COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

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 11 月 30 日（火）

執筆：客員アナリスト
**石津大希**
FISCO Ltd. Analyst **Daiki Ishizu**

FISCO
FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

# 目次

■要約 01
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期通期の連結業績概要 01
2. 2022 年 3 月期の連結業績見通し 01
3. 成長戦略 01
■会社概要 02
1. 会社概要 02
2. 事業概要 03
■業績動向 04
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績概要 04
2. 財務状況 06
■今後の見通し 08
1. 2022 年 3 月期の連結業績見通し 08
2.「ベネワン・プラットフォーム」の普及推進 08
3. 給与天引き決済サービスの普及推進 09
■中長期の成長戦略 10
1. 中期経営計画 10
2. 目指す世界観・成長ポテンシャル 11
3. 会員拡大の加速と収益構造の多重化 13
4. 2022 年 3 月期第 2 四半期時点での進捗 13
■株主還元策 15

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

# 要約

## ヘルスケア事業の堅調な推移と、主要事業関連の M&A でさらなる HDRX 基盤強化を図る

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、ヘルスケア事業等を展開している。「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る。

**1. 2022 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績概要**

2022 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前期比 9.1% 増の 18,748 百万円、営業利益が同 54.7% 増の 6,890 百万円、経常利益が同 53.5% 増の 6,887 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 57.1% 増の 4,826 百万円となり、全体を通して大幅に業績が向上した。この主な要因としては、新型コロナウイルス感染症のワクチン接種（以下、コロナワクチンの接種）支援等による新収益機会が伸長したヘルスケア事業の伸長が大きく、同事業の業績は、売上高は前期比 48.3% 増の 5,544 百万円、営業利益は同 3,291.0% 増の 2,674 百万円となった。

**2. 2022 年 3 月期の連結業績見通し**

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、期初予想を据え置いた。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 45,490 百万円（同 20.2% 増）となる。

**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、中期経営計画の前提では M&A の業績寄与は想定していない。同社は同業他社や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事業規模拡大やプラットフォームの強化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 2022 年 3 月期第 2 四半期よりワクチンの接種の支援事業を開始しており、福利厚生サービスとの一体化も検討している。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は予想している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

**Key Points**

- 2022 年 3 月期第 2 四半期はヘルスケア事業のワクチン接種支援など新収益機会伸長により売上高及び利益は前期比で大幅に向上
- 成長性の高い大きな市場のなかでプラットフォーマーという立ち位置を生かした各市場の取り込みから、今後も同社業績において順調に進展していくものと分析
- ( 株 )JTB ベネフィットの子会社化による会員基盤大幅拡大で、成長加速に期待

注：22/3 期より「収益認識に関する会計基準」の適用を行う。※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る。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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、2021 年 11 月時点での時価総額は約 9,300 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 万件がある。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。

**（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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**（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。また、社会経済の要請に応じたコロナワクチンの接種支援事業も開始している。

**（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

## 主力の福利厚生事業はコロナ禍の影響が残ったものの、ヘルスケア事業を中心に順調に推移し営業利益 54.7% 増益を達成

### 1. 2022 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績概要

2022 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前期比 9.1% 増の 18,748 百万円、営業利益が同 54.7% 増の 6,890 百万円、経常利益が同 53.5% 増の 6,887 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 57.1% 増の 4,826 百万円と全体を通して大幅に業績が向上した。主な要因としては、ワクチンの接種支援等の新収益機会が伸長したヘルスケア事業の伸長が大きい。同事業の業績は、売上高は前期比 48.3% 増の 5,544 百万円、営業利益は同 3,291.0% 増の 2,674 百万円となった。

**2022 年 3 月期第 2 四半期連結累計業績**

（単位：百万円）

| | 21/3 期 2Q | | 22/3 期 2Q | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 前期比 |
| 売上高 | 17,190 | - | 18,748 | - | 9.1% |
| 売上総利益 | 7,783 | 45.3% | 10,391 | 55.4% | 33.5% |
| 営業利益 | 4,454 | 25.9% | 6,890 | 36.8% | 54.7% |
| 経常利益 | 4,487 | 26.1% | 6,887 | 36.7% | 53.5% |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | 3,071 | 17.9% | 4,826 | 25.7% | 57.1% |

出所：決算短信、決算概要よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**（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）**

2022 年 3 月期第 2 四半期連結累計の売上高は前期比 2.6% 減の 9,918 百万円、営業利益は同 16.3% 増の 4,736 百万円と、減収増益となった。減収については、主に「収益認識に関する会計基準の適用」等による 232 百万円の減少による結果である。営業利益については全社共通費等の配賦方法変更による 655 百万円増や宿泊等の利用回復での補助金 270 百万円増が主な要因となった。全体としては新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）の影響により新規顧客の獲得に減速感が見られ、主力の福利厚生については緊急事態宣言の長期化により会員サービス利用状況の回復の遅れが見られた。

また、2021 年 10 月 29 日に JTB ベネフィットの株式を 122 億円で取得し子会社化した。JTB ベネフィットのグループ化により同事業に関連する従業員会員数は 253 万人増加と会員基盤の大幅な拡大を見込んでいる。また、この株式取得に関する下期連結営業利益に与える影響は株式取得に関する一時費用やのれん償却等のコストを含め数千万円程度のマイナスを見込んでいる。同社は 2023 年 3 月期以降、組織及びサービス等を統合することでのシナジーの最大化を図っていく計画である。

**（2）インセンティブ事業**

2022 年 3 月期第 2 四半期連結累計の売上高は前期比 10.1% 減の 1,902 百万円、営業利益は同 7.5% 減の 485 百万円となった。主な要因として大手顧客の前期からの反動減による利用低調が挙げられるが、新規顧客の獲得及びポイントの利用拡大、人事部門向けには福利厚生とのセット導入、代理店及び販促向けには専任担当による深堀営業を推進していくことなどの諸施策でカバーした。これらの状況から今後の業績巻き返しには期待できるものと弊社は考えている。

**（3）ヘルスケア事業**

2022 年 3 月期第 2 四半期連結累計の売上高は前期比 48.3% 増の 5,544 百万円、営業利益は同 3291.0% 増の 2,674 百万円となった。この大幅な伸びについては、市場の流れとして従業員の健康管理や増進サポートへの関心が一層の追い風となったほか、2022 年 3 月期から開始したコロナワクチンの接種支援事業が想定以上に伸長した。結果として、連結全体の利益押し上げに貢献した。

**（4）購買・精算代行事業**

2022 年 3 月期第 2 四半期連結累計の売上高は前期比 1.5% 増の 327 百万円、営業利益は同 64.0% 増の 32 百万円となった。出張利用は徐々に回復するも自粛は長期化し接待利用も自粛が続くなど厳しい状況が続くなかで、同社では経費コントロールに努めることで業績影響を限定的にしつつ、緊急事態宣言解除及びワクチン接種普及による出張利用の回復、ターゲットを絞った新規開拓など効率的な拡販に努めた結果としている。

**（5）ペイメント事業**

2022 年 3 月期第 2 四半期連結累計の売上高は前期比 37.2% 増の 5 百万円、営業損失は 40 百万円（前年同期は 4 百万円の利益）となった。福利厚生サービスの顧客を中心とした導入提案を行ったほか、2022 年 4 月の獲得目標 100 万人に対し導入内定企業は約 16 万名と順調に推移したほか、家計支出の多い生活インフラ分野や定額課金メニューを中心とした加盟店の開拓で提携先は約 130 メニューとするなど充実を図り、費用が先行した結果となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

### （6）海外事業

2022 年 3 月期第 2 四半期連結累計の売上高は前期比 14.4% 増の 642 百万円、営業損失は 74 百万円（前年同期は 62 百万円の損失）となった。中国やシンガポール等で既存顧客取引を中心に前期比で売上高は拡大したものの、コロナ禍により新規顧客獲得活動に遅れが生じたため、営業損失を計上することになった。今後は下期の営業体制の強化により受注増加を図るとしている。

**各事業の売上高構成比と営業利益率**

（単位：百万円）

| | 21/3 期 2Q 累計 | | 22/3 期 2Q 累計 | |
|---|---|---|---|---|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 |
| 売上高 | 17,190 | - | 18,748 | - |
| 福利厚生事業 | 8,884 | 51.7% | 8,716 | 46.5% |
| パーソナル事業 | 1,075 | 6.3% | 982 | 5.2% |
| CRM 事業 | 220 | 1.3% | 220 | 1.2% |
| インセンティブ事業 | 2,115 | 12.3% | 1,902 | 10.1% |
| ヘルスケア事業 | 3,739 | 21.8% | 5,544 | 29.6% |
| 購買・精算代行事業 | 322 | 1.9% | 327 | 1.7% |
| ペイメント事業 | 4 | 0.0% | 5 | 0.0% |
| 海外事業 | 561 | 3.3% | 642 | 3.4% |
| その他 | 270 | 1.6% | 410 | 2.2% |
| 営業利益 | 4,454 | 25.9% | 6,890 | 36.8% |
| 福利厚生事業＋パーソナル事業＋ CRM 事業 | 4,073 | 40.0% | 4,736 | 47.8% |
| インセンティブ事業 | 524 | 24.8% | 485 | 25.5% |
| ヘルスケア事業 | 79 | 2.1% | 2,674 | 48.2% |
| 購買・精算代行事業 | 20 | 6.2% | 32 | 9.8% |
| ペイメント事業 | 4 | 100.0% | -40 | -800.0% |
| 海外事業 | -62 | -11.1% | -74 | -11.5% |
| その他 | -184 | -68.1% | -923 | -225.1% |

出所：決算概要、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. 財務状況

### （1）貸借対照表及び財務指標

2022 年 3 月期第 2 四半期末の資産合計は前期末比 2,769 百万円増加し、38,941 百万円となった。流動資産は同 716 百万円増加し、29,412 百万円となった。これは主に現金及び預金の減少 2,543 百万円や未収入金の増加 2,599 百万円、立替金の増加 1,108 百万円等によるものである。また、固定資産は同 2,053 百万円増加し、9,528 百万円となった。これは主にシステム設備投資によるソフトウェアの増加 1,323 百万円等によるものである。負債合計は前期末比 2,016 百万円増加し、18,322 百万円となった。流動負債は同 2,542 百万円増加し、17,727 百万円となった。これは主に買掛金の増加 326 百万円や未払金の増加 1,825 百万円、「収益認識に関する会計基準」等の適用開始に伴う契約負債（前期末における前受金）の増加 866 百万円等によるものである。また、固定負債は同 525 百万円減少し、595 百万円となった。これは主に「収益認識に関する会計基準」等の適用開始に伴うポイント引当金の計上取りやめによるものである。純資産合計は前期末比 752 百万円増加し、20,618 百万円となった。これは主に、親会社株主に帰属する四半期純利益 4,826 百万円、配当金の支払 4,785 百万円等によるものである。この結果、自己資本比率は前期末比の 54.9% から 52.9% となったものの、適正水準は維持している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**連結貸借対照表**

（単位：百万円）

| | 21/3 期末 | 22/3 期 2Q 末 | 増減額 |
|---|---|---|---|
| 流動資産 | 28,696 | 29,412 | 716 |
| （現金及び預金） | 13,064 | 10,520 | -2,543 |
| 固定資産 | 7,475 | 9,528 | 2,053 |
| 資産合計 | 36,171 | 38,941 | 2,769 |
| 流動負債 | 15,184 | 17,727 | 2,542 |
| 固定負債 | 1,121 | 595 | -525 |
| 負債合計 | 16,306 | 18,322 | 2,016 |
| 純資産合計 | 19,865 | 20,618 | 752 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

### (2) キャッシュ・フロー計算書

2022 年 3 月期第 2 四半期末における現金及び現金同等物の残高は前期末比 2,548 百万円減少し、15,005 百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは 4,043 百万円の増加となり、この主な内訳は、税金等調整前四半期純利益 6,909 百万円、減価償却費 411 百万円、仕入債務の増加 360 百万円、未払金の増加 1,801 百万円等によるものである。資金減少の主な内訳は、未収入金の増加 2,599 百万円、法人税等の支払 2,088 百万円等によるものである。 投資活動によるキャッシュ・フローは 1,686 百万円の減少となった。資金減少の主な内訳は、有形・無形固定資産の取得による支出 1,766 百万円等によるものである。財務活動によるキャッシュ・フローは 4,905 百万円の減少となった。

**連結キャッシュ・フロー計算書**

（単位：百万円）

| | 21/3 期 2Q | 22/3 期 2Q |
|---|---|---|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 5,317 | 4,043 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -462 | -1,686 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -4,049 | -4,905 |
| 現金及び現金同等物の四半期末残高 | 13,771 | 15,005 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

# 今後の見通し

## 3 回目のコロナワクチンの接種動向次第で、11 期連続増益達成への期待感が高まる

### 1. 2022 年 3 月期の連結業績見通し

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 百万円と期初予想を据え置き、増収増益としている。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 45,490 百万円（同 20.2% 増）となっている。しかし、3 回目のコロナワクチンの接種開始時期によっては、ヘルスケア事業（ワクチン接種支援事業）の収益が 2022 年 3 月期はさらに上積みとなりうる要素もあり、ブースター接種の動向によっては上方修正の可能性もあるものと弊社は予測している。

**2022 年 3 月期の業績予想**

（単位：百万円）

| | 21/3 期 実績 | 22/3 期 予想 | 前期比※2 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 37,841 | 37,310 ※1 | -531 | -1.4% |
| 営業利益 | 9,774 | 11,750 | 1,975 | 20.2% |
| 経常利益 | 9,858 | 11,830 | 1,971 | 20.0% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 6,766 | 8,120 | 1,353 | 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：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

### 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 9 月時点の総会員数としては福利厚生会員が 635 万人、CRM 会員が 127 万人、パーソナル会員が 101 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子会社化した JTB ベネフィットの会員数を合わせ 1,000 万人を超える見通しとなっている。同プラットフォームにおいては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である。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していく。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

ベネワン・プラットフォーム

出所：決算説明会資料より掲載

**3. 給与天引き決済サービスの普及推進**

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。同サービスは給与天引きを条件に、生活固定費を中心としたサービスを最安値で提供可能にしたもので、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していく予定である。同サービスにおいて、初年度は年間利用総額 400 百万円（手数料収入 6 百万円）を見込んでいる。

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、保険商品等は業法上やや時間を要すもようである。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である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

「給トク払い」のメリット

出所：決算説明会資料より掲載

# 中長期の成長戦略

## 積極的な協業や M&A で堅調な計画推移を見せる

### 1. 中期経営計画

同社は 2024 年 3 月期を最終年度とする 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、中期経営計画の前提では M&A の業績寄与は想定していない。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**中期経営計画業績目標**

（単位：億円）

| | 22/3 期 計画 | 24/3 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：決算説明会資料よりフィスコ作成

またヘルスケア事業ではワクチンの接種の支援事業を開始しており、福利厚生サービスとの一体化も検討している。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。また 2021 年 10 月に行った JTB ベネフィットの子会社化もあり、これらを踏まえ弊社では中期経営計画の業績目標の達成確度は高いと予想している。

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。

また、同社には成長性の高い大きな市場が存在する。その中で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ている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）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

目指す世界観

出所：決算説明会資料より掲載

リーチ可能な市場規模

| | リーチ可能な市場規模 | 利益換算 |
|---|---|---|
| 福利厚生 | 4,000億円<br>対象：就業人口 6,700万人 | 2,100億円<br>※会費引き下げに伴い変動する可能性あり |
| ヘルスケア | 9,000億円<br>健診・健康ポイント：就業人口6,700万人<br>保健指導：指導対象者1,100万人 | 3,100億円 |
| インセンティブ | 1兆2,000億円<br>対象：就業人口 6,700万人 | 3,000億円 |
| ペイメント | （流通総額ベース）<br>35兆6,000億円<br>対象：総人口 1億2,000万人 | 4,600億円 |

※当社見立て

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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**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、中期計画において従業員会員数 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、サブスクサービスのほか、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、福利厚生の充実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、月額コストを低減できるほか、福利厚生社宅では節税効果がある。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 万人の顧客開拓と年間利用額 1,000 億円規模の決済スキーム確立を目指す。

**4. 2022 年 3 月期第 2 四半期時点での進捗**

**（1）ベネアカウントの運用開始**

同社は 2021 年 6 月よりベネアカウントの運用を開始した。これにより今まで会員が福利厚生やポイント、健康プログラムサービスにおいて個別の専用アカウントでのログインを行わなければならない煩雑な状態にあったものを、「ベネアカウント」でログインを一本化できるようになる。また、今後「ベネワン・プラットフォーム」における活用で、サービス利便性の大幅な向上を図る。これにより健診結果の経年管理やストレスチェックの実施、管理、ワクチン接種管理等の健康管理、各種従業員データの参照や目標管理、評価（MBO）、異動シミュレーション等のタレントマネジメント、そして従業員向けアンケートの実施、ライフスタイル調査の結果管理、回答状況の確認、リマインド等の従業員サーベイを可能にしていく。これらの特徴を有したことでさらに利便性が向上することから、弊社では会員数のさらなる拡大を見込むことができるものと考えている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ベネアカウントの運用開始

出所：決算説明会資料より掲載

**（2）SaaS プレイヤーとの協業**

同社は、SaaS プレイヤーと協業で企業の HRDX を推進している。2021 年 6 月には SCSK<9719> と、2021 年 10 月には（株）SmartHR との協業・データ連携を開始し、人事・総務部の業務効率化支援、セミナーの共催やマーケティング、顧客紹介等の営業連携による会員の獲得加速を目指すなど、外部連携によりプラットフォームの価値向上及び企業の HRDX の一段の推進を図っている。

**（3）M&A による成長加速**

同社は 2021 年 10 月 29 日に JTB ベネフィットの株式を 122 億円で取得し子会社化するなど、M&A により成長を加速させている。JTB ベネフィットの子会社化では既存事業で積み上げてきた従業員会員 635 万人及び 140 万件のサービスに JTB ベネフィット従業員会員 253 万人を加えることに成功した。これにより 2022 年 3 月期末の総会員数予想は 1,000 万人を超える見通しで、会員基盤の獲得速度が大幅に加速することになる。同社では事業の加速度的な成長のため、今後も M&A を積極的に活用していくことを明言していることから、既存事業の会員拡大やプラットフォーム強化における高いシナジーが見込まれる企業との M&A に弊社は注目したい。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**M&A の沿革及び今後の M&A 戦略**

出所：決算説明会資料より掲載

# 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 月期第 2 四半期現在、2022 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 2021 年 3 月期より 6 円増の 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 円増の 30 円となり、配当性向が 70.6%、DOE が 26.2% となった。

**1株当たり配当金と配当性向**

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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

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