

## ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

2014 年 8 月 1 日 (金)

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
柄澤 邦光

### ■ 企業の人手不足が追い風、従業員向け満足度向上施策へのニーズを捉え、新規顧客の開拓に注力

ユーザー課金型サービスマッチングサイトを運営するベネフィット・ワン<2412>の2014年3月期の連結決算は、売上高及び各利益項目で2ケタ成長を達成。売上高、営業利益、経常利益は3期連続、当期純利益は2期連続で過去最高を更新した。特に営業利益、経常利益、当期純利益は計画を上回る着地となった。民間企業・官公庁での会員獲得が順調に推移したほか、会員のサービス利用活性化策が奏功したことが好決算の要因となった。

2015年3月期の会社計画においても、売上高及び各利益項目ともに2ケタ台の成長率を維持する見込みとなっている。主力の「福利厚生事業」が緩やかながらも成長軌道を維持するほか、「パーソナル事業」「インセンティブ事業」「ヘルスケア事業」といった新規事業がいずれも高い伸びを示す。経常利益に占める新規事業の比率は約4割に達する見通しで、収益の多角化が進む。事業環境の面では、人手不足の深刻化から、優秀な人材の確保や定着率の向上を図るための従業員向け満足度向上施策へのニーズが増加すると見込んでいる。また、サービスの利用率向上を課題に掲げ、ユーザー目線でサービスを比較する「サービス格付け機能」の強化などサービスの差別化・拡充を順次推し進めていく方針だ。

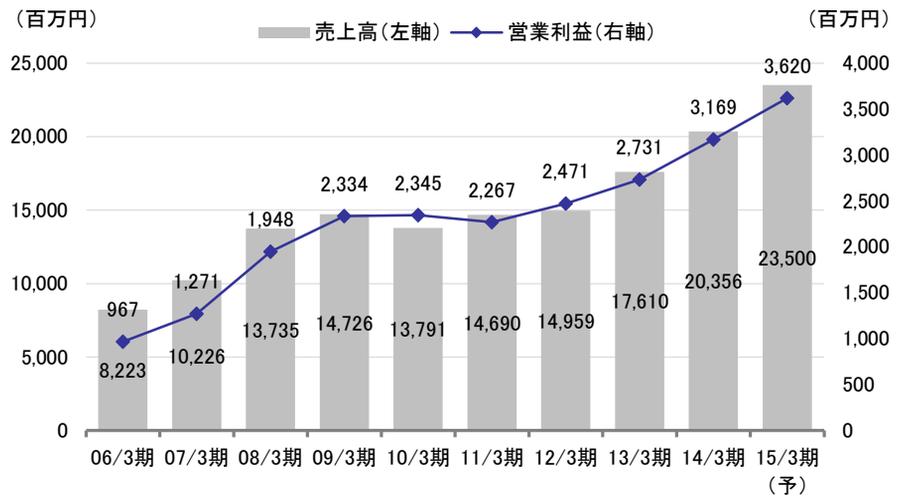
7月30日に発表された第1四半期(2014年4月-6月期)決算は、売上高が前年同期比6.5%増の4,850百万円、営業利益が同8.5%増の596百万円となった。上期業績予想に対する進捗率は売上高が46.2%、営業利益が53.2%で、順調な滑り出しと言えよう。

なお、東京オリンピックが開催される予定の2020年に向け、中期的にも景況感の回復や人手不足の深刻化といった経済環境の変化が同社にとって大きな追い風になると見られる。同社は大きな目標である“サービスの製販分離”という市場変革も実現させる環境が整うとみており、この実現にも注力していく。

### ■ Check Point

- ・ 15/3期も2ケタ台の成長率を維持
- ・ 人手不足の深刻化を背景に従業員向け満足度向上施策へのニーズ掘り起こし
- ・ ユーザー目線でのサービス差別化・拡充で利用率の向上を目指す

通期業績の推移



■ 2014 年 3 月期決算

14/3 期は売上・利益ともに 2 ケタ増で過去最高を更新

(1) 決算概要

2014 年 3 月期の連結決算は、売上高が前期比 15.6% 増の 20,356 百万円、営業利益が同 16.0% 増の 3,169 百万円、経常利益が同 15.9% 増の 3,145 百万円、当期純利益が同 16.5% 増の 1,892 百万円と 2 ケタの増収増益となった。売上高、営業利益、経常利益は 3 期連続、当期純利益は 2 期連続で過去最高を更新している。

売上高では、福利厚生事業が会員数の増加による会費収入増が主因で前期比 6.6% の増収となったほか、パーソナル、インセンティブ、ヘルスケアの新規事業はいずれも 2 ケタ増収と大幅に伸長した。

一方、営業利益に関しては、売上高営業利益率が前期比 0.1 ポイント上昇の 15.6% と大きな変化はない。売上高の増加に比例して利益を伸ばしたという構図である。

2014 年 3 月期実績を同社による事前の業績予想と比べると、売上高は 7.5% の未達、営業利益は 2.2% の上振れとなった。売上高に関しては、インセンティブサービスのポイント交換が予想よりも少なかったこと、会員数が減少した CRM 事業で、想定していた新規クライアントの獲得ができなかったことなどが理由である。一方、営業利益の上振れは、福利厚生事業における仕入原価や人員・経費の抑制が大きい。

2014 年 3 月期の連結業績

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期計画	14/3 期実績	前期比	計画比
売上高	17,610	22,000	20,356	15.6%	-7.5%
営業利益	2,731	3,100	3,169	16.0%	2.3%
経常利益	2,714	3,070	3,145	15.9%	2.5%
当期純利益	1,623	1,820	1,892	16.5%	4.0%

2014年8月1日（金）

## 福利厚生事業は会員増で業績伸長、新規事業も拡大

### (2) 事業別の業績

#### (a) 福利厚生事業

福利厚生事業は、企業の福利厚生サービスを提供しており、国内ではトップシェアを持つ。同社の創業以来の事業で、現在も主力事業である。

福利厚生事業の売上高は前期比 6.6% 増の 12,399 百万円、営業利益は同 16.1% 増の 2,461 百万円となった。売上高の増加要因としては、企業の業績回復に伴う民間企業・官公庁での導入促進やサービスの差別化・拡充などにより、会員数が増加（2014年4月時点で 347 万人、前年同月比 6.2% 増）したことが大きい。営業利益に関しては、会員に配布する会報誌の月刊化や利用増加などにより費用が増加したものの、増収効果と仕入原価や経費の抑制運営により大幅に上昇した。

#### (b) 新規事業

##### ○パーソナル事業

クライアント企業の販路を活かし、企業の顧客向けに福利厚生事業と同様の会員割引サービスを提供する事業である。会員となる個人が会費を支払い、その会費売上はクライアント企業と当社でシェアされる。

売上高は前期比 29.9% 増の 1,158 百万円、営業利益は同 76.6% 増の 392 百万円となった。福利厚生事業と同じく、会員数が増加（2014年4月時点で 103 万人、前年同月比 32.1% 増）したのが増収増益の最大の要因である。重点的に取引強化を図った通信・不動産・フィットネスなどの業界への浸透が成功した。

##### ○ヘルスケア事業

福利厚生事業と同様にストックビジネスモデルであるが、提供するサービスが健診事務代行や特定保健指導といったヘルスケア分野のサービスであるという点が異なる。

売上高は前期比 92.1% 増の 3,336 百万円、営業利益は同 33.7% 増の 179 百万円となった。2012年5月に買収した、保健指導に強みを持つ旧榊保健教育センターの収益がフルに寄与した。また、福利厚生事業とのクロスセルも順調だった。

##### ○インセンティブ事業

企業が従業員や販売代理店に与えるインセンティブをポイント化し、貯まったポイントに応じてサービスメニューのなかから好きな商品を選ばせるインセンティブプログラムである。当社が独自に開発したビジネスモデルであり、次の 3 つの点でメリットがある。

- ・少額からでのインセンティブ効果があり、ポイントの貯蓄性により継続的なモチベーションが醸成できることで、定着率の向上につながる
- ・クローズドマーケットを活かした交換景品の仕入により、利用者はアウトレットプライスのメリットが享受できる
- ・独自の名称やポイントの付与基準により、企業のオリジナリティが表現できる

売上高は前期比 18.8% 増の 1,796 百万円、営業利益は同 31.9% 減の 118 百万円となった。売上高に関しては、2013年3月期から積み上がったポイントの交換が進んだことが寄与した。一方、営業利益の減少は営業体制を増強したことによるコスト増や退職金減少によるものである。



ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

2014年8月1日(金)

## 2014年3月期の事業別業績

(単位:百万円)

売上高	13/3 期	14/3 期計画	14/3 期実績	前期比	計画比
福利厚生	11,627	12,183	12,399	6.6%	1.8%
インセンティブ	1,512	2,930	1,796	18.8%	-38.7%
パーソナル	892	1,267	1,158	29.9%	-8.6%
CRM	844	980	631	-25.3%	-35.6%
ヘルスケア	1,737	2,955	3,336	92.1%	12.9%
コストダウン	345	690	369	6.8%	-46.5%
BTM	52	88	71	35.7%	-18.9%
旅行	66	97	29	-56.4%	-70.2%
合計	17,610	22,000	20,356	15.6%	-7.5%

営業利益	13/3 期	14/3 期計画	14/3 期実績	前期比	計画比
福利厚生	2,119	1,928	2,461	16.1%	27.6%
インセンティブ	173	389	118	-31.9%	-69.8%
パーソナル	222	318	392	76.6%	23.3%
CRM	119	170	57	-52.0%	-66.5%
ヘルスケア	134	235	179	33.7%	-23.9%
コストダウン	68	120	75	9.7%	-37.5%
BTM	-15	15	10	-	-34.1%
旅行	-19	-14	-6	-	-
合計	2,731	3,100	3,169	16.0%	2.2%

## 自己資本比率は 56.7% と高水準、14/3 期は増配実施

## (3) 財務状況

財務状況は極めて良好である。有利子負債はゼロ、自己資本比率は前期比 0.1 ポイント上昇の 56.7% と高水準を維持している。期末の現金及び現金同等物も 6,624 百万円と、前期末と同水準を維持している。

## 貸借対照表 (連結)

(単位:百万円)

	13/3 期末	14/3 期末	増減
総資産	16,316	18,480	2,163
流動資産	11,675	12,369	694
固定資産	4,641	6,110	1,469
純資産	9,227	10,644	1,416
自己資本比率	56.6%	56.7%	0.1pt

## キャッシュ・フロー計算書 (連結)

(単位:百万円)

	13/3 期	14/3 期	増減
営業活動による CF	2,631	2,211	-420
投資活動による CF	-1,821	-1,717	103
財務活動による CF	-2,095	-555	1,539
現金及び現金同等物の期末残高	6,624	6,567	-56

## (4) 株主還元

同社は配当性向 40% 台という目標を掲げている。これに基づき、1 株当たりの配当を 21 円とした。2013 年 10 月に 1: 200 の株式分割を実施しているため、これを考慮した場合、2013 年 3 月期と比べ 3.5 円の増配となる。配当性向は 45.4% となった。

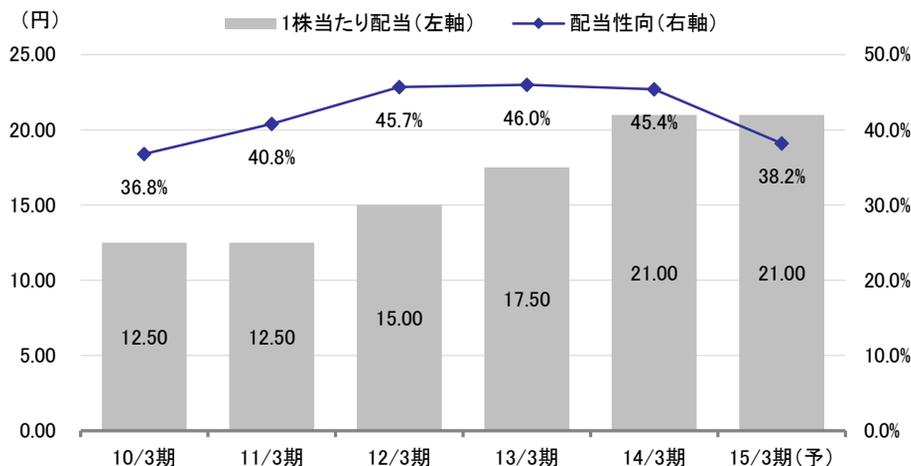


ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

2014年8月1日(金)

配当金の推移



※2013年10月1日付で1対200の株式分割を実施、13/3期以前の配当額は遡及修正

■ 2015年3月期の業績予想

15/3期も2ケタ台の成長率を維持

(1) 業績予想の概要

2015年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比15.4%増の23,500百万円、営業利益が同14.2%増の3,620百万円、経常利益が同14.4%増の3,600百万円、当期純利益が同18.9%増の2,250百万円となっている。前期に続き、売上高及び各利益項目ともに2ケタ台の成長率を維持する見込みだ。

事業環境の面では、景気回復及び少子高齢化に伴う人手不足の深刻化により、優秀な人員確保のために企業が福利厚生を積極的に拡大する傾向にあることが追い風となる。同社では特に人手不足感の強い中堅・中小企業や多店舗展開を行う外食・小売などの業界を有望マーケットとみており、新規顧客獲得に注力する。

経営環境の好転を背景に、成長戦略として会員数の増大、収益の多角化、グローバル展開の3つを掲げる。まず、会員数に関しては、2015年4月時点の目標を前年同月比34.4%増の810万人に定めている。また、パーソナル、インセンティブ、ヘルスケアなどの新規事業の伸長により、経常利益に占める新規事業の比率は36%にまで高まり、収益の多角化が一層進む見込み。グローバル展開については、上海、シンガポール、台湾の合併会社を連結対象に本格組み入れし、国内で展開しているビジネスをアジアで本格的にスタートさせる。

2015年3月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	14/3期実績	15/3期計画	増減額	増減率
売上高	20,356	23,500	3,143	15.4%
営業利益	3,169	3,620	450	14.2%
経常利益	3,145	3,600	454	14.4%
当期純利益	1,892	2,250	358	18.9%

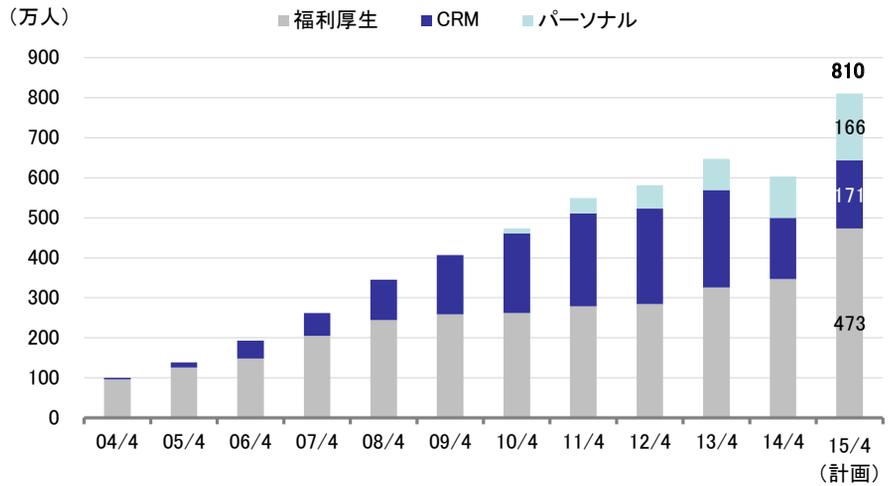


ベネフィット・ワン

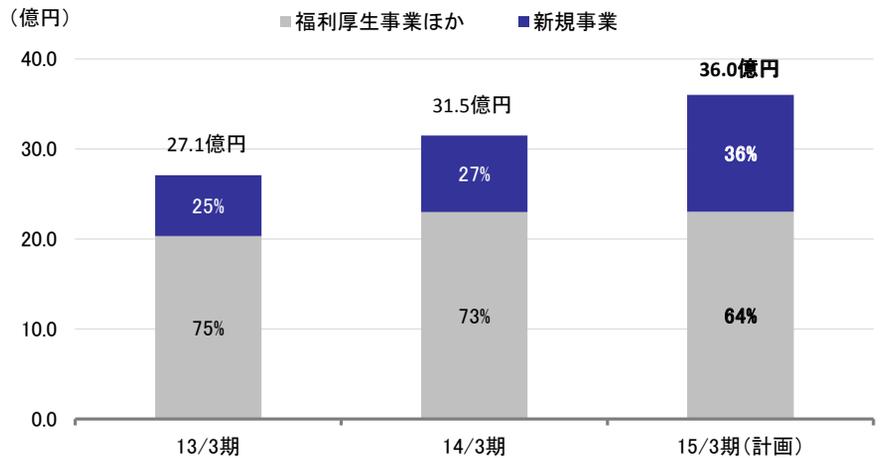
2412 東証 2 部

2014年8月1日(金)

### 会員数の推移



### 経常利益に占める新規事業比率の推移



## 従業員向け満足度向上施策へのニーズ掘り起こし

### (2) 事業別の業績予想

#### ○福利厚生事業

福利厚生事業は売上高が前期比 5.6% 増の 13,098 百万円、営業利益が同 0.9% 増の 2,482 百万円を見込んでいる。前述の通り、中堅・中小企業向けで新規顧客獲得が増えるとみている。企業の人手不足の深刻化に伴い、今まで従業員の福利厚生にはあまり積極的ではなかった中堅・中小企業でも優れた人材の確保のために福利厚生の充実を進めなければならない状況に立たされるとみているためである。

#### ○パーソナル事業

パーソナル事業は売上高が前期比 41.0% 増の 1,633 百万円、営業利益が同 19.5% 増の 469 百万円を見込んでいる。現在、最も会員獲得数の多いソフトバンクグループとの取引が引き続き好調を維持するとみている。加えて、不動産、フィットネスクラブ、流通業界をターゲットとして会員獲得を加速させる。



## ベネフィット・ワン

2412 東証 2部

2014年8月1日(金)

## ○インセンティブ事業

インセンティブ事業は売上高が前期比 67.2% 増の 3,002 百万円、営業利益が同約 2.5 倍の 304 百万円を見込んでいる。営業体制を増強するとともに、プロモーションに注力し市場での認知度を高め、新規顧客獲得に注力することで、約 42 億円のポイント付与を目標としている。また、仕入力強化でポイント交換率・差益率の改善を図る。

## ○ヘルスケア事業

ヘルスケア事業は売上高が前期比 2.5% 増の 3,421 百万円、営業利益が同 39.9% 増の 250 百万円を見込んでいる。データヘルス計画に基づくワンストップサービスやメンタルヘルスなど新サービスの販売を強化し、2016年3月期の事業拡大に向けて営業体制の再構築を図る。また、新システム稼働に伴うオペレーション業務の効率化が利益率の改善に寄与する見通し。

## 2015年3月期の事業別業績予想

(単位:百万円)

売上高	14/3 期実績	15/3 期計画	増減額	増減率
福利厚生	12,399	13,098	699	5.6%
インセンティブ	1,796	3,002	1,206	67.2%
パーソナル	1,158	1,633	475	41.0%
CRM	631	785	154	24.5%
ヘルスケア	3,336	3,421	85	2.5%
コストダウン	369	519	149	40.5%
BTM	71	127	56	78.1%
旅行	29	51	22	76.0%
海外	0	270	270	-
合計	20,356	23,500	3,143	15.4%

経常利益	14/3 期実績	15/3 期計画	増減額	増減率
福利厚生	2,485	2,504	19	0.7%
インセンティブ	120	304	184	153.5%
パーソナル	390	469	79	20.2%
CRM	57	94	37	65.8%
ヘルスケア	195	250	55	28.4%
コストダウン	75	150	75	99.8%
BTM	10	31	21	211.6%
旅行	-6	11	18	-
海外	-12	-84	-73	-
合計	3,145	3,600	454	14.4%

## ユーザー目線でのサービス差別化・拡充で利用率の向上を目指す

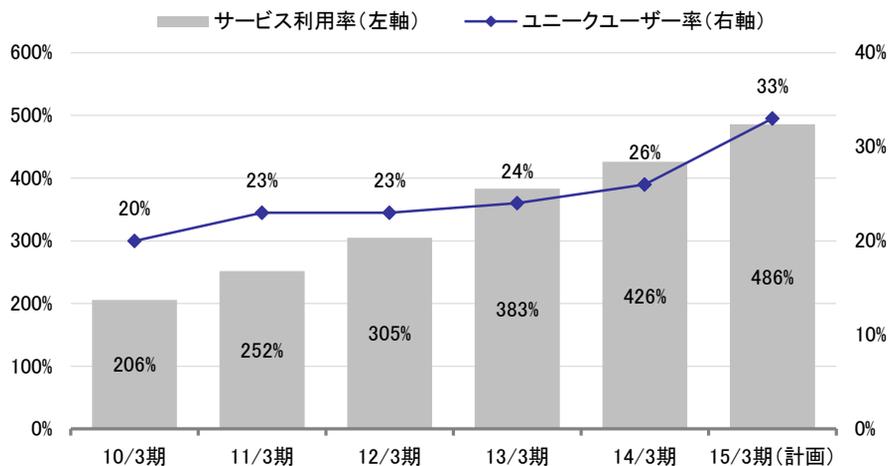
## (3) サービスの差別化・拡充

同社は会員数の増大とともに、サービス利用率(※1)及びユニークユーザー率(※2)(同社の会員のうち、重複利用を除いた利用率)向上による顧客満足度の向上を課題に掲げる。サービス利用率は、前期比 60 ポイント上昇の 486% を目指す。そして、サービス利用率の向上のカギとなるのはユニークユーザー率の向上である。ユニークユーザー率は 2014 年 3 月期で 26% 程度であり、つまり会員になっても 4 人に 3 人は利用していないということになる。そこで、2015 年 3 月期は、ユニークユーザー率を 33% にまで高める目標を掲げている。

※1 サービス利用率 (%)  
= 利用延べ件数 ÷ 全体会員数 × 100

※2 ユニークユーザー率 (%)  
= サービス利用者数 ÷ 全体会員数 × 100

サービス利用率とユニークユーザー率の推移



同社では、サービス利用者の増加及び利用頻度の向上を目指し、2014年3月期から行っている日常利用メニューの強化、オリジナルメニューの拡充、サービスの格付け推進などの施策をさらに推し進める方針だ。

○日常利用メニューの強化

日常利用メニューの強化では、日常生活において利用頻度の高いサービスの購入割引を始めている。具体的には、ガソリンや軽油 1リットル当たり最低 1 円の割引や、エステサロンの割引などが新メニューに入った。

これらのほか、サービスを購入すると会員に付与される「ベネポ」ポイントと「楽天スーパーポイント」「リクルートポイント」「WAON ポイント」「ドコモポイント」などとのポイント交換ができるようになった。今後も利便性の高いポイント交換を投入していく予定だ。

○オリジナルメニューの強化

すでに企業対抗をキーワードにした福利厚生イベントや会員限定の演劇の貸切公演、無料のeラーニング講座などのオリジナルメニューを加えており、会員の利用率向上に寄与している。

○サービスの格付け推進

サービス格付けは、同社の会員からのアンケートやインターネット上の口コミを独自に収集・解析して、サービス商品ごとにランキングを付けるものである。一般のランキングは客観性に欠けるものもあるという指摘があるが、同社は広告収入に依らずユーザーからの課金で売上の多くが成り立っているため、サービスを提供する企業側の目線ではなく、ユーザー目線に立った評価が可能となっている。

すでに宿泊施設のランキングをスタートさせたほか、今後は医療や美容などのランキングも提供していく。

Benefit Station オリジナルランキング



出所：会社資料

## 第1四半期は増収増益で好調な滑り出し

### (4) 第1四半期の進捗状況

7月30日に発表された第1四半期（2014年4月-6月期）決算は、売上高が前年同期比6.5%増の4,850百万円、営業利益が同8.5%増の596百万円、経常利益が同13.3%増の600百万円、四半期純利益が同21.8%増の368百万円となった。上期業績予想に対する進捗率は売上高が46.2%、営業利益が53.2%となり、順調な滑り出しと言える。

売上高では、福利厚生事業やパーソナル事業における会員数の増加、インセンティブ事業におけるポイント交換増が増収要因となった。また、利益面ではインセンティブ事業でのポイント交換差益率の改善などが増益に寄与している。当期方針に沿った取り組みが業績拡大に結びついている点はポジティブに評価される。

## ■ 中・長期的な展望

### 事業環境では追い風が続き、パーソナル事業や海外事業の拡大見込む

同社では景気の好転をはじめとした追い風は、2020年の東京オリンピックまでは続くともみている。

国内においては、パーソナル事業や中堅・中小企業向けの福利厚生事業の会員数が急激に伸びるとしている。また、インセンティブ事業やヘルスケア事業の成長にも注目だ。

さらに、海外事業の急拡大も期待している。海外事業拠点は現在、米国とアジアに6拠点あるが、これを欧州などにも広げ、既存地域においてもさらに拠点拡大を進めていく予定である。

海外事業の中心となるのは、まずはインセンティブ事業としている。同社独自の事業であるうえ、福利厚生（FRINGE・ベネフィット）とは異なりインセンティブ（報奨）という概念は世界共通であり、インセンティブにポイント制を採用するというアイデアは世界中の企業経営者から受け入れやすいと考えているためである。そして、これをきっかけに将来的には国内で展開している事業すべてを世界展開する方針である。

同社によれば、海外事業は2016年3月期から黒字転換し、以後、急拡大させるとしている。同社のビジネスモデルはストックビジネスであり、一定の顧客数を確保し、黒字化すれば、他の業種・業態に比べて赤字転落する恐れが低い。海外事業は今後、同社を支える大きな柱になる可能性がある。

### グローバル展開

設立時期	商号	出資者	事業内容
2012年 5月	ベネフィット・ワン上海 Benefit One Shanghai Inc.	当社100%	インセンティブ事業等
10月	ベネフィット・ワンUSA Benefit One USA, Inc.	当社100%	インセンティブ事業等
2013年 10月	ベネフィット・ワン アジア(BOA) Benefit One Asia Pte. Ltd.	当社60% 伊藤忠商事40%	アジア地域進出・統括事業 福利厚生事業等
2014年 1月	ベネフィット・ワン タイランド Benefit One (Thailand) Co., Ltd.	BOA49% 現地銀行団51%	インセンティブ事業等
2月	中華ベネフィット・ワン(CBO) Chunghwa Benefit One Co., Ltd.	BOA50% 中華電信50%	福利厚生事業 CRM事業 インセンティブ事業等
5月	ベネフィット・ワン インドネシア PT. BENEFIT ONE INDONESIA	当社1% BOA99%	インセンティブ事業等

出所：会社資料

しかし、同社がオリンピックイヤーまでに目指すのは、業績の拡大だけではない。同社は創業当時の目標の 1 つである“サービスの製販分離”という市場改革を実現する環境が整ってきた、と考えている。そのため、この改革の実現にも本腰を入れて取り組む姿勢である。

経営ビジョン

## 「サービスの流通創造」

### ユーザー課金型サービスマッチングサイト

モノの流通



会員制倉庫型店

サービスの流通



会員制インターネットモール

出所：会社資料

これは、設立当初から同社が唱えている“サービスの流通システムの確立”と同じ意味である。モノの流通では、メーカーや生産者が作ったモノをスーパーなど小売店が売るのが当たり前である。一方、サービスは、サービスを提供する企業が販売も行っているのが普通である。同社は、これがサービス流通の硬直化を招いているとみている。

そして、1. 東京オリンピック開催、2. スマートフォンの普及、3. 高齢化によるサービス需要の変化が足元で起こっていることが、サービスの流通システムの確立に最高の追い風になるとみている。

この 3 つのキーワードから導かれるサービスの流通システムとは、スマートフォンを通じて、映画や演劇、レストランの予約など、あらゆる日常サービスが売り買いできるようになるということである。しかも、サービスを販売するのは、それらサービスを提供する企業や店ではなく、サービスを販売する専門店が担う。

こういった流通システムが普及することによって起こる最も大きな変化は、同じサービスでも時間や日によって値段が変わるといったことが普通に起こることである。

レストランの場合ならば、同じコース料理であっても、あまり客が来ない平日の昼間には価格を安くし、混雑する休日は反対に価格を上げるといったことが販売店によって柔軟にできるようになる。実現すれば、今までは休日に来店していた客の一部が平日に来店する効果が見込める。その分、休日に予約の取れなかった客が来店しやすくなる。店側は、客があまり来ない平日に売上が上げられるようになり、収益の平準化が図れる。

また同社は、高齢化によるサービス需要の変化がこういった流通システム普及の大きな追い風になるという。高齢化によって、平日の昼間も時間に余裕がある健康な消費者が増加していくことは間違いない。また、年齢を重ねるに従って、これらの人々は夕食の時間が早くなる傾向にある。レストランがそういった人々に『平日の日中ならば、ディナーを安く提供』という割引価格を提供すれば、日中の利用者が増える可能性が高い。

また、東京オリンピックによって再開発が進んでいけば、外出先からのネット接続がより便利にできるようなインフラ整備が行われると考えられる。そして、同社が何よりオリンピックに期待することは、日本人の意識の変革だとしている。過去にもオリンピックが開催された年には、日本をはじめ多くの国で社会や国民意識が大きく変革している。2020 年のオリンピックでは、サービスの流通システム確立が変革の 1 つになるのではないかと、いうのである。

これを現実にするために、すでに同社では“ひな形”となるサービスをスタートさせている。2008 年 9 月に開始した「食べタイム」というマッチングサービスである。ここでは、飲食店の閑散期に合わせて 50% や 30% などの高割引率クーポンを時間・枚数限定で発行しており、サービスの利用は上々のようである。また、サービスの消費者を有料会員制にするビジネスモデルならば、利用できる人数が限られている分、サービスを提供する側の理解も得やすいという。

「食べタイム」サイト画面



食べタイムとは

高級レストラン・人気のチェーン店はもちろんのこと、隠れ家的なレストランや普段使いができる気の置けない居酒屋まで、全国の飲食店を高い特典付で紹介するグルメクーポンサイト。時間・枚数限定なので人気のクーポンを逃さないように毎日チェック!

食べタイム ココがポイント!

- 高い特典! 使える特典が満載!

ポイント 1
- いつでもどこでも web から 簡単レストラン検索!

ポイント 2
- 予約からお支払いまでwebで完結「予約割」!

ポイント 3



■中・長期的な展望

白石社長によれば、このようなサービスの流通システムはレストランだけでなく、映画、演劇などにも広がっていくと予想している。そして、3 年後には日本に定着するだろうとしている。そのときまでには予約だけでなく、支払いもプリペイドやクレジットによりネット上で完結するようになると考えている。さらに、規制緩和がされれば、タクシーの乗車賃や病院の診療代などもシステムに乗ることが考えられると期待している。

白石社長は、サービス専門の流通システムが定着してきたときに「サービス流通ならば、ベネフィット・ワンと世界中から認識されるような企業になる」と語っている。

■ 株価バリュエーションと投資家対応

積極的な投資家対応で外国人持ち株比率は高水準

同社の株価は 2014 年 7 月末時点で PER16 倍程度であり、他の銘柄に比べて決して低い水準ではない。しかし、福利厚生事業が急拡大していたころは PER50 倍程度だったときもある。

同社は投資家への意識が高い。40% 台の配当性向目標を掲げているほか、2013 年 10 月には 1 単元を 100 株とする単元株制度を導入、その際に 1 株を 200 株に分割し、株式の流動性向上にも努めており、外国人の持ち株比率が 15% 程度と高い水準にある。積極的な株主対応策は日本の投資家からももっと評価を受けてよからう。

#### ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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