

|| 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 >>>](#)

2021年6月18日(金)

執筆：客員アナリスト

石津大希

FISCO Ltd. Analyst **Daiki Ishizu**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2021年3月期通期の連結業績概要	01
2. 2022年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業概要	03
■ 業績動向	05
1. 2021年3月期通期の連結業績概要	05
2. 貸借対照表及び財務指標	07
3. キャッシュ・フロー計算書	09
■ 今後の見通し	09
1. 2022年3月期の業績見通し	09
2. ベネワン・プラットフォームの普及推進	10
3. 給与天引きプラットフォームの普及推進	11
4. 各サービスの動向	11
■ 中長期の成長戦略	13
1. 業績目標	13
2. 目指す世界観・成長ポテンシャル	14
3. 会員拡大の加速と収益構造の多重化	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

オーガニック成長ベースの中期経営計画目標、達成確度高い。 大規模マーケティングも活用し顧客基盤の拡大加速図る

ベネフィット・ワン<2412>は、顧客企業の経営効率化や従業員満足度向上を目的に福利厚生事業やインセンティブ事業、ヘルスケア事業などを展開している。「ベネワン・プラットフォーム」を軸に顧客の人事分野でのデジタル化を推進することで、「HRDX のリーディングカンパニー」への転換を図っていく。

1. 2021 年 3 月期通期の連結業績概要

2021 年 3 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 1.5% 増の 37,841 百万円、営業利益が同 16.4% 増の 9,774 百万円、経常利益が同 16.5% 増の 9,858 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 19.9% 増の 6,766 百万円となった。増収の主な要因は、福利厚生事業における大手・中堅企業の新規会員が進んだことだ。計画比では売上高が 5.7% 減少しているものの、営業利益が 8.0% 増、経常利益が 8.3% 増、親会社株主に帰属する当期純利益が 9.1% 増とそろって上振れた。

主力のベネフィット・ステーション関連事業では、売上高は前期比 1.2% 減の 20,459 百万円と小幅に減収となった一方、営業利益は同 22.0% 増の 8,389 百万円と大きく伸びた。減収については、中小企業で減速感が見られたほか、既存個人会員も減少が続いた。増益については、在宅利用可能なメニューの拡充を図るも外出を伴うメニューの利用低迷により、前期比・計画比ともに補助金支出が減少した。法人会員数は前期比で 48 万人増の 633 万人と堅調に伸びた。「働き方改革・健康経営・デジタル化」という課題に向けた企業の取り組みがより活発化し、ベネフィット・ステーションは大手や中堅企業を中心に会員数が拡大した。パーソナル事業と CRM 事業の個人会員を合わせた総会員数は 2021 年 4 月時点で 863 万人に達している。

2. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比 1.4% 減の 37,310 百万円、営業利益で同 20.2% 増の 11,750 百万円、経常利益で同 20.0% 増の 11,830 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 20.0% 増の 8,120 百万円の見通しだ。営業利益については、計画達成となれば 11 期連続増益となる。なお上記の数値は、2022 年 3 月期から適用する「収益認識に関する会計基準」等に基づき売上高の計上方法を変更したもので、従来の方法により計上した場合、売上高は 49,200 百万円 (同 30.0% 増) となる。

2022 年 3 月期はペイメント事業で先行投資による減益を見込んでいるほかは、全事業で増収を見込んでいる。そのほか大きな動きとしては、基幹システムの刷新とデジタルマーケティングへの投資を計画している。現金及び預金と営業活動によるキャッシュ・フローを背景に投資資金は十分確保できているほか、アジャイル開発の手法を採ることで開発にかかる期間・費用ともに抑制できている。

ベネフィット・ワン | 2021年6月18日(金)
2412 東証1部 | <https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

要約

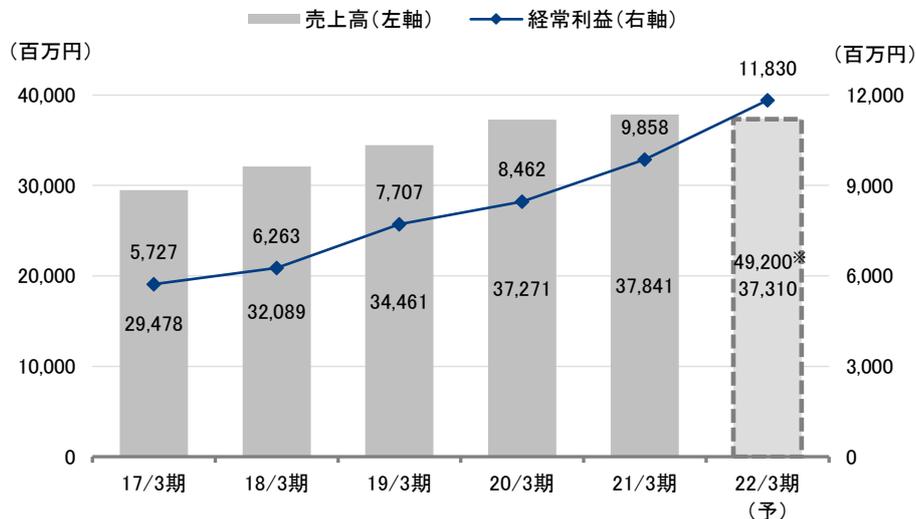
3. 成長戦略

同社は3ヶ年中期経営計画のなかで、「ベネワン・プラットフォーム」などの主力サービスを普及させることで、2024年3月期に売上高606億円、営業利益209億円、営業利益率34.5%の達成を目指す。なお、中期経営計画は基本的には既存事業のオーガニック成長をベースとしており、M&Aの業績寄与は想定していない。同社は福利厚生関連を中心にサービスサプライヤー等の買収も視野に入れており、グループに取り込むことで利益率改善やクロスセルといったシナジーも期待できる。また、ヘルスケア事業ではワクチン接種業務の手配代行を予定しており、福利厚生サービスとの一体化も計画している。コロナワクチンの接種は、福利厚生サービスを導入していない中小企業などを含め、企業の規模を問わず強いニーズが見込まれる。ワクチン関連サービスを福利厚生サービスと一体化させれば福利厚生自体の会員数の増加が見込めるほか、ワクチン関連サービス自体も毎期定期的な収益計上が期待できるため、業績への寄与は大きい。これらを踏まえ、中期経営計画の業績目標の達成確度は高いと弊社は予想している。

Key Points

- ・「働き方改革・健康経営・デジタル化」の潮流が強まり、大手・中堅の会員数の伸長続く
- ・盤石な財務を武器に大規模なマーケティングで顧客拡大の加速図る
- ・M&A やコロナワクチン関連サービスなどの追加業績貢献で中計目標の達成確度高い

売上高と経常利益の推移



注：22/3期より「収益認識に関する会計基準」の適用を行う。※印は旧基準の数値を用いた場合の数値
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

サブスクリプションによる安定収入と福利厚生の根強い需要が強み

1. 会社概要

同社はサービス業における新たな流通市場の創造を自社の役割と捉えており、それに向け、自社事業を通じてサービス業界全般の需要と供給をマッチングさせている。

同社は1996年の設立当初から福利厚生サービスを手掛けてきており、その後もM&Aなどを通じて業容を拡大させてきた。2021年現在、福利厚生事業、インセンティブ事業、ヘルスケア事業、購買・精算代行事業、ペイメント事業などを展開している。主力サービスの「ベネワン・プラットフォーム」を軸に、顧客の人事分野でのデジタル化を推進することで、「HRDXのリーディングカンパニー」への転換を図っていく。

同社は人材派遣を手掛けるパソナグループ<2168>の子会社である。パソナグループとは資本関係以外にも、福利厚生のアウトソーシングなどを受託し、人材派遣を受けるという取引関係がある。

同社は2004年12月にJASDAQ市場において株式を公開した。2006年3月には東証2部に市場変更し、2018年11月には同1部に指定替えをした。株価は2015年頃から長期的に上昇し続け、2020年11月時点での時価総額は約5,000億円となっている。

2. 事業概要

同社は福利厚生事業、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、ペイメント事業、海外事業などを手掛けており、定額制サブスクリプションモデルをビジネスの柱として展開している。

福利厚生事業、パーソナル事業、CRM事業についてはユーザー課金型サービスマッチングサイト「ベネフィット・ステーション」を共通ツールとして提供している。「ベネフィット・ステーション」は大企業や官公庁などを中心に1万社以上が導入しており、業界のリーディングブランドとしてのポジションを築いている。

(1) 福利厚生事業

主力の福利厚生事業では、「ベネフィット・ステーション」に入会した顧客企業の従業員に向けて、提携先企業のサービスを割引価格で提供している。サービスは宿泊施設や飲食店、スポーツクラブ、レジャー施設、介護・育児サービスなど140万点以上がある。同社は顧客企業から従業員数に応じた月額利用料を安定的に受け取っている。顧客企業はアウトソーシングによって福利厚生関連費用を削減できるほか、企業規模に関係なく充実した福利厚生制度を従業員に提供することができる。従業員が宿泊施設などを利用した際には、加入コースに応じて同社は補助金を支払っている。

会社概要

(2) パーソナル事業

パーソナル事業では、主に協業企業が抱える個人顧客向けに「ベネフィット・ステーション」上のサービスを提供している。協業先は携帯キャリアやフィットネスクラブ、不動産仲介会社などがある。個人会員から月額利用料を受け取り、協業企業とシェアしている。

(3) インセンティブ事業

インセンティブ事業では、ロイヤリティ・モチベーション向上施策支援としてインセンティブ・ポイントの発行、管理運営を行っている。顧客企業は従業員や代理店スタッフに対してポイントを付与し、受け取った側は約2万点のアイテムと交換できる。同社は顧客企業から付与ポイントに相当する金銭を受け取り、そのうち従業員がポイントを使った際のポイント代金が売上として計上され、アイテム仕入代金が原価に計上される仕組みだ。

主な顧客は携帯キャリアや保険会社、自動車販売会社、医薬品会社、レストラン運営会社などとなっている。最近ではロイヤリティ・モチベーション向上のほか、採用強化や優秀な人材の確保、評価機会の拡大などの目的でも導入されている。

(4) ヘルスケア事業

ヘルスケア事業では、健康保険組合や事業主から業務委託料を受け取り、健診サービスや保健指導、健康ポイント、ストレスチェックといった健康支援サービスを提供している。健診予約の後、何割かで保健指導のニーズが発生し、そこで売上が積み上がってくるという収益モデルである。同社は健診・保健指導ともに業界のリーディングカンパニーという位置付けである。

(5) HR マネジメントを中核としたほかの事業

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を展開している。主要要素である福利厚生、健康、教育研修、インセンティブのほか、購買精算、給与天引き、金融などの機能を、外部サービスも活用しつつ顧客の要望に応じて組み合わせながら提供している。人事データを核として、HR マネジメントの土台となる上記サービスを統合的に提供できる点が強みでもある。

(6) 海外事業

海外では主にインセンティブ事業を手掛けている。2012年に中国と米国で子会社を設立したことから始まり、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保有している。

業績動向

ヘルスケア事業のコロナ禍の影響を福利厚生事業の増益でカバー

1. 2021年3月期通期の連結業績概要

2021年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比1.5%増の37,841百万円、営業利益が同16.4%増の9,774百万円、経常利益が同16.5%増の9,858百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同19.9%増の6,766百万円となった。増収の主な要因は、福利厚生事業における大手・中堅企業の新規会員が進んだことだ。

計画比では売上高が5.7%減少しているものの、営業利益が8.0%増、経常利益が8.3%増、親会社株主に帰属する当期純利益が9.1%増とそろって上振れた。

2021年3月期連結業績

(単位：百万円)

	20/3期		21/3期			前期比		計画比 増減額
	実績	売上比	計画	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	37,271	-	40,150	37,841	-	569	1.5%	-2,308
売上総利益	14,802	39.7%	16,000	16,422	43.4%	1,620	10.9%	422
販管費	6,407	17.2%	6,950	6,648	17.6%	241	3.8%	-301
営業利益	8,394	22.5%	9,050	9,774	25.8%	1,379	16.4%	724
経常利益	8,462	22.7%	9,100	9,858	26.1%	1,396	16.5%	758
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,641	15.1%	6,200	6,766	17.9%	1,125	19.9%	566

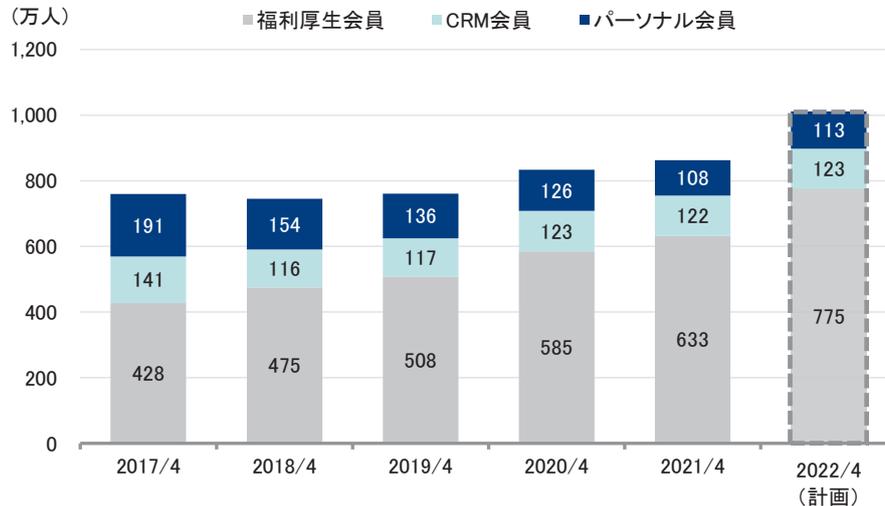
出所：決算短信、決算概要、決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) ベネフィット・ステーション関連事業（福利厚生+パーソナル+CRM）

2021年3月期通期の売上高は前期比1.2%減の20,459百万円と小幅に減収となった一方、営業利益は同22.0%増の8,389百万円と大きく伸びた。減収については、中小企業で減速感が見られたほか既存個人会員も減少が続いた。増益については、在宅利用可能なメニューの拡充を図るも外出を伴うメニューの利用低迷により、前期比・計画比ともに補助金支出が減少した。営業利益率については前期の33.2%から41.0%にまで上昇した。2021年4月の法人会員数は前期比で48万人増の633万人と堅調に伸びた。パーソナル事業とCRM事業の個人会員を合わせた総会員数は前期比で29万人増の863万人となった。「働き方改革・健康経営・デジタル化」という課題に向けた企業の取り組みがより活発化し、ベネフィット・ステーションは大手や中堅企業を中心に会員数が拡大した。

業績動向

会員数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) インセンティブ事業

2021年3月期通期の売上高は前期比7.5%増の3,957百万円、営業利益は同23.6%増の975百万円となった。取引先のポイント付与が順調に増加した。コロナ禍において旅行などの代替策としてのニーズが高まったほか、従業員に向けた慰労目的での利用も増え、新規顧客開拓も進んだ。また顧客基盤拡大により、ポイント新規付与・交換では顧客の分散化が進んだ。営業利益率は前期の21.4%から24.6%まで上昇した。

(3) ヘルスケア事業

2021年3月期通期の売上高は前期比2.2%減の10,367百万円、営業利益は同33.2%減の755百万円となった。緊急事態宣言などの影響もあって顧客企業・健保からの申し込みに遅れが生じており、健診や保健指導の実施が例年より滞った。収益の一部は2022年3月期へ繰り越しになる予定だ。一方で、健診の受診勧奨や納品の早期化、保健指導のICT面談体制の拡充等の業務改善を進め、サービスの利便性は高まった。

(4) 購買・精算代行事業

2021年3月期通期の売上高は前期比7.5%減の695百万円、営業利益は同33.5%減の73百万円となった。コロナ禍の影響による出張・接待利用の抑制が続いたことから減収となったものの、経費支出を削減したことで営業利益は黒字を確保した。

(5) ペイメント事業

2021年3月期通期の売上高は18百万円、営業利益は17百万円となった。ペイメント事業は2021年6月より開始された給与天引き決済サービスを軸として今後展開していく。2021年3月期はシステム開発・店舗展開・顧客開拓を中心に進めた。サービス導入が内定している対象は約6万名である。家計支出の多い分野やサブスクメニューを中心に、加盟店開拓を推進した。

業績動向

(6) 海外事業

2021年3月期通期の売上高は前期比66.4%増の1,424百万円、営業損失は104百万円となった。インドネシアでは外出自粛の影響が長期化したため、シンガポール・タイ・中国では取引が拡大し増収増益となった。

各事業の売上高構成比と営業利益率（連結ベース）

(単位：百万円)

	20/3 期		21/3 期	
	実績	率	実績	率
売上高	37,271	-	37,841	-
福利厚生事業	17,711	47.5%	17,932	47.4%
パーソナル事業	2,514	6.7%	2,056	5.4%
CRM 事業	489	1.3%	471	1.2%
インセンティブ事業	3,681	9.9%	3,957	10.5%
ヘルスケア事業	10,598	28.4%	10,367	27.4%
購買・精算代行事業	751	2.0%	695	1.8%
ペイメント事業	14	0.0%	18	0.0%
海外事業	856	2.3%	1,424	3.8%
その他	657	1.8%	921	2.4%
営業利益	8,394	22.5%	9,774	25.8%
福利厚生事業 + パーソナル事業 + CRM 事業	6,879	33.2%	8,389	41.0%
インセンティブ事業	789	21.4%	975	24.6%
ヘルスケア事業	1,131	10.7%	755	7.3%
購買・精算代行事業	110	14.6%	73	10.5%
ペイメント事業	2	14.3%	17	94.4%
海外事業	-233	-27.2%	-104	-7.3%
その他	-284	-43.2%	-331	-35.9%

注：営業利益率は各事業の売上高営業利益率

出所：決算概要よりフィスコ作成

財務と収益基盤は安定的

2. 貸借対照表及び財務指標

2021年3月期末の総資産は、前期末比6,245百万円増の36,171百万円となった。流動資産は同5,226百万円増の28,696百万円となった。現金及び預金が4,602百万円、受取手形及び売掛金が649百万円増加した一方で、未収入金が479百万円減少した。固定資産は同1,018百万円増の7,475百万円だった。ソフトウェアが655百万円、投資有価証券が766百万円増加した。負債は同2,947百万円増の16,306百万円となった。流動負債は、主に買掛金が1,018百万円、未払法人税等が486百万円、前受金が888百万円増加したことで、同2,879百万円増の15,184百万円となった。固定負債は同67百万円増の1,121百万円となった。純資産は同3,298百万円増の19,865百万円となった。流動比率が189.0%、自己資本比率が54.9%と、長短とも財務の高い安全性を堅持しており、コロナ禍における財務不安は低いと見る。収益性の観点では、営業利益率が25.8%と良好な水準となった。

ベネフィット・ワン | 2021年6月18日(金)
2412 東証1部 | <https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	増減額
流動資産	20,267	23,483	28,036	23,469	28,696	5,227
現金及び預金	7,396	10,423	12,823	8,462	13,064	4,602
受取手形及び売掛金	4,456	4,582	5,675	6,187	6,837	650
たな卸資産	994	1,339	1,113	1,110	1,325	215
預け金	4,501	4,501	4,505	4,500	4,500	0
固定資産	6,512	6,751	6,738	6,456	7,475	1,019
有形固定資産	1,667	1,564	1,532	1,451	1,310	-141
無形固定資産	1,795	1,974	1,804	1,762	2,397	635
投資その他の資産	3,048	3,212	3,401	3,242	3,767	525
資産合計	26,779	30,235	34,774	29,926	36,171	6,245
流動負債	11,138	12,210	13,880	12,304	15,184	2,880
支払手形及び買掛金	2,402	2,365	2,687	2,265	3,284	1,019
短期借入金	390	236	280	281	279	-2
固定負債	928	917	1,012	1,054	1,121	67
長期借入金	288	230	221	175	108	-67
負債合計	12,067	13,127	14,892	13,358	16,306	2,948
(有利子負債)	678	466	501	456	387	-69
株主資本	14,107	16,406	19,268	15,974	18,753	2,779
純資産合計	14,712	17,107	19,882	16,567	19,865	3,298
負債純資産合計	26,779	30,235	34,774	29,926	36,171	6,245

出所：決算短信よりフィスコ作成

連結財務指標

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
【安全性】					
流動比率	182.0%	192.3%	202.0%	190.7%	189.0%
自己資本比率	54.8%	56.5%	57.1%	55.4%	54.9%
【収益性】					
営業利益率	19.9%	19.4%	22.2%	22.5%	25.8%
ROA (総資産経常利益率)	23.5%	22.0%	23.7%	26.2%	29.8%
ROE (自己資本当期純利益率)	29.1%	26.4%	28.0%	31.0%	37.1%
経常利益率	19.4%	19.5%	22.4%	22.7%	26.1%
当期純利益率	13.1%	13.1%	15.0%	15.1%	17.9%

出所：決算概要、決算短信よりフィスコ作成

業績動向

3. キャッシュ・フロー計算書

2021 年 3 月期末の現金及び現金同等物の期末残高は、前期末比 4,591 百万円増の 17,554 百万円だった。営業活動によるキャッシュ・フローは 9,862 百万円の収入だった。資金増加の主な内訳は、税金等調整前当期純利益 9,852 百万円（前期は 8,228 百万円）、減価償却費 778 百万円（同 819 百万円）、仕入債務の増加 1,013 百万円（同 420 百万円の減少）、前受金の増加 873 百万円（同 417 百万円の減少）等だった。投資活動によるキャッシュ・フローの支出は 1,175 百万円（同 748 百万円の減少）、主な内訳は有形・無形固定資産の取得による支出 1,119 百万円（同 736 百万円）だった。財務活動によるキャッシュ・フローは 4,110 百万円の支出となった。主な支出要因は配当金の支払 3,986 百万円だった。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,765	6,289	5,628	5,476	9,862
投資活動によるキャッシュ・フロー	-906	-1,079	-844	-748	-1,175
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,214	-2,189	-2,387	-9,077	-4,110
現金及び現金同等物の期末残高	11,896	14,924	17,328	12,962	17,554

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

ヘルスケア事業を中心とした成長で 11 期連続増益目指す

1. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比 1.4% 減の 37,310 百万円、営業利益で同 20.2% 増の 11,750 百万円、経常利益で同 20.0% 増の 11,830 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 20.0% 増の 8,120 百万円と増収増益の見通しだ。営業利益については、計画達成となれば 11 期連続増益となる。なお上記の数値は、2022 年 3 月期から適用する「収益認識に関する会計基準」等に基づき売上高の計上方法を変更したもので、従来により計上した場合、売上高は 49,200 百万円（同 30.0% 増）となる。

2022 年 3 月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	21/3 期実績			22/3 期 (予)			前期比 ^{※2}		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	下期	通期
売上高	17,190	20,651	37,841	17,670	19,640	37,310 ^{※1}	2.8%	-4.9%	-1.4%
営業利益	4,454	5,320	9,774	5,280	6,470	11,750	18.5%	21.6%	20.2%
経常利益	4,487	5,371	9,858	5,330	6,500	11,830	18.8%	21.0%	20.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,071	3,695	6,766	3,630	4,490	8,120	18.2%	21.5%	20.0%

※ 1 22/3 期売上高の予想値は「収益認識に関する会計基準」適用後の数値。

※ 2 前期比は「収益認識に関する会計基準」適用前の 21/3 期との単純計算による算出。

出所：決算概要よりフィスコ作成

今後の見通し

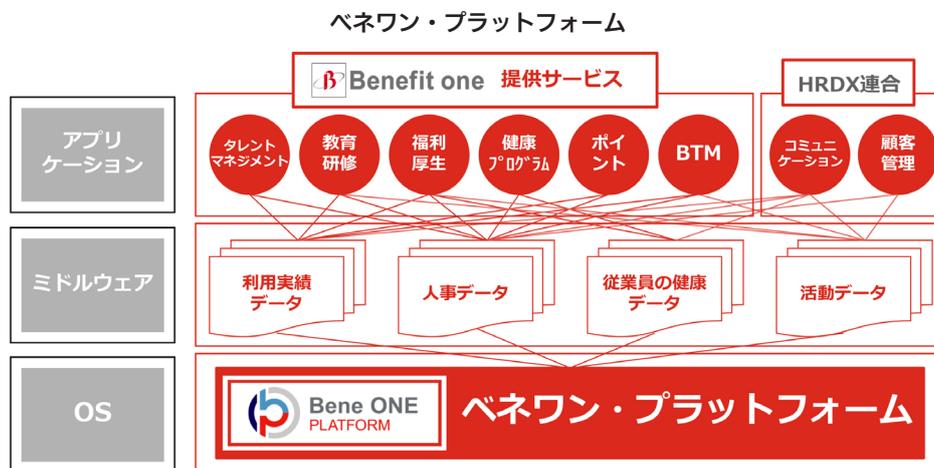
2022年3月期はペイメント事業で先行投資による減益を見込んでいるほかは、全事業で増収を見込んでいる。そのほか大きな動きとしては、基幹システムの刷新とデジタルマーケティングへの投資を計画している。現金及び預金と営業活動によるキャッシュ・フローを背景に投資資金は十分確保できているほか、アジャイル開発の手法を採ることで開発にかかる期間・費用ともに抑制できている。

また、同社では2022年3月期以降の見通しについてはM&A戦略の効果を取り入れていない。M&Aを実施した場合は売上・利益ともに変動することには留意が必要だろう。同社とのM&Aシナジーが高い事業会社としては、類似サービスを提供する事業会社のほか、提供サービスの供給元であるサプライヤー企業も含まれ、買収の裾野は広く、利益率の高い事業展開が期待されると弊社は考える。

ベネワン・プラットフォームを軸に顧客企業人事部門のDX推進、HRDXの業界標準を目指す

2. ベネワン・プラットフォームの普及推進

同社は従来単品売りしていた各サービスをパッケージ化した「ベネワン・プラットフォーム」を2020年6月にリリースした。2021年4月時点の総会員数としては福利厚生会員が633万人、CRM会員が122万人、パーソナル会員が108万人の合計863万人となっている。2022年3月期末の総会員数予想は福利厚生会員が664万人、CRM会員が124万人、パーソナル会員が115万人の合計903万人としている。営業組織とシステム統合を行ったことで様々な商材とのクロスセルが可能になったことを生かしていくほか、デジタルマーケティングへの積極的な投資を背景に会員拡大を目指していく予定だ。同プラットフォームは、パソコンにたとえると基本ソフト(OS)にあたり、その上にアプリケーションに相当する各サービスが乗る。同社が取り扱っていない機能については、プラットフォーム上で他社サービスとも連携できるような柔軟な設計になっている。また、ミドルウェアとして各サービスの利用実績や従業員の健康、そのほか多様な人事関連のビッグデータも融合する。それらを組み合わせることで顧客企業の人事分野でのデジタル化を推進し、「HRDXのリーディングカンパニー」として業界標準としての地位確立を目指す。



出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し

コロナ禍において「働き方改革・健康経営・デジタル化」という課題に向けた企業の取り組みが活発化するなか、ビッグデータの融合による利便性も重なり、同プラットフォームの普及はスムーズに進むと予想される。普及の先には、ヘルスケアやポイント、福利厚生といった課金アプリケーションの利用による収益計上が期待される。

給与天引き決済サービスは好調なスタート、 初年度利用 4 億円を目指す

3. 給与天引きプラットフォームの普及推進

同社は 2021 年 6 月より給与天引き決済サービス「給トク払い」をリリースし普及を推進している。給与天引きが適用されるメニューを通じて、会員企業の従業員に対し様々な特典や割引を提案する。同社としては決済代行の対価として得る決済手数料を新たな収益源とする。初年度は年間利用総額 400 百万円（手数料収入 6 百万円）を見込む。

今後はガス、携帯電話、賃貸といった生活インフラ関連の月額課金型サービス等、日常的に利用されるメニューも給与天引き対象とすべく順次開発していく。サプライヤーの多角化にも注力しているが、保険商品や携帯電話は業法上やや苦戦しているもようである。しかし、ユーザーファーストの観点から考慮すると、将来的には広範囲なサービスを最安値で提供するプラットフォームへと仕上げる計画であり、足元ではそれに向けた事業基盤が構築されつつある状況だ。

福利厚生に対する意識が高まり、 各サービスの成長ポテンシャルより高まる

4. 各サービスの動向

ベネワン・プラットフォーム上で展開される各アプリケーションについての動向は下記に述べる。

(1) ベネフィット・ステーション関連事業（福利厚生+パーソナル+ CRM)

コロナ禍によって人事関連 BPO サービスのニーズが高まり、大手・中堅企業顧客が堅調に推移した。今後はデジタルマーケティングや外部リソースの活用によって会員利用を増やす計画だ。特にデジタルマーケティングには、3 年で 54 億円の投資を検討している。人事分野での高まる DX 関連需要を背景に、会員数の増加ペースは強まっていくと弊社は考える。

(2) インセンティブ事業

人事分野での DX が急速に進むなか、同事業のポイントプログラムは注目を集めている。コロナ禍における旅行や周年行事の代替策としてのニーズが高まり、新規顧客開拓が進んでいる。今後については、組織・システムの統合効果として、HR 向けには福利厚生とのセット導入やアップセル、代理店・販促向けには専任担当による深掘り営業を推進していく。また、同社はウェビナー（オンライン上で行うセミナーのこと）などのセミナーを積極的に開催し、ベネワン・プラットフォームの主要サービスとして一体的に営業することで新規会員を順調に伸ばしている。用途の広さによる利便性もあり、今後も需要は膨らむだろう。

(3) ヘルスケア事業

2021 年 3 月期はコロナ禍の影響で健診・保健指導サービスの開始が例年よりも遅れた。緊急事態宣言が再発令され健診を保留する事例も出て、収益の一部は次期へ繰り越しとなった。同社は、ワクチン接種の手配代行などコロナ禍での新たな健康支援サービスの展開を予定しており、新規需要を取り込んでいく考えだ。2022 年 3 月期の特定保健指導の初回面談件数を 21 万件と見込んでおり、2021 年 3 月期の 2 倍の水準を目標としている。ワクチン接種の恒常化を見据え、中小企業を含めアプローチを行っていく。特に新型コロナウイルス感染症関連サービスは、企業の規模を問わず感染防止策に取り組むことから注目度は高く、同サービスの認知も進んでいくだろう。そのほか、業務のデジタル化推進等で利益率改善にも取り組んでいく。

(4) 購買・精算代行業業

コロナ禍の収束の兆しが見えないなか、2021 年 3 月期下期も出張や接待利用の自粛が続き、計画は未達で終わった。しかし、経費支出抑制と新規導入者数増加によって、営業利益は黒字を確保した。今後は出張・接待に加え、ゴルフや手土産等、脱小口精算サービスのラインアップを拡充し、商品付加価値を高めていく方針だ。ただ、同事業では大きな成長機会が生まれている。BPO 需要が拡大するなかで引き合いは多く、メガバンク等から受注内定を受けている状況である。従業員の多い大企業での利用が増えることで業界内でのプレゼンスも強まり、より営業力が強化される見通しだ。

そのほか、飲食店の加盟店化も進みつつある。コロナ禍により接待が少ない分、足元の利用自体は低水準だ。しかし店舗開拓を先行して注力するなか、集客につながるということで飲食店側の反応は良好である。緊急事態宣言の再発令によって外食産業は打撃を受けているが、2022 年 3 月期では飲食店を中心としたサプライヤー探しが進展することで、将来的に大きな収益源に成長する可能性が高まっている。こちらもワクチン接種が進み感染者数の増加に歯止めがかかれば、大きな収益が期待できる事業である。

(5) ペイメント事業

ペイメント事業における決済のマネタイズ化と流通総額の最大化は中期成長戦略の重要な柱であり、2022 年 3 月期は年間利用総額 4 億円、手数料収入 6 百万円を見込む。足元では福利厚生サービスで抱える幅広い顧客を中心に導入を提案しており、来期以降の成長源となる新規 100 万名の獲得について 2022 年 3 月期中の達成を目指す。福利厚生サービスの顧客基盤とサービスの利便性を踏まえると、今後も顧客獲得は順調に推移すると弊社は考える。

(6) 海外事業

海外事業は元来先行投資フェーズにあり、売上高拡大によって損失が縮小する状況だ。コロナ禍の状況は各国でまちまちであるものの、上海・タイ・シンガポールなどではコロナ禍からの回復が早く、営業活動は通常どおり進み、新規受注が増えている。特に米国ではワクチン接種の効果が表れ始めている。黒字化した国も出始めており、海外事業全体では計画どおりに着地できると予想される。

■ 中長期の成長戦略

2024年3月期に売上高606億円、営業利益209億円目指す

1. 業績目標

同社は3ヶ年中期経営計画のなかで、「ベネワン・プラットフォーム」などの主力サービスを普及させることで、2024年3月期に売上高606億円、営業利益209億円、営業利益率34.5%の達成を目指す。

中期経営計画業績目標

(単位：億円)

	21/3期 計画	23/3期 計画
売上高	373.1	606.4
福利厚生	182.7	285.2
ヘルスケア	85.6	129.2
ペイメント	0.3	16.1
その他	104.4	175.9
営業利益	117.5	209.5
福利厚生	87.0	151.9
ヘルスケア	33.7	53.8
ペイメント	-1.0	11.4
その他	16.1	37.5
全社共通費※	-18.4	-45.0
営業利益率	31.5%	34.5%

※全社共通費にはマーケティング投資計画を含む。

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

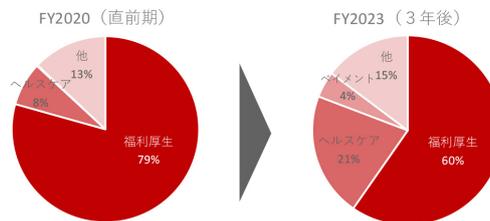
中長期の成長戦略

中期経営計画によるマーケティング投資計画の推移・収益構造の変化

マーケティング投資計画の推移



収益構造の変化



出所：決算説明資料より掲載

なお中期経営計画は、基本的には既存事業のオーガニック成長をベースとしており、M&Aの業績寄与は想定していない。同社は福利厚生関連を中心にサービスサプライヤー等の買収も視野に入れている。グループに取り込むことで利益率改善やクロスセルといったシナジーが期待できる。

またヘルスケア事業ではワクチン接種業務の手配代行を予定しており、福利厚生サービスとの一体化も計画している。コロナワクチンの接種は、福利厚生サービスを導入していない中小企業なども含め、企業の規模を問わず強いニーズが見込まれる。ワクチン関連サービスを福利厚生サービスと一体化させれば福利厚生自体の会員数の増加が見込めるほか、ワクチン関連サービス自体も毎期経常的な収益計上が期待できるため、業績への寄与は大きい。これらを踏まえ、中期経営計画の業績目標の達成確度は高いと弊社では予想する。

事業環境も引き続き良好で、追い風が吹く。働き方改革関連法の制定や、テレワークの推進を受け、企業の規模を問わず従業員の環境改善に向けた取り組みはより加速する見通しだ。情報管理面では、日本版コーポレートガバナンス・コードの適用を皮切りに、今後「人的資本の情報開示」の義務化も見込まれている。人事関連のビッグデータを持つベネワン・プラットフォームは、こうした潮流における重要なデータベースとなる可能性が高く、企業の人事部にとってはDX推進における主要インフラになると予想される。

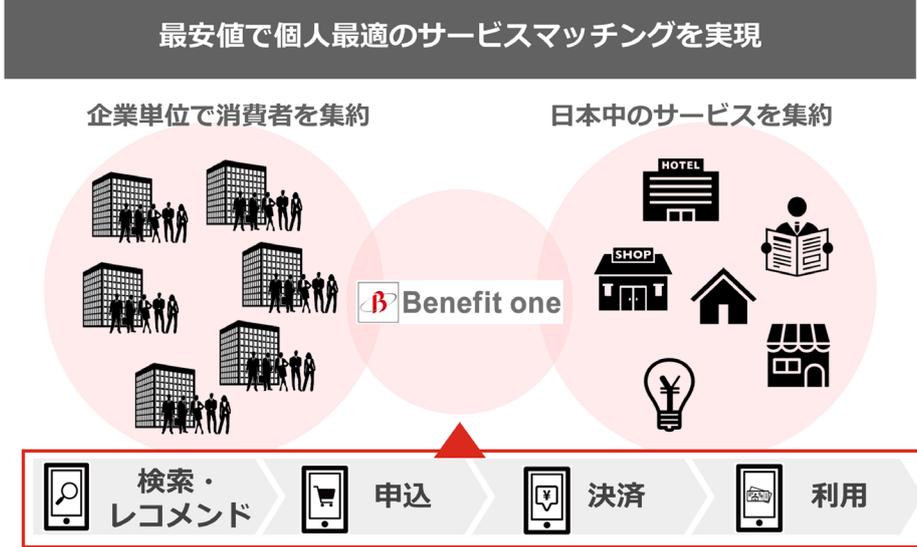
2. 目指す世界観・成長ポテンシャル

同社はBtoE分野での日本唯一のプラットフォーマーになることを目指す。プラットフォーム上では国内のあらゆるサービスを集約させ、顧客企業が抱える従業員をエンドユーザーとしてサービスを提供する考えである。従業員側はサービスの検索から始まり、申し込み、決済、利用といった一連の流れをプラットフォームにおいてワンストップで行うことができる。サービスの比較検討や個人最適を目指すレコメンドにより、サービス利用の促進を目指している。また、ペイメント事業では、プラットフォームを通じて決済手数料のマネタイズも目指す。

ベネフィット・ワン | 2021年6月18日(金)
2412 東証1部 | <https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

目指す世界観

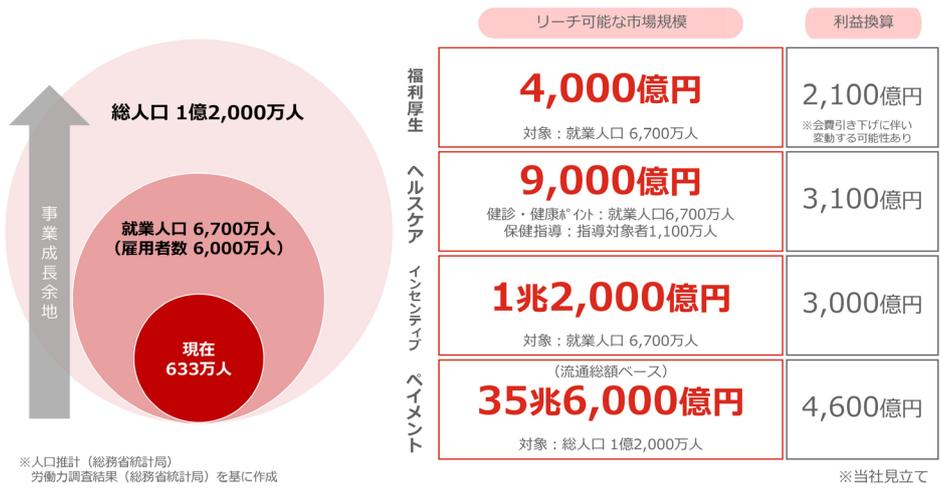


プラットフォーム内での当社決済によるマネタイズを目指す

出所：決算説明資料より掲載

市場規模としても成長ポテンシャルは非常に高く、各サービスにおいて依然として大きな市場が存在する。同社はプラットフォーマーであることから各サービスを統一的に訴求することができ、各市場の取り込みは今後も順調に進展すると弊社は考える。

リーチ可能な市場規模



3. 会員拡大の加速と収益構造の多重化

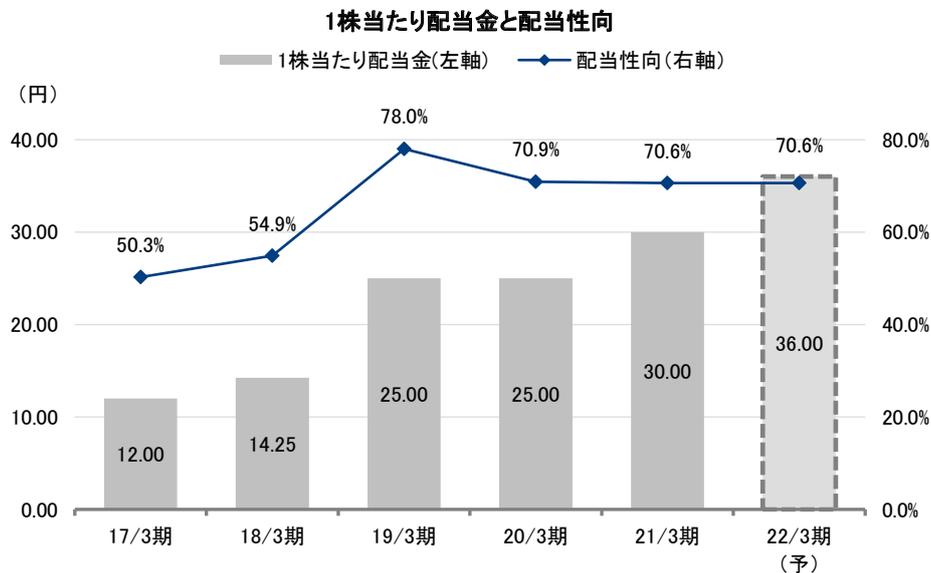
これらの実現に向け、同社は「プラットフォームの会員拡大の加速」「収益構造の多重化」に注力する。プラットフォームの会員拡大の加速については、従業員の人事・健康データを効率よく管理・活用することでHRDX推進における利便性を高めるほか、HRDXの入り口であるタレントマネジメント機能の無料付帯も訴求する。また、組織を従来のプロダクト別組織から機能別組織に変更したことで、「顧客開拓」「加盟店開拓」「オペレーションの最適化・高品質化」「システム開発・マーケティング・アライアンス」といった各課題解決の効率化を図る。そのほか、外部の労働力活用や業務自動化、既述の大規模なマーケティングも推進することで、従業員会員数1,600万人、家族会員も含めたアクティブユーザー2,000万人を目指す。

収益構造の多重化については、今後の成長戦略のもう1つの柱であるペイメント事業において、給与天引き決済サービスを訴求している。「給与天引き決済サービス」とは、家賃のほか、光熱費、携帯料金、インターネット料金といった従業員にとっての固定費を給与天引きにしていくというものである。同社はサービスサプライヤーから決済手数料を受け取ることで収益を上げる。従来サービスサプライヤーが支払っていた代理店手数料や送客手数料が不要になり、その分を従業員（ベネフィット・ワン会員）に割引価格として還元するため、従業員は理論上最安値でサービスを受けることができる。導入企業のメリットとしては、福利厚生の実施による従業員満足度向上や公平性担保などが挙げられる。従業員のメリットとしては、給与天引きによる節税効果がある。サービスサプライヤーのメリットとしては、販促費を抑えた大口契約への導線獲得や決済コスト削減が挙げられる。このようなメリットを最大限に打ち出し、今後3年間で200万人の顧客と年間利用額1,000億円の決済スキーム確立を目指す。

株主還元策

2022年3月期は1株当たり6円の増配を計画

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70%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。2022年3月期の1株当たり配当金は2021年3月期より6円多い36円を計画している。2021年3月期は当初予定していた28円より2円多い30円となり、配当性向が70.6%、DOEが26.2%となった。



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

重要事項（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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp