

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

エージェント・インシュアランス・グループ

5836 名証メイン市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024 年 3 月 29 日 (金)

執筆：客員アナリスト

田窪芳人

FISCO Ltd. Analyst **Yoshito Takubo**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023 年 12 月期の業績概要	01
2. 2024 年 12 月期の業績見通し	01
3. 中長期成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. 経営陣	05
■ 事業概要	06
1. 事業概要	06
2. 市場環境	08
3. 手数料ポイント制度	10
■ 業績動向	11
1. 2023 年 12 月期の業績概要	11
2. KPI の状況	12
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
1. 2024 年 12 月期の業績見通し	15
2. 中長期成長戦略	16
■ 株主還元策	17

要約

2016 年 1 月～2023 年 12 月までに 531 件の保険代理店を事業承継。 更なる保有マーケット拡大に向けて、生命保険代理店の M&A も推進

エージェント・インシュアランス・グループ<5836>は、個人及び法人に損害保険（ストック収益）と生命保険（フロー収益）をワンストップで提供している。同社は、保険業法の改正や損害保険会社による手数料ポイント制度（詳細は後述）の変更、保険代理店オーナーの高齢化などを背景に統廃合の進む保険代理店業界に対し、「保険代理店支援プラットフォーム」を提供し、積極的な M&A 及び事業承継を推進し成長してきた。2016 年 1 月～2023 年 12 月までに 531 件の保険代理店を事業承継している。これらの多くは中小規模の損害保険代理店であるが、2024 年 4 月には同社グループよりも事業規模の大きい、生命保険を主軸とする総合保険代理店ファイナンシャル・ジャパン（株）の全株式について、（株）SBI 新生銀行からの取得を予定している。今後は大型の M&A も推進し成長加速を図る。この M&A の実現により、2024 年 12 月期営業収益は前期比 118.8% 増の 7,763 百万円、営業利益は同 77.1% 増の 274 百万円に業績が拡大する見通しだ。

1. 2023 年 12 月期の業績概要

2023 年 12 月期連結業績は、営業収益 3,547 百万円（前年同期比 8.6% 増）、営業利益 154 百万円（同 21.5% 減）となった。営業収益は、ビジネスモデルの根幹である事業承継及び M&A の取り組みが引き続き順調に推移し前年同期比で増収となった。一方、営業利益については、国内における損害保険から生命保険へのクロスセルが低調となったこと、M&A 及び事業承継の候補代理店の大型化や多様化が加速する中で、体制強化の先行投資を行ったことにより前年同期比で減益となった。また保険診断アプリ「ほけチョイス」※の活用進捗が遅れ、クロスセル・アップセルが想定を下回った。

※ 保険診断アプリ「ほけチョイス」：ユーザーはオンライン上で簡単な質問に答えるだけで、個々の異なる条件に基づき最適な保険を診断することができる。このアプリを活用することで、損害保険の契約者に対し生命保険を分かりやすく提案することができ、これまで以上にクロスセルの促進につながることを期待される。

2. 2024 年 12 月期の業績見通し

2024 年 12 月期の連結業績は、営業収益で前期比 118.8% 増の 7,763 百万円、営業利益で同 77.1% 増の 274 百万円となる高い成長を予想している。2024 年 4 月には同社グループよりも事業規模の大きい、生命保険を主軸とする総合保険代理店ファイナンシャル・ジャパンの全株式を SBI 新生銀行から取得する計画。ファイナンシャル・ジャパンの業績が連結決算へ影響するのは 2024 年 12 月期第 3 四半期以降となる見通しであり、当期連結業績予想に含めている。

また、引き続き保険会社とのさらなる関係強化を図りながら、マーケット拡大に向けた保険代理店の M&A 及び事業承継を推進する。これまでは、中小規模かつ保険代理店を専業とする専業代理店を中心に M&A 及び事業承継を行っていたが、今後は 1 件 1 件の M&A 及び事業承継規模の拡大に加えて、自動車ディーラーや不動産販売等の他の事業とあわせて保険販売を行う兼業代理店の M&A 及び事業承継も積極的に行う。今後、さらなる保有マーケット拡大に向け、生命保険代理店の M&A 及び事業承継、そしてアップセル・クロスセルを推進し、新規契約の増加を図る。

要約

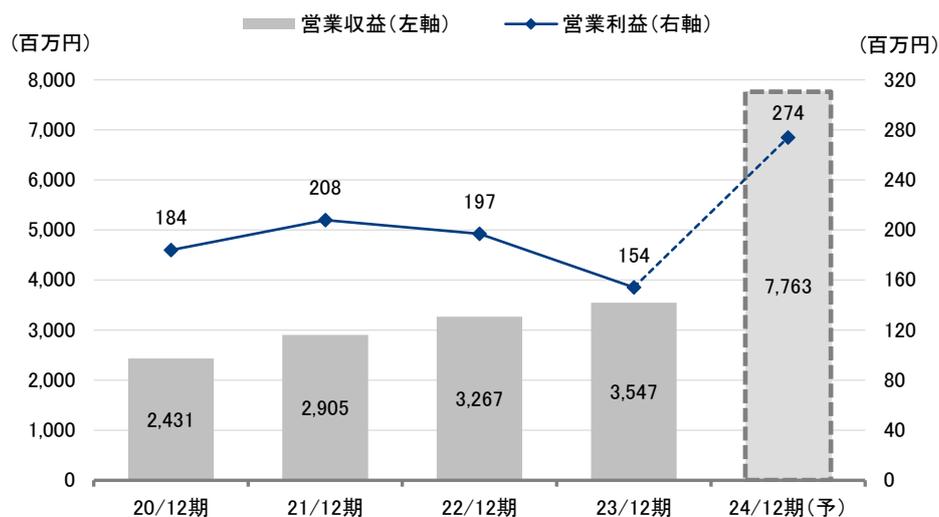
3. 中長期成長戦略

引き続き、全国の保険代理店の M&A 及び事業承継がドライバーとなり継続的な成長が期待される。同社は保険会社から紹介される形で他の保険代理店の M&A 及び事業承継を進めている。保険業法の改正等に伴う体制整備が求められていることで、中小規模の保険代理店単独での事業運営が困難となっている中、保険会社は同社のような一定の規模、クオリティー、ガバナンスが期待できる保険代理店への集約を図りたい考えがある。同社は M&A 及び事業承継を通して同社の「パートナー社員」もしくは「勤務型代理店」となった場合、保険代理店支援プラットフォームを通じて、営業・事務両面からのサポートとして、週1回の面談による業務フォロー、定期勉強会やeラーニングを活用した研修支援、FP資格を持った社員の営業同行支援などを行い、「あんしん」して働ける環境を創出している。また、同社は各保険会社から高い評価を得ている。例えば、東京海上日動火災保険(株)の認定制度は2018年度より刷新されているが、同社は最高峰のランクである「ロイヤルエクセレント」の認定を初年度より継続して受けている。「ロイヤルエクセレント」は、44,761店中36店(0.08%、専業代理店9,946店中では0.36%)の代理店のみが受けることができる(2023年7月時点)。また同社は日本国内にて確立している保険代理店支援プラットフォームを米国でも展開。米国50州のうち38州で事業ライセンスを取得しており、この強みを活かして米国においても保険代理店の M&A 及び事業承継を軸に成長拡大を図る方針だ。

Key Points

- ・2023年12月期は損害保険から生命保険へのクロスセルが想定を下回り減益に
- ・損害保険代理店の業界再編を背景に、M&A 及び事業承継を通じて事業規模を拡大
- ・トップクオリティの代理店であることを示す「ロイヤルエクセレント」に継続的に認定
- ・2024年12月期にはファイナンシャル・ジャパンの株式を取得し、営業収益は2.2倍の規模へ

業績推移



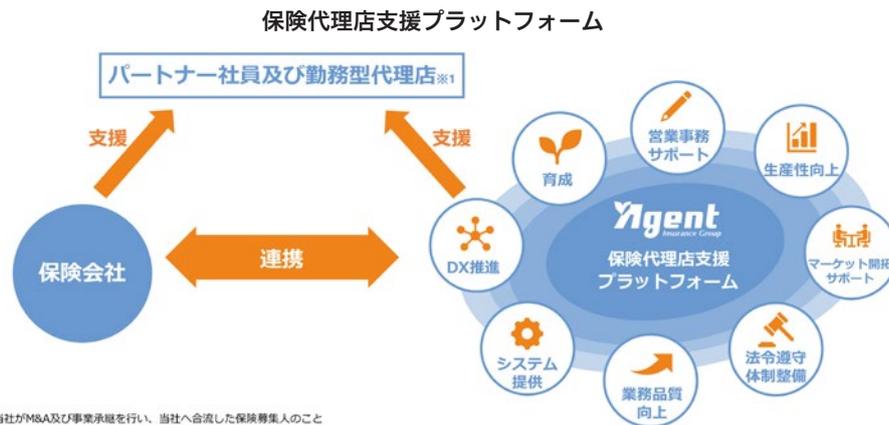
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

損害保険を事業の柱とする保険代理店大手企業。
損害保険代理店の業界再編を背景に、
M&A 及び事業承継を通じて事業規模を拡大

1. 会社概要

同社は、個人及び法人向けに保険代理店業を手掛ける。損害保険を主力に生命保険も取り扱い、保険契約の取り継ぎからアフターフォロー（保全業務）までをワンストップで提供している。同社は、後継者不足などから存続が困難である保険代理店及び保険募集人を「パートナー社員」もしくは「勤務型代理店」として受け入れる「保険代理店支援プラットフォーム」を提供している。2024年2月現在、同社は39社（損害保険会社10社、生命保険会社28社、少額短期保険会社1社）の保険会社と保険代理店契約を締結している。



※1：当社がM&A及び事業承継を行い、当社へ合流した保険募集人のこと
出所：決算説明資料より掲載

会社概要

取扱保険会社

損害保険	生命保険	少額短期保険
あいおいニッセイ同和損害保険	アクサ生命保険	アシロ少額短期保険
AIG 損害保険	アクサダイレクト生命保険	
スター・インデムニティ・アンド・ライアビリティ・カンパニー	朝日生命保険	
セコム損害保険	アフラック生命保険	
損害保険ジャパン	SBI 生命保険	
Chubb 損害保険	エヌエヌ生命保険	
東京海上日動火災保険	FWD 生命保険	
日新火災海上保険	オリックス生命保険	
三井住友海上火災保険	ジブラルタ生命保険	
楽天損害保険	住友生命保険	
	ソニー生命保険	
	SOMPO ひまわり生命保険	
	大樹生命保険	
	第一生命保険	
	第一フロンティア生命保険	
	大同生命保険	
	チューリッヒ生命保険	
	東京海上日動あんしん生命保険	
	なないろ生命保険	
	ニッセイ・ウェルス生命保険	
	日本生命保険	
	ネオファースト生命保険	
	はなさく生命保険	
	マニユライフ生命保険	
	三井住友海上あいおい生命保険	
	明治安田生命保険	
	メットライフ生命保険	
	メディケア生命保険	

注：五十音順

出所：同社ホームページ、決算説明資料、有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 沿革

同社は 1996 年 2 月、現 代表取締役社長である一戸敏（いちのへさとし）氏が個人代理店として創業したことに始まる。当時は大規模な金融制度改革（金融ビッグバン）が始まり、金融業界が大きな盛り上がりを見せており、マイナスを補填する機能とお金を増やす機能の両面を持つ唯一の金融商品である「保険」に新しい価値を創造するチャンスがあると考え創業した。2018 年 1 月には住友生命保険（相）と資本提携し、同社の持分法適用会社となった（住友生命保険は 37.95%（2023 年 12 月 31 日時点）を保有する最大株主）。また、2020 年 3 月には東京海上日動火災保険（株）と資本提携した（東京海上日動火災保険は 8.44%（同）を保有）。2022 年 12 月に名古屋証券取引所メイン市場へ株式上場を果たし、全国への拠点開設及び海外進出により事業を拡大している。

会社概要

沿革

年月	主な項目
2001年 6月	(株)サンインシュアランスデザインを設立
2004年 7月	(株)エージェントに商号を変更
2011年 4月	リフォーム・リノベーションの設計・施工管理を行う(株)CONCEPTの全株式を取得し、子会社化
2013年 2月	(株)CONCEPTを吸収合併し、住宅事業部門「CONCEPT」を新設
2013年 4月	保険、住宅サービスをワンストップで提供する来店型ショップ「FIND」の展開を開始
2013年11月	東京海上日動あんしん生命保険(株)と資本提携
2015年11月	ロサンゼルス保険ブローカー「Shinseiki Insurance Group, Inc.」の全株式を取得して子会社化し、「Agent America, Inc.」に商号変更 飲食事業の展開を開始
2017年 9月	子会社の(株)FINDを新設
2018年 1月	(株)FINDへ住宅事業及び飲食事業を吸収分割し、(株)FINDの全株式を(株)エージェントホールディングス(創業者の資産管理会社、現(株)ザ・ファーストドア)及び(株)FIND経営陣へ譲渡 Agent America, Inc.の全株式を(株)エージェントホールディングスへ譲渡 住友生命保険(相)と資本提携し、同社の持分法適用会社となる
2019年 9月	(株)保険ショップエージェント(連結子会社)を新設
2020年 3月	東京海上日動火災保険(株)と資本提携 (株)エージェントホールディングスからAgent America, Inc.の全株式を取得して子会社化
2021年 7月	(株)エージェント・インシュアランス・グループに商号変更
2021年 9月	(一社)日本情報経済社会推進協会(JIPDEC)よりプライバシーマークを取得
2022年12月	名古屋証券取引所メイン市場に株式上場

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

3. 経営陣

創業者で現代表取締役社長である一戸氏(1968年2月生まれ)は、明治大学商学部を中退後、会計事務所での5年間の勤務経験を経て、1997年に(株)エージェント(創業当時は(有)サンインシュアランスデザイン)を設立し、保険業界に転身した。保険営業経験が全くない中、1年間で「東京海上日動コンベンション表彰制度」に入賞、その後、当時史上最年少、最速で「スーパーエクセレント代理店」に到達するなど、数々の営業成績を有する。取締役は創業者である一戸氏と、東京海上火災保険出身で2022年4月に同社取締役会長へ就任した唐津敏徳氏の2名の他、社外取締役で構成されている。

経営陣と所有株式数

(2024年3月時点)

役職	氏名	所有株式数
取締役会長	唐津 敏徳氏	0
代表取締役社長	一戸 敏氏	460,000
取締役(社外)	栗原 喜子氏	0
取締役(社外)	渡邊 徳人氏	0
取締役(社外)	長島 芳明氏	0
取締役(社外)	橋内 進氏	0
取締役(社外)	二木 洋美氏	0

注：一戸氏の所有株式数には資産管理会社(株)ザ・ファーストドア分を含む

出所：有価証券報告書、定時株主招集通知よりフィスコ作成

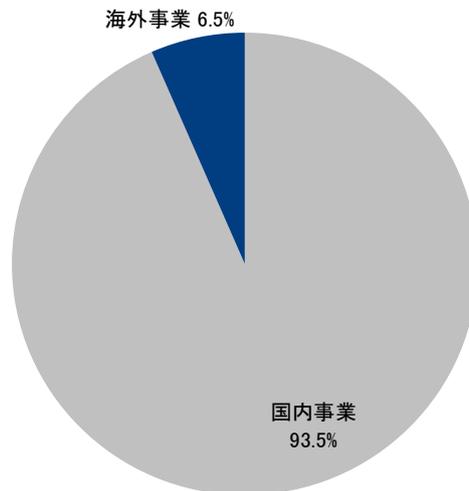
■ 事業概要

ストック収益の要素が高い損害保険を中心に、
 フロー収益の要素が高い生命保険もバランスよく取り入れた
 安定的な収益構造を確立

1. 事業概要

2023 年 12 月期の事業別営業収益構成比は主力の国内事業が 93.5%（国内事業内訳：損害保険 73.5%、生命保険 26.5%）、海外事業が 6.5% であった。国内事業は個人及び法人顧客向けに損害保険及び生命保険を販売する保険代理店業を手掛けている。保険会社が様々な保険商品を設計するメーカーとしての役割であるのに対し、同社グループは保険代理店として顧客ニーズに合った商品を第三者の立場で選択・提案し、保険会社に代わって販売する。一方、海外事業は、連結子会社の Agent America, Inc. が世界最大の保険市場である米国で 4 拠点（カリフォルニア州 2 拠点、テキサス州 1 拠点、ジョージア州 1 拠点）を展開し、主に現地に進出している日系企業や米国駐在員を対象に保険代理店及び保険ブローカー業を行っている。米国は連邦法に加えて、各州で固有の法律があり、保険事業を行う際には各州でライセンスを取得しなければならないが、Agent America, Inc. は米国 38 州（ほか 1 特別区）でライセンスを取得しているのが強みで、州をまたいで事業展開する顧客に対応できる。海外事業の売上収益のうち 8 割以上を損害保険による手数料収入が占めている。

事業別営業収益構成比(2023年12月期)

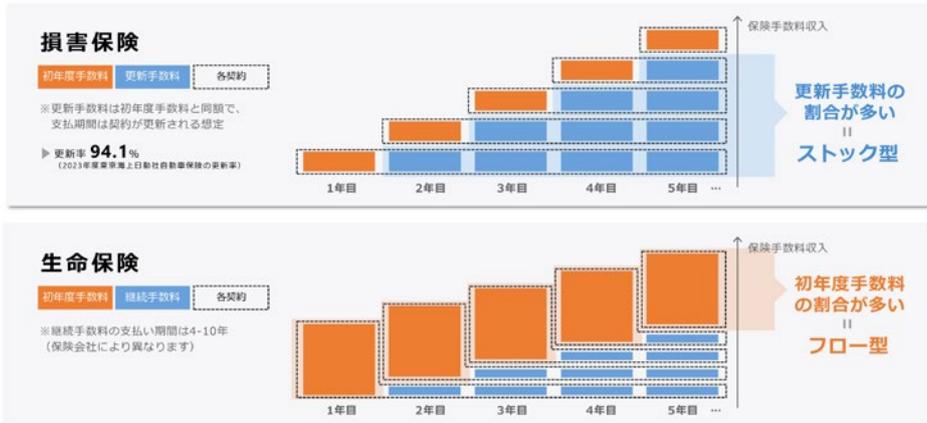


出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

同社は、ストック収益の要素が高い損害保険を中心に、フロー収益の要素が高い生命保険もバランスよく取り入れた安定的な収益構造を確立している。損害保険と生命保険は収益構造が異なっており、生命保険は契約を獲得した年に初年度手数料を得て、次年度以降は継続手数料として初年度より低い手数料率を4～10年間得るフロー型ビジネス（一時払商品の場合、継続手数料は発生しない）であるのに対し、損害保険はその多くが1年もしくは数年ごとに契約を更新し、その都度手数料が得られるストック型ビジネスである。損害保険は、高い更新率（同社の主力商品である東京海上日動火災保険の2023年度自動車保険更新率は94.1%）を維持すれば、翌年以降も継続して同水準の保険料に対する手数料収入が安定的に得られる。また、同社は来店型店舗を展開せず、損害保険の更新を接点とした訪問型（対面またはオンライン）の営業スタイルをとっており、ローコストオペレーション体制を実現している。なお、保険代理店業界の大手としては、生命保険代理店では業界最大手のほけんの窓口グループ（株）（伊藤忠商事<8001>が大株主）、FPパートナー<7388>、「保険市場」を展開するアドバンスクリエイト<8798>、アイリックコーポレーション<7325>などが挙げられる。一方、損害保険を収益の主軸とした保険代理店では同社のほか光通信<9435>のグループ会社である（株）E保険プランニングがある。同社の取扱保険料は損害保険219億円、生命保険162億円（2023年12月期）、E保険プランニングの保険取扱保険料は損害保険200億円、生命保険100億円（2022年10月時点）となっている。

収益モデル・イメージ



出所：決算説明資料より掲載

保険代理店業界での同社のポジショニング



出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

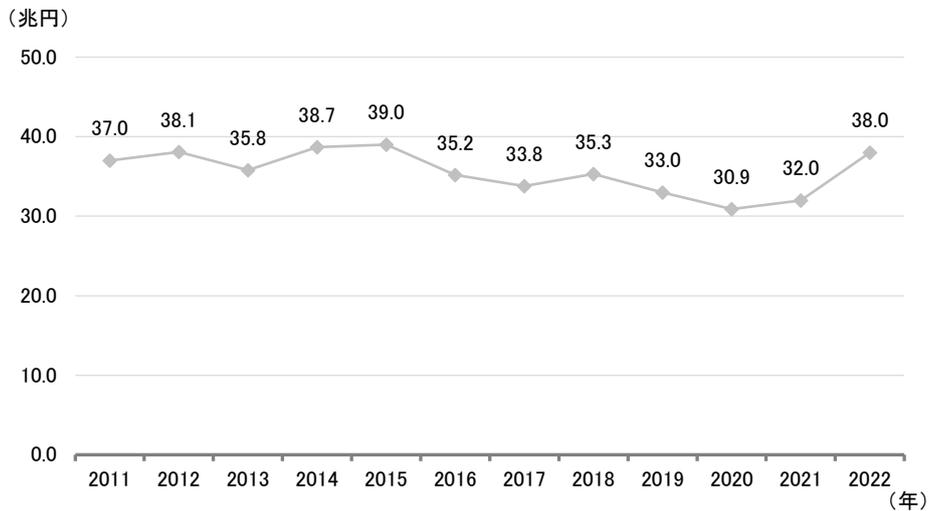
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

2. 市場環境

保険業界の国内市場規模について同社によると、2023年3月時点での生命保険が38.0兆円（保険料等収入ベース）、2023年3月時点での損害保険は9.1兆円（正味保険料ベース）であった。生命保険は損害保険の4倍超で、かつ米国、中国に次ぐ第3位の規模であったが、2022年においては4位へと下降。国策の影響で、NISAやiDeCoなどをはじめとした投資に興味を持った人も多く、2023年3月時点の国内の生命保険市場規模は一時的に拡大したものの、少子高齢化や労働力人口の減少などにより、今後は緩やかな減少傾向が続くと見られている。一方、同社が属する損害保険市場は、近年増加傾向にある天災リスクやサイバーリスク等により毎年その規模が拡大しており、2023年3月時点では初めて9兆円を突破した。ポートフォリオの内訳では、自動車保険及び自賠責保険合計で全体の約55%（正味保険料ベース）を占めている。

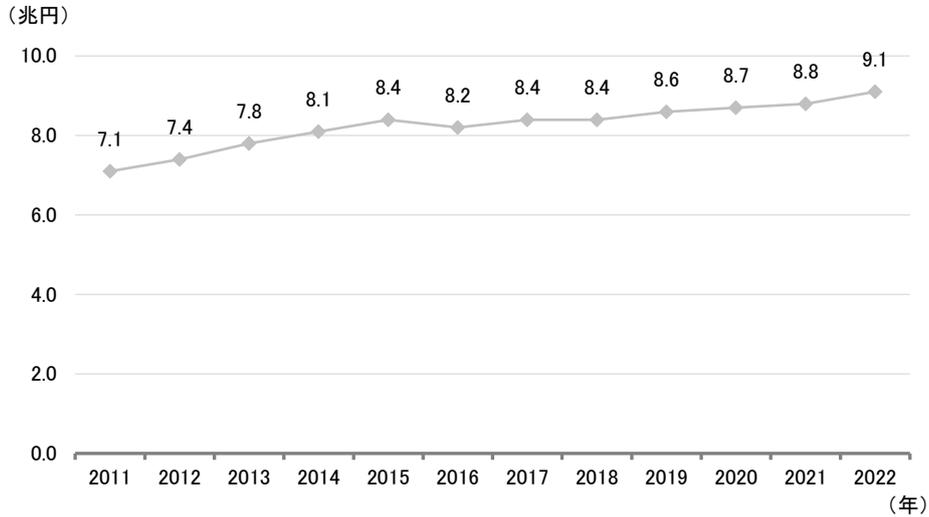
生命保険業界市場規模(保険料等収入ベース)



注：(一社)生命保険協会 2023年版生命保険の動向を基に同社作成
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

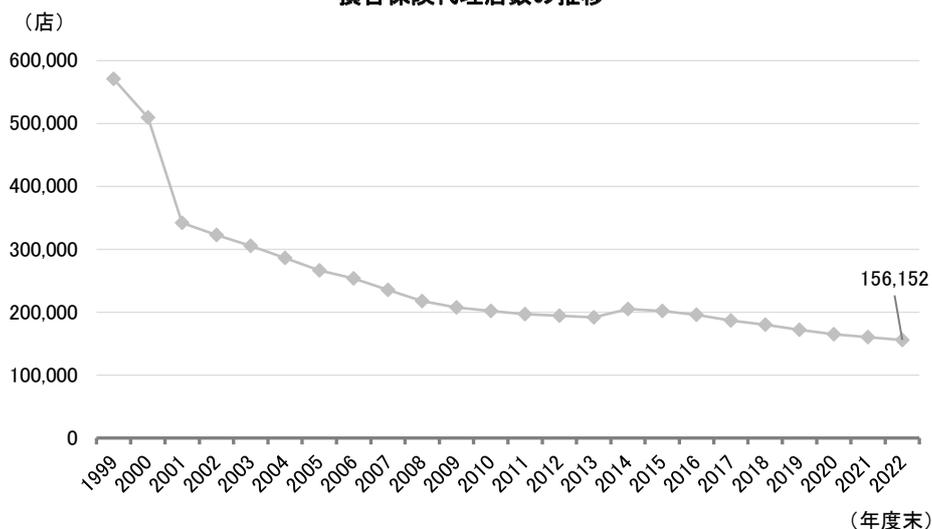
損害保険業界市場規模(正味保険料ベース)



注：(一社)日本損害保険協会 2022 年度種目別統計表を基に同社作成
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

国内の損害保険市場規模は年間 9 兆円台を突破し、拡大傾向が続いている。一方で、損害保険代理店数は 1999 年以降大幅に減少しており、2023 年 3 月時点では 15.6 万店となった。今後も減少傾向が続くと見られているが、これは保険代理店に求められる募集品質レベルや管理体制等の高度化、保険代理店事業主及び従業員の高齢化問題（代理店主の年齢のうち 50 歳以上は 75.5%、60 歳以上は 40.6%）が背景にある。

損害保険代理店数の推移



注：日本損害保険協会 2022 年度種目別統計表を基に同社作成
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

このような市場環境の下、同社は後継者不足などから存続が困難である保険代理店及び保険募集人をパートナー社員もしくは勤務型代理店として受け入れる「保険代理店支援プラットフォーム」を展開している。具体的には、営業・事務両面からのサポートとして、週 1 回の面談による業務フォロー、定期勉強会や e-ラーニングを活用した研修支援、FP（ファイナンシャル・プランナー）資格を持った社員の営業同行支援等を通じて、保険業法や各保険会社の規則に則った業務の継続をサポートし、合流したパートナー社員もしくは勤務型代理店が「あんしん」して働ける環境を創出している。

3. 手数料ポイント制度

手数料ポイント制度とは、損害保険代理店の主な収益源である損害保険会社からの手数料率が、損害保険会社が定める基準によって変動する制度のことである。全国商工新聞によると、同制度導入前は一定の基準を満たせば一律 20% 前後の手数料が相場であったが、ポイント制度の導入によって 20 ~ 120 のポイント格差が生じるようになった。一例を挙げると、保険料 10 万円の自動車保険を販売した場合、同制度導入前は 20% の 20,000 円が代理店に手数料として支払われた。一方、同制度導入後は、ポイントが 20 であれば手数料は 4,000 円、100 であれば 20,000 円、120 であれば 24,000 円と大きく変動する。

手数料ポイントが収益に直結するため、いかにポイントを高めるかが重要であり、代理店の規模（年間の収入保険料）と前年対比の増収率がポイント決定の大きな要因と見られる。これに代理店のグレードに応じた認定ランクや業務品質、専属性（自社損害保険のシェア）、損害率、各損害保険会社が推進する施策の達成率など、様々な要素が上乗せされ手数料ポイントが決まる。ポイント決定の大きな要因と見られる代理店規模と増収率をそれ以外でカバーするのは難しい。このことから、損害保険会社は保険代理店に対して、手数料ポイント制度の改定を通じて代理店の事業規模拡大や統廃合の推進を求めているとも考えられる。このため、同社は、手数料ポイントの獲得が難しい中小規模代理店を中心に、M&A 及び事業承継を通じて事業規模の拡大を進め、高い手数料ポイントの獲得・維持を図り全体の収益を最大化している。

同制度導入の背景には、損害保険会社が効率化を図るため、損害保険代理店数の削減を必要としていることが考えられる。地方に多い個人経営の代理店を合併し、損害保険会社が出資している保険代理店に吸収合併するなど、様々な施策を講じている。これに対し同社は、同社グループの営業収益の約半分を占める東京海上日動火災保険をはじめとした各損害保険会社に対して事業承継のための営業活動を積極的に行い、事業承継を必要とする中小規模代理店の紹介を受けている。株式上場により知名度が向上し、代理店が同社に直接問い合わせるケースも増えているようだ。なお、損害保険会社が同制度導入を通じて代理店の統廃合を進める中、代理店の大規模化や効率化がどのように進むかが注目される。

いずれにしても、大規模代理店が有利となる同制度が維持される限り、中小規模代理店の統廃合は進み、代理店の大型化、効率化の流れは避けられないと言える。損害保険会社が提示する代理店手数料体系は毎年改定されるが、同社のような上位代理店は M&A 及び事業承継を通じて相対的に収益性を維持できる環境にあると弊社では考える。なお、従来は同社が事業承継した保険代理店の 1 件当たり取扱保険料は平均 2,000 ~ 3,000 万円だったが、最近では 1 億円規模の代理店からの相談も増えているようだ。同社への事業承継元はこれまで保険代理店業を専業とする専業代理店が大半を占めていたが、今後はより規模が大きく、数も多い兼業代理店（自動車ディーラーや不動産業者など他の事業と合わせて保険販売を行う）の M&A 及び事業承継も推進する方針だ。

事業概要

専業・兼業代理店との提携・買収



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

2023 年 12 月期は M&A 及び事業承継の取り組みが順調に推移し増収も、 組織体制・運営体制の強化が先行し減益

1. 2023 年 12 月期の業績概要

2023 年 12 月期連結業績は、営業収益 3,547 百万円（前年同期比 8.6% 増）、営業利益 154 百万円（同 21.5% 減）となった。営業収益は、ビジネスモデルの根幹である M&A 及び事業承継の取り組みが引き続き順調に推移し前年同期比で増収となった。一方、営業利益については、国内における、損害保険から生命保険へのクロスセルが低調となったこと、M&A 及び事業承継の候補代理店の大型化や多様化が加速する中で、体制強化の先行投資を行ったことにより前年同期比で減益となった。また保険診断アプリ「ほけチョイス」の活用進捗が遅れ、クロスセル・アップセルが想定を下回った。

2023 年 12 月期連結業績概要

(単位：百万円)

	22/12 期		23/12 期		前年同期比
	実績	営業収益比	実績	営業収益比	
営業収益	3,267	-	3,547	-	8.6%
営業費用	3,070	94.0%	3,392	95.6%	10.5%
営業利益	197	6.0%	154	4.4%	-21.5%
経常利益	187	5.7%	154	4.4%	-17.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	112	3.4%	102	2.9%	-9.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

損害保険のストック型ビジネスを基盤に KPI は順調に拡大

2. KPI の状況

同社は損害保険のストック型ビジネスを基盤に、M&A 及び事業承継によるマーケットの拡大（顧客数の拡大）及びアップセル・クロスセルを通じた事業規模の拡大（取扱保険料の増加）を目指している。このため、(1) パートナー社員及び勤務型代理店数、(2) 取扱保険料（損害保険、生命保険別）、(3) 顧客数（個人、法人別）の 3 つを KPI としている。なお、弊社ではこれらに加え (4) 合流件数（事業承継や M&A を実施した件数）を独自に KPI として見ている。

(1) パートナー社員及び勤務型代理店数

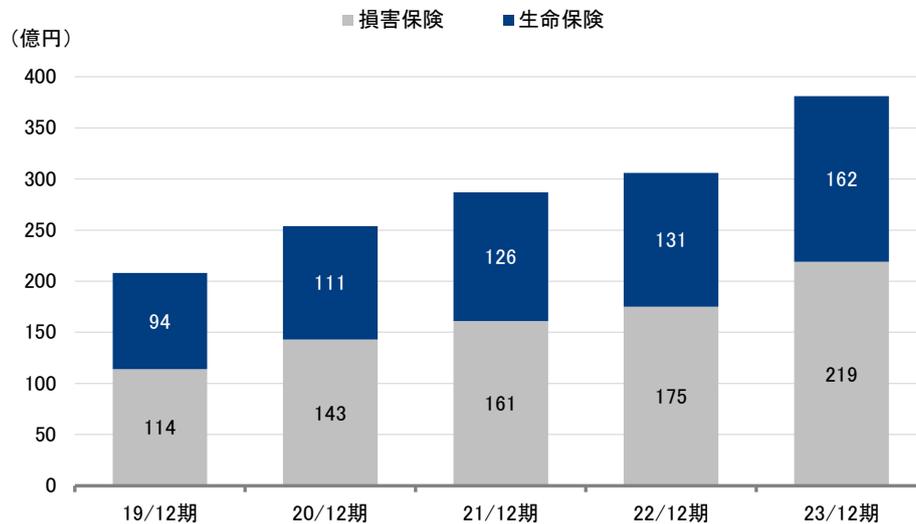
同社は M&A 及び事業承継を通じて受け入れた募集人をパートナー社員もしくは勤務型代理店として受け入れている。パートナー社員は同社と雇用関係にあり同社が取り扱う生命保険商品及び損害保険商品を販売する社員を指す。勤務型代理店は個人代理店としての登録であるため、同社と同じ保険商品の販売を行うのではなく、生命保険は特定の保険会社 1 社のみ、損害保険は損害保険会社との委託契約書を締結することにより複数社の商品の取り扱いが可能であり、活動実績に応じて保険会社から同社が受け取る代理店手数料を基に、委託契約書に基づいた報酬割合を払う。2023 年 12 月期は 47 件の M&A 及び事業承継を実施した結果、パートナー社員 25 名、勤務型代理店 9 名が増加した。その多くが損害保険募集人であり、これらの合流を通じて同社の損害保険のマーケット拡大が進む。同社は拡大した損害保険マーケットでアップセルやクロスセルを推進し、スピード感を持った成長を実現している。なお、M&A 及び事業承継の件数（47 件）に対してパートナー社員及び勤務型代理店の増加人数（34 名）は少ないが、契約のポートフォリオだけを買取するケースや、退職したパートナー社員及び勤務型代理店があった（定年退職や承継を終えて退職するなどのケース）ことによる。

(2) 取扱保険料

取扱保険料とは年度末時点で顧客から受け取り保有する保険料のことであり、単年度での取扱保険料の増加幅は翌年度の営業収益の増加に直結する。2023 年 12 月期はストック型ビジネスを基盤に、M&A 及び事業承継によるマーケット拡大（顧客数の増加）及びアップセル・クロスセルを通じて事業規模が拡大し、取扱保険料は前期比 74 億円増の 381 億円（損害保険は同 44 億円増の 219 億円、生命保険は同 31 億円増の 162 億円）となった。

業績動向

取扱保険料の推移



注：単体

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 顧客数

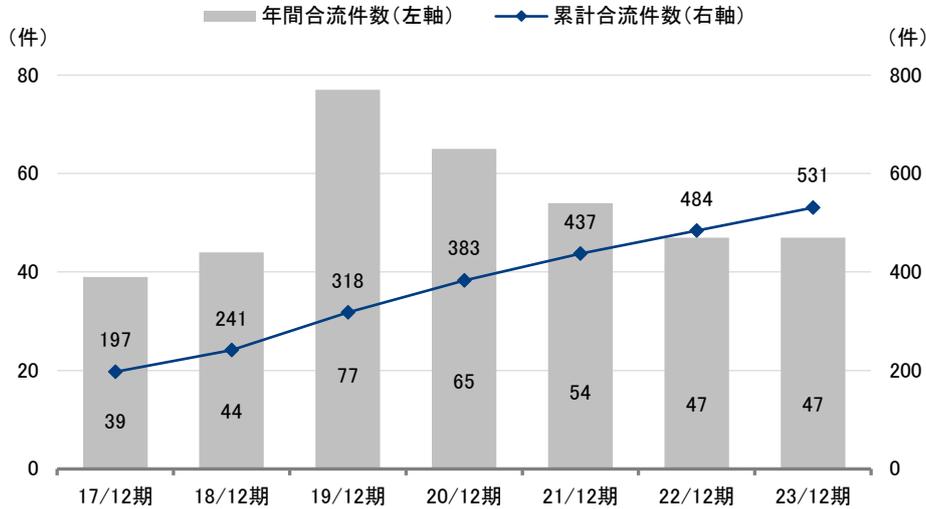
M&A及び事業承継によりマーケットは順調に拡大し、顧客数は個人が前期比14.5%増の142,506人、法人が同27.1%増の13,850社となった。

(4) 合流件数

同社は合流件数が営業収益の拡大に直結することから、弊社は独自にKPIとした。年間合流件数は2019年12月期の77件をピークに、2020年12月期は65件、2021年12月期は54件、2022年12月期は47件、2023年12月期47件と減少傾向にあるが、これは中小規模代理店の事業承継が一巡し、規模が段階的に大型化していることが背景にある。なお、累計合流件数は531件(2023年12月期)となった。

業績動向

合流件数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

M&A を多用も買収に係る費用は大きくなく、財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2023 年 12 月期末の総資産は前期末比 243 百万円増加の 2,148 百万円となった。流動資産は売掛金が同 166 百万円増加し 1,592 百万円、固定資産は同 65 百万円増の 555 百万円と大きな変化はなかった。

負債合計は前期末比 129 百万円増加の 938 百万円となった。大型の M&A などに備えるため有利子負債を 105 百万円増加させ、341 百万円とした。また、純資産合計は同 114 百万円増加の 1,209 百万円となった。

財務内容は良好で、自己資本比率は 56.3% (前期末は 57.5%)、ネットキャッシュ (現金及び預金 - 有利子負債) は 603 百万円となっている。一般的に M&A を多用する会社においては、買収額と買収先企業の純資産との差額がのれん代として大きく計上されるが、同社のバランスシートの特徴として、のれん代の計上がないことが挙げられる。同社の場合には、小規模の M&A では保険契約の移管が行われるだけで、またある程度規模のある保険契約を譲り受ける場合も、譲渡対価はその保険契約から得られる手数料の 1 年分未満となるケースが多いため、M&A に係る費用は大きくならないようになっている。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/12 期	23/12 期	増減額
流動資産	1,414	1,592	177
現金及び預金	946	944	-1
売掛金	410	576	166
固定資産	490	555	65
有形固定資産	52	76	23
無形固定資産	368	408	39
投資その他の資産	68	71	2
資産合計	1,904	2,148	243
流動負債	672	688	15
営業未払金	374	410	35
短期借入金 (1 年内返済予定の長期借入金を含む)	104	82	-21
固定負債	136	249	113
長期借入金	131	236	104
負債合計	809	938	129
(有利子負債)	235	341	105
純資産合計	1,095	1,209	114

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024 年 12 月期は大型の M&A を実行し、営業収益は 2 倍超の水準に

1. 2024 年 12 月期の業績見通し

2024 年 12 月期の連結業績は、営業収益で前期比 118.8% 増の 7,763 百万円、営業利益で同 77.1% 増の 274 百万円となる高い成長を予想している。2024 年 4 月には同社グループよりも事業規模の大きい、生命保険を主軸とする総合保険代理店ファイナンシャル・ジャパンの全株式を SBI 新生銀行から取得する計画。ファイナンシャル・ジャパンの業績の連結決算への影響は 2024 年 12 月期第 3 四半期以降となる見通しであり、当期連結業績予想に含めている。また引き続き保険会社とのさらなる関係強化を図りながら、マーケット拡大に向けた保険代理店の M&A 及び事業承継を推進する。これまでは、中小規模かつ保険代理店を専業とする専業代理店を中心に M&A 及び事業承継を行っていたが、今後は 1 件 1 件の M&A 及び事業承継規模の拡大に加えて、自動車ディーラーや不動産販売等の他業務とあわせて保険販売を行う兼業代理店の M&A 及び事業承継も積極的に行う。今後、さらなる保有マーケット拡大に向け、生命保険代理店の M&A 及び事業承継、そしてアップセル・クロスセルを推進し、新規契約の増加を図る。

今後の見通し

2024 年 12 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/12 期			24/12 期		
	実績	営業収益比	前年同期比	予想	営業収益比	前年同期比
営業収益	3,547	-	8.6%	7,763	-	118.8%
営業利益	154	4.4%	-21.5%	274	3.5%	77.1%
経常利益	154	4.4%	-17.8%	261	3.4%	69.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	102	2.9%	-9.1%	152	2.0%	49.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

保険代理店の大型 M&A がドライバーとなり、成長継続が期待される

2. 中長期成長戦略

引き続き、全国の保険代理店の M&A 及び事業承継がドライバーとなり継続的な成長が期待される。同社は保険会社から紹介される形で他の保険代理店の M&A 及び事業承継を進めている。保険業法の改正等に伴う体制整備が求められていることで、中小規模の保険代理店単独での事業運営が困難となっている中、保険会社は同社のような一定の規模、クオリティー、ガバナンスが期待できる保険代理店への集約を図りたい考えがある。同社は M&A 及び事業承継を通して同社の「パートナー社員」もしくは「勤務型代理店」となった場合、保険代理店支援プラットフォームを通じて、営業・事務両面からのサポートとして、週 1 回の面談による業務フォロー、定期勉強会や e ラーニングを活用した研修支援、FP 資格を持った社員の営業同行支援などを行い、「あんしん」して働ける環境を創出している。これまでは保険代理店業を主とする専業代理店の統廃合が中心となって進んでいたが、今後は他の事業とあわせて保険販売を行う兼業代理店の業界再編が進むと言われている。昨今、改正保険業法やコンプライアンス、各保険会社の規則・ルールに則った保険の販売が強く求められている中、自動車ディーラーや不動産業者など、他の事業も行いながら、保険を販売する兼業代理店も、保険代理店業を継続することが困難になっており、同社の M&A 及び事業承継の動きも加速する見込み。また、同社は、日本国内にて確立している保険代理店支援プラットフォームを米国でも展開している。米国 50 州のうち 38 州で事業ライセンスを取得しており、この強みを活かして米国においても保険代理店の M&A 及び事業承継を軸に成長拡大を図る方針だ。さらには、同社は 2025 年 7 月を目途に持株会社に移行するための検討を開始した。国内事業と海外事業の 2 軸を持つ現在の図式から、持株会社を設置し、国内損害保険・国内生命保険・海外保険事業という 3 つの主軸を有する業界唯一の企業グループを形成することで、この業界において確固たる地位を築き、各事業領域におけるプロフェッショナルとして、機動的かつ戦略的に M&A 及び事業承継を行い、持続的成長と企業価値向上を実現できる企業体制を目指すとしている。

今後の見通し

保険代理店支援プラットフォームとしての地位確立

東京海上日動火災保険(株)

**TOP QUALITY代理店
ロイヤルエクセレント認定**

**専業代理店年間優績表彰制度
26年連続入賞・通算26回**

**保険代理店支援プラットフォームとしての地位を確立
保険会社から当社が受け取る代理店手数料の増加に直結**

東京海上日動火災保険株式会社の認定制度は2018年度より刷新されており、当社は、最高峰のランクである「ロイヤルエクセレント」の認定を初年度より継続して受けています。「ロイヤルエクセレント」は、44,761店中わずか36店（0.08%、専業代理店9,946店中の場合は0.36%）の代理店のみが受けることのできる認定です。（2023年7月時点）

出所：決算説明資料より掲載

中長期成長イメージ



出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

事業成長のための投資を優先

同社は株主に対する利益還元策を重要な経営課題の1つであると認識しており、企業体質の強化と将来の事業展開のために内部留保を確保しつつ、配当を実施することを基本方針としている。まずは内部留保の充実を優先し、財務体質の強化と事業拡大のための投資等を実施し一層の事業拡大を目指す。内部留保資金については、今後の事業拡大や事業効率化のための投資、優秀な人財の確保や育成投資等の中長期的投資に充当し、企業価値の増大に努める方針だ。同社は、財政状態及び経営成績等を勘案して、各期の株主に対する利益還元策を検討していく予定であり、今後もグループ全体の業績を向上させることにより、配当実施を含めた検討を行い、株主還元・利益配分を将来にわたり着実に増加させる努力を継続し、株主価値向上を目指している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp