

ホリスティック企業レポート アイリックコーポレーション 7325 東証マザーズ

ベーシック・レポート
2020年6月19日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20200616

来店型乗合保険ショップチェーン「保険クリニック」を運営 保険ショップチェーン拡大と自社開発システムの利用拡大の二方面での成長を志向

1. 会社概要

- アイリックコーポレーション(以下、同社)は、「保険クリニック」の店舗ブランドで国内初の来店型乗合保険ショップチェーンを運営する企業である。保険見直しのコンサルティングのためのシステムを自社で開発していることが大きな強みとなっている。

アナリスト: 藤野敬太
+81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

	2020/6/12
株価 (円)	1,152
発行済株式数 (株)	8,538,000
時価総額 (百万円)	9,836

2. 財務面の分析

- 開示のある13/6期以降増収が続いてきたが、13/6期と14/6期は、買収した企業に関する費用の増加により経常赤字となった。その後、15/6期に経常黒字化してからは、19/6期まで増益が続いている。
- 保険販売代理店を主要業務とする上場企業との財務指標の比較において、規模の小ささを除けば、安全性を中心に、全般的に他社より優位性があると言える。

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	28.1	33.2	24.5
PBR (倍)	2.9	2.8	2.5
配当利回り (%)	1.7	0.9	0.9

3. 非財務面の分析

- 同社の知的資本の源泉は、保険代理店の経営と、自社開発のシステムの2つのノウハウ(組織資本)にある。両方のノウハウを相乗的に蓄積してきたことで競争優位性が高められ、保険契約の顧客のみならず、システム利用に対価を払う顧客を増やすことができている。

【株価パフォーマンス】

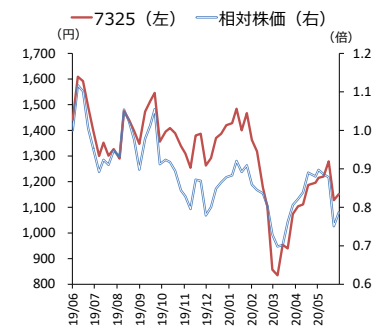
	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-9.9	10.2	-27.6
対TOPIX (%)	-10.3	-1.5	-28.5

4. 経営戦略の分析

- 対処すべき課題として、「保険クリニック」ブランドの認知度の向上、自社開発システムの更なる強化、人材の確保が挙げられる。
- 同社は、直営、FC 問わず店舗を増やしていくことで、「保険クリニック」の店舗ネットワークを拡大し続けていくことを、成長戦略の根幹に据えている。その上で、中長期的にはシステムの自社開発力を踏まえ、フィンテック企業として本格的に展開していくことを志向している。

5. アナリストの評価

- 証券リサーチセンターでは、来店型乗合保険ショップ業界における先行者メリットを得られるポジションと、競争力の源泉となっているシステムの自社開発へのこだわりを評価している。フィンテック企業を志向する同社が、ソリューション事業やシステム事業を保険販売事業上回るペースで拡大させられるかに注目したい。



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2019/6/14

【7325 アイリックコーポレーション 業種: 保険業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2018/6	3,093	8.6	266	15.1	251	17.8	174	-6.2	29.4	253.7	0.0
2019/6	3,870	25.1	563	111.0	546	117.6	327	87.4	41.0	392.1	20.0
2020/6 CE	4,112	6.3	440	-21.8	446	-18.3	274	-16.1	32.16	-	10.0
	~4,172	~7.8	~500	~11.2	~506	~7.3	~313	~4.2	~36.73		
2020/6 E	4,114	6.3	469	-16.7	473	-13.3	296	-9.5	34.7	416.8	10.0
2021/6 E	4,807	16.8	633	35.1	637	34.4	401	35.5	47.0	453.8	10.0
2022/6 E	5,402	12.4	775	22.4	778	22.3	490	22.3	57.4	501.3	10.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

18年9月の上場時に728,000株(オーバーアロットメント分の108,000株を含む)の公募増資を実施(現行株数ベースでそれぞれ1,456,000株、216,000株)18年7月10日に1:100、19年4月1日に1:2の株式分割を実施。過去のEPS、BPS、配当金は株式分割を考慮に入れて修正。

ベーシック・レポート

2/37

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・企業理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

注1) 来店型乗合保険ショップチェーン
東京商工リサーチによると、店舗数11店舗以上、または年商10億円以上をチェーン店と定義している。

◆ 国内初の来店型乗合保険ショップチェーンを運営

アイリックコーポレーション(以下、同社)は、「保険クリニック」の店舗ブランドで、国内で初めての来店型乗合保険ショップチェーン^{注1}を運営している。

来店型乗合保険ショップは、生活者に対して現在保有している保険の見直しを勧めることによって店舗への来店を促す手法で成長してきた。20年3月末時点で43店の直営店舗のほか、180店のFC運営代理店店舗(以下、FC店舗)を展開している。

◆ 保険のコンサルティングのための自社開発のシステムが特徴

保険の見直しを提案するためには、コンサルティング機能が不可欠である。同社は、すべての保険証券の分析が可能な「保険IQシステム」を自社で開発することでコンサルティング機能を磨き上げ、「保険クリニック」の競争力の源泉のひとつとしてきた。

同時に、このシステムを「保険クリニック」以外の金融機関や代理店にも提供することで、ストックビジネス型の収益をあげている。このように、保険販売分野のシステム開発にも一日の長があることが、同社の大きな特徴となっている。

◆ 事業は3セグメントで構成される

同社の事業は保険販売事業、ソリューション事業、システム事業の3つの報告セグメントで構成されている(図表1)。20/6期第3四半期累計期間の売上高の3分の2程度が保険販売事業によるものだが、高利益率のソリューション事業の利益貢献も大きい点が特徴である。

/

【 図表 1 】 セグメント別売上高・営業利益

(単位:百万円)

	売上高											
	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期 3Q累計	前期比 / 前年同期比				売上構成比			
					17/6期	18/6期	19/6期	20/6期 3Q累計	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期 3Q累計
保険販売事業	1,879	2,004	2,646	2,030	38.2%	6.6%	32.1%	-2.4%	66.0%	64.8%	68.4%	64.1%
直営店部門	—	1,391	1,972	1,768	—	—	41.8%	8.6%	—	45.0%	51.0%	55.8%
法人営業部門	—	612	674	261	—	—	10.0%	-42.2%	—	19.8%	17.4%	8.2%
ソリューション事業	877	901	989	881	-5.7%	2.7%	9.8%	20.2%	30.8%	29.1%	25.6%	27.8%
FC部門	—	385	394	341	—	—	2.3%	15.2%	—	12.4%	10.2%	10.8%
AS部門	—	516	595	540	—	—	15.3%	23.6%	—	16.7%	15.4%	17.1%
システム事業	—	187	233	254	-35.9%	104.9%	24.5%	44.1%	3.2%	6.1%	6.0%	8.0%
合計	2,848	3,093	3,870	3,166	17.0%	8.6%	25.1%	5.8%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

	営業利益 / セグメント利益											
	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期 3Q累計	前期比 / 前年同期比				売上高営業利益率 / セグメント利益率			
					17/6期	18/6期	19/6期	20/6期 3Q累計	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期 3Q累計
保険販売事業	319	361	726	454	307.3%	13.2%	100.7%	-26.8%	17.0%	18.0%	27.4%	22.4%
ソリューション事業	286	297	324	317	-36.8%	3.7%	9.2%	33.5%	32.6%	33.0%	32.8%	36.0%
システム事業	17	18	16	47	53.8%	6.9%	-10.9%	71.9%	19.3%	10.1%	7.2%	18.8%
調整額	-391	-410	-504	-387	—	—	—	—	—	—	—	—
合計	231	266	563	432	87.5%	15.1%	111.0%	-17.5%	8.1%	8.6%	14.6%	13.7%

(出所) アイリックコーポレーション有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

➤ ビジネスモデル

◆ 来店型乗合保険ショップとは

保険代理店には、特定の保険会社の保険のみを取り扱う専属代理店と、複数の保険会社の商品を取り扱う乗合代理店の2種類がある。

乗合代理店は、1カ所で複数の保険会社の保険商品を比較できることを最大の利点としている。乗合代理店が顧客対応のための店舗を構えるようになって来店型乗合保険ショップとなり、従来の生保外交員による訪問型の営業が厳しくなっていく中で、「保険の見直し」を促すことと組み合わせられたビジネスモデルとして成長してきた。

◆ 保険販売事業(1): 保険販売事業は直営店舗での販売が中心

保険販売事業は、同社自身が保険を販売する事業で、「保険クリニック」のブランドで直営店舗を構え、来店する顧客に販売する直営店舗部門と、法人向けに販売する法人営業部門から構成されている。

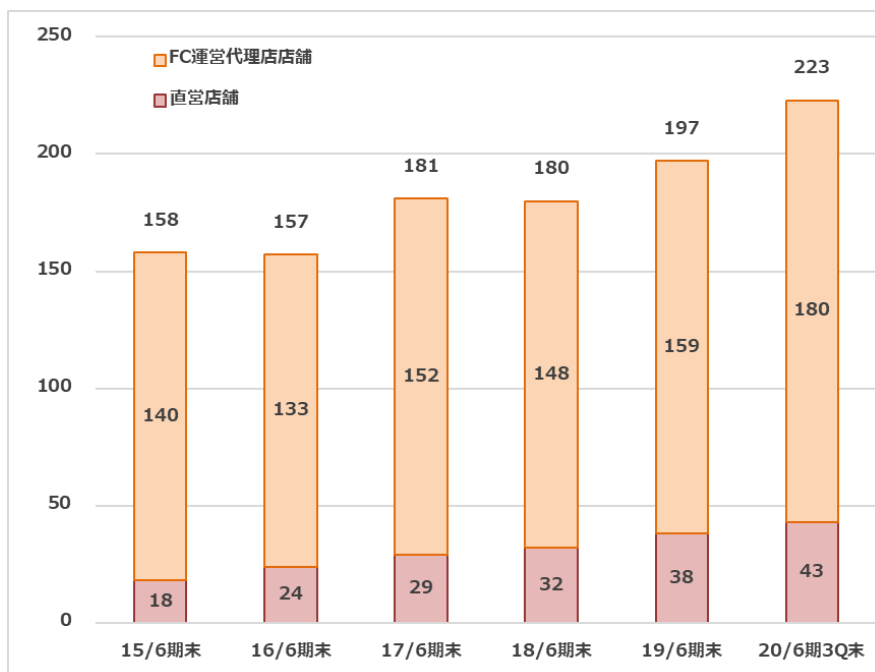
直営店舗の運営は同社の創業来の事業であり、96年の保険業法改正を受け、99年に業界初の来店型乗合保険ショップを開設した。

以来店舗数を増やし、20年3月末時点で43店の直営店舗を有している。後述するソリューション事業のFC店舗を含めると223店舗を展開している(図表2)。なお、一部例外はあるものの、首都圏は直営

店舗で、首都圏以外はFC店舗で展開していくのが現在の基本方針である。出店形態はショッピングモール内や駅ビル内への出店が中心だが、路面店舗も存在する。

【図表2】店舗数の推移

(単位:店)



(出所) アイリックコーポレーション決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

保険販売事業は直営店舗の運営が主体だが、それ以外に、法人や法人経営者、富裕層を対象とした訪問型営業や、ウェブや電話による損害保険の通信販売も行っている。

◆ 保険販売事業(2): 自社開発のツールを用いた提案が強み

店舗では、来店した顧客に対し、コンサルタントが、個別相談を通じて顧客が加入している保険商品を分析し、顧客に適すると考えられる複数の保険商品を比較し、最適な保険商品の組み合わせを提案している。そのためのツールとして、後述する「保険IQシステム」を自社で開発して用いている。

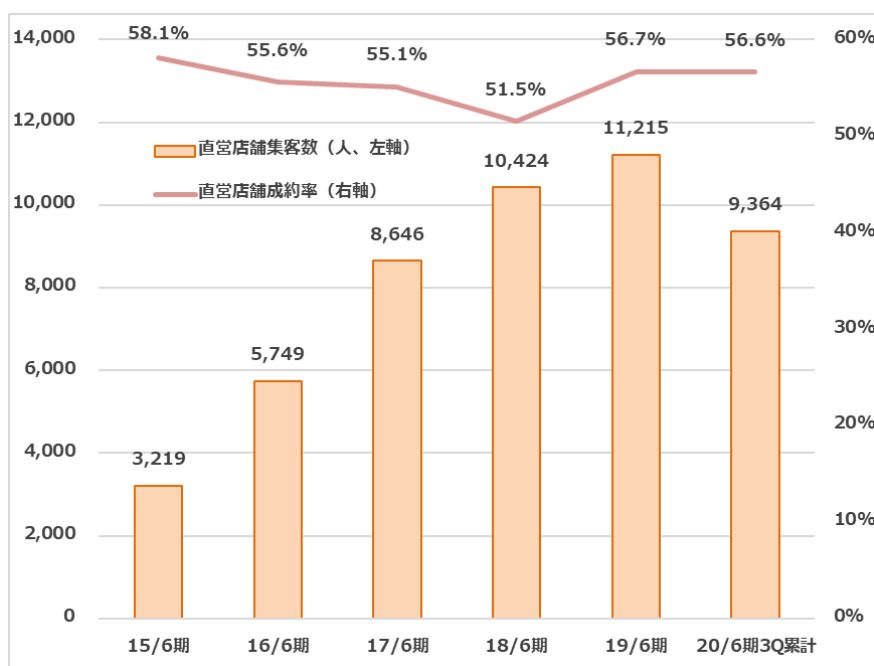
◆ 保険販売事業(3): 収益モデル

保険販売事業においては、直営店舗での販売であっても、法人向け販売であっても、顧客は保険会社と保険契約を締結し、顧客が保険会社に対し保険料を支払う。その保険料に基づいて、保険会社から同社に支払われる保険手数料が同社の売上となる。

保険手数料は複数年にわたって支払われるため、保険販売事業の売上は、既契約の保険からのものと、新規契約の保険からのものに大別される。このうち、新規契約の保険からの売上高を見る上では、集客数、成約率、成約単価が重要な指標（以下、KPI）となる。

直営店舗の集客数は、店舗数の増加もあって増加が続いており、集客数の50%超が成約に至る状況が続いている（図表3）。

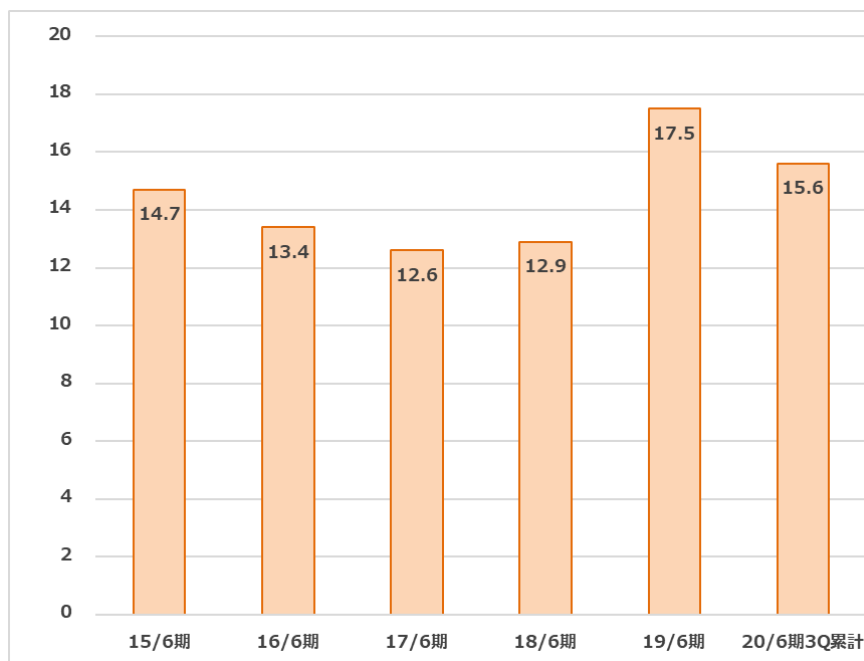
【図表3】直営店舗の集客数と成約率の推移



(出所) アイリックコーポレーション決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

また、成約に至った保険の規模を示す一世帯当たり成約単価は、18/6期まで12～14万円台で推移してきたが、資産運用ニーズから貯蓄性の高い商品に対する需要が高まったことで、19/6期に17.5万円へ上昇し、契約の大型化の傾向が見られる（図表4）。

【図表4】直営店舗の1世帯当たり成約単価の推移 (単位:万円)



(出所) アイリックコーポレーション決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ ソリューション事業(1): FC 部門

ソリューション事業は、保険販売に関するシステムやノウハウを提供する事業であり、FC 部門と AS 部門から構成されている。

FC 部門では、「保険クリニック」の FC 店舗に対し、「保険 IQ システム」や後述する「AS-BOX」を提供するほか、FC 店舗への運営指導を行っている。FC 契約先は、従来は、各地域に根差した損保代理店を主な対象としていたが、数年前からは、異業種企業との FC 契約を積極的に進めている。

FC 部門の売上高は、以下の3種類で構成される。

- (1) 「保険 IQ システム」や店舗ノウハウ等の提供に対する対価としての初期登録料及び月額利用料 (FC 店舗から)
- (2) ロイヤリティ契約に基づくロイヤリティ (FC 店舗から)
- (3) FC 店舗との共同で募集行為を通じて成約に至った契約に基づく共同募集手数料 (保険会社から)

◆ ソリューション事業(2): AS 部門

AS 部門では、外部の金融機関や保険代理店等に、生命保険の現状把握・検索提案システム「AS システム」や「AS-BOX」を提供している。

AS 部門の売上高は大きく 2 つに分類される。

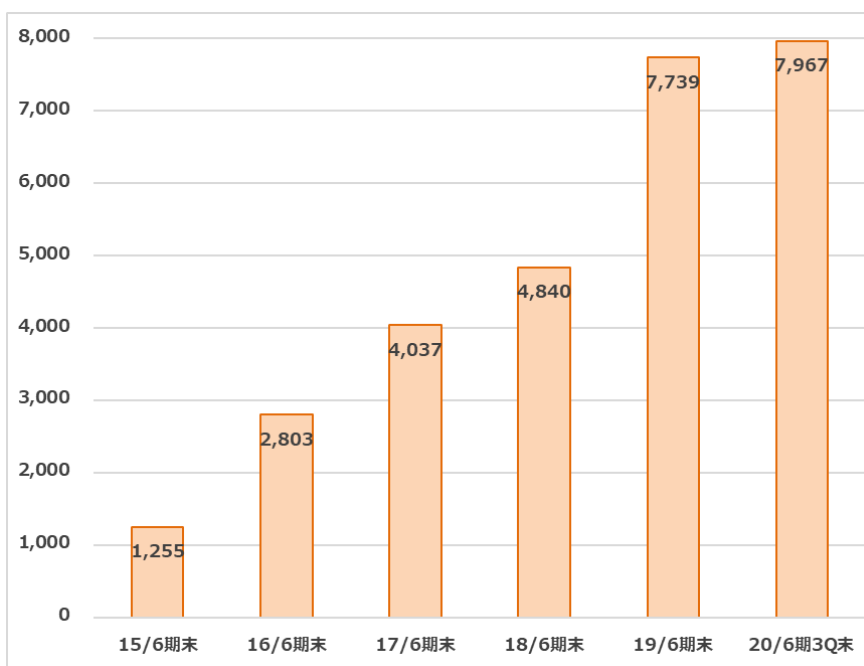
- (1) システムの利用に応じて支払われる初期登録料及び月額利用料
- (2) システムのユーザーに対して実施する教育研修やコンサルティングサービスの売上

初期登録料と月額利用料はシステム利用に際して付与される ID によって管理されるため、ID 数が重要な KPI となる。ID 数は 3 月末時点で 7,967 に達している（図表 5）。

FC 部門、AS 部門ともストックビジネスの性格が強く、利益率が高いため、業績の安定に貢献している。

【図表 5】AS 部門の ID 数の推移

(単位: ID)



(出所) アイリックコーポレーション決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ システム事業

システム事業では、同社が使用する各種システムの開発やソフトウェア受託開発を行なっている。連結子会社のインフォディオが担当しており、同社のシステム開発の根幹を成している。システム事業の売上は (1) 受託開発等、(2) スマート OCR の 2 つに分けられる。

◆ 自社開発のシステム (1) ～「保険 IQ システム」

同社の大きな特徴のひとつは、自社開発したシステムの存在であり、その中核となるのが、「保険 IQ システム」と呼ばれる保険分析・検索システムである。

「保険 IQ システム」は、直営店舗及び FC 店舗にて使用されており、顧客の意向に沿いながら、保険商品をワンタッチで検索、絞り込み、比較することができるシステムである。具体的には以下の機能が搭載されている。

- (1) 他社が提供するシステムには搭載されていない、顧客が保有する既契約保険の分析（証券分析）機能
- (2) ライフプラン機能による保障リスク分析
- (3) 20 社以上の保険会社の保険商品の一括検索及び同一フォームでの比較表の作成による商品提案

また、システム連携をしている保険会社の保険商品については「保険 IQ システム」内で申し込み手続きまでを完結することができる。

「保険 IQ システム」の利便性の高さを支えているのは、20～25 年前の保険商品の情報を取り込んでいる点にある。保険証券分析分野では業界随一のデータベースとなっており、このデータベースがあるおかげで、既契約保険の証券分析を行うことができ、的確な保険コンサルティングを可能にしている。また、保険会社を横断して複数の保険商品の比較ができる点も重要であり、それができる業界で唯一のシステムとなっている。

◆ 自社開発のシステム (2) ～「保険 IQ システム」以外

「保険 IQ システム」をベースとして、いくつかのシステムが提供されている。

「AS システム」は、「保険 IQ システム」を汎用化したシステムであり、搭載されている機能は「保険 IQ システム」とほとんど変わらない。FC に加盟していない外部の保険代理店や金融機関等に提供されており、売上はソリューション事業の AS 部門で計上される。

「AS-BOX」は「保険 IQ システム」または「AS システム」の機能のうち、既契約保険の証券分析機能が搭載されていない、簡易版のシステムで保険商品の比較のために使われる。FC 店舗と、外部の保険代理店や金融機関等に提供されており、AS システムと同じく売上はソリューション事業の AS 部門で計上される。

「AS システム」や「AS-BOX」のほかに、「保険 IQ システム」との連携を前提としたシステム・サービスが用意されている。具体的には、「生命保険証券の自動分析サービス」、「保険フォルダ」アプリ、「IQ リモ・コン〜どこでもリモート保険相談〜」がある。

◆ 自社開発のシステム (3) ～OCR

注2) OCR

Optical Character Recognition/Reader の略。光学的文字認識と訳される。画像データのうち、手書きや印刷された文字をイメージキャナ等で読み取り、コンピュータが利用できるデジタルの文字データに変換する技術である。

既契約保険の証券分析を行うのに先立ち、既契約保険の情報を取得する必要がある。その情報の大半は保険証書に記載されており、読み取りが必要になる。そのためのシステムも独自開発してきた。

同社は、次世代型 OCR^{注2}として、非定型帳票に対応する「スマート OCR」を開発した。保険会社各社の保険証書のフォーマットが統一されていないことを前提に開発されたものであり、ディープランニング（深層学習）等の人工知能を搭載することで、手書き文字の認識精度を高めることや、非定型帳票から必要とする項目や値を読み取ることが可能にする。

当初は保険証書を読み取るために開発されたが、保険証書以外の健康診断書や請求書、診療明細書等の非定型帳票にも幅広く対応できるため、保険証書以外への適用が始まっている。例えば、住友生命保険（大阪府大阪市）とは、住友生命の健康増進型の保険商品「Vitality（バイタリティ）」で取り扱う健康診断書の画像のデータ化技術を共同開発している。

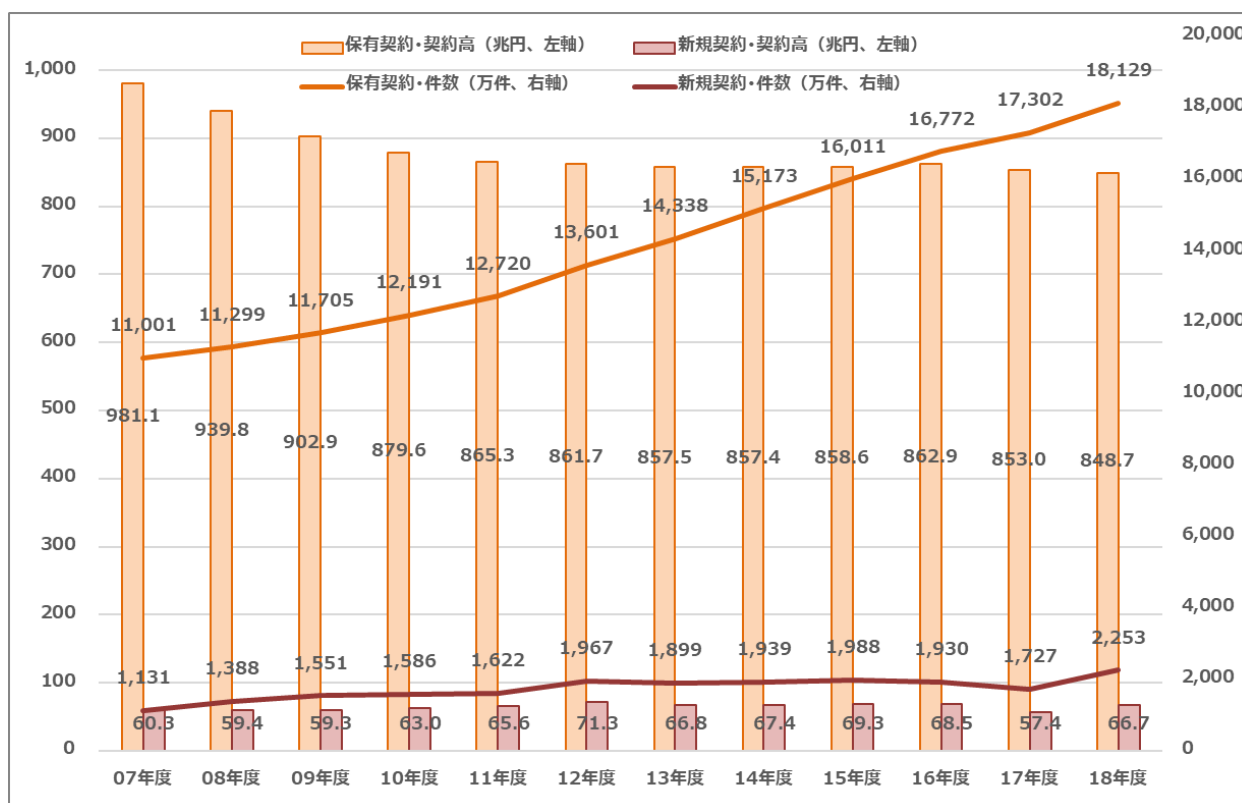
➤ 業界環境と競合

◆ 個人保険は件数増加が続くが小型化も進む

一般社団法人生命保険協会の「生命保険の動向(2019年版)」によると、18年度の個人保険の保有契約件数は1.81億件、契約高は848兆円であり、件数の増加が続く一方で、契約高が緩やかな低下傾向にある(図表6)。

また、契約1件当たり契約高は保有契約で468.1万円、新規契約で296.2万円であり、新規契約の小型化によって全体の保有契約の小型化が進んでいる状況がうかがえる。これは契約高にはほとんど貢献しないガン保険や医療保険の件数の割合が上昇していることや、定期付終身保険や利率変動型積立終身保険の保有契約高の減少が続いていることが要因として挙げられる(図表7)。

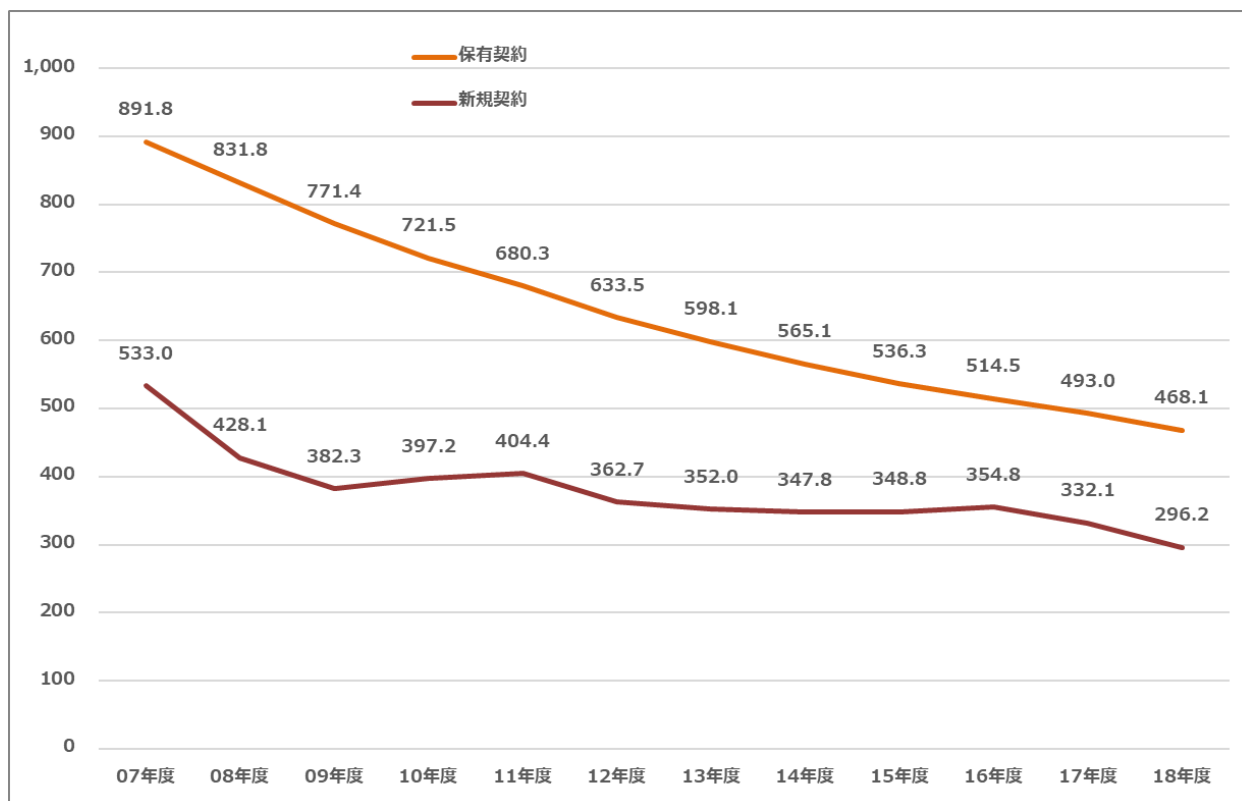
【図表6】個人保険の件数と契約高の推移



(出所) 一般社団法人生命保険協会「生命保険の動向」より証券リサーチセンター作成

【図表7】 個人保険の1契約当たり契約高の推移

(単位:万円)



(出所) 一般社団法人生命保険協会「生命保険の動向」より証券リサーチセンター作成

注3) 年換算保険料

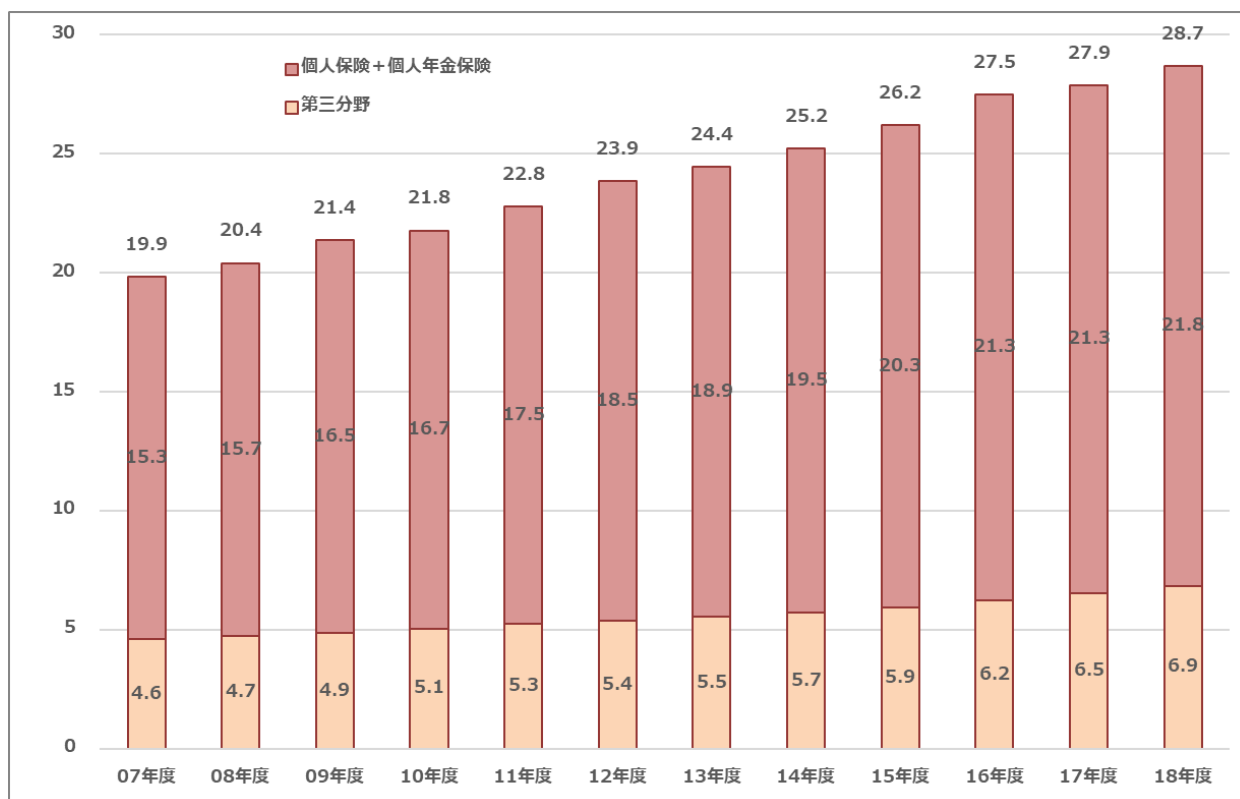
保険料の支払い方には、毎月支払う月払いのほかに、年払いや契約時に一括して支払う一時払い等、様々な方法がある。こうした支払い方の違いを調整し、契約期間中に平均して支払うと仮定して算出したのが年換算保険料であり、生命保険会社が保有する保険契約から1年間にどのくらいの保険料収入を得ているかを示している。

◆ 保険会社の保険料収入は安定的に増加してきた

一方、保険会社及び保険代理店の経営上、最も重要なのは、保険料収入である。個人保険から保険会社が1年間に得られる保険料収入の合計である個人保険等保有契約の年換算保険料^{注3)}は18年度で28.7兆円である。08年度以降の年平均増加率は3.4%増であり、安定的に拡大が続いてきたと言えよう(図表8)。

【図表8】個人保険等保有契約の年換算保険料の推移

(単位:兆円)

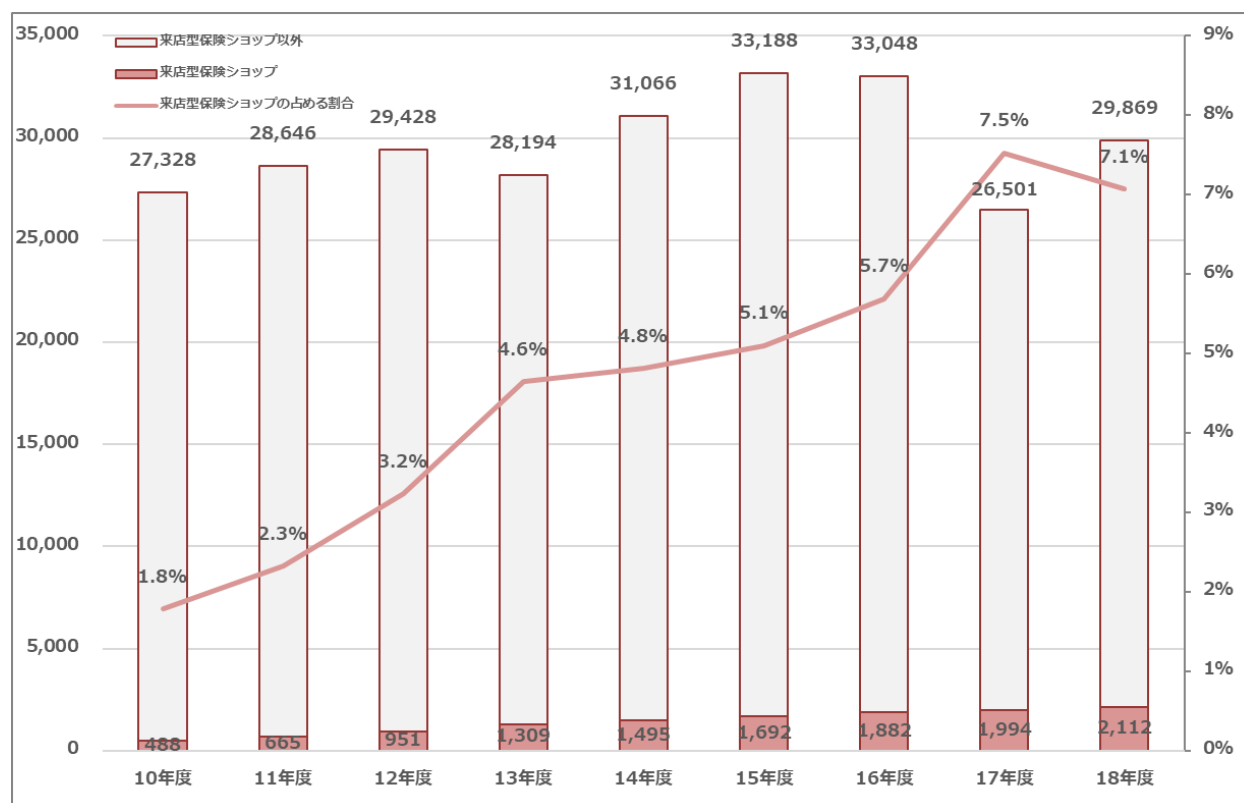


(出所) 一般社団法人生命保険協会「生命保険の動向」より証券リサーチセンター作成

◆ 新規の個人保険に占める来店型保険ショップのシェアは約7%

矢野経済研究所の来店型保険ショップ市場に関する調査によると、18年度の来店型保険ショップの市場規模について、新契約年換算保険料ベースで2,112億円という見込み値を公表している。一方、「生命保険の動向」によると、18年度の個人保険及び個人年金保険の年換算保険料は29,869億円であることから、金額ベースでは新規契約の7.1%が来店型保険ショップで販売されたものと推計される(図表9)。

【図表9】来店型保険ショップの市場規模(新規契約の年換算保険料ベース)の推移(単位:億円)



(出所) 矢野経済研究所「来店型保険ショップ市場に関する調査」及び一般社団法人生命保険協会「生命保険の動向」より証券リサーチセンター作成

また、公益財団法人生命保険文化センターが3年毎に実施している「生命保険に関する全国実態調査」によると、直近契約した保険について、保険代理店(金融機関を除く保険ショップ等)の窓口で加入した人の割合は、18年調査では7.8%に達しており、15年調査の4.7%より3.1ポイント上昇している(12年の調査では調査項目自体なし)。

各調査の結果から、保険ショップ経由での販売シェアは7%~8%と推定され、拡大余地は相当程度あると考えられる。

◆ OCR市場は拡大の見通し

IT調査会社のアイ・ティ・アール(以下、ITR)は、18年度のAI-OCRも含めたOCR市場の規模は、前年度比約45%増の52億円に達したとしている。AI-OCRの本格化により、OCRが見直されていることを成長の要因としている。また、ITRは、OCR市場が年平均約25%のペースで拡大を続け、23年度には160億円になると予測している。

提供形態別に見ると、17年度の時点ではほとんどがパッケージでの提供だったが、18年度以降はクラウドサービスでの提供が拡大し、

21 年度には過半がクラウドサービスでの提供になるとしている。

◆ 競合

矢野経済研究所によると、19 年 6 月時点で来店型の乗合保険ショップは国内に 2,497 店存在し、前回調査の 18 年 4 月時点の 2,644 店から減少している（前回調査と今回調査の両方で店舗数が判明している 185 社が対象）。店舗の減少は、業法改正への対応で出店にブレーキがかかったことに加え、競争の激化を背景に、店舗統廃合が進んでいることが要因である。

上位 3 社が運営する店舗は 1,200 店を超えている。同社の「保険クリニック」は、店舗数では、ほけんの窓口グループ（東京都千代田区）が運営する「ほけんの窓口」、N F C ホールディングス（7169 東証 JQS）のグループ会社である保険見直し本舗（東京都渋谷区）が運営する「保険見直し本舗」に次いで、3 番手にある（図表 10）。

【 図表 10 】 来店型保険代理店上位 3 社

店舗名	運営会社	店舗数 (店) 合計	内訳	時点
ほけんの窓口	ほけんの窓口グループ	742	・ 直営店舗 415 ・ パートナー店舗 247 ・ 提携銀行店舗 80	19年6月末
保険見直し本舗	保険見直し本舗	323		19年12月末
保険クリニック	アイリックコーポレーション	215	・ 直営店舗 42 ・ FC店舗 173	19年12月末

(出所) 各社ウェブサイトより証券リサーチセンター作成

> 沿革・経営理念・株主

◆ 沿革 1 ～ 現社長は保険業界及び資産コンサルティングを経験

代表取締役社長の勝本竜二氏は、信用金庫勤務を経て、87 年にアメリカンライフインシュアランスカンパニー（現メットライフ生命保険）に転職し、保険業界に入った。この外資系保険会社の営業スタイルは、商品を組み合わせることでオーダーメイドの提案を行うというものであった。後に管理部門に異動し、保険会社の業務のノウハウを蓄積していった。このように、勝本氏が、保険会社の営業と経営管理の両方を経験したことが、後の同社の展開につながるようになる。

90 年に勝本氏は、ファイナンシャルランスを設立し、法人オーナー向けの資産コンサルティングに従事するようになった。

◆ 沿革 2 ～ 保険業法改正に伴う事業機会を見出して同社を設立

90 年代半ばは、「金融ビッグバン」と呼ばれる金融業界における自由化の波が保険業界にも押し寄せ、およそ半世紀ぶりとなる 96 年の保

険業法改正により、保険業界は大きく変わった。保険代理店はそれまで、一社専属の代理店しか存在していなかったが、保険業法改正により、複数の生命保険会社の商品を取り扱うことができる乗合代理店の存在が認められるようになった。

勝本氏は、こうした金融業界及び保険業界の変化を読み、保険業法改正後の個人向けの保険販売に事業機会を見出し、改正保険業法が施行される前の 95 年 7 月に同社を設立した。

◆ 沿革 3 ～ 来店型店舗の開設

96 年に改正保険業法が施行されたのを受け、同社は 97 年 12 月に生命保険と損害保険の乗合代理店登録を行い、乗合代理店として、保険代理業を開始した。

最初は、個人顧客への対応を本社オフィスで行っていたが、99 年 12 月の「生命保険情報ステーション」(現在の「保険クリニック」文京本郷店)の開設により、個人顧客を受け入れる来店型店舗を構えて対応する現在の「保険クリニック」のモデルの原形が出来上がった。

◆ 沿革 4 ～ 保険コンサルティングに関するシステムの自社開発

乗合代理店の事業の要諦は、顧客が既に保有している保険商品の分析力と、最適な保険商品の提案力にある。創業当時よりそのことを認識していた同社は、保険コンサルティングに関するシステムを自社で構築することで差別化を図ろうと、02 年 7 月にシステム会社としてインフォディオを設立した(05 年 3 月に 100%子会社化)。

02 年 12 月に、現在の保険分析・検索システム「保険 IQ システム」に通じる汎用型 IQ システムの開発に着手し、1 年 4 カ月後の 04 年 4 月に完成させた。なお、このシステム構築を主導したのは、勝本氏の兄であり、同社取締役システム本部長兼インフォディオ代表取締役社長の勝本伸弘氏である。

こうして、システムを自社開発することで、保険に関するコンサルティング能力を強化し、競争優位性を高めていった。

◆ 沿革 5 ～ FC 店舗中心の店舗網拡大

04 年 7 月に同社は初の FC 店舗を千葉県にオープンした。以降、FC 店舗中心の出店に舵を切り、店舗網を拡大している。FC 店舗であっても直営店舗と同等のコンサルティング能力を持つことが必要だが、それを可能にしているのは、自社開発のシステムである。

◆ 沿革 6 ～ システムの利用に応じて収益を得る事業の確立

同社のシステムは、「保険クリニック」の直営店舗及び FC 店舗で使用するために開発された。しかし、それだけにはとどまらず、「保険クリニック」の店舗以外でも使用できるよう更に開発を進め、08 年 10 月に保険申込ナビゲーションシステムである「AS-BOX」を開発し、システム利用に対して収益を得る現在のソリューション事業の AS 部門を立ち上げた。

◆ 沿革 7 ～ 競争優位性を高めて東証マザーズ市場へ上場

同社は、現取締役副社長である半澤勝弘氏が経営していたユニバーサルアンダーライタースを 13 年 1 月に吸収合併した。ユニバーサルアンダーライタースは「保険クリニック」の FC に加盟していたが、損害保険のリスクマネジメントの領域を主体に行っていたこともあり、ユニバーサルアンダーライタースと合併したことで、同社の保険提案の幅が大きく広がった。

また、提供するシステムの領域も広がっている。中でも、保険証書のみならず健康診断書や請求書、診療明細書等の非定型帳票をスキャンして数字や文字のデータ化を行う「スマート OCR」は、16 年 9 月に開発に着手し、18 年 4 月に完了した。

このように、来店型保険代理店としての提案力と、保険分野に留まらないシステム提供の両面で競争優位性に磨きをかけ、18 年 9 月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、現在に至っている。

◆ 企業理念

同社は、「顧客、保険会社、代理店の三者利益の共存」を企業理念に掲げている。顧客本位を心がけて最良のコンサルティングサービスを提供することで、顧客の信頼を獲得し、保険会社の利益を確保し、その結果として、代理店に利益がもたらされて「三者利益の共存」が実現するという考えのもとで経営にあたっている。

◆ 株主

有価証券届出書と 20/6 期第 2 四半期報告書に記載されている株主の状況は図表 11 の通りである。

19 年 12 月末時点で、投資ファンドの Nihon IFA Partners Ltd.が筆頭株主で 35.47%を保有している。経営陣では、第 2 位の代表取締役社長の勝本竜二氏が 17.88%、第 7 位の勝本伸弘氏が 2.43%、第 8 位の半澤勝弘氏が 2.34%を保有している。

他には、第4位の住友生命保険の5.48%、第6位のFWD富士生命保険の2.57%のように、事業面で関係のある生命保険会社による保有が見られる。

【 図表 11 】 大株主の状況

株主(敬称略)	上場前(18年8月)			19年12月末時点			備考
	株数 (株)	割合	順位	株数 (株)	割合	順位	
Nihon IFA Partners Ltd.	1,514,400	43.95%	1	3,028,800	35.47%	1	
勝本 竜二	823,300	23.89%	2	1,526,600	17.88%	2	代表取締役社長 上場時に70,000株(分割後ベース140,000株)を 売り出し
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	0	0.00%	-	844,500	9.89%	3	
住友生命保険相互会社	234,000	6.79%	3	468,000	5.48%	4	
野村信託銀行株式会社(信託口)	0	0.00%	-	320,000	3.74%	5	
FWD富士生命保険相互会社	110,000	3.19%	6	220,000	2.57%	6	
勝本 伸弘	114,000	3.31%	5	208,000	2.43%	7	取締役 連結子会社のインフォディオの代表取締役社長 代表取締役社長の兄 上場時に10,000株(分割後ベース20,000株)を 売り出し
半澤 勝弘	120,000	3.48%	4	200,000	2.34%	8	取締役 上場時に10,000株(分割後ベース20,000株)を 売り出し
資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	0	0.00%	-	92,400	1.08%	9	
株式会社アエリア	30,500	0.89%	9	61,000	0.71%	10	
株式会社産業経済新聞社	50,000	1.45%	7	-	-	-	
富山 昇司	50,000	1.45%	7	-	-	-	取締役 上場時に10,000株(分割後ベース20,000株)を 売り出し
ネオファースト生命保険株式会社	30,000	0.87%	10	-	-	-	
A I G損害保険株式会社	30,000	0.87%	10	-	-	-	
(大株主上位10名)	3,106,200	90.14%	-	6,969,300	81.63%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	200,000	5.80%	-	170,000	1.99%	-	
発行済株式総数	3,446,000	100.00%	-	8,538,000	100.00%	-	

(注) 19年4月1日付で1:2の株式分割を実施。上場前は株式分割前の、19年12月末時点は株式分割後の株数を記載。

(出所) アイリックコーポレーション有価証券届出書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は 13/6 期以降の数値が開示されており、16/6 期から連結業績も開示されている。

13/6 期以降増収が続いてきたが、13/6 期と 14/6 期は、13 年 1 月のユニバーサルアンダーライタースとの経営統合に関する費用の増加により経常赤字となった。のれん償却費の発生のほか、業界全体で保険ショップの乱立期にあったことで、経営統合により取得した店舗の売上高が伸び悩んだことや、費用計上が先行したことが影響した模様である。その後、経常利益は 15/6 期に黒字化し、それ以降は 19/6 期まで経常増益が続いている。

なお、15/6 期については、経常利益が黒字化したにも関わらず当期純損失が拡大している。これは保険会社との手数料収入を巡る係争において、保険会社側に有利な判決が下されたため、係争費用を特別損失に計上したためである。

◆ 19 年 6 月期は売上と利益とも会社計画を上回って増収増益

19/6 期は、売上高が 3,870 百万円（前期比 25.1%増）、営業利益が 563 百万円（同 111.0%増）、経常利益が 546 百万円（同 117.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が 327 百万円（同 87.4%増）と、大幅増収増益となった。

上場時に公表された会社計画に対する達成率は、売上高が 108.0%、営業利益が 126.8%となり、第 3 四半期決算公表時に上方修正された会社計画に対する達成率でも、売上高が 101.4%、営業利益が 105.3%となった。

保険販売事業は売上高が前期比 32.1%増、セグメント利益が同 100.7%増となり、全体の業績を牽引した。直営店部門、法人営業部門とも増収だったが、直営店部門の伸びが顕著だった。

直営店部門では、直営店舗は前期末の 32 店から 38 店へ 6 店の純増となったが、新規出店 6 店のうち、4 店は第 4 四半期の出店だった。また、同社が重視している 3 つの KPI（直営店集客数、直営店成約率、1 世帯当たりの成約単価）はすべて前期より改善した。直営店集客数は前期比 7.6%増の 11,215 人、直営店成約率は同 5.2%ポイント上昇の 56.7%となった。また、資産運用ニーズから貯蓄性の高い商品に対する需要が高まったことで、1 世帯当たりの成約単価は同 35.7%増の 175 千円となり、セグメント利益を押し上げた。

ソリューション事業は売上高が前期比 9.8%増、セグメント利益が同 9.2%増となった。FC 店舗が前期末の 148 店から 159 店へ 11 店増加した FC 部門の売上高は、同 2.3%増となった。AS 部門の売上高は同 15.3%増となったが、システム導入先を示す ID が前期末比 59.9%増となったことが貢献した。

システム事業は売上高が前期比 24.5%増、セグメント利益が同 10.9%減となった。受託開発等の売上高は同 1.1%減となったが、受注が急増したスマート OCR の売上高は同 366.3%増となった。ただし、フィンテック関連のシステム開発投資に伴う費用増により減益となった。

これらの結果、元々売上構成比の高い保険販売事業の増収及び利益率改善により、全体の売上高営業利益率は 14.6%と前期比 6.0%ポイントの大幅改善となった。

◆ 上場時の公募増資により自己資本は若干改善

18 年 9 月の上場時に公募増資及び自己株式の処分並びに第三者割当増資を行った結果、18/6 期末に 81.5%であった同社の自己資本比率は、19/6 期末には 83.0%となり、財務基盤は若干改善された。

> 他社との比較

◆ 代理店として保険販売を行う企業と比較

代理店として保険販売を行う上場企業と財務指標を比較した。比較対象企業は、ネット販売を中心とするものの電話や訪問、協業代理店等のチャネルを持つアドバンスクリエイト(8798 東証一部)、来店型保険ショップチェーン大手の「保険見直し本舗」や「みつばちほけん」を運営するニュートン・フィナンシャル・コンサルティングをグループ会社を持つ N F C ホールディングスとした(図表 12)。

規模や保険の販売形態、事業ポートフォリオの違いがあるため、単純比較が難しい部分はあるが、同社の財務の安全性の高さが目立っている。中でも、自己資本比率の高さ(財務レバレッジの低さ)は際立っている。この自己資本比率の高さのため、収益性については、売上高営業利益率が高いにも拘わらず、自己資本利益率が他社よりも低い水準に留まる結果となっている。それでも総資産経常利益率の高さも考えると、全体的な収益性は優位にあると言っても良いと考えられる。また、成長性も他社より高く、規模の小ささ以外は、財務指標は全般的に優位性がある状態にあると言える。

【 図表 12 】 財務指標比較：代理店として保険販売を行う企業

項目	銘柄	コード	アイリック	アドバンス	N F C
			コーポレーション	クリエイト	ホールディングス
		直近決算期	7325	8798	7169
			19/6期	19/9期	20/3期 (I F R S)
規模	売上高	百万円	3,870	10,365	28,160
	経常利益	百万円	546	1,297	3,013
	総資産	百万円	4,032	8,168	33,075
収益性	自己資本利益率	%	12.9	18.6	24.0
	総資産経常利益率	%	17.7	16.3	9.9
	売上高営業利益率	%	14.6	13.0	11.2
成長性	売上高 (3 年平均成長率)	%	16.7	12.4	0.1
	経常利益 (同上)	%	70.0	11.9	-16.3
	総資産 (同上)	%	26.4	5.5	9.5
安全性	自己資本比率	%	83.0	56.2	29.8
	流動比率	%	460.0	205.6	137.5
	固定長期適合率	%	27.8	55.1	87.9

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出 (前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出
流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷ (自己資本+固定負債)

NFC ホールディングスは I F R S での開示のため、経常利益の代わりに税前利益を表示

(出所) 各社有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

3. 非財務面の分析

➤ 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は、保険代理店経営と自社システム開発の両方のノウハウの相乗的な蓄積にある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 13 に示した。

同社の知的資本の源泉は、「組織資本」の「知的財産 ノウハウ」に属するノウハウの蓄積にある。国内初の来店型の乗合保険ショッピングチェーンの運営を開始したことに加え、かなり早い段階から保険コンサルティングにおけるシステムの重要性を認識して自社でシステム開発を行ってきた。その結果、保険代理店経営面でのノウハウと保険コンサルティングのシステム面でのノウハウを相乗的に蓄積してきたことで同社の競争優位性が高められたと考えられる。

同社の事業は乗合保険代理店の直営店舗の展開から始まったが、この自社開発システムが存在することで、質を維持しながら FC 店舗数を増やすことも可能とし、「保険クリニック」全体の店舗網の拡大につながった。その結果、「関係資本」の「顧客」である「保険クリニック」の利用者を着実に増やしていった。

また、システムの自社開発にこだわってきたため、システムの利用に対して収益を得るというビジネスモデルを加えることができるようになった。ソリューション事業でのシステム利用の顧客は金融機関が中心だが、システム事業のスマート OCR に関しては、金融機関以外での利用も想定され、顧客業種の広がりが期待されるようになった。

このように、ノウハウの蓄積が顧客を拡大し、顧客の拡大がノウハウの更なる蓄積につながるという好循環が描かれるようになった。

【 図表 13 】 知的資本の分析

項目		分析結果	KPI	
			項目	数値
関係資本	顧客	・「保険クリニック」の直営店舗での保険契約者	・直営店舗部門での集客数	11,215人 (19/6期) 9,364人 (20/6期3Q累計)
			・直営店舗部門での成約率	56.7% (19/6期) 56.6% (20/6期3Q累計)
			・法人営業部門での顧客企業数	開示なし
		・「保険クリニック」のFC契約先	・FC部門でのFC店舗の数	159店舗 (19/6期末) 180店舗 (20/6期3Q末)
			・FC部門でのFC契約先の企業数	開示なし
			・FC部門のFC店舗での集客数	開示なし
		・ソリューション事業AS部門の顧客	・「ASシリーズ」のID登録数	7,739ID (19/6期末) 7,967ID (20/6期3Q末)
			・「ASシリーズ」の利用社数	開示なし
			・教育研修サービスの実施件数	開示なし
		・システム事業の顧客	・スマートOCRの利用状況	現在はサービス開始のリリース等のみ 具体的なID数等の開示なし
			・受託開発の顧客数	開示なし
	ブランド	・「保険クリニック」の知名度及び認知度	・業界内でのポジション	来店型保険ショップの中で3番手 (店舗数ベース)
	ネットワーク	・保険販売事業での顧客紹介元	・業務協力者の数 (個人、法人)	開示なし
		・「保険クリニック」で取り扱いのある保険会社	・取り扱い保険会社数	生命保険会社27社 損害保険会社18社
			・取り扱いの多い保険会社	マニライフ生命 (全売上高の13.3%) ネオファースト生命 (全売上高の11.1%) (19/6期)
		・「ASシステム」「AS-BOX」における業務提携先	・顧客管理システムとの連携	エルティヴィー
		・システム開発のための業務提携先	・AI搭載OCRでのパートナーシップ契約	Cognet Labs
組織資本	プロセス	・直営店舗の運営	・直営店舗の数	38店舗 (19/6期末) 43店舗 (20/6期3Q末)
			・直営店舗部門での成約率	56.7% (19/6期) 56.6% (20/6期3Q累計)
			・直営店舗部門での一世帯当たり成約単価	17.5万円 (19/6期) 15.6万円 (20/6期3Q累計)
		・ソリューション事業の運営	・保険販売事業の従業員数	連結159名 単体159名 (19/6期末)
			・FC部門でのFC店舗の数	159店舗 (19/6期末) 180店舗 (20/6期3Q末)
			・FC部門でのFC契約先の企業数	開示なし
	知的財産 ノウハウ	・システム事業の体制	・システム事業の従業員数	連結33名 単体33名 (19/6期末)
			・システム開発機能の子会社への集約	インフォディオ
			・システム事業の従業員数	連結27名 単体0名 (19/6期末)
		・ノウハウの蓄積	・乗合保険代理店としての経験	乗合保険代理店登録の97年12月より22年経過
			・来店型の乗合保険ショップ運営の経験	現「保険クリニック」文京本郷店開設の 99年12月から20年経過
			・システム開発の経験	インフォディオ設立の02年7月から17年経過
		・商標権	・ロゴマーク	「保険クリニック」
			・ブランド、商号	「保険クリニック」「保険IQシステム」 「アイリックコーポレーション」
		・システムの資産	・貸借対照表上のソフトウェア	313百万円 (別にソフトウェア仮勘定19百万円)
		・システム事業での研究開発	・研究開発費	なし (19/6期)
人的資本	経営陣	・代表取締役社長の存在	・保険業界での経験	アメリカン ライフ インシュアランス カンパニー に入社した87年4月から33年経過
			・創業以来の年数	会社設立の95年7月より24年経過
		・インセンティブ	・代表取締役社長による保有	1,526,600株 (17.88%)
			・代表取締役社長以外の 取締役による保有	540,100株 (6.33%) (19/6期末)
			・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役、監査等委員は除く	191百万円 (6名) (19/6期)
	従業員	・企業風土	・従業員数	連結266名 単体239名 (19/6期末)
			・平均年齢	40.6歳 (単体) (19/6期末)
			・平均勤続年数	5.03年 (単体) (19/6期末)
		・インセンティブ	・従業員持株会	なし
			・ストックオプション	170,000株 (1.99%) *取締役保有分も含む

(注) KPI の数値は、特に記載がない場合は 20/6 期上期、または 20/6 期上期末のものとする

(出所) アイリックコーポレーション有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

CSR 活動の一環で、「保険クリニック」では、地球環境保護のために、ペーパーレスでの申し込みを推進している。その他、エコキャップ運動への参加や、「保険クリニック」の直営店舗における LED 照明の導入等を積極的に行っている。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、「顧客、保険会社、代理店の三者利益の共存」を企業理念として掲げ、顧客本位の最良のコンサルティングサービスを提供するという本業を通じて、社会に貢献する方針を採っている。

また、CSR 活動として、「保険クリニックの日スマイルプロジェクト」を通じた寄付活動のほか、入院している子どもたちのために臨床道化師を小児病棟に派遣する認定 NPO 法人日本クリニックラウン協会の活動への応援や、「こどものみらい古本募金」への参加、車椅子の寄贈等の活動を行っている。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は 9 名で構成され、うち 1 名が社外取締役である。

社外取締役の清水照雄氏は、日本アイビーエムでキャリアを開始し、有限会社ティーエスプランニングを設立して代表取締役社長に就任した。その後、日本アイビーエムの取締役、アイビーエムビジネスコンサルティングサービスの代表取締役、シグマクス (6088 東証一部) の執行役員副社長等を歴任した。現在はティーエスプランニングの代表取締役社長とシグマクスの顧問を兼任している。

同社の監査役会は、常勤監査役 1 名、非常勤監査役 2 名の合計 3 名で構成されている。3 名全員が社外監査役である。

常勤監査役の青島一哲氏は、東邦生命保険 (現ジブラルタ生命保険)、ツーサンを経て、現職に就任した。現在は、インフォディオの監査役との兼任である。

監査役の鈴木康之氏は、弁護士法人鈴木康之法律事務所の代表で、現在はジェイ・エス・ビーの社外取締役、アイアンドシークルーズの監査役、ライクキッズ (6065 東証一部) の社外取締役監査等委員を兼任している。

監査役の池田勉氏は、池田公認会計士事務所の代表で、赤坂有限責任監査法人代表社員、赤坂税理士法人代表社員のほか R I S E (8836 東証 JQS) の社外監査役を務めている。

4. 経営戦略の分析

> 対処すべき課題

◆ 「保険クリニック」ブランドの認知度の向上

「保険クリニック」は全国で展開しており、来店型の乗合保険ショップチェーンの中では、直営店舗、FC 店舗を合算した店舗数で見ても 3 番手に位置している。

サービス提供前の集客に関しては店舗ブランドの認知度が重要となるが、その認知度において、他社に後れをとっていると同社は認識している。同社は、認知度の向上を最重要課題に挙げ、「保険クリニック」の広報宣伝活動を更に積極的に行っていく方針である。

◆ 自社開発のシステムの更なる強化

競争優位性を維持、向上させるため、自社開発のシステムを更に強化していくことが必要不可欠である。既存システムについては機能強化を行っていくとともに、フィンテック企業として本格的に展開していくために、同社は新しい機能を持つシステムの開発に取り組んでいくとしている。

◆ 人材の確保及び育成の強化

保険及びシステムの販売のための営業力の強化と、システム開発力の強化のための人材の確保及び陣容の拡大が欠かせない。同社は必要な人材を確保するとともに、採用した人材の育成を継続していくとしている。

> 今後の事業戦略

◆ 「保険クリニック」の拡大

現在の主力事業の保険販売事業、及びソリューション事業の FC 部門に関して、同社は「保険クリニック」の店舗ネットワークの拡大を続けていく方針である。

直営店舗については、視認性の高い店舗づくりを行いながら、コンスタントに店舗数の増加を図っていく方針である。

FC 店舗については、成長意欲のある他業種企業の出店を促進していくとしている。具体的には、蔦屋書店（東京都渋谷区）（20 年 4 月 1 日に TSUTAYA から社名変更）との業務提携により、「保険クリニック」のフランチャイジーに対して「TSUTAYA」のフランチャイジー店舗ヘテナントとして出店することを促進し、また、「TSUTAYA」のフランチャイジーに対して「保険クリニック」のフランチャイズへの加盟を促していくことを行っている。また、「スーパーBeLX」を展開するサンベルクス（東京都足立区）のグループ会社とのフランチャイズ契約締結といった動きもある。

◆ 中長期的に目指すのはフィンテック企業としての本格化

中長期的に同社が目指しているのは、フィンテック企業としての成長である。そのために、以下の2つの成長戦略を掲げている。

- (1) BtoB 型ビジネスであるソリューション事業の AS 部門におけるプラットフォーム戦略
- (2) BtoBtoC 型ビジネスであるシステム事業におけるスマート OCR 戦略

フィンテック企業に向けた戦略の根底にあるのは、同社が提供するシステムをいかに活用するか、または活用される機能をいかに開発していくにかかっている。同社では、システム開発において、「可視化」、「透明性」、「標準化」、「利便性」を向上させることを念頭に組み組んでいくとしている。

◆ フィンテック企業としての本格化 (1) ～プラットフォーム戦略

ソリューション事業の AS 部門が外部の金融機関や保険代理店等に対して既に提供している生命保険の現状把握・検索提案システム「AS システム」は、AI 搭載のスマート OCR の開発によって利便性が増した。それにより、19 年時点で約 120 万人いる生命保険募集人（登録営業員数と代理店使用人数の合計）全員が顧客になりうると同社は考えており、生命保険募集人に「AS システム」の利用を進めていくことで、「AS システム」を保険業界のスタンダードツールにしていくことを目論んでいる。

◆ フィンテック企業としての本格化 (2) ～スマート OCR 戦略

同社が開発した AI 搭載のスマート OCR の利用を、保険証券の読み取りという保険業界だけの利用に留めず、多くの分野での利用につなげていく考えである。

既に、経理部門を対象にした 19 年 8 月の「スマート OCR 請求書」のリリースや、見積もりの業務を対象にした 19 年 10 月の「NTT イフのカシャ!比較見積もり」のサービス開始といった具体的な動きが見られている。今後も、サービス対象となる文書の種類を増やしていく方針である。

その観点では、「スマート OCR 非定型手書き」のリリースは、従来読み取りが難しいとされてきた手書き文字の読み取り及びデータ化を可能にし、対象となりうる市場を広げるという意味で重要な意味を持っていると考えられる。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 14 のようにまとめられる。

【 図表 14 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・全国展開している「保険クリニック」のブランド ・高い保険契約継続率に裏付けられる顧客満足度の高さ ・高い顧客満足度を支える自社開発システム「保険IQシステム」の存在 - コンサルティングから契約までの保険販売のプロセスをワンストップでカバー ・来店型保険代理店で19年間にわたって蓄積されてきたデータやノウハウ ・連結子会社のインフォディオを中心としたシステムの自社開発能力 ・強固な財務体質
弱み (Weakness)	・「保険クリニック」ブランドの認知度が一部競合他社に比べて後れをとっている状況 ・顧客の来店が難しい状況になった場合の来店型保険代理店のビジネスモデルの弱さ - 自然災害や新型コロナウイルス禍の拡大等によって外出が制限される状況 ・代表取締役社長への依存度の高い事業運営
機会 (Opportunity)	・個人保険の契約件数の増加トレンドの継続 ・新規の個人保険販売における来店型保険ショップのシェア拡大の余地の大きさ ・「保険クリニック」の店舗の拡大 - 直営店舗の出店 - 成長意欲の高いフランチャイジーの獲得 ・「ASシステム」の保険業界への浸透余地の大きさ ・既存システムの機能強化と新規システムの開発によるサービス強化 ・AI搭載のスマートOCRの保険業界以外での展開 ・上場による知名度の向上
脅威 (Threat)	・保険業界全体の市場規模の伸び悩み ・保険会社によって保険手数料率に変更される可能性 ・来店型保険代理店の業界で競争が更に激化する可能性 - 他業種からの新規参入 ・税務当局による保険商品の税務取り扱いの見直しが発生する可能性 - 法人顧客のニーズや法人向け保険の商品力の短期間での変化 ・保険業界における不祥事の発生の可能性 ・FC店舗の離脱の可能性 ・店舗及び店舗周辺での事故や災害の可能性 ・計画通りに直営店舗の出店が進まない可能性及びフランチャイジーが集まらない可能性 ・必要な人材が集まらない可能性 ・新型コロナウイルス禍の影響が長期化する可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 先行者メリットを享受できたポジション及び保険のコンサルティング力を裏付けるシステムの自社開発へのこだわりを評価

同社は、国内で初めて来店型の乗合保険ショップチェーンを確立する

など、業界の先行きを読むことに秀でている。そのため、来店型乗合保険代理店の業界では先行組としてのメリットを享受することができた。さらに、保険のコンサルティング力を上げるために、システムを自社開発する必要性に気づいたのが早く、創業して間もなく着手し、現在まで開発を続けてきた。保険のコンサルティングの分野で競合するシステムがほぼ存在しない状況を作り得た点は高く評価したい。

◆ 競争優位性の発揮前に取りこぼしている需要が存在する可能性

一方、図表 10 にもある通り、同社は店舗数では乗合保険代理店チェーンの中で 3 番手に位置している。

同社の場合、自社開発のシステムを活用した保険のコンサルティング能力を最大の競争優位性としているが、顧客にとっては、その付加価値を知り得るのは、実際に「保険クリニック」でサービスの提供を受けた後であることが多い。保険見直しの需要がある利用者に対し、サービス提供前に同社のコンサルティング能力の優位性を伝えることは難しい。

また、保険見直しというサービスの性質上、利用者としては、複数チェーンのサービスを利用して見直し内容を比較検討することは少ないと考えられる。最初に利用したショップで需要を満たしてしまうと、同社の競争優位性を発揮する機会がなくなってしまう。同社が、認知度の向上を最重要課題に挙げている理由もここにあると考えられる。

◆ フィンテック企業に向け、ソリューション事業の AS 部門とシステム事業の拡大ペースに注目

広告宣伝費をかけて「保険クリニック」の認知度を上げることは重要であるものの、「どのショップで保険商品が購入されるか」から「どのシステムを通じて保険商品が購入されるか」に視点を変えると、同社の成長可能性が広がると考えられる。その意味で、同社は既にソリューション事業の AS 部門を持ち、システム事業でもスマート OCR を展開している。

同社はフィンテック企業を目指すことを中長期の目標としている。その観点では、ソリューション事業の AS 部門とシステム事業が、主力の保険販売事業を上回るペースで拡大していけるかに注目していきたい。

> 今後の業績見通し

◆ 20 年 6 月期会社計画

20/6 期の会社計画は、第 3 四半期決算開示時に下方修正された。修正後の会社計画は、売上高 4,112～4,172 百万円（前期比 6.3%増～7.8%

増)、営業利益 440～500 百万円 (同 21.8%減～11.2%減)、経常利益 446～506 百万円 (同 18.3%減～7.3%減)、親会社株主に帰属する当期純利益 274～313 百万円 (同 16.1%減～4.2%減) である。

なお、期初の会社計画は、売上高 4,191 百万円 (前期比 8.3%増)、営業利益 631 百万円 (同 12.1%増)、経常利益 635 百万円 (同 16.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 400 百万円 (同 22.3%増) であった (図表 15)。

期初の段階では、保険販売事業が前期比 1.5%減収、ソリューション事業が同 30.8%増収、システム事業が同 24.4%増収を見込んでいた。

保険販売事業の減収は、税制改正に伴い、法人向け商品の一部が販売停止となった影響から法人営業部門が減収になる見込みとされたためであった。主力の直営店部門は店舗増等により同 21.8%増を見込んでいた。また、ソリューション事業は FC 部門での FC 店舗の増加と AS 部門での拡販により、システム事業はスマート OCR の受注拡大により、それぞれ増収を見込んでいた。

修正後の売上高の詳細の開示はないが、今回の新型コロナウイルス禍により、具体的に以下の影響が生じるものとして、売上高は下方修正された。

- (1) 保険販売事業の直営店部門における、店舗があるショッピングモール等の休業 (5 月 15 日時点で 18 店舗) や営業時間短縮 (同 24 店舗)
- (2) ソリューション事業の FC 部門における、FC 店舗の新規登録や新規出店の一部延期と、既存店舗の休業 (同約 20 店舗)
- (3) ソリューション事業の AS 部門での教育研修の中止、延期

その結果、20/6 期の売上高営業利益率は、期初の時点では前期比 0.5%ポイント上昇の 15.1%が見込まれていたが、同 2.4%ポイント～4.1%ポイント低下の 10.5%～12.2%のレンジに予想が下方修正された。

1 株当たり配当金は、19/6 期の 20.0 円 (内訳は普通配当 10.0 円、上場記念配当 10.0 円) に対し、20/6 期は 10.0 円 (期末のみ) を計画している。上場記念配当分がなくなった分、減額となっている。配当性向は、19/6 期の 48.8%に対し 20/6 期は 27.2%～31.1%としている。

【 図表 15 】 アイリックコーポレーションの 20 年 6 月期の業績計画

(単位:百万円)

	17/6期 連結実績	18/6期 連結実績	19/6期 連結実績	20/6期連結 会社計画			
				期初計画		第3四半期時修正	
				前期比		前期比	
売上高	2,848	3,093	3,870	4,191	8.3%	4,112~4,172	6.3% ~7.8%
保険販売事業	1,879	2,004	2,646	2,607	-1.5%	-	-
直営店部門	-	1,391	1,972	2,402	21.8%	-	-
法人営業部門	-	612	674	205	-69.6%	-	-
ソリューション事業	877	901	989	1,294	30.8%	-	-
FC部門	-	385	394	516	31.0%	-	-
AS部門	-	516	595	777	30.6%	-	-
システム事業	91	187	233	290	24.4%	-	-
売上総利益	2,497	2,696	3,382	3,761	11.2%	-	-
売上総利益率	87.7%	87.2%	87.4%	89.7%	-	-	-
営業利益	231	266	563	631	12.1%	440~500	-21.8% ~-11.2%
売上高営業利益率	8.1%	8.6%	14.6%	15.1%	-	10.5%~12.2%	-
経常利益	213	251	546	635	16.3%	446~506	-18.3% ~-7.3%
売上高経常利益率	7.5%	8.1%	14.1%	15.2%	-	10.7%~12.3%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	186	174	327	400	22.3%	274~313	-16.1% ~-4.2%
売上高当期純利益率	6.5%	5.6%	8.5%	9.5%	-	6.6%~7.6%	-

(出所) アイリックコーポレーション有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 20 年 6 月期第 3 四半期累計期間

20/6 期第 3 四半期累計期間は、売上高 3,166 百万円(前年同期比 5.8%増)、営業利益 432 百万円(同 17.5%減)、経常利益 436 百万円(同 13.6%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益 274 百万円(同 12.5%減)であった。修正後の通期計画に対する進捗率は、売上高が 75.9%~77.0%、営業利益が 86.4%~98.2%である。

保険販売事業は売上高が前年同期比 2.4%減、セグメント利益が同 26.8%減となった。部門別売上高は、直営店部門が同 8.6%増、法人営業部門が 42.2%減となった。

同直営店舗は前期末の 38 店から 43 店へ 5 店の純増となった(新規出店 5 店、事業譲受による増加 1 店、店舗統合による退店 1 店)。直営店集客数は前年同期比 17.2%増の 9,364 人、直営店成約率は 19/6 期とほぼ同じ 56.6%となった。一方、予定利率が引き下げられた一時払外貨建終身保険の販売件数が減少したことと、自然災害の多発で低単価の損害保険の販売件数が増加したことにより、1 世帯当たりの成約単

価は19/6期の175千円から156千円へ低下した。また、法人向け保険販売は、期初計画での想定通り、税制改正により、一部の法人向け商品が販売停止となった影響を受けた。

ソリューション事業は売上高が前年同期比20.2%増、セグメント利益が同33.5%増となった。FC店舗が前期末の159店から180店へ21店増加したFC部門は同15.1%増収となった。同23.6%増収となったAS部門は、システム導入先を示すIDが前期末比2.9%増と緩やかな伸びに留まったものの、ユーザーに対する教育研修やコンサルティングサービスが好調だった。

システム事業は売上高が前年同期比44.1%増、セグメント利益が同71.9%増となった。受託開発等は同30.5%増収になったほか、受注が増加したスマートOCRが同83.3%増収となり、増益につながった。

これらの結果、保険販売事業の減益が響き、売上高営業利益率は13.7%と前年同期比3.8%ポイントの低下となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、同社の20/6期業績について、売上高4,114百万円（前期比6.3%増）、営業利益469百万円（同16.7%減）、経常利益473百万円（同13.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益296百万円（同9.5%減）と予想した。売上高は会社計画レンジの下限付近、利益は会社計画レンジの中央付近の水準とした（図表16）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

(1) 保険販売事業は前期比0.6%増収とした。内訳は、直営店部門は同18.3%増収、法人営業部門は同51.0%減収とした。直営店部門の売上高は期中平均直営店舗数と1直営店舗1カ月当たり売上高から算出したが、期末直営店舗は43店舗（前期末比5店舗増）、1直営店舗1カ月当たり売上高は同2%強の増加を見込んだ。

(2) ソリューション事業は前期比17.4%増収とした。内訳は、FC部門は同12.1%増収、AS部門は同21.0%増収とした。FC部門の売上高は期中平均FC店舗数と1FC店舗1カ月当たり売上高から算出したが、期末FC店舗は185店舗（前期末比26店舗増）、1FC店舗1カ月当たり売上高は前期比横ばいとした。AS部門の売上高は期中平均ID数と1ID1カ月当たり売上高から算出したが、期末ID数は7,895ID（前期末比1,605ID増）と見込み、期中平均ID数は同25.5%増、1ID1カ

月当たり売上高は、教育研修売上の減少を考慮して同約 4%減とした。

(3) システム事業は前期比 24.1%増収とした。内訳は、受託開発等は同 10.5%増収、スマート OCR は受注拡大を考慮に入れて同 63.9%増収とした。

(4) 20/6 期の差引売上総利益率は前期比 0.6%ポイント上昇の 88.0%とした。利益率の高いソリューション事業の売上構成比の上昇が主な要因である。販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、人件費や地代家賃、広告宣伝費の増加により同 11.8%増とし、売上高販管費率は同 3.8%ポイント上昇の 76.6%とした。売上高販管費率の悪化が売上総利益率の改善を上回り、20/6 期の売上高営業利益率は、同 3.2%ポイント低下の 11.4%と予想した。

21/6 期は、売上高 4,807 百万円(前期比 16.8%増)、営業利益 633 百万円(同 35.1%増)、経常利益 637 百万円(同 34.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 401 百万円(同 35.5%増)と予想した(前期比は当センター予想との比較)。

当センターでは、21/6 期の業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

(1) 保険販売事業は前期比 15.6%増収とした。内訳は、直営店部門は同 13.5%増収、法人営業部門は同 30.3%増収とした。直営店部門の期末直営店舗は 48 店舗(前期末比 5 店舗増)、1 直営店舗 1 カ月当たり売上高は同約 1%の増加を見込んだ。

(2) ソリューション事業は前期比 13.5%増収とした。内訳は、FC 部門は同 15.0%増収、AS 部門は同 12.7%増収とした。FC 部門の期末 FC 店舗は 205 店舗(前期末比 20 店舗増)、1FC 店舗 1 カ月当たり売上高は同 1%強の増加とした。AS 部門の期末 ID 数は 8,850ID(前期末比 800ID 増)、1ID1 カ月当たり売上高は同 5%強とした。

(3) システム事業は前期比 41.4%増収とした。内訳は、受託開発等は同 10.5%増収、スマート OCR は同 100.0%増収とした。スマート OCR の受注拡大が続くものとした。

(4) 21/6 期の差引売上総利益率は前期と同じ 88.0%とした。販管費は人件費や地代家賃、広告宣伝費の増加により前期比 14.1%増とし、売上高販管費率は同 1.8%ポイント低下の 74.8%とした。売上高販管費率の低下により、21/6 期の売上高営業利益率は同 1.8%ポイント上昇の 13.2%と予想した。

22/6 期以降の業績について、22/6 期は前期比 12.4%、23/6 期は同 10.6%、と、増収が続くと予想した。保険販売事業より高い増収率が見込まれるため、システム事業の売上構成比が上昇していくものと予想した。差引売上総利益率は 20/6 期と同じ水準が続くものとし、売上高販管費率は増収効果により低下していくものとしたことで、売上高営業利益率は 23/6 期には 15.1%まで上昇していくものと予想した。

【 図表 16 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書)

(単位: 百万円)

	17/6期連	18/6期連	19/6期連	20/6期連CE	20/6期連CE (期初)	20/6期連E	21/6期連E	22/6期連E	23/6期連E
損益計算書									
売上高	2,848	3,093	3,870	4,112~4,172	4,191	4,114	4,807	5,402	5,977
前期比	17.0%	8.6%	25.1%	6.3%~7.8%	8.3%	6.3%	16.8%	12.4%	10.6%
保険販売事業	1,879	2,004	2,646	-	2,607	2,662	3,078	3,425	3,745
前期比	38.2%	6.6%	32.1%	-	-1.5%	0.6%	15.6%	11.3%	9.3%
売上構成比	66.0%	64.8%	68.4%	-	62.2%	64.7%	64.0%	63.4%	62.7%
直営店部門	-	1,391	1,972	-	2,402	2,332	2,648	2,925	3,175
前期比	-	-	41.8%	-	21.8%	18.3%	13.5%	10.5%	8.6%
法人営業部門	-	612	674	-	205	330	430	500	570
前期比	-	-	10.1%	-	-69.6%	-51.0%	30.3%	16.3%	14.0%
ソリューション事業	877	901	989	-	1,294	1,161	1,318	1,477	1,641
前期比	-	-	9.8%	-	30.8%	17.4%	13.5%	12.0%	11.1%
売上構成比	30.8%	29.1%	25.6%	-	30.9%	28.2%	27.4%	27.4%	27.5%
FC部門	-	385	394	-	516	441	507	567	628
前期比	-	-	2.3%	-	31.0%	12.1%	15.0%	11.8%	10.8%
AS部門	-	516	595	-	777	719	811	910	1,013
前期比	-	-	15.3%	-	30.6%	21.0%	12.7%	12.2%	11.3%
システム事業	91	187	233	-	290	290	410	500	590
前期比	-35.9%	104.9%	24.5%	-	24.4%	24.1%	41.4%	22.0%	18.0%
売上構成比	3.2%	6.1%	6.0%	-	6.9%	7.0%	8.5%	9.3%	9.9%
受託開発等	-	174	172	-	-	190	210	230	250
前期比	-	-	-1.1%	-	-	10.5%	10.5%	9.5%	8.7%
スマートOCR	-	13	61	-	-	100	200	270	340
前期比	-	-	369.2%	-	-	63.9%	100.0%	35.0%	25.9%
主要顧客									
オリックス生命保険	364	266	-	-	-	-	-	-	-
マニライフ生命保険	-	-	514	-	-	-	-	-	-
ネオファースト生命保険	-	-	429	-	-	-	-	-	-
差引売上総利益	2,497	2,696	3,382	-	3,761	3,620	4,230	4,754	5,259
前期比	19.1%	8.0%	25.4%	-	11.2%	7.1%	16.8%	12.4%	10.6%
売上総利益率	87.7%	87.2%	87.4%	-	89.7%	88.0%	88.0%	88.0%	88.0%
販売費及び一般管理費	2,265	2,429	2,819	-	3,130	3,151	3,596	3,979	4,359
売上高販管費率	79.5%	78.5%	72.8%	-	74.7%	76.6%	74.8%	73.7%	72.9%
営業利益	231	266	563	440~500	631	469	633	775	900
前期比	87.5%	15.1%	111.0%	-21.8% ~-11.2%	12.1%	-16.7%	35.1%	22.4%	16.1%
売上高営業利益率	8.1%	8.6%	14.6%	10.5%~ 12.2%	15.1%	11.4%	13.2%	14.3%	15.1%
保険販売事業	319	361	726	-	-	559	677	770	861
前期比	307.3%	13.2%	100.7%	-	-	0.6%	15.6%	11.3%	9.3%
セグメント利益率	17.0%	18.0%	27.4%	-	-	21.0%	22.0%	22.5%	23.0%
ソリューション事業	286	297	324	-	-	418	488	554	623
前期比	-36.8%	3.7%	9.2%	-	-	17.4%	13.5%	12.0%	11.1%
セグメント利益率	32.6%	33.0%	32.8%	-	-	36.0%	37.0%	37.5%	38.0%
システム事業	17	18	16	-	-	43	69	92	118
前期比	53.8%	6.9%	-10.9%	-	-	24.1%	41.4%	22.0%	18.0%
セグメント利益率	19.3%	10.1%	7.2%	-	-	15.0%	17.0%	18.5%	20.0%
調整額	-391	-410	-504	-	-	-551	-601	-642	-703
経常利益	213	251	546	446~506	635	473	637	778	903
前期比	91.6%	17.8%	117.6%	-18.3% ~-7.3%	16.3%	-13.3%	34.4%	22.3%	16.0%
売上高経常利益率	7.5%	8.1%	14.1%	10.7%~ 12.3%	15.2%	11.5%	13.3%	14.4%	15.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	186	174	327	274~313	400	296	401	490	569
前期比	-	-6.2%	87.4%	-16.1% ~-4.2%	22.3%	-9.5%	35.5%	22.3%	16.0%
売上高当期純利益率	6.5%	5.6%	8.5%	6.6%~7.6%	9.5%	7.2%	8.4%	9.1%	9.5%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) アイリックコーポレーション有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 17 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表／キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	17/6期連	18/6期連	19/6期連	20/6期連CE	20/6期連CE (期初)	20/6期連E	21/6期連E	22/6期連E	23/6期連E
貸借対照表									
現金及び預金	926	937	2,675	-	-	2,160	2,461	2,831	3,283
受取手形及び売掛金	286	316	332	-	-	399	456	513	567
商品及び製品、原材料及び貯蔵品	-	-	-	-	-	0	0	0	0
その他	136	84	91	-	-	131	131	131	131
流動資産	1,349	1,338	3,099	-	-	2,690	3,049	3,475	3,983
有形固定資産	152	172	187	-	-	203	217	233	251
無形固定資産	275	290	341	-	-	599	625	659	683
投資その他の資産	275	330	402	-	-	564	564	564	564
固定資産	704	793	932	-	-	1,367	1,407	1,457	1,500
資産合計	2,053	2,132	4,032	-	-	4,058	4,457	4,933	5,483
買掛金	13	18	22	-	-	30	36	40	44
短期借入金	-	-	-	-	-	0	0	0	0
1年内返済予定の長期借入金	-	-	-	-	-	0	0	0	0
未払金、未払費用	282	213	218	-	-	205	240	270	298
未払法人税等	33	30	223	-	-	121	165	201	234
その他	122	103	208	-	-	208	208	208	208
流動負債	451	366	673	-	-	566	649	720	786
長期借入金	-	-	-	-	-	0	0	0	0
その他	536	25	10	-	-	18	18	18	18
固定負債	536	25	10	-	-	18	18	18	18
純資産合計	1,065	1,740	3,348	-	-	3,473	3,789	4,195	4,679
(自己資本)	1,063	1,738	3,347	-	-	3,472	3,788	4,194	4,678
(新株予約権)	1	1	0	-	-	0	0	0	0
キャッシュ・フロー計算書									
税金等調整前当期純利益	204	250	533	-	-	470	637	778	903
減価償却費	132	122	146	-	-	57	58	56	54
のれん償却費	5	2	2	-	-	6	11	11	9
売上債権の増減額 (－は増加)	5	-32	1	-	-	-66	-57	-56	-54
棚卸資産の増減額 (－は増加)	1	-10	7	-	-	0	0	0	0
仕入債務の増減額 (－は減少)	-7	4	4	-	-	8	5	4	4
未払金、未払費用の増減額 (－は減少)	119	-52	-14	-	-	-13	34	29	28
法人税等の支払額・還付額	-48	-35	-34	-	-	-276	-192	-251	-302
その他	-106	-51	65	-	-	-39	0	0	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	305	197	712	-	-	148	497	572	644
有形固定資産の取得による支出	-46	-58	-54	-	-	-58	-58	-58	-58
有形固定資産の売却による収入	7	-	-	-	-	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-135	-106	-152	-	-	-280	-52	-59	-48
無形固定資産の売却による収入	-	-	-	-	-	0	0	0	0
その他	-10	-9	-	-	-	-87	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-208	-181	-251	-	-	-500	-110	-117	-106
短期借入金の増減額 (－は減少)	-	0	-	-	-	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (－は減少)	-150	-	-	-	-	0	0	0	0
株式の発行による収入	-	-	1,152	-	-	0	0	0	0
自己株式の処分による収入	-	-	32	-	-	0	0	0	0
新株予約権の行使による収入	-	-	95	-	-	0	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	-	-170	-85	-85	-85
その他	-3	-4	-4	-	-	7	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-154	-4	1,276	-	-	-162	-85	-85	-85
現金及び現金同等物に係る換算価額	0	0	0	-	-	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (－は減少)	-57	11	1,737	-	-	-514	301	369	452
現金及び現金同等物の期首残高	984	926	937	-	-	2,675	2,160	2,461	2,831
現金及び現金同等物の期末残高	926	937	2,675	-	-	2,160	2,461	2,831	3,283

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) アイリックコーポレーション有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 保険業法の変更の可能性

同社の売上高の大半は、同社自身が保険を販売するか、保険業界で事業展開する事業者へのシステム・サービスの提供によって生み出されている。同社自身が生命保険募集人及び損害保険代理店として登録していることもあり、保険業法をはじめとした法的規制を受けている。従って、保険業法等の法制度が変更された場合、同社の事業展開や業績に影響が及ぶ可能性がある。

◆ 金融当局の方針の変更の影響を受ける可能性

19年2月14日には、生命保険各社が経営者向け（法人向け）の節税保険である全損商品の販売を一斉に休止した、いわゆる「バレンタインショック」が発生した。これは国税庁の方針によるものであり、同社も法人営業部門の販売において大きな影響を受けた。このように、当局の方針の変更により、保険商品の販売動向が急激に大きく変化することは今後も可能性がある。

◆ 保険商品の条件の変更の影響を受ける可能性

保険商品の条件が急に変更となることがあり、その場合、保険商品の販売動向に影響が及ぶことが考えられる。実際、20/6期には、一部の一時払外貨建終身保険の予定利率が引き下げられ、「保険クリニック」での販売件数や成約単価に影響を受けたケースがある。

◆ 新型コロナウイルス禍の影響

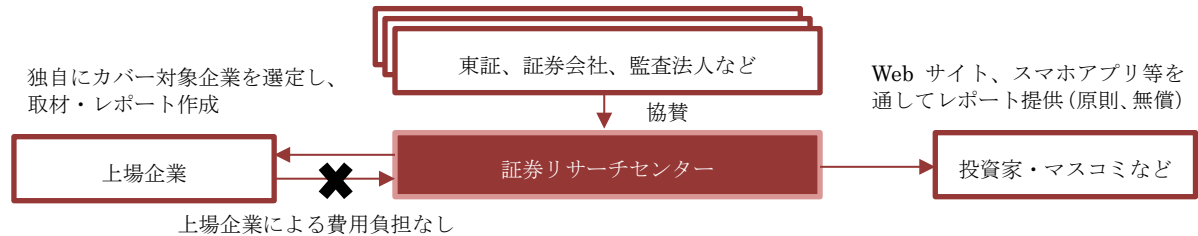
20/6期第3四半期の決算公表時に、新型コロナウイルス禍の影響を鑑み、20/6期会社計画は下方修正された。具体的には、20年3月～5月にかけて、「保険クリニック」の店舗の休業または営業時間短縮、FC店舗の出店の遅延、ソリューション事業のAS部門での教育研修の中止や延期という形で影響が出た。

緊急事態宣言は解除となったものの、第二波の到来の可能性も懸念されている中で、今後何かしらの影響が生じる可能性には注意しておきたい。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

（協賛）

株式会社東京証券取引所

みずほ証券株式会社

株式会社 ICMG

（準協賛）

三優監査法人

（賛助）

日本証券業協会

宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

太陽有限責任監査法人

日本証券アナリスト協会

株式会社プロネクサス

大和証券株式会社

有限責任監査法人トーマツ

株式会社 SBI 証券

監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社

EY 新日本有限責任監査法人

いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。