

2014年3月期 機関投資家・アナリスト向け電話会議 質疑応答要旨

日時：2014年5月15日 18:00～19:00

回答者：執行役員 経営企画部長 稲垣精二

< 営業業績 >

Q1：2014年3月期第4四半期(2014年1月～3月)の保険販売動向を教えてください。

A1：主力商品の新契約件数は、前年同期比マイナスだったが、足許では緩やかに改善傾向にある。一方で、貯蓄性商品の新契約件数は料率改定の影響もあり大幅に減少している。その結果、第4四半期単独の新契約年換算保険料は前年同期比で大幅減となった。なお、第三分野を含む保障性商品の新契約年換算保険料は、前年同期比で1割程度の減少に留まる。

Q2：第一生命単体の2015年3月期における新契約年換算保険料はどの位の水準を目指しているのか、新商品投入後の販売トレンドも踏まえて聞かせてほしい。

A2：EVの新契約価値に近い概念として、営業業績管理に用いている指標では、前期を上回る目標を設定している。

< 資産運用 >

Q3：プレゼンテーション資料10Pによると、2014年3月末の国内株式の簿価残高は前期末比横ばいとなっているが、今後の国内株式の削減予定を教えてください。

A3：2014年3月期は、株式市場動向を見ながら運用執行所管の裁量の範囲内で国内株式の残高をオーバーウェイトしていた。中長期保有分の削減と合わせると、2014年3月末の国内株式簿価は結果として前期末比横ばいとなった。投資行動は市場環境次第で変わるため、2015年3月末での国内株式残高の予測は困難だが、中長期的な保有分は引き続きコントロールして行く予定である。

Q4：下半期には超長期債の買入れを抑制したとの説明があったが、今後も低金利が継続した場合の資産運用方針について聞かせてほしい。

A4：下半期は超長期債の買入れによる資産デュレーションの長期化は行わなかったが、2014年3月末における資産・負債間のデュレーション・ギャップは従来水準を維持した。今後も低金利環境が継続した場合は、現状と同水準のデュレーション・ギャップを見込むが、金利水準が一定程度上昇すればデュレーション・ギャップの縮小に向けてアクションを取りたい。

< 海外事業 >

Q5: プレゼンテーション資料 14P によると、2014 年 1 月～3 月の TAL の新契約年換算保険料及び保有契約年換算保険料は、2013 年 4 月～12 月と比べ顕著な伸びを示している。3 ヶ月間の高い伸びは、新契約の積み上がりによる増加なのか、それとも支払請求額が減少したことによるものか、背景について教えてほしい。

A5: 2014 年 1 月～3 月に団体保険の顧客と契約更改を行い、その際に支払請求の増加を保険料率に反映させたことが大きい。支払請求実績の増加等はマイナスに寄与するが、それを相殺して余りある程、料率改定が貢献している。

Q6: TAL の支払請求のトレンドについて教えてほしい。支払請求率は改善傾向にあるのか、それとも足許の請求率はまだ落ち着いていないとは言えないのか聞かせてほしい。

A6: 保有契約高の増加に伴い保険金等支払額が増加する要因も含まれるが、支払請求が対前年同期で増加している状況は、第 4 四半期も変わっていない。一方で料率改定の進展も考慮すれば、全体としての請求率は改善している。

Q7: TAL の支払請求のトレンドはあまり変わっていないとの説明だったが、解約も悪化トレンドが続いているという認識で良いか教えてほしい。

A7: 景気悪化を背景に、低所得者向け商品等において若干解約が増える局面もあったが、コントロール可能な範囲内であり、収支に大きく影響する問題ではないと考える。

Q8: オーストラリアなどの既進出国における新規投資の可能性について聞かせてほしい。

A8: 既進出国における新規投資の可能性は否定しないが、当社グループの今後の海外展開に際しては、より地域分散を意識して取り組む考えである。

< 2015 年 3 月期業績予想 >

(1) 基礎利益・順ざや/逆ざや

Q9: 第一生命単体の基礎利益は減益の見通しだが、主な要因は何か教えてほしい。

A9: まず、資産運用関連では、2014 年 3 月期は市場環境の好転を背景に、保有する投資信託からの分配金等が前期比で数百億円増加した。これらはキャピタル益に近い性質だが、会計上は利息配当金等収入に計上される。2015 年 3 月期は保守的な経済前提の下、投信による利息配当金等収入の押上げ分が剥落し、利息配当金等収入が減少すると見込んでいる。また、保険関係損益は第一生命単体における保有契約高の緩やかな減少に伴い、保守的に若干の減少を見込んでいる。

Q10: 第一生命単体の基礎利益の減少のうち、保険関係損益の減少幅が大きいように思われるが、死亡率を保守的に見込むといった影響によるものか教えてほしい。

A10: 保有契約高の減少トレンドが続いており、危険差益と付加保険料がこれに応じて減少する見通しである。死亡率や発生率を保守的に見込んでいるためではない。

Q11: 2014年3月期は、第一生命・第一フロンティア生命合算で323億円の順ざやだったが、2015年3月期の順ざや/逆ざやの見通しを聞かせてほしい。

A11: 市場環境次第で資産運用関連収支が大きく変化する可能性があるが、現時点では順ざやや収支均衡前後の水準を見込む。

Q12: 保険関係損益の減少要因のうち、消費税増税の影響はどの程度か教えてほしい。また、保険関係損益の押下げ要素に何か大きな要因があるのか聞かせてほしい。

A12: 消費税増税の影響は数十億円程度のため、大きな影響はない。その他、事業費等で保険関係損益を大きく押し下げる要因は想定していない。

Q13: 2015年3月期の順ざやは収支均衡前後の見通しとの説明があったが、2016年3月期以降は、安定的に順ざやを確保できると見てよいか教えてほしい。

A13: 順ざや/逆ざやは金利や為替等の水準に左右されるが、特殊要因等による悪化がなければ、順ざやを確保できると考える。

Q14: 安定的に順ざやを確保できた場合、有配当保険の契約者配当を増加する可能性があると思うが、その他にどういった戦略があるか教えてほしい。

A14: ご指摘の通り、契約者向け配当還元の実現はとり得る選択肢の一つと考える。また、一定程度の金利上昇が前提となるが、一時払商品の柔軟な予定利率設定等を通じ、より競争力の高い商品の投入等に取り組んでいきたい。

Q15: 順ざやが定着した場合、成長分野への投資額を増加する可能性はあるのか聞かせてほしい。

A15: 成長分野への投資については2014年3月期～2016年3月期 中期経営計画「Action D」において、3,000億円という投資枠を設けている。2014年3月期は、インドネシアのパニン・第一ライフへの40%出資で投資枠の一部を使ったものの、2,000億円強の残枠がある。「Action D」では成長分野への規律ある資本配賦を通じて成長を加速する方針であり、前述の投資枠は、成長分野への取組みを進める上での前提の一つだが、これまでも申し上げてきた通り、諸条件を満たせば投資枠を引き上げる可能性も排除しない。

Q16: 平均予定利率の今後の見通しを聞かせてほしい。

A16: これまで積み立ててきた追加責任準備金による予定利率押下げ効果により、平均予定利率は概算で毎年7～8bp程度の低下を見込む。

Q17: 資産運用利回りが前期比で横ばいと仮定した場合、一般勘定の責任準備金(除く危険準備金)残高に 7~8bp を掛けた分だけ、順ざやが増加するという認識で良いか教えてほしい。

A17: 計算に当たっては、団体年金の責任準備金は除外して考える必要がある。追加責任準備金新規繰入れの対象となる個人保険・個人年金の責任準備金は約 20 兆円と認識している。なお、新規で追加責任準備金を繰り入れる対象は、1996 年 3 月以前に獲得した終身保険のうち、保険料払込満了となった契約である。ただし、あくまでも概算であり、責任準備金残高約 20 兆円に平均予定利率の低下幅を単純に掛けることで順ざやの増加額が求められるとは限らない。

(2) 経常利益・純利益

Q18: 連結経常利益は減益予想だが、連結当期純利益は増益予想となっている。経常利益から当期純利益までの変動要因の内訳を教えてほしい。

A18: まず、第一生命において 2014 年 3 月期には価格変動準備金を 280 億円繰り入れたが、2015 年 3 月期の繰入額は通常ペースの 140 億円に戻る見込みである。また、2014 年 3 月期に保有不動産で一部減損損失等を計上したが、2015 年 3 月期は大型の減損は見込んでいない。加えて、法人税等についても、2015 年 3 月期は法定実効税率の低下が見込まれること、2014 年 3 月期における復興特別法人税の前倒し廃止によるマイナス要因が剥落すること等から、単体の当期純利益は前期比微減を見込む。また、第一フロンティア生命の損失額が約 100 億円縮小することにより、連結当期純利益は増益を見込む。

Q19: 2015 年 3 月期の第一生命単体のキャピタル損益の見通しは、開示されている基礎利益 3,400 億円程度と経常利益の差額から、臨時費用(新規追加責任準備金繰入額及び危険準備金繰入額の見込額)を差し引いた数百億円がキャピタル損益と推測できるが、この理解で良いか教えてほしい。

A19: ご指摘の通りで、キャピタル損益は 2014 年 3 月期ほどの水準は見込んでいない。

Q20: 仮に、2015 年 3 月期中に法人税率の引下げが決定し、繰延税金資産が取り崩される場合、危険準備金の戻入れによる対応は可能か聞かせてほしい。

A20: 過去に法人税率が引き下げられた際、危険準備金等の戻入れを行った。仮定の話ではあるが、当期に引下げが決定した場合でも、同様の対応は可能であると考えます。

(3) 株主還元

Q21: 2015 年度 3 月期の修正純利益の予想値を教えてほしい。

A21: 連結当期純利益予想が 800 億円である。2015 年 3 月期は、危険準備金繰入額見込額の

税引後換算額を加えた約 925 億円が、2015 年 3 月期の連結修正純利益の予想額となる。

Q22: 2015 年 3 月期の 1 株当たり配当金予想が 25 円とすると、総還元性向は約 27%と計算できる。2014 年 3 月期と比べ、総還元性向が約 18%から約 27%と大幅に上昇する背景について聞かせてほしい。また、総還元性向は上昇トレンドを辿ると見て良いか教えてほしい。

A22: 「Action D」で目標に掲げている「総還元性向 30%程度」を目処とし、株主還元の実実に努める方向性であるをご理解頂きたい。

(4) 連結修正純利益

Q23: 連結修正純利益は、2014 年 3 月期実績が 1,125 億円、2015 年 3 月期予想が 900 億円強となっている。2016 年 3 月期に 1,000 億円という中期経営計画の目標達成はほぼ見えていられるが、固定費の削減や成長分野の貢献等が利益を押し上げるという認識で良いか教えてほしい。

A23: 2016 年 3 月期の予想については現時点でのコメントは難しいが、コミットメントとして示した「Action D」の 3 年間で連結修正純利益 1,000 億円の達成は十分視野に入っている。具体的には、成長分野と位置付けている海外事業や第一フロンティアの業績が順調に進捗していること、外部環境の改善等から 2014 年 3 月期に順ざやとなったこと等が寄与し、1,000 億円の目標達成の確度は確実に高まっている。

(5) 契約者配当

Q24: 2014 年 3 月期の契約者配当準備金繰入額の増加額 80 億円は、個人保険の利差配当率見直しに対応するものか教えてほしい。

A24: 個人保険の契約者配当は増加したが、契約者配当全体の増額に占めるウェイトがより大きいのは団体年金である。団体年金区分においては、ファンド内の利益に準じて利差配当を修正する方針に従い、2014 年 3 月期の運用実績向上を受けて増配となった。

Q25: 2015 年 3 月期にキャピタル損益が前期比で減少する見通しであれば、団体年金の契約者配当も減少すると見てよいか教えてほしい。

A25: 市場環境の前提は横ばいとしているが、団体年金の契約者配当はインカム収入からの利益を中心に考えており、2014 年 3 月期実績と同程度を見込んでいる。

Q26: 2015 年 3 月期の契約者配当の見通しについて聞かせてほしい。

A26: 長期金利が低水準で推移していることから、2015 年 3 月期の契約者配当の水準について、あまり楽観的な見方は出来ないのが現状である。市場環境の状況等に応じて判断する。

Q27: 個人保険の契約者配当増配を受けて、EV の計算上、契約者配当の前提の置き方を変

更しているのか。

A27: 毎年の契約者配当水準は業績等を踏まえ決定しているが、EV の計算上、契約者配当は過去の水準を参考に一定程度還元する前提としており、2014 年 3 月期の EV 算出においてその前提を変更した訳ではない。

<ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー (EEV) >

Q28: グループ EV は、2013 年 12 月末の試算値約 4.2 兆円に対して、2014 年 3 月末は約 4.3 兆円と、3 ヶ月間で微増となっている。2013 年 12 月から 2014 年 3 月までの市場環境を振り返ると、株安・金利低下・円高と EV にはマイナス要因が多かったと思われるが、長期ゾーンの金利低下が限定的だったため、実際の EV はさほど低下しなかったと考えて良いか教えてほしい。

A28: 金利の変化はご認識の通りである。2013 年 12 月末試算値と 2014 年 3 月末数値との差は、新契約の積み上がりでほぼ説明できると考える。

(注)上記内容については、理解し易いように、部分的に加筆・修正しています。

【免責事項】

本資料の作成にあたり、第一生命保険株式会社(以下「当社」という。)は当社が入手可能なあらゆる情報の正確性や完全性に依拠し、それを前提としていますが、その正確性または完全性について、当社は何ら表明または保証するものではありません。本資料に記載された情報は、事前に通知することなく変更されることがあります。本資料及びその記載内容について、当社の書面による事前の同意なしに、第三者が公開または利用することはできません。

将来の業績に関して本資料に記載された記述は、将来予想に関する記述です。将来予想に関する記述には、これに限らず、「信じる」、「予期する」、「計画」、「戦略」、「期待する」、「予想する」、「予測する」または「可能性」や将来の事業活動、業績、出来事や状況を説明するその他類似した表現が含まれます。将来予想に関する記述は、現在入手可能な情報をもとにした当社の経営陣の判断に基づいています。そのため、これらの将来に関する記述は、様々なリスクや不確定要素に左右され、実際の業績は将来に関する記述に明示または黙示された予想とは大幅に異なる場合があります。したがって、将来予想に関する記述に依拠することのないようご注意ください。新たな情報、将来の出来事やその他の発見に照らして、将来予想に関する記述を変更または訂正する一切の義務を当社は負いません。