

|| 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 9 月 20 日 (金)

執筆：客員アナリスト

永岡宏樹

FISCO Ltd. Analyst **Hiroki Nagaoka**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024 年 12 月期上期の業績概要	01
2. 2024 年 12 月期の業績見通し	02
3. 中長期成長戦略の進捗状況と業界を取り巻く環境	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	05
3. 経営陣	06
■ 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	12
1. 2024 年 12 月期上期の業績概要	12
2. KPI の状況	13
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	17
1. 2024 年 12 月期の業績見通し	17
2. 中長期成長戦略の進捗状況と業界を取り巻く環境	18
■ 株主還元策	19

■ 要約

2024 年 12 月期の業績上振れ期待に加え、 2025 年 12 月期以降への成長ポテンシャルも高い

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～2024 年 6 月までに 566 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 新生銀行から取得、第 3 四半期決算より連結業績への取り込みを予定している。この M&A の実現により、同社は期初において 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 百万円へ業績が大きく拡大する見通しを発表しているが、上期業績の高進捗を踏まえると会社計画の上振れ余地が高いと弊社では考えている。2025 年 12 月期は買収したファイナンシャル・ジャパンの利益率改善に加え、既存事業の成長も続くこととみられることから同社業績は順調な拡大を続ける可能性が高く、今後の業績見通しは明るい。

1. 2024 年 12 月期上期の業績概要

2024 年 12 月期上期連結業績は、営業収益 1,922 百万円（前年同期比 14.1% 増）、営業利益 91 百万円（同 182.6% 増）となった。国内事業で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込みが促進したことで損害保険の売上が順調に推移、海外事業では損害保険を中心に法人案件・個人案件ともに増加し、売上が好調に推移した。また、既存顧客への生命保険のクロスセルも順調に進んだことで、営業収益及び営業利益は大幅に増加した。上期では累計 35 件の M&A 及び事業承継を行い、顧客数は法人が 2023 年 12 月末比 3.5% 増の 14,330 社、個人が同 5.0% 増の 149,699 人、取扱保険料は同 5.0% 増の 401 億円へと各 KPI 指標は順調な増加を示した。第 3 四半期決算より新規連結されるファイナンシャル・ジャパンを除いた従来ベースの通期業績予想に対する上期時点での進捗率は、営業収益で 46.5%（前年同期は 47.5%）と前年並みだったが、営業利益では 51.1%（同 20.9%）と高く、エージェント・インシュアランス・グループの利益創出は同社の期初計画を上回って着地したとみられる。

要約

2. 2024 年 12 月期の業績見通し

2024 年 12 月期の連結業績は、期初に計画した営業収益で前期比 118.8% 増の 7,763 百万円、営業利益で同 77.1% 増の 274 百万円を現時点では据え置いている。ただし、上期の業績進捗は期初の会社想定を上回っているとみられ、業績の上振れへの期待も高まる内容だ。また、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 新生銀行から取得した。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計画だ。

3. 中長期成長戦略の進捗状況と業界を取り巻く環境

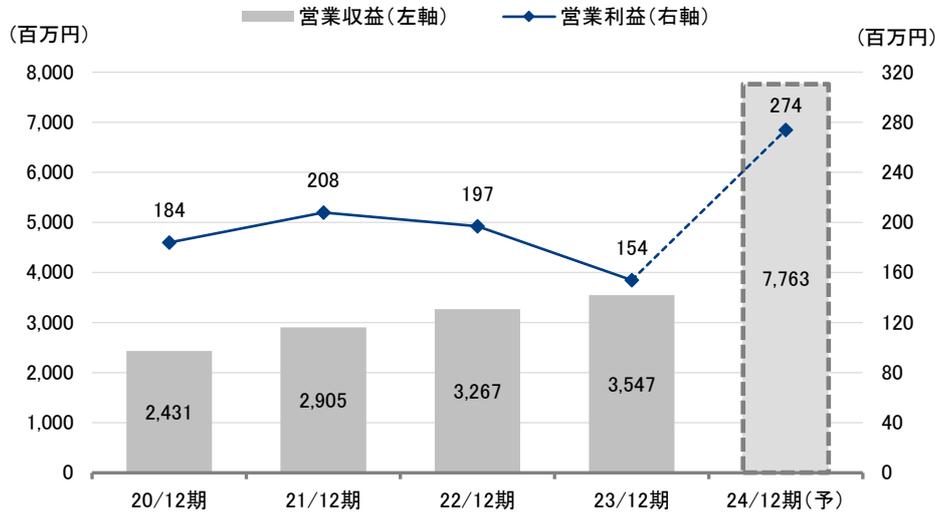
2025 年 12 月期以降に向けての最大の注目点は買収したファイナンシャル・ジャパンの業績貢献だ。2025 年 12 月期より通年で業績寄与となるが、弊社では保守的にみても営業収益 12,000 百万円、営業利益 600 百万円、営業利益率 5.0% の貢献は期待できると考えている（買収に伴うのれん償却費も含めている）。現在は将来の業績拡大に向けて資金投下フェーズにあると考え、適正な利益率は 6～7% 程度であるとの見解を示しているが、上場する同業他社の生保代理店では営業利益率が 20% 程度に達している事例もあり、今後、中長期的な視点で収益性の拡大ポテンシャルは非常に大きいと弊社では考えている。募集人のアップセル・クロスセルの強化による 1 人当たり営業収益の拡大などが今後の注目点となろう。また、別の注目点として、中古車大手ビッグモーターによる保険金の水増し請求など相次ぐ不祥事を受け、金融庁は「損害保険業の構造的課題と競争のあり方に関する有識者会議」を開催、6 月 25 日に報告書が公表されたことが挙げられる。今後、「兼業代理店の禁止」といった業界構造の大きな変革につながるような制度変更が金融庁により検討される可能性もある。国内損害保険市場 9.1 兆円のうち、兼業代理店が 5.6 兆円を占めており、仮に米国のように兼業代理店が禁止となれば保険販売からの収益で一定の利益を上げている中古車販売業界やハウスメーカーなどには打撃となるが、同社のような専業代理店にとっては大きな事業機会となる可能性があるため今後の動向に注目したい。

Key Points

- ・ 同社が属する国内の損害保険代理店業界は、保険会社の手数料ポイント制度や代理店オーナーの高齢化などから M&A や事業承継による大規模化が進む
- ・ 2024 年 12 月期は下期よりファイナンシャル・ジャパンの新規連結効果が発現、営業収益は前年比 2.2 倍の規模へ大きく拡大する見通し
- ・ 中長期的な利益率の改善ポテンシャルは大きく、生保と損保からの営業収益がバランスの取れた事業構造へ変化する局面に

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

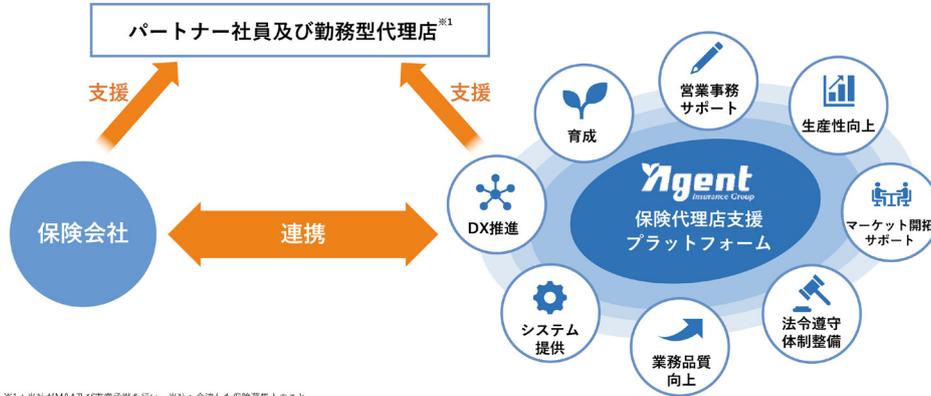
損害保険を事業の柱とする保険代理店大手企業。 M&A 及び事業承継を通じて事業規模を拡大

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 8 月 14 日現在、同社は 49 社（損害保険会社 15 社、生命保険会社 32 社、少額短期保険会社 2 社）の保険会社と保険代理店契約を締結している。

会社概要

保険代理店支援プラットフォーム



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

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	朝日生命保険	ぜんち共済
SBI 損害保険	アフラック生命保険	
キャピタル損害保険	イオン・アリアンツ生命保険	
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	SBI 生命保険	
セコム損害保険	FWD 生命保険	
ソニー損害保険	エヌエヌ生命保険	
損害保険ジャパン	オリックス生命保険	
Chubb 損害保険	ジブラルタ生命保険	
東京海上日動火災保険	住友生命保険	
日新火災海上保険	ソニー生命保険	
ニューインディア保険会社	SOMPO ひまわり生命保険	
現代海上火災保険	大樹生命保険	
三井住友海上火災保険	第一生命保険	
楽天損害保険	第一フロンティア生命保険	
	大同生命保険	
	T&D ファイナンシャル生命保険	
	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	
	ブルデンシャル ジブラルタファイナンシャル生命保険	
	マンユライフ生命保険	
	三井住友海上あいおい生命保険	
	みどり生命保険	
	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	
	楽天生命保険	

出所：決算説明資料より掲載

エージェント・インシュアランス・グループ | 2024年9月20日(金)
 5836名証メイン市場 | <https://a-gent.co.jp/ir/>

会社概要

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34.07%（2024年6月30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。2024年4月にSBIホールディングス傘下で生命保険をメインに手掛ける総合保険代理店のファイナンシャル・ジャパンの全株式を取得し完全子会社化。これにより既存の損害保険事業、海外保険ブローカーに生命保険事業を加え、3つの軸を持つ企業グループを形成することとなった。

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
2024年 1月	子会社Agent America, Inc.にて、Atlanta Officeを新設
2024年 4月	ファイナンシャル・ジャパン(株)の全株式を取得し子会社化

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

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なか、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名のほか、社外取締役で構成されている。

経営陣と所有株式数

(2024年6月点)

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	500,000
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（監査等委員）	長嶋 芳明氏	0
取締役（監査等委員）	橋内 進氏	0
取締役（監査等委員）	二木 洋美氏	0

注：一戸氏の所有株式数には資産管理会社である（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、そのほか同社開示資料によりフィスコ作成

事業概要

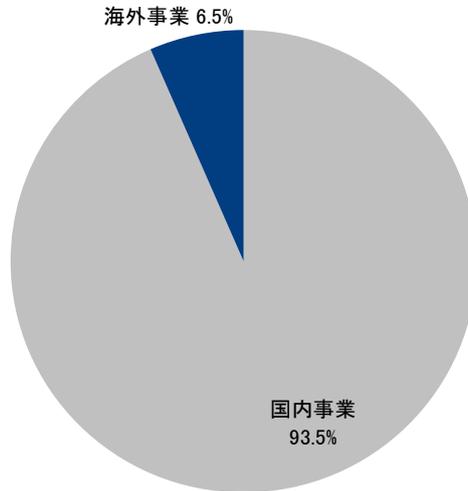
損害保険を中心に生命保険もバランスよく取り入れ、 安定的な収益構造を確立

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。

事業概要

事業別営業収益構成比(2023年12月期)

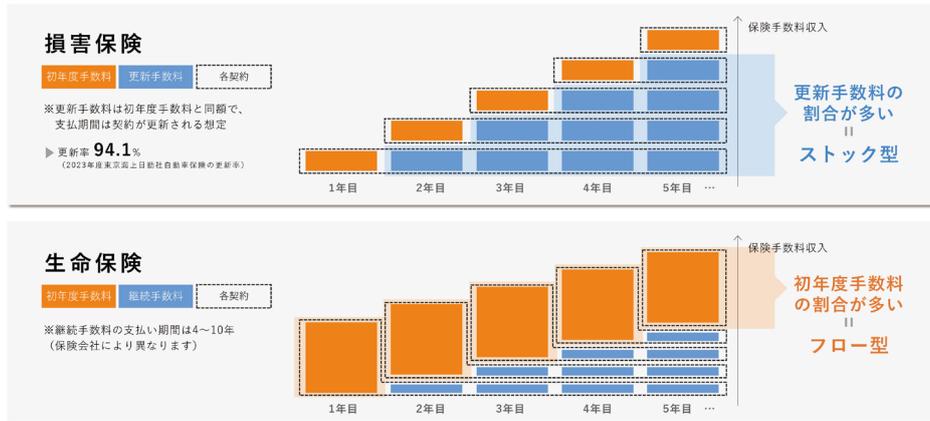


出所：決算短信よりフィスコ作成

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で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230億円、生命保険170億円（2024年12月期上期）、E保険プランニングの取扱保険料は約200億円（2024年3月時点）となっている。

事業概要

収益モデル・イメージ



保険代理店業界での同社のポジショニング

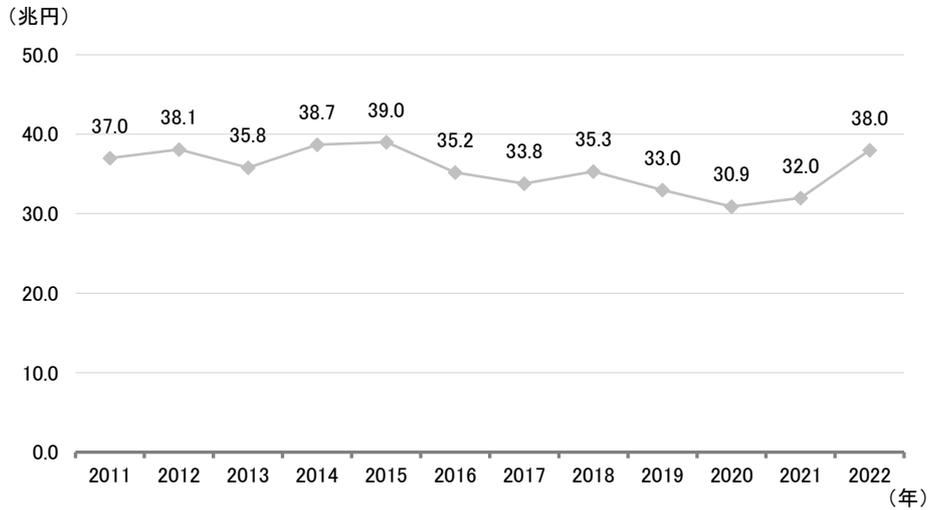


2. 市場環境

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）、2024 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。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。

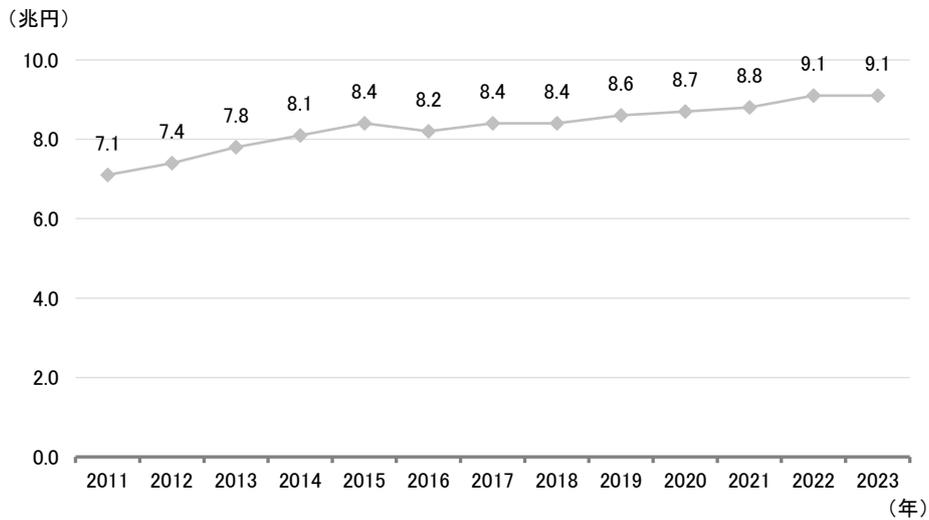
事業概要

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

損害保険業界市場規模(正味保険料ベース)

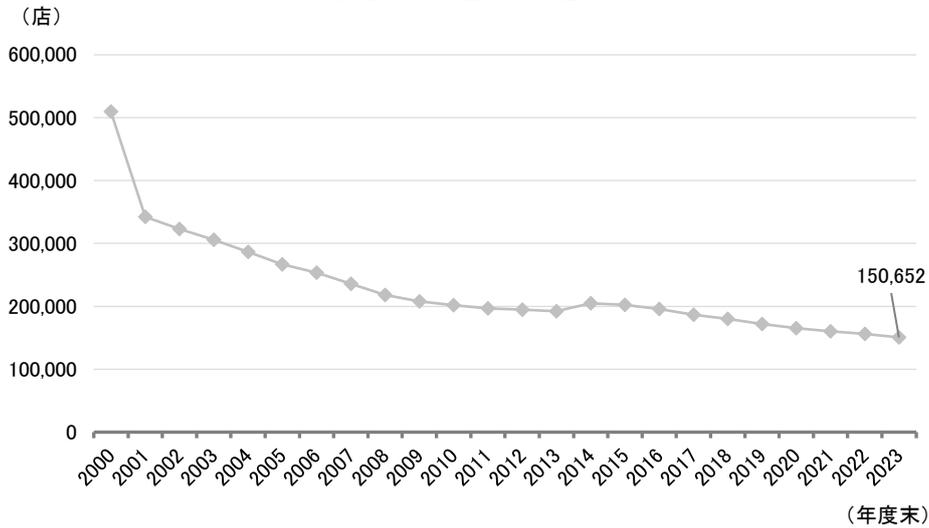


注：(一社)日本損害保険協会 2023 年版種目別統計表を基に同社作成
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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、2024 年 3 月時点では 15.0 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。

事業概要

損害保険代理店数の推移



出所：日本損害保険協会ホームページよりフィスコ作成

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20～111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、111であれば22,200円と大きく変動する。

事業概要

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、従来は、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であり、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、様々な要素が上乘せされ手数料ポイントが決まっていた。しかし、中古車大手ビッグモーターによる保険金の水増し請求など相次ぐ不祥事を受け、金融庁が開催した「損害保険業の構造的課題と競争のあり方に関する有識者会議」において 2024 年 6 月 25 日に発表された報告書によれば、損害保険会社においては、今後保険代理店の不適切な保険募集のインセンティブを与えぬよう、ポイント制度について「規模・増収」に偏ることなく、「業務品質」を重視する評価体系とすることを検討していくことが求められるとされている。同社は、引き続き業務品質レベルを高めていくことで、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全体の収益を最大化していく。

また同社は、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。この度の金融庁有識者会議の報告書を受けて、今後、金融審議会において代理店手数料ポイント制度を含めた課題の検討が行われることが予定されており、仮に法令改正や監督指針改正等が行われた場合は、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。

なお、従来は同社が M&A 及び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。

専業・兼業代理店との提携・買収



出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

2024 年 12 月期上期は、国内では M&A 及び事業承継の取り組みが順調に推移

1. 2024 年 12 月期上期の業績概要

2024 年 12 月期上期連結業績は、営業収益 1,922 百万円（前年同期比 14.1% 増）、営業利益 91 百万円（同 182.6% 増）となった。国内事業で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促進したことで損害保険の売上が順調に推移、海外事業では損害保険を中心に法人案件・個人案件ともに増加し、売上が好調に推移した。また、既存顧客への生命保険のクロスセルも順調に進んだことで、営業収益及び営業利益は大幅に増加した。上期では累計 35 件の M&A 及び事業承継を行い、顧客数は法人が 2023 年 12 月末比 3.5% 増の 14,330 社、個人が同 5.0% 増の 149,699 人、取扱保険料は同 5.0% 増の 401 億円へと各 KPI 指標は順調な増加を示した。第 3 四半期決算より新規連結されるファイナンシャル・ジャパンを除いた従来ベースの通期業績予想に対する上期時点での進捗率は、営業収益で 46.5%（前年同期は 47.5%）と前年並みだったが、営業利益では 51.1%（同 20.9%）と高く、エージェント・インシュアランス・グループの利益創出は同社の期初計画を上回って着地したとみられる。

2024 年 12 月期上期連結業績概要

（単位：百万円）

	23/12 期上期		24/12 期上期		前年同期比
	実績	営業収益比	実績	営業収益比	
営業収益	1,684	-	1,922	-	14.1%
営業費用	1,652	98.1%	1,831	95.2%	10.8%
営業利益	32	1.9%	91	4.8%	182.6%
経常利益	31	1.9%	86	4.5%	172.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	20	1.2%	45	2.4%	122.9%

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

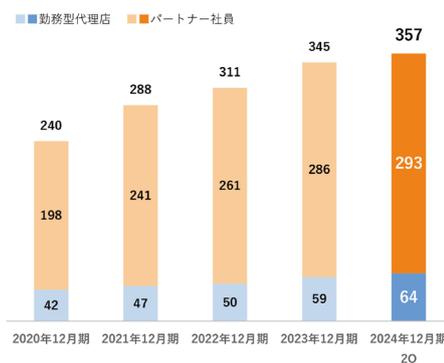
同社は損害保険のストック型ビジネスを基盤に、M&A 及び事業承継によるマーケットの拡大（顧客数の拡大）及びアップセル・クロスセルを通じた事業規模の拡大（取扱保険料の増加）を目指している。このため、(1) パートナー社員及び勤務型代理店数、(2) 取扱保険料（損害保険、生命保険別）、(3) 顧客数（個人、法人別）の3つを KPI としている。なお、弊社ではこれらに加え(4) 合流件数（事業承継や M&A を実施した件数）を独自に KPI として見ている。

(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。2024年12月期上期は35件のM&A及び事業承継を実施した結果、パートナー社員7名、勤務型代理店5名、合計12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（35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（12名）は少ないが、契約のポートフォリオだけを買取るケースや、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。

パートナー社員数・勤務型代理店数の推移

パートナー社員数・勤務型代理店数 (人)



出所：決算説明資料より掲載

パートナー社員

当社との間で雇用関係にあり、当社のコア社員（正社員、嘱託社員、パートタイマー社員）と同様に当社の取扱商品（生命保険商品・損害保険商品・少額短期保険商品）を取り扱うことができる

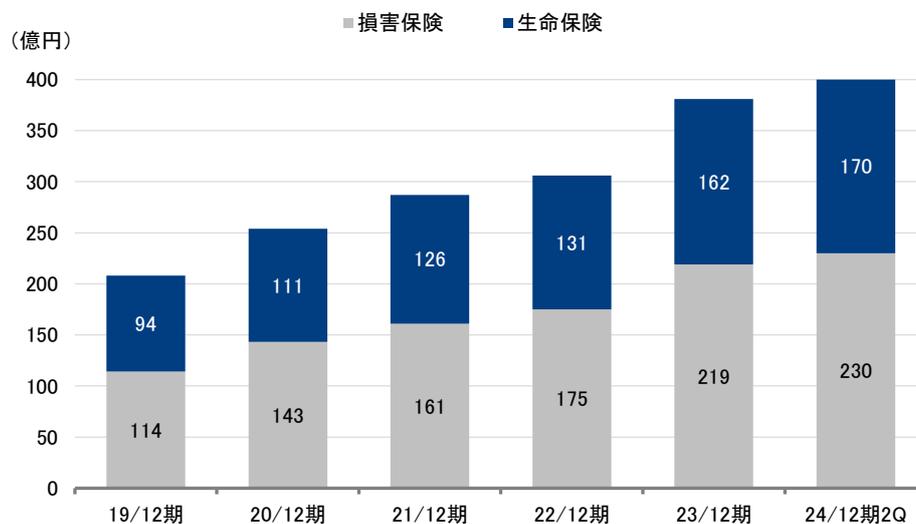
勤務型代理店

募集人1名の個人代理店としての登録であるため、生命保険は複数保険会社の取扱いはできず1社の商品のみ、損害保険は保険会社と委託契約書を結ぶことで複数社の商品を取り扱うことができる

業績動向

(2) 取扱保険料

取扱保険料とは期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。2024 年 12 月期上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 2023 年 12 月末比で 20 億円増の 401 億円（損害保険は同 11 億円増の 230 億円、生命保険は同 8 億円増の 170 億円）となった。

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

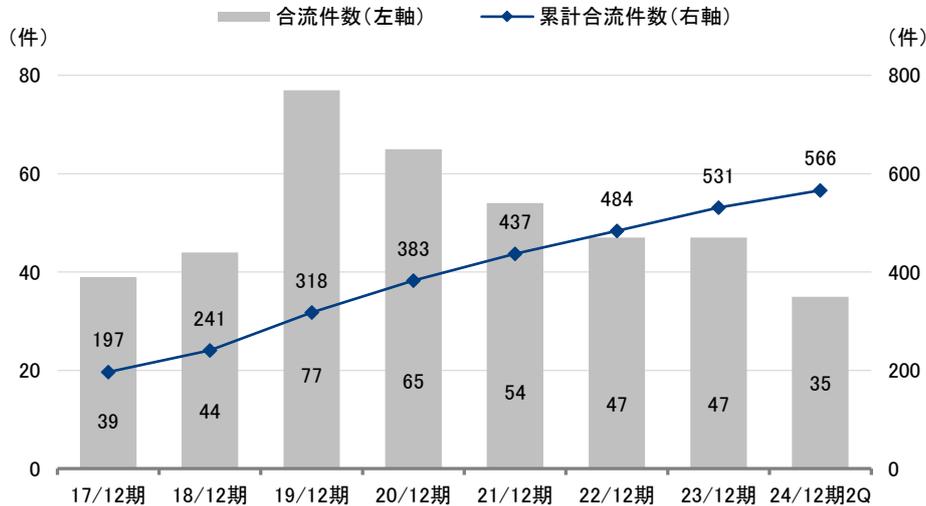
M&A 及び事業承継によりマーケットは順調に拡大し、顧客数は個人が 2023 年 12 月末比 5.0% 増の 149,699 人、法人が同 3.5% 増の 14,330 社となった。

(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、2024 年 6 月末での累計合流件数は 566 件となった。

業績動向

合流件数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

自己資本比率は 26.0% へと低下も、 同社の基本的な戦略軸に変化はなし

3. 財務状況と経営指標

2024 年 12 月期上期の総資産は前期末比 2,753 百万円増加の 4,901 百万円となった。流動資産は現金及び預金が同 839 百万円増加し 1,783 百万円、売掛金が同 767 百万円増加し 1,344 百万円、固定資産は同 1,091 百万円増の 1,647 百万円と大きく増加したが、そのうちのれんが同 813 百万円増の 813 百万円、顧客関係資産が同 11 百万円増の 294 百万円となった。買収したファイナンシャル・ジャパンは期間損益の取り込みは第 3 四半期からとなるが、バランスシート上は既に連結化されている。そのため、のれん 813 百万円が新たに無形固定資産に計上されており、今後償却を進める予定。

負債合計は前期末比 2,677 百万円増加の 3,616 百万円となった。ファイナンシャル・ジャパン買収に伴い有利子負債が 825 百万円増の 1,167 百万円、営業未収金が同 1,238 百万円増の 1,648 百万円となった。また、純資産合計は同 76 百万円増加の 1,285 百万円となった。

業績動向

ファイナンシャル・ジャパン買収により財務状況が大きく変化し、自己資本比率は 26.0%（前期末は 56.3%）へと低下したが、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）は 615 百万円（同 603 百万円）とほぼ同水準を保っている。なお、同社が今後も進める損害保険代理店の M&A 及び事業承継においては、一般的な M&A を多用する会社と異なり、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、M&A に係る費用は大きくならないようになっている。そのため、今回のファイナンシャル・ジャパン買収による財務内容の変化により、同社がこれまで取ってきた国内における損害保険代理店の M&A 及び事業承継を進めるといふ戦略軸に何ら変化や制約を与えるものではない。

また、仮に同社の 2025 年 12 月期の売上高が 12,000 百万円、営業利益が 600 百万円に達し、その後もさらなる改善が進む前提で考えると、買収に伴い計上したのれん 813 百万円は早期に回収することが可能となる公算で、買収価格そのものについても比較的、割安であると捉えられる。今後、期待通りの収益が実現すれば、一時的に低下した自己資本比率は急速に回復すると見込まれよう。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/12 期	23/12 期	24/12 期 2Q	増減額
流動資産	1,414	1,592	3,254	1,662
現金及び預金	946	944	1,783	839
売掛金	410	576	1,344	767
固定資産	490	555	1,647	1,091
有形固定資産	52	76	158	81
無形固定資産	368	408	1,227	818
投資その他の資産	68	71	261	190
資産合計	1,904	2,148	4,901	2,753
流動負債	672	688	2,635	1,946
営業未払金	374	410	1,648	1,238
短期借入金（1 年内返済予定の長期借入金を含む）	104	82	206	123
固定負債	136	249	980	731
長期借入金等	131	236	938	702
負債合計	809	938	3,616	2,677
(有利子負債)	235	341	1,167	824
純資産合計	1,095	1,209	1,285	76

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

**2024 年 12 月期はファイナンシャル・ジャパンの買収により、
 営業収益は前期比 2 倍超の水準に。
 2025 年 12 月期以降も事業規模拡大が見込まれる**

1. 2024 年 12 月期の業績見通し

2024 年 12 月期の連結業績は、期初に計画した営業収益で前期比 118.8% 増の 7,763 百万円、営業利益で同 77.1% 増の 274 百万円を現時点では据え置いている。ただし、上期の業績進捗は期初の会社想定を上回っているとみられ、業績の上振れへの期待も高まる内容だ。また、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 新生銀行から取得した。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計画だ。

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

今後の見通し

ファイナンシャル・ジャパンの売上成長を維持しながら、 いかに利益率向上を進めるかがカギに

2. 中長期成長戦略の進捗状況と業界を取り巻く環境

2025年12月期以降に向けての最大の注目点は買収したファイナンシャル・ジャパンの業績貢献だ。2025年12月期より通年で業績寄与となるが、弊社では保守的にみても営業収益12,000百万円、営業利益600百万円、営業利益率5.0%の貢献は期待できると考えている（買収に伴うのれん償却費も含めている）。現在は将来の業績拡大に向けて資金投下フェーズにあると考え、適正な利益率は6～7%程度であるとの見解を示しているが、上場する同業他社の生保代理店では営業利益率が20%程度に達している事例もあり、今後、中長期的な視点で収益性の拡大ポテンシャルは非常に大きいと弊社では考えている。募集人のアップセル・クロスセルの強化による1人当たり営業収益の拡大などが今後の注目点となろう。また、別の注目点として、中古車大手ビッグモーターによる保険金の水増し請求など相次ぐ不祥事を受け、金融庁は「損害保険業の構造的課題と競争のあり方に関する有識者会議」を開催、6月25日に報告書が公表されたことが挙げられる。今後、「兼業代理店の禁止」といった業界構造の大きな変革につながるような制度変更が金融庁により検討される可能性もある。国内損害保険市場9.1兆円のうち、兼業代理店が5.6兆円を占めており、仮に米国のように兼業代理店が禁止となれば保険販売からの収益で一定の利益を上げている中古車販売業界やハウスメーカーなどには打撃となるが、同社のような専業代理店にとっては大きな事業機会となる可能性があるため今後の動向に注目したい。

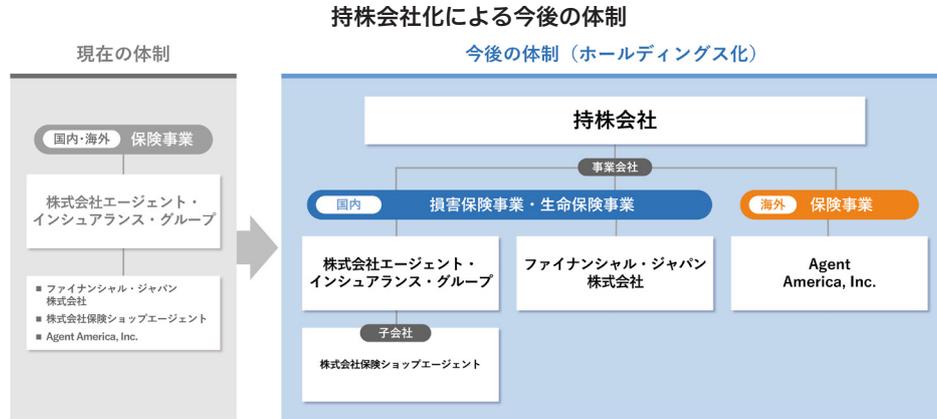
また、同社では2025年7月を目途に持株会社に移行するための検討を開始した。今後、持株会社化により買収したファイナンシャル・ジャパンとの費用共通化などによるコスト削減効果も中長期的な視点で期待されるだろう。現在、営業収益の大半が国内の損害保険代理店事業で構成されているが、今回のファイナンシャル・ジャパン買収によって、国内損害保険代理店、生命保険代理店、そして海外事業が将来の事業の柱となるイメージがより具体的に描きやすくなったと言えるだろう。

中長期成長イメージ



出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し



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する予定で、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。

現在は事業成長のための投資を優先していることから同社は上場来、無配を続けている。しかしながら、ファイナンシャル・ジャパン買収により大型のM&Aによる資金繰りはいったん目途がついたことに加え、2024年12月期下期以降についてはファイナンシャル・ジャパンの新規連結効果が損益上も期待でき、営業収益及び営業利益水準が一段と向上することが見込まれるため、同社として以前にも増して配当や株主優待など株主還元を強化することの重要性を認識し始めている。上場する保険代理店もほぼ全ての企業が普通配当を既に実施しており、同社においても比較的早期に配当や株主優待などが検討されることを弊社では期待している。

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