

|| 企業調査レポート ||

## アドバンスクリエイト

8798 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 6 月 19 日 (金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2020年9月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2020年9月期の業績見通し	01
3. 成長戦略と目標とする経営指標	02
■ 事業概要	03
1. 事業の内容	03
2. 同社の強み	06
■ 業績動向	07
1. 2020年9月期第2四半期累計業績の概要	07
2. 事業セグメント別動向	08
3. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	15
1. 2020年9月期の業績見通し	15
2. 事業セグメント別見通し	17
3. 目標とする経営指標と成長戦略	20
■ 株主還元策	21
■ 情報セキュリティ対策	22

## ■ 要約

### 業界に先駆けてオンライン保険相談を開始、保険に関するあらゆる収益機会にアプローチし、エコシステム形成による成長を目指す

アドバンスクリエイト <8798> は、国内最大級の保険選びサイト「保険市場（ほけんいちば）」を運営する独立系保険代理店の大手。「保険市場」を通して問い合わせのあった見込み顧客に対して、非対面販売（通信販売、ネット完結型販売）や同社直営店舗での対面販売、提携代理店への送客など、最適な販売チャネルで保険商品の販売を行っている。収益の大半はこの保険契約から得られる代理店手数料収入で占められ、そのほかに ASP<sup>※</sup>事業、メディア事業、再保険事業などを展開している。

※ ASP（アプリケーション・サービスプロバイダ）…インターネットを通して各種アプリケーションを提供するサービスまたはサービスを提供する事業者のこと。

#### 1. 2020年9月期第2四半期累計業績の概要

2020年9月期第2四半期累計（2019年10月-2020年3月）の連結業績は、売上高で前年同期比8.0%増の5,575百万円、営業利益で同24.3%増の856百万円となり、第2四半期累計として売上高は6期連続の増収、営業利益は3期連続の増益となった。主力の保険代理店事業が、積極的かつ効率的なWebプロモーションを実施した効果により増収増益となったほか、ASP事業や再保険事業も収益増に貢献した。

#### 2. 2020年9月期の業績見通し

2020年9月期の連結業績は、売上高で前期比10.0%増の11,400百万円、営業利益で同16.7%増の1,570百万円と期初計画を据え置いた。新型コロナウイルス感染症が拡大するなか、3月より開始したオンライン保険相談サービス（オンライン面談）が好評で、相談予約が急増している。ただ、4月-5月は提携代理店での保険相談が減少していることもあり、第3四半期の業績については一時的に落ち込む可能性がある。同社は今後、オンライン面談も組み合わせた最適な営業プロセスを確立し、OMO戦略<sup>※</sup>を推進することで、コロナ終息後においても販売を拡大していく戦略で、通期業績に関しては会社計画を達成できるものと弊社では予想している。

※ OMO（Online Merges with Offline）…オンラインとオフラインの境にこだわらずに、UX（顧客体験）に重きを置いて消費者のあらゆる行動をデータとして集約し、UXを向上するためのマーケティング施策を指す。

アドバンスクリエイト | 2020年6月19日(金)  
8798 東証1部 | <https://www.advancecreate.co.jp/ir>

要約

3. 成長戦略と目標とする経営指標

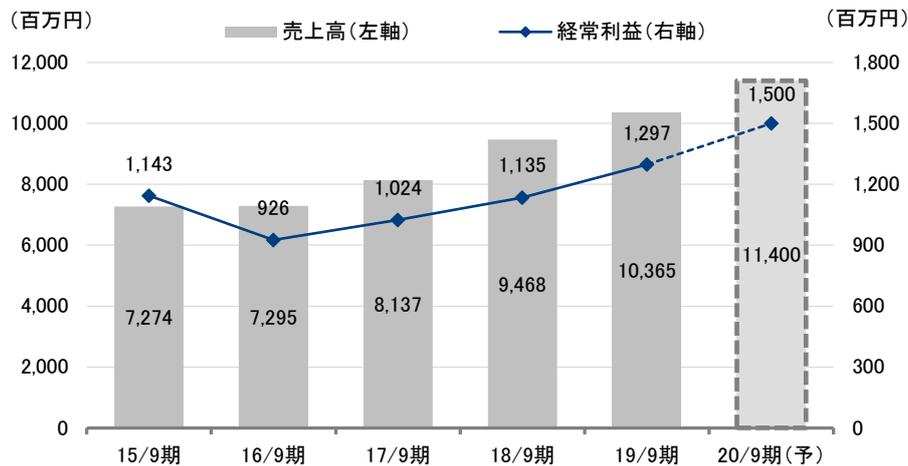
同社は既存事業に加えて、新たに開始したASP事業やBPO※事業を育成していくことで、保険に関するあらゆる収益機会にアプローチし、保険業界におけるエコシステムを形成することで成長を目指している。自社で構築した共通プラットフォーム「Advance Create Cloud Platform」上に、保険乗合代理店等の業務効率向上に寄与するサービスだけでなく、顧客の利便性向上に資するアプリ機能なども搭載していくことで収益ポートフォリオを拡充していく。BPO事業に関しては同社が長年蓄積してきたノウハウを生かし、保険会社等のアウトソーシングニーズを取り込む戦略となっているが、人的リソース面から本格展開するのは2021年9月期以降となる。なお、同社は目標とする経営指標として、売上高経常利益率20%以上(2019年9月期実績12.5%)、ROE20%以上(同18.6%)、配当性向50%以上(同61.3%)、自己資本比率80%以上(同56.2%)を掲げており、目標の早期達成を目指している。

※ BPO (ビジネス・プロセス・アウトソーシング) …企業運営上の業務やビジネスプロセスを外部委託すること。受託する側を BPO ベンダーと呼ぶ

Key Points

- ・ 2020年9月期第2四半期累計業績は6期連続増収、3期連続増益に
- ・ ASP事業は2020年中頃に新サービスをリリース予定、BPO事業については人的リソースの体制が整い次第、本格展開を目指す
- ・ 保険業界におけるエコシステムを形成し、更なる成長を目指す

連結業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

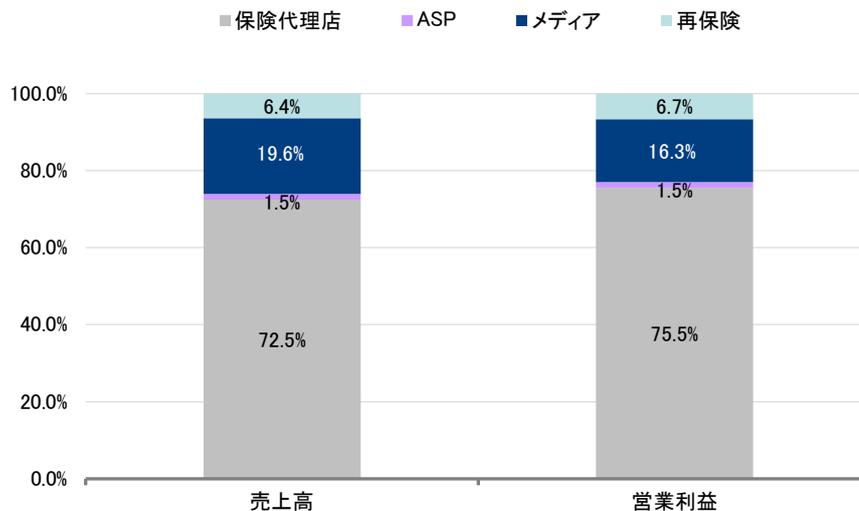
## ■ 事業概要

### 国内最大級の保険選びサイト「保険市場」を運営する 独立系保険代理店の大手

#### 1. 事業の内容

同社は保険代理店事業、ASP事業、メディア事業、再保険事業の4つの事業を展開している。事業別の構成比(2020年9月期第2四半期累計実績)で見ると、保険代理店事業が売上高の72.5%、営業利益の75.5%を占める主力事業となっているが、2013年9月期の時点では売上高、営業利益ともに保険代理店事業が90%以上を占めていたことからすると、この数年間でメディア事業や再保険事業が成長し、また、新たに保険代理店事業から分離したASP事業も育ち始めるなど収益ポートフォリオの多様化が進んでいる。連結子会社としては、メディア事業を展開する(株)保険市場と再保険事業を展開するAdvance Create Reinsurance Inc.の2社がある。

事業セグメント別構成比(2020年9月期2Q累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### (1) 保険代理店事業

保険代理店事業では、同社の保険選びサイト「保険市場」を通じて資料請求や問い合わせなどがあつた見込み客に対して、通信販売やネット完結型の非対面販売、同社直営店舗であるコンサルティングプラザ「保険市場」での対面販売、提携代理店での販売など多様な販売チャネルを通じて、保険商品の販売を行っている。

販売する保険商品は生命保険や損害保険、少額短期保険など個人が利用する保険商品のほか、法人向け保険商品も取り扱っており、2020年5月時点の「保険市場」での取扱保険会社数は84社(生命保険27社、損害保険29社、少額短期保険28社)、保険商品数では200点を超え業界最大規模を誇っている。

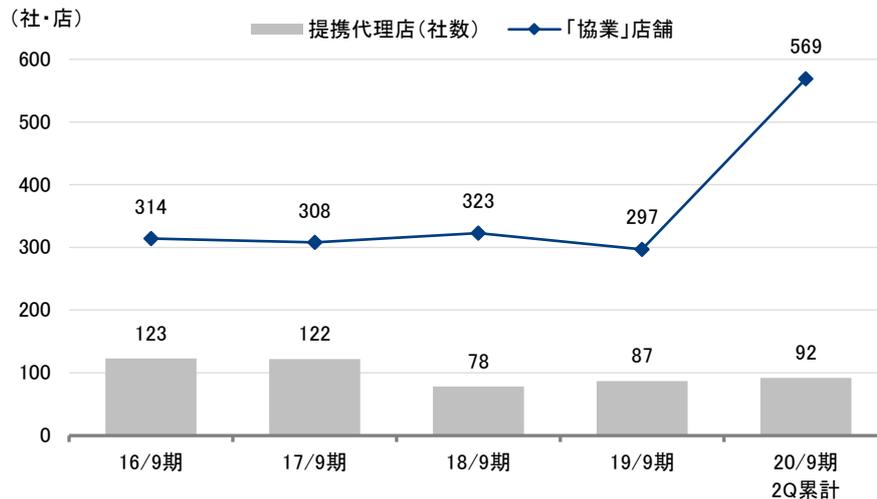
## 事業概要

保険代理店事業における売上げの主な内容は、保険会社から支払われる手数料収入となる。保険契約者が保険会社に支払った保険料に対して、定められた手数料率を乗じたものが保険会社から同社に支払われる。生命保険など支払いが複数年にわたるものは、初年度と次年度以降で手数料率の変動するタイプの商品もある。手数料率に関しては、会社ごと、保険商品ごとに様々だが、傾向的には貯蓄性の高い商品の手数料率が低く、逆に掛け捨て型の商品は高くなる。

なお、提携先の代理店で販売契約したものに関しては、手数料収入を約半分ずつにシェアする格好となるが、販売契約のための人件費等が掛からないため、利益率は直営店で販売した場合と比較して大きく変わらない。

販売拠点としては、2020年9月期第2四半期末時点で直営店が12拠点、提携代理店社数が92社569店舗となっている。直営店に関しては、交通至便な都市部のランドマーク的ビルに出店し、金融商品に対するリテラシーが高いアッパーミドル層を中心に販売していく戦略で、営業スタッフは2020年3月時点で120名程度となっている。また、直営店でカバーしきれないエリアの見込み顧客に対しては、提携代理店に送客している。提携代理店社数に関しては、改正保険業法の施行（2016年5月）後も各社のガバナンスやコンプライアンス体制、セキュリティ管理体制等のチェックを継続して実施したため施行前（2015年9月期末時点）の170社から2018年9月期末時点で78社まで減少していたが、直近では再び増加傾向に転じている。他の代理店でも情報セキュリティ管理体制が整備されてきたことや、ASPサービスの導入を契機に提携代理店となるケースが増えていることが要因と見られる。また、提携代理店における保険募集人についても前期末の5.6万人から5.7万人と増加傾向にあり、販売ネットワークの拡充が進んでいる。

## 提携代理店社数と店舗数の推移



出所：業績説明資料よりフィスコ作成

## (2) ASP 事業

ASP 事業では、salesforce.com<CRM>のクラウドサービスを活用して自社開発・利用してきた顧客管理システム「御用聞き」（2018年11月販売開始）や顧客情報一括登録システム「丁稚（DECHI）」（2019年6月販売開始）などを保険代理店向け等に外販する事業となる。

アドバンスクリエイト | 2020年6月19日(金)  
8798 東証1部 | <https://www.advancecreate.co.jp/ir>

事業概要

「御用聞き」の特徴は、クラウドサービスにより低コストで利用が可能なこと、保険業法や個人情報保護法等の関係法令に準拠しており、スムーズな顧客情報の管理・共有が可能なこと、各保険商品の手数料データの取込みと比較・分析ができること、歩合外務員の歩合率を設定する機能や報酬計算機能などを備えていること、などが挙げられる。乗合代理店では多くの保険商品を取り扱っており、保険商品ごとに手数料やインセンティブが異なるなど複雑な仕組みとなっている。業務効率の面から利便性の高い顧客管理システムが求められており、同社システムの潜在需要は大きいと言える。

また、「丁稚」は同社が構築する共通プラットフォームシステム「ACP (Advanced Create Cloud Platform)」と保険会社の基幹システムを連携させることで、複数社にまたがる保険商品の申込み手続きを一度の入力で完結でき、入力時間の短縮と入力間違い等のミスを防ぐだけでなく、顧客の待ち時間も短縮できるなど、乗合代理店にとって生産性並びに顧客満足度の向上につながるサービスとなっている。また、「丁稚」は「御用聞き」を利用していない代理店でも自社のCRMシステムを「ACP」と連携することで利用が可能となっている。2020年中頃には顧客の契約状況照会システム「番頭 (BANTO)」も販売を開始する予定であり、2020年5月末時点で連携している生命保険会社は14社となっており、今後も連携先を広げていくことで利便性を高めていく方針だ。

Advanced Create Cloud Platform (略称: ACP)



出所：業績説明資料より掲載

販売ターゲットは提携代理店のほか、複数の保険会社の商品を扱う乗合代理店や他の金融機関となる。保険募集人の数は国内で100万人規模となり、このうち乗合代理店で数十万人規模、同社の提携代理店だけでも5.7万人の規模となる。料金は月額課金制でIDごとに数千円/月の水準となっており、現在の平均売上単価は約3千円/月と見られる。注目すべき点は同システムが社内利用を目的に開発されたため、開発費負担がほとんどかからず高い収益性が期待できることにある。ASP事業の費用としては、営業の件数を保険代理店事業と按分して計上しているほか、開発費の一部(外販用の機能のみ)を計上している。競合サービスとしては、NTTデータ<9613>が2002年より販売している「保険会社共同ゲートウェイ」があるが、積極的に売り込んでいるわけでもなく、今のところ同社にとって脅威とは見ていないようだ。

事業概要

(3) メディア事業

メディア事業は、保険選びサイト「保険市場」を広告媒体とした広告枠の販売が主な収入源となっている。保険選びサイトという特性上、保険への関心が高い顧客層に直接アプローチできるため、広告主も保険会社や保険代理店が大半で広告単価も上昇傾向にある。また、2～3年前より自社で蓄積してきた広告運用業務のノウハウを用いて、保険会社向けにSEO対策を中心とした広告運用を受託するメディアレップ事業にも注力している。保険会社からは費用対効果の面で高い評価を受けており、2020年4月にはヤフー(株)が運営するYahoo!マーケティングソリューション パートナープログラム※において保険専門広告代理店として初の「Yahoo! マーケティングソリューション ★★パートナー」にも選ばれており、顧客数、取引額ともに年々増加傾向にある。

※ Yahoo! マーケティングソリューション パートナープログラムとは、Yahoo! マーケティングソリューション パートナーの中で、Yahoo! JAPAN の広告商品・サービスを総合的に活用し、優れた実績のあるパートナーに対して、星ごとにパートナー認定し、実績に応じて★6段階で認定している。

(4) 再保険事業

再保険事業は、同社が保険代理店として獲得した保険契約の一部について、元受保険会社と同社の子会社であるAdvance Create Reinsurance Inc. との間で再保険契約を結ぶスキームとなっている。主に生命保険の再保険を中心に引き受けており、2020年3月末時点の契約先企業は11社(生命保険8社、損害保険2社、少額短期保険1社)となっている。ストック型のビジネスモデルであるため、期初段階でほぼ年間の収入見通しが把握可能であることが特徴で、大規模自然災害や環境の変化によって保険会社の保険金支払い額が大きく増えない限りは、営業利益率で15%前後の高収益性と安定性が期待できる事業となる。

2. 同社の強み

同社の最大の強みは保険選びサイト「保険市場」が、保険契約の見込み顧客獲得ツールとして圧倒的な集客力を誇っていることにある。Webサイトへのアクセス件数が多いほど、資料の請求件数や問い合わせが増えることになり、結果的に保険商品の契約数増加につながるためだ。

「保険市場」の月間ユニークユーザー数は100万件を超えている。高いアクセス数を誇る背景としては、取扱商品数が多いことは言うまでもなく、日々進化するIT技術に対応して利便性の高いサイトづくりに継続的に取り組んでいることが挙げられる。また、単なる保険比較サイトではなく、著名人のコラムや業界ニュースなど多彩なコンテンツを取りそろえ、情報メディアサイトとしての位置付けを確立したことで、金融リテラシーの高いアッパーミドル層からのアクセス率が高いことも特長となっている。集客力の高いWebサイトを維持していくために、同社は社内にシステムエンジニアを100名ほど抱えている。「保険市場」サイトの日々の更新やリニューアル、顧客管理システム等の開発も含めて、すべて自社で完結できる体制を整えていることも強みと言えるだろう。

#### 事業概要

また、同サイトを通じて寄せられる様々な問い合わせや資料請求などに対して、迅速に対応するデジタルコミュニケーション開発部やロジスティック部門を社内を抱えていることも同社の特長であり強みとなる。デジタルコミュニケーション開発部は従来、コールセンターと呼んでいたが、SNSやSMS、チャットボットなどデジタルコミュニケーションツールを業界に先駆けて導入し、積極的に活用していることからデジタルコミュニケーション開発部に改称している。最近の傾向として電話をかけても受話率が低く、コンタクトを取るのが難しくなっているが、同社はSNSやSMSを上手く活用することでこうした課題を解消しており、コンタクトセンターのIT化で先行していることも強みと言える。

保険業界の中ではコンタクトセンターについて外注を使う企業が多いが、同社はインバウンド対応など重要業務については自社の社員で対応している。問い合わせ件数の増加により、2017年以降は派遣社員の受入れを開始したが、すべての社員が保険販売に関する研修を1ヶ月間受け、資格を取ったうえで現場に配属されるため、保険商品に対する知識も豊富で顧客からの高い評価につながっている。また、同社は契約社員制度を導入しており、派遣社員のうち1年以上の勤務経験があり、かつ能力の高い社員については契約社員として改めて採用するケースもある。2020年3月末時点のデジタルコミュニケーション開発部の人員は110名程度で、うち正社員（契約社員含む）比率は約4割となっている。

ロジスティック部門についても、各種資料の配送だけでなく、送られて来た申込用紙の不備チェックや返送作業などを、迅速かつ高い品質で処理している。特に、申込用紙の記入不備補完率は95%以上と業界の中でも極めて高い数字となっており、保険会社からの高い評価につながっている。なお、デジタルコミュニケーション開発部やロジスティック部門については、提携代理店側から見れば同社にアウトソーシング（BPOサービス）する格好となっており、顧客情報のデータ連携システムの提供も含めて、提携代理店から一定の対価を得ている。ここで言う顧客情報のデータ連携システムとは、ASP事業で提供している「御用聞き」とは異なり基本的な顧客情報のみの連携システムとなる。

このように、Webサイトによる集客からデジタルコミュニケーション開発部での顧客対応、ロジスティック部門に至るまで、すべての工程を自社のリソースで手掛けている企業はほかになく、各工程で品質の高いサービスを提供していることが同社の強みとなっている。

## 業績動向

### 2020年9月期第2四半期累計業績は6期連続増収、3期連続増益に

#### 1. 2020年9月期第2四半期累計業績の概要

2020年9月期第2四半期累計業績は、売上高で前年同期比8.0%増の5,575百万円、営業利益で同24.3%増の856百万円、経常利益で同24.3%増の821百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同25.0%増の552百万円となり、第2四半期累計として売上高は6期連続増収、各利益は3期連続増益となった。

## 業績動向

2019年10月以降、消費増税による景気の減速感から個人の生活防衛意識が高まり、保険へのニーズが急速に増加するなかで、業界最大の保険選びサイト「保険市場」を通じて多様な保険ニーズに対応できたこと、また、ASP事業や再保険事業の拡大、「保険市場」への広告出稿が引き続き好調に推移したことが増収要因となった。利益面では、人件費の増加やメディアレップ事業の伸長による広告原価の増加などがあったものの、効率的なWebプロモーションを実施したことやASP事業、再保険事業の収益性向上などが寄与し、売上高営業利益率で前年同期比2.0ポイント上昇の15.4%となった。

## 2020年9月期第2四半期累計 連結業績

(単位：百万円)

	19/9期2Q累計		20/9期2Q累計		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	5,161	-	5,575	-	+8.0%
売上原価	1,521	29.5%	1,602	28.7%	+5.3%
販管費	2,950	57.2%	3,116	55.9%	+5.6%
営業利益	689	13.4%	856	15.4%	+24.3%
経常利益	661	12.8%	821	14.7%	+24.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	442	8.6%	552	9.9%	+25.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## すべての事業セグメントが増収、 注力中のASP事業は順調に契約数を伸ばす

### 2. 事業セグメント別動向

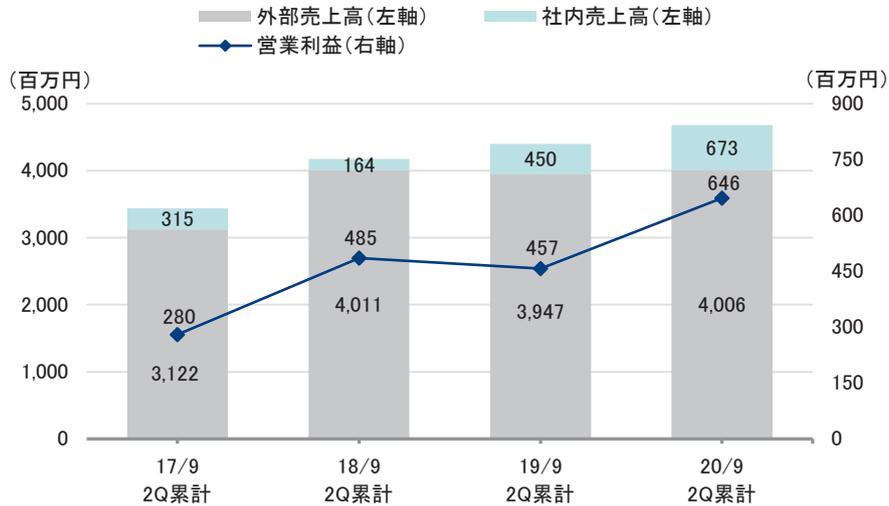
#### (1) 保険代理店事業

保険代理店事業は積極的かつ効率的なWebプロモーションを実施したことにより、売上高で前年同期比6.4%増、営業利益で同41.4%増と増収増益となった。売上高の主な増収要因は、「保険市場」の広告出稿が好調に推移したことによる社内売上高の増加が主因となっている（「保険市場」の広告収入の一定割合は保険代理店事業に計上）。売上高の内訳を見ると、外部顧客向け売上高が前年同期比1.5%増の4,006百万円、内部売上高が同49.3%増の673百万円となっている。また、利益率の上昇要因についても、効率的なWebプロモーションを実施できたことに加えて、社内売上高の増加が要因と見られる。

アドバンスクリエイト | 2020年6月19日(金)  
8798 東証1部 | <https://www.advancecreate.co.jp/ir>

## 業績動向

## 保険代理店事業の業績推移

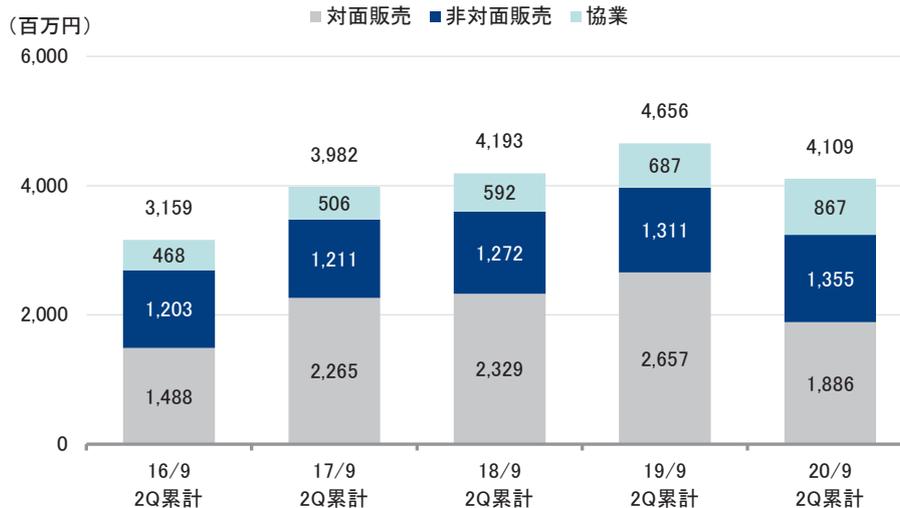


出所：決算短信よりフィスコ作成

申込 ANP (新契約年換算保険料) ※は、前年同期比 11.7% 減の 4,109 百万円と 4 年ぶりに減少に転じた。外貨建て年金保険など貯蓄性の高い保険商品の販売が、利回り低下によって減少したことが要因と見られる。販売チャネル別では直営店舗による対面販売が同 29.0% 減の 1,886 百万円と減少した一方で、非対面販売が同 3.4% 増の 1,355 百万円、提携代理店による協業販売が同 26.2% 増の 867 百万円となった。

※ ANP (Annualized New business Premium)：新規契約分の年換算保険料。例えば、月額保険料が 5,000 円の場合、ANP は 6 万円となる。

## チャネル別申込みANP



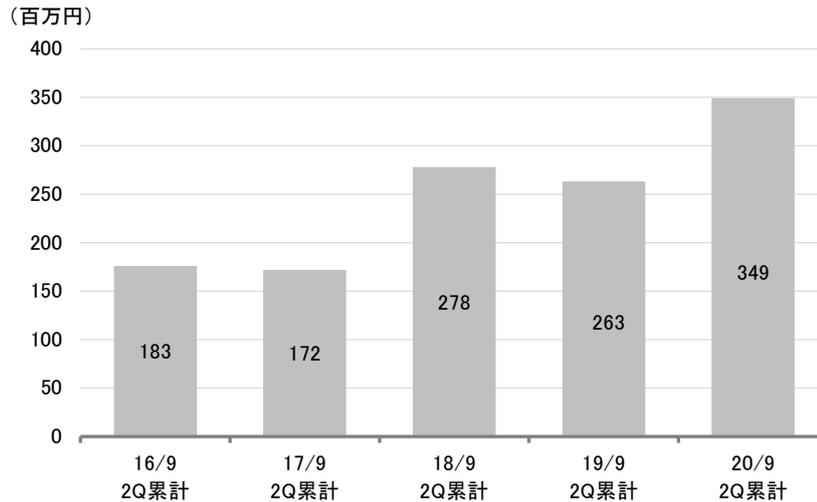
出所：業績説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

直営店では、2019年4月より平日営業（土日祝日休業）体制に変更した影響が残っているほか、外貨建て年金保険の販売が落ち込んだこと、期末にかけては新型コロナウイルス感染拡大の影響で面談件数そのものが減少したことなどが減少要因となった。なお、新型コロナウイルス感染拡大を受けて、インターネットを活用したビデオ通話による保険相談サービス「オンライン面談」を開始しており、4月以降はオンライン面談の予約が急拡大している。

非対面販売については、新型コロナウイルス感染拡大の影響もあって、期末にかけて医療保険やネット完結型の生命保険の販売が大きく伸長した。また、提携代理店との協業販売については、同社からの送客数増加や提携代理店の増加もあって2ケタ成長が続いている。なお、2020年9月期第2四半期末の保有契約件数は前年同期比4.0%増の556千件と着実に積み上がっている。

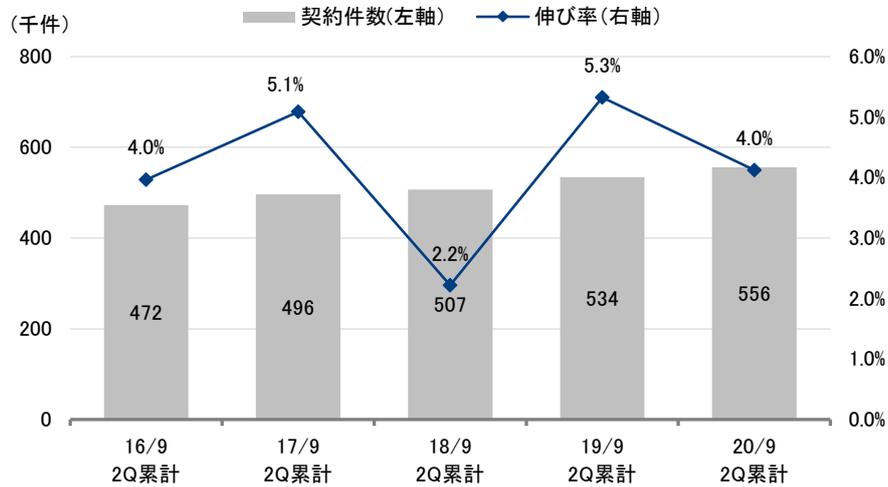
## ネット生保ANPの推移



出所：業績説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## 保有契約件数の推移



注：損害保険、少額短期保険は除く  
 出所：業績説明資料よりフィスコ作成

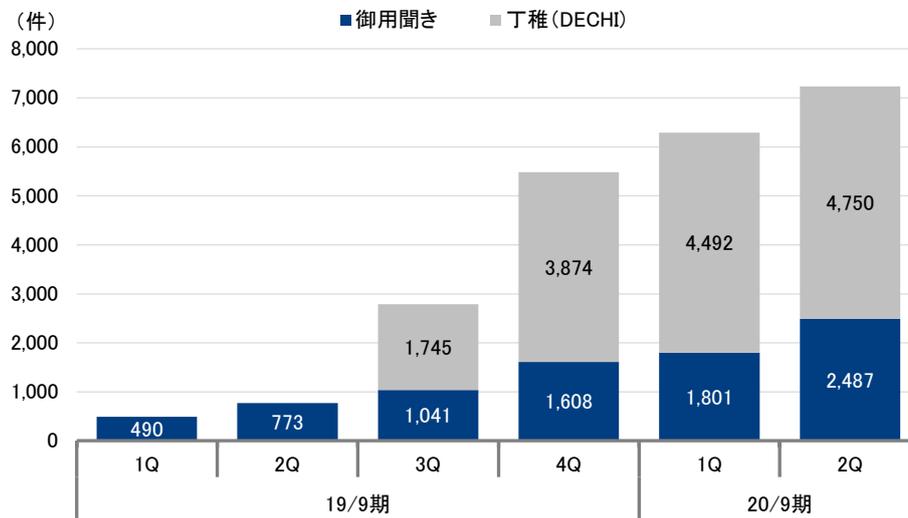
## (2) ASP 事業

ASP 事業の売上高は前年同期比 446.7% 増の 97 百万円、営業利益は 12 百万円（前年同期は 22 百万円の損失）となった。当第 2 四半期末の契約 ID 数は、「御用聞き」が前年同期比 3.2 倍増の 2,487 件、前第 3 四半期からサービスを開始した「丁稚」が 4,750 件といずれも伸長した。このうち、「御用聞き」については既に代理店が他社製の顧客管理ソフトを導入しているケースがほとんどのため、乗り換えをどのように進めていくかが成長のカギを握ることになる。一方で、「丁稚」については業務効率の向上や顧客満足度の向上に直結することから、順調に契約件数を伸ばしている。

同社では、販売施策として提携代理店へのアプローチに加えて、新たに生命保険会社を通じた紹介案件の獲得にも注力すべく、2019 年 12 月より保険会社向けに商品説明会などを開始した。年明け以降、新型コロナウイルス感染拡大によって保険会社からの顧客紹介の動きは止まった状態であるが、新型コロナウイルス終息後には契約数の拡大が期待される。

## 業績動向

## 契約ID数の推移

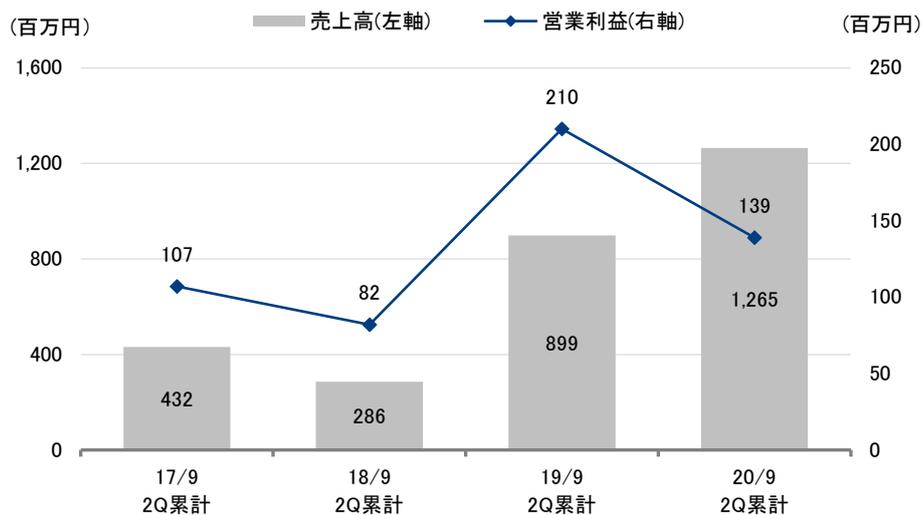


出所：業績説明資料よりフィスコ作成

## (3) メディア事業

メディア事業の売上高は前年同期比 40.8% 増の 1,265 百万円、営業利益は同 33.9% 減の 139 百万円となった。保険選びサイト「保険市場」への広告出稿が引き続き好調に推移したことで大幅増収となったが、利益面では広告原価の増加や体制強化に伴う販管費の増加等により減益となった。

## メディア事業の業績推移



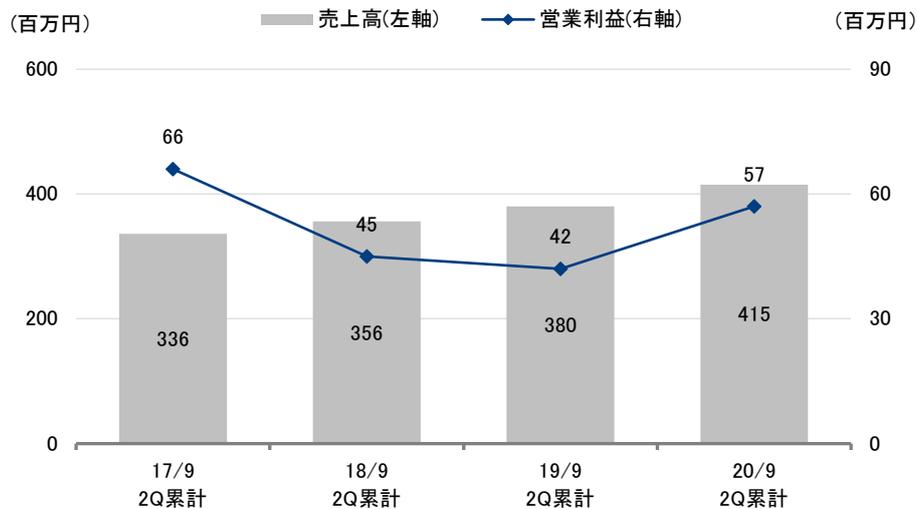
出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

**(4) 再保険事業**

再保険事業の売上高は前年同期比 9.1% 増の 415 百万円、営業利益は同 33.6% 増の 57 百万円となった。再保険契約額の積み上げによって売上高は順調に増加し、利益面でも 3 期ぶりに増益に転じた。2020 年 9 月期第 2 四半期末時点における契約先企業は 11 社（生命保険 8 社、損害保険 2 社、少額短期保険 1 社）で、前期末比横ばい水準となっている。

再保険事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 13 年ぶりにエクイティ・ファイナンスを実施、財務基盤の更なる強化を図る

### 3. 財務状況と経営指標

2020 年 9 月期第 2 四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 1,073 百万円増加の 9,241 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金で 511 百万円、売掛金で 993 百万円それぞれ増加した一方で、未収入金が 887 百万円減少した。固定資産では投資その他の資産が 193 百万円増加した。

負債合計は前期末比 358 百万円増加の 3,935 百万円となった。流動負債で未払金が 208 百万円増加したことが主因となっている。有利子負債（リース債務含む）は 23 百万円減少している。また、純資産合計は前期末比 714 百万円増加の 5,306 百万円となった。配当金支払い 266 百万円があったが、親会社株主に帰属する四半期純利益 552 百万円を計上したほか、自己株式の処分により 450 百万円を調達したことが増加要因となった。

アドバンスクリエイト | 2020年6月19日(金)  
8798 東証1部 | <https://www.advancecreate.co.jp/ir>

## 業績動向

自己株式の処分については、2020年3月に取引先であるネオファースト生命保険(株)に227.5千株(1株当たり1,858円)を売却している。2019年9月期における連結売上高の約6%をネオファースト生命保険向けに占めており、今回の自己株式処分によって取引関係をさらに深化させ、収益性向上を図ることが目的となっている。また、併せて第三者割当による行使価額修正条項付き新株予約権も発行している。潜在株式数は40万株(希薄化率3.6%)で、行使期間は2023年3月6日までとなっている。当初行使価額の1,858円(下限行使価額は1,301円)で試算した調達予定額は742百万円となる。

同社では13年ぶりのエクイティ・ファイナンスとなり、自己株式処分も含めた調達予定額1,164百万円については、今後3年間に於けるASP事業のシステム開発投資(700百万円)、保険代理店事業におけるコンサルティングプラザのリニューアル投資(272百万円)、再保険子会社の資本増強(192百万円)などに充当していく予定となっている。投資資金的には手元資金などでも十分賄える水準ではあったが、東京証券取引所の市場区分見直しに向けて、株式の流動性を高める狙いもあったと考えられる。経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は前期末の56.2%から57.4%と若干上昇し、有利子負債比率は同11.9%から9.8%に低下するなど、健全な水準を維持している。

## 連結貸借対照表

(単位:百万円)

	17/9期	18/9期	19/9期	20/9期2Q	増減額
流動資産	4,324	4,255	5,013	5,873	859
(現金)	1,302	1,692	678	1,189	511
固定資産	3,391	3,536	3,154	3,359	204
総資産	7,716	7,792	8,168	9,241	1,073
流動負債	2,184	2,349	2,439	2,792	353
固定負債	954	930	1,137	1,142	4
負債合計	3,138	3,279	3,576	3,935	358
(有利子負債)	552	405	544	521	-23
純資産合計	4,577	4,512	4,591	5,306	714
経営指標					
(安全性)					
流動比率	198.0%	184.8%	205.6%	210.3%	4.7pt
自己資本比率	59.3%	57.9%	56.2%	57.4%	1.2pt
有利子負債比率	12.1%	9.0%	11.9%	9.8%	-2.1pt

出所:決算短信及び業績説明資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2020年9月期は期初計画を据え置き、2ケタ増収増益を目指す

#### 1. 2020年9月期の業績見通し

2020年9月期の業績は、売上高が前期比10.0%増の11,400百万円、営業利益が同16.7%増の1,570百万円、経常利益が同15.6%増の1,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同18.4%増の1,000百万円と期初計画を据え置いた。第2四半期までの進捗率は売上高で48.9%、営業利益で54.5%となっており、直近3年間の平均（売上高48.9%、営業利益49.3%）からすると順調な進捗となっている。ただ、4月、5月と新型コロナウイルスの影響により保険代理店事業における対面販売や、提携代理店による協業販売が落ち込んでいることから、第3四半期についてはやや落ち込むことが想定され、第4四半期に巻き返して、通期計画の達成を目指すものと予想される。

#### 2020年9月期 連結業績見通し

(単位：百万円)

	19/9 期実績		20/9 期計画	
	通期	前期比	通期	前期比
売上高	10,365	+9.5%	11,400	+10.0%
営業利益	1,345	+15.1%	1,570	+16.7%
経常利益	1,297	+14.3%	1,500	+15.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	844	+7.5%	1,000	+18.4%
1株当たり利益(円)	81.62	-	95.51	-

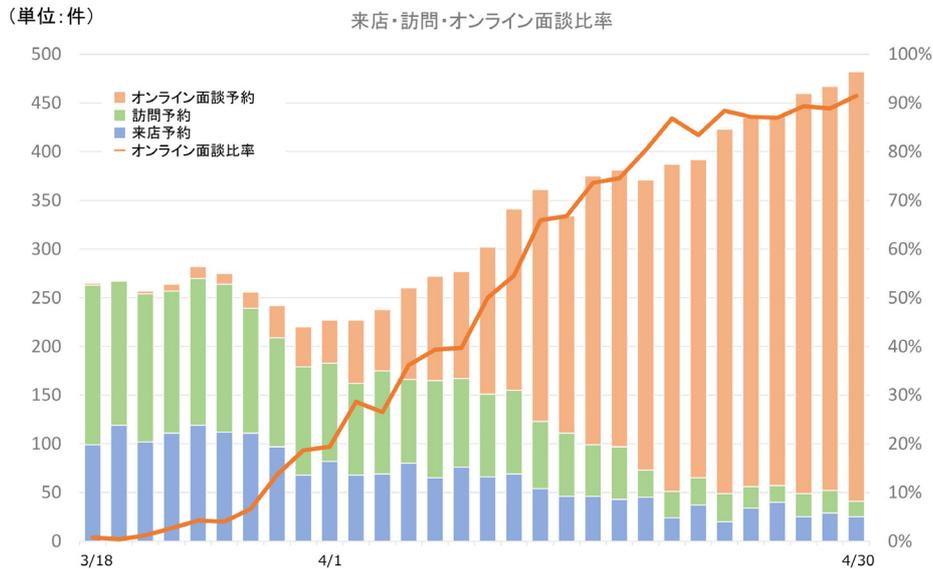
出所：決算短信よりフィスコ作成

#### (1) 5G 商用化開始をにらみ「オンライン面談」サービスを開始

同社は次世代通信規格「5G」の普及をにらみ、「オンライン面談」のサービスを2020年3月より正式に開始した。4月の緊急事態宣言の発令により企業のテレワーク導入が増えるなか、同社も在宅勤務で顧客とビデオ通話を通じて保険相談などの面談を実施している。面談予約数も4月に入って急速に増加し、訪問予約や来店予約などを含めた全体の面談予約数で見れば、3月中旬から4月末にかけて2倍弱にまで急増した。新型コロナウイルス感染拡大による景気の急速な悪化により生活防衛意識が強まり、保険商品の見直しなどに対する関心が高まったことが背景にあると考えられる。直近でネット完結型の生命保険商品の販売が急増（4月の申込ANPは前年同月比3.2倍増）しているのも、こうした市場環境の変化の表れと言える。

今後の見通し

## オンライン面談 利用予約数推移



出所:業績説明資料より掲載

ただ、こうした変化はすべてがプラスというわけではなく、オンライン面談件数は増加しているものの、成約率については対面と比較すると低く、また、直営店では従来、金融リテラシーの高いミドルアッパー層を顧客ターゲットとしていたが、オンライン面談サービスの開始によって顧客層が広がり、平均申込 ANP が従来よりも低くなるなど、課題も出てきている。同社では、コロナ終息後もオンライン面談の需要については続くものと見ており、第3四半期はオンライン面談も含めた最適な営業プロセスの構築に取り組んでいく方針となっている。同社が従来から取り組んできた OMO 戦略がより重要となる市場環境になってきているとも言え、成長を図るうえでの好機と弊社では捉えている。

## (2) 2020年9月期の取り組み施策

そのほか、同社では期初に掲げた以下の5つの施策に取り組んでいく方針となっている。

- 保険業界のイノベーターとして常に進化し続けるべく、人材の育成・強化を図る。
- Web マーケティングの強化とともに各種端末への対応も強化し、顧客の利便性向上に向けたプラットフォーム戦略をさらに推進していく。
- 「協業」代理店とのシステム連携強化により、顧客ニーズに効率的かつ効果的に対応できる体制を構築する。
- 保険代理店事業を主軸に ASP 事業、メディア事業及び再保険事業とのシナジーを最大限に追求し、保険にかかるあらゆる収益機会にアプローチする「金融情報サービス業」として確固たる営業基盤を構築する。
- 顧客本位の業務運営を推進するべく、コンプライアンス体制の充実やシステム化、情報セキュリティ体制の強化、研修制度の強化等により、一層の保険募集管理態勢の強化を図る。

## 今後の見通し

なお、人材採用については2020年4月に新卒22名（前年は17名）が入社している。直営店を平日営業体制に切り替えたことで、入社志望者も金融業界を志望する学生が増え、採用面ではプラスの効果が出ているようだ。2021年春の採用活動についても現在、オンライン面接を進めている段階で、内定者数は前年を上回るペースとなっている。

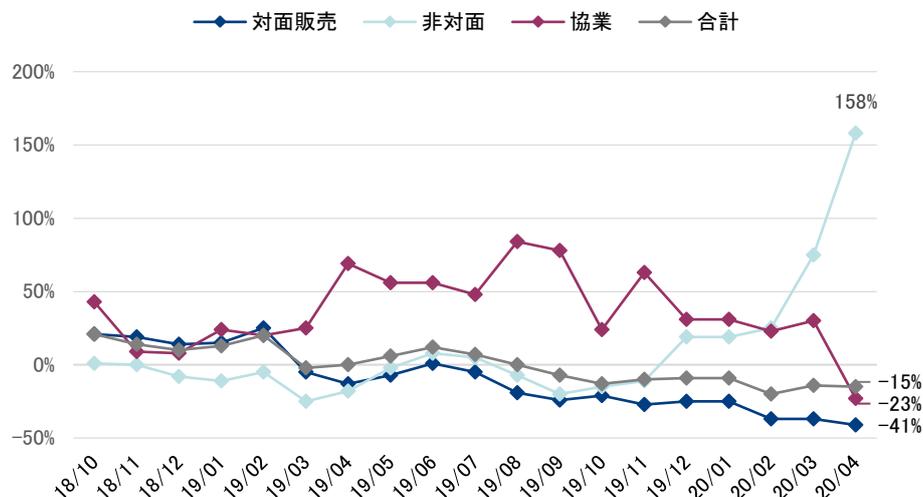
## ASP事業は2020年中頃に新サービスをリリース予定、BPO事業については人的リソースの体制が整い次第、本格展開を目指す

### 2. 事業セグメント別見通し

#### (1) 保険代理店事業

保険代理店事業については、期初計画で前期比1ケタ台の増収増益を見込んでいた。第2四半期までは順調に進捗していたが、前述したとおり新型コロナウイルスの影響もあって、申込ANPは非対面販売を除いて低調に推移している。特に、協業ANPについては、緊急事態宣言が発令されたこともあって、4月は前年同月比23%減と2ケタ増ペースから一転して、マイナスに転じた。申込ANPの動きが売上高にダイレクトに影響するわけではないものの、第3四半期についてはやや厳しい状況が想定される。ただ、緊急事態宣言も5月下旬で解除されたことを受け、6月以降はこうした状況も徐々に改善に向かうものと予想される。同社では、SNSやチャットボット等の活用、「保険市場」のユーザビリティ向上に取り組むことで、資料請求・アポイント件数を増やしていくほか、「オンライン面談」にも取り組むことで販売件数を増やしていく戦略だ。なお、対面営業では1日当たり平均2.5件の面談件数であったが、オンライン面談では移動時間が不要なため、1日当たり平均5、6件の面談が可能となる。このため、生産性向上に向けた最適な営業プロセスを確立できれば、一段の収益拡大が見込めることになる。

申込ANPの前年同月比増減率



出所：月次業績概要よりフィスコ作成

## (2) ASP 事業・BPO 事業

ASP 事業の売上高は前期比 2 ケタ増収増益を目指す。新型コロナウイルスの影響や当初は 2020 年 1 月ごろを予定していた新サービス「番頭 (BANTO)」のリリースが半年ほど遅れることもあって、期初計画よりも進捗は遅れ気味となっているが、「番頭」のリリースによって新規顧客の獲得と既存顧客のアップセルに取り組み、成長を加速化していく方針だ。

「番頭」は共通プラットフォーム「ACP」上で、顧客が申し込んだ保険契約の成立状況や、既契約の異動情報を自動的に保険会社のシステムに照会し、顧客管理システムに自動入力するシステムとなる。募集人の照会作業を短縮し、保険契約の成立連絡や異動情報に伴う契約確認など従来以上にスムーズに行うことが可能となり、業務効率の向上につながるサービスとなる。照会できる保険会社は現在、「ACP」に連携する生命保険会社 14 社となる。既に「丁稚」を利用している代理店にとっては「番頭」も同時に使うことで、業務効率が一段と向上することから導入する可能性が高く、1ID 当たりの平均売上単価上昇が見込まれる。追加料金としては月額数百円程度と見られる。

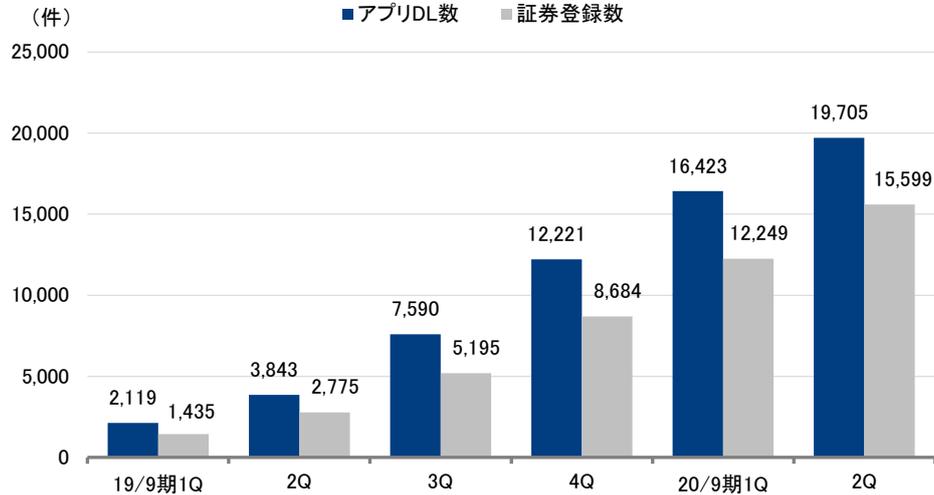
また、顧客管理システム「御用開き」の 1 機能として「オンライン面談」が利用できるよう、同社では開発を行っている。面談内容の録画など、面談の透明性確保と利便性の向上を図ることができるのが特長で、保険業界では顧客の管理体制が厳しく問われていることから、大きな訴求ポイントになると思われる。

今後は顧客の保全システムについても外販していく予定となっている。これら機能を追加していくことで「ACP」の価値をさらに高め、顧客件数並びに売上高の拡大を図っていく戦略だ。同システムを利用する可能性のある保険募集人は、同社の提携代理店だけで約 5.7 万人であり、今後の成長ポテンシャルは大きい。

そのほか、同社が直営店の顧客向けに提供している無料の保険証券管理アプリ「folder」についても、今後 OEM 販売を拡大する予定となっている。「folder」は保険証券をスマートフォンで撮影してクラウド上に保存・管理できるアプリで、契約データを紐付けることで、契約先保険会社との連絡先が連携されるほか、家族同士の共有も可能となっている。旅行先でトラブルがあった際や、災害などで保険証券が紛失した際に、「folder」で管理していれば保険金の請求手続きなどもスムーズに行うことができる。顧客サービスの向上と囲い込みにつながるツールとして、他の保険代理店でもニーズがあると見ており、引き合い状況を見ながら販売を進めていく予定となっている。なお、2020 年 3 月末時点で同アプリのダウンロード数は 19,705 件、保険証券登録数は 15,599 件と順調に拡大している。

今後の見通し

「folder」DL数と証券登録数



出所：業績説明資料よりフィスコ作成

同社ではASP事業に加えて新規事業としてBPO事業についても本格展開を2020年9月期中に開始する予定であったが、現在人的リソースがフル稼働の状況にあり、体制が整備できてから本格展開を進めていくことにした。BPO事業では、デジタルコミュニケーション開発部(旧DCコンタクトセンター)業務で蓄積してきたノウハウを生かして、保険会社や保険代理店から保全業務のアウトソーシング需要を取り込むことを考えている。保全業務の1つである保険料の未払い契約者に対する督促業務については通常、電話やDMなどで契約者に通知するが、反応率が極めて低く業界共通の課題となっている。こうした分野において、同社はプロモーション施策で培ってきたSNSやSMSを使ったアプローチ手法を取り入れながら、費用対効果の高いサービスを提供できると見ている。また、保険契約者への満足度調査等のアンケートや住所変更手続き等も行っていく。受注形態は請負または派遣となり、管理証券数に応じて受注額も変動する格好となる。既に、試験的に数社から受注し、BPOサービスを開始しているが、本格的な展開は2021年9月期以降となる見通しだ。

保険業界のサービスプロバイダー BPO 事業



出所：業績説明資料より掲載

今後の見通し

### (2) メディア事業

メディア事業については、2020年9月期も好調に推移する見通しで、売上高は2ケタ増収となる見通し。保険選びサイト「保険市場」の広告収入は、広告枠の単価上昇や広告枠のバリュエーションを増やすなどしており、引き続き増収が見込めるほか、保険会社からの広告運用についても拡大が見込まれる。

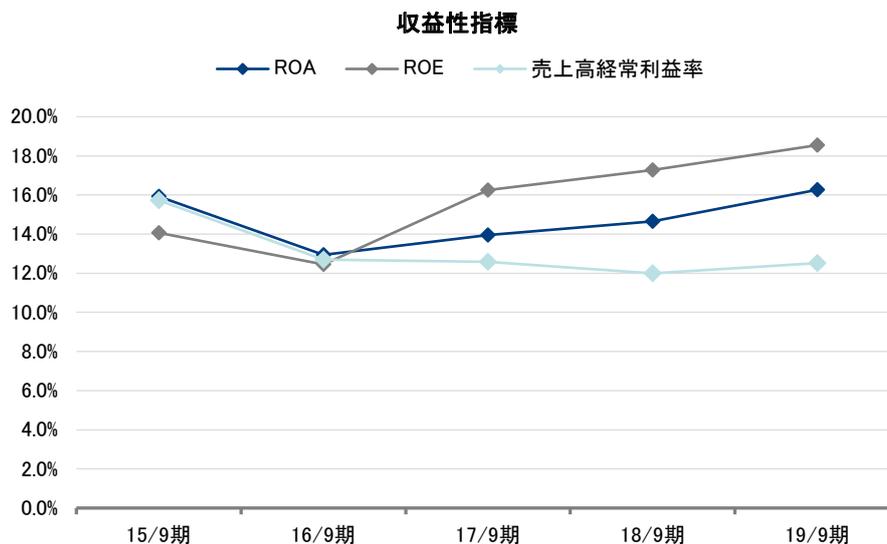
### (3) 再保険事業

再保険事業については1ケタ台の増収増益が見込まれる。既存顧客からの再保険契約の積み上げに加えて、新たに生命保険会社1社と契約できる可能性がある。既に、同社が販売する生命保険商品の再保険カバー率は9割近くに達しているため、今後は販売保険額と連動した売上成長が見込まれる。営業利益については保険金支払い損害率の動向次第となるため流動的ではあるものの、基本的には増益基調が続く見通しだ。

## 保険業界におけるエコシステムを形成し、更なる成長を目指す

### 3. 目標とする経営指標と成長戦略

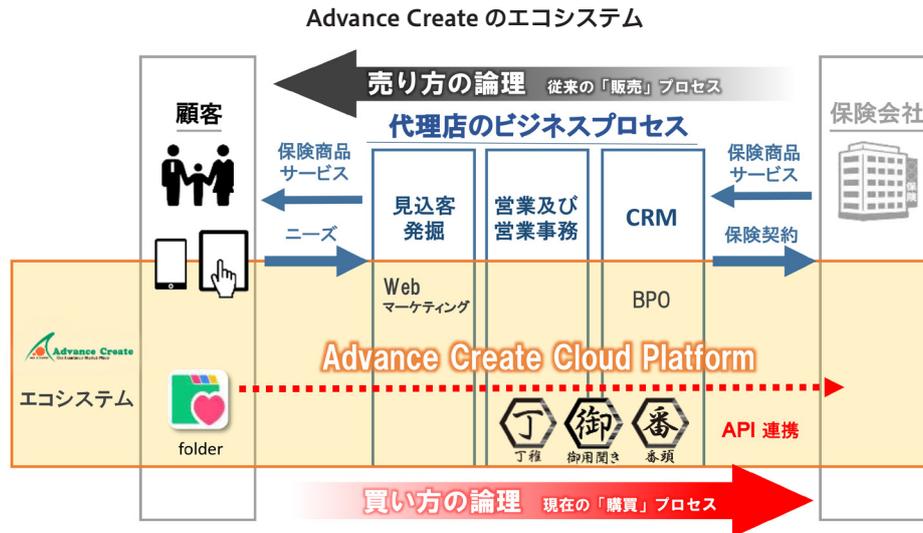
同社は目標とする経営指標として、ROE20%以上（2019年9月期実績18.6%）、売上高経常利益率20%以上（同12.5%）、自己資本比率80%以上（同56.2%）を掲げており、現状からさらに収益性並びに資本効率の向上を進めていく方針となっている。このうち、売上高経常利益率については現段階で目標と乖離があるが、前述した付加価値の高いASP事業を伸ばしていくほか、OMO戦略の推進によって生産性を高めながら利益率を向上していくものと予想される。



出所：業績説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

中期的な成長戦略としては、圧倒的な集客力を持つ保険選びサイト「保険市場」を基盤とした保険代理店事業やメディア事業、再保険事業での成長に加えて、新たにASP事業やBPO事業を育成し、保険に関するあらゆる収益機会にアプローチすることで収益ポートフォリオの拡充を図り、保険会社や保険代理店と「競争」するのではなく「共生」することでエコシステムを形成し、保険業界のプラットフォーマーとして成長を目指していく考えだ。



出所：業績説明資料より掲載

## 株主還元策

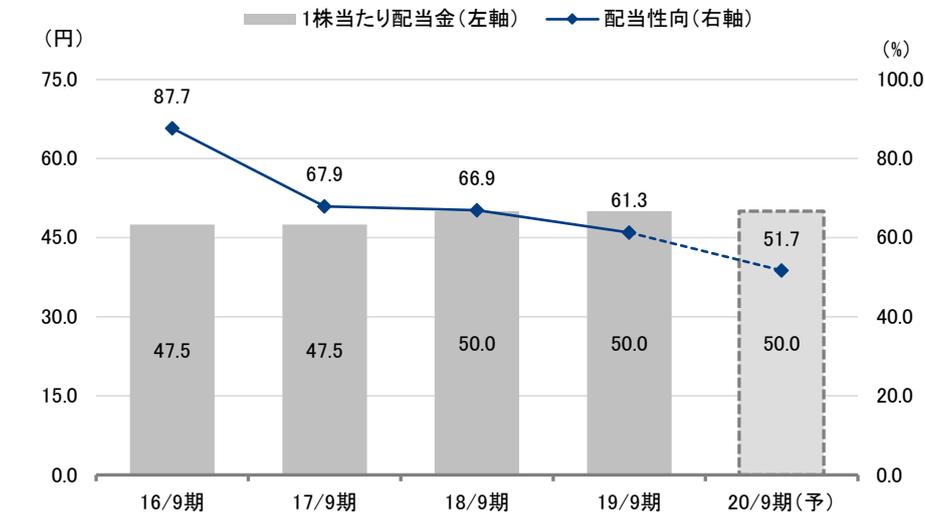
### 配当性向は50%以上が目安、株主優待や自己株式取得も行うなど株主に積極的な企業として評価

同社は、株主還元にも積極的な企業として評価される。配当政策は「将来の成長戦略を遂行していくための原資となる内部留保の充実に努めるとともに、業績に応じた配当の実施等により、株主価値を高める」ことを基本方針としており、配当性向で50%以上を目安としている。2020年9月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの50.0円（配当性向51.7%）を予定している。

また、株主優待制度も導入しており、9月末時点で100株以上を保有する株主に対して、2,500円相当のカタログギフトと福利厚生サービス（保険市場 Club Off）の利用権を贈呈している。現在の株価水準（2020年5月25日終値2,352円）で単元当たり総投資利回りを計算すると、福利厚生サービスを除いたベースで約3%の水準となる。

株主還元策

### 1株当たり配当金と配当性向の推移



注：16/9期は東証一部上場記念配2.5円含む  
 出所：決算短信及び業績説明資料よりフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ対策

同社は個人情報扱う保険代理店業を主力事業とするなかで、情報セキュリティ対策として、プライバシーマークの認証維持や定期的な個人情報保護に関する教育の実施、情報セキュリティの注意喚起のための定期的な「情報セキュリティ通信（社内啓蒙広報物）」の発行等を行っている。また、コンプライアンス部門内に専門部署となる「情報セキュリティ課」をつくり、セキュアプリンタの導入や複合機の監視カメラ設置、クライアントPCの操作ログの定期的な確認のほか、従業員への啓発や注意喚起など、情報セキュリティレベルをさらに高めるための取り組みを実施している。

また、提携代理店に対しては、顧客情報のセキュリティ管理状況に関するアンケート、内部監査室による情報セキュリティ監査等を定期的に実施しており、必要に応じて改善依頼を行うなど、自社のみならず同社の顧客情報を扱う外部の組織における情報セキュリティ管理強化に対しても積極的に取り組みを実施している。

さらに同社は2012年より、顧客情報セキュリティ管理体制について、監査法人より毎年、監査（助言）を受けてきたが、2020年9月期より新たにASP事業、BPO事業におけるサービス提供先企業の顧客情報セキュリティ管理状況についても追加して監査を受けており、これら情報セキュリティ監査における指摘事項に対して、継続して改善の実施に取り組んでいる。

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp