

**2027 年3月期 第 1 四半期決算
機関投資家・アナリスト向け電話会議 質疑応答要旨**

日時:2026 年 8 月 7 日(金) 16:55~17:45

回答者:常務執行役員 グループCFO 西村 泰介

- Q 資料(P-8 と P-9)の売却損益に関して教えてほしい。
株式の時価残高に関しては、足元で 3.7 兆円のところ、来年 3 月末に 2.8 兆円以下にするという、つまり 9,000 億円以上、現在の株価だと売らなければいけないという計画自体が変わってないことを記載されているのか。また、今回の円債の売却損に関して、期初 3,600 億円で想定されていたところ、5,400 億円に増加している。これは株の売却益の上振れとほぼ見合った形で計画を一部変えられているのか。
- A 31 年 3 月末に 1.5 兆円以下を目安として、ほぼ均等ペースで売却を進めていくという方針に変更はない。一方で、27 年 3 月末も、現中計末の目標として従前から掲げてきたチェックポイントである。株価のボラティリティも高まっているため、株価の状況等を見つつ、金利の状況も見ながら、株の売却益の上振れた分は、今の状況であれば円債のリバランスに優先的に充てていくということで、益と損がオフセットしている状況になっている。
- Q 資料(P-18)のダラーデュレーション比率について、前期末は 87%と意図的に少し下げていたと思うが、91%に戻されている。金利は第 2 四半期も上がっているが、今後の方向としては、91%ぐらいの水準を維持するのか、それとももう少し上に戻していくのか。
- A 従前から 100%以下にコントロールしたいと申し上げている。一定のアローワンスを持つことで、金利上昇局面においても、オペレーションについて若干幅を持つことができると捉えていただければと思う。
解約率について第 1 四半期は安定していたため、債券を積増す中で、ダラーデュレーション比率は若干上昇している。
- Q 海外の進捗の遅れの要因として TAL が挙げられると思うが、TAL の状況をもう少し説明いただきたい。
- A TAL については、オーストラリアにおいて従来より就業不能等の支払いが増えてきていた。これに対応してリプライシングや商品改定を行い回復を図りつつある。計画した対策が実行できているという意味では予定どおりである。一方で、回復のペースについて少し遅れがあり、予算をやや下回っている。

- Q 資料(P-37)のダイレクトレンディングに関して、グループ全体のエクスポージャーが 12 月末の 2,000 億円から 3 月末 3,000 億円に増加しているが、その背景は何か。またルックスルーデータの活用の進捗についてアップデートしてほしい。
- A ダイレクトレンディングと Private ABS/ABF についてエクスポージャーを開示しているものである。グループ全体で見ると、運用資産に占める比率が 0.8%ほどであり、まだ限定的である。ダイレクトレンディングが増加しているのは、PLC の増加であるが、既存のコミットメントの中でドローダウン(資金拠出)が進んでいるためである。プライベート投資については、リスク管理を強化しつつ、規律を持って残高も増やしていく方針である。ルックスルーについては、外部ベンダーの情報なども使いながら、データ管理について始めており、リスク管理を強化している。
- Q 資料(P-31)の解約の状況について、DL では解約率が下がっているが、この背景についてどのように分析されているのか。
- A DL の解約率については、トータルで下がっている。一方で、資料(P-19)で開示しているとおり、特に貯蓄性商品における解約率を注視しており、一時払の貯蓄性商品の解約動向を特にモニターしている。第 1 四半期の実績は 1.2%弱であり、安定的かつ低位で推移していると見ている。
- Q オルタナティブ資産や投信からの利配について、毎年通期で非常に保守的に見ていると思うが、資料(P-15)のとおり、今回は前年同期比で大きく増加している。オルタナティブ関連からの利配の通期見通しに対する進捗、オルタナティブ以外の投信分配金等の状況について、教えてほしい。
- A オルタナティブ資産については、第 1 四半期では、期ずれの計上等によって対前年比で少し増加して見えるところもあるが、通期では予算どおりとなる見通し。
- Q 資料(P-15)の DL のヘッジコストの計画対比での状況はいかがか。
- A ヘッジコストは、ほぼ予算どおり。
- Q 為替感応度について、修正利益への影響について教えてもらいたい。
- A 為替感応度について、円高 1 円あたり概算値では、海外利益の貢献分は、それぞれの国の期末の為替によって決まる部分であるが、円高 1 円で約 10 億円程度のマイナスの影響となる。
また、DL については、大体円高 1 円で 15 億円程度のマイナス影響を見込んでいる。ただし、資産運用のオペレーション次第であり、単純には言えない部分もある。
- Q DL の 15 億円は、年間ベースであり、2,000 億円くらいの外貨建ての利配収入に対する税後での影響ということか。
- A そのとおり。概算値として認識してもらいたい。

- Q 資料(P-23)の PLC の業績は、期ズレのため 3 カ月前の数字だが、修正利益への調整対象とした項目について改めて確認させてもらいたい。現地開示で出ている営業外損益の全てが修正対象ではないと理解しているが、営業外損益と、実際修正した金額のギャップが大きいので、具体的な調整項目について説明してもらいたい。
- A 資料(P-23)では、PLC の純利益と修正利益の調整額は▲66 百万米ドルである。要因の一つは、既出再部分で損益が他社に帰属する修正共同保険式の再保険に関連した損益である。
- Q TAL に関して、改善が少し遅れているというのは、通期の計画に対して下期にキャッチアップしていくと見ているのか、それとも、改善が思うように進んでいないところがあるのか、補足説明してもらいたい。
- A まだ第 1 四半期が終わったところであり、確実ではないが、年間の見込みとしては予算に対してキャッチアップしていくと見ている。
- Q 追加的な保険料の値上げや、商品改定などが行われるということか。それとも、これまで行ったものが着実に効果として発現してくるということなのか。
- A 保険料の値上げ効果などでキャッチアップできるのではないかとというのが、現在の見通しである。
- Q 資料(P-11)の新契約価値に関して、インフレによるコスト増で期初想定を下回ったとあるが、何が期初想定比で費用として上振れているのか。
- A DL の保険関係損益への影響に関しては、インフレについては予算にすでに織り込まれており、予算対比の進捗でマイナスに効くわけではない。一方で、新契約価値の計算では、新契約獲得の収益とコストを計上していく中で、コスト側が増えている影響が少し目立って見える状況になっている。
- Q DL について、今期の売却益の上振れ分については、円債のリバランスに優先的に充てるという方針の説明があったと思う。売却益以外が上振れた場合も同様に、円債のリバランスに充当していくことが優先されるのか。また、資料(P-10)では、DL と DFL の進捗率が高いが、各社の見通しについて解説してもらいたい。
- A 個社単位で利益の進捗については管理している。DL では、資産運用の中で、複数年計画の中でリスク性資産内の入替えと確定利付資産内の入替えをそれぞれ進めており、売却益と入替え損がオフセットしている。今期については、株価上昇に伴う売却益の増加を、円債のリバランスの損で吸収させていくというのが大きな考えである。
- その他の会社の進捗については、まだ第 1 四半期であり、大きく見通しから外れている会社は今のところない。各社ともおおむね順調な進捗である。

- Q 資料(P-17)の生涯設計デザイナーの 1 人当たりの保険料は少し下がってきているように見えるが、こちらの見通しについてどう見ているのか。新契約価値について、新契約マージンのユニットコストの上昇が一因で低下という説明があったため、今後どういう影響を見ておくべきかという観点で確認させてもらいたい。
- A 資料(P-17)の左表では、営業収益価値という、販売員の数×1 人当たりの件数×1 件当たりの保険料を総合して評価した指標では、ほぼ横ばいで推移というのが足元の状況である。これはコストを控除していないため、コストが上がってくると新契約価値に影響が出る。急激には引き上がらないと思うが、今後、商品施策等を通じて、さらに改善させていくように取り組んでまいりたい。
- Q 資料(P-17)の生涯設計デザイナーの採用数が増加している。この要因として、例えば保険代理店や他生保で起きている不祥事の影響があるのかを教えて欲しい。
- A 生涯設計デザイナーの採用数の推移について、四半期ごとに季節性もあるが、新制度の下、採用にしっかり取り組んでいることが長期トレンドの改善の要因だと思う。
- Q 海外生保の資産運用に関して、第一ライフグループの抱える運用会社を活用して運用力を強化する取組みは進んでいるか。
- A 海外の利益成長を目的にした運用力の強化の観点では、例えば PLC では年金商品の運用、ポートフォリオの高度化が非常に重要な要素であるが、基本的には PLC が単独で運用する部分が多い一方で、オルタナティブ資産については規模のメリットを活かせる領域でもあり、グループの運用機能を集約・強化する中で共同しながら進めている点は着実に進化してきた。リスク管理の強化も進んでいる。
- Q 株や金利、為替の見通しが年度初から大きく変わってきていると思うが、第 2 四半期以降の DL 単体の資産運用において、どのような影響が見込まれるか。市場リスクを削減する方針には変化はないと思うが、アセットクラスのバランスや、リスク削減のペース等、変わる可能性があるか。もし変わった場合、今期や来期以降の業績に対する影響を教えて欲しい。
- A 足元の市場環境を踏まえても、DL で資産運用の方針を変更する予定はない。

Q 国債の発行量には限りがあり、国債の購入を他社が加速させた場合、当社も購入を加速する状況になる等、日本の国債市場の構造を踏まえて当社の資産運用において制約はあるのか。

A ALM の観点で超長期の国債の買い手である当社にとって、売りたい時に実行できないといった制約はない。

極端な金利上昇を防ぐために需給を調整するといった対応は財務省が行っていると思うが、業界内でも連携しながら緩やかに対応されていると認識している。

Q DL の保険関係損益について、通期 1,600 億円程度という予想に対して第 1 四半期の進捗が高かった背景を教えて欲しい。

A 第 1 四半期では、死亡保険金の支払いが予算よりも低かった。これが年度を通じて継続する傾向なのか、季節的な要因なのか現段階では判断できないため、通期見込みは変えていない。

Q 例えば保有の減少など、保険金の支払い以外の要素は、期初想定から変化していない認識で良いか。

A 第 1 四半期は予算よりやや上振れているが、年間予算では想定通りの認識。

Q 資料(P-18)の売却損益について、国内株式のネット売却額をやや上回っている背景を教えて欲しい。国内株式を今後 5,000 億円売った場合、紐付く売却損益も売却額以上に益が出る可能性があるのか。

A 当社は、株式売却を進めてネットの残高を減少させつつ、株式ポートフォリオの質向上の観点から買入れも行っているため、売却損益がネット売却額を上回る場合もある。

Q 6 月末で簿価が増加しているのは、新規に株式を購入した影響も含まれるか。

A その通り。

(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] DL:第一生命、DFL:第一フロンティア生命、PLC:米国プロテクティブ、TAL:豪州 TAL

【免責事項】

本資料の作成にあたり、株式会社第一ライフグループ(以下、「当社」)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。