

ホリスティック企業レポート ブロードマインド 7343 東証グロース

ベーシック・レポート
2022年10月14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 20221011

世帯年収 300~2,000 万円の所得層向けに包括的な金融サービスを提供 コンサルタントチームの拡充が業績拡大の鍵を握る

1. 会社概要

・ブロードマインド(以下、同社)は、主に20歳代~40歳代の世帯年収300万円以上2,000万円未満の一般の所得層向けに、生命保険中心に金融コンサルティングサービスを提供している。

アナリスト:藤野敬太
+81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

2. 財務面の分析

・18/3期まで緩やかに業績は拡大したが、19/3期は生命保険の税制改正前の駆け込み需要や保険会社の手数料体系の変更で大幅増収増益となった。20/3期以降は、新型コロナウイルス禍の影響下でも主力の生命保険代理業は緩やかに拡大したが、不動産販売の多寡で業績変動幅が大きくなった。

・同業他社との財務指標の比較において、サービスや事業展開の考え方が同社と最も近い企業と比較すると、売上高営業利益率は同社の方が高いものの、資産を効率的に使っているかを示す総資産経常利益率は同社の方が低かった。

【主要指標】

	2022/10/7
株価 (円)	830
発行済株式数 (株)	5,433,416
時価総額 (百万円)	4,509

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	13.4	12.3	11.1
PBR (倍)	1.4	1.3	1.2
配当利回り (%)	1.9	2.2	2.5

3. 非財務面の分析

・同社の知的資本の源泉は、一般の所得層を主な顧客対象としても利益が出る各種仕組みの起点となるコンサルタントチーム(組織資本)である。仕組みを回すノウハウの蓄積でコンサルタントの成功体験と顧客が増え、コンサルタントの質の向上と増員につながる好循環を描くことになった。

【株価パフォーマンス】

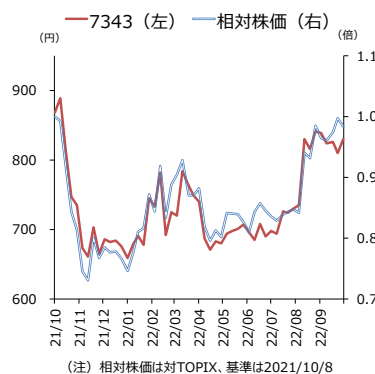
	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	2.5	14.6	11.1
対TOPIX (%)	-1.3	16.7	16.6

4. 経営戦略の分析

・対処すべき課題は、サービスの認知度向上、人材の確保及び育成、生産性改善や新領域展開に向けたサービスのデジタル化である。

・同社は、23/3期~25/3期の3カ年の中期経営計画を策定しており、サービスのデジタル化を通じた、主力事業であるフィナンシャルパートナー事業の持続的拡大と新領域への展開を成長戦略として打ち出している。

【株価チャート】



5. アナリストの評価

・証券リサーチセンターでは、一般の所得層という大きな顧客セグメントへのサービス提供に向け、最終顧客と直接の接点を持つコンサルタントを起点に築かれてきた仕組みを評価している。一方、同社が目指す包括的な金融サービスの提供という観点では、まだ生命保険代理業への依存度は高い。中長期的には、売上高の拡大と生命保険代理業の売上構成比の低下が同時に進行するかどうかに着目している。

【7343 ブロードマインド 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)
2021/3	3,281	1.2	384	27.8	423	45.8	282	58.9	61.8	523.0	5.0
2022/3	3,622	10.4	491	27.7	513	21.2	327	15.8	61.9	590.7	16.0
2023/3 CE	4,053	11.9	527	7.3	524	2.1	344	5.1	65.3	—	18.0
2023/3 E	4,123	13.8	552	12.5	548	6.7	358	9.5	67.4	638.1	18.0
2024/3 E	4,428	7.4	607	10.0	606	10.6	397	10.9	74.8	695.1	21.0
2025/3 E	4,768	7.7	694	14.3	693	14.3	454	14.3	85.5	759.7	25.0

(注) CE: 会社予想, E: 証券リサーチセンター予想

2021年3月の上場時に600,000株の公募増資を実施(別途オーバーアロットメント分の第三者割当増資135,000株あり)

2022/3期より新収益認識基準を適用。2022/3期の前期比は旧収益基準での2021/3期との比較

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

◆ 20代～40代の一般の所得層へ包括的な金融サービスを提供

ブロードマインド(以下、同社)は、20歳代～40歳代の世帯年収300万円以上2,000万円未満の一般の所得層をターゲットとして、金融サービスを提供している。ソニー生命出身の現代表取締役社長である伊藤清氏が、顧客の幅広い需要に対応するため、02年1月に複数の生命保険会社の商品を扱える乗合保険代理店として設立した。その後、保険に加えて、金融商品、住宅ローン、不動産仲介も扱うようになり、包括的に金融関連のサービスを提供できる体制を構築している。

◆ 商品・サービス別には生命保険代理業による売上が中心

同社の事業セグメントは、フィナンシャルパートナー事業の単一セグメントだが、同社の売上高は、提供する商品・サービス別に6つの事業に分類される(図表1)。取引の有無や規模により売上高の変動の大きい不動産販売業の影響を受けるものの、全体の売上高の8割前後が生命保険代理業によるものとなっている。

【図表1】商品・サービス別売上高

(単位:百万円)

	20/3期			21/3期			22/3期		
				連結売上高			売上構成比		
	20/3期	21/3期	22/3期	前期比	20/3期	21/3期	22/3期	20/3期	21/3期
生命保険代理業	2,554	2,744	2,784	-4.6%	7.4%	1.4%	78.7%	83.6%	76.9%
損害保険代理業	172	169	174	8.5%	-1.8%	2.7%	5.3%	5.2%	4.8%
金融商品仲介業	51	35	57	-9.0%	-31.8%	62.7%	1.6%	1.1%	1.6%
住宅ローン代理業	44	37	29	3.5%	-15.5%	-19.6%	1.4%	1.1%	0.8%
不動産販売業	326	179	431	160.5%	-45.0%	140.3%	10.1%	5.5%	11.9%
その他	94	115	144	21.7%	22.4%	25.5%	2.9%	3.5%	4.0%
合計	3,244	3,281	3,622	3.3%	1.2%	10.4%	100.0%	100.0%	100.0%

(注) 22/3期より新収益認識基準を適用。22/3期の前期比は21/3期の旧収益認識基準による金額との比較

(出所) ブロードマインド有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ ターゲットとする顧客セグメントと事業コンセプト

世帯年収と家族構成で見ると、同社がターゲットとしているのは、20歳代～40歳代の世帯年収が300万円以上2,000万円未満の一般の所得層である。

富裕層や、世帯年収が2,000万円を超える主にリタイアメント準備層向けには、大手金融機関のウェルスマネジメント部門やプライベートバンクのような、金融関連のサービスを包括的に提供する事業者が存在している。同社はこの領域を主戦場とはしていない。

一方、大手金融機関のウェルスマネジメント部門やプライベートバン

クは、その人件費の高さから、ある一定以上の額の資産を保有する層を対象にしないと収支が合わない。そのため、同社が対象とする一般の所得層を顧客対象とはしておらず、同社と実質的には競合関係にはない。

なお、若い独身者が中心の世帯年収 300 万円未満の層については、同社のサービスに対するニーズが少ないことから、同社はターゲットとしていない。

20 歳代～40 歳代の世帯年収が 300 万円以上 2,000 万円未満の一般の所得層向けに提供されているサービスに目を向けてみると、保険なら保険だけ、証券なら証券だけといったように、金融業態ごとに各社が個別の金融商品を提供しているのが実情である。この層を対象に包括的に金融関連サービスを提供できる会社はほとんどないというのが、同社の見立てである。

これらより、一般の所得層を対象に、富裕層向けのウェルスマネジメントサービスのような包括的に金融関連サービスを提供することが同社の事業コンセプトとなった。そして、それを可能にする仕組みを構築していることが、同社の競争力の源泉となっている。

◆ 顧客のライフステージに応じた金融ソリューション

同社が主要顧客層としている 20 歳代～40 歳代の一般の所得層には、そのライフステージに応じたライフイベントがあり、それぞれに資産や金融に関するニーズが存在している(図表 2)。同社は、複数の商品・サービスを持つことで、ワンストップで包括的に顧客のニーズに応えることを最大の特徴としている。

【 図表 2 】 ライフステージに応じたニーズと対応ソリューション

ライフステージ	主なライフイベント	生活者のニーズ	ブロードマインドが提供するソリューション
子育て・資産形成期	結婚・出産	現役時代の不測時の生活の保障	生命保険
	—	老後に向けた資産形成	金融商品
	住宅購入	新居の取得 不測時への備え	不動産 住宅ローン
	進学	教育資金の準備	生命保険
リタイアメント準備期	退職	退職金の運用	金融商品
リタイアメント期	相続	相続対策	投資用不動産

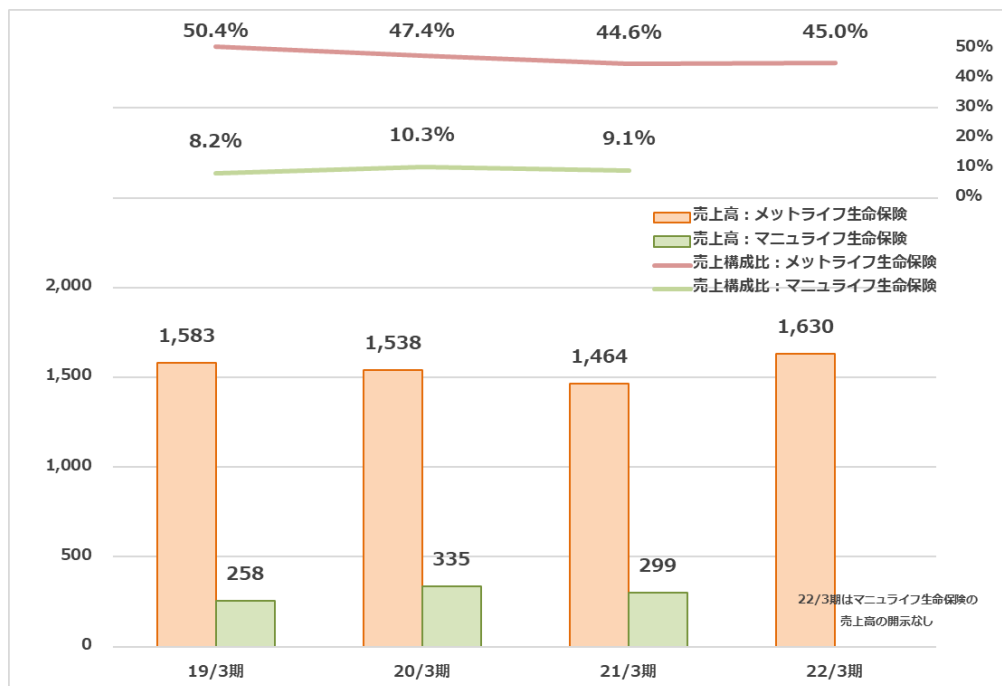
(出所) ブロードマインド有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

同社は乗合保険代理店として事業を展開してきた経緯から、保険の取り扱いが豊富である。22 年 3 月末時点で、生命保険会社 29 社、損害

保険会社 16 社の取り扱いがある。中でも、メットライフ生命保険（東京都千代田区）の商品の取り扱いが多く、22/3 期においては同社の売上高の 45.0%を占めている（図表 3）。

【 図表 3 】売上高上位企業の売上高の推移

(単位:百万円)



(出所) ブロードマインド有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

複数の商品・サービスをワンストップで提供するため、同社は、生命保険（生命保険代理店）や損害保険（損害保険代理店）だけでなく、証券（金融商品仲介業）、住宅ローン（銀行代理業）の販売資格に係る登録または認可を取得している。個別に見ると、同様の登録または認可を取得している事業者は多く存在しているが、上記の4つの分野すべての登録または認可を取得しているのは22年3月末時点で同社を含めて10社のみであり、この点も他社に対する優位性のひとつとなっている。

◆ 仕組み(1): 他社との業務提携を通じた見込み客の獲得

一般の所得層の領域で同社が事業を展開できるのは、同社が構築してきたいくつもの仕組みによるところが大きい。

ひとつ目の仕組みとしては、他社との業務提携により見込み客を獲得する体制が挙げられる。業務提携先は、クレディセゾン（8253 東証プライム）のようなクレジットカード会社やタメニー（6181 東証グロース）のような婚活サービスをはじめとするライフイベントに關す

るサービスを提供する事業会社、フィンテック企業といった個人向けに事業を行う企業である。22/3 期においては、30 社以上からの送客があった。

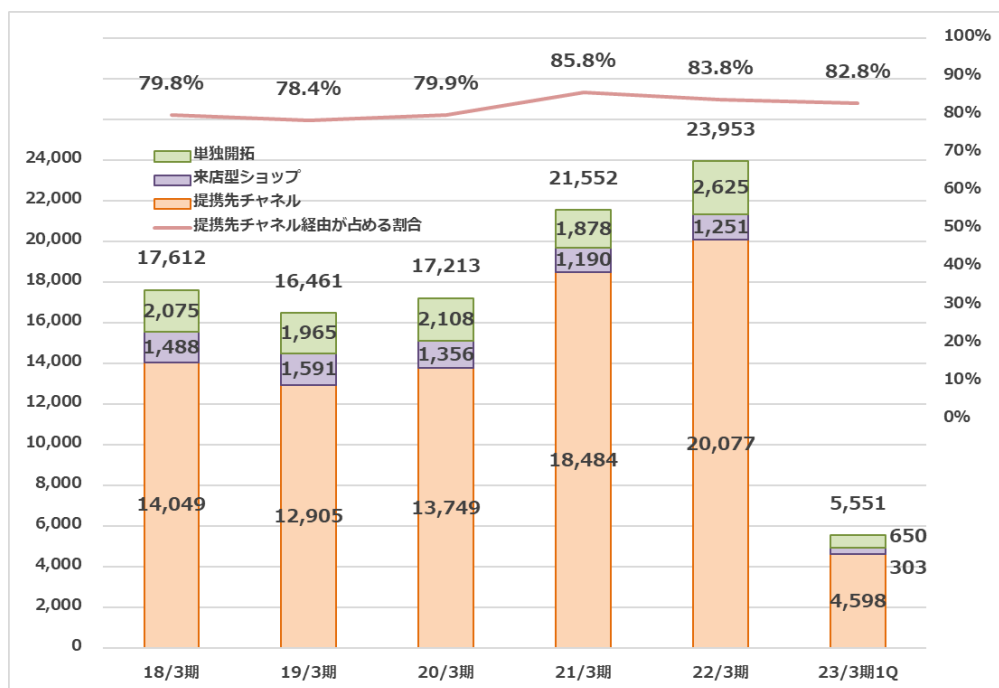
業務提携の形態としては、主に (1) 保険募集代理店資格を持つ提携先との共同募集、(2) 提携先から見込み客リストを購入して同社が架電するテレマーケティング、(3) アポイント取得済みのデータ購入の 3 種類があるが、共同募集によるものが大半である。他には、提携先とのマネーセミナー開催による集客活動等も行われている。これらを通じて、同社のコンサルタントによる対面営業の機会獲得につながっている。21/3 期以降、新規相談受付件数の 8 割超をこれらの業務提携チャンネルによって獲得している (図表 4)。

同社の見込み客獲得については、上記の業務提携のほか、来店型ショップ、同社主催によるセミナー開催や既存顧客からの紹介による単独開拓がある。

なお、来店型ショップについては、愛媛地盤の大手チェーンストアのフジ (8278 東証プライム) のグループ会社であるフジ・カードサービスとの共同募集型来店ショップ「フジ保険ショップ」を中心に 22/3 期末時点で 15 店舗ある。

【 図表 4 】 チャンネル別新規相談受付件数の推移

(単位: 件)



(出所) ブロードマインド決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ **仕組み(2): コンサルティングに集中できるコンサルタント**

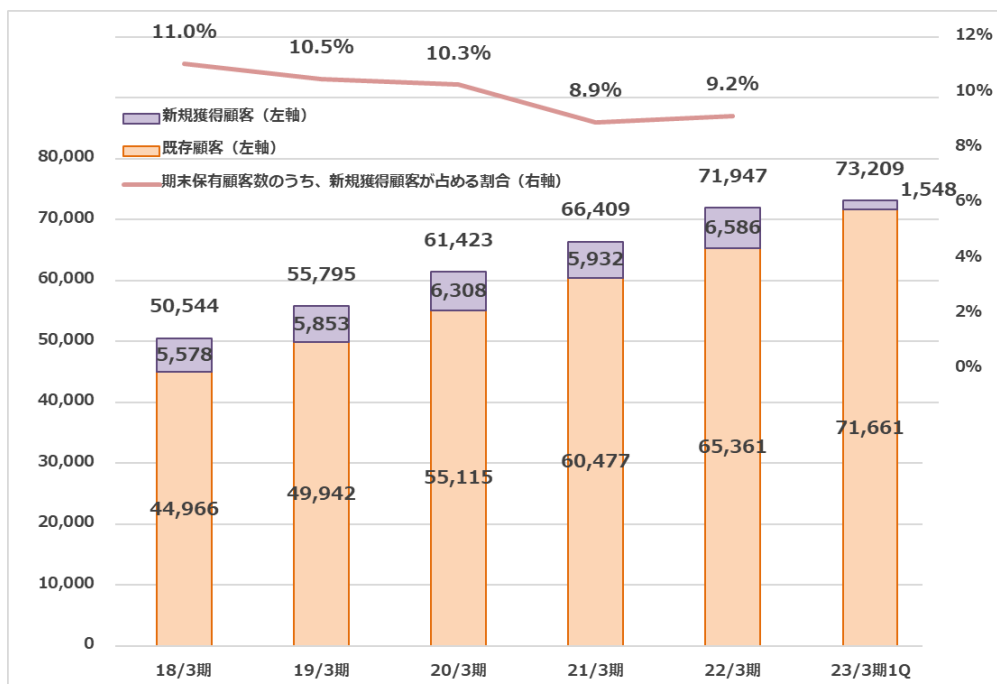
集客手段の中心を他社との業務提携としているため、顧客と直接の接点を持つ同社のコンサルタントは、顧客のライフプランに基づいたコンサルティングや提案活動に集中することができる。このことには、以下のメリットがある。

- (1) コンサルタントにとっては、新規顧客の開拓業務から解放されるため、新規開拓に費やす時間をコンサルティングに振り向けることができる。また、集客時点で顧客のニーズがある程度顕在化していることから、適切なコンサルティングが容易になる。結果として成約率が上がり、コンサルタントは成功経験を積みやすくなり、コンサルタントの成長スピードが速くなるという好循環を描くことができる。
- (2) 経験豊富なコンサルタントが多いことは、顧客にとってはより良い提案を受ける可能性が高くなるので、高い顧客満足度につながりやすくなる。

これらの結果、顧客世帯数は順調に増加している。22/3 期には新規に 6,586 世帯の顧客を獲得し、期末の保有顧客数は 71,947 世帯に、23/3 期第 1 四半期も 1,548 世帯を獲得して、期末の保有顧客数は 73,209 世帯になった(図表 5)。また、期末の保有顧客数に含まれる新規獲得顧客の数を、期中の新規相談受付件数で割って算出される新規契約率は、新型コロナウイルス禍前の 30%台ほどではないものの、21/3 期、22/3 期は 27.5%、23/3 期第 1 四半期は 27.9%となった(図表 6)。

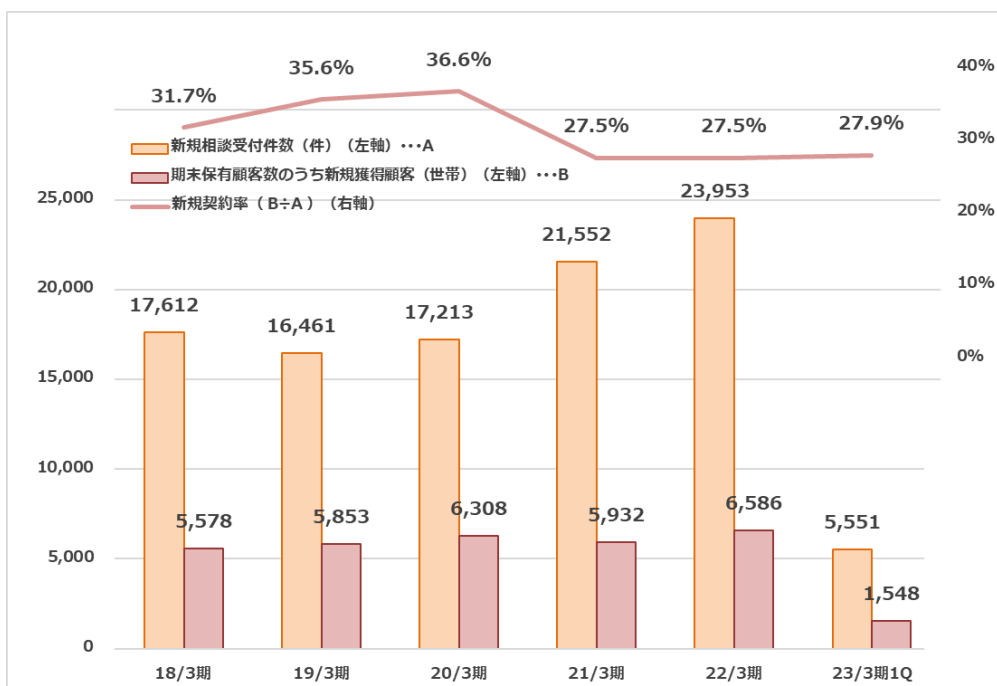
【 図表 5 】 期末保有顧客数の推移

(単位:世帯)



(出所) ブロードマインド決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 6 】 新規契約率の推移



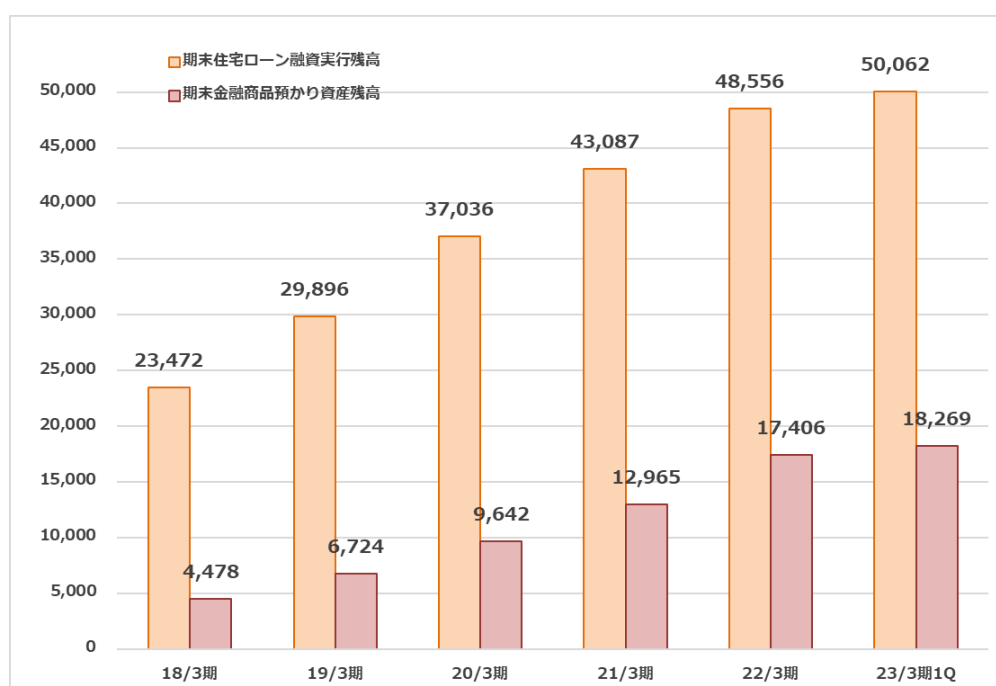
(出所) ブロードマインド決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 仕組み (3) : アフターフォローの充実による収益機会の拡大

顧客との契約は、将来にわたって継続する生命保険契約が中心であるため、継続的に顧客にコンタクトする機会が生じる。同社は、アフターフォローとして、ライフプランニングを通じて把握した顧客のライフステージに応じて、コンサルタントが生命保険以外の金融サービスの提案も行っている。主だったものとしては、住宅ローン融資や投資信託等の金融商品である(図表7)。アフターフォローを続けていくことで、複数の金融サービスのクロスセルにつなげ、収益機会を広げていくことになる。

【図表7】生命保険以外の商品・サービスの動向

(単位:百万円)



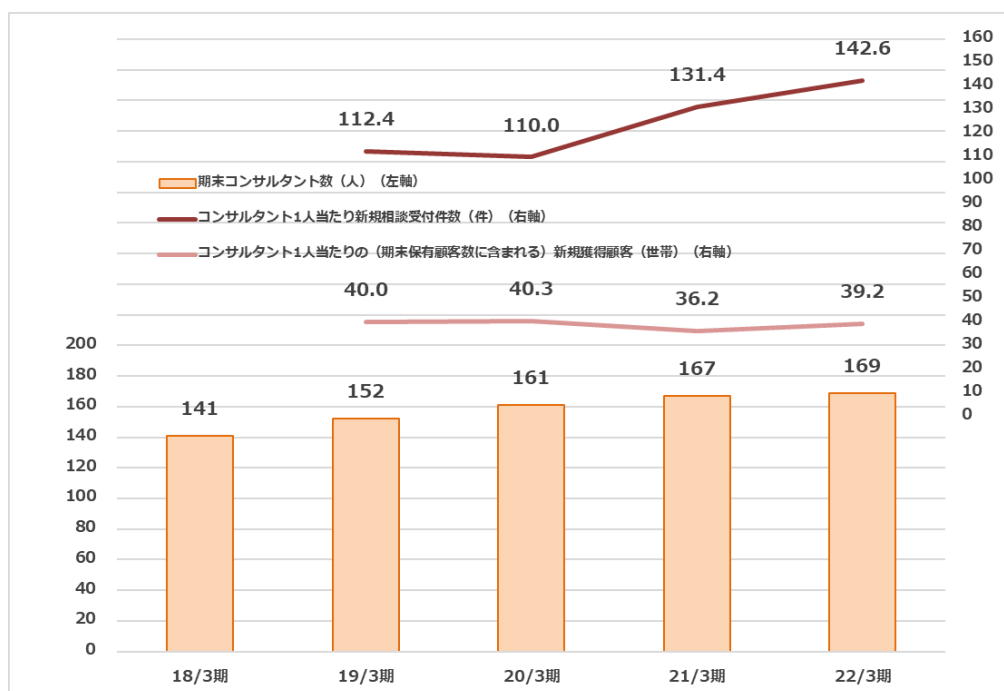
(出所) ブロードマインド決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 仕組み (4) : コンサルタントチーム

コンサルティングとアフターフォローを行うのは同社のコンサルタントであり、このコンサルタントの稼働状況が収益を決定すると言っても過言ではない。

22/3 期末時点でコンサルタントは 169 人在籍している(図表8)。このほとんどが正社員であり、また、保険業界にありがちな営業成績によって給与が増減する業績連動給ではなく、固定給をベースとした給与体系を採っている。

【 図表 8 】 コンサルタントの人数の推移



(出所) ブロードマインド決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

業績連動給をベースに少数の好成績なコンサルタントが牽引するチームでは、(1) 属人的な能力に依存して業績が安定しない、(2) 目先の契約獲得を追いかける傾向が強くなり顧客のライフプランに沿った長期的な視点でのコンサルティングが難しい、(3) チーム内でノウハウの共有が進まないといった問題があると同社は考えている。さらに、人数が多い一般の所得層を対象としている同社にとっては、コンサルタントチームの規模拡大が、成長のために何よりも必要なこととなる。

そこで同社が採ったのは、固定給をベースとした給与体系のもとでのチーム構築である。こうすることで、(1) 目先の短期業績の追求よりも長期視点で顧客に接するという考え方をチーム内に浸透しやすくなる、(2) チームでのノウハウの共有が進んでチーム全体の質の底上げにつながりやすくなる、(3) 昇給の仕方等から長く働くことへのインセンティブが働きやすく離職率が低くなるといった効果が得られ、コンサルタントチームの拡大につながっていくとしている。固定給をベースとした給与体系は、同社の競争優位性の大きな源泉となっている。

採用は新卒を中心に行い、独自の教育システムによって、コンサルタントの質のばらつきを少なくしつつ、入社後3年弱で累計黒字化でき

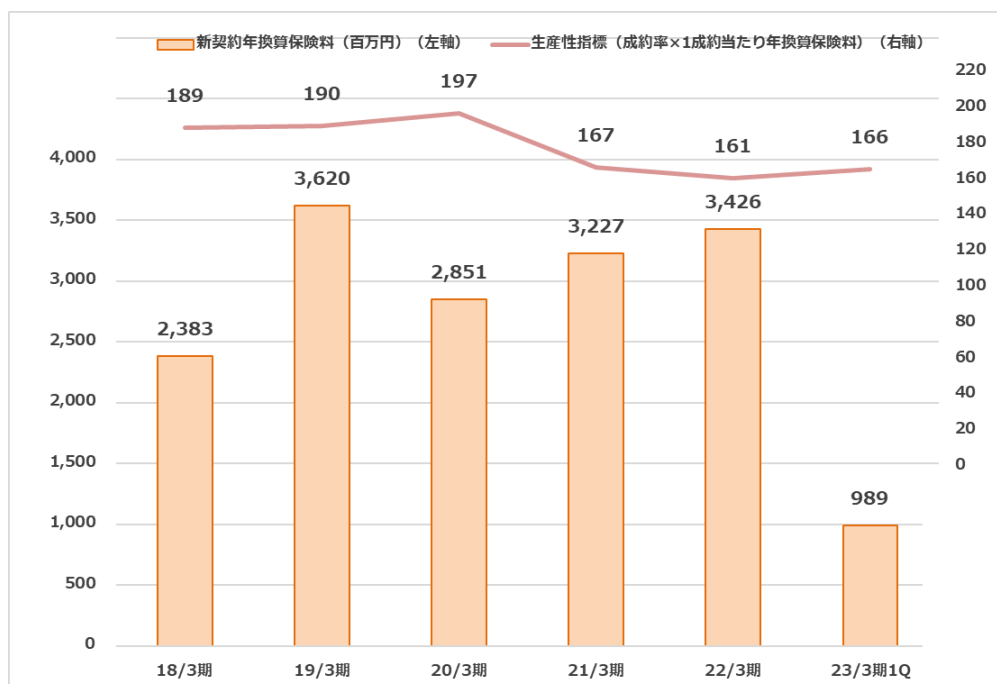
注) 年換算保険料

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」や契約時一括支払いの「一時払い」等、様々な方法がある。こうした支払い方法の違いを調整し、すべての契約の保険料が契約期間中に平均して支払われるものと仮定して算出された保険料が、年換算保険料である。別の言い方をすると、年換算保険料は、生命保険会社が保有する保険契約から得ている1年当たりの保険料収入を示している。

るとしている。同時に、コンサルタントの定着率を上げる効果ももたらしている。実際、同社の新卒入社3年以内の退職率は金融業の平均に比べて相当低く抑えられている。

同社では、成約率と新契約1成約当たり年換算保険料^注をかけた数値を、生産性指標として重視している(図表9)。22/3期の生産性指標は前期の167から161へ低下した。22/3期の新契約の年換算保険料の総額が前期比6.2%増加した一方で、成約率が横ばいであったことから、新契約1成約当たり年換算保険料が縮小したものと考えられる。新契約1成約当たり年換算保険料は商品特性によるところも大きいので、同社としては、成約率の上昇により生産性指標の改善を目指しているものと推察される。

【図表9】生産性指標の推移



(注) 生産性指標=成約率×新契約1成約当たり年換算保険料
(出所) ブロードマインド決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 仕組み(5): ITを活用した業務効率化と提案力向上

コンサルタントの稼働効率を上げつつ、提案力を向上していくために、同社はITを積極的に活用している。金融商品のような顧客への説明を必要とする商談に適したオンライン商談システム「Broadtalk(ブロードトーク)」や、ライフプランニング機能と複数の金融商品の同時設計機能をウェブ上で利用できる「マネパス」を開発、利用している。

◆ 収益構造

同社の収益は、生命保険をはじめとした金融商品・サービスの取引によって発生する手数料収入が中心である（図表 10）。

【 図表 10 】 取扱商品・サービスごとの収益の内容

取扱商品・サービス	フロー型収益	ストック型収益	利益
生命保険	初年度手数料 ボーナス手数料	継続手数料 (4年～10年)	収益 ≒ 売上総利益
損害保険	初年度手数料	更改手数料 (更改される限り)	同上
債券	販売手数料	—	同上
投資信託	—	信託報酬	同上
住宅ローン	手数料	—	同上
不動産仲介	仲介手数料	—	同上
不動産販売	売却額	—	売上総利益

(出所) ブロードマインド事業計画及び成長可能性に関する説明資料より証券リサーチセンター作成

生命保険を例にとると、契約成立時に生命保険会社から初年度手数料及びボーナス手数料（フロー型収益）が得られるほか、契約後 4～10 年にわたって継続手数料（ストック型収益）が得られる。

ストック型収益は、生命保険だけでなく、損害保険、投資信託でも得られる。ストック型収益が存在することで、同社の収益の安定性が確保されている。

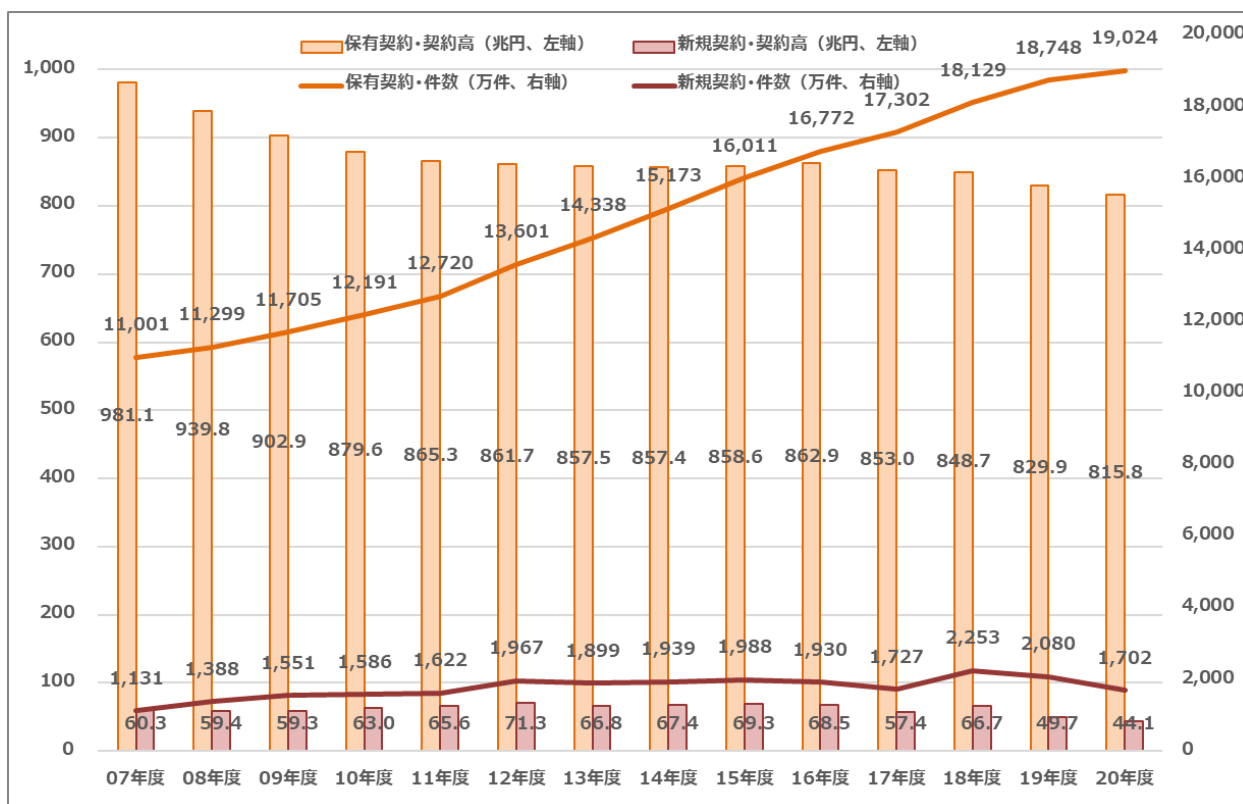
手数料収入はほぼそのまま売上総利益となる。唯一、不動産販売については仕入原価が発生するため、不動産の売却額と仕入原価の差が売上総利益となる。なお、不動産については、連結子会社である Broad-minded America Properties, Inc.及び Broad-minded Texas, LLC の 2 社が米国不動産を、20 年 10 月に設立した連結子会社 MIRAI が日本国内の不動産を取り扱っている。

> 業界環境と競合

◆ 個人の生命保険の保有契約件数は増加も契約高は減少傾向

一般社団法人生命保険協会の「生命保険の動向（2021 年版）」によると、20 年度末の個人保険の保有契約件数は前年度末比 1.5%増の 1.90 億件、保有契約高は同 1.7%減の 815.8 兆円となり、件数の増加が続く一方で、契約高は減少した。また、20 年度の新規契約件数も前年度比 18.2%減の 1,702 万件と 18 年度をピークに減少が続き、新規契約高は同 11.2%減の 44.1 兆円と 18 年度以降減少が続いている（図表 11）。

【 図表 11 】 個人の生命保険の契約件数と契約高の推移



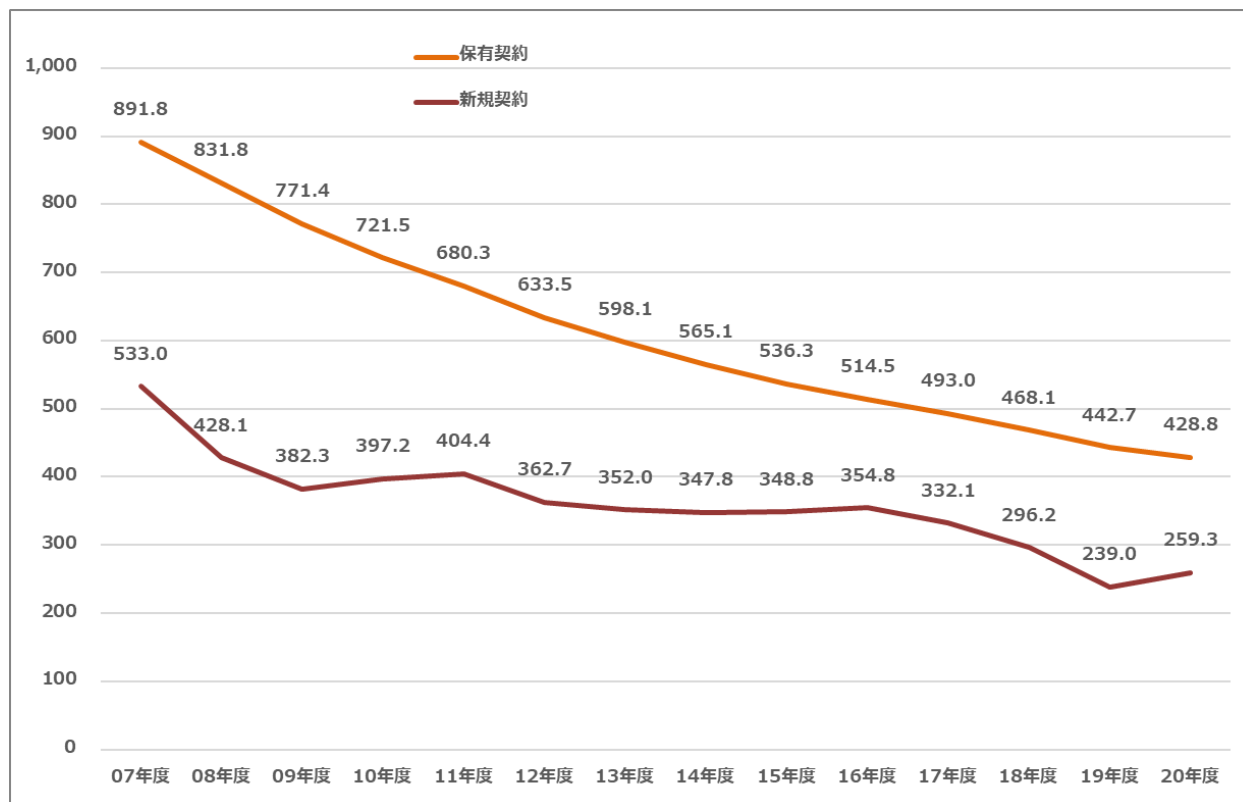
(出所) 一般社団法人生命保険協会「生命保険の動向」より証券リサーチセンター作成

◆ 保有契約の小型化が進行

また、契約 1 件当たり契約高は保有契約で 428.8 万円、新規契約で 259.3 万円であり、新規契約の小型化が進むことで、全体の保有契約の小型化も進んでいる状況がうかがえる(図表 12)。これらは、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 12 】 個人保険の 1 件当たり契約高の推移

(単位:万円)

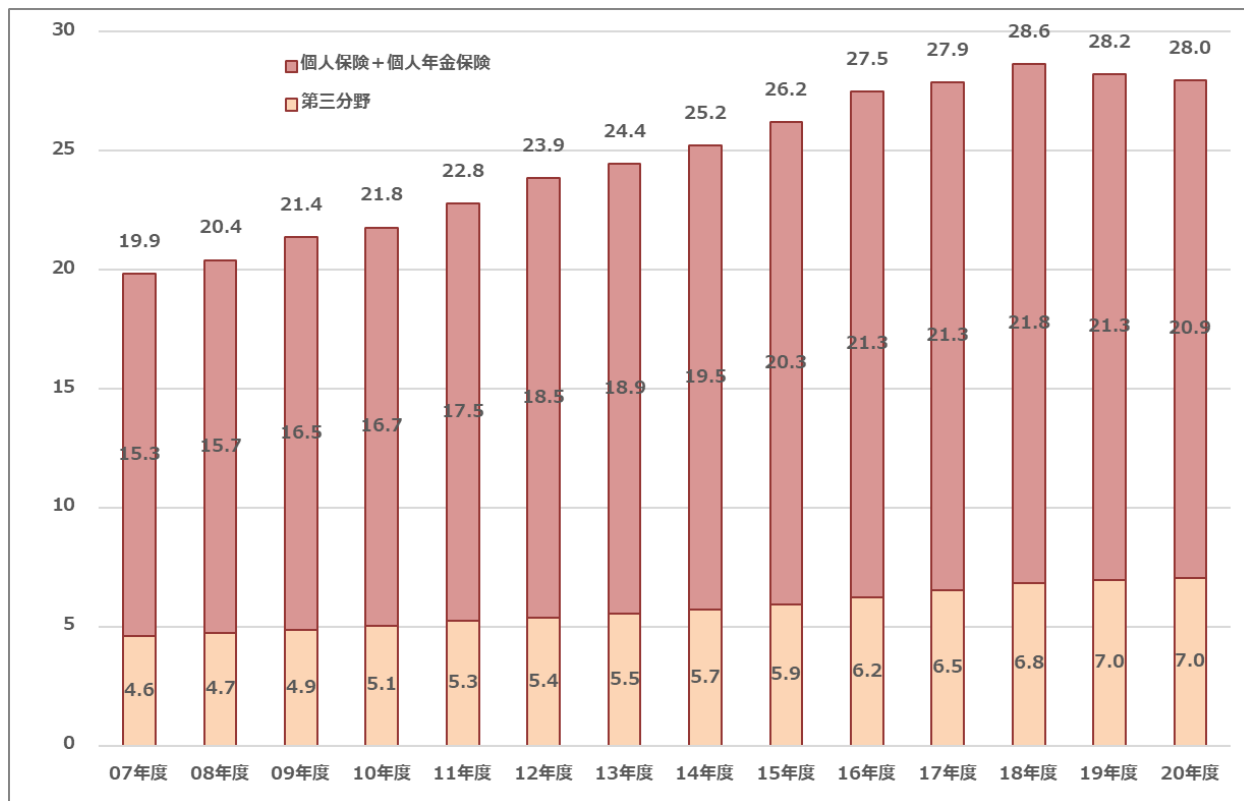


(出所) 一般社団法人生命保険協会「生命保険の動向」より証券リサーチセンター作成

◆ 保険会社の保険料収入は 18 年度をピークに減少

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 年間に得ることができる保険料収入の合計、すなわち個人保険等保有契約の年換算保険料は 20 年度で 28.0 兆円であり、18 年度の 28.6 兆円をピークに直近 2 年は減少が続いている (図表 13)。

【 図表 13 】 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

◆ 緩やかに増す 20 代~40 代の存在感

生命保険会社の新規契約については、同社が主要顧客層とする 20 歳代~40 歳代の存在感が増している状況がうかがえる。

一般社団法人生命保険協会の「生命保険の動向 (2021 年版)」によると、20 年度の個人保険新契約のうち、同社の主要顧客層である 20 歳代~40 歳代が 56.9%を占め、16 年度の 54.7%より 2.2%ポイント上昇している。特に 20 歳代が 17.4%から 20.0%へ 2.6%ポイント上昇している点が目立っている。

個人年金保険についても、20 年度の個人年金保険新契約のうち、20 歳代~40 歳代が 63.4%を占め、16 年度の 60.9%より 2.5%ポイント上昇している。特に 30 歳代の 19.9%から 21.9%へ 2.0%ポイント上昇が牽引している。

一方、3 年毎に行われる公益財団法人生命保険文化センターの「生命保険に関する全国実態調査」によると、21 年調査時点の生命保険・個人年金保険(民保)の世帯加入率は、29 歳以下 65.4%、30~34 歳 80.5%、

35～39 歳 81.1%、40～44 歳 81.6%、45～49 歳 87.0%となっている。全年齢層の加入率が 80.3%であることを考えると、30 歳未満の若い世代ではまだ新規の契約獲得の余地があることと、30 歳代以上は保険の見直し等の需要が中心であることが示唆される。

◆ 競合

個別の商品・サービス分野ごとに見ると、競合先は多く存在している。保険で言えば保険代理店が、証券仲介業であれば金融商品仲介業者 (IFA) が競合先となる。

同社の主力である保険で言えば、保険代理店は、一社の保険会社の保険を取り扱う専属保険代理店と、複数の保険会社の保険を取り扱う乗合保険代理店に大別される。また、販売形態により、来店型保険代理店、訪問型保険代理店、ネット保険代理店がある。これらは保険商品の販売に限って言えば競合先となるが、これらの競合先の大半は、保険のみを取り扱っているため、顧客のライフプランに対する提案内容の幅広さという点では、他の商品・サービスも含めた提案ができる同社の方が優位にあると考えられる。

また、同社のように複数の商品・サービスをワンストップで提供する業態としては、銀行の窓口販売が挙げられる。しかし、顕在化した顧客の需要に応じた商品・サービスの提供にとどまっており、将来にわたる潜在的な需要にまで踏み込んだ提案ができる同社とはスタンスが大きく異なっていると言えよう。

なお、金融商品・サービスを提供する際、分野ごとに異なる登録または許認可を必要とする。同社によると、生命保険代理店、損害保険代理店、金融商品仲介業 (証券)、銀行代理業 (住宅ローン) の全分野で仲介を行えるように登録または許認可を取得している企業は、22 年 3 月時点で同社を含めて 10 社のみである。このうち、フィナンシャルプランニングを前面に出している先としては、G A I A (東京都新宿区)、ファイナンシャル・ジャパン (東京都中央区)、カスタマーリンクス (東京都千代田区) 等が挙げられる。

> 沿革・企業理念・株主

◆ 沿革 1： 現代表取締役社長が創業

現代表取締役社長の伊藤清氏は、日本電気 (6701 東証プライム)、日新製糖 (2117 東証プライム) を経て、1996 年にソニー生命保険に入社した。当時のソニー生命保険は、業界で主流だったパッケージ販売とは一線を画し、コンサルティング営業を導入して拡大してきたが、伊藤氏もまた、使命感に駆られるように保険業界に入った。

保険のコンサルティング営業を行ううちに、全般的に保険料が割高であることや、顧客に最適な保険が他社のものである場合にその保険を提案できないことに、伊藤氏は次第にもどかしさを感じるようになっていった。そこで、「適切な価格での保険の提供」と、「顧客にとって最適な保険の提案」を実現するために、02年1月に同社を設立した。

◆ 沿革2：「適切な価格での保険の提供」に向けて共済事業を開始
第1の目的である「適切な価格の保険の提供」を可能にするために同社が注目したのが、海外では安価に提供されている再保険の仕組みであった。ただし、国内では保険業法の制約が強いため、保険ではなく共済で展開しようと考え、03年1月に共済事業のコンサルティング事業を本格的に開始した。その後、06年3月には、連結子会社としてブロードマインド・リスクマネジメントを設立し、共済事業を移管した。

◆ 沿革3：共済から少額短期保険へ移行

05年の保険業法改正により、それまで認可がなくても組成することが可能だった共済は、免許を必要とする保険か、登録を必要とする少額短期保険への移行を余儀なくされた。その対応のため、同社は07年にブロードマインド少額短期インシュアランス(08年にブロードマインド少額短期保険に商号変更)を設立した。

◆ 沿革4：「適切な価格での保険の提供」は事実上頓挫

さらに、この頃、海外の保険会社に再保険を出すことが事実上できなくなった。国内の保険会社に再保険を出すことはできたものの、再保険料が高く、同社が考える「適切な価格での保険の提供」は難しくなった。

これらの結果、ブロードマインド・リスクマネジメントは09年10月に同社が吸収合併し、ブロードマインド少額短期保険は13年12月に他社へ譲渡された。

◆ 沿革5：「顧客にとって最適な保険の提案」の体制は着実に展開
同社設立のもうひとつの目的である、「顧客にとって最適な保険の提案」について、同社は、乗合代理店の形態で、創業来着実に展開、強化していた。

そしてひと通り体制が整ったところで、より安定的な集客を目的としたマーケティング活動に注力すべく、保険代理店業界に先駆け、06年11月に他社との業務提携による共同募集を開始した。当時は年金の積立不足や保険金不払いが社会問題になっていた時期だったこと

もあり、大手通販会社との提携を皮切りに、提携先の会員へアプローチする共同募集により契約を増やしていった。

◆ 沿革6：集客ルートの多様化

ここまで同社は、提携先と共同で集客して募集行為を行うことで収益を上げていた。

このような折、13年4月に、保険に特化した情報サイト「保険ライフ」を運営するペイブの全株式をイトクロ(6049 東証グロース)から譲り受け、完全子会社化した。このことで、同社は、自社のみで集客し募集行為を行うほか、獲得した見込み客の一部を他の代理店に提供するという新たな展開が可能となった。

◆ 沿革7：取扱商品の多様化

13年8月に同社は関東財務局に対して貸金業者登録を行い、住宅ローンの取り扱いを開始した。その後、14年1月にはクレディセゾンと住宅ローンに係る代理店契約を締結した。当初は銀行代理業の許可を必要としない「フラット35」の取り扱いだけだったが、15年6月には銀行代理業の許可を取得し、変動金利型住宅ローンも取り扱うことができる体制となった。

保険と住宅ローン以外では、15年4月に宅地建物取引業の免許を取得して、住宅の購入及び売却のニーズに応えるために不動産の取り扱いを開始した。また、16年9月には、米国に子会社を2社設立し、米国不動産も取り扱うようになった。さらに20年10月にはMIRAIを設立して、国内不動産の取り扱いを強化していった。

このように、保険以外に取り扱うことができる商品のジャンルを増やし、ワンストップで対応する体制が構築されていった。

◆ 沿革8：続く事業拡大

商品の多様化以外にも、拡大の動きは見られた。16年8月には、愛媛地盤の大手スーパーマーケットチェーンであるフジのグループ会社であるフジ・カードサービスと提携し、同社としては初の来店型保険ショップ「フジ保険ショップ 保険ウェルネス」を開設した。また、19年にはオンライン面談システム「Broadtalk」を、20年にはライフプラン作成ツール「マネパス」を開始したりするなど、販路やサービスの強化を続けてきた。

このように事業規模を拡大していき、21年3月に東京証券取引所マザーズ市場への上場を果たし、東京証券取引所の市場区分の変更により、22年4月からは東京証券取引所グロース市場への上場となった。

また、22年8月にはクレディセゾンと資本業務提携を行い、更なる事業拡大に向けて進んでいる。

◆ 企業理念

同社は22年4月に企業理念の体系を刷新した。パーパス(存在意義)は「金融の力を解き放つ」として、保険、証券、不動産等をたばねて、「あるべき姿の金融」を社会に実装するために同社が存在しているとした。ミッション(使命)として「金融に倫理を、人生に自由を」を掲げ、情報の非対称性を解消し、顧客の価値観を重視したコンサルティングを行うことを通じて、一人ひとりが自分らしい夢を描いて日々の生活を楽しむことを謳っている。

◆ 株主： 上場時及び22年3月末時点

有価証券届出書と22/3期有価証券報告書に記載されている株主の状況は図表14の通りである。

22年3月末時点で、筆頭株主は代表取締役社長の伊藤清氏が35.00%を、第2位株主は取締役の吉橋正氏が14.34%を、第3位株主は創業メンバーの笹川治信氏が14.04%を、第4位株主は取締役の大西新吾氏が5.67%をそれぞれ保有している。創業メンバーまたは現取締役の4者で69.05%を占めている。また、2.26%を保有する従業員持株会が第6位に入っている。

取引先では、第5位のメットライフ生命保険が4.27%を、第8位のあいおいニッセイ同和損害保険が1.90%をそれぞれ保有している。

なお、第9位で1.67%を保有している小林義典氏は税理士で、上場時には自身で保有する100,000株とは別に新株予約権信託の信託口の受託者となっている。この信託口はストックオプションの管理のためのものであり、上場時点では500,000株相当、22年3月末時点では250,000株相当の保有がある。

【 図表 14 】 大株主の状況： 上場前及び 22 年 3 月末時点

株主 (敬称略)	上場前			22年3月末時点			備考
	株数 (株)	割合	順位	株数 (株)	割合	順位	
伊藤 清	1,844,600	40.36%	1	1,844,600	35.00%	1	代表取締役社長
吉橋 正	740,800	16.21%	3	755,800	14.34%	2	取締役
笹川 治信	840,000	18.38%	2	740,000	14.04%	3	創業メンバーのひとり 上場時に100,000株売り出し
大西 新吾	283,900	6.21%	5	298,900	5.67%	4	取締役
メットライフ生命保険株式会社	425,000	9.30%	4	225,000	4.27%	5	上場時に200,000株売り出し
ブロードマインド従業員持株会	28,000	0.61%	-	119,000	2.26%	6	
玉山 洋祐	0	0.00%	-	109,000	2.07%	7	
あいおいニッセイ同和損害保険株式会社	100,000	2.19%	6	100,000	1.90%	8	
小林 義典	100,000	2.19%	6	88,100	1.67%	9	税理士 別途新株予約権信託の信託口 (小林氏が受託者) 上場前500,000株相当、22年3月末時点250,000株相当
楽天証券株式会社	0	0.00%	-	57,300	1.09%	10	
佐藤 誠	70,000	1.53%	8	-	-	-	創業当初からの支援者
佐藤 秀昭	50,000	1.09%	9	-	-	-	創業当初からの支援者
東京海上日動あんしん生命保険株式会社	46,100	1.01%	10	-	-	-	
(大株主上位10名)	4,500,400	98.48%	-	4,337,700	82.31%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	830,000	18.16%	-	740,000	14.04%	-	
発行済株式総数 (自己株式含まず)	4,570,000	100.00%	-	5,270,000	100.00%	-	
発行済株式総数 (自己株式含む)	4,570,000	-	-	5,395,000	-	-	
参考：自己株式数	0	0.00%	-	125,000	2.32%	-	
*割合は自己株式数含む発行済株式総数に対する割合							

(注) 割合は自己株式を含まない発行済株式総数に対する割合

(出所) ブロードマインド有価証券届出書、有価証券報告書、変更報告書、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

◆ 株主：クレディセゾンとの資本業務提携後

22年8月にクレディセゾンと資本業務提携を締結し、22年8月末にクレディセゾンが1,000,000株を取得した。クレディセゾンは18.84%を保有する第2位株主である。

この1,000,000株は既存株主8名からの売却によるものである。変更報告書で確認できたのは、伊藤清氏305,000株、吉橋正氏155,000株、笹川治信氏55,000株、大西新吾氏96,000株、小林義典氏55,000株の5名666,000株である(図表15)。残り3名の334,000株の内訳の開示はないが、3名のうちの1名はメットライフ生命保険で、全売却ではなく一部売却したとのことである。

【 図表 15 】 大株主の状況： クレディセゾン資本業務提携後（判明分のみ記載）

株主（敬称略）	22年3月末時点			22年8月末時点			備考
	株数（株）	割合	順位	株数（株）	割合	順位	
伊藤 清	1,844,600	35.00%	1	1,541,704	29.04%	1	代表取締役社長 22年8月10日に2,104株の株式報酬取得 クレディセゾンとの資本業務提携時に305,000株を売却
株式会社クレディセゾン	0	0.00%	-	1,000,000	18.84%	2	22年8月31日に取得
吉橋 正	755,800	14.34%	2	602,904	11.36%	4	取締役 22年8月10日に2,104株の株式報酬取得 クレディセゾンとの資本業務提携時に155,000株を売却
笹川 治信	740,000	14.04%	3	685,000	12.90%	3	創業メンバーのひとり クレディセゾンとの資本業務提携時に55,000株を売却
大西 新吾	298,900	5.67%	4	205,004	3.86%	-	取締役 22年8月10日に2,104株の株式報酬取得 クレディセゾンとの資本業務提携時に96,000株を売却
メットライフ生命保険会社株式会社	225,000	4.27%	5	-	-	-	クレディセゾンとの資本業務提携時に一部売却（株数開示なし）
ブロードマインド従業員持株会	119,000	2.26%	6	-	-	-	
玉山 洋祐	109,000	2.07%	7	-	-	-	
あいおいニッセイ同和損害保険株式会社	100,000	1.90%	8	-	-	-	
小林 義典	88,100	1.67%	9	33,100	0.62%	-	税理士 別途新株予約権信託の信託口（小林氏が受託者） 22年3月末時点、22年8月末時点とも250,000株相当 クレディセゾンとの資本業務提携時に55,000株を売却
楽天証券株式会社	57,300	1.09%	10	-	-	-	
（大株主上位10名）	4,337,700	82.31%	-	-	-	-	
（新株予約権による潜在株式数）	740,000	14.04%	-	710,000	13.37%	-	
発行済株式総数（自己株式含まず）	5,270,000	100.00%	-	5,308,416	100.00%	-	
発行済株式総数（自己株式含む）	5,395,000	-	-	5,433,416	-	-	
参考：自己株式数	125,000	2.32%	-	125,000	2.32%	-	
*割合は自己株式数含む発行済株式総数に対する割合							

(注) 割合は自己株式を含まない発行済株式総数に対する割合

(出所) ブロードマインド有価証券届出書、有価証券報告書、大量保有報告書、変更報告書、プレスリリース、会社ヒアリング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

16/3 期以降の業績が開示されており、19/3 期からは連結業績も開示されている。22/3 期までの年平均成長率は、売上高が 8.0%、経常利益が 15.0%である。

18/3 期まで売上高、経常利益とも緩やかに拡大したが、19/3 期は前期比 24.5%増収、同 98.2%経常増益と大幅増収増益となり、売上高経常利益率も大きく上昇した（前期比は 18/3 期の単体業績の数値との比較）。これは、保険契約の通常の増加に加え、以下の 2 つの一時的な増収要因があったためである。

- (1) 19 年 2 月の法人保険に関する税制改正により、これまで一部の法人保険で享受できていた税制メリットが得られなくなることが当局より通知され、年度末である 19 年 3 月にかけて駆け込み需要が発生した。ただし、後述する通り、20/3 期の需要の一部を先取りすることにつながった。
- (2) 保険会社から受け取る手数料体系の変更があり、従来の手数料体系で受け取れなかった手数料が入ってきた。

20/3 期は前期比 3.3%増収、同 47.9%経常減益となった。19/3 期の駆け込み需要の反動で主力の生命保険代理店業の売上高が同 4.6%減となった一方で、米国での不動産販売案件の貢献で不動産販売業の売上高が大幅増となり、全体としては増収を維持した。しかし、不動産販売では物件の仕入原価が発生するため、売上総利益率は同 7.3%ポイント低下の 91.5%となった。販売費及び一般管理費（以下、販管費）も、人員増に伴う人件費の上昇等によって同 3.6%増となり、これらの結果、大幅減益となった。

21/3 期は前期比 1.2%増収、同 45.8%経常増益となった。新型コロナウイルス禍の影響を受けたものの一定の新規顧客獲得ができたことと、一部保険会社のボーナス制度条件の緩和があり、主力の生命保険代理店業の売上高が同 7.4%増となった。一方、前期のような不動産販売案件がなかったため不動産販売業の売上高は同 45.0%減となり、全体としては小幅の増収に留まった。セールスマックスの改善から売上総利益率は同 4.2%ポイント上昇の 95.7%となり、売上高販管費率の同 1.8%ポイントの上昇を吸収し大幅増益となった。

◆ 22 年 3 月期は期初会社計画を利益が大幅に上回り増収増益

22/3 期は、売上高 3,622 百万円（前期比 10.4%増）、営業利益 491 百万円（同 27.7%増）、経常利益 513 百万円（同 21.2%増）、親会社株主

に帰属する当期純利益 327 百万円 (同 15.8%増) となった (22/3 期から新収益認識基準を適用しており、前期比は旧基準の 21/3 期の数値との比較)。

新収益認識基準を適用したことにより、22/3 期においては、従来の収益認識基準での計上額と比較して、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益がそれぞれ 18 百万円減少し、利益剰余金の 22/3 期首残高は 31 百万円増加している。

期初に公表された会社計画に対する達成率は、売上高は 101.8%、営業利益は 125.7%、経常利益は 129.7%、親会社株主に帰属する当期純利益は 122.7%であった。

商品・サービス別では、主力の生命保険代理業が前期比 1.4%増収と緩やかな伸びにとどまった。新規相談受付件数が過去最高となり、新規獲得顧客数は同 11.1%増、期末の顧客世帯数は前期末比 8.3%増となった一方、契約の小型化が進んだことが要因と考えられる。一方、不動産販売の案件があり、不動産販売業の売上高が前期比 140.3%増となり、全体の増収を牽引した。

売上総利益率は前期比 3.3%ポイント低下の 92.4%となった。物件の仕入原価が発生するために相対的に低利益率である不動産販売業の売上構成比が 11.9%と同 6.4%ポイント上昇したことが要因である。販管費は、人件費の上昇等により同 3.6%増となったが、増収率を下回ったため、売上高販管費率は同 5.2%ポイント低下の 78.8%となった。これらの結果、売上高営業利益率は同 1.9%ポイント上昇の 13.6%となった。

◆ 上場時の公募増資で自己資本比率は改善

21 年 3 月の上場時に公募増資を行った結果、20/3 期末に 66.8%であった同社の自己資本比率は 21/3 期末には 73.5%へ改善し、22/3 期末にはさらに 76.6%まで上昇した。

> 他社との比較

◆ 個人を対象に金融商品・サービスを提供している企業と比較

個人を対象に金融商品・サービスを提供している上場企業と財務指標を比較した。比較対象企業は、「マネードクター」のブランドで展開し、生命保険の乗合保険代理店を軸に包括的なフィナンシャルプランニングサービスの提供を志向している F P パートナー (7388 東証グロース)、「保険クリニック」のブランドで来店型乗合保険代理店チェーンを運営しているアイリックコーポレーション (7325 東証スタンダード)、販路の中心がネットである生損保代理店のアドバンスクリ

エイト (8798 東証プライム)、金融商品仲介業を基軸に金融サービスを提供しているアイ・パートナーズフィナンシャル (7345 東証グロース) とした (図表 16)。

特に収益性や安全性の指標においては、個々に見ると他社の方が上回っているものが多く、顕著に優位性がある指標はない。

比較対象企業の中でサービスや事業展開についての考え方が同社と最も近いのは、同社の 6 倍弱の売上規模を持つ F P パートナーである。そこで、両社の自己資本利益率 (ROE) を比較してみると、F P パートナーの方がはるかに高い。F P パートナーの ROE の高さは、総資産経常利益率の高さと自己資本比率の低さ (財務レバレッジの高さ) によるものである。

【 図表 16 】 財務指標比較：個人を対象に金融商品・サービスを提供している企業

項目	銘柄	コード	ブロードマインド		F P パートナー	アイリック	アドバンス	アイ・パートナーズフィナンシャル	
			7343		7388	7325	8798	7345	
			直近決算期	(参考)	21/11期	22/6期	21/9期	22/3期	(参考)
規模	売上高	百万円	3,622	—	20,919	5,199	11,019	3,806	—
	経常利益	百万円	513	—	1,814	432	1,925	110	—
	総資産	百万円	4,064	—	7,878	4,578	11,808	1,205	—
収益性	自己資本利益率	%	11.3	10.5	58.8	6.9	21.0	9.5	7.5
	総資産経常利益率	%	13.3	12.6	25.8	9.8	17.4	9.5	9.1
	売上高営業利益率	%	13.6	—	8.3	8.0	18.5	3.1	—
成長性	売上高 (3年平均成長率)	%	4.9	—	16.0	10.3	5.2	17.0	—
	経常利益 (同上)	%	-2.7	—	—	-7.5	19.2	24.8	—
	総資産 (同上)	%	13.2	—	15.8	4.3	14.9	28.4	—
安全性	自己資本比率	%	76.6	—	34.2	83.0	56.9	72.2	—
	流動比率	%	377.2	—	118.0	396.7	243.9	352.6	—
	固定長期適合率	%	15.6	—	86.2	41.1	45.0	18.9	—

(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)
 F P パートナーの 3 期前は経常赤字
 ブロードマインドとアイ・パートナーズフィナンシャルは期中の上場により資金調達を行っている。期初の数値が資金調達前の数値のため、実体より高めの数値となる可能性がある指標は、参考情報として、期初と期末の平均値でなく、期末の数値を用いて算出した数値も表記する
 (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

◆ 仕組みの起点となるコンサルタントチームが知的資本の源泉

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 17 に示した。

同社の知的資本の源泉は、組織資本のプロセスに分類される「コンサルタントチーム」である。

同社は 20 歳代～40 歳代の一般の所得層のファミリーを対象としており、この層を対象としても利益が出るように、業務プロセスの各所に同社独自の工夫が施されている。それぞれに共通しているのは、最終顧客との接点を持つコンサルタントチームを起点に考えられているという点である。

仕組みのひとつである業務提携による集客は、その開始が 06 年と早く、以降、集客とコンサルティングの分業が進み、分業の体制で業務を進めるノウハウが蓄積されていった。

ノウハウの蓄積は成約件数の拡大につながり、コンサルタントの成功経験の蓄積、ひいてはコンサルタントチームの質の向上につながるといふ好循環を描くようになっていった。

【 図表 17 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	顧客	・最終顧客(最終契約者)	・生命保険の期末保有顧客数	73,209世帯(既存71,661世帯、新規1,548世帯) (23/3期第1四半期末)
		・直接顧客(売上先)	・住宅ローン融資実行残高	50,062百万円(23/3期第1四半期末)
		・ブロードマインドの知名度	・金融資産預かり資産残高	18,269百万円(23/3期第1四半期末)
	ブランド	・ブロードマインドの知名度	・売上高上位の顧客	メットライフ生命保険(全売上高の45.0%)
			・特になし	特になし
	ネットワーク	・取り扱う商品・サービスに関わる契約締結先	・代理店業務の契約先の生命保険会社	29社
			・代理店業務の契約先の損害保険会社	16社
			・金融商品仲介業の契約締結先の証券会社	6社
			・住宅ローン代理業の契約締結先	1社
			・銀行代理業の契約締結先	1社
・大株主との関係資本業務提携先		・資本業務提携先	クレディセゾン(22年8月より18.84%保有)	
		・送客実績のある業務提携先	30社以上	
組織資本	プロセス	・集客の仕組み	・新規相談受付数	22/3期23,953件 23/3期第1四半期5,551件
			・新規相談受付数に占める業務提携経由の割合	22/3期83.8% 23/3期第1四半期82.8%
		・コンサルタントチーム	・コンサルタントの人数	169人
			・コンサルタント1人当たりの新規相談受付件数	142.6件
			・コンサルタント1人当たりの期末保有顧客数(新規獲得顧客)	39.2件
			・生産性指標	23/3期161 23/3期第1四半期166
	拠点	・事務所	本社事務所1カ所(東京)	
		・コールセンター	支社事務所4カ所(大阪、名古屋、福岡、金沢)	
		・営業店舗	2カ所	
	知的財産ノウハウ	・ノウハウの蓄積	・サービス開発部門の人数	15店
			・他企業との業務提携による集客の経験	開示なし
			・生命保険の期末保有顧客数	06年11月の開始より15年経過
			・過去5年の新規相談受付件数累計	73,209世帯(23/3期第1四半期末)
人的資本	従業員	・創業者の経験年数	96,791件(18/3期~22/3期)	
		・創業以来の年数	02年1月の会社設立より20年経過	
		・従業員数	96年9月のソニー生命入社より26年経過	
		・平均年齢	02年1月の会社設立より20年経過	
		・平均勤続年数	連結238人 単体234人	
		・平均年間給与	37.0歳(単体)	
			5.9年(単体)	
			549万円(単体)	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は22/3期、または22/3期末のものとする

(出所) ブロードマインド有価証券報告書、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)

同社のIR資料等で環境対応に関する具体的な取り組みへの言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、金融教育をテーマに、持続可能な社会の形成に向け、大きく2種類の取り組みを実施している。

ひとつは子ども向けのもので、小学校低学年の子どもと親を対象としたイベントの開催を通じて、親子でお金について考える機会を提供している。もうひとつは大学生向けのもので、全国学生保険学ゼミナールへ協賛し、保険やリスクマネジメント、社会保障等の研究テーマに

対するコメントやフィードバックをすることで、研究会の活性化に貢献し、大学レベルでの金融教育を支援している。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は5名の取締役で構成され、うち1名が社外取締役である。

社外取締役の福森久美氏は公認会計士、税理士で、ジャフコグループ(8595 東証プライム)の勤務が長く、常務取締役も務めた経験を持っている。日本ラッド(4736 東証スタンダード)の社外監査役、ケアサービス(2425 東証スタンダード)の社外監査役を兼任している。

同社の監査役会は常勤監査役1名を含む3名の社外監査役で構成されている。

常勤監査役の小林修介氏は、現在のあいおいニッセイ同和損害保険会社で専務執行役員を務めた経験を持つ。同社のほか、子会社のMIRAIの社外監査役も務めている。

非常勤監査役の座間陽一郎氏は、公認会計士・税理士座間陽一郎事務所の所長を務める公認会計士、税理士である。

非常勤監査役の浅田登志雄氏は、潮見坂総合事務所のパートナーを務める弁護士である。現在は、SPACE WALKERの社外監査役を兼任している。

4. 経営戦略の分析

> 対処すべき課題

◆ サービスの認知度向上

同社がターゲットとするのは、世帯年収が300万円以上2,000万円未満の一般の所得層である。この層においては「保険の見直し」のサービスの存在は知られるようになってきているものの、ライフプランに基づくパーソナルファイナンス領域のサービスが一般的なものとして知られるまでにはいたっていない。

同社は、ウェブプロモーションを中心とした広告宣伝活動や各種広報活動を通じて、同社のサービスの提供価値を広範に伝えていくとしている。同社の顧客増のためでもあるが、同時に、同社が当面のターゲットとする一般の所得層に対する啓蒙活動としても必要と考えられる。

◆ 人材の確保及び育成

同社は様々な仕組みにより、質の面でばらつきの少ないコンサルタントチームを形成してきたが、事業規模拡大のためには、コンサルタントの増員が必要不可欠である。また、同社は新卒採用が中心であるため、経験の蓄積や各種研修等を通じて、コンサルタントの質を向上し続けなくてはならない。同社のサービス展開の最大の特徴は、最終顧客との接点を持つコンサルタントが原則正社員として、固定給をベースとした給与体系のもとで働いていることにあり、それを最大限活かしてチームの拡充を図っていく方針である。

◆ 生産性改善等に向けたサービスのデジタル化

同社は成約率と新契約1成約当たり年換算保険料をかけた生産性指標を重視しているが、直近は新契約1成約当たり年換算保険料が縮小しているものと見られ、それを補うべく、成約率の上昇による生産性指標の改善を目指しているものと推察される。

そのためには、コンサルタントの質の向上を図るだけでなく、価値創造のための業務プロセスのデジタル化を重要課題と位置づけており、デジタル化を実現するためのサービス開発体制の構築を急ぐ方針である。

> 今後の事業戦略

◆ サービスのデジタル化を前面に出した中期経営計画

同社は、23/3期～25/3期の3カ年の中期経営計画を策定しており、サービスのデジタル化を通じて、既存の主力事業であるフィナンシャルパートナー事業の持続的拡大と、新領域への展開を図っていくことを成長戦略として打ち出している。

既存事業でのデジタル化として、具体的には、マーケティングのデジタル化、ライフプランニングサービス「マネパス」の活用によるライフプランのデータ化、教育プログラムのコンテンツ化を行っていきとしている。これらより、以下の2点を進め、事業規模の拡大を図っていく。

- (1) 新規相談受付件数の拡大。そのために、採用や教育等によるコンサルタントチームの拡充と、認知度向上も踏まえたチャンネル開発を進めていく。
- (2) 顧客課題の継続的な解決。顧客のライフタイムバリューの向上に向けて、顧客状況のデータ化、ソリューションの種類拡充、アフターフォロー体制の強化を行っていく。

新領域への展開は、金融教育とライフプランニングの浸透と、「マネパス」の外部への販売と収益化を進めていくとしている。

これらを通じて、同社は、中期経営計画の最終年度である 25/3 期の目標数値を、売上高 5,000 百万円、営業利益 750 百万円、売上高営業利益率 15.0%、ROE12.5%としている。

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 18 のようにまとめられる。

【 図表 18 】 SWOT 分析

強み (Strengths)	<ul style="list-style-type: none"> ・20歳代～40歳代の一般の所得層を主なターゲットとするポジショニング ・保険から不動産まで複数領域の商品・サービスをワンストップで提供できる体制 <ul style="list-style-type: none"> - 生命保険、損害保険、証券、住宅ローンの販売資格に係る登録または認可の取得 ・安定的な見込み客の確保に資する業務提携先との強い関係 ・顧客への提案やアフターフォローを行う、質のばらつきの少ないコンサルタントチーム <ul style="list-style-type: none"> - コンサルタントが原則正社員であること - コンサルタントを育成する独自の教育プログラムと離職率を低く抑える仕組み ・強固な財務基盤
弱み (Weaknesses)	<ul style="list-style-type: none"> ・世間一般におけるパーソナルファイナンスのサービスに対する認知度の低さ ・不動産関連事業の売上高の多寡によって利益がぶれやすい状況
機会 (Opportunities)	<ul style="list-style-type: none"> ・国内世帯の7割超という対象市場の大きさ ・20歳代～40歳代の一般の所得層における将来不安の高まり ・乗合保険代理店やIFAの市場の拡大余地 ・ライフプランニングをベースとしたサービスの普及・浸透 <ul style="list-style-type: none"> - 政策面での追い風（「顧客本位の業務運営に関する原則」での取り扱い等） ・会員組織を持つ企業のマーケティングニーズの高まり ・サービスのデジタル化を通じた成長余地 ・利益率改善の余地 ・新領域の開拓（金融教育分野等） ・上場による知名度、信用度、従業員のモチベーションの向上
脅威 (Threats)	<ul style="list-style-type: none"> ・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等の取引条件が変更される可能性 ・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 ・乗合保険代理店の業界で競争が更に激化する可能性 ・保険業界における不祥事の発生の可能性 ・何かしらの事情で企業としてのレピュテーションが損なわれる可能性 ・必要な人材（特にコンサルタント）がそろわない可能性 <ul style="list-style-type: none"> - 計画通りに進まない採用活動 - 想定を超えて上昇する離職率 ・新領域への展開が思ったような成果をあげない可能性 ・新型コロナウイルス感染症等により、社会的な行動制限を伴う措置が講じられる可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 大きな顧客セグメントを対象とするためにコンサルタント起点で築かれた仕組みを評価

個人やファミリーを対象とした包括的なフィナンシャルサービスは、これまで、プライベートバンキングやウェルスマネジメントのように、富裕層に限られたものであった。同社の事業の最大の特徴は、これま

で一部の層にしか提供されてこなかったものに近いサービスを、20歳代~40歳代の世帯年収が300万円以上2,000万円未満の一般の所得層という、非常に大きな顧客セグメントに対して提供できるようにしたことである。

こうした顧客セグメントを対象に事業を継続、発展させていくためには、質の維持と向上とともに、量をこなしていくことが必要不可欠である。同社は、仕組みの構築によって、継続できる現実的な事業として成り立たせてきた。

たとえば、業務プロセスの面では、潜在顧客の集客を業務提携経由主体とすることで、コンサルタントの業務から新規顧客の獲得業務を切り離し、ライフプラン作成と提案、アフターフォローに集中させている。同時に、コンサルタントチームを固定給ベースの正社員で編成する仕組みにより、短期収益を追わずに長期視点で顧客と接するコンサルタントを増やし、かつ、チームでのノウハウ共有を進めることで、チーム全体の質を維持しながら量の拡大を図ることを可能にしている。一見簡単なことのように思えるが、歩合給で働く人が多い業界にあってこの体制を構築することは難しいことであり、他社が真似しづらい競争優位性の源泉のひとつとなっている。

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、最終顧客と直接の接点を持つコンサルタントを起点に築かれてきた、巨大な顧客セグメントへサービス提供を可能にする仕組みを評価している。

◆ 金融商品仲介業と住宅ローン代理業の売上構成比が上昇するか どうかに注目

ワンストップサービスを通じて顧客のライフタイムバリューの最大化を目指す同社ではあるが、直近の商品・サービス別の売上高では生命保険代理業の売上高が約8割となっており、生命保険代理業への依存度は高い。中長期的には、全体の増収と生命保険代理業の売上構成比の低下が同時に進行することが望ましい。不動産販売業は案件の有無または多寡で短期的な業績インパクトが大きいいため、当センターでは、金融商品仲介業と住宅ローン代理業の売上構成比が継続的に上昇していくかどうか注目している。

> 今後の業績見通し

◆ 23年3月期会社計画

23/3期の会社計画は、売上高4,053百万円(前期比11.9%増)、営業利益527百万円(同7.3%増)、経常利益524百万円(同2.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益344百万円(同5.1%増)である。

商品・サービス別売上高の計画の開示はないが、同社の収益の約 8 割を占める生命保険代理業に関しては、新規顧客獲得数が堅調であることを前提に、初年度手数料及びボーナス手数料を中心とした増収を計画しているものと思われる。また、アフターフォロー体制の強化を通じて、生命保険以外の金融商品・サービスからの手数料の増加も想定しているようである。また、不動産販売による売上計上が全体の増収に貢献することを見込んでいる。

売上総利益率は、前期比 6.0%ポイント低下の 86.4%を計画している。仕入原価が発生するために相対的に売上総利益率が低い不動産販売の増収を見込んでいることが主な要因である。また、人員増による人件費の増加等により、販管費は同 4.2%増となるが、高い増収率のため売上高販管費率は同 5.4%ポイント低下の 73.4%としている。これらより、23/3 期の売上高営業利益率は同 0.6%ポイント低下の 13.0%と同社は予想している。

23/3 期の配当は 22/3 期より 2.0 円増額の 1 株当たり 18.0 円（期末のみ）を計画している。配当性向は 27.6%を見込んでいる（22/3 期は 25.8%）。

【 図表 19 】 ブロードマインドの 23 年 3 月期の連結業績計画と中期経営計画 (単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」 適用前			「収益認識に関する会計基準」 適用後		25/3期中計
	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期会社計画	前期比	
	実績	実績	実績			
売上高	3,244	3,281	3,622	4,053	11.9%	5,000
生命保険代理業	2,554	2,744	2,784	-	-	-
売上構成比	78.7%	83.6%	76.9%	-	-	-
損害保険代理業	172	169	174	-	-	-
売上構成比	5.3%	5.2%	4.8%	-	-	-
金融商品仲介業	51	35	57	-	-	-
売上構成比	1.6%	1.1%	1.6%	-	-	-
住宅ローン代理業	44	37	29	-	-	-
売上構成比	1.4%	1.1%	0.8%	-	-	-
不動産販売業	326	179	431	-	-	-
売上構成比	10.1%	5.5%	11.9%	-	-	-
その他	94	115	144	-	-	-
売上構成比	2.9%	3.5%	4.0%	-	-	-
売上総利益	2,969	3,140	3,346	3,503	4.7%	-
売上総利益率	91.5%	95.7%	92.4%	86.4%	-	-
販売費及び一般管理費	2,668	2,755	2,855	2,975	4.2%	-
売上高販管費率	82.2%	84.0%	78.8%	73.4%	-	-
営業利益	301	384	491	527	7.3%	750
売上高営業利益率	9.3%	11.7%	13.6%	13.0%	-	15.0%
経常利益	290	423	513	524	2.1%	-
売上高経常利益率	9.0%	12.9%	14.2%	12.9%	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	177	282	327	344	5.1%	-
売上高当期純利益率	5.5%	8.6%	9.0%	8.5%	-	-

(注) 22/3 期より新収益認識基準適用。

(出所) ブロードマインド有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 23 年 3 月期第 1 四半期業績

23/3 期第 1 四半期は、売上高 856 百万円 (前年同期比 4.8%増)、営業利益 131 百万円 (同 30.4%増)、経常利益 133 百万円 (同 29.5%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 79 百万円 (同 17.2%増)であった。通期計画に対する進捗率は、売上高が 21.1%、営業利益が 25.0%である。

商品・サービス別売上高の開示はないが、主力の生命保険代理業では新規相談受付件数は同 8.0%減となったものの、生産性指数が改善し、保有顧客数は前年同期末比 7.9%増の 73,209 件となった。当四半期に不動産販売の案件による売上計上はなく、生命保険代理業が全体の増収を牽引したと考えられる。

売上総利益率は前年同期比 0.2%ポイント上昇の 100.0%となった。販管費は同 1.4%増となったが、増収率を下回ったため、売上高販管費

率は同 2.8%ポイント低下の 84.6%となった。これらの結果、売上高営業利益率は同 3.0%ポイント上昇の 15.4%となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：23年3月期

当センターでは、同社の23/3期業績について、売上高4,123百万円(前期比13.8%増)、営業利益552百万円(同12.5%増)、経常利益548百万円(同6.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益358百万円(同9.5%増)と、会社計画を上回る水準を予想した(図表20)。

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) 主力の生命保険代理店業の売上高は、期末保有顧客数と1保有顧客当たり収益を予想して算出した。期末保有顧客数のうち新規獲得顧客は、新規相談受付件数を前期比4,760件増の28,713件として、前期よりやや高めの成約率を適用した。既存顧客は前期末の保有顧客数に、前期より若干高めの解約率を適用した。これらより期末保有顧客数は前期末比9.6%増とした。一方、1顧客当たり収益は前期より559円低い39,500円とした結果、生命保険代理店業の売上高は前期比8.0%増と予想した。
- (2) 金融商品仲介業は期末金融商品預かり資産残高を前期末比25.9%増として前期比25.6%増収に、住宅ローン代理店業は期末住宅ローン融資実行残高を前期末比12.4%増として前期比9.4%増収とした。
- (3) 不動産販売業は、22/3期末の在庫と、23/3期会社計画の原価をもとに、前期比51.6%増と予想した。
- (4) 売上総利益率は前期比5.7%ポイント低下の86.7%とした(会社計画は86.4%)。不動産販売案件の増加に伴う仕入原価増を織り込んだ。
- (5) 販管費は人員増による人件費の増加等により前期比5.8%増としたが、増収効果により売上高販管費率は同5.5%ポイント低下の73.3%になると予想した(会社計画は73.4%)。期末のコンサルタントは前期末比22人増の191人とした。これらの結果、23/3期の売上高営業利益率は同0.2%ポイント低下の13.4%になるものと予想した(会社計画は13.0%)。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：24年3月期以降

24/3期以降について、24/3期は前期比7.4%、25/3期は同7.7%の増収を予想した。主力の生命保険代理店業は24/3期が同8.2%増収、25/3期が同8.5%増収を予想した。金融商品仲介業は24/3期同21.9%増収、25/3期同19.1%増収、住宅ローン代理店業は24/3期同10.0%増収、25/3期同9.1%増収と予想した。業績変動への影響が大きい不動産販売業については、23/3期と同額とした。

不動産販売業の売上高を横ばいで予想したため、原価を横ばいとし、増収効果から、売上総利益率は24/3期87.6%、25/3期88.5%へ上昇するものとした。販管費は24/3期が前期比8.3%増、25/3期が同7.7%増とし、売上高販管費率24/3期、25/3期とも73.9%とした。コンサルタントは、24/3期末は前期末比28人増の219人、25/3期末は同22人増の241人とした。これらの結果、売上高営業利益率は24/3期13.7%、25/3期14.6%へと上昇していくものと予想した。

なお、クレディセゾンとの資本業務提携の効果については、今回の業績予想には織り込んでいない。

【 図表 20 】証券リサーチセンターの連結業績予想

(損益計算書)

(単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」 適用前			「収益認識に関する会計基準」 適用後			
	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期CE	23/3期E	24/3期E	25/3期E
損益計算書							
売上高	3,244	3,281	3,622	4,053	4,123	4,428	4,768
前期比	3.3%	1.2%	10.4%	11.9%	13.8%	7.4%	7.7%
事業別							
生命保険代理業	2,554	2,744	2,784	-	3,006	3,252	3,529
前期比	-4.6%	7.4%	1.4%	-	8.0%	8.2%	8.5%
構成比	78.7%	83.6%	76.9%	-	72.9%	73.4%	74.0%
損害保険代理業	172	169	174	-	187	203	220
前期比	8.5%	-1.8%	2.7%	-	7.9%	8.2%	8.5%
構成比	5.3%	5.2%	4.8%	-	4.6%	4.6%	4.6%
金融商品仲介業	51	35	57	-	72	88	104
前期比	-9.0%	-31.8%	62.7%	-	25.6%	21.9%	19.1%
構成比	1.6%	1.1%	1.6%	-	1.8%	2.0%	2.2%
住宅ローン代理業	44	37	29	-	32	35	39
前期比	3.5%	-15.5%	-19.6%	-	9.4%	10.0%	9.1%
構成比	1.4%	1.1%	0.8%	-	0.8%	0.8%	0.8%
不動産販売業	326	179	431	-	654	654	654
前期比	160.5%	-45.0%	140.3%	-	51.6%	0.0%	0.0%
構成比	10.1%	5.5%	11.9%	-	15.9%	14.8%	13.7%
その他	94	115	144	-	169	194	219
前期比	21.7%	22.4%	25.5%	-	17.3%	14.7%	12.9%
構成比	2.9%	3.5%	4.0%	-	4.1%	4.4%	4.6%
主要KPI							
生命保険 新規相談受付件数 (件)	17,213	21,552	23,953	-	28,713	32,873	36,433
提携先チャネル	13,749	18,484	20,077	-	24,077	27,577	30,577
来店型ショップ	1,356	1,190	1,251	-	1,311	1,371	1,431
単独開拓	2,108	1,878	2,625	-	3,325	3,925	4,425
生命保険 保有顧客数 (世帯)	61,423	66,409	71,947	-	78,835	86,779	95,591
既存顧客	55,115	60,477	65,361	-	70,796	77,574	85,390
新規獲得顧客	6,308	5,932	6,586	-	8,040	9,204	10,201
1顧客当たり収益 (円)	43,425	43,071	40,059	-	39,500	39,000	38,500
(生命保険代理業の売上高を、既存顧客の期中平均と新規獲得顧客の合計で割って算出)							
住宅ローン 融資実行残高 (百万円)	37,036	43,087	48,556	-	54,556	61,156	68,356
金融商品 預かり資産残高 (百万円)	9,642	12,965	17,406	-	21,906	26,706	31,806
売上総利益	2,969	3,140	3,346	3,503	3,573	3,878	4,218
前期比	-4.3%	5.8%	6.6%	4.7%	6.8%	8.5%	8.8%
売上総利益率	91.5%	95.7%	92.4%	86.4%	86.7%	87.6%	88.5%
販売費及び一般管理費	2,668	2,755	2,855	2,975	3,021	3,271	3,524
前期比	3.6%	3.3%	3.6%	4.2%	5.8%	8.3%	7.7%
売上高販管費率	82.2%	84.0%	78.8%	73.4%	73.3%	73.9%	73.9%
営業利益	301	384	491	527	552	607	694
前期比	-42.7%	27.8%	27.7%	7.3%	12.5%	10.0%	14.3%
売上高営業利益率	9.3%	11.7%	13.6%	13.0%	13.4%	13.7%	14.6%
経常利益	290	423	513	524	548	606	693
前期比	-47.9%	45.8%	21.2%	2.1%	6.7%	10.6%	14.3%
売上高経常利益率	9.0%	12.9%	14.2%	12.9%	13.3%	13.7%	14.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	177	282	327	344	358	397	454
前期比	-55.7%	58.9%	15.8%	5.1%	9.5%	10.9%	14.3%
売上高当期純利益率	5.5%	8.6%	9.0%	8.5%	8.7%	9.0%	9.5%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

22/3期より新収益認識基準適用。22/35期の前期比は新基準適用前の21/3期実績値との比較

(出所) ブロードマインド有価証券届出書、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 21 】証券リサーチセンターの連結業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	「収益認識に関する会計基準」 適用前			「収益認識に関する会計基準」 適用後			
	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期CE	23/3期E	24/3期E	25/3期E
貸借対照表							
現金及び預金	1,365	2,287	2,513	-	2,612	2,839	3,103
売掛金	443	315	282	-	321	345	371
契約財産 (22/3期以降)	-	-	382	-	437	469	505
販売用不動産	151	126	260	-	309	354	405
仕掛販売用不動産	-	-	88	-	164	177	190
短期貸付金	402	409	-	-	0	0	0
1年内回収予定の長期貸付金	-	113	-	-	0	0	0
その他	55	51	49	-	49	49	49
流動資産	2,418	3,304	3,577	-	3,895	4,235	4,626
有形固定資産	74	65	62	-	60	58	57
無形固定資産	20	21	30	-	40	50	59
投資その他の資産	466	289	393	-	393	393	393
固定資産	562	375	486	-	494	502	510
資産合計	2,980	3,680	4,064	-	4,390	4,738	5,136
買掛金	-	-	-	-	0	0	0
未払金	154	166	148	-	169	181	195
契約負債 (22/3期以降)	-	-	204	-	230	248	267
未払法人税等	19	109	137	-	142	158	181
短期借入金	435	298	50	-	50	50	50
1年内返済予定の長期借入金	18	3	-	-	0	0	0
1年内償還予定の社債	12	6	-	-	0	0	0
その他	338	390	407	-	407	407	407
流動負債	979	975	948	-	1,000	1,045	1,101
長期借入金	3	-	-	-	0	0	0
社債	6	-	-	-	0	0	0
その他	0	0	2	-	2	2	2
固定負債	10	0	2	-	2	2	2
純資産合計	1,991	2,704	3,113	-	3,387	3,689	4,032
(自己資本)	1,991	2,703	3,112	-	3,386	3,689	4,032
キャッシュ・フロー計算書							
税金等調整前当期純利益	284	423	508	-	546	606	693
減価償却費	11	18	17	-	14	14	15
のれん償却費	17	-	-	-	0	0	0
売上債権の増減額 (-は増加)	-130	125	-350	-	-93	-56	-62
たな卸資産の増減額 (-は増加)	231	22	-220	-	-125	-57	-64
仕入債務の増減額 (-は減少)	-	-	-	-	26	17	19
未払金の増減額 (-は減少)	-22	13	-21	-	20	12	13
法人税等の支払額	-197	-54	-163	-	-183	-192	-215
その他	-39	143	255	-	0	0	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	156	692	26	-	206	344	398
有形固定資産の取得による支出	-50	-11	-1	-	-9	-9	-9
有形固定資産の売却による収入	-	-	-	-	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-13	-10	-12	-	-13	-13	-13
無形固定資産の売却による収入	-	-	-	-	0	0	0
投資有価証券の取得・償還による収支	-20	7	-82	-	0	0	0
短期貸付金の増減額 (-は増加)	-132	-	415	-	0	0	0
長期貸付金の貸付・回収による収支	-112	0	115	-	0	0	0
その他	-7	-124	117	-	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-336	-138	551	-	-22	-22	-22
短期借入金の増減額 (-は減少)	217	-139	-258	-	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	-24	-18	-3	-	0	0	0
社債の償還による支出	-12	-12	-6	-	0	0	0
株式の発行による収入	-	442	125	-	0	0	0
自己株式の取得による支出	-	-	-87	-	0	0	0
配当金の支払額	-22	-22	-25	-	-84	-95	-111
その他	-	-4	-8	-	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	157	245	-264	-	-84	-95	-111
換算差額	0	1	32	-	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-23	801	346	-	99	226	264
現金及び現金同等物の期首残高	1,389	1,365	2,167	-	2,513	2,612	2,839
現金及び現金同等物の期末残高	1,365	2,167	2,513	-	2,612	2,839	3,103

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) ブロードマインド有価証券届出書、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

◆ 保険業法の改正及び保険会社の代理店政策の変更の可能性

同社の売上高の大半は、生命保険の販売による生命保険会社からの手数料収入によるものである。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おり、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改正された場合、同社の事業展開や業績に影響が及ぶ可能性がある。

また、生命保険会社の代理店政策の変更により、手数料収入が増減する可能性もある。実際に、19/3 期には保険会社の手数料率の変更があり、大幅増収のひとつの要因となった。同社はメットライフ生命保険からの手数料収入が全体の売上高の 5 割弱を占めているため、特にメットライフ生命保険の動向にも注意しておきたい。

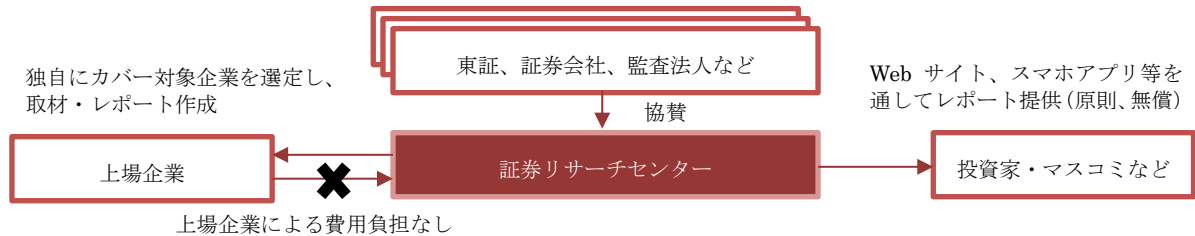
◆ コンサルタントの採用が進まない可能性

同社の増収には、顧客への提案及びアフターフォローをするコンサルタントの増員が欠かせない。現在は採用面では特に問題はないが、今後何かしらの事情でコンサルタントの採用が滞った場合、想定する成長ができない可能性がある。

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

株式会社東京証券取引所	S M B C日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC 京都監査法人	いちよし証券株式会社	J トラストグローバル証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	

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ため、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。