

Trias 企業メモ 2010-05-31


 (2427 JASDAQ) 株式会社アウトソーシング  
 2010年12月期 第1四半期決算・フォローアップ取材メモ

2010年4月28日に発表された株式会社アウトソーシング(以下、OSI 又は当社)の2010年12月期第1四半期決算発表を受け、同社にフォローアップ取材をいたしました(取材対応は、代表取締役社長 丸岡陽太氏、常務取締役 鈴木一彦氏、経営企画部 並川誠雄氏)。以下、その概要をまとめましたので、ご報告いたします。

**【2010年12月期 第1四半期 連結決算概要ならびに2010年12月期 連結業績予想】**

2010年度Q1は、【表1】の通り、連結売上高で前年同期比+2,275百万円、営業利益で同+432百万円となった。2月10日付予想に対しては、売上高+191百万円、営業利益△63百万円となった。セグメント別では、生産アウトソーシング(生産OS)事業の売上高は198百万円の上ぶれだったが、営業利益が△22百万円と若干の未達、管理業務アウトソーシング(管理業務OS)事業については売上高・営業利益ともども、△29百万円・△46百万円の未達となった。生産OS事業の利益未達は、予想を上回る外勤社員数の増加(+132名)により、募集費や寮の手配等、先行費用が発生したことと、M&Aにより拡大したグループの再編を行うためのリストラ費用 約100百万円の計上があったことによる。管理OS事業については、メーカーによる期間社員採用の代行業務、採用後の労務管理等を包括的に行う管理業務受託、そしてこれら管理業務を一元管理できるソフトウェア「C-キューブ」のシステム販売の3つのビジネスモデルがあるが、採用代行については、前期末時点で200名の代行を行い、今第1四半期は100名となった。管理業務受託人員数は、前年度末1,700名に対し、今第1四半期末は2,000人弱となり、約300名の増加となった。

【表1】

四半期実績 (百万円)	FY12/08				FY12/09				FY12/10 Q1
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
売上高	6,130	6,029	6,152	6,107	4,007	3,725	4,397	5,832	6,282
生産OS					3,908	3,548	4,174	5,569	6,020
管理業務OS					0	36	54	92	80
介護・その他					0	140	168	170	168
売上総利益	1,084	1,149	1,139	1,123	487	687	877	1,332	1,282
販売管理費	868	837	868	809	791	758	826	1,159	1,154
営業利益	216	312	270	315	△ 303	△ 70	51	172	128
生産OS					△ 300	△ 89	11	160	112
管理業務OS					0	15	16	3	9
介護・その他					14	19	27	27	33
消去					△ 17	△ 17	△ 4	△ 20	△ 26
営業利益率	3.5%	5.2%	4.4%	5.2%	-7.6%	-1.9%	1.2%	2.9%	2.0%
経常利益				312	△ 274	△ 32	90	238	207
純利益									111
外勤社員数	7,124	7,130	6,884	6,102	4,824	4,559	5,030	6,109	6,282

※(株)アウトソーシング説明資料をもとに(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。

連結貸借対照表関連では、事業規模拡大に伴う売上債権、短期借入金の増加に加え、09年9月、富士宮に社員寮を建設したことにより、固定資産、長期借入金が増加した。この寮については、立地も良く、顧客メーカーからの需要も安定していることから建設に踏み切ったが、投資回収は問題なく早期に行える見込み。

通期予想に関しては、2月10日付発表の期初予想を変えていない(詳細は5ページの「業績の推移」をご参照ください)。同じく2月10日付で発表されたセグメント別四半期見通しについては【表2】の通りだが、期初予想に対し、生産OS事業は外勤社員+182名、売上高+198百万円、営業利益+22百万円、介護・その他事業が売上高+8百万円、営業利益+13百万円上回ったが、管理業務OS事業については、売上高△29百万円、営業利益△46百万円と、予想に届かなかった。採用代行については、直接雇用を優先させている自動車関連に落ち込みはないが、電気関連は派遣活用が多く、直接雇用を介さず、直接請負化に進む可能性が高い。このことが、管理業務OS事業の期初見通しとの乖離の一因になっている。また、管理業務受託についても、同様の理由から予想との乖離が出ているものの、既存の管理業務受託の現場が請負に移行する案件が既に出始めている。市場環境の変化による実態と見通しとの短期的乖離について、経営的には、管理業務OS事業における受託人員数と請負化による移動人員数の総数をもって、事業パフォーマンスを判断したいと考えている。なお、「C-キューブ」については、Q1で8台納入、残りは4月と9月に契約開始予定で、これは計画通りの進捗となっている。

【表2】

四半期予想 (百万円)	2010-2-10付 FY12/10				通期
	Q1	Q2	Q3	Q4	
セグメント別	Q1	Q2	Q3	Q4	通期
売上高	6,091	6,227	6,685	7,029	26,033
生産OS	5,822	5,860	6,177	6,499	24,360
管理業務OS	109	206	347	370	1,033
介護・その他	160	160	160	160	640
営業利益	191	334	495	586	1,607
生産OS	134	192	234	312	874
管理業務OS	55	142	261	273	733
介護・その他	20	20	20	20	80
消去	△ 20	△ 20	△ 20	△ 20	△ 80
営業利益率	3.1%	5.4%	7.4%	8.3%	6.2%
外勤社員数	6,100	6,150	6,400	6,700	--

※(株)アウトソーシング説明資料をもとに(株)トリアスにて作成

生産OS事業の外勤社員の稼働状況については、食品関連の短時間稼働案件がQ1で終了、現在は電気関連のフルタイム案件が増加しており、この状況は今後も続く予想される。傾向としては、季節性で夏場一旦弱含むが、Q3からQ4にかけ稼働が上昇すると見ている。現在の見通しとしては、Q2は6,200~6,300名の稼働で売上高が約65億円、Q3が約6,500名、Q4が7,000名と想定している。このように、生産OS事業については、期初予想を上回るトレンドにある。これら外勤社員数のうち、昨年来投資を加速している技術者派遣については、4月の契約更新時期以降、現在の1,000名規模から、期末1,500名規模の稼働を目指している。ちなみに、技術者派遣領域の中心的役割を担うグループ会社聖翔(株)では、現状620-630名のエンジニアが95%の稼働率で稼働しているが、この領域では待機社員をなるべく少なくし、高い稼働率による効率のいい

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。

運営を目指している。

### 【グループ戦略強化と今後の方向性】

2009 年秋以降、管理業務アウトソーシング市場では、残存者メリットを享受できる環境になりつつある。採用の領域では、強い採用力(大量資金投下・大量採用)に基づく採用インフラを持つ業界大手の1社(未上場)が、採用代行の市場でも特に強い。これに対し当社は、紹介予定派遣から採用代行に結び付けるなどの施策を展開している。一方、管理業務受託の領域では、寮の管理等を含め、包括的にサービスを提供できるのは当社グループのみだと自負しており、この点は追い風だと考えている。

このような環境下、前年度、新たに立ち上げた子会社 ORJ による採用代行・管理業務の一括受託については、顧客メーカー5社を中心に、期間社員約2,000名の採用計画がある。また、電気業界を中心に、製造派遣から請負への切り替えを検討している顧客メーカーの実際の計画に基づく人員数が約3,000名あり、これらの合計約5,000名が当社グループの今後の請負化に向けての潜在市場と想定している。前年度末、管理業務受託人員数が1,700名であったことから、潜在人員総数は6,700名となり、この母集団のうち、80%にあたる5,000名を、今後2-3年で請負化していきたいと考えている。また、管理業務受託や製造派遣による現場を請負契約に切り替えていく取組みに加え、当社の請負ノウハウや業界特化型の技術力に基づく付加価値の高い提案による新規開拓にも注力している。新規開拓の事例としては、液晶パネルメーカー大手の先端ラインの請負が始まっており、現状約100名の稼動が10月末には約300名に増員されることが内定している。100名規模のこういった大型の現場では、管理社員の生産性が高くなる。請負化については、通常20-30名規模からのスタートになるが、規模の拡大により、収益性改善につなげていきたい。

中期的な見通しとして、技術領域1,000名、量産領域5,000名の現状の事業体制を、今後2-3年で、技術領域2,000名(現状比+1,000名)、量産領域8,000名(同+3,000名)体制に拡大したい。技術領域に関しては、昨年来投資を開始した業界特化型事業展開をさらに強化し、現状の輸送機器グループに加え、電気・電子グループ、医薬・化学グループを集中的に強化していく。さらに、量産部門のみならず、一部研究・開発部門をも含めた一括受託事業を強化することにより、今後1,000人のエンジニア増員を達成したい。量産領域については、管理業務受託現場や製造派遣現場の請負化による潜在市場約5,000名をまずは現実のものとし、3,000名の増員を実現したい。

このような成長戦略実行を確固としたものにするため、前期行ったM&Aを中心に17社に膨れ上がったアウトソーシング・グループを、7月1日付で再編する。これにより、輸送機器グループを現状の4社から2社に集約、(株)アウトソーシングが子会社(株)モルティを吸収、そしてベビーシitting事業の子会社わらべうた(株)を売却する。このほか、7月下旬に本社を移転、5月から8月にかけて、営業所の統廃合を行う。今回の再編により、特別利益約3,000万円(わらべうた売却益)、特別損失約6,000万円(本社移転・営業所統廃合費用)が発生する。再編による経費削減効果としては、9月以降、賃借料約1,000万円/月が軽減される。また、財務面では、子会社の持つ金利の高い借入をわらべうたの売却益で返済、手元資金についても短期借入を柔軟に運用し、無駄な借入を無くすなどして、グループとしての効率を上げていく。今回の再編は最初の一步にすぎず、

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。

グループ機能の更なる強化のため、今後とも再編には積極的に取り組んでいく。

このほか、昨年12月、海外事業部門を設立したが、この組織をもとに、8月1日付で、中国上海市に現地法人を設立する。当社グループの国内での生産アウトソーシング・ノウハウを成長市場中国に展開することが目的で、特に技術領域(研究・開発、実験・評価分野)の市場開拓を目指す。中国事業立ち上げには、同業他社より中国事業経験者を現地の専門スタッフともども招聘、来年度以降の展開に向けて、海外事業を始動する。

以上が取材の概要です。取材を通じ、2月時点で会社より開示されたセグメント別業績予想に対する現時点での乖離については、生産OS事業の請負化によって中期的に是正される事業構造になっていることを確認しました。業績予想に織り込まれている管理業務OS事業受託人員の一部が、管理業務契約を介さず、直接請負契約に移行する場合、売上高に対しては上方修正要因、利益に関しては人員の受け入れに関する先行費用が発生するため、短期的には下方圧力になると予想されます。いずれにしても、中核事業である生産OS事業における請負化がどのように進捗するか、また現在注力中の「研究開発から量産部門にいたる一括受託」を実現する事業基盤を早急に立ち上げられるか等が、今後の業容拡大、ならびに利益率の改善度合いを予想する上で重要と考えます。製造派遣現場の請負化の次のタイミングが4月であったことから、Q2以降の動向を注視したいと思います。

(以上)

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】(2427) 株式会社アウトソーシング

### 連結主要指標と業績の推移

連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2010.3月	155,443
うち自己株式数(株)	2010.3月	11,395
時価総額(百万円)	2010.5.28	5,907
一株当純資産(円)	2009.12月	19,180
ROE(%)	2009.12月	△ 8.0
ROA(%)	2009.12月	△ 2.8
PER(倍)	2010.12月予	5.7
PCFR(倍)	2009.12月	△ 1,476.7
PBR(倍)	2009.12月	2.0
株価(円)	2010.5.28	38,000
単元株数(株)	2010.3月	1
日々平均出来高(株)	2010.5.28	769

連結主要データ		
総資産(百万円)	2009.12月	9,365
自己資本(百万円)	2009.12月	2,855
有利子負債(百万円)	2009.12月	3,309
自己資本比率(%)	2009.12月	30.5
有利子負債比率(%)	2009.12月	116
フリーキャッシュフロー(百万円)	2009.12月	△ 473

注: ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均

ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均

PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)

日々平均出来高=過去1年間の平均

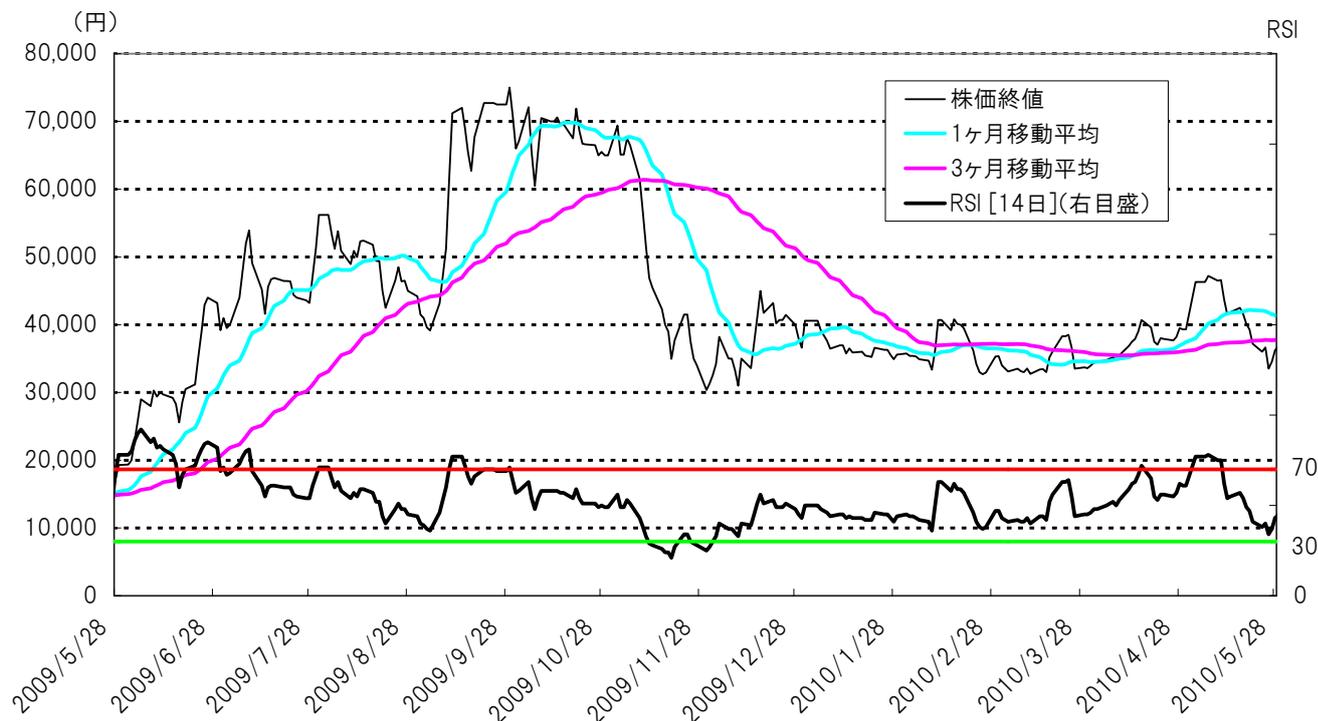
有利子負債比率=有利子負債÷自己資本

フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF

連結(百万円)	売上	営業利益	経常利益	純利益	一株益(円)	一株配(円)
2007年12月期	24,321	1,013	1,004	583	4,917.28	492.00
2008年12月期	24,148	1,113	1,134	641	5,412.29	644.00
2009年12月期	17,964	△ 150	22	△ 215	△ 1,511.00	644.00
予2010年12月期Q2累計	12,300	520	570	340	2,238.44	--
予2010年12月期	26,000	1,600	1,700	1,000	6,716.01	672.00

注: 2010年12月期予想は、2010年2月10日発表の会社予想

### 株価チャート(RSI)



出所: Bloombergのデータを基にトリアス作成

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

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

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。