

2427
東証1部

株式会社アウトソーシング

2014年12月期上半期決算概要とフォローアップ取材

2014年8月6日に株式会社アウトソーシング（以下、OS社あるいはOSグループ）が2014年12月期 第2四半期連結累計期間（以下、当上半期）の決算説明会を開催し、(株)トリアスは代表取締役会長兼社長の土井春彦氏にフォローアップ取材を行いました。以下に、取材の概要をご案内いたします。

2014年12月期上半期 連結決算の概要

業界環境としては、第1四半期（以下、1Q）は、消費税引き上げ前の駆け込み需要への対応があった。その後の第2四半期（以下、2Q）は当初、OS社の主要顧客である大手メーカーによる生産調整の結果、大幅な反動減が予想されていたものの、輸送用機器セクターの新製品投入に伴う増産等が牽引役となり、減産は想定よりも小幅に留まった。一方、景気回復を反映した有効求人倍率の上昇と継続する労働者の製造現場離れを背景に、増産対応のためにメーカーが複数の派遣会社を活用せざるを得なくなった結果、人材派遣市場においては、必要数の人材確保に向けて派遣会社間に過当競争が生じ、採用コストの上昇を引き起こした。

このような環境下、OSグループは、必要な人員数確保のための過当競争には敢えて参加しないとの決断を下し、代わりに人材確保に向けた新たなスキームを導入する戦略にシフトした。同社によれば、このような努力が既に成果を出し始めたとのことで、国内の製造系アウトソーシング事業は力強い伸びを示した。海外では、タイやベトナムで現地の政治情勢を背景に生産が停滞し、その他の東南アジア諸国も経済情勢がやや悪化した。しかし、同社の主要顧客である現地日系メーカーの生産については、増産基調が維持された。また、OSグループが2Qに進出を果たしたインドが収益に貢献し始めたこともあり、海外事業は大幅な増収となったが、OSグループは引き続き、国内の外国人活用ニーズに焦点を当て、アジア人材ネットワークを強化した。

当上半期の連結売上高は、前年同期比31.0%増の280億7千万円となった。営業利益は、前年同期の水準が比較ベースで低かったことを反映し、対前年同期で大幅な増益となった。次頁の【表1】が示すとおり、売上総利益率（以下、粗利率）は、前上半期の18.4%に対し、当上半期は1.3ポイント改善し、19.7%に上昇した。また、売上高販管費比率（以下、販管費率）も、前上半期の18.4%に対し、当上半期は1.3ポイント改善し、17.1%となった。OS社によれば、大幅な増収に加え、前1Qに生じた輸送用機器メーカーによる予想外の生産の垂直立ち上げのための一時的な要因（収入が伴わない先行投資コストを計上）がなくなったことが、当上半期の利益率改善の主な要因とのことだ。この結果、当上半期の営業利益率は、前上半期の0.0%から2.5%に上昇した。

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

●【表1】2014年12月期 上半期 連結業績サマリ(四半期・半期)

(百万円、%)	13/12月期		14/12月期		13/12月期	14/12月期	
	1Q 実績	2Q 実績	1Q 実績	2Q 実績	上半期 実績	上半期 実績	対前年 同期比
売上高	10,415	11,017	13,788	14,281	21,433	28,070	31.0%
売上総利益	1,759	2,176	2,646	2,874	3,935	5,521	40.3%
売上総利益率	16.9%	19.8%	19.2%	20.1%	18.4%	19.7%	-
販売費及び一般管理費	1,948	1,986	2,337	2,470	3,934	4,807	22.2%
販管費率	18.7%	18.0%	17.0%	17.3%	18.4%	17.1%	-
営業利益又は営業損失	△ 188	189	309	404	1	713	-
営業利益率	-1.8%	1.7%	2.2%	2.8%	0.0%	2.5%	-
経常利益又は経常損失	△ 191	230	329	430	38	759	-
経常利益率	-1.8%	2.1%	2.4%	3.0%	0.2%	2.7%	-
四半期純利益	△ 121	151	193	181	29	375	-
四半期純利益率	-1.2%	1.4%	1.4%	1.3%	0.1%	1.3%	-

出所: (株)アウトソーシング説明資料より抜粋

下の【表2】は、当上半期のセグメント別業績を示しているが、相殺消去前の営業利益の主な増益額は、製造系アウトソーシング事業が対前年同期で3億5,000万円の増益、技術系アウトソーシング事業が3億2,700万円の増益、人材紹介事業が1億4,000万円の増益で、管理系アウトソーシング事業の4,100万円の減益を吸収した。OS社によれば、メーカー直接雇用の期間社員を派遣社員に切り替える構造的なシフトが始まったことで、管理業務受託の受注が減少したという。技術系アウトソーシング事業は引き続き好調で、製造系アウトソーシング事業も輸送用機器セクターからの需要拡大が牽引して急回復し、大幅な黒字を達成した。景気回復から生じた労働者不足により平均採用コストが上昇したものの、値上げ交渉が順調に進捗し、利益率を押し上げた。

●【表2】2014年12月期 上半期 セグメント別業績サマリ(四半期・半期)

(百万円、%)	13/12月期		14/12月期		13/12月期	14/12月期	
	1Q 実績	2Q 実績	1Q 実績	2Q 実績	上半期 実績	上半期 実績	対前年 同期比
売上高	10,415	11,017	13,788	14,281	21,433	28,070	31.0%
製造系アウトソーシング事業	4,891	5,133	6,101	6,223	10,024	12,324	22.9%
技術系アウトソーシング事業	3,882	3,934	5,116	5,331	7,817	10,448	33.7%
管理系アウトソーシング事業	164	154	147	142	319	289	-9.2%
人材紹介事業	38	103	162	213	142	375	164.7%
海外事業	1,513	1,799	2,518	2,705	3,313	5,223	57.7%
その他の事業	48	45	63	36	93	99	6.5%
内部消去	△ 123	△ 153	△ 322	△ 370	△ 277	△ 692	-
営業利益	△ 188	189	309	404	1	713	-
製造系アウトソーシング事業	△ 255	100	52	143	△ 155	195	-
技術系アウトソーシング事業	112	55	293	201	167	494	194.9%
管理系アウトソーシング事業	45	36	10	30	82	41	-49.5%
人材紹介事業	15	11	77	90	27	167	521.2%
海外事業	△ 18	57	△ 7	42	39	34	-11.8%
その他の事業	5	0	6	△ 2	4	4	-0.6%
消去又は全社	△ 93	△ 71	△ 123	△ 102	△ 165	△ 225	-
営業利益率	-1.8%	1.7%	2.2%	2.8%	0.0%	2.5%	-
製造系アウトソーシング事業	-5.2%	2.0%	0.9%	2.3%	-1.5%	1.6%	-
技術系アウトソーシング事業	2.9%	1.4%	5.7%	3.8%	2.1%	4.7%	-
管理系アウトソーシング事業	27.9%	23.7%	7.5%	21.6%	25.9%	14.4%	-
人材紹介事業	39.4%	11.3%	47.6%	42.3%	19.0%	44.6%	-
海外事業	-1.2%	3.2%	-0.3%	1.6%	1.2%	0.7%	-
その他の事業	10.9%	-1.0%	10.9%	-6.0%	5.2%	4.8%	-

出所: (株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

注釈: 各セグメントの売上高実績は内部消去前、営業利益実績はセグメント間相殺消去前の数値

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

製造系アウトソーシング事業

消費増税前の駆け込み需要と増税後の新製品投入を背景に、輸送用機器及び家電セクターから大幅な増員の受注があったことに加え、採用コスト上昇への対応策が効果を上げ始めたことから、内部消去前の売上高は前年同期比 22.9%増となり、相殺消去前の営業損益は黒字に転換した。

技術系アウトソーシング事業

変動の激しい国内生産サイクルとの相関性が低く、リスク分散に向けた戦略分野である IT 関係が堅調に推移したことに加え、輸送用機器メーカーを中心とする既存顧客メーカーからの技術者派遣需要が力強い成長を後押しした。内部消去前の売上高は前年同期比 33.7%増となり、相殺消去前の営業利益はほぼ 3 倍に拡大した。

管理系アウトソーシング事業

労働者派遣法改正法案の成立と共に規制緩和が進むとの見方を背景に、メーカー直接雇用の期間社員への対応ニーズはやや弱まった。しかし、従来より、自社で直接雇用した期間社員を活用してきたメーカーが、OSグループ子会社の ORJ が提供するサービス利用の大きなメリットに気付き始めたことから、実際に人材派遣契約への切り替えを行った企業は想定よりも少なく、同事業の内部消去前の売上高は 9.2%の減収に留まった。一方、減収に加えて、社員寮の解約などによる費用増が発生し、相殺消去前の営業利益は前年同期比 49.5%の減益となった。

人材紹介事業

管理系アウトソーシングに対するニーズの構造的な変化に加えて、増産基調にある輸送用機器セクターからの委託で、期間社員を採用する案件が数件あったほか、有料職業紹介が堅調に伸長した。内部消去前の売上高は前年同期比 164.7%の増収となり、相殺消去前の営業利益は 521.2%の増益の伸びとなった。

海外事業

タイとベトナムにおける OS グループの事業は、同地域の政情などに起因する生産停滞の影響を大きく受けたものの、このような新興国市場のカントリーリスクは想定範囲内であった。一方で、東南アジアと南アジアの成長は依然日本よりも高く、同地域における日本メーカーの現地生産は大幅に拡大している。個々のニーズに的確に応じたサービスを提供する日本の人材派遣会社としての OS グループに寄せられる期待は大きく、内部消去前の売上高は前年同期比 57.7%増の大幅増収となったが、将来の成長に向けた継続的な先行投資コストが響き、相殺消去前の営業利益は微減となった。

次頁の【表 3】は、OS グループの期末外勤社員等の人数の推移を示したものである。利益率の高い技術系アウトソーシング事業の当 2Q 末外勤社員数は対前年同期で 611 人の増加となり、244 人増となった製造系アウトソーシング事業の外勤社員数の伸びを凌ぐ 2.5 倍となった。また、管理系アウトソーシング事業の当 2Q 末委託管理人数は対前年同期で 161 人の減少となったものの、人材紹介事業の人材紹介人数は 220

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

人の増加となり、前述の直接雇用の期間社員から派遣社員契約への構造的なシフトを大きく反映した結果となった。

●【表3】2014年12月期 第2四半期 期末外勤社員等の人数の推移(四半期)

(人数)		13/12月期				14/12月期		対前年同期比
		1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q 実績	1Q 実績	2Q 実績	
製造系アウトソーシング事業	期末外勤社員数	5,313	5,969	6,442	6,351	6,197	6,213	4.1%
技術系アウトソーシング事業	期末外勤社員数	2,097	2,282	2,441	2,600	2,688	2,893	26.8%
管理系アウトソーシング事業	期末委託管理人数	2,317	2,179	2,325	2,344	2,102	2,018	-7.4%
人材紹介事業	人材紹介人数	261	545	755	655	690	765	40.4%
海外生産アウトソーシング事業	期末外勤社員数	4,177	5,122	4,758	4,829	6,924	7,545	47.3%
海外その他	期末外勤社員数	1,719	1,834	1,763	1,733	2,222	2,543	38.7%

出所：(株)アウトソーシング説明資料より抜粋

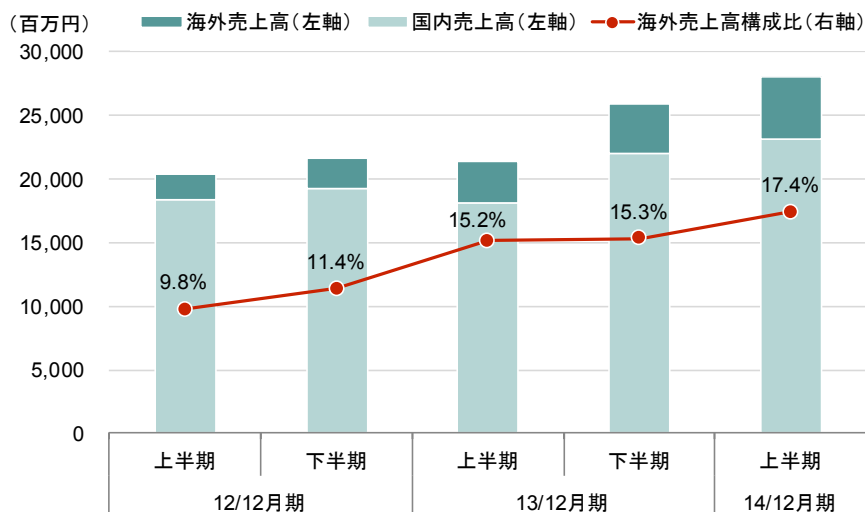
下の【表4】は当上半期の地域別売上高の四半期・半期推移を表している。一方、【グラフ1】はその半期推移を示しているが、過去2年半にわたり、海外売上高の複合年間成長率(CAGR)は、日本の12.3%増に対し56.5%増となり、海外売上構成比は、2012年度上半期の9.8%に対し、2014年度上半期は17.4%に拡大した。2年という短期間に海外売上高は約2.5倍の伸びを達成したが、日本の成長率は26%に留まった。

●【表4】2014年12月期 上半期 地域別売上高の推移(四半期・半期)

(百万円)	13/12月期		14/12月期		13/12月期		14/12月期 対前年同期比
	1Q 実績	2Q 実績	1Q 実績	2Q 実績	上半期 実績	上半期 実績	
日本	8,933	9,251	11,434	11,755	18,184	23,190	27.5%
アジア・オセアニア(除く、日本)	1,482	1,766	2,353	2,526	3,248	4,879	50.2%
海外売上構成比	14.2%	16.0%	17.1%	17.7%	15.2%	17.4%	-
合計	10,415	11,017	13,788	14,281	21,433	28,070	31.0%

出所：(株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

●【グラフ1】過去2年間の海外売上高の複合年間成長率は日本の12.3%増に対し56.5%増



出所：(株)アウトソーシング説明資料より抜粋

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

下の【表5-1】と【表5-2】は、業種別売上高の四半期推移と、売上構成比の四半期推移を示している。製造系アウトソーシング事業で特記すべきは、当2Qの輸送用機器関係の増収額4億1,400万円に対し、電気機器関係の増収額が7億200万円となったことである。技術系アウトソーシング事業で増収額の大きかった順としては、IT関係が6億7,200万円増、輸送用機器関係が4億6,800万円増、電気機器関係が2億1,300万円増であった。一方、単独で最大の増収となったのが海外事業で、その増収額は7億6,000万円であった。

●【表5-1】2014年12月期 第2四半期 業種別売上高の推移

(百万円)	13/12月期				14/12月期		
	1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q 実績	1Q 実績	2Q 実績	対前年 同期比
製造系アウトソーシング事業	4,834	5,033	5,598	6,346	5,967	6,081	20.8%
輸送用機器関係	1,355	1,532	1,730	1,940	2,015	1,946	27.0%
電気機器関係	1,049	965	1,056	1,087	1,407	1,667	72.7%
化学・薬品関係	897	888	934	980	948	998	12.4%
金属・建材関係	675	642	629	618	521	561	-12.6%
食品関係	378	375	405	457	394	399	6.5%
その他	478	628	843	1,261	680	507	-19.2%
技術系アウトソーシング事業	3,850	3,917	4,451	4,861	5,095	5,285	34.9%
輸送用機器関係	1,126	1,174	1,332	1,492	1,544	1,642	39.9%
電気機器関係	532	552	576	638	684	765	38.7%
化学・薬品関係	213	195	215	206	211	211	8.2%
金属・建材関係	1	3	3	4	16	29	730.6%
その他	525	550	665	703	497	456	-17.1%
IT関係	1,344	1,295	1,432	1,602	1,913	1,967	51.9%
建設・プラント関係	72	93	129	146	141	138	48.3%
アフターサービス	34	51	96	65	87	73	41.7%
海外事業	1,482	1,766	1,767	2,204	2,353	2,526	43.0%

出所：(株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

●【表5-2】2014年12月期 第2四半期 業種別売上構成比の推移

(構成比%)	13/12月期				14/12月期	
	1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q 実績	1Q 実績	2Q 実績
製造系アウトソーシング事業	46.4%	45.7%	46.0%	46.1%	43.3%	42.6%
輸送用機器関係	13.0%	13.9%	14.2%	14.1%	14.6%	13.6%
電気機器関係	10.1%	8.8%	8.7%	7.9%	10.2%	11.7%
化学・薬品関係	8.6%	8.1%	7.7%	7.1%	6.9%	7.0%
金属・建材関係	6.5%	5.8%	5.2%	4.5%	3.8%	3.9%
食品関係	3.6%	3.4%	3.3%	3.3%	2.9%	2.8%
その他	4.6%	5.7%	6.9%	9.2%	4.9%	3.6%
技術系アウトソーシング事業	37.0%	35.6%	36.6%	35.3%	36.9%	37.0%
輸送用機器関係	10.8%	10.7%	10.9%	10.8%	11.2%	11.5%
電気機器関係	5.1%	5.0%	4.7%	4.6%	5.0%	5.4%
化学・薬品関係	2.1%	1.8%	1.8%	1.5%	1.5%	1.5%
金属・建材関係	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%
その他	5.1%	5.0%	5.5%	5.1%	3.6%	3.2%
IT関係	12.9%	11.8%	11.8%	11.7%	13.9%	13.8%
建設・プラント関係	0.7%	0.8%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%
アフターサービス	0.3%	0.5%	0.8%	0.5%	0.6%	0.5%
海外事業	14.2%	16.0%	14.5%	16.0%	17.1%	17.7%

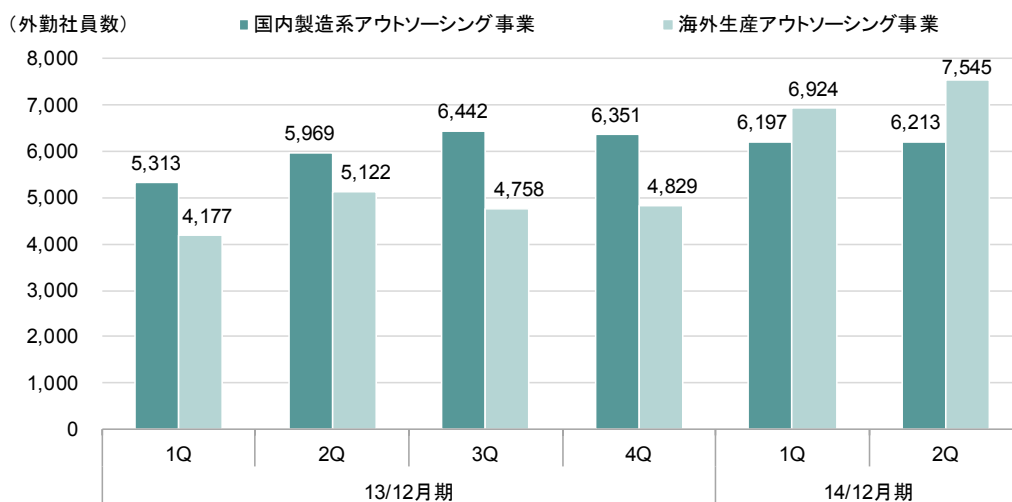
注釈：各項目の合計は、管理系アウトソーシング、人材紹介、その他国内事業(自動車レース用部品等)が含まれていないため、100%にならない

出所：(株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

下の【グラフ 2】の注目点は、海外の外勤社員数が当 1Q に初めて国内の外勤社員数を上回ったことであるが、これは、短期的には、OS グループが東南アジアを通じて人材ネットワークの構築を急速に拡大していることを反映している。さらに、最近では、南アジアの成長機会への浸透を目指し、同地域に新たな進出を果たしている。一方、中期的には、「メイドインジャパン」の付加価値の低下、労働者の製造業離れ、国内の人口減少に伴う人口統計的な限界など、あらゆる観点から、日本のメーカーによる海外生産シフトの流れは変わらないことが予想され、その意味で、OS グループは海外市場における成長機会を十分に捉える体制を築いていると言える。

●【グラフ 2】 2014 年 12 月期 第 2 四半期：海外生産アウトソーシング事業の期末外勤社員数が国内製造系アウトソーシング事業の同社員数を上回った



出所：(株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

注釈：海外生産アウトソーシング事業には、IT 関係の社員数を含む

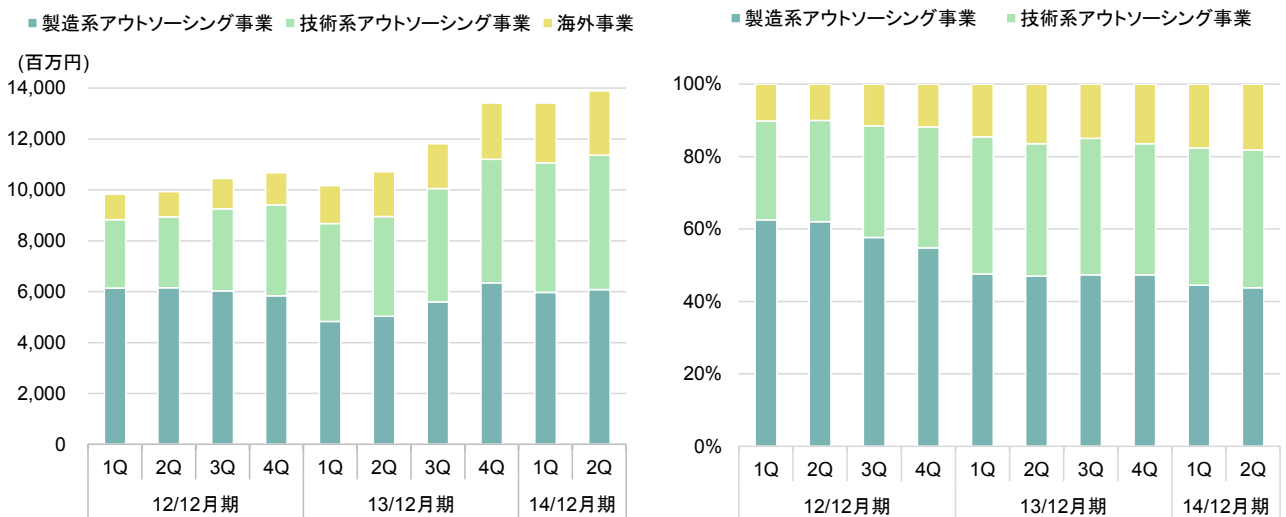
次頁の【グラフ 3】からは、売上構成の大きな変化が見てとれる。左側の売上高の積み上げグラフは、尖閣諸島の紛争勃発に際し輸送用機器セクターが行った中国での生産調整による影響と、円高圧力により競争力が低下した電気機器セクターの急激な生産変動による影響を除くと、国内の製造系アウトソーシング事業の売上高は安定的に推移していることがわかる。一方で、変動の激しい国内生産サイクルとの相関性が低い IT 関連などの事業分野に分散を進めた取り組みが奏効し、技術系アウトソーシング事業は好調だった。また、海外事業も引き続き拡大している。その結果、右側の売上構成比のグラフが示すとおり、全体の売上高に占める国内の製造系アウトソーシング事業の構成比は、2012 年度 1Q の 60.4%から 2014 年度 2Q には 42.6%に縮小し、僅か 2 年半の間に 17.8 ポイントの低下となった。反面、技術系アウトソーシング事業と海外事業の構成比は上昇を続けているが、この傾向は今後も続くと予想される。

また、次頁の【グラフ 4】は、前述の売上動向が OS 社の収益構造に変化をもたらした重要な要因であることを示している。製造系アウトソーシング事業における営業利益の変動の大きさに比べ、IT 関係を含む多様な事業分野への進出が奏効した技術系アウトソーシング事業は、堅実、かつ相対的に安定した利益成長を実現している。海外事業の営業利益は多額の先行投資と立ち上げ費用が響いて低迷したが、主要な投資は既

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

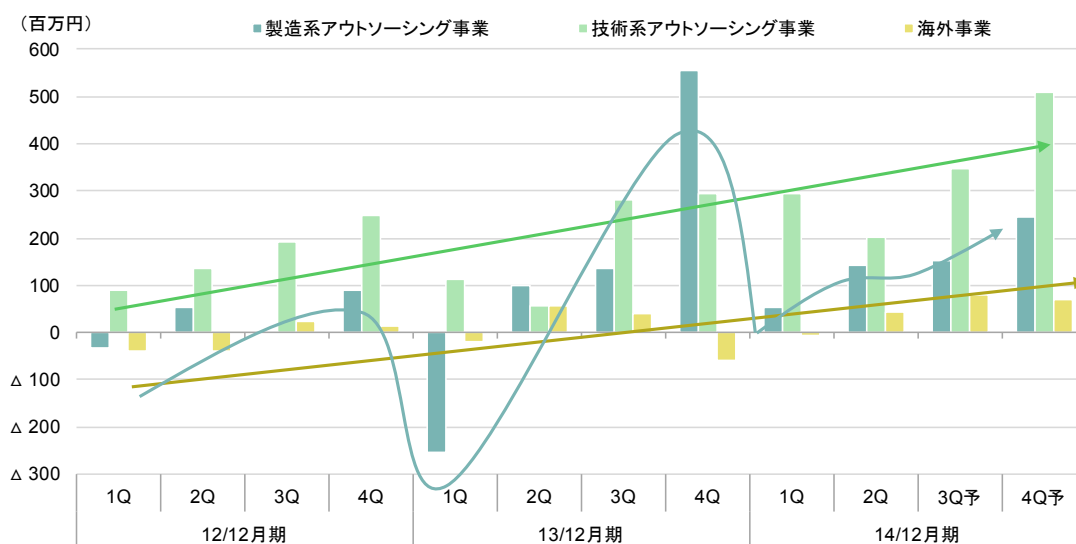
にほぼ完了している。このため、今後は、初期投資を回収し、利益が増大する時期を迎える。この結果、変動の大きな製造系アウトソーシング事業への依存度が低下し、より質の高い収益拡大が続くと予想される。

●【グラフ3】 技術系アウトソーシング事業と海外事業の高い成長により、売上構成比は大きく変化



出所: (株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

●【グラフ4】 主要セグメントの営業利益四半期推移: 変動幅の大きい国内製造系アウトソーシング事業に比べ、安定成長を続ける技術系アウトソーシング事業と海外事業



出所: (株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

次頁の【表 6】は、当 2Q 末の貸借対照表の概要をまとめたものである。目立った変化としては、増収と子会

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

社株式の取得による受取手形・売掛金の増加、子会社株式取得によるのれんの増加による無形固定資産の増加、運転資本に充当する安定的資金の調達と将来的な M&A を見据えた短期借入金の増加、増収と子会社株式取得による未払金の増加、四半期純利益と支払配当金の増加による内部留保の増加などが挙げられる。

●【表6】2014年12月期 上半期末 連結貸借対照表サマリ

(百万円、%)	13/12月期		14/12月期		対前期末 増減額
	4Q末 実績	構成比	2Q末 実績	構成比	
流動資産	14,119	69.4%	15,461	70.0%	1,342
現金及び預金	6,032	29.7%	6,060	27.4%	27
受取手形及び売掛金	6,529	32.1%	7,258	32.9%	729
たな卸資産	578	2.8%	781	3.5%	202
固定資産	6,223	30.6%	6,629	30.0%	406
有形固定資産	1,953	9.6%	2,132	9.7%	179
無形固定資産	1,827	9.0%	2,153	9.8%	326
投資その他の資産	2,442	12.0%	2,342	10.6%	△ 100
資産合計	20,343	100.0%	22,091	100.0%	1,748
流動負債	10,003	49.2%	12,039	54.5%	2,035
支払手形及び買掛金	609	3.0%	652	3.0%	42
短期借入金	4,380	21.5%	4,749	21.5%	369
未払金	2,905	14.3%	3,935	17.8%	1,030
固定負債	4,423	21.7%	3,907	17.7%	△ 515
社債	50	0.2%	70	0.3%	20
長期借入金	2,578	12.7%	2,115	9.6%	△ 463
負債合計	14,427	70.9%	15,947	72.2%	1,519
株主資本	4,945	24.3%	5,212	23.6%	267
資本金	514	2.5%	534	2.4%	20
資本剰余金	910	4.5%	931	4.2%	20
利益剰余金	3,910	19.2%	4,138	18.7%	227
自己株式	△ 391	-1.9%	△ 391	-1.8%	-
その他の包括利益累計額	382	1.9%	299	1.4%	△ 83
新株予約権	100	0.5%	99	0.4%	△ 1
少数株主持分	486	2.4%	532	2.4%	45
純資産合計	5,915	29.1%	6,144	27.8%	228
負債純資産合計	20,343	100.0%	22,091	100.0%	1,748

出所：(株)アウトソーシング説明資料より抜粋

下半期の重点施策

OS 社が掲げる成長の主な前提は2つある。すなわち、1)派遣社員の純増による増収と、2)採用コストの抑制を通じた健全な利益成長である。一方で、過去の成長を支えてきた業界構造は、「メイドインジャパン」による高付加価値、そして輸出と国内消費の拡大が後押しする長期的な増産基調であった。労働者増員ニーズの長期的な拡大は、採用コストを回収しつつ利益を伸ばすのに十分な機会を提供し、一時的な生産調整から生じる短期的な落ち込みを相殺してきた。

しかし、現在の市場環境下では、「メイドインジャパン」の付加価値は低下し、メーカーは低コスト労働力の追求や流通の効率化などを目指し、グローバル化戦略を推進している。生産の長期トレンドは衰退傾向にある一方、短期間の生産垂直立ち上げが増え、採用コストの回収が困難となっている。加えて、国内労働人口の減少と若年層の製造業離れにより、製造系アウトソーシングのニーズ対応に必要な人材を確保する競争が

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

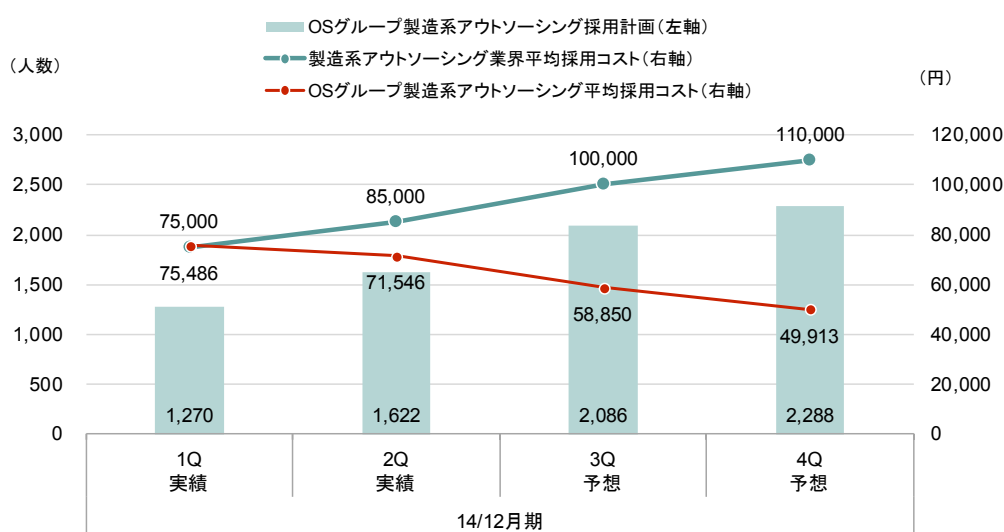
激化している。

長期的な生産計画に基づいて必要な人材を確保できたため、これまでメーカーは、限られた数の人材派遣会社に依存するだけでよかった。世界経済の激変への対応から生産計画が短期化している現在、生産の垂直立ち上げが多用され、増員の必要なメーカーは、不特定多数の業者への同時発注を余儀なくされている。このため、人数の確保を巡っての業者間の過当競争が採用コストの急激な上昇を招き、増大した採用コストの回収期間が見通せなくなっている。このような市場環境の変化は、1)採用コストの上昇と、2)国内労働人口の減少による採用難という2大課題をもたらしている。

OS社によれば、人材調達コストは2ヵ月以内の回収が絶対条件であるという。下の【グラフ5】は、OS社の試算による製造系アウトソーシング業界の平均採用コストとOSグループの平均採用コストの推移を示しているが、この平均採用コストに加えて、初期費用として、一人当たりの寮対応費用約56,700円が発生する。当上半期の1人当たりの平均粗利は66,048円だった。従って、2ヵ月以内の回収の前提となる粗利は132,096円と試算される。当2Qの業界平均採用コスト85,000円と寮対応費用56,700円の合計は141,700円となり、既存スキームの下では2ヵ月以内の回収は不可能となる。この考え方にに基づき、同社は、メーカーの増員ニーズを確保するための過当競争には参加しないという慎重な決定を下している。

第1の課題“採用コストの上昇”に対して、OS社はメーカーが単独で対処するよりも効率的な独自スキームを提案しているが、その骨子は、労働者派遣法の改正という規制緩和を通じてメーカーのアウトソーシング化領域が拡大することを見込み、メーカー直接雇用の期間社員をグループで同社に移管させることにある。重要なのは、従来の募集媒体を通さない採用である点で、同社はこの新しいスキームの導入に注力している。下の【グラフ5】から読み取れるように、採用コスト削減施策は奏功しつつあり、平均採用コストは業界平均を大きく下回って推移している。

●【グラフ5】採用コスト削減のための施策が効果を見せ始めている

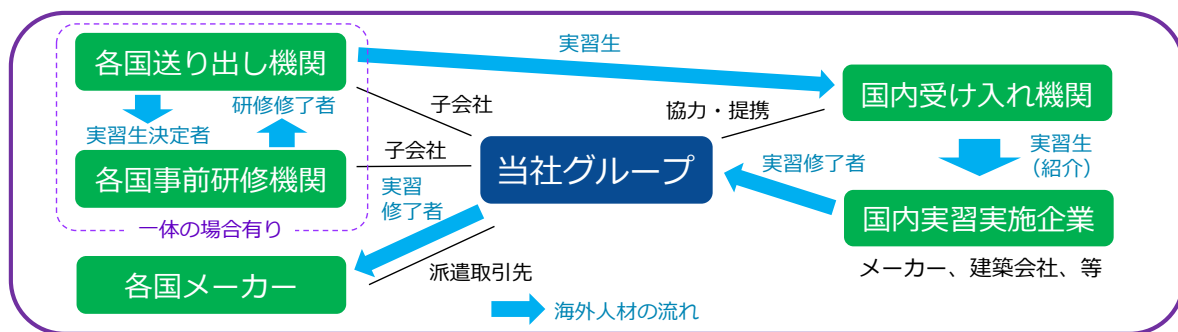


出所: (株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

第2の課題“国内労働人口の減少”に対して、OSグループでは、政府による「外国人技能実習制度」との連携に着手している。当該制度の一般的な概念は、日本で3年間実習生としてふさわしい候補者を募り、実習終了後に習得した技能・技術を帰国後に活用してもらうことにある。【図1】は、このような技能実習生を効果的に活用するOSグループのスキームの概要を示している。OSグループでは、海外においては地元での実習生希望者のスクリーニングと選択、実習生支援のための書類手続きを行い、日本では、実習生を受け入れる国内顧客メーカーに代わって、日本滞在中の実習生の世話などを見る組合と連携し、帰国後に海外OSグループ各社が有効活用する。今年9月には、当該スキームのための拠点が、海外に設立された。

●【図1】 技能実習生有効活用スキームの概要



出所：(株)アウトソーシング説明資料より抜粋

2014 年 12 月期 業績予想の概要

次頁の【表7】は、当上半期の実績とOS社の当初予想との比較と、上半期決算発表後据え置きとなった当下半年及び通期の当初予想を示している。売上高は1.2%の未達となったが、売上総利益率の改善と販管費の抑制により、営業利益は当初予想を18.9%上回った。通期予想が据え置かれたことから、当初予想を達成する上で、約1億円超のバッファがある。

また、次頁の【表8】は、当下半年と通期の当初会社予想をセグメント別にまとめたものである。当上半期の実績に基づく、管理系アウトソーシング事業の予想は幾分楽観的とみられ、一方で人材紹介事業の予想はやや保守的と思われる。

●【表7】 2014 年 12 月期 連結業績予想サマリ(上半期)

(百万円、%)

	14/12月期					
	上半期		上半期		下半期	通期
	実績	期初予想	実績- 期初予想	増減(%)	期初予想	期初予想
売上高	28,070	28,400	△ 329	-1.2%	32,900	61,300
営業利益	713	600	113	18.9%	1,400	2,000
営業利益率	2.5%	2.1%	0.4%	-	4.3%	3.3%
経常利益	759	650	109	16.9%	1,400	2,050
四半期純利益	375	350	25	7.2%	710	1,060

出所：(株)アウトソーシング説明資料より抜粋

●【表8】 2014 年 12 月期 セグメント別第2四半期の業績および期初予想

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

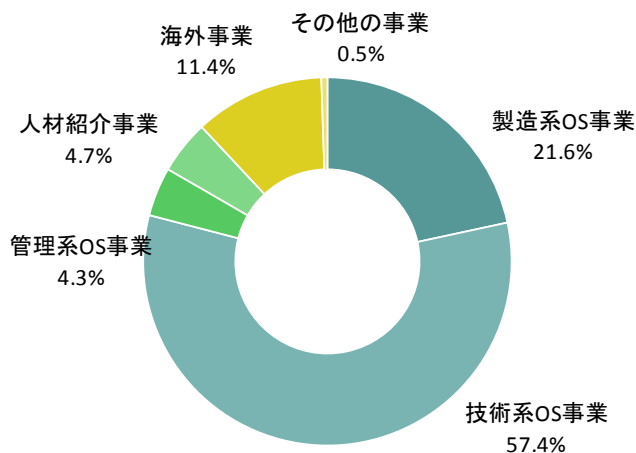
(百万円、%)	14/12月期				
	1Q 実績	2Q 実績	3Q 予想	4Q 予想	通期 予想
売上高	13,788	14,281	16,064	16,835	61,300
製造系アウトソーシング事業	6,101	6,223	7,086	7,367	26,775
技術系アウトソーシング事業	5,116	5,331	5,932	6,342	22,713
管理系アウトソーシング事業	147	142	136	140	547
人材紹介事業	162	213	130	122	506
海外事業	2,518	2,705	2,887	2,967	11,188
その他の事業	63	36	57	65	238
内部消去	△ 322	△ 370	△ 167	△ 169	△ 669
売上高前年同期比	32.4%	29.6%	31.9%	22.2%	29.4%
製造系アウトソーシング事業	24.7%	21.2%	24.2%	12.7%	20.2%
技術系アウトソーシング事業	31.8%	35.5%	32.6%	30.1%	32.3%
管理系アウトソーシング事業	-10.4%	-7.8%	-6.8%	2.2%	-9.3%
人材紹介事業	326.3%	106.8%	-18.2%	-33.7%	4.3%
海外事業	66.4%	50.4%	60.2%	22.5%	48.4%
その他の事業	31.3%	-20.0%	5.6%	58.5%	25.3%
営業利益又は営業損失	309	404	572	827	2,000
製造系アウトソーシング事業	52	143	151	246	488
技術系アウトソーシング事業	293	201	348	510	1,298
管理系アウトソーシング事業	10	30	30	36	97
人材紹介事業	77	90	27	19	106
海外事業	△ 7	42	80	71	258
その他の事業	6	△ 2	3	4	12
消去又は全社	△ 123	△ 102	△ 70	△ 59	△ 262
営業利益率	2.2%	2.8%	3.6%	4.9%	3.3%
製造系アウトソーシング事業	0.9%	2.3%	2.1%	3.3%	1.8%
技術系アウトソーシング事業	5.7%	3.8%	5.9%	8.0%	5.7%
管理系アウトソーシング事業	6.8%	21.1%	22.1%	25.7%	17.7%
人材紹介事業	47.5%	42.3%	20.8%	15.6%	20.9%
海外事業	-0.3%	1.6%	2.8%	2.4%	2.3%
その他の事業	9.5%	-5.6%	5.3%	6.2%	5.0%

出所：(株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

注釈：各セグメントの売上高実績は内部消去前、営業利益実績はセグメント間相殺消去前の数値

次頁の【グラフ 6】は、セグメント間相殺消去前の営業利益予想の内訳を示している。通期予想の注目点は、技術系アウトソーシング事業の営業利益が、前期の 7 億 4,252 万円から、前年同期比 74.8%増の 12 億 9,800 万円になっていることで、全体の営業利益に占める同事業の比率も、前期の 47.1%から当期は 57.4%に上昇すると予想されている。加えて、海外事業の主な先行投資が現在ではほぼ完了しており、営業利益に対する海外事業の貢献額は前年同期比 11.7 倍の 2 億 5,800 万円に拡大し、営業利益全体に占める比率は前期の 1.4%から当期は 11.4%に拡大する見通しである。

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

●【グラフ6】 2014年12月期 セグメント別営業利益予想の内訳(全社消去前)


出所: (株)アウトソーシング説明資料をもとに、(株)トリアスにて作成

OS社は、2004年12月15日にジャスダック証券取引所に株式を上場してから10周年を迎えるが、当中間期は8円00銭の記念配当を実施する。前中間期は東証1部への指定替えを祝して、5円00銭の記念配当を行った。当通期の予想年間配当は30円00銭(4Q末の配当は22円00銭)となる。今年2月に発表済であるが、同社は連結配当性向を従来の原則「10%」から「30%」に変更した。当期については、中間期の記念配当の結果、配当性向が40%に達する見通しである。📄

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

ご参考
連結主要指標

発行済株式数(株)	2014.6月末	15,728,200	総資産(百万円)	2014.6月末	22,091
うち自己株式数(株)	2014.6月末	1,139,500	自己資本(百万円)	2014.6月末	5,512
時価総額(百万円)	2014.10.14	22,932	有利子負債(百万円)	2014.6月末	(※) 7,126
1株当純資産(円)	2014.6月末	377.84	自己資本比率(%)	2014.6月末	25.0
ROE(%)	2013.12月末	23.8	有利子負債比率(%)	2014.6月末	129.3
ROA(%)	2013.12月末	6.6	フリー・キャッシュフロー(百万円)	14/12期1H	474
予想PER(倍)	2014.10.14	20.0	注: ROE=当期純利益÷期末自己資本		
PCFR(倍)	2014.10.14	42.7	ROA=当期純利益÷期末総資産		
PBR(倍)	2014.10.14	3.9	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2014.10.14	1,458	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	2014.10.14	100	有利子負債比率=有利子負債÷自己資本		
日々平均出来高(株)	2014.10.14	194,133	フリー・キャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF		

※ 有利子負債には割賦未払金(1年以内)を含む

● 連結業績の推移

連結 (百万円)	売上高	営業利益	経常利益	純利益	1株益(円)	1株配(円)
2010年12月期	28,386	1,173	1,401	760	52.46	7.21
2011年12月期	32,397	563	702	194	13.48	8.00
2012年12月期	42,090	1,000	1,153	641	44.46	8.00
2013年12月期	47,384	1,202	1,357	1,122	77.54	13.00
2014年12月期上半期	28,070	713	759	375	25.77	8.00
2014年12月期(予想)	61,300	2,000	2,050	1,060	72.95	30.00

注 2014年12月期予想は、2014年7月30日発表の会社予想
2010年11月に1→100の株式分割を実

● 株価チャートとRSI


出所: Bloomberg L.P.のデータをもとに(株)トリアスにて作成
注: RSI (Relative Strength Index) とは株価の「買われ過ぎ」や「売られ過ぎ」を指数で表したもので、一般的にRSIが70を超えると高値圏、30以下では安値圏に位置していると言われる
RSI = N日間の値上がり幅平均 ÷ (N日間の値上がり幅平均 + N日間の値下がり幅平均) × 100

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。