

2427
株式会社アウトソーシング

東証1部

2013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

株式会社アウトソーシング(以下、アウトソーシング社)による2013年12月期第3四半期(3Q)の決算発表を受け、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。

2013年12月期 第3四半期 連結決算概要

1Qは厳しい出足となったが、3Qは改善傾向が続き、9ヶ月累積ベースの連結売上高は前年同期比で8.0%の増収となった。四半期売上高は、1Qが前年同期比で2.3%増、2Qが7.7%増、3Qが13.6%だった。利益面でも3Qは増益が続き、輸送用機器関係の急速な立ち上げで1Qに予想外の追加採用費用が発生したが、結果的に下半期は増収となった。9ヶ月累積の営業利益は、主に上半期の費用増を受けて、前年同期比で25.2%の減益となったが、3Qの3ヶ月間では営業利益が4億円と記録的な水準となり、前年同期比で39.6%の大幅増益となった。売上総利益率の四半期推移をみると、1Qが16.9%、2Qが19.8%、3Qが20.0%となった。ちなみに、前期の同利益率は、1Qが19.0%、2Qが20.6%、3Qが19.9%であった。

輸送機器分野と建材・住設分野は予想以上に生産が伸び、その恩恵を受けたが、大手電子機器メーカーの製品製造撤退などが逆風となり、結果的に費用が増加した。9ヶ月間累積ベースの営業利益と経常利益は前年同期比で減益となったものの、四半期純利益は前年同期比で62.6%の増益となった。これは、1)前期の本社移転費用がなくなったこと、2)M&Aにより負ののれん代が発生したこと、さらに、3)投資有価証券の売却益が寄与したことによる。

● 【表1】 2013年12月期 第3四半期 連結決算概要

(百万円、%)	12/12月期 3Q	13/12月期 3Q	前年同期比 3Q	12/12月期 3Q累計	13/12月期 3Q累計	前年同期比 3Q累計
売上高	10,719	12,176	13.6%	31,127	33,609	8.0%
売上原価	8,588	9,739	13.4%	24,959	27,237	9.1%
売上総利益	2,131	2,436	14.4%	6,168	6,372	3.3%
販売管理費	1,844	2,036	10.4%	5,631	5,971	6.0%
営業利益	286	400	39.6%	536	401	-25.2%
営業外収益	157	159	0.8%	496	510	2.7%
営業外費用	123	123	0.5%	402	437	8.6%
経常利益	321	435	35.5%	630	474	-24.8%
特別利益	0	0	0.0%	16	93	463.7%
特別損失	0	-	-	116	-	-
四半期純利益	228	303	32.8%	205	333	62.6%
【対売上高比率】						
売上原価率	80.1%	80.0%	-	80.2%	81.0%	-
売上総利益率	19.9%	20.0%	-	19.8%	19.0%	-
販売管理費率	17.2%	16.7%	-	18.1%	17.8%	-
営業利益率	2.7%	3.3%	-	1.7%	1.2%	-
経常利益率	3.0%	3.6%	-	2.0%	1.4%	-
当期純利益率	2.1%	2.5%	-	0.7%	1.0%	-

出所：(株)アウトソーシング開示データ

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。

貸借対照表上の主な変化としては、子会社株式の取得と運転資金の借入れにより、現金・預金が前期末比で7億1,100万円増加、子会社株式の取得により、投資その他の資産が11億7,600万円増加したことが挙げられる。短期・長期借入金は運転資金の借入れにより、17億7,900万円増加した。四半期純利益が増加した結果、利益剰余金は1億円増加した。

なお、今期は、3月12日付の東証1部指定替えを記念して、特別中間配当を実施した。

● **【表2】 2013年12月期 第3四半期末 連結貸借対照表の概要**

(百万円、%)	12/12月期 4Q末	構成比	13/12月期 3Q末	構成比	前期末比 増減額
流動資産	9,431	68.0%	11,070	64.7%	1,639
現金・預金	3,363	24.3%	4,075	23.8%	711
受取手形・売掛金	5,232	37.7%	5,761	33.7%	528
たな卸資産	132	1.0%	195	1.1%	62
固定資産	4,433	32.0%	6,030	35.3%	1,597
有形固定資産	2,008	14.5%	2,005	11.7%	3
無形固定資産	1,372	9.9%	1,796	10.5%	424
投資その他の資産合計	1,051	7.6%	2,228	13.0%	1,176
資産合計	13,866	100.0%	17,101	100.0%	3,235
流動負債	6,875	49.6%	8,233	48.1%	1,357
支払手形・買掛金	208	1.5%	276	1.6%	68
短期借入金	2,574	18.6%	3,156	18.5%	581
未払金	2,341	16.9%	2,909	17.0%	567
固定負債	2,478	17.9%	3,953	23.1%	1,475
社債	76	0.6%	50	0.3%	26
長期借入金	1,582	11.4%	2,780	16.3%	1,198
負債合計	9,354	67.5%	12,186	71.3%	2,832
株主資本	4,008	28.9%	4,159	24.3%	150
資本金	485	3.5%	510	3.0%	25
資本剰余金	881	6.4%	906	5.3%	25
利益剰余金	3,032	21.9%	3,133	18.3%	100
自己株式	391	-2.8%	391	-2.3%	-
その他包括利益累計額	78	0.6%	158	0.9%	80
新株予約権	103	0.7%	119	0.7%	16
少数株主持分	321	2.3%	476	2.8%	155
純資産合計	4,511	32.5%	4,914	28.7%	402
負債純資産合計	13,866	100.0%	17,101	100.0%	3,235

出所：(株)アウトソーシング開示データ

● **【表3】 配当の実績と予想**

(1株当たり：円銭)	2Q末	4Q末	合計
12/12月期実績	0.00	8.00	8.00
13/12月期実績	5.00	-	-
13/12月期予想	-	8.00	13.00

出所：(株)アウトソーシング開示データ

事業領域の拡大に伴い、アウトソーシング社は、事業の実体に沿ったより正確な情報開示を行うため、1Q決算から報告事業セグメントを変更すると発表した。要約すれば、国内アウトソーシング事業を製造系アウトソ

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。

ーシング事業と技術系アウトソーシング事業に分類し、さらに売上高の業種別内訳を変更した。主要業種を製造系と技術系に分類したうえで、新たに建設・プラント関係とアフターサービスの2業種を追加した。【表4】、【グラフ1】、【表5】と【グラフ2】は、新ルールに基づいて分類し直したものである。

● **【表4】 新分類による業種別売上高構成の四半期推移**

(百万円、%)	12/12月期				13/12月期		前年同期比	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	3Q増減率
製造系アウトソーシング事業	6,147	6,155	6,031	5,843	4,834	5,033	5,598	-7.2%
輸送用機器関係	2,119	2,135	1,849	1,518	1,355	1,532	1,730	-6.5%
電気機器関係	1,230	1,285	1,405	1,398	1,049	965	1,056	-24.9%
化学・薬品関係	869	863	909	1,019	897	888	934	2.8%
金属・建材関係	995	907	942	860	675	642	629	-33.2%
食品関係	439	427	425	447	378	375	405	-4.7%
その他	493	535	500	598	478	628	843	68.6%
技術系アウトソーシング事業	2,686	2,784	3,224	3,566	3,850	3,917	4,451	38.1%
輸送用機器関係	1,073	900	981	1,152	1,126	1,174	1,332	35.7%
電気機器関係	515	643	559	582	532	552	576	2.9%
化学・薬品関係	170	187	182	188	213	195	215	18.0%
金属・建材関係	7	6	4	4	1	3	3	-28.8%
IT関係	426	479	852	1,010	1,344	1,295	1,432	67.9%
建設・プラント関係	—	—	—	—	72	93	129	—
アフターサービス	—	—	—	—	34	51	96	—
その他	491	567	642	627	525	550	665	3.6%
海外事業	998	996	1,199	1,262	1,482	1,766	1,767	47.4%
業種別売上高合計	9,832	9,936	10,455	10,671	10,166	10,716	11,818	13.0%
【構成比】								
製造系アウトソーシング事業	62.5%	62.0%	57.7%	54.8%	47.6%	47.0%	47.4%	
輸送用機器関係	21.6%	21.5%	17.7%	14.2%	13.3%	14.3%	14.6%	
電気機器関係	12.5%	12.9%	13.4%	13.1%	10.3%	9.0%	8.9%	
化学・薬品関係	8.8%	8.7%	8.7%	9.6%	8.8%	8.3%	7.9%	
金属・建材関係	10.1%	9.1%	9.0%	8.1%	6.6%	6.0%	5.3%	
食品関係	4.5%	4.3%	4.1%	4.2%	3.7%	3.5%	3.4%	
その他	5.0%	5.4%	4.8%	5.6%	4.7%	5.9%	7.1%	
技術系アウトソーシング事業	27.3%	28.0%	30.8%	33.4%	37.9%	36.6%	37.7%	
輸送用機器関係	10.9%	9.1%	9.4%	10.8%	11.1%	11.0%	11.3%	
電気機器関係	5.2%	6.5%	5.4%	5.5%	5.2%	5.2%	4.9%	
化学・薬品関係	1.7%	1.9%	1.7%	1.8%	2.1%	1.8%	1.8%	
金属・建材関係	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
IT関係	4.3%	4.8%	8.2%	9.5%	13.2%	12.1%	12.1%	
建設・プラント関係	—	—	—	—	0.7%	0.9%	1.1%	
アフターサービス	—	—	—	—	0.3%	0.5%	0.8%	
その他	5.0%	5.7%	6.1%	5.9%	5.2%	5.1%	5.6%	
海外事業	10.2%	10.0%	11.5%	11.8%	14.6%	16.5%	15.0%	
業種別売上高構成比合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

業種別売上高の合計は、前年同期比で13.0%増加したが、製造系アウトソーシング事業は同7.2%減少した。これは、エコカー補助金に伴う輸送用機器関係の需要で前年水準が高かったこと、また、製品の継続的な減産により、電気機器関係の不振が続いているためである。土井会長によれば、一部の電子機器メーカーは収益が回復しつつあるが、これは主に、円安に加え、リストラと経費削減に起因するものだが、実質的な設備稼働率は低いままのことである。

一方、技術系アウトソーシング事業では売上高が前年同期比で38.1%増加した。主力の輸送用機器関係で、この先2~3年に新モデル投入が相次ぐため、人員需要が拡大したこともあるが、国内製造業の繁忙サイクル

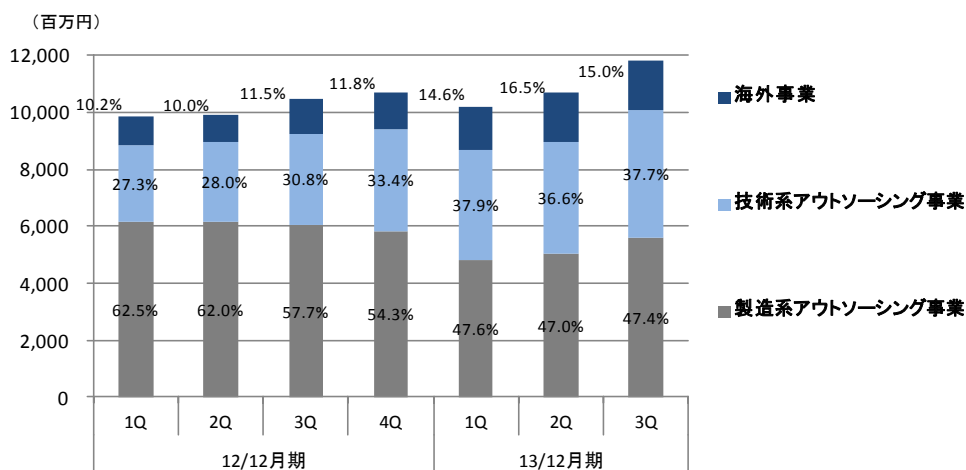
このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

ルに連動しない新たなサービス業種の台頭が大きく影響した。特に IT 関係は、とりわけビッグデータ絡みの需要が活発となり、前年同期比で 67.9%の増収となり、アウトソーシング社は比較的短期間に、600 人を超える IT 技術者を抱える IT 系で有数の人材派遣企業に成長した。建築施工管理技士と電気機器アフターサービスの新業種も引き続き順調に拡大した。このほか、収益拡大の牽引役として、海外事業への重点施策があることは言うまでもないが、海外事業は前年同期比で 47.4%の増収となった。

【表 4】から明らかに読み取れるように、主要業種の内訳が大きく変化している。【グラフ 1】が示すように、業種別売上高のうち、従来の製造系アウトソーシング事業は、12/12 月期 1Q の 62.5%から 13/12 月期 3Q の 47.4%へと低下した一方、技術系アウトソーシング事業は 27.3%から 37.7%へと拡大し、海外事業は 10.2%から 15.0%まで上昇している。

注目すべきは、新規の戦略的業種である IT 関係、建設・プラント関係、アフターサービスが急速に拡大していることである。その売上高構成比は、12/12 月期 1Q の 4.3%から、13/12 月期 3Q の 14.0%に上昇した。この結果、中期的な視点で、国内の繁閑サイクルの大幅変動によるリスクが徐々に弱まりつつあることが考えられる。

● 【グラフ 1】新分類による業種別売上高構成の四半期推移



出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

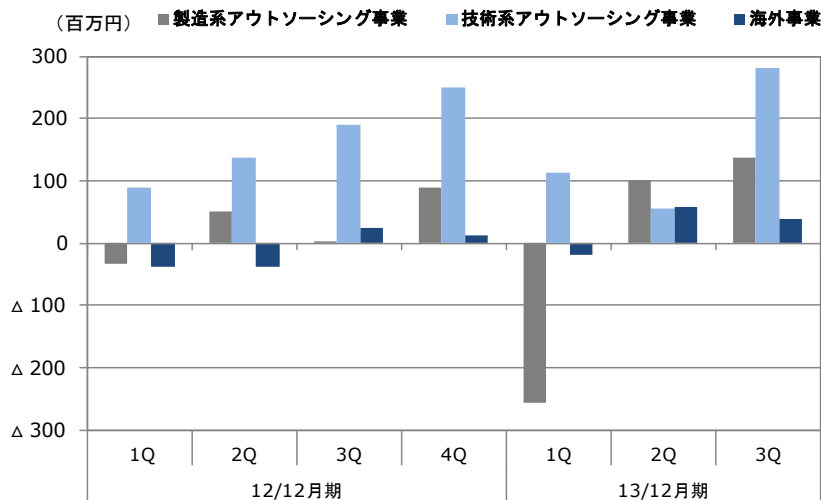
事業セグメント別では、技術系アウトソーシング事業の 3Q 売上高が前年同期比で 37.9%伸長し、営業利益も同 46.9%の増益となり、グループ全体で最も収益性の高いセグメントとなっている。600 人余の IT 技術者と 100 人の建築施工管理技士に加え、従来の機械、電気機器、医薬セクター等の技術者は全体で 2,400 人を超える。海外事業の営業利益も先行投資が売上高の増加に寄与したため、堅調な伸びを示している。【グラフ 2】は、多様化した業種が売上高と並んで利益も押し上げていることを示している。

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5】新セグメント別売上高の四半期推移

(百万円)	12/12月期				13/12月期			前年同期比
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	
売上高	10,179	10,228	10,719	10,962	10,415	11,017	12,176	13.6%
製造系アウトソーシング事業	6,294	6,285	6,099	5,920	4,891	5,133	5,704	-6.5%
技術系アウトソーシング事業	2,688	2,788	3,244	3,587	3,882	3,934	4,474	37.9%
管理系アウトソーシング事業	190	113	189	151	164	154	146	-22.5%
人材紹介事業	113	144	66	103	38	103	159	140.3%
海外事業	999	997	1,231	1,309	1,513	1,799	1,802	46.3%
その他	43	35	36	37	48	45	54	51.9%
内部消去	150	136	148	147	123	153	165	-
営業利益	52	197	286	463	188	189	400	39.6%
製造系アウトソーシング事業	32	52	4	89	255	100	137	-
技術系アウトソーシング事業	90	136	191	249	112	55	280	46.9%
管理系アウトソーシング事業	50	39	94	64	45	36	41	-56.1%
人材紹介事業	30	47	14	56	15	11	37	163.5%
海外事業	38	38	24	13	18	57	40	63.9%
その他	2	2	3	0	5	0	1	-
消去又は全社	50	43	46	9	93	71	135	-

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

【グラフ2】主要セグメント別営業利益の四半期推移


出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

2013年12月期 連結業績予想

2Q 決算取材メモにおいて、会社側は、1Q 末の輸送機器関係における急激な増産と、1Q および 2Q の電気機器関係の受注キャンセルによって発生した利益の低下を下半期にすべて回復できると予想していると報告した。今回の取材で、土井会長は、輸送機器関係の需要は引き続き活発なままだが、8 月はメーカーが実質的に長いお盆休みをとることを選択したと説明している。この理由は、消費増税を控えての前倒し需要と新モデル投入とが重なる 1~3 月期の増産に備え、2014 年 1 月~3 月期の稼働を上げるため、8 月の休暇を長くするなどの出勤調整である。

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。

土井会長によれば、これが結果的に、8月における1億円の予想外の減収につながったとのことだ。この種の生産微調整は、大手の自動車メーカーにとっては取るに足らないものだが、アウトソーシング社にとっては大きな影響となることがある。土井会長は、全体の見通しに変化はないが、2月12日付期初通期予想に若干の未達が生じる可能性がある」と述べている。こういった要因から、アウトソーシング社では、7月23日付で、上半期の業績予想に対する小幅の下方修正(売上高はほぼ9億円、営業利益2億6,400万円)を余儀なくされたが、通期予想については、下半期の増収とそれに伴う増益によって未達分を回収できるとの想定のもと、期初予想を変更していない。

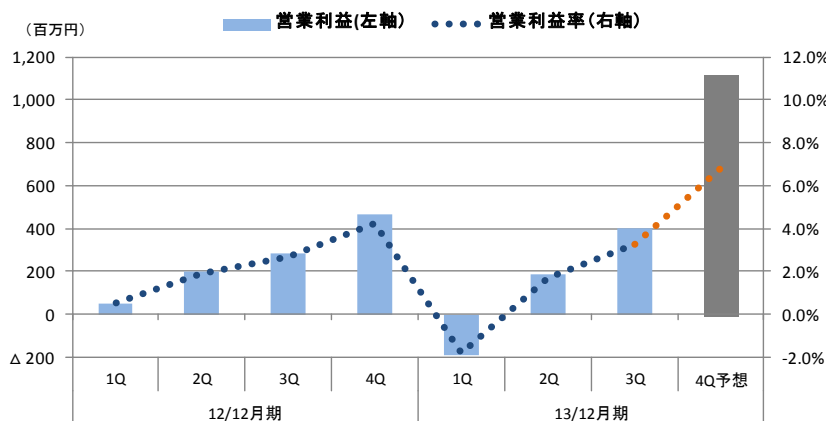
【表6】にあるとおり、3Qは記録的に高い利益水準を達成したが、期初予想を達成するには、4Qにおいて6.8%の営業利益率を確保する必要がある。この水準を達成するのは若干厳しいと考えられる(詳細は、【グラフ3】をご参照ください)。

● **【表6】 2013年12月期下半期業績予想の修正**

(百万円、%)	1Q		2Q		13/12月期		3Q	4Q	通期
	期初予想	1Q実績	期初予想	2Q実績	下半期	下半期			
売上高	10,354	10,415	11,976	11,017	27,670	28,566	12,176	16,389	50,000
営業利益	-52	188	317	189	1,255	1,518	400	1,117	1,520
経常利益	-	191	-	230	1,290	1,551	435	1,115	1,590
当期純利益	-	121	-	151	845	970	303	666	1,000
【利益率】									
営業利益率	-0.5%	-1.8%	2.6%	1.7%	4.5%	5.3%	3.3%	6.8%	3.0%
経常利益率	-	-1.8%	-	2.1%	4.7%	5.4%	3.6%	6.8%	3.2%
当期純利益率	-	-1.2%	-	1.4%	3.1%	3.4%	2.5%	4.1%	2.0%
【前年同期比・前期比】									
売上高	1.7%	2.3%	17.1%	7.7%	27.6%	31.7%	13.6%	49.5%	18.8%
営業利益	-	-	60.9%	-3.9%	67.2%	102.2%	39.6%	141.0%	51.9%
経常利益	-	-	-	-3.7%	52.7%	83.6%	35.5%	113.2%	37.8%
当期純利益	-	-	-	-	27.0%	45.8%	32.8%	52.6%	55.8%

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

● **【グラフ3】 営業利益と営業利益率の四半期推移**



出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(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】は、事業セグメント別の修正会社予想を示している。4Q見込は、大半が達成可能と思われるが、製造系アウトソーシング事業の営業利益は、輸送機器関係におけるお盆休みの延長に関するコメントからみて、達成がやや厳しくなりそうだ。【表8】に示した3Qの製造系アウトソーシング事業の採用者数は若干低下しており、4Qの見込達成が厳しいことを示している。

● **【表7】 2013年12月期下半期 セグメント別業績予想の修正**

(百万円、%)	1Q		2Q		13/12月期		3Q 実績	4Q 見込	通期 期初予想	通期 修正予想
	期初予想	実績	期初予想	実績	下半期 期初予想	下半期 修正予想				
売上高	10,354	10,415	11,976	11,017	27,670	28,566	12,176	16,390	50,000	50,000
製造系アウトソーシング事業	5,009	4,891	5,570	5,133	12,393	13,557	5,704	7,853	22,972	23,582
技術系アウトソーシング事業	3,660	3,882	4,317	3,934	10,646	10,657	4,474	6,183	18,623	18,475
管理系アウトソーシング事業	183	164	263	154	715	270	146	124	1,161	590
人材紹介事業	49	38	64	103	135	259	159	100	248	401
海外事業	1,504	1,513	1,835	1,799	3,911	3,936	1,802	2,134	7,250	7,250
その他の事業	47	48	47	45	96	91	54	37	190	184
内部消去	98	123	122	153	229	206	165	41	449	483
営業利益	52	188	317	189	1,255	1,518	400	1,118	1,520	1,520
製造系アウトソーシング事業	87	255	185	100	298	759	137	622	396	603
技術系アウトソーシング事業	0	112	11	55	610	601	280	321	621	769
管理系アウトソーシング事業	24	45	64	36	217	78	41	37	305	160
人材紹介事業	15	15	20	11	42	73	37	36	77	100
海外事業	33	18	75	57	162	128	40	88	270	167
その他の事業	4	5	3	0	7	11	1	12	14	16
消去または全社	43	93	43	71	86	133	135	2	172	298

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

● **【表8】 2013年12月期下半期 派遣・請負採用人数の四半期予想の修正**

(人)	年/月期	1Q	2Q	3Q	4Q	通期
【外勤社員数】						
製造系アウトソーシング事業	12/12月期 実績	6,279	6,229	5,871	5,550	5,550
	13/12月期 期初予想	*	6,077	6,695	6,888	6,888
	13/12月期 実績	5,313	5,969	6,442	-	-
	13/12月期 修正予想	-	-	-	7,538	7,538
技術系アウトソーシング事業	12/12月期 実績	1,600	1,597	1,818	1,902	1,902
	13/12月期 期初予想	*	2,453	2,777	2,937	2,937
	13/12月期 実績	2,097	2,282	2,441	-	-
	13/12月期 修正予想	-	-	-	2,991	2,991
【委託管理人数】						
管理系アウトソーシング事業	12/12月期 実績	2,834	1,690	1,960	2,156	2,156
	13/12月期 期初予想	-	-	-	-	-
	13/12月期 実績	2,317	2,179	2,325	-	-
	13/12月期 修正予想	-	-	-	2,147	2,147
【採用代行人数】						
人材紹介事業	12/12月期 実績	512	694	523	410	2,139
	13/12月期 期初予想	350	462	547	389	1,748
	13/12月期 実績	261	545	755	-	-
	13/12月期 修正予想	-	-	-	710	2,271

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

*注：新事業セグメントの発表は1Q発表時

生産アウトソーシング事業(旧セグメント)の1Qの当初予想の人員数は7,502人、
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は合わせて7,410人

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】 2013 年 12 月期下半期 採用計画の修正

	12/12月期		13/12月期			
	通期実績	1Q 期初予想	2Q 期初予想	3Q 期初予想	4Q 期初予想	通期 期初予想
【派遣・請負】						
採用人数(人)	6,789	948	1,672	1,818	1,070	5,508
採用単価(¥/人)	49,443	48,000	45,000	44,000	42,500	44,701
2か月後定着率	65.9%	69.0%	70.5%	71.0%	72.5%	70.8%
定着採用単価	75,027	69,565	63,830	61,972	58,621	63,141
【有料職業紹介】						
採用人数(人)	2,139	350	462	547	389	1,748
採用単価(¥/人)	109,807	120,000	113,000	106,000	100,000	109,318
【技術者・その他】						
採用人数(人)	578	258	373	306	292	1,229
採用単価(¥/人)	226,998	316,547	211,823	221,761	210,993	236,085
下半期採用計画の修正	12/12月期	13/12月期				
	通期実績	1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q 修正予想	通期 修正予想
【派遣・請負】						
採用人数(人)	6,789	1,116	1,426	1,713	1,894	6,609
採用単価(¥/人)	49,443	52,412	33,245	46,368	40,000	41,296
2か月後定着率*	65.9%	72.8%	71.7%	72.8%	73.5%	72.8%
定着採用単価*	75,027	71,981	46,383	63,678	54,422	56,745
【有料職業紹介】						
採用人数(人)	2,139	261	545	755	550	2,031
採用単価(¥/人)	109,807	128,066	78,967	74,365	100,000	99,957
【技術者・その他】						
採用人数(人)	578	153	326	277	292	1,077
採用単価(¥/人)	226,998	295,977	240,018	200,870	210,993	234,911

出所: (株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

*注: 13/12月期下半期については、配属人員の定着確定が11月末となるため、未確定

トピック 1: 大型 M&A によりマレーシアで地歩を固める

最近のトリアス企業メモで、主要顧客による ASEAN 諸国を中心とするグローバル化ニーズに対応するための経営的な重点施策の詳細と海外事業の急拡大への取り組みを取り上げた。現在までに、アウトソーシング社はベトナム、タイおよびインドネシアにおいて、需要先市場に拠点を確立しているが、4 番目の需要先市場となるマレーシアではまだ地歩を確立していなかった。しかしアウトソーシング社は 9 月 24 日付で、サンシン電機およびマレーシアを拠点とするその製造子会社を太平洋セメントから買収したと発表した。以前からこの申入れを行ってきたにもかかわらず、今年になってこの買収が進んだ背景には、予想以上に好調なセメント事業の収益拡大をテコに、太平洋セメントによる特別損失の評価損計上が可能となったことが挙げられる。この成果には、土井会長の洞察力があったと考えられる。

サンシン電機(SAE)と SANSBIN (MALAYSIA) SDN.BHD. (SAM)は、自動車向けチューナーなど高周波アナログ回路に強みを持ち、日本で SAE が設計とプロトタイプの製造を担当し、マレーシアを拠点とする SAM が量産を担うことで、共同して設計から大量生産までの EMS 事業を行っている。タブレット端末においてこの技術の新たな用途があることは明らかである。この買収によってアウトソーシング社はマレーシアに営業拠点を確保し、現地での製造事業から情報を習得し、高い技能を持つ労働力を確保する。【表 10】に、この 2 社の財務指標を示した。

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。

● **【表 10】 サンシン電機株式会社及び SANSHIN (MALAYSIA) SDN.BHD.の株式の取得（子会社化）**

(百万円、1株当たり:円)	10/12月期	11/12月期	12/12月期
サンシン電機株式会社			
総資産	1,121	1,139	1,007
純資産	121	383	371
1株当たり純資産(円)	160.04	168.33	162.72
売上高	1,723	1,219	1,712
営業利益	91	13	16
経常利益	70	2	8
当期純利益	30	254	12
1株当たり当期純利益(円)	40.01	111.65	5.60
1株当たり配当金(円)	—	—	—
(百万RM,1株当たり:RM)			
SANSHIN(MALAYSIA)SDN.BHD.			
総資産	131	112	104
純資産	89	84	91
1株当たり純資産(RM)	5.76	5.42	5.87
売上高	358	225	163
営業利益	2	1	1
経常利益	5	1	1
当期純利益	6	1	6
1株当たり当期純利益(RM)	0.40	0.08	0.45
1株当たり配当金(RM)	—	0.25	—

出所:(株)アウトソーシング開示の2013年9月24日プレスリリースをもとに、(株)トリアスにて作成

● **【表 11】 サンシン電機株式会社 連結貸借対照表の概要**

(百万円、%)	12/12月期	構成比
流動資産	3,049	80.3%
現金・預金	1,592	41.9%
固定資産	748	19.7%
資産合計	3,797	100.0%
流動負債	534	14.1%
短期借入金	100	2.6%
固定負債	325	8.6%
負債合計	859	22.6%
純資産	2,937	77.4%
負債純資産合計	3,797	100.0%

出所:(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

買収額は14億3,600万円で、評価損計上前の額面価値は29億3,700万円だった。これらの買収条件をみる限り、アウトソーシング社は固定資産の保有リスクを劇的に減らしており、負ののれん代により特別利益が出ると予想される。この2社は、4Q当初(10月1日)から連結子会社に加わっている。

アジアの人材ネットワーク構築の第一段階は、大きな人員需要が見込まれる市場、すなわち、タイ、ベトナム、

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。

インドネシアおよびマレーシアに拠点を確立したことで、すでに完了した。世界的な製造業者による生産拠点の立ち上げで、労働力を確保するのが既に厳しくなりつつある。年明け以降の第二段階では、大きな需要が見込まれる市場に人材を供給するため、人材確保のための市場に事業転換を確立することを目指す。【グラフ4】に示すように、目標となる人材確保の市場にはミャンマー、ラオスおよびカンボジアが含まれる。

- 【グラフ4】 第1フェーズ(需要への対応)は完了し、第2フェーズ(供給への対応)へ移行
→アジアにおける横断的人材ネットワークの構築を目指す



出所: (株)アウトソーシング開示の 2013 年 10 月香港 IR 資料

トピック 2: 労働者派遣法改正案

「アベノミクス」を掲げる自民党政権は、民主党が推進してきた政策、とりわけ派遣社員の利用を制限する政策を見直そうとしている。厚生労働省の研究会では今年 8 月に、日本の産業の競争力強化を目指すことを念頭に、企業が派遣社員を同じ職場に受け入れる上限を 3 年と定める規制を撤廃するとともに、派遣期間の制限の対象外となる専門 26 業種を撤廃する諮問案を発表した。年明けの通常国会で労働者派遣法改正法案が提出される予定である。

- 1) この改正法案が成立すれば、製造業者による季節労働者と派遣労働者とが等しい扱いを受けることになる。
- 2) 現在、季節労働者の雇用コスト総額は派遣労働者に比べて高く、労働契約法の下では柔軟性のある活用が難しい。
 - 労働者派遣法改正法案が成立すれば、季節労働者から派遣社員への移行が広がるとみられる。
 - アウトソーシング社は、付加価値の高い製品の国内生産を継続するとみられる業種、とりわけ輸送機器関係に対し戦略的重点をおいている。アウトソーシング社は既に自動車メーカー各社と業務取引があるため、競争力の面で大きな優位性がある。

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。

→ 季節労働者は雇用形態を変更し、派遣社員に転向することで受け入れられるとみられる。同社はその事業規模と多くの業種における実績から、雇用形態の変更に対応し多様なソリューションを提供できる特異な立ち位置にある。

● **【表 12】労働者派遣法の再改正による成長拡大の好機**

(万人)	2010年		2011年		2012年				
	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
正規の職員・従業員	3,354	3,309	3,390	3,309	3,300	3,334	3,370	3,327	3,330
非正規の職員・従業員	1,798	1,810	1,767	1,795	1,834	1,805	1,775	1,829	1,843
実数									
パート・アルバイト	1,239	1,234	1,200	1,222	1,238	1,250	1,223	1,245	1,245
労働者派遣事業所の派遣社員	92	96	94	99	93	90	81	87	103
契約社員・嘱託	331	359	347	350	372	337	346	365	368
その他	136	122	126	126	131	129	124	131	126

出所：総務省 労働力調査(詳細集計)平成24年平均(速報)結果

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。

参考情報
● 連結主要指標と業績の推移

発行済株式数(株)	2013.9月	15,655,700
うち自己株式数(株)	2013.9月	1,139,500
時価総額(百万円)	2013.12.16	16,861
1株当たり純資産(円)	2012.12月	283.24
ROE(%)	2012.12月	17.0
ROA(%)	2012.12月	4.6
PER(倍)	2013.12月予	15.5
PCFR(倍)	2013.6月	91.1
PBR(倍)	2012.12月	3.8
株価(円)	2013.12.16	1,077
単元株数(株)	2013.12.16	100
日々平均出来高(株)	2013.12.16	162,293

総資産(百万円)	2013.9月	17,101
自己資本(百万円)	2013.9月	4,318
有利子負債(百万円)	2013.9月	(※) 6,224
自己資本比率(%)	2013.9月	25.3
有利子負債比率(%)	2013.9月	144.1
フリーキャッシュフロー(百万円)	2013.6月	126

注: ROE=当期純利益÷期末自己資本

ROA=当期純利益÷期末総資産

PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)

日々平均出来高=東証1部上場来平均

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CF

※ 有利子負債には割賦未払金(1年以内)を含む

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)
2008年12月期	24,148	1,113	1,134	641	5,412.28	644.00
2009年12月期	17,964	150	22	215	1,511.00	644.00
2010年12月期	28,386	1,173	1,401	760	52.46	7.21
2011年12月期	32,397	563	702	194	13.48	8.00
2012年12月期	42,090	1,000	1,153	641	44.46	8.00
2013年12月期上半期	21,433	1	38	29	2.06	5.00
2013年12月期(予想)	50,000	1,520	1,590	1,000	69.29	13.00

 注: 2013年12月期予想は、2013年2月12日発表の会社予想
 2010年11月に1→100の株式分割を実施

● 株価チャートとRSI


出所: Bloomberg L.P.のデータをもとに(株)トリアスにて作成

注: RSI(Relative Strength Index)とは株価の「買われ過ぎ」や「売られ過ぎ」を指数で表したもので、一般的にRSIが70を超えると高値圏、30以下では安値圏に位置していると言われていた

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

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。