

2427

東証1部

株式会社アウトソーシング

2017年12月期 第2四半期決算 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社」、「OSグループ」または「会社」)の2017年12月期(「17/12月期」または「当期」)第2四半期(「上半期」)の決算発表を受け、株式会社トリアスは取締役副社長の鈴木一彦氏に取材を行いましたので、決算と取材の概要をご案内いたします。

2017年12月期 第2四半期 連結決算の概要

当上半期の連結業績は引き続き前年同期に比べ大幅増収益となり、今年2月14日発表の期初計画も大きく上回った。上半期としては8期連続で売上収益(売上高)が過去最高を更新した。国内では6月の有効求人倍率が1.51倍と43年ぶりの高水準に達するなど労働需給のひっ迫を背景に、派遣事業の好調が続いた。海外事業でも、OSグループが2016年4月以降に積極的に実施したM&Aによる新規連結子会社の収益が大きく上乘せとなった。上半期の経営環境は想定より良かったと会社は言う。

【表1】にあるように、当上半期の連結業績は急伸した。売上収益は105,811百万円(対前年同期比84.4%増)、売上総利益19,776百万円(同74.4%増)、営業利益3,562百万円(同50.5%増)、税引前利益3,241百万円(同111.7%増)、親会社の所有者に帰属する四半期利益(以下「純利益」)は1,529百万円(同135.0%増)だった。なお、当期から会計基準を国際会計基準(IFRS)に移行し、16/12月期(以下「前期」)の数値もIFRSに組み替えている。

●【表1】2017年12月期 上半期 連結決算サマリ

(百万円)	16/12月期		17/12月期		前年同期比	
	上半期 実績	2/14付予想	上半期 実績	増減額	増減率	
売上収益	57,380	97,000	105,811	48,431	84.4%	
売上原価	46,042	-	86,035	39,993	86.9%	
売上総利益	11,338	-	19,776	8,438	74.4%	
総利益率	19.8%	-	18.7%	-	-1.1pp	
販売管理費	9,372	-	16,401	7,029	75.0%	
販管费率	16.3%	-	15.5%	-	-0.8pp	
営業利益	2,367	2,900	3,562	1,195	50.5%	
営業利益率	4.1%	3.0%	3.4%	-	-0.8pp	
税引前利益	1,531	2,600	3,241	1,710	111.7%	
税引前利益率	2.7%	2.7%	3.1%	-	+0.4pp	
四半期利益	722	1,600	1,879	1,157	160.3%	
親会社の所有者に帰属する四半期利益	650	1,400	1,529	878	135.0%	
親会社所有者帰属四半期利益率	1.1%	1.4%	1.4%	-	+0.3pp	

出所: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

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。

当上半期の期初予想の売上収益97,000百万円、営業利益2,900百万円と比べると、実績はそれぞれ約88億円、7億円近く上回った。第1四半期(「1Q」)は予想比でそれぞれ約31億円、2.5億円上回っていたから、第2四半期単独(4-6月:「2Q」)でもさらに上振れた計算だ。

収益の上振れが大きかったのは、海外製造系及びサービス系アウトソーシング事業と国内サービス系アウトソーシング事業だ。それぞれ売上収益で約38億円、約14億円、調整前営業利益は約5.5億円、約2.4億円上回った。逆に、国内アウトソーシング事業の調整前営業利益は製造系が6億円近く、技術系は4億円近くの合計10億円弱未達となった。

しかしこれは、実質的な下振れではなく、期初予想で連結調整額に織り込んでいた本社機能費用の大半を、決算を締めた時点で国内製造系と国内技術系アウトソーシング事業の2セグメントに配賦したのが主因である。実際、同調整額は予想より7.9億円少なかった。それでも両セグメント合計未達金額10億円弱から7.9億円を減じた約2億円の未達となるが、これは期中の外勤社員の採用が想定以上に順調に進んだことによる募集費用と人件費の増加によるものである。この費用は下半期以降の収益拡大に向けた先行投資と見ることができる。

連結全体の売上総利益率は18.7%で、前年上半期の19.8%から低下した。国内の製造系、技術系アウトソーシング事業は、採用急増による人件費負担はあったものの、派遣単価の上昇で採算をほぼ維持した。一方、海外事業の利益率は低下したが、これは収益規模の大きな子会社の新規連結で利益構成が変化し、海外全体の利益率が下がったためである。

販売管理費は前年同期に比べ7,029百万円、75.0%増と大きく増えたが、売上収益に対する比率(販管费率)は16.3%から15.5%に低下した。増収によるスケールメリットに加え、販管费率の低い海外子会社が新規連結されたことが同率の改善につながった。

ただ、IFRS移行に関連して大きな費用が発生した。新規連結会社に同基準を適用し、前年上半期もグループ全社を同ベースに洗い替えしたためだ。連結会社の増加に伴い、OS本社の支援・管理体制も強化した。また、業績が想定以上に好調なため外勤社員の採用を積極化したことで、その募集費も前年同期の750百万円から1,155百万円に大きく増えた。

連結調整額は、会計基準の変更により前年同期から減少した。日本基準ののれん資産は、IFRS基準ののれん資産(非償却)と無形固定資産(要償却)に分かれ、償却するのは子会社の無形資産分(PPA:取得原価の配分)だけとなる。一方、その都度販管費に費用計上するM&A関連経費(法務、紹介手数料など)は、今年は大型M&Aを予定していないことから前年同期の338百万円から180百万円に減少、これがほぼそのまま調整額の減少につながった。

営業利益は前年上半期の2,367百万円から3,562百万円に50.5%増と大きく増えたが、営業利益率は4.1%から3.4%に縮小した。販管费率は改善したものの、新規連結による事業ミックスの変化で売上総利益率が低下したほか、子会社の新規連結およびIFRS移行に伴う一過性の経費増や、新卒の大量採用による売上収益に寄与しない配属前の人件費といった一時的な先行費用の増加が利益率を押し下げた。

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。

連結調整前の同利益率も前年同期の 4.6%から 3.4%に縮小した。セグメント別には、海外製造系及びサービス系事業が大きくプラスに寄与したものの、国内主要事業は本社機能費用(*1)の配賦負担が重かった。

(*1)本社機能費用には、海外子会社の連結計算やガバナンス強化などを支援する OS 本社の費用、グループ全社の IFRS への移行費用等が含まれる。特に、当上半期は日本基準実績の過去 2 期分と前年 1Q および上半期の IFRS への洗い替え作業が集中し、連結子会社も大きく増えたことから、人件費も含め大幅な関連経費が発生した。当初はこの予想額を連結調整額に織り込んでいたが、上半期実績では特に国内技術系アウトソーシング事業と国内製造系アウトソーシング事業で影響が大きかった。

金融収支のマイナス幅は、前年同期の 836 百万円から 321 百万円に 515 百万円の大幅な改善となった。増資資金による借入金返済、外貨建て金融資産・貸付金の為替換算などがプラスに働いた。なお IFRS では、日本基準の営業外収支と特別損益は金融資産・負債の損益を除き営業利益に反映される。

この結果、税引前利益は前年同期の 1,531 百万円から 3,241 百万円に約 2.1 倍に膨らみ、純利益は、前年同期の 650 百万円から 1,529 百万円に大きく増加した。

当上半期末の財政状態計算書(日本基準の貸借対照表に相当)の概要を P.4 の【表 2】に示す。資産合計は 115,942 百万円で、前期末から 25,587 百万円、28.3%増加した。2017 年 1 月 4 日に新規連結したドイツの Orizon Holding GmbH(以下「Orizon」、参入セグメントは海外製造系及びサービス系事業)による増加分(のれん資産と流動資産を中心に 110 億円程度)および同年 4 月から連結したアメリカンエンジニアコーポレーション(以下「AEC」、セグメントは国内サービス系アウトソーシング事業)の増加分(同 100 億円程度)が上乘せとなった。

資産面の主な変動は、のれん資産が前期末の 26,315 百万円から 39,118 百万円に 12,802 百万円増加した。Orizon と AEC の上乘せ分が中心だ。営業及びその他の債権は業容拡大と新規連結で 9,892 百万円増えた。非流動資産(日本基準の固定資産に相当)のその他の金融資産は Orizon 取得のため前期末に残った預託金が M&A 完了で解消し、7,292 百万円減少した。

一方、負債・資本面では、営業及びその他の債務が同債権と同様の理由で 10,341 百万円増加した。また資本合計は、主に 2017 年 1 月に発行した新株予約権の株式転換で 14,148 百万円増加している。この結果、上半期末の親会社所有者帰属持分(自己資本)比率は、資本の増加を主因に、前期末の 14.0%から 20.7%に上昇した。

なお、前期末の資産合計は日本基準の 82,034 百万円に対し、今回の IFRS への組替えで 90,355 百万円に約 83 億円増加した。これは IFRS 適用により 2014 年以降ののれんの償却累計額を同資産に足し戻したのが主因である。

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。

【表2】2017年12月期 第2四半期 財政状態計算書(連結貸借対照表)サマリ

(百万円)	16/12月期末		17/12月期上半期末		増減額	増減要因
	実績	構成比	実績	構成比		
流動資産	36,251	40.1%	54,529	47.0%	18,279	
現金及び現金同等物	11,746	13.0%	18,267	15.8%	6,521	
営業債権及びその他の債権	21,006	23.2%	30,897	26.6%	9,892	子会社株式の取得及び事業規模の拡大等により増加
非流動資産	54,104	59.9%	61,413	53.0%	7,308	
有形固定資産	4,994	5.5%	6,603	5.7%	1,609	
のれん	26,315	29.1%	39,118	33.7%	12,802	子会社株式の取得により増加
無形資産	8,640	9.6%	8,598	7.4%	△ 43	
その他の金融資産	9,671	10.7%	2,378	2.1%	△ 7,292	
資産合計	90,355	100.0%	115,942	100.0%	25,587	
流動負債	45,319	50.2%	57,382	49.5%	12,063	
営業債務及びその他の債務	13,763	15.2%	24,104	20.8%	10,341	子会社株式の取得及び事業規模の拡大等により増加
社債及び借入金	24,375	27.0%	24,246	20.9%	△ 130	
未払法人所得税等	948	1.0%	3,889	3.4%	2,941	
非流動負債	30,104	33.3%	32,189	27.8%	2,085	
社債及び借入金	21,114	23.4%	23,712	20.5%	2,598	
負債合計	75,423	83.5%	89,571	77.3%	14,148	
親会社の所有者に帰属する持分合計	12,630	14.0%	24,046	20.7%	11,416	新株予約権の行使により増加
資本合計	14,932	16.5%	26,371	22.7%	11,439	
負債及び資本合計	90,355	100.0%	115,942	100.0%	25,587	

出所: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

2017年12月期 連結業績予想の概要

17/12月期通期の会社業績予想は期初時点から変わっていない。国内事業の続伸と国内外の新規連結子会社の寄与で引き続き大幅増収益を見込む。当期と来期(18/12月期)は、2020年に向けた中期経営計画に向けた足場固めの時期との位置づけで、この2期間は基本的に大型M&Aを行わない方針だ。中期計画後半の飛躍に備え、これまでに取得した子会社のガバナンスと各社間のシナジーの強化に専念する。

四半期ベースでみると、前期の新規連結子会社の寄与が当期末に向けて順に一巡するため、対前年比伸び率は縮小していく。P.5【表3】にあるように、1Qの売上収益と営業利益の対前年同期比増減率はそれぞれ、102.6%増、127.8%増だったが、2Qはそれぞれ70.6%増、22.1%増となっている。これまでの相次ぐM&Aで見えにくかったオーガニックな収益成長が、徐々に明らかになってくる。

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。

●【表3】2017年12月期 四半期収益実績の増減率

(百万円)	16/12月期		17/12月期			
	1Q	2Q	1Q 前年同期比		2Q 前年同期比	
	実績	実績	実績	増減率	実績	増減率
売上収益	24,796	32,584	50,238	102.6%	55,573	70.6%
営業利益	635	1,732	1,447	127.9%	2,115	22.1%

出所: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

例えば、当上半期を四半期ベースで見ると、【表4】の通りAECを新規連結した国内サービス系アウトソーシング事業を除いても、売上収益で2Qは1Qに対し4.8%増加、調整前営業利益は14.8%増加しており、自立的な成長が見てとれる。

●【表4】2017年12月期 第1及び第2四半期 国内サービス系アウトソーシング事業 収益サマリ

(百万円)	17/12月期		前四半期比 増減率
	1Q 実績	2Q 実績	
連結			
売上収益	50,238	55,573	
営業利益	1,447	2,115	
調整額	143	10	
調整前営業利益	1,590	2,125	
国内サービス系アウトソーシング事業			
売上収益	823	3,801	
調整前営業利益	△22	275	
	17/12月期		
	1Q 実績	2Q 実績	
国内サービス系アウトソーシング事業を除く			
売上収益	49,415	51,772	4.8%
調整前営業利益	1,612	1,850	14.8%

出所: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

会社の通期業績予想は、【表5】の通りである。売上収益は213,000百万円、対前期比58.6%の大幅増収を見込む。営業利益は9,500百万円(同70.8%増)、税引前利益は8,900百万円(同82.4%増)、純利益は5,100百万円(同71.3%増)と、いずれも7割以上の大幅増益となる予想である。

●【表5】2017年12月期 会社業績予想と対前期比較(いずれもIFRSベース)

(百万円)	16/12月期		17/12月期	
	通期 実績	通期 予想	通期 予想	前期比
売上収益	134,283	213,000	213,000	58.6%
売上原価	106,519	-	-	-
売上総利益	27,764	-	-	-
総利益率	20.7%	-	-	-
販売管理費	21,649	-	-	-
販管費率	16.1%	-	-	-
営業利益	5,563	9,500	9,500	70.8%
営業利益率	4.1%	4.5%	4.5%	+0.3pp
税引前利益	4,879	8,900	8,900	82.4%
税引前利益率	3.6%	4.2%	4.2%	+0.5pp
当期利益	3,388	5,800	5,800	71.2%
親会社の所有者に帰属する当期利益	2,977	5,100	5,100	71.3%
親会社所有者帰属当期利益率	2.2%	2.4%	2.4%	+0.2pp

出所: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

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。

対前期比増収額 786 億円の既存事業と新規連結分の内訳は、【表 6】のとおりである。既存事業のオーガニック成長に加え、国内製造系アウトソーシング事業と海外 2 事業で前期に新規連結した子会社がフルに 12 ヶ月寄与する。2017 年に新たに加わる Orizon は 1 月から、AEC は 4 月から連結している。

●【表 6】2017 年 12 月期 の既存事業、新規連結の売上収益の内訳とその増減(IFRS)

(億円)	16/12月期実績	17/12月期予想	増減額
国内技術系アウトソーシング事業	402	487	85
国内製造系・管理系アウトソーシング事業(合算)	355	456	101
海外各事業(合算)	532	702	170
米軍基地内の福利厚生施設向け人材派遣事業等	54	66	12
既存事業合計	1,344	1,711	367
Orizon Holding GmbH(Orizon)	-	343	343
アメリカンエンジニアコーポレーション(AEC)	-	76	76
新規連結合計	-	419	419
既存事業+新規連結	1,344	2,130	786

出所: 会社開示資料をもとにトリアスにて作成

全体の売上収益の伸びに最も大きく寄与するセグメントは海外製造系及びサービス系事業で、対前期比約 475 億円の増収となり、全体の増収幅の 6 割に及ぶ。次いで、国内の技術、製造、サービス系のアウトソーシング 3 事業がいずれも 90 億円前後増える見通しだ(セグメント動向の詳細は、P.7 主要セグメントの動向をご参照ください)。

営業利益は前期の 5,563 百万円から当期 9,500 百万円に 70.8%増え、同利益率は 4.1%から 4.5%に向上する予想である。セグメント別の寄与を連結調整前の営業利益(対前期比 64.5%増)で見ると、新規連結の寄与が大きい海外製造系及びサービス系事業が連結全体の増益分の 35.9%を占めて最も大きく、需要が好調な国内主要 2 事業もそれぞれ 2 割強貢献する。

国内の製造系、技術系アウトソーシング事業は、本社機能費用の負担増で見かけ上は利益未達となる可能性はあるが、海外事業が上振れていることや、連結調整額が最終的にセグメント損益に回り予想より少なくなると見られることから、会社は全体の収益予想の達成に自信があるようだ。

主要セグメントで利益率低下を見込むのは海外製造系及びサービス系事業のみで、これは事業ミックスが変わる影響が大きい。各子会社とも総じて好調で、少なくとも現地通貨ベースで増収増益が続く見通しだという。

連結営業利益のマイナス要因となる調整額は、前期の 1,471 百万円から 2,071 百万円に増加する予想になっている。しかし、上半期に見られたように、この大半を占める本社機能費用や PPA が最終的にセグメントに振り分けられ、また当期は大型 M&A を控える姿勢であることから、大きな M&A 関連費用も発生しないと見られる。

税引前利益以下も、営業利益と同様に 7 割以上増える見通しである。前期までの日本基準では、M&A 関連費用が税務計算で損金算入をできなかった影響が大きかったため純利益が名目で大きく減るいびつな形になっていたが、今期は大型 M&A を控える方針であるため影響はかなり小さくなる。

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。

主要セグメントの動向：17/12 月期上半期

当上半期は国内事業が好調持続、海外事業は M&A の寄与で急拡大

当上半期のセグメント別実績は、P.8【表 7】の通りである。国内のアウトソーシング事業の売上収益は引き続き労働需給のひっ迫と派遣単価の上昇で順調に伸びた。海外事業も急拡大、M&A で新規連結した子会社が大きく寄与した。

海外製造系及びサービス系事業は 2016 年に積極的に行った M&A の結果、1Q に続き OS 社の最大のセグメントとなった。国内事業の調整前営業利益は、製造系、技術系アウトソーシング事業で本社機能費用の配賦負担が響いたが、これを海外事業が大きく補い、全体で大幅増益を達成した。主要セグメントの動向は以下の通りである。

国内技術系アウトソーシング事業の需要は引き続き強く、売上収益は前年同期比 23.9%増えたが、調整前営業利益は 14.5%減少、同利益率も前年同期の 4.6%から 3.2%に低下した。部門収益の急拡大に伴い、前述のように本社機能費用の負担が大きく増えたことと、先行投資的な新規採用の大幅増で採用募集費と人件費が増えたためである。

調整前営業利益は期初予想と比べると 4 億円弱届かなかった。この要因は連結調整額に含まれていた本社機能費用と PPA がこのセグメントにも配賦されたことや、人件費などが予算を上回ったことによる。外勤社員の採用が想定より順調に進んだためだ。人員増は下半期以降の収益拡大に寄与するため、会社はこれをむしろ歓迎、先行投資として採用募集費を積み増した。従来は OS グループで最大セグメントだったが、海外事業の拡大により、売上収益で従来の約 3 割から 2 割強になった。

顧客業種別には、IT 関係(部門売上収益構成比 30.3%)が 7.9%増収、輸送用機器関係(同 24.3%)は 20.3%増収、電気機器関係(同 20.6%)は自動車用電気・電子部品顧客向けを中心に 51.1%増と大きく増えた。IT 関係と並んで同社が注力する建設・プラント関係(同 13.0%)も強い需要に支えられ 26.2%増収と好調が続いている。

国内技術系の外勤社員数は当上半期末時点で前年同期の 5,720 名から 7,161 名に 25.2%増加した。人員の大幅増にもかかわらず、当上半期の稼働率は前年同期の 97.6%を若干下回る 97.5%だったが、この中には約 550 名の新卒採用も含まれており、その期中の寄与が小さいことを考えると、実質の稼働率はむしろ上昇していそう。前期から本格化した、技術スキル向上を狙う KEN スクール活用スキームはさらに進捗し、人員増強や、能力向上による派遣単価上昇に寄与していると会社は言う。

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7】2017年12月期 上半期 セグメント別業績実績と前年比較(いずれもIFRSベース)

(百万円)	16/12月期	17/12月期	増減額	増減率/pp	増収・増益 寄与率
	上半期 実績	上半期 実績			
調整前売上収益合計	58,978	108,436	49,458	83.9%	-
調整額	△ 1,598	△ 2,625	△ 1,027	-	-
売上収益合計	57,380	105,811	48,431	84.4%	100.0%
国内技術系アウトソーシング事業	18,821	23,315	4,494	23.9%	9.3%
国内製造系アウトソーシング事業	15,452	21,258	5,806	37.6%	12.0%
国内サービス系アウトソーシング事業	1,475	4,624	3,149	213.5%	6.5%
国内管理系アウトソーシング事業	356	436	80	22.5%	0.2%
国内人材紹介事業	593	848	255	43.0%	0.5%
海外技術系事業	8,520	13,560	5,040	59.2%	10.4%
海外製造系及びサービス系事業	11,781	41,536	29,755	252.6%	61.4%
その他の事業	382	234	△ 148	-38.7%	-0.3%
国内合計	37,079	50,715	13,636	36.8%	28.2%
海外合計	20,301	55,096	34,795	171.4%	71.8%
調整前営業利益	2,707	3,715	1,008	37.2%	100.0%
国内技術系アウトソーシング事業	869	743	△ 126	-14.5%	-12.5%
国内製造系アウトソーシング事業	1,014	337	△ 677	-66.8%	-67.2%
国内サービス系アウトソーシング事業	△ 80	253	333	-	33.0%
国内管理系アウトソーシング事業	99	48	△ 51	-51.5%	-5.1%
国内人材紹介事業	280	244	△ 36	-12.9%	-3.6%
海外技術系事業	287	455	168	58.5%	16.7%
海外製造系及びサービス系事業	224	1,635	1,411	629.9%	140.0%
その他の事業	14	0	△ 14	-100.0%	-1.4%
国内合計	2,196	1,625	△ 571	-26.0%	-56.6%
海外合計	511	2,090	1,579	309.0%	156.6%
調整前営業利益率	4.6%	3.4%	-	-1.2pp	-
国内技術系アウトソーシング事業	4.6%	3.2%	-	-1.4pp	-
国内製造系アウトソーシング事業	6.6%	1.6%	-	-5.0pp	-
国内サービス系アウトソーシング事業	-5.4%	5.5%	-	+10.9pp	-
国内管理系アウトソーシング事業	27.8%	11.0%	-	-16.8pp	-
国内人材紹介事業	47.2%	28.8%	-	-18.4pp	-
海外技術系事業	3.4%	3.4%	-	0.0pp	-
海外製造系及びサービス系事業	1.9%	3.9%	-	+2.0pp	-
その他の事業	3.7%	0.0%	-	-3.7pp	-
国内合計	5.9%	3.2%	-	-2.7pp	-
海外合計	2.5%	3.8%	-	+1.3pp	-
調整額	△ 340	△ 153	187	-	-
連結営業利益	2,367	3,562	1,195	50.5%	-
連結営業利益率	4.1%	3.4%	-	- 0.7pp	-
期末外勤社員数	人数	人数	増減数	増減率/pp	-
国内技術系アウトソーシング事業	5,720	7,161	1,441	25.2%	-
(同稼働率)	97.6%	97.5%	-	-0.1pp	-
国内製造系アウトソーシング事業	7,482	10,293	2,811	37.6%	-
国内サービス系アウトソーシング事業	1,521	2,503	982	64.6%	-
海外技術系事業	1,778	2,038	260	14.6%	-
海外製造系及びサービス系事業	19,647	32,219	12,572	64.0%	-

出所：会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注：海外合計は海外2事業の合計、国内合計はそれ以外の合計。記載金額の表示単位未満の端数は四捨五入で表示しています。

国内製造系アウトソーシング事業では、売上収益は対前年同期比 37.6%増と大きく伸びたが、調整前営業利益は前年同期の 1,014 百万円から 337 百万円となり、同利益率は 6.6%から 1.6%に低下した。前述のように、売上総利益段階の利益率は向上しているが、本社機能費用のセグメントへの配賦が大きかったことに加え、先行費用である新卒採用による人件費負担が響いている。このような一時的な費用増を除く本来の事業収益は順調だと会社はコメントしている。

調整前営業利益は期初予想 930 百万円と比べると 6 億円近い未達となった。このほとんどは本社機能費用

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。

の配賦分だが、これ以外にも、採用を計画以上に増やしたため費用増が先行している。経費が増えるなかで、本社機能費用を除くと営業利益は15億円強と、前年同期の約13億円から増えたと会社は説明している。派遣単価の上昇に加え、OSグループが注力する新たな人材活用スキームであるPEOスキーム(*2)が順調なためだ。

(*2) OS社は、従来型の製造系派遣事業での営業活動を控えている。顧客の新機種生産の急対応などで需要変動が激しい、売上単価が技術系より2割以上低い、外部媒体を使うと採用費用が高い、などの理由による。これに代えて注力するのがPEOスキームで、契約切れになる顧客雇用の期間工を子会社(株)PEOの正社員として採用したのち、同スキーム参画メーカーに派遣する。労働契約法では、2013年4月以降に結んだ労働契約が反復更新で5年を超えた期間工については、本人が希望する場合に(期間の定めのない)正規社員の労働契約に切り替える義務が生じるため、OS社の顧客メーカーの多くは固定費の負担増を避けるために同スキーム参加に前向きな姿勢を見せている。

同部門の当上半期末の外勤社員数は前年同期の7,482名から10,293名に37.6%増加した。2016年9月に買収した株式会社OSパートナーズ(以下「OSパートナーズ」)の新規寄与やPEOスキームの増員が大きい。PEO在籍人数は当上半期末で7,072名となり、前年同期末の4,063名や前期末の5,519名、1Q末の6,189名から大きく増え、1四半期あたり600名以上の増加ペースが昨年来続いている。

PEOスキームは新規採用の媒体費用がかからず、社員のスキルが既に高いことから派遣単価も高い。その参画メーカーの事業所数は200件以上だが、現時点でその全てがまだ実際に人材移転しているわけでないことから、増加ポテンシャルは依然高い。現在の全般的な人手不足の状況を考えると、有効な人材確保策と言えよう。

顧客業種別には、電気機器関係(部門売上収益構成比39.6%)がOSパートナーズの連結寄与もあり、92.0%増と急伸して部門最大の分野になった。同子会社は自動車用バッテリーの顧客が多いことから、ハイブリッドカーや電気自動車の生産増に伴い、超繁忙状態が続いている。輸送用機器関係(同31.3%)は8.6%増の穏やかな伸びにとどまった。16/12期までの約2年は、顧客の新車発売ラッシュで派遣需要が大きく伸びたが、国内の自動車生産ペースにほぼ収束したと会社は説明する。

ここで、上記の国内技術系と製造系アウトソーシング事業の調整前営業利益が期初予想を下回った額を定量的に整理しておこう。既述のように、この主因は期初に連結調整額に織り込んでいた本社機能費用が各セグメントに振り分けられたことである。したがって、両セグメントの調整前営業利益と調整額を合計して期初予想と実績を比べればその未達幅が計算できる。

●【表8】2017年12月期上半期 国内技術系アウトソーシング事業及び国内製造系アウトソーシング事業の調整前及び調整後営業利益率

(百万円)	16/12月期 上半期 実績	17/12月期 上半期 期初予想	17/12月期 上半期 実績
調整前営業利益			
国内技術系アウトソーシング事業	869	1,130	743
国内製造系アウトソーシング事業	1,014	929	337
上記2事業調整前営業利益合計	1,883	2,059	1,080
調整額	△340	△945	△153
調整後2事業営業利益合計	1,543	1,114	927

出所：会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注：記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

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。

調整額の大半は国内技術系と製造系アウトソーシング事業に配分されている。P.9【表 8】の通り、これら両セグメントの調整後営業利益合計額は17/12月期の期初上半期予想1,114百万円(営業利益合計額2,059百万円+調整額△945百万円)に対し、実績は927百万円(営業利益合計額1,080百万円+調整額△153百万円)だった。したがって実質の未達幅は187百万円(927百万円-1,114百万円)で、このほとんどが計画以上の先行投資的な採用に伴う人件費や下期以降の収益拡大に向けた採用募集費の増加である。したがって、この2つのセグメントの実績はほぼ計画通りだったと見ることができよう。ちなみに、この合計額は前年上半期の1,543百万円から当上半期927百万円に616百万円減少しているが、これは主に本社機能経費、人件費、採用募集費の増加によるものである。

海外製造系及びサービス系事業は、連結売上収益の39.3%、調整前営業利益では44.0%を占める名実ともに最大の収益部門になった。前年同期との比較では、売上収益は11,781百万円から41,536百万円に252.6%増(約3.5倍)、調整前営業利益は224百万円から約7.3倍増の1,635百万円に急伸した。期初予想と比べても、前述のように売上収益で約38億円、調整前営業利益は約5.5億円の大きな上振れとなったが、現地通貨ベースの収益が好調だったほか、換算為替レートが想定より若干円安で推移したこともプラスに働いた。

昨年取得した会社のうち当上半期の6か月間にフルに寄与したのは、2016年4月末にOSグループに加わった英BEDDISONグループ(*3)とマレーシアOS HRSグループ(*3)、同8月から連結した英VERA(*3)と同LIBERATA(*3)のサービス系アウトソーシング4グループ。さらに2017年1月からは2016年12月にM&Aを決めた製造系アウトソーシングの独Orizon(*3)が新たに上乗せされた。

調整前営業利益率は前年上半期の1.9%から3.9%に大きく拡大した。このセグメントでとくに利益寄与が大きいのはVERAとOrizonと見られる。

(*3) 3各社の概要は以下の通り:

略称	社名・グループ名	本社	主要事業	連結時期
BEDDISON	BEDDISONグループ	豪州	公的サービス系人材派遣	16年4月
OS HRS	OS HRSグループ	マレーシア	給与計算代行	16年5月
VERA	VERACITY OSI UK LIMITED	英国	公的機関の各種業務代行	16年8月
LIBERATA	LIBERATA UK LIMITED	英国	政府向けBPO事業	16年7月
Orizon	Orizon Holding GmbH	ドイツ	製造系人材派遣	17年1月

注: 買収当時の社名 ALLEN LANE CONSULTANCY LIMITED (ALC) は2017年6月に VERACITY OSI UK LIMITED に変更

海外技術系事業もM&Aの新規寄与を中心に急拡大した。売上収益は前年同期の8,520百万円から当上半期は13,560百万円に59.2%増と大きく増えた。新たに寄与した連結子会社は、前述BEDDISONの技術系派遣事業(*4)と、J.B.W./CDLグループ(以下「J.B.W./CDL」)(*4)だ。同セグメントの調整前営業利益は287百万円から455百万円に58.5%増加した。

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。

(*4) 各社の概要は以下の通り:

略称	グループ名	本社	主要事業	連結時期
BEDDISON	BEDDISON グループ	豪州	公的サービス系(内、IT系) 人材派遣	16年4月
J.B.W./CDL	J.B.W./CDL グループ	英国	ITを駆使した公的債権回収・ 法務執行代行	16年4月

同事業の調整前営業利益率は、前年同期と同じ3.4%で、いずれの子会社も好調に推移している模様だ。

国内サービス系アウトソーシング事業は規模がまだ小さいが、今後は大きな成長が見込まれるセグメントだ。売上収益は前年同期の1,475百万円から4,624百万円に大きく増え、調整前営業損益は80百万円の損失から253百万円の黒字に大きく改善した。

米軍基地向けのアウトソーシング事業は、2017年4月3日のAECの新規連結により収益が急拡大し、このセグメントの主力になった。同社は日本の米軍基地向けを中心に空調・電気工事、軍事施設の保守・保全、これらに付随するサービスを提供しており、OS社の既存の米軍基地向け派遣事業に加え、業務分野が大きく広がる(詳細は後述の「トピックス」を参照してください)。

同社の収益は期初予想を大きく上回った。当初は、OSグループの指針に沿った会計・管理体制の見直しやガバナンス強化に取り組むため、関連費用が先行すると見ていたが、これまで完成基準だった収益計上基準を進行基準に移行したことが収益を押し上げた。その他の事業も収益が拡大しているという。

各セグメントのこれらの結果、P.8【表7】の国内、海外別の合計にみるように、国内事業の合計売上収益は対前年同期比36.8%増えたが、調整前営業利益は同26.0%減少した。一方、海外2事業はいずれも新規連結子会社の寄与を中心に大きく伸長し、合計売上収益は171.4%増(約2.7倍)、調整前営業利益は309.0%増(約4.1倍)となった。同営業利益率は国内の合計で前年同期の5.9%から3.2%に低下、海外合計は2.5%から3.8%に拡大した。

各事業の調整前営業利益増減額を全体の調整前営業利益増減額で除した営業増益寄与率をみると、P.8【表7】にあるように、増益寄与が大きかったセグメントは、海外製造系及びサービス系事業(調整前営業利益増減額1,411百万円÷全体の調整前営業利益増減額1,008百万円=連結調整前の営業増益寄与率140.0%)と海外技術系事業(同16.7%)である。国内サービス系アウトソーシング事業も規模は小さいながら黒字転換したことで寄与率は33.0%と増益に大きく貢献した。

利益のマイナス要因である連結調整額は、前年同期の340百万円から153百万円に減少した。IFRSでは、のれん資産を一律に償却せず、買収子会社の経済的価値をその都度評価(のれん減損テスト)する。このため、のれん資産が膨らむにつれてPPA以外の償却額も増える日本基準に比べ調整額がかなり少なくなる。

主要セグメントの動向：17/12月期通期

通期も既存事業のオーガニック成長と新規連結で大幅増収益が続く

当期通期のセグメント別予想は、P.12【表9】の通りである。国内事業は上半期に利益が弱含んだが、通期で

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。

は大幅増益を見込む。海外事業は引き続き新規連結子会社が寄与し、収益が急伸する。ただ、期の後半に向けて海外事業の新規連結寄与が一巡していくため、通期では国内事業の増益寄与が大きい予想になっている。

●【表9】2017年12月期 通期セグメント別業績予想

(百万円)	16/12月期 通期 実績	17/12月期 通期 予想	増減額	増減率/pp	増収・増益 寄与率
調整前売上収益合計	137,773	-	-	-	-
調整額	3,490	-	-	-	-
売上収益合計	134,283	213,000	78,717	58.6%	100.0%
国内技術系アウトソーシング事業	40,182	48,666	8,484	21.1%	10.8%
国内製造系アウトソーシング事業	34,608	44,509	9,901	28.6%	12.6%
国内サービス系アウトソーシング事業	3,470	12,101	8,631	248.7%	11.0%
国内管理系アウトソーシング事業	873	1,098	225	25.8%	0.3%
国内人材紹介事業	1,378	1,501	123	8.9%	0.2%
海外技術系事業	21,022	24,845	3,823	18.2%	4.9%
海外製造系及びサービス系事業	32,150	79,645	47,495	147.7%	60.3%
その他の事業	600	635	35	5.8%	0.0%
国内合計	81,111	108,510	27,399	33.8%	34.8%
海外合計	53,172	104,490	51,318	96.5%	65.2%
調整前営業利益	7,034	11,571	4,537	64.5%	100.0%
国内技術系アウトソーシング事業	2,936	3,879	943	32.1%	20.8%
国内製造系アウトソーシング事業	1,329	2,330	1,001	75.3%	22.1%
国内サービス系アウトソーシング事業	△ 258	492	750	-	16.5%
国内管理系アウトソーシング事業	278	702	424	152.5%	9.3%
国内人材紹介事業	647	302	△ 345	-53.3%	-7.6%
海外技術系事業	688	1,157	469	68.2%	10.3%
海外製造系及びサービス系事業	1,376	3,007	1,631	118.5%	35.9%
その他の事業	38	△ 298	△ 336	-	-7.4%
国内合計	4,970	7,407	2,437	49.0%	53.7%
海外合計	2,064	4,164	2,100	101.7%	46.3%
調整前営業利益率	5.1%	-	-	-	-
国内技術系アウトソーシング事業	7.3%	8.0%	-	+0.7pp	-
国内製造系アウトソーシング事業	3.8%	5.2%	-	+1.4pp	-
国内サービス系アウトソーシング事業	-7.4%	4.1%	-	+11.5pp	-
国内管理系アウトソーシング事業	31.8%	63.9%	-	+32.1pp	-
国内人材紹介事業	47.0%	20.1%	-	-26.9pp	-
海外技術系事業	3.3%	4.7%	-	+1.4pp	-
海外製造系およびサービス系事業	4.3%	3.8%	-	-0.5pp	-
その他の事業	6.3%	-46.9%	-	+53.2pp	-
国内合計	6.1%	6.8%	-	+0.7pp	-
海外合計	3.9%	4.0%	-	+0.1pp	-
調整額	△ 1,471	△ 2,071	△ 600	-	-
連結営業利益	5,563	9,500	3,937	70.8%	-
連結営業利益率	4.1%	4.5%	-	+0.4pp	-
期末外勤社員数	人数	人数	増減数	増減率/pp	-
国内技術系アウトソーシング事業	6,066	8,566	2,500	41.2%	-
(同稼働率)	98.2%	-	-	-	-
国内製造系アウトソーシング事業	9,033	13,097	4,064	45.0%	-
国内サービス系アウトソーシング事業	1,609	3,836	2,227	138.4%	-
海外技術系事業	1,836	1,982	146	8.0%	-
海外製造系及びサービス系事業	24,290	39,456	15,166	62.4%	-

出所：会社開示資料をもとにトリアスにて作成

注：海外合計は海外2事業の合計、国内合計はそれ以外の合計。記載金額の表示単位未満の端数は四捨五入で表示しています。

国内技術系アウトソーシング事業は対前期比 21.1%増収、調整前営業利益は 32.1%増の予想である。需要は、電気、IT、輸送用機器関係を中心に引き続き強いと見込まれる。調整前営業利益率は、前期の 7.3%から 8.0%に向上する見通しだが、前述した本社機能費用の負担増などで利益未達となる可能性がある。

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。

外勤社員数は、前期末 6,066 名から当期末に 8,566 名へと、さらに大きく増やす計画だ。新卒採用約 550 名のほか、引き続き KEN スクールを積極活用する。加えて、2015 年の派遣法改正の移行猶予期限を 2018 年 9 月末に控え、存続が厳しくなる中小派遣会社からの人材流入が加速する可能性が高い。このような企業を取り込むために、OS 社は株式会社 OS キャピタルパートナーズを設立しており、案件が成立すれば人材獲得がさらに進む形になる。

国内製造系アウトソーシング事業の売上収益は、対前期比 28.6%増収、調整前営業利益は同 75.3%増の見通しだが、これも本社機能費用絡みで表面上の利益は未達となる可能性がある。当期は OS パートナーズがフルに寄与し、大幅な増収要因になる。バッテリーを含む自動車関連の好調で、電気、輸送機器関連が大きく伸びそうだ。同セグメントの調整前営業利益率は、前期 3.8%から当期は 5.2%と現時点では向上する見通しになっている。

同事業の外勤社員数は、前期末 9,033 名から当期末は 13,097 名を計画している。P.9 の注(*2)でみたように、改正労働契約法の猶予期限が 2018 年 3 月末であることから、顧客企業からの人材移転が順次進んでいくことも予想される。PEO スキームの在籍社員は前期末 5,519 名から 10,000 名に大きく増える予想で、このセグメントの外勤社員数に占める割合は前期末の 61.1%から 76.4%に大きく上昇する。

国内サービス系アウトソーシング事業の売上収益は、前期の 3,470 百万円から 12,101 百万円に急伸する。AEC が 2017 年 4 月 3 日から新規連結され、売上収益 76 億円が上乗せになる。この結果、外勤社員数は前期末の 1,609 名から当期末は 3,836 名に急増する。

部門営業損益は前期の 258 百万円の損失から AEC の新規寄与を中心に 492 百万円の利益に大きく黒字転換し、調整前営業利益率は対前期比 11.5%ポイント改善の 4.1%となる見通しだ。

海外技術系事業は対前期比 18.2%増収、調整前営業利益は同 68.2%増える予想である。2016 年 4 月から新規連結の BEDDISON の技術系事業と J.B.W./CDL がフルに寄与するが、いずれも事業規模がそれほど大きくないため、自立的成長によるところが大きいと見る。調整前営業利益率は前期の 3.3%から 4.7%に拡大する。

海外製造系及びサービス系事業は、売上収益が対前期比約 2.5 倍、調整前営業利益は同約 2.2 倍となる予想で、連結全体の収益をけん引する。上半期に寄与した BEDDISON など前述 4 グループが、下半期はフルに寄与する。さらに、2017 年 1 月に加わった Orizon の売上収益 343 億円が上乗せになる。

ただし、同事業の調整前営業利益率は前期の 4.3%から当期は 3.8%に縮小する見通しだが、前期は OS HRS や VERA など高収益企業の寄与で、利益率は大きく向上したが、当期は売上ミックスの変化で部門利益率が低下する。

その他の事業は 298 百万円の営業赤字となる見通しだが、これは業界淘汰される中小派遣会社を取り込む目的の JV 会社設立などで費用が先行する影響とみられる。

これら国内外の事業をそれぞれ合計で見ると、海外 2 事業の当期の合計売上収益は、対前期比 96.5%増の

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。

約1,045億円、調整前営業利益は同101.7%増の約42億円に達し、いずれもほぼ倍増する。これを当期の連結全体の伸びに対する増益寄与率で見ると、P.13【表6】にあるように、売上収益で65.2%、調整前営業利益は46.3%と大きく貢献する。この結果、連結全体の海外比率は売上収益で49.1%、営業利益で36.0%となり、前期のそれぞれ39.6%、29.3%から大きく高まる見通しだ。

一方、国内事業の合計売上収益は対前期比33.8%増となり、新規連結のAEC(売上収益予想76億円)を除いても24.4%増と、引き続き高いオーガニック成長を遂げる見通しだ。AECを含めた国内事業の調整前営業利益率は前期の6.1%から6.8%に拡大し、海外全体の利益率4.1%を依然として大きく上回る予想である。P.13【表6】の通り、連結全体の伸びに対する国内事業の増益寄与率は、売上収益で34.8%、調整前営業利益では53.7%となり、連結に占める比率はそれぞれ50.9%、64.0%で、前期のそれぞれ60.4%、70.7%から低下する。

国内主要2事業は、本社機能費用の配賦により名目利益が未達となる可能性はあるが、これを上半期に予想を上回った好調な海外事業と連結調整額のマイナス幅縮小でカバーして、連結全体では予想達成が十分可能と会社はみている。

トピック：米軍基地向け事業の展開

OSグループは2020年度を最終年度とする中期経営計画において、景気変動の影響を受けにくく、中長期的に成長が期待できる事業分野の開拓を進めている。新規分野のなかで国内サービス系アウトソーシング事業に含まれる米軍基地向け事業について紹介する。

2015年3月、OS社は子会社IOD(株)を設立し、レストラン、売店、ゴルフ場等の米軍基地内施設向けの人材派遣事業に進出した。同年8月沖縄県嘉手納米軍基地内の福利厚生施設への人材派遣業務の受注を獲得した。嘉手納基地への人材派遣を足掛かりに、2017年4月アメリカンエンジニアコーポレーション(AEC)の株式を取得し、より大きい市場である米軍基地の施設・設備の工事、改修、保全等の事業へ進出した。

AECは1964年に設立され、AECは日本国内の米軍基地を中心に、総合建設業者として建築、土木、管、電気工事をメインに元請けとして受注している。米国仕様の特殊設備工事を得意とするため、大手ゼネコンのサブコンとして、電気通信設備や消防施設などの工事も請け負っている。国内拠点は、沖縄、東京、三沢、岩国、佐世保の5か所。東京商工リサーチが2016年10月に発表した同県建設業の2015年度完工高によると、AECは県内7位の建設会社で、従業員は2017年6月現在で約600名である。AECの取得によりOS社は米軍基地の設備・施設工事で確かな実績のある会社を獲得したことになる。

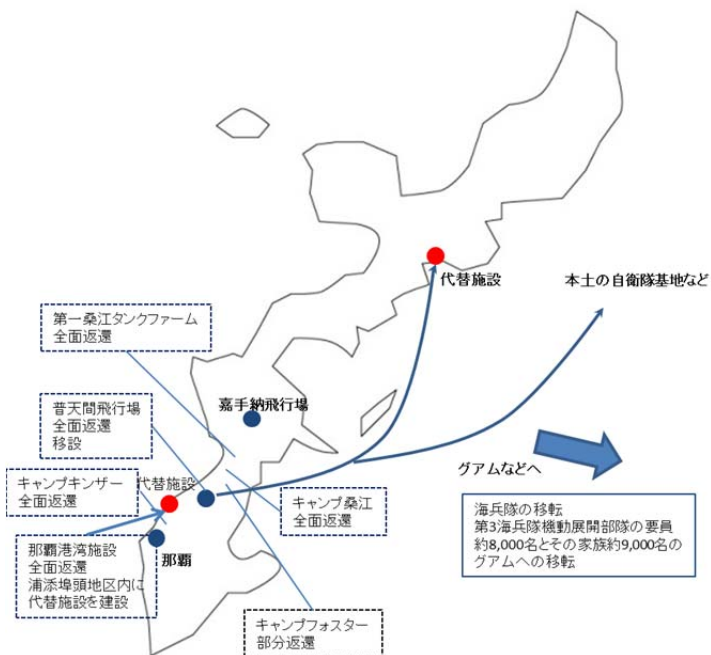
AECは売上収益や受注の内訳を公表していないが、同社の案件は保守等のアフターサービスなど安定した需要がある。平成28年版の防衛白書によると、国内では神奈川県厚木基地に所属する空母艦載機部隊の山口県岩国基地への移転、沖縄県普天間飛行場移設・返還に伴い辺野古新基地建設、在日米軍の再編計

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。

画における嘉手納飛行場以南の返還に伴う移設・移転が計画されており、今後の需要は堅調であるといえる。

また AEC は環太平洋での事業展開も視野にいれている。グアムに関しては、普天間飛行場の移設・返還に伴い在沖縄米海兵隊の移転が既に発表されており、今後移転工事が本格化される。在日米軍基地において既に実績のある AEC が海外進出する大きな機会がでてくる可能性がある。📍

● 沖縄における米軍基地再編



出所：平成 28 年版防衛白書をもとにトリアスにて作成

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。

ご参考

● 連結主要指標 (IFRS)

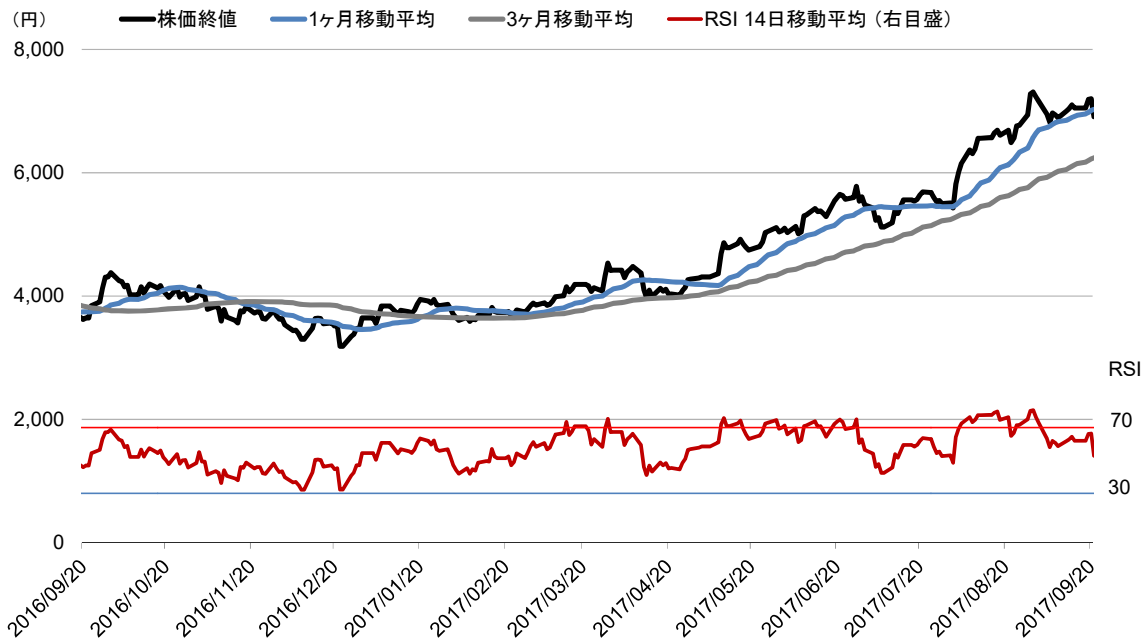
発行済株式数(株)	2017.6月	20,303,200	資産合計(百万円)	2017.6月	115,942
うち自己株式数(株)	2017.6月	98	親会社の所有者に帰属する持分合計(百万円)	2017.6月	24,046
時価総額(百万円)	2017.9.20	146,183	有利子負債(百万円)	2017.6月	(※) 50,422
一株当親会社所有者帰属持分(円)	2017.6月	1,184.33	親会社所有者帰属持分比率(%)	2017.6月	20.7
ROE(%)	2016.12月	25.7	有利子負債比率(%)	2017.6月	209.7
ROA(%)	2016.12月	4.6	フリーキャッシュフロー(百万円)	2017.6月	△ 1,774
PER(倍) 17/12月期予想ベース	2017.9.20	25.4	注: ROE=親会社の所有者に帰属する当期利益/親会社の所有者に帰属する持分合計(期中平均)		
PCFR(倍) 17/12月期上半期実績ベース	2017.9.20	55.6	ROA=親会社の所有者に帰属する当期利益/資産合計(期中平均)		
PBR(倍) 17/12月期上半期実績ベース	2017.9.20	6.1	PCFR=時価総額/(親会社の所有者に帰属する当期利益+減価償却費)		
株価(円)	2017.9.20	7,200	日々平均出来高: 16/9/20~17/9/20の平均		
単元株数(株)	2017.9.20	100	有利子負債比率=有利子負債/親会社の所有者に帰属する持分合計		
日々平均出来高(株)	2017.9.20	323,131	フリーキャッシュフロー (FCF) = 営業CF + 投資CF		
注: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。			※ 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	親会社株主に帰属する 当期純利益	1株益(円)	1株配(円)	
日本会計基準				-			
2013年12月期	47,384	1,203	1,357	-	1,122	77.54	
2014年12月期	59,421	2,010	2,197	-	1,317	89.81	
2015年12月期	80,860	3,125	3,225	-	1,810	110.15	
2016年12月期	134,482	3,737	3,380	-	664	38.11	
IFRS	売上収益	営業利益	税引前利益	当期利益	親会社の所有者に 帰属する当期利益	1株益(円)	1株配(円)
2017年12月期上半期	105,811	3,562	3,241	1,879	1,529	79.83	-
予2017年12月期	213,000	9,500	8,900	5,800	5,100	283.52	85.00

注1: 2017年12月期予想は、2017年2月14日発表の会社予想
注2: 記載金額の表示単位未満の端数については、端数を四捨五入して表示しております。

● 株価チャートとRSI(2016年9月20日~2017年9月20日)



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、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おり
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。