

2427

東証1部

株式会社アウトソーシング

2017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「OS社」、「OSグループ」または「会社」)の2017年12月期(「17/12月期」または「当期」)第3四半期(「3Q」)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、決算と取材の概要をご案内いたします。

2017年12月期 第3四半期 連結決算の概要

当3Q累計(1~9月)の連結業績は引き続き前年同期に比べ大幅増収となり、今年2月14日発表の期初予想も大きく上回った。3Q累計としては8期連続で売上収益(売上高)が過去最高を更新した。国内では有効求人倍率が7~9月にいずれも1.52倍と43年ぶりの高水準に達するなど、労働需給のひっ迫を背景に派遣事業の好調が続いた。海外事業でも、OSグループが2016年4月以降に積極的に実施したM&Aによる新規連結子会社の収益が大きく上乗せされ、新規連結効果が徐々に薄れるなかでオーガニック成長が顕在化してきた。3Q(7~9月)の経営環境は想定より総じて良かったと会社は言う。

【表1】にあるように、3Q累計の連結業績は急伸した。売上収益は165,515百万円(前年同期比77.4%増)、売上総利益31,753百万円(同68.6%増)、営業利益6,857百万円(同73.8%増)、税引前利益6,336百万円(同116.1%増)、親会社の所有者に帰属する四半期利益(以下「純利益」)は3,420百万円(同135.6%増)だった。なお、当期から会計基準を国際会計基準(IFRS)に移行し、16/12月期(以下「前期」)の数値もIFRSに組み替えている。

●【表1】2017年12月期 第3四半期 連結決算サマリ

(百万円)	16/12月期		17/12月期		16/12月期		17/12月期	
	3Q	3Q	前年同期比	増減額	増減率	3Q累計	3Q累計	前年同期比
	実績	実績	増減額	増減率	実績	実績	増減額	増減率
売上収益	35,927	59,704	23,777	66.2%	93,307	165,515	72,208	77.4%
売上原価	28,431	47,727	19,296	67.9%	74,473	133,762	59,289	79.6%
売上総利益	7,496	11,977	4,481	59.8%	18,834	31,753	12,918	68.6%
総利益率	20.9%	20.1%	-	-0.8pp	20.2%	19.2%	-	-1.0pp
販売管理費	6,006	8,864	2,858	47.6%	15,378	25,265	9,887	64.3%
販管費率	16.7%	14.8%	-	-1.9pp	16.5%	15.3%	-	-1.2pp
営業利益	1,580	3,295	1,715	108.6%	3,947	6,857	2,911	73.8%
営業利益率	4.4%	5.5%	-	+1.1pp	4.2%	4.1%	-	-0.1pp
税引前利益	1,400	3,095	1,695	121.0%	2,931	6,336	3,404	116.1%
税引前利益率	3.9%	5.2%	-	+1.3pp	3.1%	3.8%	-	+0.7pp
四半期利益	890	2,100	1,210	135.9%	1,612	3,979	2,367	146.8%
親会社の所有者に帰属する四半期利益	802	1,891	1,089	135.8%	1,452	3,420	1,968	135.6%
親会社所有者帰属四半期利益率	2.2%	3.2%	-	+1.0pp	1.6%	2.1%	-	+0.5pp

出所: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

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。

期初予想の3Q累計の売上収益152,000百万円、営業利益5,880百万円と比べると、実績はそれぞれ約135億円、約10億円上回った

収益の上振れがとくに大きかった主要セグメントは、海外製造系及びサービス系アウトソーシング事業だ。売上収益で約56億円、調整前営業利益は8億円強上回った。当期から米軍施設向け事業が本格化した国内サービス系アウトソーシング事業もそれぞれ約16億円、4億円弱上振れた。他方、国内アウトソーシング事業の調整前営業利益は製造系が10億円近く、技術系は5億円弱の合計14億円強未達となった。

ただし、これは実質的な未達ではなく、期初予想で連結調整額に織り込んでいた本社機能費用の大半を、決算を締めた時点で国内製造系と国内技術系アウトソーシング事業の2セグメントに配賦したのが主因である。実際、同調整額は予想より11億円強少なかった。したがって、両セグメント合計の実質的な利益未達額は3億円程度となるが、これは期中の外勤社員の採用を計画以上に積極的に進めたことによる募集費用と人件費の増加が原因だ。このため、この費用増は今後の収益拡大に向けた先行投資と見ることができる。

連結全体の売上総利益率は19.2%で、前年同期の20.2%から低下した。国内の製造系、技術系アウトソーシング事業は、採用増による人件費の急増はあったものの、派遣単価の上昇で吸収し、前期の利益率を維持した。一方、海外事業の利益率は、収益規模の大きな子会社の新規連結で収益構成が変化し、全体で均すと低下した。

販売管理費は前年同期に比べ9,887百万円、64.3%増と大きく増えたが、売上収益に対する比率(販管費率)は16.5%から15.3%に低下した。増収によるスケールメリットに加え、販管費率の低い海外子会社を新規連結したことが同率の改善につながった。

ただし、IFRS移行と連結会社の増加に伴う費用は大きく増えた。新規連結会社に同基準を適用し、前期1~3Qもグループ全社を同ベースに洗い替えしたことや、連結会社の増加に伴いOS本社の支援・管理体制を強化したことで経費が膨らんだ。また、業績が想定以上に好調なため外勤社員の採用を積極化したことで、その募集費も前年同期の1,145百万円から1,764百万円に大きく増えた。

連結調整額は、会計基準の移行を主因に前年同期の913百万円から342百万円に大きく減った。日本基準ののれん資産は、IFRSベースののれん資産(非償却)と無形資産(要償却)に分かれ、償却するのは子会社の無形資産分(PPA:取得原価の配分)だけとなる。一方、その都度販管費に費用計上するM&A関連経費(法務、紹介手数料など)は、今年は大型M&Aを予定していないことから前年同期の904百万円から296百万円に大きく減り、これがほぼそのまま調整額の減少につながった。

営業利益は前年同期の3,947百万円から6,857百万円に73.8%増と大きく増える一方、営業利益率は4.2%から4.1%にわずかに縮小した。子会社の新規連結およびIFRS移行に伴う一過性の経費増は大きくマイナスに働いたが、通常事業ベースの利益率改善でほぼ相殺した形になる。

連結調整前の同利益率も前年同期の5.1%から4.2%に低下した。セグメント別には、海外製造系及びサービス系事業が大きくプラスに寄与したものの、国内主要事業は本社機能費用(*1)の配賦負担が重かった。

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。

(*1) 本社機能費用には、海外子会社の連結計算やガバナンス強化などを支援するOS本社の費用、グループ全社のIFRS移行費用等が含まれる。特に、当3Qは日本基準実績の過去2期分と前期各四半期のIFRSへの洗い替え作業が集中し、連結子会社も大きく増えたことから、人件費も含め大幅な関連経費が発生した。当初はこの予想額を連結調整額に織り込んでいたが、3Q累計実績では特に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で影響が大きかった。

金融収支のマイナス幅は、前年同期の1,016百万円から521百万円に約5億円と大きく改善した。増資資金による借入金返済、外貨建て金融資産・貸付金の為替換算などがプラスに働いた。なおIFRSでは、日本基準の営業外収支と特別損益は金融資産・負債に関わる損益を除き営業利益に反映されている。

この結果、税引前利益は前年同期の2,931百万円から6,336百万円へ約2.2倍に急伸し、純利益は同じく1,452百万円から3,420百万円に大きく増加した。

四半期ベースでみた3Q(7~9月)決算の特徴は、①上半期に連結調整前営業利益が減益となった国内の技術、製造系アウトソーシング事業がともに増益に転じた、②海外製造系及びサービス系事業は新規連結効果が薄れたにも拘わらず利益が大きく伸びた、③営業利益の調整額の増益寄与が上半期に比べかなり大きい、の3点である。

当期は新規連結子会社の寄与が順に一巡するため、【表2】にあるように、前年同期に対する伸び率は売上収益で1Qから3Qにかけて102.6%増から66.2%増に縮小している。これに対し、営業利益は1Qの127.9%増から2Qに22.1%増に鈍化したあと、3Qは108.6%増と再び拡大した。セグメント別動向は後に詳述するが、海外事業は新規連結効果が薄れたにも拘わらず大きく寄与している。

この結果、四半期毎の営業利益率は1Qから順に2.9%、3.8%、5.5%と、2Qから3Qにかけての改善がとくに著しい。

また、直前四半期からの営業利益の伸びも、2Qはアメリカンエンジニアコーポレーション(以下「AEC」、該当セグメントは国内サービス系アウトソーシング事業)の新規連結を含め46.2%増だったが、3Qは新規連結がなかったものの55.8%増と2Qから加速した。おもに海外製造系及びサービス系事業と国内技術系アウトソーシング事業が伸び率拡大に寄与した。これには後述の季節要因も一部含まれるが、着実なオーガニック成長が見てとれる。

●【表2】2017年12月期 1Q~3Q 四半期収益実績の前年同期比、前四半期比増減率

(百万円)	17/12月期			17/12月期			17/12月期	
	1Q	2Q	3Q	前年同期比増減率			四半期増減率	
	実績	実績	実績	1Q	2Q	3Q	2Q/1Q	3Q/2Q
売上収益	50,238	55,573	59,704	102.6%	70.6%	66.2%	10.6%	7.4%
営業利益	1,447	2,115	3,295	127.9%	22.1%	108.6%	46.2%	55.8%
営業利益率	2.9%	3.8%	5.5%	-	-	-	-	-

出所：会社開示資料をもとにトリアスにて作成

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。

17/12月期3Q末の財政状態計算書(日本基準の貸借対照表に相当)の概要をP.4の【表3】に示す。資産合計は120,542百万円で、前期末から30,187百万円、33.4%増加した。2017年1月4日に新規連結したドイツのOrizon Holding GmbH(以下「Orizon」、該当セグメントは海外製造系及びサービス系事業)による

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。

増加分(のれん資産と流動資産を中心に110億円程度)および同年4月から連結したAECの増加分(同100億円程度)が上乗せとなった。

資産面の主な変動は、のれん資産が前期末の26,315百万円から40,631百万円に14,316百万円増加した。OrizonとAECの上乗せ分が中心だ。営業及びその他の債権は、業容拡大と新規連結で11,666百万円増えた。非流動資産(日本基準の固定資産に相当)の「その他の金融資産」は、Orizon取得のため前期末に残った預託金がM&A完了で解消し、7,086百万円減少した。

一方、負債・資本面では、営業及びその他の債務が同債権と同様の理由で10,856百万円増加した。また、資本合計は、主に2017年1月発行の新株予約権の株式転換に伴い12,982百万円増加している。この結果、3Q末の親会社所有者帰属持分(自己資本)比率は、資本の増加を主因に、前期末の14.0%から21.7%に上昇した。

なお、前期末の資産合計は日本基準からIFRSへの組替えにより、従来82,034百万円から90,355百万円に約83億円増加した。これは、IFRS適用で償却不要になった2014年以降ののれんの償却累計額を同資産に足し戻したのが主因である。

●【表3】2017年12月期 第3四半期 連結財政状態計算書(連結貸借対照表)サマリ

(百万円)	16/12月期末		17/12月期3Q末		増減額	増減要因
	実績	構成比	実績	構成比		
流動資産	36,251	40.1%	56,324	46.7%	20,074	
現金及び現金同等物	11,746	13.0%	18,125	15.0%	6,379	
営業債権及びその他の債権	21,006	23.2%	32,671	27.1%	11,666	子会社株式の取得及び事業規模の拡大等により増加
非流動資産	54,104	59.9%	64,218	53.3%	10,113	
有形固定資産	4,994	5.5%	6,777	5.6%	1,782	
のれん	26,315	29.1%	40,631	33.7%	14,316	子会社株式の取得により増加
無形資産	8,640	9.6%	8,421	7.0%	△220	
その他の金融資産	9,671	10.7%	2,585	2.1%	△7,086	
資産合計	90,355	100.0%	120,542	100.0%	30,187	
流動負債	45,319	50.2%	54,152	44.9%	8,833	
営業債務及びその他の債務	13,763	15.2%	24,619	20.4%	10,856	子会社株式の取得及び事業規模の拡大等により増加
社債及び借入金	24,375	27.0%	18,259	15.1%	△6,117	
未払法人所得税等	948	1.0%	4,124	3.4%	3,177	
非流動負債	30,104	33.3%	38,476	31.9%	8,373	
社債及び借入金	21,114	23.4%	29,573	24.5%	8,460	
負債合計	75,423	83.5%	92,628	76.8%	17,206	
親会社の所有者に帰属する持分合計	12,630	14.0%	26,145	21.7%	13,515	新株予約権の行使により増加
資本合計	14,932	16.5%	27,914	23.2%	12,982	
負債及び資本合計	90,355	100.0%	120,542	100.0%	30,187	

出所: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

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

17/12 月期通期の会社業績予想は期初時点から変わっていない。国内事業の続伸と国内外の新規連結子会社の寄与で、引き続き大幅増収増益を見込む。当期と来期(18/12 月期)は、2020 年に向けた中期経営計画の足場固めの時期との位置づけで、この 2 期間は原則として大型 M&A を行わない方針だ。中期計画後半の飛躍に備え、これまでに取得した子会社のガバナンスと各社間のシナジーの強化に専念する。

会社の通期業績予想は、【表 4】の通りである。売上収益は 213,000 百万円、前期比 58.6% の大幅増収を見込む。営業利益は 9,500 百万円(同 70.8% 増)、税引前利益は 8,900 百万円(同 82.4% 増)、純利益は 5,100 百万円(同 71.3% 増)と、いずれも 7 割以上の大幅増益となる予想である。

ただし、3Q までの累計は既に期初計画に比べ売上収益で約 135 億円、営業利益は 10 億円近く上振れている。これまで 3 四半期の実績はいずれも期初予想を上回ってきたが、仮に 4Q(10~12 月)業績が会社予想並みでも通期の売上収益は約 2,265 億円、営業利益は約 105 億円となる計算だ。それでも会社は、「世界規模で政治経済の先行き不透明感が増大していることに鑑み」、予想を据え置くとし、慎重な姿勢を崩していない。

●【表 4】 2017 年 12 月期 会社業績予想と前期比較(いずれも IFRS ベース)

(百万円)	16/12月期	17/12月期	前期比	
	通期 実績	通期 期初予想	増減額	増減率
売上収益	134,283	213,000	78,717	58.6%
売上原価	106,519	-	-	-
売上総利益	27,764	-	-	-
総利益率	20.7%	-	-	-
販売管理費	21,649	-	-	-
販管費率	16.1%	-	-	-
営業利益	5,563	9,500	3,937	70.8%
営業利益率	4.1%	4.5%	-	+0.4pp
税引前利益	4,879	8,900	4,021	82.4%
税引前利益率	3.6%	4.2%	-	+0.6pp
当期利益	3,388	5,800	2,412	71.2%
親会社の所有者に帰属する当期利益	2,977	5,100	2,122	71.3%
親会社所有者帰属当期利益率	2.2%	2.4%	-	+0.2pp

出所: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

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。

前期比増収額の既存事業と新規連結分の内訳は、P.6【表 5】のとおりである。既存事業のオーガニック成長に加え、国内製造系アウトソーシング事業と海外 2 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。2017 年に新たに加わったのは、Orizon が 1 月から、AEC は 4 月からである。

全体の売上収益の伸びに最も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で、前期比約 475 億円の増収となり、全体の増収幅の 6 割に及ぶ。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 事業がいずれも 90 億円前後増える見通しだ(セグメント動向の詳細は、P.6 主要セグメントの動向をご参照ください)。

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。

●【表 5】2017年12月期の既存事業、新規連結の売上収益の内訳とその増減(IFRS)

(億円)	16/12月期実績	17/12月期予想	増減額
国内技術系アウトソーシング事業	402	487	85
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)	532	702	170
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: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

営業利益は前期の5,563百万円から当期9,500百万円に70.8%増え、同利益率は4.1%から4.5%に向上する予想である。セグメント別の寄与を連結調整前の営業利益(前期比64.5%増)で見ると、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連結全体の増益分の35.9%を占めて最も大きく、需要が好調な国内主要2事業もそれぞれ2割強貢献する。

連結営業利益のマイナス要因となる調整額は、前期の1,471百万円から2,071百万円に増加する予想になっている。しかし、3Qまでに見られたように、この大半を占める本社機能費用やPPAは最終的にも国内の技術系、製造系アウトソーシング事業に振り分けられ、また当期は大型M&Aを控える姿勢であることから、大きなM&A関連費用も発生しないと見られる。

税引前利益以下も、営業利益と同様に7割以上増える見通しだ。前期までの日本基準では、M&A関連費用が税務計算で損金算入できなかった影響が大きかったため純利益が名目で大きく減るいびつな形になっていたが、今期は大型M&Aを控える方針であるため、この影響はかなり小さくなる。

主要セグメントの動向: 17/12月期 3Q 累計実績
国内事業の利益は3Qに好転、海外事業は急拡大続く

1~3Q累計のセグメント別実績は、P.7【表6】の通りである。国内のアウトソーシング事業の売上収益は引き続き労働需給のひっ迫と派遣単価の上昇で順調に伸びた。海外事業も急拡大、上半期は新規連結効果が大きかったが、それがほぼ一巡した3Qも収益は大きく伸びた。

海外製造系及びサービス系事業は、2016年に積極的に行ったM&Aの結果、1Q~3QではOS社の最大のセグメントとなった。国内事業は、上半期に一時的要因で調整前営業利益が前年同期に比べ減益となったが、3Qは増益に転じた。

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6】2017年3Q累計 セグメント別業績実績と前年同期比較(いずれもIFRSベース)

(百万円)	16/12月期	17/12月期	前年同期比		増収・増益 寄与率
	3Q累計	3Q累計	増減額	増減率/pp	
調整前売上収益合計	95,827	169,444	24,159	65.6%	-
調整額	△2,520	△3,929	△1,409	-	-
売上収益合計	93,307	165,515	72,208	77.4%	100.0%
国内技術系アウトソーシング事業	29,139	36,489	7,350	25.2%	10.2%
国内製造系アウトソーシング事業	24,364	33,083	8,719	35.8%	12.1%
国内サービス系アウトソーシング事業	2,454	8,437	5,983	243.8%	8.3%
国内管理系アウトソーシング事業	619	728	109	17.6%	0.2%
国内人材紹介事業	1,011	1,273	262	25.9%	0.4%
海外技術系事業	14,512	21,271	6,759	46.6%	9.4%
海外製造系及びサービス系事業	20,713	63,887	43,174	208.4%	59.8%
その他の事業	495	347	△148	-29.9%	-0.2%
国内合計	58,082	80,357	22,275	38.4%	30.8%
海外合計	35,225	85,158	49,933	141.8%	69.2%
調整前営業利益	4,860	7,199	2,339	48.1%	100.0%
国内技術系アウトソーシング事業	1,714	1,734	20	1.2%	0.9%
国内製造系アウトソーシング事業	1,138	640	△498	-43.8%	-21.3%
国内サービス系アウトソーシング事業	180	563	383	212.8%	16.4%
国内管理系アウトソーシング事業	181	103	△78	-43.1%	-3.3%
国内人材紹介事業	507	392	△115	-22.7%	-4.9%
海外技術系事業	527	843	316	60.0%	13.5%
海外製造系及びサービス系事業	608	2,908	2,300	378.3%	98.3%
その他の事業	5	16	11	220.0%	0.5%
国内合計	3,725	3,448	△277	-7.4%	-11.8%
海外合計	1,135	3,751	2,616	230.5%	111.8%
調整前営業利益率	5.1%	4.2%	-	-0.8pp	-
国内技術系アウトソーシング事業	5.9%	4.8%	-	-1.1pp	-
国内製造系アウトソーシング事業	4.7%	1.9%	-	-2.8pp	-
国内サービス系アウトソーシング事業	7.3%	6.7%	-	-0.6pp	-
国内管理系アウトソーシング事業	29.2%	14.1%	-	-15.1pp	-
国内人材紹介事業	50.1%	30.8%	-	-19.3pp	-
海外技術系事業	3.6%	4.0%	-	0.4pp	-
海外製造系及びサービス系事業	2.9%	4.6%	-	+1.7pp	-
その他の事業	1.0%	4.6%	-	+3.6pp	-
国内合計	6.4%	4.3%	-	-2.1pp	-
海外合計	3.2%	4.4%	-	+1.2pp	-
調整額	△913	△342	384	-	-
連結営業利益	3,947	6,857	2,910	73.7%	-
連結営業利益率	4.2%	4.1%	-	-0.1pp	-
期末外勤社員数	人数	人数	増減数	増減率/pp	-
国内技術系アウトソーシング事業	5,844	7,956	2,112	36.1%	-
(同稼働率)	98.3%	97.8%	-	-0.5pp	-
国内製造系アウトソーシング事業	9,033	10,684	1,651	18.3%	-
国内サービス系アウトソーシング事業	1,557	2,803	1,246	80.0%	-
海外技術系事業	1,787	2,132	345	19.3%	-
海外製造系及びサービス系事業	22,097	33,024	10,927	49.5%	-

出所：会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注：海外合計は海外2事業の合計、国内合計はそれ以外の合計。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。

主要セグメントの動向は以下の通りである。

国内技術系アウトソーシング事業の需要は引き続き強く、3Q累計の売上収益は前年同期比25.2%増え、調整前営業利益は1.2%増とわずかながらも増益となった。上半期は一時的な費用増で同14.5%の減益となったが3Qの同17.3%増益で挽回した。

同利益率は、前年同期の5.9%から4.8%に低下した。部門収益の急拡大に伴い、前述のように本社機能費用の負担が大きく増えたことと、先行投資的な新規採用の大幅増で採用募集費と人件費が増えたためであ

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。

る。ただし、4月に大きく増えた新卒採用の外勤社員が順次稼働し始めたことで、3Q(7~9月)の調整前営業利益は2Qの411百万円から991百万円に急伸。同利益率も3.4%から7.5%に急改善し、この間の連結全体の利益増と利益率向上に大きく貢献した。

3Q累計の調整前営業利益は、期初予想と比べると5億円弱届かなかった。この要因は、期初に連結調整額に含まれていた本社機能費用とPPAがこのセグメントにも配賦されたことや、外勤社員の採用が想定より順調で人件費などが予算を上回ったことによる。人員増は今後の収益拡大に寄与するため、会社はこれをむしろ歓迎しており、先行投資として採用関連費用を計画から積み増した。

顧客業種別には、IT関係(部門売上収益構成比30.8%)が11.9%増収、輸送用機器関係(同24.1%)は20.3%増収、電気機器関係(同20.4%)は自動車用電気・電子部品顧客向けを中心に50.1%増と大きく増えた。IT関係と並んで同社が注力する建設・プラント関係(同13.0%)も強い需要に支えられ27.9%増収と好調が続いている。

国内製造系アウトソーシング事業では、売上収益は前年同期比35.8%増と大きく伸びたが、調整前営業利益は前年同期の1,138百万円から640百万円に減少、同利益率は4.7%から1.9%に低下した。前述のように、売上総利益段階の利益率は維持しているが、本社機能費用のセグメントへの配賦が大きかったことに加え、先行費用である新卒採用による人件費負担がマイナスに働いた。ただし、3Qの3ヶ月で見ると、同利益は16/12月期の124百万円から303百万円に大きく増益に転じている。

調整前営業利益は、期初予想1,591百万円に比べ9億円強の未達となった。その大半は国内技術系アウトソーシング事業と同様に本社機能費用の配賦分だが、これ以外にも、採用を計画以上に増やしたため費用増が先行している。本社機能費用を除くこの事業本来の営業利益は24億円強と、前年同期から約2割増えたと会社は説明する。派遣単価の上昇に加え、OSグループが注力する新たな人材活用施策であるPEOスキーム(*2)が順調に機能しているためだ。

(*2)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費用が高い、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に派遣する。労働契約法では、2013年4月以降に結んだ労働契約が反復更新で5年を超えた期間工については、本人が希望する場合に(期間の定めのない)正規社員の労働契約に切り替える義務が生じるため、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。

顧客業種別には、電気機器関係(部門売上収益構成比39.6%)が(株)OSパートナーズの連結寄与もあり、72.9%増と急伸して部門最大の分野になった。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生産増に伴い、超繁忙状態が続いている。輸送用機器関係(同31.1%)は11.4%増と堅調だった。

ここで、上記の国内技術系と製造系アウトソーシング事業の調整前営業利益が期初予想を下回った額を定量的に整理しておこう。既述のように、これは期初に連結調整額に織り込んでいた本社機能費用の大部分が3Qまでの実績においてこの2つのセグメントに振り分けられたことが主因である。したがって、両セグメントの調整前営業利益と調整額を合計して期初予想と実績を比べればその実質の未達幅が計算できる。

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7】に見るように、これら両セグメントの調整後営業利益の17/12期3Q累計額は期初予想2,350百万円に対し、実績は2,032百万円だった。したがって実質の未達幅は318百万円になる。このほとんどは計画以上の先行投資的な採用に伴う人件費や下半期以降の収益拡大に向けた採用募集費の増加であるため、これを除くと、この2セグメント合計の実績はほぼ期初計画通りだったと見ることができる。

この調整後営業利益の合計額は、当上半期は本社機能経費、人件費、採用募集費の一時的増加により16/12月期に比べ616百万円の減益となっていたが、3Qに大きく挽回し、累計で1,939百万円から2,032百万円へわずかながらも増益に転じた。

●【表7】2017年3Q累計 国内アウトソーシング2事業の期初計画と実績の比較

(百万円)	16/12月期		17/12月期		期初予想との 差異
	3Q累計 実績	3Q累計 期初予想	3Q累計 実績	3Q累計 期初予想	
調整前営業利益					
国内技術系アウトソーシング事業	1,714	2,222	1,734	2,222	△488
国内製造系アウトソーシング事業	1,138	1,590	640	1,590	△950
上記2事業合計	2,852	3,812	2,374	3,812	△1,438
調整額	△913	△1,462	△342	△1,462	1,120
調整後2事業営業利益合計	1,939	2,350	2,032	2,350	△318

出所：会社開示資料をもとにトリアスにて作成

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。

海外製造系及びサービス系事業は、連結売上収益の38.6%、調整前営業利益では40.4%を占める名実ともに最大の収益部門になった。前年同期との比較では、売上収益は20,713百万円から63,887百万円に208.4%増(約3.1倍)、調整前営業利益は608百万円から約4.8倍増の2,908百万円に急伸した。期初予想と比べても、前述のように売上収益で約56億円、調整前営業利益は8億円強の大きな上振れとなった。

現地通貨ベースの収益が好調だったうえ、換算為替レートが想定より若干円安で推移したこともプラスに働いた。四半期ベースでは、2Qから3Qにかけて新規連結がなかったにも拘わらず売上収益は6.8%増え、調整前営業利益は681百万円から1,273百万円に急伸した。

2Qはメーデーやラマダンなどの行事に合わせて有給休暇の取得率が上昇する一方、その分の売上収益が減って利益が圧迫される傾向があるが、3Qはそのマイナス影響が解消し利益が急増した。ただし、3Qは1Qと比べても8.4%増収、33.4%増益と収益が拡大し、この間は連結範囲が同じであることから、このセグメントは着実にオーガニック成長を遂げていると見てよさそうだ。

昨年取得した会社のうち、1~3Qの9か月間にフルに寄与したのは、2016年4月末にOSグループに加わったオーストラリアBEDDISONグループ(*3)とマレーシアOS HRSグループ(*3)、同8月から連結した英VERACITY(*3)と同LIBERATA(*3)のサービス系アウトソーシング4グループ。さらに2017年1月からは2016年12月にM&Aを決めた製造系アウトソーシングの独Orizon(*3)が新たに上乘せされた。

調整前営業利益率は前年同期の2.9%から4.6%に大きく拡大した。このセグメントで特に利益寄与が大きいのはVERAとOrizonと見られる。

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。

(*3) 各社の概要は以下の通り:

略称	社名・グループ名	本社	主要事業	連結時期
BEDDISON	BEDDISON グループ	豪州	公的サービス系人材派遣	16 年 4 月
OS HRS	OS HRS グループ	マレーシア	給与計算代行	16 年 5 月
VERACITY	VERACITY OSI UK LIMITED	英国	公的機関の各種業務代行	16 年 8 月
LIBERATA	LIBERATA UK LIMITED	英国	政府向け BPO 事業	16 年 8 月
Orizon	Orizon Holding GmbH	ドイツ	製造系人材派遣	17 年 1 月

注: VERACITY OSI UK LIMITED は取得当時の社名 ALLEN LANE CONSULTANCY LIMITED (ALC) から 2017 年 6 月に社名変更

海外技術系事業も、新規連結効果とオーガニック成長で急拡大した。売上収益は、前年同期の 14,512 百万円から当 3Q 累計は 46.6%増の 21,271 百万円に大きく増えた。新たに寄与した連結子会社は、前述 BEDDISON の技術系派遣事業(*4)と J.B.W./CDL(*4)だ。同セグメントの調整前営業利益は 527 百万円から 843 百万円に 60.0%増加した。

3Q(7~9 月)では売上収益で 28.7%増、調整前営業利益は 240 百万円から 388 百万円に増加し、この間連結の範囲は同じなので着実なオーガニック成長を遂げたといえる。M&A 前後に獲得した受注が順調に収益化し、インドも含め全地域で増収増益だったと会社は言う。

この結果、同事業の調整前営業利益率は、3Q 累計で前年同期の 3.6%から 4.0%、3Q(7-9 月)では 4.0%から 5.0%に上昇した。

(*4) 各社の概要は以下の通り:

略称	グループ名	本社	主要事業	連結時期
BEDDISON	BEDDISON グループ	豪州	公的サービス系(内、IT 系)人材派遣	16 年 4 月
J.B.W./CDL	J.B.W./CDL グループ	英国	IT を駆使した公的債権回収・法務執行代行	16 年 4 月

国内サービス系アウトソーシング事業は規模がまだ小さいが、米軍施設にサービスを提供する AEC が 2017 年 4 月に加わり、大きな成長が見込まれるセグメントだ。売上収益は前年同期の 2,454 百万円から 8,437 百万円へ約 3.4 倍となり、調整前営業利益は 180 百万円から 563 百万円に大きく増えた。また、連結範囲が同じ 2Q から 3Q にかけても、同利益は 275 百万円から 310 百万円に着実に増えている。

AEC の新規連結により、米軍施設向けアウトソーシング事業はこのセグメントの主力になった。同社は日本の米軍施設向けを中心に空調・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 社の既存の米軍施設向け派遣事業に加え、業務範囲が大きく広がる。さらに、今後はグアム、ハワイなど海外の米軍施設にも展開する計画で、業務地域も拡大する見通しだ。

同セグメントの調整前営業利益の 3Q 累計 563 百万円は、既に期初の通期予想 492 百万円を超過している。当初は、AEC が OS グループの指針に沿った会計・管理体制の見直しやガバナンス強化に取り組むため、関連費用が先行すると見ていた。しかし、これまで完成基準だった収益計上基準を進行基準に移行したことが収益を押し上げた。米軍施設向け以外の各事業においても収益が拡大しているという。

上記以外のセグメントでは、管理系アウトソーシングと人材紹介の国内 2 事業で前年同期比減益となった。

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。

いずれも特殊要因によるもので、前者は管理業務受託の対象を日本人から外国人技能実習生に大きく舵を切ったことによる立ち上げコスト、後者は一部顧客が人材紹介から PEO スキームの派遣受け入れに移行したことが要因だ。

各セグメントのこれらの結果、P.7【表 6】の国内外別の合計にみるように、国内事業の合計売上収益は前年同期比で 38.4%増えたが、調整前営業利益は同 7.4%減少した。一方、海外 2 事業は新規連結効果が薄れるなかでいずれも大きく伸長し、合計売上収益は 141.8%増(約 2.4 倍)、調整前営業利益は 230.5%増(約 3.3 倍)となった。同営業利益率は国内の合計で前年同期の 6.4%から 4.3%に低下し、海外合計は 3.2%から 4.4%に拡大した。

各事業の調整前営業利益の増益寄与の度合い(寄与率=セグメント利益増減額÷連結全体の利益増減額)を見ると、P.7【表 6】にあるように、寄与の大きいセグメントは順に、海外製造系及びサービス系事業(寄与率 98.3%)、国内サービス系アウトソーシング事業(16.4%)、海外技術系事業(同 13.5%)となる。

利益のマイナス要因である連結調整額は、前年同期の 913 百万円から 342 百万円に減少した。IFRS では、のれん資産を一律に償却せず、買収子会社の経済的価値をその都度評価(のれん減損テスト)する。このため、のれん資産が膨らむにつれて PPA 以外の償却が増える日本基準に比べ、調整額が大きく減る。

主要セグメントの動向：17/12 月期 通期予想

通期も既存事業のオーガニック成長と新規連結で大幅増収益が続く

当期通期のセグメント別予想は、P.12【表 8】の通りである。国内事業は上半期に利益が弱含んだが、通期では大幅増益を見込む。海外事業は、引き続き新規連結効果と既存事業のオーガニックな成長で収益が急伸する。

ただし、前述のように、既に 3Q 累計で収益が予想を大きく上回っているため、突発的事象が起きない限り、期初予想の達成は余裕含みだ。海外事業の新規連結効果は期の後半に向けてほぼ一巡し、通期では国内事業の増益寄与が大きい予想になっているが、前述した先行的な人材採用費用の増加により、セグメント間で予想の達成度合いにバラツキが出る可能性がある。

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。

●【表8】2017年12月期 通期セグメント別業績予想

(百万円)	16/12月期	17/12月期	増減額	増減率/pp	増収・増益 寄与率
	通期 実績	通期 予想			
調整前売上収益合計	137,773	-	-	-	-
調整額	3,490	-	-	-	-
売上収益合計	134,283	213,000	78,717	58.6%	100.0%
国内技術系アウトソーシング事業	40,182	48,666	8,484	21.1%	10.8%
国内製造系アウトソーシング事業	34,608	44,509	9,901	28.6%	12.6%
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%	11.0%
国内管理系アウトソーシング事業	873	1,098	225	25.8%	0.3%
国内人材紹介事業	1,378	1,501	123	8.9%	0.2%
海外技術系事業	21,022	24,845	3,823	18.2%	4.9%
海外製造系及びサービス系事業	32,150	79,645	47,495	147.7%	60.3%
その他の事業	600	635	35	5.8%	0.0%
国内合計	81,111	108,510	27,399	33.8%	34.8%
海外合計	53,172	104,490	51,318	96.5%	65.2%
調整前営業利益	7,034	11,571	4,537	64.5%	100.0%
国内技術系アウトソーシング事業	2,936	3,879	943	32.1%	20.8%
国内製造系アウトソーシング事業	1,329	2,330	1,001	75.3%	22.1%
国内サービス系アウトソーシング事業	△258	492	750	-	16.5%
国内管理系アウトソーシング事業	278	702	424	152.5%	9.3%
国内人材紹介事業	647	302	△345	-53.3%	-7.6%
海外技術系事業	688	1,157	469	68.2%	10.3%
海外製造系及びサービス系事業	1,376	3,007	1,631	118.5%	35.9%
その他の事業	38	△298	△336	-	-7.4%
国内合計	4,970	7,407	2,437	49.0%	53.7%
海外合計	2,064	4,164	2,100	101.7%	46.3%
調整前営業利益率	5.1%	-	-	-	-
国内技術系アウトソーシング事業	7.3%	8.0%	-	+0.7pp	-
国内製造系アウトソーシング事業	3.8%	5.2%	-	+1.4pp	-
国内サービス系アウトソーシング事業	-7.4%	4.1%	-	+11.5pp	-
国内管理系アウトソーシング事業	31.8%	63.9%	-	+32.1pp	-
国内人材紹介事業	47.0%	20.1%	-	-26.9pp	-
海外技術系事業	3.3%	4.7%	-	+1.4pp	-
海外製造系およびサービス系事業	4.3%	3.8%	-	-0.5pp	-
その他の事業	6.3%	-46.9%	-	+53.2pp	-
国内合計	6.1%	6.8%	-	+0.7pp	-
海外合計	3.9%	4.0%	-	+0.1pp	-
調整額	△1,471	△2,071	△600	-	-
連結営業利益	5,563	9,500	3,937	70.8%	-
連結営業利益率	4.1%	4.5%	-	+0.4pp	-
期末外勤社員数	人数	人数	増減数	増減率/pp	
国内技術系アウトソーシング事業	6,066	8,456	2,390	39.4%	-
(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：会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注：海外合計は海外2事業の合計、国内合計はそれ以外の合計。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。

国内技術系アウトソーシング事業は前期比21.1%増収、調整前営業利益は32.1%増の予想である。需要は、電気、IT、輸送用機器関係を中心に引き続き強そうだ。調整前営業利益率は、前期の7.3%から8.0%に向上する見通したが、前述した本社機能費用の負担増などで利益未達となる可能性がある。

外勤社員数は、前期末6,066名から当期末に8,456名へと、さらに大きく増やす計画だ。新卒採用約550名のほか、引き続きKENスクールを積極活用する。

国内製造系アウトソーシング事業の売上収益は、前期比28.6%増収、調整前営業利益は同75.3%増の見

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。

通したが、これも本社機能費用絡みで表面上の利益は未達となる可能性がある。当期は(株)OSパートナーズがフルに寄与し、大幅な増収益要因になる。顧客分野別では、バッテリーを含む自動車関連の好調で、電気、輸送機器関連が大きく伸びそうだ。同セグメントの調整前営業利益率は、前期の3.8%から当期は5.2%と現時点では向上する見通しになっている。

同事業の外勤社員数は、前期末9,033名から当期末は13,097名を計画している。P.8の注(*2)で見たように、改正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順次進んでいくことも予想される。

国内サービス系アウトソーシング事業の売上収益は、前期の3,470百万円から12,101百万円に急伸する。AECが2017年4月3日から新規連結され、売上収益76億円が上乗せになる。外勤社員数は前期末の1,609名から当期末は3,836名に急増する予想だ。

部門営業損益は、前期の258百万円の損失から、AECの新規寄与を中心に492百万円の利益に大きく黒字転換し、調整前営業利益率は前期比11.5%ポイントの大幅改善となる4.1%の見通しだ。ただし、3Qまでの累計564百万円は既に上記の予想を超過していることから上振れが確実な状況にある。

海外技術系事業は前期比18.2%増収、調整前営業利益は同68.2%増える予想である。2016年4月から新規連結のBEDDISONの技術系事業とJ.B.W./CDLがフルに寄与するが、いずれも事業規模が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そうだ。調整前営業利益率は、前期の3.3%から4.7%に拡大する。

海外製造系及びサービス系事業は、売上収益が前期比約2.5倍、調整前営業利益は同約2.2倍となる予想で、連結全体の収益を牽引する。BEDDISONなど前述の4グループが3Qまでに順次新規寄与したほか、2017年1月に加わったOrizonの売上収益343億円が上乗せになる。ただし、同営業利益は3Q累計で2,908百万円と、通期予想3,007百万円をほぼ達成しているため、大きく上振れる可能性が高い。

同事業の調整前営業利益率は、前期の4.3%から当期は3.8%に縮小する予想になっている。前期は、OS HRSやVERAなど高収益企業の寄与で利益率が大きく向上したが、当期は新規連結による収益ミックスの変化により、部門全体では低下する格好になる。

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会社設立などで費用が先行する影響と見られる。

これら事業をそれぞれ国内外別に合計すると、海外2事業の当期の合計売上収益は、前期比96.5%増の約1,045億円、調整前営業利益は同101.7%増の約42億円に達し、いずれもほぼ倍増する。これを当期の連結全体の伸びに対する増益寄与率で見ると、P.12【表8】にあるように、売上収益で65.2%、調整前営業利益は46.3%と大きく貢献する。この結果、連結全体の海外比率は売上収益で49.1%、調整前営業利益で36.0%となり、前期のそれぞれ39.6%、29.3%から大きく高まる見通しだ。

一方、国内事業の合計売上収益は前期比33.8%増、新規連結のAEC(売上収益予想76億円)を除いても

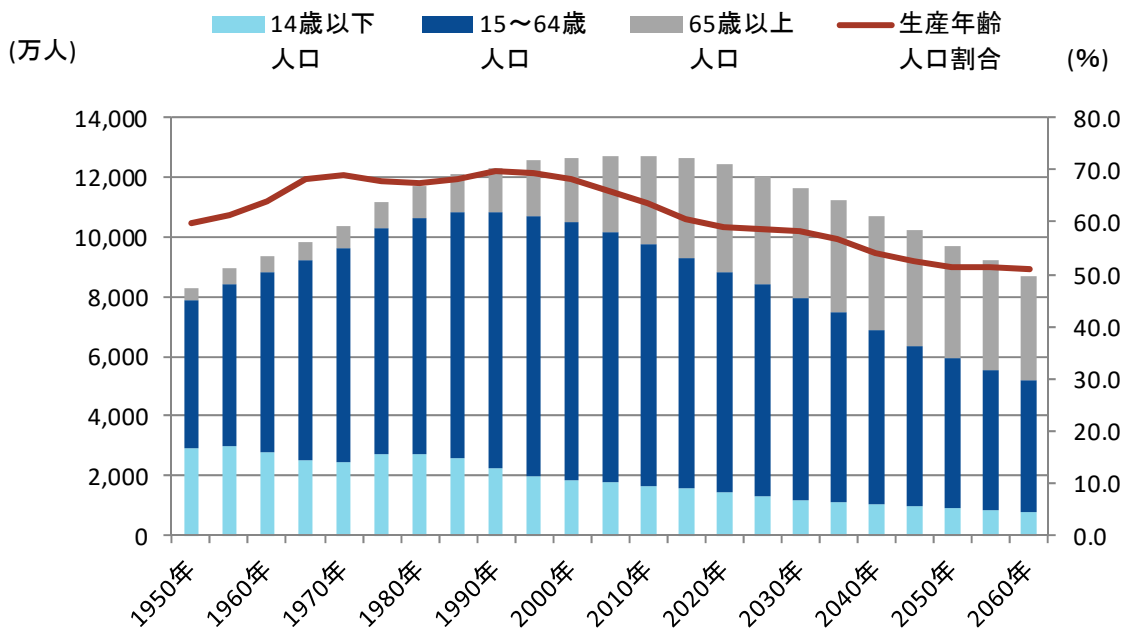
このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

24.4%増と、引き続き高いオーガニック成長を遂げる見通しだ。AEC を含めた国内事業の調整前営業利益率は、前期の6.1%から6.8%に拡大し、海外全体の利益率4.0%を依然として大きく上回る予想である。P.12【表8】の通り、連結全体の伸びに対する国内事業の増益寄与率は、売上収益で34.8%、調整前営業利益では53.7%となり、連結に占める比率はそれぞれ50.9%、64.0%で、前期のそれぞれ60.4%、70.7%から低下する。

トピック： 人手不足とOS グループの採用戦略

景気回復に伴い国内労働市場のひっ迫が続いている。人手不足は長期化しつつあり、企業にとって人材の確保は重要な経営課題となっている。人材派遣においても、採用力は競争優位につながる。人手不足の背景には、景気回復以外に、【グラフ1】で示すように15歳から64歳の日本の生産年齢人口の減少という構造問題がある。生産年齢人口のピークは1997年の8,690万人で、国立社会保障・人口問題研究所によると、2060年には4,418万人まで減少すると推計されている。

●【グラフ1】 日本の人口推移



出所：総務省「国勢調査」及び「人口推計」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成24年1月推計）」・厚生労働省「人口動態統計」などをもとに(株)トリアスにて作成

OS グループの主な国内アウトソーシング事業に関わる労働需給の状況を見てみよう。経済産業省が2016年6月に発表した「IT人材の最新動向と将来推計に関する調査結果」によると、2017年のIT人材不足は21.8万人と推計されている。人材供給は、2019年をピークに減少し、2030年のIT人材不足は59万人になるという推計結果が出ている。

P.7【表6】にあるようにOS社の国内技術系アウトソーシング事業の売上収益構成比は17/12月期3Q累計

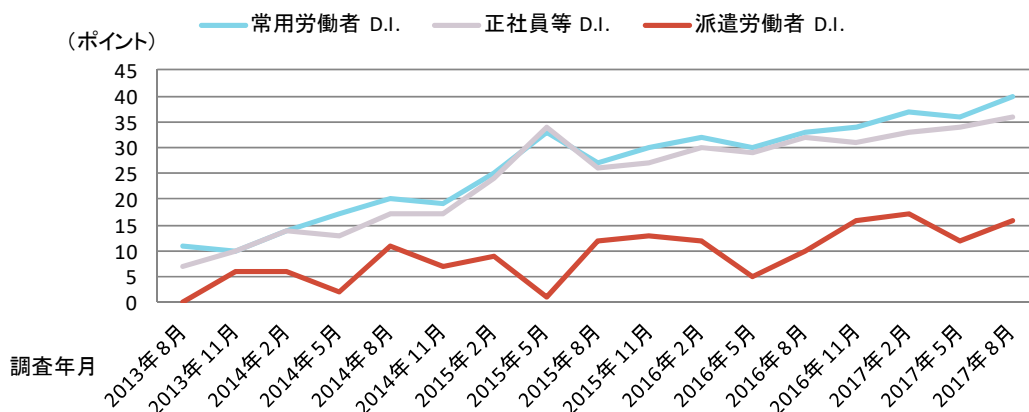
このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

で全体の22.0%。セグメント内におけるIT関係売上収益は30.8%を占めており、セグメント内では最大の派遣先である。17/12月期3Q末のIT関係の外勤社員数は2,110名で、セグメントの外勤社員の26.5%を占めている。外勤社員数は前年同期比で45.8%増加しており、需要の強さがうかがえる。

一方、製造業に関しては、産業構造の変化でGDPに占める割合は減少してきたが、それでもGDPの約2割を占めており、就業者数においても2割弱となっている。【グラフ2】にあるように不足(%)から過剰(%)を引いた製造業の労働者過不足D.I.は、常用労働者のみならず派遣労働者でも上昇している。この背景には、国内の景気回復以外に製造業の国内回帰がある。

経済産業省の「ものづくり白書2017年版」によると、2016年の調査において、海外生産を行っている製造業のうち11.8%が過去1年間で国内生産に回帰しており、この数値は2016年以前の過去2回行われた調査の数値とほぼ同じであった。国内回帰のため、特に確保が課題となっている人材が技能人材で、課題の55.9%を占めており、習熟度の高い人材が求められている。

●【グラフ2】 製造業における労働者の過不足状況



出所:厚生労働省「労働経済動向調査」をもとに(株)トリアスにて作成
注:正社員は常用労働者の内数

人手不足対策への取り組みとしては、シニア人材や女性の労働参加率の上昇があげられるが、雇用形態の多様化で派遣労働者の活用が進んでいる。最近では、正社員のみならず、派遣労働者の採用においても、高い技術を持つ人材の確保が難しくなっている状況だ。

前述のような人手不足の状況に鑑み、OSグループは競合他社に先駆けて、中途採用以外に新卒採用や独自の採用スキームに取り組んできた。数年前から、グループ社内での人材育成に力を入れており、新卒の採用を強化している。15/12月期の国内技術系アウトソーシング事業の新卒採用人数は200名強だったが、16/12月期は400名弱となった。国内技術系アウトソーシング事業で同社は後発であるが、17/12月期の新卒採用では先行するメイテックやテクノプロとほぼ同数の約550名の採用ができている。

OSグループの新卒採用が好調な背景には、採用募集費を増やし募集スタッフを強化したこと以外に、幅広い派遣先業界や就業内容が用意されていることがあるという。輸送機器関連、電気機器関連など製造業における研究開発以外に、建設・プラントの設計、ソフトウェア開発、多様な性能試験など、業界のみならず就

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。

業内容においても、様々な機会が提供されている。

加えて、ロボットや新薬の研究開発、治験など高度な業務内容も含まれていることから、各社が苦戦している高い技術力を持つ人材の中途採用も好調とのことだ。国内製造系アウトソーシング事業でも新卒採用を強化しており、17/12月期の新卒採用は約150名で、18/12月期は200名以上を計画している。

新卒以外の採用方法では、国内技術系アウトソーシング事業において、子会社のKENスクールで未経験者を研修して技術者派遣するスキームが2015年からスタートしている。KENスクール活用スキームは、採用環境に合わせてモデルを改善し、16/12月期から本格化し、採用者数を大きく伸ばした。

KENスクール活用スキームによる採用は15/12月期が400名弱、16/12月期は約1,200名、17/12月期3Q累計で1,011名と拡大し、同事業の採用の半分強を占めるまでになった。採用は計画を上回るペースで進捗しており、17/12月期のKENスクール活用スキームによる採用計画は1,300名で、達成は問題ないと考える。

KENスクールは全国で8校開設されているが、採用をさらに増やす施策としては、スキーム向けの教室数やカリキュラムの増加を行っている。また、今後は顧客のニーズに合った研修内容や期間を設定し、ニーズにより適した人材を育てて人材の稼働時期を早めていく方針だ。

今後の事業環境の変化としては、労働者派遣法改正により2018年9月から届出のみで業務ができた特定派遣が廃止となり、全て許可制となる。許可制の要件として、基準資産額などが厳格化され、中小規模の派遣事業主の中には要件が満たせず、事業継続が困難になる企業が出てきている。

また、技術者派遣は1960年代頃発足し、創業者の高齢化と後継者不足も問題になっている。OSグループは、このような事業継続が困難な企業に資本提携や営業譲受などの形でサポートを行い、人員を引受け、採用している。業界の再編による採用は、15/12月期が約50名だったが、16/12月期は約100名となった。17/12月期は3Q累計で346名と、通期計画の315名を既に超えている。

国内製造系アウトソーシング事業では、PEOスキームによる採用が順調に進んでいる。PEOスキームによる在籍人数は15/12期末で約3,000名、16/12期末で約5,000名強、17/12月期3Q末で8,235名となっている。3Q末セグメント全体の外勤社員10,684名の77%が、PEOスキームによる採用者だ。当期の採用計画は、10,000名を予定している。

PEO参画メーカー数は約200。主な国内メーカーはほとんどPEOに参画しているため、労働契約法改正から5年目にあたる2018年4月以降、参画メーカーの稼働が増えることで、PEOスキームによる在籍人数を増やしていく。16/12月期末20%だった参画メーカーの稼働率は、30~40%程度まで上昇しているとのことだ。稼働率が上昇したのは大手自動車メーカーの動きが本格化したことが大きく、来期はさらに参画メーカーの稼働率が上昇することが予想される。

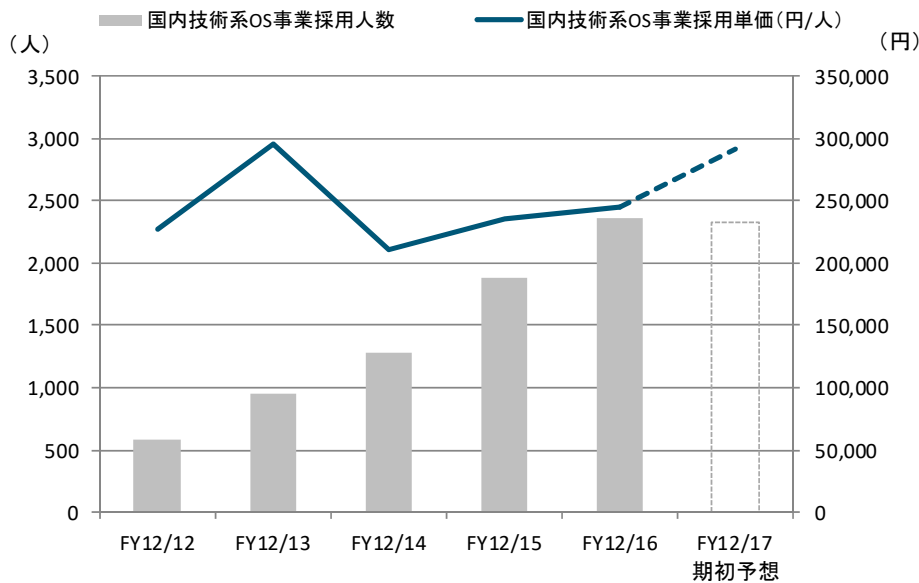
このように募集・採用は好調だが、人員の稼働率や定着率はどうか。新卒を含んだ国内技術系の稼働率は15/12月期が98.4%、16/12月期は98.2%、17/12月期3Qで97.8%と高い稼働率を保っている。定

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。

着率は公表していないが比較的高いようだ。採用人数は15/12月期が1,879名(前年同期比46.5%増)、16/12月期が2,360名(前年同期比25.6%増)と大幅に伸びていることを考慮すると、採用人数を増やししながら、高稼働率を保ち、効率的な採用オペレーションが行われてきているといえる。

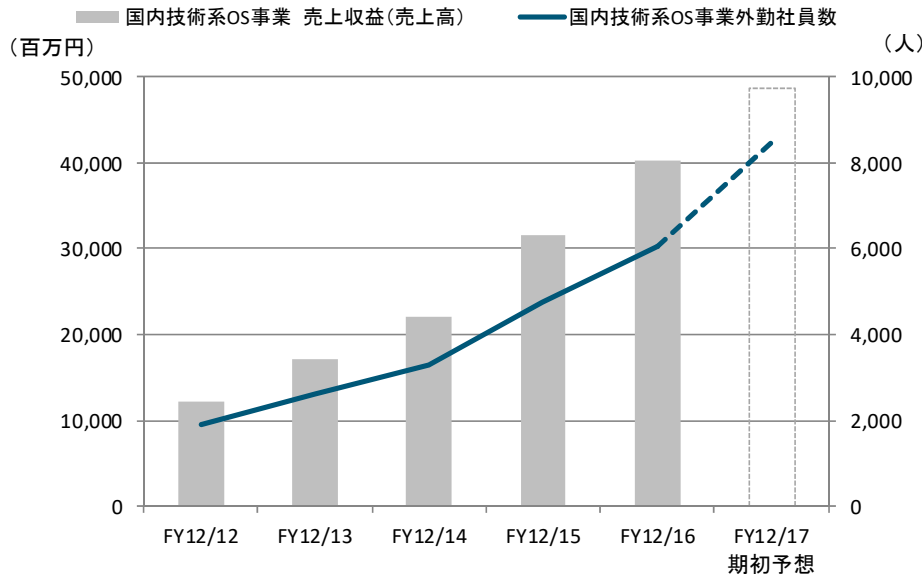
国内製造系アウトソーシング事業の稼働率は顧客の需要に合わせて派遣しているため、フル稼働である。また、PEOスキームからの採用者は、もともと期間工として働いており、移籍時にキャリアコンサルティングを行っていることから、定着率は高いようだ。

●【グラフ3】国内技術系アウトソーシング事業の採用人数と採用単価の推移



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。

●【グラフ4】国内技術系アウトソーシング事業の売上収益と外勤社員数の推移


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：売上高と売上収益は計上基準は同じベースのためFY12/14 以前は売上高(I-GAAP)、FY15/12 以降は売上収益(IFRS)を使用

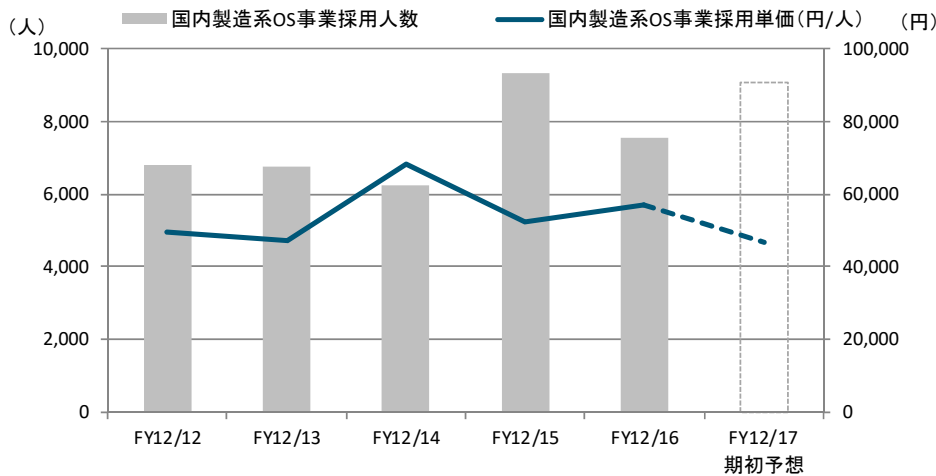
17/12 月期 3Q の国内技術系アウトソーシング事業の累計採用募集費用は約 9.5 億で、採用人数は 2,950 名。16/12 月期 3Q 累計では約 4 億円強で、1,918 名となっている。就職フェアやブース設置など募集費用が掛かる新卒採用が増えた分、採用募集費は倍増しているが、採用人数も 1.5 倍と伸びており、前述したように高い稼働率を維持している。

また、12/12 月期から 16/12 月期まで 5 年間の一人当たり採用単価の CAGR(年平均伸び率)は 1.9%。採用人数の CAGR は 42%、売上収益は 35%となっており、P.17【グラフ3】と【グラフ4】にあるとおり、KEN スクール活用スキームの効果により、費用を抑制しながら採用人数と売上収益を伸ばせていることがわかる。

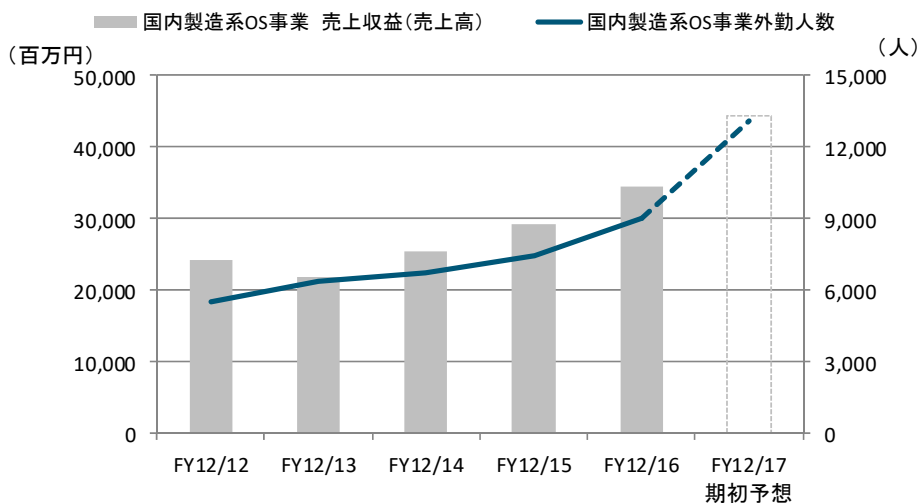
KEN スクール活用スキームによる採用が半分強を占めるため、未経験者の派遣が増え、派遣単価の上昇が売上収益の伸びにストレートに反映されていないが、売上収益は順調に増加している。未経験者は、配属 1 年後に技術者に昇格することで 30%程度の派遣単価の上昇が見込めるが、KEN スクール活用スキームによる採用も増加するため、当面は外勤社員数の増加が売上収益の増加につながるだろう。

国内製造系アウトソーシング事業の 12/12 月期から 16/12 月期まで 5 年間の一人当たり採用単価の CAGR は 4%で、採用人数の CAGR は 3%、売上収益は 9%となっている。PEO スキームの効果で、費用を抑制しながら採用人数と売上収益を伸ばせていることが、P.19【グラフ5】と【グラフ6】からわかる。PEO スキームは新規採用の媒体費用がかからず、社員のスキルが既に高いことから、派遣単価も高く有効な人材確保策と言える。

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

●【グラフ5】 国内製造系アウトソーシング事業の採用人数と採用単価の推移


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

●【グラフ6】 国内製造系アウトソーシング事業の売上収益と外勤社員数の推移


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: 売上高と売上収益は計上基準は同じベースのためFY12/14 以前は売上高(I-GAAP)、FY15/12 以降は売上収益(IFRS)を使用

今後の課題は、アンマッチの人員のケアを充実することである。従事する派遣業務と労働者のスキルの整合性が図れるよう、スキルアップや配属先の変更など、柔軟なサポート体制を築き、定着率を高めていく計画である。(法改正や PEO スキーム、KEN スクールについての詳細は [2016年12月期メモ](#)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。

ご参考

● 連結主要指標 (IFRS)

発行済株式数(株)	2017.6月	20,303,200	資産合計(百万円)	2017.6月	115,942
うち自己株式数(株)	2017.6月	98	親会社の所有者に帰属する持分合計(百万円)	2017.6月	24,046
時価総額(百万円)	2017.12.21	41,703	有利子負債(百万円)	2017.6月	(※) 50,422
一株当親会社所有者帰属持分(円)	2017.6月	1,184.33	親会社所有者帰属持分比率(%)	2017.6月	20.7
ROE(%)	2016.12月	25.7	有利子負債比率(%)	2017.6月	209.7
ROA(%)	2016.12月	4.6	フリーキャッシュフロー(百万円)	2017.6月	△ 1,774
PER(倍) 17/12月期予想ベース	2017.12.21	7.2	注: ROE=親会社の所有者に帰属する当期利益/親会社の所有者に帰属する持分合計(期中平均)		
PCFR(倍) 17/12月期上半実績ベース	2017.12.21	15.9	ROA=親会社の所有者に帰属する当期利益/資産合計(期中平均)		
PBR(倍) 17/12月期上半実績ベース	2017.12.21	1.7	PCFR=時価総額/(親会社の所有者に帰属する当期利益+減価償却費)		
株価(円)	2017.12.21	2,054	日々平均出来高: 16/12/21~17/12/21の平均		
単元株数(株)	2017.12.21	100	有利子負債比率=有利子負債/親会社の所有者に帰属する持分合計		
日々平均出来高(株)	2017.12.21	1,652,700	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		

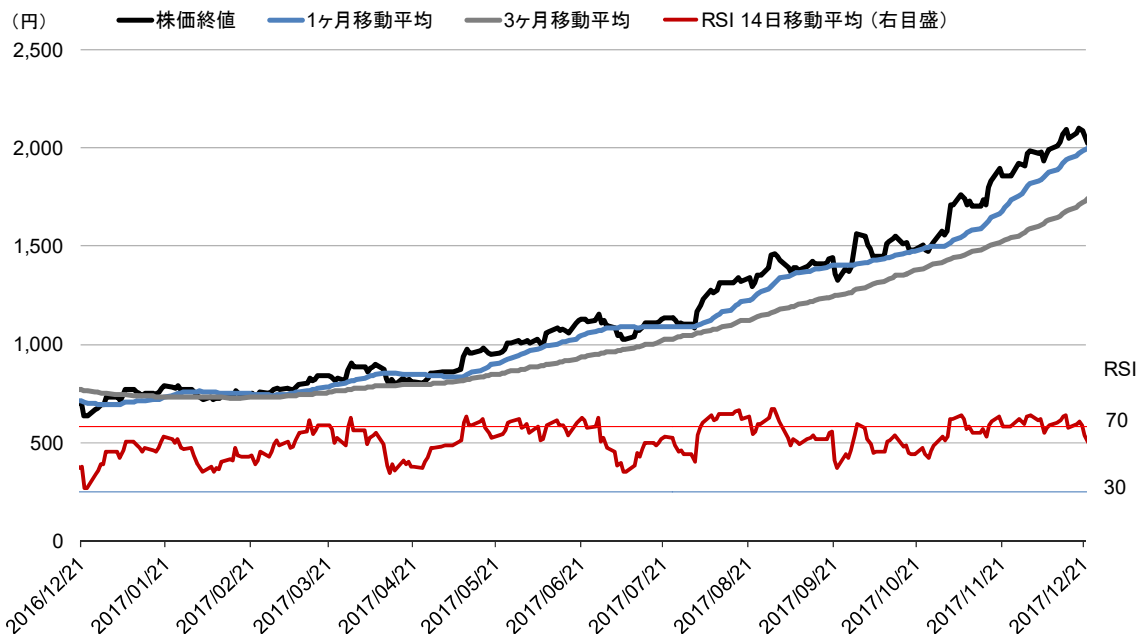
● 連結業績の推移

連結(百万円)	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する 当期純利益	1株益(円)	1株配(円)	
日本会計基準				-			
2013年12月期	47,384	1,203	1,357	-	1,122	77.54	
2014年12月期	59,421	2,010	2,197	-	1,317	89.81	
2015年12月期	80,860	3,125	3,225	-	1,810	110.15	
2016年12月期	134,482	3,737	3,380	-	664	38.11	
IFRS	売上収益	営業利益	税引前利益	当期利益	親会社の所有者に 帰属する当期利益	1株益(円)	1株配(円)
2017年12月期上半期	105,811	3,562	3,241	1,879	1,529	79.83	-
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12月21日~2017年12月21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。