ニーズによって使い分けが可能な取引システム)
 システムは毎月バージョンアップ、機能を改善
 チャート機能を強化(分析から売買まで簡単に利用可能)
 充実したニュース、情報提供(経済指標、為替レポートなど1日約380本)など
 ※上記について詳しくはヒロセ通商ホームページへ(<http://hirose-fx.co.jp/>)

顧客口座数が増えるのに合わせて、顧客層にも変化が生じている。それは高度なシステム対応を求める上級レベルと、そもそも「FX とは何か」という初級者レベルのニーズが両方とも増えている。

上級レベルのユーザーは取引システムの改善に対して強いこだわりがある。それに対して初級・中級レベルのユーザーからは、FX 取引そのものへの問い合わせが多い。

上級者レベルからの要望には、これまで同社が採ってきた取り組みをそのまま続けてゆけばよいが、それに対して初級レベルのニーズには新たに対処してゆく必要が生じてきた。

そこでシステムの強化ばかりでなく、以前からの「反省会」と銘打った対面での勉強会を充実させている。これは抽選で選ばれたユーザーに対して日本各地で定期的で開催するオフ会であり、この部分でのサポート体制が非常に充実していると評判を呼んでいる。

同社としても、反省会を通じてユーザーからの意見や要望を直接吸収することができる。

記録的な低ボラティリティに直面した 2017 年の取引環境は決して良好なものとは言えず、投資家としてどのようにマーケットと対処すればよいかわからないというユーザーも多かった。

大きなポジションを取りにくい状況が長らく続き、それだけにトレードからの利益を実際に競い合う「トレードバトル」や、業界でも珍しい「反省会」の開催、そしてレポート情報の充実など、同社の手厚いサポート体制が他社との差別化、アドバンテージにつながったと見られる。

どんな顧客層にも全方位的に対処してゆく、というのが同社の創業以来の方針である。したがって、実際のトレードでどのように対処してよいかわからず、情報コンテ

東証 JQS 7185


 hitote 通商
 近畿財務局長(金商)第41号

この点は上場の前後でもさほど変わっていない。

現在ではすっかり定着した「反省会」にしても、最初のうちはただ単にユーザーに集まってもらうオフ会、懇親会のようなものに過ぎなかった。当初は東京と大阪の2会場のみで行っており、次第に仙台や九州に拡大していった。そうして回数を重ねてゆくうちに、これは大きなビジネスチャンスにつながるのではないかと気づいたという。

単なる懇親会としての「反省会」から、顧客の声を直接聞く機会として位置づけを変えてゆき、現場としてどれだけユーザーからの意見、要望を収集できるかという方向に視点を切り替えていった。そしてそのような場で集まった意見を、次々に新しいサービス、改善点に反映させていったところ、それが次第に実って顧客数の増加に着実に繋がっていったのである。

細合社長が一人で案出したアイデアではなく、業務部や広報部を中心に現場の社員が最も活躍している部分だという。顧客の要望が自発的にすい上げられ、社員の大部分がよいと思えばすぐに新たなサービスとして取り入れてゆく。

このような形が細合社長の組織運営上の理想でもあるようだ。社長は、社員が自発的に行動できる環境を作ることに専念し、アイデアは現場から出てくる。現場が顧客ニーズを一番よく知っている。それを埋没させることなく、どれだけ具体的なサービスに反映させることができるか、その点が経営者にとって最も重要な点だと考えている。

80人の社員のうちの半数近く、30人強が業務部と広報部に属しており、それ以外の人員は内部管理、経理関係の部署に属している。その業務部が顧客とのやりとりを直接担当している。業務部が同社のサービスの中心的な役割を担っており、そこから吸いあがってきた情報が経営に生かされてゆく仕組みが出来上がっている。

FX取引業者であるため、日曜日を除いて1年中、24時間3交代制で、必ず誰かが本社に勤務し取引システムのサポートを行っている。FX取引業者としての技術的な部分は今後も変わることはなく、その部分はこれからも粛々と執行してゆくことになる。

2018年1月には、仮想通貨の取引事業を行うことを目的として、子会社「ライオンコイン株式会社」を設立した。仮想通貨市場は現時点ではまだ未整備の状態だが、将来にわたって拡大が期待される有望市場でもある。ただ、システム管理や顧客情報管理の面で、まだクリアすべき問題がいくつも残っており、これらの点が将来クリアになった時点で備えて、参入を検討している。いずれ何らかの展開を図る必要が出てきた時に備えて、今のうちに布石を打ったという意味合いである。

(4) 胡蝶蘭の花がいつまでも咲いている～定量的には測れない際立った特徴

今回、大阪の本社に取材で訪れ、そこで気づいた点がひとつある。定量的な分析ではなく、あくまで個人的な感想と言ってもよいことだが、同社の企業としての性格を示す格好の材料となりそうなのでここに記して報告する。

同社は社を挙げて「モノを大切に扱う」ということに力を注いでいる。それは本社8階のラウンジを取材場所として訪れた時に気づいたことである。

東証 JQS 7185



hitotse 通商
近畿財務局長(金商)第41号

ラウンジの窓際に胡蝶蘭の鉢植えが数鉢置かれていて、きれいな花を咲かせていた。これだけのことである。

胡蝶蘭は希少性もあって、企業の記念行事の贈答品としてよく使われる。社長が交代した時など玄関先に大量の胡蝶蘭が飾られているのを見かけることはよくあるが、その大半は2週間くらいで花を落としてしまうものである。花が落ちた後に茎だけになった胡蝶蘭が置かれていることもよく見かける。

同社のラウンジで胡蝶蘭が咲いている。それだけを取り出しても何の不思議もないが、しかしよく聞けばその花は、同社が株式公開を果たした2016年3月に各方面から記念に贈られた品物だという。それが上場から2年が経過した今も、枯れることなく可憐な花を咲かせているのである。

それは2年以上にわたって手入れを怠らずお世話を続けているから花を咲かせているのであって、手入れを怠ればすぐに花は落ちてしまう。そのことを私は今回の取材で初めて知った。

胡蝶蘭に限らず花を上手に育てることはけっこう手間がかかってたいへんなものだ。ましてや本業でない企業が業務外の部分で蘭の花の手入れを続けることはたいへんであろうが、それを怠らずに同社は続けている。

株式上場記念の品でいただいた胡蝶蘭だから、それだけを格別扱いしているわけではない。モノを大切に扱うという、同社の目に見えない部分でのポリシーの表れと受け止めることができる。事業を行ってゆく上で、社員ひとりひとりが身の回りの小さな物事にも目を配っている。そのような日ごろの立ち居振る舞い、日常の所作に関して、小さなことにも気を配るという意識、経営上の哲学がこのような場面でも浸透していることの表れだと私は考える。

小さなことだが同社のビジネス展開を見通す上で、この点は実は非常に重要な要素ではないかと思う。手入れのむずかしい胡蝶蘭を2年以上にわたって上手に育てている。このことは何も胡蝶蘭に限らず、身の回りの物を大切に扱うという意識が末端まで浸透しており、本社ビルのトイレの洗面台ひとつとっても水しぶきひとつ飛んでおらず、実に清潔に保たれている。

この点は日ごろから全社的に意識して徹底しているようで、モノを丁寧に扱う、きれいに使うことを徹底しており、それは植物やトイレに限らず日常のあらゆるもの、あらゆる方面において心がけていることだという。

それは細合社長の方針として、創業当初から「整理、整頓、清潔、掃除」を徹底してきたようだ。それが有形無形を問わず、同社のあらゆる業務、あらゆる姿勢にもつながっていると考えられる。

FX取引という金融システムや顧客の個人情報を扱う性格であり、顧客からおカネを預かるビジネスである以上、「整理、整頓、清潔、掃除」の部分がだらしなくなると、それが事業上のリスクに直結するという。そのような認識が全社的に徹底されているということなのだろう。

東証 JQS 7185


 hitotse 通商
 近畿財務局長(金商)第41号

FX 取引業者として、低ボラティリティにもかかわらず顧客口座数や預かり証拠金などの収益上の数値は順調に伸びている。事業は現在も順調な拡大基調を続けているが、その本質的な部分は、実は案外このような点なのかもしれない。

「モノを大切に扱う」という点に目が行き届かなくなると、企業として短期的には大丈夫だが、しかし長期的に見るとなるとやはりどこかで全体が崩れてくることは避けられなくなる。最近では仮想通貨取引業者の間で、顧客の資金が流出するという事件が発生したが、このような点において同社はまず大丈夫だろうという安心感を抱く。レポートの締めくくりが近づいてきたが、同社に備わるこのような美点はぜひ記して強調しておきたい。

前回レポートのまとめにも記したが、同社の収益は顧客の FX 取引量に依存し、その取引量は為替レートの変動幅に依存している。したがって収益の状況は、為替市場の動向に完全に左右されるという性格を強く持っている。今月の収益、あるいは今年度の収益がどの程度の水準で着地するかは月初、期初の時点ではまったくわからないのが実情である。

したがって上場企業として収益を伸ばし、株主からのあらゆる要望に応え、どのような荒波にも耐えられるようにするには、経費としての固定費を大きくしないことが絶対条件となる。

銀行取引やシステム運用上の費用は売上げに応じて変動するように工夫して、費用を極力小さくする。その上で、顧客口座数の拡大と預かり証拠金の拡大に努めてゆく。

創業以来、単月での赤字を計上したことはないのが同社の大きな特徴のひとつである。長年にわたってそのようなきわめて堅固な収益体質を作り上げてきたが、その延長線上にモノを大事にする、整理・整頓・清掃を徹底するという同社のポリシーが反映されているのではないかと。

あらゆる機会を通じて顧客の声を聴き、改善すべき点をくみ上げて、工夫の余地が見つかればそれをすぐに実行してサービス向上につなげてゆく。その結果として使い勝手がよくなり顧客からの評価が高まって、口座数が増えてゆく。

コストを押さえ、収入として入ってくる分の資金しか出費しない。赤字を出さない経営方針を継続することで、収益の見通しは立ちにくいユーザーと株主からの信頼はますます高まってゆく。同社の考えている企業としての成長とは、このような信頼関係を前提として存在する。

手入れを怠ればすぐに花が落ちてしまう胡蝶蘭が、いつまでも美しく花を咲かせているように、同社の事業基盤は目に触れにくい部分での絶え間ない努力によって堅固に支えられているのではないだろうか。

以上



鈴木 一之 (すずき・かずゆき) 氏
株式アナリスト

1961 年生まれ。1983 年千葉大学卒、大和証券に入社。1987 年に株式トレーディング室に配属。2000 年よりインフォストックズドットコム、日本株チーフアナリスト。相場を景気循環論でとらえるシクリカル銘柄投資法を展開。2007 年よりフィスコ シニアフェロー。2011 年よりフリー。現在はラジオ NIKKEI、BS12「マーケット・アナライズ plus」、ストックボイス「東京マーケットワイド」に出演中。

東証 JQS 7185



hitotetsu 通商
近畿財務局長(金商)第41号

本レポートは、株式会社 DZH フィナンシャルリサーチ（以下、「当社」と称します）により作成されたものです。本レポートは、当社が信頼できると判断した各種データ、公開情報に基づいて作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社で入手しえた資料に基づく現時点での判断を示しているに過ぎません。当社は、本レポート中の情報を合理的な範囲で更新するようにしておりますが、法令上の理由などにより、これができない場合があります。本レポートは、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の金融商品の売買あるいは特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。また、本レポートによる情報提供は、投資等に関するアドバイスを含んでおりません。本レポートにおいて言及されている投資やサービスは、個々のお客様の特定の投資目的、財務状況、もしくは要望を考慮したものではありませんので、個々のお客様に適切なものであるとは限りません。本レポートで直接あるいは間接に取り上げられている金融商品は、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化、株価・金利・為替の変動などにより投資元本を割り込むリスクがありますが、当社は一切その責任を負いません。当社およびグループ会社は、本レポートの論旨と一致しないレポートを発行している場合があります。また今後そのようなレポートを発行する場合があります。当社、グループ会社およびその役職員は、本レポートに記載された金融商品について、ポジションを保有している場合があります。本レポートでインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、ウェブサイト等の内容について当社は一切責任を負いません。本レポートの利用に際しては、お客様ご自身でリスク等についてご判断くださいますようお願い申し上げます。本レポートは、当社またはグループ会社、その他情報源の著作物であり、著作権法により保護されております。当社またはグループ会社、その他情報源の事前の承諾なく、本レポートの全部または一部を複製、転送、翻訳等により使用することを禁じます。