

2427
株式会社アウトソーシング

東証1部

2013年12月期決算・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、アウトソーシング社または OS グループ)による 2013 年 12 月期(以下、13/12 月期)の決算発表を受け、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。

2013年12月期 連結決算の概要

1Q は厳しい出足となったが、4Q は改善傾向が続き、4Q の連結売上高は前年同期比で 25.6%の増収となった。売上高増減率の四半期推移は、1Q が前年同期比で 2.3%増、2Q が 7.7%増、3Q が 13.6%増だった。輸送用機器関係案件の急速な立ち上げで、1Q に予想外の追加採用費用が発生したものの、4Q は利益面でも改善が続いた。また、輸送用機器関係案件の立上げは、下半期の増収につながった。大手電気・電子機器メーカーの減産と人員採用のキャンセル、予想以上に生産が伸びた輸送用機器関係と金属・建材関係といった好況業種への切り替え費用、さらに IT 関係の受注増による需要改善などの結果、そうした費用増と採用費用の増加を吸収し、13/12 月期の営業利益は 12 億 291 万円と、前期比で 20.2%の増益となった。当期純利益には、負ののれん発生益(2 億 374 万円)と投資有価証券売却益(2,779 万円)などの特別利益が加算された。営業利益は会社側予想の 15 億 2,000 万円を若干下回ったが、当期純利益は 12.2%上回った。

【表 1】に点線で囲んで示したように、平均採用費用の増加と解約に伴う費用発生があったものの、在籍期間 2ヶ月超の外勤社員の比率を高めるなど販管費を抑制し、営業利益率は前期比で上昇した。1Q の営業損失を補完することは難しかったが、アウトソーシング社は概ね当初の業績予想を達成した。

● 【表 1】 2013年12月期 連結決算の概要

(百万円、%)	12/12月期 4Q	13/12月期 4Q	前年同期比 4Q	12/12月期 通期	13/12月期 通期	前年同期比 通期
売上高	10,962	13,774	25.6%	42,090	47,384	12.6%
売上原価	8,658	10,865	25.5%	33,618	38,102	13.3%
売上総利益	2,304	2,908	26.3%	8,472	9,281	9.6%
販売費及び一般管理費	1,840	2,107	14.5%	7,471	8,078	8.1%
営業利益	463	801	72.8%	1,000	1,202	20.2%
営業外収益	211	190	-10.0%	708	700	-1.1%
営業外費用	152	109	-28.4%	554	546	-1.6%
経常利益	523	882	68.8%	1,153	1,357	17.6%
特別利益	-	139	-	16	232	-
特別損失	59	-	-	175	-	-
当期純利益	436	788	80.7%	641	1,122	74.9%
【対売上高比率】						
売上原価率	79.0%	78.9%	-	79.9%	80.4%	-
売上総利益率	21.0%	21.1%	-	20.1%	19.6%	-
販売管理費率	16.8%	15.3%	-	17.8%	17.0%	-
営業利益率	4.2%	5.8%	-	2.4%	2.5%	-
経常利益率	4.8%	6.4%	-	2.7%	2.9%	-
当期純利益率	4.0%	5.7%	-	1.5%	2.4%	-

出所：(株)アウトソーシング開示データ

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。

連結貸借対照表における主な変化としては、子会社株式の取得と運転資金の増加により現金及び預金が26億6,908万円増えたこと、さらに、子会社株式の取得により投資その他の資産が13億9,110万円増加したことが挙げられる。短期・長期借入金は、運転資金と子会社株式の取得により、合計で28億194万円増加した。利益剰余金は純利益が増加した結果、8億7,804万円増加した。当期は、東証1部指定替え(3月12日)を記念して特別中間配当を実施した。

● **【表2】 2013年12月期 期末連結貸借対照表の概要**

(百万円、%)	12/12月期末	構成比	13/12月期末	構成比	前期末比 増減額
流動資産	9,431	68.0%	14,119	69.4%	4,688
現金及び預金	3,363	24.3%	6,032	29.7%	2,669
受取手形及び売掛金	5,232	37.7%	6,529	32.1%	1,296
たな卸資産	132	1.0%	578	2.8%	445
固定資産	4,433	32.0%	6,223	30.6%	1,789
有形固定資産	2,008	14.5%	1,953	9.6%	△ 55
無形固定資産	1,372	9.9%	1,827	9.0%	454
投資その他の資産	1,051	7.6%	2,442	12.0%	1,391
資産合計	13,866	100.0%	20,343	100.0%	6,476
流動負債	6,875	49.6%	10,003	49.2%	3,128
支払手形及び買掛金	208	1.5%	609	3.0%	400
短期借入金	2,574	18.6%	4,380	21.5%	1,805
未払金	2,341	16.9%	2,905	14.3%	564
固定負債	2,478	17.9%	4,423	21.7%	1,944
社債	76	0.6%	50	0.2%	△ 26
長期借入金	1,582	11.4%	2,578	12.7%	996
負債合計	9,354	67.5%	14,427	70.9%	5,072
株主資本	4,008	28.9%	4,945	24.3%	936
資本金	485	3.5%	514	2.5%	29
資本剰余金	881	6.4%	910	4.5%	29
利益剰余金	3,032	21.9%	3,910	19.2%	878
自己株式	△ 391	-2.8%	△ 391	-1.9%	—
その他の包括利益累計額	78	0.6%	382	1.9%	304
新株予約権	103	0.7%	100	0.5%	△ 3
少数株主持分	321	2.3%	486	2.4%	165
純資産合計	4,511	32.5%	5,915	29.1%	1,403
負債純資産合計	13,866	100.0%	20,343	100.0%	6,476

出所：(株)アウトソーシング開示データ

● **【表3】 配当実績と予想**

(1株当たり：円銭)	2Q末	4Q末	合計	配当性向
12/12月期実績	0.00	8.00	8.00	18.0%
13/12月期実績	5.00	8.00	13.00	16.8%
14/12月期予想	0.00	22.00	22.00	30.2%

出所：(株)アウトソーシング開示データ

アウトソーシング社は事業領域の拡大に伴い、事業の実体に沿ったより正確な情報開示を行うため、1Q決算から報告事業セグメントを変更すると発表した。これにより、国内アウトソーシング事業を製造系アウトソー

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。

シング事業と技術系アウトソーシング事業に分け、さらに業種別売上高の報告分類を変更した。主要業種を製造系と技術系に分類した上で、新たに建設・プラント関係とアフターサービスの2業種を追加した。【表4】、【グラフ1】、【表5】、【グラフ2】は新分類に基づいて再区分したものを扱い、12/12月期と比較している。

● 【表4】 業種別売上高構成の四半期推移

(百万円、%)	12/12月期				13/12月期				前年同期比 4Q増減率
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
A. 製造系アウトソーシング事業	6,147	6,155	6,031	5,843	4,834	5,033	5,598	6,346	8.6%
輸送用機器関係	2,119	2,135	1,849	1,518	1,355	1,532	1,730	1,940	27.7%
電気機器関係	1,230	1,285	1,405	1,398	1,049	965	1,056	1,087	-22.2%
化学・薬品関係	869	863	909	1,019	897	888	934	980	-3.9%
金属・建材関係	995	907	942	860	675	642	629	618	-28.1%
食品関係	439	427	425	447	378	375	405	457	2.2%
その他	493	535	500	598	478	628	843	1,261	110.9%
B. 技術系アウトソーシング事業	2,686	2,784	3,224	3,566	3,850	3,917	4,451	4,861	36.3%
輸送用機器関係	1,073	900	981	1,152	1,126	1,174	1,332	1,492	29.4%
電気機器関係	515	643	559	582	532	552	576	638	9.7%
化学・薬品関係	170	187	182	188	213	195	215	206	10.0%
金属・建材関係	7	6	4	4	1	3	3	4	10.7%
IT関係	426	479	852	1,010	1,344	1,295	1,432	1,602	58.6%
建設・プラント関係	-	-	-	-	72	93	129	146	-
アフターサービス	-	-	-	-	34	51	96	65	-
その他	491	567	642	627	525	550	665	703	12.1%
C. 海外事業	998	996	1,199	1,262	1,482	1,766	1,767	2,204	74.7%
合計(A+B+C)	9,832	9,936	10,455	10,671	10,166	10,716	11,818	13,412	25.7%
【構成比】									
A. 製造系アウトソーシング事業	62.5%	62.0%	57.7%	54.8%	47.6%	47.0%	47.4%	47.3%	
輸送用機器関係	21.6%	21.5%	17.7%	14.2%	13.3%	14.3%	14.6%	14.5%	
電気機器関係	12.5%	12.9%	13.4%	13.1%	10.3%	9.0%	8.9%	8.1%	
化学・薬品関係	8.8%	8.7%	8.7%	9.6%	8.8%	8.3%	7.9%	7.3%	
金属・建材関係	10.1%	9.1%	9.0%	8.1%	6.6%	6.0%	5.3%	4.6%	
食品関係	4.5%	4.3%	4.1%	4.2%	3.7%	3.5%	3.4%	3.4%	
その他	5.0%	5.4%	4.8%	5.6%	4.7%	5.9%	7.1%	9.4%	
B. 技術系アウトソーシング事業	27.3%	28.0%	30.8%	33.4%	37.9%	36.6%	37.7%	36.2%	
輸送用機器関係	10.9%	9.1%	9.4%	10.8%	11.1%	11.0%	11.3%	11.1%	
電気機器関係	5.2%	6.5%	5.4%	5.5%	5.2%	5.2%	4.9%	4.8%	
化学・薬品関係	1.7%	1.9%	1.7%	1.8%	2.1%	1.8%	1.8%	1.5%	
金属・建材関係	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
IT関係	4.3%	4.8%	8.2%	9.5%	13.2%	12.1%	12.1%	11.9%	
建設・プラント関係	-	-	-	-	0.7%	0.9%	1.1%	1.1%	
アフターサービス	-	-	-	-	0.3%	0.5%	0.8%	0.5%	
その他	5.0%	5.7%	6.1%	5.9%	5.2%	5.1%	5.6%	5.2%	
C. 海外事業	10.2%	10.0%	11.5%	11.8%	14.6%	16.5%	15.0%	16.4%	
構成比合計(A+B+C)	100.0%								

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

注：セグメント間の取引につきましては、相殺消去しております。

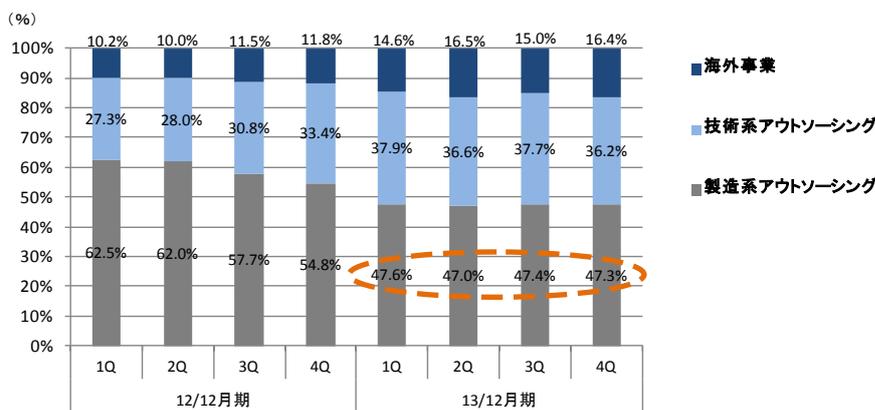
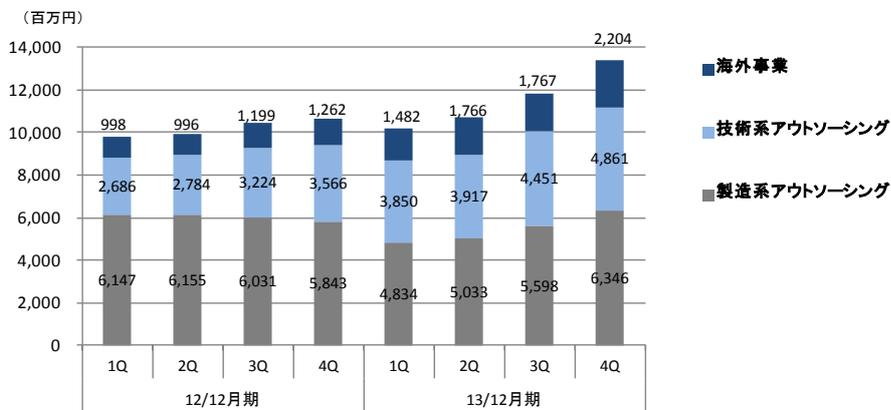
【表4】と【グラフ1】からは、技術系アウトソーシング事業と海外事業が大きく伸長していることが読み取れる。主力の製造系アウトソーシング事業は依然として最大の事業セグメントだが、アウトソーシング事業全体に占める割合は、13/12月期を通じて50%を下回った。業種別には、輸送用機器関係が引き続き最も大きく、製造系・技術系アウトソーシング事業全体の24~26%を占めているが、電気機器関係の比率が低下していることから、製造系アウトソーシング事業の伸びは一桁台に留まっている。

一方、技術系アウトソーシング事業では売上高が4Qにおいて前年同期比で36.3%増加した。主力の輸送用機器関係でこの先2~3年に新モデル投入が相次ぐため需要が拡大したこともあるが、国内製造業の繁

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。

閑サイクルに連動しない新たなサービス業種の台頭が大きく影響した。特に IT 関係は、ビッグデータ絡みの需要が活発となり、前年同期比で 58.6%の増収を達成し、輸送用機器関係を抜いて技術系アウトソーシング事業内で売上高が最大となり、600 人を超える IT 技術者を抱え、アウトソーシング社は比較的短期間で、有数の IT 技術者プロバイダーに成長した。海外事業も売上高を大きく伸ばしており、同社は先行投資を回収すると見られる。これも増益に着実に寄与しそうだ。国内の製造系アウトソーシング事業に対する依存度は次第に低下しつつあり、事業ミックスの多角化が進み、生産サイクルの繁閑の影響を受けにくくなりつつある。IT 関係と海外事業などの新業種分類の比率合計は、12/12 月期 1Q の 14.5%から、13/12 月期 4Q には 29.9%へ上昇している。

● 【グラフ 1】 業種別売上高構成の四半期推移



出所：(株) アウトソーシング開示データをもとに、(株) トリアスにて作成

セグメント別では、13/12 月期は、製造系アウトソーシング事業の営業利益が 5 億 3,814 万円だったのに対し、技術系アウトソーシング事業の営業利益は 7 億 4,252 万円となり(次のセクションの【表 7】を参照のこと)、再び利益寄与が最も大きいセグメントとなった。しかし、【表 5】のセグメント別四半期推移に示されるように、製造系アウトソーシング事業では、4Q に営業利益が 5 億 5,575 万円に拡大し、年末に向け力強い推移とな

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。

った。これは、国内の成長業種に焦点を合わせたアウトソーシング社の戦略が奏功したことによる。

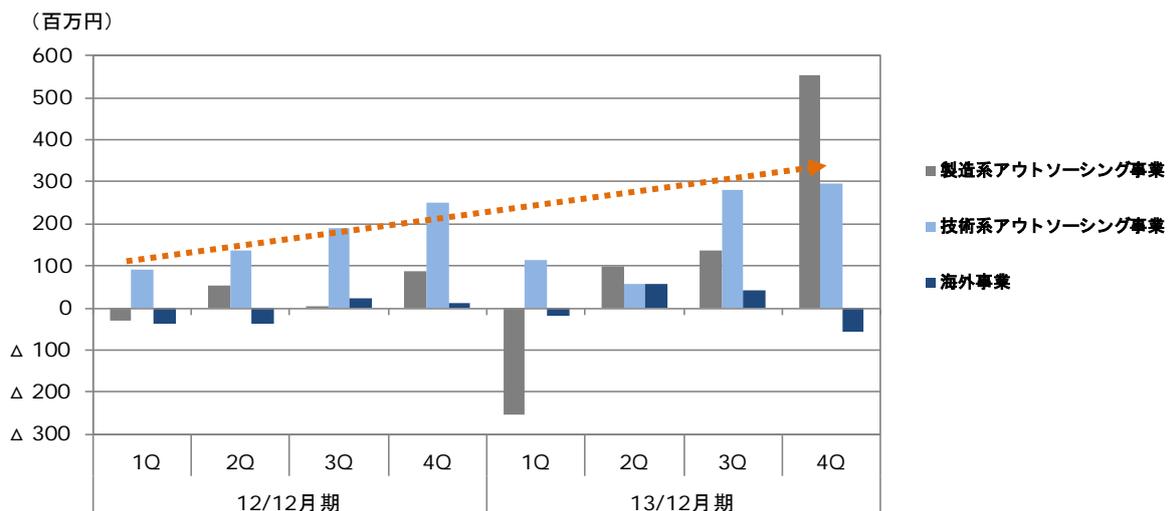
● 【表5】セグメント別売上高の四半期推移

(百万円)	12/12月期				13/12月期				前年同期比 4Q
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
売上高	10,179	10,228	10,719	10,962	10,415	11,017	12,176	13,774	25.6%
製造系アウトソーシング事業	6,294	6,285	6,099	5,920	4,891	5,133	5,704	6,538	10.4%
技術系アウトソーシング事業	2,688	2,788	3,244	3,587	3,882	3,934	4,474	4,876	35.9%
管理系アウトソーシング事業	190	113	189	151	164	154	146	137	-9.2%
人材紹介事業	113	144	66	103	38	103	159	184	79.1%
海外事業	999	997	1,231	1,309	1,513	1,799	1,802	2,422	85.0%
その他の事業	43	35	36	37	48	45	54	41	11.3%
内部消去	△ 150	△ 136	△ 148	△ 147	△ 123	△ 153	△ 165	△ 426	—
営業利益	52	197	286	463	△ 188	189	400	801	72.8%
製造系アウトソーシング事業	△ 32	52	4	89	△ 255	100	137	555	520.8%
技術系アウトソーシング事業	90	136	191	249	112	55	280	294	17.9%
管理系アウトソーシング事業	50	39	94	64	45	36	41	15	-76.1%
人材紹介事業	30	47	14	56	15	11	37	65	16.5%
海外事業	△ 38	△ 38	24	13	△ 18	57	40	△ 58	—
その他の事業	2	2	3	0	5	△ 0	△ 1	2	418.8%
消去又は全社	△ 50	△ 43	△ 46	△ 9	△ 93	△ 71	△ 135	△ 73	—

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

【グラフ2】は売上高で上位3つのセグメント別に営業利益の四半期推移を示している。このグラフから明らかに読み取れるのは、製造系アウトソーシング事業は収益性の変動幅が大きく、これに対して技術系アウトソーシング事業は、安定かつ着実に収益が拡大していることである。アウトソーシング社によれば、製造業による生産の海外シフトが続くと予想されるが、主要企業の大半は先端技術の研究開発拠点は国内に留め置くとみられる。加えて、IT関係が高い伸びを示し、生産サイクルの変動リスクが着実に縮小しつつある。

● 【グラフ2】主要セグメント別営業利益の四半期推移



出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(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。

2014 年 12 月期 連結業績予想の概要

14/12 月期の連結業績予想を【表 6】に示した。土井会長によれば、今期の通期売上高予想は 4Q の売上高を今期の第 1～第 4 四半期に引き延ばす形で織り込み、これに新たに連結に加わったサンシン電機と SANSHIN(MALAYSIA)(35 億円)およびインド ALP グループ(15 億円)の売上高約 50 億円を加えている。国内の自動車の月間生産台数は 6 月以降、約 14%低下すると予想されているが、軽自動車生産は軽自動車税が 2015 年 4 月以降に引き上げられるのに先立ち増加しつつある。さらに重要な点として、同社は、2015 年 4 月の施行が予想されている改正労働者派遣法が大きく収益に寄与すると見ている。同法案はメーカーの製造派遣活用の悪評リスクを払拭し、派遣がより活用し易くなるため、拡大につながる。【トピックス】のセクションでは、メーカーが直接雇用する期間工を派遣契約に転換することで事業機会を捕捉する計画について説明する。

● 【表 6】 2014 年 12 月期 連結業績予想

(百万円、%)	13/12月期			14/12月期		
	上半期 実績	下半期 実績	通期 実績	上半期 予想	下半期 予想	通期 予想
売上高	21,433	25,951	47,384	28,400	32,900	61,300
営業利益	1	1,201	1,202	600	1,400	2,000
経常利益	38	1,318	1,357	650	1,400	2,050
当期純利益	29	1,092	1,122	350	710	1,060
【利益率】						
営業利益率	0.0%	4.6%	2.5%	2.1%	4.3%	3.3%
経常利益率	0.2%	5.1%	2.9%	2.3%	4.3%	3.3%
当期純利益率	0.1%	4.2%	2.4%	1.2%	2.2%	1.7%
【前年同期比・前期比】						
売上高	5.0%	19.7%	12.6%	32.5%	26.8%	29.4%
営業利益	-99.6%	60.1%	20.2%	—	16.6%	66.4%
経常利益	-87.5%	56.1%	17.6%	—	6.2%	51.1%
当期純利益	—	64.2%	74.9%	—	-35.0%	-5.5%

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

輸送機器セクターの需要に加え、建材、医療機器、自動車向け電子機器、さらに言うまでもないが IT 関係や建設・プラント関係など、新しい多角化事業分野による事業拡大が見込まれる。

収益面での今期予想の特徴は、上半期に営業利益が正常な水準へ戻ることである。13/12 月期の 1Q は、中国との尖閣諸島の領有問題が絡む在庫調整で年末に受注キャンセルが発生した影響が長引き、加えて自動車メーカーの急速な業務の立ち上げによる予想外の費用増が収益に悪影響を及ぼした。14/12 月期の 1Q は、大雪により部品出荷ができず生産に遅れが出たことが収益に影響しそうだが、昨年 8 月に自動車メーカーが消費増税を控えてその時期に増産を行った見返りとして休暇を増やすことを労組と約束した経緯があり、大雪による生産遅延で大勢に変化は出ないと考えられる。

アウトソーシング社は、労働市場の逼迫を勘案して、雇用コストの増加を見込んでいるが、契約価格の引き上げにより、このコスト増を転嫁し始める計画である。【表 7】と【グラフ 3】に示すように、技術系アウトソーシング事業が再び収益拡大の主要ドライバーになると予想される。また、海外事業が本格的に寄与し始めると見

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。

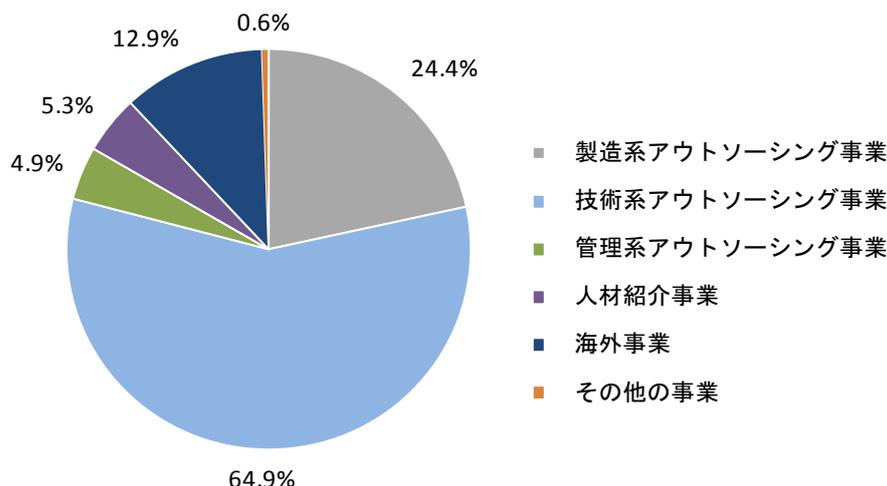
られる。13/12 月期に計上した特別利益がなくなるため、当期純利益は前期比では縮小する。OS グループでは、今後の大きな成長に向けて一定の基盤構築ができたと判断し、株主への利益還元の更なる充実および株主層の拡大を図るため、配当性向の目標水準をこれまで基本としていた 10%から 30%へ引き上げる予定である(前セクションの【表 3】を参照のこと)。

● 【表 7】 2014 年 12 月期 セグメント別業績予想

(百万円、%)	13/12月期			14/12月期		
	上半期実績	下半期実績	通期実績	上半期予想	下半期予想	通期予想
売上高	21,433	25,951	47,384	28,400	32,900	61,300
製造系アウトソーシング事業	10,024	12,242	22,267	12,321	14,453	26,775
技術系アウトソーシング事業	7,817	9,351	17,169	10,437	12,275	22,713
管理系アウトソーシング事業	319	284	603	270	277	547
人材紹介事業	142	343	485	253	253	506
海外事業	3,313	4,224	7,537	5,333	5,855	11,188
その他の事業	93	96	190	115	122	238
内部消去	△ 277	△ 592	△ 869	△ 331	△ 337	△ 669
営業利益	1	1,201	1,202	600	1,400	2,000
製造系アウトソーシング事業	△ 155	693	538	90	398	488
技術系アウトソーシング事業	167	574	742	439	859	1,298
管理系アウトソーシング事業	82	56	139	31	66	97
人材紹介事業	27	102	129	60	46	106
海外事業	39	△ 17	22	106	151	258
その他の事業	4	0	5	4	7	12
消去または全社	△ 165	△ 209	△ 374	△ 132	△ 129	△ 262

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

● 【グラフ 3】 2014 年 12 月期 セグメント別営業利益予想の構成比



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 8】 2014年12月期 派遣・請負採用人数の四半期予想

(人)	年/月期		1Q	2Q	3Q	4Q	通期
【外勤社員数】							
製造系アウトソーシング事業	13/12月期	実績	5,313	5,969	6,442	6,351	6,351
	14/12月期	予想	6,527	6,924	7,584	7,955	7,955
技術系アウトソーシング事業	13/12月期	実績	2,097	2,282	2,441	2,600	2,600
	14/12月期	予想	2,673	2,916	3,146	3,311	3,311
【委託管理人数】							
管理系アウトソーシング事業	13/12月期	実績	2,317	2,179	2,325	2,344	2,344
	14/12月期	予想	2,808	2,810	2,968	2,932	2,932
【採用代行人数】							
人材紹介事業	13/12月期	実績	261	545	755	655	2,216
	14/12月期	予想	569	612	610	589	2,380
【海外事業】							
生産アウトソーシング系外勤社員数	13/12月期	実績	4,177	5,122	4,758	4,829	4,829
	14/12月期	予想	8,275	9,295	10,873	12,816	12,816
その他外勤社員数	13/12月期	実績	1,719	1,834	1,763	1,733	1,733
	14/12月期	予想	2,001	2,021	2,021	2,024	2,024

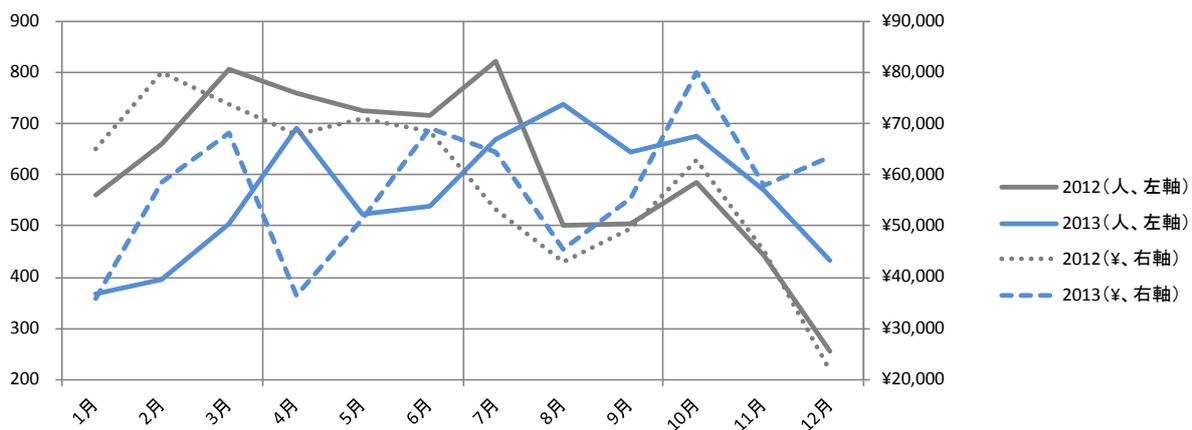
出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

● 【表 9】 2014年12月期 国内採用計画の四半期推移

	13/12月期 通期 実績	1Q 予想	2Q 予想	3Q 予想	4Q 予想	通期 予想
【派遣・請負】						
採用人数(人)	6,754	1,249	1,535	2,065	1,853	6,702
採用単価(¥/人)	47,130	77,127	65,819	59,215	50,087	62,121
【有料職業紹介】						
採用人数(人)	2,156	569	612	610	589	2,380
採用単価(¥/人)	98,432	154,255	131,638	118,429	100,173	124,242
【技術者・その他】						
採用人数(人)	954	171	408	272	206	1,057
採用単価(¥/人)	296,003	434,494	205,012	280,708	274,614	275,181

出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(株)トリアスにて作成

● 【グラフ 4】 派遣・請負採用人数と採用単価の月次推移



出所：(株)アウトソーシング開示データをもとに、(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。

トピック 1: M&A により ASEAN 外のインドで地歩を固める

最近のトリアス企業メモでは、ASEAN 諸国を中心とする主要顧客のグローバル化に伴うニーズに対応するため、アウトソーシング社が重点的に進めている施策や海外事業の急速な拡大について、詳しく説明してきた。加えて、足元の経済情勢こそ停滞しているものの、南アジアが成長拠点として急速に台頭しつつある。特にインドは、中国に次ぐ世界第二の人口を擁しており、多くの日本のメーカーは生産拠点としてだけでなく、一大消費市場として急速に存在感を増す中間層に照準を当て、事業拠点の確立を加速させている。

アウトソーシング社は今年1月、インドのALPコンサルティングとデータコア・テクノロジーズ(以下、ALPグループ)を買収すると発表した。両社を垂直統合し、子会社化した。

ALPコンサルティングは人材派遣業で10年以上の実績を持つ中堅企業で、製造業とITエンジニアリングの分野に人材を派遣している。データコア・テクノロジーズは主に、ITエンジニアリング向け人材派遣を手掛けている。両社合わせて、主に日本企業以外の外資系企業およびインド国内大手企業に3,000人以上の登録者を派遣している。OSグループにとってALPグループの買収は、有望な成長市場であるインドへの進出の足掛かりとなる。ALPグループは、アウトソーシング社が持つ製造業やITエンジニアリング向け人材派遣のノウハウを活用し、派遣先を日本企業の顧客にも広げる考えである。

● 【表 10】 ALP コンサルティングとデータコア・テクノロジーズの株式取得（子会社化）

(千INR、1株当たり:INR)	11/3月期	12/3月期	13/3月期
[ALPコンサルティング]			
総資産	178,982	286,040	289,376
純資産	60,587	69,107	70,271
1株当たり純資産(INR)	47.43	54.10	55.01
売上高	679,227	768,020	762,710
営業利益	11,136	12,480	11,323
経常利益	11,136	12,480	11,323
当期純利益	7,552	8,520	7,666
1株当たり当期純利益(INR)	5.91	6.67	6.00
1株当たり配当金(INR)	-	-	-
[データコア・テクノロジーズ]			
総資産	47,167	75,279	80,710
純資産	21,649	27,135	30,868
1株当たり純資産(INR)	43.30	54.27	61.74
売上高	180,170	160,102	170,752
営業利益	7,392	7,890	8,294
経常利益	7,392	7,890	8,294
当期純利益	4,800	5,486	5,704
1株当たり当期純利益(INR)	9.60	10.97	11.41
1株当たり配当金(INR)	-	-	-

出所:(株)アウトソーシング開示の2014年1月21日プレスリリースをもとに、(株)トリアスにて作成

アジアの人材ネットワーク構築の第一段階は、大きな人材需要のある市場、すなわち、タイ、ベトナム、インドネシア、マレーシアに拠点を確立したことで、既に完了したが、世界的な製造業者による生産拠点の立ち上

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。

げで、労働力を確保するのが厳しくなりつつある。今年から始まる第二段階では、大きな需要がある市場へ人材を供給できる国々に事業拠点を確立することが目標となる。【図 1】に示すように、目標となる人材供給市場には、ミャンマー、ラオスおよびカンボジアが含まれる。アウトソーシング社によれば、14/12 月期の上半期にミャンマーとラオスの事業拠点を開設することを目指している。

● 【図 1】 第 1 フェーズ(需要への対応)は完了し、第 2 フェーズ(供給への対応)へ移行
→アジアにおける横断的人材ネットワークの構築を目指す



出所: (株)アウトソーシング開示の 2013 年 10 月香港 IR 資料

トピック 2: 労働者派遣法改正案

「アベノミクス」を掲げる自民党政権は、民主党が推進してきた政策、とりわけ派遣社員の活用を制限する政策を見直す方向に進んでいる。厚生労働省の研究会では 2013 年 8 月に、日本の産業の競争力強化を目指すことを念頭に、企業が派遣社員を同じ職場に上限 3 年を超えて受け入れることを認めるとともに、派遣期間の制限の対象外となる専門 26 業種を撤廃する諮問案を発表した。本年の通常国会で労働者派遣法の改正を目指している。

【表 11】は、金融危機以降の製造業における派遣労働者の活用に関する推移を示したものである。製造業で広がった「派遣切り」は社会問題化し、前民主党政権は製造派遣を禁止する法案の成立に強い意欲を示した。同社によると、悪評リスクや禁止法案が成立した場合の規制リスクを恐れた製造業各社は期間労働者の直接雇用によって生産の持ち直しに対応するための労働力を確保した。

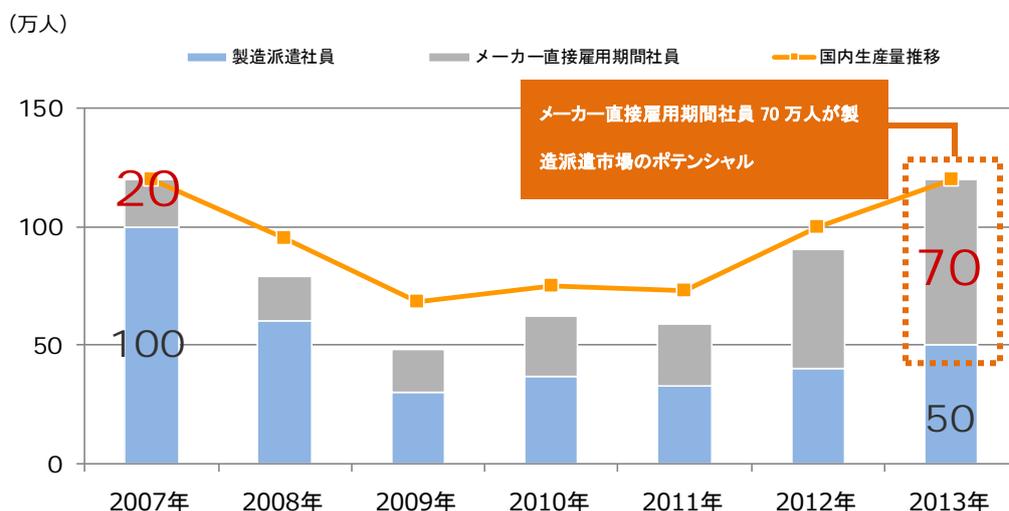
【グラフ 5】は、国内生産はリーマンショック前の水準まで回復したものの、大半のメーカーは期間労働者を引き続き活用していることを示している。2015 年 4 月に改正労働者派遣法が施行される見通しを受け、同社はメーカーが直接雇用する期間労働者の派遣契約社員への切り替えにより生み出される膨大な潜在市場を取り込みたいとしている。

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。

● 【表 11】 派遣労働者の活用の動向

2007年	メーカーの製造派遣活用がピークとなり100万人規模・3兆円市場に
2008年	リーマンショックで世界的不況、製造派遣解約の「派遣切り」社会問題化
2009年	派遣活用自体が悪と見做され民主党の製造派遣禁止への動きが本格化、この頃が製造派遣市場のボトムで、ピーク時の1 / 3程度に縮小
2010年	生産が回復に向かうも、メーカーは製造派遣活用のレピュテーションリスクや禁止の動向から、直接雇用の期間社員で対応
2011年	東日本大震災、タイ洪水による景気悪化で製造派遣が再び大きな解約を受ける
2012年	改正派遣法施行、尖閣諸島問題などで再度のリセット
2013年	景気回復が顕著となり生産量はリーマンショック前の水準回復も、メーカー雇用期間社員での対応が圧倒的で、製造派遣市場はピーク時から半分程度の水準

● 【グラフ 5】 製造派遣労働者とメーカー直接雇用の期間労働者の人数推移



出所：総務省労働力調査結果などから（株）アウトソーシング推定
国内生産量推移は2007年を100として指数化

アウトソーシング社によると、期間労働者の活用には以下のようなデメリットがある。1) 雇用期間中の減産に伴う余剰人員の発生、2) 募集/採用、住居の確保、管理業務に伴う間接費の発生、3) メーカー各社が定める福利厚生への適用、4) 労働需給逼迫時における採用コストの上昇、5) 雇用リスク。結論としては、派遣労働者

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。

のコストは相対的に低い、大半のメーカーが悪評リスクや禁止法案が成立した場合の規制リスクを考慮し、直接雇用の期間労働者を活用していた。しかし、改正労働者派遣法が2015年4月に施行されると、これら2つのリスクは解消する。

政府が同法の施行で目指す具体的な方向性としては、雇用の流動化と派遣労働者の雇用安定を両立させることである。改正法の重要なポイントは、1) 製造現場を含め、派遣労働者の長期的かつ柔軟な活用(派遣先による派遣労働者の無期活用が可能になる)、および2) 人材派遣会社の責任の強化(派遣労働者の雇用安定への取り組み、人材派遣業認可の審査強化など)である。

基本的には、アウトソーシング社と被雇用者は無期雇用契約、アウトソーシング社とメーカーは生産変動に合わせてより柔軟に派遣社員を増減する派遣契約を結ぶこととなる。これは雇用の流動化と派遣労働者の雇用安定の両立を目指す政府の方針に合っている。

改正労働者派遣法では、特定労働者派遣事業に対して現在の届出制を廃止してすべて認可制とし、認可に際しては資産、組織・構造を厳しく審査するほか、年次報告の提出を義務付ける。同社は、**現行の届出制の下で営業している53,600ヶ所の人材派遣事業所の半分程度は廃業すると推定している**。多数の大手企業を顧客とし、大口人材派遣契約を確保しやすい点が同社の強みであり、規模や経営の透明性を前提にメーカーの真の構造改革を実現できる力を持つ派遣会社は、ごく限られた一部の事業者だけと考えている。

同社によれば、**今期業績予想には新しい仕組みの立ち上げ費用4億円を織り込んでいる**。14/12月期の注目点は、**変動の大きい生産サイクルの波に影響されにくい需要の確保に注力していることである**。

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。

参考情報

● 連結主要指標と業績の推移

発行済株式数(株)	2013.12月	15,668,700	総資産(百万円)	2013.12月	20,343
うち自己株式数(株)	2013.12月	1,139,500	自己資本(百万円)	2013.12月	5,328
時価総額(百万円)	2014.4.7	23,691	有利子負債(百万円)	2013.12月 (※)	7,233
1株当たり純資産(円)	2013.12月	366.71	自己資本比率(%)	2013.12月	26.2
ROE(%)	2013.12月	21.1	有利子負債比率(%)	2013.12月	135.8
ROA(%)	2013.12月	5.5	フリーキャッシュフロー(百万円)	2013.12月	△ 684
PER(倍)	2014.12月予	20.7	注: ROE=当期純利益÷期末自己資本		
PCFR(倍)	2013.12月	16.1	ROA=当期純利益÷期末総資産		
PBR(倍)	2013.12月	4.1	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2014.4.7	1,512	日々平均出来高=東証1部上場来平均		
単元株数(株)	2014.4.7	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)	2014.4.7	192,967	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(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)
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
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月期上半期(予想)	28,400	600	650	350	24.08	0.00
2014年12月期(予想)	61,300	2,000	2,050	1,060	72.95	22.00

注: 2014年12月期予想は、2014年2月13日発表の会社予想
2010年11月に1→100の株式分割を実施

● 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」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。