COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

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 4 月 23 日（金）

執筆：客員アナリスト
柴田郁夫
FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**

FISCO
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 08

■業績推移 10

■決算概要 12

1. 2020 年 12 月期の業績概要 12
2. 事業別の業績と主な活動 13
3. 四半期業績の推移 15
4. 2020 年 12 月期の総括 17

■主な活動実績 17

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 17
2. 派遣先スタッフ調達管理システム「CSM」の展開 18
3. 国内 M&A の継続実施による業界再編への貢献 18
4. 海外では大型 M&A を実現 18

■業績見通し 19

1. 2021 年 12 月期の業績予想 19
2. 事業別の業績見通しと活動方針 20
3. 弊社の見方 21

■今後の方向性 21

1. 計数目標 21
2. 今後の重点施策 22
3. 弊社の注目点 23

■株主還元策 24

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

要約

2020 年 12 月期はコロナ禍の影響を一部受け減益となったものの、第 3 四半期以降に急回復し、下期は前年同期を上回る水準を確保。新たな事業スキームの展開や大型 M&A の実現でも大きな成果

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、土木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 10 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ニ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、環境変化に合わせ、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。

2020 年 12 月期の業績（IFRS）は、売上収益が前期比 1.5% 増の 366,711 百万円、営業利益が同 6.5% 減の 14,337 百万円とコロナ禍の影響により減益となったものの、第 3 四半期以降に急回復し、修正予想（2020 年 5 月 14 日公表）を大きく上回る着地となった。売上収益は、需要が安定している「国内技術系」及び「国内サービス系」が伸長した一方、「国内製造系」及び海外事業がコロナ禍の影響を受けて低迷したことから、売上収益全体では微増収にとどまり、利益面でも減益となった。ただ、足元業績はすでにコロナ禍前の計画を上回る水準に戻っている。また、活動面においても、コロナ禍に伴う環境変化が進むなかで、新たな事業スキームである「派遣 2.0」や「CSM」を活用したニューノーマルにおける提案力の強化や、業界淘汰を取り込むための M&A、グローバルでの人材流動化を推進するための大型 M&A などで大きな成果が残すことができた。

2021 年 12 月期の業績予想（IFRS）について同社は、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 年目を迎えた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。売上収益はすべての事業が伸長する見通しである。特に、「海外技術系」の伸びが著しく、利益面でも、増収に伴う収益の底上げにより大幅な増益になり、営業利益率はコロナ禍前を上回る水準を見込んでいる。

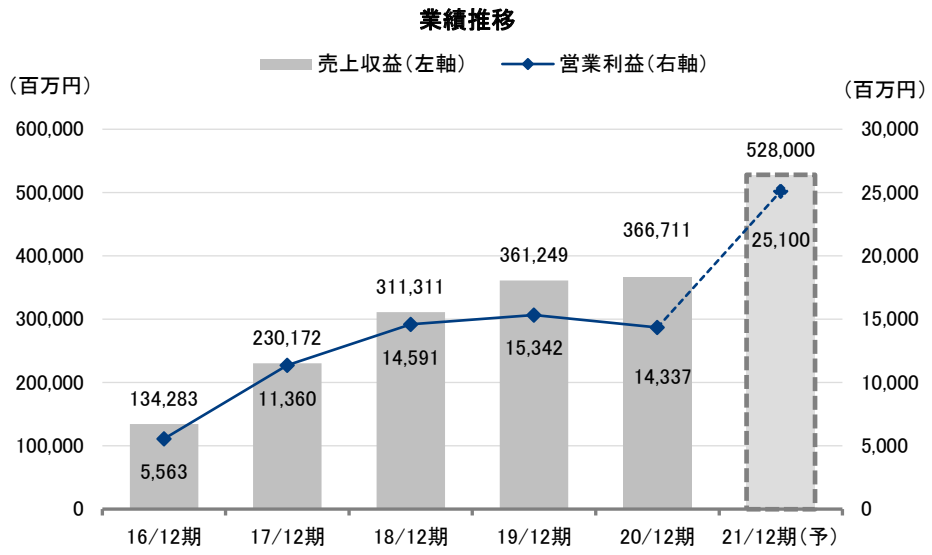
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

同社は、2020 年 12 月期より 5 ヶ年の中期経営計画「VISION2024」をスタートした。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も取り組み、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。なお、2020 年 12 月期については、計画策定時には想定していなかったコロナ禍の影響を受けたものの、業績の落ち込みは一過性のものとしてカバーできる範囲であることや、構造的な変化（ニューノーマルの到来）に対しても同社の戦略を後押しするものと捉えていることから、2021 年 12 月期以降の計数目標に見直しはない。

Key Points

- 2020 年 12 月期はコロナ禍の影響を一部受け減益となったものの、第 3 四半期以降に急回復
- ニューノーマルを捉えた新たな事業スキームの提案や、グローバルな人材流動化を推進する大型 M&A の実現でも大きな成果を残す
- 2021 年 12 月期は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む
- 5 ヶ年の中期経営計画「VISION2024」を推進。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む



出所：決算短信、FACTSHEET 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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

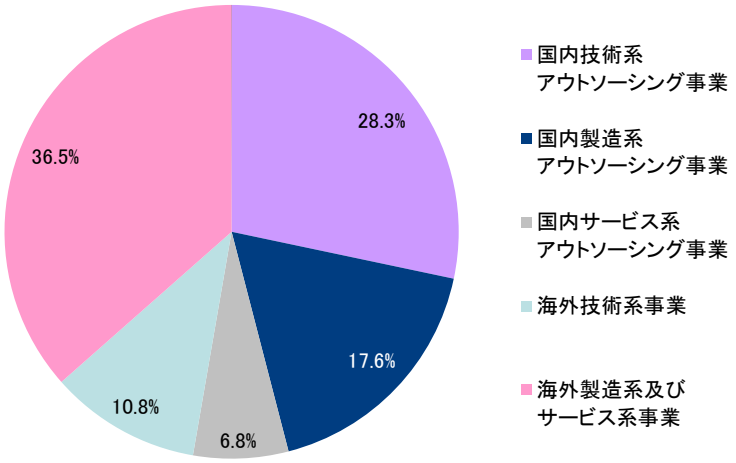
景気変動の影響を受けにくい事業構造をグローバルに展開。ビジネスモデルの抜本的な変革にも取り組む

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、土木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、さらに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。海外を含めた人材提供数及び管理人数は 10 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。

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 28.3%、「国内製造系アウトソーシング事業」が 17.6% 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、売上収益全体のほぼ半分を占めている。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（2020年12月期実績）



出所：FACTBOOK 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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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 及び土木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、更なる成長が見込める IT 及び土木建築分野のほか、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 18,000 名を超える技術者を擁する国内有数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 2,300 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。

（2）国内製造系アウトソーシング事業

創業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 スキームによる成長に限界が見えてきたことから、戦略の見直しを進めている。

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※1 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※2 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※3 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・利益が見込める上、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、これまでは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。

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、中長期的には市場全体のニーズは縮小する方向にある。

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

（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、参入障壁が高い上、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）へ展開する計画である（ただし、環太平洋への展開は「海外製造系及びサービス系事業」に分類）。一方、成長性の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する方針となっている。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により先行きが見通せない状況となったことから、今後は警備やビルメンテナンス等に注力していく方針である。

（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、先進国で拡がりつつあり、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。

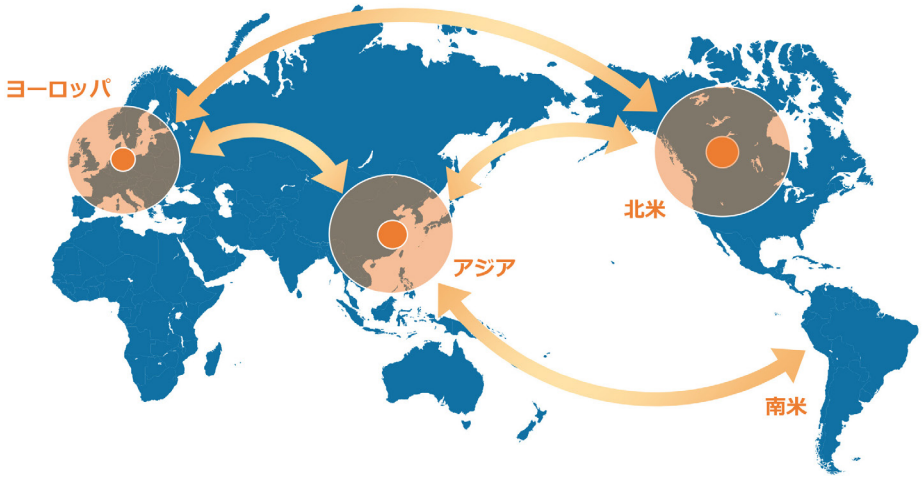
2. 企業グループの状況

同社グループは、同社や連結子会社等の 210 社（国内 44 社、海外 166 社）によって構成されている（2020 年 12 月期末現在）。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。

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

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 及び土木建築分野などを中心とした「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。

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

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イ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 Holding 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 RESOURCES PUBLIC LIMITED COMPANY（アイルランド）（現 CPL RESOURCES LIMITED、以下、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）」※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 の設定を行った。

※ 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。

マテリアリティ（重要課題）と KPI の設定

1．「就業機会の提供」 ・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。 ・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。	
2．「質の高い教育の提供」 ・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。	
3．「多様性の尊重とダイバーシティ経営の実現」 ・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。	
4．「脱炭素社会の実現に向けた取り組み強化」 ・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。	
5．「産業全体の生産性の向上」 ・グローバルかつ幅広い産業で蓄積した生産技術と先端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

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

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。環境変化を見据え、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、採用コストが低い上、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 となってきたほか、将来的には人材ストックビジネスからの脱却とプラットフォーム（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（海外サービス系及び海外技術系）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。

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

(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 及び土木建築、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 と共同で開発した土木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 及び土木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 (株) 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) ニューノーマルを捉えた事業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」や派遣スタッフ調達管理システム「CSM」など、ニューノーマルを捉えた新たな事業モデルの提案により差別化を図っている（詳細は後述）。

(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

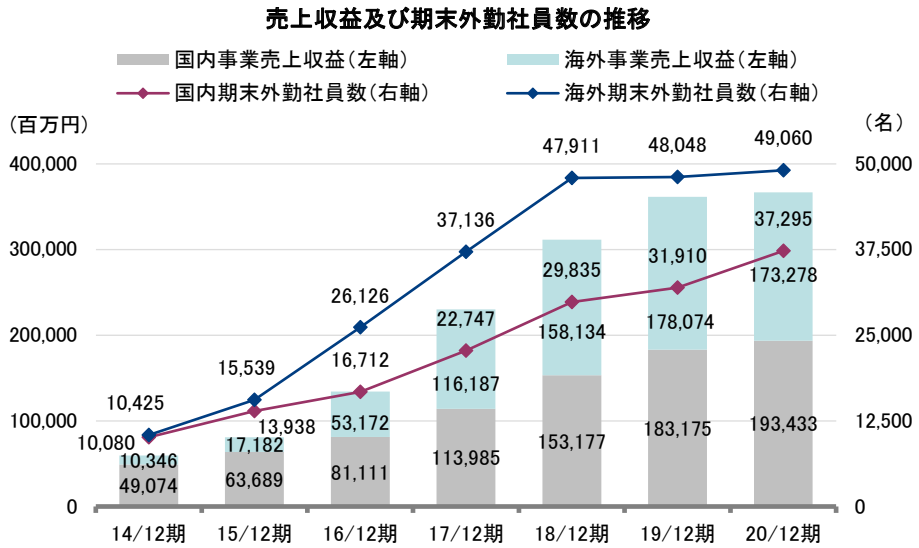
同社は、かねてより「国内製造系アウトソーシング事業」に依存した景気変動の影響を受けやすい事業特性からの脱却を図るため、1) 成長性や付加価値の高い「国内技術系アウトソーシング事業」の強化、2) 景気変動の影響が少ない公的業務や米軍施設向け事業への進出、3) サービス業界向けなど「国内製造系アウトソーシング事業」とは景気サイクルの異なる分野への参入のほか、4)「国内製造系アウトソーシング事業」においても PEO スキームによる長期事業領域へのシフトなどに取り組んできた。その結果として、安定したキャッシュ・フローを生み出す事業ポートフォリオも同社の強みとなっている。今後も新たなビジネスモデルの構築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

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

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

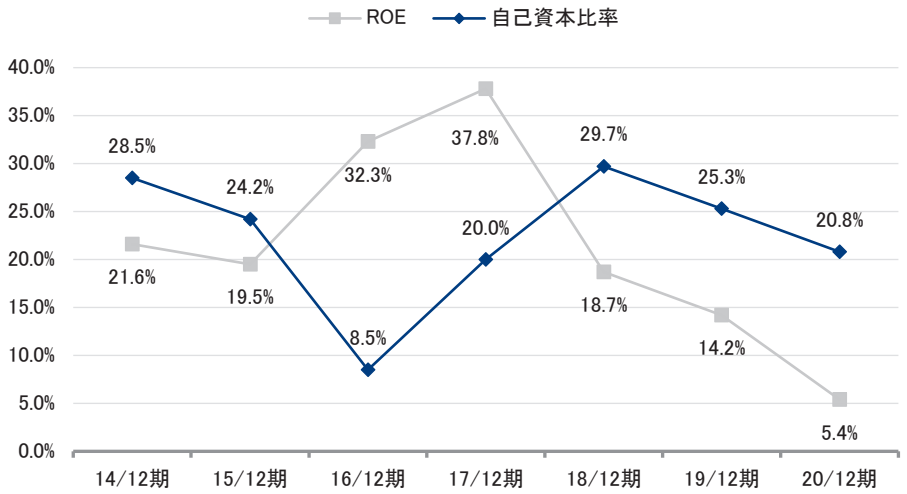
これまでの業績を振り返ると、景気変動の影響を受ける事業を一部展開しながらも、事業ポートフォリオや地域ポートフォリオを分散して拡充するなど事業構造の変革を途切れなく行ってきたことにより、成長を継続してきたと言える。創業から初期段階では、製造工程の外注化ニーズに対応する形で人材提供数（外勤社員数）の拡大を図ってきたことが同社の成長をけん引してきた。特に、2014 年 12 月期以降に同社の業績が大きく伸びているのは、国内メーカーによる海外生産移管や国内産業構造の変化（鉱工業から IT 産業や土木建築産業へのシフト）への積極的な対応のほか、グローバル規模で拡大している公務民間委託市場や人材流動化の動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。



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

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

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

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

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

決算概要

2020 年 12 月期はコロナ禍の影響を一部受け減益となったものの、第 3 四半期以降に急回復し、修正予想を上回る着地

1. 2020 年 12 月期の業績概要

2020 年 12 月期の業績（IFRS）は、売上収益が前期比 1.5% 増の 366,711 百万円、営業利益が同 6.5% 減の 14,337 百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益が同 59.6% 減の 3,324 百万円とコロナ禍の影響により減益となったものの、第 3 四半期以降に急回復し、修正予想（2020 年 5 月 14 日公表）を大きく上回る着地となった。

売上収益は、需要が安定している「国内技術系」及び「国内サービス系」が伸長した一方、「国内製造系」及び海外事業がコロナ禍の影響を受けて低迷し、売上収益全体では微増収にとどまった。ただ、下期だけで見ると前年同期を上回る水準にまで回復してきた。

利益面でも、「国内製造系」や海外事業の落ち込みにより減益となり、営業利益率は 3.9%（前期は 4.2%）に低下した。ただ、こちらも下期の営業利益率は 5.7%（前年同期は 5.3%）と前年同期を上回る水準に回復している。なお、親会社の所有者に帰属する当期利益の減益幅が大きいのは、業績好調な海外子会社に係るプットオプションの公正価値再評価に伴って一過性の金融費用（約 38 億円）が発生したことが理由であり、キャッシュの流出や業績の後退を示すものではないことに注意が必要である。

財政状態については、「現金及び預金同等物」の確保や「のれん」の増加等により、資産合計が前期末比 26.2% 増の 302,873 百万円に拡大した。一方、「親会社の所有者に帰属する持分（自己資本に相当）」は内部留保の積み増しにより同 3.8% 増の 62,977 百万円となったことから、「親会社所有者帰属持分比率（自己資本比率に相当）」は 20.8%（前期末は 25.3%）に低下した。ただ、流動比率は、引き続き 100% を超えており、財務の安全性に懸念はない。

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

2020 年 12 月期決算の概要

（単位：百万円）

	19/12 期		20/12 期		増減		20/12 期			
	実績	構成比	実績	構成比	金額	増減率	修正予想	構成比	金額	達成率
売上収益	361,249		366,711		5,462	1.5%	365,000		1,711	100.5%
国内技術系	91,367	25.3%	103,840	28.3%	12,473	13.7%	112,500	30.8%	-8,660	92.3%
国内製造系	70,530	19.5%	64,711	17.6%	-5,819	-8.3%	61,500	16.8%	3,211	105.2%
国内サービス系	20,569	5.7%	24,795	6.8%	4,226	20.5%	24,000	6.6%	795	103.3%
海外技術系	43,866	12.1%	39,460	10.8%	-4,406	-10.0%	34,600	9.5%	4,860	114.0%
海外製造系及びサービス系	134,208	37.2%	133,818	36.5%	-390	-0.3%	132,200	36.2%	1,618	101.2%
その他	709	0.2%	87	0.0%	-622	-87.8%	200	0.1%	-113	43.5%
売上原価	290,465	80.4%	295,582	80.6%	5,117	1.8%	-	-	-	-
販管費	58,866	16.3%	60,863	16.6%	1,997	3.4%	-	-	-	-
営業利益	15,342	4.2%	14,337	3.9%	-1,005	-6.5%	10,000	2.7%	4,337	143.4%
国内技術系	6,993	7.7%	8,529	8.2%	1,536	22.0%	8,250	7.3%	279	103.4%
国内製造系	7,354	10.4%	5,963	9.2%	-1,391	-18.9%	5,550	9.0%	413	107.4%
国内サービス系	2,156	10.5%	2,857	11.5%	701	32.6%	2,450	10.2%	407	116.6%
海外技術系	2,345	5.3%	989	2.5%	-1,356	-57.8%	50	0.1%	939	-
海外製造系及びサービス系	2,513	1.9%	2,834	2.1%	321	12.8%	1,000	0.8%	1,834	283.4%
その他	88	12.4%	190	218.4%	102	115.7%	200	100.0%	-10	95.0%
調整額	-6,107	-	-7,025	-	-918	-	-7,500	-	475	-
税引前利益	13,319	3.7%	9,143	2.5%	-4,176	-31.4%	6,800	1.9%	2,343	134.5%
親会社の所有者に帰属する当期利益	8,227	2.3%	3,324	0.9%	-4,903	-59.6%	3,000	0.8%	324	110.8%

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

売上収益は前期比 13.7% 増の 103,840 百万円、セグメント利益は同 22.0% 増の 8,529 百万円とコロナ禍においても増収増益を確保した。コロナ禍による行動規制等の影響により、年間稼働率が例年水準の 95% から 92% に低下した。特に、カメラや複合機等の産業でニーズが低下したものの、IT、DX、5G、医療、輸送用機器関連が好調に推移し、業績の伸びに寄与した。注目すべきは、コロナ禍によって業務の効率化や省人化がより重要となり「派遣 2.0」（詳細は後述）のニーズが拡大しているところであり、2020 年 12 月期末の稼働数は 302 に上った。採用面についても、KEN スクールスキームの活用等により、通期で 6,400 名（そのうち、新卒採用は 2,000 名）と業界で突出した実績を上げており、2020 年 12 月期末の外勤社員数は 18,150 名（前期末比 2,262 名増）に拡大している。利益面では、増収による収益の底上げのほか、雇用調整助成金の支給などにより増益となり、セグメント利益率は 8.2%（前期は 7.7%）に向上した。

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

（2）国内製造系アウトソーシング事業

売上収益は前期比 8.3% 減の 64,711 百万円、セグメント利益は同 18.9% 減の 5,963 百万円と減収減益となったが、第 4 四半期に大きく回復し、修正予想（2020 年 5 月 14 日公表）を上回る着地となっている。製造派遣・請負等は、2020 年 3 月～ 8 月にかけ自動車関連を中心にコロナ禍の影響により減産となり、同期間で 1,300 名の解約が発生したが、9 月から自動車関連が持ち直し始め、そのリスタート時に「CSM」（詳細は後述）の提案によって大手自動車メーカーグループ等を中心に一括受注に成功し、年間 3,501 名（業界淘汰の M&A を含む）を獲得することができた。採用面についても、コロナ禍の影響により労働需給は買い手市場となっており、自動車関連の一括受注等によって 2020 年 12 月期末の外勤社員数は期初計画を上回る 16,539 名（前期末比 3,082 名増）に増加した。一方、管理業務受託については、顧客メーカーの外国人技能実習生に対する活用ニーズは引き続き堅調であるものの、出入国規制の影響により来日が困難な状況が続いている。もっとも、同社の適切な管理体制や実績は引き続き高く評価されており、国内で突出した首位の事業者として 2020 年 12 月期末の管理人数は 22,296 名（同 3,626 名増）に上っている。

（3）国内サービス系アウトソーシング事業

売上収益は前期比 20.5% 増の 24,795 百万円、セグメント利益は同 32.6% 増の 2,857 百万円と順調に拡大した。米軍重要施設の工事や保守業務は米軍内のプライオリティが高く、コロナ禍の影響を受けずに計画を上回って着地した。特に、入札に必要なボンド（履行保証保険）枠を拡張したことで、利益率の高い大口受注（3 年～ 5 年納期）が順調に積み上がっており、今後の業績の伸びも見込める状況となっている。採用面についても、人材ストックビジネスではなく長期間にわたる施工ビジネスであり、安定した業務であるため技術者や職人の人材確保は比較的容易な環境にある。

（4）海外技術系アウトソーシング事業

売上収益は前期比 10.0% 減の 39,460 百万円、セグメント利益は同 57.8% 減の 989 百万円と減収減益となった。もっとも、想定を上回るペースで急回復しており、第 4 四半期においては前年同期を上回る結果となっている。1）英国（及びアイルランド）の政府系事業のうち、債権回収事業はコロナ禍で 2020 年 3 月～ 8 月末まで活動停止となり大きな影響を受けたが、9 月以降は政府によりエッセンシャルワーカーと認定され、事業活動を再開した。また、債権回収以外の公共系事業については、政府の機能維持のため、おおむねリモート対応できており、コロナ禍の影響は限定的となっている。2）一方、豪州においては、コロナ禍の下、IT 系や物流、建設系設備保全等のエッセンシャルワーカーにターゲットを絞ったことで受注が伸び始めたほか、スペシャリスト人材の紹介についても、リモート対応の整備後は順調に推移している。また、豪州及びシンガポールにおけるトレーニング事業についても、コロナ禍の影響で多くのキャンセルが生じたが、オンライン研修への切り替えが進み、第 3 四半期にかけて回復している。

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

（5）海外製造系及びサービス系アウトソーシング事業

売上収益は前期比 0.3% 減の 133,818 百万円、セグメント利益は同 12.8% 増の 2,834 百万円と売上収益はほぼ横ばいながら、修正予想を上回る増益となった。1）コロナ禍の影響が大きいドイツの製造系※が、大幅な稼働減少とリストラ費用の発生で営業損失を計上した一方、2）オランダを中心とした EC 関連事業がコロナ禍に伴う外出禁止による需要増により大きく拡大した。また、3）南米では、コロナ禍により空港系事業が落ち込んだものの、注力した物流系やセキュリティ・クリーニング等のファシリティ関連事業が拡大した。4）英国では自治体向け BPO 事業がコロナ禍による給付金支給等の特需を獲得したほか、再就職支援事業も好調に推移した。したがって、コロナ禍によりネガティブ・ポジティブの両面の影響を受けたが、ネガティブ部分を整理し、ポジティブ部分を取り込む行動を機動的に取ったことが奏功し、下期での回復に結び付けることができたと言える。

※ 特に、売上収益の 20% 程度を占めていた航空機メーカー向けが大きく落ち込んだが、すでに整理・縮小済みである。

外勤社員数の状況

（単位：名）

	19/12 期末	20/12 期末	増減
期末外勤社員数⑨＝⑤＋⑧	79,958	86,355	6,397
国内⑤＝①＋②＋③＋④	31,910	37,295	5,385
技術系アウトソーシング事業①	15,888	18,150	2,262
IT 関係	3,445	4,325	880
建設・プラント関係	2,525	2,890	365
製造系アウトソーシング事業②	13,457	16,539	3,082
サービス系アウトソーシング事業③	2,560	2,606	46
小売関係	390	261	-129
公共関係	978	1,544	566
その他	1,192	801	-391
その他の事業④	5	0	-5
海外⑧＝⑥＋⑦	48,048	49,060	1,012
技術系事業⑥	3,468	2,729	-739
製造系及びサービス系事業⑦	44,580	46,331	1,751
生産アウトソーシング系事業	26,575	12,163	-14,412
その他	18,005	34,168	16,163
期末委託管理人数⑩	18,670	22,296	3,626
人材紹介人数⑪	3,725	1,208	-2,517
合計⑨＋⑩＋⑪	102,353	109,859	7,506

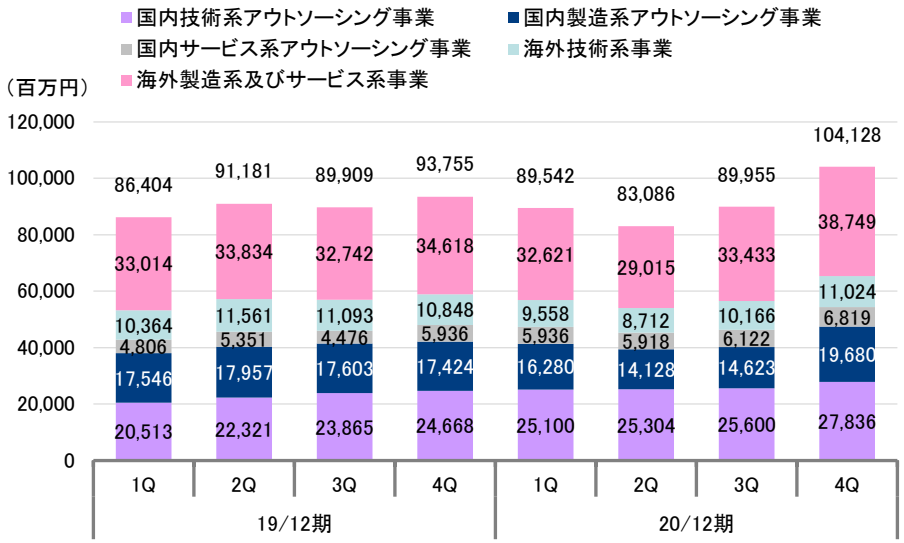
出所：FACTSHEET よりフィスコ作成

3. 四半期業績の推移

売上収益の四半期推移は、コロナ禍の影響を受けた第 2 四半期において、とりわけ「国内製造系」及び海外事業が大きく落ち込んだものの、第 3 四半期以降で急回復し、第 4 四半期は過去最高の水準を達成することができた。また、営業利益も売上収益とほぼ連動しており、第 2 四半期に落ち込んだ後、第 3 四半期以降は、前年同期を上回る水準で推移している。したがって、下期だけで見ると、コロナ禍前の計画水準（成長軌道）に回帰したうえで、それをさらに上回る状況となっている。

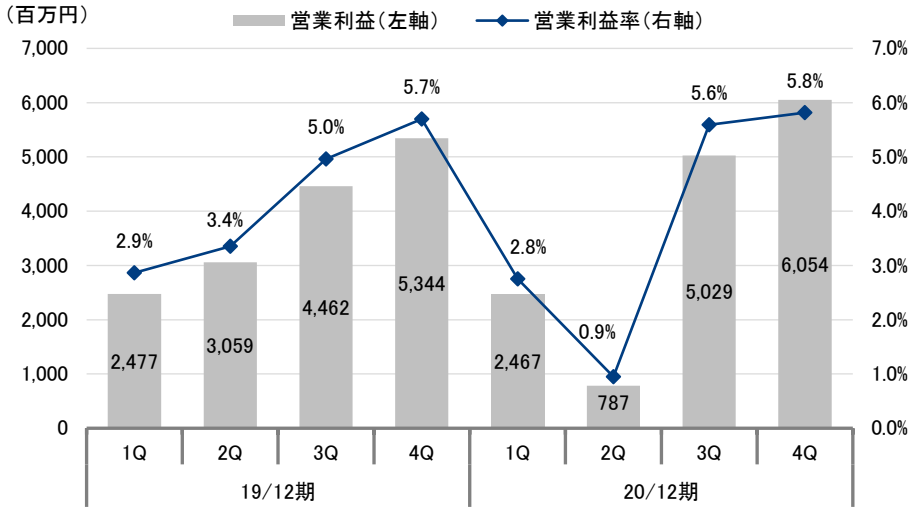
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業別売上収益の四半期推移



出所：FACTSHEET よりフィスコ作成

営業利益及び営業利益率の四半期推移



出所：FACTSHEET 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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

4. 2020 年 12 月期の総括

以上から、2020 年 12 月期を総括すると、想定外のコロナ禍の影響を一部受けたものの、1）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、すなわち高度技術分野（国内技術系）や米軍施設向け（国内サービス系）が安定した業績の伸びを実現したことや、2）環境変化を捉えた新たな事業モデル（派遣 2.0、CSM）が順調に立ち上がってきたこと、3）コロナ禍によるネガティブ部分を整理し、ポジティブ部分を取り込む行動を迅速に進め、結果的に計画を上回る業績の伸びにつなげたこと、4）2021 年 12 月期以降の業績に寄与する大型 M&A（詳細は後述）に成功したことは、苦戦する同業他社が多いなかで、同社のリスク対応力の高さや事業モデルの強さを示したものと高く評価できる。また、今後に向けても、コロナ禍による世界規模の労働需給の緩み（買い手市場の状況）や業界淘汰の動き、コロナ禍収束後の世界経済の回復及び人材流動化の加速など、外部環境の追い風を十分に享受できるポジションを確保しているところは同社のアドバンテージと言えよう。

■ 主な活動実績

業界再編やグローバル人材流動化を見据え、新たな事業スキームの提案や大型 M&A に取り組む

コロナ禍に伴う環境変化が進むなかで、新たな事業スキームである「派遣 2.0」や「CSM」を活用したニューノーマルにおける提案力の強化や、業界淘汰を取り込むための M&A、グローバルでの人材流動化を推進するための大型 M&A の実現など、今後に向けた活動面でも大きな成果が残すことができた。

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

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、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」モデルの本格的な提案活動を開始した。それによって、先端エンジニアの派遣による単価向上を目指すとともに、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※1。2020 年 12 月期は 302 稼働※2 の実績を上げ、2021 年 12 月期までに 668 稼働を計画している。さらに 5 年後の 2024 年 12 月期には 4,500 稼働まで伸ばす計画である。

※1 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。
※2 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。

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

2. 派遣先スタッフ調達管理システム「CSM」の展開

「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「派遣先スタッフ調達管理システム」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。2020 年 10 月以降に導入済み、または導入が決定したメーカー数は 23 社（ユーザー名 1,777 名）に上る（2021 年 1 月 18 日現在）。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。

※「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）などがあげられる。

3. 国内 M&A の継続実施による業界再編への貢献

コロナ禍の下、業界淘汰や再編が加速する動きは、同社にとって人材獲得やシェア拡大のチャンスであるばかりでなく、価格競争から脱却した安定的な派遣市場を創出し、労働者にしわ寄せがいかない健全な業界の実現に向けて大きな変革期にあると捉えており、同社は M&A や新たな事業スキームの提案を通じて積極的に貢献していく考えである。2020 年 12 月期は、キャリアグループ（10 月）、エコシティグループ（10 月）、(株) アバンセホールディングス（11 月）、(株) マークスファクトリー（12 月）の合計 4 件の国内 M&A を実現した。また、2021 年 12 月期に入ってからも、現時点で (株) エス･エス産業（2 月）、(株) セレクトスタッフ（2 月）、(株) アイテック（2 月）、(株) 新生産業（2 月）の M&A をすでに実施済みである。

4. 海外では大型 M&A を実現

2021 年 1 月 21 日には、アイルランドのダブリンに本社を置く CPL に対する大型 M&A 手続きが完了した※。CPL 社は、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おり、様々な分野のグローバル企業を中心とした優良な顧客基盤を構築している。同社グループが有するネットワークとの融合により、グローバルな顧客基盤の強化と同時に、技術系専門人材プラットフォームの構築を加速するところなどに狙いがある。

※ 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）。直近（2020 年 6 月期）の決算は、売上高が 569 百万ユーロ、営業利益が 24 百万ユーロ。従業員数は約 1 万人にのぼる。

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

業績見通し

2021 年 12 月期は大幅な増収増益の実現により、中期経営計画における計画値（2 年目）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、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。

売上収益はすべての事業が伸長する見通しである。特に、「海外技術系」の伸びが著しいのは、コロナ禍の影響からの回復に加え、2021 年 1 月 21 日に買収手続きが完了した CPL 社の寄与によるところが大きい。

利益面でも、増収に伴う収益の底上げにより大幅な増益となり、営業利益率は 4.8%（前期は 3.9%）とコロナ禍前を上回る水準を見込んでいる※。

※ 過去の営業利益率の推移を振り返ると、2018 年 12 月期が 4.7%、2019 年 12 月期が 4.2%、2020 年 12 月期が 3.9% となっている。

2021 年 12 月期の業績予想

（単位：百万円）

	20/12 期		21/12 期（予想）		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	増減率
売上収益	366,711		528,000		161,289	44.0%
国内技術系	103,840	28.3%	130,500	24.7%	26,660	25.7%
国内製造系	64,711	17.6%	105,600	20.0%	40,889	63.2%
国内サービス系	24,795	6.8%	31,000	5.9%	6,205	25.0%
海外技術系	39,460	10.8%	110,700	21.0%	71,240	180.5%
海外製造系及びサービス系	133,818	36.5%	150,000	28.4%	16,182	12.1%
その他	87	0.0%	200	0.0%	113	129.9%
営業利益	14,337	3.9%	25,100	4.8%	10,763	75.1%
国内技術系	8,529	8.2%	9,500	7.3%	971	11.4%
国内製造系	5,963	9.2%	9,800	9.3%	3,837	64.3%
国内サービス系	2,857	11.5%	3,100	10.0%	243	8.5%
海外技術系	989	2.5%	5,600	5.1%	4,611	466.2%
海外製造系及びサービス系	2,834	2.1%	6,500	4.3%	3,666	129.4%
その他	190	218.4%	200	100.0%	10	5.3%
調整額	-7,025	-	-9,600	-	-2,575	-
税引前利益	9,143	2.5%	21,400	4.1%	12,257	134.1%
親会社の所有者に帰属する当期利益	3,324	0.9%	12,800	2.4%	9,476	285.0%

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

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

2. 事業別の業績見通しと活動方針

（1）国内技術系アウトソーシング事業

売上収益を前期比 25.7% 増の 130,500 百万円、セグメント利益を同 11.4% 増の 9,500 百万円と見込んでいる。稼働率は 2020 年 12 月期末で例年水準（95%）に戻っており、取引先のコロナ対策も進んでいることから、同水準で推移する想定としているほか、好調業種のニーズはさらに拡大する見通しである。また、「派遣 2.0」については、旺盛な引き合いが継続しており、2021 年 12 月期末には 668 稼働（前期末比 366 増）を目指している。KEN スクールで確立したスキーム等により、2021 年 12 月期末の外勤社員数 21,300 名（前期末比 3,150 名純増）を計画しているが、そのうち、2021 年 4 月入社の新卒採用を 2,300 名（前年実績は 2,000 名）、中途採用を年間 4,700 名（前年実績は 4,200 名）に増やす計画である。

（2）国内製造系アウトソーシング事業

売上収益を前期比 63.2% 増の 105,600 百万円、セグメント利益を同 64.3% 増の 9,800 百万円と大幅な伸びを見込んでいる。自動車関連はさらなる増産が想定されるほか、電子部品関連も 5G やリモート需要の拡大が期待される。特に、「CSM」導入需要は旺盛であり、これによる受注競争のアドバンテージを活かして新たに大手自動車メーカーからの一括受注にも成功し、グループ各社への展開や他メーカーも合わせ、通期で 3,600 名（業界淘汰の M&A を含まず）の獲得を目指す。労働需給はメーカーの急速な増産体制等で一気にひっ迫する見通しであるが、業界淘汰（M&A）を含め、採用チャネルの拡大により 11,900 名を採用し、2021 年 12 月期末の外勤社員数 21,500 名（前期末比 4,961 名増）を計画している。

（3）国内サービス系アウトソーシング事業

売上収益を前期比 25.0% 増の 31,000 百万円、セグメント利益を同 8.5% 増の 3,100 百万円と見込んでいる。引き続き米軍施設向けアウトソーシング事業の拡大を図る。すでに大型案件の受注残が積み上がっていることに加え、ボンド（履行保証保険）枠のさらなる拡大や M&A による海外企業との連携強化等により、これまで以上の大型案件を受注できる体制を構築する計画である。

（4）海外技術系アウトソーシング事業

売上収益を前期比 180.5% 増の 110,700 百万円、セグメント利益を同 466.2% 増の 5,600 百万円と大幅な拡大を見込んでいる。各国・各事業において with コロナでも成長できる体制が整ってきたことから、前期からの回復や CPL 社の連結化が業績の伸びに大きく寄与する見通しである。特に、CPL 社の強みとするヘルスケア・IT を中心とした事業基盤の強化や顧客基盤の拡充を図るほか、既存の欧州・英国事業とのシナジー創出にも取り組む計画である。採用面においても、英国におけるワクチン接種後のロックダウン解除や豪州における経済の回復により、人材確保がしやすい状況が見込まれる。

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

（5）海外製造系及びサービス系アウトソーシング事業

売上収益を前期比 12.1% 増の 150,000 百万円、セグメント利益を同 129.4% 増の 6,500 百万円と見込んでいる。1）ドイツの製造系は回復の遅れが見込まれるため、組織・体制のスリム化を図る一方、エンジニアリング事業やコールセンター向け BPO 事業など、2020 年 12 月期下期からの取り組みが堅調に推移するほか、2）好調なオランダの EC 関連事業はコロナ禍収束後も事業拡大が継続する見通しである。また、3）南米の物流系やファシリティ関連事業についてもエッセンシャルワーカーとして順調に拡大し、4）英国の自治体向け BPO 事業についてはリモート体制が整ってきたことから、コロナ関連や様々な通常業務での受託拡大、民間セクターへの参入も狙う計画である。

3. 弊社の見方

弊社でも、1）2020 年 12 月期第 4 四半期における回復度合いや 2）CPL 社による連結効果、3）「派遣 2.0」や「CSM」への需要拡大、4）業界淘汰の動き等を勘案すれば、同社の業績予想の達成は十分に可能であると判断している。むしろ、コロナ禍による様々な不透明感を踏まえた保守的な水準と弊社では見ており、コロナ禍が収束に向かい、経済の回復とニューノーマルの到来が追い風となれば、上振れる可能性も念頭に置く必要があるだろう。特に、国内外で M&A のチャンスは広がっており、こちらも実現すれば上乗せ要因となる。長期的な目線からは、「派遣 2.0」及び「CSM」による新しい事業スキームの進捗や業界再編の動きにも注目したい。

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。ニューノーマルにおいても、今後の方向性や計数目標に見直しはない

同社は、2020 年 12 月期より 5 ヶ年の中期経営計画「VISION2024」をスタートした。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。

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ところにも着目したい。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、先端エンジニアの活用等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と考えられる。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。

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

なお、計画策定時には想定していなかったコロナ禍の影響を受け、2020 年 12 月期の業績は一旦計画を下回ったものの、影響は一過性であることや構造的な変化（ニューノーマルの到来）に対しても同社の戦略を後押しするものと捉えていることから計数目標に見直しはない。なお、既述のとおり、2021 年 12 月期は計画を上回る水準を予想している。

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
	実績	計画	実績	計画	予想	計画	計画	計画	成長率
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。

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

（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用人数計画 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者が「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（戦略見直し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にある。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、プラットフォームがあることで広く人材を集めることができ、人材が集まることでプラットフォームの優位性も高まるという正の循環効果も期待できる。成功すれば、低リスクで収益性の高いビジネスを世界規模で展開することが可能となるだろう。もちろん、これから具体的な実績を示していくことが何よりも重要であり、各重点施策の進捗をしっかりとフォローしていきたい。また、コロナ禍の影響を含め、世界経済全体の先行きには依然として不確実性が残っており、今後の動向を注意深く見守る必要があるが、構造的な変化をいかにプラスに変えていけるかがカギを握るだろう。

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

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。

2020 年 12 月期の期末配当は、コロナ禍の影響を一部受けたことや一過性の金融費用により利益水準が落ち込んだことから、前期比 14 円減配となる 1 株当たり 10 円となった。ただ、配当性向が基準（30%）を上回る 37.9% となったのは、利益水準の落ち込みが一過性の要因によるところが大きいと判断したことが理由である。一方、2021 年 12 月期については、業績の回復と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。

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

重要事項（ディスクレーマー）

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・表示したものですが、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