



ニッポン・ニュー・マーケット - 「ヘラクレス」

平成 16 年 1 月 20 日

各位

大阪府中央区瓦町三丁目 5 番 7 号
株式会社アドバンスクリエイト
代表取締役社長 濱田 佳治
(コード番号 8798)

(連絡先) 執行役員経営管理本部長 千田吉裕
電話 06-6204-1193

当社アナリストレポート発行に関するお知らせ

1 月 8 日付で当社に関するアナリストレポートが高木証券株式会社より発行されました
のでお知らせいたします。

以 上

高木レポート

2004年1月8日
高木証券 投資情報室
関口健二

《企業紹介》

アドバンスクリエイト (HC:8798)

【連結業績 百万円/円】

決算期	売上高	経常益	税引益	1株益	1株配	株価(1/8)
2002.9	1,030	81	45	1,157		152,000円
2003.9	3,047	225	151	3,622		予想PER
2004.3(中間予想)	1,600	-220	-140			25.4倍
2004.9(会社予想)	3,800	450	250	5,992	1,000	PBR
						9.95倍

【売上げ構成(2003.9期)】

保険代理店事業	61.2%
広告事業	38.8%

保険代理店業のリーディングカンパニー ~ 対面営業への展開が始動

ガン保険、医療保険などを中心に販売する保険代理店業として、外資系企業や国内損保の生保子会社などの商品を中心に扱う業界唯一の上場企業である。生命保険業界では新契約の減少や、生命保険会社の経営危機が言われてきたが、当社が中心に取り扱う第3分野の商品(ガン保険、医療保険など)については増加基調が続いている。当社への新規申込み件数も増加を続けており、現在の保有契約件数は10万件を超えてきている。保険代理店は全国に数多く存在するが、独自のビジネスモデルで全国を網羅する当社は保険代理店業界のリーディングカンパニーといえよう。

その独自の販売方法は、全国2,000万世帯に対し積極的なダイレクトマーケティング(広告媒体のポスティング)を行っていることに特徴があり、全国80社のポスティング会社への委託により人口10万人以上の都市を網羅している。こうした広告媒体を通したハガキによる資料請求やコールセンターへの問い合わせが契約に結びつくわけで、広告媒体の認知度を高めるような様々な工夫を行っている。また、ホームページ「保険市場(<http://www.hokende.com>)」「8798.net」では取扱い商品を加入希望者が比較判断できるサイトを提供し、契約に結び付けている。このようなダイレクトマーケティングとインターネットを主力にしながらも現在の好環境を積極的に活かすべく、新たな販売チャネル拡大に向けた提携の実施や対面販売に向けた店舗展開をスタートさせる計画で、当社の新たな販売チャネルとして業績への寄与が期待される。

このレポートは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資の最終決定は御自身の判断でなさるようお願い致します。

順調な業績拡大 ~ 前向きな投資（広告宣伝費拡大）で上期は赤字

当社のビジネスモデルは、 広告媒体のポスティング 加入希望者からの資料請求 契約申し込み 契約成立 保険料入金 当社への手数料収入 という流れが基本となっており、広告宣伝から手数料収入を得るまでのタイムラグが大きく、業容拡大中の当社の業績は広告宣伝費を多く支出する中間期は今年度も赤字の見込みとなっている。このように上期に広告宣伝費用をかけ、下期に収穫するというパターンとなっている。

2003.9 期決算は売上げが 3,047 百万円（前期比 195.8%増）と計画を上回り大幅増収となった。一方経常利益は 225 百万円（前期比 176.7%増）と大幅増となったものの、会社計画は未達となった。これは、現在の環境をチャンスと捉え、広告宣伝費を当初計画に比べ上乘せしたことが要因であり、前向きな投資による利益未達といえよう。

相次ぐ業務提携 ~ 新たな販売チャネルを獲得

これまでの広告媒体によるオープンマーケットへの展開と並行して、2002 年 12 月に千趣会(東:8165)の保険事業部門を買収したのに続き、昨年 12 月には相次いで多くの提携を発表している。特定の会員向け保険販売とともに、ディー・ブレイン証券やビービーネットとの提携では、その顧客固有のリスクに対する保険商品をパッケージ化して提供するなど、これまでにない展開をスタートさせている。また、今年 1 月からは伊藤忠商事傘下のファミリーマート（東：8028）の九州・沖縄地区全店（約 1 千店）において「総合保険カタログ」を提供する計画で、状況をみて全国のファミリーマート 6,100 店に展開していく予定である。

年月	提携・M&A 先	内 容
2002.12	千趣会 (東：8165)	保険事業部門を買収。22,000 件の契約を引き継ぐとともに千趣会 660 万会員に対する保険募集の権利を取得。
2003.9	松井証券 (東：8628)	松井証券の保険業務の継承。経営資源を相互に活用した広告宣伝活動の実施。
2003.12	ディー・ブレイン証券	ディー・ブレイン証券が取り扱うグリーンシート企業（未公開企業）向けに、経営者への依存度の高さや設備等の災害といったリスク低減のための保険を共同開発し、役員損害賠償責任保険を組合せて提供。
2003.12	フューチャー・ベンチャー・キャピタル (HC：8462)	フューチャー・ベンチャー・キャピタルが投資を行っている 120 社以上の新興成長企業に対して「リスクマネージメントコンサルティング」を展開することで合意。
2003.12	ビービーネット (HC：2318)	ビービーネット社が組織する会員に対しての保険コンサルティング及び募集。会員固有のリスク（設備の火災や食中毒など）に対応した保険商品の提供（損保ジャパンと共同開発済）。当社の会員組織である「アドクリくらぶ」を利用した福利厚生サービスの提供。
2003.12	伊藤忠商事 (東：8001) ファミリーマート (東：8028)	九州・沖縄地区店舗での「総合保険カタログ」の提供。店頭情報端末「Fami ポート」の CM ビジョンにて人気保険商品の放映を実施。状況により全国 6,100 店舗に展開を計画。
2003.12	ヤマトヤシキ (兵庫県の百貨店)	ヤマトヤシキグループ保有の保険契約を譲り受けるとともに、ヤマトヤシキグループの会員顧客向けに保険の販売を実施。

このレポートは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資の最終決定は御自身の判断でなされるようお願い致します。

100 万件の見込み客データを有効活用 ~ 初の店舗展開へ

契約には至らなかったものの、資料請求などにより当社に蓄積された見込み客データはこれまでに 100 万件に上り、このデータベースを活かすべく新たな展開が軌道に乗ってきている。一度興味を持った顧客へ事前に電話によるアポをとり、その後訪問するというモデルの対面アプローチを大阪地区で試験的に実施しているが、契約率は 30% という高さを誇っている。

さらにこのデータベースの有効活用を図るべく、全国的な店舗展開による対面営業を本格化することを発表している。大都市圏に捕らわれず、資料請求率の高い地区から出店を開始する計画である。出店に当たっては、商店街の空き店舗の利用など、1 店舗 3 ~ 4 名のローコスト出店を徹底する予定で、大きなコスト負担にはならない予定である。今後の出店ペースや収益への貢献は未知数ではあるが、この分野の業績への貢献が期待される。

また、当社は濱田社長のトップセールスを中心に新興企業への開拓を行っている。既存の大手生保はこれまで、株式の持ち合い等を通じて大企業の職域市場を制覇してきたが、規模の小さい新興企業に対する職域市場はまだ手つかずのところが多く、同じ新興企業としての当社の存在は大きくなりつつある。新興企業にとっては後回しにされがちな、保険制度導入をサポートする余地は大きく、当社の保険料収入に占める、こうした企業からの収益の比率は徐々に高まってきている模様である。こうした市場に積極的に対応すべく、大都市圏での法人専任部隊の設置も行っている。

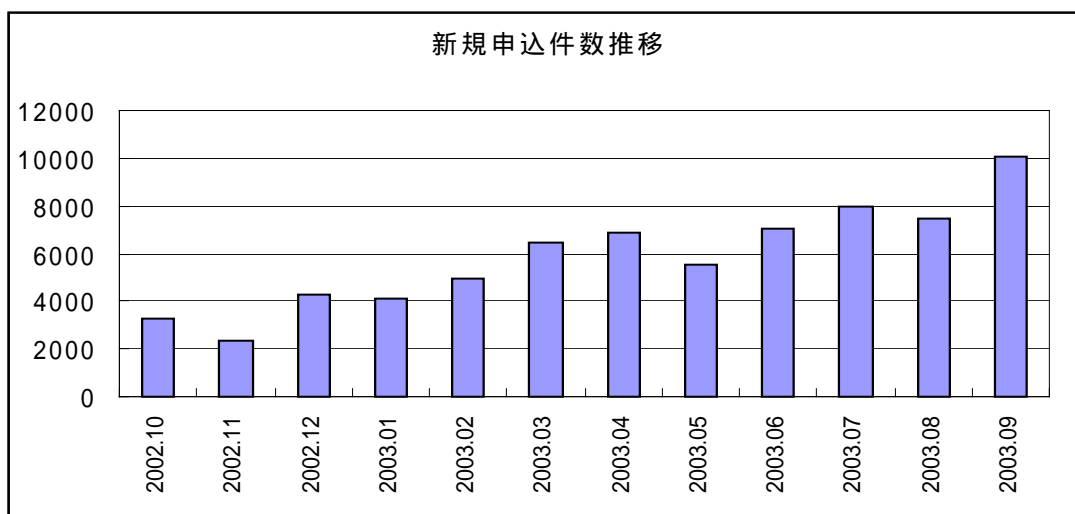
今後の保険販売の方向性の一つにクロスセルが挙げられる。新規開拓の継続は当然であるが、今後はいかに多くのサービスを提供し、単品の契約者から、複数の契約を得ていくかが課題といえよう。これまでのビジネスモデルは、ローコスト募集の完成された形の一つとも考えられるが、複数商品を取り扱うに連れて、対面営業の必要性の上昇など、コストアップ要因も伴うことから、そのバランスをどうやっていくのか、しばらく模索が続くものと予想される。

保有契約の PV (プレゼント・バリュー) は 4 割増加

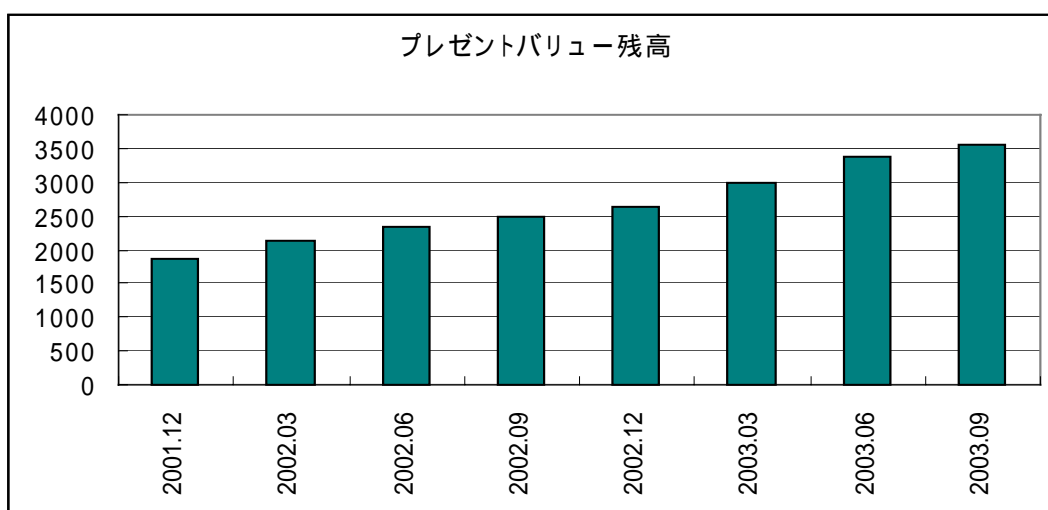
現在株式公開をしている生保では、企業価値の判断材料として EV (エンベディッド・バリュー) という数値を算出している。これは、保有契約から生み出される収益の現在価値と修正純資産を合計したもので、保険会社の投資尺度の一つとして考えられている。当社も、保有契約から受け取る手数料収入が収益の中心であり、保険契約そのものに収益が依存するという点では、保険会社の収益構造に極めて近いと言える。そうした観点から、保有契約に解約率などを考慮した PV (プレゼント・バリュー) という数値を公表している。それによると 2003 年 9 月現在で 3,566 百万円 (前期比 43.9% 増加) と順調に拡大している。このプレゼント・バリューを 1 株当りに直すと、およそ 85,000 円となり、現在の株価 152,000 円は、この水準の 1.8 倍程度となっている。また現在の PER25 倍程度も含め、当社の成長戦略と 4 割のペースで伸びている PV (プレゼントバリュー) などは十分に株価には織り込まれていないと考えられ、業績の伸びが確認されることにより、株価の割安感が強まるものと判断される。

なお、今年度初の 1,000 円配当を予定している。

< 新規申込件数月別推移 単位：件 >



< プレゼントバリュー残高 単位：百万円 >



レポートは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資の最終決定は御自身の判断でなされるようお願い致します。