

2427  
東証1部

## 株式会社アウトソーシング

2015年12月期 決算説明会及びフォローアップインタビュー概要

株式会社アウトソーシング(以下「OS社」または「OSグループ」)の2015年12月期(以下「15/12月期」または「当期」)の決算発表ならびに説明会を受け、株式会社トリアスは代表取締役会長兼社長の土井春彦氏に取材を行いましたので、その概要をご案内いたします。

### 2015年12月期 連結決算の概要

当期の連結業績は、前期に比べ大幅な増収増益となった。国内の技術系派遣事業が想定以上に好調だったことに加え、上半期に不振だった海外事業が下半期に回復に転じた。【表1】にあるとおり、決算概要は、売上高80,860百万円(前期比36.1%増)、売上総利益16,533百万円(同38.2%増)、営業利益3,125百万円(同55.5%増)、経常利益3,224百万円(同46.8%増)、当期純利益は1,810百万円(同37.5%増)だった。

#### ●【表1】2015年12月期 連結決算サマリ

(百万円)	14/12月期 実績		15/12月期 実績		前期比増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	59,421	100.0%	80,860	100.0%	21,439	36.1%
売上原価	47,457	79.9%	64,327	79.6%	16,869	35.5%
売上総利益	11,963	20.1%	16,533	20.4%	4,570	38.2%
販売管理費	9,953	16.8%	13,408	16.6%	3,455	34.7%
営業利益	2,010	3.4%	3,125	3.9%	1,114	55.5%
経常利益	2,197	3.7%	3,224	4.0%	1,027	46.8%
当期純利益	1,316	2.2%	1,810	2.2%	493	37.5%

出所：(株)アウトソーシングの決算説明資料をもとに(株)トリアスにて作成

2015年2月12日付の会社期初予想の売上高740億円、営業利益31億円、経常利益30億円に対しては、売上高で68億円、営業利益で25百万円、経常利益で2億円上回った。国内生産アウトソーシング事業では、技術系、製造系ともにセグメント収益は予想を大きく上回ったが、全体の利益がそれほど上振れしなかったのは、①期中に実現したM&Aの関連費用とのれん代を当初予想に織り込んでいなかった、②業績好調のため期末にかけて先行投資的な支出を増やした、③海外事業の上半期の不振がマイナスに働いた、等による。主要な新規連結子会社3社の当期への収益寄与は、売上高で約37億円、営業利益では約1.9億円(のれん代控除前)の上乗せ要因となった。

売上総利益率は20.4%で、前期の20.1%から向上した。技術系アウトソーシング事業が大きく伸びたことや、製造系アウトソーシングと海外事業の採算向上がプラスに働いた。

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。

販売管理費は、前期比34.7%増と大きく増えた。大幅増収に伴う変動費の増加による影響が大きいですが、加えて、人件費がベースアップ等で約4億円、のれん償却費が4億円強、M&Aに伴う諸費用といった固定的費用も増加した。一方で、人材採用の効率化を図ったことで、採用募集費は約20%の増加にとどまった。

営業利益は、前期比55.5%の大幅増益となり、営業利益率は前期の3.4%から3.9%に向上した。採算の良い技術系アウトソーシング事業の売上構成比が上昇したことが大きいですが、製造系アウトソーシング(\*1)と海外事業の利益率向上も寄与した。

(\*1) 名目的には製造系アウトソーシング事業と技術系アウトソーシング事業の利益率には大きな差があるが、OS社によれば、両事業の利益構造に大きな差はないと言う。名目上の差は、本社機能経費や拡大する成長投資にかかる一部費用が製造系アウトソーシング事業に配賦されていることによるとのこと。

当期末の財務状況については、【表2】にあるとおり、総資産が前期末に比べ53.5%増の37,042百万円となり、12,909百万円の増加となった。このうち、新たなM&Aで加わった主要3社による増加分は38億円だった。

資産面では、売掛債権が事業拡大と新規連結で前期末比4,721百万円増えたほか、新規M&Aに伴うのれん代の上乗せ等で、固定資産が5,316百万円増えた。

負債・純資産面では、事業規模拡大やM&Aに伴い未払金や一時的な短期借入金が増えたほか、株主資本が新株予約権行使で5,354百万円増加した。

### ●【表2】2015年12月期末 連結貸借対照表サマリ

(百万円)	14/12月期末		15/12月期末		前期末比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減要因
<b>流動資産</b>	<b>17,065</b>	<b>70.7%</b>	<b>24,657</b>	<b>66.6%</b>	<b>7,592</b>	
現金・預金	6,671	27.6%	9,215	24.9%	2,543	子会社株式取得、事業規模拡大
受取手形・売掛金	8,257	34.2%	12,979	35.0%	4,721	子会社株式取得、事業規模拡大
<b>固定資産</b>	<b>7,067</b>	<b>29.3%</b>	<b>12,384</b>	<b>33.4%</b>	<b>5,316</b>	
のれん	1,791	7.4%	6,697	18.1%	4,905	子会社株式取得
<b>資産合計</b>	<b>24,132</b>	<b>100.0%</b>	<b>37,042</b>	<b>100.0%</b>	<b>12,909</b>	
<b>流動負債</b>	<b>12,967</b>	<b>53.7%</b>	<b>20,155</b>	<b>54.4%</b>	<b>7,188</b>	
短期借入金	4,666	19.3%	8,703	23.5%	4,037	子会社株式取得に伴う一時借入
未払金	3,800	15.7%	5,745	15.5%	1,945	事業規模拡大
<b>固定負債</b>	<b>3,596</b>	<b>14.9%</b>	<b>4,515</b>	<b>12.2%</b>	<b>918</b>	
長期借入金	1,763	7.3%	2,018	5.4%	255	
株主資本	6,219	25.8%	11,574	31.2%	5,354	第三者割当による新株予約権行使で増加
<b>純資産合計</b>	<b>7,569</b>	<b>31.4%</b>	<b>12,372</b>	<b>33.4%</b>	<b>4,802</b>	
<b>負債純資産合計</b>	<b>24,132</b>	<b>100.0%</b>	<b>37,042</b>	<b>100.0%</b>	<b>12,909</b>	

出所：(株)アウトソーシングの決算説明資料をもとに(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。

**2015年12月期 セグメント別業績の概要**

セグメント別業績の概要は、【表 3】のとおりである。技術系アウトソーシング事業の売上高が前期比 43.2% 増と大きく増えたことで、初めて製造系アウトソーシング事業の売上高を上回り、全体を牽引した。海外事業は、上半期の不振を下半期に挽回し、通期では売上高の期初予想を上回った。国内アウトソーシング事業では、円安で潤う輸出型企業の増産や、自動車や電子部品分野の国内生産回帰、また改正労働者派遣法の成立を睨んだ派遣社員ニーズが一部に見られ、人材需要が旺盛だった。

**●【表 3】 2015年12月期 セグメント別業績サマリ**

(百万円)	14/12月期	15/12月期	前期比増減	
	実績 金額	実績 金額	金額	率/pp
<b>売上高</b>	<b>59,421</b>	<b>80,860</b>	<b>21,439</b>	<b>36.1%</b>
技術系アウトソーシング事業	22,036	31,552	9,515	43.2%
製造系アウトソーシング事業	25,478	30,591	5,113	20.1%
管理系アウトソーシング事業	601	497	△ 104	-17.4%
人材紹介事業	779	871	92	11.8%
海外事業	10,346	17,181	6,835	66.1%
その他の事業	178	165	△ 12	-7.1%
<b>調整前営業利益</b>	<b>2,547</b>	<b>4,045</b>	<b>1,497</b>	<b>58.8%</b>
技術系アウトソーシング事業	1,423	2,398	975	68.5%
製造系アウトソーシング事業	584	921	336	57.6%
管理系アウトソーシング事業	92	62	△ 29	-32.1%
人材紹介事業	354	413	58	16.6%
海外事業	87	235	148	169.8%
その他の事業	6	14	8	132.3%
<b>調整前営業利益率</b>	<b>4.3%</b>	<b>5.0%</b>	-	<b>+0.7pp</b>
技術系アウトソーシング事業	6.5%	7.6%	-	+1.1pp
製造系アウトソーシング事業	2.3%	3.0%	-	+0.7pp
管理系アウトソーシング事業	15.3%	12.6%	-	-2.7pp
人材紹介事業	45.5%	47.4%	-	+1.9pp
海外事業	0.8%	1.4%	-	+0.5pp
その他の事業	3.4%	8.5%	-	+5.1pp
調整額	△ 537	△ 920	△ 382	-
<b>連結営業利益</b>	<b>2,010</b>	<b>3,125</b>	<b>1,114</b>	<b>55.5%</b>
<b>連結営業利益率</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.9%</b>	-	<b>+0.5pp</b>
<b>期末外勤社員数 (人)</b>	<b>人数</b>	<b>人数</b>	<b>人数</b>	<b>率</b>
技術系アウトソーシング事業	3,271	4,742	1,471	45.0%
(同稼働率)	97.3%	98.4%	-	+1.1pp
製造系アウトソーシング事業	6,732	9,134	2,402	35.7%
海外事業	10,425	15,539	5,114	49.1%

出所：(株)アウトソーシングの決算説明資料をもとに(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。

**技術系アウトソーシング事業**は、前期比 43.2%の増収、68.5%の調整前営業増益と急伸した。調整前営業利益率は、前期の6.5%から7.6%に向上した。管理部門の人件費やM&Aに伴う諸費用の増加をスケールメリットで吸収した。

顧客業種別には、最も比重が高いIT関係の売上高が前期比 19.8%増、次いで輸送用機器関係が22.0%増収で、ともに大きく伸びたほか、電気機器関係が 75.4%増と急伸した。IT 関係と並んで同社が注力する建設・プラント関係は、昨年末から今年初めにかけて行った M&A が大きく貢献し、約 7.5 倍の 43 億円強に成長した。技術系アウトソーシング事業の外勤社員の稼働率は前期比 1.1 ポイント上昇の 98.4%とほぼフル稼働で推移した。

技術系の期末外勤社員数は 4,742 名と、前期末の 3,271 名から 45.0%増加した。外部人材の採用増に加え、当期から本格化したキャリアチェンジスキーム、すなわち社内における製造系から技術系への職種転換採用施策が功を奏した。これは、従来製造現場で働いていた人材の適性・能力を見極めたうえで技術系に転換し、OS グループ独自の研修を行ってスキルアップを図るもので、当期は 370 名がキャリアチェンジした。

このようなキャリアチェンジによる採用は、OS グループのトップラインに寄与すると同時に、採用募集費の抑制にもつながっている。外部媒体を使う場合、技術系人材の採用には一人当たり 60 万円以上かかるが、製造系は 16 万円程度で済むと OS 社は説明する。実際、全社ベースの募集費の増加額は、前期の約 3.5 億円から当期は約 2 億円となり、採用人数が前期より大きく増えたにもかかわらず、費用の増額幅はむしろ縮小した。これには、後述する製造系アウトソーシング事業における PEO スキーム(\*2)も寄与している。

(\*2) PEO スキームについては、[2015年3月24日付トリアス IRTV メモ](#) (2014年12月期決算説明会・フォローアップインタビュー概要) の“中期経営計画「Vision2017: Vector to the New Paradigm」の概要”のセクションをご参照ください。

**製造系アウトソーシング事業**は、売上高が前期比 20.1%増え、調整前営業利益は 57.6%増えた。好調な需要に対応して、期末外勤社員数が 9,134 名と、前期末の 6,732 名から大きく増え、このスケールメリットで調整前営業利益率は前期の 2.3%から 3.0%に改善した。顧客業種別には、ともに主力の電気機器関係と自動車主体の輸送用機器関係がいずれも 3 割強の増収と、前期に続き好調だった。

従来型の製造派遣領域は、携帯電話や自動車の新モデル導入等に伴う短期的な増産需要の高まりから、採用市場での需給がひっ迫し、媒体を通じた採用コストが急激に上昇している。過度な競争に陥っているこの領域において、OS 社は意識的に営業活動を控えている。しかし、顧客メーカーの間では、派遣会社を集約する動きが広がっており、OS 社でもこのような顧客メーカーが 40 社程度にのぼると言う。さらに、派遣労働者が自主的に OS 社に転籍するケースも多く、これらも同事業における外勤社員数が大きく増えた一因になっているとのことだ。

一方、従来型製造派遣事業に替えて、OS グループが注力する新たな採用スキームに基づく PEO 事業は順調に拡大している。これは PEO スキームと言い、契約満了になる顧客メーカーの期間工(有期雇用契約)を(株)PEO(以下「PEO 社」)が自社の正社員(無期雇用契約)として採用したのち、PEO 社が賛同メーカーと組成する PEO 会の参画メーカーにリースバックするもので、P.5 の【グラフ 1】に見るように、PEO 社の在籍

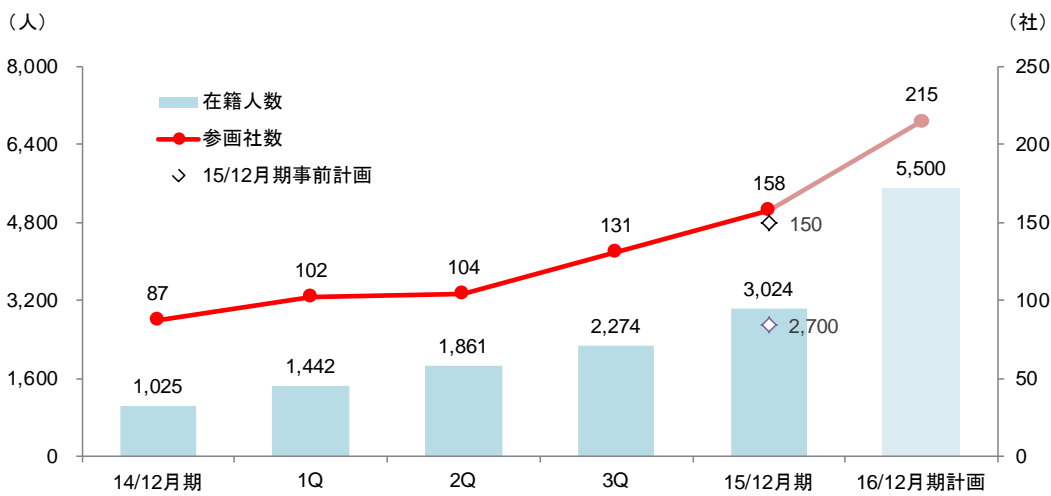
このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

人数が前期末の1,025名から当期末は3,024名に拡大するとともに、PEO会の参画社数も87件から158件へと大きく増加した。

これは、OSグループの事前計画である2,700名、150件を上回るもので、2013年の労働契約法ならびに2015年の労働者派遣法に対する改正が追い風になっている(\*3)。また、PEOスキームでは、外部の求人媒体費用がかからず、急騰する採用コストの抑制にもつながっている。

(\*3) 労働契約法、労働者派遣法改正の概要とPEOスキームとの関連については、[2015年10月2日付トリアスIRTVメモ](#)(2015年12月期第2四半期決算概要及びフォローアップ取材サマリ)のトピックをご参照ください。

### ●【グラフ1】 PEOスキームへの参画社数と在籍人数の推移(期末)



出所：(株)アウトソーシングの決算説明資料をもとに(株)トリアスにて作成

OS社によれば、このスキームの活用が本格化するのには、改正労働契約法による有期労働契約に対する規制の影響が顕在化する2018年以降とのことだ。2013年施行の改正法の運用5年目になる同年、現在70万人と言われる期間工のうち、約25万人の契約が満了になる。これまでのPEOスキーム運用実績に基づき、OS社では、全体の約10%の契約満了予定者との面接を行い、かつ、その7割強がPEO社に入社する前提で、2018年以降のPEOスキームによる社員数の増加を約2万人と想定している。

海外事業については、上半期は不調だったが下半期に回復に転じた。ただし、前期に発生したタイやベトナム、香港でのクーデターや市民デモの影響は解消に向かっているものの、本格回復には至っていないとのことだ。

同事業の売上高は、前期比66.1%増と大きく拡大し、会社予想を上回った。調整前営業利益は、前期の87百万円から235百万円に大きく改善した。上半期の不振が響いて会社予想の約5億円には届かなかったが、調整前営業利益率は0.8%から1.4%に向上し、ここ数年間、東南アジアで拠点を相次ぎ新設してきた投資負担の回収期に入りつつある模様だ。

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。

## 2016年12月期 連結業績予想の概要

P.6の【表4】にあるように、2016年12月期(以下「今期」)の会社予想は、売上高1,100億円(前期比36.0%増)、営業利益54億円(同72.8%増)、経常利益51億円(同58.1%増)、当期純利益24億円(同32.6%増)の大幅増収増益を見込む。ただし、この予想には、現在も交渉進行中とみられる新規M&A案件の影響は織り込んでいない。

OS社は、今期から事業セグメント区分を一新し、より詳細に開示する。今後大きく伸びることが見込まれるサービス系アウトソーシング事業を新セグメントとして開示するほか、海外事業も技術系とそれ以外のアウトソーシング事業に区分する。

新セグメント区分とセグメント別動向については後述するが、国内のアウトソーシング事業は技術系、製造系ともに好調が続く、海外事業では、2015年後半にM&Aによりグループ入りした連結子会社が、今期は通期で寄与するため、大幅な増収を見込んでいる。

営業利益は、当期に比べ大幅な増益を見込むが、増益額が大きいのは、新セグメント区分による国内製造系アウトソーシング事業と海外製造系及びサービス系事業で、ともに6億円以上の増益となる見込みだ。次いで、国内技術系アウトソーシング事業が4億円弱の増益となる。国内製造系では引き続き人材需要が旺盛であることに加え、同社独自のPEOスキームが寄与する。海外事業では、M&Aした新規子会社の寄与が大きい。

### ●【表4】2016年12月期 連結業績予想サマリ

(百万円)	15/12月期 実績		16/12月期 予想		前期比増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	80,860	100.0%	110,000	100.0%	29,139	36.0%
営業利益	3,125	3.9%	5,400	4.9%	2,274	72.8%
経常利益	3,224	4.0%	5,100	4.6%	1,875	58.1%
当期純利益	1,810	2.2%	2,400	2.2%	589	32.6%

出所:(株)アウトソーシングの決算説明資料をもとに(株)トリアスにて作成

## 新旧セグメント比較の概要

新旧セグメントの対照表は、P.7の【表5】のとおりである。新セグメントは、いずれも旧セグメントを細分化しただけで、複雑な入り組みがなくわかりやすい。従来の製造系アウトソーシング事業は、国内の主に製造系とサービス系に分けられ、ごく一部は管理系に編入された。これまで単一セグメントだった海外事業は、技術系と製造系及びサービス系の2つに区分された。

なお、同じくP.7の【表6】には、主要な新セグメントの事業内容と主な子会社を挙げている。

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。

**●【表5】新旧セグメント売上高・営業利益の対照表**

旧セグメント(～15/12月期)	(百万円)		新セグメント(16/12月期～)	(百万円)
<b>連結売上高</b>	<b>80,860</b>		<b>連結売上高</b>	<b>80,860</b>
技術系アウトソーシング事業	31,552		国内技術系アウトソーシング事業	31,552
<b>製造系アウトソーシング事業</b>	<b>30,591</b>	→	国内製造系アウトソーシング事業	29,468
		→	国内サービス系アウトソーシング事業	1,083
管理系アウトソーシング事業	497	→	国内管理系アウトソーシング事業	537
人材紹介事業	871		国内人材紹介事業	871
<b>海外事業</b>	<b>17,181</b>	→	海外技術系事業	3,832
		→	海外製造系及びサービス系事業	13,349
その他の事業	165		その他の事業	165
<b>調整前営業利益</b>	<b>4,045</b>		<b>調整前営業利益</b>	<b>4,045</b>
技術系アウトソーシング事業	2,398		国内技術系アウトソーシング事業	2,398
<b>製造系アウトソーシング事業</b>	<b>921</b>	→	国内製造系アウトソーシング事業	1,010
		→	国内サービス系アウトソーシング事業	△ 82
管理系アウトソーシング事業	62	→	国内管理系アウトソーシング事業	56
人材紹介事業	413		国内人材紹介事業	413
<b>海外事業</b>	<b>235</b>	→	海外技術系事業	182
		→	海外製造系及びサービス系事業	53
その他の事業	14		その他の事業	14
調整額	△ 920		調整額	△ 920
<b>連結営業利益</b>	<b>3,125</b>		<b>連結営業利益</b>	<b>3,125</b>

出所:(株)アウトソーシングの決算説明資料をもとに(株)トリアスにて作成

(注)黒字は従来と同じセグメント、青字は変わったセグメントを表す

**●【表6】新規セグメントの主要事業・グループ企業**

新規セグメント	主要事業・グループ企業
国内製造系アウトソーシング事業	国内製造系に限定、サービス系は下記に分離
国内サービス系アウトソーシング事業	これまで上記製造系に含まれていたサービス系を分離独立 主要グループ企業: IOD、大永建設(ともに米軍基地関連)、シーアールエス、アイズ・インターナショナル(ともにコンビニ関連)、ブラザース(販売促進業務)
海外技術系事業	IT分野等の技術系アウトソーシング 主要グループ企業: インド ALP グループ、豪州 BLUEFIN グループ、英国・欧州 NHL グループ
海外製造系及びサービス系事業	製造系及びサービス系アウトソーシング 主要グループ企業: アジア地域製造系子会社、インド ALP グループ、チリ Expro グループ

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。

**2016年12月期 セグメント別業績予想の概要**

新セグメント区分による当期実績と今期予想は、【表7】のとおりである。

**●【表7】 新セグメント区分による15/12月期実績と16/12月期業績予想**

(百万円)	15/12月期 実績	16/12月期 予想	前期比増減	
	金額	金額	金額	率/pp
<b>売上高</b>	<b>80,860</b>	<b>110,000</b>	<b>29,139</b>	<b>36.0%</b>
国内技術系アウトソーシング事業	31,552	39,423	7,870	24.9%
国内製造系アウトソーシング事業	29,468	33,300	3,831	13.0%
国内サービス系アウトソーシング事業	1,083	4,869	3,785	349.5%
国内管理系アウトソーシング事業	537	858	320	59.7%
国内人材紹介事業	871	1,411	539	61.9%
海外技術系事業	3,832	10,535	6,702	174.9%
海外製造系及びサービス系事業	13,349	18,821	5,471	41.0%
その他の事業	165	783	617	372.2%
<b>調整前営業利益</b>	<b>4,045</b>	<b>6,548</b>	<b>2,502</b>	<b>61.9%</b>
国内技術系アウトソーシング事業	2,398	2,785	386	16.1%
国内製造系アウトソーシング事業	1,010	1,653	642	63.6%
国内サービス系アウトソーシング事業	△ 82	211	293	-
国内管理系アウトソーシング事業	56	292	235	421.2%
国内人材紹介事業	413	434	20	5.0%
海外技術系事業	182	456	273	149.5%
海外製造系及びサービス系事業	53	698	644	1216.8%
その他の事業	14	19	4	35.1%
<b>調整前営業利益率</b>	<b>5.0%</b>	<b>6.0%</b>	-	<b>+0.9pp</b>
国内技術系アウトソーシング事業	7.6%	7.1%	-	-0.5pp
国内製造系アウトソーシング事業	3.4%	5.0%	-	+1.5pp
国内サービス系アウトソーシング事業	-7.6%	4.3%	-	+11.9pp
国内管理系アウトソーシング事業	10.4%	34.0%	-	+23.6pp
国内人材紹介事業	47.4%	30.8%	-	-16.7pp
海外技術系事業	4.8%	4.3%	-	-0.5pp
海外製造系及びサービス系事業	0.4%	3.7%	-	+3.3pp
その他の事業	8.5%	2.4%	-	-6.1pp
調整額	△ 920	△ 1,148	△ 228	-
<b>連結営業利益</b>	<b>3,125</b>	<b>5,400</b>	<b>2,274</b>	<b>72.8%</b>
<b>連結営業利益率</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.9%</b>	-	<b>+1.0pp</b>
<b>期末外勤社員数 (人)</b>	人数	人数	人数	率
国内技術系アウトソーシング事業	4,742	5,877	1,135	23.9%
(同稼働率)	98.4%	-	-	-
国内製造系アウトソーシング事業	7,463	10,262	2,799	37.5%
海外技術系事業	895	901	6	0.7%
海外製造系及びサービス系事業	14,644	23,986	9,342	63.8%

出所：(株)アウトソーシングの決算説明資料をもとに(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。



**国内技術系アウトソーシング事業**は、当期に比べ 24.9%の増収、調整前営業利益は 16.1%の増益、調整前営業利益率は同 0.5 ポイント低下する予想だ。期末外勤社員数は、当期末の 4,742 名から 5,877 名となる見通しで、このうちキャリアチェンジによる採用人数は当期の 370 名から今期は 500 名以上に増やす計画だ。利益率が低下するのは、本社管理費が増える等のコスト増要因もあるが、会社が慎重に見積もっていることが大きい。

**国内製造系アウトソーシング事業**は、売上高 13.0%の増収、調整前営業利益は 63.6%増と大きく増える。派遣先企業では、生産要員不足から派遣単価の上昇を受け入れる顧客メーカーも多く、その価格効果および PEO 事業拡大による採用費用の抑制が効く。P.5 の【グラフ 1】に見るように、PEO 社の今期末の参画企業件数と在籍社員数は、当期の 158 件、3,024 名から 215 件、5,500 名に増える見通しだ。この結果、同事業の営業利益率は、当期の 3.4%から 5.0%に大きく向上する。

**国内サービス系アウトソーシング事業(新セグメント)**は、売上高が当期の 1,083 百万円から 4,869 百万円への拡大と、金額的にはまだ少ないが、増益寄与としては、営業増益分の 12%近くを占める。旧分類では製造系アウトソーシング事業に含まれていたが、現在中心となっているのは米軍基地内の福利厚生施設への派遣事業で、OS 社によれば、その業容は今期中さらに拡大する見通しだ。

**海外技術系事業(新セグメント)**は、2015年8月に M&A を行った豪州 BLUEFIN グループと英国・欧州 NHL グループが中心となる。売上高は当期の 3,832 百万円から 10,535 百万円に急伸し、営業利益も 182 百万円から 456 百万円に大きく拡大する見込みだ。当期は、9 月以降の 4 ヶ月分の収益が連結業績に反映されたが、今期は通期で寄与する。

**海外製造系及びサービス系事業(新セグメント)**は、売上高が 41.0%増、営業利益は当期の 53 百万円から 698 百万円に急増する見込みだ。当上半期に不振だった ASEAN 地域の製造系アウトソーシング事業が当下半年に回復に転じていることから、今期通期では収益が大きく改善しそうだ。また、2015年12月にグループ入りした南米チリ Expro グループの収益が新たに上乘せになる。

## トピック①： 新セグメント開示で注目される新規事業領域

今回のようなセグメント変更では、単に情報開示の充実というだけでなく、そこに会社の意図・戦略が読み取れることがある。その意味で注目したいのが、新たに開示される国内サービス系アウトソーシング事業と海外における各事業だ。いずれも、OS グループのコア戦略である M&A を通じ、事業展開を加速している。

### <国内サービス系アウトソーシング事業>

ここでは、OS グループが注力中の「米軍基地向けアウトソーシング事業」と「コンビニエンスストア業界向けアウトソーシング事業」の概要について詳述する。

#### 米軍基地向けアウトソーシング事業

米軍基地内の労働者市場の概要については、在日米軍基地で勤務する従業員の募集および採用と労務管

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。

理を業務とする独立行政法人である駐留軍等労働者労務管理機構 (LABOR MANAGEMENT ORGANIZATION FOR USFJ EMPLOYEES, INCORPORATED ADMINISTRATIVE AGENCY、以下「エルモ」) が、労働管理の一環で、駐留軍等労働者数等のデータを開示している (<http://www.lmo.go.jp/>)。

【表 8】は、エルモ発表の駐留軍等に従事する労働者数を都道府県別に見たものだが、2008 年のデータによると、沖縄県、神奈川県が大きな市場であることがわかる。ここで、MLC 従業員とは、日米両国政府間で締結した基本労務契約 (Master Labor Contract) に基づき、米国の歳出予算で運営される在日米軍の業務に従事する事務職、技術、技能職、警備、消防等の従業員をいい、IHA 従業員とは、諸機関労務協約 (Indirect Hire Agreement) に基づき、米国の歳出予算とは独立した、いわゆる歳出外資金により運営される機関 (ゴルフ場、ボーリング場、クラブ等) の業務に従事する従業員を言う。

当統計の 2014 年度 (15/3 月期) の月次平均労働者数は合計で 25,237 名となっており、そのうち、MLC 従業員は 19,367 名、IHA 従業員は 5,856 名 (残りの 14 名は、船員契約による従業員) と、2008 年に比べ 25% 以上増加している。

●【表 8】 2008 年 駐留軍等労働者数 (都道府県別)

	(単位:名)		
	MLC	IHA	計
青森	986	290	1,276
埼玉	5	0	5
東京	1,686	959	2,645
神奈川	7,528	976	8,504
静岡	96	34	130
広島	365	8	373
山口	855	321	1,176
長崎	1,343	139	1,482
沖縄	6,020	2,785	8,805
<b>計・平均</b>	<b>18,884</b>	<b>5,512</b>	<b>24,396</b>

出所: 労務管理機構「駐留軍等労働者給与等実態調査報告書平成20年」をもとに  
(株)トリアスにて作成

OS グループが業務を開始した沖縄県嘉手納基地は米空軍の基地だが、極東最大の空軍基地であり、日本最大級の飛行場の一つでもある。

在日米海兵隊の「在沖縄米軍がもたらす経済効果(\*4)」によれば、嘉手納基地を含む在沖縄米軍施設における雇用は、2014 年 12 月末で 8,600 名 (ちなみに嘉手納基地での雇用はその 3 割強に当たる 2,700 名) で、米軍は沖縄県庁に次ぐ 2 番目に大きい雇用主となっている。全国には 82 か所の米軍専用基地があるが、沖縄県内に 32 か所の米軍施設が存在する。

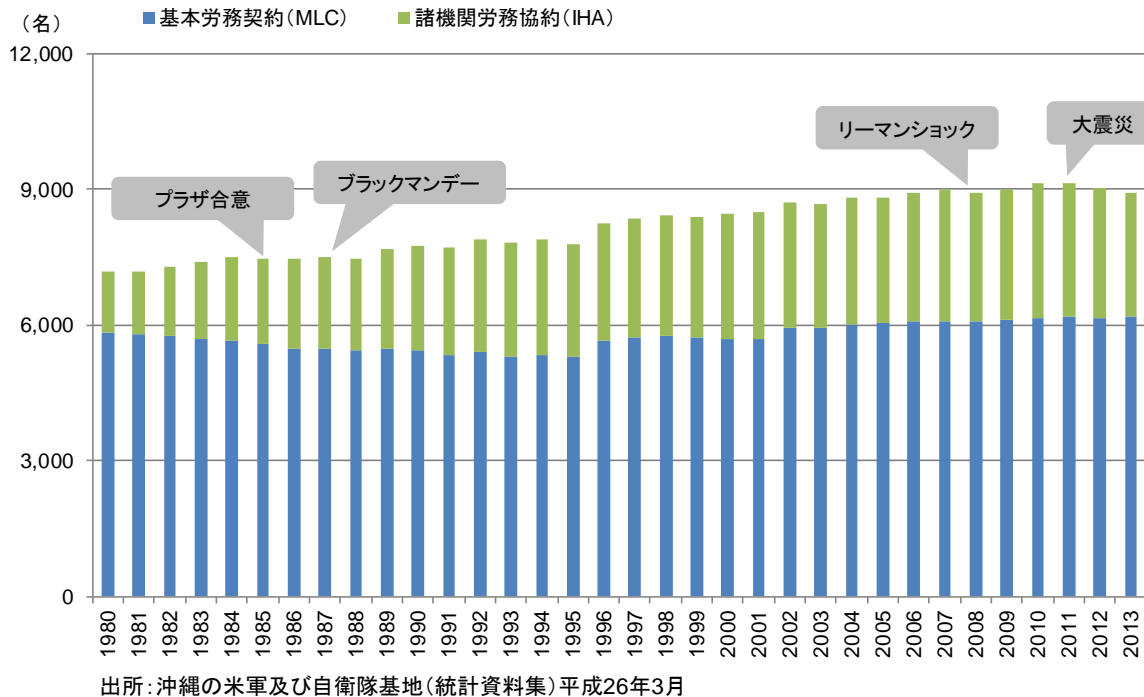
(\*4) 詳細は、在日米海兵隊ウェブサイト (<http://www.kanji.okinawa.usmc.mil/Economy/Economy.html>) をご参照ください。

P.11 の【グラフ 2】は、沖縄県が発行している「沖縄の米軍及び自衛隊基地 (統計資料集)」をもとに、駐留軍従業員数の長期推移 (1980 年～2013 年) を見たものだが、リーマンショックを含めた様々なイベントにも大き

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。

な影響を受けていないことがわかる。

●【グラフ2】 駐留軍従業員数の推移(沖縄県)



OS グループの米軍基地向けアウトソーシング事業について、当期は、嘉手納基地内の福利厚生施設への派遣事業で約 300 名規模の受注があり、売上高は 10 億円弱だったが、今期は、同じく福利厚生施設への派遣事業において、沖縄県以外の 4 基地での受注が決まっているとのことで、売上高が約 40 億円に拡大する見通しだ。

今後、当事業が大きく拡大する可能性として、国内外の米軍基地を視野に入れた派遣事業の横展開に加え、米軍基地内の軍事施設の保守・メンテの請負領域への参入がある。これは、滑走路の保守・メンテや軍用機の一部洗浄等、機密性があまり高くないエンジニアリング領域での請負事業とのことだが、一件当たりの受託規模は大きい。

ちなみに、エルモの統計を注釈の契約形態別に OS グループの事業領域と照合すると、福利厚生施設に対する派遣業務は IHA 従業員の領域に該当し、軍事施設の保守・メンテは MLC の領域の一部ではないかと推測される。

現在、OS 社では、当該領域での入札の条件である入札ボンド・履行ボンドの枠設定に関し、金融機関との交渉を進めていると言う。入札ボンドは、公共工事等の契約金額のある料率を保証金として納めるもので、競争参加資格の審査条件になる。一方、履行ボンドは、請負者がプロジェクトを履行できなかった場合の保険となる。

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。

当事業の中核子会社 IOD(株)は、企業規模、信用力の面でこのボンド保険の枠を大きく確保できなかったが、現在親会社である OS 社が直接枠を確保しに行っていることから、入札条件が大幅に改善する可能性がある。

この事業領域は、公共業務の民間委託の中でもニッチな市場であるため、市場の面取りを早期に実現することが重要な戦略となっている。ボンド保険の枠獲得を含め、当該市場展開に必要な事業基盤の早期構築が、今後の事業展開を加速させることになろう。

### コンビニエンスストア(CVS)業界向けアウトソーシング事業

連結子会社である(株)アイズ・インターナショナル(以下「アイズ社」)を通じて立ち上げつつあるこの事業のポイントは、大手 CVS チェーンの店舗スタッフの管理業務を一括受託する手数料モデルにある。これに、店舗への社員派遣という、従来の派遣事業が上乗せになる。

2014年度のコンビニ大手3社(セブン-イレブン・ジャパン、ローソン、ファミリーマート)の国内店舗数は4万店を超え、全国店舗数の約75%を占める。その大半であるフランチャイズ(FC)加盟店の従業者数は3社で2万人を超えるが、労働人口の減少、全国的な労働力不足から従業員の確保が加盟店の最大の課題となっている。FC加盟店のオーナーによる募集・採用は難しくなっており、本部による採用支援が求められている。

また、2016年1月から運用されている「マイナンバー制度」への対応も重要案件である。FC加盟店は、人材採用時にマイナンバーを取得するとともに、セキュリティを確保した状態で管理、さらに従業員が離職時には、マイナンバーを確実に破棄する必要がある。このことは、FC店舗オーナーの事務負担とセキュリティ面でリスクが増大することを意味する。

このような市場環境の変化を先取りし、アイズ社は現在、CVSチェーン大手の一社とともに、チェーン本社、チェーン傘下の全店舗、人材調達を担う派遣会社をつなぐシステムを構築中だ。このシステムが完成した際には、全国に広がる1万店以上の店舗からの派遣社員に対する発注情報を本社経由でアイズ社が一括で入手し、各店舗に代わり、必要な人材の調達・管理を代行することになる。

システム化に基づく管理代行センター機能により、派遣会社の業務効率化、法令遵守の水準向上が図れるため、派遣料金に対する一定料率での管理代行手数料を派遣会社から受け取るモデルになっている。

今期は、システム開発を含めた先行投資が発生するが、2017年12月期は、当該チェーンの各店舗と派遣会社がシステムでつながり、管理代行センターとしての手数料(派遣各社の派遣売上高の数パーセント)、ならびにアイズ社の派遣会社としての派遣売上高が収益に貢献する。

この事業においても、センター業務を通じて、他社に先んじてチェーン大手各社との事業を立ち上げることが成長につながるが、システム運用開始後のシステム改善等、従来の人材アウトソーシング事業にはない機能提供も必要になると考えられる。その意味で、将来的には、OS社が注力しているIT系アウトソーシング事業との連携も視野に入ってくるだろう。

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。

加えて、量販店やディスカウント店、外食産業等、CVS チェーンと同様に広域に展開し、従業員手配の巧拙が直接業績に影響する業種に横展開できるため、国内市場における事業の潜在成長性は大きいと考えられる。

### <海外における各事業>

OS 社は、昨年 8 月、豪州 BLUEFIN グループと英国・欧州 NHL グループの M&A を、また 11 月にはチリ Expro グループの M&A を発表した。各社の概要は、【表 9】の通りである(\*5)。

(\*5) 詳細は、[2015 年 12 月 25 日付トリアス IRTV メモ](#)(2015 年 12 月期 第 3 四半期決算 フォローアップインタビュー概要)のトピックをご参照ください。

### ●【表 9】 海外 M&A で取得した企業グループ(12/15 月期実績)

グループ名	BLUEFIN グループ	NHL グループ	Expro グループ
M&A 発表年月	2015 年 8 月	2015 年 8 月	2015 年 12 月
主要事業地域	豪州およびニュージーランド	英国・欧州	チリ
事業規模*	売上高:約 37 億円 税前当期純利益:約 2.6 億円	売上高:約 40 億円 税前当期純利益:約 8,700 万円	売上高:約 41 億円 経常利益:約 1 億円
主要事業	金融、情報通信、小売、メディア、コンサルティング、公共、地方政府等の業種に特化した人材アウトソーシング事業	オラクル社の統合基幹業務パッケージ製品を中心にコンサルタントやシステム・エンジニアの派遣、紹介事業	BPO 事業と人材派遣事業に特化し、製造、物流、保険、小売等の業界に展開
連結セグメント	海外技術系事業	海外技術系事業	海外製造系及びサービス系事業

\*事業規模は M&A 発表時点の直前決算期の業績

出所:(株)アウトソーシングの決算説明資料をもとに(株)トリアスにて作成

OS 社は、2014 年 1 月にもインドの人材紹介・派遣および BPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)事業の大手、ALP グループを子会社化する等、一昨年から、IT 系アウトソーシング分野を中心に海外企業の M&A を加速している。現地でトップ企業を目指す考えであることから、今後も個別案件あるいは現地子会社を通じて、海外技術系事業の拡大が続くことが見込まれる。

加えて、海外製造系及びサービス系事業にも積極的で、欧米で先行する公的サービスの民営化の流れにも対応していく模様だ。決算説明会では、英国の公的債権回収や豪州の刑務所運営等のアウトソーシング事業が示唆された。

OS グループの海外事業はこれまで製造系が中心だったが、当期より、付加価値が高く、成長が見込まれる他の分野への参入を積極化している。製造系アウトソーシング事業による業績変動をいかに平準化するか—その解となる同社グループの事業ポートフォリオ改革は、中期経営計画最終年の 2017 年度の目標に向けて着実に進んでいると言える。

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。

**トピック②： 16/12月期からIFRSを導入し、グローバル・ガバナンスを強化**

OS社は、今期から国際財務報告基準(IFRS)を導入する。2016年12月期決算開示では、日本基準(JGAAP)とIFRSの両方の決算短信を公表する予定だ。(JGAAP:2月、IFRS:3月)

IFRSを導入するのは、海外事業が今後も大きく拡大する見通しからである。OS社は、2015年に中期3ヵ年計画Vision 2017「Vector to the New Paradigm」を策定し、2017年の連結売上高目標1,300億円を発表した。そのうち、海外事業を32%(約416億円)に引き上げることを重要な経営戦略の一つとして掲げた。

同社によれば、現行のM&A基準は、原則として被買収企業のEBITDA(営業利益+償却費)マージンが10%以上で、買収金額の上限をEBITDAの約7倍に置いている。ただし、最初から完全子会社化するのではなく、当初持株比率51%で連結対象とし、被買収企業の現経営陣を維持しつつ、徐々に持株比率を上げていく方法をとっている。

完全子会社化するまでの数年間において、現経営陣による努力で計画以上の業績が達成できた場合は、残りの株式の買収価格に反映する形をとっており、このアプローチが、現経営陣による企業価値向上努力のインセンティブとなっていると言う。この結果、いずれの子会社とも良好な関係を維持するとともに、いずれも計画を上回る業績を実現している。

このM&A基準に基づくと、例えば売上高100億円でEBITDAマージンが10%の企業の場合、70億円が買収金額の目途になるが、当初の買収金額は、持株比率51%で35億円強になる。一方、OS社によれば、現在、金融機関によるコミットメントラインで約200~300億円を確保できそうとのことだ。これが実現できれば、売上高100億円規模の企業を5~8社ほどM&Aできる試算となる。このことから、Vision2017で掲げた海外展開は、当初の想定を上回るスピードで進んでいると言える。

OSグループのM&A展開については、新たな事業領域への参入(点作り)と新規領域における事業規模の拡大(面作り)の両面で進んでいるように見受けられる。ただし、点の投資段階では投資コストを回収できていない可能性が高いことから、現在の潜在的財務力をもって、どの注力事業をどの時点で面の規模にしていけるかが、今後の収益性を考える意味で重要なポイントだと考える。

このような流れの中で、OSグループの海外子会社は、当期末時点で37社となっているが、これら企業群の会計基準を統一することで、各グループの収益や管理の透明性を高めることがIFRS導入の目的だ。

今回の決算説明会でOS社が示したIFRSベースの収益は、P.15の【表10】のとおりである。営業利益段階では、JGAAPベースに比べ9億円増えるが、その要因を同じくP.15の【表11】に示した。IFRSではのれん代を償却する必要がないため、今期にJGAAPで予定しているのれん償却費16億円が利益のプラス要因に働く。

他方、【表10】にあるその他の費用項目が発生し、合計7億円近くが利益のマイナス要因になる。ただし、このうち、「のれん減損リスク」は会社が保守的観点から見込むもので、IFRSではその分を当期純利益段階で戻すため、当期純利益は12億円増える計算になる。

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。

**●【表 10】 16/12 月期の JGAAP ベースと IFRS ベースによる連結業績予想**

(億円)	JGAAP	IFRS	差額
売上高	1,100	1,100	0
営業利益	54	63	9
当期純利益	24	36	12


出所：(株)アウトソーシングの決算資料をもとに(株)トリアスにて作成

**●【表 11】 JGAAP ベースと IFRS ベースの利益差異**

(億円)		
プラス要因	のれん代償却	16
	有給休暇引当金	1.5
	PPA	2.1
	のれん減損リスク	3
マイナス要因合計		6.6
差引差額		約 9

出所：(株)アウトソーシングの決算資料をもとに(株)トリアスにて作成

IFRS の導入と並行して、OS 社ではグループ全体のガバナンス体制を強化している。特に、急拡大する海外子会社のガバナンス強化には積極的に対応している。具体的には、海外管理規程を作成し、その運用徹底を図りつつある。また、これまで担当役員が兼任で営業部門と管理部門を管轄していた事業では、それぞれに専任の役員を置き、チェック体制を強化している。前述の「点から面」への展開を戦略的に行ううえでも、事業の執行体制の強化ならびにグループ全体を俯瞰する機能強化は非常に重要になっていると考える。

加えて、FCPA(賄賂規制)や商標登録で厳格化を図るほか、リスクマネジメント強化のために新たなシステムを導入している。昨今取りざたされている EU による個人データ保護規則の強化等、海外での規制強化の動きがグループ戦略に与える影響も出てこよう。その意味からも、現在進行中のグローバル・ガバナンス強化の進捗は、引き続きフォローしていきたい取組みの一つである。 

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

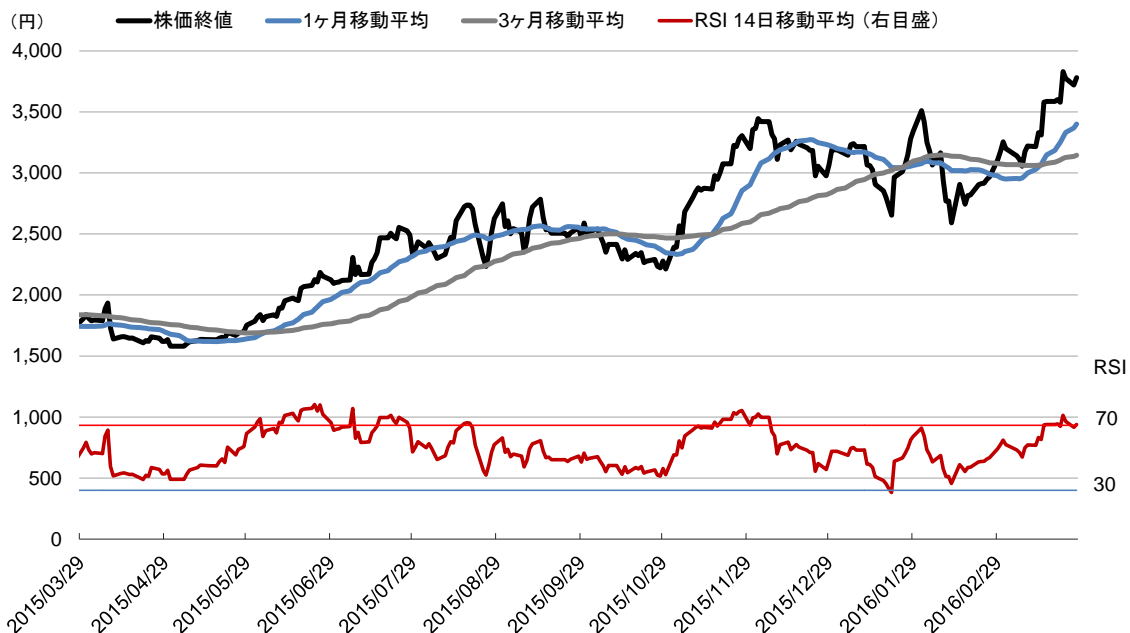
発行済株式数(株)	2015.12月	17,407,300	総資産(百万円)	2015.12月	37,042
うち自己株式数(株)	2015.12月	51	自己資本(百万円)	2015.12月	11,664
時価総額(百万円)	2016.3.29	65,799	有利子負債(百万円)	2015.12月	(※)10,902
一株当純資産(円)	2015.12月	670.06	自己資本比率(%)	2015.12月	31.5
ROE(%)	2015.12月	19.5	有利子負債比率(%)	2015.12月	93.5
ROA(%)	2015.12月	5.9	フリー・キャッシュ・フロー(百万円)	2015.12月	△2,942
PER(倍)	2016.12月予	27.4	注: ROE=当期純利益÷自己資本(期中平均)		
PCFR(倍)	2015.12月	29.2	ROA=当期純利益÷総資産(期中平均)		
PBR(倍)	2015.12月	4.8	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2016.3.29	3,780	日々平均出来高: 15/3/29~16/3/29の平均		
単元株数(株)	2016.3.29	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)	2016.3.29	260,979	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)
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	59,421	2,010	2,197	1,316	89.81	35.00
2015年12月期	80,860	3,125	3,224	1,810	110.15	35.00
予2016年12月期上半期	51,000	1,150	1,000	400	22.97	0.00
予2016年12月期	110,000	5,400	5,100	2,400	137.87	42.00

注 2016年12月期予想は、2016年2月12日発表の会社予想

## ● 株価チャートとRSI (15/3/29~16/3/29)



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ている  
 $RSI = \frac{N日間の値上がり幅平均}{(N日間の値上がり幅平均 + N日間の値下がり幅平均)} \times 100$ 

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。