

2427
東証2部

株式会社 アウトソーシング
2012年12月期 第1四半期決算 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グループ)による2012年12月期 第1四半期(1Q; 1-3月)の決算発表後、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 第1四半期 連結決算概要

当1Qの連結業績は【表1】にあるとおり、前年同期比で増収・減益となった。例年1Qは、年末商戦向け生産が終了することから、4Q(10-12月)の水準から売上高が一旦落ち込むのだが、当1Qは、震災やタイの洪水後の生産回復が継続した。OSグループは前期、戦略的に外勤社員を拡大させていたことから、当1Qも継続した高水準の生産の恩恵を受けることができ、過去最高の四半期売上高を計上した。一方、当四半期は、本社移転にかかる先行費用や東証二部上場費用などの一過性費用200百万円が発生し、販売管理費が膨んだ。このため、営業利益以下が減益となったが、この影響を除くと、営業利益で前年同期比 180%の増益であった。

●【表1】2012年12月期 第1四半期 連結決算概要

(百万円)	11/12月期				12/12月期	
	1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q 実績	1Q 実績	前年同期比
売上高	7,501	7,372	7,958	9,566	10,179	35.7%
売上総利益	1,457	1,572	1,582	2,127	1,932	32.6%
粗利率	19.4%	21.3%	19.9%	22.2%	19.0%	—
販売管理費	1,366	1,454	1,648	1,707	1,880	37.6%
販管費率	18.2%	19.7%	20.7%	17.8%	18.5%	—
営業利益	90	117	△ 65	421	52	-42.1%
営業利益率	1.2%	1.6%	-0.8%	4.4%	0.5%	—
経常利益	132	148	△ 22	444	70	-46.8%
経常利益率	1.8%	2.0%	-0.3%	4.6%	0.7%	—
四半期純利益	△ 24	34	△ 35	219	△ 9	—
当期純利益率	-0.3%	0.5%	-0.4%	2.3%	-0.1%	—

出所：(株)アウトソーシングの開示データ、決算説明資料を基に(株)トリアスにて作成

期初予想に対し、売上高が4百万円、営業利益が47百万円上回った。利益が予想を上回った理由としては、当1Qは、例年見られる季節性による影響があまりなかったことがあげられる。例年は、年初の生産が1月から2月かけて一旦終了し、3月以降再開されることが多い。生産を立ち上げる際には、採用費用などが発生するため、利益率は一時的に低下するが、当1Qについては、その費用が少なかったことから、前述の一過性費用を除いた実質の営業利益率は2.4%となり、前年同期比1.2ポイントの改善となった。

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。

2012年12月期 第1四半期 業界別売上動向

売上高はほぼ予想どおりであったものの、内訳にはかなりの変化があった。特に、主力の生産アウトソーシング事業における電気機器関係の半導体分野について、会社側では当初より厳しい市場環境を想定していたが、それをも上回る厳しさとなった。

【表2】にあるとおり、前1Qにおいて、電気機器関係の売上構成比は29.8%であったが、前4Q以降、その比率は急激に低下し、当1Qは17.9%まで下がった。この分野における大きな変化としては、スマートフォン関連の生産現場だけは好調であること、また厳しい収益動向の中で、アウトソーシング化を進めるメーカーが出てきていることなどがあるが、これらを勘案しても、市場全体としての厳しさは補えない。OSグループでは、従来の戦略を踏襲し、好調業種に人員を移動させることで、この変化に対応している。

●【表2】2012年12月期 第1四半期 業界別売上高動向

(百万円)	11/12月期				12/12月期 1Q 実績
	1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q 実績	
生産アウトソーシング事業	7,251	7,133	7,590	9,172	9,832
電気機器関係	2,159	2,257	2,194	2,058	1,757
食品関係	440	490	515	561	441
輸送機器関係	2,511	2,105	2,714	3,274	3,199
化学・薬品関係	1,016	1,145	947	1,066	1,041
金属関係	84	102	183	467	1,004
IT関係	—	—	—	—	481
その他	1,040	1,032	1,034	1,749	1,905

売上構成比	2011年12月期				12/12月期 1Q 実績
	1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q 実績	
生産アウトソーシング事業	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
電気機器関係	29.8%	31.6%	28.9%	22.4%	17.9%
食品関係	6.1%	6.9%	6.8%	6.1%	4.5%
輸送機器関係	34.6%	29.5%	35.8%	35.7%	32.5%
化学・薬品関係	14.0%	16.1%	12.5%	11.6%	10.6%
金属関係	1.2%	1.4%	2.4%	5.1%	10.2%
IT関係	—	—	—	—	4.9%
その他	14.3%	14.5%	13.6%	19.1%	19.4%

出所：(株)アウトソーシングの開示データ、決算説明資料を基に(株)トリアスにて作成

一方、好調業種としては、輸送機器関係と建材関連(住宅設備を含む)があげられる。売上高構成比は、輸送用機器が前年同期の34.6%から32.5%と2.1ポイント減少しているが、売上高は前年同期比27.4%増となっている。建材関連が加わった金属関係については、前1Qに1.2%の構成比であったものが、当1Qは10.2%にまで拡大した。このほか、前期のM&Aにより新たに加わった業種として、IT関係が4.9%の構成比となった。

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。

輸送機器関係の事業動向

輸送用機器業界では、年後半に大幅な増産が計画されている。リーマンショック以降続いている景気の不透明感から、自動車の買替サイクルが非常に長期化しており、潜在的な買替需要が積み上がっている。自動車メーカーは、エコカー補助金の駆け込み需要のベースとして、これら買替需要を見込み、新車発売やモデルチェンジを多々計画している。OS グループでは、買替需要は中長期的に拡大するが、エコカー補助金の先取り需要は夏以降一旦落ち込み、来年年初より、アセアン地域向けの増産が始まると見ている。

金属関係の事業動向

現在、受注が拡大傾向にある建材分野における事業は、子会社 ORJ が、国内建材メーカー最大手の(株) LIXIL(リクシル)※との間に締結した2012年1月23日付の管理業務受託契約に始まる。タイの洪水後、日本国内で代替生産を行うことを決めた日本企業に働く現地社員に対し、タイ政府は緊急対策として、臨時就労ビザを発行した。LIXILは、タイで被災した現地従業員約1,000人を、日本の工場に半年間受入れることを決め、それに伴う管理業務をORJが受託したわけだが、このような海外の従業員受け入れサポートは、ORJが日本で初めて行ったことになる。タイ政府からも大いに評価をされたこの受託業務の成果は、建材分野での生産アウトソーシング事業の受注拡大につながっている。

建材分野では、国内における復興需要はもちろん、新興国における建設需要が拡大している。OS グループでは、こういった海外の需要についても、現在戦略的に強化しているグローバル展開を通じ、海外子会社の受注につなげる取り組みに着手している。

※ 2011年4月、建材・住宅設備事業を展開するシステム、INAX、新日軽、サンウエーブ工業(製造部門を除く)、東洋エクステリアの5社が統合

2012年12月期 第1四半期 セグメント別動向

以上のような事業環境を受け、セグメント別業績は【表3】のとおりとなった。会社側によると、前述の本社移転や東証二部上場等にかかる一過性費用200百万円については、セグメントごとに配賦されており、主に生産アウトソーシング事業に配分されているとのことだ。

主力の生産アウトソーシング事業の国内企業グループにおいて、売上高が若干の未達に終わったものの、一過性費用も吸収し、利益が想定以上に改善している理由としては、量産工程での製造派遣契約が多い電気機器関係の売上高が減り、研究開発などの付加価値の高い工程を含む生産アウトソーシング契約が多い輸送機器関係の売上高が増えたことによる影響が大きい。

なお、当1Qから、生産アウトソーシング事業の海外企業グループによる寄与が始まった。現在、ホワイトカラー系を中心とした外勤社員約5,000人が稼働しているが、今後2年間で、年商40億円の事業規模を倍増させるべく、人員の採用投資を積極化している。会社側によると、現在、通期の営業利益の実力値は約1.3億円で、今期については、約0.3億円の先行投資を織り込んでいるとのことだ。

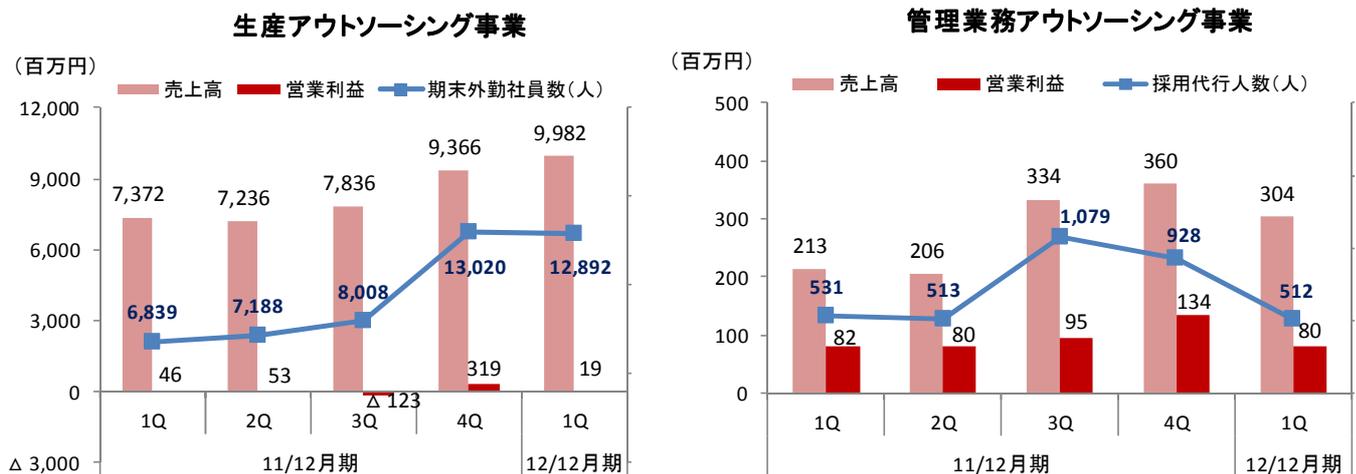
このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

【表3】2012年12月期 第1四半期 セグメント別概要

(百万円)		11/12月期				12/12月期	
		1Q 実績	2Q 実績	3Q 実績	4Q 実績	1Q 実績	期首予想
	売上高	7,372	7,236	7,836	9,366	9,982	10,070
	国内企業グループ	—	—	—	—	8,984	9,045
	海外企業グループ	—	—	—	—	998	1,025
	営業利益	46	53	△ 123	319	19	△ 7
生産 アウトソーシング 事業	国内企業グループ	—	—	—	—	55	8
	海外企業グループ	—	—	—	—	△ 36	△ 15
	期末外勤社員数(人)	6,839	7,188	8,008	13,020	12,892	13,802
	国内企業グループ	—	—	—	8,361	7,963	8,796
	海外企業グループ	—	—	—	4,659	4,929	5,006
管理業務 アウトソーシング 事業	売上高	213	206	334	360	304	265
	営業利益	82	80	95	134	80	65
	採用代行人数(人)	531	513	1,079	928	512	745
その他事業	売上高	36	33	33	35	43	45
	営業利益	0	△ 2	0	2	2	2
内部消去	売上高	△ 121	△ 104	△ 246	△ 196	△ 150	△ 205
消去又は全社	営業利益	△ 39	△ 13	△ 38	△ 50	△ 50	△ 55
合計	売上高	7,501	7,372	7,958	9,566	10,179	10,175
	営業利益	90	117	△ 65	421	52	5

出所：(株)アウトソーシングの開示データ、決算説明資料を基に(株)トリアスにて作成

注：生産アウトソーシング事業の期末外勤社員数には、持分法適用会社であるPT.SELENAJAYA PRIMA (Indonesia)の人員数を含む

【グラフ1】主要事業における業績と人員数の推移(四半期)


注：生産アウトソーシング事業の期末外勤社員数には、持分法適用会社であるPT.SELENAJAYA PRIMA (Indonesia)の人員数を含む

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。

2012 年問題と業界再編がもたらす事業環境の変化

業界淘汰が始まった生産アウトソーシング業界

従来、業界淘汰が進まなかった生産アウトソーシング市場において、2012 年問題への対応を契機に、大きな変化が起こっていると OS グループでは見ている。2009 年中盤以降、リーマンショック後の生産回復の局面で、急速に生産現場を立ち上げなければならなかったメーカーの多くは、製造派遣を活用した。これらの派遣契約が3年の抵触日を迎える今年中盤以降、会社側の推定によれば、約20万人の派遣契約が「メーカー直接雇用による期間社員契約」、ないしは「請負契約」に順次切り替わる。生産アウトソーシング市場では、法令遵守による請負化が可能な業者への契約切り替えが既に始まっており、上場企業を中心とした大手が有利な市場環境になっており、ここに来て業界淘汰の動きが顕在化してきた。

このような環境下、OSグループでは、2009年の派遣契約が大量に満了する問題、いわゆる2012年問題を非常に大きなビジネスチャンスと捉えている。グループ力を最大限に活かし、生産アウトソーシング事業における請負化提案はもちろん、子会社ORJを通じて、メーカーの期間社員直接雇用時の採用代行、ならびに採用後の管理業務一括受託提案を積極化し、切り替え需要の10%(約2万人)のシェア獲得を目指している。現在、受注が拡大している建材分野でも、これまで製造派遣を多用してきたメーカーが多いため、OSグループでは、新たな市場開拓先として、営業を積極化している。

国内の生産現場で進む人員の流動化

2012年問題を契機とした生産アウトソーシング業界淘汰の流れとともに、日本の製造業界において、国内の生産現場における人員の流動化が本格的に始まっている。【表4】は、2012年に入り、国内大手メーカーが発表した人員削減計画、ならびに国内工場の再編計画を抜粋したものだが、OSグループでは、今後さらに人員流動化の流れが加速すると想定している。外勤社員の採用については、この見通しに則り、前期より投資を緩めなかったが、今期は採用単価が軟化すると見通しのもと、積極的な投資を継続している。

●【表4】国内大手メーカーによる人員削減計画の事例(2012年発表分から抜粋)

企業名	主に生産現場における人員削減計画の内容
オリンパス	・2013年度末までに、グループ従業員の約7%に当たる約2,700人を削減。
ルネサス エレクトロニクス	・従業員約4.2万人の3割弱に当たる1.2万人規模を削減。 ・国内19工場を整理統合。
パナソニック	・2012年度中をメドに、国内生産関連で、研究開発部門2,000人、 生産技術部門1,000人を削減予定。
リコー	・2011年度に約5,000人を削減。 ・2012年度は、米国の3,000人を含む計4,000人規模を削減予定。
ソニー	・グループ全体で、中小型液晶事業の分離などを含め、約1万人の従業員削減。
NEC	・外注を含め国内7,000人、海外3,000人を削減。
TDK	・拠点最適化のため、今後2年でグループ全体で1.1万人削減。 ・秋田の象潟工場と金浦工場を閉鎖。

出所：2012年に入り、各種メディアにて発表になった主な人員削減計画の内容を(株)トリアスにて抜粋

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。

国内における採用実績、ならびに期首計画は【表5】にあるとおりだが、当1Qは、採用人数が期首計画を下回る一方、採用募集費は期首計画を上回った。会社側では、国内製造業における人員の流動化が進むにつれ、採用単価が軟化してくると見込んでいる。

OSグループでは、前期行った戦略投資のもと、月間の国内採用人数1,500人を許容できる体制を整備しており、採用能力に関するリスクは少ない状況だが、当1Qは、応募者数は計画を達成したものの、採用人数が未達となった。これは、半導体分野での採用が想定以上に減少し、好調な輸送機器分野の採用増で計画を補えなかったことによるが、労働集約型の半導体関係よりも、専門的なスキルや体力が必要な輸送機器関係の売上単価が高いため、収益的には改善した。

●【表5】2012年12月期 国内採用実績及び計画

		12/12月期	
(単位)		1Q 実績	1Q 期初計画
応募者数	人	12,236	12,081
採用人数	人	2,543	3,055
派遣・請負採用人数	人	2,031	2,310
有料職業紹介採用人数	人	512	745
応募者数に占める採用人数	%	20.8%	25.3%
採用募集費	千円	219,080	204,315
一人当採用単価	円	86,150	66,879

		2012年									
(単位)		4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	期 初 計 画
応募者数	人	4,338	4,176	4,626	4,345	4,020	4,567	5,378	4,367	3,511	
採用人数	人	1,194	1,152	1,300	1,316	1,212	1,390	1,663	1,405	1,163	
派遣・請負採用人数	人	872	856	1,013	1,007	913	1,025	1,293	1,040	833	
有料職業紹介採用人数	人	322	296	287	309	299	365	370	365	330	
応募者数に占める採用人数	%	27.5%	27.6%	28.1%	30.3%	30.1%	30.4%	30.9%	32.2%	33.1%	
採用募集費	千円	77,879	72,440	76,628	74,581	68,596	79,173	83,142	73,176	62,492	
一人当採用単価	円	65,225	62,882	58,944	56,672	56,597	56,959	49,995	52,083	53,733	

出所：12/12月期の受注計画に基づく(株)アウトソーシング説明資料より、(株)トリアスにて作成

業界淘汰を勝ち抜くグループ戦略

高度化するメーカーニーズへの対応

従来、生産アウトソーシング業者には、生産現場におけるボラティリティー（生産変動）への対応力が求められてきた。特に、組み立て等の量産工程においては、単純派遣型の製造派遣が一般的で、短期間に大きなボリュームで人を送りこむことがその主たる役割だった。マクロ環境が安定していた時期は、生産の繁忙期が長かったため、人員配置などの生産立上げ期間にかかる先行的費用を回収しても、メーカーは収益をあげることができた。

ところが、製造業におけるグローバル競争の激化により、生産の繁忙期が短期化し、メーカーは生産立上げ

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。

にかかる先行的費用を回収することが難しくなってきた。このため、生産アウトソーシング業者に対する現在のメーカーニーズは、生産を立上げると同時に収益をあげるための「即戦力」と「流動性」の確保という相反する2つの要素の両立に変化し、ニーズが大きく高度化してきている。

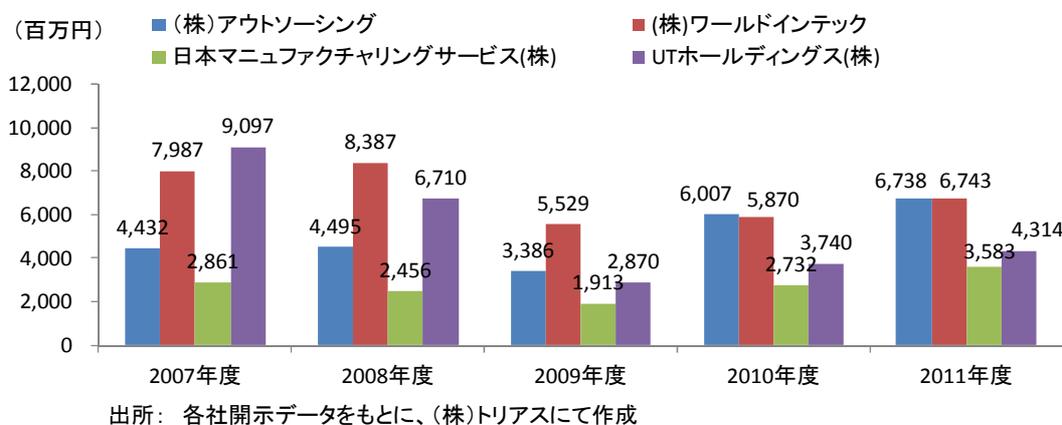
メーカーニーズの大きな変化に対応し、業界 No.1 を目指す OS グループでは、ボラティリティー（生産変動）と専門性を両立するグループ戦略を強化している。具体的には、これまで進めてきた業種分散戦略をさらに進化させるため、グループの再構築を行っている。まずは、輸送機器グループの再編を開始しており、これまで当グループ傘下の子会社が重複して持っていた製造部門を（株）アウトソーシングに集約し、研究開発などの技術的な工程を担う部門については、（株）アウトソーシングテクノロジーという子会社に集約させている。さらに、エンジン試験を専門とする部門は、子会社（株）アネブルに集約し、今後は、それぞれの業務に応じた人材育成のための教育体制、キャリアアップ制度を確立していく。

ボラティリティー（生産変動）と専門性の両方を実現する事業基盤構築については、電気・電子グループ、IT・通信グループ、医薬・化学グループなど、その他の業種特化のグループにおいても随時対応を進め、量産部門業務については、業種にかかわらず、（株）アウトソーシングが一括して管理をする体制を構築する。

業界 No.1 の規模（＝粗利）の実現

前述のような積極的な投資を実現するため、OS グループでは、売上総利益額（粗利額）の成長を重点施策としている。営業利益以下は、積極的な採用投資の有無などにより、利益額の水準に差が出るとの考え方によるものだが、【グラフ 2】にあるとおり、過去 2 年にわたり、製造アウトソーシング業界の上場大手比較で、トップクラスの水準を確保するようになってきた。今後は、事業規模の拡大に加え、グループ再編や管理部門の体制強化により、販売管理費率（販管費率）を低減し、営業利益率の向上を目指す。ちなみに、現行の中期経営計画では、14/12 月期の連結売上高 1,170 億円に対し、営業利益 83 億円を想定しているが、その内訳は、粗利率 22%、販売管理費率 15%、営業利益率 7%となっている。

●【グラフ 2】 生産アウトソーシング上場大手の売上総利益比較



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。

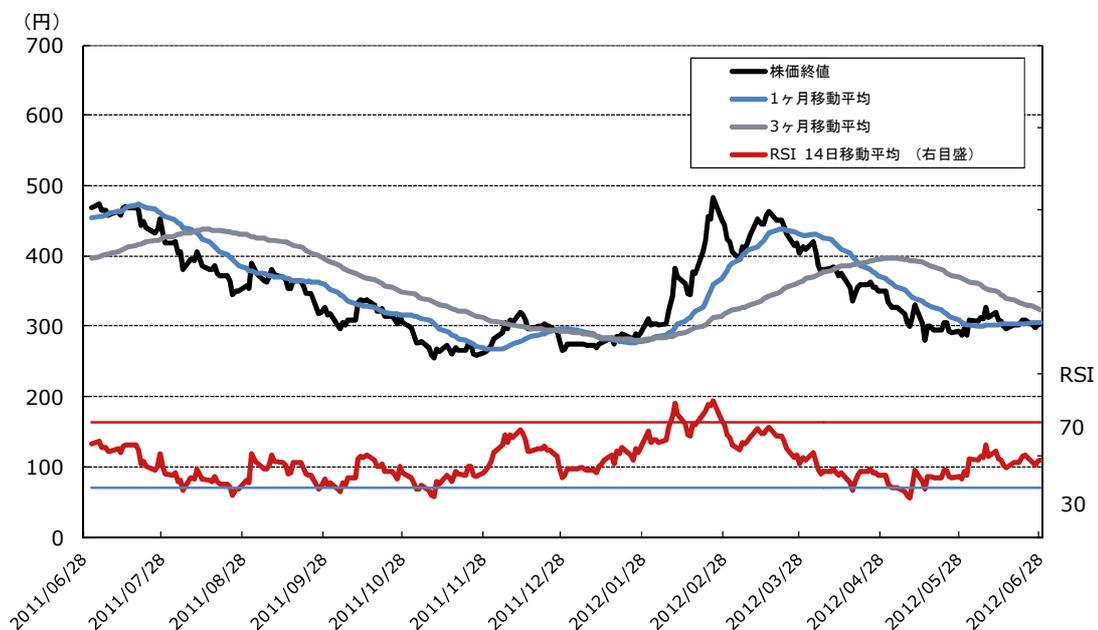
ご参考
● 連結主要指標と業績の推移

発行済み株式数(株)	11.12月	15,569,800	総資産(百万円)	11.12月	11,921
うち自己株式数(株)	11.12月	1,139,500	自己資本(百万円)	11.12月	3,440
時価総額(百万円)	12.6.28	4,718	有利子負債(百万円)	11.12月	3,342
1株当純資産(円)	11.12月	238.40	自己資本比率(%)	11.12月	28.9
ROE(%)	11.12月	5.8	有利子負債比率(%)	11.12月	97
ROA(%)	11.12月	1.6	フリーキャッシュフロー(百万円)	11.12月	138
PER(倍)	12.12月予	5.0	注: ROE=当期純利益÷期末自己資本		
PCFR(倍)	11.12月	10.1	ROA=当期純利益÷期末総資産平均		
PBR(倍)	11.12月	1.3	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	12.6.28	303	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	11.12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)	12.6.28	12,401	フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF		

注) 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)	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	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
予2012年12月期中間	21,180	235	280	65	4.50	0.00
予2012年12月期	46,470	1,660	1,750	875	60.63	8.00

注: 2012年12月期予想は、2012年2月10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。