

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>

2022 年 12 月 12 日 (月)

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>

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

目次

■ 要約	01
1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要	01
2. 2023 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 月期第 2 四半期の連結業績概要	05
2. 財務状況	08
■ 今後の見通し	10
■ 中長期の成長戦略	11
1. これまでの進捗実績	12
2. 2023 年 3 月期第 2 四半期累計期間における進捗実績	13
3. ベネワン・プラットフォームの会員数拡大と収益構造の多様化を目指す	15
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	16
5. 成長ポテンシャル	17
■ 株主還元策	19
■ ESG・SDGs の取り組み	20

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)

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

要約

2023 年 3 月期第 2 四半期は増収減益も、各利益は計画値を大幅に超過。 収益構造の多重化に向け中期経営計画を推進

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の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。2021 年 5 月には 2024 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を策定し、推進している。従来はそれぞれ独立して提供していた福利厚生、カフェテリアプラン、給与天引き、健診代行、ポイントサービス、保健指導などのサービスを「ベネワン・プラットフォーム」上においてワンストップで提供することにより、利便性の向上と会員数の拡大、給与天引きサービスの追加による決済代行ビジネスの確立と新収益基盤への育成につなげていく。また、同社は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で「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」の変革を目指している。

1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要

2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 7.9% 増の 20,234 百万円、営業利益が同 29.9% 減の 4,828 百万円、経常利益が同 28.7% 減の 4,907 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 22.3% 減の 3,751 百万円となった。売上高のみ計画値を下回ったものの、各利益に関しては会社計画を大きく上回る形で着地した。売上高に関しては新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）において、中小企業の福利厚生サービスに対する導入意欲の戻りが想定よりも緩やかに推移した。加えて、インセンティブ事業においては、新システムの安定運用に時間がかかったことにより、ポイントの交換・付与に遅れが生じた。これらの要因によって売上高は計画を若干下回って着地した。なおインセンティブ事業において、将来の収益となるポイント残高は高水準で推移した。利益面に関しては、当初の想定よりも補助金の支出が減少したことなどを受け、計画を大幅に上回った。

2. 2023 年 3 月期の連結業績見通し

2023 年 3 月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比 20.2% 増の 46,100 百万円、営業利益で同 15.4% 減の 10,800 百万円、経常利益で同 15.9% 減の 10,790 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 19.9% 減の 7,170 百万円と、当初の増収減益予想を据え置いた。コロナ禍による影響が落ち着くことで、会員の福利厚生サービスの利用増による補助金の支出増加、新型コロナワクチン接種支援事業の規模縮小、中期経営計画達成に向けた先行投資による経費の増加などによって減益を見込んでいる。将来の成長加速に向けて先行投資を実施するという想定の下、「ベネワン・プラットフォーム」への会員データ移行、同プラットフォームと各種アプリケーションの連携、外部サービスとの連携、大型マーケティング施策の実施などによる会員数の拡大、給与天引きサービス「給トク払い」の推進、新収益基盤への育成に向けた取り組みは着実に進行している状況である。一時的に費用先行となるものの、成長加速に向けた土台を整える年度と言えるだろう。コロナ禍などの不確定要因は依然としてあるものの、労働市場の人手不足、政府が進める同一労働同一賃金、コロナ禍で加速した企業の健康経営促進などの外部環境は同社事業にとって追い風となることが想定される。これらを踏まえると、業績予想達成の可能性も高いと弊社は考えている。

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

要約

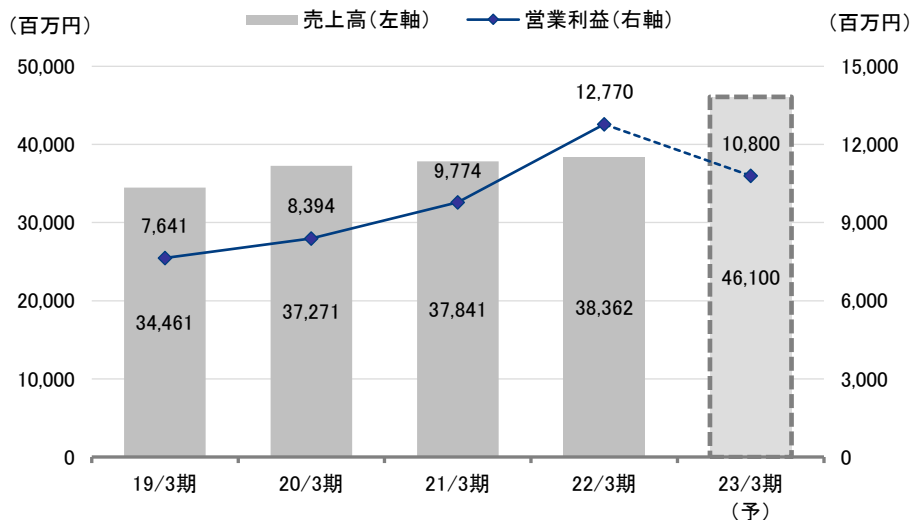
3. 成長戦略

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」を利用する会員数を拡大することで、2024 年 3 月期に売上高 60,640 百万円、営業利益 20,950 百万円、営業利益率 34.5%、決済事業の年間利用額 100,000 百万円、2024 年 4 月の福利厚生サービス会員数 1,600 万人（2022 年 4 月時点の会員数は 902 万人）、家族会員の獲得を含むアクティブユーザー 2,000 万人の達成を掲げている。同社は「ベネワン・プラットフォーム」に人事関連のビッグデータも組み込み、顧客の人事分野でのデジタル化を推進することで「HRDX のリーディングカンパニーへ」の変革を目指している。2023 年 3 月期第 2 四半期は、各施策が着実に前進した。2022 年 9 月末時点の総会員数は前期比 265 万人増の 1,128 万人（うち、福利厚生会員が 906 万人、個人会員が 222 万人）に拡大したほか、新たな収益基盤である「給トク払い」で利用できるサービスは 232 メニューまで拡大した（2022 年 3 月期末時点は 187 メニュー）。今後は、コロナ禍により健康経営に対する企業の注目がさらに高まっていること、人材不足といった外部環境が同社事業に対する追い風になることが想定される。中期経営計画目標の達成とその先のさらなる成長が期待できると弊社は考えている。

Key Points

- ・ 2023 年 3 月期第 2 四半期は増収減益も、各利益は計画値を大幅に超過
- ・ 企業の健康経営、人材不足が同社の事業へ追い風
- ・ 中期経営計画の施策も着実に進行し、今後の成長スピードの加速が予想される

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

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

■ 会社概要

中期経営計画の実行により さらなる会員数の拡大と成長スピードの加速期待

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おり、その後も M&A などを通じて業容を拡大させてきた。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、海外事業などを展開している。現在は福利厚生事業、インセンティブ事業、ヘルスケア事業など各サービスを個別に提供している状況で、今後は「ベネワン・プラットフォーム」上で各種サービスをワンストップで提供する方針だ。現在も「ベネワン・プラットフォーム」への統合に向けて着々と準備を進めている。さらに、年明けの新システム移行後は、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で「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」の変革を目指している。

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。

同社は 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、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、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 15,829 社(2022 年 9 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。さらに、旧(株)JTB ベネフィットの従業員会員を新たに加え、福利厚生業界の市場シェアは国内首位を占めていると言う。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していくものと弊社では考えている。

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)

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

会社概要

(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それによる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、労働市場の受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。

(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。

(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。健診の後、何割かで保健指導のニーズも発生し、そこでさらに売上が積み上が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新型コロナワクチン接種支援事業も開始している。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同社は、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。

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)

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

会社概要

(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。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総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

2023 年 3 月期第 2 四半期は減益も計画を大幅に超過。 福利厚生事業とヘルスケア事業がけん引

1. 2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要

2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 7.9% 増の 20,234 百万円、営業利益が同 29.9% 減の 4,828 百万円、経常利益が同 28.7% 減の 4,907 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 22.3% 減の 3,751 百万円となった。2022 年 5 月 10 日発表の計画比で見ると、売上高は 3.4% 減、営業利益は 20.7% 増、経常利益は 23.0% 増、親会社株主に帰属する四半期純利益は 42.1% 増となった。売上高のみ計画を下回ったものの、各利益に関しては会社計画を大きく上回った。

売上高は、福利厚生+パーソナル+ CRM 事業及びインセンティブ事業等が計画を下回った。福利厚生事業においては、コロナ禍の影響から中小企業のサービス導入意欲の高まりが想定よりも緩やかとなった。インセンティブ事業においては、新システムの安定運用に時間を要したことによりポイントの交換・付与が想定よりも後ろ倒しになったことが響いた。利益面に関しては、法人向けの福利厚生事業において補助金の支出が想定よりも少なかったことや旧 JTB ベネフィットとのシナジー発現が 3.4 億円の利益押し上げ要因となった。また、ヘルスケア事業において新型コロナワクチン接種 4 回目の前倒しなどにより、利益を計画比 5.5 億円押し上げた。2023 年 3 月期は先行投資の年度として IT 投資、本社移転、プロモーション投資などを実行したが、利益の伸びが想定を上回った格好だ。

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)

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

業績動向

2023 年 3 月期第 2 四半期における営業利益率は 23.9%、親会社株主に帰属する四半期純利益率は 18.5% となった。2022 年 3 月期の水準と比較すると若干の減少となったが、依然として高い水準を維持した。高利益率を維持できるのは、プラットフォームビジネスが勝者総取りの理論が働くビジネスモデルであり、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、同社の事業そのものが重厚長大型の事業ではないことから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 3.2%）、そのため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などが影響していると弊社は推察している。中期経営計画の推進によってさらに事業規模が拡大するなかで、ますます競争の度合いは低くなり、同社の利益率は高水準を維持していくものと弊社は考える。

2023 年 3 月期第 2 四半期の連結業績

(単位：百万円)

	22/3 期 2Q		23/3 期 2Q		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	18,748	-	20,234	-	1,485	7.9%
売上総利益	10,391	55.4%	10,743	53.1%	352	3.4%
営業利益	6,890	36.8%	4,828	23.9%	-2,061	-29.9%
経常利益	6,887	36.7%	4,907	24.3%	-1,979	-28.7%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	4,826	25.7%	3,751	18.5%	-1,074	-22.3%

出所：決算概要よりフィスコ作成

(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）

2023 年 3 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 35.1% 増の 13,402 百万円、営業利益は同 11.7% 減の 4,183 百万円となった。事業ごとの売上高は、福利厚生事業は同 39.9% 増の 12,194 百万円、パーソナル事業は同 7.3% 減の 909 百万円、CRM 事業は同 36.1% 増の 299 百万円となった。売上高に関しては 2021 年 10 月に買収した旧 JTB ベネフィットとの統合効果によって、前年同期を大きく上回った。また、利益面に関しては、前年同期比では減少したものの、計画を上回って着地した。顧客企業の会員がサービスを利用した際に拠出する補助金が想定を下回って推移したことが寄与した格好だ。下期に向けては人的資本経営の広がりや人材不足下での人材確保・定着施策目的での引き合いが増加することが見込まれている。また、公務員向けの営業も堅調であり、下期に非正規会員 17 万人が新たに加入する予定となっている。

(2) インセンティブ事業

2023 年 3 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 18.2% 減の 1,556 百万円、営業利益は同 40.6% 減の 288 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、新規ポイントの交換・付与が想定よりも遅れた影響があった。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であり、コロナ収束後の販促予算の回復を見込み、新規顧客の獲得に注力する方針である。

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)

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

業績動向

(3) ヘルスケア事業

2023 年 3 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 28.9% 減の 3,943 百万円、営業利益は同 35.2% 減の 1,733 百万円となった。前年同期比では売上高・利益ともに減少したものの、計画を大きく上回った。新型コロナワクチン接種支援事業において、4 回目接種の前倒し実施があったことが寄与した。一方で、保健指導の実施状況が想定よりも軟調となったものの、体制を厚くして実施を勧奨する構えだ。ESG 経営・健康経営への意識が高まるなかでニーズは好調に推移していくことが想定される。また、同社は新型コロナワクチン接種支援事業に代えて、2022 年 9 月よりインフルエンザワクチン接種支援事業「おもしろワクチン」を開始した。インフルエンザへの免疫が落ち、流行の拡大を予想されるなかで高いニーズがあると想定される。2024 年 3 月期以降の業績に寄与する見込みとなっている。

(4) 購買・精算代行事業

2023 年 3 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 7.7% 減の 302 百万円、営業利益は同 92.5% 増の 62 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大手企業を中心に好調に推移した。また、福利厚生サービス導入企業へのクロスセルやシステム・カード会社等との協業により、新規顧客の獲得に注力している。

(5) ペイメント事業

2023 年 3 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 0.4% 増の 5 百万円、営業利益は 31 百万円の損失（前年同期は 40 百万円の損失）となった。2021 年 6 月に開始した「給トク払い」で利用できるサービスの拡大に注力し、費用先行となったものの、各指標は着実に成長した。「給トク払い」で利用できるサービスは前期末の 187 から 232 メニューとなった。2023 年 3 月期第 2 四半期中に新たに対応したコンテンツ一例として、「毎日新聞」、個人向け光回線サービス「USEN 光 01」、「Amazon ギフト券」などのコンテンツがある。これを受けて会員数は 10 万人（2023 年 4 月スタート内定含む）まで拡大している状況だ。

(6) 海外事業

2023 年 3 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 14.3% 増の 733 百万円、営業利益は 174 百万円の損失（前年同期は 74 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、中国においてはロックダウンが発令され、経済活動が停止したことが響いた。

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)

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

業績動向

各事業の売上高構成比と営業利益率

(単位：百万円)

	22/3 期 2Q 連結		23/3 期 2Q 連結	
	実績	売上比	実績	売上比
売上高	18,748	-	20,234	-
福利厚生事業	8,716	46.5%	12,194	60.3%
パーソナル事業	982	5.2%	909	4.5%
CRM 事業	220	1.2%	299	1.5%
インセンティブ事業	1,902	10.1%	1,556	7.7%
ヘルスケア事業	5,544	29.6%	3,943	19.5%
購買・精算代行事業	327	1.7%	302	1.5%
ペイメント事業	5	0.0%	5	0.0%
海外事業	642	3.4%	733	3.6%
その他	410	2.2%	293	1.4%
営業利益	6,890	36.8%	4,828	23.9%
福利厚生事業 + パーソナル事業 + CRM 事業	4,736	47.8%	4,183	31.2%
インセンティブ事業	485	25.5%	288	18.5%
ヘルスケア事業	2,674	48.2%	1,733	44.0%
購買・精算代行事業	32	9.8%	62	20.5%
ペイメント事業	-40	-800.0%	-31	-620.0%
海外事業	-74	-11.5%	-174	-23.7%
その他	-923	-225.1%	-1,233	-420.8%

出所：決算概要よりフィスコ作成

2. 財務状況

2023 年 3 月期第 2 四半期末の総資産は、前期末比 8,061 百万円減の 49,985 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 7,063 百万円、受取手形、売掛金及び契約資産が 359 百万円、棚卸資産が 513 百万円減少した。固定資産では、保有株式の一部売却等によって投資有価証券が 1,285 百万円減少した一方で、システム設備投資によってソフトウェアが 1,087 百万円増加した。負債合計については、前期末比 3,764 百万円減の 29,370 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 2,044 百万円、法人税等の支払によって未払法人税等が 762 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 500 百万円減少した。純資産合計は前期末比 4,297 百万円減の 20,614 百万円となった。これは主に 2023 年 3 月期第 2 四半期に計上した親会社株主に帰属する四半期純利益 3,751 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 1,803 百万円の収入、投資活動によるキャッシュ・フローが 1,128 百万円の支出、財務活動によるキャッシュ・フローが 7,801 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、税金等調整前四半期純利益の計上などによってプラスとなった。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 5,740 百万円、自己株式の取得 1,506 百万円などによってマイナスとなった。

安全性の指標を見ると、流動比率は 132.9%、固定比率は 123.9% 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 1.7 ポイント減少してはいるものの、41.2% と健全な値であると言えるだろう。

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)

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

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	22/3 期 実績	23/3 期 2Q 実績	増減
流動資産	32,148	24,450	-7,698
（現金及び預金）	17,986	10,922	-7,063
固定資産	25,898	25,534	-363
資産合計	58,047	49,985	-8,061
流動負債	21,357	18,394	-2,963
固定負債	11,776	10,975	-801
負債合計	33,134	29,370	-3,764
純資産合計	24,912	20,614	4,297
（利益剰余金）	21,260	17,818	-3,442
< 経営指標 >			
自己資本比率	42.9%	41.2%	-1.7pt
流動比率	150.5%	132.9%	-17.6pt
固定比率	104.0%	123.9%	19.9pt
ROA（総資産経常利益率）	27.2%	-	
ROE（自己資本当期純利益率）	40.0%	-	

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/3 期 2Q	23/3 期 2Q	増減
営業活動によるキャッシュ・フロー	4,043	1,803	-2,239
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,686	-1,128	558
財務活動によるキャッシュ・フロー	-4,905	-7,801	-2,895
現金及び現金同等物の期末残高	15,005	10,922	-4,083

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

■ 今後の見通し

先行投資により成長加速の土台を整備。 2024 年 3 月期以降の事業の加速度的成長に期待

2023 年 3 月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比 20.2% 増の 46,100 百万円、営業利益で同 15.4% 減の 10,800 百万円、経常利益で同 15.9% 減の 10,790 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 19.9% 減の 7,170 百万円とする増収減益としている。下期において、会員のサービス利用回復状況や新型コロナワクチン接種の受託状況、プロモーション効果等の変動要素があることから、当初の通期業績予想を据え置いた。なお、当初計画においては、コロナ禍が落ち着くことで、会員の福利厚生サービスの利用増による補助金の支出増加、新型コロナワクチン接種支援事業の規模縮小、中期経営計画達成に向けた先行投資による経費の増加などによって減益を見込んでいる。2023 年 3 月期第 2 四半期においては、売上高のみ計画を下回ったものの、各利益は計画を上回って着地した。インセンティブ事業が相対的に軟調に推移したものの、下期に向けてはポイント残高の消費に向けてキャンペーンを強化する方針である。また、ヘルスケア事業において、保健指導の実施状況が想定よりも緩やかとなったものの、体制を厚くし実施勧奨を推進する構えだ。

福利厚生事業においては、労働市場の需給ひっ迫、同一労働同一賃金、健康経営への意識の高まりなどの外部環境が引き続き追い風になることが想定され、同事業は好調に推移すると弊社は見ている。また、ヘルスケア事業における新型コロナワクチン接種支援事業も引き続き好調な推移が見込まれる。これらのことを考慮すると、インセンティブ事業が軟調に推移したとしてもほかの事業セグメントでカバーできる可能性が高い。通期予想達成の可能性は十分にあると弊社は考えている。

(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）

同事業においては、人材不足や同一労働同一賃金といった外部環境を追い風に新規顧客の獲得に努めていく。2023 年 3 月期第 2 四半期は中小企業の導入意欲が想定よりも低く、売上高のみ計画を下回ったものの、下期に向けては中小企業・大企業双方への営業活動に注力し、業績予想達成を目指す構えだ。

(2) インセンティブ事業

下期にかけては、高止まりしているポイント残高の消化を促進し、業績予想達成を目指す。ポイント消化促進のためにキャンペーンの実施や目玉商品の投入を実施する構えだ。システム上の問題などにより、2023 年 3 月期第 2 四半期は計画を下回ったものの、インセンティブ事業に対する市場のニーズは引き続き底堅く推移している状況だ。

(3) ヘルスケア事業

下期にかけては、体制を厚くし対象者の保健指導を勧奨していく。ワクチン接種支援事業に関しては、2023 年 3 月期は引き続きコロナワクチン接種支援事業の営業活動に注力する方針だ。インフルエンザワクチン接種支援事業である「おもいやりワクチン」に関しては、2024 年 3 月期以降に大企業・中小企業への営業強化を行う計画である。健康経営への関心の高まりを受けて市場のニーズが旺盛であることに加えて、インフルエンザの流行も懸念されていることから、今後の業績寄与も期待される。

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

今後の見通し

(4) 購買・精算代行事業

同事業は出張精算ソリューションへのニーズが回復基調となり、想定どおりの進捗となった。下期にかけては、福利厚生サービス導入企業へのクロスセルとシステム・カード会社等との連携による新規顧客の獲得に注力していく。

(5) ペイメント事業

同事業は中期経営計画の柱の 1 つとなる事業である。2024 年 3 月期以降の成長加速に向けて、提携サービスの拡充と利用企業の拡大に引き続き注力していく。また、「ペイメント Gateway 構想」に向けて、主要電子マネー企業との連携を模索する方針だ。これにより、給与のデジタル払い解禁という追い風を同社の業績にしっかりと取り込んでいく。

(6) 海外事業

各国で異なるシステム基盤の共通化を進め、アフターコロナの成長加速に引き続き備えていく。

2023 年 3 月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	22/3 期 実績	23/3 期 予想	前期比	
			増減額	増減率
売上高	38,362	46,100	7,737	20.2%
営業利益	12,770	10,800	-1,970	-15.4%
経常利益	12,826	10,790	-2,036	-15.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	8,949	7,170	-1,779	-19.9%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

「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より、さらなる成長加速を実現する

同社は 2024 年 3 月期を最終年度とする 3 ヶ年中期経営計画を 2021 年 5 月に策定し、推進している。そのなかで「ベネワン・プラットフォーム」を利用する会員数を拡大させることで、2024 年 3 月期に売上高 60,640 百万円、営業利益 20,950 百万円、営業利益率 34.5%、決済事業の年間利用額 100,000 百万円、2024 年 4 月の福利厚生サービス会員数 1,600 万人（2022 年 4 月時点の会員数は 902 万人）、家族会員の獲得を含むアクティブユーザー 2,000 万人の達成を目標に掲げている。

同社は、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
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

中期経営計画業績目標

	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：中期経営計画資料よりフィスコ作成

1. これまでの進捗実績

(1) SaaS プレイヤーとの協業

同社は、SaaS プレイヤーとの協業により企業の 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 の一段の推進に取り組んでいる。

(2) M&A による成長加速

同社は 2021 年 10 月 29 日に旧 JTB ベネフィットの株式を 12,177 百万円で取得して子会社化するなど、M&A により成長を一段と加速した。JTB ベネフィットの子会社化により、既存事業で積み上げてきた従業員会員 635 万人及び 140 万件以上のサービスに 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 9 月末時点の総会員数は福利厚生会員が 906 万人、パーソナル・CRM 会員が 222 万人の合計 1,128 万人となった。

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の強化における高いシナジーが見込まれる企業との M&A に弊社は注目している。

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

M&A の沿革及び今後の M&A 戦略



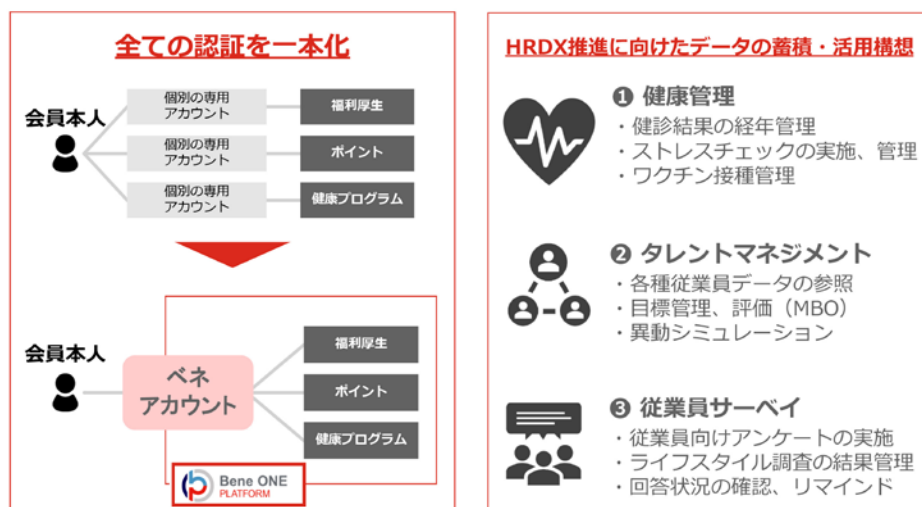
出所：決算説明会資料より掲載

2. 2023 年 3 月期第 2 四半期累計期間における進捗実績

(1) 「ベネワン・プラットフォーム」への移行促進

2021 年 6 月より「ベネアカウント」の運用を開始し、引き続きベネワン・プラットフォームへのデータ移行を進めている。2022 年 9 月時点での進捗状況は、福利厚生会員 906 万人のうち、移行済みが 512 万人である。旧システム終了に向けて引き続き同プラットフォームへの移行及び「ベネアカウント」の登録を進める。また、「ベネワン・プラットフォーム」への統合に向けて新「ベネフィット・ステーション」の準備も進んでおり、2023 年のリリースを予定している。今までは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かったが、「ベネアカウント」でログインを一本化できるようにする。各アプリケーションをシームレスに連携していくことでより利便性を高め、顧客企業の HRDX を支援する考えだ。

「ベネアカウント」の HRDX 推進に向けたデータの蓄積・活用構想



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.

ベネフィット・ワン

2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)

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

中長期の成長戦略

(2) 「ベネワン・プラットフォーム」のアプリケーション連携

同社は、従来単品売りしていたタレントマネジメント、教育研修、福利厚生、健康プログラム、ポイント、BTM などのサービスを集約し、ワンストップでの提供を可能にする「ベネワン・プラットフォーム」を 2020 年 6 月にリリースした。

同プラットフォームにおいては様々な各社商材とのクロスセルが可能になったことを生かし、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す予定である。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柔軟な設計となっている。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し、顧客企業の人事分野でのデジタル化を推進する。アプリケーション連携も進んでおり、福利厚生、給与天引き、ポイント、カフェテリアプラン、保健指導の各アプリケーションは年度内のリリースを予定している。

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、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。

(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」をリリースし推進している。同サービスは電気・ガス料金等を給与から自動的に天引きする新決済サービスで、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するものである。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買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が利用可能となっているほか、「Amazon ギフト券」やガソリンカード等の取り扱いもある。2023 年 3 月期第 2 四半期末時点で提携サービスは 232 メニューまで拡大し、顧客も 10 万人（4 月スタート内定含む）まで拡大している。

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。また、給与のデジタル払い解禁を「給トク払い」の普及機会とし、各種電子マネーへのチャージを可能とする「ペイメント Gateway 構想」の実現に向け準備を行っている。大手電子マネー企業との提携により、「給トク払い」のプラットフォームの魅力を高め、利用企業と提携先、双方の拡大を目指す想定だ。

(4) 会員数拡大に向けたマーケティング戦略

俳優を起用したテレビ広告も積極的に打ち、会員の拡大に結びつける戦略を実施している。各プロモーションの効果に関しては、2023 年春に効果を検証したうえで、2024 年 3 月期以降も投資を行う考えだ。

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

3. ベネワン・プラットフォームの会員数拡大と収益構造の多様化を目指す

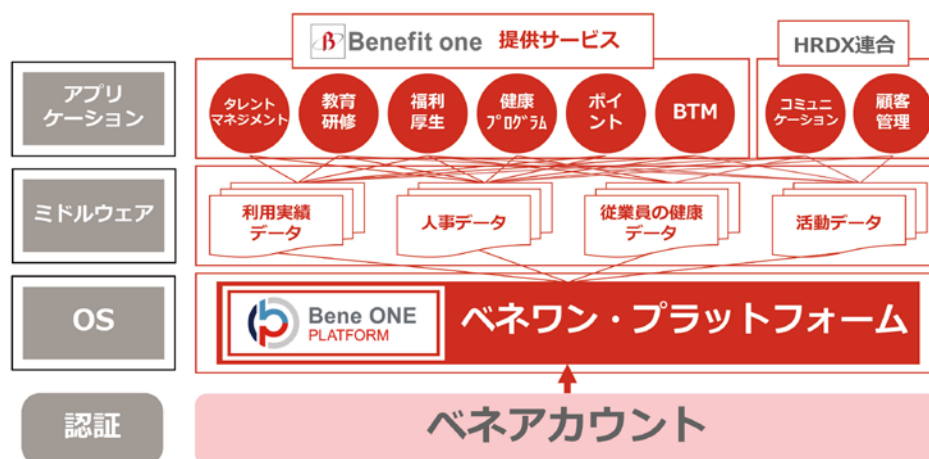
同社は中期経営計画の下、同社サービスを利用する会員数の拡大、「給トク払い」による新たな収益源の確立を同時並行で進める構えだ。

会員数の拡大について、先述のとおり効率性・利便性を高めることを中心とした取り組みを進めている。2020 年 6 月にリリースした「ベネワン・プラットフォーム」へ従来個別に提供されていたサービスを集約し、ワンストップでの提供を可能にして、利便性を高めていく。また、旧 JTB ベネフィットとの統合により 2022 年 9 月末時点の総会員数は 1,128 万人（個人会員を含む）まで拡大した。「ベネワン・プラットフォーム」利用の入り口として「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行うことで、会員数拡大のスピードを早めていきたい考えだ。

収益構造の多様化については、決済代行手数料を新たな収益源とすべく、「給トク払い」を 2021 年 6 月にリリースした。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ることで大口顧客を容易に獲得できるほか、顧客企業の従業員は、本来よりも割引された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）。将来的には決済代行手数料を原資に会費の引き下げを段階的に実施することで会員数の拡大にもつなげていく。同社は、最終的には会費無料化により、国民の大半を会員にすることを目指している。

※ 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。

ベネワン・プラットフォームへの集約イメージ



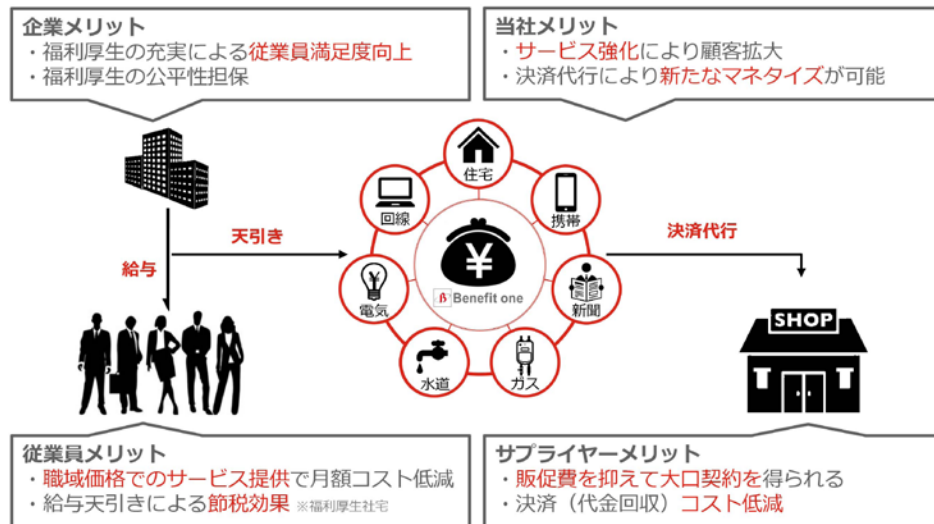
出所：決算説明会資料より掲載

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

「給トク払い」のメリット



出所：決算説明会資料より掲載

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

会員数の拡大、収益構造の多様化と同時並行で進めていくのが、「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た顧客企業の HRDX 支援の構想だ。データを活用することによって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、人事管理に関するシステムの統合などのメリットが想定される。また、外部サービスとの連携も積極的に行ってきた。2021 年 6 月には SCSK が開発した「ProActive E² (プロアクティブ イーツー)」とのデータ連携を通じて従業員の働き方や健康状態を見える化するサービスを追加したほか、同年 10 月には SmartHR との協業・「SmartHR」とのデータ連携を開始し、主に人事・総務部の業務効率化支援を可能にした。

また同社は、今後「HRDX」参画企業との連携によるサービスの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も実現する考えだ。「HRDX」とは、同社が 2019 年に組織した、HRDX をリードするオープンイノベーション連合である。2022 年 4 月時点で、前述の SmartHR に加えて、凸版印刷<7911>、NEC<6701>、帝人<3401>など 126 社が参画している。

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

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：中期経営計画資料より掲載

5. 成長ポテンシャル

前述のとおり、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。サプライヤーを新たに獲得していくことにより「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し、さらに利用できるサービスが増加すれば会員が増加する、というプラスの循環が存在する。こうしたプラットフォームビジネスのプラスの循環を考えると、今後のさらなる会員数の拡大、それにより蓄積データのさらなる増大が予想され、まさに勝者総取りのシステムであると言える。また、昨今の外部環境も中期経営計画の進捗に寄与することが想定される。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」といった課題も表れてきた。また、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や HRDX に対するニーズはますます高まっていくことが予想される。

既に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言えそうだ。2022 年 9 月末時点で同社の福利厚生サービスの利用者数は 906 万人である。就業人口が 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。同社は、リーチ可能な市場規模として、福利厚生事業で 4,000 億円、ヘルスケア事業で 1 兆円、インセンティブ事業で 1 兆 2,000 億円、ペイメント事業で 35 兆 6,000 億円を見立てている。

ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

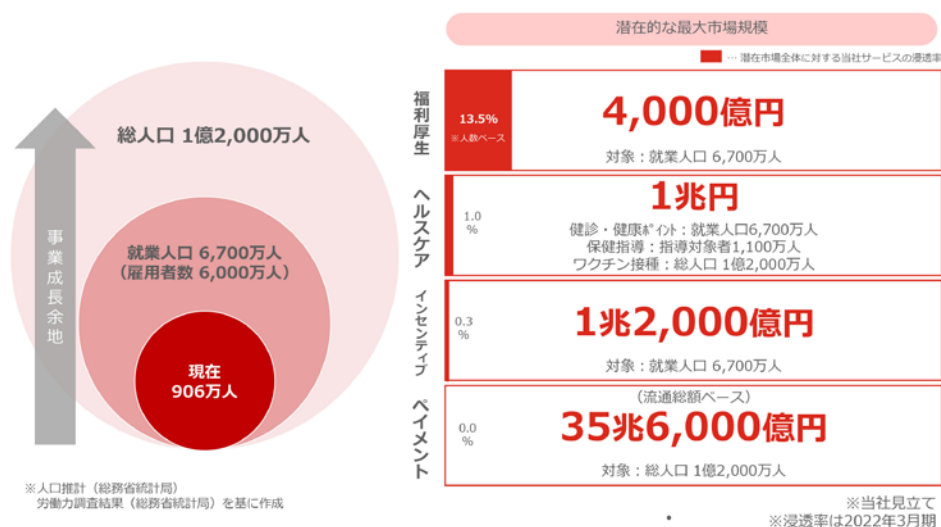
同社を取り巻く市場環境



出所：決算説明会資料より掲載

同社サービスの伸び代と市場規模

当社には成長余地の大きい広大な潜在マーケットが存在



出所：決算説明会資料より掲載

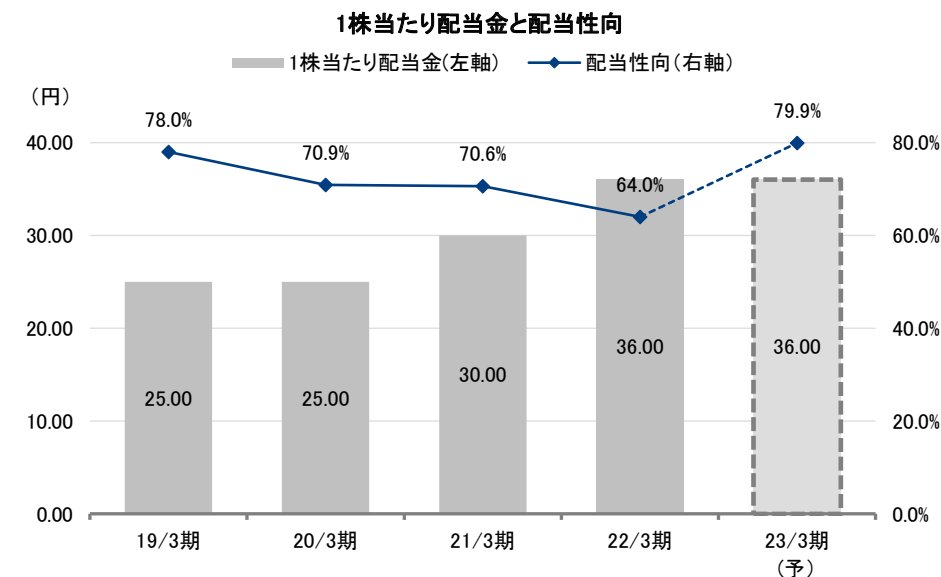
ベネフィット・ワン
2412 東証プライム市場

2022 年 12 月 12 日 (月)
<https://corp.benefit-one.co.jp/ir/>

株主還元策

2023 年 3 月期は 1 株当たり 36 円を予想

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。これを受け、2023 年 3 月期の配当は 1 株当たり 36 円を見込んでいる。前述のとおり、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。



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ほか、同社サービスの提供そのものが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。

同社の特徴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、事業そのものが先述のように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していくことが期待される。

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、配布等することは強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