

|| 企業調査レポート ||

## アウトソーシング

2427 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 10 月 19 日 (火)

執筆：客員アナリスト

**柴田郁夫**

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| ■ 要約                           | 01 |
| ■ 会社概要                         | 03 |
| 1. 事業内容                        | 03 |
| 2. 企業グループの状況                   | 05 |
| 3. 沿革                          | 06 |
| ■ SDGsの取り組み                    | 07 |
| ■ 企業特長                         | 08 |
| 1. 成長モデル                       | 08 |
| 2. 同社の優位性                      | 09 |
| ■ 業績推移                         | 10 |
| ■ 決算概要                         | 12 |
| 1. 2021年12月期上期決算の概要            | 12 |
| 2. 事業別の実績と主な活動                 | 13 |
| 3. 2021年12月期上期の総括              | 15 |
| ■ 主な活動実績                       | 16 |
| 1. エンジニアとテクノロジーを融合した「派遣2.0」の進捗 | 16 |
| 2. 派遣スタッフ管理システム「CSM」の進捗        | 17 |
| ■ 業績見通し                        | 17 |
| 1. 2021年12月期の業績予想              | 17 |
| 2. 弊社の見方                       | 18 |
| ■ 今後の方向性                       | 18 |
| 1. 計数目標                        | 18 |
| 2. 今後の重点施策                     | 19 |
| 3. 弊社の中長期的な注目点                 | 20 |
| ■ 株主還元策                        | 21 |

## ■ 要約

### 2021 年 12 月期上期は計画を上回る増収増益により、 過去最高業績（上期ベース）を更新。 派遣 DX 化に向けた次世代型ビジネスモデルの確立にも取り組む

アウトソーシング<2427>は、メーカーの製造ライン向けに人材派遣及び業務請負を行う「国内製造系アウトソーシング事業」や、メーカーの研究開発部門及び IT、建築系企業向けに技術者派遣等を行う「国内技術系アウトソーシング事業」を展開するほか、米軍施設向け事業や海外展開にも積極的に取り組んでいる。M&A を始め、独自スキームの構築による人材獲得に優位性を有しており、海外を含めた人材提供数及び管理人数は 13 万名を超える（技術・製造系では国内業界最大）。景気変動の影響を受けない事業構造への変革や今後の環境変化等を見据え、拡大するエンジニアーズへの対応や公共関連サービスの強化、米軍施設向け事業の拡充など、グローバル規模で事業を拡大してきた。今後は、派遣 DX 化を含めた環境変化を踏まえ、ビジネスモデルの抜本的な変革及び新たなビジネス機会の獲得にも取り組む方針である。

2021 年 2 月 15 日には国連が提唱する「持続可能な開発目標（SDGs）」に賛同し、「SDGs 宣言」を行った。世界の様々な人々の「就業機会」と「教育機会」の創造、さらには技術と教育の力で一人一人の生産性を向上させることで、人々の暮らしを豊かにすることに貢献し、同社グループの成長にもつなげていく考えである。

2021 年 12 月期上期の業績（IFRS）は、売上収益が前年同期比 53.3% 増の 264,712 百万円、営業利益が同 268.6% 増の 11,994 百万円と計画を上回る大幅な増収増益により、過去最高業績（上期ベース）を更新した。コロナ禍の影響が長期化するなかで、すべての事業が伸長した。特に、コロナ禍をきっかけとした新たな需要の取り込みや派遣 DX 化を見据えた差別化提案等により、国内事業が好調に推移したほか、海外事業についても各国のロックダウン等による活動制限の影響を受けながらも、2021 年 1 月に連結化した CPL RESOURCES PUBLIC LIMITED COMPANY（アイルランド）（現 CPL RESOURCES LIMITED、以下、CPL）による寄与（シナジー創出を含む）や e コマース関連事業の需要拡大など、好調分野を伸ばすことにより計画を大きく上振れる進捗となった。利益面でも、増収に伴ってすべての事業が増益となり、営業利益率も 4.5%（前年同期は 1.9%）と大きく改善した。また、将来に向けた活動面でも、注力する次世代型ビジネスモデル（派遣 2.0 や CSM）が順調に伸びてきたことは特筆すべき成果と言える。

2021 年 12 月期の業績予想（IFRS）について同社は、期初予想を据え置き、売上収益を前期比 44.0% 増の 528,000 百万円、営業利益を同 75.1% 増の 25,100 百万円と大幅な増収増益の実現により、2 年目を迎える中期経営計画における計画値を上回る水準を見込んでいる。なお、上期実績が計画を上回ったにもかかわらず、通期業績予想を据え置いたのは、世界規模で新型コロナウイルス感染症の変異株が急拡大し、事業環境の先行き不透明感が増大している点や、為替変動を精緻に見積もることが困難であるなどの不確定要素に鑑みたことが理由である。弊社では、上期実績や採用面での進捗、好調分野の需要拡大などを勘案すれば、通期業績が期初予想を上振れる可能性が高いとの見方をしている。

**アウトソーシング** | 2021年10月19日(火)  
 2427 東証1部 | <https://www.outsourcing.co.jp/ir/>

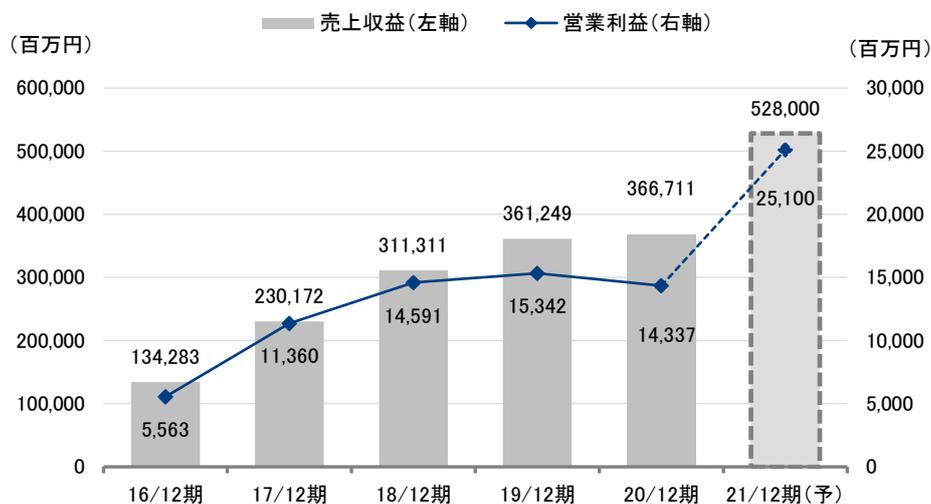
要約

同社は、2020年12月期より5ヶ年の中期経営計画「VISION2024」を推進している。世界各国で急速に進行する環境変化への迅速な対応を図るとともに、新たに発生したビジネス機会を同社の成長に取り込む戦略となっている。特に、1) 海外就労者サポートサービスの拡大、2) エンジニアとテクノロジーを融合した「派遣2.0」モデルの推進、3) 米軍施設向け及び政府公共系ビジネスの更なる拡大、4) グローバル人材流動化ネットワークの確立、5) WBBプラットフォームの構築により、ビジネスモデルの更なる進化や抜本的な変革に取り組み、最終年度となる2024年12月期の売上収益8,200億円(5年間の平均成長率17.8%)、営業利益650億円(同33.6%)を目指している。

Key Points

- ・2021年12月期上期は計画を上回る増収増益により、過去最高業績(上期ベース)を更新
- ・コロナ禍をきっかけとした新たな需要の取り込みや派遣DX化を見据えた差別化提案等が奏功したほか、海外での大型M&A(CPL)、好調分野などが業績の伸びをけん引
- ・2021年12月期の通期業績予想については現時点で期初予想を据え置いたが、通期でも大幅な増収増益を見込む
- ・5ヶ年の中期経営計画「VISION2024」を推進。派遣DX化を含めた環境変化を踏まえ、ビジネスモデルの抜本的な変革に取り組み

業績推移



出所：決算短信、FACTSHEETよりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 景気変動の影響を受けにくい事業構造をグローバルに展開。 ビジネスモデルの抜本的な変革にも取り組む

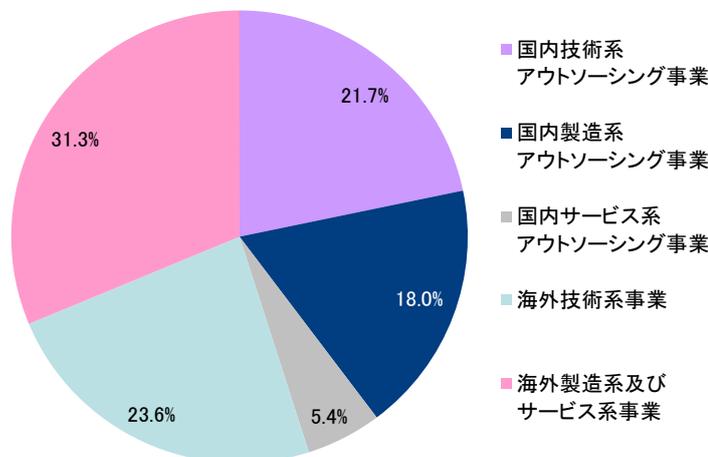
#### 1. 事業内容

同社は、メーカーの製造ライン向けに人材派遣及び業務請負を行う「国内製造系アウトソーシング事業」や、メーカーの研究開発部門及び IT、建築系向けに技術者派遣等を行う「国内技術系アウトソーシング事業」を展開するほか、米軍施設向け事業や海外展開にも積極的に取り組んでいる。元来、自動車関連業界に強い顧客基盤を有しており、メーカーの生産効率向上や技術革新に貢献するとともに、M&A を含めた効果的な人材の獲得が同社の成長を支えてきた。特に、ここ数年は、景気変動の影響を受けやすい事業特性からの脱却や様々な環境変化を自らの成長に結び付けるため、事業構造の変革と事業領域の拡大を進めてきた。今後は、派遣 DX 化※を含めた環境変化を踏まえ、ビジネスモデルの抜本的な変革や新たなビジネス機会の獲得にも取り組む方針である。海外を含めた人材提供数及び管理人数は 13 万名を超え、技術・製造系では国内において業界最大規模を誇っている。

※ DX とはデジタルトランスフォーメーションの略。データやデジタル技術を活用してビジネスの仕組みを変革し、競争優位性を獲得する動き。派遣業界においても、DX 化への取り組みが今後の生き残りのカギを握ると言われている。

事業セグメントは、「国内技術系アウトソーシング事業」「国内製造系アウトソーシング事業」「国内サービス系アウトソーシング事業」に加えて、海外における「海外技術系事業」「海外製造系及びサービス系事業」の 5 つに区分される。事業別売上収益構成比では、主力の「国内技術系アウトソーシング事業」が 21.7%、「国内製造系アウトソーシング事業」が 18.0% となっているが、ここ数年では、積極的な M&A により海外事業が大きく伸びており、売上収益全体の過半数を占めている。また、景気変動の影響を受けにくい各国公共機関向けや米軍施設向けが大きく伸びており、同社の目指す方向性に沿って順調に進展していると評価できる。

事業別の売上収益構成比 (2021年12月期上期実績)



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。  
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 会社概要

各事業の概要は以下のとおりである。

**(1) 国内技術系アウトソーシング事業**

輸送用機器や電気機器、金属・建材、医薬品等の幅広い分野のメーカーにおける研究開発部門への技術者派遣等のほか、IT 及び建築系企業に対する技術者派遣等を行っている。特に、市場規模が大きく、さらなる成長が見込める IT 及び建築分野のほか、医薬品分野の強化などにも取り組んでおり、同社グループの(株)シンクスバンクが運営する KEN スクールや、アドバンテック(株)が各分野の企業(通信キャリアや大手ゼネコン、医薬品メーカー等)と共同開発した人材育成カリキュラム(未経験・異分野からのキャリアチェンジを含む)の推進により、すでに 2 万名を超える技術者を擁する国内トップの技術系アウトソーシング事業集団となっている。新卒採用についても 2021 年 4 月には 2,364 名が入社しており、後発ながらこの分野におけるプレゼンス向上が顕著である。今後は、エンジニアとテクノロジーを融合したモデル「派遣 2.0」(詳細は後述)の推進を含め、派遣 DX 化の推進による新たな成長モデルの確立にも注力していく。

**(2) 国内製造系アウトソーシング事業**

創業以来の主力事業である、「製造ラインへの人材派遣や業務請負」(輸送用機器や電気機器などのメーカーの製造工程の外注化ニーズに対応し、生産技術、管理ノウハウを提供することで生産効率の向上を実現するサービス)に加えて、「管理業務受託」(メーカーが直接雇用する期間社員及び実習生等の採用後の労務管理や社宅管理等にかかる管理業務受託事業及び期間満了者の再就職支援までを行う一括受託サービス)や、「期間工の有料職業紹介」(メーカーが直接雇用する期間社員の採用代行サービス)も含まれる。「製造ラインへの人材派遣や業務請負」については、これまで独自の PEO スキーム(詳細は後述)を活用することで、景気変動の影響が少ない長期事業領域での人材ニーズの創出と顧客の囲い込みを実現し、高い成長性を維持してきた。ただ足元では、「働き方改革」(労働時間短縮)の影響により PEO スキームは雇用リスクが高まっていることから、戦略の見直しを進めている。一方、新たに開始した派遣スタッフ管理システム「CSM」は、コロナ禍からの生産復調が進む大手メーカーにとって、フレキシブルな生産体制の構築や派遣社員の有効活用を図るうえで効果的な提案となっており、一括導入する事例が増えてきた。

一方、「管理業務受託」については、労働契約法や労働者派遣法の改正により派遣活用の利便性が高まるなかで、メーカー直接雇用による期間社員活用ニーズは縮小する反面、メーカーが直接受け入れる外国人技能実習生<sup>※1</sup>に対する管理業務は拡大しており、今後も成長余地が大きい。また、2019 年 4 月に新設された在留資格制度<sup>※2</sup>も今後の事業拡大に向けてプラスの材料となっている。同社にとって雇用リスクがないことや利益率が高いことなどメリット<sup>※3</sup>が大きく、今後の注力分野の 1 つとして位置付けられる。足元ではコロナ禍に伴う各国の出入国規制により外国人材の受け入れが困難な状況にあるが、潜在的な需要は大きく、中・長期目線で今後の柱に育成していく考えである。

※1 法に基づき、日本の現場で最長 5 年間実習し、帰国後に習得技能を活用する外国人技能実習制度により来日した外国人。国内の人手不足に伴い需要が高まっている。ただ、メーカーは、社宅契約・管理や生活管理等にノウハウを持たないため、実績が豊富な同社の管理業務受託が拡大する方向にある。実習期間は通常 3 年間(試験合格で最長 5 年間可)であるため、その期間の売上・利益が見込めるうえ、コンスタントに期間満了に伴う入れ替えのニーズも期待できる。

※2 入管法の改正により、2019 年 4 月 1 日より新たな在留資格「特定技能」が導入された。これに伴って、これまで一部の例外を除いて外国人が働くことのできなかった建設業界や造船業界、宿泊業界、外食産業などで外国人が働くことができるようになるため、外国人の活用ニーズがさらに高まることが期待されている。

※3 外国人労働者の管理業務受託における同社メリットには、1) 同社に雇用リスクがない、2) 技能実習生は最長 5 年間、特定技能の来日者は試験合格等の条件合致によって無期限で受託可能、3) 管理受託の 1 名当たり売上収益は製造派遣より低いが原価率・販管費率がさらに低いため、営業利益率が高い、4) 技能実習生・日系人の帰国後は現地で、留学生の卒業後は技能習熟者として、同社グループで活用可能、などが挙げられる。

## 会社概要

また、「期間工の有料職業紹介」については、労働契約法や労働者派遣法の改正により、期間工から派遣活用にシフトする流れが進み、中長期的には市場全体のニーズは縮小する方向にある。

### (3) 国内サービス系アウトソーシング事業

主に米軍施設等官公庁向けサービス等を提供している。米軍施設向け事業（沖縄等）は、参入障壁が高いうえ、景気変動の影響を受けにくい分野であり、米軍基地内福利厚生施設への派遣や請負のほか、滑走路や格納庫等の軍事設備の改修・メンテナンス業務の請負も手掛けている。今後はすでに進出済みのグアムを始め、環太平洋（ハワイ、アラスカ等）や米国本土へ展開する計画である。一方、成長性が見込めないコンビニエンスストア向けサービスについては縮小方針。また、インバウンドを見据えた観光分野（ホテルなどの宿泊施設、ショッピングモールなどの商業施設、空港・駅などの公共施設など）についてもコロナ禍の影響により低調に推移しており、今後は需要拡大が見込めるコールセンターやeコマース関連、公共事業関連等に注力していく。

### (4) 海外技術系事業

在外子会社にて、欧州及び豪州を中心にITエンジニアや金融系専門家の派遣サービス等を提供している。特に、先進国で掘りつつあり、安定的な公的サービスの民間委託市場に注力し、英国での政府系BPO事業（AIを活用した公的債権回収など）や豪州での公共機関向けICT技術者等のアウトソーシング、アイルランドを中心とする欧州各国で、IT、製薬、ライフサイエンス、ヘルスケア向けのスペシャリスト派遣などを手掛けている。また、オセアニアにて、日本のKENスクールと同様のスキーム（未経験者や低スキル者を育成してエンジニアとして配属）にも取り組んでいる。

### (5) 海外製造系及びサービス系事業

在外子会社にて、アジア、南米、欧州等において製造系生産アウトソーシングへの人材サービス及び事務系・サービス系人材の派遣・紹介事業や給与計算代行事業を提供している。また、欧米、豪州において公共機関向けのBPOサービスや人材派遣、欧州とアジアにおいて国境を越えた雇用サービスにも注力している。特に、EC拡大に伴って需要が伸びている流通系の強化や、国境を越えた人材流動化への対応を図るとともに、民間への委託が進む公共関連事業（刑務所や空港等の公共施設での各種アウトソーシングなど）を手掛けている。

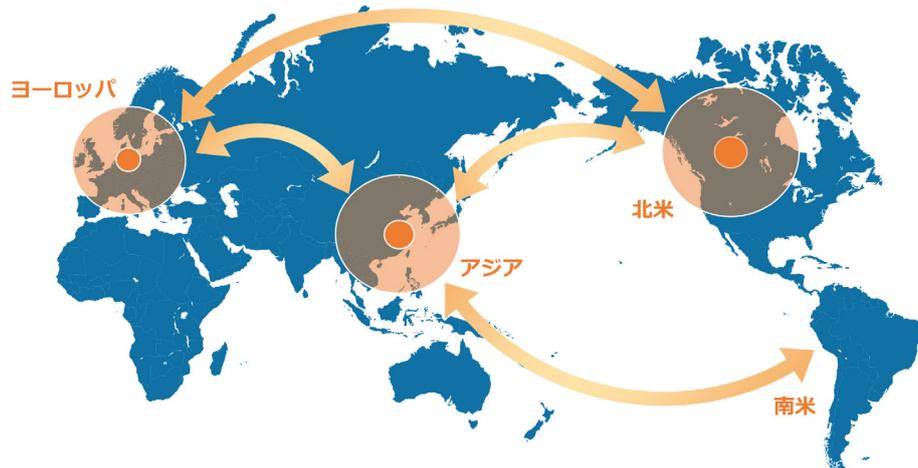
## 2. 企業グループの状況

同社グループは、同社や連結子会社等の250社（国内45社、海外204社）によって構成されている（2021年6月末現在）。相次ぐM&Aの実施や新しい産業への進出等によりグループ企業数も大きく増加してきた。同社は、景気の影響を受けにくい公共事業関係のアウトソーシング等を中心にグローバル展開し、グループシナジーの最大化を追求する戦略である。

## 会社概要

## 海外拠点とグローバル展開のイメージ

人材流動の「ハブ」となる主要3拠点を中心に、  
景気や環境の変化に対応するグローバル人材流動ネットワークを構築



出所：FACTBOOK より掲載

## 3. 沿革

同社は、現代表取締役会長兼社長の土井春彦（どいはるひこ）氏が、1997年に生産工程の業務請負事業を目的として静岡県に設立した。

トヨタ自動車<7203>グループを始めとする自動車関連業界に強い顧客基盤を確立するとともに、全国の生産拠点における生産アウトソーシング需要に対応することで業容を拡大してきた。2004年にジャスダック証券取引所（現 東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード））に上場し、その後、円高の進行等を背景として国内メーカーによる海外への生産移管が加速されると、同社も2010年の中国進出を皮切りに、2011年に東南アジア・オセアニア地域5ヶ国、2013年にマレーシア、2014年にインド、2015年にはカンボジアに相次いで進出するなど、積極的な海外展開を図ることで業績を伸ばしてきた。その一方で、リーマンショックや東日本大震災などを原因とした景気変動による影響を受けやすい事業特性からの脱却や今後の環境変化（生産の海外移管、国内人口の減少、産業構造のシフト等）への対応を図るため、積極的なM&Aや採用投資により、成長性や付加価値の高いIT及び建築分野などを中心とした「国内技術系アウトソーシング事業」の強化にも注力してきた。2011年以降は海外事業やIT関連分野が同社の成長をけん引しており、2012年には東証2部へ上場、2013年3月に東証1部指定となった。

2015年12月期には、豪州のIT及び金融システム分野に強い人材サービス会社や、英国及びベルギーを地盤としてOracle<ORCL>製品に特化したITコンサルタントを提供する専門会社のほか、チリの大手人材サービス企業グループを相次いで子会社化した。また、事業拡大の余地が大きい米軍施設内アウトソーシング事業（沖縄等）を開始して受注を獲得するなど、同社の重点戦略であるIT関連分野の強化や新たな産業への進出、海外事業の拡大に取り組んだ。

## 会社概要

2016年12月期には、先進国各国で拡大している公的サービスの民間委託市場への進出を加速するため、豪州及び英国で大型 M&A を実施するなど、景気変動による影響を受けない事業構造への変革を進めながら、大幅な事業拡大を実現している。

2017年12月期以降においても、Orizon グループの連結化によるドイツへの進出、アメリカンエンジニアコーポレーションの連結化による米軍施設向け事業の拡大を図ったほか、2018年5月には、オランダ及びポーランドを中心とした欧州に人材採用ネットワークを持つ OTTO グループを連結化し、グローバル規模での人材流動化スキームの基盤を確立した。2021年1月にはグローバルに展開する優良顧客網を持つ CPL を連結化し、事業基盤のさらなる強化を図っている。

## ■ SDGs の取り組み

### 事業を通して「就業機会」と「教育機会」を創造し、 持続可能な社会の実現に貢献する「SDGs 宣言」を実施

同社は、急激なグローバル化に伴う大きな変化のなかで、人材サービス企業が社会から求められるもの、また、果たす役割も大きく変わろうとしていることを踏まえ、経営理念を再定義するとともに、社会的責任への取り組みをサステナビリティ方針として明確化した。すなわち、「労働格差をなくし、生き甲斐が持てる職場を創出することで、世界の人々の人生を豊かにする。」という経営理念のもと、事業を通して、世界の様々な人々の「就業機会」と「教育機会」の創造を実現し、社会課題の解決と事業の成長、ステークホルダーへの貢献に、持続的に取り組んでいく方針としている。また、2021年2月15日には、国連が提唱する「持続可能な開発目標 (SDGs)」※1に賛同し、「SDGs 宣言」を実施するとともに、5つのマテリアリティ (重要課題) の特定と KPI の設定を実施した。さらには、達成に向けてイニシアティブへの参加※2や、グループとしての SDGs 意識の共有などに取り組むとともに、サステナビリティ委員会を設置し、取り組みの実効性を高めている。

※1 2015年9月に国連で開かれたサミットのなかで世界のリーダーによって決められた、国際社会共通の目標のことである。貧困や飢餓といった問題から、働きがいや経済成長、気候変動に至るまで、21世紀の世界が抱える課題を包括的に挙げており、2030年までに達成すべき「17の目標」と「169のターゲット (具体目標)」で構成されている。活動の主体となる事業会社はもちろん、ESG投資に取り組む機関投資家などからも高い関心を集めている。

※2 SDGs 経営イニシアティブとして、2021年4月に「GCNJ (グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン)」へ加盟した。

## SDGsの取り組み

## マテリアリティ（重要課題）とKPIの設定

|  |  |
|--|--|
| <b>1. 「就業機会の提供」</b><br>・日本の労働力減少という社会問題の解決に資する在留外国人の就労サポート人数を、2024年までに30万人、2030年までに50万人に拡大する。<br>・教育とテクノロジーの力を駆使して、2030年までに3万人を労働集約セクターからスペシャリスト人材へのキャリアチェンジを実現する。 |  |
| <b>2. 「質の高い教育の提供」</b><br>・キャリアアップに向けた質の高い教育機会の提供を目的とし、グローバルに展開する研修プログラムの延べ利用人数を2030年度までに30万人とし、生産的な雇用への結びつきや働きがいへ貢献する。   |  |
| <b>3. 「多様性の尊重とダイバーシティ経営の実現」</b><br>・女性が活躍する社会の実現に向けてグループとしてその推進を行い、グループの取締役（マネジメント）総人数に占める女性の比率を2030年度までに30%にまで高める。  |  |
| <b>4. 「脱炭素社会の実現に向けた取り組み強化」</b><br>・2025年度までに国内グループの営業車両の全てを次世代自動車（電気自動車・ハイブリッド車等）に、2030年までに海外を含むグループ全体の同比率を70%とする。   |  |
| <b>5. 「産業全体の生産性の向上」</b><br>・グローバルかつ幅広い産業で蓄積した生産技術と先進的なデジタル技術を活用し、産業生産性を改善させるスペシャリスト人材をグローバルで2030年度までに10万人育成し、世界の生産性を向上させる。   |  |

出所：決算説明資料より掲載

## 企業特長

人材提供数の積み上げが業績の伸びをけん引する成長モデル。  
派遣 DX 化の推進を通じて、人材ストックビジネスからの脱却や、プラットフォームビジネスの構築にも取り組む方針

### 1. 成長モデル

同社の主力事業は、顧客に対する「人材提供数(外勤社員数)」の拡大が業績の伸びをけん引する成長モデルである。したがって、景気後退時を除けば、提供する人材の採用数をいかに積み上げていくかが業績拡大のカギを握る。採用難が成長のボトルネックとなっている業界において、独自の PEO スキーム※の活用（国内製造系アウトソーシング）や人材育成カリキュラムによるキャリアチェンジ（国内技術系アウトソーシング）など、採用コストが低いうえ、求職者を惹きつける人材獲得の仕組みに優位性を発揮してきた。また、M&A にも積極的であり、グループガバナンス体制の強化による PMI（買収後の総合プロセス）やグループシナジーの実現も同社の成長をけん引している。今後は外国人材の管理業務受託にも注力する方針であることから、「委託管理人数」の伸びも重要な KPI となるほか、将来的には派遣 DX 化の推進等を通じて、人材ストックビジネスからの脱却やプラットフォーム(フィービジネス)の構築を目指しており、ビジネスモデルの変革に伴う KPI や収益構造の変化にも着目したい。

※ PEO スキームとは、労働法改正によってメーカーに発生した課題を解決するとともに、同社にとっても、採用コストを抑えながら長期事業領域への人材提供というメリットを享受できる仕組みである。ただ、「働き方改革」による労働時間の短縮等により 1 人当たりの売上収益が減少し、採算を悪化させるリスクが高まってきたことから、慎重に進める方針へと転換した。

## 2. 同社の優位性

### (1) 人材獲得におけるアドバンテージ

既述のとおり、人材サービスはストックビジネスであり、採用におけるアドバンテージが重要な成功要因となっているが、同社では各セグメントにおいて同業他社と差別化した人材ニーズ対応スキームを構築し、多くの求職者から支持されてきたことが事業拡大につながったと言える。具体的には、技術者派遣の入り口をローエンドからスタートでき、キャリアチェンジやキャリアアップも可能な独自の人材育成カリキュラム（国内技術系アウトソーシング）や、拡大する外国人活用の関連ビジネスの推進（国内製造系アウトソーシング）、安定的な職種として求職者からの人気が高い米軍施設内アウトソーシング事業の展開（国内サービス系アウトソーシング）、国境を越えた人材流動化への対応（海外製造系及びサービス系）や、景気の影響を受けないことから求職者からの人気が高い公共関連事業及び政府系 BPO 事業のグローバル展開（海外技術系）などが挙げられる。今後は、人材への生活インフラを提供するプラットフォームの構築にも取り組む戦略であるが、プラットフォームの存在が人材獲得にもプラス（相乗効果）に働く可能性も期待できる。なお、独自の人材育成カリキュラム（KEN スクール）の仕組みについては、以下のとおりである。

### (2) スクール事業を生かしたキャリアチェンジによる人材育成

同社が注力している IT 及び建築、医薬品分野においては、スクール事業を生かした人材育成カリキュラムによる差別化を図っている。具体的には、同社グループで運営する KEN スクールが通信キャリアと共同で開発した IT 系育成プログラムや、大手ゼネコン OB と共同で開発した建築系の教育プログラムを活用することで、未経験・異分野からのキャリアチェンジによる人材育成を推進しており、成長産業で技術者が不足している IT 及び建築産業向けの事業拡大を支えている。また、同社グループのアドバンテックが医薬品メーカーと共同で開発したカリキュラム（新薬の研究・開発要員等の育成）にも注力している。したがって、技術系派遣会社が抱える「ハイエンド技術者の採用困難によってトップラインが大きく成長できない課題」を、同社は独自のスキームで克服していると言える。最近では、最先端技術活用を手掛けるアウトソーシングテクノロジーの取り組み（AR 匠※1、AI、タピア※2等）が、求職者へのブランディング効果を創出しており、採用のアドバンテージをさらに強めている。また、様々な分野でのエンジニア不足が世界的な課題となっているなかで、豪州でも KEN スクールと同様のスキームを開始しており、海外への展開にも意欲的である。

※1 AR（拡張現実）技術を活用して同社グループが開発・提供する、遠隔での共同作業環境を実現する先駆的プラットフォーム。

※2 ロボット事業での用途・目的に合わせたプログラムの開発・組み込み。

### (3) 派遣 DX 化を通じたビジネスモデルによる差別化

コロナ禍の影響が環境変化に拍車をかけ、派遣先ニーズにも変化が生じているなかで、エンジニアとテクノロジーを融合した「派遣 2.0」や派遣スタッフ管理システム「CSM」など、派遣 DX 化を見据えた次世代型ビジネスモデルの提案により差別化を図っている（詳細は後述）。

## 企業特長

**(4) 安定したキャッシュ・フローを生み出す事業ポートフォリオ**

同社は、かねてより「国内製造系アウトソーシング事業」に依存した景気変動の影響を受けやすい事業特性からの脱却を図るため、1) 成長性や付加価値の高い「国内技術系アウトソーシング事業」の強化、2) 景気変動の影響が少ない公的業務や米軍施設向け事業への進出、3) サービス業界向けなど「国内製造系アウトソーシング事業」とは景気サイクルの異なる分野への参入のほか、4) 「国内製造系アウトソーシング事業」においても PEO スキームによる長期事業領域へのシフトなどに取り組んできた。その結果として、安定したキャッシュ・フローを生み出す事業ポートフォリオも同社の強みとなっている。今後も新たなビジネスモデルの構築への投資や M&A を成長戦略の軸に据える同社にとっては、大きなアドバンテージになるものと評価できる。

## 業績推移

### エンジニアニーズの拡大等により業績は順調に拡大。 景気変動の影響を受けにくい事業構造への変革も進展

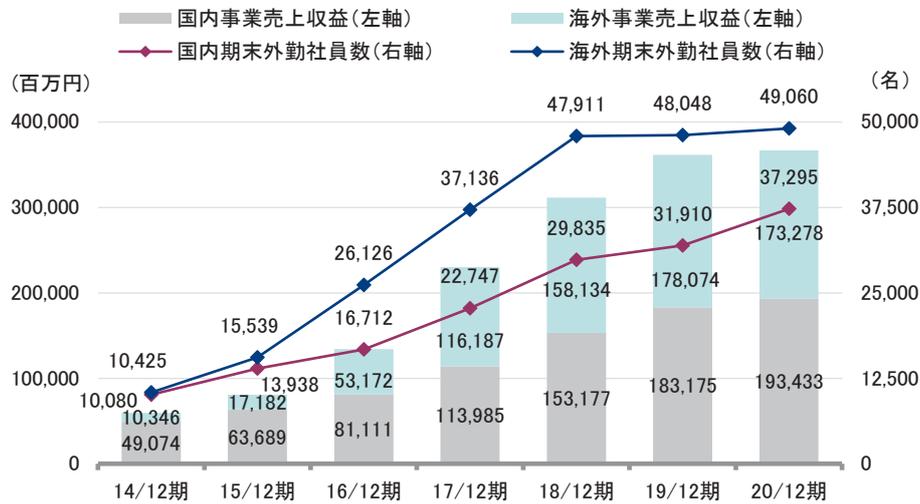
これまでの業績を振り返ると、景気変動の影響を受ける事業を一部展開しながらも、事業ポートフォリオや地域ポートフォリオを分散して拡充するなど事業構造の変革を途切れなく行ってきたことにより、成長を継続してきたと言える。創業から初期段階では、製造工程の外注化ニーズに対応する形で人材提供数（外勤社員数）の拡大を図ってきたことが同社の成長をけん引してきた。特に、2014年12月期以降に同社の業績が大きく伸びているのは、国内メーカーによる海外生産移管や国内産業構造の変化（鉱工業からIT産業や建築産業へのシフト）への積極的な対応のほか、グローバル規模で拡大している公務民間委託市場や人材流動化の動きへの対応を図ることにより、「国内技術系アウトソーシング事業」や「海外事業」が順調に拡大してきたことが寄与している。特に、ここ数年は、全般的な人手不足感や労働者派遣法の改正に伴う規制緩和により人材派遣市場全体が活況を呈してきたが、同社は積極的な M&A を通じたグループシナジーの創出を含め、景気変動の影響を受けない事業構造への変革を進める独自の戦略により、同業他社とは一線を画した大幅な成長を実現してきたと言える。

# アウトソーシング

2427 東証 1 部 | 2021 年 10 月 19 日 (火)  
<https://www.outsourcing.co.jp/ir/>

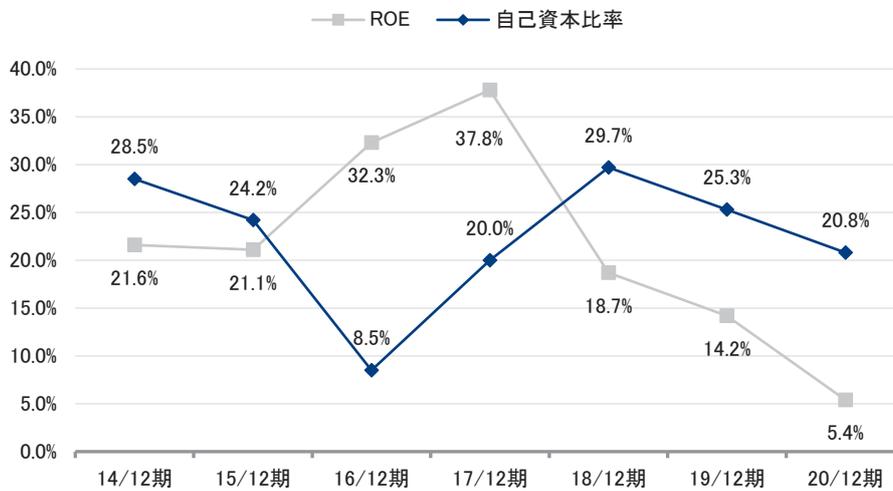
## 業績推移

### 売上収益及び期末外勤社員数の推移



注：14/12 期は日本基準（売上高）、15/12 期以降は IFRS（売上収益）で表記  
 出所：FACTBOOK、FACTSHEET よりフィスコ作成

### 自己資本比率及びROEの推移



注：15/12 期以降は IFRS 適用のため、自己資本比率は親会社所有者帰属持分比率、ROE は親会社所有者帰属持分当期利益率で表記  
 出所：決算短信、決算説明資料、FACTSHEET よりフィスコ作成

業績推移

## キャッシュ・フロー及び有利子負債の状況

(単位:百万円)

|        | 営業キャッシュ・フロー | 投資キャッシュ・フロー | 有利子負債   |
|--------|-------------|-------------|---------|
| 14/12期 | 2,284       | -1,351      | 6,642   |
| 15/12期 | 1,887       | -4,326      | 13,815  |
| 16/12期 | 1,246       | -28,717     | 48,138  |
| 17/12期 | 10,132      | -8,498      | 50,347  |
| 18/12期 | 8,496       | -30,018     | 56,956  |
| 19/12期 | 22,560      | -8,572      | 103,507 |
| 20/12期 | 22,498      | -8,720      | 148,610 |

注: 15/12期以降はIFRSで表記

19/12期の有利子負債増加は、IFRS第16号適用開始による影響(約350億円)が大きい

有利子負債 = 短期借入金 + 長期借入金 + 社債 + リース債務

出所: 決算短信、FACTBOOKよりフィスコ作成

## 決算概要

### 2021年12月期上期は計画を上回る増収増益により、過去最高業績(上期ベース)を更新

#### 1. 2021年12月期上期決算の概要

2021年12月期上期の業績(IFRS)は、売上収益が前年同期比53.3%増の264,712百万円、営業利益が同268.6%増の11,994百万円、親会社の所有者に帰属する四半期利益が同802.9%増の5,632百万円と計画を上回る大幅な増収増益により、過去最高業績(上期ベース)を更新した。

コロナ禍の影響が長期化するなかで、すべての事業が伸長した。特に、コロナ禍をきっかけとした新たな需要の取り込みや派遣DX化を見据えた差別化提案等により、国内事業が好調に推移したほか、海外事業についても各国のロックダウン等による活動制限の影響を受けながらも、2021年1月に連結化したCPL社※による寄与(シナジー創出を含む)やeコマース関連事業の需要拡大など、好調分野を伸ばすことにより計画を大きく上振れる進捗となった。したがって、コロナ禍の影響を受けた前年同期からの回復にとどまらず、コロナ禍以前の業績を上回る成長を実現したところは特筆すべきポイントと言える。

※ アイルランドを地盤とし、IT、製薬、ライフサイエンス、ヘルスケアセクター向けにスペシャリスト人材の派遣、紹介、請負等のサービスを展開している。取得対価(議決権100%取得)は318百万ユーロ(約410億円/ユーロ=130円換算)。

利益面でも、増収に伴ってすべての事業が増益となり、営業利益率も4.5%(前年同期は1.9%)と大きく改善した。また、「親会社の所有者に帰属する四半期利益」についても海外子会社の業績上振れに伴う金融費用の増加があったものの、計画を上回る増益となっている。

アウトソーシング | 2021年10月19日(火)  
2427 東証1部 | <https://www.outsourcing.co.jp/ir/>

## 決算概要

財政状態については、増収により「営業債権等」が増加したことや、CPL社のM&Aに伴う「のれん」の拡大等により、資産合計は前期末比15.3%増の349,200百万円に拡大した。一方、親会社の所有者に帰属する持分も内部留保の積み増しにより同15.6%増の72,798百万円に拡大したことから、「親会社所有者帰属持分比率（自己資本比率に相当）」は20.8%と前期末比横ばいで推移した。なお、CPL社のM&Aにより「のれん」残高は前期末比56.2%増の約990億円（うち、海外子会社分は約746億円）に拡大しているが、直近の減損テストにおいて減損リスクは極めて低い水準にあることが確認されている。

## 2021年12月期上期決算の概要

(単位：百万円)

|                   | 20/12 期上期 |        | 21/12 期上期 |        | 増減     |         | 21/12 期上期 |       | 差異     |        |
|-------------------|-----------|--------|-----------|--------|--------|---------|-----------|-------|--------|--------|
|                   | 実績        | 構成比    | 実績        | 構成比    | 金額     | 増減率     | 期初予想      | 構成比   | 金額     | 達成率    |
| 売上収益              | 172,628   | -      | 264,712   | -      | 92,084 | 53.3%   | 240,000   | -     | 24,712 | 110.3% |
| 国内技術系アウトソーシング     | 50,404    | 29.2%  | 57,530    | 21.7%  | 7,126  | 14.1%   | 59,600    | 24.8% | -2,070 | 96.5%  |
| 国内製造系アウトソーシング     | 30,408    | 17.6%  | 47,648    | 18.0%  | 17,240 | 56.7%   | 48,300    | 20.1% | -652   | 98.7%  |
| 国内サービス系アウトソーシング   | 11,854    | 6.9%   | 14,170    | 5.4%   | 2,316  | 19.5%   | 14,900    | 6.2%  | -730   | 95.1%  |
| 海外技術系             | 18,270    | 10.6%  | 62,528    | 23.6%  | 44,258 | 242.2%  | 48,700    | 20.3% | 13,828 | 128.4% |
| 海外製造系及びサービス系      | 61,636    | 35.7%  | 82,807    | 31.3%  | 21,171 | 34.3%   | 68,500    | 28.5% | 14,307 | 120.9% |
| その他               | 56        | 0.0%   | 29        | 0.0%   | -27    | -47.3%  | 200       | 0.1%  | -171   | 14.5%  |
| 売上原価              | 141,528   | 82.0%  | 215,032   | 81.2%  | 73,504 | 51.9%   | -         | -     | -      | -      |
| 販管費               | 29,525    | 17.1%  | 41,014    | 15.5%  | 11,489 | 38.9%   | -         | -     | -      | -      |
| 営業利益              | 3,254     | 1.9%   | 11,994    | 4.5%   | 8,740  | 268.6%  | 7,900     | 3.3%  | 4,094  | 151.8% |
| 国内技術系アウトソーシング     | 2,712     | 5.4%   | 3,951     | 6.9%   | 1,239  | 45.7%   | 3,100     | 5.2%  | 851    | 127.5% |
| 国内製造系アウトソーシング     | 2,558     | 8.4%   | 3,809     | 8.0%   | 1,251  | 48.9%   | 4,500     | 9.3%  | -691   | 84.6%  |
| 国内サービス系アウトソーシング   | 1,266     | 10.7%  | 2,393     | 16.9%  | 1,127  | 89.0%   | 1,400     | 9.4%  | 993    | 170.9% |
| 海外技術系             | 118       | 0.6%   | 3,177     | 5.1%   | 3,059  | 2584.8% | 2,400     | 4.9%  | 777    | 132.4% |
| 海外製造系及びサービス系      | -266      | -      | 2,913     | 3.5%   | 3,179  | -       | 1,900     | 2.8%  | 1,013  | 153.3% |
| その他               | 57        | 101.8% | 62        | 213.8% | 5      | 10.5%   | 200       | 100%  | -138   | 31.0%  |
| 調整額               | -3,191    | -      | -4,311    | -      | -1,120 | -       | -5,200    | -     | 889    | -      |
| 税引前利益             | 1,995     | 1.2%   | 10,990    | 4.2%   | 8,995  | 450.7%  | 6,950     | 2.9%  | 4,040  | 158.1% |
| 親会社の所有者に帰属する四半期利益 | 624       | 0.4%   | 5,632     | 2.1%   | 5,008  | 802.9%  | 3,500     | 1.5%  | 2,132  | 160.9% |

注：事業別営業利益の構成比は事業別営業利益率を示している

出所：決算短信、決算説明資料、FACTBOOKよりフィスコ作成

## 2. 事業別の実績と主な活動

## (1) 国内技術系アウトソーシング事業

売上収益は前年同期比14.1%増の57,530百万円、セグメント利益は同45.7%増の3,951百万円となった。計画に対しても、売上収益が若干下回ったものの、利益面では大きく上振れる進捗となった。コロナ禍においても、各産業におけるエンジニアニーズは引き続き高く、それに対応するための人材確保が順調に進んだことが業績の伸びにつながった。とりわけ採用面では、新卒採用(2,364名)やKENスクールスキームの活用等により、上期で5,220名と突出した実績を上げており、2021年6月末の外勤社員数は計画を上回る20,829名(前年同期末比3,002名増)と後発ながら業界トップの規模に躍進した。一方、売上収益が若干下振れたのは、リモート業務の比率が高まったことにより残業がなくなったことが理由であるが、その反面、リモート化による効率向上に伴って利益面では大きく上振れる進捗となっている。また、注力する「派遣2.0」についても、2021年6月末の稼働数は508に拡大。まだ、全体に占める構成比は小さいが、計画を上回るペースで伸びている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 決算概要

**(2) 国内製造系アウトソーシング事業**

売上収益は前年同期比 56.7% 増の 47,648 百万円、セグメント利益は同 48.9% 増の 3,809 百万円となった。一方、計画に対しては、売上収益、利益面ともに若干下回る進捗となっている。製造派遣・請負については、コロナ禍からの生産復調が進むなかで、「CSM」による差別化提案が奏功し、受注獲得は計画を上回った。採用面でも、新卒採用や同業他社との採用アライアンス等により、2021 年 6 月末の外勤社員数は計画を上回る 20,126 名（前年同期末比 7,700 名増）に増加した。ただ、計画を若干下回ったのは、福島沖地震や半導体工場火災に伴う生産停止が主因であるが、下期は受注好調に加え、上期休業分の代替生産が見込まれるため、影響は限定的である。一方、管理業務受託については、飲食料品製造、農業等を中心として技能実習生のニーズは引き続き旺盛であるものの、入国解禁は秋口以降段階的に開始されるものと想定しており、本格的な事業復調は来期以降と見込んでいる。2021 年 6 月末の委託管理人数は 21,607 名（前期末比 689 名減）と突出したトップ水準を確保している。

**(3) 国内サービス系アウトソーシング事業**

売上収益は前年同期比 19.5% 増の 14,170 百万円、セグメント利益は同 89.0% 増の 2,393 百万円となった。計画に対しても、売上収益が若干下回ったものの、利益面では大きく上振れる進捗となった。米軍施設向け事業がコロナ禍の影響を受けずに順調に伸びたからだ。売上収益が若干計画を下回ったのは、売上計上時期のずれによるところが大きく、受注そのものは順調に積み上がっていることから、通期で見ればカバーできる範囲である。特に、入札に必要なボンド（履行保証保険）枠の拡大によって、戦略的に高効率案件を選別して獲得できるようになったことから、採算性が大幅に向上し、売上収益はもとよりとりわけ利益の伸びが大きく上振れた。また、米国企業 2 社の M&A ※を通じて、今後の米国本土への本格参入を含め、米軍施設内事業及び公共系アウトソーシング事業のさらなる拡大に向けて基盤強化を図ることができた。

※ 2021 年 5 月 1 日付けで California Pacific Technical Services LLC（米国グアム）を、2021 年 7 月 1 日付けで Integrity Networks, Inc.（米国ワシントン州）をそれぞれ連結化した。今期業績への影響は軽微であるが、米国政府機関（米海軍や米陸軍等）の指名入札業者として十分な実績とノウハウを有していることから、今後の米国本土への本格参入に向けて大きな足掛かりを築くことができたと見える。

**(4) 海外技術系事業**

売上収益は前年同期比 242.2% 増の 62,528 百万円、セグメント利益は同 2584.8% 増の 3,177 百万円となった。計画に対しても、売上収益、利益面ともに大きく上振れる進捗となっている。1) 英国での公的債権回収受託事業は、ロックダウン下で債権発行の遅れの影響が若干出ているものの、総じて堅調に推移する一方、2) 2021 年 1 月に連結化した CPL 社が業績の伸びに大きく寄与した。特に、CPL 社の顧客基盤と同社の人材ネットワークを通じたシナジー創出※が業績の上振れ要因となったようだ。また、3) オセアニアにおけるエッセンシャルワーカー向け事業等も好調に推移した。

※ 具体的には、CPL 社の地盤であり、先端技術の集積が進むアイルランドにおいて、IT、医療、ヘルスケア向けの派遣事業が、同社のグローバルネットワークを活用した人材提供により計画を上回るペースで伸びた。

決算概要

**(5) 海外製造系及びサービス系事業**

売上収益は前年同期比 34.3% 増の 82,807 百万円、セグメント利益は 2,913 百万円（前年同期は 266 百万円の損失）となった。計画に対しても、売上収益、利益面ともに大きく上振れる進捗となっている。1) オランダを中心とした流通 e コマース向け派遣が需要拡大により大きく伸長したほか、2) 英国の自治体向け BPO 等の受託事業、3) 南米の各種サービス事業についてもそれぞれ好調に推移したことで、計画を上回る業績の伸びを実現した。また、4) コロナ禍の影響を受けたドイツの製造系事業についても、新たな取り組み等で復調傾向にあるようだ。

外勤社員数の状況

(単位：人)

|                     | 20/12 期上期 | 21/12 期上期 | 増減     |
|---------------------|-----------|-----------|--------|
| 期末外勤社員数⑨ = ⑤ + ⑧    | 73,540    | 107,689   | 34,149 |
| 国内⑤ = ① + ② + ③ + ④ | 32,228    | 43,522    | 11,294 |
| 技術系アウトソーシング事業①      | 17,827    | 20,829    | 3,002  |
| IT 関係               | 4,017     | 5,378     | 1,361  |
| 建設・プラント関係           | 3,122     | 3,215     | 93     |
| 製造系アウトソーシング事業②      | 12,426    | 20,126    | 7,700  |
| サービス系アウトソーシング事業③    | 1,975     | 2,567     | 592    |
| 小売関係                | 381       | 449       | 68     |
| 公共関係                | 870       | 1,188     | 318    |
| その他                 | 724       | 930       | 206    |
| その他の事業④             | 0         | 0         | 0      |
| 海外⑧ = ⑥ + ⑦         | 41,312    | 64,167    | 22,855 |
| 技術系事業⑥              | 3,176     | 14,726    | 11,550 |
| 製造系及びサービス系事業⑦       | 38,136    | 49,441    | 11,305 |
| 生産アウトソーシング系事業       | 10,234    | 12,871    | 2,637  |
| その他                 | 27,902    | 36,570    | 8,668  |
| 期末委託管理人数⑩           | 20,102    | 21,607    | 1,505  |
| 人材紹介人数⑪             | 702       | 751       | 49     |
| 合計⑨ + ⑩ + ⑪         | 94,344    | 130,047   | 35,703 |

出所：FACTSHEET よりフィスコ作成

**3. 2021 年 12 月期上期の総括**

以上から、2021 年 12 月期上期を総括すると、コロナ禍の影響に伴う経済活動の制限や先行き不透明感が継続するなかにおいて、1) 計画を上回る増収増益により、過去最高業績（上期ベース）を更新したことを始め、今後に向けても、2) 派遣 DX 化を見据えた次世代型ビジネスモデル（派遣 2.0、CSM）が順調に伸びてきたこと、3) 前期に成約した大型 M&A（CPL）についてもシナジー創出が計画を上回るペースで進んでいることは評価すべきポイントと言える。特に、1) については、これまで取り組んできた景気変動の影響を受けにくい事業構造への転換や環境変化への対応が奏功したことの証左と捉えることができる。また、2) については、コロナ禍が追い風となっており、他社に先駆けて新たな事業機会の獲得に動き出した当社には、明らかにアドバンテージがあると評価できる。

## ■ 主な活動実績

### 派遣 DX 化の推進を通じて、 次世代型ビジネスモデルの確立に取り組む

#### 1. エンジニアとテクノロジーを融合した「派遣 2.0」の進捗

「派遣 2.0」とは、RPA や AI 等の先端テクノロジーとエンジニアをセットで供給し、業務の効率化を運用までサポートする次世代型の派遣モデルである※<sup>1</sup>。多くの先進国で技術者不足が深刻化するとともに、ロボットや AI 活用による業務の効率化・省人化ニーズが拡大するなかで、本格的な提案活動を開始すると、順調に実績が積み上がってきた。具体的な事例を示すと、京セラ<6971>では、自社施設にて AR 技術※<sup>2</sup>を活用した荷さばき効率化に向けて実証実験を開始したほか、公園・緑地等の施工管理を行う日比谷アメニス（日比谷花壇グループ）では、熟練工による遠隔指示化（リモートによる見習い技術者への指示や複数現場対応が可能）や現場からの報告システムの構築などを通じて、人材不足対策、作業の省力化・効率化を進めるなど、本格導入に向けて検討・準備中の案件が増加している。本モデルの推進により、人材ストック型の成長モデル（人材の確保がボトルネックとなる成長モデル）からの脱却を図るとともに、派遣 DX 化による付加価値向上や、これまでの技術職派遣領域から自動化傾向の高い一般派遣領域への進出により、事業拡大と収益性の向上を目指していく方針である。2021 年 12 月期末までに 668 稼働※<sup>3</sup>を目指しているが、2021 年 6 月末時点ですでに 508 稼働と計画を上回るペースで伸びている。本格的な業績寄与はこれからであるが、収益性の高さは実証されている。同社では、2024 年 12 月期までに 4,500 稼働まで伸ばす計画である。

※<sup>1</sup> 例えば、これまで 10 名の事務員派遣で成り立っていた業務に対して、同社グループによるロボット+エンジニアのセット派遣を併用することにより、事務員派遣は 3 名でこなすことが可能となり、結果として派遣先のトータルコストを引き下げることができるスキームとなっている。同社にとっても、新たな領域（一般派遣領域）へ進出するとともに、単価の高い先端エンジニアの効率的な活用を図ることができる。また、業務効率化によるコスト削減分を派遣先とシェアする収益モデルとなっているため、高い収益性が期待できる。

※<sup>2</sup> AR とは Augmented Reality（拡張現実）の略。AR グラスなどを通して見ると、実際の景色のなかにナビゲーションや 3D データ、動画などのデジタルコンテンツが出現し、現実世界に情報を付加する技術である。

※<sup>3</sup> 同社では、人材、ロボット、ソフトウェアすべての働きを「稼働」としてカウントしている。

## 主な活動実績

## 2. 派遣スタッフ管理システム「CSM」の進捗

2020年10月より開始した「CSM」とは、市販されているクラウドシステムを同社グループが協業してカスタマイズした独自の「派遣スタッフ管理システム」である。複数社への派遣発注を含むメーカー側の様々な煩雑業務※を「CSM」が解消することにより、派遣先との関係を強化し、シェアの拡大や業界淘汰の取り込みを実現するところに狙いがある。また、派遣先にとっては、業務の効率化やコスト削減等に加え、適材適所での人材採用や評価制度の一元管理など、派遣スタッフ活用の精度やモチベーションを高めることができるほか、派遣スタッフの待遇改善や教育にも貢献することが期待されるため、社会的な意義も大きい。同社ではスケールメリットの追求やビッグデータの蓄積による提供価値の強化を目指しており、他社との連携にも積極的である。また、同社が目指す「WBBプラットフォーム」（詳細は後述）の構築にもつながるものとして今後の進捗が注目される。導入メーカー数の増加とともに、2021年6月末時点の累計ユーザー数は5,246名に積み上がっている。2021年12月期末の累計ユーザー数15,000名（導入メーカー数80社）を見込んでいる。

※「CSM」導入に伴うメーカー側のメリットとして、1) 業務効率化（勤怠管理と請求管理）、2) コスト削減（派遣管理窓口の簡素化）、3) 定着率向上（生産性の向上）、4) 環境負荷軽減（ペーパーレス化、資源活用）、5) BCP（情報のデジタル化、業務継続）、6) 同一労働同一賃金対策（評価制度の一元管理）などが挙げられる。

## 業績見通し

### 2021年12月期は大幅な増収増益の実現により、 中期経営計画（2年目の計画値）を上回る水準となる見通し

#### 1. 2021年12月期の業績予想

2021年12月期の業績予想（IFRS）について同社は、期初予想を据え置き、売上収益を前期比44.0%増の528,000百万円、営業利益を同75.1%増の25,100百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益を同285.0%増の12,800百万円と大幅な増収増益の実現により、2年目を迎える中期経営計画における計画値を上回る水準を見込んでいる。

なお、上期実績が計画を上回ったにもかかわらず、通期業績予想を据え置いたのは、世界規模で新型コロナウイルス感染症の変異株が急拡大し、事業環境の先行き不透明感が増大している点や、為替変動を精緻に見積もることが困難であるなどの不確定要素に鑑みたことが理由である。

ただ、期初時点での前提となっていた、1) 売上収益、営業利益ともにすべての事業が伸長すること、2) 特に、「海外技術系」がコロナ禍の影響からの回復やCPL社の通年寄与により大きく伸びることへの見通しに変化はなく、営業利益率もコロナ禍前を上回る水準を見込んでいる。

業績見通し

## 2. 弊社の見方

弊社では、コロナ禍の長期化懸念を含め、不確実性が高まっている国際情勢や経済活動への影響には引き続き注意が必要であるものの、1) 上期実績が計画を上回ったこと、2) 下期以降の業績の伸びにつながる採用面も順調に進んでいること、3) 新卒採用の配属完了（7 月末時点）を始め、下期の稼働率は高い水準で推移する見通しであること、4) 海外でもグループシナジーの創出や好調分野の伸びが期待できることから、通期業績が期初予想を上振れる可能性は高いとの見方をしている。注目すべきは、コロナ禍により加速された業界淘汰の動きや、派遣 DX 化を見据えた次世代型ビジネスモデルの確立など、外部環境の変化をいかに自社の事業機会に取り込んでいくのかにある。特に、派遣 DX 化への取り組みについては、その動向にも注意が必要である。

# ■ 今後の方向性

## 5 ヶ年計画により、ビジネスモデルの変革に取り組む。 派遣 DX 化の推進による成長戦略にも注目

同社は、2020 年 12 月期より 5 ヶ年の中期経営計画「VISION2024」を推進している。タイトルに掲げる「Change the GAME」には、法律や KPI が変わるなかにおいて、人材ビジネスの game changer（変革者）となり、プラットフォームの構築を通じてフィービジネス拡大に向けた事業体への変化を実現する方向性が示されている。派遣 DX 化の推進による成長戦略がさらに強く打ち出される可能性もありそうだ。

### 1. 計数目標

以下に掲げる 5 つの重点施策の推進によりビジネスモデルの更なる進化を図るとともに、環境変化を見据えた抜本的な変革にも取り組みながら、5 つの事業をそれぞれ伸ばしていく計画である。最終年度となる 2024 年 12 月期の業績目標として、売上収益 8,200 億円（5 年間の平均成長率 17.8%）、営業利益 650 億円（同 33.6%）を掲げている。なお、プラットフォーム（フィー）ビジネスは、売上収益へのインパクトは大きくないものの、利益率の向上には大きく貢献する収益モデルと言える。したがって、最終年度の営業利益率が大きく改善するのは、派遣 DX 化の推進による付加価値の向上に加え、収益性の高いプラットフォームの構築によるところが大きい。また、財務目標として ROE 25% 以上、自己資本比率 30% 以上、配当性向 30% 以上を掲げており、成長投資と株主還元のパラバランスを図りながら、財務の健全性を維持しつつ、資本効率を高めていく方針である。

# アウトソーシング | 2021年10月19日(火)

2427 東証1部 | <https://www.outsourcing.co.jp/ir/>

今後の方向性

## 中期経営計画と進捗

(単位：億円)

|                  | 19/12期 | 20/12期 |       | 21/12期 |       | 22/12期 | 23/12期 | 24/12期 | 平均<br>成長率 |
|------------------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-----------|
|                  | 実績     | 計画     | 実績    | 計画     | 予想    | 計画     | 計画     | 計画     |           |
| 売上収益             | 3,612  | 4,200  | 3,667 | 4,970  | 5,280 | 5,930  | 6,950  | 8,200  | 17.8%     |
| 国内技術系            | 914    | 1,186  | 1,038 | 1,530  | 1,305 | 1,800  | 2,150  | 2,600  | 23.3%     |
| 国内製造系            | 705    | 766    | 647   | 900    | 1,056 | 1,110  | 1,250  | 1,440  | 15.4%     |
| 国内サービス系          | 206    | 253    | 248   | 300    | 310   | 390    | 500    | 630    | 25.2%     |
| 海外技術系            | 439    | 485    | 395   | 580    | 1,107 | 680    | 780    | 880    | 15.0%     |
| 海外製造系及び<br>サービス系 | 1,342  | 1,509  | 1,338 | 1,640  | 1,500 | 1,900  | 2,180  | 2,470  | 13.0%     |
| 営業利益             | 153    | 210    | 143   | 250    | 251   | 360    | 490    | 650    | 33.6%     |
| (営業利益率)          | 4.2%   | 5.0%   | 3.9%  | 5.0%   | 4.8%  | 6.1%   | 7.1%   | 7.9%   |           |

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 2. 今後の重点施策

### (1) 海外就労者サポートサービスの拡大

国内労働人口の減少や、それに対する政府施策（新たな在留資格の創設など）に対応するため、テクノロジーを活用したサポートメニューの拡充を図り、これまでの技能実習生をターゲットにした戦略から、すべての在留外国人をターゲットとする戦略に転換している。それに伴って、対象市場規模が50万名（技能実習生）から310万名（すべての在留外国人）に拡大するため、同社のサポート人数の計画（2024年12月期）も10万名から30万名に修正するとともに、関連する営業利益60億円を目指していく。なお、拡充するサポートメニューには、海外送金、SIM、年金脱退一時金、航空券、口座開設、住居、生活関連等を予定している。PEOスキームによる拡大戦略からの転換を進める「国内製造系アウトソーシング事業」を始め、観光分野の強化に取り組む「国内サービス系アウトソーシング事業」、グローバルな人材流動化スキームを展開する「海外製造系及びサービス系事業」に関わる戦略軸の1つとして位置付けられる。特に、後述する「WBBプラットフォーム」の基盤（入口）になるものとして捉えることができる。

### (2) エンジニアとテクノロジーを融合したモデル「派遣 2.0」による効率化・省人化

既述のとおり、RPAやAI等の先端テクノロジーとエンジニアをセットで供給し、業務の効率化を運用までサポートする「派遣 2.0」モデルを推進し、これまでの技術職派遣領域から、自動化傾向の高い一般派遣領域への進出により、事業拡大と収益性の向上を目指していく。また、先端技術の確保に向けては、他社とのアライアンス戦略を積極的に活用していく方針である。「国内技術系アウトソーシング事業」及び「海外技術系事業」に関わる戦略軸として位置付けられる。そのうち、「国内技術系アウトソーシング事業」では、既存事業の拡大に加え、「派遣 2.0」による一般派遣領域への進出及び単価向上により、2024年12月期の売上収益2,600億円、営業利益260億円（営業利益率10%）を目指す計画である。2024年12月期における派遣の技術者数（外勤社員数）は38,500名（そのうち、「4,500稼働」）を予定している。

## 今後の方向性

**(3) 業績の平準化につながる米軍施設向け事業や政府公共系ビジネスの更なる拡大**

これまで同様、景気の影響を受けない米軍施設向け事業の拡大のほか、景気の影響を受けにくい公共系事業や物流系 e コマース関連事業をグローバルに拡大していく。特に、米軍施設向け事業については、進出済みの沖縄及びグアム基地に対して、IT 等の技術領域へのサービス拡大を図るとともに、予算規模の大きい米国や欧州等、グローバルへの進出にも取り組む方針であり、2024年12月期の計画として売上収益500億円を目指している。また、公共系事業については、英国の債権回収スキームをグローバルに展開する考えである。「国内サービス系アウトソーシング事業」「海外製造系及びサービス系事業」「海外技術系事業」に関わる戦略軸として位置付けられる。

**(4) 世界で増える人口をチャンスに変えるためのグローバル人材流動化ネットワークの確立**

引き続き、労働力が逼迫する国の人口が減少し、労働力が豊富な国の人口が増加する労働力需給ギャップに着眼し、グローバル人材流動化ネットワークの確立を目指す。特に、欧州、アジア・南米、北米の3拠点を「ハブ」として、景気や環境の変化に対応していく方針である。2024年12月期のグループの全雇人数計画167,000名に対して、流動化人材の雇用数26,500名(約16%)を計画している。グループ全体に関わる戦略軸として位置付けられる。

**(5) 人材ストックビジネスからの脱却を目指した WBB プラットフォームの構築**

同社を取り巻く事業環境の変化を見据えた人材ストック型成長戦略の見直し並びに世界の労働環境の変化に合わせたインフラの必要性を踏まえ、両課題の解決に向けた WBB※プラットフォームの構築とフィービジネスモデルの強化を目指す。すなわち、国をまたぐ雇用を希望する求職者及び求人が「安心」かつ「安全」に利用できるプラットフォームを通じて、国際送金や旅券手配、言語教育、コールセンター、給与支払事務、生活サポートなどの各種サービスを提供していく計画だ。フィービジネスでの2024年12月期の営業利益60億円を目指す。売上収益へのインパクトよりも、収益性の高い事業として注目される。グループ全体に関わる戦略軸として位置付けられる。

※「Working Beyond Borders」の略。「はたらく」に国境をなくすという意味が込められている。

**3. 弊社の中長期的な注目点**

弊社では、人材ビジネスにおける国内外の環境変化を勘案すれば、同社の中期経営計画(派遣DX化への取り組みやビジネスモデルの抜本的な変革に取り組む方向性)には合理性があると判断している。特に、中長期目線で注目すべきは、これまでの人材ビジネスを抜本的に変えることになる「WBBプラットフォーム」の構築である。他社との連携を含め、いかに規模の拡大を図り、プラットフォームの優位性を高めていくのかが成功のカギを握るだろう。その点では、グローバルな人材流動化に対応する拠点を構え、就職という生活の重要な転機をおさえている同社には大きなアドバンテージがあると考えられる。また、アウトソーシングテクノロジーのIPOについても、親子上場という課題はあるものの、成長資金の確保や他社とのアライアンスなどを積極的に進めるためには、迅速な意思決定や機動的な資本政策の実施が成否を決する要因となることから、理にかなった戦略であると評価している。言うまでもなく既存株主にとっては、派遣DX化という新たな成長領域を切り開くことにより、今回のIPOによる持ち分利益の社外流出分をカバーし、さらにそれを上回る利益成長を実現できるかどうか最大の注目点と言えるだろう。

## ■ 株主還元策

### 2021年12月期は前期比21円増配となる 1株当たり31円の期末配当（配当性向30.5%）を予定

同社は、2014年12月期より連結配当性向を10%から原則30%に変更している。成長に向けた一定の基盤構築ができたことがその背景である。

2021年12月期の配当は、コロナ禍の影響を一部受けた前期からの業績回復とさらなる上積みにより前期比21円増配の1株当たり31円の期末配当を予定している（配当性向30.5%）。弊社では、中期的に見ても、中期経営計画の進展に伴う利益成長により増配の余地は大きいと見ている。

また、株主優待（QUOカード）は、100株以上500株未満がQUOカード1枚（1,000円分）、500株以上5,000株未満がQUOカード2枚（2,000円分）、5,000株以上25,000株未満がQUOカード3枚（3,000円分）、25,000株以上がQUOカード4枚（4,000円分）となっており、12月末時点での株主に適用される。

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp