

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ベネフィット・ワン

2412 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2018 年 12 月 21 日 (金)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2019 ～ 2020 年のビッグイベントが商機となる	01
2. 労働市場を取り巻く環境変化に対し、BPO 事業が課題解決に大きく寄与	01
3. 株式分割、連続増配、自社株消却、東証 1 部指定	01
■ 事業概要	02
1. 事業概要	02
2. 事業別売上高構成	03
3. 会員数の推移	04
4. 総合福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」	05
5. 各事業の内容	05
■ 業績動向	09
1. 2019 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	09
2. 財務状況	10
■ 今後の見通し	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. オリンピックがもたらす加速度的な変化	12
2. 成長戦略 — 4 つのトピックス	13
3. 将来展望 — 購買・精算代行サービス	15
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ	18

■ 要約

ビッグイベントや労働市場の環境変化を追い風に商機をつかむ

ベネフィット・ワン<2412>は、2019 年 3 月期第 2 四半期において売上高が前年同期比 2.6% 増の 16,407 百万円、営業利益が同 32.2% 増の 3,345 百万円の好業績であった。利益面では、営業利益が期初予想を 13.4% 上回った。人手不足を背景とした国策の動きが BPO 事業の追い風となっている。環境変化に応じた商品設計の変更や脱・小口精算に対応する新事業部の発足などにより、今後の事業環境の変化により生じるビジネス機会を獲得する施策を講じている。2019 ～ 2020 年に予定されているビッグイベントも同社の商機になりそうだ。

1. 2019 ～ 2020 年のビッグイベントが商機となる

2019 年は新年号制定と消費税増税、2020 年に東京オリンピック・パラリンピックが予定されている。2019 年のゴールデンウィークは 10 連休となるため、同社福利厚生サービスの利用が高まりそうだ。政府は、消費税の増税対策と脱・現金を推し進めるため、キャッシュレス決済にポイント還元を検討している。同社は、出張旅費、近距離交通費の小口精算のキャッシュレス化を進めてきており、2018 年 11 月に接待費精算を追加した。ゆくゆくは企業の購買・精算代行の決済サービスに発展させる意向で、そのための新事業部を発足した。オリンピックの開催が訪日外国人観光客を増加させ、ネット予約・決済、バイリンガル対応を促進し、キャッシュレスとペーパーレスのトレンドを加速させる。同社が追求するサービスの流通創造に追い風となるだろう。

2. 労働市場を取り巻く環境変化に対し、BPO 事業が課題解決に大きく寄与

同一労働同一賃金、健康経営、ガバナンス強化、働き方改革による生産性向上という課題に BPO ソリューションを提供する。同社は“HR Tech”を活用し、2018 年 11 月から企業の働き方改革と健康経営をサポートする新サービス「ベネフィット・ステーション NEXT」を立ち上げた。同一労働同一賃金は、大企業が 2020 年 4 月に、中小企業はその 1 年後に義務化となる。給与だけでなく福利厚生が含まれることから、約 2,000 万人の非正規労働者が潜在需要となる。非正規労働者に福利厚生が提供されれば、中小企業の正規社員向け福利厚生需要が拡大するトリガーにもなるだろう。

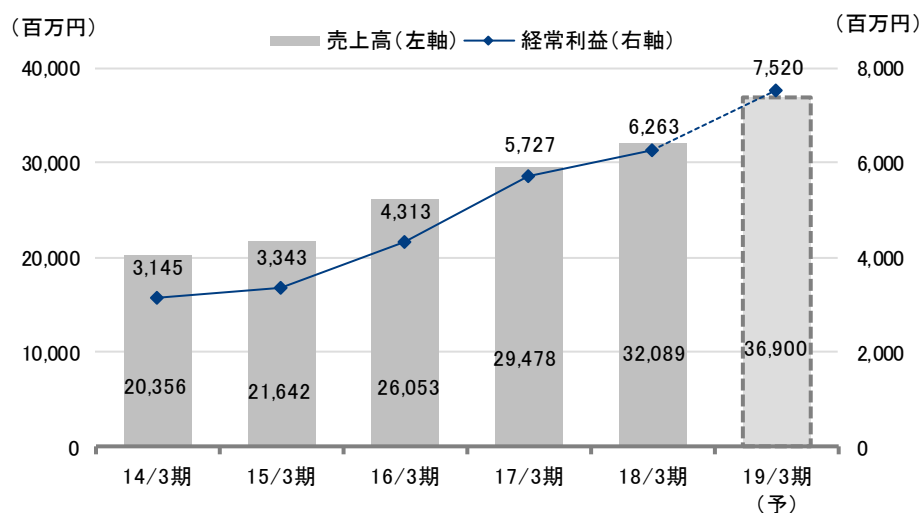
3. 株式分割、連続増配、自社株消却、東証 1 部指定

2018 年 3 月期は、株式分割（1 株につき 2 株の割合）を行った。1 株当たり配当金が年 28.5 円と分割修正後で前期比 4.5 円の増配となった。2019 年 3 月期は、38.0 円の連続増配を計画している。2018 年 5 月に発行済み株式数の約 10% に相当する自己株式の消却を行った。また、2018 年 11 月に東証 2 部から東証 1 部へ指定された。企業価値向上に資する取り組みが実施されている。

Key Points

- ・ 2019 年 3 月期第 2 四半期の営業利益は前年同期比 32.2% 増
- ・ 東京オリンピックに向けた加速度的な環境変化がビジネスチャンスを拡大する
- ・ 株式分割、連続増配、自己株式の消却、東証 1 部への指定替え

売上高と経常利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

会員制インターネットモール「ベネフィット・ステーション」を展開

1. 事業概要

同社は、国内において福利厚生事業、インセンティブ事業、ヘルスケア事業、BTM 事業、コストダウン事業、ペイロール事業、パーソナル事業、CRM 事業、インバウンド事業などを手掛ける。このうち、福利厚生事業、パーソナル事業及び CRM 事業が、ユーザー課金型サービスマッチングサイトである「ベネフィット・ステーション」を共通した経営資源とする。ユーザー課金制であるため、サービス提供企業から他サイトのように広告料を徴収せず、その分を割引価格という形でユーザーに還元する。そのため、ユーザーは利用すればするほど割引メリットを得られることになる。

ベネフィット・ワン

2412 東証 1 部

2018 年 12 月 21 日 (金)
<http://www.benefit-one.co.jp/>

事業概要

事業概要

事業名	提供サービス
福利厚生事業	企業の従業員に向けた福利厚生として、宿泊やライフサービス等豊富なラインナップを用意（『ベネフィット・ステーション』）。企業から従業員数に応じた会費を頂き、割引サービスメニューを提供。
パーソナル事業	協業企業の顧客に向けて『ベネフィット・ステーション』を提供。企業ごとにアレンジも可能で企業独自商品と組み合わせること等により、企業側に新たな収益機会を提供。企業の顧客（個人）から会費を頂き、協業企業とレベニューシェア。
CRM 事業	クライアントの顧客に向けた顧客満足度向上・ロイヤリティアップ支援。
インセンティブ事業	企業のロイヤリティ・モチベーション向上施策支援として、報奨ポイントの発行・管理運営・ポイント交換アイテムを提供。 対象者がポイントでアイテムを購入する際に、ポイント代金を売上計上し、アイテム代金を原価に計上。
ヘルスケア事業	健保・事業主から業務委託料を頂き、健診サービスや特定保健指導、健康ポイント等、体と心の疾病予防のための健康支援をワンストップで提供。被保険者・従業員の健康増進を通じて、医療費適正化や生産性向上を支援。
BTM 事業	経費削減、業務効率化、コンプライアンス強化を目的とした出張支援。
コストダウン事業	通信回線や出張旅費の精算代行など管理部門系業務のアウトソーシング。
インバウンド事業	訪日外国人向けサービスの提供や、社員旅行・イベントの企画運営。
ディージーワン事業	次世代型ビジネスプラットフォーム提供、Web・EC サイト企画・制作・運営支援、コンサルティング業務等
ペイロール事業	企業の給与計算業務のアウトソーシング（持分法適用会社）
海外事業	主としてインセンティブ事業を展開。

出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 事業別売上高構成（2018 年 3 月期）

2018 年 3 月期の連結売上高 32,089 百万円の事業別構成比は、福利厚生事業が 46.5%、パーソナル事業が 11.2%、インセンティブ事業が 13.2%、ヘルスケア事業が 22.2%、等となった。海外事業は 0.6% であった。2018 年 3 月期までの 3 期間の年平均成長率は、福利厚生事業が 4.8% にとどまったものの、パーソナル事業が 24.3%、インセンティブ事業が 29.1%、ヘルスケア事業が 14.3% の高伸長を見せ、それぞれの売上高構成比が 10% を超えた。

ベネフィット・ワン | 2018 年 12 月 21 日 (金)
2412 東証 1 部 | http://www.benefit-one.co.jp/

事業概要

事業別売上高と営業利益の推移（連結ベース）

(単位：百万円、%)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期 (予)	CAGR	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期 (予)
							[売上高構成比]				
売上高	21,642	26,053	29,478	32,089	36,900	14.0%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
福利厚生事業	12,959	13,918	14,308	14,927	16,677	4.8%	59.9	53.4	48.5	46.5	45.2
パーソナル事業	1,879	3,535	4,166	3,606	3,239	24.3%	8.7	13.6	14.1	11.2	8.8
CRM 事業	552	526	578	559	659	0.4%	2.6	2.0	2.0	1.7	1.8
インセンティブ事業	1,965	2,442	3,736	4,228	4,953	29.1%	9.1	9.4	12.7	13.2	13.4
ヘルスケア事業	3,100	4,257	4,979	7,139	9,000	32.1%	14.3	16.3	16.9	22.2	24.4
海外事業	32	155	284	200	796	84.2%	0.1	0.6	1.0	0.6	2.2
その他	528	643	776	1,430	1,576	39.4%				4.5	4.3
							[売上高利益率]				
営業利益	3,353	4,355	5,852	6,212	7,500	22.8%	15.5	16.7	19.9	19.4	20.3
福利厚生事業 + パーソナル + CRM	3,127	4,281	5,290	5,468	6,444	20.5%	20.3	23.8	27.8	28.6	31.3
インセンティブ事業	217	332	555	745	904	50.9%	11.0	13.6	14.9	17.6	18.3
ヘルスケア事業	96	-33	292	454	630	67.9%	3.1	-0.8	5.9	6.4	7.0
海外事業	-96	-223	-225	-319	-174	-	-300.0	-143.9	-79.2	-159.5	-21.9
その他	87	78	30	-136	-304	-	16.5	12.1	3.9	-9.5	-19.3

注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率

CAGR は、18/3 期までの 3 年間の年平均成長率

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

営業利益は、BtoB の福利厚生事業、BtoC のパーソナル事業と CRM 事業が、「ベネフィット・ステーション」を共有していることから、合算された区分となる。同区分は、2018 年 3 月期の営業利益 6,212 百万円の 90% 弱を占め、売上高営業利益率は全体の 19.4% を上回る 28.6% を達成している。法人会員増による会費収入の増加と、経費コントロールの徹底により、収益改善に成功している。インセンティブ事業は、取引先のポイント交換が順調に拡大しており、原価低減努力も寄与したことから、売上高営業利益率は 17.6% に向上した。ヘルスケア事業は、大型受注案件を順調に消化し、オペレーションの改善も図られたことから増益、利益率も改善した。CRM 事業、BTM 事業、インバウンド事業は規模が小さく、システムの開発負担等もあり収益への寄与はまだ小さい。海外事業は、先行投資期にあるが、シンガポールやインドネシアにおいて取引が伸びてきている。

3. 会員数の推移

ユーザー課金型ストックビジネスモデルであることから、会員数が積み上がるにつれて業績も拡大する。累計会員数は、2004 年に 100 万人を突破。その後、多角化の効果もあり順調に会員数を拡大してきた。2007 年には、200 万人、2009 年に 400 万人に達した。2018 年 9 月の総会員数 757 万人の内訳は、福利厚生会員が 489 万人、CRM 会員が 120 万人、パーソナル会員が 148 万人であった。パーソナル会員の減少によりここ 2 期間は足踏みしている。なお、2019 年 4 月には 900 万人を計画している。

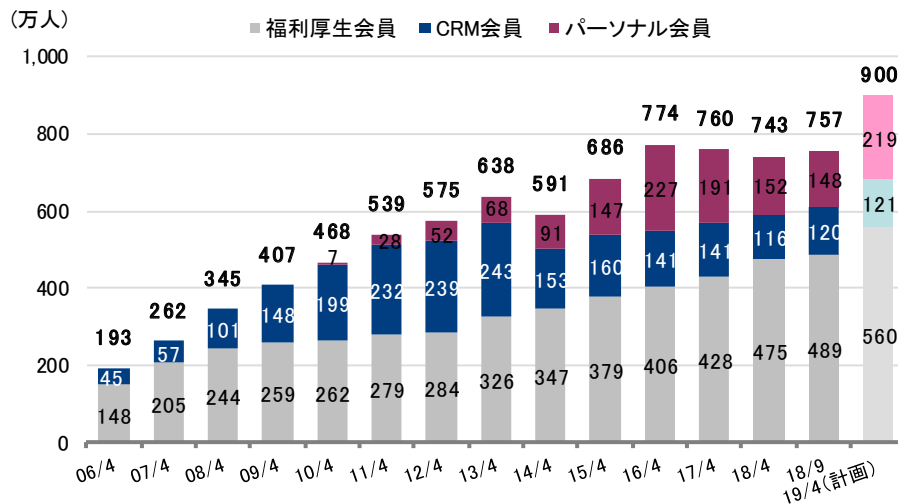
ベネフィット・ワン

2412 東証 1 部

2018 年 12 月 21 日 (金)
<http://www.benefit-one.co.jp/>

事業概要

会員数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社自身はサービスを提供する事業者ではなく、福利厚生会員とサービス提供事業者の間に位置し、サービスをマッチングするサイトとして機能する。サービス提供に当たってのインフラ機能が整備されているため、会員数の増加、サービスメニューの拡大などに連動するコストの上昇は限定的になる。

4. 総合福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」

同社の総合福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」により、会員は 140 万件以上の施設・サービスを割安な会員価格で利用することができる。従来の各社自前の福利厚生サービスでは、利用したいメニューがない、もしくはいつも同じメニューで飽きてしまうという不満がある。「ベネフィット・ステーション」を導入することにより、多彩なメニューから自由に選ぶことができるため、利用者の満足度が高い。ユーザー課金型サービスのため、常にユーザー側に立った、ユーザーの課題を解決するサービスを提供するようにしている。

5. 各事業の内容

(1) 福利厚生事業

同社の福利厚生サービスは、8,749 社・489 万人の導入実績を誇る。少人数から利用できるため、中小企業の利用も多い。同社のサービスは、企業と従業員の双方にメリットがある。会員企業は、多種多様な福利厚生制度の構築や運用にかかる面倒な事務作業の手間を軽減することができる。複数拠点で事業を運営する企業の地域間格差や世代間格差を縮小できる。従業員が人生のあらゆるシーンで利用できる、豊富なサービスメニューをそろえている。例えば、新社会人であれば、スーツ購入割引、飲食店割引、カラオケ割引、英会話学校割引等の利用が考えられる。婚活では、結婚相談所割引、映画館割引、結婚ならば、結婚式場割引、引越・住宅購入割引、家具購入割引などがある。家族サービスとして、レジャー施設割引や宿泊施設割引を利用するケースも多いだろう。

事業概要

(2) パーソナル事業

企業向け福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」を、特定の企業や団体に属していない個人でも利用できるようにした。BtoC を実現するためには、月額固定の会費を徴収する機能が必要とされるため、そのような機能を有する企業をアライアンス先としている。アライアンス先は、携帯キャリアやフィットネスクラブ、不動産仲介会社等になる。顧客への月額課金等を特徴としており、同社の会費モデルとの親和性が高い。

福利厚生サービスの企業会員は、会社の福利厚生の一環として会員権利が付与されるため、所属する企業が止めなければ、利用のいかんを問わず、会員であり続ける。一方、パーソナル会員は、個々人の判断で入退会が行われる。そのため、月会費以上のメリットを享受するよう、利用を促進する啓蒙活動が重要になる。広範囲なサービスの中から、グルメ、エンタメ、健康、金融に特に注力することで、一般サイトとのコンテンツの差別化を図る。

パーソナル事業は、2016 年 4 月の会員数が 227 万人と 3 年間で 3.3 倍に増加した。ただし、大口アライアンス先が営業方針を変更したこと等により、2017 年 4 月は 191 万人、2018 年 4 月は 152 万人と 2 期連続して減少した。今後、既存アライアンス先の深堀による会員増に加え、新規協業先での拡大により上昇トレンドに戻ることを計画している。

(3) CRM 事業

CRM (Customer Relationship Management) 事業は、顧客満足度向上支援サービスになる。同社のクライアント企業の主力商品に同社サービスを加えることで、新規顧客の獲得や優良顧客の囲い込みを支援する。多様化する顧客の価値観やサービスのランク分けをして顧客満足度を高めることが可能になる。

(4) インセンティブ事業 (モチベーション向上支援サービス)

同社は、日本初のインセンティブ専用のポイントプログラムを展開している。インセンティブ・ポイントの交換アイテムは、全 21 カテゴリー、約 10,000 メニューをそろえている。年齢・性別を問わず、幅広い層のライフスタイル・趣味嗜好に対応でき、同社のスケールメリットを生かした、お得なアウトレット価格や特典が利用できる。単なる「モノ」だけでなく、ユーザーの心に残るプレミアムな体験ができるサービスも充実している。

同社と契約した企業が、インセンティブ・ポイントを営業職社員や代理店等に付与する。最近では販促インセンティブ目的のみならず、採用強化や離職率削減及び定着率の向上による採用コストの削減、優秀な人材の確保、評価機会の拡大、従業員のモチベーションアップ、営業力の底上げ、キャンペーン効果の引上げなど活用の範囲が広がっている。パート・アルバイト向けの導入メリットは、時給に代わる効果的なモチベーション向上策として、雇用期間の長期化、職場のコミュニケーションの向上などがある。

代表的なところでは、携帯電話通信事業者や生損保、自動車販売関係、医薬品会社、外食企業などがある。携帯電話通信事業者は、販売奨励金の予算が潤沢にあるため、付与ポイントの取得も大きい。

ベネフィット・ワン

2412 東証 1 部

2018 年 12 月 21 日 (金)

<http://www.benefit-one.co.jp/>

事業概要

(5) ヘルスケア事業

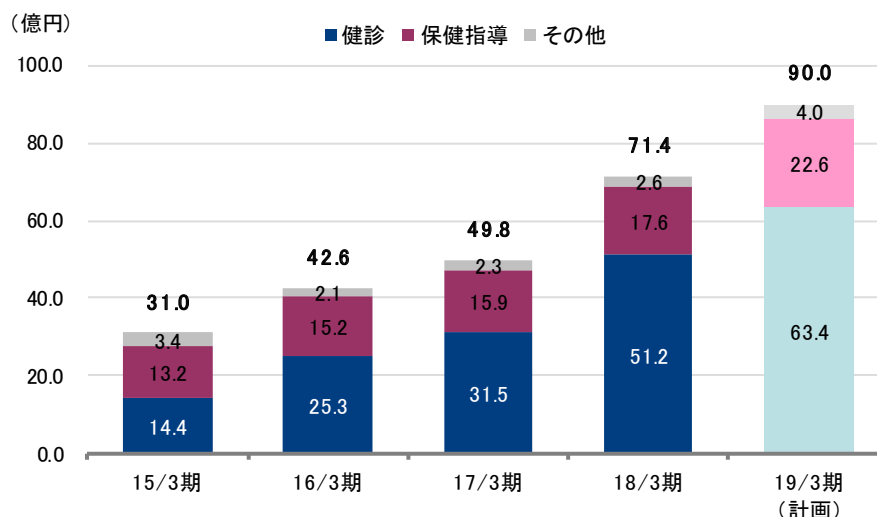
事業環境としては、2008 年の特定健康診査及び特定保健指導の義務化から始まり、2015 年度からデータヘルス計画の義務化、2015 年 12 月からストレスチェックの義務化と続く国策が追い風となっている。厚生労働省は 2015 年度から、すべての健康保険組合に対し、データを活用した科学的なアプローチにより事業の実効性を高めるデータヘルス計画の作成と実施を義務付けている。データヘルスとは、特定健康診査や診療報酬明細書（レセプト）などから得られるデータの分析に基づいて、効率の良い保健事業を行うことである。背景には高齢化と生活習慣病の増加がある。近年、生活習慣病が死因の約 3 分の 1 を占めると推計されている。特定健康診査は、メタボリックシンドロームに着目した健診である。特定保健指導は、その診査の結果から発症リスクが高く、生活習慣の改善による予防効果が期待できる人をサポートする。

ヘルスケア事業は、健診サービスから特定保健指導、健康ポイント、データヘルス計画支援等、健康関連のサービスをワンストップで提供している。

2015 年 12 月に義務化されたストレスチェックでは、精神的疾患と生活習慣病が別々の問題ではなく関連していることが明らかになってきているため、同社では健診データとストレスチェックを掛け合わせたチェックプログラムを提供する。また、企業や健保で行われる健康増進の取り組みに対し、インセンティブを起点とした健康づくりのプログラムも提供している。政府は、健康ポイント（個人に対するヘルスケアポイント付与）について充実させる方向性を示している。

ヘルスケア事業は、2018 年 3 月期は、売上高が前期比 43.4% 増、営業利益が同 55.1% 増と高成長を実現した。大型の複数年契約を受注しており、健診・保健指導ともに業界のリーディングカンパニーの位置付けとなっている。健診の Web 予約化や保健指導の ICT 面談などを導入し、オペレーションの効率化を継続する。

ヘルスケア事業の売上高内訳



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

(6) BTM 事業

BTM (Business Travel Management) の利用は、出張にかかる直接経費の削減だけでなく、間接経費の削減やコンプライアンス強化につながる。同社のキャッシュレスで一括管理を可能とする「出張ステーション」は、3 つの導入メリットがある。それらは、法人契約の特別割引料金を利用して旅費・宿泊費を削減できる「直接経費の削減」、Web 手配・個人の立替不要・会社一括精算により業務を大幅に削減する「間接経費の削減」、出張データを一元管理・可視化できるため、カラ出張などの不正を防止する「コンプライアンス強化」である。

同事業は現時点での収益は小規模なものの、経営者のコンプライアンス意識の高まりとともに需要が急拡大しており、商品力と営業力を強化している。国内ではマージン率の高い出張専用宿泊施設との直接提携を強化することで取扱いを伸ばし、収益性を高める。大手金融機関の導入決定により、大企業に急速に浸透する機運が熟してきた。

(7) ペイロール事業

BPO 事業強化の一環として、2015 年 8 月に給与計算業務のアウトソーシングサービスを行う新会社 (株) ベネフィットワン・ペイロールを設立した。同社は、パソナグループ <2168> 各社と同社グループ各社の給与計算と勤怠管理業務を担うシェアードサービス機能を持ち、このペイロール機能を外販している。

(8) 海外事業

海外での事業展開は、2012 年に中国と米国に独資の子会社を設立したことから始まった。主に、インセンティブ事業を行っている。2013 年には、東南アジア地域に進出し、シンガポール、タイ、インドネシアに拠点を有する。また、2015 年には、欧州初となる 100% 子会社をドイツに設立した。海外事業は 2015 年 3 月期から連結決算に組み入れられ始めた。

2017 年 3 月期に、株式を追加取得したシンガポールの REWARDZ PRIVATE LIMITED (以下、REWARDZ) を連結対象に含めた。同子会社は、福利厚生、ポイント、ヘルスケアを一体化して提供する先進性を有している。なお、ベネフィット・ワンでは、国内事業でも同方式を展開していく考えから、2018 年 11 月に新たな基幹商品となる「ベネフィット・ステーション NEXT」を立ち上げた。海外事業は、先行投資フェーズに当たり 2018 年 3 月期は 319 百万円の営業損失を計上した。2019 年 3 月期は、損失額が 174 百万円に減少することを計画している。ストック型のビジネスであるため、一度損益分岐を越えれば安定した収益貢献が見込まれる。

ベネフィット・ワン

2412 東証 1 部

2018 年 12 月 21 日 (金)

<http://www.benefit-one.co.jp/>

業績動向

2019 年 3 月期第 2 四半期は 3 割増益

1. 2019 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2019 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高が前年同期比 2.6% 増の 16,407 百万円、営業利益が同 32.2% 増の 3,345 百万円、経常利益が同 33.6% 増の 3,384 百万円、親会社株主に帰属する四半期利益は同 38.5% 増の 2,301 百万円であった。計画比では、売上高が 6.0% 減となったものの、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する四半期純利益はそれぞれ 13.4%、14.7%、18.6% 上回った。

2019 年 3 月期第 2 四半期連結業績

(単位：百万円)

	18/3 期 2Q		19/3 期 2Q			前年同期比		計画比	
	実績	売上比	計画	実績	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	15,993	100.0%	17,450	16,407	100.0%	413	2.6%	-1,043	-6.0%
福利厚生事業	7,428	46.4%	8,142	8,121	49.5%	694	9.3%	-21	-0.3%
パーソナル事業	1,899	11.9%	1,579	1,542	9.4%	-358	-18.8%	-38	-2.4%
CRM 事業	274	1.7%	278	211	1.3%	-63	-22.8%	-66	-23.9%
インセンティブ事業	2,186	13.7%	2,509	1,880	11.5%	-306	-14.0%	-630	-25.1%
ヘルスケア事業	3,474	21.7%	4,099	3,923	23.9%	449	12.9%	-176	-4.3%
海外事業	92	0.6%	271	163	1.0%	71	77.7%	-108	-39.7%
その他	641	4.0%	572	567	3.5%	-74	-11.5%	-5	-0.8%
売上総利益	5,886	36.8%	6,420	6,383	38.9%	497	8.4%	-37	-0.6%
販管費	3,355	21.0%	3,470	3,037	18.5%	-318	-9.5%	-432	-12.5%
営業利益	2,530	15.8%	2,950	3,345	20.4%	814	32.2%	396	13.4%
福利厚生事業 + パーソナル + CRM	2,250	23.4%	2,637	3,069	31.1%	819	36.4%	432	16.4%
インセンティブ事業	405	18.5%	473	339	18.0%	-65	-16.1%	-134	-28.3%
ヘルスケア事業	110	3.2%	153	139	3.5%	29	26.8%	-14	-9.2%
海外事業	-161	-	-110	-136	-	26	-	-26	-
その他	-73	-	-203	-66	-	5	-	138	-
経常利益	2,533	15.8%	2,950	3,384	20.6%	851	33.6%	434	14.7%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,661	10.4%	1,940	2,301	14.0%	639	38.5%	361	18.6%

注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業別では、全体の 6 割を占める福利厚生 + パーソナル + CRM の売上高がほぼ予想どおりの 9,874 百万円、前年同期比 2.8% 増加した。同 3 事業の営業利益は 3,069 百万円、前年同期比 36.4% 増、計画比 16.4% 増と大幅な伸長となった。福利厚生事業では、会員数が前年同期比 50 万人増の 489 万人と堅調に推移した。ガイドブック・会報誌のデジタル化・オンライン化などの業務効率化が、利益率を向上させた。パーソナル事業は、会員数が前年同期比 28 万人減となった。既存会員は、利用率が改善し退会が想定を下回ったものの、新規会員の獲得が遅れた。

ベネフィット・ワン | 2018 年 12 月 21 日 (金)
2412 東証 1 部 | <http://www.benefit-one.co.jp/>

業績動向

インセンティブ事業は、売上高が 1,880 百万円、前年同期比 14.0% 減、計画比 25.1% 減、営業利益が 339 百万円、同 16.1% 減、28.3% 減と不振だった。既存顧客のポイント付与が春先から秋口へずれこみ残高が減少、それに伴い交換も減り、減収減益となった。

ヘルスケア事業は、売上高が前年同期比 12.9% 増の 3,923 百万円、営業利益が同 26.8% 増の 139 百万円であった。増収増益であったものの、計画比では、売上高が 4.3%、利益では 9.2% 下回った。前年同期比では健診サービス・保健指導が拡大した。計画比では、保健指導新規取引増加に伴う初期準備の長期化により初回面談実施が遅れ、収益は下期にずれこみ。既存大型団体の安定運用により、収益基盤は着実に強化されている。

海外事業は、売上高が 163 百万円と相対的に規模は小さいものの、前年同期比では 77.7% 増の大幅な伸びとなった。営業損失は 136 百万円で前年同期よりも損失額が 26 百万円減少した。シンガポールとインドネシアは、顧客基盤を拡大し、増収増益を達成した。ただし、契約後のポイント付与・交換に時間を要し、計画は未達に終わった。

2. 財務状況

2019 年 3 月期第 2 四半期末の総資産は、前期末比 200 百万円減の 30,034 百万円となった。流動資産は、7 百万円減少し、23,476 百万円であった。現金及び預金と棚卸資産がそれぞれ 1,126 百万円、491 百万円減少した。固定資産は、193 百万円減の 6,558 百万円であった。流動比率が 193.7%、自己資本比率は 56.3% と大きな変動がなく、財務の安全性は高水準を維持した。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期 2Q	増減額
流動資産	16,180	20,267	23,483	23,476	-7
現金及び預金	4,787	7,396	10,423	9,296	-1,126
受取手形・売掛金	4,556	4,456	4,582	4,377	-205
棚卸資産	567	994	1,339	848	-491
預け金	3,500	4,501	4,501	4,501	-
固定資産	5,821	6,512	6,751	6,558	-193
有形固定資産	1,604	1,667	1,564	1,552	-12
無形固定資産	1,696	1,795	1,974	1,906	-68
投資その他の資産	2,521	3,048	3,212	3,099	-113
資産合計	22,002	26,779	30,235	30,034	-200
流動負債	9,431	11,138	12,210	12,120	-89
固定負債	643	928	917	968	51
負債合計	10,074	12,067	13,127	13,089	-38
(有利子負債)	-	267	125	168	43
株主資本	11,614	14,107	16,406	16,392	-14
純資産合計	11,927	14,712	17,107	16,945	-162
負債純資産合計	22,002	26,779	30,235	30,034	-200
【安全性】					
流動比率	171.6%	182.0%	192.3%	193.7%	1.4pt
自己資本比率	53.9%	54.8%	56.5%	56.3%	-0.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

通期業績予想は当初計画を据え置き

2019 年 3 月期の通期業績予想は、事業ごとにモメンタムの強弱はあるものの、期初予想を変更せず、売上高が前期比 15.0% 増の 36,900 百万円、営業利益が同 20.7% 増の 7,500 百万円、経常利益が同 20.1% 増の 7,520 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 20.0% 増の 5,030 百万円を見込む。

福利厚生事業は、2018 年 6 月末に働き方改革関連法案が成立し、人手不足を背景に事業環境は引き続き追い風にある。同一労働同一賃金の義務化が決まり、非正規社員向けの福利厚生サービスに関する問い合わせが増え、受注も好調である。同社は、2018 年 11 月より福利厚生、健康経営、健康アクティビティのためのインセンティブ・ポイントを統合した HR Tech サービス「ベネフィット・ステーション NEXT」の提供を開始し、健康経営支援向けサービスの差別化を図っている。パーソナル事業は、下期に個人会員数の下げ止まりを見込む。

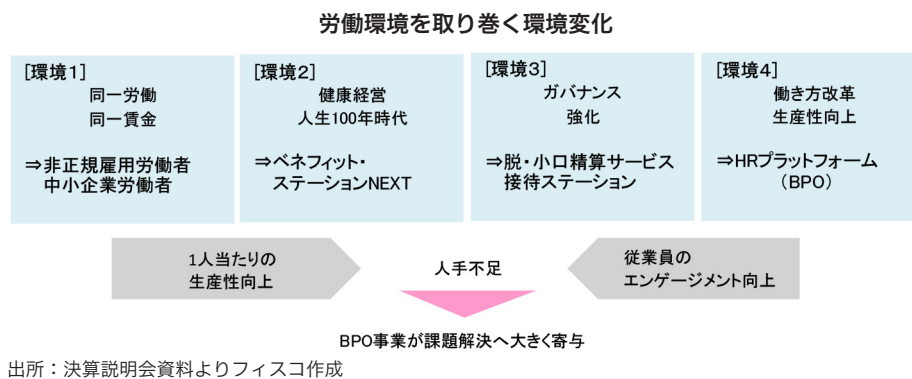
インセンティブ事業は、既存取引先のポイント付与が低調であるところを、発行済みポイント（約 43 億円）の交換促進により収益貢献への早期転換を目指し、「社内デジタル通貨」等の販促強化で HR マーケットのトレンドづくりに注力する。新規獲得では、2020 年 3 月期以降の成長源とすべく、予算規模の大きな業界へ標的をシフトする。

ヘルスケア事業は、2018 年 10 月より、明治安田生命システム・テクノロジー（株）から特定保健指導事業を譲受したことで、指導員陣容が強化され成長に弾みがつく。システム化やサテライトオフィス増設等により、オペレーションの効率化を促進する。

海外事業は、下期より海外マネジメント体制を見直し、管掌役員をシンガポール駐在とした。シンガポールをハブ拠点とし、各国の情報連携やベストプラクティスの横展開を推進する。米国では新規顧客開拓が進み、年間ポイント予算 1 億円超の新規取引が開始された。

2. 成長戦略 — 4 つのトピックス

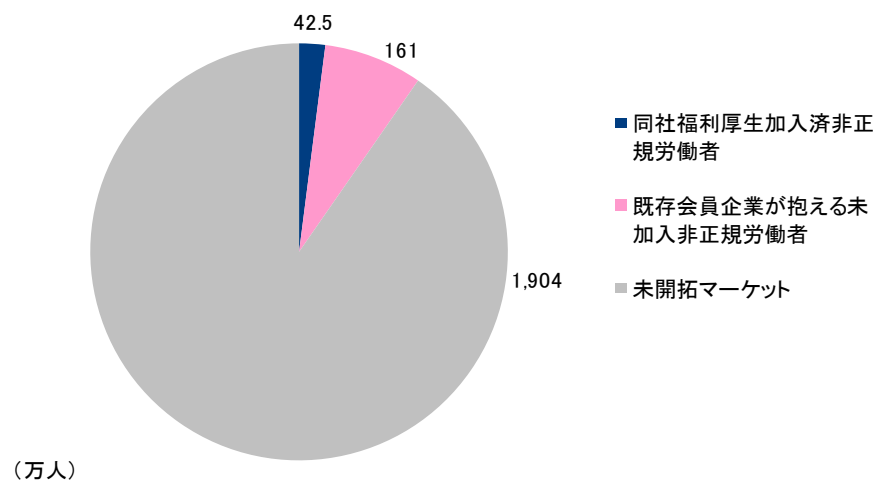
労働市場を取り巻く変化として、(1) 同一労働同一賃金、(2) 健康経営、(3) ガバナンス強化、(4) 働き方改革による生産性向上が挙げられる。同社は、1 人当たりの生産性向上と従業員のエンゲージメント向上を実現する BPO 事業を推進することで、これらの環境変化を事業拡大機会とする。



(1) 同一労働同一賃金 — 既存会員の約 4 倍の 1,904 万人の潜在需要が追加に

2018 年 6 月に働き方改革法案が可決・成立したことにより、同一労働同一賃金は大企業において 2020 年 4 月から、中小企業は 2021 年 4 月から義務化される。同一労働同一賃金は、賃金だけでなく、福利厚生、キャリア形成・能力開発などを含めた取り組みが必要である。同社の福利厚生サービスに加入している非正規労働者は 42.5 万人。正規、非正規を問わず福利厚生サービスが受けられるように義務付けられると、市場には約 2,000 万人の潜在需要が追加されることになる。既存会員企業の非正規労働者で未加入者 161 万人への横展開を進めるとともに 1,904 万人の未開拓市場を新規開拓する。2018 年 9 月時点の福利厚生会員 489 万人に対し、潜在需要は実に 4 倍近くの大きさに相当する。

同社福利厚生加入済みの非正規雇用労働者と市場規模



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ベネフィット・ワン

2412 東証 1 部

2018 年 12 月 21 日 (金)

<http://www.benefit-one.co.jp/>

中長期の成長戦略

(2) 健康経営 — HR Tech を活用した働き方改革と健康経営をサポートする新サービスを開始

2040 年頃まで高齢者人口の増加により、医療費が増加の一途をたどる。医療費の抑制のため、2008 年 4 月にメタボ健診が義務化され、2015 年 3 月に健康経営銘柄選定がスタート、2015 年 12 月にストレスチェック制度の導入が始まり、2016 年 4 月に「健康経営優良法人ホワイト 500」選定が開始された。2018 年度から、日本健康会議、厚生労働省、経済産業省が協働して「健康スコアリングレポート」を作成し、約 1,400 の健保組合と 20 の国家公務員共済組合に通知する。全健保組合平均や業態平均と比較したデータを見える化し、経営者に対し従業員等の健康状況について現状認識をしてもらう。破たん寸前の健保財政が企業の収益を直撃するおそれがあり、予防医療や生活習慣改善努力の重要性が増している。社員の健康維持が企業業績にダイレクトに関わるため、経営者は義務からではなく、企業のイメージやパフォーマンスの向上、保険費負担減のため積極的に健康経営を推進する機運が高まっている。

同社は、経済産業省と東証が共同で選出する「健康経営銘柄 2018」に選定された。また、経済産業省と日本健康会議が選出する、保険者と連携して優良な健康経営を行う企業「健康経営優良法人 2018 (ホワイト 500)」に同社と (株) ベネフィットワン・ヘルスケアの 2 社が選定された。同社は、2017 年より「健康経営宣言」を掲げ、ヘルスケアサービスのプログラムをフル活用し、グループを挙げて健康経営を推進してきた。同社グループ企業がダブルで健康経営の選定をされたことは、健康経営を推進しようとしている企業向けに営業上強くアピールできる。

従業員への健康支援が最大の福利厚生コンテンツになりつつあることに対応して、2018 年 11 月に働き方改革・健康経営に関心のある企業・団体向けに「ベネフィット・ステーション NEXT」を商品化した。新商品は、「福利厚生サービスの提供」「健康ポータルサイト機能の提供」「健康ポイントサービスの提供」をワンパッケージ化した。会員となる従業員は、約 140 万件の優待サービスを利用できる上、健康促進に関わる行動を実践した時に健康ポイントが付与される。「健康経営優良法人 2018 (ホワイト 500)」の選出基準に合わせた健康ポイントプログラムを独自開発し、同プログラムに沿って従業員が健康促進の活動を実践するインセンティブとする。貯まったポイントは、健康関連商品等と交換ができる。スマートフォン上で健康診断の経年結果の確認ができるようにし、最新の健康情報コラムなどを提供する「健康ポータルサイト」機能を加えた。ポイント付与対象施設に近づく、アプリからプッシュ通知を送る機能も有する。

本サービスを通じて、企業の健康経営支援をする。従業員一人ひとりの福利厚生サービスの利用状況・健康状態を把握し、人事データを可視化・分析し、人材の最適配置などデータを活用する HR Tech で組織の活性化につなげる。

新規顧客には、原則「ベネフィット・ステーション NEXT」を販売する。商品を統合し販売するため、同社にとって効率的な営業活動と顧客管理が可能となる。月間会費は、1 人当たり 550 円とするため、年間で 1,800 円のアップとなる。

ベネフィット・ワン

2412 東証 1 部

2018 年 12 月 21 日 (金)

<http://www.benefit-one.co.jp/>

中長期の成長戦略

(3) 脱・小口精算によるガバナンス強化

ガバナンス強化の機運とキャッシュレス化の流れで、小口精算などの会計処理が見直される。キャッシュレス化は、従業員による立て替え払いや領収書を基にした事務精算が発生せず、後工程業務の省力化になる。利用された金額や内容がオンライン上で管理されるため、透明性が保たれる。同社は、今後 5 年以内に脱・小口精算が大きく進展するとみている。2019 年 3 月期後半には大手金融機関が同社出張精算サービスを導入、2020 年 3 月期にはフル稼働が見込まれ、業界内の波及効果に期待している。

2018 年 11 月より、新サービス「接待ステーション」を立ち上げた。出張旅費精算、近距離交通費精算に続く第 3 の「脱・小口精算」サービスとなる。「接待ステーション」は、接待の申請手続きから精算までワンストップで処理する。飲食店の予約をオンラインで行い、支払いは会社が直接処理するため社員個人の立替払いは発生しない。

手続のオンライン原則やデジタル化は、政府も進めており、社会全体としてデジタルファーストに移行する。政府は、デジタル技術の活用による社会構造変革を喫緊の課題として、2017 年 5 月に変革を加速する電子行政を実現させなければならないという「デジタル・ガバメント推進方針」を決定した。2018 年 4 月に、経済産業省はキャッシュレス決済について「キャッシュレス・ビジョン」を策定した。日本のキャッシュレス決済の比率は約 20% と低く、政府は 2025 年までに同比率を 40% まで高める目標を掲げている。次いで、2019 年に「デジタルファースト法案」が通常国会に提出される予定だ。業務改革（BPR）の徹底とデジタル化の推進により利用者中心の行政サービスを実現するため、オンライン化の徹底及び添付書類のデジタル化の取り組みを進める。

(4) 生産性向上に向けた働き方改革

生産性向上のため、付加価値や競争優位性を生まない間接業務のアウトソーシングが加速する。働き方改革が、長時間労働を前提としたホワイトカラーの低い生産性にメスを入れる。今後、生産年齢人口が 16.3% 減少し、労働時間が 22.5% を短縮することを前提とすると、1 人当たり 1.5 倍の労働生産性の向上が必要となる。日本の生産年齢人口（15 ～ 64 歳）は、1995 年の 8,716 万人をピークとし、2013 年には 7,901 万人まで減少した。8,000 万人割れは、32 年ぶりである。総務省の将来人口推計（2017 年推計、出生中位・死亡中位）によると、生産年齢人口は、2020 年に 7,406 万人、2025 年に 7,170 万人、2030 年に 6,875 万人へと減少の一途をたどる。

3. 将来展望 — 購買・精算代行サービス

出張費用精算、近距離交通費精算及び接待費精算がデジタル化されオンライン処理に伴い、他の業務の経費の見える化や会計処理効率化の BPO ニーズも高まることになる。同社は、2018 年 10 月に新組織「購買・精算代行事業部」を発足した。精算代行サービスを個々でなく、集約して提供する一体型ソリューションを提供することで高いシナジーを発揮することを狙う。また、顧客の支店毎に送られてくる請求を、同社がハブの役割を担い一本化・オンライン化する業務も広く展開していく考え。将来的には、同社が構想している BtoB モールを利用することで、オンライン化・決済代行の一本化を実現させ、クライアントとサプライヤーともに管理にかかる時間と費用を削減する計画だ。それに伴い、同社では決済手数料の収益化にも着手している。

ベネフィット・ワン

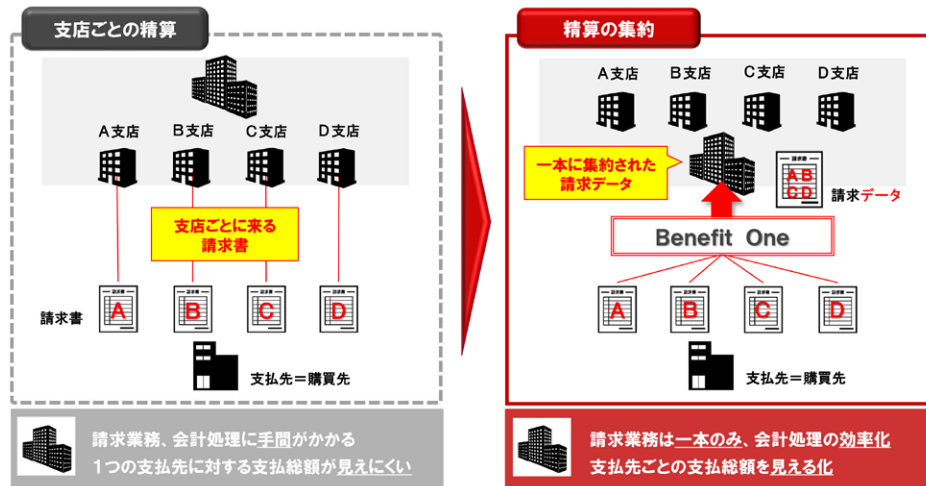
2412 東証 1 部

2018 年 12 月 21 日 (金)

<http://www.benefit-one.co.jp/>

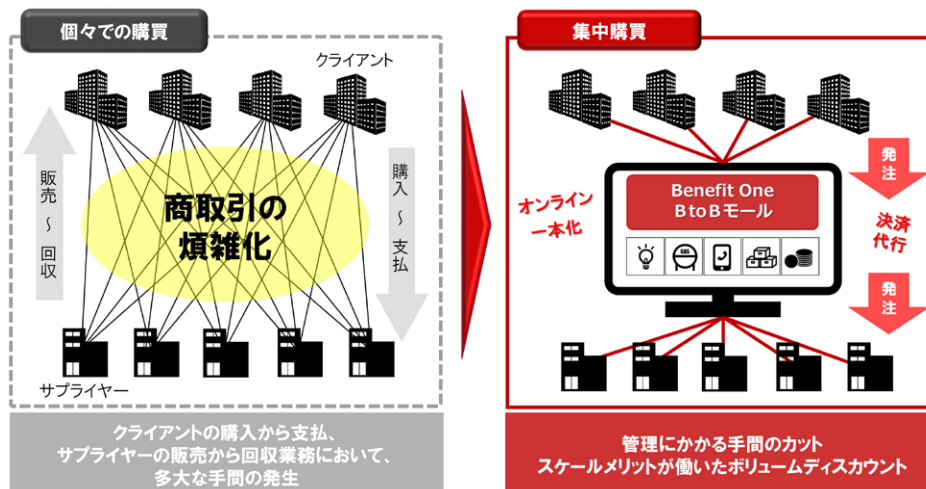
中長期の成長戦略

将来展望 支店小口精算の一本化・オンライン化



出所：決算説明会資料より掲載

将来展望 集中購買による業務効率化



出所：決算説明会資料より掲載

ベネフィット・ワン
2412 東証 1 部

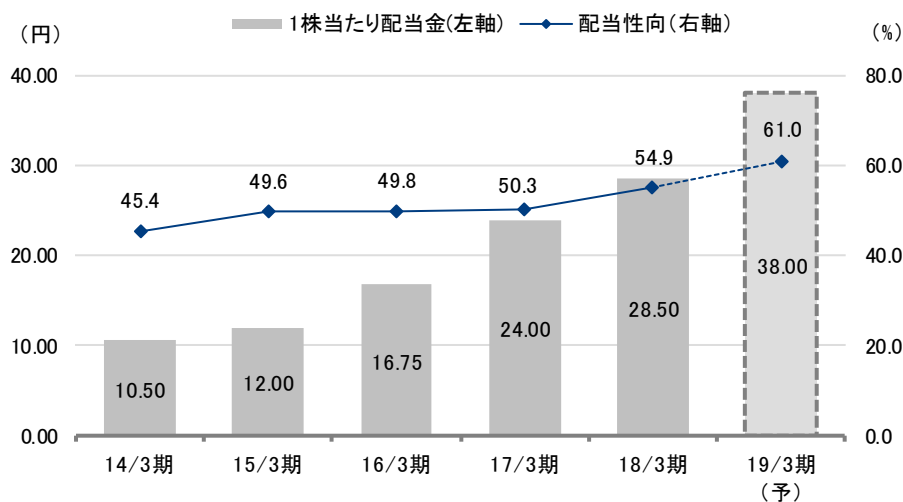
2018 年 12 月 21 日 (金)
<http://www.benefit-one.co.jp/>

株主還元策

株式分割、連続増配、自己株式の消却、東証 1 部への指定替え申請

株主還元策は、年間の純資産配当率（DOE）を 5% 以上と配当性向 50% 以上を目標に、継続的かつ安定的な配当を基本方針としている。2017 年 10 月 1 日を効力発生日として、普通株式 1 株につき 2 株の割合で株式分割を行った。また、2018 年 5 月に自己株式の一部である 9,088,000 株の消却をした。償却前の発行済株式総数に対する割合は 10.07% に相当する。残りの所有する自己株式は 444,729 株となった。2018 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、分割修正後で前期比 4.5 円増配の 28.5 円とした。配当性向は、54.9% へ上昇した。DOE は 14.5% であった。2019 年 3 月期は、1 株当たり 38.0 円への連続増配を計画している。

1 株当たり配当金と配当性向



出所：決算資料よりフィスコ作成

2018 年 11 月には東証 2 部から 1 部への指定替えを果たしている。指定替えにより社会的信用や国内外の知名度向上が期待され、取引先の拡大や優秀な人材の採用、ひいては同社の更なる企業価値向上にも資すると考えられる。

■ 情報セキュリティ

IT システムをセキュアなクラウドサービスに転換へ

情報セキュリティ対策は、制度、人、システムの 3 面により構成される。外部からの不正侵入に備えて、外部専門会社から脆弱性のテストを受けている。また、内部からの情報漏洩を防ぐため、社員教育に力を入れている。現在は、守りを重視していることから、柔軟性に欠けるきらいがある。同社は、IT システムのクラウドへの移行段階にある。セキュアなクラウド上にプラットフォームを確保することで、防御力と柔軟性を兼ね備えたシステムへの移行を図る。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ