

2427  
東証1部

## 株式会社アウトソーシング

2016年12月期 第2四半期 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2四半期(以下「2Q」、累計期間の場合は「上半期」)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に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月期上半期 連結決算の概要

当上半期(1-6月)の連結業績は、前年同期から大幅増収となり、営業利益、経常利益は第1四半期(以下「1Q」)決算発表時(4月28日)の会社予想を上回り、いずれも上半期決算としては過去最高となった。国内の派遣事業の好調が続いたうえ、15/12月期(以下「前期」)と当上半期に完了した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。通期の会社業績予想は4月の上方修正のあと、今回は据え置かれた。

【表1】にあるとおり、当上半期の決算は、売上高 57,484 百万円(前年同期比 59.6%増)、売上総利益 11,365 百万円(同 60.6%増)、営業利益 1,231 百万円(同 31.3%増)、経常利益 1,294 百万円(同 29.0%増)、四半期純利益は 302 百万円(同 38.2%減)であった。

4月28日付会社予想に比べ、売上高はわずかに下回ったが、経常利益は3億円近く上回った。

#### ●【表1】2016年12月期上半期連結決算サマリ

(百万円)	15/12月期上半期		16/12月期上半期			前年同期比	
	実績	構成比	4/28付修正予想	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	36,022	100.0%	58,000	57,484	100.0%	21,461	59.6%
売上原価	28,948	80.4%	-	46,119	80.2%	17,171	59.3%
売上総利益	7,075	19.6%	-	11,365	19.8%	4,290	60.6%
販売管理費	6,137	17.0%	-	10,133	17.6%	3,996	65.1%
営業利益	938	2.6%	1,150	1,231	2.1%	294	31.3%
経常利益	1,003	2.8%	1,000	1,294	2.3%	<sup>△</sup> 291	29.0%
親会社株主に帰属する四半期純利益	489	1.4%	400	302	0.5%	187	-38.2%

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。

前年同期との比較では、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、大きく増収増益になった(セグメント動向の詳細は、P.2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。

増収額約 215 億円のうち、前下半期から当上半期にかけての M&A による海外新規連結分は約 141 億円とのことで、これを除く増収率は 20.4%と、既存事業の売上高も好調が続いている。

売上総利益率は 19.8%で、前年同期の 19.6%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貢献した。国内製造系アウトソーシング事業の採算向上も寄与した。

販売管理費は、前年同期比 3,996 百万円、65.1%増と大幅に増えた。新規連結と既存事業の増収に伴う費用増が大きいですが、この他にも、新規連結によるのれん償却費の増加が 556 百万円、また、前期までのれんに計上していた M&A 諸費用が当期から一括計上するよう会計規則が変わったことで、新たに 338 百万円の負担が生じている。

売上高販管費率は 17.6%で、前年同期の 17.0%から上昇したが、のれん償却費と前述の M&A 関連の一次的費用を除くと、16.0%から 15.4%に低下したことになる。引き続き外勤社員採用の効率化を進め、採用募集費が 20%増にとどまったことなどが寄与している。

営業利益は前年同期比 31.3%増、営業利益率は前年同期の 2.6%から 2.1%に低下した。これも、前述の M&A 関連一時費用を含まない連結調整前の営業利益率で見ると、3.6%から 4.4%に向上した。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とみられる。

営業外収支はほぼ前年同期並みで、経常利益は 1,294 百万円と、前年同期から 291 百万円増加した。

これに対し、親会社株主に帰属する四半期純利益(以下「四半期純利益」)は 187 百万円減少して、302 百万円にとどまった。これは、前述の M&A 諸費用の一括計上やのれん償却増加分 556 百万円が連結決算上の処理のみとなり、税務上の損金にならないため、それ以外の要因は特にないという。

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 2,554 百万円で、前年同期の 1,300 百万円からほぼ倍増し、同利益率も 4.4%と 0.8%ポイント向上した。この増益額 1,253 百万円のうち、海外新規連結による寄与は 5 億円強とのことで、これを除く既存事業ベースでは約 55%増と高い伸びが続いている。

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海外技術系事業(連結調整前の増益寄与率 28%)と国内製造系アウトソーシング事業(同 26%)、海外製造系及びサービス系事業(同 23%)だった。海外 2 事業の増益幅は合計 637 百万円で、調整前利益全体の増分 1,253 百万円の 51%を占め、利益のけん引役となった。

利益のマイナス要因である連結調整額は 1,322 百万円で、前年同期に比べ 960 百万円の大幅増となった。増加の内訳は、前述したのれん償却費増と M&A 諸費用の一括計上分などである。

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2】2016年12月期上半期セグメント別業績実績**

(百万円)	15/12月期上半期	16/12月期上半期	前年同期比	
	実績	実績	増減額	増減率
<b>売上高</b>	<b>36,022</b>	<b>57,484</b>	<b>21,461</b>	<b>59.6%</b>
国内技術系アウトソーシング事業	14,766	18,889	4,123	27.9%
国内製造系アウトソーシング事業	13,724	15,487	1,763	12.8%
国内サービス系アウトソーシング事業	298	1,476	1,178	395.7%
国内管理系アウトソーシング事業	280	356	76	27.2%
国内人材紹介事業	342	593	251	73.5%
海外技術系事業	176	8,520	8,343	4728.6%
海外製造系及びサービス系事業	6,359	11,781	5,422	85.3%
その他の事業	78	382	304	389.4%
<b>調整前営業利益</b>	<b>1,300</b>	<b>2,554</b>	<b>1,253</b>	<b>96.4%</b>
国内技術系アウトソーシング事業	950	1,045	95	10.0%
国内製造系アウトソーシング事業	△233	△552	△319	137.1%
国内サービス系アウトソーシング事業	37	50	13	-
国内管理系アウトソーシング事業	25	99	74	301.2%
国内人材紹介事業	142	280	138	97.0%
海外技術系事業	△21	372	350	1630.7%
海外製造系及びサービス系事業	41	245	287	-
その他の事業	8	11	3	43.2%
<b>調整前営業利益率</b>	<b>3.6%</b>	<b>4.4%</b>	-	<b>+0.8pp</b>
国内技術系アウトソーシング事業	6.4%	5.5%	-	-0.9pp
国内製造系アウトソーシング事業	1.7%	3.6%	-	+1.9pp
国内サービス系アウトソーシング事業	-12.5%	-3.4%	-	+9.1pp
国内管理系アウトソーシング事業	8.8%	27.8%	-	+19.0pp
国内人材紹介事業	41.6%	47.3%	-	+5.7pp
海外技術系事業	12.2%	4.4%	-	-7.8pp
海外製造系及びサービス系事業	-0.6%	2.1%	-	+2.7pp
その他の事業	△9.8%	△2.9%	△	-6.9pp
調整額	363	1,322	960	-
<b>連結営業利益</b>	<b>938</b>	<b>1,231</b>	<b>294</b>	<b>31.3%</b>
<b>連結営業利益率</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.1%</b>	-	<b>-0.5pp</b>
<b>期末外勤社員数</b>	<b>人数</b>	<b>人数</b>	<b>人数</b>	<b>率</b>
国内技術系アウトソーシング事業	4,285	5,720	1,435	33.5%
(同稼働率)	97.5%	97.6%	-	+0.1pp
国内製造系アウトソーシング事業	6,554	7,482	928	14.2%
国内サービス系アウトソーシング事業	381	1,521	1,140	299.2%
海外技術系事業	472	1,778	1,306	276.7%
海外製造系及びサービス系事業	11,028	19,647	8,619	78.2%

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。

上半期末(2016年6月末)の貸借対照表の概要はP.4の【表3】の通りで、総資産は49,857百万円で、前期末(2015年12月末)から12,815百万円、34.6%増えた。この増加の主因は新規連結によるもので、4月1日に豪 Beddison と英 JBW/CDL の2グループ、4月28日にマレーシア OS HRS グループの3グループ合計で総資産は79億円増加した。

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3,052百万円増加、また、のれん残高は前

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。

述の M&A を主因に 6,627 百万円増加して、13,324 百万円となった。

負債・純資産面では、M&A 資金の調達を中心に、短期借入金、長期借入金がそれぞれ 7,437 百万円、3,113 百万円増えた。純資産は 1,354 百万円減少したが、これは期末に円高が進んだことで、海外子会社にかかる為替換算調整勘定が 1,981 百万円のマイナスとなり、前期末から 2,106 百万円減少したことが主因である。調整勘定のマイナス寄与が大きいのは、ポンドと豪ドルである。

●【表 3】2016 年 12 月期上半期末 連結貸借対照表サマリ

(百万円)	15/12月期末		16/12月期2Q末		増減額	増減要因
	実績	構成比	実績	構成比		
<b>流動資産</b>	<b>24,658</b>	<b>66.6%</b>	<b>29,655</b>	<b>59.5%</b>	<b>4,997</b>	
現金及び預金	9,215	24.9%	10,324	20.7%	1,109	
受取手形及び売掛金	12,979	35.0%	16,031	32.2%	3,052	子会社株式の取得及び事業規模拡大等により増加
<b>固定資産</b>	<b>12,385</b>	<b>33.4%</b>	<b>20,203</b>	<b>40.5%</b>	<b>7,818</b>	
有形固定資産	2,734	7.4%	2,827	5.7%	92	
無形固定資産	7,261	19.6%	15,135	30.4%	7,874	子会社株式の取得により増加
投資その他の資産	2,389	6.5%	2,241	4.5%	148	
<b>資産合計</b>	<b>37,043</b>	<b>100.0%</b>	<b>49,857</b>	<b>100.0%</b>	<b>12,815</b>	
<b>流動負債</b>	<b>20,155</b>	<b>54.4%</b>	<b>31,049</b>	<b>62.3%</b>	<b>10,894</b>	
短期借入金	8,704	23.5%	16,141	32.4%	7,437	運転資金やM&Aの為の借入により増加
未払金	5,745	15.5%	9,040	18.1%	3,295	
<b>固定負債</b>	<b>4,515</b>	<b>12.2%</b>	<b>7,790</b>	<b>15.6%</b>	<b>3,275</b>	
社債	25	0.1%	-	-	25	
長期借入金	2,018	5.4%	5,131	10.3%	3,113	M&A資金の調達に伴い増加
<b>負債合計</b>	<b>24,670</b>	<b>66.6%</b>	<b>38,839</b>	<b>77.9%</b>	<b>14,169</b>	
株主資本	11,574	31.2%	11,297	22.7%	277	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
<b>純資産合計</b>	<b>12,372</b>	<b>33.4%</b>	<b>11,018</b>	<b>22.1%</b>	<b>1,354</b>	
<b>負債純資産合計</b>	<b>37,043</b>	<b>100.0%</b>	<b>49,857</b>	<b>100.0%</b>	<b>12,815</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：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、通期の会社業績予想を4月28日付で上方修正したが、上半期決算発表時には据え置いた。4月は、売上高を240億円上方修正して1,340億円とする一方、利益は今後発生するM&A関連費用を考慮して期初予想を据え置いた(\*1)。8月にも英国2社をM&Aで取得したが、のれん代償却などのM&A関連費用もあり、当期への寄与がそれほど大きくないことから、今回はあえて上方修正をしなかったとみられる。

(\*1)ただし、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

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。

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。会社の通期予想を【表4】に示す。

●【表4】2016年12月期通期会社業績予想

(百万円)	15/12月期		16/12月期		通期前期比	
	上半期実績	通期実績	上半期実績	通期4/28付予想	増減額	増減率
<b>売上高</b>	<b>36,022</b>	<b>80,861</b>	<b>57,484</b>	<b>134,000</b>	<b>53,139</b>	<b>65.7%</b>
売上原価	28,948	64,327	46,119	-	-	-
売上総利益	7,075	16,534	11,365	-	-	-
売上総利益率	19.6%	20.4%	19.8%	-	-	-
販売管理費	6,137	13,408	10,133	-	-	-
販管费率	17.0%	16.6%	17.6%	-	-	-
<b>営業利益</b>	<b>938</b>	<b>3,125</b>	<b>1,231</b>	<b>5,400</b>	<b>2,275</b>	<b>72.8%</b>
営業利益率	2.6%	3.9%	2.1%	4.0%	-	+0.1pp
<b>経常利益</b>	<b>1,003</b>	<b>3,225</b>	<b>1,294</b>	<b>5,100</b>	<b>1,875</b>	<b>58.1%</b>
経常利益率	2.8%	4.0%	2.3%	3.8%	-	-0.2pp
<b>親会社株主に帰属する当期/四半期純利益</b>	<b>489</b>	<b>1,810</b>	<b>302</b>	<b>2,400</b>	<b>590</b>	<b>32.6%</b>
当期純利益率	1.4%	2.2%	0.5%	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。

通期の事業別動向については、P.5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 2,275 百万円、72.8%の大幅増益を見込む。連結調整前の増益額約 37 億円のうち、寄与が大きいセグメントは、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 による新規連結の寄与が大きく、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、この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、この予想には、8月の M&A でグループ入りした 2 社や今後の M&A による収益増を織り込んでいない。期中に新たな案件が合意に至れば、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

### 上半期は国内アウトソーシング事業が好調持続、海外事業は M&A の寄与で急拡大

当上半期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、前期後半から当上半期にかけて完了した 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

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。

大きく拡大した。上半期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27.9%増収と引き続き大きく伸び、連結調整前営業利益は同10.0%増加した。連結調整前の営業利益率は前年同期の6.4%から5.5%に低下した。これは、国内技術系事業及び海外技術系事業がホールディング機能を備え始めたことで、これまで主に、国内製造系アウトソーシング事業が集中的に負担してきた管理費を応分負担するようになったことによる(\*2)。

(\*2) これまで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、部門売上高の3割強を占めるIT関係が33.3%増収、次いで構成比3割弱の輸送用機器関係が23.0%の増収で、ともに大きく伸びたほか、同2割弱の電気機器関係も39.6%増と好調だった。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効果は一巡したものの、16.8%の増収と好調が続いている。

国内技術系の外勤社員数は6月末時点で5,720名と、前年同期末の4,285名から33.5%増加した。上半期の稼働率は前年同期比0.1ポイント上昇の97.6%と、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キャリアチェンジスキーム(\*3)は着実に進展し、上半期に新たに317名がキャリアチェンジした。期初計画では、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、4月時点で「700名以上」に目標を引き上げている。

(\*3) 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60万円以上の費用がかかるが、製造系は16万円程度に抑制できると会社は説明している。

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12.8%増加し、調整前営業利益が2.4倍近く急伸した結果、同営業利益率は前年同期の1.7%から3.6%に、また四半期ベースで見ても1Qの2.8%から2Qは4.4%に大きく向上した。費用負担を国内技術系事業および海外技術系事業に一部振り分けたことや、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(\*4)が順調に拡大し採算が向上したことがプラスに働いている。

(\*4) 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ソースバックする。OS社の顧客メーカーの多くは、2018年4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。

上半期末のPEO在籍人数は4,063名で、前期末の3,024名や当1Q末の3,528名から大きく増え、同部門の外勤社員数7,482名の54%強を占めるまでになった。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189件と、前期末の158件から増加が続いている。

顧客業種別には、合わせて部門の7割を占める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

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。

13%近い増収となり、引き続き好調だった。2016年1月の大手自動車メーカーグループ企業の火災事故や同4月の熊本地震で、国内生産の一部が停止に追い込まれる事態が生じたが、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、前期に行ったM&Aの新規寄与を中心に急拡大した。前上半期は176百万円であった海外技術系事業の売上高は、当上半期に8,520百万円と、約48倍になった。昨年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」)が上半期にフル寄与したほか、2016年4月以降は、豪Beddisonグループ(以下「Beddison」)の一部と英JBW/CDLグループ(以下「JBW/CDL」)が新規に寄与したためだ。調整前営業利益は21百万円から372百万円に拡大した。

海外製造系及びサービス系事業も85.3%の大幅増収、調整前営業損益は41百万円の損失から245百万円の黒字に転換し、全体の調整前増益額の23%を占めた。前期末に取得した南米チリExproグループ(以下「Expro」)と、2016年4月から新規連結したBeddisonのサービス系事業とマレーシアOSHRSGRUP(以下「HRS」)の収益が上乘せになった。

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、上半期の売上高が前期298百万円、当期1,476百万円とまだ少ないが、今後は高成長が見込まれるセグメントだ。調整前営業損失は37百万円から50百万円に拡大したが、これは、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が立ち上がりつつあるなか、費用が先行しているためだが、四半期ベースでは、2Qに黒字に転換し、成長軌道に乗りつつある。

### 通期では8月以降のM&Aがさらに上乘せ

通期のセグメント別業績予想をP.8の【表5】に示した。4月28日時点の予想から変化はない。

国内技術系アウトソーシング事業は前期比27.3%の増収、調整前営業利益は同22.0%の増益予想だ。下半期も上半期と同様の増収率になり、スケールメリットで増益幅が拡大する。国内製造系アウトソーシング事業は13.9%の増収、調整前営業利益は74.3%の増益で、同利益率はPEO効果を主体に下半期にかけて更に拡大し、前期の3.4%から5.2%に大きく向上する見通しだ。2016年8月にM&Aで取得したOSパートナーズ(取得時、リクルートファクトリーパートナーズ)(以下「OSP」)、16/3月期実績の売上高6,532百万円、営業利益426百万円))は同9月から新規連結されるが、この通期予想には含まれていない。

国内サービス系アウトソーシング事業の売上高は前期の1,083百万円から約4.5倍の4,841百万円、調整前営業損益は82百万円の損失から203百万円の利益となり、当2Q(2016年4-6月)に黒字化したあと、下半期は順調に利益拡大が続く予想になっている。

海外製造系及びサービス系事業は、売上高が前期比2.4倍近くの約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。調整前営業利益は前期の53百万円から1,059百万円に急伸する予想である。前期のExproや当期のBeddison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(技術系アウトソーシング事業も含む)のBeddisonの寄与が大きいと思われる。

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。

また、2016年8月にM&Aを行った英国 Allen Lane Consultancy Limited(以下「ALC」)と英国 Liberata UK Limited(以下「Liberata」)は予想に織り込んでいないため、その収益が上乘せになる可能性がある。

海外技術系事業は、売上高が前期の約 5.5 倍、調整前営業利益は 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 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、2016 年 4 月から新規連結された Beddison の技術系事業と JBW/CDL 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、連結全体の海外比率はそれぞれ 39%、27%と、前期の 21%、6%から一気に高まる。

### ●【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	実績	前年同期比	4/28付予想	前期比
<b>売上高</b>	<b>36,022</b>	<b>80,861</b>	<b>57,484</b>	<b>59.6%</b>	<b>134,000</b>	<b>65.7%</b>
国内技術系アウトソーシング事業	14,766	31,553	18,889	27.9%	40,156	27.3%
国内製造系アウトソーシング事業	13,724	29,468	15,487	12.8%	33,572	13.9%
国内サービス系アウトソーシング事業	298	1,083	1,476	395.7%	4,841	346.9%
国内管理系アウトソーシング事業	280	537	356	27.2%	858	59.7%
国内人材紹介事業	342	872	593	73.5%	1,351	55.0%
海外技術系事業	176	3,832	8,520	4728.6%	20,986	447.6%
海外製造系及びサービス系事業	6,359	13,349	11,781	85.3%	31,410	135.3%
その他の事業	78	166	382	389.4%	825	397.6%
<b>調整前営業利益</b>	<b>1,300</b>	<b>4,046</b>	<b>2,554</b>	<b>96.4%</b>	<b>7,753</b>	<b>91.6%</b>
国内技術系アウトソーシング事業	950	2,398	1,045	10.0%	2,927	22.0%
国内製造系アウトソーシング事業	△233	△1,010	△552	137.1%	1,761	74.3%
国内サービス系アウトソーシング事業	37	82	50	-	203	-
国内管理系アウトソーシング事業	25	56	99	301.2%	268	378.4%
国内人材紹介事業	142	413	280	97.0%	458	10.8%
海外技術系事業	△21	183	372	1630.7%	1,051	475.1%
海外製造系及びサービス系事業	41	53	245	-	1,059	1897.9%
その他の事業	8	14	11	43.2%	26	84.9%
<b>調整前営業利益率</b>	<b>3.6%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.4%</b>	<b>+0.8pp</b>	<b>5.8%</b>	<b>+0.8pp</b>
国内技術系アウトソーシング事業	6.4%	7.6%	5.5%	-0.9pp	7.3%	-0.3pp
国内製造系アウトソーシング事業	1.7%	3.4%	3.6%	+1.9pp	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%	-3.4%	+9.1pp	4.2%	+11.8pp
国内管理系アウトソーシング事業	8.8%	10.4%	27.8%	+19.0pp	31.2%	+20.8pp
国内人材紹介事業	41.6%	47.4%	47.3%	+5.7pp	33.9%	-13.5pp
海外技術系事業	12.2%	4.8%	4.4%	-7.8pp	5.0%	+0.2pp
海外製造系及びサービス系事業	-0.6%	0.4%	2.1%	+2.7pp	3.4%	+3.0pp
その他の事業	△9.8%	△8.5%	△2.9%	-6.9pp	△3.2%	-5.3pp
<b>調整額</b>	<b>363</b>	<b>920</b>	<b>1,322</b>	<b>-</b>	<b>2,353</b>	<b>-</b>
<b>連結営業利益</b>	<b>938</b>	<b>3,125</b>	<b>1,231</b>	<b>31.3%</b>	<b>5,400</b>	<b>72.8%</b>
<b>連結営業利益率</b>	<b>2.6%</b>	<b>3.9%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-0.5pp</b>	<b>4.0%</b>	<b>+0.1pp</b>
<b>期末外勤社員数</b>	<b>人数</b>	<b>人数</b>	<b>人数</b>	<b>率</b>	<b>人数</b>	<b>率</b>
国内技術系アウトソーシング事業	4,285	4,742	5,720	33.5%	6,014	26.8%
(同稼働率)	97.5%	98.4%	97.6%	+0.1pp	-	-
国内製造系アウトソーシング事業	6,554	7,463	7,482	14.2%	10,262	37.5%
国内サービス系アウトソーシング事業	381	1,671	1,521	299.2%	2,952	76.7%
海外技術系事業	472	895	1,778	276.7%	1,851	106.8%
海外製造系及びサービス系事業	11,028	14,644	19,647	78.2%	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。



**トピック①: 2016年8月実施の英国2社に対するM&A案件の概要**

OS社は当期も海外で活発なM&Aを続けている。前期に豪州や欧州などで3グループを傘下に収め、当期は既に公表したものだけでも、豪州、英国など5件に及ぶ。その大部分が高度なノウハウ、技術を提供するサービス系分野におけるアウトソーシング事業で、これまでOS社が展開してきた、おもに労働力を提供する製造系およびサービス系アウトソーシングとは大きく異なり、いわば高付加価値サービス事業になる。その顧客が政府系など公的機関の多いことも含め、OS社に新たなビジネスモデルが加わったといえる。

ここでは【表6】に示す、2016年7月末に公表したM&A2案件の概要を紹介する。なお、前期および当期1Qまでに完了したM&Aの概要は【表7】および【表8】に示した(これら6グループの詳細は2016年7月19日付IRTVメモ「[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](#)」の「トピック①: 海外M&Aの概要とIP(知的財産)の拡がり」をご参照ください)。

**●【表6】英国2社に対するM&A案件の概要(2016年7月29日公表)**

グループ名	Allen Lane Consultancy Limited	Liberata UK Limited
M&A発表時期	2016年7月29日	
主要事業地域	英国	
事業規模(見込み)	売上高: 約22億円 (2016年5月期)	売上高: 約92億円 (2015年12月期)
主要事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>英国各省庁の会計業務、経理業務、ビジネスプロセス改善業務、プロジェクトマネジメント業務など</li> <li>会計士による専門的なアウトソーシングサービスでハイエンド業務を請負う</li> <li>中央政府が民間へ業務委託、部署売却を実施する際の重要な意思決定に助言サービス</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中央政府・地方政府を顧客に、BPO事業をはじめとするマネージドサービス(BPS)、業務プロセス効率化サービス(BPA)を展開</li> <li>国内11拠点1,400名以上のスタッフが地方自治体の約70%、400案件以上のサービスを提供</li> </ul>
連結セグメント	海外技術系事業	
出資比率	65%	100%
出資額(含取得費用)	合計12,460百万円	
連結開始時期	2016年8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、1ポンド=133円換算

ALCは公共事業の財務人事と専門マネジメントを主要事業として2004年に設立、英国各省庁の会計業務、経理業務、ビジネスプロセス改善業務などでマネージドサービスを提供している。BIG4と呼ばれる国際規模の大手会計事務所に比肩するクオリティで業務受託できるという。また、中央政府が民間企業に業務委託や部署売却を行うなどの重要な意思決定に際して助言サービスも行うことから、中央政府サービスのサプライチェーンの川上の位置づけだとOS社は説明している。

一方、Liberataは中央政府のほか、地方自治体の約70%、400案件以上のマネージドサービス、業務プロ

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。

セス効率化サービスを提供する公共系アウトソーシング大手である。従って、同社は公的サービス・サプライチェーンの実務を担う川下の存在だが、2016年4月に取得したJBW/CDLも公的債権回収サービスに特化しており、Liberataと横並びの位置づけになる。

このため、ALCは、JBW/CDLとLiberataにとって、入札準備に重要な情報源かつサポート役的な存在になる。また、JBW/CDLとLiberataが連携すれば業務範囲が広がり、受託機会が増えるため、この2社のシナジー効果だけで少なくとも120万ポンド程度(1ポンド133円換算で約1.6億円)のシナジー効果があるとOS社は見積もっている。

ALCとLiberataは決算期が異なるが、公表資料によると直近の収益実績を単純に合計した売上高は110億円強、営業利益はALCが△5.3万ポンド、Liberataは400万ポンドである。ただし、ALCではこれまでグループ他社に費用として支払っていた売上高の50%相当の負担が買収後はなくなるため、実質営業利益は約800万ポンドとなり、2社合計で約1,200万ポンド(約16億円)になる。

両社は2016年8月から連結業績に反映されるため、当期への寄与は5か月分の売上高50億円弱、営業利益は約6.6億円(のれん代償却前)になる計算だ。ただし、これらは異なる決算期の実績数値であるため、あくまでも目安である。

### ●【表7】2016年4月実施の海外M&Aの概要

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	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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。</li> <li>中央・州政府向けの人材紹介・派遣・請負事業に強み。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul>
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

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8】2015年12月期実施の海外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11月30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
連結開始時期	2015年9月	2015年9月	2015年12月

※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

## トピック②：新規中期経営計画「VISION 2020」の概要

OS社は新たな中期経営計画の「VISION 2020:新フロンティア創出への挑戦」を策定し、上半期決算と同時に公表した。対象期間は、17/12月期から20/12月期までの4か年となる。

2015年2月12日に発表した3か年経営計画「Vision 2017:Vector to the New Paradigm」の最終期(17/12月期)の売上高目標1,300億円を1期前倒しで達成できることがほぼ確実となったことから、中期計画を新たに策定した。

新中期ビジョン「新フロンティア創出への挑戦」は、従来のビジネスモデルのままでは大きな成長が望めず、変化に対応できないため、いかなる事業環境にあっても安定成長が可能な強靱な企業グループに進化させることを狙う。最終年度(20/12月期)の連結業績は、売上高3,870億円、EBITDA315億円(IFRSベース)を目標とする。

新計画による各年度の売上高、EBITDA予想を【表9】に示す。いずれのセグメントも、2016年8月以降の大型M&Aは織り込んでいないという。当期から最終期までの4年間の売上高の年平均成長率は30.4%で、特に国内サービス系アウトソーシング事業と海外技術系事業は40%前後の高い伸びを見込んでいる。

新中期計画における各期の位置づけは、16/12月期が「グローバル規模で体制を構築するための先行投資(M&A)期間」、17/12月期は「次の飛躍に向けた戦略的躍り場」、つまり足場固めの時期で、「M&Aした子会社のガバナンス構築や投資回収の検証を徹底のうえ、事業体制を確立し、キャッシュフローを創出」する期間、さらに18/12月期～20/12月期は「再飛躍期間」で、「健全にキャッシュフローを創出するグローバルの連結子会社が世界各国へ横展開を図り、世界No.1を目指す基盤を構築」するとしている。

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9】VISION 2020 売上高、EBITDA 予想**

(単位: 億円)	15/12	16/12	17/12	18/12	19/12	20/12	売上構成比		16/12~20/12月期 年平均成長率
	月期	月期	月期	月期	月期	月期	16/12月期	20/12月期	
<b>連結売上高</b>	<b>809</b>	<b>1,340</b>	<b>1,750</b>	<b>2,280</b>	<b>2,970</b>	<b>3,870</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>30.4%</b>
国内技術系アウトソーシング事業	316	402	480	620	750	970	30.0%	25.1%	24.6%
国内製造系アウトソーシング事業	295	336	470	590	720	880	25.1%	22.7%	27.2%
国内サービス系アウトソーシング事業	11	48	50	80	100	180	3.6%	4.7%	39.2%
海外技術系事業	38	210	235	340	590	830	15.7%	21.4%	41.0%
海外製造系及びサービス系事業	133	314	486	615	760	950	23.4%	24.5%	31.9%
その他セグメント合計	16	30	29	35	50	60	2.2%	1.6%	18.9%
<b>EBITDA</b>	<b>45</b>	<b>85</b>	<b>113</b>	<b>153</b>	<b>211</b>	<b>315</b>			<b>38.7%</b>
EBITDAマージン	5.6%	6.3%	6.5%	6.7%	7.1%	8.1%			

出所: (株)アウトソーシングの中期経営計画説明資料をもとに(株)トリアスにて作成

注: 15/12月期は日本基準、16/12月期以降はIFRSベース

VISION2020における各主要セグメントの施策と見通しは以下のとおりである。

**国内技術系アウトソーシング事業:** 中長期で成長が見込まれる IT、土木建築産業にフォーカスする。グループ内のエンジニア育成スクールを活用するとともに、製造系から技術系へのキャリアチェンジの累計を15/12月期末の370名から、16/12月期末700名以上、20/12月期末1,200名以上に増やす。これらの人材育成・活用策と新卒採用拡大で売上高の拡大を見込む。

**国内製造系アウトソーシング事業:** PEO スキームを推進し、在籍人数を15/12月期末の3,024名から16/12月期末5,500名、20/12月期末20,000名に増やす。17/12月期以降は、今年8月にM&Aを実施したOSPの売上高70億円程度が上乗せになるほか、17/12月期~18/12月期には、過去の法改正による影響で、PEOにおける顧客期間工の採用が大幅に増える見込まれることから、各期100億円以上の増収を狙う。

**国内サービス系アウトソーシング事業:** 当面はコンビニと米軍基地向け事業に注力する。コンビニ関連では従来の店員派遣事業に加え、フランチャイズ店が使う派遣会社の一括管理業務を大手複数社から受託し、手数料収入の拡大を見込む。米軍基地向けアウトソーシング事業では、現在、嘉手納基地と岩国基地で行っている福利厚生施設などに向けたアウトソーシング事業を他の基地に展開するとともに、受託業務を滑走路などの施設の改修・メンテナンスに拡充し、収益拡大を図る。2016年8月4日に公表したアメリカンエンジニアコーポレーションのM&Aはこの計画に含まれないが、予定どおり2017年4月にM&Aが完了すれば、その収益(15/12月期実績で売上高106億円、営業利益1.7億円)が上乗せされるうえ、同社が米国企業であることから日本以外の環太平洋地域の米軍基地に事業展開する道が大きく拓かれることとなりそうだ。

**海外技術系事業:** 民間企業向けに加え、各国政府・自治体からの民間委託業務の受託を拡大し、景気変動の影響を受けにくい着実な安定成長を図る。当期は、2015年9月から新規連結したBLUEFIN、NTRINSICの2グループがフル寄与、来期は2016年4月から新規連結したBeddison、JBW/CDLと同8月からのALC、Liberataの4グループがフル寄与する。ただし、新中期計画には、ALCとLiberataの2社

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。

はまだ含まれていない。各グループの技術・ノウハウの強みを共有し、地理的な相互乗り入れも含む世界的シナジー効果を狙う。

**海外製造系及びサービス系事業：**海外技術系事業と同様に各国政府・自治体からの民間委託業務の受託拡大を図る。成長の主体はサービス系事業だが、ドイツの製造系事業への進出も計画している。昨年末から新規連結したチリ Expro は、同国以外の南米、中米各国に事業展開する。2016年4月にM&Aを完了したマレーシア本拠のHRSは、アジアを中心に事業展開を加速する。同じく4月に加わったBeddisonのサービス系事業とともに、来期の連結業績にフル寄与する。

新計画期間中のIFRSベースのEBITDAは、当期85億円から20/12月期315億円に年率平均38.7%増える予想になっている。EBITDAマージンは、6.3%から8.1%に向上する。つい最近まで収益の柱であった国内製造系アウトソーシング事業のEBITDA構成比は、当期の23.6%から20/12月期は8.9%と1割を下回り、需要変動の影響を受けにくい収益体質を強化する姿勢を鮮明にしている。

また、説明資料中のグラフでは、限界利益率の高い国内技術系アウトソーシング事業のEBITDAが大きく伸びる形になっているが、これは各セグメントへの販管費などの費用を当期の比率で割り振った結果だという。今後、費用配賦の見直しなどにより、各セグメントの利益貢献割合が変わってくる可能性もある。

以上に見てきたように、今後は国内外で公的業務の受託事業が大きく拡大する見通しで、景気変動に左右されにくい収益体質の強化と、高度な技術・ノウハウに裏付けられた高付加価値サービス系アウトソーシング事業の伸長が期待される。「人材派遣事業は労働力の提供」という従来のイメージは大きく変わることになりそうだ。📌

ご参考

● 連結主要指標

発行済株式数(株)	2016.6月	17,430,700	総資産(百万円)	2016.6月	49,857
うち自己株式数(株)	2016.6月	51	自己資本(百万円)	2016.6月	9,325
時価総額(百万円)	2016.9.28	75,039	有利子負債(百万円)	2016.6月	(※) 21,448
一株当純資産(円)	2016.6月	535.00	自己資本比率(%)	2016.6月	18.7
ROE(%)	2015.12月	19.5	有利子負債比率(%)	2016.6月	230.0
ROA(%)	2015.12月	5.9	フリーキャッシュフロー(百万円)	2016.6月	5,872
PER(倍)16/12月期予想ベース	2016.9.28	31.2	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	2016.9.28	118.1	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	2016.9.28	8.0	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2016.9.28	4,305	日々平均出来高: 15/9/28~16/9/28の平均		
単元株数(株)	2016.9.28	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)	2016.9.28	285,500	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		

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

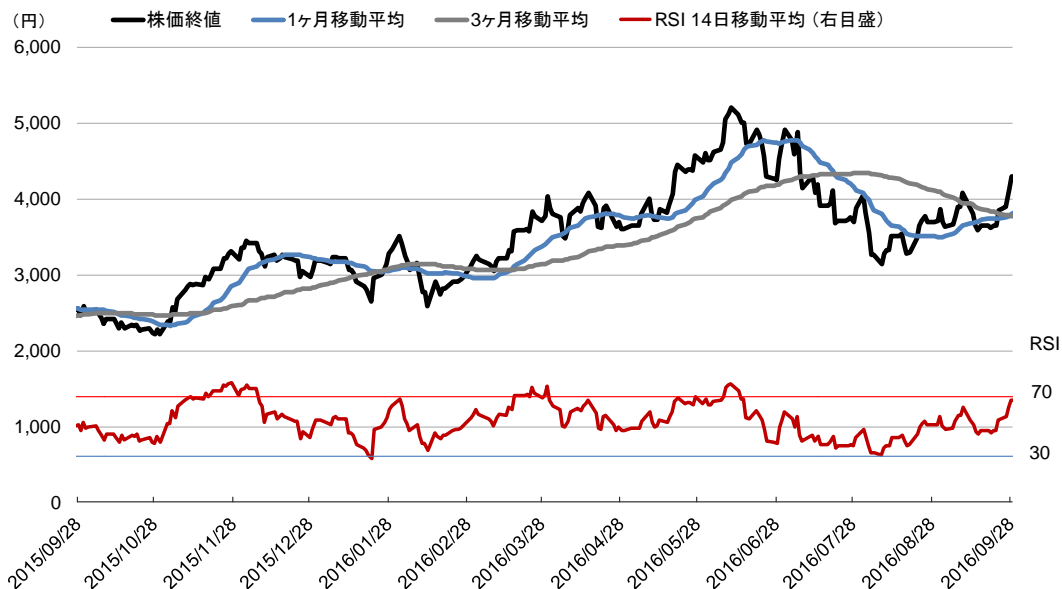
● 連結業績の推移

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	1,317	89.81	35.00
2015年12月期	80,860	3,125	3,224	1,810	110.15	35.00
2016年12月期上半期	57,484	1,231	1,294	302	17.34	0.00
予2016年12月期	134,000	5,400	5,100	2,400	137.87	42.00

注1: 2016年12月期予想は、2016年4月28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(2015年9月28日~2016年9月28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」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おり  
 $RSI = \frac{N日間の値上がり幅平均}{N日間の値上がり幅平均 + N日間の値下がり幅平均} \times 100$

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。