

ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

<https://bs.benefit-one.co.jp/BE-ONE/IR/>

2016 年 12 月 9 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
瀬川 健

[企業情報はこちら >>>](#)

■「働き方改革」でブレークスルーを起こす本命株

ベネフィット・ワン<2412>は、1996 年の創業以来、「サービスの流通創造」を経営ビジョンとする。設立当初から大きな市場において日本発のビジネスモデルによる世界的な企業を目指し、インターネットを利用するユーザー課金型ストックビジネスモデルを展開している。有料会員を地道に積み上げて、2016 年 9 月時点の会員数は 780 万人に達し、2021 年 4 月の会員数 3,000 万人を目指す。そのレベルに達すると無料マッチングサイトに送客力で引けを取らなくなり、競争優位性が他社を凌駕するパラダイムチェンジが起こるとみている。ネットビジネスで見られる「勝者総取り」の展開が期待される。

総合型コンテンツという独自性を有する同社は福利厚生・報奨・健康をワンストップで提供できる強みを持つ。今期資本業務提携し、新たに同社子会社となるシンガポールの Rewardz 社は、スマホを中心にそれらを一体型サービスとして展開しており、今後アジア圏での収益力を強化していく。今後国内においても同様に一体型サービス展開をすることにより、強みを一層発揮できるようになるだろう。

欧州市場を中心に社員向けポータルサービスが台頭しているなか、同社は、パソコン立ち上げ時に表示される社内ポータルを無償で提供することを計画している。スケジュール、タスク管理、業務用チャットなどの基本機能に加え、同社の有償の BPO サービスをシームレスで利用できるようにする。

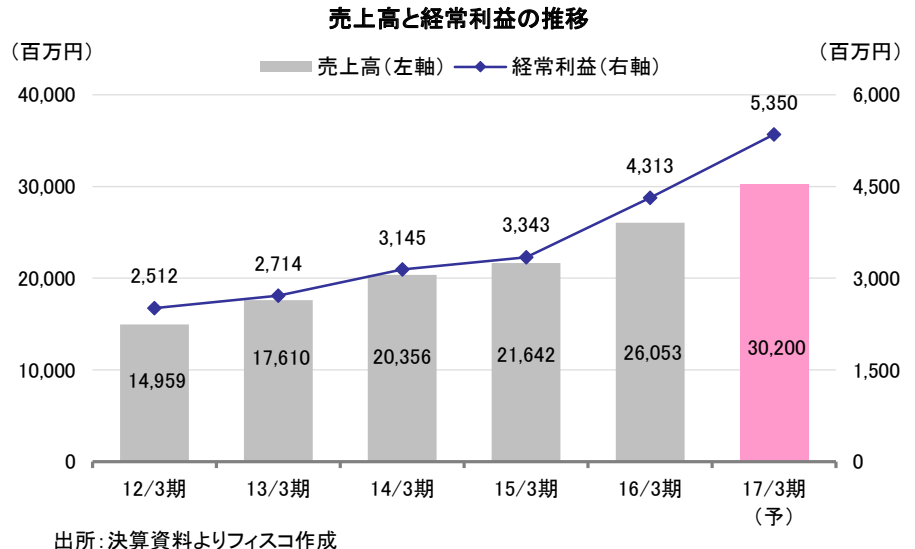
少子高齢化による労働人口の減少を緩和するため、政府は一億総活躍社会の実現を目指している。日本は出産・育児を機に退職する女性が多く、年間 10 万人と言われている介護離職の増加も危惧される。首相官邸主導で進められている働き方改革実現会議は、今年度内に具体的な実行計画を取りまとめ、スピード感をもって国会に関連法案を提出する意向だ。とりわけ、同一労働同一賃金の実現、生産性の改善、長時間労働の是正が重要課題となるうえ、テレワークや副業・兼業などによる柔軟な働き方を促進する。同社が進める働き方改革「Neo Work」は、これらの課題の解決を図るものだ。業務棚卸と因数分解、映像化・マニュアル化を通して、定型業務の 75% を外部化する計画で、効率改善により、収益性の一層の向上が期待される。外注先は、同社 OB・OG をはじめ、同社の会員にも対象を拡大していく方針だ。また、クラウドサービス等の利用による在宅勤務やサテライトオフィス設置も計画している。ワークプレイスが都心にある必要がないことから、地方における雇用創出が見込め、既に地方自治体から進出の要請が来ている。

個人が保有する遊休資産の貸出しを仲介する新しいサービスであるシェアリングエコノミーでは、代表格の米国 Uber（ウーバー）が自動車配車 Web サイトと配車アプリを提供し、設立して 6 年目で、GM の時価総額を超えた。会員ネットワークを活用する同社の CtoC は、同一企業内において社員同士で遊休資産の売買・賃貸をするシェアリングエコノミーとなる。モノに限定せず、時間や知識を労働力として提供する仕組みをつくり、事業の進展に応じて、活動の範囲を同一企業からグループ企業へ、さらにすべての会員に拡張する。会員の労働力提供先は、同社にとどまらず、業務の標準化を行う他の企業にも広げる。同社は、シェアリングエコノミーで CtoC とともに、CtoB を行うことを企図しており、実現により職務無限定による長時間労働を前提とした日本的雇用慣行に構造的な変革をもたらす稀有な存在となるだろう。

2013 年 3 月期から 2016 年 3 月期の CAGR (年平均成長率) は、売上高で 13.9%、経常利益は 16.7% と 2 ケタの高伸長だった。2017 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高が 14,351 百万円、前年同期比 20.1% 増、経常利益が 2,504 百万円、同 70.4% 増と著しい伸びをみせた。上期の実績は期初予想を売上高で 5.9%、経常利益で 45.6% 上回った。通期予想は売上高で前期比 15.9% 増、経常利益が同 24.0% 増の期初予想のまま据え置いている。

Check Point

- ・ 構造的な働き方改革を ALL ベネ会員に広げる
- ・ 会員ネットワークを活用したシェアリングエコノミーを創造する
- ・ 第 2 四半期業績は前年同期比 7 割増益



会社概要

企業ビジョンは、「サービスの流通創造」への挑戦

(1) 事業概要

1996 年 3 月に、「サービスの流通創造」を目的として、パソナグループ〈2168〉の社内ベンチャー制度の第 1 号として設立された。人々が「良いものをより安くより便利に」利用できるためのインフラを創ることを目指している。現在、東証 1 部上場の福利厚生アウトソーシングサービス導入企業で 4 割強のマーケットシェアを獲得している。

a) 3 つの成長ステージ

20 年間の社歴は、3 つのステージに分かれる。1996 年の設立から 2005 年までの第 1 ステージでは、コスト削減とサービスレベルの向上を目的とする外注化を追い風に、企業、官公庁に対して福利厚生のアウトソーシングサービスを中核に会員規模を拡大するスケールメリットを追求した。同ステージでは、有料会員を獲得する手段として福利厚生アウトソーシング事業に専念した。2004 年の JASDAQ 上場により、社会的信用も高め、東証 1 部上場企業や公務団体に対する営業力を強化した。



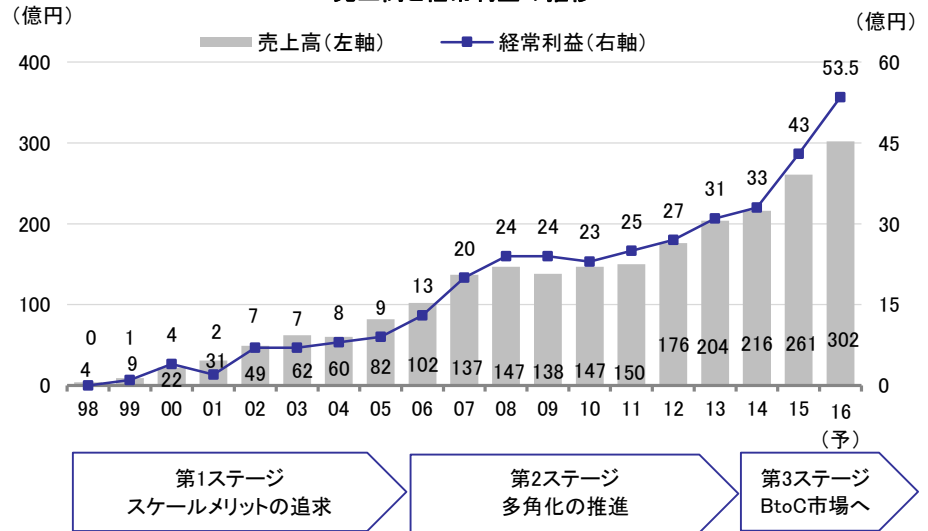
ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

<https://bs.benefit-one.co.jp/BE-ONE/IR/>

2016 年 12 月 9 日（金）

売上高と経常利益の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

b) 多角化の推進

2006 年に、東証 2 部に上場し、事業の多角化を推進する第 2 ステージに入った。福利厚生アウトソーシングサービスで築いたサービスインフラを活用し、多角化や海外展開を推進した。同社の事業は、BtoB が福利厚生事業、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、ペイロール事業により構成されている。BtoC では、パーソナル事業、CRM 事業、インバウンド事業がある。

パーソナル事業では、取引先と協業で個人向けにサービスのリアルマッチングを展開している。インセンティブ事業では報奨金などをポイント化して管理・運営する。ヘルスケア事業では健診サービス、特定保健指導、データヘルス計画支援、メンタルチェックなどのヘルスケアに関するサービスを提供する。BTM（Business Travel Management）事業は、経費削減に加え、コンプライアンス強化の経営課題を解決する出張支援サービスである。その他事業として、CRM 事業、インバウンド事業、コストダウン事業などを展開している。新規事業を開始するに当たって、同社は各分野で事業の業務知見を有する企業からの事業譲受や M&A も活用することでスピーディーな事業展開を推進してきた

事業概要

区分	事業名	提供サービス
BtoB	福利厚生事業	企業の従業員向けに多様なニーズに対応する福利厚生のアウトソーシング
	インセンティブ事業	多彩なポイント交換アイテムを通じたロイヤリティ・モチベーション向上支援
	ヘルスケア事業	健診サービスや特定保健指導、メンタルチェック等の疾病予防のための健康支援
	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
	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）
BtoC	パーソナル事業	個人顧客に向けたサービスのリアルマッチング
	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
BtoB	海外事業	主としてインセンティブ事業を 7ヶ国で事業展開（連結子会社 6 社、持分法適用会社 1 社）

出所：会社資料よりフィスコ作成



ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

<https://bs.benefit-one.co.jp/BE-ONE/IR/>

2016 年 12 月 9 日（金）

2016 年 3 月期の売上高 26,053 百万円の事業別構成比は、BtoB の福利厚生事業が 53.4%、インセンティブ事業が 9.4%、ヘルスケア事業が 16.3%、BTM 事業が 0.5%、コストダウン事業が 1.9% であった。BtoC では、パーソナル事業が 13.6%、CRM 事業が 2.0%、インバウンド事業が 0.1% となった。海外事業は 0.6% であった。営業利益 4,355 百万円における構成比は、BtoB の福利厚生事業が 74.8%、BtoC のパーソナル事業が 22.4% と稼ぎ頭になっている。3 番目にインセンティブ事業の 7.6% が来る。売上高利益率では、福利厚生事業が 23.4%、パーソナル事業が 27.6%、インセンティブ事業が 13.6% であった。ヘルスケア事業は 2017 年 3 月期に通期黒字転換する計画だ。先行投資期にあるインバウンド事業や海外事業は順次収益化を見込んでいる。

o) グループ会社

国内の連結子会社・関連会社は 3 社。100% 子会社の（株）ベネフィットワンソリューションズは、Web システム構築、携帯・固定電話・専用線等の通信回線管理サービス、請求管理及び請求集計処理代行サービス業務、インターネットインフラ支援サービスを行う。（株）ベネフィットワン・ヘルスケアは、健診サービス事業、特定保健指導事業、前期高齢者訪問指導事業、メンタルヘルスケア事業、富裕層向け健康管理事業、ポイントサービス事業、健康ポータルサイト運営事業、アプリケーション開発事業を行っている。前身は、1990 年に設立された（株）保健教育センターで、同社が 2012 年に株式を取得して完全子会社化した。（株）ベネフィットワン・ペイロールは、パソナグループが 60%、同社が 40% 出資して、2015 年 8 月に設立された。給与計算、勤怠管理、人事データ管理に関わる導入コンサルティング、システム管理を行う。

国内・海外の子会社と関連会社

	設立年月	出資比率	会社名	所在地	事業内容
国内	1990年11月	100%	（株）ベネフィットワン・ヘルスケア*	東京都新宿区	健診・人間ドック予約手配及び精算代行事業、特定保健指導事業
	2002年12月	100%	（株）ベネフィットワンソリューションズ*	東京都新宿区	通信回線管理サービス事業、請求管理及び請求集計処理代行サービス事業
	2015年8月	40%	（株）ベネフィットワン・ペイロール	東京都新宿区	給与計算、勤怠管理、人事データ管理に関わる導入コンサルティング等
海外	2012年5月	100%	ベネフィット・ワン上海*	中国	インセンティブ事業等
	2012年10月	100%	ベネフィット・ワン USA*	米国	インセンティブ事業等
	2013年10月	60%	ベネフィット・ワン アジア*	シンガポール	アジア地域進出・統括事業、福利厚生事業
	2014年1月	49%	ベネフィット・ワン タイランド**	タイ	インセンティブ事業等
	2014年2月	50%	中華ベネフィット・ワン**	台湾	福利厚生事業、CRM事業等
	2014年5月	90%	ベネフィット・ワン インドネシア**	インドネシア	インセンティブ事業等
	2015年1月	100%	ベネフィット・ワン ドイツ*	ドイツ	インセンティブ事業等

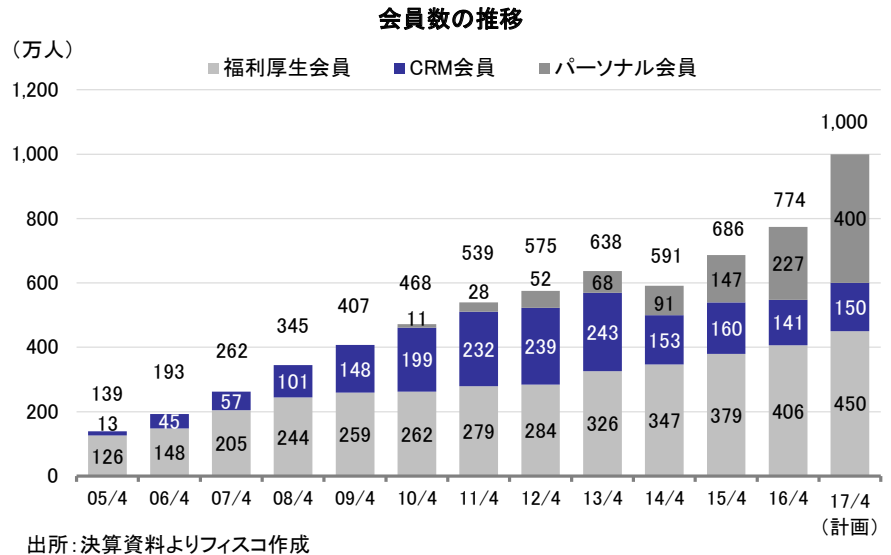
注：* 連結子会社、** ベネフィット・ワン アジアを介した間接出資
出所：会社資料よりフィスコ作成

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。同社は、日本発のビジネスモデルのグローバル展開を進めている。主に、インセンティブ事業を行っている。2013 年には、伊藤忠商事<8001>とアジア地域の事業を統括する合併会社をシンガポールに設けた。同子会社を介して、2014 年にタイ、台湾、インドネシアにも進出した。また、2015 年 1 月には、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はじめた。現在は先行投資期にあるが、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、今期はローカル企業を含め受注が積み上がってきている模様だ。

2016 年 12 月 9 日（金）

d) 会員数の推移

同社は、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、2016 年 9 月には 780 万人に増えた。総会員数 780 万人の内訳は、福利厚生会員が 420 万人、CRM 会員が 137 万人、パーソナル会員が 223 万人となった。



事業環境の変化が BPO サービスの追い風に

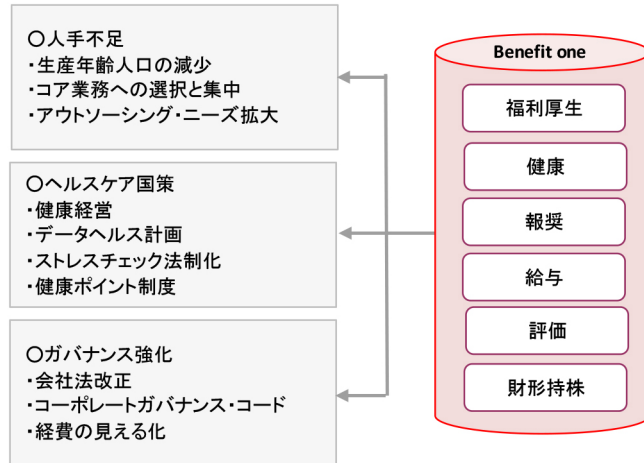
(2) BtoB 事業 (BPO サービス)

新たな国策の施行など、企業を取り巻く環境に大きな変化が生じている。企業は社内のリソースだけで対応することがますます困難になっているため、BPO サービスの需要拡大に追い風が吹く。マクロ環境の変化として、人手不足、ヘルスケアに関する国策、ガバナンス強化が挙げられる。

企業は、経営リソースを自社のコア業務に集中し、福利厚生業務などをアウトソーシングする傾向が強まっている。多様化するニーズに、自前の施設や画一的なサービスで応えることが難しく、ES（従業員満足度）向上策として、専門業者への外注（BPO）シフトが加速することが予想される。ヘルスケアに関連する国策が、この 2、3 年で大きく変わった。国は、企業に対して従業員の健康管理を経営的視点から捉えた「健康経営」への取り組みを促している。健康保険組合には、レセプト等のデータの分析とそれに基づく加入者の健康保持増進のための事業計画として「データヘルス計画」の作成・公表、事業実施、評価の取り組みを求めている。2014 年の改正労働安全衛生法では、ストレスチェックの義務化を法制化した。そして、従業員の健康づくりへの運動や食生活改善、健康診断の受診や結果に応じた特典などにポイントを付与する「健康ポイント制度」が始まった。地方自治体による同制度の導入が活発化している。

コーポレートガバナンスを強化する方向に会社法が改正され、企業統治を実行する規範としてコーポレートガバナンス・コードが策定された。経費削減とガバナンス強化の一環として、出張費をはじめとする経費の見える化が促進されている。

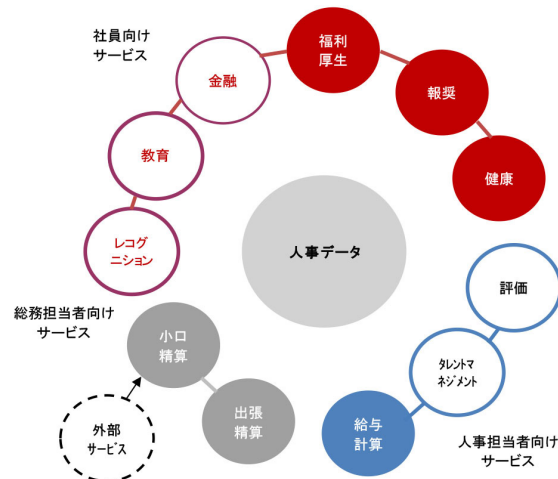
企業を取り巻くマクロ環境の変化に対応するサービス



出所：会社資料を基にフィスコ作成

BPO サービスの商品戦略として、社員向けサービスは従来の福利厚生、報奨、健康に、金融、教育、レコグニションを加える。人事担当者向けでは、給与計算だけでなく、評価とタレントマネジメントを追加する。人材管理クラウドサービスを提供する日本オラクル<4716>とのアライアンスによりサービスメニューを増やす。総務担当者向けでは、出張精算と小口精算を提供する。これらはすべて人事データを核としている。

人事データを核とした、マルチベンダー型の BPO プラットフォーム



出所：会社資料を基にフィスコ作成

サービス戦略においては、職域で得られるビッグデータを活用した、新たな付加価値・市場創出を目論んでいる。企業からの人事データや会員利用データの蓄積・分析により、会員個人に向け最適なサービスを提案していく。401 k や FinTech 関連商品のインフォメーションサービス、あるいは健康ポイントサービスの実施等を具体的な構想として挙げている。商品販売が目的ではなく、会員本人のための情報を無償提供することで、サービスクオリティを向上させ、リテンションを高めることが狙いだ。

2016 年 12 月 9 日（金）

○個人型 DC 事業へ参入

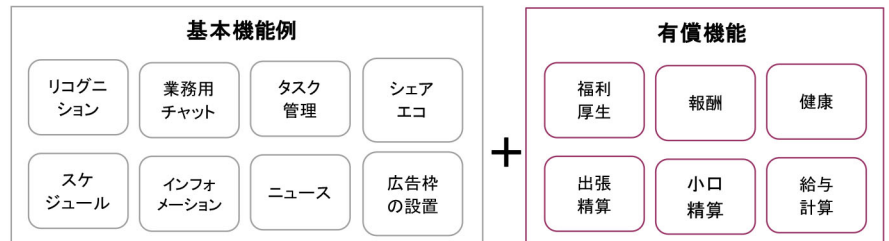
（株）お金のデザインと共同で個人型確定拠出年金（個人型 DC）事業に参入している。個人型 DC は、2017 年 1 月より加入範囲が自営業者から企業年金の加入者、公務員、専業主婦などに広がり、新たに約 2,700 万人が利用できるようになる。個人型 DC には大きな節税メリットがある。掛け金は全額が所得控除されるため、所得税と住民税が減額される。仮に会社員が上限の月額 2 万 3000 円を拠出すると、課税所得が 300 万円で所得税率 10%、住民税率 10% の場合、減税額が年間 5 万 5200 円となる。所得税率が高い人ほど、節税額は大きくなる。同社は、福利厚生サービスで中央官庁との取引も多く、個人型 DC でも営業攻勢をかける。アライアンス先の培った知見を活かし、個人の最適な資産運用をサポートする。

○BPO ポータルサイトに関する構想

欧州市場を中心に、社員向けポータルサービスが台頭している。同社は基本機能は無償で提供し、有償 BPO サービスをシームレスで利用できるようにする。各種ポイントを共通化して利便性を高める。主力の福利厚生アウトソーシングサービスを利用する企業は 2016 年 9 月時点で 6,540 社を数える。ワンストップソリューションにより、企業の経営効率化と従業員の満足度向上に貢献する。

BPO ポータルサイト —企業ニーズに応じて、必要な BPO サービスを選択・追加

Benefit PORTAL（仮称）



出所：会社資料を基にフィスコ作成

以下に、同社の各事業の特徴と強みについて紹介する。

a) 福利厚生事業

同社は、多彩な福利厚生メニューを用意することで、利用者の多様化するニーズに応えている。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。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も軽減することができる。複数拠点で事業を運営する企業にとっては、地域間格差が縮小するメリットがある。

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」は、下記のように多岐にわたるジャンルのサービスを数多くそろえている。

- ▶ リゾート&トラベル（宿泊・ツアー）
- ▶ ライフケア（育児・介護・健康管理）
- ▶ ライフサポート（冠婚葬祭・住宅・自動車購入・引越）
- ▶ スポーツ（フィットネス・ゴルフ・テニス・ダイビング）
- ▶ スクール&カルチャー（資格・語学・OAスクール）
- ▶ リラクゼーション（マッサージ・エステ）
- ▶ ビジネス（研修所・社宅管理）
- ▶ レジャー&エンターテインメント（グルメ・遊園地・テーマパーク）
- ▶ ファイナンス（ローン・保険・資産運用）

同社自身が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



ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

<https://bs.benefit-one.co.jp/BE-ONE/IR/>

2016 年 12 月 9 日（金）

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。サービス提供にあ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。

学生の就職先を決める理由に関する調査では、「福利厚生の充実」が「給与・待遇」より上にランクされている。小売業や外食産業では、社員やパートアルバイトに福利厚生を提供することで定着率の改善を図る動きが強まっている。中堅・中小企業は、同社の BPO サービスを利用することで、従業員規模にかかわらず低コストで大企業並みの福利厚生が実現できる。代理店施策の充実やセミナー、ダイレクトメールの活性化などにより、中小企業からの新規獲得を促進する。

○カフェテリア型総合福利厚生サービス

従来の「定食型」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悩みに、同社の「カフェテリア型」は応える。多彩なメニューから自由に選ぶことができるため、企業は各従業員の多様なニーズに対応し、高い ES（従業員満足度）が得られる。公平にポイントを付与することで、福利厚生格差も是正できる。また、ポイント設定ルールにより、各社の福利厚生の意向を反映することができる。

b) 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。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。オリジナルなメッセージに込められたサンクスポイントにより、従業員同士のコミュニケーションの活発化に寄与することも可能だ。

導入実績は、2016 年 11 月時点で 320 社を超えており、110 万人以上のモチベーション向上に寄与している。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、外食企業などである。

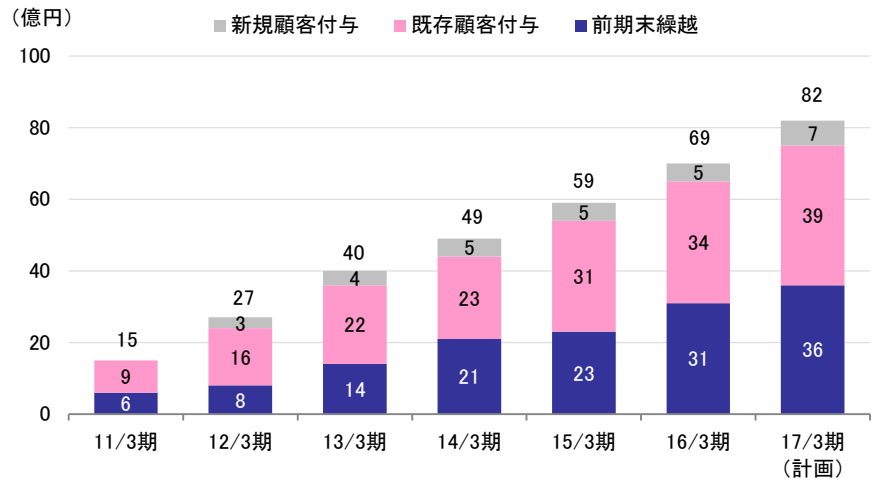
インセンティブ・ポイントの交換アイテムは、全 21 カテゴリー、約 20,000 メニューをそろえている。年齢・性別を問わず、幅広い層のライフスタイル・趣味嗜好に対応でき、同社のスケールメリットを生かした、お得なアウトレット価格や特典が利用できる。単なる「モノ」だけでなく、ユーザーの心に残るプレミアムな体験ができるサービスも充実している。

インセンティブ・ポイントの交換アイテム

・リゾート&トラベル	・ベビー & キッズ	・チケット
・スポーツ	・ギフト	・グルメ&ドリンク
・トラベル用品	・ホビー	・インテリア・生活雑貨
・スクール・通信講座	・キッチン	・書籍・定期購読
・ビューティー	・ヘルスケア	・ポイント交換
・ファッション	・ビジネス&ステーションナリー	・その他
・家電・AV 機器	・募金・社会貢献	

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

付与ポイント累積額の推移



出所: 会社資料よりフィスコ作成

c) ヘルスケア事業

ヘルスケア事業は、健診サービスから特定保健指導、データヘルス計画等、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。

背景には高齢化と生活習慣病の増加がある。日本人は生活習慣の変化等により、近年、糖尿病等の生活習慣病の有望者・予備群が増加しており、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。データヘルスは、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。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。

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。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。同社グループは、インセンティブ事業も手掛けているため、得意とするサービスとなるだろう。

ヘルスケアに関する法整備と同社関連商品のラインナップ

年月	法制化	同社のヘルスケア商品	
2008年4月	特定健康診査・特定保健指導の義務化	「ハピルス健診サービス」(健康業務)	
		「ハピルスチェンジ」(特定保健指導)	前期高齢者訪問指導サービス(専門家が自宅訪問)
2015年度	データヘルス計画の義務化	「ハピルスデータヘルス」(データヘルス計画支援)	「ハピルス糖尿病重症化予防プログラム」(糖尿病患者を適切指導)
2015年12月	ストレスチェックの義務化	「ハピルスメンタルチェックプログラム」(健診データ×ストレスチェック)	

出所: 会社資料よりフィスコ作成

2016 年 12 月 9 日（金）

d) 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、間接コスト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（24 時間可能）・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。次は、これまで手掛けていなかった海外も、航空券・宿泊の手配体制を整える。

e) 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ベネフィットワン・ペイロールを設立した。同子会社は、パソナグループ各社とベネフィットワン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つ。このペイロール機能を外販し、中堅・中小企業 73 万社をメインターゲットとしている。

会員数 3,000 万人でパラダイムチェンジを起こす

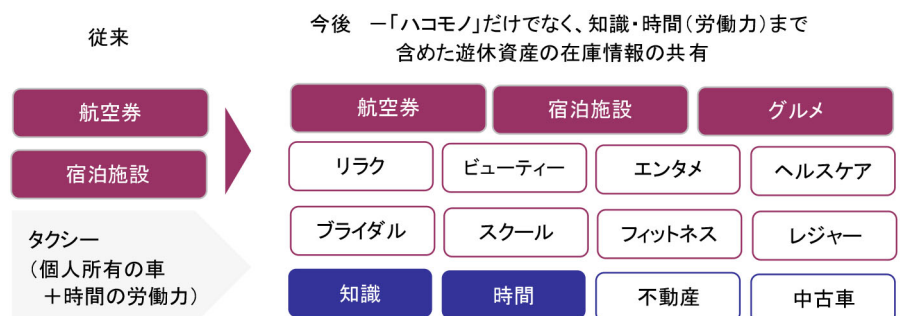
(3) BtoC 事業

2014 年から第 3 ステージとして「BtoB 市場の深掘り」と「BtoC 市場への本格参入」を開始した。BtoC 事業では、定額課金（サブスクリプション）と在庫共有（シェアリング・エコノミー）を武器に経営ビジョンの「サービスの流通創造」を進める。

○会員制インターネットモール

同社は、会員制インターネットモールで、ユーザー課金型サービスマッチングによる「サービスの流通創造」を進めている。サービスのリアルタイムマッチングは、航空券とホテルから始まった。システム化で先行した航空会社やホテルは、予約がインターネット経由に変わり、需給バランスに応じた価格変動システムを取り入れた。以前、インターネットにつながる端末がパソコンであった時代は、インターネットは情報検索ツールだった。それがスマートフォンに置き換わったことで、情報のプッシュ通知から、予約・申込、決済、チケットとしての利用など完結型サービスに進化し、他の業種にも広がる環境が整ってきた。同社は、特にグルメ、エンタメ、ヘルスケア、金融分野で定額課金によるサービスマッチングの浸透、強化を図る。

サービス戦略 ―在庫共有型モデル―



出所：会社資料を基にフィスコ作成

2016 年 12 月 9 日（金）

月額課金型のビジネスモデルでは、一般サイトに対しサービスの差別化を図らなければならない。会員にとって一番訴求力が強いのは、価格になる。ここでは、在庫（座席）情報の共有化と価格変動システムがキーワードになる。お得な会員価格で利用できるのは、大きな会員数を背景とするスケールメリットと、サービス提供者の繁閑の差を平準化するための価格設定による。多くの宿泊施設やレストランにとって、平日の閑散期の売上増加が長年の課題になっている。低い稼働率を解消するために、会員限定価格として 50% オフ等の割引を提供することで、同社会員を誘引し課題解決の成果を上げている。

グルメは、在庫情報の共有化と変動価格システムによる割安な優待料金を実現する。同社が提供するグルメサービスでは、日常使いに最適な「食ベタイム」のほか、2015 年 10 月より高級店のみをラインナップし、オンライン予約、事前決済を可能にした「Premium Dining」を開始した。東京、大阪、名古屋、福岡を中心に、接待、会食、記念日等にふさわしい、厳選した高級店 700 店舗を用意している。

エンタメは、チケットレス化と自主興行拡大を目指す。チケットレスでは、2015 年 9 月に（株）イーティックスデータファームと資本業務提携をした。同社のオンラインチケット販売システムを活用することで、現券発送やコンビニ発券の手間を省き利便性を高める。会員企業向けで提供してきた会員制プレイガイドを、今後は個人会員にも対象を広げる。ユーザー課金型のビジネスモデルであることから、プレイガイドの手数料を取らない。需要と供給に応じた価格変動により、チケット流通の改革を目指す。また、興行主との連携や自主興行イベントを強化していく。

〇リアルマッチング

同社が注目しているのは、サービス業界の有効活用されていない在庫である。サービス提供者には、以前からサービス稼働率の平準化を目的に価格を変動させる意向があったが、それには在庫情報の共有が必須であり、実現する IT 環境が整備されていなかった。スマートフォンの普及やサービス業における IT 活用経営の進捗を背景に、同社の考える効率的な経済の実現が可能になりつつある。

リアルマッチング ―需給バランスの変動に応じた価格変動が可能



出所：会社資料を基にフィスコ作成

これまでのホテル、グルメなどにおけるマッチングサイトは、ユーザー課金ではなく、収入を広告やサプライヤーからのコミッションに依存したビジネスモデルであった。短期間に無料会員を集めやすく、店舗開拓もしやすいというメリットがある。コンテンツの幅が狭いブティック型が多く、ターゲット客はライトユーザーになる。

一方、会員に定額課金する同社のマッチングサイトは、会員数の積上げや店舗開拓に地道な努力が必要だ。ただし、総合型コンテンツを扱い、収益構造を会員数に応じたストックビジネスとする同社のモデルは、一朝一夕に他社が模倣できるものではない。利用者にとっては、一定金額を払えば豊富なメニューを割安価格で何度でも使い放題のため、利用頻度が高いユーザーにとってメリットが大きくなる。



ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

<https://bs.benefit-one.co.jp/BE-ONE/IR/>

2016 年 12 月 9 日（金）

同社は、中期経営目標として 2020 年オリンピックイヤーに向けて 2021 年 4 月の会員数 3,000 万人の獲得を目指している。そのレベルに到達すると、ブティック型コンテンツを扱う無料マッチングサイトに対し、各カテゴリーで負けない送客力が実現できる。サプライヤーにとっては、広告費もコミッションも不要な同社のマッチングサイトは極めて魅力的だ。送客力が同等以上になった結果、同社の有料マッチングサイトの競争優位性が無料マッチングサイトを上回るパラダイムチェンジが起こることになる。

サービスマッチングサイト競合比較

	無料マッチングサイト	有料マッチングサイト ベネフィット・ステーション
収入源	広告収入・コミッション	定額課金収入（手数料なし）
会員集客	無料会員を一気に集めやすい	有料会員を地道に積上げ
店舗開拓	店舗開拓を一気に図りやすい	送客実績に応じて地道に拡大
コンテンツ幅	ブティック型コンテンツ	総合型コンテンツ
課金タイプ	送客数に応じたトランザクションビジネス	会員数に応じたストックビジネス
ターゲット客	ライトユーザー向き	ヘビーユーザー向き

出所：会社資料よりフィスコ作成

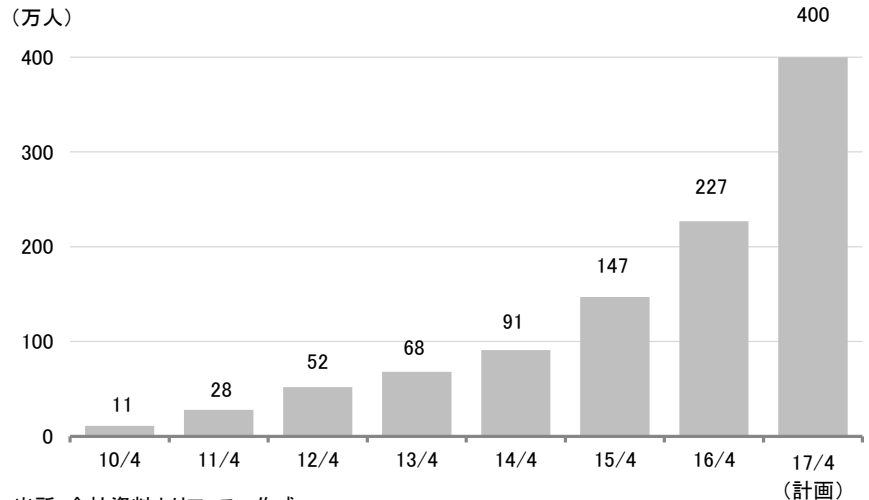
同社のサービスコンテンツは、育児・介護、スポーツ、リゾート&トラベル、ビジネス、リラクゼーション、グルメ、ライフサポート、レジャー&エンターテインメント、スクール&カルチャー、ファイナンス、健康を網羅していることから、サービスの利用自由度が高い。現在利用できるコンテンツ数は、100 万を超える。リアルな店舗を必要とするモノの流通と異なり、サービスのインターネットモールに物理的な制約はなくサービスを追加することができる。予約は、コールセンターだけでなく、会員個人が自宅のパソコンやスマートフォン等から気軽にできる。

ユーザーニーズに対応するための、コンサルやコンシェルジュサービスも提供する。収入をサプライヤーに依存しないことから、個々のユーザーにふさわしいコンテンツを推奨することができる。従来は、広告の露出度が大きいサービスに目が奪われる傾向があった。広告収入をベースとするビジネスモデルでは、ユーザー目線での評価が難しい。サービス利用者個人によるレビューが発信されているが、同社は、次のステージで、グルメで言えばミシュランガイドのようなレベルの高いサービスの格付け機能を付加する計画でいる。

a) パーソナル事業

2016 年 9 月の会員数は 223 万人と 3 年間で 3 倍以上になった。

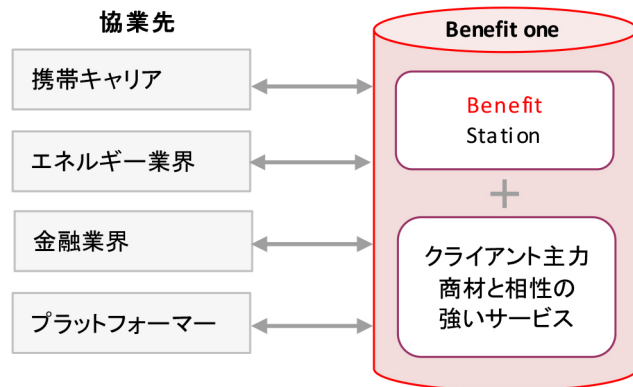
パーソナル会員数の推移



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。これらのアライアンス先は、顧客への対面販売や月額課金を特徴としており、同社の会費モデルとの親和性が高い。会員急増の原動力となっているのは、新たな協業先である。

携帯キャリアは、携帯電話にとどまらず、インターネット、電力など家に関するサービスをまとめて契約すると割安になる料金を提示している。2016 年 4 月から電力の小売全面自由化へ移行したことにより、巨大企業の垣根を越えた競争が始まった。2017 年 4 月からはガスの自由化もスタートし、競争の激化が予想される。同社は幅広いコンテンツをメニューに持つことで、クライアント先の主力商材と相性の強いサービスをアレンジすることができる。協業先にとっては、同社と同様な機能を他に求めようがないため、ネットビジネスで見られる「勝者総取り」の展開になる可能性がある。同社は、今後、携帯キャリア、エネルギー業界、金融業界、プラットフォーマーに対し、集中的に営業攻勢をかける。

パーソナル事業の協業先と同社サービス



出所：会社資料を基にフィスコ作成

b) 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。

c) インバウンド事業

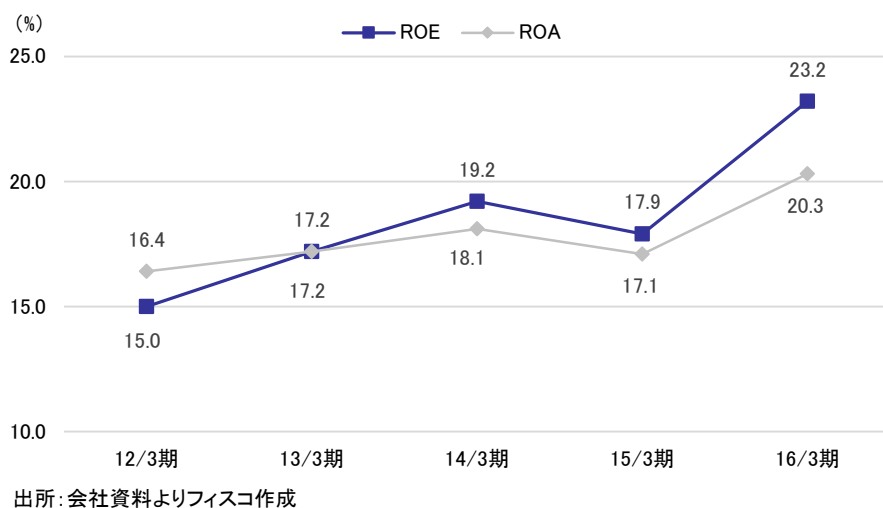
インバウンド事業は、訪日旅行者向けのサービス提供や、社員旅行・イベントの企画運営等を行う。2015 年度の訪日旅行者数は、前年比 45.6% 増の 2,135 万人となった。2020 年のオリンピックイヤーに向けた観光立国政策を背景に、市場拡大が見込まれる。同社の優位性は、台湾をはじめとする海外拠点で訪日旅行者へのコンタクトチャネルを有することだ。国内外のサービスプラットフォームを連携させることで、独自の商品優位性を確立する。

ROE、ROA とともに 20% 超

○ ROE（自己資本当期純利益率）と ROA（総資産経常利益率）

2016 年 3 月期の ROE は 23.2%、ROA が 20.3% となり、いずれも 20% を超えた。10% 以上が高 ROE とされる水準であることから、同社の経営指標は極めて優秀だ。ROE を分解すると、収益性（売上高当期純利益率：10.5%）、効率性（総資産回転率：1.22 回）、負債有効利用度（財務レバレッジ：1.81 倍）となる。財務レバレッジは、自己資本比率の逆数になる。

ROE(自己資本当期純利益率)とROA(総資産経常利益率)の推移



■ 事業戦略

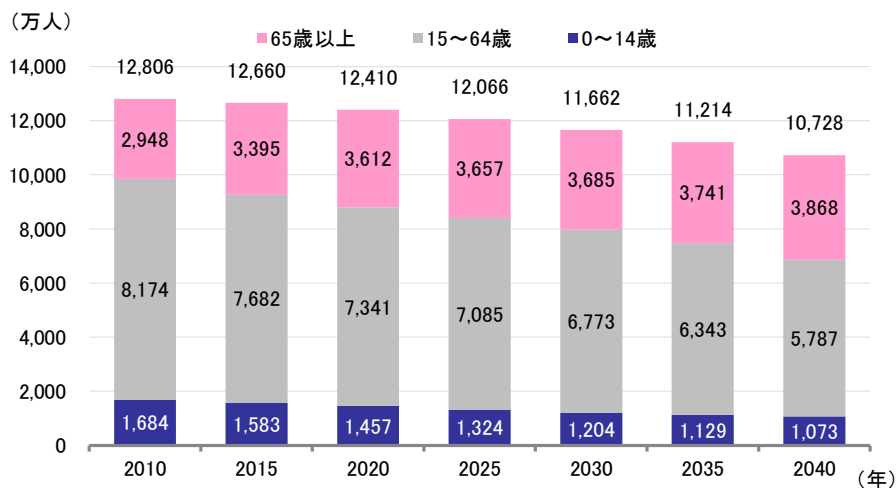
構造的な働き方改革を ALL 会員に広げる

(1) 「働き方改革」

a) 「働き方改革」を必要とする社会的背景

少子高齢化が急速に進展する日本では、15 歳から 64 歳の生産年齢人口が減少し、総人口に占める比率が低下する。高齢者人口の急増により、医療費を始めとする社会保障費が増大し、現役世代の家計を圧迫し、社会保障制度そのものを揺るがす。また、東京など大都市への人口集中が、地方における人口減少に拍車をかけ、地方自治体の存続を危うくする。2014 年 5 月に発表された日本創成会議による「増田レポート」は、2010 年からの 30 年間で 24 道県における若年女性（20 ～ 39 歳）の人口が 5 割以上減少し、将来消滅の可能性も出てくる市町村が全国自治体の 49.8% に相当する 896 にもなる、と警告している。

日本の年齢区分別将来人口推計



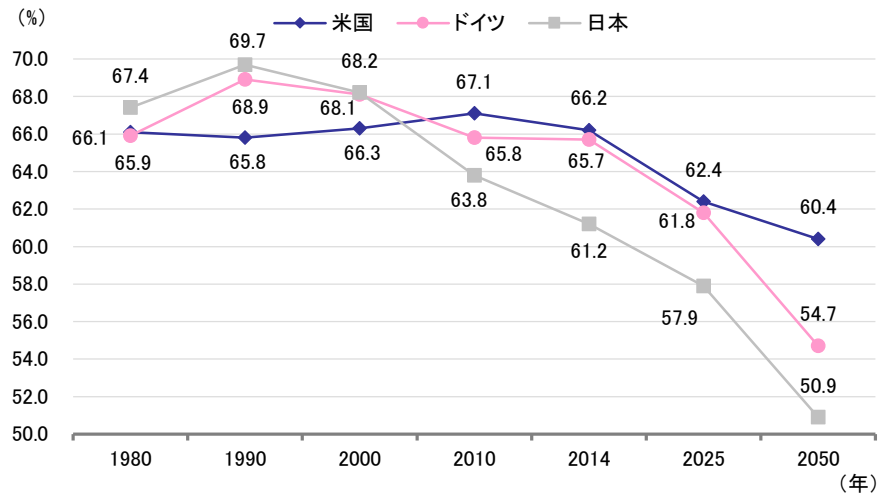
注：2010 年は実数

出所：国立社会保障・人口問題研究所（2013 年 3 月推計）よりフィスコ作成

2016 年 12 月 9 日（金）

※ 日常業務を通じた社員教員

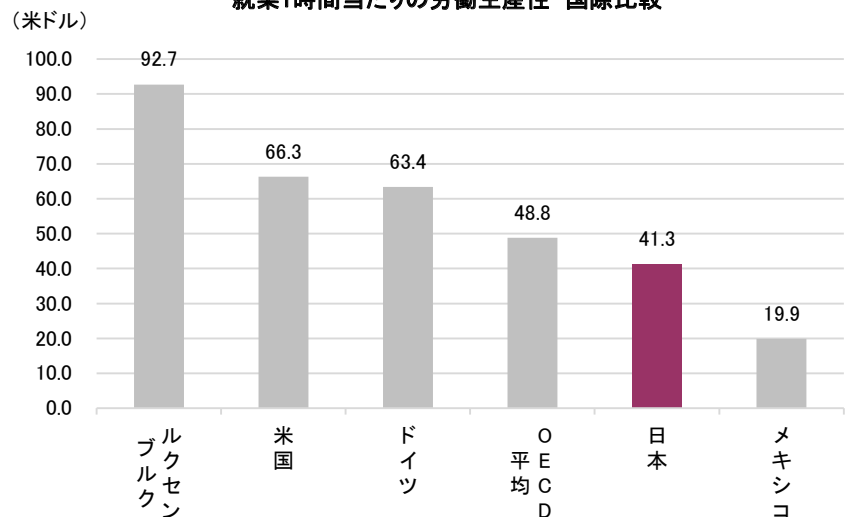
生産年齢人口割合の推移予測 国際比較



出所：総務省統計局「労働力調査」などよりフィスコ作成

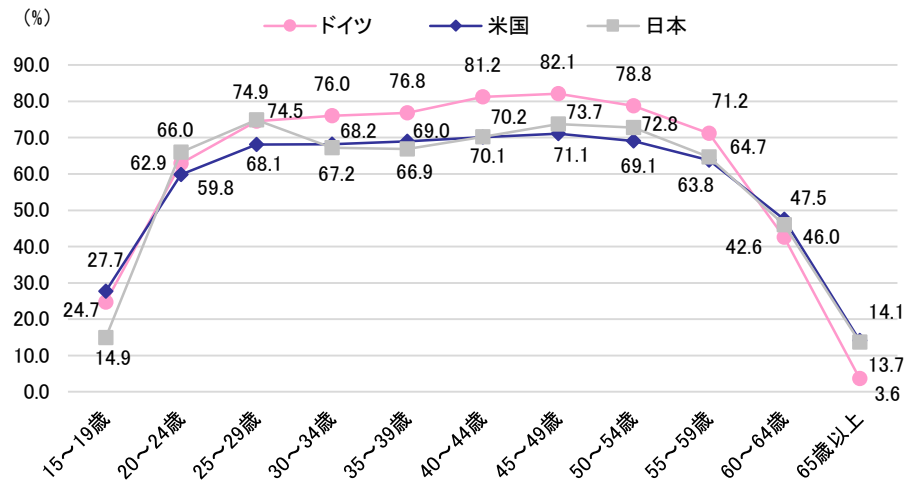
政府は、労働人口の確保のため「一億総活躍社会」を標榜しているものの、日本的雇用慣行が阻害要因となっている。そのため、「働き方改革」をアベノミクスの第3の矢となる成長戦略の最重要施策に位置付けている。従来の日本的経営は、終身雇用、年功序列型賃金・企業別組合という3つの特徴を持つ。正社員は、雇用が“保障”される一方、職務無限定というメンバーシップ型雇用形態となる。明確なジョブ・ディスクリプション（職務記述書）がないため、労働の成果よりも長時間労働を評価する不明瞭な人事評価に陥りがちだ。OECDの調べによる、就業1時間当たりの労働生産性は41.3米ドルと購買力平価で34ヶ国中第21位となる。ドイツの1.5倍、米国の1.6倍の長時間働いて、同等の名目付加価値を生み出すという低い生産性である。年功序列型賃金は転職を妨げ、企業別組合はOJT※による個別企業独自のスキル習得を促すことから、労働市場の流動性を抑制する。女性が、出産・育児等を機に離職せざるを得ないため、女性の年齢階級別労働力比率が30歳から44歳まで落ち込むMカーブを描く。さらに、2025年に団塊の世代が75歳以上の後期高齢者になると、年間10万人と言われる介護離職が増加することが危惧される。

就業1時間当たりの労働生産性 国際比較



出所：OECD のデータよりフィスコ作成

女性の年齢階級別労働力比率



注：米国は 16 ～ 19 歳の数値

出所：総務省統計局「労働力調査」などよりフィスコ作成

2016 年 9 月に、首相官邸主導で「働き方改革実現会議」の第 1 回目の会議が開催された。今年度内に、9 つのテーマについて議論を重ね、具体的な実行計画を取りまとめ、スピード感をもって国会に関連法案を提出する意向だ。とりわけ、同一労働同一賃金、生産性の改善、長時間労働の是正が重要課題となる。2015 年の総務省「労働力調査」によると、非正規雇用が全体の 37.5% を占め、その女性の比率は 50% を超える。また、男女問わず非正規社員の 16.9% は、やむを得ず非正規の形態で働いている。政府は、出生率を上げるためにも、結婚、子育てをしながら就業できる社会の実現を目指す。

働き方改革実現会議で議論される 9 のテーマ

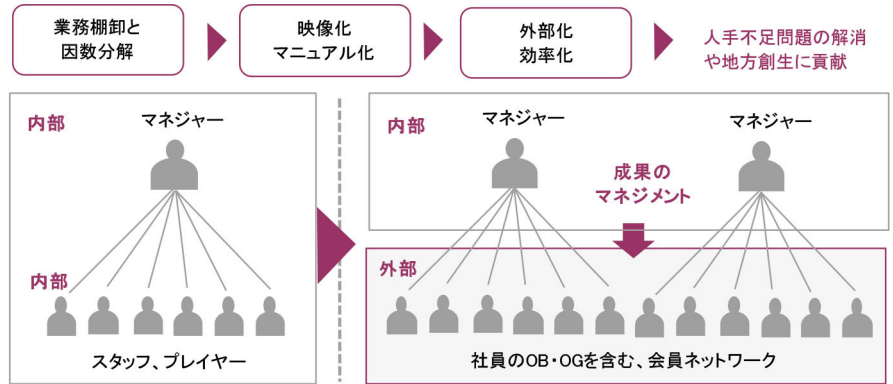
1. 同一労働同一賃金など非正規雇用の処遇改善
2. 賃金引き上げと労働生産性の向上
3. 時間外労働の上限規制の在り方など長時間労働の是正
4. 雇用吸収力の高い産業への転職・再就職支援、人材育成、格差を固定化させない教育の問題
5. テレワーク、副業・兼業といった柔軟な働き方
6. 働き方に中立的な社会保障制度・税制など女性・若者が活躍しやすい環境整備
7. 高齢者の就業促進
8. 病気の治療、そして子育て・介護と仕事の両立
9. 外国人材の受入れの問題

出所：首相官邸

b) 同社が進める構造的な改革

「働き方改革」がアベノミクスの構造改革の柱と位置付けられているものの、先進的な企業の取り組みでさえも残業時間の制限や朝型残業へのシフトなどにとどまるものが多い。同社が進める働き方改革は、真に構造改革と呼べる抜本的な変更を伴う。労働の成果と対価を紐付けし、最終的には定型業務の 75% を外部化することを目指している。また、定型業務をできるだけシステム化することで徹底的な省力化を図る。構造改革は、ロードマップに従って進められる。

働き方改革—同社の取り組み—



出所：会社資料を基にフィスコ作成

現在取り組んでいる「インサイドセールス」は、効率化が重視される中小企業への新規営業及び既存顧客のフォローに適用している。オンライン商談により、従来の客先訪問から大幅な効率化が図れている。プレゼン資料、動画、Q&A のコンテンツは、あらかじめ WEB 上に用意されている。契約のクロージングは、顧客が任意の時点でネット上で申し込むことにより完結する。中小企業の獲得では、インサイドセールスの他、代理店による顧客開拓も順次拡大中だ。

クラウド化された ICT を利活用することで、会社になくとも業務遂行に差し障りが生じない環境を構築していく。在宅勤務により、居住スペースに余裕がある地方ではホームオフィスを実現しやすい。また、サテライトオフィスという形態も取れる。地方自治体は、雇用創出のため公民館をサテライトオフィスとして利用させることに前向きで、要請も来ている。出産・育児、介護のために通勤に長時間を費やせない社員が、退職することなく、最寄りのサテライトオフィスに出勤するという選択肢ができる。10 ～ 20 人の社員が集まることで、コミュニティが生まれ、退職率も低くなる。勤務期間が長期化することで、生産性も向上する。社員の転勤や単身赴任などの問題が解消される。

従来、同社のマネジャーの管理対象は内部スタッフであり、社内には定型業務も多く存在していた。今後は定型業務の 75% を外部化するべく、業務棚卸・分析をスタート。規格化・マニュアル化したうえで、まずは、同社社員の OB・OG に対しアウトソースを行う。さらに、会員ネットワークを活用して、会員が個人契約による外部委託先の役割を担うアライアンス雇用の仕組みを作る。新たな仕組みの中では、同社社員は定型業務からマネジメント業務に業務内容をシフトし、OB/OG を含む会員ネットワークによる成果をマネジメントしていく。同社業務を行う会員には、成果に対する報酬を現金だけでなく電子通貨「ベネポ」での支払いも検討している。首相官邸の働き方改革実現会議におけるテーマの 1 つである「テレワーク、副業・兼業といった柔軟な働き方」を、実現することになる。副業に関しては、同社自身これまで禁止していたわけではないが、2017 年 3 月期下期から副業を認めていることを明確にした。

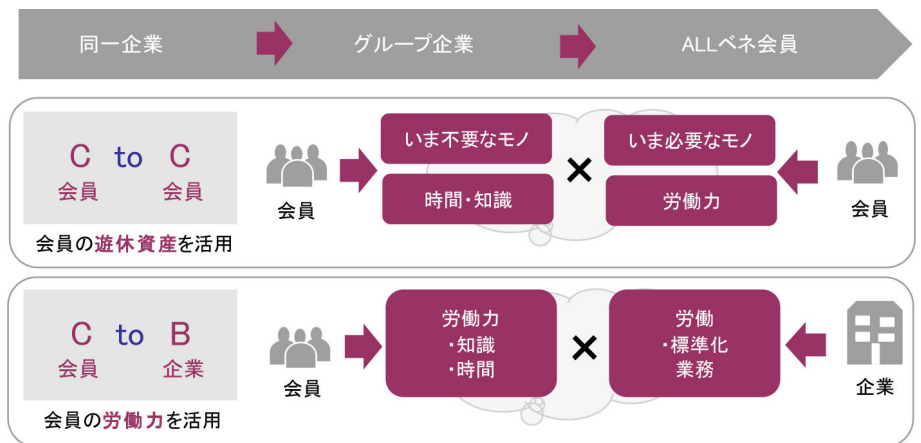
同社の構造的な働き方改革は、同一労働同一賃金、生産性の改善、長時間労働の是正を実現するだけでなく、雇用形態の多様化により地方における雇用創出にも寄与することになる。

会員ネットワークを活用したシェアリングエコノミーを創造する

(2) CtoC と CtoB ビジネスの構想

欧米を中心に、シェアリングエコノミー（共有型経済）が拡大している。個人が保有する遊休資産の貸出しを仲介する新しいサービスである。宿泊施設や自動車、タクシーなどが代表的なものになる。2009 年に設立された自動車配車ウェブサイトと配車アプリを提供する米国 Uber は、現在、世界 70 ヶ国・地域の 450 都市以上でサービスを展開している。その時価総額はおよそ 7 兆円と目されており、GM のそれを超える。タクシーの配車に加え、一般人が空き時間と自家用車を使って人を運ぶという仕組みを構築した。運転手と顧客がお互いを評価する相互評価を実施している。従来のビジネスモデルは、タクシー会社が顧客に輸送機能を提供する BtoC のビジネスになる。Uber の一般人が遊休資産と時間を他の一般人に役務サービスとして提供するシェアリングエコノミーは、CtoC の形態を取る。

「シェアリングエコノミー」－ BtoB 取引による「信用力」を基盤に 会員 780 万人のネットワークを活かした売買・賃貸プラットフォームを創造



出所：会社資料を基にフィスコ作成

同社が目指すシェアリングエコノミーは、CtoC と CtoB の形態を取る。個人同士が遊休資産の売り買い・貸し借りをするプラットフォームをつくり、提供予定の社員向けポータルサイト「Benefit PORTAL」（仮称）のメニューに加える。まず同一企業内の社員同士による CtoC からスタートし、同一企業からグループ企業へ、さらにすべての同社会員へと対象を広げていく。顔の見える CtoC から始めることで、サービス利用の心理的ハードルを下げることも狙いだ。フリマアプリ等を展開している他社との違いとして、同社では取引ごとの手数料をとらないことや、同社が CtoC に先立ち BtoB 取引を行う企業であることが挙げられる。同社会員として信用力が一定水準担保されているため、会員同士の取引でも従来の見ず知らずの他人との取引と比べ安心感が高いことは、同社の大きな強みといえよう。

シェアリングエコノミーの対象はモノだけではなく、時間・知識などの労働力へ拡大する。労働力の場合、買い手は個人よりも圧倒的に企業が多くなるため、CtoC よりも CtoB の側面が強くなる。シェアリングエコノミーの CtoB は、同社が働き方改革で推し進めているものと同様の形態となる。標準化した定型業務を外部委託する仕組みを、他の企業にも応用する。BPO 先となる個人は企業の垣根を越えて知識・時間などの労働力を提供し、対価を得ることができる。また、企業は人手不足の解決として、社員以外の個人を源泉とした労働力を享受できる。この構造的な働き方改革は、同社にとどまらず、780 万人の会員ネットワークを生かして広く企業に浸透させることになる。CtoC と CtoB の両方のシェアリングエコノミー・サービスを提供している企業はなく、同社は唯一無二の存在となる可能性がある。

第2四半期業績は前年同期比7割増益

(1) 2017年3月期第2四半期業績

2017年3月期第2四半期の業績は、売上高が14,351百万円、前年同期比20.1%増、営業利益が2,523百万円、同65.9%増、経常利益が2,504百万円、同70.4%増、親会社株主に帰属する四半期純利益が1,684百万円、同78.3%増の好業績であった。計画比では、売上高が5.9%、営業利益と経常利益はそれぞれ46.7%、45.6%上回った。

営業利益が前年同期比1,002百万円増加した。大幅な増益は、予想を上回る売上高と売上原価率低減による。会員数増加を背景に会費収入が増える一方、オペレーションの効率化を進めたため、売上原価率が前年同期の61.8%から60.6%へ、1.2ポイント低下した。販管費率は、前年同期の25.5%から21.8%へと3.7ポイント下落した。この結果、売上高営業利益率は、前年同期比4.9ポイント改善し、17.6%の高水準となった。

2017年3月期第2四半期 業績

(単位：百万円)

		16/3 期 2Q		17/3 期 2Q		前年同期比		計画比		
		金額	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		11,954	100.0%	13,550	14,351	100.0%	2,398	20.1%	802	5.9%
国内事業	国内事業	11,857	99.2%	13,334	14,150	98.6%	2,292	19.3%	816	6.1%
	福利厚生	6,907	57.8%	7,088	7,112	49.6%	205	3.0%	24	0.3%
	パーソナル	1,556	13.0%	2,254	2,121	14.8%	565	36.3%	-133	-5.9%
	CRM	249	2.1%	247	265	1.8%	17	6.7%	18	7.3%
	インセンティブ	1,129	9.4%	1,345	1,822	12.7%	693	61.3%	478	35.5%
	ヘルスケア	1,458	12.2%	1,656	2,216	15.4%	758	52.0%	559	33.8%
	BTM	59	0.5%	86	63	0.4%	4	6.3%	-23	-26.6%
	コストダウン	231	1.9%	246	243	1.7%	12	5.3%	-3	-1.3%
	インバウンド	13	0.1%	144	28	0.2%	16	124.0%	-116	-80.5%
海外事業	97	0.8%	216	202	1.4%	105	108.7%	-14	-6.6%	
売上総利益		4,565	38.2%	5,075	5,651	39.4%	1,085	23.8%	576	11.4%
販管費		3,043	25.5%	3,355	3,127	21.8%	83	2.8%	-227	-6.8%
営業利益		1,521	12.7%	1,720	2,523	17.6%	1,002	65.9%	803	46.7%
国内事業	国内事業	1,626	13.7%	1,814	2,603	18.4%	977	60.1%	789	43.5%
	福利厚生 + パーソナル +CRM	1,537	17.6%	1,701	2,303	24.2%	766	49.9%	601	35.3%
	インセンティブ	170	15.0%	198	273	15.0%	103	60.9%	75	37.7%
	ヘルスケア	-70	-4.8%	-96	60	2.7%	130	-	156	-
	BTM	9	15.3%	6	-14	-22.2%	-23	-	-20	-
	コストダウン	42	18.2%	51	38	15.6%	-4	-10.3%	-13	-25.9%
	インバウンド	-13	-100.0%	-14	-20	-71.4%	-8	-	-6	-
	海外事業	-107	-110.3%	-94	-80	-39.6%	27	-	14	-
経常利益		1,470	12.3%	1,720	2,504	17.4%	1,034	70.4%	784	45.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益		945	7.9%	1,050	1,684	11.7%	739	78.3%	634	60.5%

注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率
出所：会社資料よりフィスコ作成

2016 年 12 月 9 日（金）

事業別セグメント情報は、ベネフィット・ステーションのプラットフォーム共用が拡大してきたことより、福利厚生とパーソナル、CRM の営業利益を 1 つにまとめる区分の変更を行った。福利厚生 + パーソナル + CRM 事業は、第 2 四半期の売上高が前年同期比 9.0% 増の 9,498 百万円となり、営業利益は同 49.9% 増の 2,303 百万円となった。個人会員の獲得が想定を下回り、売上高は計画比 1.0% の未達であった。一方、オペレーションの効率化等により利益率が高まった。インセンティブ事業は、売上高が前年同期比 61.3% 増の 1,822 百万円、営業利益が同 60.9% 増の 273 百万円となった。売上高、営業利益とも計画を 3 割以上上回った。既存顧客の業績が好調で、ショップへのポイント交換が好調に推移した。新規顧客は約 40 社の獲得に成功しており、下期も計画以上の展開が期待される。ヘルスケア事業は、売上高が前年同期比 52.0% 増の 2,216 百万円、営業利益が前年同期の 70 百万円の損失から 60 百万円の利益へと黒字転換した。健診納品数・保健指導実施数ともに大幅増加した。海外事業は、売上高が前年同期比倍増の 202 百万円となり、営業損益は前年同期 107 百万円の損失から 80 百万円の損失に好転した。

a) 貸借対照表

同社の業態では、リアルタイム性に優れるネットを活用したマッチングサービスが増えるため、IT システムなどへの投資や新規サービスを提供する際の M&A や子会社の新設などが主な資金使途になる。同社所有のたな卸資産はわずかで、有形固定資産も売上高の増加に連動しない。財務体質の安全性は高く、自己資本比率が 50% を超えている。

貸借対照表

（単位：百万円）

	16/3 期末	17/3 期 2Q 末	増減額
流動資産	16,180	15,818	-361
現金及び預金	4,787	4,325	-462
受取手形及び売掛金	4,556	3,771	-784
たな卸資産	567	546	-21
預け金	3,500	4,500	1,000
固定資産	5,821	5,835	13
有形固定資産	1,604	1,548	-56
無形固定資産	1,696	1,584	-112
投資その他の資産	2,521	2,702	181
資産合計	22,002	21,654	-348
流動負債	9,431	8,609	-822
固定負債	643	750	107
負債合計	10,074	9,360	-714
株主資本	11,614	11,946	332
純資産合計	11,927	12,294	366
負債純資産合計	22,002	21,654	-348
【安全性】			
流動比率（流動資産÷流動負債）	171.6%	183.7%	
自己資本比率（自己資本÷総資産）	53.9%	56.5%	
D/E レシオ（倍）（有利子負債÷自己資本）	0.02	-	

出所：会社資料よりフィスコ作成

2017 年 3 月期第 2 四半期における総資産は、前期末比 348 百万円減の 21,654 百万円であった。流動資産は、同 361 百万円減の 15,818 百万円となった。現金及び預金と受取手形及び売掛金が減少し、預け金が増加した。固定資産は 5,835 百万円と同 13 百万円の微増であった。負債の部では、流動負債が同 822 百万円減、固定負債が同 107 百万円増となり、負債合計が同 714 百万円減少した。短期的支払い能力を表す流動比率は 183.7% と前期末比 12.1 ポイント上昇した。自己資本比率は 2.6 ポイント増の 56.5% であった。

b) キャッシュ・フローの状況

2017 年 3 月期第 2 四半期における現金及び現金同等物の期末残高は、前年同期比 2,415 百万円増加し、8,826 百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは、2,106 百万円のプラス。投資活動及び財務活動によるキャッシュ・フローは、それぞれ 330 百万円と 1,174 百万円のマイナスであった。財務活動によるキャッシュ・フローの支出超過は、主に配当金の支払い（1,350 百万円）による。

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	16/3 期 2Q	17/3 期 2Q	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,213	2,106	893
投資活動によるキャッシュ・フロー	224	-330	-554
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,855	-1,174	681
現金及び現金同等物の期末残高	6,411	8,826	2,415

出所：決算資料よりフィスコ作成

上期の実績を勘案すると、通期予想はコンサバティブである

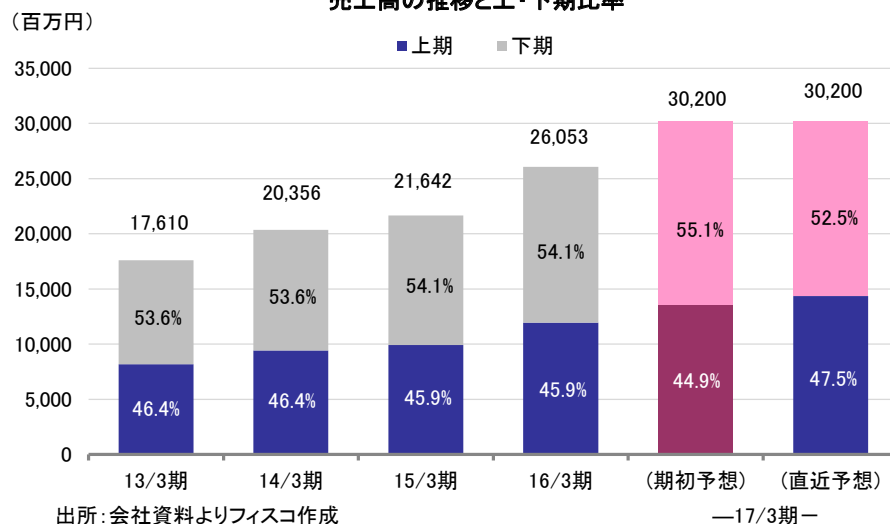
(2) 2017 年 3 月期予想

2017 年 3 月期の業績予想は、期初予想が据え置かれている。すなわち、売上高が前期比 15.9% 増の 30,200 百万円、営業利益が同 22.8% 増の 5,350 百万円、経常利益が同 24.0% 増の 5,350 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 27.9% 増の 3,500 百万円である。

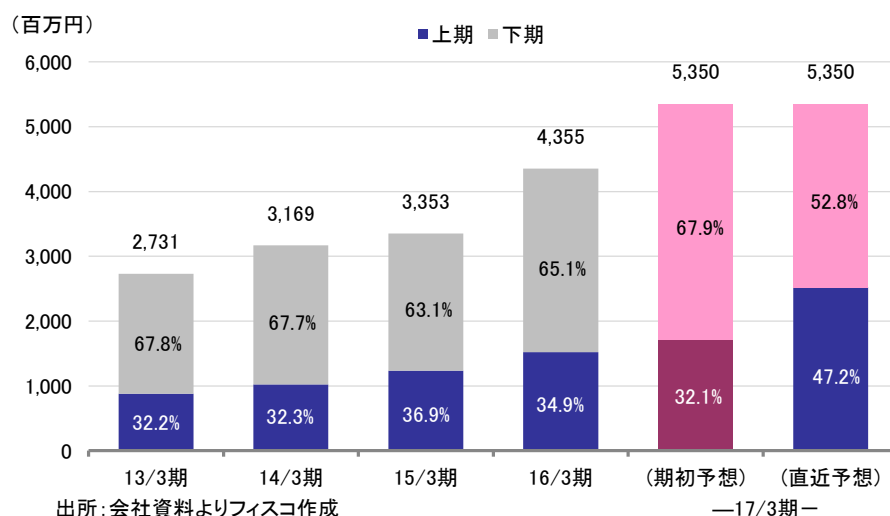
当第 2 四半期の営業利益と経常利益が計画値をそれぞれ 4 割強上回ったものの、事業ごとの進捗には差がみられ、不確定要素もあることから、通期予想は修正していない。第 2 四半期において、パーソナル事業の個人会員獲得が計画未達となった。2017 年 4 月のパーソナル会員数を、前年比 173 百万人純増の 400 万人と計画していたが、現時点では 100 万人のショートもあり得ると想定している。既存大手協業先の会員獲得方法の変更や、新規協業先のスタート後倒しが影響している模様だ。そのことによる利益へのインパクトは、1 億～4 億円と見ている。ただし、第 2 四半期の時点で、営業利益は計画を 803 百万円上回っている。

過去 4 期の上・下期比率は、売上高ではおおむね 46 : 54、営業利益では 32 : 68 ～ 37 : 63 と下期偏重がみられる。2017 年 3 月期の期初予想における上・下期比率は、売上高が 44.9 : 55.1、営業利益が 32.1 : 67.9 であった。上期の実績を踏まえた直近予想では、売上高が 47.5 : 52.5、営業利益が 47.2 : 52.8 となり、営業利益の下期のウエイトが、過去 4 期の 63 ～ 68 と比べ低くなる。前述の個人会員獲得以外に不確定要素がないとすれば、現在の通期予想はコンサバティブと言える。今後の事業進捗に伴い、よりクリアな見通しが立てられていくであろう。

売上高の推移と上・下期比率



営業利益の推移と上・下期比率



今通期の事業別予想では、福利厚生 + パーソナル + CRM の売上高が 20,092 百万円（前期比 11.8% 増）営業利益は 4,770 百万円（同 11.4% 増）を見込んでいる。インセンティブ事業は、売上高が 3,065 百万円（同 25.5% 増）、営業利益が 454 百万円（同 36.6% 増）と高成長を予想している。第 2 四半期末のポイント残高は、期初比 3 億円増の 39 億円となった。下期は、来期に向けた新規取引先でのポイント付与拡大に注力する。代理店やアライアンス先を活用して、見込み顧客発掘を推進する。ヘルスケア事業は、売上高が 4,511 百万円（同 6.0% 増）、前期の営業損失 33 百万円から営業利益 150 百万円と黒字に転じる。2015 年度はオペレーション体制整備のため新規営業を半年間ストップしていたが、今期になって再開し V 字回復を果たす。データ入力のシステム化によるオペレーションコスト低下を図っており、黒字基調の定着が見込まれる。健康ポイント関連で企業からの受注に加え、地方自治体からの需要顕在化が期待される。同社は、健康ポイントにインセンティブ事業の経営リソースを活用できることが強みとなる。海外事業は、日系企業だけでなくローカル企業の顧客獲得が黒字化のポイントとなる。増収基調にある国では、優秀なローカルマネジャーの採用がローカル会員の獲得につながるというパターンがみられており、他拠点でも同様の手立てを講じる。



ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

<https://bs.benefit-one.co.jp/BE-ONE/IR/>

2016 年 12 月 9 日（金）

2017 年 3 月期 業績予想

（単位：百万円）

	16/3 期		17/3 期 計画		前期比	
	金額	売上比	金額	売上比	増減額	増減率
売上高	26,053	100.0%	30,200	100.0%	4,146	15.9%
国内事業	25,898	99.4%	29,502	97.7%	3,604	13.9%
福利厚生	13,918	53.4%	14,382	47.6%	464	3.3%
パーソナル	3,535	13.6%	5,167	17.1%	1,632	46.2%
CRM	526	2.0%	561	1.9%	35	6.7%
インセンティブ	2,442	9.4%	3,065	10.1%	623	25.5%
ヘルスケア	4,257	16.3%	4,511	14.9%	254	6.0%
BTM	128	0.5%	208	0.7%	80	61.8%
コストダウン	495	1.9%	525	1.7%	30	6.1%
インバウンド	20	0.1%	480	1.6%	460	2285.6%
海外事業	155	0.6%	698	2.3%	543	349.0%
売上総利益	10,241	39.3%	-	-	-	-
販管費	5,885	22.6%	-	-	-	-
営業利益	4,355	16.7%	5,350	17.7%	994	22.8%
国内事業	4,578	17.7%	5,472	18.5%	894	19.5%
福利厚生 + パーソナル + CRM	4,281	23.8%	4,770	23.7%	489	11.4%
インセンティブ	332	13.6%	454	14.8%	122	36.6%
ヘルスケア	-33	-0.8%	150	3.3%	183	-
BTM	11	8.6%	25	12.0%	14	114.2%
コストダウン	100	20.2%	133	25.3%	33	32.8%
インバウンド	-33	-165.0%	1	0.2%	34	-
海外事業	-223	-143.9%	-122	-17.5%	101	-
経常利益	4,313	16.6%	5,350	17.7%	1,036	24.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,737	10.5%	3,500	11.6%	762	27.9%

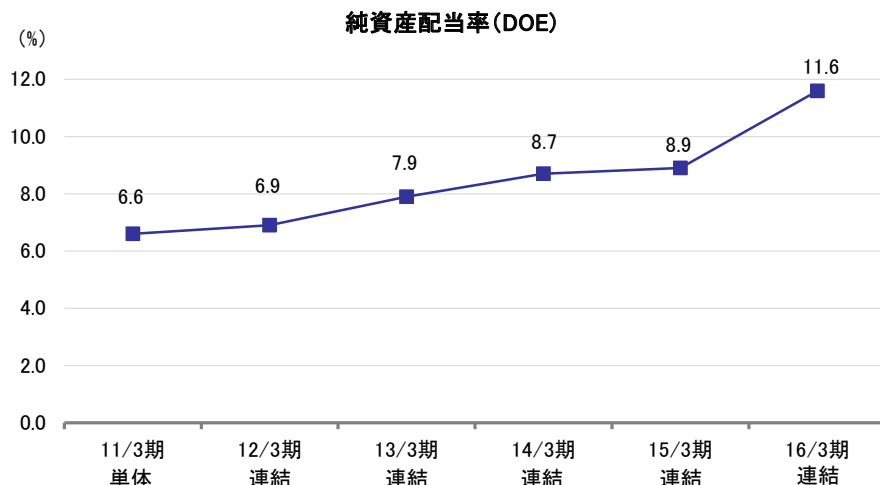
注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率

出所：会社資料よりフィスコ作成

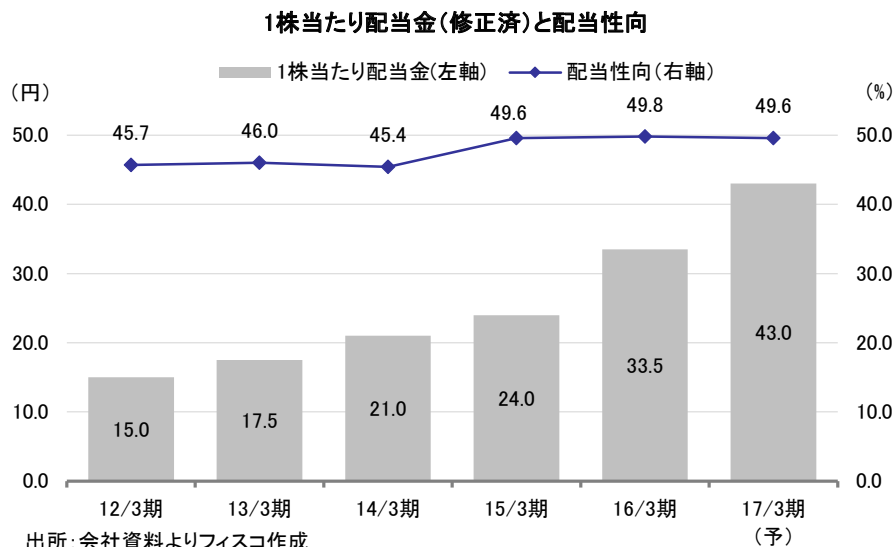
■ 配当政策

増益基調を反映して連続増配

利益配分では株主への還元を第一とし、具体的な指標として年間の純資産配当率（DOE）を 5% 以上とすることに加えて、配当性向 40% 台を目標に、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としている。2016 年 3 月期の実績は、DOE が 11.6%、配当性向が 49.8% であった。増益を反映して、1 株当たり配当金は前期比 9.5 円増の 33.5 円となった。期中に自己株式の取得（1,464 百万円）をしたことから、総還元性向は 102.9% となった。2017 年 3 月期は、配当性向を 49.6% とし、利益の伸びに合った増配をすることから、1 株当たり配当金 43.0 円を計画している。



出所: 会社資料よりフィスコ作成



出所: 会社資料よりフィスコ作成

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