

|| 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 >>>](#)

2019年6月19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. 「EY アントレプレナー・オブ・ザ・イヤー 2018 「Exceptional Growth 部門 大賞」を受賞……	01
2. 経営者の課題に応える商品開発と決済代行事業のマネタイズ……	01
3. 持続的高成長が期待される業績見通し……	01
■ 事業概要	02
1. 企業概要……	02
2. 受賞歴……	03
3. 会員数の推移……	04
4. 事業概要……	05
5. 各事業の内容……	06
■ 業績動向	09
1. 2019年3月期の連結業績概要……	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	11
● 2020年3月期の連結業績予想……	11
■ 中長期の成長戦略	14
1. 決済事業の収益化……	14
2. 「ベネ・ウォレット」構想……	14
■ 株主還元策	16
■ 情報セキュリティ	16

■ 要約

福利厚生 + 健康 + 教育・研修、ポイント標準化で高付加価値化

ベネフィット・ワン <2412> は、1996年の設立当初から日本発のビジネスモデルによる世界的な企業を目指し、「サービスの流通創造」というビジョンを掲げている。ユーザー課金のストック型ビジネスモデルである法人向け福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」は、上場企業や公官庁でのシェアも高く、業界のリーディングカンパニーの位置づけだ。

1. 「EYアントレプレナー・オブ・ザ・イヤー 2018「Exceptional Growth 部門 大賞」を受賞

創業社長である白石徳生（しらいしのりお）氏は、「EYアントレプレナー・オブ・ザ・イヤー 2018「Exceptional Growth 部門 大賞」に輝いた。また、栄えある第2回「グローバル エクスペリアンス モナコ賞」も受賞した。同賞は、急成長を遂げたということだけでなく、社会に対して革新的な価値をもたらす企業経営を実現した創業者が対象となる。「所有」から「利用」への価値観の変化を背景に、サブスクリプション型ビジネスは2015年を元年として、デジタルコンテンツからモノまで領域が拡大しているが、同社は20年以上前からサブスクリプションモデルを実施しており、ユーザーニーズに適合した多角化の推進により強固な経営基盤を築いた。

2. 経営者の課題に応える商品開発と決済代行事業のマネタイズ

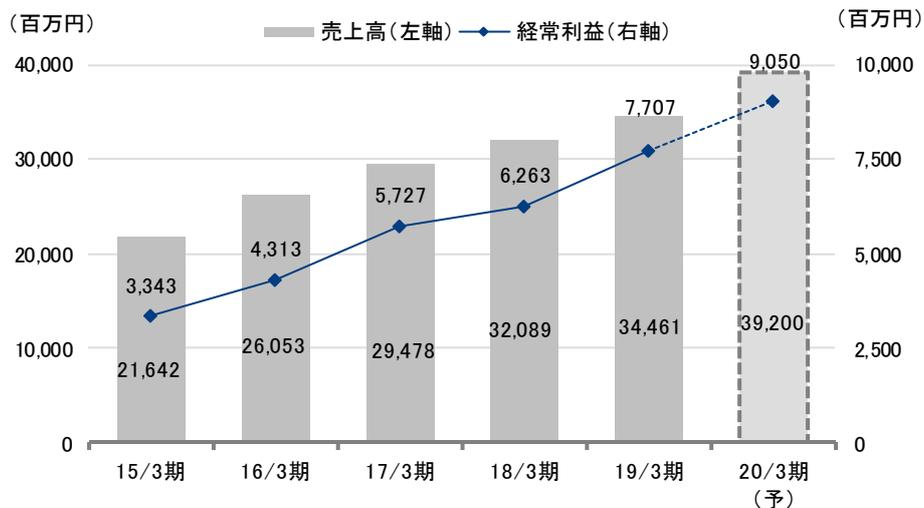
HR Tech を活用し、2018年11月には企業の働き方改革と健康経営をサポートする新サービス「ベネフィット・ステーション NEXT」を立ち上げた。2018年度に健康経営度調査に回答した企業は1,800社と3年間で3.1倍に急増しており、健康経営への関心の高まりが見て取れる。同社は、2019年7月に子会社の（株）ベネフィットワン・ヘルスケアを吸収合併し、「健康+福利厚生」の一体ソリューションを通じて顧客企業の健康経営を強力にバックアップ・推進する考えだ。今期は、経営者の課題に応える形で、福利厚生+健康+教育・研修にポイント付与を標準装備した統合商品を提供する。ポイント付与を標準化することで、企業会員の利用率を高めると同時に、ポイント付与される個人の会員を増やし、同社電子マネーにより決済を行う『ベネ・ウォレット（仮称）』の地作りとする。現行のカフェテリアプランの決済代行運用を見直し、マネタイズポイントの拡大を図る。企業向けには、事務処理が煩雑で、ガバナンス上も問題が生じやすい近距離交通費、出張旅費、接待交際費の小口経費の精算代行を提供してきた。前期から、支店の水道光熱費、通信費など経常的に発生する費用の一括精算代行を始めた。ゆくゆくは、BtoBのインターネットモールを立ち上げ、企業の購買並びに販売に係る決済をオンライン化・一本化する構想を持っている。

3. 持続的高成長が期待される業績見通し

2019年3月期の業績は、ほぼ予想どおりで、前期比7.4%の増収、23.1%の経常増益となった。1株当たり配当金は、年25.0円（うち記念配当が6.0円）、株式分割修正後で前期比10.75円増加した。2020年3月期は、売上が前期比13.8%増の39,200百万円、経常増益が同17.4%増の9,050百万円を予想。働き方改革法により、同一労働同一賃金が企業において2020年4月から、中小企業は2021年4月から義務化される。そのため、福利厚生会員数は、2019年4月の508万人から2020年3月に563万人へ、同年4月には715万人と急拡大が見込まれる。業績の持続的高成長が期待される。

Key Points

- ・働き方改革により、福利厚生会員は2020年4月に急増の見込み
- ・福利厚生+健康+教育・研修、ポイント標準装備の新商品を提供する
- ・既存の顧客ベースを活用した決済代行業務の展開

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

20年以上前の創業時からサブスクリプションモデルを実施

1. 企業概要

同社は、1996年の設立当初から日本発のビジネスモデルによる世界的な企業を目指し、「サービスの流通創造」というビジョンを掲げている。サービス流通のリアルタイムマッチングは、ホテルや航空券から始まったが、スマートフォンの利用機会がパソコンを上回るようになり、より日常的なグルメ、エンタメ、ヘルスケアなどに広がる環境が整ってきた。

ユーザー課金のストック収益モデルをクラウド活用による定額制サブスクリプションモデルとして展開している。法人向け福利厚生サービス「ベネフィット・ステーション」は、上場企業や官公庁にも広く採用されており、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た。有料会員を地道に積み上げて、2019年4月時点の総会員数は761万人に到達した。

ベネフィット・ワン | 2019年6月19日(水)
2412 東証1部 | <https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

事業概要

2004年12月にJASDAQ市場に公開した。2006年3月に東証2部に上場を果たし、2018年11月に東証1部へ指定替えした。

2. 受賞歴

創業社長である白石徳生氏は、「EYアントレプレナー・オブ・ザ・イヤー2018「Exceptional Growth部門大賞」に輝いた。また、栄えある第2回「グローバルエクスペリアンスモナコ賞」も受賞した。審査基準は、1)アントレプレナー精神、2)企業価値の増大、3)経営戦略の方向性、4)成長可能性と影響力、5)イノベーション、6)社会貢献である。同賞は、単に急成長を遂げたということだけでなく、社会に対して革新的な価値をもたらす企業経営を実現した創業者が対象となる。「Exceptional Growth部門」では、事業を成功に導き、注目度が高まっている、あるいは注目される存在であることが考慮される。

同社は、サブスクリプションモデルにより企業や個人の抱える社会的課題を解決するサービスを、HRテックを活用して展開している。サブスクリプション型ビジネスは2015年を元年として、音楽、動画、雑誌、ゲーム、化粧品、衣類、フラワーギフトから、最近では自動車、ワークスペース、酒類、コンタクトレンズ、ライブとあらゆる業態で展開されるようになった。「所有」から「利用」への価値観の変化を背景に、デジタルコンテンツからモノまで領域が拡大している。最新版への買い替えを不要とし、常に最新の機能が使える定額制の高いコストパフォーマンスを評価したヘビーユーザーから利用者が拡大している。同社は、20年以上前からサブスクリプションモデルを実施しており、社会の変化とIT環境の整備の進化に合わせてユーザーニーズに適合する事業の多角化を推進することで強固な経営基盤を作った。

ベネフィット・ワングループ会社の受賞歴

2019年

- ・ベネフィット・ワン、ベネフィットワン・ヘルスケアが、「健康経営優良法人2019」に選定

2018年

- ・ベネフィット・ワン代表取締役社長 白石 徳生が、EYアントレプレナー・オブ・ザ・イヤー2018ジャパン「Exceptional Growth部門大賞」を受賞
- ・同時に、第2回目グローバルエクスペリアンスモナコ賞を受賞
- ・ベネフィット・ワン、「健康経営銘柄2018」に選定
- ・ベネフィット・ワン、ベネフィットワン・ヘルスケアが、「健康経営優良法人2018（大規模法人部門 - ホワイト500-）」に選定

2017年

- ・ベネフィット・ワンが、平成29年度「名古屋市・女性活躍推進企業」に認定
- ・ベネフィット・ワンが、平成29年度「名古屋市ワーク・ライフ・バランス推進企業」に認定
- ・ベネフィット・ワンが、「大阪市女性活躍リーディングカンパニー」に認証
- ・Rewardz（シンガポール子会社）が、「HRM Asia Readers Choice Awards 2017」で2部門の受賞
- ・ベネフィット・ワンが、スポーツ庁による「スポーツエールカンパニー」に認定
- ・ベネフィット・ワンが、「東京都スポーツ推進企業」に認定

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

事業概要

顧客企業に健康経営、女性活躍などに関連するサービスを提供するだけでなく、自ら実践し、数々の受賞をしている。2017年に、名古屋市と大阪市からは女性活躍新進企業として認定された。東京都からは、スポーツ推進企業の認定を得た。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2019(ホワイト500)」に同社とベネフィットワン・ヘルスケアの2社が2年続けて選定された。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に選定されたことは、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。

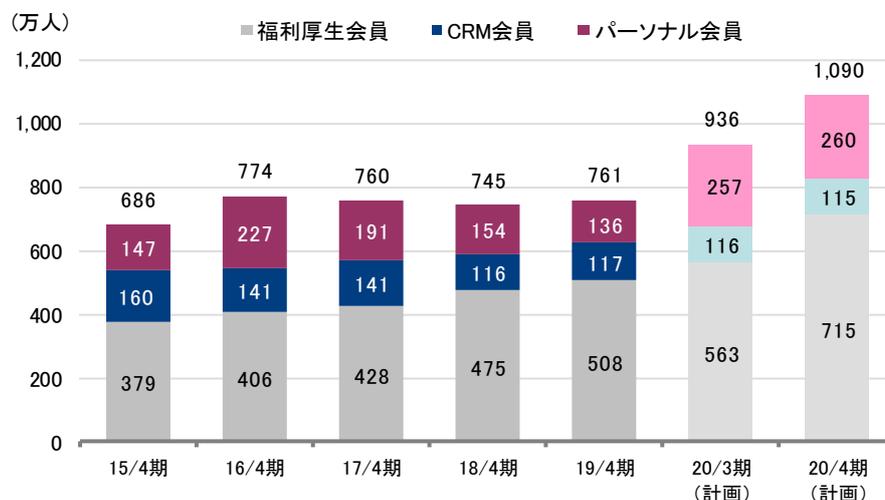
働き方改革により、福利厚生会員は2020年4月に急増の見込み

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、多角化の効果もあり順調に会員数を拡大してきた。2019年4月の総会員数は761万人。その内訳は、福利厚生会員が508万人、CRM会員が117万人、パーソナル会員が136万人であった。

総会員数は、2020年3月に900万人超、翌月の4月に1,000万人突破を計画している。大幅増加を予想する背景には、働き方改革がある。働き方改革法により、同一労働同一賃金が大企業において2020年4月から、中小企業は2021年4月から適用される。同一労働同一賃金は、賃金だけでなく、福利厚生、キャリア形成・能力開発などが対象となり、非正規労働者に対しても従業員並みの福利厚生を提供することが求められる。大企業の一部は先取りして、2020年3月期中に導入するだろうが、多くは来年4月からのスタートとなるだろう。福利厚生会員数は、2019年4月の508万人から2020年3月に563万人へ、同年4月には715万人と急拡大することが予想されている。

会員数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

ベネフィット・ワン | 2019年6月19日(水)
2412 東証1部 | <https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

事業概要

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た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. 事業概要

同社は、国内において福利厚生事業、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、ペイロール事業を手掛ける。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。

2019年3月期の連結売上高 34,461 百万円の事業別構成比は、福利厚生事業が 47.8%、パーソナル事業が 8.5%、インセンティブ事業が 10.1%、CRM 事業が 1.4%、ヘルスケア事業が 27.3%、購買・精算代行事業が 2.0%、海外事業が 1.0%、その他が 1.9% であった。2019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 5.8% の安定成長を遂げ、パーソナル事業が△ 6.1%、インセンティブ事業が 12.5%、ヘルスケア事業が 30.3% の高伸長を見せた。パーソナルは、大口協業先の営業方針変更が響いた。ヘルスケア事業は、健康経営を後押しする国策がフォローの風となった。

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、2019年3月期の営業利益 7,641 百万円の 90% 弱を占め、売上高営業利益率は全体の 22.2% を上回る 34.1% 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、主要顧客のポイント付与・交換が減少したことにより減益となったが、顧客基盤は拡大した。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。健康診断料が売上高に含まれることもあり、売上高営業利益率は平均より低い 7.1% にとどまる。CRM 事業、購買・精算代行事業の構成比率は相対的に低く、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が、シンガポールや中国において取引が伸びてきおり、北米でも大型受注に成功している。

ベネフィット・ワン | 2019年6月19日(水)
2412 東証1部 | <https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

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、％）

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期 (予)	CAGR	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期 (予)
[売上高構成比]											
売上高	26,053	29,478	32,089	34,461	39,200	9.8%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
福利厚生事業	13,918	14,306	14,927	16,473	18,251	5.8%	53.4	48.5	46.5	47.8	46.6
パーソナル事業	3,535	4,166	3,606	2,926	2,964	-6.1%	13.6	14.1	11.2	8.5	7.6
CRM事業	526	578	559	489	608	-2.4%	2.0	2.0	1.7	1.4	1.6
インセンティブ事業	2,442	3,736	4,228	3,478	3,881	12.5%	9.4	12.7	13.2	10.1	9.9
ヘルスケア事業	4,257	4,979	7,139	9,411	11,000	30.3%	16.3	16.9	22.2	27.3	28.1
購買・精算代行業	623	636	622	700	818	4.0%	2.4	2.2	1.9	2.0	2.1
海外事業	155	284	200	344	992	30.4%	0.6	1.0	0.6	1.0	2.5
その他	596	792	810	640	686	2.4%	2.3	2.7	2.5	1.9	1.8
[売上高利益率]											
営業利益	4,355	5,852	6,212	7,641	9,000	20.6%	16.7	19.9	19.4	22.2	23.0
福利厚生事業 + パーソナル事業 + CRM事業	4,281	5,290	5,468	6,790	7,713	16.6%	23.8	27.8	28.6	34.1	35.3
インセンティブ事業	332	555	745	621	645	23.2%	13.6	14.9	17.6	17.9	16.6
ヘルスケア事業	-33	292	454	666	1,000	黒転	-0.8	5.9	6.4	7.1	9.1
購買・精算代行業	112	66	36	39	101	-29.6%	18.0	10.4	5.8	5.6	12.3
海外事業	-223	-225	-319	-298	-163	-	-143.9	-79.2	-159.5	-86.6	-16.4
その他	-114	-128	-171	-177	-296	-	-19.1	-16.2	-21.1	-27.7	-43.1

注：営業利益率は、各事業の売上高営業利益率
CAGRは、2019/3期までの3年間の年平均成長率
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

5. 各事業の内容

(1) 福利厚生事業

主力の福利厚生事業は、2019年4月時点で9,937社・508万人が導入している。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を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。新社会人、婚活、結婚、出産、家族サービス、健康チェック、介護・就活と人生の様々なシーンをカバーするカテゴリから140万件以上の施設・サービスを割安な会員価格で提供する。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も考えられよう。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。

(2) パーソナル事業

パーソナル事業は、主に協業企業の顧客向けに「ベネフィット・ステーション」を提供しており、協業先とのレベニューシェアになる。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であるため、そのような機能を有する企業とアライアンスしている。協業先は、携帯キャリアやフィットネスクラブ、不動産仲介会社等になる。パーソナル事業の会員数は、2016年4月に227万人と3年間で3.3倍に増加した。ただし、大口協業先が営業方針を変更したこと等により会員数の減少が継続し、2019年4月の会員数は136万人となった。シニア層、子育て層、若年層を重点ターゲットとした既存協業先との施策テコ入れや新規協業開始により、上昇トレンドへの復帰を計画している。

事業概要

(3) インセンティブ事業

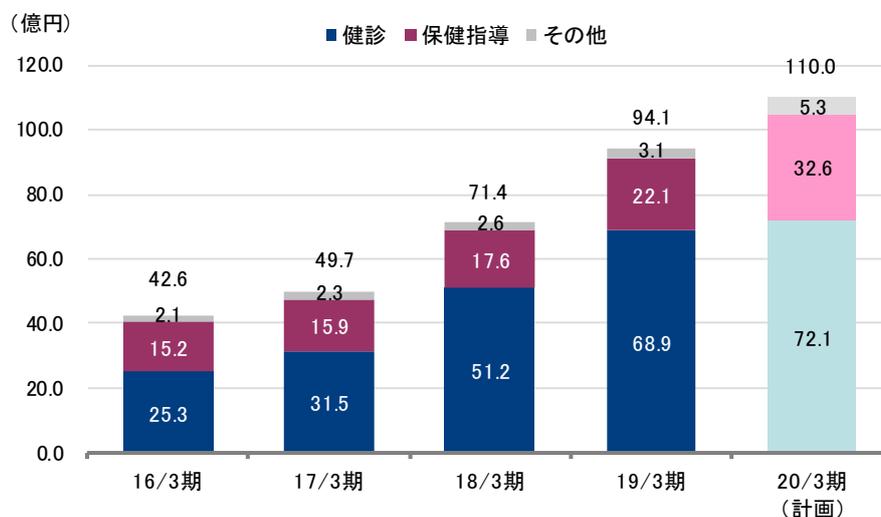
インセンティブ事業は、企業のロイヤリティ・モチベーション向上施策を支援する。付与されるインセンティブ・ポイントは、多様なニーズに応える約 20,000 メニューのアイテムと交換できる。スケールメリットを生かした、お得なアウトレット価格や特典が利用できる。最近では販促インセンティブ目的のみならず、採用強化や離職率低下及び定着率の向上による採用コストの削減、優秀な人材の確保、評価機会の拡大、従業員のモチベーションアップ、営業力の底上げ、キャンペーン効果の引上げなど活用の範囲が広がっている。パート・アルバイト向けの導入メリットは、時給に代わる効果的なモチベーション向上策として、雇用期間の長期化、職場のコミュニケーションの向上などがある。代表的な顧客は、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。

(4) ヘルスケア事業

ヘルスケア事業は、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。ヘルスケア事業は、健診サービスから特定保健指導、健康ポイント、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。2018年度から、日本健康会議、厚生労働省、経済産業省が協働して「健康スコアリングレポート」を作成し、約1,400の健保組合と20の国家公務員共済組合に通知する。全健保組合平均や業態平均と比較したデータを見える化し、経営者に対し従業員等の健康状況について現状認識をってもらう。破たん寸前の健保財政が企業の収益を直撃するおそれがあり、予防医療や生活習慣改善努力の重要性が増している。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。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、2019年3月期は、売上高が前期比31.8%増、営業利益が同46.8%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付けとなっている。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。

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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

事業概要

(5) HR マネジメントを中核とする他の事業

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展開を行っている。人事データを核として、HR マネジメントの土台となるサービスを、単独ではなく複数を統合的に提供するところに同社の特長と強みがある。重点要素となる福利厚生、健康、教育研修、インセンティブだけでなく、購買生産、給与、金融、CRM を顧客の要望に合わせて組み合わせることができる。

HR マネジメントを中核とした事業展開


出所：決算説明会資料より掲載

a) 購買・精算代行業業

出張費の精算代行業業は、利用企業にとって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。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。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。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。また、通信回線等の精算代行といった管理部門系業務のアウトソーシングも行っており、2018年度には大口の支店小口精算受託が開始となった。

b) 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>各社と同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ち、このペイロール機能を外販している。

事業概要

(6) 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。主に、インセンティブ事業を行っている。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有する。また、2015年には、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。

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、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。なお、ベネフィット・ワンでは、国内事業でも同方式を展開していく考えから、2018年11月に新たな基幹商品となる「ベネフィット・ステーションNEXT」を立ち上げた。海外事業は先行投資フェーズに当たり2019年3月期は売上高が344百万円、前期比72.5%増、営業損失△298百万円（前期△319百万円）を計上した。2020年3月期は、損失額が163百万円に減少することを計画している。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

2019年3月期の経常利益は前期比23.1%増

1. 2019年3月期の連結業績概要

2019年3月期の連結業績は、売上高が前期比7.4%増の34,461百万円、営業利益が同23.0%増の7,641百万円、経常利益が同23.1%増の7,707百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同23.5%増の5,176百万円であった。計画比では、売上高が6.6%減となったものの、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益はそれぞれ1.9%、2.5%、2.9%上回った。

2019年3月期 連結業績

(単位：百万円、%)

	18/3期		19/3期			前期比		計画比 増減率
	金額	売上比	計画	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	32,089	100.0%	36,900	34,461	100.0%	2,371	7.4%	-6.6%
売上総利益	12,583	39.2%	-	13,767	40.0%	1,184	9.4%	-
販管費	6,370	19.9%	-	6,125	17.8%	-244	-3.8%	-
営業利益	6,212	19.4%	7,500	7,641	22.2%	1,428	23.0%	1.9%
経常利益	6,263	19.5%	7,520	7,707	22.4%	1,443	23.1%	2.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,190	13.1%	5,030	5,176	15.0%	986	23.5%	2.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ベネフィット・ワン | 2019年6月19日(水)
2412 東証1部 | <https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

事業別では、主力事業となる福利厚生+パーソナル+CRMは売上高が前期比4.2%増の19,888百万円、営業利益が同24.2%増の6,790百万円となった。業務のデジタル化を推進したことで、売上高営業利益率は前期比5.6ポイントアップの34.2%へ上昇した。福利厚生事業は、人手不足を背景とした国策の浸透や生産性向上策等へのニーズ拡大により法人会員が順調に推移して、前期比10.4%の増収を記録した。一方、パーソナル事業は、主要アライアンス先の既存プログラムでの会員数が減少し、新規取り組みも本格化に時間を要したことから、前期比18.8%減収となった。インセンティブ事業は、受注が堅調に推移したものの、主要顧客のポイント付与・交換減少の影響を受けた。

ヘルスケア事業は、売上高が9,411百万円、前期比31.8%増と大きく伸び、売上高構成比が27.3%へ上昇した。営業利益は666百万円となり、利益率改善の取組みが奏功し、前期比46.8%の高伸長となった。健診結果の早期納入により、健診事業は計画を上回った。また、2018年10月に明治安田システム・テクノロジーよりヘルスケアトータルサポート事業を譲受し、特定保健指導業務の強化を図った。

海外事業は、売上高が344百万円と相対的に規模は小さいものの、前期比では72.5%増の大幅な伸びとなった。営業損失は298百万円で前期よりも損失額が21百万円減少した。顧客基盤が拡大しており、赤字幅は縮小傾向にある。

2. 財務状況

2019年3月期の総資産は、前期末比4,539百万円増の34,774百万円となった。流動資産は、4,552百万円増加し、28,036百万円だった。現金及び預金、受取手形及び売掛金がそれぞれ2,399百万円、1,092百万円増加した。流動負債は、同1,670増の13,880百万円となった。流動比率が202.0%、自己資本比率は57.1%と長短とも財務の安全性比率は改善した。

連結貸借対照表

(単位：百万円、%)

	17/3期	18/3期	19/3期	増減額
流動資産	20,267	23,483	28,036	4,553
固定資産	6,512	6,751	6,738	-13
資産合計	26,779	30,235	34,774	4,539
流動負債	11,138	12,210	13,880	1,670
固定負債	928	917	1,012	95
負債合計	12,067	13,127	14,892	1,765
(有利子負債)	678	466	501	35
純資産合計	14,712	17,107	19,882	2,775
【安全性】				
流動比率	182.0%	192.3%	202.0%	9.7pt
自己資本比率	54.8%	56.5%	57.1%	0.6pt

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

期末の現金及び現金同等物は、前期末比 2,404 百万円増の 17,328 百万円となった。キャッシュ・フローの状況は、収益の拡大を反映して営業活動によるキャッシュ・フローの流入額が 5,628 百万円と投資活動によるキャッシュ・フローの支出額 844 百万円を大きく上回った。財務活動によるキャッシュ・フローは配当金の支払（2,304 百万円）もあり 2,387 百万円の減少だった。

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	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,765	6,289	5,628	-660
投資活動によるキャッシュ・フロー	-906	-1,079	-844	235
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,214	-2,189	-2,387	-198
現金及び現金同等物の期末残高	11,896	14,924	17,328	2,404

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年3月期は、13.8%の増収、17.4%の経常増益の予想

● 2020年3月期の連結業績予想

2020年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比 13.8% 増の 39,200 百万円、営業利益が同 17.8% 増の 9,000 百万円、経常利益が同 17.4% 増の 9,050 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 17.8% 増の 6,100 百万円を見込む。

2020年3月期 連結業績予想

(単位：百万円、%)

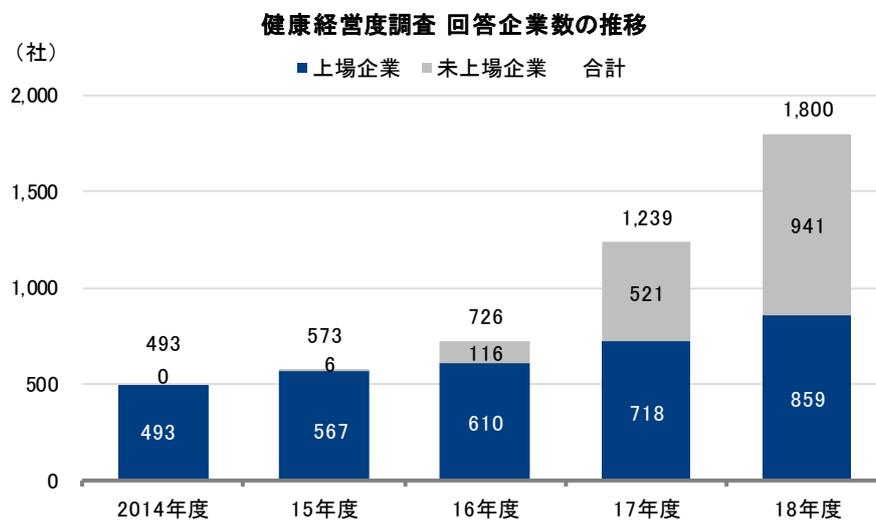
	19/3 期		20/3 期		前期比	
	金額	売上比	計画	売上比	増減額	増減率
売上高	34,461	100.0%	39,200	100.0%	4,739	13.8%
営業利益	7,641	22.2%	9,000	23.0%	1,359	17.8%
経常利益	7,707	22.4%	9,050	23.1%	1,343	17.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,176	15.0%	6,100	15.6%	924	17.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

事業別では、人手不足や働き方改革、健康経営を背景に福利厚生事業とヘルスケア事業が成長をけん引する。福利厚生+パーソナル+CRM事業は前期比9.7%の増収、13.6%の営業増益を見込む。ヘルスケア事業は、同16.9%の増収、50.1%の営業増益を予想している。前期中に事業譲受した特定保健指導業務もフルに寄与する。

健康経営関連のヘルスケア事業のニーズは、引き続き高まる。経済産業省と東証は、2015年度から「健康経営銘柄」の選定を開始した。その前年に行われた健康経営度調査に対する回答企業数は、上場企業が493社、未上場企業がゼロだった。2018年度の回答企業数は1,800社に急増し、未上場企業の941社が上場企業の859社を上回った。



出所：「選定企業紹介レポート」（経済産業省、東京証券取引所）

社員の健康維持が企業業績にダイレクトに関わるため、経営者は義務からではなく、企業のイメージやパフォーマンスの向上、保険費負担減のため積極的に健康経営に投資をする機運が高まっている。従業員への健康支援が最大の福利厚生コンテンツになりつつあることに対応して、2018年11月に「ベネフィット・ステーションNEXT」を商品化した。「福利厚生サービスの提供」「健康ポータルサイト機能の提供」「健康ポイントサービスの提供」をワンパッケージ化している。会員となる従業員は、約140万件の優待サービスを利用できる上、健康促進に関わる行動を実践した時に健康ポイントが付与される。

2019年4月より、健康増進・疾病予防のサービスメニュー強化を目的に、日立製作所<6501>が開発した健康リスク予測サービス「マイリスク」の提供を開始した。同サービスは、健康関連リスク及び生活習慣の改善による効果を可視化することで利用者に適した健康管理を支援する。健康無関心層への健康意識を高め、健康改善をサポートするとともに、企業の健康経営、並びに医療費の適正化に寄与する。スポーツクラブの継続的利用にかかる費用の一部を所得税から控除するなどの新税制案が検討されるなど、追い風が吹く。

2019年7月に、100%子会社のベネフィットワン・ヘルスケアを吸収合併する。「健康+福利厚生」の一体ソリューションを通じて、顧客企業の健康経営を強力にバックアップする。

福利厚生 + 健康 + 教育・研修、ポイント標準装備の新商品

今期は、福利厚生と健康に教育・研修を追加した統合サービスをパッケージ化して、ベネフィット・ステーションの再度のバージョンアップを図る。デジタルトランスフォーメーションの進展により事業環境の変化が加速化し、従業員の再学習が求められる。社内のリソースによる従来型のOJTでは、限界がある。2019年卒の就活生に対する働き方意識調査によると、就活生が魅力に感じることの2位に「成長できる環境がある」が、6位に「教育・研修に力を入れている」が入った。教育・研修が、就活生の企業選定の重要な要素となっている。サービスを統合化することでワンストップソリューションの利便性を高め、高付加価値化を図る。



出所：決算説明会資料より掲載

同社にとっての長年の課題は、企業会員の利用率向上である。今後は、利用促進のため、ポイントを標準装備した商品の拡販を図る。実際に、ポイントを標準装備した顧客企業では、ユニークユーザー（UU）率が90%近くの高水準となった例もある。

■ 中長期の成長戦略

既存の顧客ベースを活用した決済業務・精算業務の展開

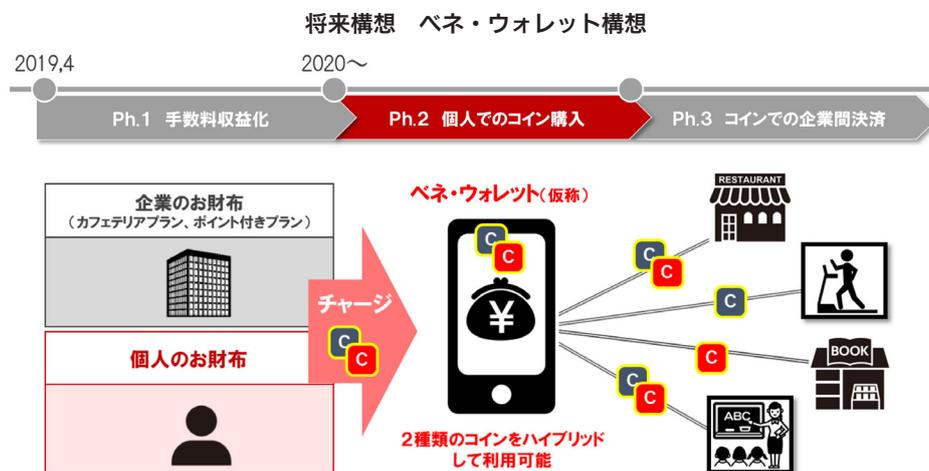
1. 決済事業の収益化

2018 年 4 月に、経済産業省はキャッシュレス決済について「キャッシュレス・ビジョン」を策定した。日本のキャッシュレス決済の比率は約 20% と低く、政府は 2025 年までに同比率を 40% まで高める目標を掲げている。次いで、2019 年に「デジタルファースト法案」が通常国会に提出される予定だ。業務改革 (BPR) の徹底とデジタル化の推進により利用者中心の行政サービスを実現するため、オンライン化の徹底及び添付書類のデジタル化の取り組みを進める。

同社は、ユーザー課金のビジネスモデルを取っているため、サービス提供企業から広告料を徴収していない。この基本ポリシーは維持しつつ、今後はカフェテリアプランの決済代行運用等を見直し、マネタイズを可能とするビジネススキームとする。サービス提供者は、ユーザーの代わりに同社と決済をするため与信面で都合がよい。企業の財布をバックボーンに持つ優良個人会員はサービス提供者にとって非常に魅力的であり、一般的なクレジットカード決済の手数料と比べ、同社との決済手数料率は低く設定されてもいる。

2. 「ベネ・ウォレット」構想

通信事業者や新興ネット企業は、スマートフォンとバーコード、QR コードなどを利用したキャッシュレス決済を軌道に乗せるため、大規模なポイント還元キャンペーンを打っているが、同社は既存の顧客ベースを活用したキャッシュレス決済を企図している。「ベネ・ウォレット (仮称)」は、従業員の給与振込口座と紐づけることで、給与天引きにより電子マネーである「コイン」チャージを可能とし、保険や持株会、定期購読など毎月発生する費用について、コインを充当・自動消化する構想だ。福利厚生サービスの利便性改善につながるものとして、給与振込口座と「ベネ・ウォレット」を企業に紐づけてもらうことを想定しており、巨額の販促費を使って新たに顧客を開拓する必要がなく、決済事業への参入を目指す他社と一線を画すビジネススキームと言えよう。



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項 (ディスクレマー) をお読みください。

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

中長期の成長戦略

大手銀行を始めとする大企業は、RPA（ロボティック・プロセス・オートメーション）を導入し、数千人規模の省力化を実現している。企業がオフィスにおけるルーティンワークを省人化する機運が高まっている。同社はガバナンス強化の機運の中、購買・精算代行事業にも力を入れる。

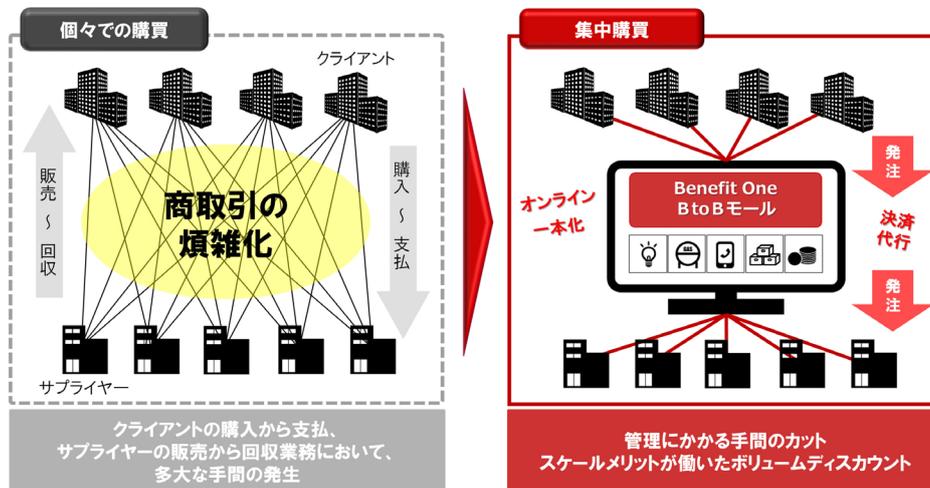
(1) 接待ステーション

2018 年 11 月に、新サービス「接待ステーション」を立ち上げた。出張旅費精算、近距離交通費精算に続く第 3 の「脱・小口精算」サービスとなる。「接待ステーション」は、接待の申請手続きから精算までワンストップで処理する。飲食店の予約をオンラインで行い、支払いが会社で直接処理するため社員個人の立替払いは発生しない。

(2) 購買・精算代行サービス

従業員の小口精算がデジタル化されオンライン処理されるのに伴い、他の業務の経費の見える化や会計処理効率化の BPO ニーズも高まることになる。同社は、2018 年 10 月に新組織「購買・精算代行事業部」を発足した。精算代行サービスを個々でなく、集約したソリューションとして提供することで高いシナジーを発揮することを狙う。また、顧客の支店毎に送られてくる請求を、同社がハブの役割を担い一本化・オンライン化する業務も広く展開していく考えだ。将来的には、同社が構想している BtoB モールを利用することで、オンライン化・決済代行の一本化を実現させ、クライアントとサプライヤーともに管理にかかる時間と費用を削減することを目指す。それに伴い、同社では決済代行事業の収益化に着手している。

将来展望 集中購買による業務効率化

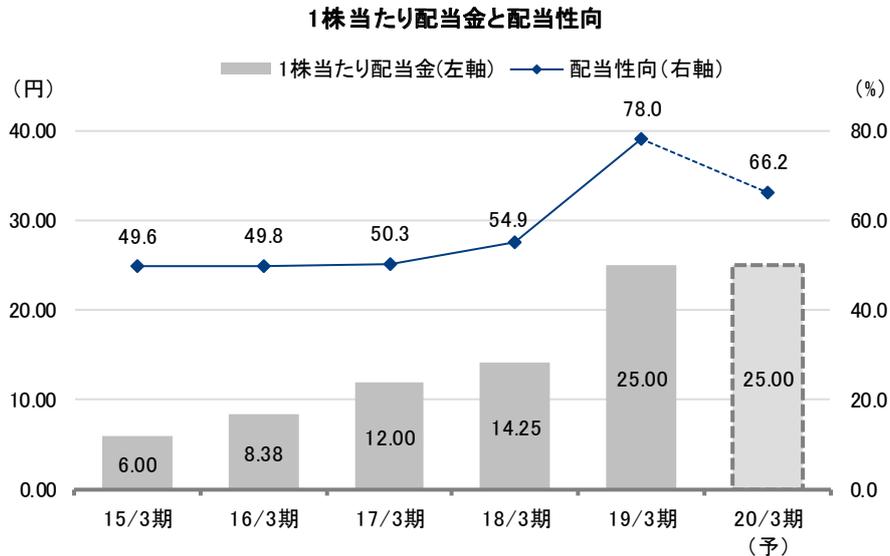


出所：決算説明会資料より掲載

株主還元策

株式分割、連続増配、自己株式の消却

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60%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。2019年3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。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。2019年3月期の株式分割修正後の1株当たり配当金は、25.0円（うち記念配当が6.0円）で、8期連続増配となる。2020年3月期は、1株当たり配当金を25.0円（普通配当部分の比較では前期比6円の増配）を予定している。



※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

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