

2427
東証1部

株式会社アウトソーシング

2016年12月期 決算 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」、「OSグループ」または「会社」)の2016年12月期(以下「16/12月期」または「当期」)の決算発表を受け、株式会社トリアスは取締役副社長の鈴木一彦氏ならびに成長戦略を担う担当部署の一部に取材を行いましたので、決算と取材の概要をご案内いたします。なお、取材はOS社が2016年12月期決算を国際財務報告基準(IFRS)で発表する前に行われたため、インタビュー内容及びこのメモは日本基準の数値がもとになっております。

2016年12月期 連結決算の概要

当期の連結業績は、2015年12月期(以下、「15/12月期」または「前期」)から大幅増収となり、営業利益は過去最高を記録した。しかし、M&Aに伴うのれん代償却や一時的な手数料などの増加で、営業利益、経常利益は売上高に比べ小幅な伸びにとどまり、親会社株主に帰属する当期純利益(以下「純利益」)は大きく減少した。

ただし、これらM&A関連費用を除く実質利益は急成長が続いている。国内派遣事業が引き続き好調だったうえ、新規連結子会社の収益が大きく貢献した。

【表1】にあるように、16/12月期の連結業績は売上高134,482百万円(対前期比66.3%増)、売上総利益27,608百万円(同67.0%増)、営業利益3,737百万円(同19.6%増)、経常利益3,380百万円(同4.8%増)、純利益は664百万円(同63.3%減)だった。

●【表1】2016年12月期 連結決算サマリ

(百万円)	15/12月期 実績		16/12月期 実績		前期比	
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	80,861	100.0%	134,482	100.0%	53,621	66.3%
売上原価	64,327	79.6%	106,874	79.5%	42,547	66.1%
売上総利益	16,534	20.4%	27,608	20.5%	11,074	67.0%
販売管理費	13,408	16.6%	23,871	17.8%	10,463	78.0%
営業利益	3,125	3.9%	3,737	2.8%	611	19.6%
経常利益	3,225	4.0%	3,380	2.5%	156	4.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,810	2.2%	664	0.5%	△ 1,146	-63.3%

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：記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

セグメント別には、国内ではアウトソーシング事業が技術系、製造系ともに引き続き需要が強く、新たに米軍基地向けのサービス系事業が寄与した。海外事業も新規連結子会社の寄与を中心に、大きく増収増益となった(セグメント動向の詳細は、P.5以降をご参照ください)。

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。

既存事業だけで見ても収益は好調だ。新規連結の影響が小さい国内事業(その他事業を含む)の合計では、売上高が対前期比27.9%増、M&A関連費用を除く連結調整前営業利益は同54.5%増と大幅な増収益が続いている。

連結全体の売上総利益率は20.5%で、15/12期の20.4%からわずかながら向上した。利益率の高い国内技術系アウトソーシング事業が伸びたことや、付加価値の高い海外技術系及びサービス系子会社の新規連結が貢献した。国内事業では、製造系アウトソーシング事業も採算が向上し、技術系と並ぶ利益率になっていると会社は言う。

販売管理費は前期に比べ10,463百万円の78.0%増と大きく増えた。当期中の新規連結に伴う費用増40億円超に加え、前期中の新規連結会社の販管費が当期は通年で計上されたことなどが大きい。このほか、新規連結によるのれん償却額が1,688百万円増加した。また、前期まで「のれん」に資産計上していたアドバイザー費用などのM&A関連費用を当期からコストとして一括計上するよう会計規則が変わったことで、新たに1,476百万円の負担が生じている。

販売管理費率は前期の16.6%から17.8%に上昇したが、上記のれん償却額とM&A関連一時費用を除くと15.4%から14.7%に改善したことになる。引き続き採用の効率化を進め、外勤社員の大幅増にもかかわらず採用募集費が23.8%増にとどまったことなどが寄与している。

営業利益は対前期比19.6%増、営業利益率は前期の3.9%から2.8%に低下した。これも、前述のM&A関連費用を含まない連結調整前でみると対前期比101.4%増、利益率は5.0%から6.1%に向上した。付加価値の高い海外製造系及びサービス系子会社の新規連結寄与や、国内サービス系アウトソーシング事業の大幅な採算向上が実質利益率の拡大に貢献したと見られる。

営業外収支は前期の99百万円のプラスから356百万円のマイナスになり、455百万円悪化した。M&Aに伴う借入金の手数料327百万円が発生したほか、借入増で支払い利息が226百万円増加した。この結果、経常利益は前期から156百万円増加し、3,380百万円となった。

純利益は1,146百万円減少し、664百万円にとどまった。これは、前述のM&A関連費用の一括計上(1,476百万円)やのれん償却増加分(1,688百万円)が連結決算上は費用計上するが、税務上は損金とならず税負担が高まるため、それ以外の要因は特にないという。

16/12月期の貸借対照表の概要はP.3の【表2】の通りで、総資産は82,034百万円と、15/12月期末から44,992百万円、2.2倍の大幅増となった。新規連結子会社が増えたのが主因で、貸借対照表上の連結開始時期は以下の通りである。これら6グループの合計で総資産は350億円超増加した。

- 4月1日: 豪 BEDDISON グループ(以下「BEDDISON」)、英 J.B.W./CDL グループ(以下「J.B.W./CDL」)の2グループ
- 5月1日: マレーシア OSHRS グループ(以下「HRS」)
- 8月1日: 英 ALLEN LANE CONSULTANCY LIMITED(以下「ALC」)、英 LIBERATA UK LIMITED(以下「LIBERATA」)の2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。

9月1日： OS パートナーズ(取得時の社名はリクルートファクトリーパートナーズ)

貸借対照表の資産の主な増減のうち、売掛債権は新規連結と事業拡大に伴い 7,422 百万円増加した。また、のれん残高は上述の M&A を主因に 18,484 百万円増加して、25,181 百万円となった。

負債・純資産面では、期中の 430 億円超の M&A 資金の調達を中心に、短期借入金と長期借入金が 1 年前からそれぞれ 15,742 百万円、18,897 百万円増えた。これら長短合計の借入金残高は前期末の 10,722 百万円から当期末 45,361 百万円に 34,639 百万円増加している。

純資産は 827 百万円増えて 13,199 百万円となった。自己資本比率は、借入金が大きく増えたことで前期末の 31.5%から当期末 13.1%に低下した。

●【表 2】 2016 年 12 月期 連結貸借対照表サマリ

(百万円)	15/12月期末		16/12月期末		増減額	増減要因
	実績	構成比	実績	構成比		
流動資産	24,658	66.6%	43,937	53.6%	19,280	
現金及び預金	9,215	24.9%	12,602	15.4%	3,386	
受取手形及び売掛金	12,979	35.0%	20,401	24.9%	7,422	子会社株式の取得及び事業規模拡大等により増加
固定資産	12,385	33.4%	38,097	46.4%	25,712	
有形固定資産	2,734	7.4%	2,989	3.6%	254	
無形固定資産	7,261	19.6%	30,448	37.1%	23,187	子会社株式の取得に伴う、のれん等の増加
投資その他の資産	2,389	6.5%	4,660	5.7%	2,271	
資産合計	37,043	100.0%	82,034	100.0%	44,992	
流動負債	20,155	54.4%	41,990	51.2%	21,834	
短期借入金	8,704	23.5%	24,445	29.8%	15,742	運転資金の為の借入により増加
未払金	5,745	15.5%	8,788	10.7%	3,042	
固定負債	4,515	12.2%	26,846	32.7%	22,331	
社債	25	0.1%	-	-	-	
長期借入金	2,018	5.4%	20,915	25.5%	18,897	M&A資金の為の借入により増加
負債合計	24,670	66.6%	68,836	83.9%	44,165	
株主資本	11,574	31.2%	11,698	14.3%	123	新株予約権の行使により増加
純資産合計	12,372	33.4%	13,199	16.1%	827	
負債純資産合計	37,043	100.0%	82,034	100.0%	44,992	

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：記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

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。

2017 年 12 月期連結業績予想の概要

OS 社は 2017 年 12 月期(以下「17/12 月期」または「今期」)の決算から IFRS を適用する。16/12 月期の決算公表値は日本基準のため、単純比較はできないが、今期は実質的に大幅増収益となる計画である。終わった期の IFRS ベースの決算数値は 3 月中にも公表される見通しだ。

今期は 2018 年 12 月期とともに中期経営計画における足場固めの時期との位置づけになる。大型 M&A は控え、これまで買収した会社のシナジーを追求し、ガバナンスを強化して強固な財務基盤を整える。その上で、2019~2020 年度は再び大型 M&A を行い、外部環境の影響をさらに受けにくいグローバルカンパニーを目指す。

会社の今期業績予想は【表 3】の通りである。売上収益は 213,000 百万円で、対 16/12 月期売上高比 58.4% の大幅増収となる見通しだ。営業利益は 9,500 百万円、税引前利益は 8,900 百万円の予想である。売上収益は IFRS 適用の影響を受けず、既存事業の自立成長と新規連結子会社の寄与で大きく伸びる。利益面では 16/12 月期との単純比較はできないが、後述のように実質的に大幅増益が続く見通しだ。

●【表 3】 2016 年 12 月期実績(日本基準)と 2017 年 12 月期 会社業績予想(IFRS)

(百万円)

日本会計基準	16/12月期 実績	
	金額	構成比
売上高	134,482	100.0%
売上原価	106,874	79.5%
売上総利益	27,608	20.5%
販売管理費	23,871	17.8%
営業利益	3,737	2.8%
経常利益	3,380	2.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	664	0.5%
	17/12月期 予想(2017年2月14日付)	
国際財務報告基準(以下、IFRS)	金額	構成比
売上収益	213,000	100.0%
営業利益	9,500	4.5%
税引前利益	8,900	4.2%
当期利益	5,800	2.7%
親会社の所有者に帰属する当期利益	5,100	2.4%

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: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

今期は売上収益が 786 億円増加する予想だが、このうち 367 億円は既存事業の自立的な伸びで、残る 419 億円は今期からの新規連結 2 社の寄与分だと会社は説明する。このセグメント別内訳は P.9 の【表 6】に示した。

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。

全体の売上増に大きく寄与するセグメントは、海外製造系及びサービス系事業が最も大きく、対 16/12 月期比 476 億円の増収になる。次いで国内の技術、製造、サービス系のアウトソーシング 3 事業で、いずれも 90 億円前後増える見通しだ。(セグメント動向の詳細は、主要セグメント動向をご参照ください。)

営業利益は 16/12 月期の 3,737 百万円から 17/12 月期 9,500 百万円となるが、今期は IFRS 移行でのれん償却の費用計上がなくなるなど、単純比較はできない。ほぼ同様の比較が可能な連結調整前の営業利益(*1)でみると、16/12 月期の 8,147 百万円から 11,571 百万円に 42.0%増える予想になる。セグメント別の寄与は、新規連結の寄与が大きい海外製造系及びサービス系事業が 5 割近くを占めて最も大きく、需要が好調な国内技術、製造系アウトソーシング事業もそれぞれ 2 割強と大きく貢献する。

連結調整前の営業利益率は 16/12 月期の 6.1%から 5.4%に低下する予想である。これは、2016 年から 2017 年にかけての新規連結で事業ミックスが変わる影響が大きい。すなわち、これまでは小規模でも利益率の高い子会社が全体の利益率を押し上げていたが、それより規模がかなり大きく、利益率が低い子会社が加わることで平均の利益率が低下する。ただし、各子会社とも現地通貨ベースで概ね増収増益が続く見通しだという。

連結営業利益のマイナス要因となる調整額は 16/12 月期の 4,410 百万円から 2,071 百万円に縮小する。16/12 月期ののれん償却額 2,611 百万円がなくなることが減少の主因だ。今期の調整額の内訳は、連結子会社の無形資産の償却(PPA:取得原価の配分)費用と M&A 関連一時費用などが主体になる。後者は今期に大型 M&A を見込んでいないため、16/12 月期の 1,476 百万円から数億円レベルに大きく減る。

税引前利益は 16/12 月期の 3,023 百万円から 8,900 百万円に増えるが、当期は IFRS ベースの概算で 50 億円程度(*1)となり、これも 4 割程度伸びる計算だ。純利益は、のれん償却費など連結決算の計算上の費用がなくなり、対 16/12 月期比 7.7 倍と大きく増える予想である。

(*1) 16/12 月期ののれん代償却費(2,611 百万円)と、M&A 関連費用(1,476 百万円)はいずれもセグメント外の連結調整額 4,410 百万円に計上されているため、調整前営業利益はほぼ同じベースで比較できる。16/12 月期の税引前利益は、減損損失などの概算合計 20 億円を足し戻すと 50 億円程度になる。16/12 月期の IFRS ベースの決算が公表されれば正確な数値が得られる。

主要セグメントの動向

16/12 月期は国内事業が好調持続、海外事業は M&A の寄与で急拡大

16/12 月期は国内のアウトソーシング事業が引き続き好調で、労働需給のひっ迫により派遣単価の上昇を背景に、採算が向上している。海外事業の収益も急拡大、M&A で新規連結した子会社が大きく寄与した。

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4】2016年12月期 セグメント別業績実績

(百万円)	15/12月期	16/12月期	前期比増減	
	実績	実績	金額	増減率/pp
	金額	金額	金額	増減率/pp
売上高	80,861	134,482	53,621	66.3%
国内技術系アウトソーシング事業	31,553	40,426	8,874	28.1%
国内製造系アウトソーシング事業	29,468	34,669	5,200	17.6%
国内サービス系アウトソーシング事業	1,083	3,470	2,387	220.4%
国内管理系アウトソーシング事業	537	874	336	62.6%
国内人材紹介事業	872	1,378	506	58.1%
海外技術系事業	3,832	20,977	17,144	447.3%
海外製造系及びサービス系事業	13,349	32,089	18,739	140.4%
その他の事業	166	600	434	262.0%
調整前営業利益	4,046	8,147	4,102	101.4%
国内技術系アウトソーシング事業	2,398	3,191	792	33.0%
国内製造系アウトソーシング事業	1,010	1,527	517	51.1%
国内サービス系アウトソーシング事業	△ 82	226	308	-
国内管理系アウトソーシング事業	56	278	222	396.7%
国内人材紹介事業	413	647	233	56.4%
海外技術系事業	183	847	664	363.3%
海外製造系及びサービス系事業	53	1,414	1,361	2567.5%
その他の事業	14	19	5	32.9%
調整前営業利益率	5.0%	6.1%	-	+1.1pp
国内技術系アウトソーシング事業	7.6%	7.9%	-	+0.3pp
国内製造系アウトソーシング事業	3.4%	4.4%	-	+1.0pp
国内サービス系アウトソーシング事業	-7.6%	6.5%	-	+14.1pp
国内管理系アウトソーシング事業	10.4%	31.9%	-	+21.5pp
国内人材紹介事業	47.4%	46.9%	-	-0.5pp
海外技術系事業	4.8%	4.0%	-	-0.8pp
海外製造系及びサービス系事業	0.4%	4.4%	-	+4.0pp
その他の事業	8.5%	3.1%	-	-5.4pp
調整額	△ 920	△ 4,411	△ 3,491	-
連結営業利益	3,125	3,737	611	19.6%
連結営業利益率	3.9%	2.8%	-	-1.1pp
期末外勤社員数	人数	人数	増減数	増減率
国内技術系アウトソーシング事業	4,742	6,066	1,324	27.9%
(同稼働率)	98.4%	98.2%	-	-0.2pp
国内製造系アウトソーシング事業	7,463	9,033	1,570	21.0%
国内サービス系アウトソーシング事業	1,671	1,609	△ 62	-3.7%
海外技術系事業	895	1,836	941	105.1%
海外製造系及びサービス系事業	14,644	24,290	9,646	65.9%

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：記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

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。

売上高の約3割を占める同社最大の事業、**国内技術系アウトソーシング事業**は、対前期比28.1%増収と高い伸びが続き、連結調整前営業利益は同33.0%増加した。調整前の営業利益率は前期の7.6%から7.9%に拡大したが、当期から新たな費用を負担しているため、実態はさらに良くなっている模様だ。これは、国内技術系及び海外技術系の事業がホールディング機能を備え始め、これまで主に国内製造系アウトソーシング事業が負担していたM&A関連の管理費をこれら2事業が応分負担するようになったためである(*2)。

(*2) これまでには国内製造系アウトソーシング事業が主体だったため、本社機能や拡大する成長投資にかかる費用の大部分を同事業に配賦していた。しかし国内技術系アウトソーシング事業と海外技術系事業が相応の規模になってきたことから当期からこれら費用を応分負担するように変更している。

顧客業種別には、IT関係(部門売上高構成比33.7%)が36.5%増収と大きく伸びたほか、輸送用機器関係(同25.6%)は22.1%増収、電気機器関係(同17.4%)は31.5%増えた。IT関係と並んで同社が注力する建設・プラント関係(同12.7%)は強い需要に支えられ18.9%増収と好調が続いている。

国内技術系の外勤社員数は16/12月期末時点で6,066名と、前期末の4,742名から27.9%増加した。大幅な人員増にもかかわらず、年間の稼働率は98.2%で前期の98.4%からわずかな低下にとどまり、フル稼働に近い状態が続いている。前期から本格化した製造系から技術系へのKENスクール活用スキームはさらに進展していると会社は言う。

国内製造系アウトソーシング事業では、売上高は対前期比17.6%増加し、調整前営業利益が同51.1%増と急伸した結果、同営業利益率は前期の3.4%から4.4%に大きく向上した。大型M&Aに伴い事務・管理費用は増えたものの、OSグループが注力する新たな人材活用スキームであるPEO事業(*3)が順調なことや、上述のM&A関連管理費の他事業への一部移転が採算向上に寄与している。

(*3) OS社は、従来型の製造系派遣事業での営業活動を控えている。顧客の新機種生産の急対応などで需要変動が激しい、売上単価が技術系より2割以上低い、外部媒体を使うと採用コストが高い、などの理由による。これに代えて注力するのがPEOスキームで、契約切れになる顧客雇用の期間工を子会社(株)PEOの正社員として採用したのち、同スキーム参画メーカーへリースバックする。労働契約法では、2013年4月以降に開始される労働契約が反復更新され5年を超えた期間工については、当該労働者が希望した場合には期間の定めのない労働契約に転換されるため、OS社の顧客メーカーの多くは固定費の負担増を避けるために同スキーム参加に前向きな姿勢を見せている。

同部門の外勤社員数は前期末の7,463名から当期末9,033名に21.0%増加した。8月のOSパートナーズの新規連結やPEOの増員の寄与が大きい。16/12月期末のPEO在籍人数は5,519名となり、前期末の3,024名や6月末の4,063名から伸びが加速し、部門全体の外勤社員数の6割を占めるまでになった。新規採用の媒体費用がかからず、派遣単価も高いことが採算向上に寄与している。このスキームに参画するメーカー一件数も前期末の158件から当期末200件以上と増加が続いている。ただし、現時点ですべての参画メーカーが実際に人材移転しているわけではないことから、今後のポテンシャルは大きい。

顧客業種別には、部門最大の輸送用機器関係(構成比35.7%)が7.3%増収と堅調だったうえ、自動車向けバッテリーの多い電気機器関係(同34.3%)はOSパートナーズを新規連結したこともあり、34.2%の大幅増収となった。2016年は大規模な地震や火災により、一部のメーカーが生産停止に追い込まれる事態が多発したが、これらの影響は軽微だった。OS社がこれまで行ってきた事業分野の分散化が奏功している。

海外事業は、前期から当期にかけて行ったM&Aの新規寄与を中心に急拡大した。**海外技術系事業**の売上

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。

高は、前期の 3,832 百万円から当期は 20,977 百万円と約 5.5 倍に急伸した。2015 年 8 月に M&A した豪州 BLUEFIN RESOURCES グループ(以下「BLUEFIN」)と英国・欧州 NTRINSIC グループ(以下「NTRINSIC」)が当期はフルに 12 ヶ月寄与したほか、2016 年 4 月以降は、前述のとおり豪 BEDDISON の一部と英 J.B.W./CDL が新規に寄与したためだ。同事業の調整前営業利益は 183 百万円から 847 百万円に大きく拡大した。

同事業の営業利益率は前期の 4.8%から 4.0%に低下した。第 3 四半期に日本円が英ポンドと豪ドルに対して大きく上昇し、収益の目減りが生じたことが響いている。第 4 四半期は期末にかけて円安に転じたことで大きく挽回したが、いずれにせよ、これは決算を連結するための単にテクニカルな円換算の影響で、現地通貨ベースではいずれの子会社も順調に推移しているという。

海外製造系及びサービス系事業は売上高が対前期比 2.4 倍、調整前営業利益は 53 百万円から 1,414 百万円に大きく増え、連結全体の調整前増益額の 1/3 を占める最大の増加要因となった。2015 年末に取得した南米チリ Expro グループ(以下「Expro」)、2016 年 4 月から新規連結した BEDDISON グループのサービス系事業とマレーシア HRS、さらに 8 月からは ALC と LIBERATA の収益が上乘せになった。

ALC と LIBERATA の利益寄与は大きいと見られる。半期ベースの営業利益が上半期の 245 百万円から両社が一部連結された下半期は 1,169 百万円に急伸しているためだ。この結果、同セグメントの修正前営業利益率は前期の 0.4%から 4.4%に急拡大し、国内製造系アウトソーシング事業の利益率と並んだ。

当期から開示した新セグメントの**国内サービス系アウトソーシング事業**は、売上高が前期 1,083 百万円、当期 3,470 百万円とまだ少ないが、今後は高成長が見込まれる。調整前営業損益は 82 百万円の損失から 226 百万円の黒字に転換した。これまでは、前期に開始した沖縄米軍基地内の福利厚生施設への派遣・請負事業や、コンビニエンスストア向け事業の立ち上げで費用が先行していたが、四半期ベースでは、2016 年第 2 四半期に黒字転換し、成長軌道に乗っている。

P.9 の【表 5】に各セグメントの 16/12 月期の収益寄与率を示した。増益寄与が大きかったのは海外製造系及びサービス系事業(連結調整前の増益寄与率 33.2%)、次いで国内技術系アウトソーシング事業(同 19.3%)、海外技術系事業(同 16.2%)、国内製造系アウトソーシング事業(同 12.6%)だった。海外 2 事業合計の調整前営業利益は 15/12 月期の 236 百万円から 2,261 百万円に 2,025 百万円増と大きく増え、調整前利益全体の増分 4,102 百万円の 49.4%を占める利益のけん引役となった。

セグメント別実績は、P.6 の【表 4】の通りである。連結調整前の営業利益は前期の 4,046 百万円から 8,147 百万円に倍増し、同利益率も 1.1%ポイント向上の 6.1%と大きく改善した。

利益のマイナス要因である連結調整額は 15/12 月期の 920 百万円から 4,411 百万円に大きく増えた。当期の主な内訳は、のれん償却額 2,611 百万円と M&A 関連費用の一括計上分 1,476 百万円である。

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。

【表 5】 2016年12月期及び2017年12月期 セグメント、国内外事業別収益寄与率

(百万円)	15/12月期 実績		16/12月期 実績		17/12月期 予想		増収・増益	
	金額	金額	増減額	増収・増益 寄与率	金額	増減額	増収・増益 寄与率	
売上高 (IFRSでは売上収益)								
国内技術系アウトソーシング事業	31,553	40,426	8,874	16.5%	48,666	8,240	10.5%	
国内製造系アウトソーシング事業	29,468	34,669	5,200	9.7%	44,509	9,840	12.5%	
国内サービス系アウトソーシング事業	1,083	3,470	2,387	4.5%	12,101	8,631	11.0%	
国内管理系アウトソーシング事業	537	874	336	0.6%	1,098	224	0.3%	
国内人材紹介事業	872	1,378	506	0.9%	1,501	123	0.2%	
国内事業売上高合計	63,513	80,816	17,303	32.3%	107,875	27,059	34.5%	
海外技術系事業	3,832	20,977	17,144	32.0%	24,845	3,868	4.9%	
海外製造系およびサービス系事業	13,349	32,089	18,739	34.9%	79,645	47,556	60.6%	
海外事業売上高合計	17,182	53,065	35,884	66.9%	104,490	51,425	65.5%	
その他の事業	166	600	434	0.8%	635	35	0.0%	
売上高合計	80,861	134,482	53,621	100.0%	213,000	78,518	100.0%	
連結調整前営業利益								
国内技術系アウトソーシング事業	2,398	3,191	792	19.3%	3,879	688	20.1%	
国内製造系アウトソーシング事業	1,010	1,527	517	12.6%	2,330	803	23.5%	
国内サービス系アウトソーシング事業	△ 82	226	308	7.5%	492	266	7.8%	
国内管理系アウトソーシング事業	56	278	222	5.4%	702	424	12.4%	
国内人材紹介事業	413	647	233	5.7%	302	△ 345	-10.1%	
国内事業営業利益合計	3,796	5,868	2,072	50.5%	7,705	1,837	53.7%	
海外技術系事業	183	847	664	16.2%	1,157	310	9.1%	
海外製造系およびサービス系事業	53	1,414	1,361	33.2%	3,007	1,593	46.5%	
海外事業営業利益合計	236	2,261	2,025	49.4%	4,164	1,903	55.6%	
その他の事業	14	19	5	0.1%	△ 298	△ 317	-9.3%	
連結調整前営業利益合計	4,046	8,147	4,102	100.0%	11,571	3,424	100.0%	

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: 記載金額の表示単位未満の端数は四捨五入で表示しています。

注: 16/12月期は日本基準だが、17/12月期はIFRS。売上高・売上収益の計上基準は同じベース。連結調整前営業利益も大きく変わらないとみられるため、17/12月期の前期比の増減額と増収・増益率は上記数値を使用しています。

17/12月期は既存事業の自立成長と新規連結で大幅増益続く

17/12月期の売上高は前期の1,344億円から2,130億円に786億円増える予想だが、その既存事業と新規連結分の内訳は【表 6】のとおりである。既存事業の自立成長に加え、国内製造系アウトソーシング事業と海外各事業で前期に新規連結した子会社がフルに12ヶ月寄与する。今期から加わるドイツのOrizon Holding GmbH(以下「Orizon」)の参入セグメントは海外製造系及びサービス系事業、AECは国内サービス系アウトソーシング事業である。これらを含むセグメント別業績予想はP.10の【表 7】に示した。

【表 6】 2017年12月期 売上増の既存事業、新規連結の内訳

(億円)	16/12月期実績	17/12月期予想	増加額
国内技術系アウトソーシング事業	404	487	83
国内製造系・管理系アウトソーシング事業(合算)	355	456	101
海外各事業(合算)	531	702	171
米軍基地内の福利厚生施設向け人材派遣事業等	54	66	12
既存事業合計	1,344	1,711	367
Orizon Holding GmbH(Orizon)	-	343	343
アメリカンエンジニアコーポレーション(AEC)	-	76	76
新規連結合計	-	419	419
既存事業+新規連結	1,344	2,130	786

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。

●【表7】2017年12月期セグメント別業績予想

(百万円)	16/12月期 実績	17/12月期 予想	前期比増減	
	金額	金額	金額	増減率/pp
売上高(IFRSでは売上収益)	134,482	213,000	78,518	58.4%
国内技術系アウトソーシング事業	40,426	48,666	8,240	20.4%
国内製造系アウトソーシング事業	34,669	44,509	9,840	28.4%
国内サービス系アウトソーシング事業	3,470	12,101	8,631	248.7%
国内管理系アウトソーシング事業	874	1,098	224	25.7%
国内人材紹介事業	1,378	1,501	123	8.9%
海外技術系事業	20,977	24,845	3,868	18.4%
海外製造系及びサービス系事業	32,089	79,645	47,556	148.2%
その他の事業	600	635	35	5.8%
調整前営業利益	8,147	11,571	3,424	42.0%
国内技術系アウトソーシング事業	3,191	3,879	688	21.6%
国内製造系アウトソーシング事業	1,527	2,330	803	52.6%
国内サービス系アウトソーシング事業	226	492	266	118.0%
国内管理系アウトソーシング事業	278	702	424	152.2%
国内人材紹介事業	647	302	△ 345	-53.3%
海外技術系事業	847	1,157	310	36.7%
海外製造系及びサービス系事業	1,414	3,007	1,593	112.7%
その他の事業	19	△ 298	△ 317	-
調整前営業利益率	6.1%	5.4%	-	- 0.7pp
国内技術系アウトソーシング事業	7.9%	8.0%	-	+0.1pp
国内製造系アウトソーシング事業	4.4%	5.2%	-	+0.8pp
国内サービス系アウトソーシング事業	6.5%	4.1%	-	- 2.4pp
国内管理系アウトソーシング事業	31.9%	63.9%	-	+32.0pp
国内人材紹介事業	46.9%	20.1%	-	- 26.8pp
海外技術系事業	4.0%	4.7%	-	+0.7pp
海外製造系及びサービス系事業	4.4%	3.8%	-	- 0.6pp
その他の事業	3.1%	-46.9%	-	- 50.0pp
調整額	△ 4,411	△ 2,071	2,340	-
連結営業利益	3,737	9,500	5,763	154.2%
連結営業利益率	2.8%	4.5%	-	+1.7pp
期末外勤社員数	人数	人数	増減数	増減率
国内技術系アウトソーシング事業	6,066	8,566	2,500	41.2%
(同稼働率)	98.2%	-	-	-
国内製造系アウトソーシング事業	9,033	13,097	4,064	45.0%
国内サービス系アウトソーシング事業	1,609	3,836	2,227	138.4%
海外技術系事業	1,836	1,982	146	8.0%
海外製造系及びサービス系事業	24,290	39,456	15,166	62.4%

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:記載金額の表示単位未満の端数は四捨五入で表示しています。

注:16/12月期は日本基準だが、17/12月期はIFRS。売上高・売上収益の計上基準は同じベース。連結調整前営業利益も大きく変わらないとみられるため、17/12月期の前期比の増減額と増収・増益率は上記数値を使用しています。

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。

P.10【表7】の16/12月期は日本基準、17/12月期はIFRSだが、売上高と売上収益の計上基準は同じベース、また調整前営業利益も大きく変わらないと見られるため、以下の16/12月期比の伸び率と利益率の比較は上記数値を使っている。

国内技術系アウトソーシング事業は対前期比 20.4%増収、連結調整前営業利益は 21.6%増益の予想である。需要はIT、輸送用機器関係を中心に引き続き強いと見込まれる。営業利益率は16/12月期の7.9%から8.0%に向上する見通しだ。

外勤社員数は16/12月期末6,066名から17/12月期末に8,566名にさらに大きく増やす計画だ。新卒採用600名のほか、16/12月期に続いてKENスクールを積極的に活用する。加えて、2015年の派遣法改正の移行猶予期限を2018年9月末に控え、存続の難しい中小派遣会社からの人材流入が加速する可能性が高い。このような企業を取り込むためにOS社は合弁会社OSキャピタルパートナーズ社を設立しており、案件が成立すれば人材獲得がさらに進む形になる。

国内製造系アウトソーシング事業の売上収益は対前期比 28.4%増収、営業利益は同 52.6%増益の見通しである。2016年9月1日に新規連結したOSパートナーズが今期はフルに寄与し、大幅増収となる。同子会社は自動車用バッテリーの顧客が多いことから、ハイブリッドカーや電気自動車の普及に伴い、超繁忙状態が続いているという。同セグメントの営業利益率は16/12月期4.4%から今期5.2%とさらに大きく向上する見通しだ。

同事業の外勤社員数は16/12月期末9,033名から今期末は13,097名を計画している。前述の注(*3)でみたように、正社員化を義務づける労働契約法の猶予期限が2018年3月末であることから、顧客企業からの人材移転が急増することも予想される。このうちPEO在籍社員は5,519名から10,000名に大きく増える予想で、その割合は16/12月期の61.1%から76.4%に大きく上昇する。

国内サービス系アウトソーシング事業の売上収益は16/12月期の3,470百万円から12,101百万円に急伸する。2016年8月にM&Aを発表したアメリカンエンジニアコーポレーション(以下「AEC」)が2017年4月3日から新規連結され、売上収益76億円が上乘せになる。AECは、日本の米軍基地向けを中心に空調・電気工事、軍事施設の保守・保全、これらに付随するサービスを提供しており、OS社の既存の米軍基地向け事業を補完し、業務分野が大きく広がる。この結果、外勤社員数は16/12月期末1,609名から17/12月期末は3,836名に急増する。

部門営業利益は16/12月期の226百万円から492百万円に約2.2倍増となる。営業利益率は16/12月期の6.5%から4.1%に低下する予想だが、これはAECの新規連結により収益ミックスが変化する影響が大きそうだ。AECは4月からOSグループに入り、その後グループ指針に沿った会計、管理面の体制の見直しやガバナンス強化を行うため、その関連コストが先行する。

海外技術系事業は対前期比 18.4%増収、営業利益は同 36.7%増の予想だ。2016年4月から新規連結したBEDDISONの技術系事業とJ.B.W./CDLがフルに寄与するが、いずれも売上収益はそれほど大きくないため、自立的成長によるところが大きいと見る。営業利益率は16/12月期4.0%から4.7%に拡大する。

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。

海外製造系及びサービス系事業は売上収益が対前期比約2.5倍、営業利益は同約2.1倍となる予想で、連結全体の収益をけん引する。2016年4月末に加わったマレーシア OSHRS グループ、同8月から連結した英 ALC と LIBERATA の合計3グループが17/12月期はフルに寄与する。さらに2017年1月からは2016年12月にM&Aを決めた独 Orizon が新規連結され、その分の売上収益343億円が上乗せされる。同社は同国第8位の人材派遣企業で、機械、航空機、医薬業界などの製造業向けの人材派遣に強みを持ち、今後、OSグループが欧州で展開する海外製造系事業の拠点となる。

ただし、同事業の営業利益率は16/12月期の4.4%から今期3.8%に縮小する見通しだ。これもOrizonが1月から新規連結となる収益ミックスの変化によるところが大きい。一般に、海外の大手派遣業では営業利益率が2~3%程度の企業が多いためである。昨年はOSHS や ALC、LIBERATA など高収益企業の寄与で利益率は大きく向上したが、今年もOrizonの参入でこの3社の寄与が若干薄まる形になる。

上記海外2セグメントの17/12月期合計売上収益は約1,045億円、調整前営業利益は約42億円に達し、連結全体の海外比率はそれぞれ49.1%、36.0%となり、16/12月期の39.5%、27.7%から一気に高まる見通しだ。また、今期の連結全体の増収、増益に対する寄与率も、売上収益で66.5%、調整前営業利益で55.6%と国内事業全体の寄与を上回る。

「その他の事業」は298百万円の営業赤字となる見通しだが、これは業界淘汰される中小派遣会社を取り込む目的のJV会社設立などによる影響とみられる。

トピック①：2018年問題と成長戦略

16/12月期は国内アウトソーシング事業が好調だった。有効求人倍率が25年ぶりの高水準となり、企業の採用環境は厳しさが増している。国内の派遣需要は引き続き拡大が見込まれており、加えて雇用の2018年問題と言われている法改正の影響がOS社にとっては今後追い風となりそうだ。

国内製造系：2013年改正労働契約法とPEOスキーム

2013年4月に施行された労働契約法の改正により、同一の使用者において5年以上働いている有期契約社員（パート、契約などの非正規社員）が無期契約への転換を申請した場合、企業側は申請を拒否できないことが定められた。改正労働契約法の施行から5年目に当たる2018年4月以降、無期契約への転換が順次始まり、企業の労務費用の増加が見込まれる。この問題を解決するのがPEOスキームである。

PEOスキームとは、OSグループ会社の株式会社PEOが、PEOスキームに参画している顧客メーカーで直接雇われている期間契約社員の契約期間が満了になったときに、OSグループで正社員として採用し、PEO参画メーカーに派遣する仕組みだ。2015年施行の改正労働者派遣法では労働契約期間の定めのない正社員の派遣には期間制限がなくなったことから、メーカーはPEOの正社員を派遣社員として雇用することにより、習熟度の高い労働力を確保することができ、福利厚生費や教育・研修費などの労務費の増加も抑制することができる。期間満了者もPEOの正社員として派遣されれば、自身の技術を活かし配属先で長期間にわたり安定して職務につくことができる。仮に配属先の都合で派遣期間が終了しても、PEO参画の他の企業で

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。

仕事を続けることが可能となる。OS 社も募集・採用費を抑制しながら習熟度の高い人員の採用拡大が可能となる。

OS 社の国内製造系アウトソーシング事業の採用単価は 14/12 月期から低下傾向にある。16/12 月期は新卒採用 150 名の再開により前期にない費用が発生していることから前期比で採用単価は上昇しているが、この一時的な要因がなくなる 17/12 月期の採用単価は低下が続く。

2016 年 12 月末で PEO に参画している企業は 200 社を超えた。参画企業の半数強が自動車や自動車部品を製造する輸送機器関連会社だが、最近では半導体や建材などのメーカーの参加が増えて裾野が広がっている。参画企業の拡大と現在非稼働の 3 分の 2 の参画メーカーが稼働することで、17/12 月期 PEO スキームによる在籍人数は 1 万名を予定している。2018 年問題に該当する期間工 25-30 万人の 10%を対象に、その 70%を PEO スキームで配属すれば 1.75 万人～2.1 万人の人員を確保できる計算で、17/12 月期はこの約半数を取り込む計画だ。2018 年問題が本格化してくることを背景に、中期経営計画最終年度の 2020 年 12 月末には PEO 在籍社員数を 2 万人まで拡大していく計画である。

国内技術系:2015 年改正労働者派遣法がもたらす市場変化

もう一つの 2018 年問題は労働者派遣法の改正に伴う規制の強化である。従来「届け出制」の「特定派遣事業者」に問題が多かったため、2018 年 9 月までに特定派遣事業を廃止し、全て「許可制」の一般派遣事業への移行が決まった。この改正により派遣労働者の雇用の安定と教育・訓練が派遣事業者には義務づけられた。また、ひとつの認可に対して基準となる資産が 2000 万円以上であることが必要となり、派遣事業者にとっては管理費用等の負担が増加する。特に技術派遣業者は小規模やローカル規模で展開している企業が多く、教育・訓練を行うには、一定規模の派遣人員を抱えていないと収益に与えるマイナス面の方が多い。全国に約 6,000 社ある派遣事業者のうちの約 80%は法改正への対応が難しく認可がとれないとみられている。技術系派遣においては新しい技術の取得のための研修は必修で、教育制度の充実が顧客企業ばかりでなく派遣労働者からも派遣事業者の選別につながる可能性が高い。

OS グループでは派遣社員が長期間にわたり安定して就業し、継続的な研修を通じキャリアアップができる仕組みをすでに確立している。PEO スキームにおいては PEO に入社する前後に社員一人ひとりに専任のキャリアコンサルタントが付き、カウンセリングを行い、各々に合ったキャリア形成プログラムを作成し提供している。PEO スキームの特徴は会員制をとっていることで、参画メーカーも雇用の安定を提供するという理念を共有している。OS 社では期間工としてメーカーで働いていた労働者が期間満了後、PEO の社員となり配属され、社内研修で労務管理に必要な資格の取得や事業所長研修等を経て、支店の運営を任せられ、センター長にキャリアアップした例も出ている。

国内技術系:KEN スクール活用スキーム

技術系アウトソーシング事業においては、職場に必要な知識や技術、資格の取得の支援を KEN スクール活用スキームにて行っている。技術系の就業経験のない人や製造分野で働く人が、OS グループの KEN スクールでの教育・研修を経て、設計や開発、建築など異なる技術分野でエンジニアとして働くことができる制度

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。

である。

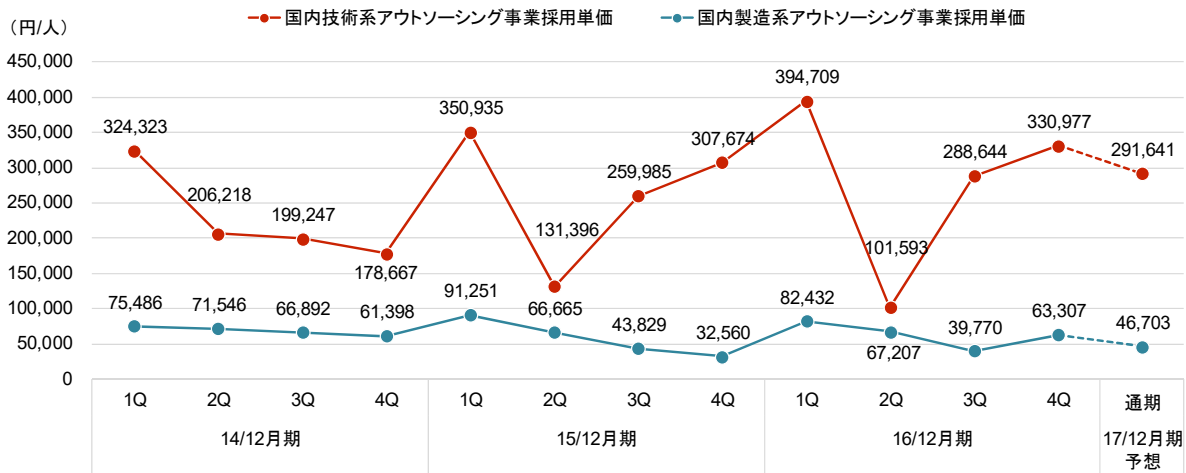
KEN スクールは個人向けのパソコンスクールからスタートして、28年の歴史を持っている。法人向け研修においては先駆的存在で、2014年からOSグループに加わり、実務に役立つ研修で高い評価を受けている。OSグループでは、KENスクールと顧客企業が共同で開発した、顧客の人材ニーズにマッチした研修プログラムを使用している。技術系の職場で働くために必要な基礎知識から、ネットワーク構築など専門的技術まで学習することができ、約3~5カ月の研修後、技術系企業に配属される。配属先や配属後のキャリアアップについては、KENスクールのキャリアカウンセラーが社員それぞれの目標設定や技能に応じて、必要な知識や資格を習得できるよう支援をしている。リーダー層向け研修の受講や、KENスクール講師への道も開けているということだ。

KENスクール活用の効果は、募集採用費用の抑制と技術系派遣社員の確保にある。P.15【グラフ1】にあるように、16/12月期においても2Q以降採用単価自体は上昇しているが、売上高の伸び、ならびに過年度の水準に比較すれば抑制されている。OS社は製造業系アウトソーシング会社として創業した経緯から、技術系アウトソーシング分野においては後発であるため、現在は利益率より顧客と採用の拡大を主戦略としている。KENスクール活用スキームによる社員の契約単価は、1年目は技術派遣の経験が少ないため抑えられているが、配属2年目には経験者に劣らないレベルに改善されているようだ。

KENスクールで学んだ社員は、現在、主にIT系、建築系分野で活躍しているが、最近は設計・開発に関わる電気・機械分野などへの配属も増えており、今後は医療系の専門技術研修も開始する予定だ。

16/12月期末で1,510名がKENスクール活用スキームで技術系アウトソーシングの仕事に配属された。国内では業務の効率化のみならず情報セキュリティ等に対する需要拡大や、ビッグデータ、IoT等の新技術やサービスの登場により、IT活用の高度化・多様化により関連投資が続くことが予想される。労働市場におけるエンジニア不足は継続するとみられ、今後はKENスクールの専門分野や拠点を拡充し、オンデマンドで学べるカリキュラムを充実させていく計画だ。17/12月期は同スキーム活用で2,810名の配属を計画している。

●【グラフ 1】 国内技術系及び製造系の採用単価推移



出所: (株)アウトソーシングの決算説明資料などをもとに(株)トリアスにて作成

事業モデルごとの増員計画の概要

【表 8】は国内技術系アウトソーシング事業と国内製造系アウトソーシング事業の採用・配属方法と売上高・売上収益の計上セグメントについて示したものである。

同表内の外国人技能実習生の在籍人数は、顧客メーカーで雇用される外国人技能実習生の受入れに伴う管理業務の受託人数を指す。送元はタイ、マレーシア、インドネシアなどのアジア各国で、OS社はこの外国人技能実習生一人当たりの管理フィー(5万円程度)を基準とし、売上高・売上収益は国内管理系アウトソーシング事業に計上される。2018年問題に伴いメーカーによる外国人技能実習生生活用ニーズが拡大するとの見通しから、OS社は既に複数メーカーからの外国人技能実習生の管理業務受託の実績を持つ。また、6,000名超の実習生監理団体との連携やアジアの現地実習生送り出し機関とのパイプを構築するなど、管理業務受託の拡大を成長戦略の一つに組み込んでいる。

●【表 8】 事業領域・セグメント概要と採用モデル

事業分野	採用モデル	16/12月期 在籍人数	17/12月期 在籍人数 計画	売上高・売上収益	売上計上セグメント
国内技術系 アウトソーシング	新卒採用	875	1,475	配属人数 × 一人当平均契約単価	国内技術系 アウトソーシング事業
	一般採用	3,566	3,966		
	KENSクール活用	1,510	2,810		
	転籍集約・M&A	115	315		
国内製造系 アウトソーシング	新卒・一般採用等	3,885	3,900	配属人数 × 一人当平均契約単価	国内製造系 アウトソーシング事業
	PEOスキーム活用	5,519	10,000		
	外国人技能実習生	2,613	5,100		

出所: (株)アウトソーシングの決算説明資料などをもとに(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。

トピックス② 中期経営計画による成長戦略の概要

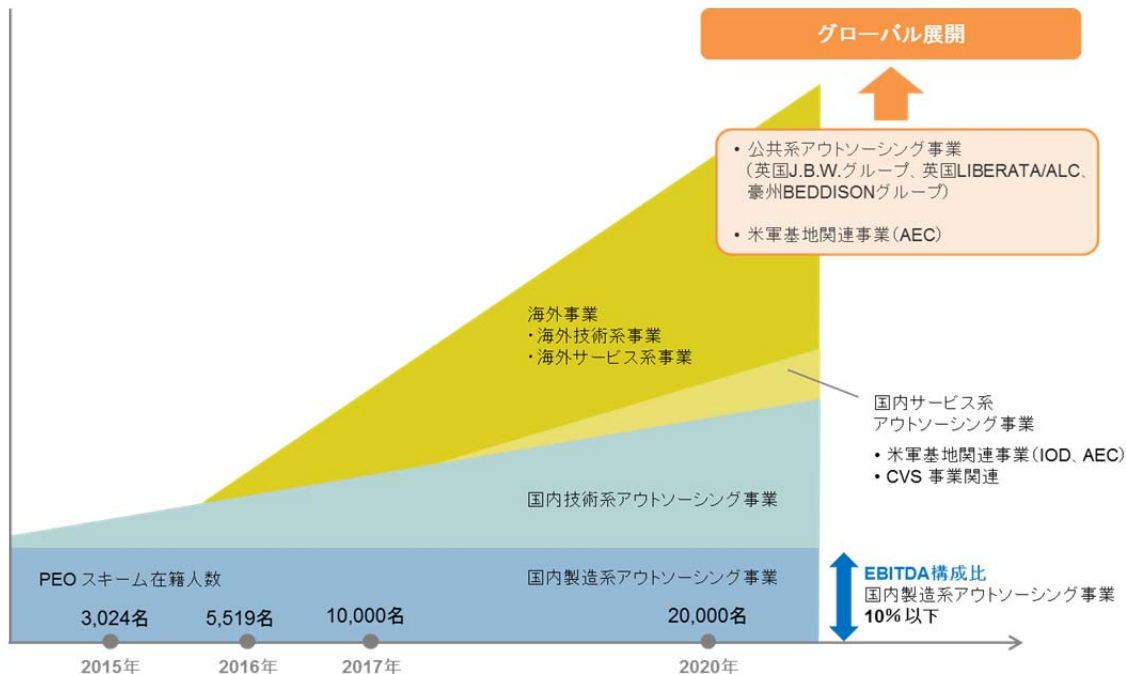
OS社は、これまで製造系アウトソーシング事業を主要事業として成長してきたが、この事業はマクロ環境の影響を受けやすくボラティリティが高いため、製造業とサイクルが異なる分野や景気変動の影響を受けにくい分野での事業展開をグローバル規模で強化している。この背景には、人材アウトソーシング企業として「新たな雇用機会を創出するとともに、安定雇用を守りたい」との同社の強い思いがある。

OS社によると、リーマンショックと同規模の不況が到来した場合、PEOスキームによる雇用者の10-15%が影響を受ける可能性があると言う。例えば、20/12月期見通しの在籍者2万人のうち2,000-3,000名が稼働できないリスクがある。

仮にこれら在籍者がある期間稼働できない場合でも、グループとして盤石な経営を可能にするため、景気変動の影響を受けにくい米軍基地関連事業や公的アウトソーシング事業を積極的に推し進めている。その結果、2020年以降を目途に国内製造系アウトソーシング事業のEBITDAに占める比率を10%以下とし、雇手を調整せずにグループ全体で黒字の確保が可能な体制を構築しようとしている。【図1】は、この成長戦略のイメージをチャート化したものだ。

なお、16/12月期に着手したコンビニエンスストア(CVS)関連事業は、同一労働同一賃金推進法強化の流れの中で、事業モデルを再検討中とのことだ。

●【図1】 中期経営計画に基づく成長戦略概要(イメージ図)

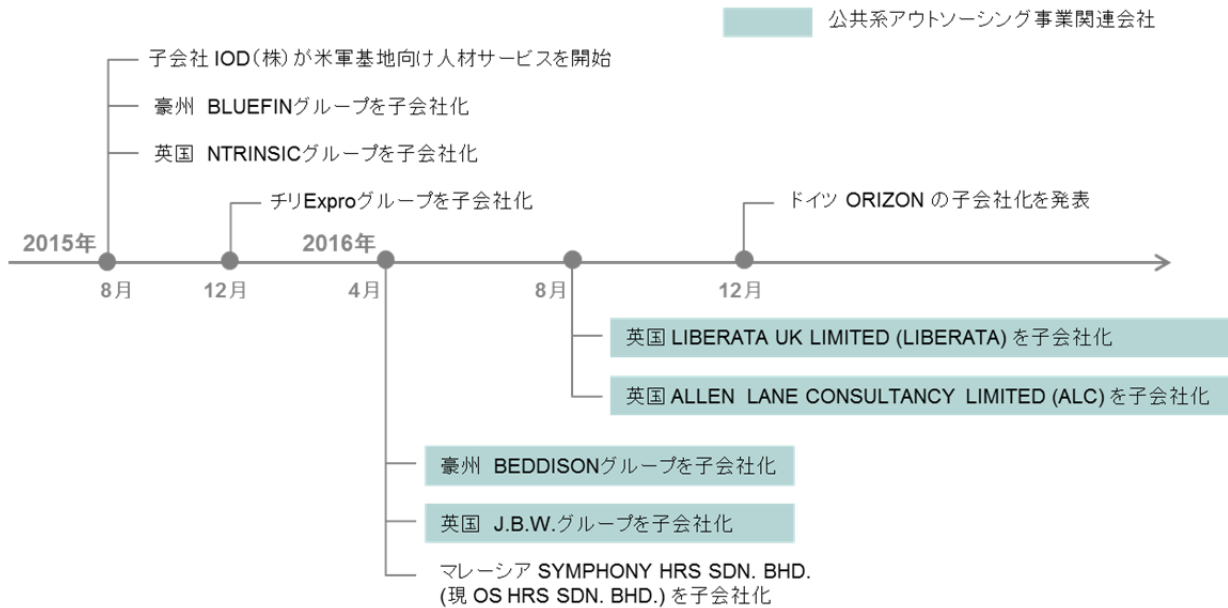


出所: (株)アウトソーシングの決算説明資料などをもとに(株)トリアスにて作成

P.17【図2】は、2015年以降の海外を中心としたM&Aの経緯を示している。ここから、2016年以降、公共系アウトソーシング事業領域でのM&Aが加速していることがわかる。

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。

●【図 2】 2015 年以降の主な M&A



出所: (株)アウトソーシングの決算説明資料などをもとに(株)トリアスにて作成

ここで、OS グループによる同領域での事業戦略の特長を、英国での展開を例に見てみよう。OS グループの同領域への参入は、2016年4月の J.B.W.グループの M&A に始まる。さらに、同年8月、LIBERATA/ALC の2社を傘下に収めている。これらの M&A によりグループ内にシナジーが生まれ、OS グループは公共系業務の川上から川下まで幅広く対応ができるようになった。

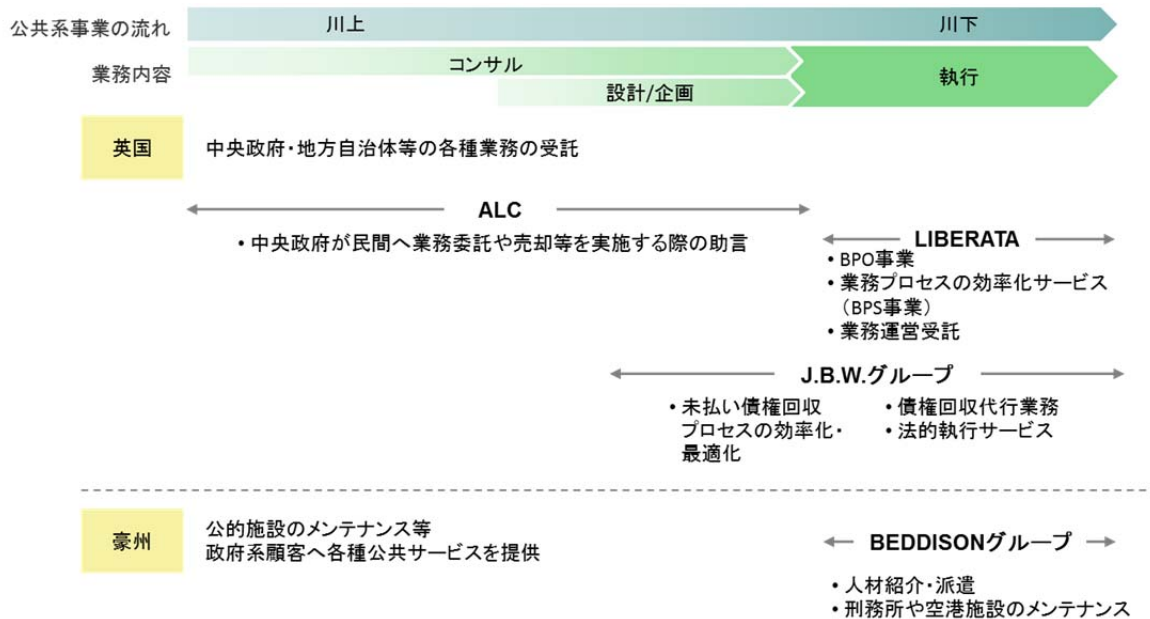
英国では 2013 年に地方税や違法駐車課金など公的分野における未払債権の回収に関する規制緩和が行われ、今後の成長が期待できる分野になっている。J.B.W.グループは、英国中央及び地方政府向けに、各種公的債権の回収を行っている。同社は他社に先駆け債権回収プロセスの効率化・最適化を図るシステムを自社開発することでデジタル化を進め、マニュアルベースでの業務が主流であった回収プロセスにおける大きな差別化となっている。例えば、自社システムで蓄積したビッグデータを活用し回収率の高い通知タイミングなどを割り出し、マニュアルによる業務負担を大幅に軽減している。

P.18【図 3】は、公共系アウトソーシング領域におけるグループ各社の事業カバレッジの概要を示している。OS グループでは、各社の強みの連携を通じ、川上から川下に至る全業務の取り込みを図ろうとしている。

さらに、P.18【図 4】にあるように、今後は英国と制度や文化が似通っている豪州での展開や、英国に先行する豪州での刑務所や空港における実績やノウハウを活かし、公共系アウトソーシング事業のカバレッジ領域を拡大することをはじめ、海外事業展開の加速を目指す。

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。

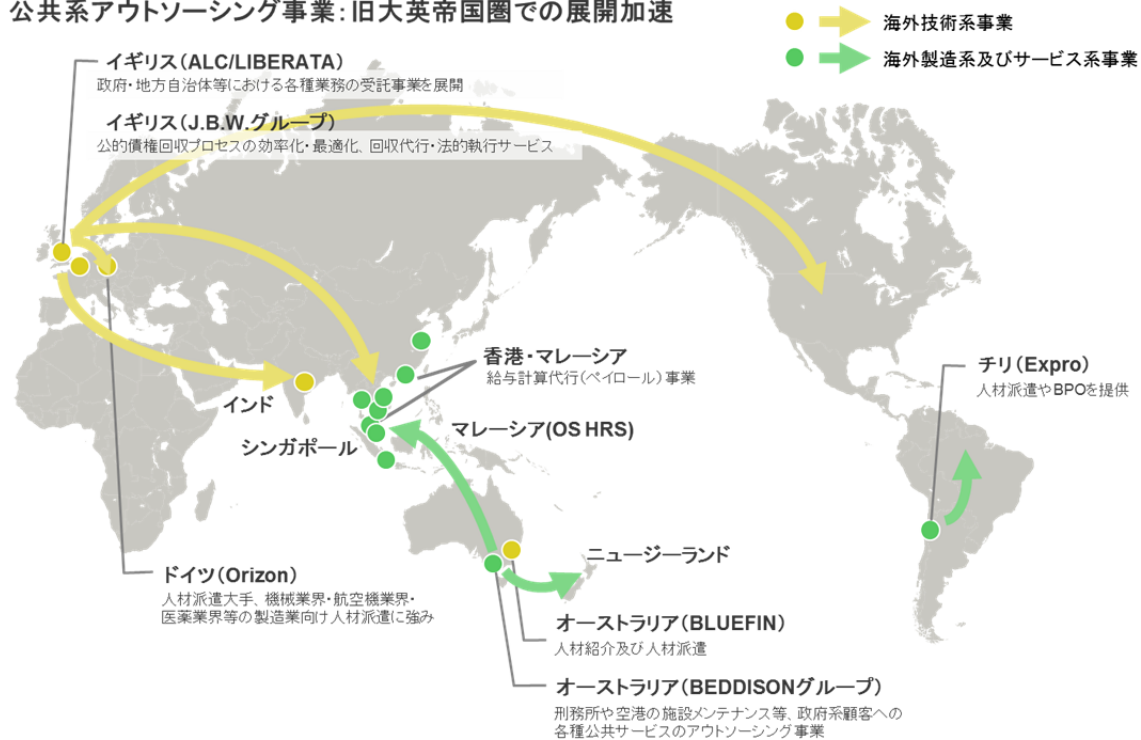
●【図3】海外公共系アウトソーシング事業のカバレッジ概要



出所: (株)アウトソーシングの決算説明資料などをもとに(株)トリアスにて作成

●【図4】海外事業展開の方向性

公共系アウトソーシング事業: 旧大英帝国圏での展開加速



出所: (株)アウトソーシングの決算説明資料などをもとに(株)トリアスにて作成

過去のレポートはこちらへ:  <http://irtvnet.jp/company/outsourcing/index.html>

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)	2016.12月	17,458,000	総資産(百万円)	2016.12月	82,034
うち自己株式数(株)	2016.12月	98	自己資本(百万円)	2016.12月	10,746
時価総額(百万円)	2017.4.6	77,338	有利子負債(百万円)	2016.12月	(※) 45,642
一株当純資産(円)	2016.12月	615.56	自己資本比率(%)	2016.12月	13.1
ROE(%)	2016.12月	5.9	有利子負債比率(%)	2016.12月	424.7
ROA(%)	2016.12月	1.1	フリーキャッシュフロー(百万円)	2016.12月	△ 27,707
PER(倍) 16/12月期予想ベース	2017.4.6	116.2	注: ROE=当期純利益/自己資本(期中平均)		
PCFR(倍) 16/12月期2Q実績ベース	2017.4.6	47.0	ROA=当期純利益/総資産(期中平均)		
PBR(倍) 16/12月期2Q実績ベース	2017.4.6	7.2	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2017.4.6	4,430	日々平均出来高: 16/4/6~17/4/6の平均		
単元株数(株)	2017.4.6	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)	2017.4.6	311,472	フリーキャッシュフロー(FCF) = 営業CF+投資CF		
注: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。			※ 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

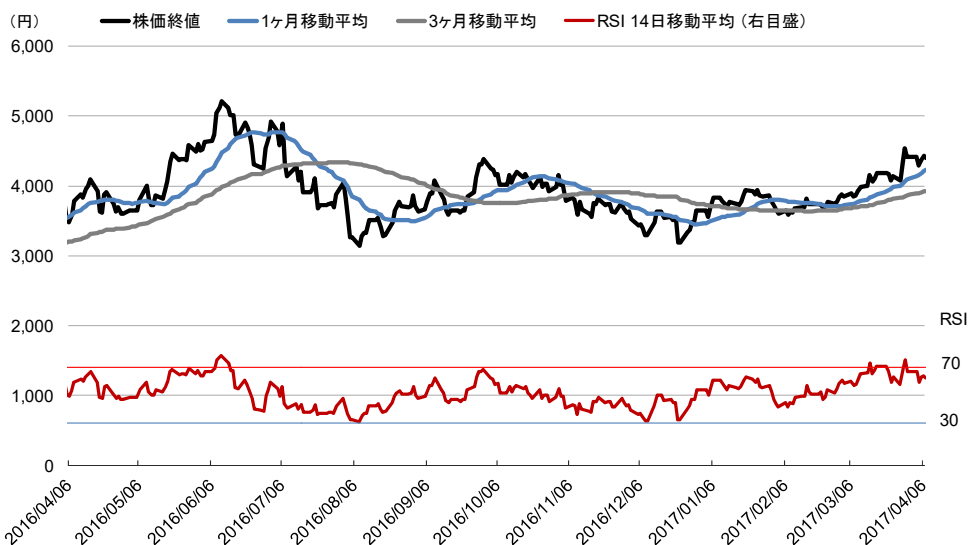
連結(百万円)				親会社株主に帰属する			
日本会計基準	売上高	営業利益	経常利益	-	当期純利益	1株益(円)	1株配(円)
2013年12月期	47,384	1,203	1,357	-	1,122	77.54	13.00
2014年12月期	59,421	2,010	2,197	-	1,317	89.81	35.00
2015年12月期	80,860	3,125	3,225	-	1,810	110.15	35.00
2016年12月期	134,482	3,737	3,380	-	664	38.11	42.00

IFRS				親会社の所有者に帰属する			
	売上収益	営業利益	税引前利益	当期利益	当期利益	1株益(円)	1株配(円)
2017年12月期上半期	97,000	2,900	2,600	1,600	1,400	77.82	-
予2017年12月期	213,000	9,500	8,900	5,800	5,100	283.52	85.00

注1: 2017年12月期予想は、2017年2月14日発表の会社予想

注2: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

● 株価チャートとRSI(2016年4月6日~2017年4月6日)



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「買われ過ぎ度」や「売られ過ぎ度」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おり、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。