

2427

JASDAQ

株式会社アウトソーシング

2011年12月期 第1四半期 決算フォローアップ

株式会社アウトソーシング(以下、OSI)の2011年12月期 第1四半期(1Q)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フォローアップ取材を行いましたので、その概要をご案内いたします。

生産アウトソーシング事業を取り巻く環境変化

OSIの主要事業、生産アウトソーシング事業を取り巻く市場環境は、リーマン・ショック後、大きく変化した。当業界では、1960年代から1980年代にかけて創業した、日研総業株式会社、日総工業株式会社、高木工業株式会社、現アドバンテージ・リソーシング・ジャパン株式会社の前身であるクリスタルグループといった未上場企業が、先発隊として市場を形成してきた。日本メーカーが”made in Japan(メイド・イン・ジャパン=日本製)”を武器に、国内外で事業を拡大していた当時、数を多く作るためにとにかく労働力が必要とされ、一部メーカーが量産工程の外注化を積極化したことに、市場の成長が始まる。

その後、日本の生産アウトソーシング業界は、1989年のブラック・マンデーに始まる世界不況やITバブルの崩壊など、不況期にこそ成長してきた。これは、激化する国際競争を勝ち抜くため、日本メーカーが量産工程をさらに外注化し、コスト競争力の強化を図ったことによる。結果、一部の限られたメーカーに始まった生産アウトソーシング・サービス活用の動きは、大半のメーカーに広がった。量産工程の外注化が普及するこの局面においては、マクロ環境が悪く、顧客メーカーの業容が芳しくない状況でも、生産アウトソーシング業界は成長し続けた。そして、このトレンドのピーク時、クリスタルグループで年商6,000億円、日研、日総で2,000~3,000億円と、先発各社はその事業規模を大きく拡大した。業界のこの大きな成長は、日本のものづくり産業の構造変化がもたらしたものではあるが、資金回収が早く、先行投資を必要としない、手軽な事業モデルが牽引したとも言える。

2000年代に入り、メーカーによる生産アウトソーシング・サービス活用の流れが成熟し始めた。日本国内ではデフレ経済が長期化し、作ってもモノが売れない。一方で、新興諸国では消費が急拡大し、中国を中心とする東アジアメーカーが、この需要を支えるべく台頭した。日本国内の高い人件費によるものづくりでは新興市場のニーズに応えられないことから、日本メーカーは国内生産を中国などの海外に大きくシフトした。それと同時に、”made in Japan”の付加価値が急速に低下。加えて、“とにかく人手を確保する”という目的で普及した製造派遣という雇用形態への規制が強化される。

このように国内のものづくり市場が縮小する中、生産アウトソーシング業界は淘汰の時代に入るはずだった。量産工程を中心に事業展開してきた後発業者には上場企業が多く、規制強化の流れの中、コンプライアンス(法令遵守)を前面に打ち出し、先発企業に対する差別化を行ってきた。しかしながら、メーカーが生産アウトソーシング業者を入れ替えようとする、一時的に大量の雇用解約が発生することから、労働者保護に向け

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。

た規制強化の流れの中で、生産アウトソーシング業界の淘汰はなかなか進まなかった。

ところが、リーマン・ショックがもたらした金融・経済危機が、この変わらない市場構造にメスを入れた。消費者市場が大きく縮小したこの時期、メーカーは、派遣社員を中心に、非正規社員の雇用を解約せざるを得なくなったが、その後の生産回復時、メーカーはコンプライアンス・ニーズに応えられない業者への発注を行わず、なされるべき淘汰がようやく始まった。その結果、【表1】にあるとおり、それまで大きく差が開いていた先発企業と後発企業の事業規模がほぼ拮抗するに至った。

●【表1】生産アウトソーシング業界の主要企業(量産工程中心)

設立	企業名	開示直近期	売上高	営業利益	営業利益率
1981.4	未上場 日研総業	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1993.2	2429 ワールドインテック	10/12期	32,109	344	1.1%
1971.2	未上場 日総工産	10/3期	30,385	n.a.	n.a.
1997.1	2427 アウトソーシング	10/12期	28,386	1,173	4.1%
1985.9	2162 日本マニュファクチャリングサービス	11/3期	20,675	602	2.9%
2007.4	2146 UTホールディングス	11/3期	20,227	1,442	7.1%
1963	未上場 高木工業	2010年度	15,500	n.a.	n.a.

注:表はいずれも、各企業のHPなどでの開示データをもとに(株)トリアスにて作成

東関東大震災の影響と2011年12月期見通し

OSIは、11/12期 第1四半期決算発表時、中間期、通期ともに業績予想の下方修正を行った。リーマン・ショックを契機に業界淘汰が進む中、今年に入り東関東大震災が発生する前までの期間、OSIは期初計画を上回るペースで契約を受注していた。採用も、面接から採用後の人事労務に至る体制を含め、昨年の700人/月から、今年は2,000人/月規模に増強し、市場シェア拡大に向けての取組みを推進していた。大震災の時点で、1,000人弱の外勤社員が稼働直前の状態にあった。

●【表2】2011年12月期 修正業績予想

(百万円)	FY12/11 (4/27付予想)						FY12/11 (2/10付予想)		
	上期	下期	通期	構成比	増減額	前期比増減率	上期	下期	通期
売上高	14,960	19,620	34,580	100.0%	6,194	21.8%	16,850	23,150	40,000
営業利益	110	1,020	1,130	3.3%	-43	-3.7%	600	1,200	1,800
経常利益	180	1,070	1,250	3.6%	-151	-10.8%	650	1,250	1,900
当期純利益	-45	700	655	1.9%	-105	-13.8%	350	790	1,140

ところが、大震災の影響で、自動車、電気・電子、建材などの分野で、顧客メーカーのサプライ・チェーンが寸断され、稼働の約40%が止まってしまった。東関東大震災、ならびに東海地方での直下型地震による直接的被害を受けた顧客メーカーは3社のみだったが、サプライ・チェーン寸断による稼働停止の影響で、3月の稼働率が例年の1/4ほどに減ってしまった。このため、戦略的に増員していた外勤社員の人件費負担が大きく出てしまい、当第1四半期(2011年1-3月)は、特に営業利益以下の利益において、当初予想を大きく下回る結果となった。ちなみに、大震災による機会損失として、輸送機器分野で300人、電気・電子分野で100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。

医薬・化学分野で25人、その他で75人と、合計約500人の解約があった。これによる3月単月の売上高への影響は、10億円以上あったとOSIでは試算している。また、管理業務アウトソーシング事業の人員についても、第1四半期予想の950人に対し、531人の水準にとどまった。この未達についても、電気・電子分野、ならびに建材分野の顧客メーカーによる稼働停止の影響が大きい。

●【表3】2011年12月期 第1四半期 連結決算の概要

(百万円)	FY12/10 (実績)		FY12/11 (実績)			2/10付 予想
	Q1 (1-3月)	構成比	Q1 (1-3月)	構成比	変化率	
売上高	6,282	100.0%	7,501	100.0%	19.4%	7,886
売上総利益	1,282	20.4%	1,457	19.4%	13.7%	n.a.
販売管理費	1,154	18.4%	1,366	18.2%	18.4%	n.a.
営業利益	128	2.0%	90	1.2%	-29.7%	239
経常利益	207	3.3%	132	1.8%	-36.2%	n.a.
四半期純利益	111	1.8%	-24	-0.3%	-121.6%	n.a.

●【表4】2011年12月期 第1四半期 セグメント別売上高の概要

(百万円)	FY12/10 (実績)	FY12/11 (実績)		前年同期比		2/10付 予想
	Q1 (1~3月)	Q1 (1~3月)	増減額	増減率		
生産アウトソーシング事業	6,020	7,251	1,231	20.4%	7,357	
電気機器関係	1,754	2,159	405	23.1%	n.a.	
食品関係	510	440	-70	-13.7%	n.a.	
輸送用機器関係	1,564	2,511	947	60.5%	n.a.	
化学・薬品関係	1,017	1,016	-1	-0.1%	n.a.	
金属関係	72	84	12	16.7%	n.a.	
その他	1,100	1,040	-60	-5.5%	n.a.	
管理業務アウトソーシング事業	80	213	133	299.8%	313	
その他の事業(介護を含む)	181	36	-145	-80.1%	32	
合計	6,282	7,501	1,219	19.4%	7,886	

このように、極めて短期間に外部環境が大きく変化したわけだが、通常であれば、販売管理費削減などの自助努力を優先するべきところ、OSIでは震災後の生産再開のタイミングが早まると想定し、雇用維持を優先する施策をとった。当初11月くらいと予想されていた生産再開は、自動車関連を中心に、早いメーカーでは6月から生産を再開した。たとえばハイブリッド・カーは、今回の震災で優れた充電・蓄電能力が実証され、一般ユーザーからの受注も拡大している。機会損失を最小限にするため、関連メーカーを中心に、自動車業界をあげてのサプライ・チェーン整備が行われた。この中には、電子部品などの電気・電子分野の生産も含まれている。

ちなみに、復興需要対応の生産回復局面において、顧客メーカーの業者選択は上場企業優先で行われているが、特に自動車分野においては、OSIの優位性が顕在化してきており、受託における競合他社とのバッティングはほとんどないとのことだ。このほか、建材分野でもサプライ・チェーンの整備が行われており、建て替えを中心とした復興需要に向けての対応が早急に進められている。

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。

アウトソーシング・グループの今後の取組み

国内市場での取組み

OSI では、生産アウトソーシング市場における復興特需が今後 2 年ほど継続すると考えている。この間、月 2,000 人の採用体制を駆使し、国内市場でのシェア拡大に注力する。今年に入り、製造派遣禁止のための法改正が廃案になる可能性が出てきたことになる。ここ数年、製造派遣の代替手段として、製造請負という契約形態が浮上していたが、この流れに変化が出てきた。

今回のように、震災後の急激な生産立上げが必要な局面では、リードタイムの長い請負形態は使えない。加えて、顧客メーカーの業者選択の基準にも変化が出ており、請負体制の有無などの技術的対応ではなく、労働訴訟への対応などを含めた労務管理能力が重視されるようになってきている。

このような変化に対応し、OSI では現在、派遣による顧客メーカー対応を優先しているため、事業モデル別売上構成比も大きく変化している。派遣、採用代行から管理受託までを行う管理代行、そして請負はそれぞれ、60%超、30%超、数%で、請負比率が極めて小さくなっている。OSI では、いずれの事業モデルでも対応が可能な状態を維持しつつ、顧客メーカーの生産効率向上を最優先に、市場環境の変化、顧客ニーズの変化に応じた事業展開を行い、外勤社員 2 万人という目標達成を目指すとのことだ。

一方で、特需対応が一段落した後の競争力については、現在進めている業種特化の技術者派遣事業の強化を、放送業界や IT 業界といった、ものづくり以外の領域にも展開する。ものづくり分野については、“made in Japan” の付加価値が維持できる領域の競争力をさらに強化していく。たとえば前述のハイブリッド・カー関連がその一例となるが、こういった領域について、これまで以上に戦略的なアプローチを進めていく。

海外市場への展開

国内市場の成熟化が進む現在、中長期的に海外展開は不可避との考えから、OSI ではタイ、マレーシア、インドネシアといった東南アジア、そして将来的にはインドシナ半島に至る地域を海外戦略の中核にすえている。約 6 億人の人口を持つこの地域は、工業化の流れの中、国境を越えた人の移動が始まっている。人口の大半が生産活動に携わる可能性を考えると、この地域は、日本の生産アウトソーシング市場が急激に拡大始めた 35 年ほど前の状況に近似している。黎明期にある市場に対し、早い段階から参入し、市場そのものの拡大がもたらす成長を取り込む準備を早急に進める。今期より、国内事業の主要メンバーを海外事業拠点に送り込み、今後 5 年のうちに、磐石な事業基盤を構築していく計画だ。

ご参考
● 連結主要指標と業績の推移

連結主要データ			連結主要データ		
発行済み株式数(株)	10.12月	15,547,000	総資産(百万円)	10.12月	10,707
うち自己株式数(株)	10.12月	1,139,500	自己資本(百万円)	10.12月	3,326
時価総額(百万円)	11.6.24	7,463	有利子負債(百万円)	10.12月	2,670
一株当純資産(円)	10.12月	230.9	自己資本比率(%)	11.12月予	31.1
ROE(%)	10.12月	22.9	有利子負債比率(%)	10.12月	80.3
ROA(%)	10.12月	7.1	フリーキャッシュフロー(百万円)	10.12月	1,201
PER(倍)	11.12月予	10.6	注: ROE=当期純利益÷期末自己資本		
PCFR(倍)	10.12月	7.3	ROA=当期純利益÷期末総資産平均		
PBR(倍)	10.12月	2.1	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	11.6.24	480	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	10.12月	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)	11.6.24	62,552	フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF		

2010年11月15日付で普通株式1株を100株に分割するとともに、普通株式の単元株式数を100株とする単元株制度を採用。

連結 (百万円)	売上	営業利益	経常利益	純利益	1株益(円)	1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
2010年12月期	28,386	1,173	1,401	760	52.46	7.21
予2011年12月期上期	14,960	110	180	-45	-3.11	--
予2011年12月期	34,580	1,130	1,250	655	45.40	8.00

注: 2011年12月期予想は、2011年4月27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、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。