

## 2024年3月期 第2四半期 機関投資家・アナリスト向け電話会議 説明要旨

日時：2023年11月14日(火) 16:55~17:40

説明者：CFO/財務企画ユニット長 西村 泰介

### <表紙>

- 皆さま、本日はお忙しいところ、ご参加いただきまして、誠にありがとうございます。  
CFOの西村です。
- 本日、第2四半期決算を公表させていただきましたので、その内容について、私から資料に沿って概要をご説明させていただきます。
- それでは資料2ページをご覧ください。

### <2ページ>

- 今回の決算のポイントからお話いたします。大きく2点です。
- まず、1点目、第2四半期の業績についてですが、グループ修正利益は、「1,732億円」となり、2023年度の利益見通し2,700億円に向けて、進捗は順調です。第一生命における前期のヘッジ外債の売却に伴う利息配当金収入の減少や、第一フロンティア生命で新契約販売が好調だったことに伴う準備金負担や費用の増加といった下押し材料はありましたが、第一生命の保険関係損益が前年の新型コロナウイルス関連の支払い負担の剥落により大きく改善したことに加えて、オーストラリアTAL社が、基礎的収益力の向上や経済変動要因での増益により、2Q時点で通期の見通しを超過したこと等で、グループ全体で通期見通しへの進捗は64%となり、現時点で順調な利益進捗と考えています。詳細については後程ご説明いたします。
- グループEEVについてですが、9月末時点でのグループEEVは前期末比8%増加の、7.9兆円となりました。国内における金利および株価の上昇等を背景として、主に第一生命で保有契約価値等が増加したことが、グループEEVの増加に寄与する結果となりました。
- 2点目は、新契約業績です。  
まず、グループ新契約年換算保険料は、第一フロンティア生命での販売が引き続き好調です。前年同期を大きく上回る「2,395億円」となりました。これは為替の円安影響を除いても+28%となる高い水準です。  
一方で、新契約価値については前年同期を大きく下回る「50億円」となりました。引き続き厳しい水準であると認識しています。先日来ご説明差し上げている第一生命の販売量が回復途上にあることに加え、米国プロテクティブ社や第一生命ベトナムの新契約価値が販売量の低迷や計算上のテクニカルな要因により低い水準に留まったことが主な要因です。
- これらの2Qまでの実績と、9月に公表しました第一生命における新契約価値の誤計上を踏まえて、グループ新契約価値の通期予想を5月に公表した850億円程度から250億円程度へと下方修正しました。要因や当社の認識等については後程ご説明いたします。

- 次のページをご覧ください。

### <3 ページ>

- グループ修正利益について、国内外別に通期見通しに向けた進捗率と主な要因をご説明いたします。
- まず国内事業では、57%の進捗となりました。第一生命では1Qに続き、ヘッジ外債の売却に伴う利配収入の減少等が利益の下押しとなっていますが、前期のコロナウイルス関連支払いからの反動で保険関係損益が改善した影響が大きく、また順ざやも予算対比では上振れており、キャピタル損益の進捗とあわせて、第一生命単体で64%と順調な利益進捗と考えています。  
一方で、第一フロンティア生命については、今期に入ってから継続している販売好調が、外貨標準責任準備金や危険準備金の繰入れ負担増加、代理店手数料の支払い増加等、新契約関連費用の増加につながって利益の下押しとなり、低調な進捗にとどまりました。10月より再保険取引を活用し、以降の新契約に関する新契約関連費用については軽減を行っております。
- 続いて、海外事業です。まず米国プロテクティブについては、円安による利益の持ち上げはありましたが、1QにFRCの破綻に伴う損失を計上したこともあり、引き続き低い進捗に留まっています。TALについては、Westpac Life、現TLISの収益貢献が続いており基礎的収益力の進捗が好調なほか、金利上昇に伴う利益が継続しており、通期見通しを9月末時点で超過する等、極めて順調な利益進捗と考えています。第一生命ベトナムでは、金利低下に伴うユニバーサル保険の責任準備金積立増加等により、進捗としてはビハインドしている状況ですが、海外事業全体では、TALの高進捗が牽引する形となり、こちらも69%と順調な進捗となっており、その他事業からの利益貢献を合算し、グループ修正利益全体の進捗は60%を超える水準となり、現時点で順調な進捗と考えております。
- 次のページをご覧ください。

### <4 ページ>

- グループ修正利益の前年同期比をお示ししております。グループ修正利益1,732億円は前年同期で比較した場合には、24%の増益となります。
- 国内は第一生命において、1Qと同様に利配収入の減少やヘッジコスト負担に伴う順ざやの減少がありました。前年同期の新型コロナ関連の入院給付金負担がなくなったことから保険関係損益が大きく改善し、減益要因をオフセットしました。金融派生商品損益の悪化についても、有価証券売却益や為替差損益で相殺し、概ね前年同期比で横ばいの水準を確保しました。
- 第一フロンティア生命では、前年同期比で損失が拡大しました。販売好調に伴う外貨標準責任準備金の繰入れや、円安進行による危険準備金の繰入れが引き続き利益の重しになっていることに加え、販売量が増えたことによる代理店手数料の増加等、新契約関連費用が増加したことが主な要因です。
- 海外については、円安の影響もあり概ね堅調に推移しております。プロテクティブでは前期の評価性損失からの反動増、TALについては、既存の保障事業および昨年度買収したWestpac Life、現TLISの事業が好調に推移し、前年同期比比較で増益となりました。

- 次のページをご覧ください。

#### <5 ページ>

- 経済価値指標についてです。
- 新契約価値は前年同期比 92%減の 50 億円となりました。引き続き第一生命は回復の途上にあり、販売量の低迷から新契約価値も低位に留まっています。詳細は次ページに記載しておりますが、活動量や1件当たり単価、第一フロンティア生命の商品等を含めた営業収益価値は回復基調にあるものの、元受としての第一生命の回復には一定の時間がかかる見通しです。また、第一フロンティア生命では、新契約の販売量は大きく増加しているものの、運用ポートフォリオの変更に伴って、EV 計算上反映されない、超過スプレッドが増加したことによって、新契約価値も低い水準に留まっています。なお、EV 計算上反映しないものの、第一フロンティア生命では社内指標上は予算を捉える利回りを確保しております。
- 海外では、主に米国プロテクティブで前年に好調だった経営者保険の販売効果が剥落した他、テーブルバリュー事業において、米国の金利カーブが逆イールドになったことにより新契約価値の計算上マイナス寄与してしまっている他、リタイアメント事業において、割引率と実際の運用利回りの差異が計算上反映されないこと等が影響し、新契約価値が低位に留まっています。また第一生命ベトナムの新契約販売の不振も新契約価値にマイナスに作用しており、海外全体で 2Q 累計マイナス 15 億という結果となりました。
- なお、第一フロンティア生命とプロテクティブで発生している実際の運用利回り和新契約価値計算上使用する利回りの差異については、超過収益として EV 計算上は期間の経過とともに反映します。
- グループ EEV については、主に国内の金利及び株価の上昇に伴い、国内各社の保有契約価値が上昇したこと等で前期末比で増加、約 7.9 兆円となりました。
- 次のページをご覧ください。

#### <6 ページ>

- 続いて新契約価値の通期見通しの引き下げについてご説明いたします。
- 今期のグループ新契約価値については、9 月末時点で 50 億円と低い水準にとどまっております。引き続き第一生命は回復の途上にあり、グループ商品の販売等で社内の指標である営業収益価値は改善のトレンドにあります。本格的な回復に向けては一定の時間を要する見通しです。第一フロンティア生命については、海外金利の好調を受けて新契約販売は好調に推移しているものの、超過収益の獲得を目指した運用ポートフォリオの変更に伴い運用利回りが計算上反映されない資産が増加したために、EV 計算上超過スプレッド部分が考慮されないことから、通期の新契約価値の見通しは販売量比例では伸びませんでした。ネオファースト生命についても主力である医療保険の販売量が十分ではなく、9 月に公表しました第一生命の新契約価値誤計上の影響も含めて国内全体で約 250 億円の新契約価値が低下する見通しです。
- また、海外では、米国プロテクティブにおいて、リタイアメント事業における実際の運用利回り和新契約価値計算上の割引率の差異の影響等により、大きく数字を落としました。第一生命ベトナムも新契約販売の不振により伸び悩んでおり、海外全体で通期の見通しは 350 億円低下する見通しです。

- これらの状況を踏まえ、新契約価値の通期見通しについて 850 億円から 250 億円に引き下げることと致しました。
- ただし、プロテクティブでは、先ほどの第一フロンティア生命同様に、リタイアメント事業やステーブルバリュー事業において、EV 計算上、実際の運用利回りが反映できていないことが影響しておりますが、このような新契約価値上反映できない超過運用利回りの部分については、期間の経過とともに EV 計算上で反映してくることとなります。
- 次のページをご覧ください。

#### <7 ページ>

- 新契約年換算保険料についてです。
- 国内は、冒頭でご説明しましたとおり、第一フロンティア生命がグループを牽引し、1Q に続いて前年同期を上回りました。第一フロンティア生命では、米ドルをはじめとする外貨建保険の販売が引き続き好調であることに加え、円金利上昇の影響もあり円建て商品の販売も堅調です。
- ネオファースト生命では、4 月の収入保障保険等の商品改定の効果もあり、前年同期を上回る結果となりました。また昨年発売したがん保険の売れ行きも好調です。設計の自在性等の商品優位性が好感され、引き続き高評価をいただいております。
- 海外各社では、第一生命ベトナムで、主に銀行チャネルの販売量が低下しましたが、同国内全体におけるモメンタムの低下が影響であり、同業他社比で第一生命ベトナムの販売量の低下割合は限定的です。この影響もあり、2Q 累計では 1Q 比で為替相場が円安に進んだものの、円貨ベースでも前年同期を下回る結果となりました。
- 次のページをご覧ください。

#### <8 ページ>

- 続いて、通期見通しについてです。
- 通期見通しは先ほどご説明したグループ新契約価値を除き、修正はございません。
- 経常収益については、第一フロンティア生命の販売好調や円安の影響等を受けて高い進捗となっております。
- 次のページをご覧ください。

#### <9 ページ>

- 最後に第一生命のヘッジ外債運用についてです。
- 第一生命では、2Q も引き続きヘッジ外債の残高削減に取り組みました。その結果、為替予約付きヘッジ外債の残高は、9 月末時点では簿価ベースで 1 兆円を下回る水準となりました。この結果、年間のヘッジコストの通期見通しは、8 月時点で期初の見通しである 700 億円から 100 億円程度の上振れを見込みましたが、9 月末時点での金利環境と保有残高を前提とした結果、通期で当初の見通しである 700 億円程度に収まる見通しとなりました。引き続き金利環境を注視してまいります。
- ご清聴ありがとうございました。私からの説明は以上です。

(注)上記内容については、理解しやすいように、部分的に加筆・修正しております。

[会社名略称] HD:第一生命ホールディングス、DL:第一生命、DFL:第一フロンティア生命、PLC:米国プロテクティブ

#### 【免責事項】

本資料の作成にあたり、第一生命ホールディングス株式会社(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。本資料およ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。