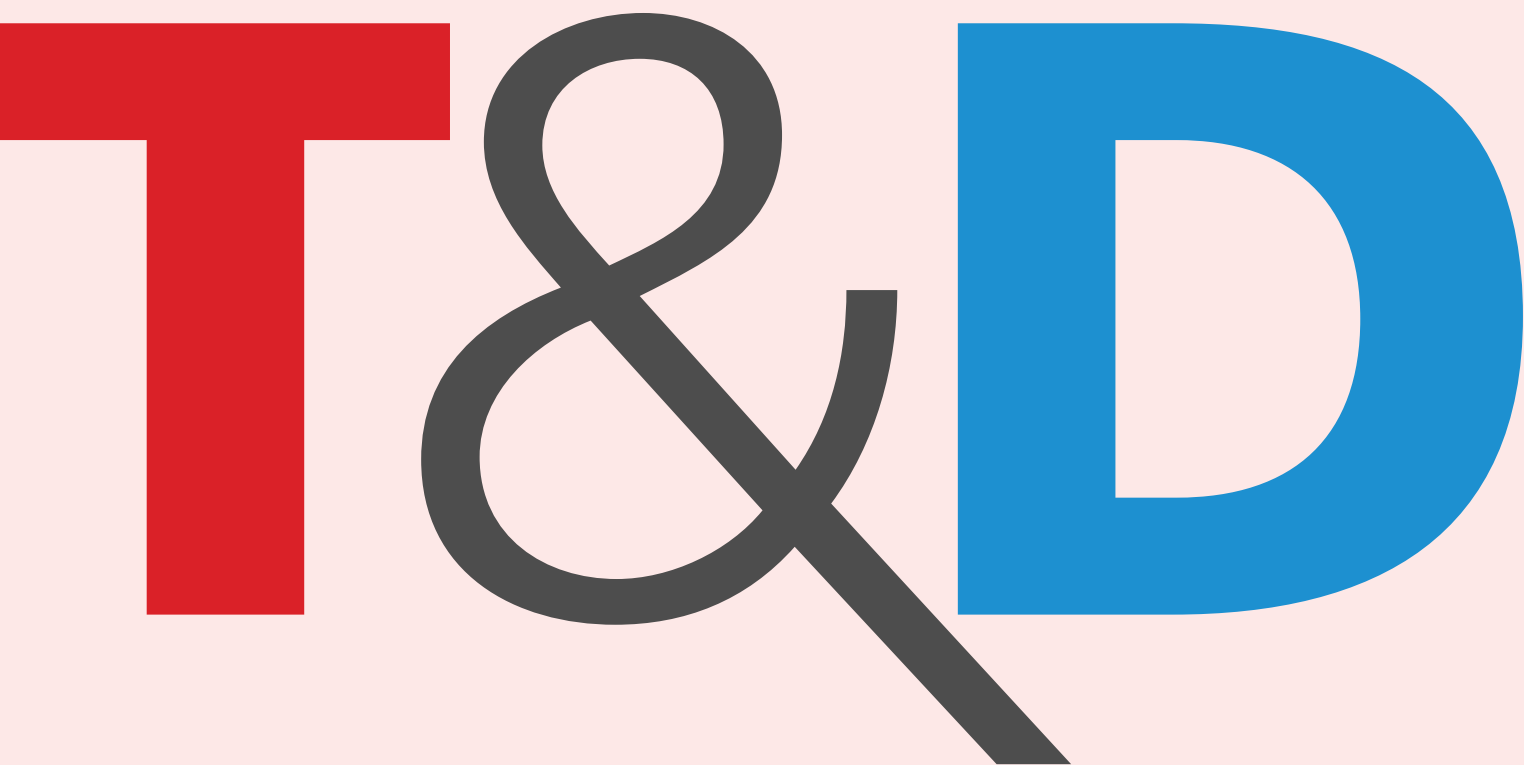


INVESTORS' GUIDE 2008
個人投資家の皆様へ



T&D保険グループ

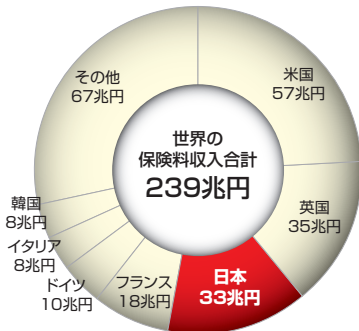
3つの成長分野に特化した 独自のビジネスモデルを構築

巨大な日本の生命保険市場 その規模と動向

日本の生命保険市場は保険料収入33兆円、米国・英国に次いで世界第3位の巨大な市場規模を誇ります。全国のデパートの年間売上高合計が8兆円弱であり、日本の生命保険市場の市場規模の大きさがわかります。

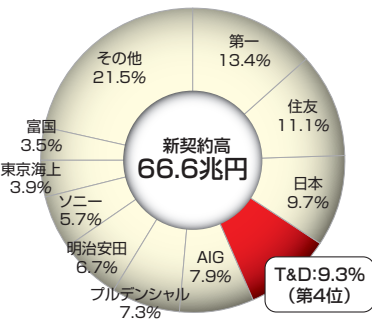
また、2008年3月末の各社のシェアは下図のようになっています。

世界の生命保険市場のシェア（保険料収入ベース）



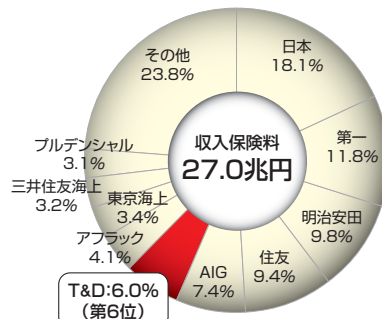
(出所) 1. Swiss Re Sigma No.3/2008 "World insurance in 2007"
2. 1ドル=100.19円として換算

新契約高の市場シェア（2008年3月期）



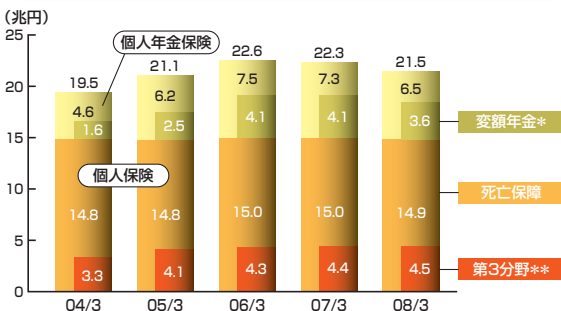
* 2008年度各社決算情報より当社作成
** T&D: 太陽+大同+T&Dフィナンシャル、第一: 第一+第一フロンティア
AIG: アリコジャパン+AIGスター+AIGエシソン、ブルデンシャル: ブルデンシャル+ジブラルタ、東京海上: 東京海上日動あんしん+東京海上日動フィナンシャル、富国: 富国+フコクしんらい、三井住友海上: 三井住友きらめき+三井住友メットライフ

収入保険料の市場シェア（2008年3月期）



日本の生保市場では、近年、大きな変化が起きている。第一に、販売商品の变化があります。少子高齢化などを背景として、長く

日本の民間生保業界 保険料収入の推移



* 変額個人年金保険の新契約高
** 第三分野商品の保有契約高に対する年換算保険料
*** 各年度で民間生命保険会社の合計社数が異なるため、単純な比較はできない

主流であった「世帯主への大型死亡保障」ニーズが低下し、死亡保障商品の販売が減少しています。一方、「長生きへの備え」として「医療・介護保険」や「変額年金」の消費者ニーズは急拡大し、販売が増加しています。また、保険会社も成長が期待される有望な分野として、医療保障や個人年金の販売に積極的に取り組んでいます。

第二に、規制緩和により販売環境が大きく変化しています。2007年には、10月に郵政民営化、12月に銀行窓販の全面解禁という2つの規制環境の変化がありました。

銀行窓販チャネルは、外資系・損保系生保だけでなく、国内生保も続々と参入するなど競争が激化している分野であり、窓販商品の全面解禁を受けて、各社が一層取り組みを強化しています。

今後は、生命保険会社の健全性を表す指標であるソルベンシー・マージン比率の算出基準見直しや、国際会計基準の導入などが予定されています。

以上のように、日本の生命保険市場は大きな変化の中にあり、今後環境の変化に適切に対応していくことが重要です。

T&D T&Dホールディングス

T&D保険グループ

	 太陽生命	 大同生命	 T&Dフィナンシャル生命
市場	家庭(中高年・主婦層)	中小企業	アッパーミドル層など
商品	ミドルサイズの死亡保障、医療・介護保険などの保障商品	定期保険	変額年金
チャネル	大都市・地方中核都市に販売地域を限定、女性営業職員による直接訪問 →独自のマーケティング戦略により保有契約高の拡大を図る	約1万1,300店を誇る税理士代理店や営業職員などを通じて販売 →個人定期保険での市場シェアナンバーワン	54銀行(信用金庫含む)、3証券会社、その他2代理店の計59代理店を通じて販売 →2009年3月末までに70店に拡大を目指す

T&Dホールディングスとは？

T&Dホールディングスは2004年4月に設立、上場した会社であり、傘下に太陽生命、大同生命、旧東京生命を買収して立ち上げたT&Dフィナンシャル生命の3社を擁する上場生保持株会社です。そして、傘下の生命保険会社3社は、中高年・主婦層、中小企業、銀行等窓販チャネルといった今後も成長が期待できる販売市場・チャネルに特化しています。

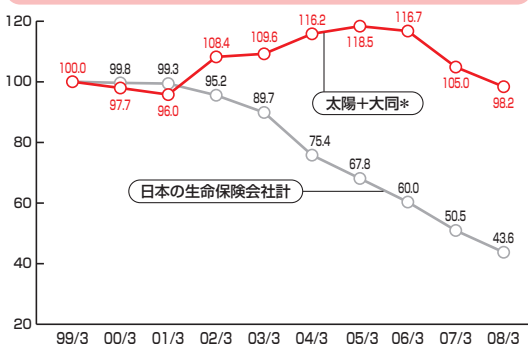
また、T&Dホールディングスは金融市場の変動に強い財務体質を持っています。

生命保険市場でのポジション

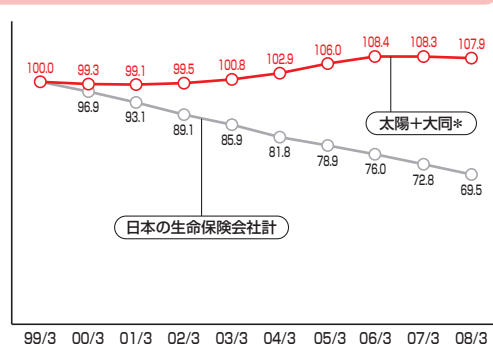
T&D保険グループ3社の市場シェアは、新契約高では第4位、保険料収入では第6位であり、一定の地位を占めています。特に新契約高のシェアは、この10年間で約2倍の9.3%に上昇しています。

また、下図は太陽生命と大同生命2社の合算値と、生保業界全体の1999年3月期を100として、新契約高・保有契約高について、1999年3月期を100として

新契約高



保有契約高



指数化し、比較したものです。業界全体はいずれも低下傾向であるのに対し、当グループの契約業績は堅調に推移しています。

* 1999年3月期の新契約高、保有契約高を100として指数化、生命保険事業概況/年次推移等より当社作成
**個人保険を対象、新契約高には、転換による純増加高を含む

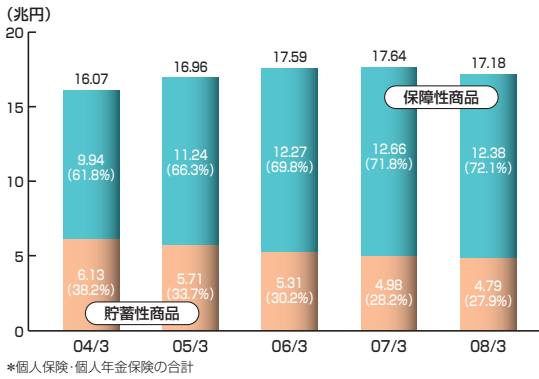
太陽生命は 中高年・主婦層に特化

太陽生命は、約430万件の豊富な顧客基盤を活かし、主に中高年の主婦層にミドルサイズの死亡保障、医療・介護保険などの保障性商品を提供しています。

また、大都市圏・地方中核都市に販売地域を限定し、女性の営業職員による家庭への直接訪問を通じて、手頃な保険料で必要な保障を提供しています。

このように、太陽生命は大手他社と競合が起これにくい独自のビジネスモデルを有しています。

太陽生命 保有契約高の推移



*個人保険・個人年金保険の合計

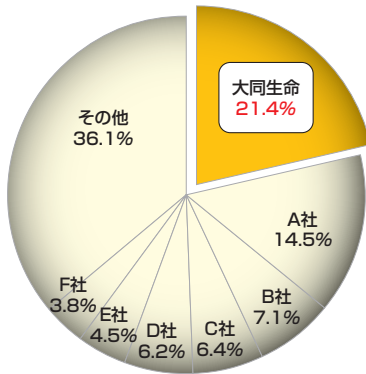
大同生命は 中小企業市場に特化

大同生命は、中小企業の経営者に対し、定期保険を販売しています。大型死亡保障の定期保険は、節税効果が期待され、事業の承継や相続、退職金の準備に活用されています。

大同生命は、税理士団体や中小企業団体と提携しており、法人会や納税協会、TKC全国会との提携関係は30年以上に及びます。

これが大同生命最大の強みであり、定期保険市場でナンバーワンの地位を確立しています。

個人定期保険の保有契約高シェア (2007年3月期)



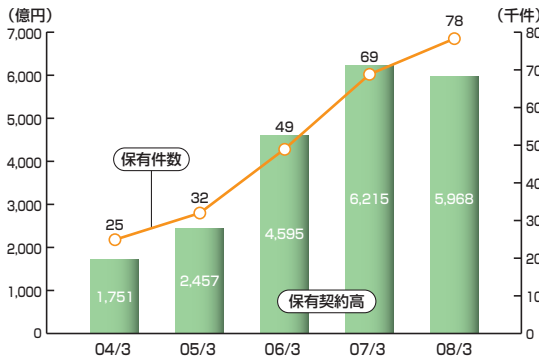
T&Dフィナンシャル生命は 銀行等窓販に特化

T&Dフィナンシャル生命は、銀行、証券会社などを代理店とし、その窓口を通じて変額年金を販売しています。

さらに、銀行等窓販専門の生命保険会社であるため、商品開発や、窓販担当者のサポートに全力投球することができます。

T&Dフィナンシャル生命は、今後も顧客のニーズに対応した商品を開発し、保有契約高の増大を図ります。

T&Dフィナンシャル生命の変額年金 保有契約高・件数の推移



グループ企業価値の 増大を目指して

T&Dホールディングスは設立から5年目を迎えました。

生命保険業界は依然として厳しい環境のもとにあります。2009年3月期は、成長市場に特化した生保3社の独自のマーケティング戦略をさらに強化し、新契約高6兆3500億円（前期比2.4%増加）の達成を目指します。

また、企業価値の尺度であるエンベディッド・バリュー（EV）：欧州等では生命保険株式会社の企業価値を測る指標として浸透）について、2008年3月期以降、より透明性の高いヨーロッパ・エンベディッド・バリュー（EEV）に移行しました。今後も、生保3社の内部成長の実現と、生保事業領域の拡大を通じた外部成長の追求により、EEVを増加させ、グループ企業価値の持続的な増大を目指します。

EV (エンベディッド・バリュー)

T&Dホールディングスでは、エンベディッド・バリュー(以下、EV)という指標を、企業価値を測る尺度として採用し、年1回開示しています。

また、2008年3月からは、より透明性の高い指標であるヨーロッパ・エンベディッド・バリュー (EEV) に移行し、ディスクロージャの充実に努めています。

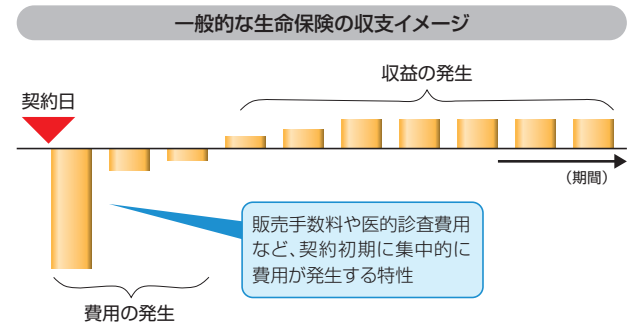
1 一般的な株価指標ではT&Dホールディングス株の評価は困難

- PER (株価収益率) : **45.8倍** ↔ 東証一部全銘柄 : **19.3倍**
- PBR (株価純資産倍率) : **2.5倍** ↔ 東証一部全銘柄 : **1.1倍**
- ROE (株主資本利益率) : **5.4%** ↔ 東証全銘柄 : **5.5%**

*T&Dの純利益・株主資本は2008年3月期基準、株価は2008年7月31日終値を使用
*東証1部データは、(株)東京証券取引所ホームページより、2008年7月末時点のデータを使用

2 その要因は生命保険会社の会計に

損害保険の契約は一年更新が多い一方、生命保険の契約は長期に渡ることが多く、収益と費用の発生にずれが生じます。契約初期に集中して費用が発生する一方、収益は保険料が支払われる毎に発生するためです。よって、契約業績が好調であるほど会計上の利益が減少することになり、会計上の損益は実態を正確に表していない場合があります。PER・PBR・ROEなどの一般的な指標では生命保険会社の株価評価が困難になっています。



3 EVによって生命保険株式会社の企業価値を測る

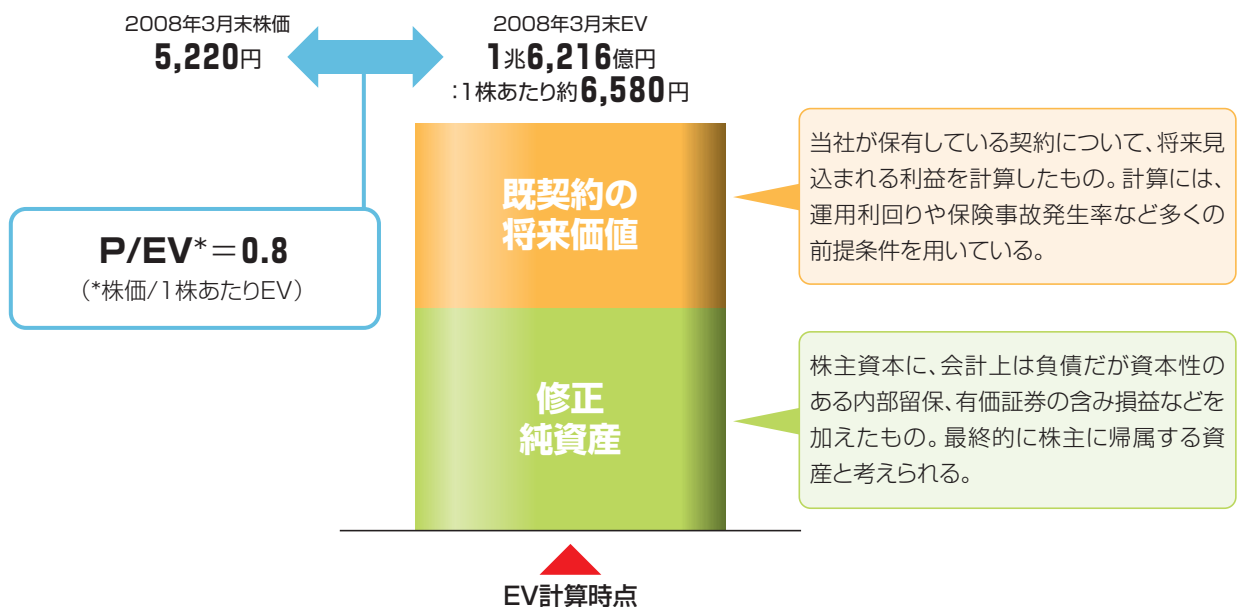
そこで、T&Dホールディングスは企業価値の尺度としてEVを採用しています。

EVとは、下記2つを合計したものです。

- 保有契約から計算される「既契約の将来価値」
- 貸借対照表等から計算される「修正純資産」

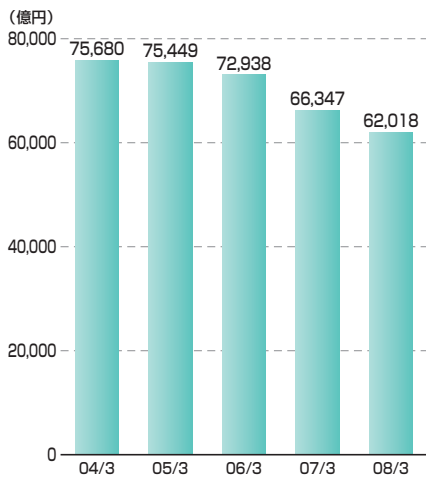
これにより、新契約獲得から会計上の利益実現までにタイムラグがある生保会計のずれを補完することができます。また、保有契約の価値を評価することで、実態を認識することが可能です。

ただし、金利等多くの前提条件を置いて算出していることに注意が必要です。



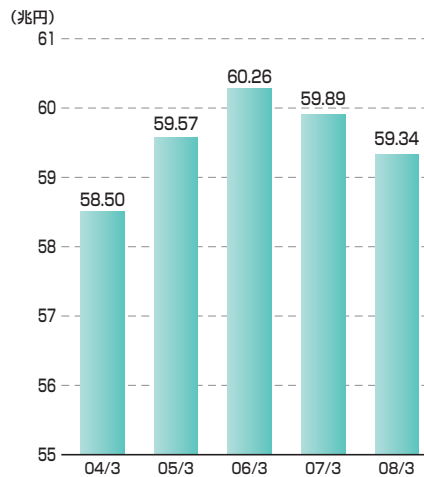
各種データ

新契約高



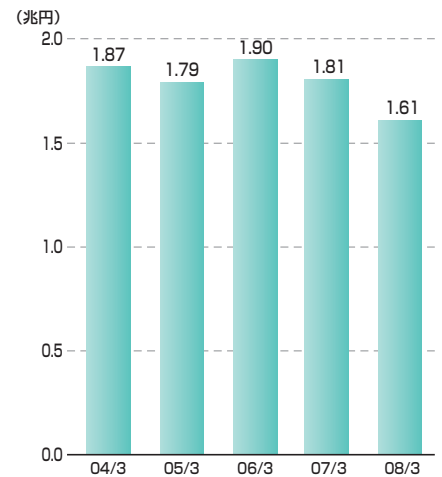
*個人保険・個人年金保険のグループ生保合計。転換による純増加を含む

保有契約高

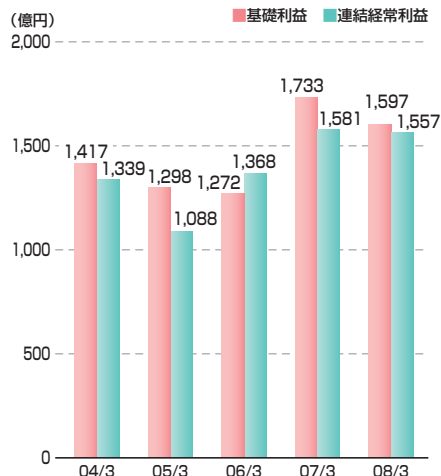


*個人保険・個人年金保険のグループ生保合計

保険料等収入

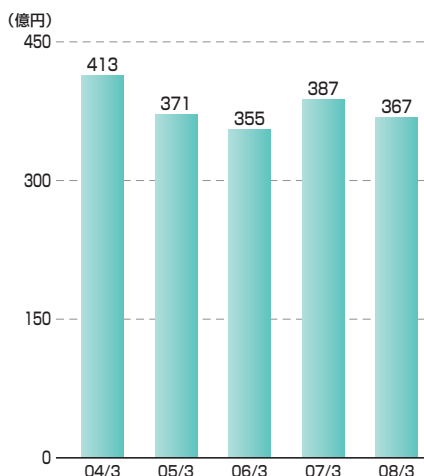


基礎利益・連結経常利益



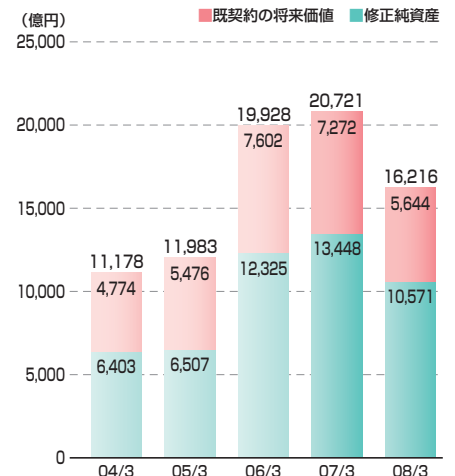
*04/3の経常利益、基礎利益はグループ生保の単体財務データの単純合算

連結当期純利益



*04/3はグループ生保の単体財務データの単純合算

EEV (ヨーロピアン・エンベディッド・バリュー)

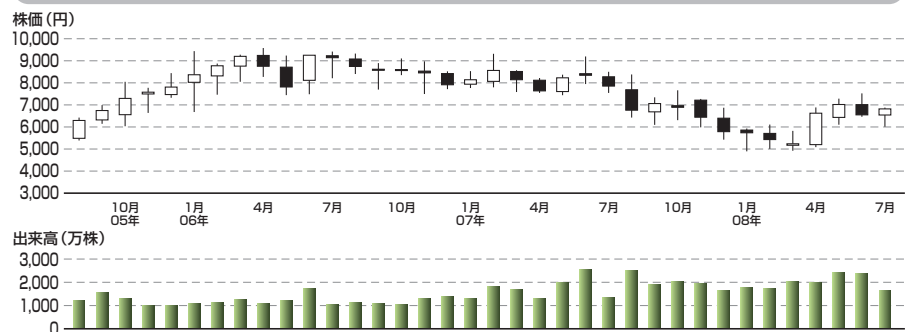


*04/3~06/3はTEV(トラディショナル・エンベディッド・バリュー)の数値。

会社概要

- 証券コード：8795
- 市場：東証・大証各一部
- 決算期：毎年3月31日
- 売買単位：50株
- 資本金：1,000億円
- 発行済み株式総数：2億4,633万株
- 直接子会社
 - ：太陽生命保険(株)、大同生命保険(株)
 - T&Dフィナンシャル生命保険(株)、
 - T&Dアセットマネジメント(株)、
 - ペット&ファミリー少額短期保険(株)

株価の推移



T&D 株式会社 T&Dホールディングス

T&D保険グループ

〒105-0022 東京都港区海岸1-2-3

TEL 03-3434-9142

<http://www.td-holdings.co.jp>