

|| 企業調査レポート ||

ベネフィット・ワン

2412 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 6 月 13 日 (水)

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. 同一労働同一賃金により非正規 2,000 万人と中小企業向け需要が立ち上がる	01
2. コーポレートガバナンス強化が、脱・小口精算を活性化	01
3. 株式分割、増配、自社株消却、東証1部への指定替え申請	01
■ 事業概要	02
1. 事業概要	02
2. 事業別売上高構成	03
3. 会員数の推移	04
4. 総合福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」	05
5. 各事業の内容	05
■ 業績動向	09
1. 2018年3月期の業績概要	09
2. 財務状況	10
3. キャッシュ・フロー計算書	11
■ 今後の見通し	12
● 2019年3月期の業績予想	12
■ 中長期の成長戦略	13
1. 人手不足	13
2. 同一労働同一賃金	14
3. 健康経営	16
4. 「ガバナンス強化」への取組み	16
5. 生産性向上に向けた働き方改革	17
6. インターネット、クラウド、スマートフォンの普及	17
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ	19

■ 要約

HR Tech で「働き方改革」から「経営改革」まで後押し

ベネフィット・ワン<2412>は、ITシステムの刷新や組織の再編など自らがデジタルトランスフォーメーションを進化させるだけでなく、HR Techを提供することで顧客企業の働き方改革と経営改革を後押しする。日本経済は生産年齢人口の減少と労働時間の短縮により、1人当たりの生産性を1.5倍に向上させる必要に迫られている。長時間労働を前提とした“昭和的”なホワイトカラーの低生産性に、働き方改革のメスが入っている。IoT、ビッグデータ、AI（人工知能）、ロボット（ソフトウェアロボットを含む）が引き起こす第4次産業革命が、企業を取り巻く環境に破壊的創造をもたらす。

1. 同一労働同一賃金により非正規 2,000 万人と中小企業向け需要が立ち上がる

同一労働同一賃金には、給与だけでなく福利厚生が含まれることから、2019年度に非正規労働者向けの需要が顕在化する。一部企業では、前倒しで進めている。同社が提供する福利厚生サービスに加入する非正規労働者は36万人。既存会員企業が抱える未加入非正規労働者は142万人いる。加えて、未開拓マーケットは1,933万人となる。2018年4月時点の福利厚生会員475万人の4.4倍の潜在市場となる。さらに非正規労働者に福利厚生が提供されれば、中小企業の正規社員向け福利厚生需要が拡大するトリガーとなることが見込まれる。

2. コーポレートガバナンス強化が、脱・小口精算を活性化

日本のキャッシュレス化率は20%と米国の46%、中国の60%に比べ低い。日本政府は、2020年までに2倍の40%へ引き上げることを目指している。小口・出張費・接待交際費の精算に関し、社員が現金で建て替えるのは日本固有の慣習であり、事務手続きが煩雑で時間を要する上、カラ出張やカラ接待などの不正を生む温床と成りかねない。同社のBTM（Business Travel Management）サービスなどの精算代行システムを利用すれば、経費の見える化・キャッシュレス化によるコーポレートガバナンスの強化と業務の省力化ができる。大手金融機関が2018年10月より利用を開始する。今後、市場の活性化が本格化する。

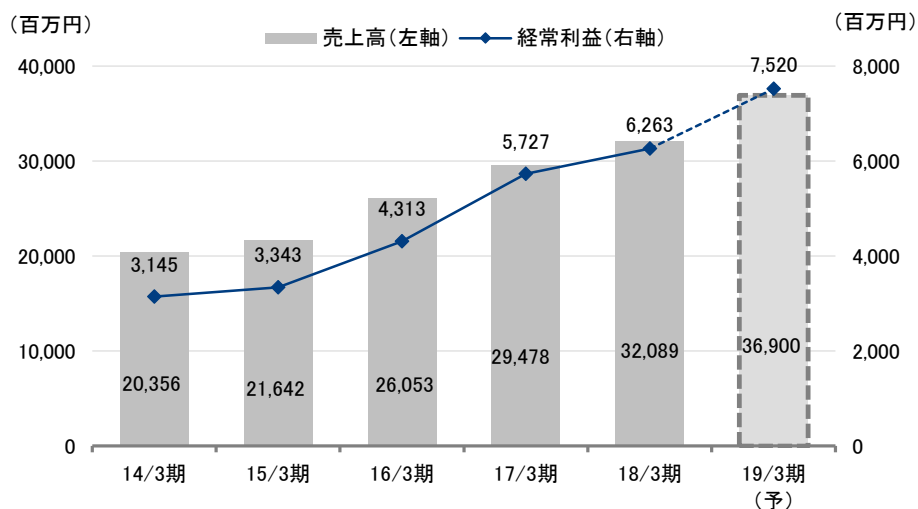
3. 株式分割、増配、自社株消却、東証1部への指定替え申請

2018年3月期は、株式分割（1株につき2株の割合）を行った。1株当たり配当金が年28.5円と分割修正後で前期比4.5円の増配となった。2019年3月期は、38.0円の連続増配を計画している。2018年5月に発行済み株式数の約10%に相当する自己株式の消却を行った。また、今期中を目標に東証2部から東証1部への指定替え申請を予定する。企業価値向上に資することが期待される。

Key Points

- ・「同一労働同一賃金」で非正規2,000万人超が潜在顧客に
- ・脱・小口精算は、大手金融機関のサービス導入により市場活性化
- ・株式分割、増配、自己株式の消却、東証一部への指定替え申請

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

会員制インターネットモール「ベネフィット・ステーション」を展開

1. 事業概要

同社は、国内において福利厚生事業、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、パーソナル事業、CRM事業、インバウンド事業などを手がける。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 | 2018年6月13日(水)
 2412 東証2部 | <http://www.benefit-one.co.jp/>

事業概要

事業概要

事業名	提供サービス
福利厚生事業	企業の従業員に向けた福利厚生として、宿泊やライフサービス等豊富なラインナップを用意(『ベネフィット・ステーション』)。企業から従業員数に応じた会費を頂き、割引サービスメニューを提供。
パーソナル事業	主に協業企業の顧客に向けて『ベネフィット・ステーション』を提供。企業ごとにアレンジも可能で企業独自商品と組み合わせること等により、企業側に新たな収益機会を提供。企業の顧客(個人)から会費を頂き、協業企業とレベニューシェア。
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
インセンティブ事業	企業のロイヤリティ・モチベーション向上施策支援として、報奨ポイントの発行・管理運営・ポイント交換アイテムを提供。対象者がポイントでアイテムを購入する際に、ポイント代金を売上計上し、アイテム仕入代金を原価に計上。
ヘルスケア事業	健保・事業主から業務委託料を頂き、健診サービスや特定保健指導、健康ポイントやストレスチェック等、体と心の疾病予防のための健康支援をワンストップで提供。被保険者・従業員の健康増進を通じて、医療費適正化や生産性向上を支援。
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。
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。
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サービス(持分法適用会社)。
海外事業	主としてインセンティブ事業を展開。

出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 事業別売上高構成

2018年3月期の連結売上高 32,089 百万円の事業別構成比は、福利厚生事業が 46.5%、パーソナル事業が 11.2%、インセンティブ事業が 13.2%、ヘルスケア事業が 22.2%、等となった。海外事業は 0.6% であった。2018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 4.8% にとどまったものの、パーソナル事業が 24.3%、インセンティブ事業が 29.1%、ヘルスケア事業が 14.3% の高伸長を見せ、それぞれの売上高構成比が 10% を超えた。

ベネフィット・ワン | 2018年6月13日(水)
2412 東証2部 | <http://www.benefit-one.co.jp/>

事業概要

事業別売上高と営業利益の推移（連結ベース）

(単位：百万円、%)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 (予)	CAGR	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期 (予)
							[売上高構成比]				
売上高	21,642	26,053	29,478	32,089	36,900	14.0%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
福利厚生事業	12,959	13,918	14,308	14,927	16,677	4.8%	59.9	53.4	48.5	46.5	45.2
パーソナル事業	1,879	3,535	4,166	3,606	3,239	24.3%	8.7	13.6	14.1	11.2	8.8
CRM事業	552	526	578	559	659	0.4%	2.6	2.0	2.0	1.7	1.8
インセンティブ事業	1,965	2,442	3,736	4,228	4,953	29.1%	9.1	9.4	12.7	13.2	13.4
ヘルスケア事業	3,100	4,257	4,979	7,139	9,000	32.1%	14.3	16.3	16.9	22.2	24.4
海外事業	32	155	284	200	796	84.2%	0.1	0.6	1.0	0.6	2.2
その他	528	643	776	1,430	1,576	39.4%				4.5	4.3
							[売上高利益率]				
営業利益	3,353	4,355	5,852	6,212	7,500	22.8%	15.5	16.7	19.9	19.4	20.3
福利厚生事業 + パーソナル+ CRM	3,127	4,281	5,290	5,468	6,444	20.5%	20.3	23.8	27.8	28.6	31.3
インセンティブ事業	217	332	555	745	904	50.9%	11.0	13.6	14.9	17.6	18.3
ヘルスケア事業	96	-33	292	454	630	67.9%	3.1	-0.8	5.9	6.4	7.0
海外事業	-96	-223	-225	-319	-174	-	-300.0	-143.9	-79.2	-159.5	-21.9
その他	87	78	30	-136	-304	-	16.5	12.1	3.9	-9.5	-19.3

注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率

CAGRは、2018/3期までの3年間の年平均成長率

出所：決算資料よりフィスコ作成

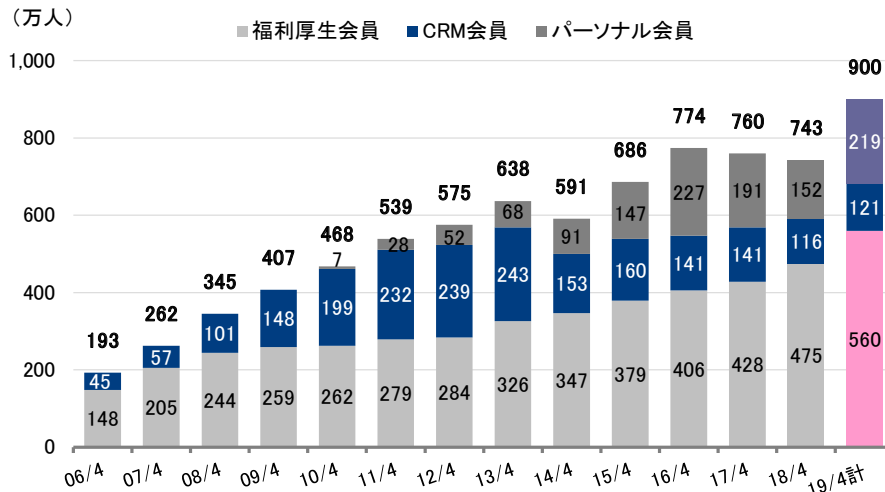
営業利益は、BtoBの福利厚生事業、BtoCのパーソナル事業とCRM事業が、「ベネフィット・ステーション」を共有していることから、合算された区分となる。同区分は、2018年3月期の営業利益6,212百万円の90%弱を占め、売上高営業利益率は全体の19.4%を上回る28.6%を達成している。法人会員増による会費収入の増加と、経費コントロールの徹底により、収益改善に成功している。インセンティブ事業は、取引先のポイント交換が順調に拡大しており、原価低減努力も寄与したことから、売上高営業利益率は17.6%に向上した。ヘルスケア事業は、大型受注案件を順調に消化し、オペレーションの改善も図られたことから増益、利益率も改善した。CRM事業、BTM事業、インバウンド事業は規模が小さく、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、先行投資期にあるため損失が続くが、シンガポールやインドネシアにおいて、取引が伸びており黒字化が視野に入ってきている。

3. 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、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400万人に達した。2018年4月の総会員数743万人の内訳は、福利厚生会員が475万人、CRM会員が116万人、パーソナル会員が152万人であった。パーソナル会員の減少によりここ2期間は足踏みしているが、2019年4月には900万人、年間で157万人の純増を計画している。

事業概要

会員数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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。

4. 総合福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」

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」により、会員は140万件以上の施設・サービスを割安な会員価格で利用することができる。従来の各社自前の福利厚生サービスでは、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不満がある。「ベネフィット・ステーション」を導入することにより、多彩なメニューから自由に選ぶことができるため、利用者の満足度が高い。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。

5. 各事業の内容

(1) 福利厚生事業

同社の福利厚生サービスは、8,267社・475万人の導入実績を誇る。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。例えば、新社会人であれば、スーツ購入割引、飲食店割引、カラオケ割引、英会話学校割引等の利用が考えられよう。婚活では、結婚相談所割引、映画館割引、結婚ならば、結婚式場割引、引越・住宅購入割引、家具購入割引などがある。家族サービスとして、レジャー施設割引や宿泊施設割引を利用するケースも多いだろう。

事業概要

(2) パーソナル事業

企業向け福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」を、特定の企業や団体に属していない個人でも利用できるようにした。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とされるため、そのような機能を有する企業をアライアンス先としている。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。顧客への月額課金等を特徴としており、同社の会費モデルとの親和性が高い。

福利厚生サービスの企業会員は、会社の福利厚生の一環として会員権利が付与されるため、所属する企業が止めなければ、利用のいかんを問わず、会員であり続ける。一方、パーソナル会員は、個々人の判断で入退会が行われる。そのため、月会費以上のメリットを享受するよう、利用を促進する啓蒙活動が重要になる。広範囲なサービスの中から、特にグルメ、エンタメ、健康、金融に特に注力することで、一般サイトとのコンテンツの差別化を図る。

パーソナル事業は、2016 年 4 月の会員数が 227 万人と 3 年間で 3.3 倍に増加した。ただし、大口アライアンス先が営業方針を変更したこと等により、2017 年 4 月は 191 万人、2018 年 4 月は 152 万人と 2 期連続して減少した。今後、既存アライアンス先の深堀による会員増に加え、新規協業先での拡大により上昇トレンドに戻ることを計画している。

(3) 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。同社の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。

(4) 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。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。

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。

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、外食企業などがある。携帯電話通信事業者は、販売奨励金の予算が潤沢にあるため、付与ポイントの取得も大きい。

事業概要

(5) ヘルスケア事業

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。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。データヘルスとは、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。背景には高齢化と生活習慣病の増加がある。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。

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。

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6月	健康ポイント	「ハピルス健康ポイントプログラム」 (インセンティブで健康管理)	
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)	

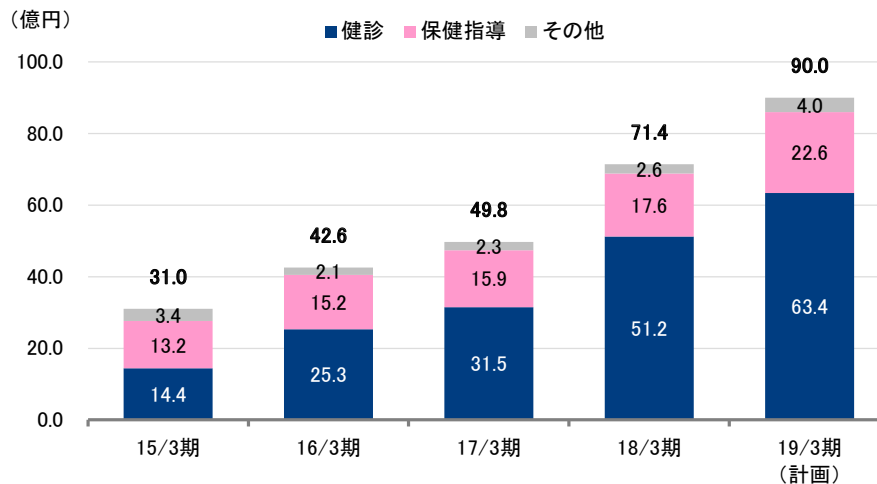
出所：会社資料よりフィスコ作成

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、当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している。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。

ヘルスケア事業は、2018年3月期は、売上高が前期比43.4%増、営業利益が同55.1%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づけとなっている。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。

事業概要

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

(6) 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、間接経費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・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、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。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。

(7) 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(株)ベネフィットワン・ペイロールを設立した。同社は、パソナグループ<2168>各社と当社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ている。

(8) 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。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、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（以下、REWARDZ）を連結対象に含めた。同子会社は、シンガポールにて開催された「HRM Asia Readers Choice Awards 2017」において、全38部門のうち、法人向けのウェルネスサービス及び報奨制度にかかるアプリサービスなどが評価され、「Best Corporate Wellness Provider（法人向けウェルネスサービス）」、「Best Corporate Employee Rewards（法人従業員向け報奨制度）」の2部門を受賞している。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。同社は、国内事業でも同方式を展開していく。海外事業は、先行投資フェーズに当たり2018年3月期は319百万円の営業損失を計上した。2019年3月期は、損失額が174百万円に減少することを見込んでいる。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

2018年3月期、福利厚生事業が順調に拡大、インセンティブ事業とヘルスケア事業の好調も寄与

1. 2018年3月期の業績概要

2018年3月期の業績は、福利厚生事業が順調に拡大、インセンティブ事業とヘルスケア事業の好調も寄与し、売上高が前期比8.9%増の32,089百万円、営業利益が同6.2%増の6,212百万円、経常利益が同9.4%増の6,263百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同8.7%増の4,190百万円となった。計画比では、売上高が8.3%減、営業利益が11.2%減、経常利益が9.9%減、親会社株主に帰属する当期純利益が8.9%減と予想を下回った。

営業利益が未達となった最大の要因は、パーソナル事業において個人会員の獲得が計画未達であったことによる。既存の大手協業先の会員減少が続いたことと、新規協業のローンチ遅れが響いた。新規協業の本格的な寄与は、2019年3月期に入ってからとなる見通しだ。「インセンティブ事業」は、既存顧客を中心にポイント交換が順調に進み、前期比13.2%の増収、同34.1%の営業増益を実現した。取扱規模の拡大により在庫リスクが低減したため、交換商品の仕入れの買取り比率を高めコストダウンを図っている。「ヘルスケア事業」は、大型案件を順調に消化し、売上高が前期比43.4%増、営業利益が同55.1%増の好成績を上げた。売上高営業利益率は、前期比0.5ポイント増の6.4%に引き上げたが、他の事業と比べるとまだ低く、今後IT活用の推進等により更なる向上が期待される。

ベネフィット・ワン | 2018年6月13日(水)
2412 東証2部 | <http://www.benefit-one.co.jp/>

業績動向

2018年3月期 連結業績

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期			前期比		計画比
	金額	売上比	計画	実績	売上比	増加額	伸び率	伸び率
売上高	29,478	-	35,000	32,089	-	2,610	8.9%	-8.3%
福利厚生事業	14,306	48.5%	15,356	14,927	46.5%	620	4.3%	-2.8%
パーソナル事業	4,166	14.1%	4,663	3,606	11.2%	-560	-13.4%	-22.7%
CRM事業	578	2.0%	589	559	1.7%	-19	-3.3%	-5.1%
インセンティブ事業	3,736	12.7%	4,497	4,228	13.2%	492	13.2%	-6.0%
ヘルスケア事業	4,979	16.9%	7,500	7,139	22.2%	2,159	43.4%	-4.8%
海外事業	284	1.0%	1,008	200	0.6%	-84	-29.7%	-80.2%
その他	1,429	4.8%	1,387	1,430	4.5%	2	0.1%	3.1%
売上総利益	12,027	40.8%	13,870	12,583	39.2%	556	4.6%	-9.3%
販管費	6,175	20.9%	6,870	6,370	19.9%	195	3.2%	-7.3%
営業利益	5,852	19.9%	7,000	6,212	19.4%	360	6.2%	-11.3%
福利厚生事業+パーソナル+CRM	5,290	27.8%	6,165	5,468	28.6%	178	3.4%	-11.2%
インセンティブ事業	555	14.9%	752	745	17.6%	189	34.5%	-0.9%
ヘルスケア事業	292	5.9%	450	454	6.4%	161	55.1%	0.9%
海外事業	-225	-	-199	-319	-	-94	-	-
その他	-60	-	-168	-136	-	-74	-	-
うち本社事務所移転	-	-	-	-140	-	-140	-	-
経常利益	5,727	19.4%	6,950	6,263	19.5%	535	9.4%	-9.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,855	13.1%	4,600	4,190	13.1%	334	8.7%	-8.9%

注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率

出所：決算概況よりフィスコ作成

経営の総合指標となる ROE（自己資本当期純利益率）が 26.4%、ROA（総資産経常利益率）は 22.0% と、いずれも 20% を超す好成績であった。

2. 財務状況

2018年3月期末の総資産は、前期末比 3,455 百万円増の 30,235 百万円となった。流動資産は、3,298 百万円増加し、23,565 百万円であった。現金及び預金とたな卸資産がそれぞれ 3,027 百万円、344 百万円増加した。一方、前払費用が 355 百万円減少した。固定資産は、157 百万円増の 6,669 百万円であった。流動比率が 193.0%、自己資本比率は 56.5% と大きな変動がなく、財務の安全性は高水準を維持した。

ベネフィット・ワン | 2018年6月13日(水)
2412 東証 2 部 | <http://www.benefit-one.co.jp/>

業績動向

連結貸借対照表及び財務指標

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	増減額
流動資産	20,267	23,565	3,298
現金及び預金	7,396	10,423	3,027
受取手形・売掛金	4,456	4,582	126
棚卸資産	994	1,339	345
預け金	4,501	3,502	1
その他	2,920	3,719	-201
固定資産	6,512	6,669	157
有形固定資産	1,667	1,564	-103
無形固定資産	1,795	1,974	179
投資その他の資産	3,048	3,129	81
資産合計	26,779	30,235	3,456
流動負債	11,138	12,210	1,072
固定負債	928	917	-11
負債合計	12,107	13,127	1,060
(有利子負債)	678	466	-212
株主資本	14,107	16,406	2,299
純資産合計	14,712	17,107	2,395
負債純資産合計	26,779	30,235	3,456
【安全性】			
流動比率	182.0%	193.0%	11.0%
自己資本比率	54.8%	56.5%	1.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. キャッシュ・フロー計算書

当期末の現金及び現金同等物の残高は、前期末比 3,027 百万円増加して、14,924 百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは 6,289 百万円の増加となり、投資活動と財務活動によるキャッシュ・フローによる支出、それぞれ 1,079 百万円と 2,189 百万円を大きく上回った。同社は、増配などによる株主還元を厚くしている。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,765	6,289	+523
投資活動によるキャッシュ・フロー	-906	-1,079	-173
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,214	-2,189	-975
現金及び現金同等物の期末残高	11,896	14,924	+3,027

出所：決算資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

20% 前後の増収増益の高成長を見込む

● 2019年3月期の業績予想

2019年3月期は、売上高が前期比15.0%増の36,900百万円、営業利益が同20.7%増の7,500百万円、経常利益が同20.1%増の7,520百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同20.0%増の5,030百万円を予想している。

主力の福利厚生事業は、売上高が前期比11.7%増の16,677百万円を見込む。2019年4月の会員数は、前年比17.9%増の560万人を見込んでいる。当期に入って大手企業との業務提携や大型受注に成功している。日本郵便(株)(日本郵政<6178>のグループ会社)は、2018年4月から全国約2万局の郵便局で法人顧客を対象に同社の福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」の販売を開始した。中小企業向け市場の開拓が期待される。さらに、5月からは、NTT(日本電信電話<9432>)グループに所属する約18万人の従業員向けに、「育児・介護・健康支援メニュー」を拡充し、カスタマイズした「ベネフィット・ステーション」の提供を始めた。

2019年3月期 連結予想

(単位:百万円)

	18/3期		19/3期 予想		前期比	
	金額	売上比	計画	売上比	増加額	伸び率
売上高	32,089	-	36,900	-	4,810	15.0%
福利厚生事業	14,927	46.5%	16,677	45.2%	1,750	11.7%
パーソナル事業	3,606	11.2%	3,239	8.8%	-367	-10.2%
海外事業	200	0.6%	796	2.2%	596	298.7%
その他	1,430	4.5%	1,576	4.3%	145	398.7%
営業利益	6,212	19.4%	7,500	20.3%	1,287	20.7%
福利厚生事業+パーソナル+CRM	5,468	28.6%	6,444	31.3%	976	17.8%
インセンティブ事業	745	17.6%	904	18.3%	159	21.4%
ヘルスケア事業	454	6.4%	630	7.0%	176	38.9%
海外事業	-319	-	-174	-	145	-
その他	-136	-	-304	-	-168	-
うちシステム基盤投資	-	-	-299	-	-299	-
経常利益	6,263	19.5%	7,520	20.4%	1,256	20.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,190	13.1%	5,030	13.6%	839	20.0%

注:営業利益率は、各事業の売上高営業利益率

出所:決算概況よりフィスコ作成

パーソナル事業は、2018年4月の会員数が前年同月比20.4%減の152万人となった。期中での下げ止まりを見込み、2019年4月には219万人へ引き上げることを計画しているものの、期首の発射台が低くなっているため当期の売上高は前期比10.2%減の3,239百万円とした。CRM事業は代理店活用により17.9%の増収を予想している。「福利厚生+パーソナル+CRM」の営業利益は、前期比17.8%増の6,444百万円としている。インセンティブは成功モデルの横展開により、予想増収率が17.1%となる。ヘルスケアは、新規開拓の拡大等により26.1%の増収を見込む。2018年10月には明治安田システム・テクノロジー(株)からヘルスケアトータルサポート事業を譲受し、保健指導員の体制も強化される見通しだ。オペレーションを人海戦術型からITシステムの利活用に転換して、利益率を改善することを企図しており、38.9%の営業増益を見込む。海外は顧客基盤を拡大して、営業損失を174百万円に縮小する。

■ 中長期の成長戦略

「働き方改革」から「経営改革」へ課題解決をサポート

少子高齢化により生産人口の急速な減少は、長時間労働による労働者の過労死の増加を招きかねない。厚生労働省は、2016年に初めて発行した「過労死白書」において職場環境の改善や働き方の見直しを訴えた。人手不足が共通した事業運営の最大のリスク要因となってきており、従業員のリテンションと新規採用のため企業は「働き方改革」による労働時間短縮に取り組んでいる。しかし、働き方改革は手段であって、目的は従業員のエンゲージメントを高め、1人当たりの生産性を向上させることにある。国策もあり、企業が目下取り組むべき課題は、1) 同一労働同一賃金、2) 健康経営(人生100年時代)、3) ガバナンス強化、4) ホワイトカラーの生産性向上である。同社は、同一労働同一賃金には福利厚生「ベネフィット・ステーション」を、健康経営には新健康ポイントサービスを、ガバナンス強化には会食予約・BTMサービスを、ホワイトカラーの生産性向上にはHRプラットフォーム(BPO)とBPO事業を通じて企業の抱える課題解決に大きく寄与する。

1. 人手不足 - 有効求人倍率は44年ぶりの高水準

日本の生産年齢人口(15~64歳)は、ピークとなる1995年の8,716万人から2015年には7,708万人まで減少した。8,000万人割れは、32年ぶりである。総務省の将来人口推計(平成29年推計、出生中位・死亡中位)によると、生産年齢人口は、2020年に7,406万人、2025年に7,170万人、2030年に6,875万人へと減少の一途をたどる。生産年齢は、年間50万人を超えるペースで減少しており、2020年までに300万人以上減少すると推計されている。

2017年度の平均有効求人倍率は、前年度比0.15ポイント増の1.54倍と8年連続して上昇し、44年ぶりの高水準となった。2018年3月の有効求人倍率は1.59倍であった。正社員の1.08倍は、2004年11月の調査開始以来最高の水準。同月の完全失業率は2.5%と24年ぶりの低水準であった。両指標は、労働需給の逼迫状況を示している。

就職情報サイト「リクナビ」の調べによると、5月1日時点における2019年3月卒業予定の大学生の就職内定率は42.8%、前年同月比7.7ポイント高かった。人手不足を背景に、企業が優秀な人材を獲得しようと早期に囲い込む傾向が鮮明になっている。

かつて大企業が自前の福利厚生施設を所有していた時代は“ぜいたく品”であった福利厚生サービスが、現在はあって当たり前の“必需品”となりつつある。他社並みの福利厚生サービスがなければ、新卒採用に際してハンディとなりかねない。

労働市場が逼迫しているため、新たに従業員を採用することと同様に、優秀な人材を自社に確保し、流失を防ぐためのリテンションが重要になる。リテンションには、ワーク・ライフ・バランスへの配慮や労働環境の改善、昇給、昇進だけでなく、ボーナスやインセンティブが有効になる。営業職や系列代理店への報酬としてもインセンティブの付与が有効になる。また、若い世代は自己成長への関心が高く、教育制度の重要性が増している。

「同一労働同一賃金」で非正規2,000万人超が潜在顧客に

2. 同一労働同一賃金 - 非正規と中小企業正規従業員の福利厚生需要が顕在化へ

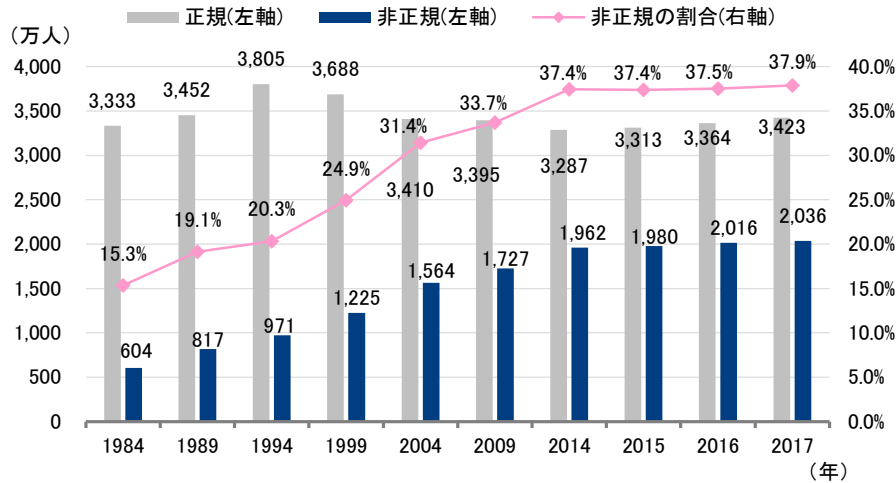
2017年3月に、安倍首相自らが議長を務める働き方改革実現会議において「働き方改革実行計画」が決定された。当初の働き方改革は、新入社員の過労自殺が社会的問題となっており、長時間労働の是正が最優先された。発表された働き方改革実行計画にも、罰則付き時間外労働の上限規制の導入など長時間労働の是正が盛り込まれた。企業による労働時間短縮の動きが活発化したことから、今後の取り組みは同一労働同一賃金など非正規雇用の処遇改善と労働生産性の向上に移る。

働き方改革実行計画は、同一労働同一賃金を賃金だけでなく、福利厚生、キャリア形成・能力開発などを含めた取り組みが必要であるとしている。2019年までに、福利厚生の範囲が非正規雇用従業員まで拡大するとみられ、同社においても引合いが増加している。

総務省「労働力調査」によると、2018年3月の就業者数は6,620万人と63ヶ月連続して増加した。雇用者数も63ヶ月連続増加して5,872万人に達した。正規の職員・従業員は前年同月比41万人増の3,417万人へ、非正規雇用者は同113万人増の2,111万人と2,000万人超となった。正規、非正規を問わず福利厚生サービスが受けられるように義務付けられると、市場には約2,000万人の潜在需要が追加されることになる。

中長期の成長戦略

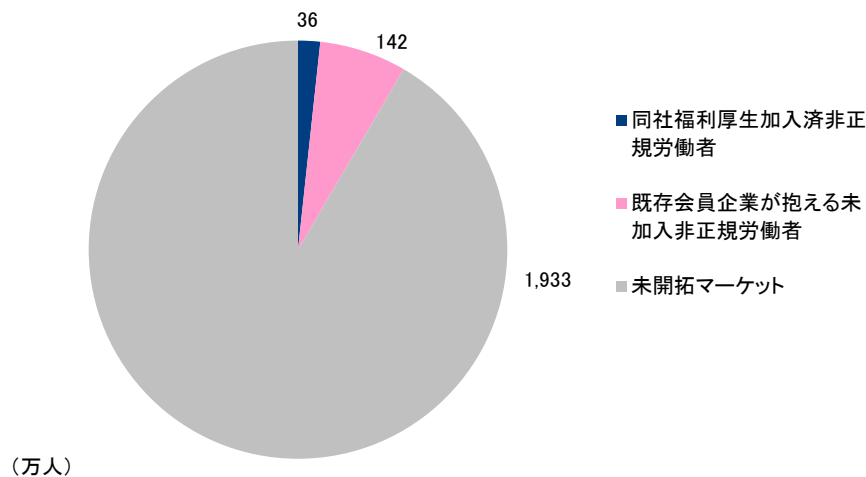
正規雇用と非正規雇用労働者の推移(年平均)



出所:「労働力調査」(総務省統計局)よりフィスコ作成

同社の福利厚生サービスに加入している非正規雇用者は36万人になる。既存会員企業の非正規労働者で未加入者142万人への横展開を進め、約30%の会員増を図る。さらに、同一労働同一賃金により、1,933万人の未開拓市場の開拓を進める。2018年4月時点の福利厚生会員475万人に対し、潜在需要は実に4.4倍の大きさに相当する。

同社福利厚生加入済みの非正規雇用労働者と市場規模



出所:各種資料よりフィスコ作成

3. 健康経営 – 「健康経営銘柄 2018」と「健康経営優良法人 2018 (ホワイト 500)」のダブル選定

同社は、経済産業省と東証が共同で選出する「健康経営銘柄 2018」に選定された。また、経済産業省と日本健康会議が選出する、保険者と連携して優良な健康経営を行う企業「健康経営優良法人 2018 (ホワイト 500)」に同社と(株)ベネフィットワン・ヘルスケアの2社が選定された。同社は、2017年より「健康経営宣言」を掲げ、ヘルスケアサービスのプログラムをフル活用し、グループを挙げて健康経営を推進してきた。同社グループ企業がダブルで健康経営の選定をされたことは、健康経営を推進しようとしている企業向けに営業上強くアピールできる。

同社は、ベネフィット・ステーションの「福利厚生」、健診サービスや保健指導、メンタルヘルスなど疾病予防のワンストップサービスとなる「健康」、そして「健康ポイント」の3つのサービスを総合的に提供できることを差別化要因としている。中央官庁は、これらのサービスの窓口を一本化し1つのベンダーに絞込む傾向があり、同社は同市場を牽引している。2018年秋からは、「福利厚生×健康×ポイント」の強みを生かし一体化したサービスを従来のベネフィット・ステーションに代わる基幹商品として販売していく。

脱・小口精算は、大手金融機関の導入決定により市場活性が本格化

4. 「ガバナンス強化」への取り組み – キャッシュレス化の波に乗る

東証は、2015年6月より「コーポレートガバナンス・コード」の適用を開始した。同社は、企業のコーポレートガバナンス強化を支援する総務ソリューションを提供している。2018年7月には、法人企業の接待・会食時に、店舗予約から精算までを一括して行うサービスを開始する。従来からある小口精算と出張精算に接待交際精算が加わることで、経費の見える化とキャッシュレス化を一層推進する。社員に建て替えを強いる従来の小口精算は、事務作業が煩雑な上、コストがかかり、不正を生むもととなる。同社の予約・精算代行システムにより、人数、場所、金額を管理でき、社員による現地での精算を不要とする。記録も残り、営業レポート作成の手間も省くことができる。

同社は、今後5年以内に脱・小口精算が大きく進展するとみている。2018年10月には大手金融機関の同社出張精算サービス導入が控えており、大きな市場が立ち上がることを目前に、同社は組織再編を断行し事業機会の獲得強化を図る。

5. 生産性向上に向けた働き方改革 - HRプラットフォーム (BPO) 構想

今後、生産年齢人口が16.3%減少し、労働時間が22.5%を短縮することを前提とすると、1人当たり1.5倍の労働生産性の向上が必要となる。従来の長時間労働を前提としたホワイトカラーの低生産性に、働き方改革のメスを入れなければ、環境の変化に対応できない。IoT、ビッグデータ、AI（人工知能）、ロボットが破壊的創造をもたらす第4次産業革命は、昭和的経営から転換する経営改革を促す。バックオフィスのホワイトカラー業務は、定型業務を自動化するソフトウェアロボットであるRPA（Robotick Process Automation）、すなわちデジタルレイバーが代替することになる。RPAとは、ルールエンジンやAI、機械学習といった高性能な認知技術を用いるソフトウェアロボットで、業務の自動化や効率化を実現する。メガバンクでは、RPAの導入により、業務の抜本的効率化とコスト削減に取り組んでいる。

働き方改革による生産性の向上は、新しいルール（制度）とツール（HR Tech）の導入による。「Human Resources (HR) × Technology (Tech)」の造語である「HR Tech」は、世界で最もホットなテーマの1つとなった。人事関連業務である採用、育成、評価、配置などに、クラウド、ビッグデータ解析、人工知能（AI）など最先端IT技術を活用する。

同社が打ち出すHRプラットフォーム（BPO）構想は、クラウド上のプラットフォームを利用したHR Techによる経営の変革推進である。生産性の向上に、アウトソーシングやクラウドサービス・ツールの活用を提案する。同社が構築するHRプラットフォーム上に、外部パートナーと柔軟に連携したオープン型のデジタルマーケティング連合を組成する。人事データを核としたBPOプラットフォームを提供することで、福利厚生、報奨、教育、給与計算、出張精算、小口精算、金融、健康などに関するビッグデータを押さえていく。また、クラウドサービスの一環として、HR Tech、タレントマネジメント、グループウェア、コミュニケーション、統合基幹業務、顧客管理、レコグニション、Health Techなどの他社ソフトとの連携を可能にすることでワンストップソリューションサービスを提供していく考えだ。HR Techの利活用は、ホワイトカラーの生産性に格差を生じさせ、マネジメント力に影響を与える。

6. インターネット、クラウドとスマートフォンの普及 - 中小企業も利用可能に

大型コンピュータシステムを基盤とするITシステムに投資をしてきたメガバンクを主体とするファイナンシャルグループがITシステムにクラウドを採用するなど、世代交代が進んでいる。ITシステムは、「開発する」、「所有する」から「利用する」へと変遷を重ねてきた。クラウドサービスは、短期間にインフラの導入、サービスの利用ができ、冗長化によりハードウェア障害が起りにくく、ネットワーク構成の変化やリソースの追加、変更が簡単にでき、運用管理費を低減できる。同社は、クラウドサービスを利用することで、ターゲットを大企業だけでなく中小企業にも広げることが可能になった。

インターネットの普及は、「サービスの流通創造」を進める会社にとって追い風となる。サービスの流通は、リアルタイムの空き（在庫）情報・価格と利用のマッチングとなる。サービスの需要は、季節や曜日、時間帯により大きく変動する上、販売機会が時間とともに消滅してしまうため、柔軟な価格変動が求められる。システム化で先行したホテルや航空会社は、予約が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。インターネットを利用することで、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ており、他の業種にも広がる環境が整ってきた。また、個人がパソコンに加えてスマートフォンを所有するようになって、ネット予約を利用するサービスは、より日常的なメニューに拡大しつつある。同社は、個人のニーズが強いグルメ、エンタメ、ヘルスケア分野でサービスマッチングの浸透、強化を図る。サービス消費の活性化に向けた取り組みの一環として、スマートフォンの UI・UX を改善するなどして利便性を向上させている。

「いつでも、どこでも、だれとでも」のブロードバンド・ユビキタス社会が到来することで、ネット利用が当たり前の暮らしとなる。従来、サービス業では、人、費用、技術的な制約からデジタル化が進んでいなかった。同社は、オンラインビジネスに必要となる機能を、クラウド型かつオールインワンのソフトウェアを提供することによって、サービス流通市場の活性化を図る。2017年9月に、カナダの EcommEarth と合併会社（株）ディージーワン（同社出資比率 51%）を設立した。同子会社は、EcommEarth が開発した中小企業の電子商取引事業を支援する次世代型ビジネスプラットフォーム「DG1（ディージーワン）」の日本における販売を行っていく。DG1 は、Web サイト構築、商品管理、顧客管理、スマートフォンアプリ構築、マーケティングオートメーション、オンライン予約の機能を網羅している。同ビジネスプラットフォームの浸透により、サービス業の生産性向上に寄与することを目指す。

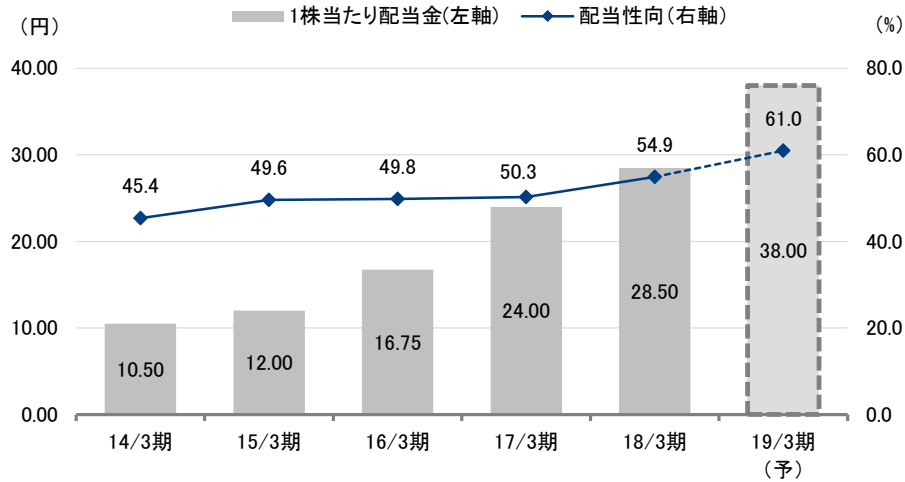
同社は、自社のデジタルトランスフォーメーションを進化させるため、3～5年かけて IT システムを刷新する。データの持ち方、活用の仕方、サービスの提供のあり方を全面的に刷新し、持続的な成長を図る。会員のサービス利用は、電話からスマートフォン経由の Web へシフトすることを促進する。また、紙媒体をベースとするガイドブックやクーポン券も電子的なものに置き換える。電子化により、利用率と収益性の向上を図る。

■ 株主還元策

株式分割、増配、自己株式の消却、東証一部への指定替え申請

株主還元策は、年間の純資産配当率（DOE）を 5% 以上と配当性向 50% 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。2017年10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。2018年3月期の 1 株当たり配当金は、分割修正後で前期比 4.5 円増配の 28.5 円とした。配当性向は、前期の 50.3% から 54.9% へ上昇した。DOE は 14.5% であった。2019年3月期は、1 株当たり 38.0 円への連続増配を計画している。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向


出所：決算資料よりフィスコ作成

また、2018年5月に自己株式の一部である9,088,000株の消却をした。償却前の発行済株式総数に対する割合は10.07%に相当する。残りの所有する自己株式は291,560株となった。

2018年5月には2019年3月期中を目標に東証2部から1部への指定替えを申請予定と発表した。東証1部への上場が実現すれば、社会的信用や国内外の知名度向上が期待され、取引先の拡大や優秀な人材の採用、ひいては同社の更なる企業価値向上にも資すると思われる。

■ 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。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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・加工することは堅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・譲渡することは堅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