

2024年3月期 第1四半期 機関投資家・アナリスト向け電話会議 質疑応答要旨

日時：2023年8月10日(木) 16:50~17:40

回答者：CFO／財務企画ユニット長 西村 泰介

【国内事業：営業戦略、新契約実績等】

Q DLの新契約価値減少は陣容の減少等が要因であるとのことだが、ユニットコストの計算前提や、新契約と保有契約の間でのコスト配分について、陣容の減少によって何らかの見直しはあったか。また、新契約業績について、下期にさらなる回復を見込むというコメントがあった。下期の新契約業績の改善に向けて、現時点で考慮すべき要素があれば教えてほしい。

A EV算出にあたり、固定コストを含む全体コストを、活動量等の実績に応じて新契約獲得コストと保有契約維持コストとして、コスト配分している。一方で、生涯設計デザイナーの陣容の多寡は、基本的に新契約コストの配分にのみ影響することとなり、保有契約維持コストには影響しない。

新契約業績の見通しとして、7月分の新契約価値等の具体的な数値はまだ確認できていないものの、営業現場で活用する速報性のある指標等では、6月に続き7月も好転の兆しが確認できている。運営面では、昨年度と比較して営業推進を強化している。生涯設計デザイナーの活動量を引き上げていくため、全国の拠点間でばらつきがある要素について、全社的に横串を通した運営を図ることで全体の底上げを図りつつ、新人層についても徹底した教育体制を維持した上で、新契約獲得をより早期に行えるような制度上の改良を実施したりしている。また引き続き、DFL商品がDLチャネルでも好評を博しており、そこからDL商品の販売にもつなげていくことも企図している。個々の取組みに業績回復に向けた劇的なインパクトがあるわけではないが、これらの改善を積み重ねることで、より一層回復基調を強めていきたいと考えている。

Q DLの新契約価値が約0億円となったのは、陣容の減少が直接マイナスに影響したのではなく、新規販売の不調が要因であったという理解で良いか。

A 新契約獲得の固定コストがあり、営業実績が減少した場合に、固定コストはそれと必ずしも連動しないため、約0億円となった。

Q 1人当たり営業収益価値の向上や7月の営業活動の改善動向について説明があったが、DL新契約価値について、現時点で通期300億円の達成は可能と考えているか。

A 新契約価値について、現時点で下方修正するものではない。4-5月は計画を下回った

が、6月7月と足元では回復してきている。こうしたモメンタムをとらまえて、回復に努めていきたい。

Q 第一生命の営業職員チャネルにおける顧客接点強化の施策として、アイペットのペット保険をドアノック商品とし、顧客開拓につなげられると言っていたが、2024年3月期第1四半期のDLにおけるペット保険の販売の数字はどうだったか。

A アイペットのペット保険の生涯設計デザイナーによる取扱件数は、年間で4,000-5,000件を見込んでいたが、足下、予定を上回るペースで好調に推移している。

Q イールドカーブコントロールで10年金利が上がる中、円建て一時払終身保険の予定利率も上がり商品訴求力も増すと思うが、DLで販売している円建て一時払終身保険を、DLの営業職員チャネルで富裕層向けに販売することで、新契約価値を引き上げるといふ施策は考えているか。

A 将来の商品開発スタンスについて確定的なコメントは差し控えるが、これまでもALMの強化は規律をもって取り組んできている。特に一時払の富裕層向け貯蓄性商品は、DFLで魅力的な商品を展開していくべく、円建、ドル建等の商品を開発し、営業職員チャネルでも取り扱っている。引き続きリスクの観点とお客さまに対する魅力の観点双方を考慮した上で取り組んでいく。

【国内事業：基礎利益、キャピタル損益】

Q DLの運用収益について、足元の運用は通期の見通しを上回っているとのことだが、具体的にはどのような要素が上回っているのか。

A 1Qで見た時に円安の効果はポジティブな影響となっている。長期債の積増しも進めており、通期見通しに対して多少上振れて進捗している。
一方、1Qでは逆ざやの状況であるが、これは、1Qは利配収入が少ないという季節性の問題によるものであり、通期では順ざやを確保できる見込みである。

Q DL有価証券売却損益等のキャピタル損益についての1Qの進捗は期初想定対比で、どのような評価か。また、DLのキャピタル損益の通期想定はどの程度か。

A 計画通りとみている。国内株の売却については、売却ペースはQ毎に異なり、1Qは他のQと比較して多いが、順調な進捗と認識している。
なお、DLのキャピタル損益の通期想定は1,300億円程度である。

Q DLキャピタル損益のうち、有価証券売却損益に限れば700億円程度となっており、通期見通し対比での進捗が高い認識だが、これは計画対比の進捗としてはオントラックという理解でよいか。キャピタル損益全体の状況も含めて、認識を聞きたい。

A 1Q のキャピタル損益に関して、国内株の計画的な売却に伴う売却益がプラスに、またスワップション等のヘッジポジションからの損失が金融派生商品損益のマイナスとしてそれぞれ影響している。スワップションから発生する損益については、国内金利の水準によって変動する。

なお、金融派生商品損失は数値として大きく見えているものの、ヘッジ会計を適用していない資産から発生する疑似的なヘッジポジションに起因する損益が含まれており、その部分については、ヘッジ目的である資産から発生する為替差損益の数値と相殺する。

Q 1Q における、国内の新型コロナ関連の保険金支払額を教えてください。保険関係損益の増加にどの程度寄与しているのか。

A 新型コロナウイルスの罹患に伴って入院された方に対するお支払いは引き続き一定数あるが、個人保険における新型コロナウイルスに関する特別取扱いを収束しているため、内部的な集計を実施していない。

一方で、保険関係損益に対しては、本件に関して、税引前ベースで対前年同期比 200 億円程度のプラスの寄与がある。

Q グループ修正利益の通期見通しについて、DL のヘッジコストが約 100 億円増加する影響をどのような要因で打ち消すのか。

A 今期のヘッジ外債売却による利配収入減少やヘッジコストの上昇を織り込んで、通期見通しの達成確度は高いと見込んでいる。

なお、DL のヘッジ外債残高については、7月以降も期初計画を上回る削減が進められており、期初時点で想定していた目標残高付近まで、既に現時点で削減できている。引き続き、ヘッジコストについては、プロアクティブにコントロールしていく。

Q DL の 1Q 業績について、高い進捗率になっている要因は保険関係損益や費差益などという理解であっているか。インラインだとすると、ここから年間のグループ修正利益の目標に対して進捗率が鈍っていくのか。

A DL は予算対比で考えると、概ねインラインである。保険関係損益は若干ポジティブだが総じてインラインという認識。現時点では予算修正するものはなく、2Q 以降マイナスが効いてくる要素も想定していない。

【海外事業：資産運用リスク】

Q PLC の商業用モーゲージローンなどのクレジットコストはどのような見通しか。

A 現時点では PLC の 2Q 決算は未開示のため、どのような方向性かを回答する。

1QはCECL(current expected credit loss)に係る引当金を約26百万米ドル(税引後)繰り入れた。2Qの繰入額は1Q対比で少なくなると見込んでいる。繰入額のうち3分の2程度は、個別の貸出先に対する引当てではなく、市場インデックス等に基づいて算出されるセクター全般に対して包括的に積む引当てである。残りの3分の1程度が個別の貸出先に対する引当てとなる。1Qも一部物件で個別の引当てがある旨をご説明したが、引当てが増えているというよりも、足下で売却見込みが立ったこと等により、損失額の精緻化を2Qで行っていることによる影響が大きい。

商業用モーゲージローンのポートフォリオは分散を図っており、現時点で大幅な損失は想定しておらず、通期見通しも変更はない。また、地銀セクター等の社債等の保有について、先行きの不透明性については引き続き注視しており、HD側でも残高・時価をタイムリーにモニタリングしているが、現時点で時価が大きく下振れたり、減損が起きる等の事象は発生していない。

Q PLCの商業用モーゲージローンについて3月末の開示をいただいているが、6-7月までの残高を教えてください。また、ノンリコースローンなのか、Loan to Valueほどの程度か、エクイティ持分を持った別の投資家がいるのか、デューレーションはどのくらいか、プロファイルについて教えてください。

A 残高については現時点で開示している以上のものはない。

方向性として、基本的に残高を大きく減らすという意思決定はなく、横ばいの認識。プロファイルについては、2023年5月29日の当社決算・経営説明会で、Loan to Valueを含めて開示している他、現地8月11日にPLCのHP上で、PLCの2Q決算の開示がなされるので、そちらをご参照いただきたい。

Q PLCの開示資料上、銀行セクターの社債を相応規模保有している。足元Moody'sによる格下げがあったが、何かしら考慮すべき影響やリスクはあるのか。

A ポジション・MTM含めてタイムリーにモニターしているが、格下げによって時価が大きく影響を受けた銘柄は、現時点ではない。

【グループ内再保険】

Q DFLで検討している下期の再保険取引について、外貨標準責任準備金の繰入れの影響が軽減できる見込みとの話だが、既に1Qで発生した繰入れに関しても当該取引で軽減可能なのか。それとも再保険プログラムを行うことで、以後販売していくものについて軽減できるという意味か。

A リスク抑制を目的として検討している再保険取引について、現時点で確定的なことは伝えられないが、昨年度既契約についてグループ内再保険取引を実施した際には、取引の結果発生する損益をDFL単体では損益認識するものの、連結決算上は消去した

上で、損益を繰り延べる調整を行った。一方で、再保険取引を活用することで、結果的に新契約獲得時の外貨標準責任準備金の繰入れなどは軽減されることになるため、再保険取引としての損益影響は取引毎に個別判断となるものの、新契約獲得時に発生している利益へのマイナス影響は一定程度緩和されることになる見込み。

【TALにおけるIFRS17の適用】

Q TALはIFRS17適用の影響で過年度数値がリステートされており、当期の利益も増加しているように見える。この影響は業績予想に織り込まれているという理解でよいのか。

A TALのIFRS17適用に関しては1年以上かけて準備してきた。今年度もIFRS17の適用を前提として予算を策定している。一方で、IFRS17適用に際して、前年同期を遡及修正し、実際の金利を入れて計算する過程で、当初想定を上回る金利影響により上振れが発生しているのは事実である。資料に記載しているTALのB/Sは、IFRS17を適用した結果、DAC(繰延新契約費)が取り崩されることで保険負債が増加する等というB/S上の組替えが起きている。結果として金利が上昇した際、保険負債の割引率の上昇により保険負債が小さくなり利益が増加する影響が、従来と比較して大きくなっているように見て取れ、この影響は純利益にカウントされる。

TALやPLCにおけるこうした会計上の営業外損益の金利変動に伴う損益のブレが大きくなってきているとマネジメントとしても認識しており、これらの損益のグループ修正利益上の取扱いについては、次期中計に向けた課題として検討する。

以下、補足であるが、資本循環経営ということでは当社はキャッシュを重視している。TALのIFRS17適用後の評価性の利益は外部環境に応じて変動するが、金利変動に伴う資本規制上の資本の変動についてはヘッジできており、金利変動による損益のブレと比較して、TALの配当余力は変動しない。グループ修正利益の定義変更について決定したことはまだないものの、仮に金利低下が起きてTALのグループ修正利益が小さくなった場合も、TALの余剰資本としてキャッシュがある場合に、どの程度の水準でレミッタンスを求めるかは別途協議の上で、ご説明する必要があると考えている。

Q TALについて、通期見通しで前期比減益を予想していたはずだが、1Qは増益になっている。これはIFRS17適用が当初想定よりもプラスに効いているためか。

A 基礎的収益力における保障性商品やTLIS(旧Westpac Life)の増益がポジティブに効いている部分はあるが、金利上昇に伴う純利益の上昇の影響が大きい。IFRS適用前から同事象はあるが、IFRS17適用に伴って影響額が大きくなっていることも影響している。

【その他】

Q 市場環境の変化に対する考え方について教えてほしい。株高やイールドカーブコントロール修正に対し、リスク削減の方針(株式売却加速や出再規模拡大など)に変化はあるか。

A リスク削減は短期的な市場変動を考慮せずに、資本コスト低下に向けたリスクプロファイル改善を目的として、現物株式の売却や長期債購入、出再等を通じた市場関連リスクの削減を実施している。イールドカーブコントロール修正の影響等の短期的な変動はあるものの、円安・株高と緩やかな円金利上昇が組み合わさる足元の市場環境は、当社の経営環境として比較的理想的に近いと考えている。長期債の購入・出再・株式売却などについては、市場環境によって大きな変更があるわけではなく、随時計画通りに実行している。

Q ベトナムにおいて、銀行窓販に対する規制当局からの目線が厳しくなっているとのことだが、DLVN が調査対象となっているのか。また、どのような対応が必要な状況なのか。

A 業界全体の問題として、銀行窓販チャネルの販売等について、規制当局の確認が入っている状況で、DLVN も例外ではないと理解している。

DLVN の新契約業績への影響は小さくはないが、業界全体と比較すると影響は相対的にマイルドである。今後、過去の契約に対する検査による一時的な影響が発生する可能性は否定できず、規制変更も想定される。DLVN は今まで高い成長を実現してきたが、今後、一層コンプライアンスの取組み強化を求められるようになるだろう。ただDLVN は高いマーケットシェアを持っており、ベトナム事業の長期的な見通しに変化はない。

(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・修正しています。

[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、アイペット:アイペットホールディングス、PLC:米国プロテクティブ、TAL:豪州 TAL、DLVN:第一生命ベトナム

【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。