

|| 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 >>>](#)

2019年12月10日(火)

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. 統合サービスを促進する商品、組織、システムの変更	01
2. 2020年3月期第2四半期の業績と通期予想	01
3. 決済事業のマネタイズ化を構想	02
■ 事業概要	03
1. 企業概要	03
2. 会員数の推移	04
3. 事業概要	04
4. 各事業の内容	06
■ 業績動向	09
1. 2020年3月期第2四半期の連結業績概要	09
2. 財務状況	10
■ 今後の見通し	11
1. 2020年3月期の連結業績予想	11
2. 成長戦略	
商品、組織、システムの統合	12
■ 中長期の成長戦略	14
1. 「サービスの流通創造」を実現する誘発要因	14
2. 決済事業構想	16
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ	18

## ■ 要約

### 統合サービスの重要性の高まりに応じ、商品・組織を統合

ベネフィット・ワン<2412>は、1996年の設立当初から日本発のビジネスモデルによる世界的な企業を目指し、「サービスの流通創造」というビジョンを掲げている。ユーザー課金のストック型ビジネスモデルである法人向け福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」は、上場企業や公官庁でのシェアも高く、業界のリーディングカンパニーの位置付けだ。

#### 1. 統合サービスを促進する商品、組織、システムの変更

企業経営者が重要視する三大課題は、「ワーク・ライフ・バランス」「健康経営と自己啓発」「教育・研修」になる。企業規模の大小にかかわらず、人材の採用や定着、エンゲージメント向上等には給与や福利厚生、年金などの様々な“報酬”を分けて考えるのではなく、“トータルな報酬”として捉え直し、人事制度の設計・運用の最適化を目指す「トータル・コンペンセーション」の重要性が高まっている。同社は成長戦略として、時代の要望を反映した顧客ニーズの変化を見越して、商品、組織、システムの統合を進めている。2018年11月に、主力商品である「ベネフィット・ステーション」を「福利厚生サービス」と「健康経営サポートサービス」をワンパッケージ化した「ベネフィット・ステーション NEXT」に一新した。さらに、2019年6月より「福利厚生」「健康経営」「教育・研修」をワンストップで提供する「ベネフィット・ステーション 学トクプラン」を上市した。「学トクプラン」は、業界最多水準の約800講座をeラーニングで受講であるのに加え、5,000ポイントの「ベネポ」※が付与されるプランとなる。月額利用料は基本の「ホワイトプラン」の1人当たり600円に対して、「学トクプラン」は1,200円とした。単価が高くとも統合サービスを選ぶ傾向が強い中小企業の需要などを取り込んでいく。新商品に合わせて、2019年7月に組織もプロダクト別からアカウント別に切り替えた。引き続き、ITシステムの統合も進める。

※ベネフィット・ステーション会員専用提供のポイントサービス。1P = 1円換算で利用可能。

#### 2. 2020年3月期第2四半期の業績と通期予想

2020年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比9.4%増、経常利益が同12.1%増となった。売上高はほぼ予想どおりで、経常利益は予想を4.8%上回った。通期の見通しは、売上高が前期比13.8%増の39,200百万円、経常利益が同17.4%増の9,050百万円の期初予想が据え置かれた。

## 要約

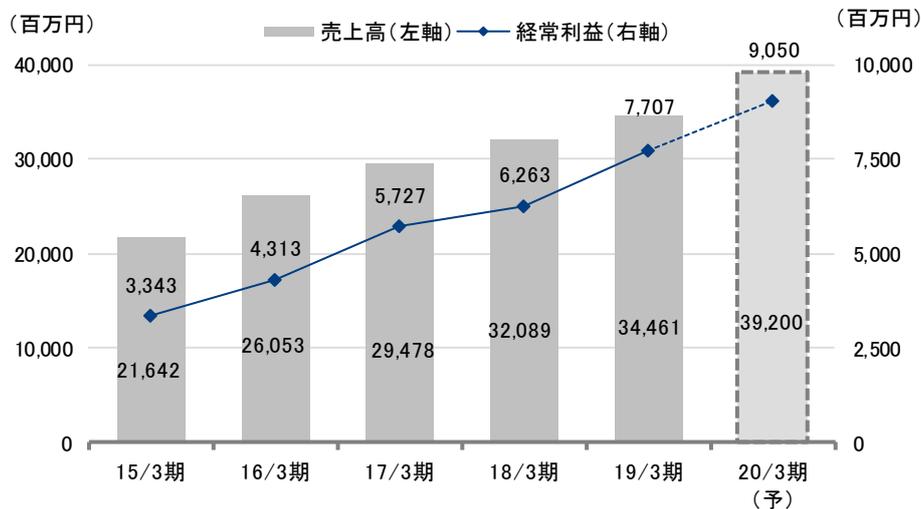
### 3. 決済事業のマネタイズ化を構想

日本は、国が目指すべき未来社会の姿として、サイバー空間（仮想空間）とフィジカル空間（現実空間）を高度に融合させたシステムにより、経済発展と社会的課題の解決を両立する、人間中心の社会「Society 5.0」を提唱している。経済産業省は、「キャッシュレス・ビジョン」において「支払い方改革宣言」を発表し、2025年に向けてキャッシュレス決済比率を現在の約2倍の40%に引き上げることを目標に掲げた。厚生労働省は、日本のキャッシュレス化を後押しする狙いで、企業などが従業員にデジタルマネーで給与を支払えるよう規制を見直す方針である。同社は、ポイント付与を推進することで、企業会員の利用率を高めると同時に、電子マネーにより決済を行う「ベネ・ウォレット」の下地作りとする。現行のカフェテリアプランの決済代行運用を見直し、マネタイズポイントの拡大を図る。企業向けには、事務処理が煩雑で、ガバナンス上も問題が生じやすい近距離交通費、出張旅費、接待交際費の小口経費の精算代行を提供してきた。2019年3月期から、支店の水道光熱費、通信費など経常的に発生する費用の一括精算代行を始めた。ゆくゆくは、BtoBのインターネットモールを立ち上げ、企業の購買並びに販売に係る決済をオンライン化・一本化する構想を持っている。

#### Key Points

- ・働き方改革により、福利厚生会員は2020年4月以降拡大加速
- ・統合サービスの重要性の高まりに応じ、商品・組織を統合
- ・東京オリンピック・パラリンピックなどが「サービスの流通創造」を実現する誘発要因に

#### 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

### 20年以上前の創業時からサブスクリプションモデルを実施

#### 1. 企業概要

同社は、1996年の設立当初から日本発のビジネスモデルによる世界的な企業を目指し、「サービスの流通創造」というビジョンを掲げている。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。

サービス業では、時期による繁閑の差が大きく、利用者とサービス提供企業との間に需給ギャップが起りやすいため、お互いに多くの機会ロスを抱えている。同社は、ユーザー課金型の有料インターネットサイトを通して、利用者（顧客）の割引ニーズ（需要）と、サービス提供企業の集客ニーズ（供給）をマッチングさせ、新たな「サービスの流通」市場を創造していくことを役割とする。

技術の進歩により在庫情報がデジタル化され、紙媒体からネット上へ移行することで、在庫情報の共有化が可能になるマーケットプレイスが誕生した。需給バランスに応じて価格を変動させるダイナミックプライシングを採用することは、機会ロスを解消し、繁閑の平準化を促進するため、供給側にも需要側にも「ムダ」がない好循環をもたらす。サービス流通のリアルタイムマッチングは、ホテルや航空券から始まったが、スマートフォンの利用機会がパソコンを上回るようになり、より日常的なグルメ、エンタメ、ヘルスケアなどに広がる環境が整ってきた。

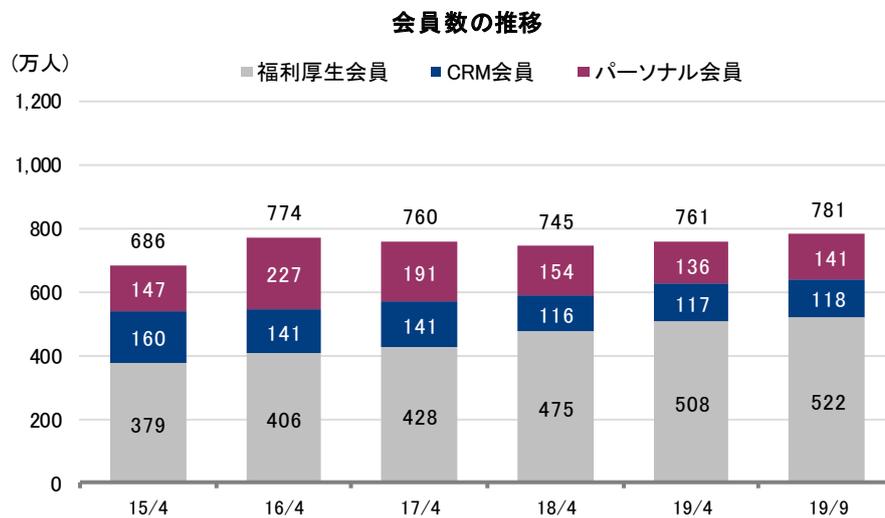
同社は、ユーザー課金のストック収益モデルを定額制サブスクリプションモデルとして展開している。法人向け福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」は、上場企業や官公庁にも広く採用されており、業界のリーディングブランドとしての確固たるポジションを築いた。有料会員を地道に積み上げて、2019年9月時点の総会員数は781万人に到達した。サービス提供に当たってのインフラ機能が整備されているため、会員数の増加、サービスメニューの拡大などに連動するコストの上昇は限定的になる。

2004年12月にJASDAQ市場に公開した。2006年3月に東証2部に上場を果たし、2018年11月に東証1部へ指定替えした。

## 働き方改革により、福利厚生会員は2020年4月以降に拡大加速の見込み

### 2. 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、多角化の効果もあり順調に会員数を拡大してきた。2019年9月の総会員数は781万人。その内訳は、福利厚生会員が522万人、CRM会員が118万人、パーソナル会員が141万人であった。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

総会員数は、2020年4月以降の拡大加速を予想している。大幅増加を予想する背景には、働き方改革がある。働き方改革法により、同一労働同一賃金が企業において2020年4月から、中小企業は2021年4月から適用される。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・能力開発などが対象となり、非正規労働者に対しても従業員並みの福利厚生を提供することが求められる。大企業の一部は先取りして、2020年3月期中に導入するだろうが、多くは2020年4月からのスタートとなるだろう。

### 3. 事業概要

同社は、国内において福利厚生事業、パーソナル事業、CRM事業、インセンティブ事業、ヘルスケア事業、購買・精算代行事業、ペイロール事業を手掛ける。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 | 2019年12月10日(火)  
2412 東証1部 | <https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

## 事業概要

2019年3月期の連結売上高34,461百万円の事業別構成比は、福利厚生事業が47.8%、パーソナル事業が8.5%、インセンティブ事業が10.1%、CRM事業が1.4%、ヘルスケア事業が27.3%、購買・精算代行業が2.0%、海外事業が1.0%であった。2019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5.8%の安定成長を遂げ、インセンティブ事業が12.5%、ヘルスケア事業が30.3%の高伸長を見せた。パーソナル事業は、大口協業先の営業方針変更等が響き、-6.1%となった。ヘルスケア事業は、健康経営・予防医療を後押しする国策が追い風となった。

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、2019年3月期の営業利益7,641百万円の90%弱を占め、売上高営業利益率は全体の22.2%を上回る34.1%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、主要顧客のポイント付与・交換が減少したことにより減益となったが、顧客基盤は拡大した。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。健康診断料が売上高に含まれることもあり、売上高営業利益率は平均より低い7.1%にとどまる。CRM事業、購買・精算代行業の構成比率は相対的に低く、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、シンガポールや中国において取引が伸びてきおり、北米でも大型受注に成功している。

## 事業別売上高と営業利益の推移（連結ベース）

(単位：百万円、%)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期 (予)	3カ年 CAGR	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期 (予)
	[売上高構成比]										
売上高	26,053	29,478	32,089	34,461	39,200	9.8%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
福利厚生事業	13,918	14,306	14,927	16,473	18,251	5.8%	53.4	48.5	46.5	47.8	46.6
パーソナル事業	3,535	4,166	3,606	2,926	2,964	-6.1%	13.6	14.1	11.2	8.5	7.6
CRM事業	526	578	559	489	608	-2.4%	2.0	2.0	1.7	1.4	1.6
インセンティブ事業	2,442	3,736	4,228	3,478	3,881	12.5%	9.4	12.7	13.2	10.1	9.9
ヘルスケア事業	4,257	4,979	7,139	9,411	11,000	30.3%	16.3	16.9	22.2	27.3	28.1
購買・精算代行業	623	636	622	700	818	4.0%	2.4	2.2	1.9	2.0	2.1
海外事業	155	284	200	344	992	30.4%	0.6	1.0	0.6	1.0	2.5
その他	596	792	810	640	686	2.4%	2.3	2.7	2.5	1.9	1.8
	[営業利益率]										
営業利益	4,355	5,852	6,212	7,641	9,000	20.6%	16.7	19.9	19.4	22.2	23.0
福利厚生事業+パーソナル事業 + CRM事業	4,281	5,290	5,468	6,790	7,713	16.6%	23.8	27.8	28.6	34.1	35.3
インセンティブ事業	332	555	745	621	645	23.2%	13.6	14.9	17.6	17.9	16.6
ヘルスケア事業	-33	292	454	666	1,000	黒転	-0.8	5.9	6.4	7.1	9.1
購買・精算代行業	112	66	36	39	101	-29.6%	18.0	10.4	5.8	5.6	12.3
海外事業	-223	-225	-319	-298	-163	-	-143.9	-79.2	-159.5	-86.6	-16.4
その他	-114	-128	-171	-177	-296	-	-19.1	-16.2	-21.1	-27.7	-43.1

注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率

CAGRは、2019/3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

## 事業概要

## 4. 各事業の内容

## (1) 福利厚生事業

主力の福利厚生事業は、会員優待サービスが140万件以上あり、2019年9月時点で導入団体数は1万団体を超え、利用者数は522万人に上る。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。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。

## (2) パーソナル事業

パーソナル事業は、主に協業企業の顧客向けに「ベネフィット・ステーション」を提供しており、協業先とのレベニューシェアになる。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であるため、そのような機能を有する企業とアライアンスしている。協業先は、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。パーソナル事業の会員数は、2016年4月に227万人と3年間で3.3倍に増加した。ただ、大口協業先が営業方針を変更したこと等により会員数の減少が継続し、2019年4月の会員数は136万人となった。2019年9月に141万人に持ち直し、新規協業等により底打ち感が出てきた。シニア層、子育て層、若年層を重点ターゲットとした既存協業先との施策テコ入れや新規協業開始により、上昇トレンドへの復帰を見込んでいる。

## (3) インセンティブ事業

インセンティブ事業は、企業のロイヤリティ・モチベーション向上施策を支援する。付与されるインセンティブ・ポイントは、多様なニーズに応える約20,000メニューのアイテムと交換できる。スケールメリットを生かした、アウトレット価格や特典が利用できる。最近では販促インセンティブ目的のみならず、採用強化や離職率低下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。代表的な顧客は、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、外食企業などである。

## (4) ヘルスケア事業

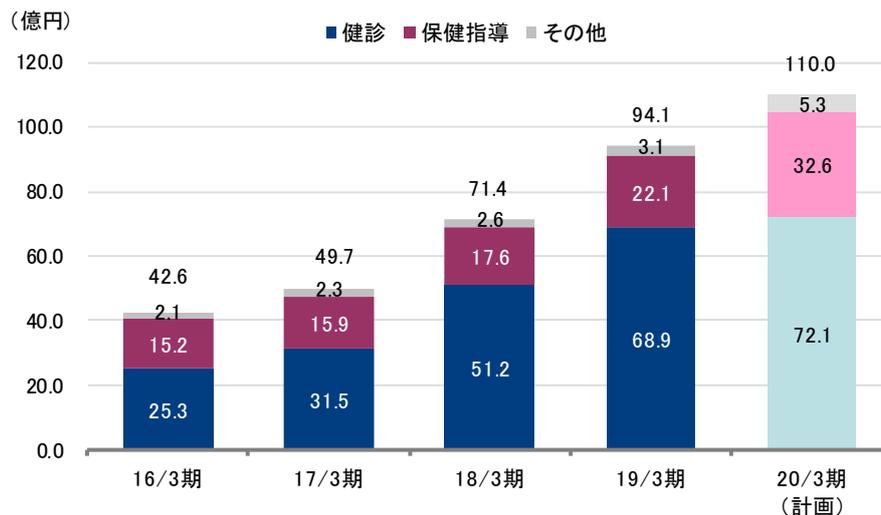
ヘルスケア事業は、2008年度の特定健康診査及び特定保健指導の義務化から始まり、2015年度からデータヘルス計画の義務化、2015年12月からストレスチェックの義務化と続く国策が追い風となっている。ヘルスケア事業は、健診サービスから特定保健指導、健康ポイント、データヘルス計画支援等、健康関連のサービスをワンストップで提供している。

## 事業概要

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。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。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、2019年3月期は、売上高が前期比31.8%増、営業利益が同46.8%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

## (5) HRマネジメントを中核とする他の事業

法人向けでは、福利厚生に加えて、HRマネジメントにおける重点要素を中核に据えた事業展開を行っている。人事データを核として、HRマネジメントの土台となるサービスを、単独ではなく複数を統合的に提供するところに同社の特長と強みがある。重点要素となる福利厚生、健康、教育研修、インセンティブだけでなく、購買精算、給与計算、金融、CRM等を顧客の要望に合わせて組み合わせることができる。

## 事業概要

## HR マネジメントを中核とした事業展開



出所：決算説明会資料より掲載

HR マネジメントにおいては、スムーズな出張の手配・精算も重要な課題の一つであり、実現すれば利用企業にとって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。キャッシュレスで一括管理を可能とする同社の出張手配・精算業務代行サービス「出張ステーション」は、3つの導入メリットがある。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。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。

2018年11月に、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。

通信回線等の精算代行といった管理部門系業務のアウトソーシングも行っており、2019年3月期には大口の支店小口精算受託が開始となった。

#### (6) 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。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。

## 事業概要

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 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、同社では、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2019年3月期は売上高が344百万円（前期比72.5%増）、営業損失298百万円（前期は319百万円の損失）を計上した。2020年3月期は、損失額が163百万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。

## 業績動向

### 2020年3月期第2四半期の実績は予想を若干上回る

#### 1. 2020年3月期第2四半期の連結業績概要

2020年3月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比9.4%増の17,957百万円、営業利益が同12.5%増の3,763百万円、経常利益が同12.1%増の3,795百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同13.1%増の2,603百万円であった。売上高はほぼ予想並みであったが、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4.5%、4.8%、5.8%と予想を上回った。

#### 2020年3月期第2四半期連結業績

(単位：百万円)

	19/3期2Q		20/3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	16,407	-	17,960	17,957	-	1,550	9.4%	-2	-0.0%
売上総利益	6,383	38.9%	6,950	6,958	38.8%	575	9.0%	9	0.1%
販管費	3,037	18.5%	3,350	3,195	17.8%	158	5.2%	-154	-4.6%
営業利益	3,345	20.4%	3,600	3,763	21.0%	417	12.5%	163	4.5%
経常利益	3,384	20.6%	3,620	3,795	21.1%	411	12.1%	175	4.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,301	14.0%	2,460	2,603	14.5%	302	13.1%	143	5.8%

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 | 2019年12月10日(火)  
2412 東証1部 | <https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

業績動向

事業別では、主力事業となる福利厚生+パーソナル+CRMは売上高が前年同期比5.0%増の10,372百万円、営業利益が同5.2%増の3,229百万円となった。2020年3月期第2四半期末の総会員数は、781万人と前年同期末比24万人増加した。パーソナルとCRMがそれぞれ同7万人と2万人減少したが、主力の福利厚生の会員が33万人増加した。福利厚生事業は、人手不足を背景に、法人会員が順調に伸びた。パーソナル事業は、主要アライアンス先の会員数の減少を想定済みであったが、新規協業での会員獲得に遅れが見られた。インセンティブ事業は、売上高が前年同期比9.9%増の2,065百万円、営業利益が同22.5%増の416百万円であった。前期からの高水準の繰越残高が順調にポイントに交換された。ヘルスケア事業は、売上高が同15.9%増の4,548百万円、営業利益が同128.7%増の317百万円となった。健康経営への企業意識の高まりで、取引が順調に拡大した。保健指導の最終評価回収の早期化も売上増加に寄与した。2018年10月に明治安田システム・テクノロジー(株)より事業譲受し、特定保健指導業務の強化を図った。購買・精算代行事業は、表記を独立させたばかりで、売上高が376百万円、営業利益が55百万円と事業規模は相対的に小さいが、着実な顧客基盤拡大により増収増益を果たした。海外事業は、顧客基盤拡大により売上高が同120.3%増の360百万円、営業損失は143百万円で概ね前期並みとなった。

2. 財務状況

2020年3月期第2四半期末の総資産は、前期末比6,304百万円減の28,470百万円となった。流動資産は、6,320百万円減少し、21,715百万円だった。現金及び預金が6,171百万円減少した。同社の配当は期末のみで、第2四半期に配当支払い4,045百万円が発生した。また、自己株式の取得3,526百万円が資金減少をもたらした。流動負債は、同1,631百万円減の12,248百万円となった。有利子負債は169百万円と同2百万円増加した。流動比率が177.3%、自己資本比率は53.2%と長短とも財務の安全性を維持した。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期2Q末	増減額
流動資産	20,267	23,483	28,036	21,715	-6,320
固定資産	6,512	6,751	6,738	6,754	16
資産合計	26,779	30,235	34,774	28,470	-6,304
流動負債	11,138	12,210	13,880	12,248	-1,631
固定負債	928	917	1,012	1,061	49
負債合計	12,067	13,127	14,892	13,310	-1,582
(有利子負債)	267	125	167	169	2
純資産合計	14,712	17,107	19,882	15,160	-4,722

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2020 年 3 月期は、13.8% 増収、17.4% 経常増益の予想を維持

#### 1. 2020 年 3 月期の連結業績予想

2020 年 3 月期の通期予想は、売上高が前期比 13.8% 増の 39,200 百万円、営業利益が同 17.8% 増の 9,000 百万円、経常利益が同 17.4% 増の 9,050 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 17.8% 増の 6,100 百万円の期初予想を据え置いた。

#### 2020 年 3 月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	19/3 期		20/3 期		前期比	
	実績	売上比	計画	売上比	増減額	増減率
売上高	34,461	-	39,200	-	4,739	13.8%
営業利益	7,641	22.2%	9,000	23.0%	1,358	17.8%
経常利益	7,707	22.4%	9,050	23.1%	1,342	17.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,176	15.0%	6,100	15.6%	923	17.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業別では、人手不足や働き方改革、健康経営を背景に福利厚生事業とヘルスケア事業が成長をけん引する。福利厚生+パーソナル+CRM 事業は前期比 9.7% の増収、13.6% の営業増益を見込む。ヘルスケア事業は、同 16.9% の増収、50.1% の営業増益を予想している。前期期中に事業譲受した特定保健指導業務もフルに寄与する。

健康経営関連のヘルスケア事業のニーズは、引き続き高まる。経済産業省と東証は、2015 年度から「健康経営銘柄」の選定を開始した。その前年に行われた健康経営度調査に対する回答企業数は、上場企業が 493 社、未上場企業がゼロだった。2018 年度の回答企業数は 1,800 社に急増し、未上場企業の 941 社が上場企業の 859 社を上回った。

## 統合サービスの重要性の高まりに応じた商品・組織・システムの統合

### 2. 成長戦略

#### 商品、組織、システムの統合

現在、企業経営者が重要視する三大課題は、「ワーク・ライフ・バランス」「健康経営と自己啓発」「教育・研修」になる。その背景として、2019年4月に施行された働き方改革関連法がある。残業時間の上限規制が、大企業は2019年4月から課せられ、2020年4月から中小企業も対象となる。また、正社員と非正規社員との待遇格差をなくすことを目的とする「同一労働同一賃金」制度の導入は、大企業が2020年4月、中小企業は2021年4月に義務付けられる。生産年齢人口の減少による人手不足感が高まっており、育児や介護と仕事を両立させるため、従業員一人ひとりのライフステージやライフスタイル、価値観に合わせた働き方を実現できる環境の整備が求められる。企業規模の大小にかかわらず、人材の採用や定着、エンゲージメント向上等には給与や福利厚生、年金などの様々な“報酬”を分けて考えるのではなく、“トータルな報酬”として捉え直し、人事制度の設計・運用の最適化を目指す「トータル・コンペンセーション」の重要性が高まっている。

AIやIoTが構造改革を引き起こす第四次産業革命がもたらすデジタルトランスフォーメーション(DX)は、急激な事業環境の変化と企業にドラスティックな業態転換を迫る。従業員が時間当たり付加価値を増やす労働生産性の向上に取り組むだけでなく、大きな変化に対応するための教育・研修など再学習(リカレント)のニーズが高まる。OJTだけでは不十分で、OFF-JTも必要となる。

同社は成長戦略として、時代の要望を反映した顧客ニーズの変化を見越して、商品、組織、システムの統合を進めている。



出所：決算説明会資料より掲載

## オールインワンの新商品「学トクプラン」の提供を開始

### (1) 商品戦略

2018年11月に、主力商品である「ベネフィット・ステーション」を「福利厚生サービス」と「健康経営サポートサービス」をワンパッケージ化した「ベネフィット・ステーション NEXT」に一新した。さらに、2019年6月より「福利厚生」「健康経営」「教育・研修」をワンストップで提供する「ベネフィット・ステーション学トクプラン」を上市した。新商品はプランにより月額利用料金1,000-1,200円の価格帯としている。

### 「ベネフィット・ステーション 学トクプラン」のサービス内容

#### 福利厚生サービス

- ・福利厚生メニューに利用できるポイント「ベネポ」を従業員1人当たり5000ポイント付与。  
福利厚生メニューの利用促進につなげる
- ・宿泊施設や飲食店、レジャー施設、介護・育児サービス等、約140万件のサービスを優待価格で提供

#### 健康経営サポートサービス

- ・「健康ポータルサイト機能の追加」  
従業員の健康診断結果の経年管理や、健康診断の予約、お薬手帳の内容を確認できるほか、健康に関するコラムやレシピなどの情報を発信
- ・「健康ポイントプログラム」  
経済産業省と日本健康会議が選出する「健康経営優良法人2018(ホワイト500)」の選出基準に合わせ、従業員が健康促進に関わる取り組みを実施した際にポイントを付与。貯まったポイントを活用して健康関連商品と交換ができる

#### 教育・研修サービス

- ・新入社員向けのビジネスマナーなど基本コンテンツから、MBAレベルの管理職・経営者向けコンテンツまで800講座を、eラーニングでスマートフォンなどからアクセスし学べる

出所：会社リリースよりフィスコ作成

#### a) ポイント付与

「学トクプラン」で付与されたポイントは好きなメニューに使用できるため、福利厚生サービスの利用促進効果が期待できる。全体のユニークユーザー(UU)率は30%程度であるが、ポイントを標準装備した顧客企業では90%近くの高水準となった例がある。高いUU率は、退会の抑止力となる。

#### b) 教育・研修

教育・研修が、就活生の企業選定の重要な要素となっている。2019年卒の就活生に対する働き方意識調査によると、就活生が魅力に感じるものの2位に「成長できる環境がある」が、6位に「教育・研修に力を入れている」が入った。

「学トクプラン」では、eラーニングサービスにより業界最多水準の約800講座を受講できる。コンテンツは、新入社員向けのビジネスマナーから経営層に対するMBA経営系まで幅広い内容を網羅している。語学系では、英語によるプレゼンテーションの基本やビジネス英語の頻出フレーズ編などがある。豊富なコンテンツにより、誰にも公平に、スキルアップを支援するサービスが受けられる。PC・スマートフォンで受講が可能な、1講座5～10分の動画学習というマイクロラーニングの形態をとっており、時間や場所を選ばず、隙間時間に学び続けられる。無料テキストも入手できる。学習者は、必要性や関心の高いコンテンツを選んで、自分のペースで学習することが可能になる。会社側は、リアルタイムで受講者・部署ごとの受講状況・結果を確認することができる。個々の従業員の学習履歴データが蓄積され、教育・研修サービスの費用対効果を測定しやすくなる。

## (2) 組織

商品がオールインワンの形態で提供されることに応じて、2019 年 7 月に組織もプロダクト別からアカウント別に切り替えた。従来は、1 つの企業に福利厚生、ヘルスケア、インセンティブがそれぞれアプローチし、営業進捗状況や契約状況が個別に管理されていた。アカウント別組織では、1 人の営業員が複数商材を提案できるため、顧客とのリレーションが深まり、より強固な顧客管理体制を築くことができる。

## (3) IT システム

同社の IT システムは、新商品が提供されるたびに開発されてきたことから、プロダクトや業務ごとに分離されたシステムとなっている。引き続きシステム面での統合を進め管理体制を一本化していくことで、さらなる経営の合理化と顧客の利便性向上を実現していく考えだ。

# ■ 中長期の成長戦略

## 東京オリンピック・パラリンピックなどが「サービスの流通創造」を実現する誘発要因に

### 1. 「サービスの流通創造」を実現する誘発要因

2020 年の東京オリンピック・パラリンピックに向けて、日本は新たな社会インフラの構築を急いでいる。1964 年の東京オリンピックでは、高速道路の建設や新幹線の開通など交通インフラが整備された。現在は、AI や IoT による構造改革など、グローバルレベルで第四次産業革命が進行している。日本は、サイバー空間（仮想空間）とフィジカル空間（現実空間）を高度に融合させたシステムにより、経済発展と社会的課題の解決を両立する、人間中心の社会「Society 5.0」を、国が目指すべき未来社会の姿として提唱している。国際的なイベントを控えるなか、グローバルスタンダードに向けた対応が求められ、「サービスの流通創造」を実現する基盤が整備される方向にある。

日本を除く、ラグビー W 杯の出場国からの 2019 年 9 月の訪日客は、前年同月比 36.2% 増の 34 万 7,200 人となった。同月の訪日外国人旅行者総数が前年同月比 5.2% 増の 227 万 3 千人にとどまったのは、日韓関係の悪化により国別第 2 位の韓国から同 58.1% の大幅な減少となったためである。W 杯日本大会の閉幕に際し、ワールドラグビーのビル・ボーモント会長は、「最も偉大な W 杯として記憶に残る。日本は開催国として最高だった」と称賛した。東京オリンピック・パラリンピックが開催される 2020 年は、外国人が大挙して来日することになるだろう。2018 年の訪日外国人数は、前年比 8.7% 増の 3,119 万人だった。2020 年は 3,600 万人との予想がされているが、4,000 万人との下馬評も出始めた。

## 中長期の成長戦略

グローバルスタンダードへの対応として同社が注目しているのは、ネット消費の拡大、加速度的なキャッシュレス化、ダイナミックプライシングの広がり、サブスクリプションの普及になる。2018年の日本のBtoCのEC化率は6.2%にとどまる。EC化率は、米国が10%程度、中国では約20%と推定される。キャッシュレス決済比率は、進展している国の40～60%台に対し、日本は約20%にとどまる。経済産業省は、「キャッシュレス・ビジョン」において「支払い方改革宣言」を発表し、2025年に向けて倍増の40%に引き上げることを目標に掲げた。その一環として、2019年10月の消費税の引き上げに際し、キャッシュレス決済のポイント還元制度がスタートした。2020年6月までの時限制度であるが、想定を上回るペースで利用者への還元が進んでおり、財務大臣は還元の財源が不足した場合は追加措置を検討することを表明している。

ダイナミックプライシングは、ネット勢力の対抗手段としてリアル店舗でも普及し始める。家電量販店大手は、2020年度末を目標に電子棚札を利用したダイナミックプライシングを全店舗で導入する計画を発表している。在庫を持ってないサービス業は販売機会が時間の経過とともに消失してしまうため、競合価格、繁閑や予約状況、期限などによって価格を柔軟に変えることへの動機付けが強い。スマートフォンで簡単に在庫情報にアクセスし、時価で予約をすることが一般的になる。2018年の飲食店のネット予約は6,375億円と推定され、前年比41.6%増加した。サブスクリプションモデルは、定額制ゆえの高いコストパフォーマンスから広がりを見せる。定額制音楽配信サービスは11社を数える。配信サービスに対応して、ポータブルオーディオプレーヤー最大手のソニー<6758>が2019年秋に発売した新製品は、「ストーリーミング WALKMAN」の愛称が付いている。

## グローバルスタンダードへの対応

第四次産業革命 AIやIoTによる構造改革		Society 5.0 超スマート社会の到来	
<b>ネット消費の拡大</b> ・「所有」から「利用」への価値観の変化 ・デジタルコンテンツからモノまで領域拡大	<b>加速度的なキャッシュレス化</b> ・経済産業省は「支払い方改革宣言」で、2025年までにキャッシュレス化を倍増の40%を目指す	<b>ダイナミックプライシングの広がり</b> ・インターネットを通じたサービス在庫情報のシェアにより、価格変動相場制が浸透 ・供給側にも需要側にも「ムダ」がない好循環	<b>サブスクリプションの普及</b> ・常に最新の機能を定額で使い放題 ・定額制ゆえの高いコストパフォーマンス

出所：決算説明会資料、経済産業省「平成29年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備（電子商取引に関する市場調査）報告書」、経済産業省 未来投資会議 産官協議会「FinTech／キャッシュレス化」会合（第1回）配布資料「キャッシュレス社会への取組み」よりフィスコ作成

同社が提供する定額制、スマートフォン完結、クローズドマーケット、市場最安値を特徴とする「ベネフィット・ステーション」に加わることで、サービス提供企業は広告料なしで自社サービスを拡販、ダイナミックプライシングによる機会ロス解消、ヘビーユーザーの取り込みで稼働率と売上アップを実現できる。エンドユーザーにとっては、サービス流通コスト引き下げによる利用コスト低減、キャッシュレス & スマートフォン完結による利用スタイル拡充、ユーザー視点での評価による利用サービスの質の向上がメリットとなる。同社は、ユーザー課金のため、サービス提供企業から広告料を徴収していない。一方、サービス提供企業からの広告料を主たる収益源とするビジネスモデルでは、評価の中立性を担保できるか疑問視される。

中長期の成長戦略

## 「サービス流通創造」の実現



出所：決算説明会資料より掲載

## 2. 決済事業構想

同社が描く決済事業は、「給与」まで視野に入れ、これまで培った顧客基盤で競争優位性を発揮することを構想している。通信事業者や新興ネット企業は、スマートフォンとバーコード、QRコードなどを利用したキャッシュレス決済を軌道に乗せるため、大規模なポイント還元キャンペーンを打っている。同社は、既存の顧客ベースを活用したキャッシュレス決済を企図している。福利厚生サービスで築いた会員企業に対する運用実績をベースに、従業員のウォレットへのチャージや給与天引きの提案を行う。カフェテリアプランの運用実績が、給与天引きでのサービス提供提案に優位性を発揮するだろう。同社の収益源に、ポイント付きプランの販売だけでなく、パートナー企業からの決済手数料が加わる構想である。

同社が取り扱う流通総額の変数は、会員数、UU率とキャッシュレス決済比率により構成される。現在は、総会員数が781万人、今後、3つの変数はいずれも増加傾向をたどり、流通総額を加速的に拡大するため、次の成長分野となる決済事業の基盤づくりとなるだろう。

## (1) ベネ・ウォレット構想

同社は、スマートフォンを利用したプリペイド式決済アプリ「ベネ・ウォレット」を、従業員のポイントや給与と紐付けることで、福利厚生サービスの利便性改善につなげる。巨額の販促費を使って新たに顧客を開拓する必要がなく、決済事業への参入を目指す他社と一線を画すビジネススキームと言えるだろう。利用者が「ベネ・ウォレット」により「ベネフィット・ステーション」のパートナー企業やベネ・ウォレット加盟店と決済した場合は、それらの企業から決済手数料をもらうこととする。

中長期の成長戦略

(2) 給与天引きプラットフォーム構想

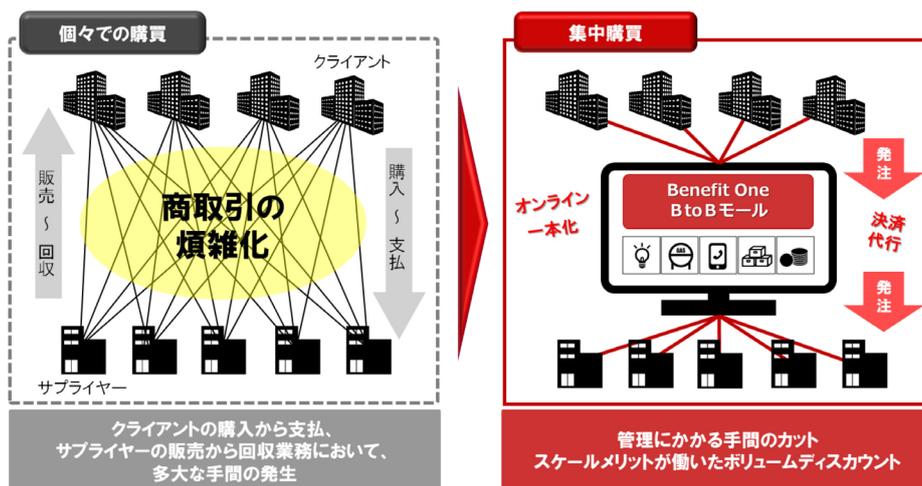
厚生労働省は、日本のキャッシュレス化を後押しする狙いで、企業などが従業員にデジタルマネーで給与を支払えるよう規制を見直す方針でいる。現行の労働基準法は、労働者への給与の支払いを「通貨で直接、労働者に全額支払うこと」と規定し、例外として銀行振込を認める形となっている。現在、給与は銀行口座に振り込まれ、そこから出金や口座振替が行われる。デジタルマネー払いが追加されれば、従業員の選択の上、企業は銀行を介さずに指定されたペイロールカードや決済アプリに給料を入金することができる。デジタルマネーの給与送金は、1 回当たり 100 万円が上限となる。決済サービスを提供する会社は、「資金移動業者」として金融庁に登録した上で、厚労相の指定を受ける必要がある。2019 年 6 月時点で、64 社が「資金移動業者」として登録済みである。政府は当初、2019 年度以内の規制緩和を目指していたが、制度設計の具体化で手間取り難くなった。ただし、「Society 5.0」の実現を目指していることから方向性に問題はない。

同社は、会員の従業員が毎月支払う電気、ガス、水道、定期購読などを給与天引きで決済するサービスを考えている。同制度を利用する会員企業の従業員には、割引価格を適用して価格面での優位性を訴求していくことを検討している。同社は、決済手数料を受け取る。

(3) 購買・精算代行サービス — 集中購買による業務効率化

BtoB では、2019 年 3 月期から企業の支店ごとにバラバラに届く電気、ガス、水道などの請求書を、同社がハブの役割を担い、一本に集約し、精算代行をする支店小口精算受託を開始している。2018 年 10 月に、新組織「購買・精算代行業務部」を発足した。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ことを目指す。それに伴い、同社では決済代行業務の収益化に着手している。

将来展望 集中購買による業務効率化

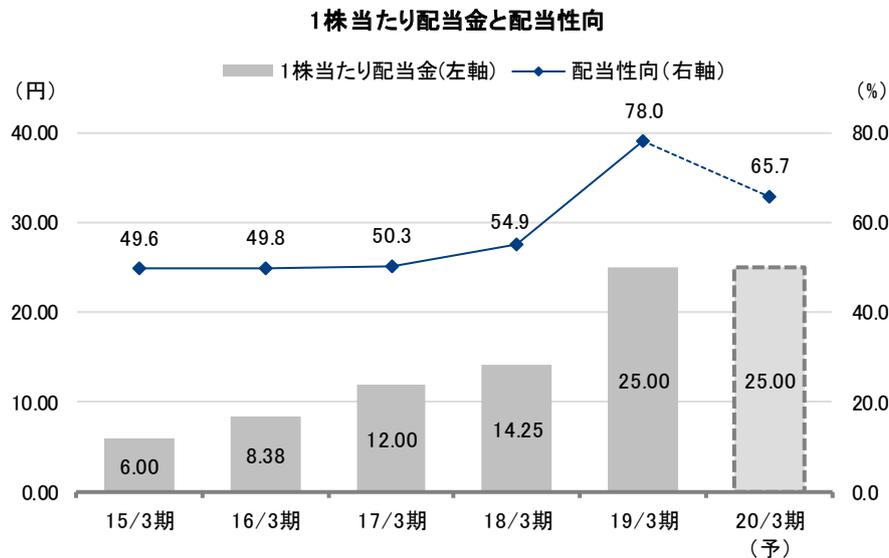


出所：決算説明会資料より掲載

## 株主還元策

### 株式分割、連続増配、自己株式の消却

株主還元策は、年間の純資産配当率（DOE）を10%以上と配当性向60%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。2019年3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、2019年7月と11月にそれぞれ180万株、63万株の自己株式を取得し、その全株式を消却した。2019年3月期の株式分割修正後の1株当たり配当金は、25.0円（うち記念配当が6.0円）で、8期連続増配となる。2020年3月期は、1株当たり配当金25.0円（普通配当部分の比較では前期比6円の増配）を予定している。



注：1株当たり配当金は、株式分割を調整  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 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。

#### 免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp