2427

東証 1 部

株式会社アウトソーシング

2016 年 12 月期 第1四半期 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」）第 1 四半期（以下「1Q」）の決算発表を受け、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、ならびに当期グループ入りした海外子会社を中心にグループ企業に関する関連部署への取材を行いましたので、その概要をご案内いたします。

2016 年 12 月期 第 1 四半期 連結決算の概要

16/12 月期 1Q の連結業績は、前年同期から大幅増収・営業増益となり、期初の会社予想も上回った。国内の派遣事業の好調が続いたうえ、15/12 月期（以下「前期」）に実施した M&A で新規連結した子会社の収益が大きく上乗せされた。また、会社は通期の業績予想を上方修正し、当期新たに行った M&A で加わる子会社の収益を反映した。

【表 1】にある通り、当 1Q の決算は、売上高 24,991 百万円（前年同期比 41.2%増）、売上総利益 4,954 百万円（同 47.3%増）、営業利益 403 百万円（同 28.0%増）、経常利益 304 百万円（同 16.7%減）、四半期純利益は 29 百万円（同 85.7%減）であった。

●【表 1】2015 年 12 月期 連結決算サマリ

（百万円）	15/12月期				16/12月期		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	前年同期比	
	実績	実績	実績	実績	実績	増減額	増減率
売上高	17,695	18,328	20,499	24,339	24,991	7,296	41.2%
売上原価	14,332	14,616	16,271	19,109	20,037	5,704	39.8%
売上総利益	3,362	3,712	4,229	5,230	4,954	1,592	47.3%
売上総利益率	*19.0%*	*20.3%*	*20.6%*	*21.5%*	*19.8%*	-	*+0.8pp*
販売管理費	3,048	3,089	3,358	3,913	4,551	1,503	49.3%
販管費率	*17.2%*	*16.9%*	*16.4%*	*16.1%*	*18.2%*	-	*+1.0pp*
営業利益	315	623	871	1,317	403	88	28.0%
営業利益率	*1.8%*	*3.4%*	*4.2%*	*5.4%*	*1.6%*	-	*- 0.2pp*
経常利益	365	638	969	1,252	304	△ 61	-16.7%
経常利益率	*2.1%*	*3.5%*	*4.7%*	*5.1%*	*1.2%*	-	*- 0.8pp*
親会社株主に帰属する四半期純利益	205	284	499	822	29	△ 176	-85.7%
四半期純利益率	*1.2%*	*1.5%*	*2.4%*	*3.4%*	*0.1%*	-	*- 1.0pp*

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

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高かった。また、米軍基地向けのサービス系事業が新たに寄与した。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になった（セグメント動向の詳細は、P.6 以降をご参照ください）。

連結売上総利益率は 19.8%となり、前年同期の 19.0%から向上した。利益率の高い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およびサービス系子会社の新規連結がプラスに働いた。国内製造系アウトソーシング事業の採算も向上した。

販売管理費は、前年同期比 49.3%増と大幅に増えた。大幅増収に伴う変動費の増加が大きいが、この他、新規連結によるのれん償却費の増加が 2 億円、人件費が連結子会社の増加等で約 6 億円増えた。また、従来のれん資産に計上していた M&A 諸費用について、当期から一括計上するように会計規則が変わったことで、1 億円の費用負担が生じている。ただし、人材採用の効率化を図ったことで、採用募集費は 28%増にとどまった。

営業利益は前年同期比 28.0%増、営業利益率は前年同期の 1.8%から 1.6%に低下した。前述の 1 億円の一括計上を除く実質利益率は 2.0%となり、向上した。海外の技術系およびサービス系子会社の新規連結寄与や国内製造系アウトソーシング事業の採算向上が、実質利益率にプラスに働いた模様だ。

経常利益は 304 百万円で、前年同期から 61 百万円減少したが、これは営業外収支の為替差損益が前年同期の 38 百万円の利益から 81 百万円の損失に転じたことが主因である。この為替差損益は東南アジアの製造系アウトソーシング子会社の相互取引や親会社との間で発生するもので、必ずしも円レートの変動がそのまま為替差損益につながるわけではないと会社は説明している。

四半期純利益は、経常利益以上に大きく減少した。これは、前述の M&A 諸費用の一括計上 1 億円やのれん償却増加分の 2 億円が連結決算上の処理のみとなり、税務上の損金として扱えないためで、それ以外の要因は特にないとのことだ。

セグメント別実績は、P.3 の【表 2】の通りである。連結調整前営業利益は 882 百万円で、前年同期の 492 百万円から大きく増加し、同利益率も 3.5%と 0.7%ポイント向上した。

主要セグメントの動向は後述するが、増益寄与が大きかったのは、国内製造系アウトソーシング事業（増益寄与率 41%）と海外製造系及びサービス系事業（同 33%）、海外技術系事業（同 20%）であった。海外事業全体の増益幅は 207 百万円で、調整前利益全体の増分 389 百万円の 53%を占め、当 1Q の利益のけん引役となった。

他方、利益のマイナス要因である連結調整額は 479 百万円で、前年同期に比べ 301 百万円の大幅増加となった。内訳は、のれん償却費が約 2 億円、M&A 諸費用一括計上分が 1 億円となっている。

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

●【表 2】 2016 年 12 月期 第 1 四半期 セグメント別業績実績

（百万円）	15/12月期	16/12月期		
	1Q	1Q	前年同期比	
	実績	実績	増減額	増減率
売上高	**17,695**	**24,991**	**7,296**	**41.2%**
国内技術系アウトソーシング事業	7,166	9,151	1,985	27.7%
国内製造系アウトソーシング事業	6,830	7,913	1,083	15.8%
国内サービス系アウトソーシング事業	140	618	477	340.0%
国内管理系アウトソーシング事業	137	149	12	8.4%
国内人材紹介事業	167	278	111	66.6%
海外技術系事業	94	2,399	2,306	2461.4%
海外製造系及びサービス系事業	3,117	4,252	1,135	36.4%
その他の事業	43	230	187	435.5%
調整前営業利益	**492**	**882**	**389**	**79.0%**
国内技術系アウトソーシング事業	421	423	2	0.4%
国内製造系アウトソーシング事業	57	218	161	282.7%
国内サービス系アウトソーシング事業	△ 6	△ 65	△ 59	-
国内管理系アウトソーシング事業	14	35	21	149.6%
国内人材紹介事業	67	117	50	75.0%
海外技術系事業	11	89	78	703.7%
海外製造系及びサービス系事業	△ 75	55	129	-
その他の事業	3	10	7	232.6%
調整前営業利益率	**2.8%**	**3.5%**	**-**	**+0.7pp**
国内技術系アウトソーシング事業	5.9%	4.6%	-	- 1.3pp
国内製造系アウトソーシング事業	0.8%	2.8%	-	+2.0pp
国内サービス系アウトソーシング事業	-4.3%	-10.5%	-	- 6.2pp
国内管理系アウトソーシング事業	10.3%	23.6%	-	+13.3pp
国内人材紹介事業	39.9%	41.9%	-	+2.0pp
海外技術系事業	11.8%	3.7%	-	- 8.1pp
海外製造系及びサービス系事業	-2.4%	1.3%	-	+3.7pp
その他の事業	7.1%	4.4%	-	- 2.7pp
調整額	△ 178	△ 479	△ 301	-
連結営業利益	**315**	**403**	**88**	**28.0%**
連結営業利益率	**1.8%**	**1.6%**	**-**	**- 0.2pp**
期末外勤社員数	**人数**	**人数**	**人数**	**率**
国内技術系アウトソーシング事業	3,918	5,029	1,111	28.4%
（同稼働率）	97.8%	98.7%	-	+0.9pp
国内製造系アウトソーシング事業	6,285	7,195	910	14.5%
国内サービス系アウトソーシング事業	375	1,710	1,335	356.0%
海外技術系事業	539	882	343	63.6%
海外製造系及びサービス系事業	10,555	16,352	5,797	54.9%

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。

P.4 の【表 3】からわかる通り、当 1Q 末（2016 年 3 月末）の総資産は 46,086 百万円で、前期末（2015 年 12 月末）に比べて 9,043 百万円、24.4%増えた。当 1Q は大きな新規連結はなかったが、4 月以降の M&A に備えた借入金の増加が主因となっている。

資産面では、現金及び預金が既に公表済みの新規 M&A に向けた借入金を中心に 4,390 百万円増加し、売掛債権は事業拡大に伴い、1,004 百万円増加した。この他、新規 M&A 向けの預け金もあり、流動資産は 9,480 百万円増加した。固定資産は、のれんの償却を主体に 437 百万円減少した。のれんは 6,432 百万円

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

で、前期末から 266 百万円減少したが、前 1Q 末の 2,735 百万円に比べると 2.4 倍、約 37 億円増と大きく増えている。

負債・純資産面では、短期借入金、長期借入金がそれぞれ 7,286 百万円、2,613 百万円増えたが、いずれも 4 月以降の M&A に備えたものだ。

なお、4 月以降は新規 M&A で約 90 億円を出資しているため、当上半期末（2016 年 6 月末）の総資産は、少なくとも 550 億円になると見込まれる。

●【表 3】 2016 年 12 月期 第1四半期末 連結貸借対照表サマリ

（百万円）	15/12月期末		16/12月期1Q末			
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減要因
流動資産	**24,658**	**66.6%**	**34,138**	**74.1%**	**9,480**	
現金及び預金	9,215	24.9%	13,605	29.5%	4,390	子会社株式の取得及びM&A資金の借入等により増加
受取手形及び売掛金	12,979	35.0%	13,983	30.3%	1,004	
固定資産	**12,385**	**33.4%**	**11,948**	**25.9%**	**Δ 437**	
のれん	6,697	18.1%	6,432	14.0%	Δ 266	償却により減少
資産合計	**37,043**	**100.0%**	**46,086**	**100.0%**	**9,043**	
流動負債	**20,155**	**54.4%**	**27,428**	**59.5%**	**7,272**	
短期借入金	8,704	23.5%	15,989	34.7%	7,286	運転資金やM&Aの為の借入により増加
未払金	5,745	15.5%	6,172	13.4%	426	
固定負債	**4,515**	**12.2%**	**6,972**	**15.1%**	**2,457**	
社債	25	0.1%	15	0.0%	Δ 10	
長期借入金	2,018	5.4%	4,631	10.0%	2,613	M&A資金の調達に伴い増加
負債合計	**24,670**	**66.6%**	**34,400**	**74.6%**	**9,730**	
株主資本	11,574	31.2%	10,995	23.9%	Δ 579	親会社株主に帰属する四半期純利益、配当金の支払い等を反映
純資産合計	**12,372**	**33.4%**	**11,686**	**25.4%**	**Δ 686**	
負債純資産合計	**37,043**	**100.0%**	**46,086**	**100.0%**	**9,043**	

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。

2016 年 12 月期 連結業績予想の概要

OS 社は、当期予想の売上高を 240 億円上方修正して 1,340 億円とする一方、利益は期初予想を据え置いた(*1)。売上高の増分は、決算発表時点までに確定した 4 月以降の M&A による新規連結寄与を織り込んだものだが、利益予想を据え置いたのは、新たなのれん償却費の発生、ならびに通期の M&A 諸費用一括処理額として約 4 億円を考慮に入れたためと会社は説明している。トリアスでは、会社が今後実現する可能性のある M&A を見越した費用をある程度織り込んでいるものと見ている。

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

(*1)会社が示す国際財務報告基準(IFRS)の概算参考値は上方修正され、通期の営業利益は従来の 63 億円から 65 億円、当期純利益は 36 億円から 40 億円に引き上げられた。これは、IFRS ではのれん償却を行わない等の理由による。

4 月 28 日付の修正予想を【表 4】に示した。売上高は、期初予想の上半期 510 億円、通期 1,100 億円から増額されたが、利益予想は変わっていない。ただし、現在も交渉進行中とみられる今後の M&A の影響は織り込んでいないとのことだ。

●【表 4】2016 年 12 月期 会社業績予想

(百万円)	15/12月期		16/12月期			
	上半期	通期	上半期		通期	
	実績	実績	修正予想	前年同期比	修正予想	前期比
売上高	**36,022**	**80,861**	**58,000**	**61.0%**	**134,000**	**65.7%**
売上原価	28,948	64,327	-	-	-	-
売上総利益	7,075	16,534	-	-	-	-
売上総利益率	*19.6%*	*20.4%*	-	-	-	-
販売管理費	6,137	13,408	-	-	-	-
販管費率	*17.0%*	*16.6%*	-	-	-	-
営業利益	**938**	**3,125**	**1,150**	**22.6%**	**5,400**	**72.8%**
営業利益率	*2.6%*	*3.9%*	*2.0%*	-	*4.0%*	*+0.1pp*
経常利益	**1,003**	**3,225**	**1,000**	**-0.3%**	**5,100**	**58.1%**
経常利益率	*2.8%*	*4.0%*	*1.7%*	-	*3.8%*	*- 0.2pp*
親会社株主に帰属する当期/四半期純利益	**489**	**1,810**	**400**	**-18.2%**	**2,400**	**32.6%**
当期純利益率	*1.4%*	*2.2%*	*0.7%*	-	*1.8%*	*- 0.4pp*

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。

売上高の修正幅が大きかったのは、海外製造系及びサービス系事業の約 126 億円増(修正率は 67%増)と海外技術系事業の 105 億円増(同 2 倍)の 2 セグメントによる。これは、4 月以降に連結決算に加わる豪州 Beddison グループなど 3 グループの上乗せが主体となっている。

通期の事業別動向については、P.6 以降の「主要セグメントの動向」の項で述べるが、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き、海外事業は、前期後半から当期にかけて行った M&A が大きく寄与することで、大幅な収益拡大を見込んでいる。

営業利益は前期比 72.8%の大幅増益を見込むが、約 23 億円の増益額で寄与が大きいのは、海外製造系及びサービス系事業と国内製造系アウトソーシング事業で、それぞれ約 10 億円、7.5 億円の増益、次いで国内技術系アウトソーシング事業が 5 億円強の増益となる。海外は M&A による子会社の新規寄与が大きく、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、OS グループ独自の PEO スキームが増益に寄与する。

営業利益率は、前期の 3.9%から 4.0%のわずかな向上にとどまる。これは、M&A 諸費用の一括計上やのれん償却費の増加で連結調整勘定が 14 億円強増えるためだが、調整前の営業利益は前期比 91.6%増、同利益率は前期の 5.0%から 5.8%に上昇する予想だ。海外製造系及びサービス系事業と国内製造系アウトソーシング事業の利益率向上が大きく貢献する。

ただし、この収益予想には今後の M&A による収益増を織り込んでいないため、期中に新たな案件が合意に

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

至れば、収益がさらに上振れする可能性がある。

主要セグメントの動向

当 1Q は国内アウトソーシング事業が好調を持続し、海外事業は M&A の寄与で急拡大

当 1Q は引き続き国内アウトソーシング事業の需要が好調だったうえ、前期に実施した M&A で新規連結した子会社の寄与で、海外の技術系事業と製造系及びサービス系事業の収益が大きく拡大した。当 1Q のセグメント別業績は、P.3 の【表 2】に示している。

OS 社最大の事業に育った国内技術系アウトソーシング事業は、前年同期比 27.7%増収と引き続き大きく伸びたが、営業利益は同 0.4%の微増にとどまり、連結調整前の営業利益率は前年同期の 5.9%から 4.6%に低下した。これは、国内技術系事業及び海外技術系事業にて、ホールディング機能を備え始めたことで、管理費が増加したことによる。

顧客業種別には、最も大きな比重を占める IT 関係が 27.5%増、次いで輸送用機器関係が 18.8%の増収となり、ともに大きく伸びたほか、電気機器関係は 72.5%増と急伸した。IT 関係と並んで同社が注力する建設・プラント関係では M&A 効果は一巡したが、13.4%の増収と好調が続いている。

国内技術系の外勤社員数は当 1Q 末時点で 5,029 名と、前 1Q 末の 3,918 名から 28.4%増加した。当 1Q の稼働率は前年同期比 0.9%ポイント上昇の 98.7%と、前 3Q 以降、98%を上回るほぼフル稼働が続いている。前期から本格化した製造系から技術系への社内職種転換策(*2)は着実に進展し、当 1Q で新たに 111 名がキャリアチェンジした。期初、この累計人数を前期末の 370 名から当期は 500 名以上に増やすとしていたが、転換策が軌道に乗ったことから、今回、「700 名以上」に目標を引き上げた。

(*2) 同施策は、製造現場等で働く人材の求人に対する応募者の中から適性・能力を見極めたうえで選考、本人同意のもとで技術系に転換し、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。このキャリアチェンジによる採用は増収に寄与すると同時に、採用募集費の抑制にもつながる。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 万円以上のコストがかかるが、製造系は 16 万円程度で済むと会社は説明している。

一方、国内製造系アウトソーシング事業は、売上高が前年同期比 15.8%増加し、営業利益が 3.8 倍に急伸した結果、調整前営業利益率は前年同期の 0.8%から 2.8%に大きく向上した。新たな人材活用スキームとして OS グループが注力する PEO 事業(*3)が順調に拡大していることがプラスに働いている。

当 1Q 末の PEO 在籍人数は 3,528 名で、前 1Q 末の 1,442 名から大きく増え、同部門の外勤社員数 7,195 名のほぼ半数を占めるまでに至った。新規採用のため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つながっている。このスキームに参画するメーカー件数も 174 件と、前 1Q 末の 102 件や前期末の 158 件から増加が続いている。

(*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。これに替えて注力するのが 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。OS 社の顧客メーカーの多くは、2018 年 3 月以降に継続勤務が 5 年を超える期間工については労働契約法で正社員化が義務づけられているため、同スキームに前向きな姿勢で臨んでいる。

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

顧客業種別には、主力の電気機器関係と自動車主体の輸送用機器関係がそれぞれ 18.5%、15.4%の増収と、引き続き好調だった。2016 年 1 月に発生したトヨタ自動車のグループ会社の爆発事故により、その国内生産が一時的に全面停止に追い込まれる事態があったが、OS 社では、これまで行ってきた事業分野の分散化が奏功し、このマイナス影響を吸収した。

海外事業は、前期に行った M&A の寄与を中心に急拡大した。海外製造系及びサービス系事業は 36.4%の増収、営業損益は 75 百万円の損失から 55 百万円の黒字に転換し、全体の調整前営業増益幅の 1/3 を占めた。前期末に取得した南米チリ Expro グループの収益が上乗せになり、前上半期に不振だった東南アジアの製造系事業も回復した。

海外技術系事業の売上高は、前 1Q には 1 億円にも満たなかったが、昨年 8 月の M&A で豪州 BLUEFIN RESOURCES グループと英国・欧州 NTRINSIC グループが新たに加わったことで 2,399 百万円となり、営業利益は 11 百万円から 89 百万円に拡大した。

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、1Q の売上高が前期 140 百万円、当期 618 百万円とまだ少ないが、今後も高成長が見込まれるセグメントだ。営業損失は 6 百万円から 65 百万円に拡大したが、これは、前期より始めた沖縄米軍基地内の福利厚生施設への派遣・請負事業がまだ立ち上げ中で費用が先行しているためと見られる。また、その業容は他の設備の整備・保守に更に拡大する可能性がある。

通期では 4 月以降の M&A がさらに上乗せ

4 月 28 日付の売上高の増額修正には、4 月以降の M&A による新規寄与分 240 億円が織り込まれている。通期のセグメント別業績予想は、P.8 の【表 5】に示した。

国内アウトソーシング既存事業の売上高は技術系が約 7 億円、製造系が約 3 億円増額となり、いずれも強い需要を反映させた。前期との比較では、技術系アウトソーシング事業が 27.3%の増収、22.0%の増益になる。期末外勤社員数は、期初予想の 5,877 名から 6,014 名に増えたが、これはキャリアチェンジによる増加を織り込んだことによる模様だ。製造系アウトソーシング事業は 13.9%の増収、74.3%の増益で、利益率は PEO 効果を主体に、下半期にかけて更に向上する見通しだ。

国内サービス系アウトソーシング事業は期初予想とほぼ変わっていないが、売上高は前期の 1,083 百万円から約 4.5 倍の 4,841 百万円、営業損益は 82 百万円の損失から 203 百万円の利益になり、下半期に黒字化する見通しだが、前述した業容拡大で上振れる可能性もある。

海外製造系及びサービス系事業は、売上高が約 126 億円の増額修正になったことにより、前期に比べ 2.4 倍近くに増える約 314 億円となる見通しで、国内製造系アウトソーシング事業の約 336 億円に肉薄する。営業利益は、前期の 53 百万円から 1,059 百万円に急伸する予想だ。前期の Expro グループや当期の Beddison グループなど、3 グループの M&A が寄与するが、なかでも年間売上高 245 億円程度の Beddison グループの影響が大きいと考えられる。

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

海外技術系事業は、売上高が前期の約 5.5 倍、営業利益は 183 百万円から 1,051 百万円へと 5.7 倍増になる。前期に M&A を行った豪州 BLUEFIN RESOURCES グループなど 2 グループの収益寄与期間が、前期の 4 ヶ月から当期は 12 ヶ月となるうえ、新規連結 3 グループの一部事業が加わる。

これら海外 2 セグメントの合計売上高は約 524 億円、調整前営業利益は約 21 億円となり、連結全体に占める海外の比率はそれぞれ 39%、27%と、前期の 21%、6%から一気に高まる。

（注）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は名目上、大きな差があるが、OS 社によれば、両事業の利益構造にこれほどの差はないと言う。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。

●【表 5】 2016 年 12 月期 セグメント別業績予想

（百万円）	15/12月期		16/12月期			
	上半期	通期	上半期		通期	
	実績	実績	修正予想	前年同期比	修正予想	前期比
売上高	**36,022**	**80,861**	**58,000**	**61.0%**	**134,000**	**65.7%**
国内技術系アウトソーシング事業	14,766	31,553	18,790	27.3%	40,156	27.3%
国内製造系アウトソーシング事業	13,724	29,468	16,106	17.4%	33,572	13.9%
国内サービス系アウトソーシング事業	298	1,083	1,649	453.9%	4,841	346.9%
国内管理系アウトソーシング事業	280	537	336	20.0%	858	59.7%
国内人材紹介事業	342	872	606	77.3%	1,351	55.0%
海外技術系事業	176	3,832	7,789	4314.3%	20,986	447.6%
海外製造系及びサービス系事業	6,359	13,349	12,292	93.3%	31,410	135.3%
その他の事業	78	166	431	451.5%	825	397.6%
調整前営業利益	**1,300**	**4,046**	**2,387**	**83.6%**	**7,753**	**91.6%**
国内技術系アウトソーシング事業	950	2,398	948	-0.2%	2,927	22.0%
国内製造系アウトソーシング事業	233	1,010	543	133.2%	1,761	74.3%
国内サービス系アウトソーシング事業	△ 37	△ 82	△ 54	45.2%	203	-346.5%
国内管理系アウトソーシング事業	25	56	68	176.0%	268	378.4%
国内人材紹介事業	142	413	205	44.1%	458	10.8%
海外技術系事業	21	183	378	1659.3%	1,051	475.1%
海外製造系及びサービス系事業	△ 41	53	284	-787.5%	1,059	1897.9%
その他の事業	8	14	15	95.7%	26	84.9%
調整前営業利益率	**3.6%**	**5.0%**	**4.1%**	**+0.5pp**	**5.8%**	**+0.8pp**
国内技術系アウトソーシング事業	6.4%	7.6%	5.0%	- 1.4pp	7.3%	- 0.3pp
国内製造系アウトソーシング事業	1.7%	3.4%	3.4%	+1.7pp	5.2%	+1.8pp
国内サービス系アウトソーシング事業	-12.5%	-7.6%	-3.3%	+9.2pp	4.2%	+11.8pp
国内管理系アウトソーシング事業	8.8%	10.4%	20.2%	+11.4pp	31.2%	+20.8pp
国内人材紹介事業	41.6%	47.4%	33.8%	- 7.8pp	33.9%	- 13.5pp
海外技術系事業	12.2%	4.8%	4.9%	- 7.3pp	5.0%	+0.2pp
海外製造系及びサービス系事業	-0.6%	0.4%	2.3%	+2.9pp	3.4%	+3.0pp
その他の事業	9.8%	8.5%	3.5%	- 6.3pp	3.2%	- 5.3pp
調整額	△ 363	△ 920	△ 1,237	-	△ 2,353	-
連結営業利益	**938**	**3,125**	**1,150**	**22.6%**	**5,400**	**369.6%**
連結営業利益率	**2.6%**	**3.9%**	**2.0%**	**- 0.2pp**	**4.0%**	**+0.1pp**
期末外勤社員数	**人数**	**人数**	**人数**	**率**	**人数**	**率**
国内技術系アウトソーシング事業	4,285	4,742	5,391	25.8%	6,014	26.8%
（同稼働率）	97.5%	98.4%	-	-	-	-
国内製造系アウトソーシング事業	6,554	7,463	8,496	29.6%	10,262	37.5%
国内サービス系アウトソーシング事業	381	1,671	2,348	516.3%	2,952	76.7%
海外技術系事業	472	895	1,667	253.2%	1,851	106.8%
海外製造系及びサービス系事業	11,028	14,644	20,771	88.3%	27,766	89.6%

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
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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

トピック①: 海外 M&A の概要と IP(知的財産)の拡がり

前期、海外での M&A を通じグループ入りした技術系・サービス系企業グループに続き、OS 社は、当期も海外で活発な M&A を続けている。当期、これまでに実行した海外での M&A 3 件の概要を【表 6】に示した。

【表 7】にあるとおり、前期の海外 M&A は技術系分野の企業が中心だったが、当期は目下、サービス系分野に属し、かつ公的業務のアウトソーシング事業に従事する企業が目立つ。たとえば、豪州 Beddison グループは、同国の刑務所などの施設メンテナンスサービスを提供している。また、英国 J.B.W. GROUP LIMITED(以下、「JBW 社」または「JBW」)/CASE DYNAMICS LIMITED(以下、「CDL 社」または「CDL」)グループは、同国の中央・地方政府の未払公的債権の代行回収・法務執行サービスを主力事業としている。

●【表 6】 当期実行した海外 M&A の概要(2016 年 6 月現在)

グループ名	Beddisonグループ	JBW/CDLグループ	OS HRSグループ
M&A発表時期	2016年4月1日	2016年4月1日	2016年4月28日
主要事業地域	豪州	英国	アジア・欧州
事業規模(見込み)	売上高:245億円	売上高:20億円	売上高:9億円 営業利益:2億円
主要事業	・豪州全土にわたり、総合人材ソリューションサービスを提供;豪州派遣市場において総合第6位。 ・人材派遣から紹介、RPO(採用プロセスアウトソーシング)、ホテルハウスキーピングサービス、ITO(ITアウトソーシング)サービスなどに加え、幅広い人事コンサルティングサービスを展開。 ・中央・州政府向けの人材紹介・派遣・請負事業に強み。	・JBW社にて、イングランド・ウェールズ地方に所在する自治体や中央政府向けに未回収公的債権の回収代行・法務執行サービスを展開。実質的に、英国で業界3位。 ・各種債権の回収プロセスを最適化するためのシステム「AR-12」を自社開発し、その技術のライセンス事業の母体として、CDL社を設立。	・マレーシアを本拠地に、日本、英国、インドなどに事業所を置き、従業員関連サービス、給与計算、税法順守、SI(システムインテグレーション)などの領域を網羅する人事BPO(ビジネスプロセスアウトソーシング)サービスを提供。 ・アジア、欧州地域19か国において、テクノロジー、金融、自動車関連のグローバル企業向けに、9万人以上の給与計算を代行。
連結セグメント	海外技術系、 海外製造系及びサービス系事業	海外技術系事業	海外製造系及び サービス系事業
出資比率	約80%	90.5/51.0%	60%
出資額(含取得費用)	3,856百万円	3,581百万円	1,635百万円
連結開始時期	2016年4月	2016年4月	2016年5月

出所:各社関連ウェブサイトや(株)アウトソーシングの情報をもとに(株)トリアスにて作成

●【表 7】 前期実行した海外 M&A の概要

グループ名	BLUEFIN RESOURCESグループ	NTRINSICグループ	Exproグループ
M&A発表時期	2015年8月6日	2015年8月25日	2015年12月1日
主要事業地域	豪州	英国・欧州大陸	チリ
事業規模(※)	売上高:約37億円 経常利益: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 税前当期純利益: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と人材派遣に特化し、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情報をもとに(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。

Copyright © 2016 Trias Corporation.　All rights reserved.

トリアスでは、6 月中旬、新規にグループ入りした豪州 Beddison グループと英国 JBW/CDL グループ、ならびに前期グループ入りした豪州 BLUEFIN RESOURCES グループに事業概要について、関連部署にヒアリングを行った。公共業務のアウトソーシング市場の動向に加え、M&A により OS グループが獲得した IP（知的財産）資産を通じた事業展開について、以下にまとめたい。

政府系アウトソーシング事業に強みを持つ豪州 Beddison グループ、英国 JBW/CDL グループ

[Beddison グループ]

同グループは豪州に 11 拠点を有し、全国的に事業を展開している人材ソリューションプロバイダーで、管理本部機能を持つ Beddison グループ社のもと、公共セクターと法人セクターに人材ソリューションサービスを提供している Hoban Recruitment 社（以下「HOBAN 社」）、公共セクターに強い IT 人材プロバイダーの Clicks Recruitment(Australia)社（以下、「Clicks 社」）、IT プロフェッショナルサービスを立ち上げつつある Index Consultants 社(以下、「INDEX 社」)、インキュベーション段階にあるホテル・ハウスキーピング事業を担う LUXXE Outsourced Hotel Services 社（以下、「LUXXE 社」）の 4 事業会社から成っている。売上高では、HOBAN と Clicks 社の 2 社がその大半を占める。

豪州の人材業界における Beddison グループの強みは、人材ソリューション事業における新卒評価・選考力と組織による大量採用のための複数の大量採用ソリューションを持っていることにある。同グループは、自前のトレーニング・アカデミーを持ち、採用スキルの実践的なトレーニングからリーダーシップ・トレーニングに至るまで、人材が組織とともにその能力を進化させられるよう、幅広いトレーニングを提供している。Beddison グループでは、顧客ニーズに沿ったソリューションを提供するための採用候補に関する独自の選考・評価体制を自負しているが、これにより、業界唯一に近いポジショニングを確立している。

また、これらの強みに基づき、州政府を含めた公共セクターに強みを持つ。特に、同セクターの HRM（人材管理）分野では、HOBAN 社 、Clicks 社が、ともに業界大手の採用代行業者となっている。

顧客の大半が政府系である HOBAN 社は、一方で、幅広い分野に事業を分散している。売上構成的には、倉庫・物流業界を中心としたブルーカラー系派遣事業が約半分、残りがホワイトカラー系事業となっており、コールセンターやカスタマーサービスに加え、給与計算や採用代行サービスなどを幅広くカバーしている。

契約形態としては、人材派遣、人材紹介はもとより、請負や業務プロセスの外部委託等、多様な形態で包括的な事業を展開している。特に政府系市場向けには、法的執行機能を持つ人材の採用に加え、同社が言う「Public Safety（公安）」分野における法執行関連サービスの展開を強化しようとしている。

同社は、本業による成長（Organic Growth）を重要視しており、強みのソリューション提案力を活かし、市場開拓余地の大きな公共セクターやヘルスケア・医薬セクターなどでの事業拡大を図ろうとしている。従来より、事業分野や展開地域の分散を図ってきたが、これは事業上のリスクヘッジにもつながっている。

IT 系人材ソリューション事業では、Clicks 社が産業特化型の事業を推進する一方、INDEX 社では技術特化型の市場開拓を行う。今後の注力市場としては、大学などの教育セクターやエネルギーセクターがあり、技

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

術面では、ビッグデータやクラウド・コンピューティングなどの新たな技術領域への注力を図る。加えて、法人市場において、従来の大企業に加え、従業員 100-5,000 名規模の中堅企業の顧客開拓を強化したいとしている。

1977 年設立の Beddison グループは、顧客ニーズに細やかに対応する人材ソリューションサービスを提供することで、約 40 年にわたり、独立系未公開企業として成長してきた。OS グループ入りの背景には、同グループが、次の 40 年を見据えた更なる成長を実現するには、より強固な経営基盤の構築や新規事業開拓の加速などが不可欠で、そのためには自社にない強みを持つ他社との連携が必要との創業者の思いがあった。OS グループは、相互の企業文化を尊重しつつ、事業シナジーを追求できるパートナーであるとの判断から、今回のグループ入りを決めたとのことだ。

[JBW/CDL グループ]

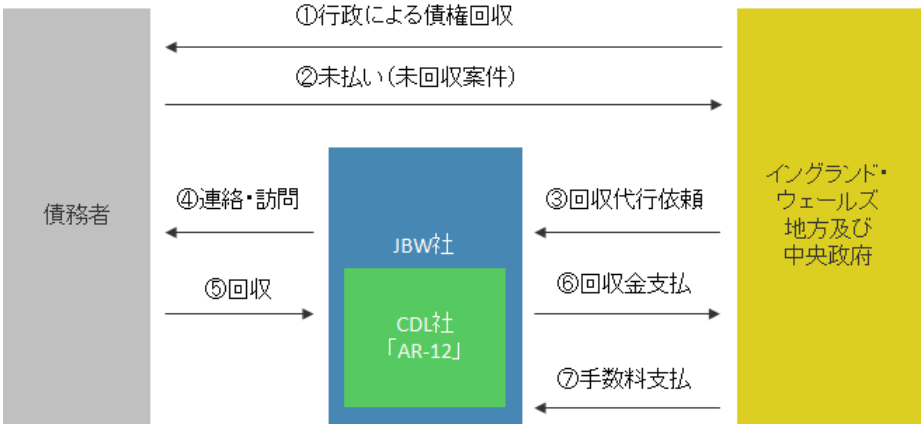
2000 年設立の JBW 社は、イングランド・ウェールズ地方所在の地方及び中央政府向けに、地方税、違法駐車課金や渋滞税等の未払公的債権の代行回収・法的執行サービスを提供している。

同社は、各種債権の回収プロセスを最適化するためのシステム「AR-12」を自社開発しており、蓄積したビッグデータを活かし、行動分析を行うことにより、競合他社よりも少人数の執行体制で、高収益を生み出している。「AR-12」は、デジタルによるダイナミックな自動タスク（役割）割り当て機能やトラッキング・モニタリング機能などに特長があり、債権回収分野における最先端のシステムとして、英国 IT 産業賞を受賞している。

CDL 社は、「AR-12」の技術に基づき、国内外の債権回収事業最適化の先駆者的ポジショニングを確立するため、債権回収システムの開発、ならびに当該技術のライセンス事業も視野に入れ、2012 年に設立された。

英国における債権回収サービスの料率は一定であるため、他社との差別化を図るために、JBW グループは技術開発や IT 活用を戦略的に推進してきた。【図 1】は、その事業フローを示している。このような革新的な取り組みが評価され、同社グループは、2015 年の IRRV（Institute of Revenues Rating and Valuation：収益の格付・評価機関）優秀債務管理賞など、複数の賞を受賞している。

●【図1】JBW グループの事業フロー



出所：（株）アウトソーシングへのヒアリングをもとに（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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

紙ベースの債務者リストによるアナログ的アプローチが主流の公的債権回収代行サービスの市場において、ビッグデータを活用したシステムを基盤に、他社に先駆けてデジタル技術による新たなアプローチを導入している JBW グループは、ここ数年大きく成長しているが、今回の OS グループ入りにより、OS 社の信用力をもって、より大きな案件の獲得を目指している。また、経営やガバナンスの強化など、今後の成長を支える事業基盤の構築においても、OS 社のノウハウに期待していると言う。

グループ内シナジー創出の可能性として、人材教育に長けた HOBAN 社との協業も視野に入れている。回収プロセスの最終段階では、回収エージェントが直接債務者を訪問して法的執行を代行するが、JBW 社が成長を加速するには、同エージェントの確保が重要な要素となる。このため、同エージェントの教育スキームを HOBAN 社のノウハウをもって確立し、人材を自社で育成することにより、事業基盤を強化したいとしている。

IT を活用した独自の技術基盤を持つ豪州 BLUEFIN RESOURCES 社及び英国 JBW/CDL グループ

[BLUEFIN RESOURCES 社]

2015 年 8 月に OS グループ入りした豪州 BLUEFIN RESOURCES 社は、2003 年の設立以来、豪州において、正社員、請負、SOW（作業範囲記述書）の専門家の供給など、幅広い採用サービスに従事してきた。同社の拠点は、ビクトリア州、ニューサウスウェールズ州となっている。

注力専門分野としては、技術（ビジネス・インテリジェンス、インフラ、エンジニアリング、ソフトウェア開発、セキュリティ、ユーザー・インターフェイス/ユーザー・エクスペリエンス、設計）、リスク/コンプラ/監査、データ分析、税務、マーケティング、市場調査、プロジェクト業務、エグゼクティブ、IT 営業、デジタル、保険数理等があり、これら事業特性を小売、金融、通信、メディア、コンサルティング、地方政府等の幅広いセクターに展開している。

BLUEFIN RESOURCES 社の強みの一つに、採用に関する市場データの蓄積、IT を有効活用したデータの分析に基づく科学的なアプローチがある（概要は、2015 年 12 月 25 日付 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：海外 M&A がもたらす事業ポートフォリオの拡がり”をご参照ください）。

その強みを活かし、2015 年より、オンラインによる独自のリアルタイム技術プラットフォーム「KEN」の開発を進めてきた。「KEN」は、人材の能力のパイプライン化、ダイバーシティ・マネジメント（多様化管理）、労働力のプラニング、詳細な市場マッピング等、多様な方法論に採用することができる。マーケティング活動は、2016 年7月から始まっている。業界初の試みとして、特に多くのグローバル大企業が強い興味を示している。

豪州では、“性別の多様性（Gender Diversity）”が人材業界の新たな潮流になっている。この流れに対し、BLUEFIN RESOURCES 社では、業界に先駆けたサービスの強化を計画しているが、その一環として、データベースとその機能の強化や「Diversity+（多様性+）」サービス等を考えている。「Diversity+（多様性+）」サ

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

ービスとは「KEN」を活用した特殊なソリューションで、特に技術領域やリーダーシップ領域の女性を焦点に、顧客は「女性の多様性（Female Diversity）」をリアルタイムに確認できるようになる。その結果、不足しがちな「女性の多様性」のための候補者リストを充実させ、最終的にそういった労働力を増強することができる。

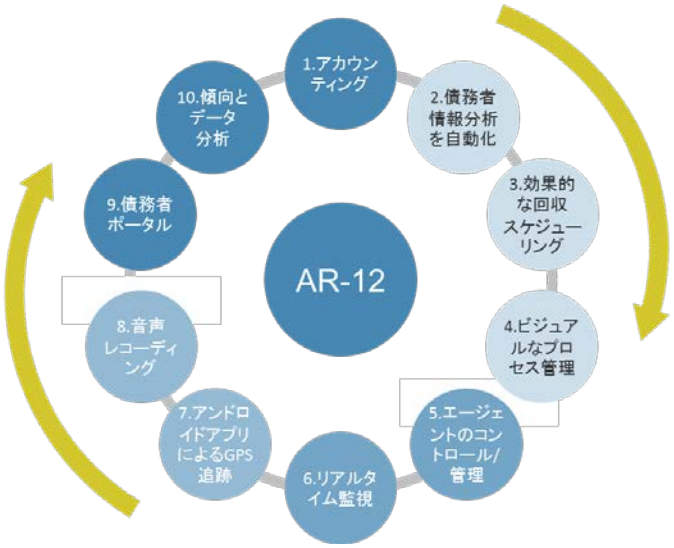
科学的アプローチによる採用の質・効率向上は、豪州以外の地域においてもニーズがあることから、将来的には、BLUEFIN RESOURCES 社のデータベースとリアルタイム技術に関連する IP を OS グループのグローバルネットワークに展開し、人材データベースに係るノウハウやリアルタイム・マッチング技術等を活用することで、当該 IP が OS グループのグローバル事業展開の中核基盤になることが期待される。

[JBW/CDL グループ]

英国のタクシー会社最大手の Addison Lee 社が利用するプラットフォームを活用し、同国 JBW 社が開発した債権回収案件管理システム「AR-12」は、各案件に最適な債権回収方法を設定することができることから、より少ない回収エージェントでより多くの債権回収を行うことができる。

「AR-12」は、タスク（役割）をダイナミックに、かつ自動的に割り当てるデジタル技術を活用し、JBW 社のオフィスと現場で働く回収エージェントの業務を統合的に管理する。同システムは、【図 2】のような業務フローに基づく機能を有するが、回収エージェントは PDA 端末でリアルタイムにその状況を把握することができるため、業務の大幅な効率化につながっている。

●【図 2】「AR-12」の主要機能と業務フロー



出所：（株）アウトソーシングへのヒアリングをもとに（株）トリアスにて作成

基礎技術に関しては、グローバル市場のいかなる業界でも活用できるように特許を取得しているとのことで、今後は、CDL 社を通じた債権回収以外の分野への展開が期待される。OS グループに入ったことで、将来的には、公的債権回収市場の環境が類似している英国以外の地域への展開も視野に入ってこよう。

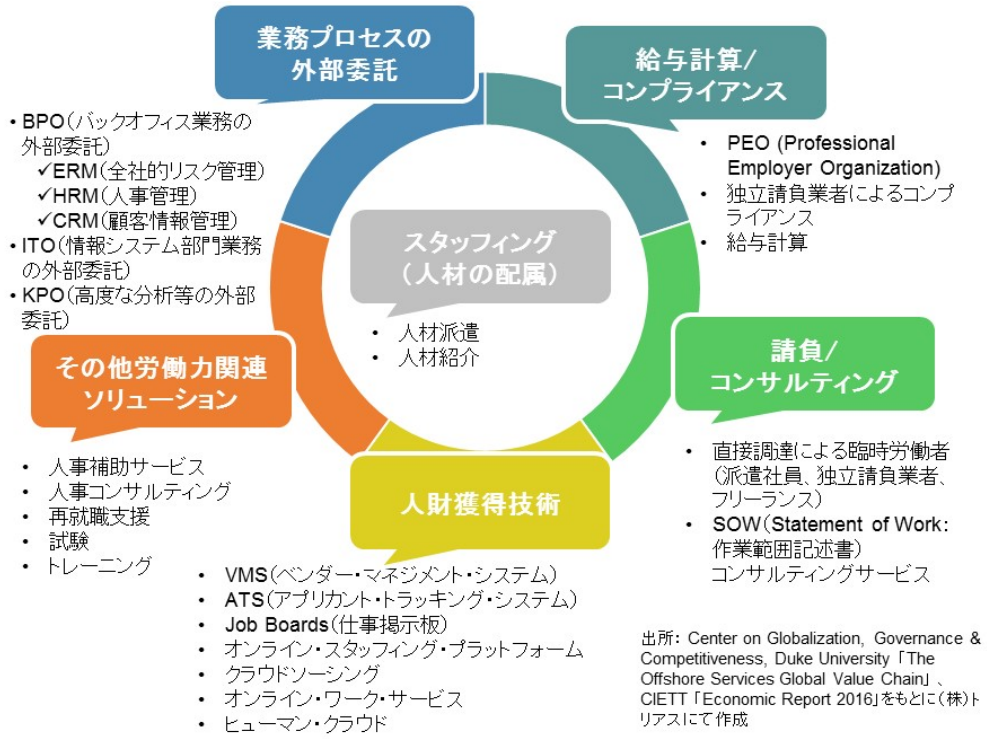
このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

トピック②: OS グループが展開する人材ソリューション事業

【図 3】は、米国デューク大学による研究資料と CIETT（国際人材派遣事業団体連合）の直近のマクロレポートをもとに、トリアスにて、人材ソリューションの事業領域におけるグローバルな潮流をまとめたものだが、ここからわかる通り、人材アウトソーシングのグローバル市場では、領域や専門性の度合いに応じ、多様なセグメント化がなされてきていることがわかる。製造派遣の領域から始まった OS 社だが、積極的な M&A を通じて、人材ソリューション・エコシステムに組み入れられている領域への参入が始まった。

●【図 3】人材ソリューション・エコシステム



出所: Center on Globalization, Governance & Competitiveness, Duke University「The Offshore Services Global Value Chain」、CIETT「Economic Report 2016」をもとに（株）トリアスにて作成

このエコシステムの考え方をもとに、OS グループの主要海外企業グループの事業ポートフォリオを整理したものが【表 8】である。また、参考まで、【表 9】には、各セグメント（新規分類）がカバーする事業の概要、ならびに各セグメントに属する主要グループ企業をまとめた。

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.

●【表 8】OS グループ海外事業ポートフォリオ（製造系アウトソーシング関連を除く）

地域	主体	設立	産業横断								産業特化
			給与計算 コンプライアンス	請負 コンサルティング	ITO	BPO			KPO		
						ERM	HRM (除く給与計算)	CRM	ビジネス	リーガル	
マレーシア	OS HRSグループ	2011年	○ (給与計算)								
インド	ALP	1999年	○ (給与計算)			△	○ (採用)			△ (労務系)	○
	DATACORE	2008年			○				△		
豪州	BLUEFIN	2003年		○ (IT系)	○		○ (採用)		○ (銀行特化)		○
豪州	Beddison Group	1977年	○ (給与計算/ Hoban)	○ (請負/ Hoban)	○ (Clicks/ Index)	○ (特に物流/ Hoban)	○ (Hoban)	○ 特に コールセンター/ カスタマー センター (Hoban)			○ (特に地方・中央政府/ Hoban, Clicks) (ホテル/LUXXE)
英国/欧州	NTRINSIC グループ	2006年		○ (ITコンサル)	○ (ソフトウェア 開発)						○ (IT/オラクル製品)
英国	JBW/CDLグループ	2000年 (JPW) 2012年 (CDL)			○ (ソフトウェア 開発)	○ (債権回収)					○ (地方・中央政府)
チリ	Exproグループ	2008年				○	○	○			○

○ 既に参入　△ 参入予定

出所：会社取材をもとに（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。

Copyright © 2016 Trias Corporation.　All rights reserved.

●【表 9】新規セグメントによる事業概要・主要グループ企業の状況

事業名	事業概要	グループ企業の概要
国内技術系 アウトソーシング事業	メーカーの設計・開発、実験・評価工程への高度な技術・ノウハウを提供するサービス、ＷＥＢ・スマートフォン等の通信系アプリケーションやＥＣサイト構築、基幹系ＩＴシステム・インフラ・ネットワークの各種ソリューションサービス及び構築、医療・化学系に特化した研究開発業務へのアウトソーシングサービス、建設施工管理・設計や各種プラントの設計・施工・管理等の専門技術・ノウハウを提供するサービス、ＩＴスクール事業等を提供	**全14社** [主要グループ企業] ㈱アネブル、㈱アールピーエム、㈱トライアングル、 ㈱アウトソーシングテクノロジー、OSセミテック㈱、 ㈱コンピュータシステム研究所、 ㈱シンクスバンク、共同エンジニアリング㈱
国内製造系 アウトソーシング事業	メーカーの製造工程の外注化ニーズに対し、生産技術、管理ノウハウを提供し、生産効率の向上を実現するサービスを提供	**全10社** [主要グループ企業] ㈱アウトソーシング、㈱ORJ、 サンシン電機㈱、㈱PEO
国内サービス系 アウトソーシング事業	米軍基地内施設等官公庁向け人材サービス及びコンビニエンスストア向けサービス等を提供	**全5社** [主要グループ企業] ㈱アウトソーシングトータルサポート、 ㈱アイズ・インターナショナル、IOD㈱
国内管理系 アウトソーシング事業	メーカーが直接雇用する期間社員及び実習生等の採用後の労務管理や社宅管理等に係る管理業務受託事業及び期間満了者の再就職支援までを行う、一括受託サービスを提供	**全2社** ㈱アウトソーシング、㈱ORJ
国内人材紹介事業	メーカーが直接雇用する期間社員の採用代行サービスを提供	**全2社** ㈱アウトソーシング、㈱ORJ
海外技術系事業	在外子会社にて、欧州及び豪州を中心にＩＴエンジニアや金融系専門家の派遣サービス等を提供	**全20社** [主要グループ企業] DATACORE TECHNOLOGIES PRIVATE LIMITED、 BLUEFIN RESOURCES PTY. LIMITED、 NTRINSIC CONSULTING EUROPE LIMITED、 NTRINSIC CONSULTING SPRL、 J.B.W. GROUP LIMITED、 Clicks Recruit (Australia) Unit Trust、 Index Consultants Unit Trust
海外製造系および サービス系事業	在外子会社にて、アジア及び南米を中心に製造系生産アウトソーシングへの人材サービス及びホワイトカラー人材の派遣・紹介事業や給与計算代行事業を提供	**全35社** [主要グループ企業] OS (THAILAND) CO,. LTD.、 OS VIETNAM CO., LTD.、 SANSHIN (MALAYSIA) SDN. BHD.、 PT. OS SELNAJAYA INDONESIA、 EXPROCHILE S.A.、ALP CONSULTING LIMITED、 Hoban Recruitment Unit Trust、 FARO RECRUITMENT (CHINA) CO., LTD.、 FARO RECRUITMENT (HONG KONG) CO., LIMITED
その他の事業	製品の開発製造販売及び給与計算や事務業務等を提供	**全3社** ㈱アネブル、㈱アウトソーシングビジネスサービス、ダブル・ピー㈱

出所：（株）アウトソーシングへのヒアリングをもとに（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。

Copyright © 2016 Trias Corporation.　All rights reserved.

ご参考

●連結主要指標

発行済株式数(株)	2015.12月	17,407,300
うち自己株式数(株)	2015.12月	51
時価総額(百万円)	2016.7.15	68,149
一株当純資産(円)	2015.12月	670.06
ROE(%)	2015.12月	19.5
ROA(%)	2015.12月	5.9
PER(倍)16/12月期予想ベース	2016.7.15	28.4
PCFR(倍)15/12月期実績ベース	2016.7.15	30.2
PBR(倍)15/12月期実績ベース	2016.7.15	5.8
株価(円)	2016.7.15	3,915
単元株数(株)	2016.7.15	100
日々平均出来高(株)	2016.7.15	277,841

総資産(百万円)	2015.12月	37,042
自己資本(百万円)	2015.12月	11,664
有利子負債(百万円)	2015.12月	(※)10,902
自己資本比率(%)	2015.12月	31.5
有利子負債比率(%)	2015.12月	93.5
フリーキャッシュフロー(百万円)	2015.12月	△ 2,942

注: ROE=当期純利益÷自己資本(期中平均)
ROA=当期純利益÷総資産(期中平均)
PCFR=時価総額/ (当期純利益+減価償却費)
日々平均出来高: 15/7/15～16/7/15の平均
有利子負債比率=有利子負債÷自己資本
フリーキャッシュフロー (FCF) ＝営業CF+投資(
※ 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)
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	58,000	1,150	1,000	400	22.97	0.00
予2016年12月期	134,000	5,400	5,100	2,400	137.87	42.00

注 2016年12月期予想は、2016年4月28日発表の会社予想

●株価チャートと RSI (15/7/14～16/7/14)

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
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= 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)x100

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。

Copyright © 2016 Trias Corporation. All rights reserved.