

|| 企業調査レポート ||

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年6月16日(金)

執筆：客員アナリスト

清水陽一郎

FISCO Ltd. Analyst **Yoichiro Shimizu**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年3月期の連結業績概要	01
2. 2024年3月期の連結業績見通し	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. 2023年3月期の連結業績概要	05
2. 財務状況	08
■ 今後の見通し	09
■ 中長期の成長戦略	11
1. 福利厚生会員の拡大と利用促進	12
2. 決済事業の収益化	13
3. ヘルスケアサービスの拡大	14
4. 「ベネワン・プラットフォーム」に蓄積されたデータを活用し顧客のHRDXを支援	15
5. 成長ポテンシャル	16
■ 株主還元策	17
■ ESG・SDGsの取り組み	18

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2023年6月16日(金)

<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

要約

2023年3月期は成長投資により増収減益も、総会員数は順調に拡大。新中計の下で、2024年3月期は増収増益を見込む

ベネフィット・ワン<2412>は、企業の福利厚生代行サービスを中心とした会員制サービス事業を展開している。福利厚生事業を主軸にヘルスケア事業、インセンティブ事業などを行っている。会員データを「ベネワン・プラットフォーム」に集約し、利用者の利便性を高めることで会員数の拡大を推進している。また、同社の事業セグメントに給与天引きサービスを追加し、決済代行ビジネスの確立と新収益基盤への育成にも注力している。2023年5月には新中期経営計画を策定し、さらなる会員数の拡大とペイメント事業の収益化に注力する方針だ。人事関連のビッグデータもプラットフォームに組み込み、顧客の人事分野でのデジタル化を推進することにより、長期的には「福利厚生のリーディングカンパニーから、HRDXのリーディングカンパニーへ」の変革も目指している。

1. 2023年3月期の連結業績概要

2023年3月期の連結業績は、売上高が前期比10.5%増の42,376百万円、営業利益が同17.9%減の10,484百万円、経常利益が同17.6%減の10,565百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同14.5%減の7,655百万円となった。売上高に関しては、主力の福利厚生・パーソナル・CRM事業が堅調に推移したものの、ヘルスケア事業の保健指導、インセンティブ事業が想定を下回って推移した。ヘルスケアのワクチン接種支援事業の売上高は、前期比では減少したものの、期初の計画を大幅に上回り、連結ベースの増収に寄与した。利益面では、(株)JTBベネフィットの統合効果もあり福利厚生・パーソナル・CRM事業の利益が想定を上回った。ワクチン接種支援事業も好調で、計画を大きく上回って着地した。一方、ヘルスケア事業の保健指導、インセンティブ事業の進捗は計画を下回り計画未達の一因となった。福利厚生事業の会員数は前年4月比46万人増の948万人に増加した。同社サービスに対するニーズは、安定して推移していると弊社は見ている。

2. 2024年3月期の連結業績見通し

2024年3月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比7.3%増の45,450百万円、営業利益で同3.3%増の10,830百万円、経常利益で同3.8%増の10,970百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.6%減の7,300百万円としている。ヘルスケアのワクチン接種支援事業とペイメント事業を除くすべての事業セグメントで増収増益を計画している。特にヘルスケア事業の保健指導とインセンティブ事業に関しては、事業環境の追い風に加え、システム投資効果等も寄与し、大幅な増収増益を見込んでいる。同社は将来の成長加速に向けて人・システム・マーケティングへの投資を引き続き積極的に行っていく。加えて、営業人員の増強も計画しており、新規顧客開拓も進む見通しだ。こうした業績拡大と生産性の向上によって、成長投資を行いながらも利益を積み上げることができると弊社は見ている。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が前期比で減益となっているのは、2023年3月期に発生した一過性の投資有価証券売却益を2024年3月期は見込んでいないことによるものである。

要約

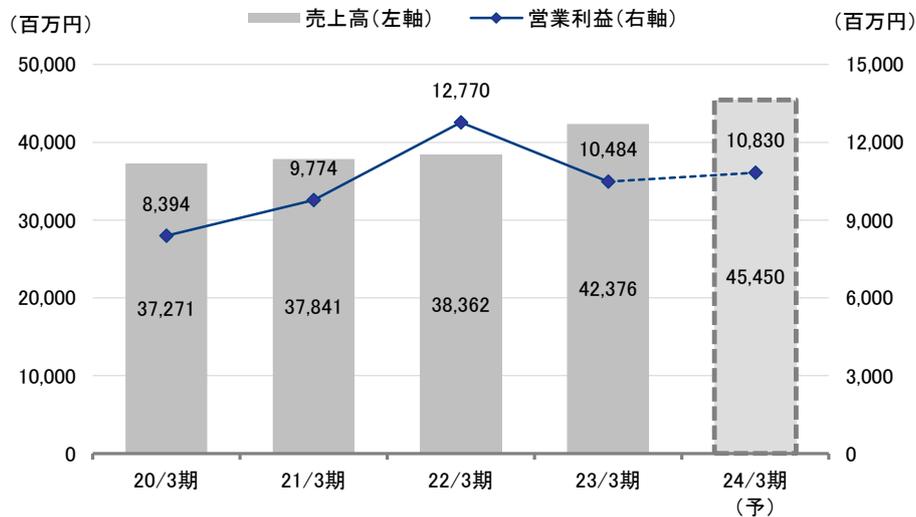
3. 成長戦略

同社は2023年5月に、3ヶ年の新中期経営計画（2024年3月期～2026年3月期）を発表した。新中期経営計画においても「収益構造の多重化と会員基盤のさらなる拡大により、最終的には日本人全員が使用する福利厚生インフラを構築する」という土台となる世界観を変えることなく、引き続き会員基盤の拡大と決済事業の収益化を中核戦略として事業を遂行していく。数値目標として2026年3月期に売上高70,900百万円、営業利益22,500百万円、営業利益率31.7%を目指す。同一労働同一賃金などの社会的背景が同社の事業拡大にとって追い風となることが想定されるほか、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）による先行きの不確実性を受けて意思決定を先延ばしにしていた企業経営者が同社サービスを導入することも期待できる。生産性向上のための拠点移管、システム開発内製化のための人員増強などが着実に実施されており、今後収益性の高まりが期待される。

Key Points

- ・2023年3月期は成長投資を実施したことにより、増収減益も会員数は堅調に推移
- ・2024年3月期は成長投資を継続しながらも増益を確保する想定
- ・2023年5月に新中期経営計画を策定。世界観、戦略は堅持しつつ、さらなる業績拡大を目指す
- ・企業の健康経営、人材不足等が同社の事業へ追い風

売上高と営業利益の推移



注：22/3期より「収益認識に関する会計基準」等を適用
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

サービスの通流創造を通じて人と社会に貢献。 同一労働同一賃金などの政策が追い風

1. 会社概要

同社は1996年の設立当初から企業の福利厚生代行サービスを手掛けており、その後もM&Aなどを通じて業容を拡大してきた。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、傘下事業会社から人材派遣を受けるという取引関係がある。

2004年12月にJASDAQ市場において株式を上場した。2006年3月には東京証券取引所（以下、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。そして2022年4月の東証市場区分の変更に伴い、東証プライム市場へ移行した。

2. 事業概要

同社は福利厚生事業、パーソナル事業、CRM事業、ヘルスケア事業、インセンティブ事業、購買・精算代行業業、ペイメント事業、海外事業などを手掛けている。現時点では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16,218社（2023年4月時点）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きた。JT Bベネフィットの従業員会員も新たに加わり、福利厚生業界の市場シェアは国内首位である。

(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140万件以上を揃えている。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。これにより、従業員の満足度向上と離職の防止を実現している。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が補助金を支払っている。円安やコロナ禍の影響を受けて、労働市場の需給がひっ迫するなかで離職防止や採用促進のための手段としてニーズが高まることが想定される。加えて、非正規従業員の福利厚生サービスの利用率が低いという現状がある。政府が同一労働同一賃金を推進するなかで、同社の既存顧客が非正規従業員に向けた福利厚生サービスの導入を急ぐことも想定される状況である。

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2023年6月16日(金)

<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

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) 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、健診アウトソーシングサービスや保健指導アウトソーシング、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。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。健診の後には保健指導のニーズが発生するため、売上が積み上がる収益モデルである。また、社会経済の要請に応じた新型コロナワクチン接種支援事業も開始した。コロナ禍の影響により新型コロナワクチン接種支援事業は好調に推移してきたものの、接種率が高まるなかで今後の成長加速が見通しづらい状況となってきた。これに代わる事業として、行政と連携しながら職域でのインフルエンザワクチン接種支援事業を新たな収益源として育成する考えだ。ESG経営の浸透やコロナ禍を通じた健康経営へのさらなる関心の高まりなどを受け、同サービスに対する引き合いは今後、好調に推移していくことが想定される。

(4) 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である。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。同社によると業界最大の約576社の導入実績がある。

(5) ペイメント事業

ペイメント事業では、同社の提携先の割引サービスに関し、会員企業ごとに従業員の購買情報を取りまとめ、給与天引きの仕組みを活用して決済を行うことにより、中間マージンや広告宣伝をなくした低コストのサービス流通に取り組んでいる。同事業において、同社は提携先のサービス提供会社から取扱高に応じた決済手数料を収受している。

(6) 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。福利厚生、健康、教育研修、インセンティブのほか、購買・精算、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総合的に提供できる点が強みでもある。

(7) 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年からは東南アジア地域に進出し、シンガポール、タイ、インドネシアなどに拠点を保有している。

業績動向

2023年3月期は増収減益、中長期成長加速に向けた先行投資実施。主力の福利厚生事業はコロナ禍の影響受けるも、想定どおりの着地

1. 2023年3月期の連結業績概要

2023年3月期の連結業績は、売上高が前期比10.5%増の42,376百万円、営業利益が同17.9%減の10,484百万円、経常利益が同17.6%減の10,565百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同14.5%減の7,655百万円となった。将来の成長加速に向けて、プロモーション、システム開発等への先行投資を実施しつつ、主力の福利厚生・パーソナル・CRM事業が安定して業績を拡大したほか、購買・精算代行事業、ペイメント事業、海外事業の各種事業に関しては、おおむね想定水準の着地となった。

ヘルスケアの新型コロナワクチン接種支援事業は前期比で減収減益となったものの、コロナ禍が想定以上に長引いたため、売上高・利益ともに計画を大きく上回って着地した。インセンティブ事業とヘルスケアの保健指導事業は苦戦した。インセンティブ事業では新システムの安定運用に人員リソースを割いたこともあり、新規・既存双方に対する営業活動に影響が出た。保健指導事業では、コロナ禍が長引いたことで市場回復が遅れたこと、対象者への受診促進が低調だったことも影響した。

連結ベースで見ると、福利厚生・パーソナル・CRMとヘルスケアのワクチン接種支援事業の営業利益が計画比で上振れたものの、保健指導事業の利益下振れが相殺した格好となった。

2023年3月期における営業利益率は24.7%、親会社株主に帰属する当期純利益率は18.1%となった。2022年3月期の水準と比較すると減少したものの、依然として高い水準を維持した。高利益率を維持できたのは、同社の事業は固定費の割合が低く（総資産に占める有形固定資産の割合は2.9%）、相対的に損益分岐点が低くなり限界利益率が高くなったことが要因であると弊社は見ている。プラットフォームビジネスは勝者総取りの理論が働くビジネスモデルである。事業規模が拡大するにつれて競争の影響が薄れる傾向にあることから、同社の利益率は高水準を維持するものと弊社は考えている。

2023年3月期の連結業績

(単位：百万円)

	22/3期		23/3期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	38,362	-	42,376	-	4,013	10.5%
売上総利益	20,728	54.0%	22,499	53.1%	1,770	8.5%
営業利益	12,770	33.3%	10,484	24.7%	-2,285	-17.9%
経常利益	12,826	33.4%	10,565	24.9%	-2,260	-17.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	8,949	23.3%	7,655	18.1%	-1,294	-14.5%

出所：決算概要よりフィスコ作成

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2023年6月16日(金)

<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

業績動向

(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）

2023年3月期の売上高は前年同期比24.5%増の27,616百万円、営業利益は同3.0%減の9,203百万円となった。事業ごとの売上高は、福利厚生事業が同27.3%増の25,205百万円、パーソナル+ CRM事業は同1.3%増の2,411百万円と前期比ペースで堅調であった。計画比ペースでは、JTBベネフィットの統合により売上が拡大したものの、コロナ禍が長引いたことにより、顧客企業が福利厚生サービスの導入に関して意思決定を先延ばしにしたことを受け、計画を下回った。利益面では、成長加速に向けたプロモーション投資などを実行したものの、M&Aによる外部成長や利用回復の遅れに伴う補助金の未消化等を受け、計画を上回って着地した。2023年4月から新たに会員になった大型団体においては、導入当初から非正規社員を福利厚生サービスの対象に含めるトレンドも見られ、ほかの企業も福利厚生導入に関して、こうした団体に追随する可能性が高いと社は見ている。2024年3月期においては期中での新規会員を含め、他企業の追随が期待される。

(2) インセンティブ事業

2023年3月期の売上高は前年同期比10.8%減の3,098百万円、営業利益は同30.3%減の544百万円となった。新システムの安定運用までに時間を要したため、既存顧客のポイント交換が想定よりも遅れた。また、システムの刷新・安定運用に向けたリードタイムが長引き、新規営業活動と既存営業活動が制約を受けたことも業績の足かせとなった。ただ、労働市場における需給のひっ迫など外部環境は依然として良好だ。今後のプラス要因として、システム開発体制を万全なものにするために開発要員の増強を行ったほか、営業人員に関しても増員を行った。円滑なシステム構築体制を築いたうえで営業活動に取り組むことで、業績拡大に寄与することが期待される。依然として未交換となっているポイント残高は高止まりしており、2024年3月期以降にポイント残高消費キャンペーンを強化することによって、利益の積み上げが期待される。

(3) ヘルスケア事業

2023年3月期の売上高は前期比14.8%減の8,192百万円、営業利益は同29.1%減の3,229百万円となった。ワクチン接種支援事業に関しては、前期比ペースで減収となったものの、コロナ禍が想定以上に長引いたことを受け、計画比ペースでは売上高・利益は大きく上回って着地した。健診・保健指導事業に関しては、保健指導の市場回復が遅れたこと、対象者の受診が想定どおり進まず、計画を下回って着地した。2024年3月期以降においては新規受注が拡大することが想定される。加えて、新型コロナウイルス感染症が5類感染症に移行されたことも保健指導実施率を上昇させそうだ。保健指導に関しては、今後は腹囲の減少など実質的な成果で評価される傾向にあり、保健指導の実施率向上が想定される。

(4) 購買・精算代行業

2023年3月期の売上高は前年同期比5.6%増の677百万円、営業利益は同102.4%増の194百万円となった。コロナ禍による影響が徐々に薄れ出張利用が緩やかながら回復し、出張精算ソリューションに対するニーズが好調に推移したことにより、売上高・利益は前期を上回った。計画比ペースでは、コロナ禍が想定以上に長引いたことが影響した。

業績動向

(5) ペイメント事業

2023年3月期の売上高は前年同期比20.7%増の21百万円、営業利益は57百万円の損失（前年同期は61百万円の損失）となった。2024年3月期からの営業活動の本格化に向けて、コンテンツなどの拡充に注力した。給与天引きの仕組みを活用した「給トク払い」を通じて職域価格で利用することができるサービスとして、幅広い動画作品を配信している動画配信サービスNetflixとの提携を予定しているほか、2023年3月にはau PAYギフトカードの優待提供も開始した。これまでも「給トク払い」に対応したコンテンツとして、毎日新聞、個人向け光回線サービスUSEN光01、Amazonギフト券などのコンテンツを追加した。

(6) 海外事業

2023年3月期の売上高は前年同期比28.7%増の1,897百万円、営業利益は342百万円の損失（前年同期は170百万円の損失）となった。シンガポールが好調となった一方、北米において体制拡充のために先行投資を行ったことが響いた。

各事業の売上高構成比と営業利益率

(単位：百万円)

	22/3 期		23/3 期	
	実績	売上比	実績	売上比
売上高	38,362	-	42,376	-
福利厚生事業	19,796	51.6%	25,205	59.5%
パーソナル事業+ CRM 事業	2,380	6.2%	2,411	5.7%
ヘルスケア事業	9,610	25.1%	8,192	19.3%
インセンティブ事業	3,473	9.1%	3,098	7.3%
購買・精算代行事業	641	1.7%	677	1.6%
ペイメント事業	17	0.0%	21	0.0%
海外事業	1,474	3.8%	1,897	4.5%
その他	971	2.5%	875	2.1%
営業利益	12,770	33.3%	10,484	24.7%
福利厚生事業+ パーソナル事業+ CRM 事業	9,484	42.8%	9,203	33.3%
ヘルスケア事業	4,557	47.4%	3,229	39.4%
インセンティブ事業	781	22.5%	544	17.6%
購買・精算代行事業	96	15.0%	194	28.7%
ペイメント事業	-61	-358.8%	-57	-271.4%
海外事業	-170	-11.5%	-342	-18.0%
その他	-1,917	-197.4%	-2,287	-261.4%

出所：決算概要よりフィスコ作成

業績動向

2. 財務状況

2023年3月期末の総資産は、前期末比4,065百万円減の53,981百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が7,976百万円減少した一方で、売掛金が1,369百万円、未収入金が1,222百万円増加した。固定資産では、システム設備投資等によってソフトウェアが2,043百万円増加した一方で、保有株式の一部売却等により投資有価証券が750百万円減少した。負債合計については、前期末比3,985百万円減の29,148百万円となった。主な要因を見ると、流動負債では買掛金が1,427百万円、法人税等の支払等によって未払法人税等が964百万円減少した。固定負債では、返済によって長期借入金が1,000百万円減少した。純資産合計は前期末比79百万円減の24,832百万円となった。これは主に2023年3月期に計上した親会社株主に帰属する当期純利益7,655百万円、配当金の支払5,742百万円、取締役会決議に基づく自己株式の取得1,499百万円によるものである。

キャッシュ・フローに関しては、営業活動によるキャッシュ・フローが3,168百万円の収入、投資活動によるキャッシュ・フローが2,844百万円の支出、財務活動によるキャッシュ・フローが8,338百万円の支出となった。営業活動によるキャッシュ・フローについては、税金等調整前当期純利益の計上などによって増加した。財務活動によるキャッシュ・フローに関しては、配当金の支払5,741百万円、自己株式の取得1,506百万円などによって減少した。

安全性の指標を見ると、流動比率は147.4%、固定比率は107.0%と引き続き問題のない水準である。また、自己資本比率に関しても前期末比3.1ポイント増の46.0%と健全な値であると言えるだろう。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	
	実績	実績	増減
流動資産	32,148	27,407	-4,741
(現金及び預金)	17,986	10,010	-7,976
固定資産	25,898	26,574	676
資産合計	58,047	53,981	-4,065
流動負債	21,357	18,592	-2,765
固定負債	11,776	10,556	-1,219
負債合計	33,134	29,148	-3,985
純資産合計	24,912	24,832	-79
(利益剰余金)	21,260	21,722	462
< 経営指標 >			
自己資本比率	42.9%	46.0%	3.1pt
流動比率	150.5%	147.4%	-3.1pt
固定比率	104.0%	107.0%	3.0pt
ROA (総資産経常利益率)	27.2%	18.9%	
ROE (自己資本当期純利益率)	40.0%	30.8%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/3 期	23/3 期	増減
営業活動によるキャッシュ・フロー	10,080	3,168	-6,912
投資活動によるキャッシュ・フロー	-14,247	-2,844	11,403
財務活動によるキャッシュ・フロー	4,544	-8,338	-12,882
現金及び現金同等物の期末残高	17,983	10,008	-7,975

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

外部環境が良好ななか、将来の成長加速に向けた積極投資を継続し、増収増益への転換を見込む

2024年3月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比7.3%増の45,450百万円、営業利益で同3.3%増の10,830百万円、経常利益で同3.8%増の10,970百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.6%減の7,300百万円と売上高と親会社株主に帰属する当期純利益を除く各利益に関しては、増収増益を想定している。事業別業績予想では新型コロナウイルス感染症の5類感染症への移行に伴い新型コロナワクチン接種支援事業の縮小を想定し前期比で減収減益を想定するほか、ペイメント事業に関しても広告費等の先行投資による減益を想定している。そのほかの各事業は増収増益を見込んでいる。

2023年3月期にあったシステム面でのボトルネックが解消されることにより、ヘルスケアの健診・保健指導事業及びインセンティブ事業は大幅な増収増益を想定している。また、中長期的な成長加速のための基盤づくりとして、マーケティング投資、人材投資、システム投資を継続して行っていく。積極的な投資を継続しつつも、中期的には適切なコストコントロールを行い、利益率の向上を目指す方針だ。システム投資に関しては、2024年3月期をピークに開発・運用の内製化を進めることによって、売上高に占める割合は減少することを見込んでいる。

2024年3月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	23/3 期 実績	24/3 期 予想	前期比	
			増減額	増減率
売上高	42,376	45,450	3,073	7.3%
営業利益	10,484	10,830	345	3.3%
経常利益	10,565	10,970	404	3.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	7,655	7,300	-355	-4.6%

出所：決算短信、決算概要よりフィスコ作成

今後の見通し

(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）

売上高で前期比 5.0% 増の 29,000 百万円、営業利益で同 12.9% 増の 10,387 百万円を見込んでいる。福利厚生事業の会員数は 2024 年 4 月までに 125 万人増加（うち既存顧客における非正規拡大を 70 万人見込む）を目指す。2023 年 3 月期における増加スピードと比較すると加速する想定だ。コロナ禍によって意思決定を先延ばしにしていた企業の加入が見込まれる。人材不足などの外部環境の追い風に加えて、同社が非正規向けの低価格帯プランを導入したことも会員数の増加に寄与することが想定される。

就業人口約 6,700 万人のうち、福利厚生のアウトソーシングサービスを利用している割合は、特に中堅中小企業においてまだ小さく、伸び代がある。新中期経営計画では、公務・大企業の顧客に加え中堅中小企業の新規顧客の開拓、既存顧客の非正規社員獲得に取り組む計画だ。新規顧客の開拓は、非正規社員の割合が高い大手サービス業をターゲットにする方針だ。これは政府が同一労働同一賃金の推進に伴い、非正規社員の福利厚生レベルを正社員と同レベルに引き上げを急務としているためである。なお、システム投資、マーケティング投資、人材投資に関しても継続して実施していく。

(2) ヘルスケア事業

売上高で前期比 1.9% 減の 8,035 百万円、営業利益で同 17.7% 減の 2,657 百万円を見込んでいる。保健指導に関してはマーケット正常化、健康経営の追い風を受け、新規顧客及び既存顧客双方において営業活動を積極化する。なかでも単一健保をターゲットとして設定し、クロスセルの強化と営業活動の効率化を図る計画だ。保健指導・健診事業が好調に推移する一方で、ワクチン接種支援事業の縮小を想定していることから、全体としては減収減益の想定となっている。

(3) インセンティブ事業

売上高で同 21.2% 増の 3,755 百万円、営業利益で同 14.7% 増の 624 百万円を見込んでいる。コロナ禍による規制緩和が進み、企業の販促予算の拡大や人材投資機運の高まりといった外部環境の追い風が吹いている。同社は新規顧客の獲得によって付与ポイントの拡大を図る方針だ。新システムへの移行は、2024 年 3 月期上期中に完了することを予定しており、新規顧客の獲得にリソースを集中的に投入する方針である。加えて、ポイント繰越残高が高水準となっていることも業績の拡大に寄与することが予想される。

(4) 購買・精算代行業

売上高で前期比 11.1% 増の 752 百万円、営業利益で同 18.6% 増の 230 百万円を見込んでいる。出張利用がコロナ禍前の 8 割の水準まで回復することを見込み、大手企業を中心に出張精算の新規取引先の拡大に取り組む。加えて、新たな取り組みとしてアメリカン・エクスプレス <AXP> と共同でクレジットカードを活用した一括精算「支払ステーション」を開始する。これにより、企業間精算の支払い代行に関しても、業績を拡大する計画だ。

(5) ペイメント事業

売上高で前期比 56.0% 増の 33 百万円、営業利益で 257 百万円の損失（前期は 57 百万円の損失）を見込んでいる。同事業は中期経営計画の柱の 1 つとなる事業である。テレビ CM 等へのマーケティング投資によって会員数の拡大と利用促進を目指す。利用拡大に向けて人事担当者向けのプロモーションに注力するほか、直近では「給トク払い」を通じてお得に利用することができるサービスとして、Netflix との提携を予定しているほか、au PAY ギフトカードの優待提供も開始したことで会員数の拡大が期待される。

(6) 海外事業

売上高で前期比 52.2% 増の 2,889 百万円、営業利益で 156 百万円の損失（前期は 342 百万円の損失）を見込んでいる。シンガポール、インドネシア、タイは、堅調な業績推移を見込んでいる。利益化も視野に入ってきたと言える。北米に関しては、商品力強化のためのマーケティング投資とシステム投資によって費用が先行する見通しである。

■ 中長期の成長戦略

新たに策定した新中期経営計画の下、 「ベネワン・プラットフォーム」の会員数拡大と ペイメント事業の育成に引き続き注力

同社は 2021 年 5 月に策定した中期経営計画において、従業員会員数の拡大と決済事業の収益化に注力してきたが、2023 年 5 月に新中期経営計画を発表した。2024 年 3 月期～2026 年 3 月期の 3 ヶ年計画である。長期間にわたるコロナ禍による規制緩和が進み、社会全般で企業活動や個人消費の回復が見られ、こうした事業環境の変化や事業進捗状況等を勘案した計画となっている。コロナ禍が経済・社会活動に与えた影響が想定以上に長引いたことにより、前中期経営計画における 2023 年 3 月期の進捗率は売上高で 70%、営業利益は 50% と遅れたものの、KPI は着実に進捗し、一定の成果があると会社は見ている。これを受けて、新中期経営計画においても目指す世界観や方向性は変えずに、2026 年 3 月期に売上高 70,900 百万円、営業利益 22,500 百万円、営業利益率 31.7% を目指す。具体的には、「福利厚生会員の拡大・利用促進（従業員会員数 1,800 万人、年間利用率 50%）」「決済事業の収益化（年間利用額 800 億円、年間売上高 12 億円）」「ヘルスケアサービスの拡大（健診受診者数 153 万件、特定保健指導初回面談回数 38 万件）」を主要テーマとして掲げ、業績目標を達成する構えだ。

同社が今後も「ベネワン・プラットフォーム」の魅力向上を計画していること、決済事業の手数料収入を原資として将来的な会費の引き下げを検討していること、プラットフォームビジネスは勝者総取りの傾向があることなどを考えると、今後も同社サービスの利用者は加速度的に増加すると弊社は考えている。

そして長期的には、会員数の拡大、収益構造の多様化とそれによるさらなる会員数の拡大、「ベネワン・プラットフォーム」上に蓄積された人事関連のビッグデータの活用による顧客支援によって、日本で唯一の BtoE プラットフォーマー「HRDX のリーディングカンパニー」を目指すとしている。

中長期の成長戦略

中期経営計画業績目標

(単位：億円)

	24/3 期 計画	26/3 期 計画
売上高	454	709
福利厚生	265	399
ヘルスケア	80	123
ペイメント	0.3	12
その他	109	175
営業利益	108	225
福利厚生	98	168
ヘルスケア	27	52
ペイメント	0.3	7
その他	-17	-3
営業利益率	23.8%	31.7%

出所：「業績および中期成長戦略」よりフィスコ作成

1. 福利厚生会員の拡大と利用促進

会員数の拡大に向けて、従来よりシステムの効率性・利便性を高めることを中心とした取り組みを進めてきた。2020年6月に「ベネワン・プラットフォーム」をリリースし、従来個別に提供されてきたサービスをワンストップで提供できる体制の構築に注力している。JTB ベネフィットとの統合効果もあり、2023年3月末時点の総会員数は1,160万人（個人会員を含む）まで拡大した。

新中期経営計画では、人手不足、同一労働同一賃金、ESG 経営、人的資本経営といった事業環境の変化を追い風に、新規顧客の獲得と既存顧客へのアップセルに注力する方針だ。新規顧客の獲得については1,000名以上の大企業、1,000名未満の中堅中小企業の市場セグメントごとに戦略的にアプローチする。大企業は非正規社員の割合が高く、労働集約的であるサービス業と福利厚生サービスを内製化している企業をターゲットとする。労働集約型企業においては、経済・社会活動が再開するにつれ人手不足は顕在化しており、福利厚生サービスの導入が人材確保にプラスに作用すると見ているためだ。既存顧客に対しては、政府主導により非正規社員への福利厚生サービスの導入が急務とされていることを追い風に、非正規社員の加入を促しアップセルに注力する方針だ。

目標とする会員数は、大企業の会員数を2026年4月に785万人（2023年4月時点で421万人）、中堅中小企業の会員数を563万人（同264万人）、既存企業へのアップセルに関しては123万人としている。大企業、中堅中小企業、既存顧客のアップセル会員に公務団体の329万人を加えて、2026年4月には従業員会員数1,800万人を目指す。その足掛りとして「ベネワン・プラットフォーム」において「タレントマネジメント」「ストレスチェック」「ポイント管理基盤」などのサービスを無料で提供するほか、引き続き大規模プロモーションを実施し、企業担当者と連携した利用促進やUI/UXの改善による利用促進を推進していく。

中長期の成長戦略

ターゲットとそれぞれの目標



注カターゲット 1,471万人に公務団体 329万人を加え、
2026年4月に従業員会員数1,800万人を目指す

※自営業等については、決済収益を原資とした会費引き下げ後のターゲットとする

出所：中期経営計画資料より掲載

2. 決済事業の収益化

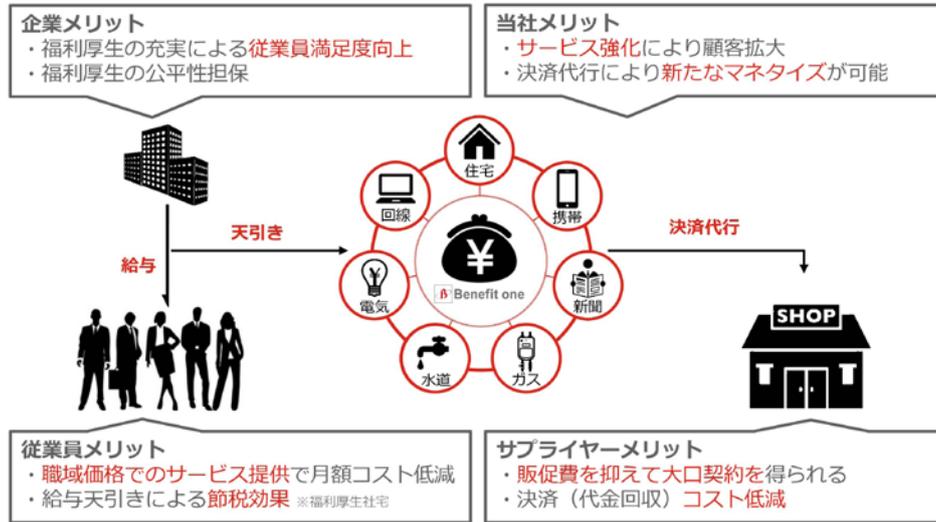
2021年6月にリリースした「給トク払い」を新たな収益源とすることに引き続き注力していく。電気、ガスなどのサービスを提供するサプライヤー※にとってはベネワン・プラットフォームを介すことで大口顧客を容易に獲得できる。顧客企業の従業員にとっては、職域価格にてサービスを受けることができる。これにより、顧客企業は従業員満足度の向上も期待できるという三方にメリットがある。こうしたメリットを訴求しながら「給トク払い」の認知度を高めていくとともに、コンテンツの質と量の拡充によって、会員基盤の拡大を図る。

※ サプライヤー：ここでは福利厚生サービスやヘルスケアサービスなど、ベネワン・プラットフォーム上で利用可能な様々なサービスを提供する企業のことを指す。

これまで、人気コンテンツとして電気・ガスなどの生活インフラ関連に加えて定期購入のウォーターサーバーサービス、U-NEXT、電子書籍、フィットネス、学習塾などのサービスをラインナップのほか、Amazon ギフト券やガソリンカード等の取り扱いもある。また、2023年3月には給与天引きによる、バーコード決済に代表される電子決済が可能なスマートフォンアプリへのチャージを可能にする「ペイメント Gateway 構想」の第1号として au PAY ギフトカードを追加するなど、コンテンツを継続的に拡充している。今後は Netflix との提携も予定されている。今後もガス、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を中心に給与天引き対象として順次開発する方針である。

中長期の成長戦略

「給トク払い」のメリット



3. ヘルスケアサービスの拡大

ヘルスケアサービスは、企業の人的資本経営、健康経営を背景に健診受診率が上昇し、人手不足を背景とした外注化が加速することを見込んでいる。単一健保の大手企業や共済組合の公務団体にターゲットを絞ることによって、効果的な営業活動を実施する方針だ。また、これまでの受託実績で培ったノウハウや健診と保健指導をワンストップで提供できるソリューション提供力を武器に、健診・保健指導の連携強化によって特定保健指導実施率を31.0%まで高めることを計画している(2023年3月期は23.0%)。さらに、従来の従業員の健康管理に加えて、感染症対策も重要な健康経営の要素となるため、ワクチン接種支援事業にも注力していく。具体的には、BtoEのネットワークと新型コロナワクチン接種支援事業で培ったノウハウを活用し、インフルエンザワクチンを含む接種支援事業を提供する方針だ。これらの各種施策によって、2026年3月期にはヘルスケア事業の売上高を123億円まで拡大する計画だ。

中長期の成長戦略

保健指導アウトソーシングの市場規模



※1) 出典：厚生労働省「2020年度 特定健康診査・特定保健指導の実施状況」

※2) 市場規模は当社推計。アウトソーシング活用率とは特定保健指導対象者に占めるアウトソーサーを活用した保健指導終了者の割合を表す

出所：「業績および中期成長戦略」より掲載

4. 「ベネワン・プラットフォーム」に蓄積されたデータを活用し顧客の HRDX を支援

長期的には「ベネワン・プラットフォーム」上に蓄積された人事関連のビッグデータを活用し、顧客企業の HRDX ※を支援する考えである。これにより会員一人ひとりにテーラーメイド型のサービスを提供することが可能となり、顧客企業では従業員データの一元管理や人事管理に関するシステム統合などのメリットが想定される。

※ HRDX とは、HR (Human Resource : 人的資源 (人材)) と DX (デジタルトランスフォーメーション) を掛け合わせた造語である。

同社は 2019 年にオープンイノベーション連合「HRDX」を組織し、HR Tech (人事)、Health Tech (健康)、Ed Tech (教育) などの分野で HR テクノロジーサービスを提供する企業が連携し、企業の人事課題解決に取り組むことを目的としている。今後「HRDX」参画企業との連携によるサービス提供によって顧客企業の HRDX 推進、「ベネワン・プラットフォーム」の魅力向上につながる考えだ。2022 年 4 月時点で 126 社が参画している。

中長期の成長戦略

ベネワン・プラットフォームを活用した顧客企業の HRDX 支援概念図



出所：前中期経営計画資料より掲載

5. 成長ポテンシャル

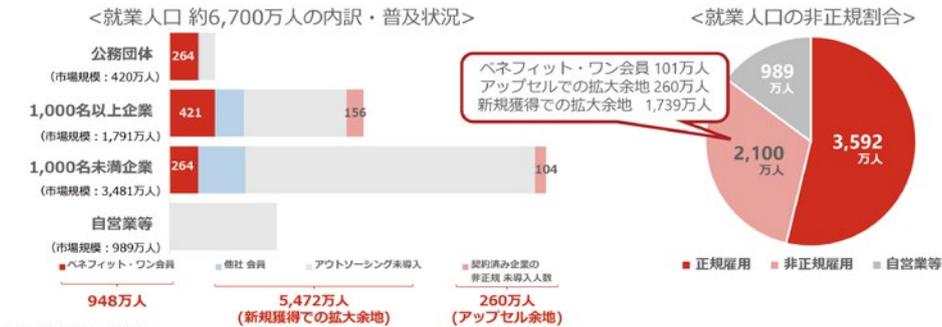
会員数の拡大と収益構造の多様化に向けた各施策は着実に進捗している。新たなサプライヤーの獲得により「ベネワン・プラットフォーム」の魅力が一段と高まり、同サービスの利用者が増加すれば同社にサービスを提供するサプライヤーが増加するというプラスの循環が生まれる。これにより今後のさらなる会員数の拡大が予想され、まさに勝者総取りのシステムであると言える。また、昨今の外部環境も追い風だ。従来からの課題であった「働き方改革（同一労働同一賃金）」「健康経営」「デジタル化（データ活用による生産性の向上）」などに加えて最近では、「労働市場のひっ迫」といった課題も現れてきた。加えて健康経営、ESG など企業の人材投資が加速している状況もある。こういった市場環境のなかで同社の福利厚生事業に対するニーズはますます高まることが予想される。

同社は高い割合で市場シェアを占めているものの、成長の余地はまだあると考えている。2023年3月末時点で同社の福利厚生サービスの利用者数は932万人である。就業人口が約6,700万人（総務省統計局による数値を基に作成した数値）であることを考えると同社のサービスが浸透する余地は非常に大きいと言えるだろう。特に大企業、中堅中小企業においてはまだまだ市場開拓余地がある状況だ。特にそのなかでも非正規雇用が注目される。

健診アウトソーシング、保健指導アウトソーシングも、市場開拓余地は大きい。健診アウトソーシングは、2026年3月期に、健診受診者のうちアウトソーシング比率が8.5%まで高まることによって、対象者が447万人（2023年3月期は275万人）まで拡大することを見込んでいる。さらに、保健指導アウトソーシングに関しても、2026年3月期に特定保健指導対象者のうちアウトソーシング比率が17.6%まで高まることによって、対象者が105万人（同40万人）まで拡大することを見込んでいる。

中長期の成長戦略

福利厚生市場の拡大見通し



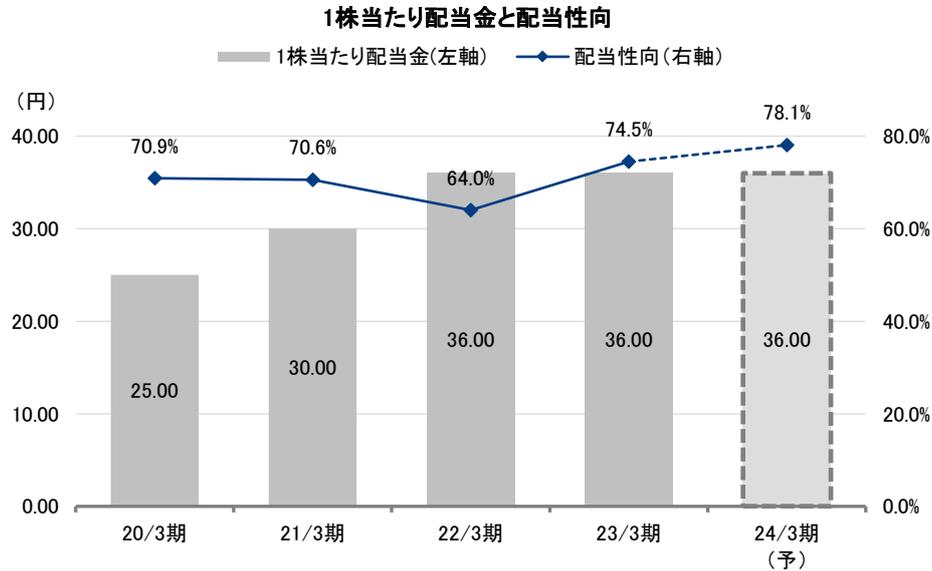
注：2023年4月時点の同社推計
出所：中期経営計画資料より掲載

株主還元策

2023年3月期は1株当たり36円の配当を実施。
2024年3月期も36円を見込む

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。2023年3月期の配当は1株当たり36円、配当性向74.5%（前期比プラス10.5ポイント）とした。2024年3月期に関しては、1株当たり配当金36円、配当性向78.1%（同プラス3.6ポイント）を見込んでいる。同社のビジネスモデルは利益率が高いこと、中期経営計画の着実な進行により利益率のさらなる上昇が期待されることから、今後も配当は高水準で推移していくものと弊社は見ている。

株主還元策



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

ESG・SDGsの取り組み

事業を通して、環境負荷の低減や働きがいという意欲向上に貢献

同社は、事業を通じた社会価値の創造にも積極的に取り組んでいる。ベネワン・プラットフォームで提供されるサービスにより、サプライヤーは定期的に自社のサービスを利用してもらうことができるため、継続的に広告を打つ必要性が低くなる。これにより、広告に伴う紙資源使用の削減、配送に伴うCO₂排出量の削減に貢献している。また同社サービスを通じて従業員満足度の向上や健康経営の推進に直結しており、SDGsの「すべての人に健康と福祉を」「働きがいも経済成長も」などの観点から社会的な価値を創出している。また、ダイバーシティの推進にも積極的に取り組んでいる。同社中核人材の女性比率を2024年6月末までに40%以上とする目標を掲げている。ガバナンスに関しては、独立社外取締役の比率を3分の1超としているほか、指名報酬等委員会を設置し、取締役の指名・報酬等に関する手続きの公正性・透明性・客観性を強化している。

同社の特長として挙げることができるのは、最近のESG、SDGs潮流に対応して付け焼き刃的に始めたということではなく、事業そのものが環境負荷の低減や働きがいという意欲向上につながっている点だ。今後も事業活動を通じてさらなる社会価値を創造することが期待される。

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・表示したのですが、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