

2026年3月期 上半期 決算経営説明会

2025.11.27

第一生命ホールディングス株式会社

スピーカー	内容	ページ
執行役員グループCFO 西村 泰介	2026年3月期上半期実績	2
	グループESR	3
	グループリスクプロファイル	4
	デュレーション・マッチングの状況	5
	新契約業績	7
	株主還元	8
	キャッシュポジション	9
	利益貢献に向けた取組み	10~12
	相対TSR	13
代表取締役社長グループCEO 菊田 徹也	『2030年度に目指す姿の実現に向けて』	15~

為替レート

	米ドル/円	ユーロ/円	豪ドル/円
2025/9末	148.88円	174.47円	97.89円
2025/6末	144.81円	169.66円	94.50円
2025/3末	149.52円	162.08円	93.97円
2024/12末	158.18円	164.92円	98.50円
2024/9末	142.73円	159.43円	98.73円
2024/6末	161.07円	172.33円	107.00円
2024/3末	151.41円	163.24円	98.61円

01 / 上半期業績

グループ
修正利益

2,311 億円
(期初予想対比 56%)

グループ
新契約価値

1,063 億円
(期初予想対比 56%)

02 / 資本・キャッシュ

26/3期・27/3期送金見込み
子会社からの
キャッシュ
レミッタンス
(配当送金) 約 **8,300** 億円

26/3期見込み
株主還元⁽¹⁾ 約 **2,848** 億円

03 / リスク コントロール

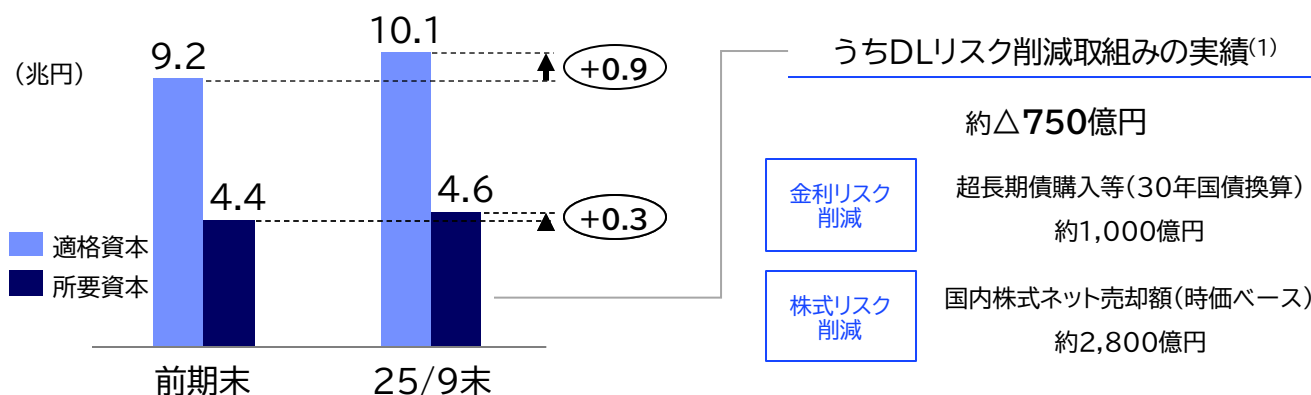
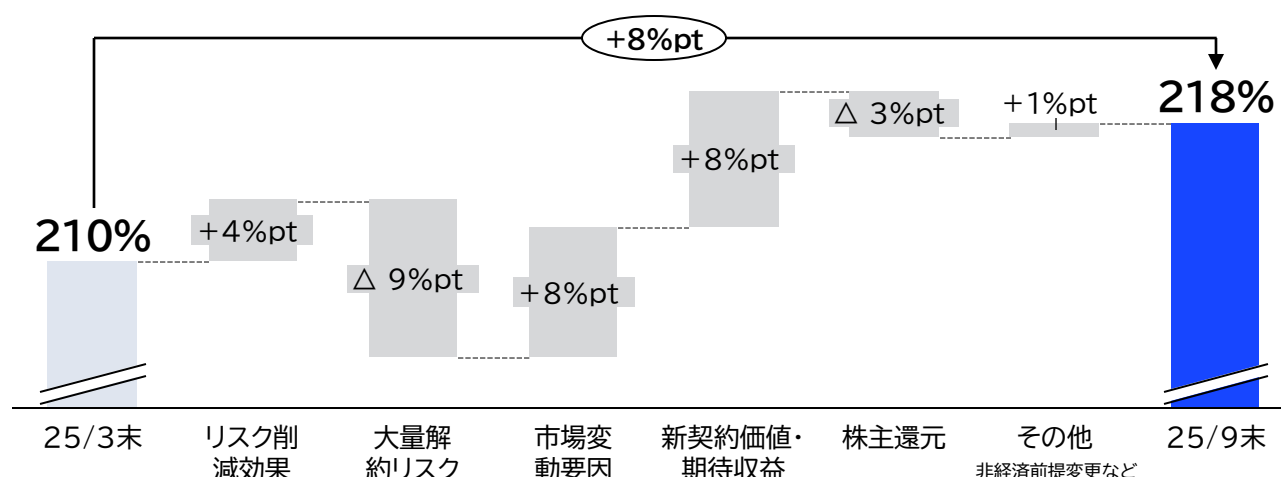
25/9末
資本充足率
(ESR)

218%
(前期末比 +8%pt)

04 / 相対TSR

対グローバル競合14社
23/3末～
25/11/21 **7** 位
(騰落率 +120%)

- ▶ 金利上昇に伴う解約リスクは増加した一方で、国内株式や円金利の上昇、新契約価値・期待収益の増加等の影響で適格資本は大幅に増加
ESRは前期末比+8%pt増加し218%
- ▶ 年度末に向けた出金見通しを踏まえるとESRは10%pt程度の低下を見込む



金融市場感応度

2025年9月末ESR	218%
円金利 +50bps	△7%pt
円金利 △50bps	+6%pt
米ドル金利 +50bps	△4%pt
米ドル金利 △50bps	+2%pt
豪ドル金利 +50bps	△1%pt
豪ドル金利 △50bps	+1%pt
円金利UFR △50bps	△0%pt
株式・不動産 △10%	△5%pt
為替 10%円高	+0%pt

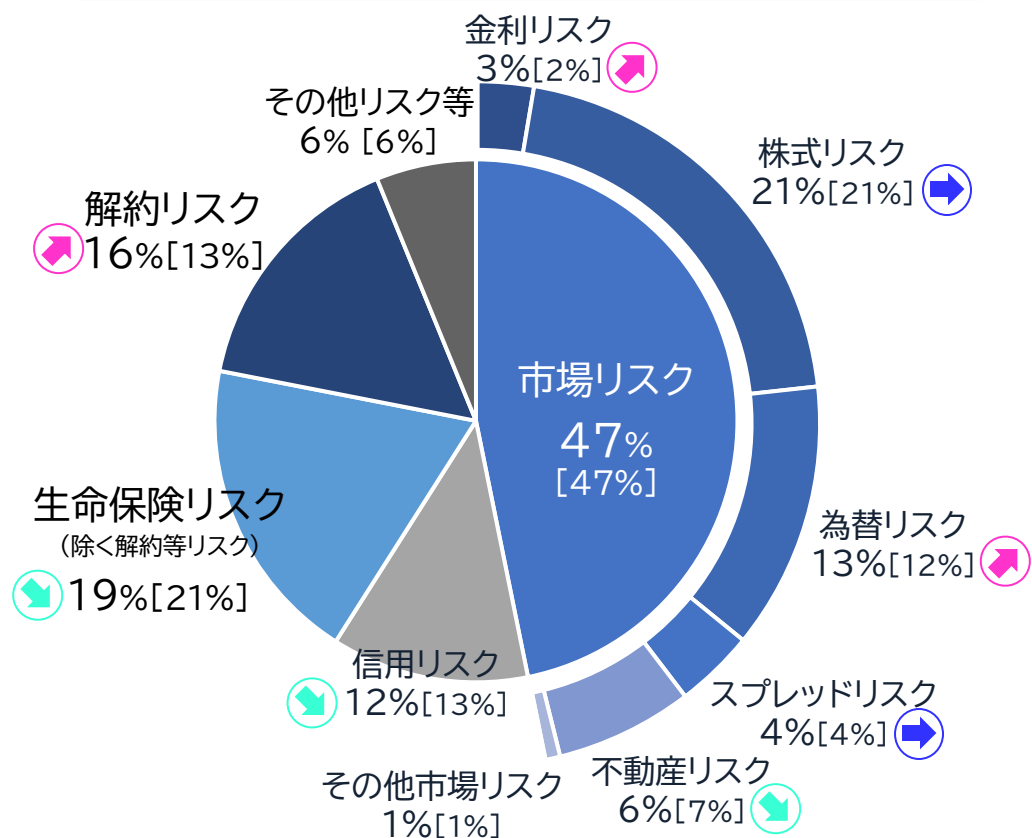
(参考) 解約リスクの定義

- 通常解約リスク: 計測モデル上、契約期間にわたって解約率に一定程度のストレスをかけた場合の純資産の減少額(J-ICS準拠)
- 大量解約リスク: 解約率に急激なストレスをかけた場合の純資産の減少額(J-ICS準拠)
- 動的解約リスク: 一時払終身保険等の貯蓄性商品において、市場金利の変動に応じて他の金融商品への乗り換え等により解約率が変動し、損失が発生する等のリスク

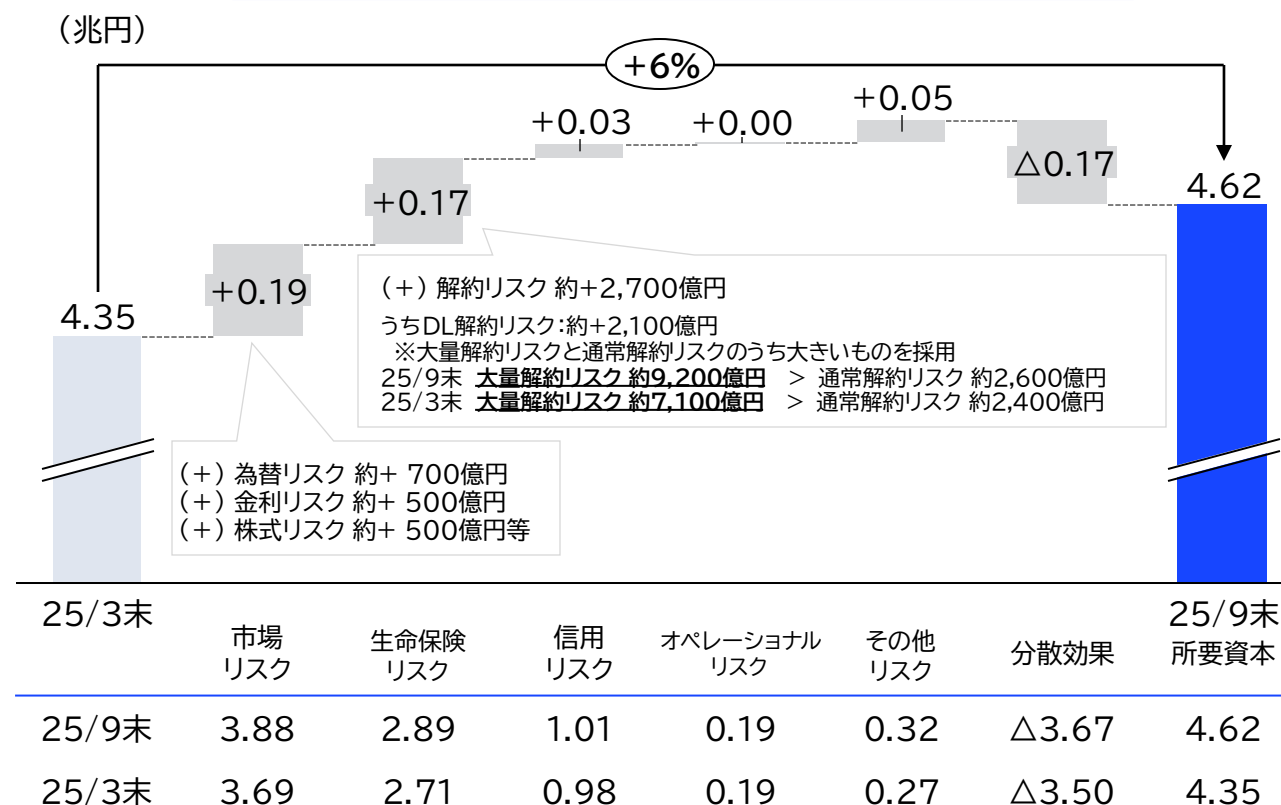
グループリスクプロファイル

- ▶ 国内株式の売却を推進するも、株価上昇の影響によりリスク量全体に占める株式リスクの割合は前期末比で横ばい。また、金利上昇の影響で大量解約リスクは増加
- ▶ 市場リスクや解約リスクの増加により所要資本は増加

所要資本(リスク量)内訳⁽¹⁾
(25/9末 分散効果考慮前)



所要資本(リスク量)増減

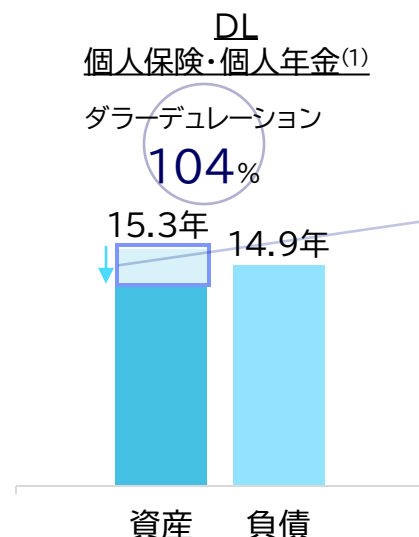


(1) 内訳にはグループ連結に伴う対円為替リスク量を除く

デュレーション・マッチング(資産・負債)の状況

- ▶ 資産負債の規模が大きいDLのデュレーション・マッチングについては、カーブ形状の変化を含む金利動向や経年効果等によって、定常的に変動が発生している
- ▶ DLでは資産の大半をリバランスが可能な責任準備金対応債券として保有。マッチング比率は、コントロール可能な範囲において、負債の変動に合わせて機動的・柔軟に調整する方針
- ▶ 現在のオーバーヘッジはタイミングを見て解消する予定。年度末に向けてマッチング比率を100%以内にとどめることを想定し、今後の責任準備金対応債券のリバランス等のオペレーションを計画

デュレーションの状況(25/9末)



デュレーションコントロールに関して

- ✓ DLの資産の大半は責任準備金に対応する形で保有する債券であり、負債(責任準備金)の変動と合わせてリバランスを実施
- ✓ 上記に加え、デリバティブによるヘッジポジション等を活用し、更に機動的に資産デュレーションのコントロールを実施

(参考)
デリバティブポジションや計算上適用する割引率の精緻化等を反映した場合のダラーDurlは、97.6%
(3Q以降算出方法変更を予定)

責任準備金対応債券について

- 生命保険会社特有の保有目的区分
- 責任準備金(保険負債)に対応させる目的で保有する債券。負債キャッシュフローに沿った運用を実施

責任準備金(保険負債)

生命保険会社が将来の保険金や年金、給付金、解約返戻金などの支払いに備えて積み立てる負債

ALM: 資産負債マッチング

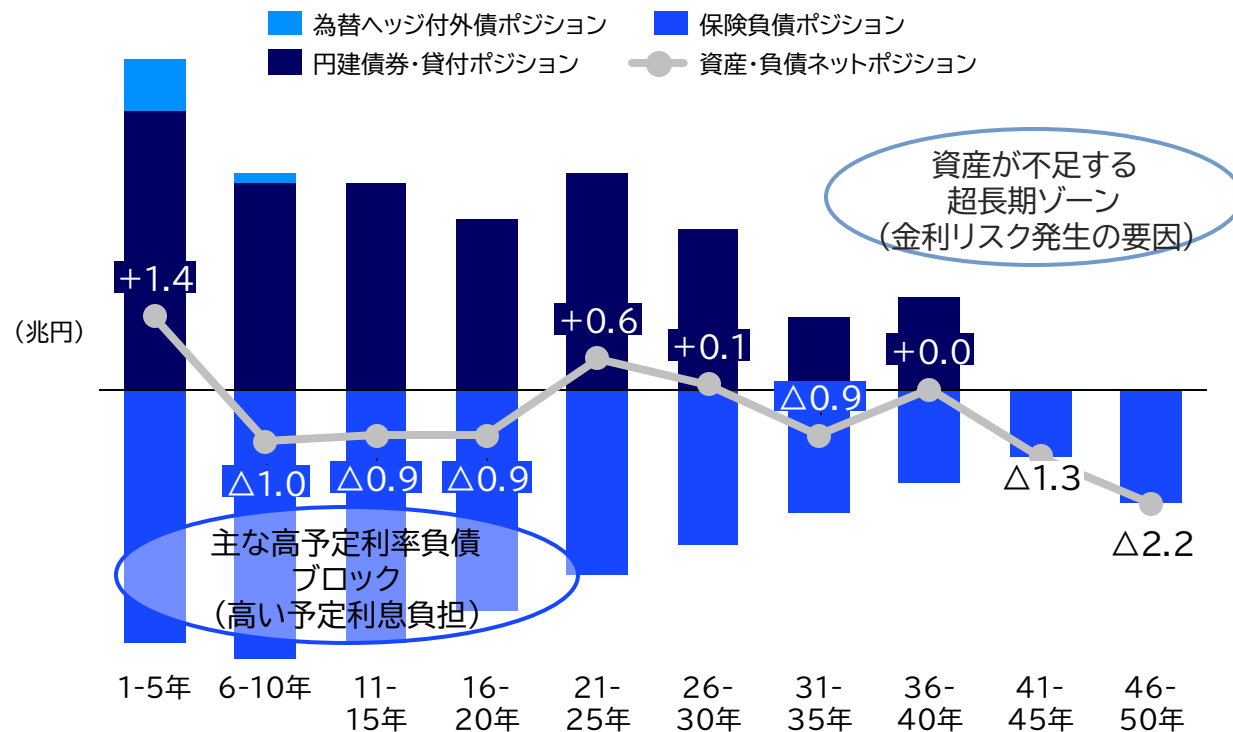
責任準備金対応債券

責任準備金に対応した長期安定運用を行う
ALM運用上の中核資産

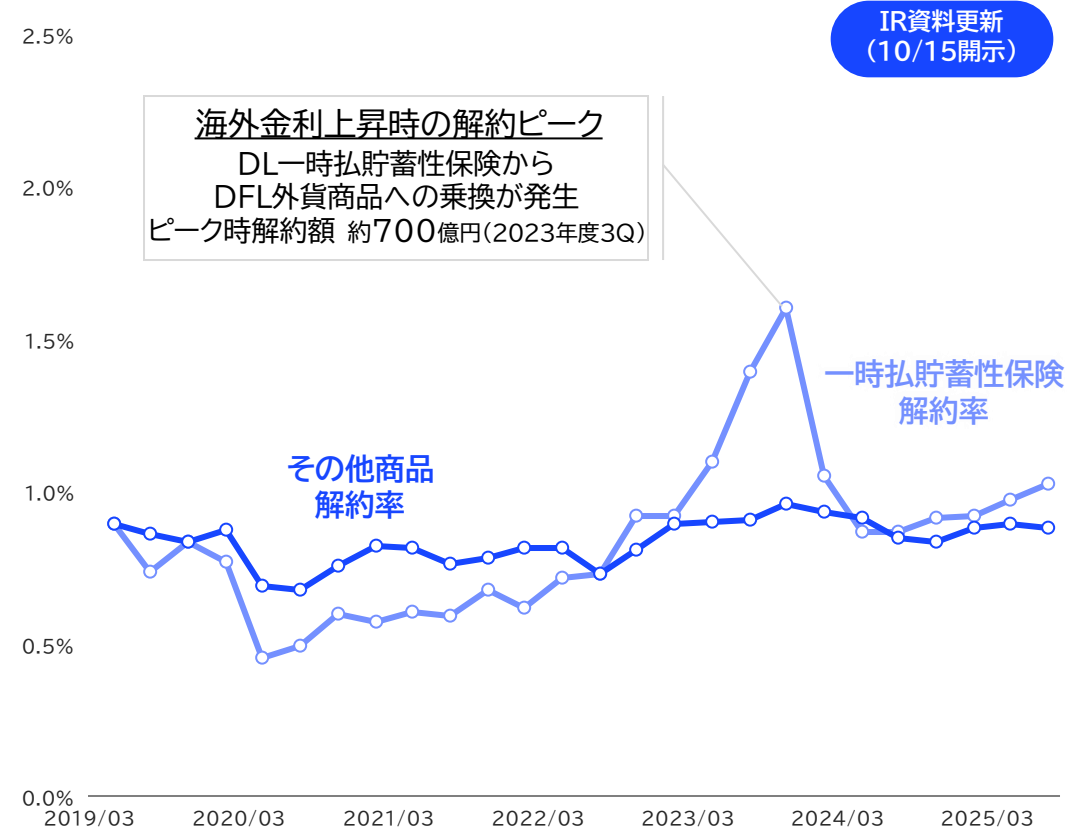
(1)一般勘定資産のうち主に個人保険・個人年金に係る経理区分の保険負債と円建確定利付資産(金利スワップを含む)の経済価値ベースのデュレーション、および責任準備金対応債券・デリバティブ残高。「ダラーデュレーション比率」は、上記の資産・負債に関して「(資産デュレーション×資産時価)÷(負債デュレーション×負債現在価値)」にて計算。

[参考]第一生命の資産・負債キャッシュフロー構造／貯蓄性商品の解約率

第一生命の資産・保険負債のキャッシュフロー構造(5年ごと累計・概算値)

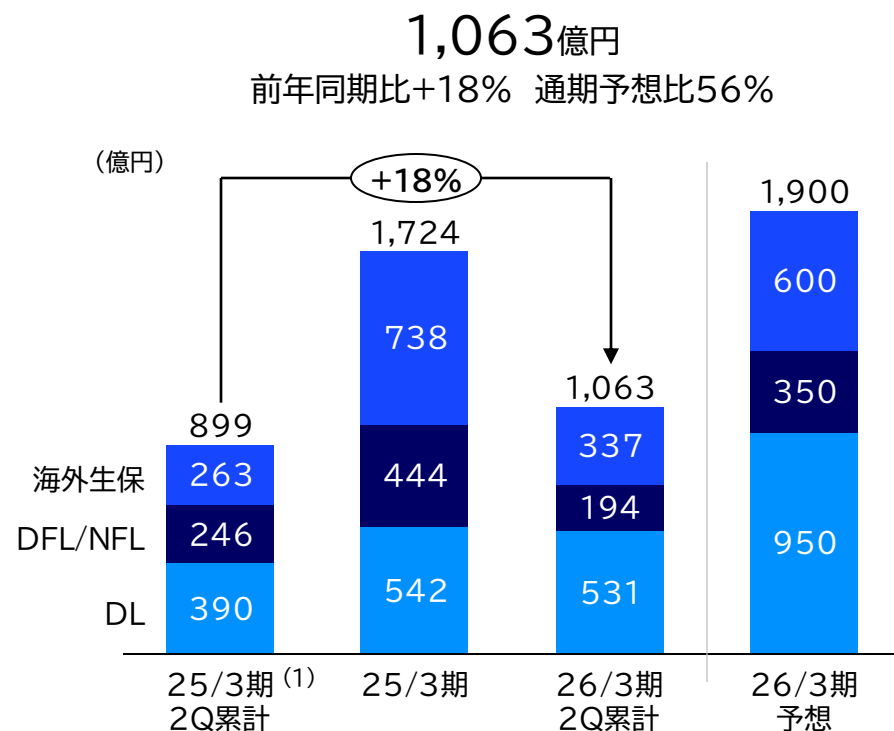


DLの貯蓄性商品における解約率⁽¹⁾の変遷⁽²⁾

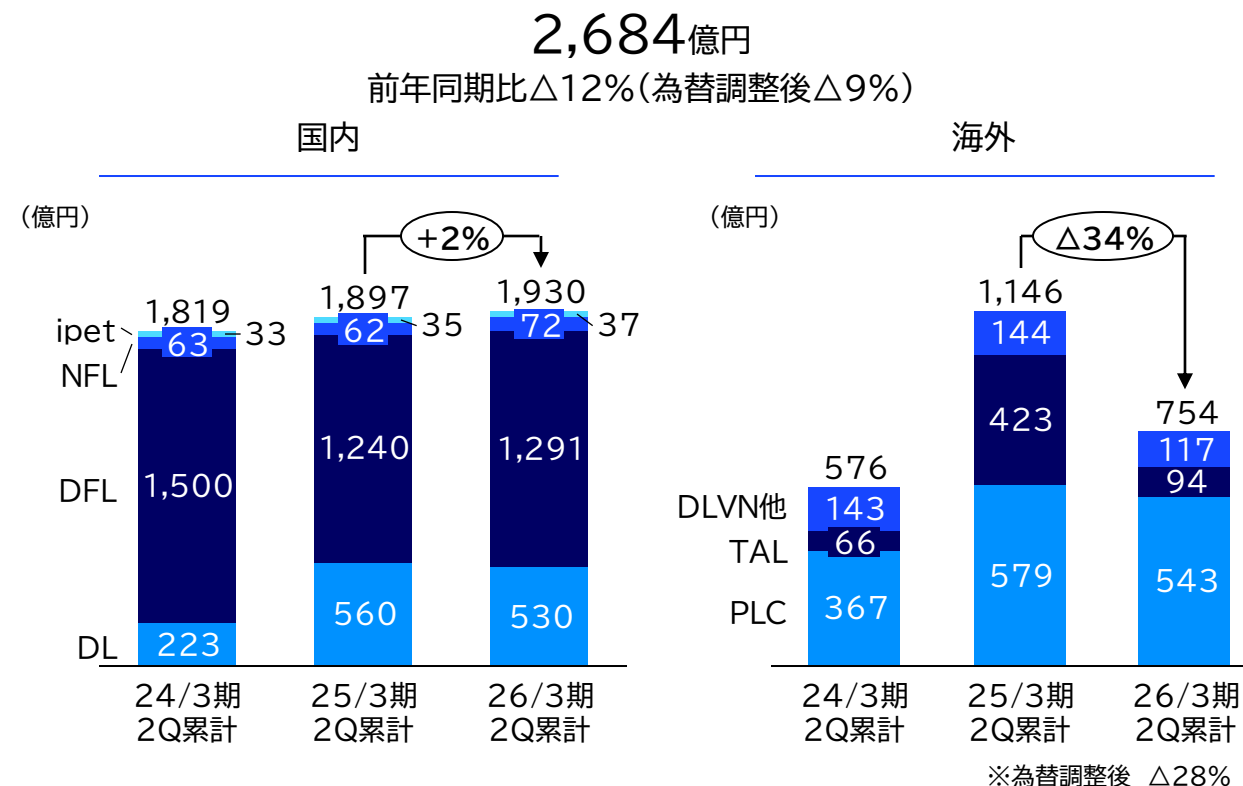


- ▶ 新契約価値は、TALで前年度の大型団保獲得の影響が剥落し減少した一方で、主に金利上昇の影響によりDLで増加し、グループ全体では+18%増の1,063億円。通期予想に対して56%で順調に進捗

グループ新契約価値



新契約年換算保険料(ANP)



株主還元方針

機動的・柔軟な
追加還元の検討
(21/3期より)

総還元性向の目安
中期平均 **50%**

追加還元検討における考慮要素

資本充足率(ESR)水準
市場関連リスク・感応度削減の状況

持株会社キャッシュの状況
グループ財務レバレッジ

戦略投資機会の有無
当社株価等

〔自己株式消却方針〕

- ・ 用途が見込まれない自己株式は保有しない。
- ・ 用途が見込まれない自己株式を保有している状態が生じた場合には、適切な時期に自己株式の消却を行う。

〔総還元性向の
推移イメージ〕

追加還元の規模・タイミング等は戦略的に判断

〔配当性向の推移イメージ〕

+

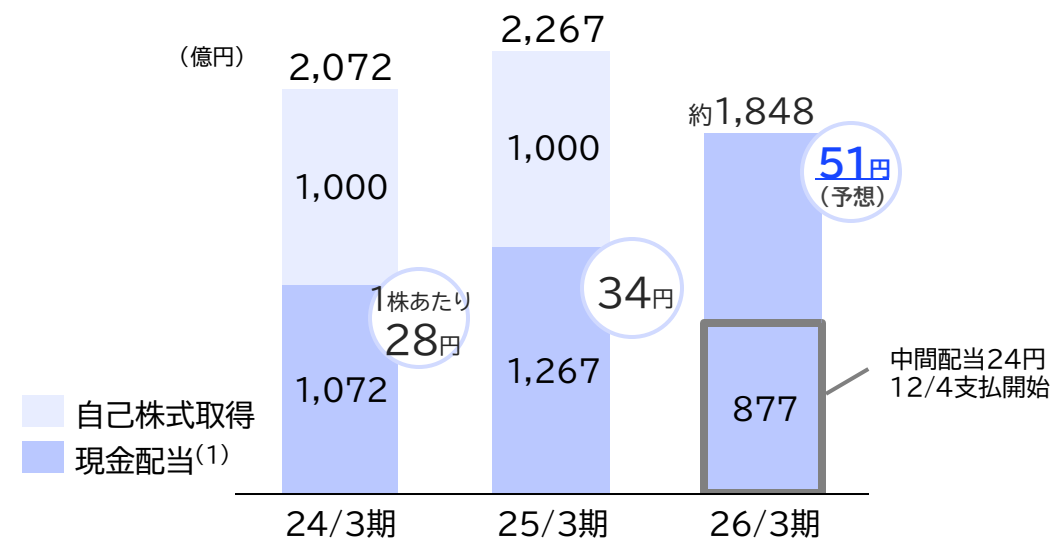
利益に応じた
安定配当
(26/3期より)

〔配当性向〕 每期 **45%以上**

- ・ グループ修正利益過去3年平均をベース
- ・ 1株あたり配当の減配は原則行わない

株主還元の推移

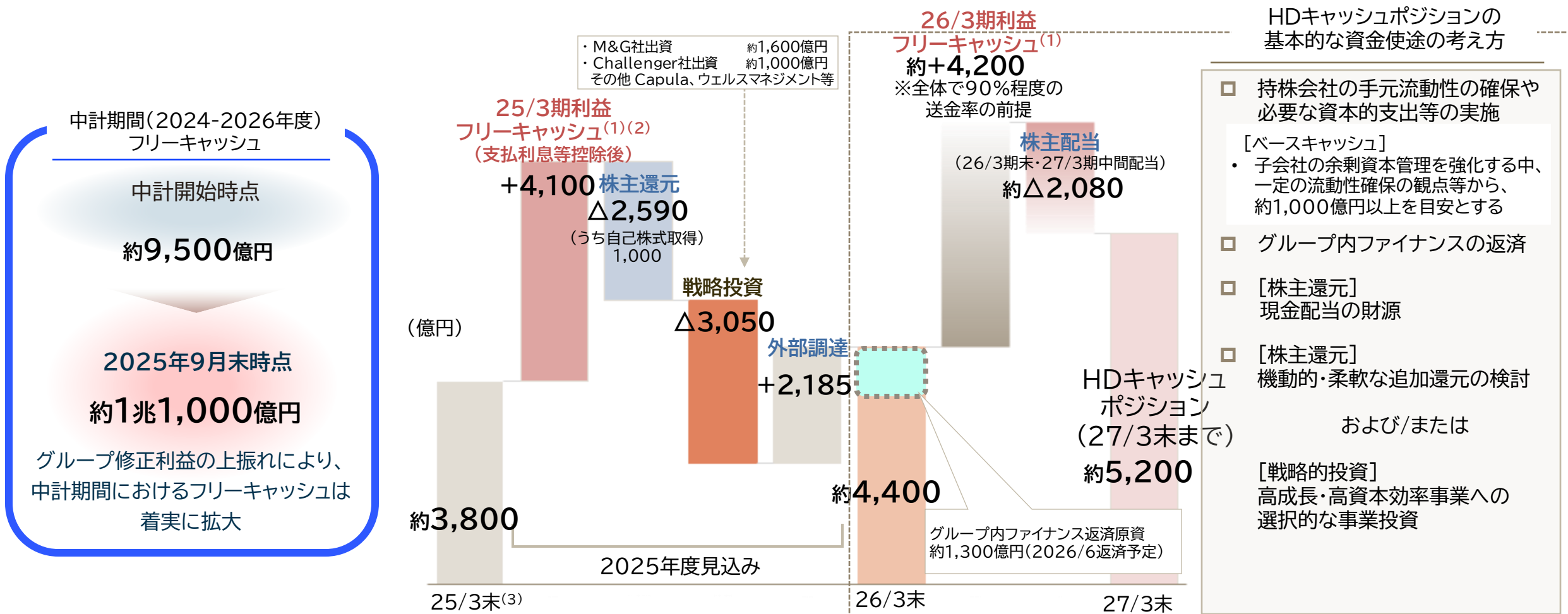
合計 約**5,200**億円
(24/3期～26/3期中間配当)



総還元利回り ⁽²⁾	5.7%	5.3%
配当利回り ⁽²⁾	2.9%	3.0%

持株会社(HD)キャッシュポジション

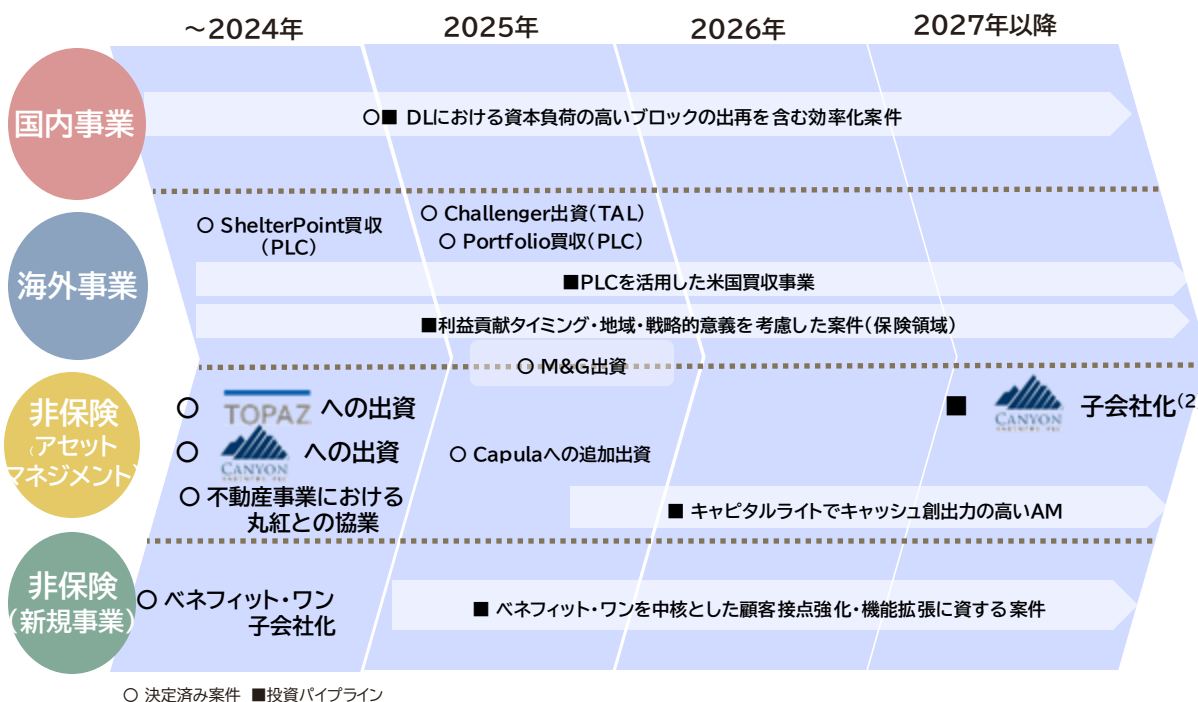
- ▶ グループ修正利益の増益により、来期の子会社からのレミッタンスは増加を見込む
- ▶ また、ソルベンシー規制の変更(会計→経済価値ベース)に伴い、一部子会社において余剰資本の解放について検討中



(1) 米PLC等の海外子会社からの送金は、国内子会社同様に持株会社の翌事業年度に入金されたものとして一部組み替え (2) 株主中間配当開始に伴い実施したDLからHDへの中間配当金を含む
(3) 2024年度下期のファイナンス実行分や各種出金額(事業計画上の子会社送金・HDコスト等)を含む

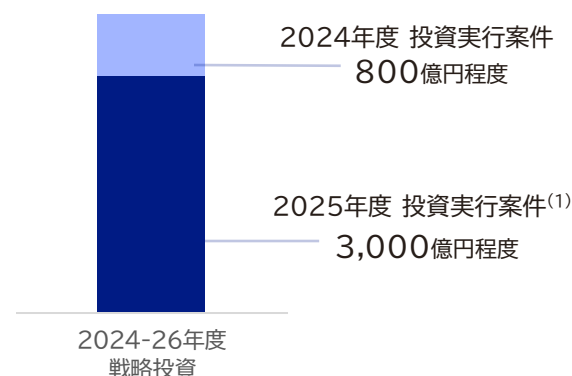
- ▶ 今中計で実施・決定した戦略投資からの貢献は、今年度約200億円を見込む。2026年度の貢献額はさらに拡大する見通し
- ▶ 良質な戦略投資案件の更なる積み上げを目指す

戦略投資のパイプライン



中計期間における投資実績

中期経営計画開始時点で設定した金額を上回る
約**3,800**億円の戦略投資を決定・実行⁽¹⁾

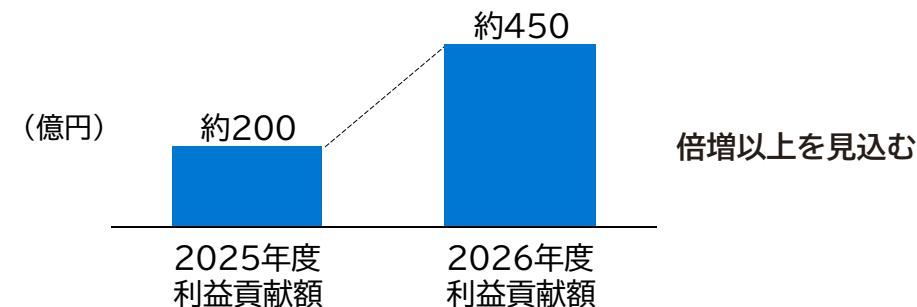


主な投資実績

- 2024年投資実行
- ShelterPoint
 - Canyon
 - 第一丸紅リアルエステート
- 2025年投資実行
- Challenger
 - Capula
 - M&G
 - Portfolio 等

投資案件からの利益貢献

成長投資案件からの利益貢献が拡大
統合コストの剥落する次期中計以降、利益貢献が拡大する案件も



海外保険事業からの利益貢献

- ▶ 2007年の海外進出以降、市場環境に応じて事業規模・利益を着実に拡大。2024年度時点で ROI 10%超を達成し、安定的な資本効率を実現
- ▶ 今後も中長期的な企業価値向上を見据え、オーガニックな成長をベースとして、インオーガニックな優良案件を積み上げていく

海外保険事業 修正利益(2024年度)

約1,150億円

÷

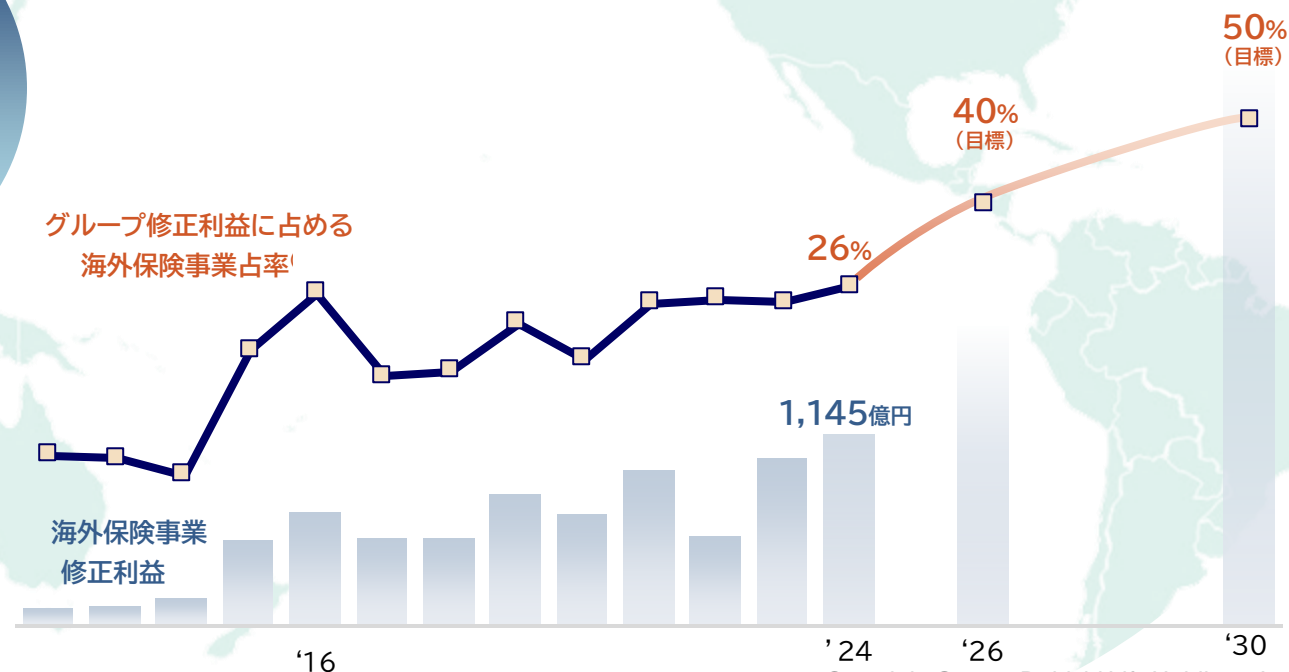
=

ROI
約10.3%

海外事業 累計投資額 ('06-'24)

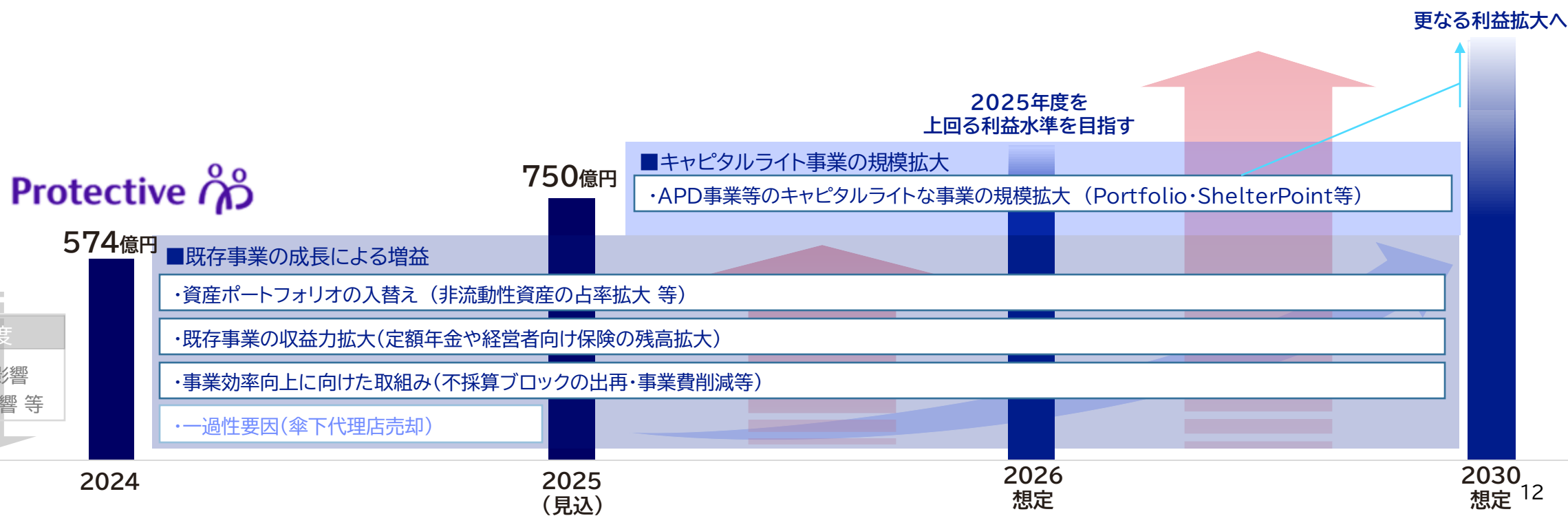
約1兆1,200億円

- ◆ 規律ある資本投下により10%超のROIを創出
- ◆ 厳選した案件への取組み・取込み後のValue-upで収益力を拡大



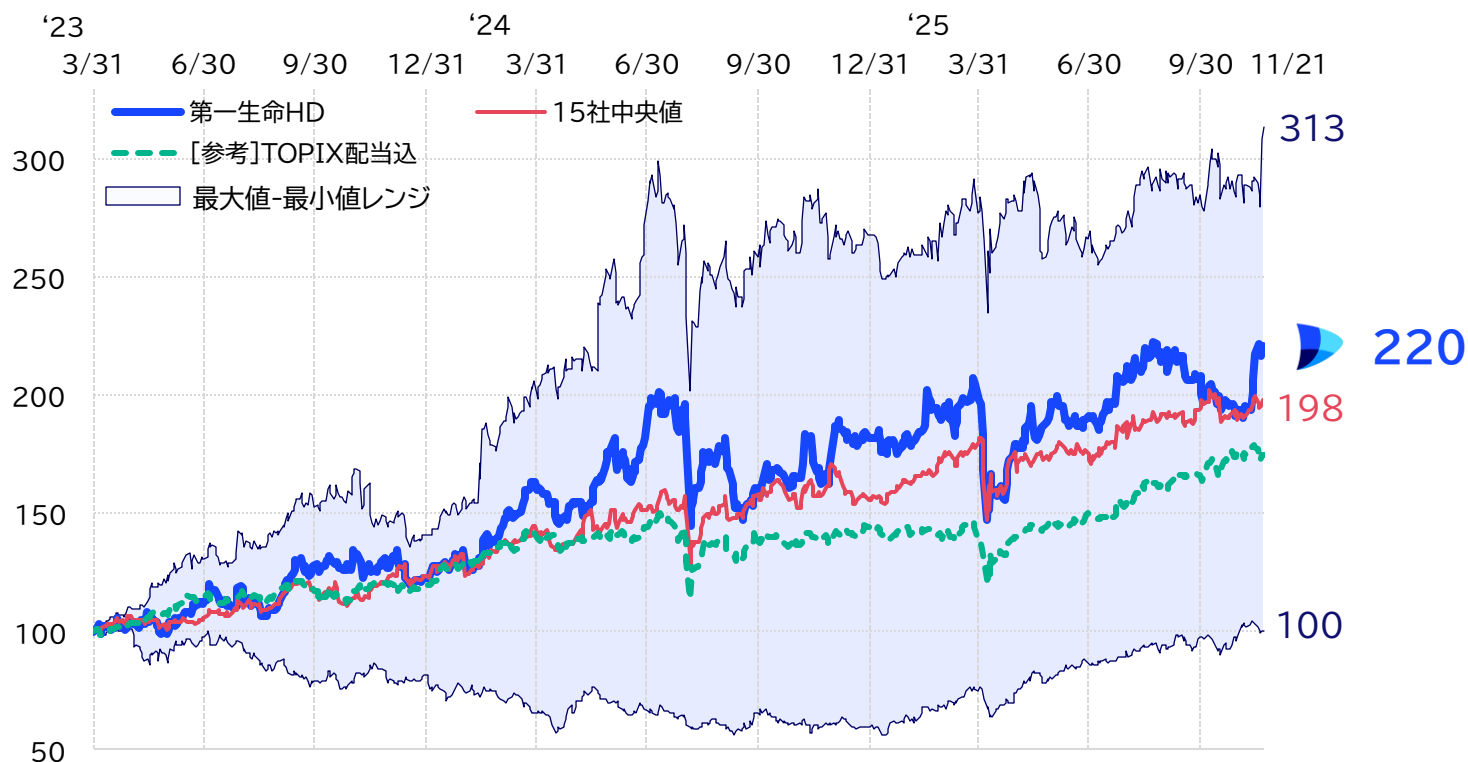
PLCの利益改善・成長により、利益目標の達成確度が向上

- ▶ PLCでは、2020年のCOVID-19やその後の経済環境変動等による一時的な逆風からの回復が進んでおり、事業効率の改善や資産ポートフォリオの入替え等により、利益水準が2024年度以降大きく改善
- ▶ 2026年度・2030年度のグループ利益目標達成に向けては、PLCの収益性向上と資本効率の改善が不可欠であり、現在進めている収益改善策の効果が着実に顕在化
- ▶ オーガニックな成長に加え、アセットプロテクション(APD)事業や団体保険事業等のキャピタルライト領域の拡大(2030年度までに200百万米ドルへの利益規模拡大を見込む)が新たな成長機会となり、既存事業の収益拡大との両輪で、利益貢献の更なる積み上げが期待できる



- ▶ 2023年3月末を始点としたピア14社⁽¹⁾との相対TSR⁽²⁾は第7位⁽³⁾
- ▶ 当社株価 β は、2025年3月末から1年 β 及び3年 β は上昇したものの、5年 β は下落

TSR推移 | 2023/3末～2025/11/21



2023/3末各社株価を100として指標化(Bloombergより当社算出)

当社株価 β

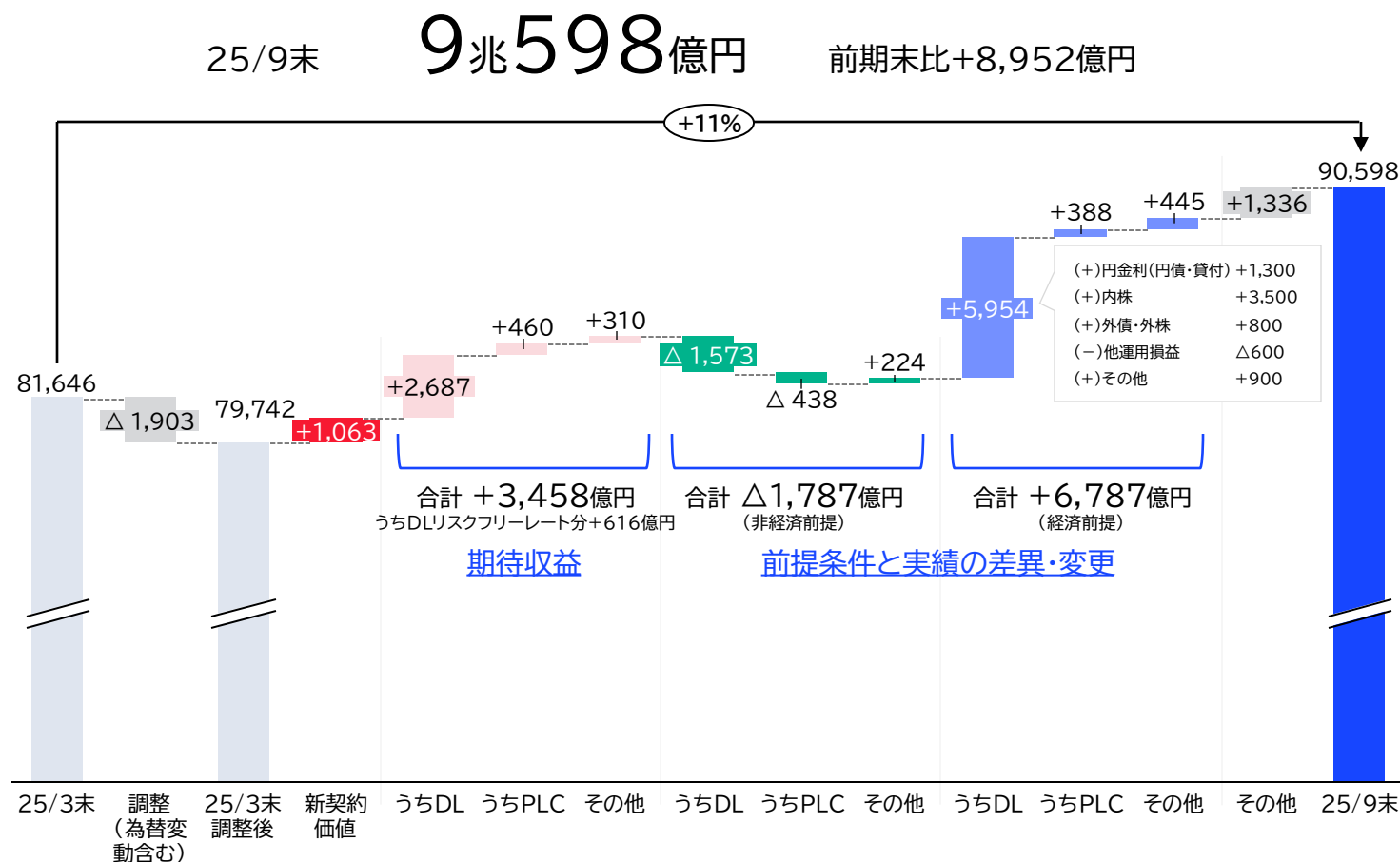
	2025/11/21	2025/3末	増減
5年 β	1.11	1.14	$\Delta 0.03$
3年 β	1.18	0.99	+0.19
1年 β	1.30	1.20	+0.10

(1) 国内保険グループ5社(かんぽ生命保険・T&DHD・東京海上HD・MS&ADインシュアランスグループHD・SOMPOHD)、海外保険グループ9社(AIA・Aflac・Allianz・AXA・Manulife・MetLife・Prudential(米国)・Prudential(英国)・Zurich)の計14社と比較

(2) TSR(Total Shareholder Return: 株主総利回り) キャピタルゲインと配当を合わせた、株主にとっての総利回り (3) 2025年11月21日時点

- ▶ 新契約獲得に加えて、国内金利のステイプニングや国内株式相場の上昇により主にDLで上昇し、グループEVは前期末比で大幅増加。EV感応度は前期末比で概ね横ばいの水準
- ▶ 今年度末の経済価値規制導入に伴い、来年度以降のEV開示の見直しについて検討中

金融市場変動に対する感応度(変化率)



グループEV	9.1兆円
RFR+50bps	△ 1.5%
RFR△50bps	+1.1%
円金利+50bps	△ 0.2%
円金利△50bps	+0.5%
米ドル金利+50bps	△ 0.7%
米ドル金利△50bps	+0.5%
豪ドル金利+50bps	△ 0.2%
豪ドル金利△50bps	+0.2%
株式価値△10%	△ 5.1%
不動産△10%	△ 2.2%

DL単体EV	6.2兆円
RFR+50bps	△ 1.0%
RFR△50bps	+1.5%
円金利+50bps	△ 0.7%
円金利△50bps	+1.1%
米ドル金利+50bps	△ 0.3%
米ドル金利△50bps	+0.4%
豪ドル金利+50bps	△ 0.0%
豪ドル金利△50bps	+0.0%
株式価値△10%	△ 6.7%
不動産△10%	△ 3.2%

2030年度に目指す姿の実現に向けて



グループ

- ✓ グループ修正利益・修正ROEは、DLの株売却益増加等により、目標を大きく上回る
- ✓ 企業価値向上に向けて海外事業・非保険事業でM&Aが進展

国内

- ✓ DLの販売実績回復トレンドが継続 DFLでは販売伸展でAUMは順調に拡大
- ✓ DL事業効率向上施策は検討を加速

海外

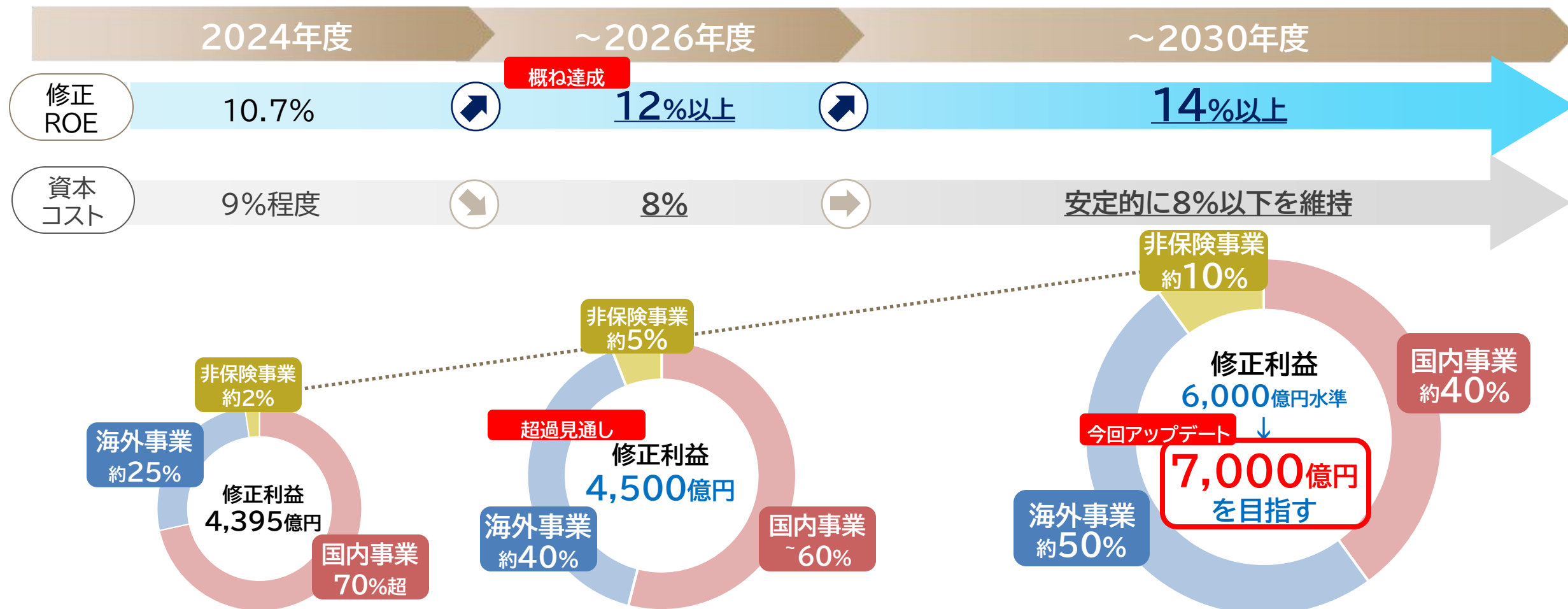
- ✓ 米PLCが海外事業全体を牽引する利益進捗。資本効率を意識した事業展開へ
- ✓ APACは規制変更やトレンド変化で苦戦

非保険

- ✓ アセットマネジメント分野の利益貢献が拡大(Capula/DMREが利益貢献を開始)
- ✓ ベネフィット・ワン福利厚生事業におけるDLチャネル販売占率は順調に伸展

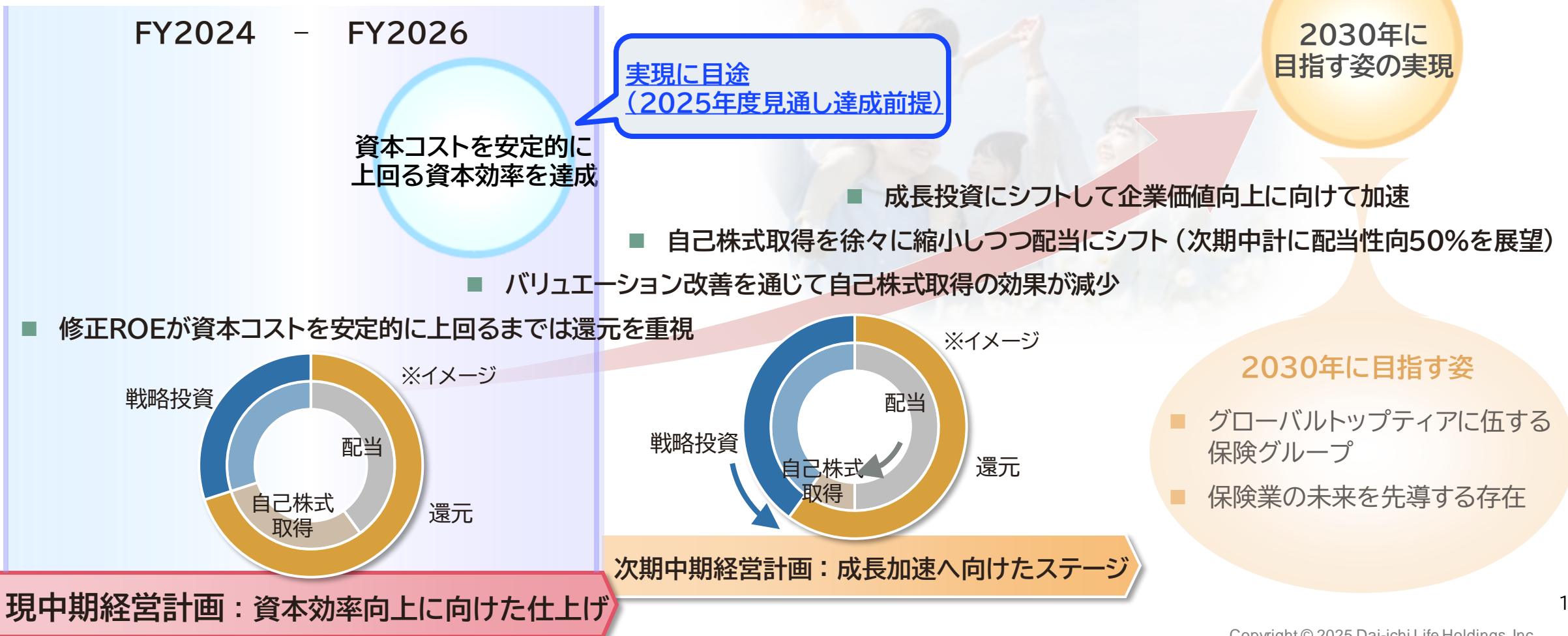
グループ修正利益の拡大と資本効率改善見通し

- ▶ グループ修正利益は今期上方修正した中計目標を超過見通しであり、修正ROEも2026年の目標としている12%をほぼ捉える見通し。修正利益の順調な積み上がりや、今後のROEの見通し等を踏まえても、中計のグループ財務KPIは概ね達成したと言える状況
- ▶ 上記を踏まえ、2030年度に目指す利益水準の目線を7,000億円に引き上げ、企業価値向上に向けた取組みを加速。更に、子会社各社からのレミッタを強化することで資本循環経営を加速



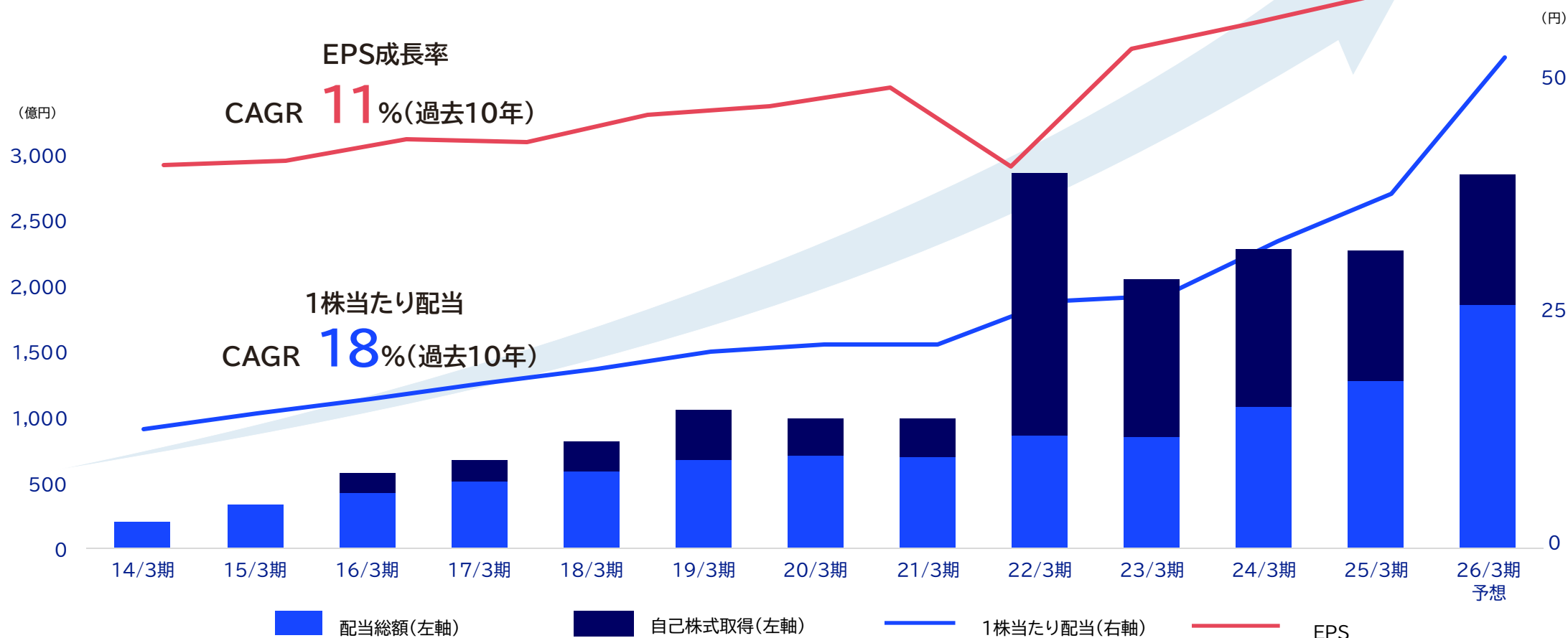
2030年に向けた見通し

- ▶ 現中計期間における財務KPIは、中計開始時点から一部上方修正の上、概ね達成。中計開始時点で当社が志向した「資本コストを安定的に上回る資本効率」の実現は中計3年目を前に目途
- ▶ 配当還元を拡充(配当性向50%への引き上げを早期に実現)しつつ、企業価値向上につながる成長分野への資本配分をより戦略的に実行
自己株式取得は、資本余力や当社のバリュエーションを踏まえた上で、戦略投資とのバランスを考慮し機動的な運営へ移行



過去10年で1株当たり配当は年率18%、EPSは年率11%で成長

- ▶ 堅調な利益成長と安定したキャッシュ創出力を背景に規律ある資本運営を通じて継続的に増配を実現
- ▶ 成長戦略の実行で企業価値向上を実現し、配当還元をベースとした株主還元の拡大を継続



- ▶ 収益性向上、株主還元の強化、健全性の強化に取り組み、さらなる企業価値の向上に向け、成長加速のステージへ
- ▶ 今中計の財務KPI達成の目途が高まったことを受け、2026年度に向けて新たなKPIの導入を検討中



KPIターゲット

▶ 中期経営計画目標値について、2026年に目指す姿である時価総額6兆円に向けた“ギャップ”を埋めるべく、各事業戦略の進捗状況や足元の経済環境等を踏まえたアップデートを実施

		KPI項目	2024年度 実績	中期経営計画目標 (2026年度)	2030年度を目途として 目指す水準
財務指標	経済指標	RoEV	—	中長期的に8%程度	
		新契約価値	1,724億円	2025年度:1,900億円	—
	会計利益	修正ROE	10.7%	10% → 12%以上	安定的に10%を超える水準 → 14%以上
		修正利益	4,395億円	4,000億円 → 4,500億円～	6,000億円水準 7,000億円を 目指す
	資本コスト	資本コスト	9%	8%	安定的に8%以下を維持
	市場評価	相対TSR (対競合14社)	5位	相対優位 (中位以上)	
非財務指標	健全性	必要資本充足率	210%	170% - 200%	
	お客さま	お客さま数	国内 約3,455万名 ⁽¹⁾ 海外 約4,100万名 ⁽²⁾	国内 約3,750万名 ⁽¹⁾ 海外 約4,500万名	—
	社外評価	ESG総合インデックス	DJSI ⁽³⁾ アジアパシフィックIndex選定 MSCI ⁽⁴⁾ AA	国内業界トップ水準の 評価スコア	

(1) ベネフィット・ワンの福利厚生会員数など計上範囲を拡大した目標・実績 (2) 2025年3月末時点 (3) Dow Jones Sustainability Indices (4) MSCI ESG Rating

グループ会社一覧・出資比率・決算期

国内保険事業			出資比率	決算期
DL	第一生命		100%	4-3月
DFL	第一フロンティア生命		100%	
NFL	ネオファースト生命		100%	
ipet	アイベット		100%	
海外保険事業				
PLC	プロテクティブ	[米国] Protective Life Corporation	100%	1-12月
TAL	TAL	[豪州] TAL Daiichi Life Australia	100%	4-3月
PNZ	パートナーズ・ライフ	[ニュージーランド] Partners Group Holdings	100%	
DLVN	第一生命ベトナム	[ベトナム] Dai-ichi Life Insurance Company of Vietnam	100%	1-12月
DLKH	第一生命カンボジア	[カンボジア] Dai-ichi Life Insurance (Cambodia)	100%	
DLMM	第一生命ミャンマー	[ミャンマー] Dai-ichi Life Insurance Myanmar	100%	
SUD	スター・ユニオン・第一ライフ	[インド] Star Union Dai-ichi Life Insurance Company	47.4%	4-3月
PDL	パニン・第一ライフ	[インドネシア] PT Panin Dai-ichi Life	40%	1-12月

非保険事業(アセットマネジメント事業・新規事業)				
AMO	アセットマネジメントOne		49%(議決権) 30%(経済持分)	4-3月
AMO(US)	アセットマネジメントOne(USA)	[米国] Asset Management One USA	49%(議決権) 30%(経済持分)	1-12月
VTX	バーテックス・インベストメント・ソリューションズ		100%	4-3月
CP	キャニオン・パートナーズ	[米国] CP New Co	19.9%	1-12月
BO	ベネフィット・ワン		100%	4-3月
	キャプラ・インベストメント	[英国] Capula Investment Management	15%	1-12月
	And Do ホールディングス		15.7%	7-6月
DMRE	第一ライフ丸紅リアルエステート		50%	4-3月
その他				
DLRB	Dai-ichi Re	[バミューダ] Dai-ichi Life Reinsurance Bermuda	100%	1-12月



SCORE 73/100 (2024年度)
アジアパシフィックインデックス構成銘柄



格付 AA (2024年度)



格付 A- (2024年度)
FTSE4Good Index Series構成銘柄



ESG Risk Rating
Medium Risk(2025年3月末)



3.6/5 (2024年度)
FTSE4Good Index Series構成銘柄

■ 当社主催イベント

	イベント	主な登壇者	
2026年1月20日	事業戦略説明会 (国内保障事業、資産形成・承継事業)	国内保障事業オーナー 資産形成承継事業オーナー	甲斐 講平 飯田 貴史
2026年2月13日	2026年3月期 第3四半期決算電話会議	執行役員グループCFO	西村 泰介

■ その他イベント

	イベント	主な登壇者	
2025年12月	IRカンファレンス(野村証券)	執行役員グループCFO	西村 泰介
2026年2月	IRカンファレンス(SMBC日興証券)	代表取締役グループCEO	菊田 徹也
2026年3月	IRカンファレンス(大和証券)	執行役員グループCFO	西村 泰介

本資料の問い合わせ先

第一生命ホールディングス株式会社
経営企画ユニット IRグループ

免責事項

本プレゼンテーション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。本プレゼンテーション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。本プレゼンテーション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プレゼンテーション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、これに限りませんが「信じる」、「預期する」、「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を含みます。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。