

|| 企業調査レポート ||

アール・エス・シー

4664 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年3月22日(水)

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
1. 会社概要	01
2. 2023年3月期第3四半期累計の業績概要	01
3. 2023年3月期の業績予想	01
4. 今後の成長戦略	02
■ 事業概要	03
■ 決算概要	04
1. 2023年3月期第3四半期累計の業績概要	04
2. 2023年3月期第3四半期までの総括	05
■ 主な活動実績	06
1. セコムとの業務提携によるセキュリティロボットの導入	06
2. M&Aの実現	06
■ 業績見通し	07
1. 2023年3月期の業績予想	07
2. 弊社アナリストの見方	07
■ 今後の成長戦略	08
1. 新たな中期経営計画の公表	08
2. 今後の注目点	08
■ 株主還元	09
■ 株価バリュエーション	10

要約

2023年3月期第3四半期までの業績は順調に推移。 今後の持続的成長に向けて、 セキュリティロボットの導入やM&Aの実現で大きな成果

1. 会社概要

アール・エス・シー<4664>は2021年に創業50周年を迎えた総合ビルメンテナンス企業であり、人材サービスも展開している。「信頼されるサービスを提供し、人が生活するあらゆる場面において、常に安全・安心・快適な環境を創造していきます」を経営理念に掲げ、「サンシャインシティ」や「丸の内ビルディング（以下、丸ビル）」など、日本を代表するビルの管理業務を手掛けている。創業来の主力である警備保障に加え、清掃、設備・受付、人材サービスなどを組み合わせた総合的なサービス提案に強みがあり、業績は堅調に推移している。今後は業界DX（デジタルトランスフォーメーション）化に向けて、機械化や新技術（セキュリティロボットやAI等）を積極的に活用し、持続的な成長を目指す方針である。

2. 2023年3月期第3四半期累計の業績概要

2023年3月期第3四半期累計の連結業績※は、売上高が前年同期比8.8%増の4,528百万円、営業利益が同58.4%増の177百万円と増収増益となった。売上高は、主力の「建物総合管理サービス事業」が順調に拡大した。前期に受託した丸ビルの常駐警備業務が期初から寄与したほか、丸の内エリアにおける大型イベント警備を受託したことにより警備部門が伸長した。また、工事部門についても、オフィスビル全館の空調機等更新工事を受託したことで順調に推移した。一方、「人材サービス事業」については、前年同期の業績に寄与した東京オリンピック・パラリンピック運営関連業務の反動減により減収となった。利益面でも「建物総合管理サービス事業」の伸びが増益に寄与し、とりわけ臨時警備やイベント警備における契約単価交渉などが奏功し利益率の改善を実現した。また、活動面では、2022年6月より「サンシャインシティ」にてセキュリティロボットの導入を開始したほか、2023年2月には内装仕上工事業を手掛ける企業を子会社化するなど、2024年3月期以降の成長に向けて大きな成果を残すことができた。

※ 本文内の各値は百万円未満を四捨五入（以下、同様）。

3. 2023年3月期の業績予想

2023年3月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比1.8%増の5,849百万円、営業利益を同4.1%減の208百万円と増収減益を見込んでいる。売上高は、前期に受託した大型複合施設の常駐警備業務による通年寄与をはじめ、提案型営業（ワンストップソリューション等）を通じた新規業務の受託や、既存先の仕様拡大等により増収を確保する見通しである。一方、利益面で減益を見込むのは、前期業績に寄与した東京オリンピック・パラリンピック運営関連業務の反動減のほか、2024年3月期以降の成長に向けた先行費用（M&A関連費用等）などを保守的に判断したことが理由と考えられる。

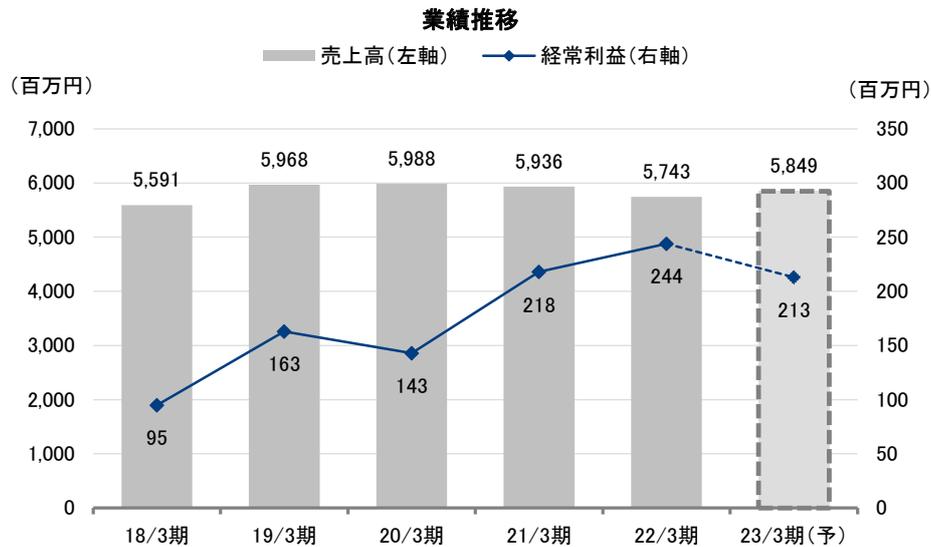
要約

4. 今後の成長戦略

同社は、2022年5月12日付けで新たな中期経営計画(5ヶ年)を公表した。1) 収益力の向上(ソリューション提案、エリア管理体制の構築)、2) 技術力の強化(サービス品質の維持/向上、新技術の導入)、3) 職場環境の改善(従業員エンゲージメントの向上、女性の活躍推進)、4) 経営基盤の強化(持続的な成長の実現、環境への配慮)を基本戦略として、持続的な利益成長の基盤づくりに取り組む方針である。また、最終年度となる2026年3月期の数値目標(連結)として売上高7,000百万円、営業利益350百万円(営業利益率5.0%)、ROE 10%等を掲げている。なお、今回のM&Aの実現により、数値目標については増額修正される可能性があるが、今後の方向性に大きな見直しはないと考えられる。

Key Points

- ・2023年3月期第3四半期までの業績は「建物総合管理サービス事業」の伸びにより順調に推移
- ・セキュリティロボットの導入やM&Aの実現で、今後の成長に向けて大きな成果を残す
- ・2022年5月に中期経営計画を公表。収益力の向上や新技術の強化などにより、持続的な利益成長の基盤づくりに取り組む方針



注：各値は百万円未満を四捨五入
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

「サンシャインシティ」や「丸ビル」などのビル管理業務のほか、 人材サービスを展開。 機械化や新技術（セキュリティロボットやAI等）の活用にも積極姿勢

事業セグメントは「建物総合管理サービス事業」と「人材サービス事業」の2つ※で、「建物総合管理サービス事業」が売上高全体の80%強を占める。各事業の概要は以下のとおりである。

※ 2000年より開始した「介護事業」については、収益化の遅れから2021年6月に撤退した。

(1) 建物総合管理サービス事業

官公庁、民間企業の事務所ビルをはじめ、店舗、ホテル、病院等各種建物に対する警備保障、清掃、オフィスサービス（受付など）、設備管理などを行っている。「サンシャインシティ」や「丸ビル」など、日本を代表するビルの管理業務を含め、コアとなる継続受託施設数は200を上回る（臨時受託並びに巡回警備を除く）。仙台支店、名古屋支店、大阪支店のほか、子会社に（株）アール・エス・シー中部（名古屋）を有するが、現時点では東京地区における売上構成比が高い。また、研修施設としてRSC研修所を運営しており、サービスの品質向上や人材育成にも注力している。2018年1月には警備品質の向上や新サービスの創造等を目的にセコム<9735>と業務提携契約を締結し、セキュリティロボットやAI活用などで連携を図っている。

(2) 人材サービス事業

1986年よりスタートした事業であり、オフィス・事務関連、営業・販売・サービス関連、IT関連、製造・物流・軽作業、イベント関連などで構成されている。「建物総合管理サービス事業」との親和性も高く、総合的な提案力を形成する要素にもなっている。

■ 決算概要

2023年3月期第3四半期までの業績は増収増益で推移。 大型複合施設の警備業務等により「建物総合管理サービス事業」が 順調に拡大

1. 2023年3月期第3四半期累計の業績概要

2023年3月期第3四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比8.8%増の4,528百万円、営業利益が同58.4%増の177百万円、経常利益が同34.1%増の183百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同19.7%増の119百万円と増収増益となった。

売上高は、主力の「建物総合管理サービス事業」が順調に拡大した。前期に受託した大型複合施設※1の常駐警備業務が期初から寄与したほか、既存先事業所の改装工事に伴う臨時警備や丸の内エリアにおける大型イベント※2の警備を受託したことにより警備部門が伸長した。また、工事部門についても、オフィスビル全館の空調機等更新工事を受託したことや、大型複合施設でのシャッター改修工事が順調に推移した。一方、「人材サービス事業」については、新型コロナウイルスワクチン職域接種運営業務及びスポーツイベント運営業務等の臨時案件を多数受託したことや、官公庁における電話交換業務や一般派遣業務の増員が収益に寄与したものの、前年同期の業績に寄与した東京オリンピック・パラリンピック運営関連業務の反動減により減収となった。

※1 2021年7月より「丸ビル」及び三菱ブロックの常駐警備業務を受託している。

※2 「Marunouchi Street park」2019年からスタートした、丸の内仲通りの今後のあり方や活用方法を検証する社会実験で、快適な都市公園空間としての丸の内仲通りを見据え、よりサステナブル（持続可能）な空間作りを実践する。

利益面でも、「建物総合管理サービス事業」の伸びが増益に寄与した。とりわけ臨時警備やイベント警備における契約単価交渉のほか、工事件件受託時の仕入価格交渉が奏功し利益率の改善を実現した。

財政状態については、売上増に伴う売掛金の増加などにより総資産が前期末比4.3%増の3,603百万円に増加したことに加え、内部留保の積み増しにより自己資本も同5.2%増の1,865百万円に増えたことから、自己資本比率は51.8%（前期末は51.4%）とほぼ横ばいで推移した。

アール・エス・シー | 2023年3月22日(水)
 4664 東証スタンダード市場 | <https://www.trsc.co.jp/ir/>

決算概要

2023年3月期第3四半期累計の連結業績

(単位：百万円)

	22/3 期 3Q 累計		23/3 期 3Q 累計		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	4,164		4,528		364	8.8%
建物総合管理サービス事業	3,361	80.7%	3,751	82.8%	390	11.6%
人材サービス事業	787	18.9%	777	17.2%	-9	-1.2%
介護サービス事業	16	0.4%	-	-	-16	-
売上原価	3,393	81.5%	3,680	81.3%	287	8.5%
売上総利益	771	18.5%	848	18.7%	77	10.0%
販管費	660	15.8%	671	14.8%	12	1.8%
営業利益	112	2.7%	177	3.9%	65	58.4%
建物総合管理サービス事業	338	10.1%	435	11.6%	97	28.6%
人材サービス事業	46	5.8%	38	4.9%	-8	-16.6%
介護サービス事業	-2	-10.6%	-	-	2	-
調整額	-270	-	-296	-	-25	-
経常利益	136	3.3%	183	4.0%	47	34.1%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	100	2.4%	119	2.6%	20	19.7%

注：各値は百万円未満を四捨五入
 出所：決算短信よりフィスコ作成

(単位：百万円)

	22/3 期末	23/3 期 3Q 末	増減	
	実績	実績	額	率
総資産	3,454	3,603	150	4.3%
自己資本	1,774	1,865	92	5.2%
自己資本比率	51.4%	51.8%	0.4pt	

注：各値は百万円未満を四捨五入
 出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2023年3月期第3四半期までの総括

以上から、2023年3月期第3四半期までの業績を振り返ると、主力の「建物総合管理サービス事業」を軸に総じて順調に推移したと評価できる。特に、「丸ビル」をはじめとする丸の内エリアにおいて、常設警備や臨時警備、大型イベント警備に至る幅広い受託に成功し、業績の伸びや収益性の向上につなげた点は、エリア単位で展開していく同社の方向性を示すモデルケースとして注目に値する。また、中期経営計画（詳細は後述）の初年度として、セキュリティロボットの導入や M&A の実現（詳細は後述）など、戦略面でも大きな成果を残すことができた。

■ 主な活動実績

セキュリティロボットの導入や M&A の実現など、成長戦略の具現化に向けて大きな成果

1. セコムとの業務提携によるセキュリティロボットの導入

2022年6月にセコムからセキュリティロボット「cocobo（ココボ）」[※]を導入し、「サンシャインシティ」にてサービスを開始した。同社とセコムは、警備品質の向上や新サービスの創造等を目的に2018年1月に業務提携契約を締結しており、2019年9月には「サンシャインシティ」にて自律式走行型巡回監視ロボット「セコムロボット X2」を活用した実証実験を行うなど、大型複合施設における有効かつ最適なセキュリティを模索してきた。今般、大型複合施設でのセキュリティロボットを活用した警備の有効性や多くの人が行き交う場所を自律走行して巡回することの安全性など、高品質で効率的な警備の提供を確認できたことからサービスを開始した。セコム以外の警備会社による「cocobo」を活用した警備提供は初となるようだ。「cocobo」の活用により来訪客の安全を早期に確保したり、警備員の立哨・巡回業務の負担軽減（その分、来訪客への対応をより充実させることが可能）や、夜間における配置効率化が期待できる。

[※] AI・5Gなどの最先端技術を活用して、立哨・巡回業務など様々な業務を提供するセキュリティロボット。搭載したカメラで捉えた映像をリアルタイムでAI解析し、異常を検知した際は、防災センターに設置された監視卓へ異常信号や映像を送信し、警備員と連携する。

2. M&A の実現

2023年1月30日には、内装仕上工事業を手掛ける友和商工（株）の全株式を取得し子会社とすることを決議した（2月28日に株式譲渡実行済み）[※]。友和商工は、オフィス内のレイアウト変更から大規模ビルフロア工事を請け負っており、そのノウハウから長年の間、高い品質と顧客との信頼関係を築いてきた。本件により建物の維持管理における工事部門の強化（内製化を含む）はもちろん、顧客基盤の共有によるクロスセルの推進、人材交流を通じた技術力の向上など、シナジー創出を図るところに狙いがある。

[※] 取得価額は非公表であるが、数億円程度ののれんが発生する見込みである（弊社推定）。なお、友和商工の直近期（2022年1月期）の業績は、売上高1,235百万円、営業利益46百万円。従業員数は16名となっている。

業績見通し

2023年3月期は増収減益となる見通し。 2024年3月期以降の成長に向けた取り組みに注力する方針

1. 2023年3月期の業績予想

2023年3月期の連結業績予想について同社は、2022年10月24日付けで期初予想を増額修正※しており、売上高を前期比1.8%増の5,849百万円、営業利益を同4.1%減の208百万円、経常利益を同12.6%減の213百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同13.7%減の142百万円と増収減益を見込んでいる。

※ 警備部門における臨時警備業務の需要増などが修正理由である。

売上高は、前期に受託した大型複合施設の常駐警備業務による通年寄与をはじめ、提案型営業（ワンストップソリューション等）を通じた新規業務の受託や、既存先の仕様拡大等により増収を確保する見通しである。

一方、利益面で減益を見込むのは、前期業績に寄与した東京オリンピック・パラリンピック運営関連業務の反動減のほか、2024年3月期以降の成長に向けた先行費用（M&A関連費用等）などを保守的に判断したことが理由と考えられる。

2023年3月期の業績予想

(単位：百万円)

	22/3期		23/3期		増減(修正予想比)			
	実績	構成比	期初予想	構成比	修正予想	構成比	額	率
売上高	5,743		5,766		5,849		106	1.8%
営業利益	217	3.8%	151	2.6%	208	3.6%	-9	-4.1%
経常利益	244	4.2%	154	2.7%	213	3.6%	-31	-12.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	164	2.9%	104	1.8%	142	2.4%	-22	-13.7%

注：各値は百万円未満を四捨五入。23/3期修正予想は2022年10月24日公表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 弊社アナリストの見方

通期予想達成のためには、第4四半期に売上高1,320百万円（前年同期は1,580百万円）、営業利益30百万円（同105百万円）以上必要となる。利益面では、東京オリンピック・パラリンピック運営業務関連の反動減による影響を慎重に見る必要はあるものの、第3四半期までの進捗率（売上高77.4%、営業利益85.1%）や足元の状況を勘案すれば、業績予想は十分に達成可能であると判断しても良いであろう。注目すべきは、2024年3月期以降の成長に向けて、M&AのPMI（買収後の統合プロセス）をはじめ、新規案件の積み上げ（提案型営業の推進等）や収益性の改善（人材確保や業務の効率化、価格交渉等）をいかに進めていくのにかにある。決算数値の着地のみならず、活動面での成果についてもフォローしたい。

■ 今後の成長戦略

新たな中期経営計画をスタート。ソリューション提案や新技術の導入により、持続的な利益成長の基盤づくりに取り組む方針

1. 新たな中期経営計画の公表

同社は、2022年5月12日付けで中期経営計画（5ヶ年）を公表した。1) 収益力の向上（ソリューション提案、エリア管理体制の構築）、2) 技術力の強化（サービス品質の維持/向上、新技術の導入）、3) 職場環境の改善（従業員エンゲージメントの向上、女性の活躍推進）、4) 経営基盤の強化（持続的な成長の実現、環境への配慮）を基本戦略として、持続的な利益成長の基盤づくりに取り組む方針である。

最終年度となる2026年3月期の数値目標（連結）としては、売上高7,000百万円、営業利益350百万円（営業利益率5.0%）、ROE10%等を掲げており、とりわけ基本戦略1)及び2)による売上高の増加並びに売上総利益率の向上を今後の収益ドライバーに位置付けている。したがって、総合的な提案力を生かしたワンストップソリューションの提供及び新技術の導入（セキュリティロボットやAI等）、エリア管理体制の構築などが戦略の軸になると見られる。なお、今回のM&Aの実現により、数値目標については増額修正される可能性があるが、今後の方向性に大きな見直しはないと考えられる。

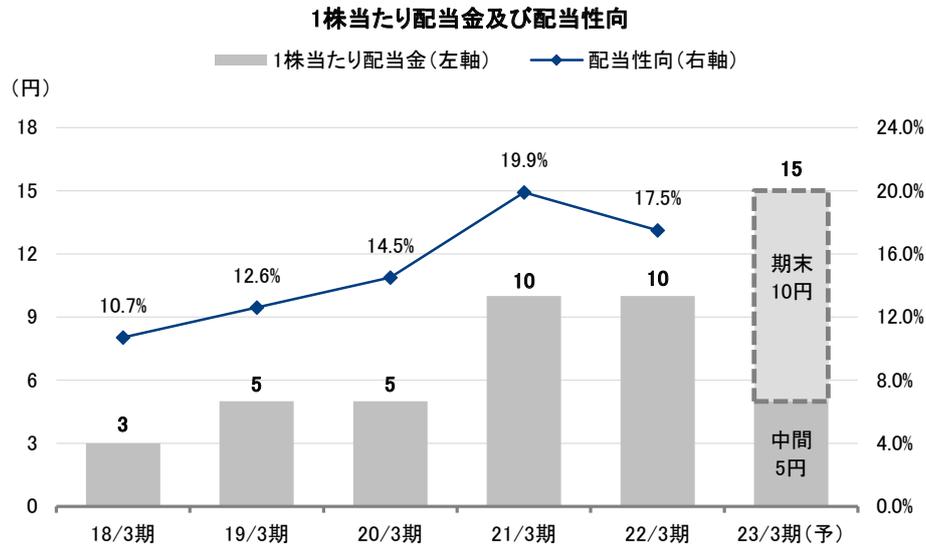
2. 今後の注目点

ビルメンテナンス業界を取り巻く環境は、新型コロナウイルス感染症の拡大による一時的な影響（人流制限等）をはじめ、人手不足や採用難、DX化や技術革新への対応など構造的な課題を抱える一方、中小・零細事業者には後継者問題なども顕在化しており、今後ますます二極化の動きが加速するとの見方もある。もっとも、事業基盤や財務基盤が盤石な会社にとって、このような再編の動きはむしろチャンスと捉えるべきであり、厳しい業界環境でいかに成長機会を見出していくのが最大のテーマと言えるだろう。そういった意味でも、総合力を生かしたワンストップソリューションの提供や新技術の導入により量と質の両面で成長を目指す方向性には合理性があると評価できる。また、具体的な戦略については、今後もM&Aや他社との連携など外部リソースの活用が重要なカギを握ると見ており、そのためにも今回のM&Aやセコムとの連携（セキュリティロボットの導入）をいかに成功に結び付けるかがポイントになるだろう。

株主還元

2023年3月期の年間配当については、中間配当5円の実施により、前期比5円増配となる1株当たり15円を予定

同社は、安定的な経営成績の確保及び経営基盤の維持増強に努めるとともに、株主に対する利益配分を最重要事項の1つと認識し、配当性向20%以上を目安として利益成長による増配を目指している。2023年3月期の年間配当については、中間配当5円を実施したことに伴い、前期比5円増配となる1株当たり15円（中間5円実施済、期末10円）を予定している。弊社では、利益成長と配当性向の引き上げの両面から、増配の余地は大きいと判断している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

アール・エス・シー | 2023年3月22日(水)
4664 東証スタンダード市場 | <https://www.trsc.co.jp/ir/>

■ 株価バリュエーション

現在の株価は割安感のある水準。 同社の成長戦略の進展とともに見直しが入る余地あり

現在の株価(2023年2月22日終値495円)はPER(予想)が10.07倍、PBR(実績)が0.77倍の水準に留まり、配当利回り(予想)も3.03%に達している。東証スタンダード市場(サービス業)における単純平均PER(16.2倍)、単純平均PBR(1.2倍)と比べると明らかに割安感がある※。ビルメンテナンス業界に対する見方には明暗両面あり、類似会社に対する評価も二極化する傾向が見られるが、同社の成長戦略(セキュリティロボットやAI活用、戦略的M&A等)が具体的な成果を生み出し、業界DX化や再編の流れを主導するポジションとしての期待感が高まれば、同社の株価バリュエーション(企業価値評価)にも見直しが入る余地は十分にあると考えられる。

※ 東証スタンダード市場(サービス業)における単純平均PER及び単純平均PBRについては、東京証券取引所ホームページ(統計資料/2023年1月末)より抜粋。

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