

2427  
 東証 1 部

**株式会社 アウトソーシング**
**2012 年 12 月期決算 フォローアップインタビュー概要**

株式会社アウトソーシング(以下、OS グループ)による 2012 年 12 月期の決算発表を受け、同社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。

**2012 年 12 月期 連結決算概要**

前 11/12 月期は、東日本大震災やタイの洪水による影響で利益が著しく落ち込んだが、【表 1】にあるとおり、当 12/12 月期の連結業績は、売上高、営業利益とも 2 桁の成長となった。売上高は前期比 29.9%増、営業利益は同 77.6%増、当期純利益は同 230.4%増となった。営業利益率は 1.7%から 2.4%に回復したが、一過性費用の 3 億円(1Q における上場コスト、1Q と 2Q に計上された静岡県から東京都への本社移転関連コスト)を除けば、営業利益率は実質 3.1%であったと試算される。

**●【表 1】 2012 年 12 月期 連結決算概要**

(百万円)	11/12月期	12/12月期	前期比 増減率	11/12月期 4Q	12/12月期 4Q	前年 同期比 増減率
売上高	32,397	42,090	29.9%	9,565	10,962	14.6%
売上総利益	6,738	8,472	25.7%	2,126	2,304	8.4%
販売管理費	6,175	7,471	21.0%	1,706	1,840	7.9%
営業利益	563	1,000	77.6%	421	464	10.2%
経常利益	702	1,153	64.2%	444	523	17.8%
当期純利益	194	641	230.4%	218	436	100.0%
<b>【構成比】</b>						
売上高	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>		<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	
売上総利益	20.8%	20.1%		22.2%	21.0%	
販売管理費	19.1%	17.8%		17.8%	16.8%	
営業利益	1.7%	2.4%		4.4%	4.2%	
経常利益	2.2%	2.7%		4.6%	4.8%	
当期純利益	0.6%	1.5%		2.3%	4.0%	

出所：(株)アウトソーシングの開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

一方、【表 2】にあるとおり、OS グループは 3Q の決算発表時に、通期売上高予想を 42 億円下方修正した(-9.0%)。これは、尖閣諸島問題が中国での日本製品不買運動にエスカレートし、輸送機器関係事業にマイナスの影響を及ぼしたことによる。期初予想には、エコカー補助金の終了に伴う自動車の減産を織り込んでいたが、不買運動は想定外の展開だった。大手自動車メーカーは大幅な生産調整を強いられた結果、秋口以降増産体制に入る例年と異なり、当期は解約が相次いだほか、当初見込んでいた 2012 年問題(製造派遣契約の活用期限 3 年の満了が集中する派遣抵触日問題)への対応需要に解約が頻発した。

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 2】 2012年12月期 業績予想の下方修正（2012年10月29日付）**

(百万円)	12/12月期		前期比		11/12月期 実績
	期初予想	修正予想	増減率	増減額	
売上高	46,470	42,270	-9.0%	△ 4,200	32,397
営業利益	1,660	1,015	-38.9%	△ 645	563
経常利益	1,750	1,135	-35.1%	△ 615	702
当期純利益	875	535	-38.9%	△ 340	194
1株当たり当期純利益(EPS、円)	60.63	37.07			13.48

出所：(株)アウトソーシングの開示データをもとに、(株)トリアスにて作成  
注：予想はいずれも会社予想

【表 3】は、生産アウトソーシング事業における輸送機器関係の 4Q のインパクトを、売上高と生産アウトソーシング全体に対する売上構成比で示している。会社によると、例年は新車発売などに牽引され、秋口から増産が始まるため、下半期は上半期に対して、平均して約 20%の増収が見込まれるとのことだが、2012 年下半期の日本の国内自動車生産は上半期比 10.5%減となり、生産アウトソーシング事業における輸送機器関係の売上高も、上半期比 8.5%減となった。このため、12/12 月期 4Q の輸送機器関係売上高は、前年同期比 15.3%減となり、生産アウトソーシング事業全体に占める輸送機器関係の構成比も、35.7%から 26.0%に低下した。4Q の営業利益率が前年同期の 4.4%から 4.2%に下落した主な要因は、想定外の受注解約が事業効率と利益率の低下を招いたためと考えられる。

**【表 3】 生産アウトソーシング事業における輸送機器関係の売上高と構成比の四半期推移**

(百万円)	1Q		2Q		3Q		4Q	
	売上高	構成比	売上高	構成比	売上高	構成比	売上高	構成比
09/12月期	465	11.9%	261	7.4%	751	18.0%	1,333	23.9%
10/12月期	1,564	26.0%	1,488	23.8%	1,826	26.1%	2,516	32.4%
11/12月期	2,511	34.6%	2,105	29.5%	2,714	35.8%	3,274	35.7%
12/12月期	3,199	32.5%	3,046	30.7%	2,936	28.1%	2,773	26.0%

出所：(株)アウトソーシングの開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

注：構成比は、生産アウトソーシング事業全体の売上高に対する輸送機器関係売上高の比率

【表 4】は、生産アウトソーシング事業売上高の業種別内訳を示している。4Q の特記事項としては、**主力業種である輸送機器関係の売上高が 15.3%減少したにも関わらず、生産アウトソーシング事業全体の売上高が前期比 16.3%増加した点**があげられる。

12/12 月期は、生産アウトソーシング事業の売上高が前期比 31.3%の 97 億円増加したが、これは主に、従来の主力業種である輸送機器関係と電気機器関係(11/12 月期の両業種による売上構成比は 59.5%)ではなく、繁閑サイクルの影響を受けない、金属・建材関係、IT 関係、その他業種に含まれる海外アウトソーシングといった、新業種が貢献したことによる。12/12 月期の増収のうち、これら 3 業種が 92 億円、構成比でいうと 94.5%を占めた。一方で、従来の主力業種である輸送機器関係と電子機器関係の寄与は、合わせて 4.8%にすぎなかった。

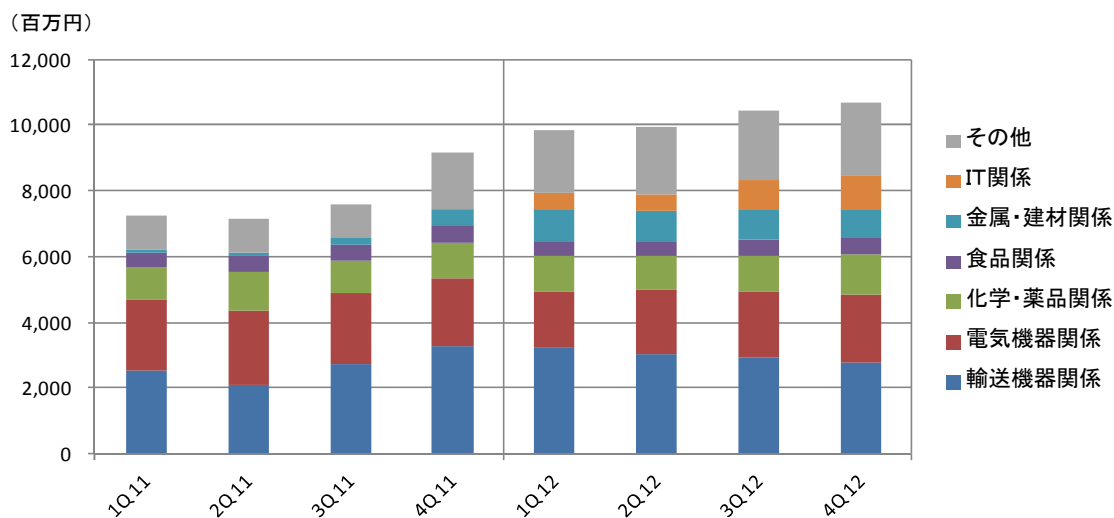
このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

**●【表4】業種別生産アウトソーシング売上高**

(百万円)	11/12月期	12/12月期	前期比 増減率	11/12月期 4Q	12/12月期 4Q	前年 同期比 増減率
<b>生産アウトソーシング事業</b>	<b>31,146</b>	<b>40,895</b>	<b>31.3%</b>	<b>9,172</b>	<b>10,671</b>	<b>16.3%</b>
輸送機器関係	10,604	11,954	12.7%	3,274	2,773	-15.3%
電気機器関係	8,668	7,782	-10.2%	2,058	2,069	0.5%
化学・薬品関係	4,174	4,396	5.3%	1,066	1,209	13.4%
金属・建材関係	836	3,740	347.4%	467	872	86.7%
IT関係	--	2,956	新規	--	1,069	新規
食品関係	2,006	1,854	-7.6%	561	505	-10.0%
その他	4,855	8,211	69.1%	1,749	2,174	24.3%
<b>【構成比】</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>		<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	
輸送機器関係	34.0%	29.2%		35.7%	26.0%	
電気機器関係	27.8%	19.0%		22.4%	19.4%	
化学・薬品関係	13.4%	10.7%		11.6%	11.3%	
金属・建材関係	2.7%	9.1%		5.1%	8.2%	
IT関係	--	7.2%		--	10.0%	
食品関係	6.4%	4.5%		6.1%	4.7%	
その他	15.6%	20.1%		19.1%	20.4%	

出所：(株)アウトソーシングの開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

金属・建材関係は、震災復興がようやく始動し、国内建設市場が好調に推移したことから、業績が上向いた。IT関係は、国内生産と繁閑サイクルが異なる新分野だが、情報通信関連の基盤・ネットワーク構築や敷設に係るアウトソーシング需要に支えられ、増収に大きく寄与した。海外事業では、2012年3月に設立したベトナム現地法人との合弁会社が、日系生産アウトソーシング企業初の人材事業認可を取得し、急速な拡大を続けている。会社によると、特にタイとベトナムにおいて需要が高まっているとのことだ。

**●【グラフ1】2012年12月期の増収に大きく寄与した業種：建材関係、IT関係、その他**


出所：(株)アウトソーシングの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5】は、セグメント別業績を示している。国内生産アウトソーシング事業と海外アウトソーシング事業の増収に加え、管理受託アウトソーシング事業が前期比 41.9%の増収と、大きく伸長した。前期は、主力の生産アウトソーシング事業の営業利益率が東日本大震災、タイの洪水の影響で大きく低下したが、当期は確実に回復した。また、海外アウトソーシング事業の営業利益も、1Q:△36百万円、2Q:△38百万円、3Q:24百万円、4Q:13百万円と、3Qから黒字に転換している。

●【表5】セグメント別通期業績の概要

(百万円)	11/12月期	12/12月期	前期比 増減率	11/12月期 4Q	12/12月期 4Q	前年 同期比 増減率
<b>売上高</b>	<b>32,397</b>	<b>42,090</b>	<b>29.9%</b>	<b>9,565</b>	<b>10,962</b>	<b>14.6%</b>
国内生産アウトソーシング	31,424	36,990	17.7%	9,010	9,556	6.1%
管理受託アウトソーシング	444	630	41.9%	140	168	20.0%
採用代行アウトソーシング	668	438	-34.4%	219	86	-60.7%
海外アウトソーシング	386	4,456	1054.4%	356	1,261	254.2%
その他	136	152	11.8%	34	37	8.8%
(内部消去)	△ 667	△ 581		△ 196	△ 147	
<b>【構成比】</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>		<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	
国内生産アウトソーシング	97.0%	87.9%		94.2%	87.2%	
管理受託アウトソーシング	1.4%	1.5%		1.5%	1.5%	
採用代行アウトソーシング	2.1%	1.0%		2.3%	0.8%	
海外アウトソーシング	1.2%	10.6%		3.7%	11.5%	
その他	0.4%	0.4%		0.4%	0.3%	
(内部消去)	-2.1%	-1.4%		-2.0%	-1.3%	
<b>営業利益</b>	<b>563</b>	<b>1,000</b>	<b>77.6%</b>	<b>421</b>	<b>464</b>	<b>10.2%</b>
国内生産アウトソーシング	351	778	121.7%	344	339	-1.5%
管理受託アウトソーシング	241	259	7.5%	59	64	8.5%
採用代行アウトソーシング	150	137	-8.7%	75	56	-25.3%
海外アウトソーシング	△ 54	△ 38	縮小	△ 24	13	黒字化
その他	0	8	--	2	0	--
(消去)	△ 125	△ 148		△ 35	△ 9	
<b>【構成比】</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>		<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	
国内生産アウトソーシング	62.3%	77.8%		81.7%	73.1%	
管理受託アウトソーシング	42.8%	25.9%		14.0%	13.8%	
採用代行アウトソーシング	26.6%	13.7%		17.8%	12.1%	
海外アウトソーシング	-9.6%	-3.8%		-5.7%	2.8%	
その他	0.0%	0.8%		0.5%	0.0%	
(消去)	-22.2%	-14.8%		-8.3%	-1.9%	

出所: (株)アウトソーシングの開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

注: 生産アウトソーシング売上高には外勤社員の給与を含む

但し、管理受託アウトソーシングと採用代行アウトソーシング売上高には含まず

**2013年12月期 連結業績予想の概要**

【表6】にある13/12月期の連結業績予想は、予想売上高の増収分79億円に、新分野である建築施工管理技士派遣事業と電気製品アフターサービス事業による19億円、M&Aを含むIT関係事業による33億円、

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。

そして海外アウトソーシング事業による 28 億円が織り込まれている。このことは、輸送機器関係の生産アウトソーシング事業の回復が夏以降も続けば、売上高予想が上方修正される可能性を示唆している。

営業利益率の改善には、増収と販売管理費の更なる削減努力に加え、12/12 月期に発生した 3 億円の一過性費用がなくなる要素が織り込まれている。予想営業利益の増益分から 3 億円を除くと、予想営業利益率は約 2.8%となることから、前期比 52.0%の営業利益増は、一過性費用がなくなったことによる影響が大きい。なお、【表 7】は、業種別の需要見通しを示している。

●【表 6】 2013 年 12 月期 連結業績予想の概要

(百万円)	12/12月期	13/12月期	前期比	
	実績	予想	増減率	増減額
売上高	42,090	50,000	18.8%	7,910
営業利益	1,000	1,520	52.0%	520
経常利益	1,153	1,590	37.9%	437
当期純利益	641	1,000	56.0%	359
<b>【構成比】</b>				
売上高	100.0%	100.0%		
営業利益	2.4%	3.0%		
経常利益	2.7%	3.2%		
当期純利益	1.5%	2.0%		
EPS (円)	44.46	69.29		
DPS (円)	8.00	8.00		
BPS (円)	283.24	--		

出所：(株)アウトソーシングの開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

●【表 7】 2013 年 12 月期 生産アウトソーシング受注の業種別見通し

業種	13/12月期	アウトソーシング需要の見通し
	予想	
輸送機器関係	25-30%増	海外向け好調、消費税導入前の増産も見込まれ需要は活発
電気機器関係	15-20%増	足元は不調だが、下期から新製品増産による受注を見込む
化学・薬品関係	0-5%増	規制緩和が後押しするが、海外移管の進展で需要は横ばい
金属・建材関係	20-30%増	震災復興、震災対策、景気政策、消費税前購入等により、需要が拡大
IT関係	20-30%増	震災対策の転居やシステム刷新・増強等により、需要が拡大
食品関係	0-5%増	景気の影響が少ない業種の為、需要は横ばい
その他	5-10%増	国内レース産業は横ばいだが、市販車好調で事業は拡大傾向
建築施工管理	新規	建設業界の活況により、需要は拡大
電気製品アフターサービス	新規	白物家電やデジタルAV機器の修理が増大し、需要は拡大

出所：(株)アウトソーシングの開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

注：期初予想は会社予想

【表 8】はセグメント別業績予想を示しているが、海外アウトソーシング事業が前期比 62.7%の増収予想に対し、国内生産アウトソーシング事業は同 12.5%の増収しか見込んでいない。また、主力の生産アウトソーシ

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。



ング事業の需要は回復するが、採用代行サービスの需要は減少傾向の見通しだ。管理受託アウトソーシング事業については、尖閣諸島問題直後に派遣打ち切りが頻発したため、3ヶ月間のクーリング期間が「リセット」され、派遣再開を検討するメーカーが増えており、需要が急速に拡大している。海外アウトソーシング事業は、通期で大きく黒字に転換する見通しだ。

●【表8】2013年12月期 セグメント別業績予想の概要

(百万円)	12/12月期	13/12月期	前期比	
	実績	予想	増減率	増減額
<b>売上高</b>	<b>42,090</b>	<b>50,000</b>	<b>18.8%</b>	<b>7,910</b>
国内生産アウトソーシング	36,990	41,598	12.5%	4,608
管理受託アウトソーシング	630	1,161	84.3%	531
採用代行サービス	438	248	-43.4%	△ 190
海外アウトソーシング	4,456	7,250	62.7%	2,794
その他	152	190	25.0%	38
(内部消去)	△ 581	△ 449	--	--
<b>【構成比】</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>--</b>	<b>100.0%</b>
国内生産アウトソーシング	87.9%	83.2%	--	58.3%
管理受託アウトソーシング	1.5%	2.3%	--	6.7%
採用代行サービス	1.0%	0.5%	--	-2.4%
海外アウトソーシング	10.6%	14.5%	--	35.3%
その他	0.4%	0.4%	--	0.5%
(内部消去)	-1.4%	-0.9%	--	--
<b>営業利益</b>	<b>1,000</b>	<b>1,520</b>	<b>52.0%</b>	<b>520</b>
国内生産アウトソーシング	778	1,018	30.8%	240
管理受託アウトソーシング	259	305	17.8%	46
採用代行サービス	137	77	-43.8%	△ 60
海外アウトソーシング	△ 38	270	黒字化	308
その他	8	14	75.0%	6
(消去)	△ 148	△ 172	--	--
<b>【構成比】</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>--</b>	<b>100.0%</b>
国内生産アウトソーシング	77.8%	67.0%	--	46.2%
管理受託アウトソーシング	25.9%	20.1%	--	8.8%
採用代行サービス	13.7%	5.1%	--	-11.5%
海外アウトソーシング	-3.8%	17.8%	--	59.2%
その他	0.8%	0.9%	--	1.2%
(消去)	-14.8%	-11.3%	--	--

出所: (株)アウトソーシングの開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

**[トピックス] 2013年12月期の重点施策: 持続可能な成長に向けた多角化戦略**

国内メーカーによる海外への生産拠点移転が進むなか、OSグループでは、従来どおり、国内生産アウトソーシング事業のみに注力しては、持続可能な成長戦略を構築することはできないと考えている。現在の事業環境において、経営陣は以下の3つの変化を課題と見ているが、一方で、これらの変化がOSグループの市場シェア拡大に好機をもたらすと考えている。

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。

- メイド・イン・ジャパンの付加価値低下による生産変動の拡大
- ASEAN など、新興国市場の継続的な成長
- 法改正を含む政策による影響

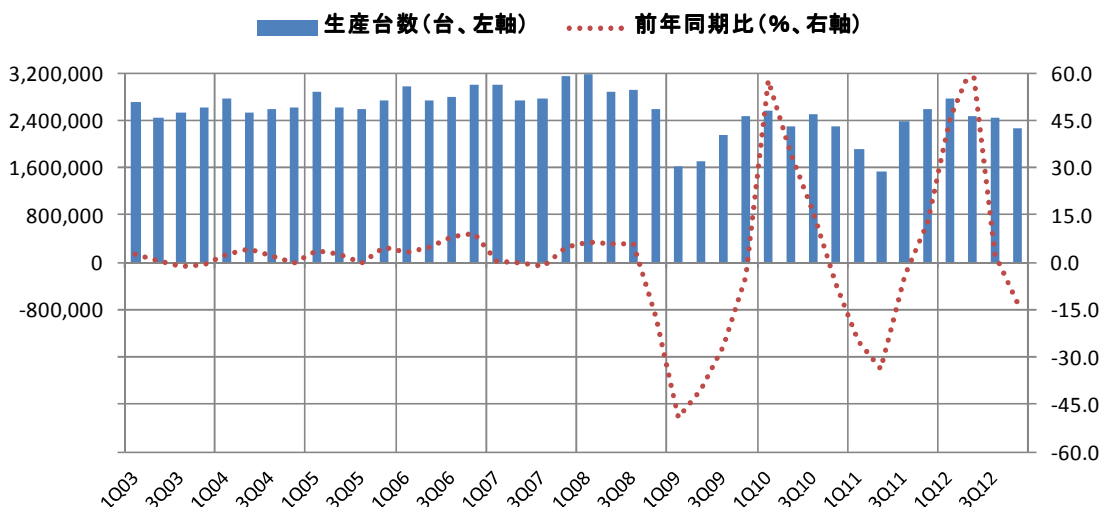
以下は、事業環境の変化がもたらすニーズに対する OS グループの重点戦略だが、これらを詳述する前に、現状の事業環境について考えてみたい。

## 重点戦略

1. 生産変動幅拡大に対する効率化の推進
2. 生産と繁閑サイクルが異なる新分野での事業拡大
3. グローバル化に向けた取り組み強化
4. 法改正や政策面での変化に対応するための包括的なソリューションの提供を通じたグループシナジー強化による市場シェアの拡大

2008年9月のリーマンブラザーズ倒産後、グローバル生産は大きく落ち込んだ。【グラフ2】にあるとおり、国内自動車生産は2003年から2008年の間、極めて狭い変動幅を保ちつつ安定的に推移していたが、リーマンショック後、生産変動が大幅に拡大した。その後、2011年3月の東日本大震災、同10月のタイの洪水に加え、2012年9月には尖閣諸島問題がエスカレートして中国での不買運動が発生した。これらの出来事により生じた急激な生産変動対応で、メーカーの生産アウトソーシング需要は高まったが、生産変動幅の拡大は、生産アウトソーシング企業の事業効率を低下させたうえに、想定以上に頻発した派遣契約打ち切りで、利益率も打撃を受けた。

### ●【グラフ2】国内自動車生産台数の四半期推移：リーマンショック後、変動幅が急拡大

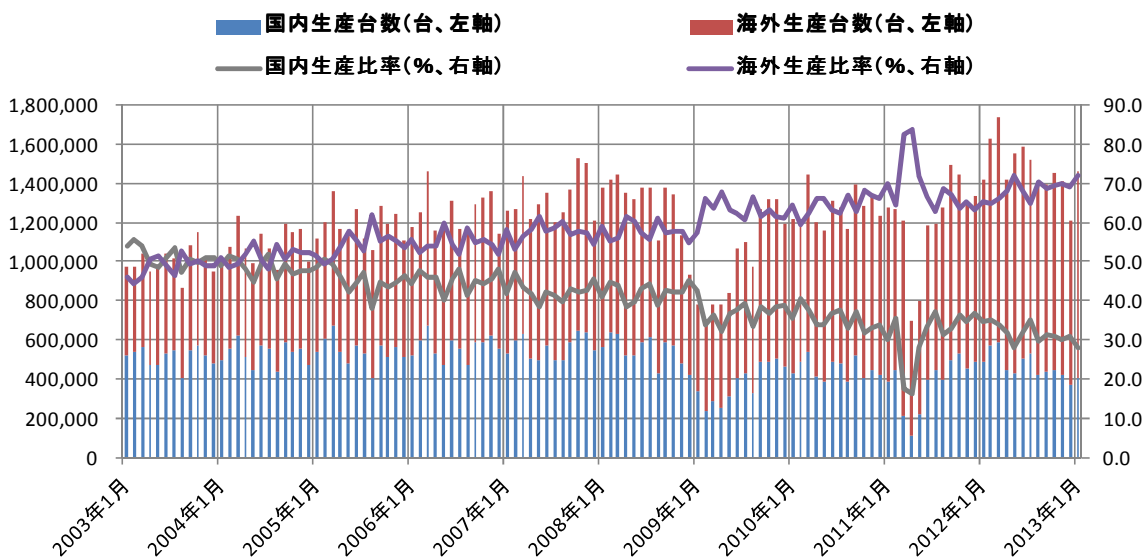


出所：一般社団法人自動車工業会 (JAMA)

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。

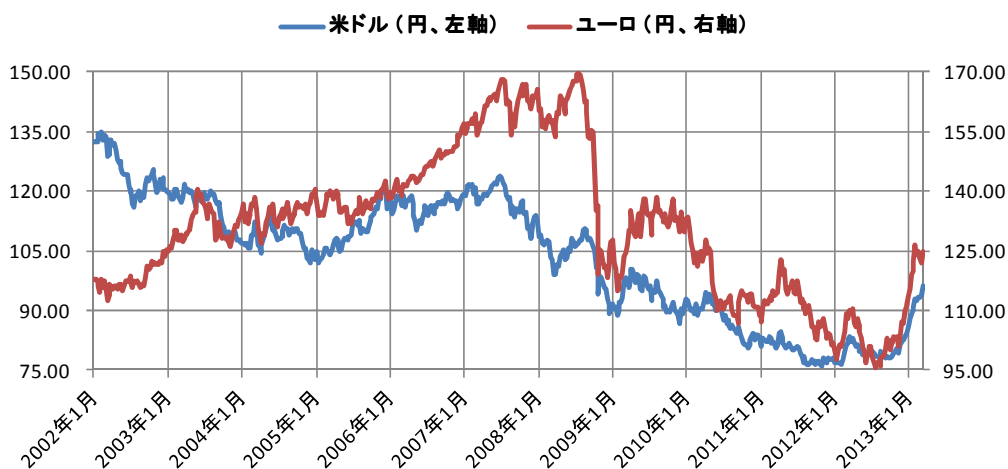
貿易制限をもたらす潜在リスクを回避する目的もあり、日本の自動車産業は、いち早く海外生産能力を増強してきた。その結果、長引く円高に加え、2011年の一連の出来事がサプライチェーンに混乱をもたらしたにも関わらず、自動車産業はグローバル市場での競争力を失っていない。従って、OSグループの重要な事業機会は、急成長するアジア新興国市場において、これら顧客メーカーのアウトソーシング需要を捉えることにある。一方で、長引く円高により、日本の電気・電子業界の競争力は低下し、半導体関連を中心に、多くの大手メーカーが事業再構築を強いられている。これらの顧客メーカーに対しては、スキルを持つ余剰人員を有効活用するためのソリューションを提供することが大きな事業機会となっている。

●【グラフ3】国内ビッグ3(トヨタ、日産、ホンダ)のグローバル生産台数(月次)



出所：一般社団法人自動車工業会(JAMA)

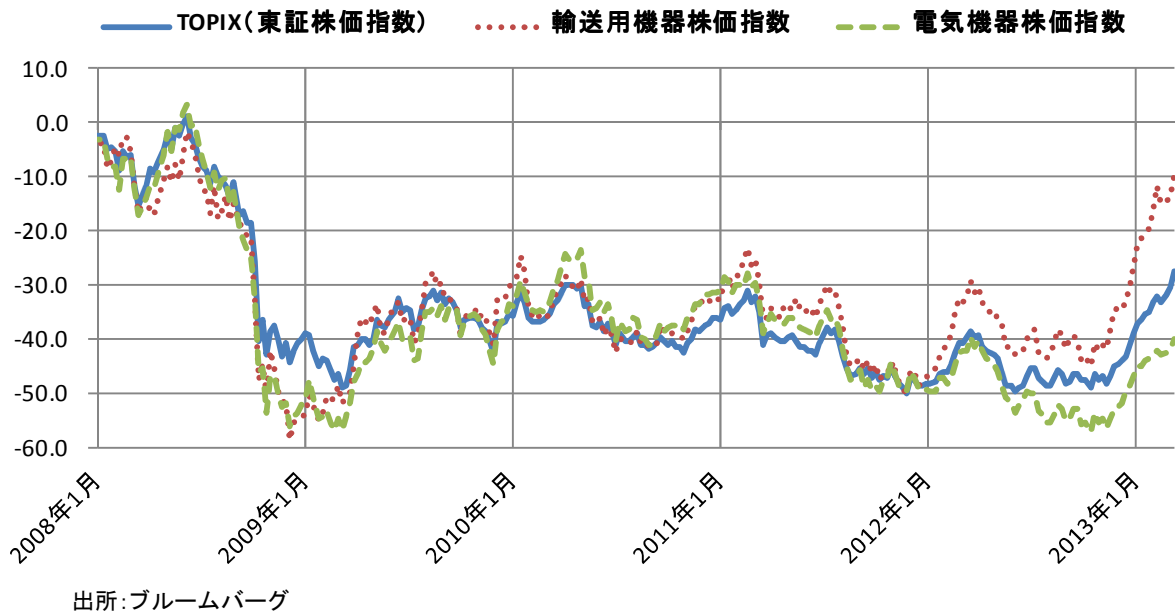
●【グラフ4】長引く円高により低下する「メイド・イン・ジャパン」の付加価値



出所：ブルームバーグ

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】 株価指数に見る「超円高」による電気機器業界の著しい競争力低下**

**1. 生産変動幅拡大に対する効率化の推進**

生産変動幅の著しい拡大が、生産アウトソーシング事業の効率低下をもたらしたため、激しい変動がしばらく続くという前提で、OS グループは販売管理費を多面的に見直しているが、効率化に向けた以下の戦略を通じ、国内において、前期比 20%の販売管理費削減を目指している。

- 基礎戦略の効率化
- 採用コストの効率化
- 労務管理社員の効率化

まず、OS グループでは、請け負う事業所数を減らす一方、顧客案件数を増やし、生産性の向上よりも流動性の向上を重視した効率改善を図る。具体的には、12/12 月期末時点での製造量産分野における取引社数 245 社に対し、13/12 月期は 350 社を目指している。さらに、採用費に計上されている国民健康保険などの新規雇用に係る法定福利費への取り組みがある。経営陣の分析によると、この費用を取り戻すためには、最低2ヶ月の定着期間が必要とのことだ。OSグループでは、2ヶ月以上定着する人員の比率を66%から71%に引き上げることで、一人当たりの採用費を7.5万円から6.3万円に削減する。さらに、法定福利費は日付を切り捨てて計算されることが多いことから、管理の精度を上げることで、経費をさらに圧縮することが可能となる。このため、OSグループでは、労務管理社員による労働関連法や保険関連法の知識向上を図る計画だ。

**2. 生産と繁閑サイクルが異なる新分野での事業拡大**

12/12 月期の増収を牽引したのは、建材関係と IT 関係といった新分野だった。事業再構築を進めるメーカーの早期退職者のうち、製造業に復帰できるのは 60%のみとのことで、OS グループでは、事業再建メーカー

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。

に対し、スキルある退職者の受け入れ先として、同グループがカバーする幅広い産業を最大限に活用する提案に注力している。

新分野参入の目的は、従来の生産サイクルからの脱却にあるが、OS グループでは、そのために必要な条件として、以下を重視している。

- 生産の繁閑サイクルと連動しない
- メーカー余剰人員を活用できる
- 技術者不足という構造問題が起こりつつある

12/12 月期、OS グループでは、建築施工管理技士派遣事業と電気製品アフターサービス事業の2事業を、次期に取り組む新分野と位置付けた。建築施工管理技士派遣事業の分野では、都市再開発、震災復興、耐震工事が引き続き好調だが、各現場には有資格者を常駐させる必要がある。一方で、有期業務を行う各現場にゼネコンが正規社員を雇用することは困難であるため、OS グループでは、全国採用ネットワークを通じ、多くの登録者を確保し、設計と保守業務を含めた当該新分野において、メーカーの早期退職者の有効活用を目指している。

電気製品アフターサービス事業の分野においては、韓国メーカーなどの海外メーカーの電気製品やデジタル家電製品が日本市場に普及してきているが、これらメーカーは、アフターサービスを行うための国内インフラが不足している。国内ブランドのアフターサービスは、従来個人電気店で行われてきたが、量販店の台頭で、個人電気店が減少しているため、この分野も、潜在需要の強い事業領域と言える。

これら2つの新規事業の13/12月期売上高目標は、建築施工管理技士派遣事業で9億円、電気製品アフターサービス事業で10億円となっている。

IT 関係事業の当期売上高は29億円となり、新規事業として大いに貢献した。13/12月期は、M&A の効果14億円を含め、売上高63億円を目指している。IT 関係事業は、国内アウトソーシング事業において、輸送機器関係、電気機器関係に次ぎ、3番目に大きな事業となっている。企業の情報通信システム刷新やオフィス移転に伴うネットワーク構築、及び災害対策のネットワーク構築に対する需要が急増している一方、少子化の影響で工学系学卒者が減少しているため、スキルのあるメーカー早期退職者の多くは、即戦力として、貴重な人的資源となっている。

### 3. グローバル化に向けた取り組み強化

OS グループは、ASEAN 主要6ヶ国で既に認可を取得し、各地域の文化やビジネス慣習を重視したグローバル戦略を展開している。各国子会社の取締役会は、元政治家や元官僚、日系および現地の大手メーカー元幹部などで構成されている。13/12月期は、ASEAN 主要6ヶ国にマレーシア、ミャンマー、フィリピンを加えた9ヶ国に展開する予定で、海外グループ売上高73億円を目指している。中期的には、連結利益の50%以上を海外事業で確保する計画である。

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。

#### 4. 法改正や政策面での変化に対応するための包括的なソリューションの提供を通じたグループシナジー強化による市場シェアの拡大

トリアスでは、3Q 決算メモのトピックスで、生産アウトソーシングと派遣に関する法改正や政策変更の背景などについて詳細を説明したが、これらの改正に対応するため、OS グループでは以下の戦略を掲げている。

- 新たな派遣ニーズを通じたシェア拡大
- 「2013 年問題」に係るシェア拡大
- 専ら派遣禁止へのグループソリューション提供

長引く不況と尖閣諸島問題で、派遣契約打ち切りが頻発したが、これにより、3ヶ月のクーリング期間をクリアできることになる。このため、メーカーの多くは、景気刺激策の効果で生産ニーズが拡大している現在、派遣契約の再開を検討している。2013 年 4 月 1 日、「有期労働契約を理由とする不合理な労働条件の禁止」などが明文化された改正労働契約法が施行され、多くのメーカーは、期間社員の活用から派遣活用に移行している。そのような環境下、中小規模のアウトソーシング企業では、生産変動幅の拡大がもたらす効率の低下から、コンプライアンス違反が多発しており、OS グループはこれをシェア拡大の機会と捉えている。

ところで、リーマンショック後の生産回復期に派遣契約を開始したメーカーの多くは、現在、最大 3 年という派遣契約に係る抵触日を順次迎えている。契約期間満了後、これらメーカーは、期間社員の直接雇用、または請負化に移行することになる。OS グループでは、前者ニーズに対しては、子会社 ORJ が管理受託アウトソーシングサービスと採用代行サービスを、後者ニーズに対しては、主力の生産アウトソーシング事業を通じたサービスを提供し、2014 年までに市場シェア 10%の獲得を目指している。

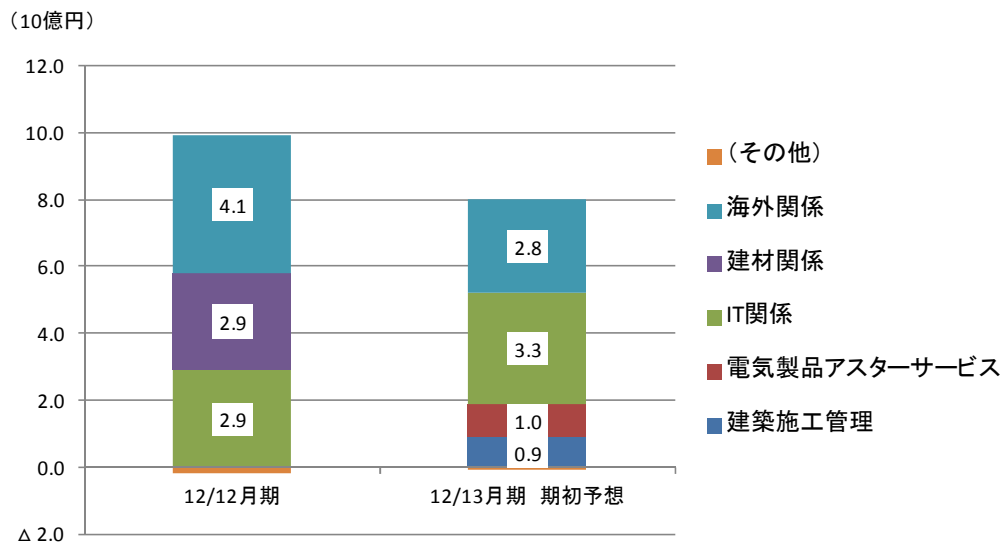
派遣会社の親会社、または同一企業グループへの派遣総労働時間が全体の 80%を超えることを専ら派遣といい、2012 年 10 月 1 日に施行された改正労働者派遣法で禁止されている。メーカーの派遣子会社による専ら派遣を解消するためには、当該子会社を外部派遣会社に売却し、パートナー企業との資本提携により、資本比率に応じた第三者を導入するなど、高度なグループソリューションが必要になるが、OS グループは、このようなソリューション提供を可能とする企業規模、社会的信用、提案力、受入れ対応力を持ち合わせる業界有数の企業と言える。

2013 年 1 月 31 日、OS グループは株式会社コンピュータシステム研究所 (CSL) の株式を取得し、現在、CSL の議決権 80.9%を所有している。CSL のグループ入りは、OS グループの専ら派遣禁止問題への対応策であるとともに、シェア拡大のための重要な事業機会をもたらしている。CSL の 12/2 月期の売上高は 16.82 億円、営業利益は 0.31 億円、経常利益 0.92 億円であったが、同社の抱える案件数は既に 2 桁にのぼっており、OS グループでは、13/12 月期の売上高を 14 億円と見込んでいる。

【グラフ 6】では、12/12 月期、13/12 月期の増収の主要因を分解しているが、2 期とも、**多角化が持続的な成長を牽引している**ことがわかる。トリアスでは、今後とも、業種、地域面での多角化に加え、前述の戦略的取り組みが OS グループの成長を支えていくと考えている。

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。

●【グラフ6】2013年12月期の増収を支えるIT関係・海外関係・新規2事業



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。

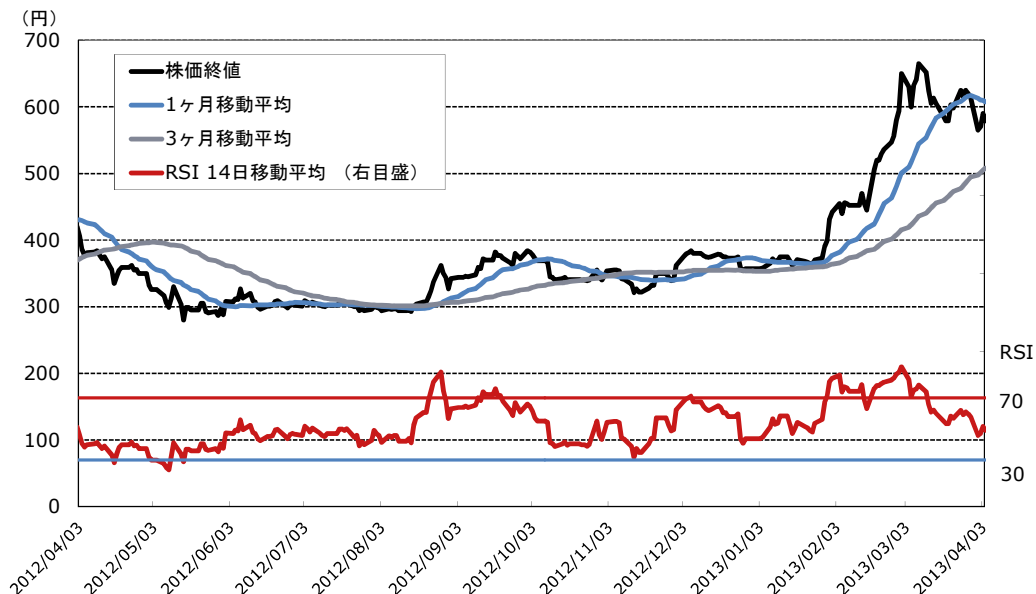
**ご参考**
**● 連結主要指標と業績の推移**

発行済株式数(株)	2012.12月	15,569,800	総資産(百万円)	2012.12月	13,866
うち自己株式数(株)	2012.12月	1,139,500	自己資本(百万円)	2012.12月	4,087
時価総額(百万円)	2013.4.3	9,186	有利子負債(百万円)	2012.12月	(※)4,502
1株当たり純資産(円)	2012.12月	283.24	自己資本比率(%)	2012.12月	29.5
ROE(%)	2012.12月	15.7	有利子負債比率(%)	2012.12月	110.2
ROA(%)	2012.12月	4.7	フリーキャッシュフロー(百万円)	2012.12月	306
PER(倍)	2013.12月予	8.5	注: ROE=当期純利益÷期末自己資本		
PCFR(倍)	2012.12月	9.5	ROA=当期純利益÷期末総資産		
PBR(倍)	2012.12月	2.1	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2013.4.3	590	日々平均出来高=東証2部上場来平均		
単元株数(株)	2013.4.3	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)	2013.4.3	46,313	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
予2013年12月期上半期	22,330	265	300	155	10.74	--
予2013年12月期	50,000	1,520	1,590	1,000	69.29	8.00

注: 2013年12月期予想は、2013年2月12日発表の会社予想

**● 株価チャートとRSI**


出所: BloombergのデータをもとにTrias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ある。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) × 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。