

2427
東証 1 部

株式会社アウトソーシング

2015 年 12 月期 第 2 四半期 決算概要及びフォローアップ取材サマリ

7 月 30 日、株式会社アウトソーシング(「OS 社」、「OS グループ」または「会社」)の 2015 年 12 月期(「15/12 月期」または「当期」)第 2 四半期(「2Q」)の発表を受け、株式会社トリアスは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。

2015 年 12 月期 上半期 連結決算の概要

当上半期(1-6 月)の連結業績は会社の期初予想を上回り、前年同期に比べ大幅な増収・増益となった。国内の技術系社員の派遣事業が想定以上に好調だった。決算概要は【表 1】にあるとおり、売上高 36,022 百万円(前年同期比 28.3%増)、売上総利益 7,074 百万円(同 28.1%増)、営業利益 937 百万円(同 31.5%増)、経常利益 1,003 百万円(同 32.0%増)、四半期純利益は 488 百万円(同 30.3%増)だった。営業利益については、第 1 四半期(「1Q」)に一時費用の発生で前年同期比 1.8%の小幅増益にとどまっていたが、2Q に大きく挽回した。

● 【表 1】 2015 年 12 月期 上半期 連結決算サマリ

(百万円)	14/12 月期上半期		15/12 月期上半期			前年同期比	
	実績	構成比	期初予想	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	28,070	100.0%	35,700	36,022	100.0%	7,952	28.3%
売上原価	22,549	80.3%	-	28,947	80.4%	6,398	28.4%
売上総利益	5,521	19.7%	-	7,074	19.6%	1,553	28.1%
販売管理費	4,807	17.1%	-	6,136	17.0%	1,329	27.6%
営業利益	713	2.5%	830	937	2.6%	224	31.5%
経常利益	759	2.7%	800	1,003	2.8%	243	32.0%
四半期純利益	375	1.3%	430	488	1.4%	113	30.3%

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

売上総利益率は前年同期の 19.7%から 19.6%に若干低下した。国内全般の労働需給のひっ迫で人材採用費が大きく上昇して利益圧迫要因となったが、売上単価の高い技術系アウトソーシング事業における人員増強に加え、育成を通じた派遣人材の付加価値増強施策などにより、その影響をほぼ吸収した。

販管費は前年同期比 27.6%増、1,329 百万円の増加となった。人件費がベアなどで 5 億円増、新規人員獲得のための採用募集費が 2 億円近く増え、のれん償却費は 1.2 億円増加した。また、一過性費用 2.6 億円が発生したことも大きい。これは、前年同期には無かったもので、国際会計基準 IFRS への移行準備費用、障がい者雇用特例子会社の立上げ費用、実現に至らなかった M&A 案件に対する手数料などが含まれる。

営業利益は前年同期比 31.5%の大幅増益となり、営業利益率は前年同期の 2.5%から 2.6%に向上した。一過性費用を除くと営業増益幅は +68%となり、営業利益率は 3.3%で 0.8pp 改善した計算になる。営業外収

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。

支はほぼ前年同期並みで、経常利益も営業利益とほぼ同様に増えた。

【表2】は、セグメント別実績を期初予想と比べたものだが、期初予想に対し、売上高は322百万円、営業利益は107百万円上回った。特に国内の技術系アウトソーシング事業が、対予想比で774百万円上振れした。需要が好調だったうえ、新たな施策により人材採用も想定以上に順調に進んだ。他方、海外事業は、アジア各国の景気減速などで売上高が325百万円の未達となった。利益面では、採算の良い技術系アウトソーシングの利益上振れが海外事業の未達を吸収した。

●【表2】2015年12月期 セグメント別上半期業績サマリ

(百万円)	14/12月期上半期		15/12月期上半期			前年同期比	
	実績	構成比/ 利益率	期初予想	実績	構成比/ 利益率	増減額	増減率/ 利益率増減
売上高	28,070	100.0%	35,700	36,022	100.0%	7,952	28.3%
技術系アウトソーシング事業	10,381	37.0%	13,991	14,765	41.0%	4,384	42.2%
製造系アウトソーシング事業	12,049	42.9%	14,049	14,031	39.0%	1,981	16.4%
管理系アウトソーシング事業	289	1.0%	282	270	0.8%	△19	-6.6%
人材紹介事業	370	1.3%	375	341	0.9%	△28	-7.7%
海外事業	4,879	17.4%	6,860	6,535	18.1%	1,655	33.9%
その他の事業	99	0.4%	143	78	0.2%	△21	-21.8%
営業利益	713	2.5%	830	937	2.6%	224	+0.1pp
技術系アウトソーシング事業	494	4.8%	678	949	6.4%	455	+1.7pp
製造系アウトソーシング事業	195	1.6%	107	189	1.3%	△6	-0.3pp
管理系アウトソーシング事業	41	14.4%	18	30	11.5%	△10	-3.0pp
人材紹介事業	167	45.3%	115	142	41.6%	△25	-3.7pp
海外事業	34	0.7%	95	△19	-0.3%	△54	-1.0pp
その他の事業	4	4.8%	8	7	9.8%	2	+5.0pp
調整額	△225	-	△191	△362	-	△136	-

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

【表3】に見るように、上半期末の総資産は274億円で、前期末から32億円増加した。資産面では、事業拡大により売掛債権が12億円増えたほか、子会社株式取得に伴うのれん代の増加などで、無形固定資産が7億円増えている。負債・純資産面では、第三者割当による新株予約権の発行に伴う資金調達で借入金の返済を行ったため、長短合計で借入金17億円減少した。

●【表3】2015年12月期 上半期末 連結貸借対照表サマリ

(百万円)	14/12月期末		15/12月期上半期末		前期末比 増減額	増減要因
	実績	構成比	実績	構成比		
流動資産	17,065	70.7%	19,565	71.4%	2,500	
現金・預金	6,671	27.6%	7,411	27.0%	739	
受取手形・売掛金	8,257	34.2%	9,544	34.8%	1,286	子会社取得、事業規模拡大
固定資産	7,067	29.3%	7,852	28.6%	785	
のれん	1,791	7.4%	2,592	9.5%	800	子会社取得
資産合計	24,132	100.0%	27,418	100.0%	3,285	
流動負債	12,967	53.7%	11,755	42.9%	△1,211	
短期借入金（1年内返済予定の長期借入金を含む）	4,666	19.3%	2,316	8.4%	△2,349	新株予約権行使に伴う資金調達で返済
未払金	3,800	15.7%	5,380	19.6%	1,580	子会社取得、事業規模拡大
固定負債	3,596	14.9%	4,168	15.2%	571	
長期借入金	1,763	7.3%	2,347	8.6%	584	
株主資本	6,219	25.8%	10,244	37.4%	4,024	新株予約権行使で増加
純資産合計	7,569	31.4%	11,495	41.9%	3,925	
負債純資産合計	24,132	100.0%	27,418	100.0%	3,285	

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。

2015 年 12 月期 連結業績予想の概要

当上半期実績は、1Q、2Q ともに予想を上回ったが、会社は通期の期初予想を据え置いた。国内事業は、技術系アウトソーシング事業を中心に需要が強く、人材採用も順調に進んでいることから、前期と同様に好調が続くようだ。海外事業は若干未達となるリスクもあるが、国内事業の上振れで吸収し、連結業績全体で上振れとなる可能性がありそうだ。

【表 4】に見るように、通期予想は売上高 740 億円(前期比 24.5%増)、営業利益 31 億円(同 54.2%増)、経常利益 30 億円(同 36.5%増)、当期純利益 16.2 億円(同 23.1%増)となっており、営業利益率は前期の 3.4%から 4.2%に大きく向上する見通しだ。

● 【表 4】 2015 年 12 月期 上半期実績・通期業績予想サマリ

(百万円)	14/12月期		15/12月期		通期前期比	
	上半期 実績	通期 実績	上半期 実績	通期 期初予想	増減額	増減率
売上高	28,070	59,421	36,022	74,000	14,578	24.5%
売上原価	22,549	47,457	28,947	-	-	-
売上総利益	5,521	11,963	7,074	-	-	-
売上総利益率	19.7%	20.1%	19.6%	-	-	-
販売管理費	4,807	9,953	6,136	-	-	-
販管費率	17.1%	16.8%	17.0%	-	-	-
営業利益	713	2,010	937	3,100	1,089	54.2%
営業利益率	2.5%	3.4%	2.6%	4.2%	-	+0.8pp
経常利益	759	2,197	1,003	3,000	802	36.5%
経常利益率	2.7%	3.7%	2.8%	4.1%	-	+0.4pp
当期純利益	375	1,316	488	1,620	303	23.1%
当期純利益率	1.3%	2.2%	1.4%	2.2%	-	-0.0pp

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

事業別には、製造系アウトソーシング事業で 2 桁増収が続き、技術系アウトソーシングと海外の 2 事業は増収幅が拡大する。全社の営業利益率は、前期比 0.8pp 上昇の 4.2%を見込む。主要 3 事業は全て営業利益率が向上するが、なかでも海外事業は前期の 0.8%から 3.3%に大きく改善し、製造系アウトソーシング事業のそれを上回る予想になっている。上半期は若干未達となったが、下半期は昨年のクーデターやデモなどによるマイナス影響が薄れ、各地域の事業体制も整ってきたことで大幅な収益拡大が見込まれる。

次頁の【表 5】にあるとおり、利益の主力である技術系アウトソーシング事業のセグメント利益率は、前期比で 0.4pp 上昇して、6.9%となる見通しだ。製造系アウトソーシング事業では、OS グループへの追い風となる労働者派遣法の改正(「派遣法改正」)が本年 9 月 30 日付で施行されることに決まったことで、それを織り込んでいない同セグメントの業績予想が上振れる可能性が出てきた。

主要セグメントの動向

上半期は技術系アウトソーシング事業が大きく上振れ

前期に続き、当上半期は国内需要が好調だった。円安で潤う輸出型企業の増産や、自動車や電子部品分

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。

野の国内生産回帰、また一部に派遣法改正の成立を見越した派遣社員ニーズが見られ、人材需要が旺盛だった。他方、労働需給が全般的にひっ迫したことで、OSグループの人材採用費も急騰し、大きなコストアップ要因になっている。このような環境下、OSグループでは外勤社員の育成に力を入れる新たな取り組みを始め、一人当たりの付加価値を引き上げたことが、上半期業績の上振れにつながった。

【表5】にあるとおり、利益率が高い技術系アウトソーシング事業では、上半期末の外勤社員数が4,285名で、前上半期末、前期末に比べ、1,392名、1,014名の大幅増員となった。また、5月7日(1Q決算説明資料開示)時点の計画からも138名上振れている。そのスケールメリットでコスト増を吸収し、営業利益率は前上半期の4.8%から6.4%に上昇した。

● 【表5】 2015年12月期 セグメント別上半期実績・通期業績予想サマリ

(百万円)	14/12月期		15/12月期		通期前期比	
	上半期実績	通期実績	上半期実績	通期期初予想	増減額	増減率
売上高	28,070	59,421	36,022	74,000	14,578	24.5%
技術系アウトソーシング事業	10,381	22,036	14,765	28,568	6,531	29.6%
製造系アウトソーシング事業	12,049	25,478	14,031	28,399	2,920	11.5%
管理系アウトソーシング事業	289	601	270	620	18	3.0%
人材紹介事業	370	779	341	783	3	0.4%
海外事業	4,879	10,346	6,535	15,256	4,909	47.4%
その他の事業	99	178	78	374	195	109.7%
営業利益	713	2,010	937	3,100	1,089	54.2%
技術系アウトソーシング事業	494	1,423	949	1,965	541	38.1%
製造系アウトソーシング事業	195	584	189	713	128	21.9%
管理系アウトソーシング事業	41	92	30	59	△ 33	-35.9%
人材紹介事業	167	354	142	237	△ 117	-33.1%
海外事業	34	87	△ 19	497	409	468.9%
その他の事業	4	6	7	9	2	48.7%
調整額	△ 225	△ 537	△ 362	△ 380	157	-
営業利益率	2.5%	3.4%	2.6%	4.2%	-	+0.8pp
技術系アウトソーシング事業	4.8%	6.5%	6.4%	6.9%	-	+0.4pp
製造系アウトソーシング事業	1.6%	2.3%	1.3%	2.5%	-	+0.2pp
管理系アウトソーシング事業	14.4%	15.3%	11.5%	9.5%	-	-5.8pp
人材紹介事業	45.3%	45.5%	41.6%	30.3%	-	-15.2pp
海外事業	0.7%	0.8%	-0.3%	3.3%	-	+2.4pp
その他の事業	4.8%	3.4%	9.8%	2.4%	-	-1.0pp
期末外勤社員数(人)						
技術系アウトソーシング事業	2,893	3,271	4,285	4,367	1,096	33.5%
(同稼働率)	(96.8%)	(97.3%)	(97.5%)	-	-	-
製造系アウトソーシング事業	6,213	6,732	6,935	7,891	1,159	17.2%

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

業種別には、電気機器と輸送用機器の顧客メーカー向けが前年同期比で2~6割の増収となったほか、OSグループが重点を置くIT関連は同25.3%増となった。建設土木関連では、前期末から当期初めにかけて行ったM&Aが大きく貢献し、同7.4倍の20億円へと急伸した。大幅な人員増にもかかわらず、同事業の稼働率は同0.7pp上昇の97.5%とフル稼働に近い高水準で推移し、利益のプラス要因になっている。

製造系アウトソーシング事業では、好調な需要に対応して、外勤社員数が前上半期末の6,213名から6,935名に増えたが、5月時点の計画7,601名には大きく届かなかった。全般的な労働需給ひっ迫などの要因もあるが、製造派遣要員を技術派遣要員に転換して付加価値拡大を図るOSグループの戦略面の影響が大きい。

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。

人員増に加え、一人当たり売上高が1割弱増えたことで、採用費の急増をほぼ吸収し、セグメント利益は前年同期並みを確保した。顧客メーカーの業種別には、主力の電気機器と自動車主体の輸送用機器がそれぞれ前年同期比で27.3%、37.3%の増収と好調だった。

また、顧客メーカーによる直接雇用の期間契約社員を、契約満了前にOSグループの株式会社PEO(「PEO社」)が正社員として採用し、参画メーカーに派遣する新たな人材活用の仕組みPEOスキームでは、社員数が前期末の1,025名から、1Q(3月)末には1,442名、2Q(6月)末には1,861名に増加した。当スキームに参画する顧客メーカー数についても、同じく87件、102件、104件と順調に増えた。当期末にはそれぞれ、2,700名、150件とする期初計画を上回る可能性が高まっている。このスキームは、急騰する採用費の抑制にもつながっている。

他方、今後の収益成長の大きな柱である海外事業は、期初予想に対し、5.0%の未達となった。昨年のタイやベトナム、香港でのクーデターおよび市民デモの際に行った現地での雇用調整は徐々に解消すると見ていたが、その後の各国の景気減速で回復が若干遅れている模様だ。売上高は前年同期比33.9%増の65億円で、前3Qまでの5割前後の増収ペースから鈍化し、期初予想に3億円届かなかった。営業損益は2Qに黒字に転じたものの、1Qの損失を埋めきれなかった。ここ数年、東南アジアに相次いで拠点を新設してきたことで、投資負担が先行している。

通期予想は据え置きだが、上振れの可能性も...

OS社は、通期の連結業績予想を据え置くとともに、セグメント予想も変えていないが、上半期実績を踏まえると、全体として上振れる可能性が出てきた。海外事業に若干の未達の可能性が残るものの、国内アウトソーシング事業がそれ以上に好調なためだ。

注力中の技術系アウトソーシング事業では、外勤社員をさらに増強し、前期比29.6%の増収、営業利益は同38.1%増を見込んでいる。常用型派遣が中心の同事業の外勤社員は、OSグループが正社員として受け入れるため、採用当初は一時的に費用が膨らむが、これを増収効果で吸収し、営業利益率は0.4pp向上の6.9%を見込んでおり、通期業績も上半期同様に上振れそうだ。これは、株式会社アウトソーシングテクノロジーを中核とする既存グループ企業の業績が好調であることに加え、前期、当期にグループ入りした企業群が本格的に稼働、また、現在推進中の製造系から技術系への職種転換促進策で、技術系社員が想定を上回って増えていることによる。

製造系アウトソーシング事業は、前期比増収率が前期より若干縮小するものの2桁成長を維持し、営業利益は前期比で21.9%増え、営業利益率も0.2pp向上の2.5%となる見通しだ。期末外勤社員数については、期初予想の7,891名を変えていないが、下半期以降も、月々の生産変動を調整するための従来型製造派遣事業からの脱却を戦略的に進めるとともに、外勤社員の製造系から技術系への転換施策を強化することから、同事業の業績は予想を下回る可能性がある。他方、懸案だった派遣法改正が9月30日より施行されることが確定したため、PEOスキーム事業が本格的に立ち上がる可能性が高まった。

海外事業は利益率の大幅改善を見込むが、上半期の未達分を埋められるかどうかのポイントだ。前期まで

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。

に行った先行投資が徐々に収穫期に入り、売上高は前期比で 47.4%増、営業利益は同 5.7 倍に拡大する。営業利益率は 3.3%と前期の 0.8%から大きく上昇し、製造系アウトソーシング事業の利益率を上回る予想になっている。未達リスクは残るものの、売上構成比は 3 期前(12/12 月期)の 10.6%から、当期は 20%前後に上昇することが見込まれている。国内生産の縮小に備えた OS グループの構造変革は、中期経営計画最終年度である 2017 年度の目標に向けて着実に進みそうだ。

トピックス: 米軍基地の施設運営人材派遣事業を受注、海外 IT 企業を買収、派遣法改正成立

新規事業への進出が着々と進んでいる。直近で発表されたのは、沖縄県にある米軍嘉手納基地の各施設の運営アウトソーシング事業の受注と、豪州、英国・欧州における IT 系アウトソーシング事業会社の買収だ。

米軍基地施設の運営アウトソーシング事業を受注

今回受注したのは、米軍の沖縄嘉手納基地内の施設運営にかかる人材アウトソーシング事業で、8 月 3 日に公表した。これに備えて、本年 3 月に設立した連結子会社 IOD 株式会社(「IOD 社」)を受け皿に、300 名規模の人材を派遣する。

今後は、岩国、横田、横須賀、座間の米軍基地内の施設運営にかかる事業への展開を計画している。会社によると、国内の米軍基地施設は約 4 万人のアウトソーシング市場とのことだが、地域の民間企業が人員を派遣しているのはごく一部で、大半は独立行政法人駐留軍等労働者労務管理機構が管理を行い、競争原理が働いていないのが実情だった。今回のアウトソーシング事業が成功すれば、同様の動きが他の基地にも広がるとみられ、OS グループにとって、大きな市場が新たに拓けることになる。

IOD 社は、この事業で 2018 年度に 150 億円規模の売上高を見込む。売上総利益率は他の国内派遣事業と同様に約 20%となる見込みだが、営業利益率に関しては未定としている。当初は、利益を抑えてサービスの品質を向上させ、他基地での受注拡大につなげる戦略をとる可能性があるためだ。

米軍基地施設への人材アウトソーシング事業の立ち上げは、単なる業容拡大にとどまらず、経営上の意味も大きい。OS 社は、かねてから「産業分散による業績の平準化」を図ってきたが、メーカーや IT サービス関連が顧客の大半を占めているため、リーマンショックのような世界的ショックが起きると大きく影響を受けるリスクは払拭できていない。しかし、米軍施設内への人材アウトソーシング事業は景気に左右されないため、同社にとって非常に安定した収益源になる。

上半期の製造系アウトソーシング事業の一人月当たり平均売上高 35 万円弱から試算すると、今回受注した嘉手納基地内での人材アウトソーシング事業の売上規模は、通期換算で 12~13 億円と推定できる。OS グループは、環太平洋地域の米軍基地(カリフォルニア・アラスカ・ハワイ・グアムなど)への人材アウトソーシング事業も視野に入れている模様で、これが実現すれば、国内に加え、海外でも安定的な収益基盤を強化できることになる。

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。

M&A を通じ、IT 技術系アウトソーシング事業をグローバル化

上半期決算を発表した 8 月 6 日、OS 社は、豪州で金融システムを専門とする IT 系人材アウトソーシング事業を展開する BLUEFIN RESOURCES PTY LIMITED (「BLUEFIN」) の持株会社 BLUEFIN RESOURCES GROUP PTY LIMITED (「BLUEFIN GROUP」) の発行済株式を 100% 取得し、完全子会社化することを発表した。

BLUEFIN は 2003 年の設立で、現在は IT エンジニアをはじめ、経理、会計、リスク管理などの業務に多数の専門家を擁し、豪州の主要都市で大手銀行や政府機関などに人材を供給している。直近では 40~50 社の顧客企業に約 230 名の人材を提供しているが、2016 年 6 月期(当期)末にはそれぞれ 60 社、300 名にする計画だという。

OS 社によると、14/6 月期は、売上が前期比 34% 増の 4,000 万豪ドル強(直近換算レートで 34.6 億円)、純利益は同 2.4 倍の 159 万豪ドル(同 1.37 億円)となった。15/6 月期も好調が続ぎ、売上高はさらに 3 割強伸びた模様で、16/6 月期も 2 割増収を計画している。

買収価額は暫定ベースで 1,728 百万円である。そのうち一部は、2016 年、2017 年、2018 年の業績に応じて毎年支払う予定である。これは Earn-Out 方式と呼ばれるものだが、現経営陣の収益向上の意欲を鼓舞できるため、買収にありがちな人材流出を防ぐメリットがある。

OS 社は、M&A による業績への影響は現時点では算出できないと言うが、出資額は「4 年で回収できる」と自信を示している。

OS 社は 8 月 25 日、早くも 2 社目の子会社化を発表した。欧州を拠点とする NTRINSIC HOLDINGS LIMITED(「NHL」)グループ 4 社がそれで、同グループの株式の 65% を 1,196 百万円で同日取得した。

NHL グループは、欧州で Oracle 製品に特化した独立系・フリーランスのコンサルタントを提供する専門業者で、英国とベルギーに拠点を構え、欧州 18 か国で事業を展開している。Oracle の有力パートナーとして、現地で高い評価を受けており、顧客は主に多国籍大企業だという。

IT 関連事業の強化に重点を置いている OS グループでは、これら 2 件の M&A を皮切りに、各地域のシナジーを生み出しながら、グローバル展開を加速し、現中計における最終年度の海外事業売上高計画 416 億円を前倒して達成したいとのことだ。

派遣法改正の成立が追い風に...

これまで野党の反対などで何度も先送りされてきた派遣法改正が、9 月 18 日の参院本会議で可決・成立し、9 月 30 日からの施行が決まった。これにより、OS グループには、業界淘汰による残存者メリットと派遣事業の拡大という、大きく 2 つのメリットが生じると考えられる。

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。

今回の派遣法改正の基本的な考え方として、以下が挙げられる：

- I. 労働者派遣業界全体として、事業の健全な育成を図る。
- II. キャリアアップや直接雇用の推進を図り、派遣労働者の雇用安定と処遇改善を進める。
- III. 派遣労働者や派遣元・派遣先にわかりやすい制度とする。

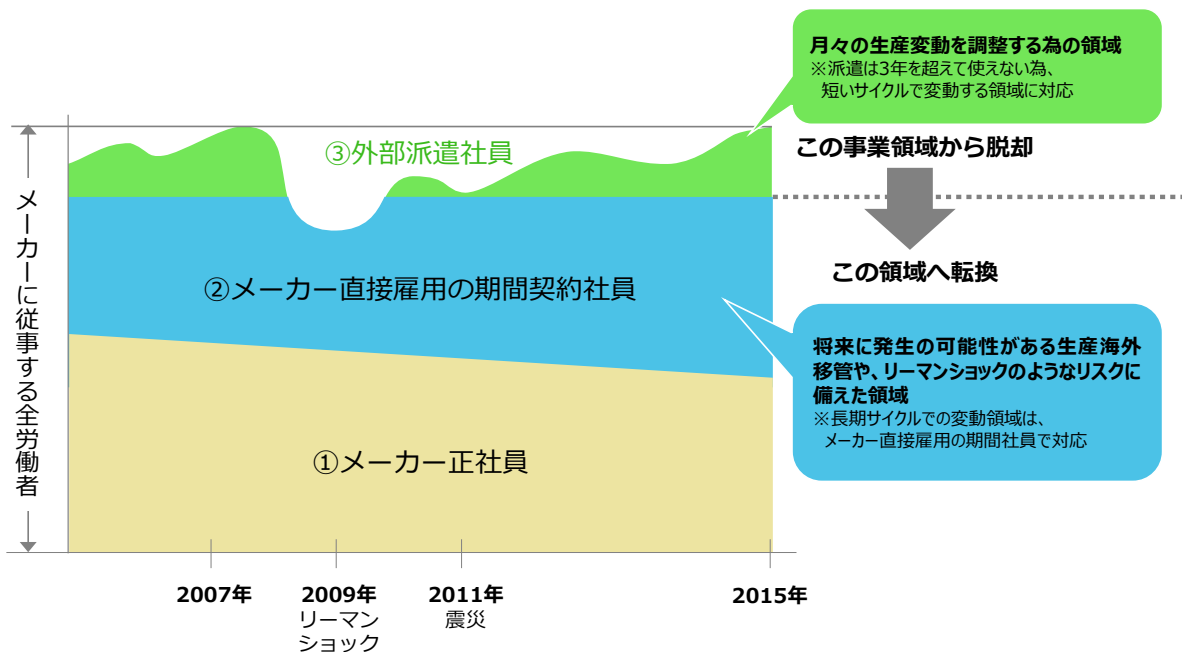
また、これらの考え方に基づく改正がもたらす主な変化としては以下がある：

- ① 労働者派遣事業は、これまでの「届出制」「許可制」の併存から、すべて「許可制」となる。
- ② 専門26業務、自由化業務による区別は廃止され、無期雇用・有期雇用で区分される。
- ③ 有期雇用派遣労働者を受け入れる場合は3年間の期間制限がある一方、無期雇用派遣労働者を受け入れる場合は期間制限の対象外となる。

①については、派遣元企業が厚生労働省の許可要件のすべてを満たさなければならないことから、社内資源に乏しい中小事業者が撤退を余儀なくされる可能性が高い。これは、生き残った企業には市場が広がることを意味する。②、③に関しては、派遣会社が派遣労働者を無期雇用することにより、受入先は期間制限なく、同一の派遣労働者を使うことができるようになった。

ここで、有期契約社員を大量に抱えている国内大手自動車メーカーの生産人員の構成を見てみたい。

● 【図1】大手自動車メーカーの生産人員構成（イメージ）



出所：(株)アウトソーシングのIR情報をもとに(株)トリアスにて作成

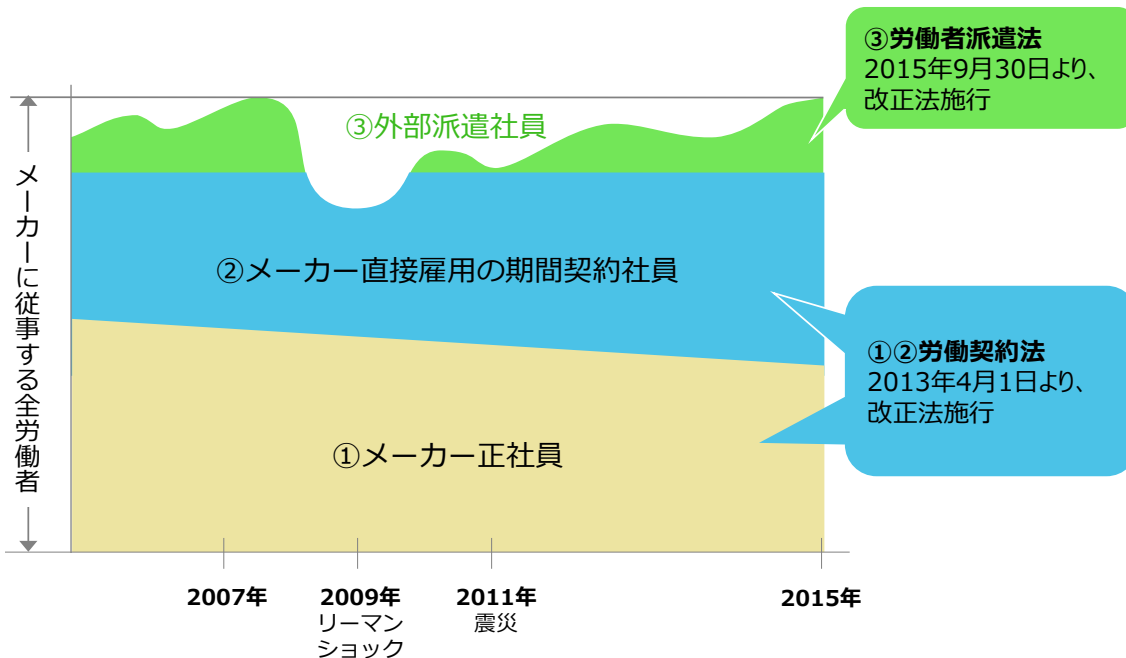
このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

比較的生産サイクルが長い現場が多い国内大手自動車メーカーの場合、【図 1】にあるとおり、3 種類の雇用形態の労働者を抱えている。メーカー雇用による無期契約社員が①の正社員で、生産現場の基盤となっている。その上に、メーカーが雇用する有期契約社員である②の期間社員が存在し、中期的に起こるかもしれない経済リスクや自然災害などに伴う減産時の調整弁となっている。②の期間社員の場合、契約期間は数年と比較的長く、熟練が必要な業務に従事している。

さらに、派遣会社が短期の契約(主に 3~6 か月)で雇用する有期契約社員が③の外部派遣社員で、月々の生産変動を調整する目的で生産に従事しているため、基本的に習熟度は要求されない。

ここで、各雇用形態に応じた関連法を見てみたい。【図 2】にあるとおり、①と②の契約形態は、メーカーの直接雇用社員であることから、労働契約法による影響を受け、③の外部派遣社員は、労働者派遣法による影響を受ける。

● 【図 2】 国内生産現場における労働契約形態と関連法



出所：(株)アウトソーシングのIR情報をもとに(株)トリアスにて作成

自社の直接雇用による期間(有期)契約社員を抱えているメーカーの場合、最大 5 年間の雇用契約が満了になる時点で、労働者の申込みがあれば、それまでの有期労働契約から無期労働契約に転換しなければならない(*)。すなわち、このような社員を正社員として採用するか、解雇するかを選択を迫られることになる。メーカーは、人件費という固定費負担を覚悟するかどうかの決断を迫られるわけである。

(*)従来、有期労働契約を繰り返し更新することで、期間制限なく同一の労働者を採用し続けることができたが、2013 年の労働契約法改正により、通算 5 年を超えたときは、労働者の申込みにより、期間の定めのない労働契約(無期労働契約)に転換できる(=正社員とする)ルールが導入された。

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。

しかし、国内のメーカー企業の生産現場においては、市場変動や製品競争力の有無などにより、生産水準が大きく変わることも少なくない。メーカーにとっては、有期契約社員を派遣社員に切り替えて、必要以上の固定費を抱え込みたくないというのが本音だろう。今回の派遣法改正により、メーカーは直接雇用の期間契約社員の人件費を変動費化できる可能性が出てきた。特に、熟練度の高い期間契約社員を多く抱える自動車メーカーにとっての影響は大きいと考えられる。

メーカーの人件費を変動費化するための有力な受け皿となるのが、OS グループの PEO スキーム事業だ。同事業は、PEO スキームに参画する顧客メーカー企業の期間契約社員を、当該社員との合意のもと、PEO 社が正社員、すなわち無期雇用契約社員として雇用し、無期雇用派遣労働者として、期間制限なく PEO 参画メーカーに提供するスキームから成っている。これにより、メーカーは人件費の変動費化に加え、【図 1】の②の領域で必要となる熟練労働者の確保も可能になる。

PEO スキームの注目すべき点は、スキーム参画メーカーと OS グループが一丸となって、労働者の安定雇用と処遇改善を目指していることにある。今回の派遣法改正の基本的考え方をいち早く具現化する取り組みとして、また、OS グループが主導して派遣業界の活性化にコミットする取り組みとして、今後の展開に期待したい。

当期末時点での同スキーム社員数予想は 2,700 名だが、これには、派遣法改正の成立による効果を織り込んでいない。現状の参画メーカーは電気・電子機器関連がほとんどだが、この分野では、期間契約社員でも契約期間が短く、また、輸送機器関連に比べ、期間契約社員への依存度も少ない。一方、直接雇用の期間契約社員を最も多く抱える輸送機器関連メーカーは、改正法の施行を待っていた。OS グループがターゲットとする輸送機器業界の期間契約社員数は約 20 万人で、潜在的に大きな市場である。また、同業界の生産サイクルは数年以上と長く、【図 1】の③の領域を主戦場としてきた OS グループにとって、より安定的な事業基盤構築につながることになる。

派遣法改正が決まり、今後数か月の準備期間を経て、様子見だった輸送機器関連の顧客メーカーが抱える期間契約社員を PEO 社に託す動きが加速することが見込まれる。改正法施行後、そう遠くない時期に、PEO 社の社員数が 1~2 万人になっても不思議はないと OS 社では見ている。

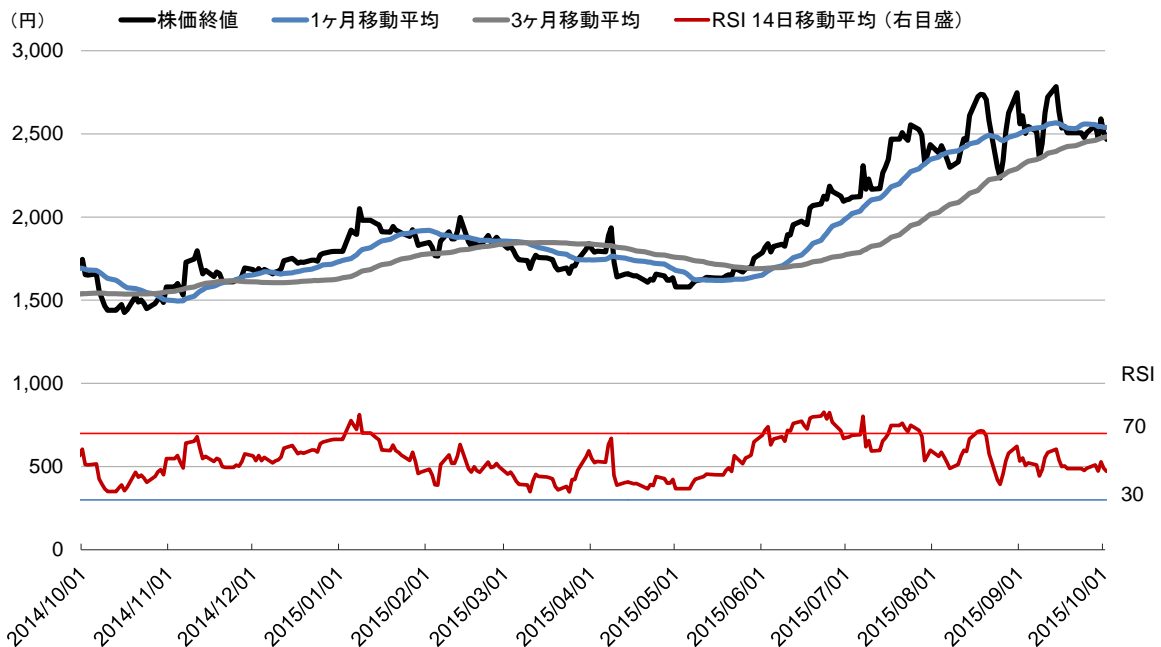
ご参考
● 連結主要指標

発行済株式数(株)	2015.6月	17,394,000	総資産(百万円)	2015.6月	27,418
うち自己株式数(株)	2015.6月	-	自己資本(百万円)	2015.6月	10,773
時価総額(百万円)	2015.10.1	43,641	有利子負債(百万円)	2015.6月	(※) 4,893
一株当純資産(円)	2015.6月	619.35	自己資本比率(%)	2015.6月	39.3
ROE(%)	2014.12月	21.6	有利子負債比率(%)	2015.6月	45.4
ROA(%)	2014.12月	5.9	フリーキャッシュフロー(百万円)	2015.6月	△ 729
PER(倍)	2015.12月予	23.0	注: ROE=当期純利益÷自己資本(期中平均)		
PCFR(倍)	2015.6月	63.5	ROA=当期純利益÷総資産(期中平均)		
PBR(倍)	2015.6月	3.4	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2015.10.1	2,509	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	2015.10.1	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)	2015.10.1	233,778	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)
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	47,384	1,202	1,357	1,122	77.54	13.00
2014年12月期	59,421	2,010	2,197	1,316	89.81	35.00
2015年12月期上半期	36,022	937	1,003	488	31.64	0.00
予2015年12月期	74,000	3,100	3,000	1,620	109.12	35.00

注 2015年12月期予想は、2015年2月12日発表の会社予想

● 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「買われ過ぎ度」や「売られ過ぎ度」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。