GCC経営™分析レポート

ジャパンベストレスキューシステム株式会社

東証プライム市場 証券コード：2453　　2022年12月8日

GCC経営™分析によるアップサイド約3.6倍の可能性

生活トラブル解決サービスのNo.1企業のIT化・金融化によるバリューエーションの変化の展望

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下「JPR」）が開発したフレームワーク、Growth(売上成長)、Connection（人・事業のつながりの改善＝資本の利益率向上）、Confidence（信頼向上＝事業リスク低下）の３要素を重視する「GCC経営™」の視点で企業価値分析を行う。

生活トラブル解決で「なくてはならない存在」へ

ジャパンベストレスキューシステム株式会社（以下、JBR）は、「困っている人を助ける」ことで「喜ばれる喜び」による社員の動機付けで、商品サービスの開発・事業提携・マーケティングによる事業拡大が進み、300万人を超える会員を持つ、生活トラブル解決サービス・保険の活用により生活トラブル解決サービスでNo.1の地位を築いた。更なる成長を目指しM&Aを進め、事業間の最適連携・オペレーション効率化・情報共有により、「喜びを感じる」体制のために大規模システム投資を実行した。長期的に会員数3倍増を目指す新中期経営計画（2022年9月期～2024年9月期）の実現が進み、2023年9月期も過去最高売上高、最高営業利益を更新する予測だ。

過去最高の売上・営業利益にも関わらず株価がピークの1/2

しかし、株価は過去ピークの半分程度に留まっている。今後は次の3点が重要である。①会員サービスを主体としたJBRの収益安定性の相対的な魅力度は経済情勢の不安定性でプラス。②撤退事業の費用配賦により生じた会員事業の収益性トレンドが、2023年下期には打ち止めへ。③保険事業の急成長に伴う支払準備金の積み立てによる見かけの利益のマイナス影響が、2023年下期には打ち止めへ。これらが投資家に認知されると、過去最高の売上高、営業利益がより素直に株価にプラス影響を与えてくるようになろう。

成長シナリオの実現により最大アップサイドポテンシャル3.6倍

今後10年で、JBRはITと金融及びデータベースを生かした社会課題解決型企業へと変貌する過程で、データベースを活用したSDGsに貢献する高成長、高収益IT企業としての魅力と、金融機能による低資本コストを享受できる企業へと変貌していくと考えられる。会員数3倍、単価2倍を10年で実現する前提で株主価値は1,047億円と試算された。

※本レポートはJPRにより2022年6月6日に発行した、ジャパンベストレスキューシステム株式会社（以下「JBR」）に対する「GCC経営™」企業価値分析のフォローアップレポートである。（ベーシックレポートはhttps://www.j-phoenix.com/excess/2453_jbr/に掲載）

フォローアップレポート

編集・執筆
ジェイ・フェニックス・リサーチ㈱
宮下修・本田泰三
www.j-phoenix.com

会社概要	
所在地	名古屋市中区
代表者	榊原 暢宏
設立年月	1997/2/1
資本金	780百万円
上場日	2005/8/30
URL	https://www.jbr.co.jp/
業種	サービス業
主要指標	**2022/12/7 現在**
株価	849円
52週高値	1,084円
52週安値	708円
発行済株式数	34,127,177株
売買単位	100株
時価総額	28,974百万円
会社予想配当	18円
予想当期利益ベースEPS	28.71円
予想PER	29.92倍
実績BPS (2022年9月末)	295.16円
実績PBR	2.60倍

業績動向	売上高 (百万円)	前期比 %	営業利益 (百万円)	前期比 %	経常利益 (百万円)	前期比 %	純利益 (百万円)	前期比 %	EPS (円)	株価 高値(円)	株価 安値(円)
2019年9月期通期実績	12,010	2.1%	1,638	14.5%	1,967	19.7%	1,639	37.5%	51.81	1,712	973
2020年9月期通期実績	12,057	0.4%	1,367	-16.5%	1,798	-8.6%	997	-39.2%	31.82	1,292	460
2021年9月期通期実績	13,460	11.6%	1,408	3.0%	1,740	-3.2%	56	-94.3%	1.83	1,325	673
2022年9月期通期実績	17,810	32.3%	1,459	3.7%	1,173	-32.6%	437	671.6%	13.00	1,263	708
2023年9月期通期計画	18,300	2.8%	1,650	13.0%	1,500	27.9%	950	116.9%	28.71	-	-

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

目次

1.インベストメントサマリー **P. 3**

直近の動向 P. 3

株主価値分析 P. 4

定量的な株主価値分析の前提 P. 6

未来ストーリーの概要 P. 7

2.未来ストーリー **P. 8**

価値観形成の歴史 P. 8

これからの未来に向けた価値観 P. 11

戦略ビジネスモデル P. 15

持続可能性の展望 P. 19

3.会社概要 **P. 24**

4.投下資本利益率の動向 **P. 29**

5.2022年9月期の業績 **P. 32**

連結業績 P. 32

セグメント業績 P. 33

6.事業セグメント **P. 35**

7.外部環境分析 **P. 40**

参考資料1. 子会社上場 **P. 46**

参考資料2. 事業セグメントの変更及び業務提携 **P. 48**

事業ポートフォリオの変更 P. 48

新たな業務提携 P. 51

参考資料3.IT企業バリュエーションの動向 **P. 52**

巻末資料1. JPRのレポートを初めて見る方のために **P. 56**

巻末資料2. 計算根拠 **P. 58**

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

1.インベストメントサマリー

直近の動向

業績及び取り組み

2022年9月期の業績と2023年9月期の会社計画

売上は過去最高、営業利益は歴代2位。今期は売上、利益共に過去最高更新へ

売上高はアクトコール社の買収効果により過去最高の17,810百万円、営業利益は業績予想に対して保証事業が上振れ、歴代2位の1,459百万円となった。JBRの主力事業である会員事業・保険事業の実力は、実態利益(= 営業利益－特殊要因+配賦負担）で表現される。2022年9月期において、会員事業の実態利益は2,301百万円（前年比+11.4%、営業利益は936百万円）、保険事業の実態利益は668百万円（同+48.4%、381百万円）であった。 最適ポートフォリオに向けた取り組み、長期的に会員数3倍増を目指す新中期経営計画（2022 年9月期～2024 年9月期）の実現により、2023年9月期では、売上高、営業利益ともに過去最高の18,300百万円、1,650百万円を計画している。

最適ポートフォリオ構築に向けた取り組み

2023年9月期1Qにかけた体制変更

事業セグメントの変更

JBRは2021年9月期から2023年9月期1Qにかけて事業セグメントを大きく変更している。ライフテック事業からの撤退、リペア事業の会員事業への組み込み、駆けつけ事業の譲渡、及び延長保証等を会員事業から保証事業へのスピンアウトにより、ストック収益型の「会員事業」「保証事業」「保険事業」に注力していく。

駆けつけ事業の譲渡

JBRは、完全子会社として設立した株式会社生活救急車に駆けつけ事業を継承させたうえで、その株式の51%を出資先である株式会社アクアラインに譲渡することにより、2022年11月30日付で当該事業を譲渡した。

完全子会社の吸収合併

JBRは、2021年9月30日付で完全子会社とした株式会社アクトコールと株式会社TSUNAGUを2022年10月1日付で吸収合併した。

連結子会社の上場

JBRの連結子会社であるジャパンワランティサポート株式会社は、2022年5月20日に東証グロース市場へ新規上場が承認された。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

株主価値分析

時価総額の最大アップサイドは3.6倍と試算

超過利潤法による試算

成長シナリオの実現次第で最大アップサイド3.6倍

前回レポートで解説した通り、生活トラブル解決サービス・保険の活用により生活トラブル解決サービスでNo.1の地位を築いたJBRは、更なる成長を目指しM&Aを進め、事業間の最適連携、オペレーション効率化、情報共有し、「喜びを感じる」体勢のために大規模システム投資を進めている。

株主価値をGCC経営™のフレームワークにより「超過利潤法（「参考資料3」参照）」で試算した。試算結果を可視化したものが以下の図表である。前提の条件については次ページ以降で解説する。

株主価値の分析

時価総額	バリューギャップ
292億円	時価総額の最大アップサイド ＝ 3.6倍

10年成長シナリオを最大限反映した株主価値[1]

株主資本99+超過利潤価値86+成長価値862= 1,047 億円

株主資本	超過利潤価値	成長価値
99	86	862

[出所]JPR作成

1：四捨五入のため端数は一致しない。

リスクオフ環境下で安定的な投資先として、財務の数値でなく実態利益及びKPIの成長率に注目

JBRは外部環境に左右されない安定成長が見込まれる

世界情勢や物価変動、円安等、消費行動に影響するリスクオフな外部環境の変化が、生活者を最終消費者とするビジネスへの投資控えを発生させている。こうした中で、JBRの事業は、外部環境に関係なく発生するトラブルを解決する事業であるため、外部環境の悪影響を受けない安定的な投資先であると言える。また、業界動向の変化により消費者接点を多く持つ企業のトラブル解決サービスとして提携を進めることができるため、むしろビジネス展開としては有利な状況にあると言える。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

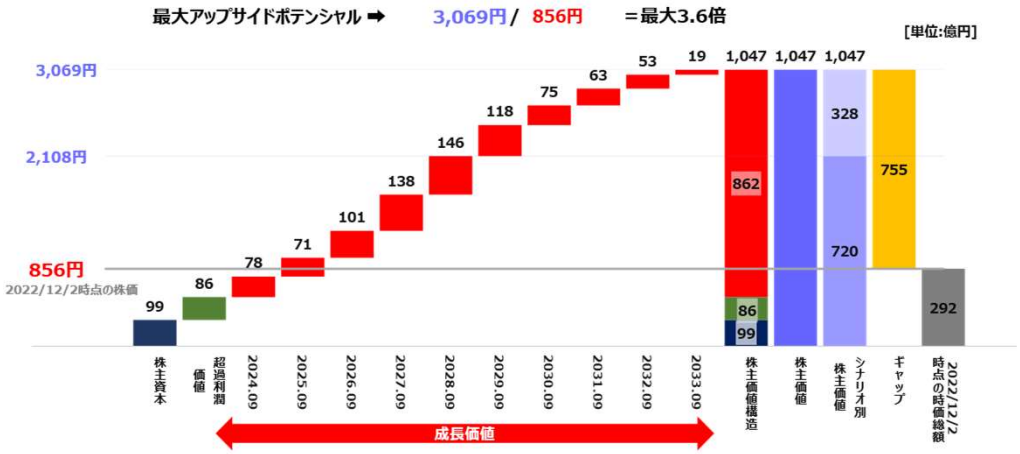
会員事業は実態としては継続的に成長している。

JBRは、保証事業及びその他事業のスピンアウトや、ライフテック事業の組織及びリペア事業の組み込みによる事業再編、全社的な費用を人員数に応じて配賦している。このため、会員事業における配賦負担の比率及び総額の増加が、セグメント利益を押し下げている。実態としては、会員数及び会費収入を大幅に増加させつつも出動費増加を抑えているため、実態利益は継続的に過去最高を更新している。

保険事業は会計処理により利益率が低下しているが、これも下期には改善される。

保険事業においては、保険業法に定められた会計処理により、契約獲得数の増加に伴って保険金支払いに備える準備金の積み立てが増加する。このため、成長率向上に伴ってセグメント利益率が低下する仕組みとなっている。積み立てた準備金は保険金支払いが少なければ切り崩され、さらに、保険事業の売上が下期に偏重していることから、2023年下期には見かけ上においても利益率の大きな改善が予想される。

超過利潤法による株主価値構造とバリューギャップ分析



[出所]JPR作成。時価総額は2022年12月2日終値

超過利潤法による株主価値構造とバリューギャップ分析（詳細）

[億円]	今期 2023.09	1年後 2024.09	2年後 2025.09	3年後 2026.09	4年後 2027.09	5年後 2028.09	6年後 2029.09	7年後 2030.09	8年後 2031.09	9年後 2032.09	10年後 2033.09
売上高	183	220	273	340	423	504	583	655	720	777	799
営業利益	16.5	25.5	34.5	46.6	63.4	81.2	93.8	105.4	115.9	125.2	128.7
営業利益率	9.0%	11.6%	12.6%	13.7%	15.0%	16.1%	16.1%	16.1%	16.1%	16.1%	16.1%
売上高成長率	2.8%	20.2%	24.3%	24.3%	24.3%	19.4%	15.5%	12.4%	9.9%	8.0%	2.8%
NOPATマージン	6.2%	8.0%	8.7%	9.5%	10.4%	11.1%	11.1%	11.1%	11.1%	11.1%	11.1%
投下資本売上高比率	56.8%	56.8%	54.0%	49.0%	44.0%	39.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
期末投下資本売上高比率	56.8%	54.0%	49.0%	44.0%	39.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
WACC	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
ROIC=NOPATマージン÷投下資本売上高比率	11.0%	14.1%	16.1%	19.3%	23.6%	28.5%	37.1%	37.1%	37.1%	37.1%	37.1%
ROIC/WACC（1円の元手で創出する価値）	¥1.8	¥2.4	¥2.7	¥3.2	¥3.9	¥4.8	¥6.2	¥6.2	¥6.2	¥6.2	¥6.2
NOPAT	11.41	17.64	23.82	32.20	43.82	56.16	64.86	72.90	80.12	86.53	88.95
投下資本×WACC	6.24	7.50	8.86	9.99	11.15	11.80	10.49	11.79	12.96	13.99	14.38
超過利潤	5.17	10.15	14.96	22.20	32.66	44.35	54.37	61.11	67.16	72.54	74.57
超過利潤＝NOPAT-投下資本×WACC	5.17	10.15	14.96	22.20	32.66	44.35	54.37	61.11	67.16	72.54	74.57
各年で創造する価値	86	83	80	121	174	195	167	112	101	90	34
ディスカウントレート	100%	94%	89%	84%	79%	75%	70%	67%	63%	59%	56%
超過利潤の現在価値	86	78	71	101	138	146	118	75	63	53	19
投下資本① 元手	104										
超過利潤価値（今期の超過利潤の永久価値）②	86										
成長価値（超過利潤の増加分の現在価値）③	862										
非事業資産価値④	105										
企業価値＝①＋②＋③＋④	1,157										
有利子負債等	-110										
株主価値	1,047										

[出所]JPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

定量的な株主価値分析の前提

GCC経営™のフレームワークによる前提

2030年に売上高800億円と仮定

Growth:会員数3倍、単価2倍を前提

社会のメガトレンドによる「困りごと」に対しデジタル・リアルの領域で事業開発を加速し、2030年9月期までにコアビジネスにおける会員数を3倍の1,000万人獲得を目指す。2030年には売上高800億円を仮定。

37.1%へROIC改善

Connection:ITと金融及びデータベースを生かしてROIC上昇

機能別組織化やパートナーとのWin-Winの好循環追及および各種施策により、最小の資本で最大の業務効率を実現を目指す。営業利益率は16.1%、ROICは37.1%へ徐々に改善していくと仮定。

WACCは低位維持

Confidence:SDGs貢献及び金融機能によりWACCは低位据え置き

JBRのWACCは6%と低位にあり、事業自体の社会貢献度の高さや金融機能により、事業リスク及び資本コストが上昇する要因はほとんどない。このためWACCは6%を維持と仮定。

GCC経営™分析による10年の未来ストーリーの財務分析のまとめ

Growth	Connection	Confidence
売上高	ROIC	WACC
会員数3倍、単価2倍を実現し180億円→800億円	IT/金融/データベースによる高収益化、37.1%へ改善	リスクは低位据え置き6%

[出所]JPR作成 ＊2022年9月期実績とJPR試算の10年後予想値との比較

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

未来ストーリーの概要

困っている人を誰一人残さず助け、安心をお届けする

企業活動を通じてより多くの"ありがとう"を届ける

安心・安全・快適で迅速なトラブル解決サービスの提供

JBRは生活トラブル解決サービスでNo.1の企業である。今後10年で、JBRは規模拡大による信用増大、規模の経済、範囲の経済を生かすM&A、大手企業で内製化している生活サービス部門の取り込み、少子高齢化で生じる新たな事業機会など、ITと金融及びデータベースを生かした社会課題解決型企業へと変貌していくと考えられる。そうしたストーリーを可視化し株主価値との関係性を構造化したのが以下の図である。潜在的な株主価値は1,000億円を超えるとみている。

経営陣との対話を踏まえた未来ストーリーの循環サイクルと株主価値

Growth	Connection	Confidence
価値観	**戦略・ビジネスモデル**	**持続可能性**
「困っている人を助ける」「喜ばれる喜び」が発展の源泉	価値観の浸透のためカンパニー制から機能別組織へ。最適連携を進め、AI活用の基盤にもなるデータ利活用システム構築	本業・ステークホルダーとの共創で社会課題解決・SDGsへ貢献
全社員が「困っている人を助ける」「喜ばれる喜び」を共有・連携して事業発展するために、価値観を統合する新ビジョン作成	営業・業務の両面でパートナー様とWIN-WINの好循環の追求 最小の資本で最大の業務効率を実現	人間性の再興・再考による柔軟な社会への貢献
リアル・デジタル空間のあらゆる暮らしに寄り添い安心できるベストな仕組みやサービスを新たに創り社会貢献を追求	①M&Aの加速、②内製サービスのOEM化、③顧客基盤を持つ企業への付帯サービス付与、④少子高齢化社会で拡大する困りごとへのサービスを創造	高い参入障壁と ストック型実績積み上げ による信頼性向上
売上成長	**投下資本利益率**	**事業リスク**
世帯・一個人のあらゆる リアルとデジタルの生活シーンのトラブル解決 10年４倍の売上高 2033年 800億円	全体最適・規模の経済・ネットワーク効果・ムリムダを省く高生産性で営業利益率16%、ROICは37%へ	持続可能性の向上で 8%→6%へ低下
株主価値の推計	**実現可能性の条件**	**投資リスク**
1,047億円	現状の戦略の実現可能性は非常に高い	データ漏洩による信用失墜、重複サービスによる二重取り批判リスク、十分対応可能

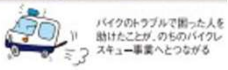
実績の積み上がりによる、信頼性の向上、リスク減少によるアップサイド循環

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

2.未来ストーリー

価値観形成の歴史



「困っている人を助ける」
「喜ばれる喜び」
という価値観
による好循環が
持続的発展
の源泉

創業から25年「困っている人を助ける」

生活者・事業者の困りごとを解決

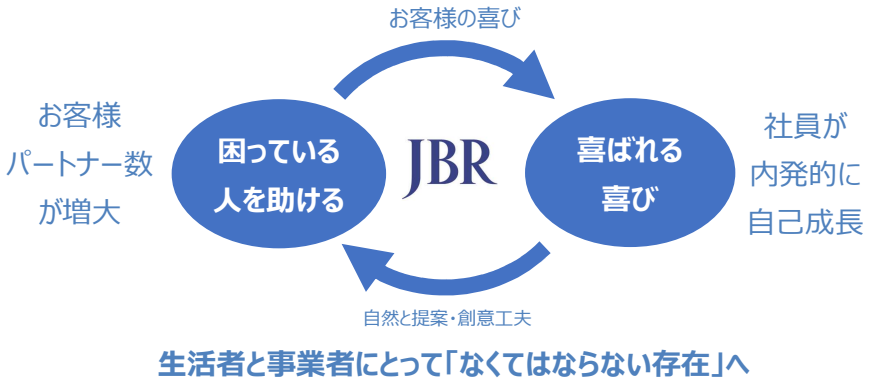
バイク版のJAFを目指して創業

榊原社長は、学生時代にバイクトラブル解決で喜ばれた経験をもとに、当時存在しなかった「会費を払って会員になればバイクが故障したときに無料で助けてくれる」バイクレスキュー事業を行う有限会社ノア（現、JBR)を1995年に立ち上げた。ノアはノーアクシデントの略を意味する。「会員になればクルマが故障したときに助けてくれる」ロードサービス事業を展開する「一般社団法人　日本自動車連盟（JAF）」をバイクにおいて事業化することが目指す姿とされた。

「困っている人を助ける」「喜ばれる喜び」という価値観が自然と形成へ

榊原社長は、会員を集めるためにバイクショップを訪問し、夜間作業や遠方出張、ひどい事故への対応などバイクショップの困りごとを引き受ける事業を継続した。地道な努力により少しずつ会員を紹介してもらうようになり、社員も採用して事業拡大を進めた。この中で「困っている人を助ける」ことによる「喜ばれる喜び」を味わうという価値観が自然と定着した。結果、より多く「困っている人を助ける」ための行動や態度、言動が自然と社員に根付き、各自が内発的な動機で成長し、サービス開発、広告宣伝の創意工夫がなされた。「困っている人を助ける」ことによる会員数増大、パートナーとしてのバイクショップ数増大と「喜ばれる喜び」による社員の内発的な成長で、価値観をベースにした持続的発展の好循環が形成された。そしてJBRは、知名度拡大につれ、バイクショップへの集客と会員を紹介する立場になり、生活者と事業者にとって「なくてはならない存在」へ変化した。

JBRの価値観と価値創造の持続的な発展の好循環



[出所]会社ヒアリングによりJPR作成。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

日々の生活においてなくてはならない存在を目指して

生活サービス全般において安心を提供するサービスへの変化

パートナーと共にノウハウを磨き、110番や119番以外の困りごとを解決するJBRへ

バイクレスキューから生活全般のトラブル解決サービスへ

バイクでのノウハウを活用し、カギやガラス、水回りなど生活全般のトラブルを解決する事業へ拡大し、「JBR生活救急グループ 生活救急車サービス」が形成された。メニュー拡大で、個別サービス特有の繁閑リスクや市場規模の問題が解決した。さらに不動産事業者とパートナーとなることにより、賃貸契約への会員型の生活トラブル解決サービスの提供で成長が加速した。こうした取組みにより創業10年の2005年8月には東証マザーズに上場し、2007年には東証一部へ市場変更した。あらゆる生活トラブルを解決し、生活サービスを持つパートナー事業者とともに、WIN-WINの関係構築・知名度向上の広告ノウハウを磨き、110番や119番以外のあらゆる困りごとを解決する「なくてはならない存在」となることを目指す。

あらゆる生活サービスにおいてストックベースで事業拡大へ

成長の加速が一段と期待できるフェーズを迎えている

「お助けサービス」から「転ばぬ先の杖サービス」へ幅広い提携戦略へ

トラブルが起きてから業者を探す「駆けつけサービス」に対して、困ればすぐ助けてくれる「会員制サービス」は保険の附帯サービスのような「転ばぬ先の杖」ビジネスである。常時安心を提供する「会員制サービス」の導入で、市場規模は「困っている人」から「困り得る人」、つまり生活者全てへ拡大。収益性が高く安定した成長が実現できる「会員制サービス」は生活サービス提供企業に対し事業提携のメリットが大きく、サービスを附帯的に生活者へ提供可能な電力、ガス、金融など様々な業界へと可能性を広げた。生活者・事業者にとって「なくてはならない存在」へ成長する循環があらゆる生活サービスに拡大しつつある。その強みを基盤に、同業のM&A等も積極的に進め、生活トラブル解決サービスを内製化している企業へのOEM提供も加速し、多様なサービス連携のデジタル化にも取り組んでいる。リアル・デジタルの双方で成長の加速が一段と期待できるフェーズを迎えている。

成長の軌跡

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

前中期経営計画の振り返り

前中期経営計画2019年9月期～2021年9月期の概要と成果

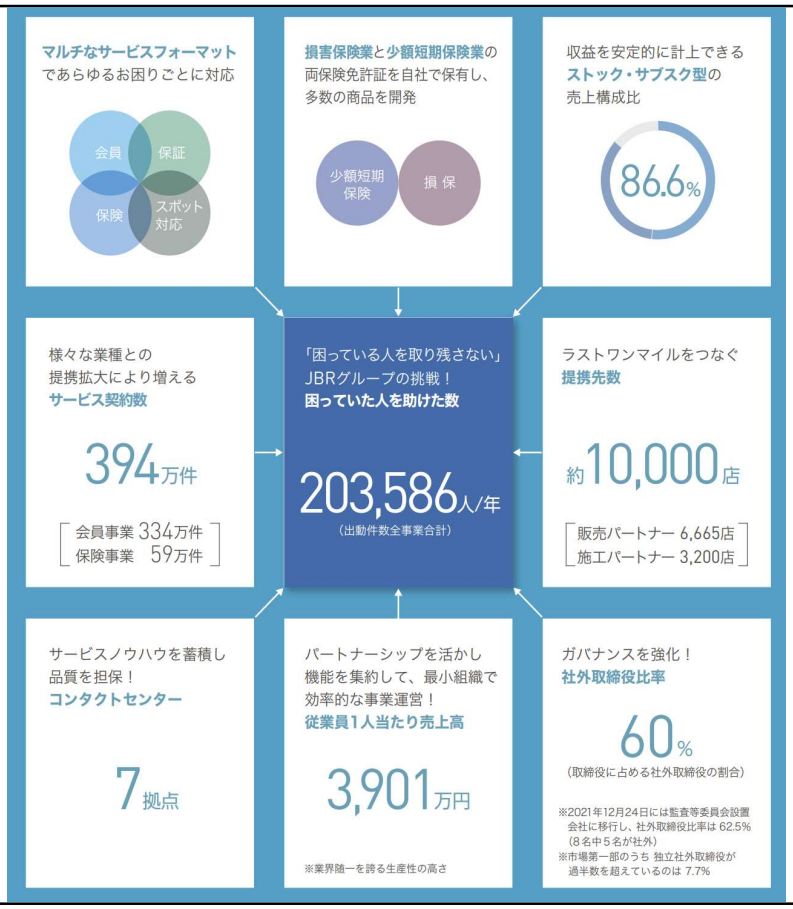
2019年9月期～2021年9月期における中期経営計画では、ビジョンとして「500万世帯へのサービス提供の実現」を掲げた。ビジョン実現の重点戦略は以下であった。

①事業間・部門間の連携による重層営業
②新たな企業（業界トップクラス・異業種）とのアライアンス
③IoT、システム活用によるコスト抑制
④新サービス、新商品の創出

売上高が過去最高へ、盤石な収益基盤の構築

主に、②積極的なアライアンス拡大を推し進めたこと等により、中計最終年度の売上高は過去最高を更新。また、不採算の整理・業務の標準化・生産性や効率性の向上等の取組み効果により収益性が向上し、コロナ禍や市場電力価格高騰等の逆風下でも、営業利益率10%以上確保が可能な強固な収益基盤が構築された。こうした優位性の成果をまとめたのが以下の図である。

JBRグループの優位性



[出所]2022年3月30日発行の統合報告書より

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

これからの未来に向けた価値観

「困っている人を助ける」「喜ばれる喜び」の好循環の加速

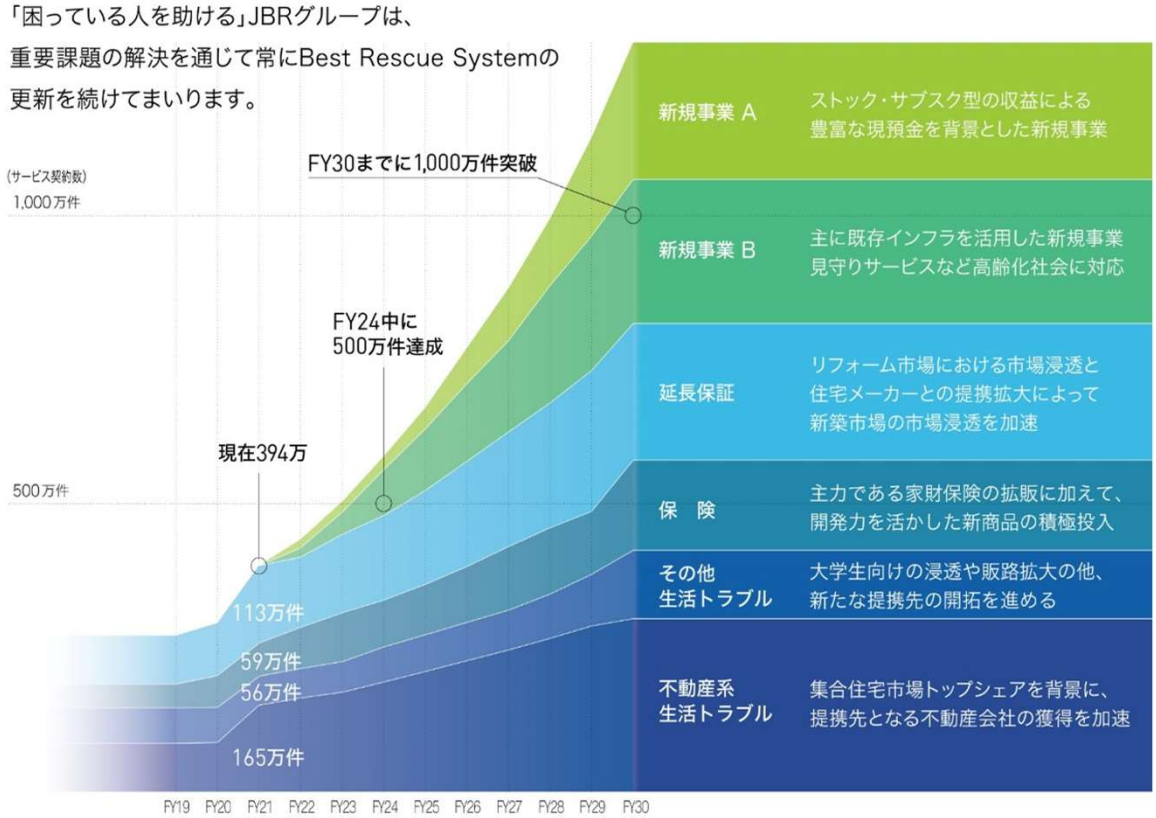
日常生活のトラブルで困っている人を誰一人残さず助ける価値観を強化

トラブル解決を原点とするJBRは現在、365日対応の総合生活トラブル解決サービスを全国で展開し、集合住宅市場でトップシェアを獲得するなど生活トラブルに備える安心を提供している。これからは、全国約10,000店の提携先ネットワークとともに、「困っている人を助ける」というミッションの追求により、誰一人取り残さない社会の実現を目指すという価値観を全組織、全社員に徹底させて価値創造の力を強化させ結果として高い成長の実現を目指す。

お客様の「ありがとう」で社員・ステークホルダーとともに成長

JBRはこれまで、「ありがとう」と言っていただける安心・安全・快適なサービスを提供することで、成長基盤の確立に取り組んできた。この価値観に沿った既存事業強化と新規事業開発が行えるよう、「パートナー網の既存業界浸透・新規業界拡大」「ラストワンマイルインフラ需要の深堀り」「共同出資元の販売網を活用する新保険商品開発」による、Best Rescue System構築を目指す。

2030年までの成長イメージ



[出所]会社資料より

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

全社員が「困っている人を助ける」「喜ばれる喜び」を共有・連携して事業発展するために、価値観を統合する新ビジョン作成

前中期経営計画から見えた課題

前述の通り、2019年9月期～2021年9月期における重点戦略は、①事業間・部門間の連携による重層営業、②新たな企業（業界トップクラス・異業種）とのアライアンス、③IoT、システム活用によるコスト抑制、④新サービス、新商品の創出、であった。これらは成果は上げられたものの課題もあり、②④における都度の判断のブレがあり、事業毎の縦割り組織が①③の障害となった。

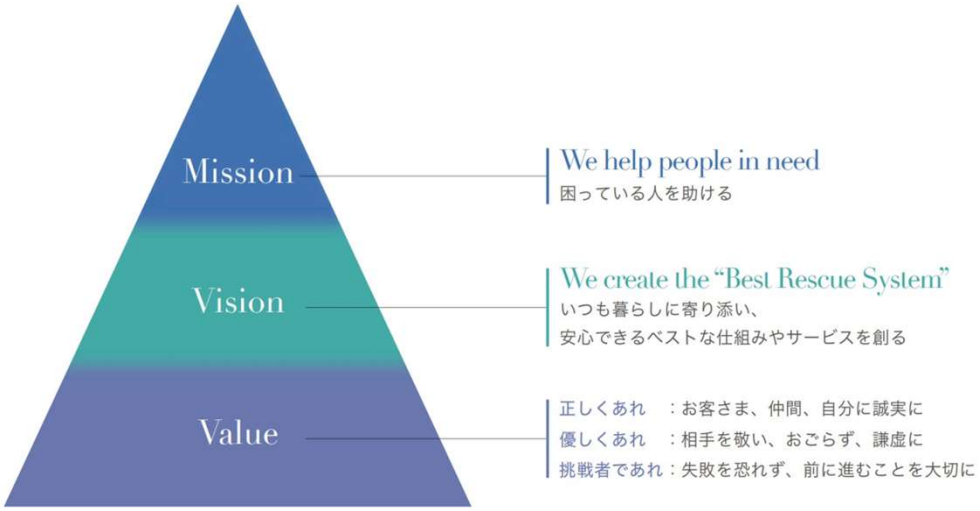
JBRはどこに向かうべきなのか

ブレない
判断基準
を再確認

今後進むべき方向性、重視するべき考え方を全従業員の指針として共有

先の課題を解決すべく経営理念が再定義された。経営陣で検討した結果、創業以来のミッション「困っている人を助ける」は全く揺るぎないものとして引き続き重視されることになった。一方で、追加されたのが、ビジョン「いつも暮らしに寄り添い、安心できるベストな仕組みやサービスを創る」だ。この価値観から逸脱したサービス、例えば2021年9月期に撤退した電力販売などは衰退していたものが多かった。さらに、同時に再定義した社員のあるべき姿として、バリュー「正しくあれ：お客さま、仲間、自分に誠実に/優しくあれ：相手を敬い、おごらず、謙虚に/挑戦者であれ：失敗を恐れず、前に進むことを大切に」が定められた。このバリューにより社員一人一人が「困っている人を助け」て「喜ばれる喜び」による内発的動機による成長の加速が期待される。

新ミッション・ビジョン・バリュー（MVV）



[出所]会社資料より

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

リアル・デジタル空間のあらゆる暮らしに寄り添い安心できるベストな仕組みやサービスを新たに創り社会貢献を追求

安心をもたらすサービスを拡大

日本・世界においてリアル・デジタルを問わず、転ばぬ先の杖を常に開発

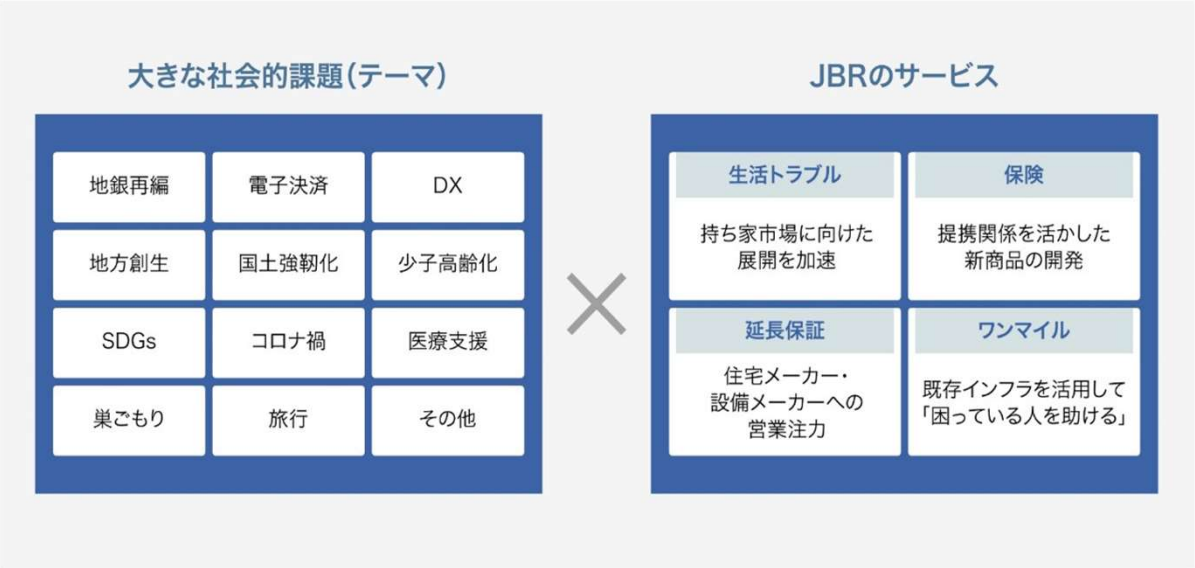
MVVを全事業、全社員に浸透させ、連携の動きを強め成長加速へ

JBRにとってブレをもたらさない判断基準として設定されたミッション・ビジョン・バリュー（MVV）により生活トラブル解決サービスの領域で誰一人困っている人を残さない事業展開を進める。今後これらのMVVを全事業、全社員に浸透させ、具体的な戦略、ビジネスモデルに具現化し、既存領域の拡大・高付加価値化、パートナーの開拓、新規事業の開拓、M&A、OEMの加速を、デジタル・リアルの領域で推進する。具体的には再定義された経営理念に基づき、JBRは安心をもたらすサービスを開発していく。トラブルに遭いショックを受けている人へとまず安心を提供することは、国内外においてリアル・デジタルを問わず求められる対応と考えられる。このため、経営理念に沿う新たな取組みとしては、現在の日本・リアルだけでなく、海外・デジタルへのサービス拡大が期待される。

メガトレンドを分析し、その中で価値観を追求するサービスを拡大

市場環境を左右するメガトレンドには「人口問題」「環境問題」「デジタル関連技術イノベーション」が挙げられる。この分析と、JBRの価値観の下で既存事業拡大と現在のインフラを使った新規サービス開発による、社会貢献と成長戦略の両立が求められる。このためのマテリアリティとして「少子高齢化社会への対応」「テクノロジー活用の推進」「環境配慮とサービス品質の両立」が掲げられている。

JBRにおける新サービス・新商品・新規事業創出の基本的な構図



[出所]会社資料より

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

ますます拡大する社会貢献の場

アライアンスによる困りごと解決がさらなるサービス開発を促すループ

アライアンス拡大によるストック収益増加がもたらすサービス開発のチャンス

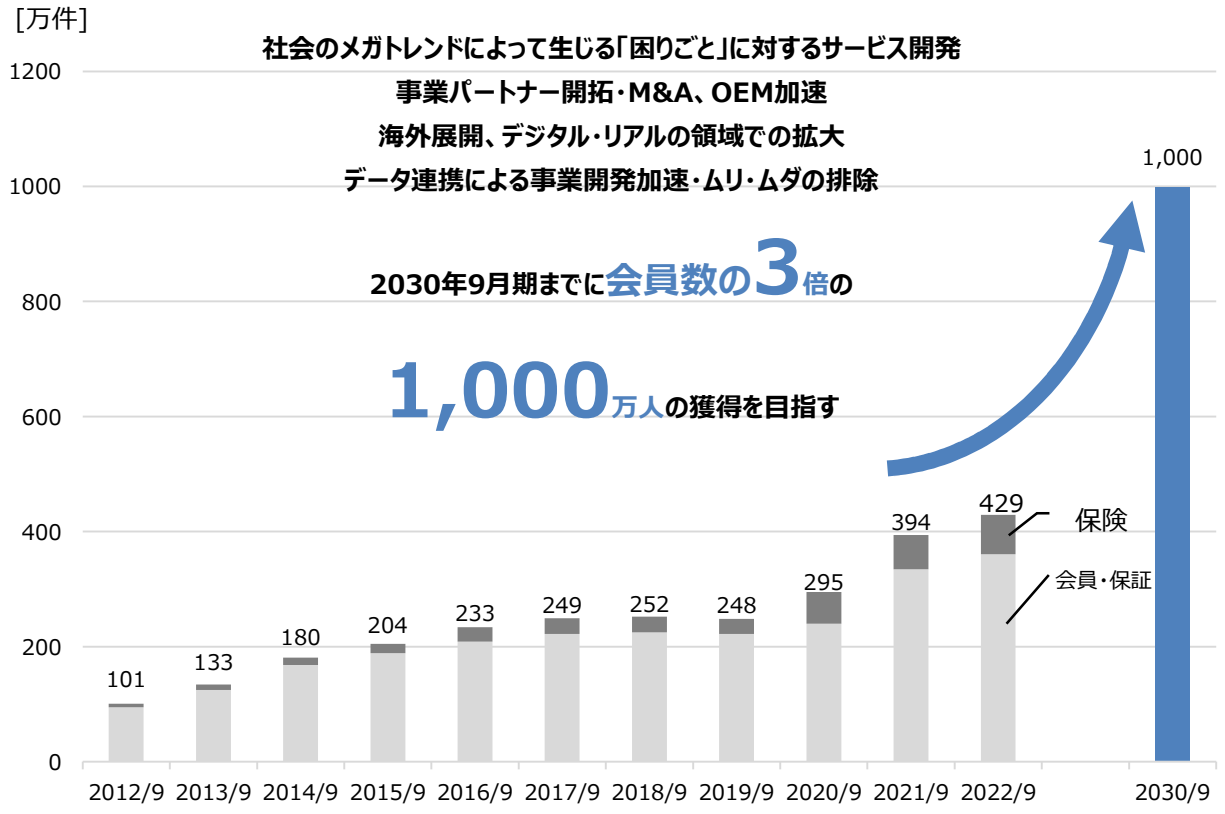
これまで確立した「困りごと」に備えるためのビジネスモデルは、課題を抱える業界・企業にも求められる存在となっている。ここでのアライアンスを進めることで、2022年9月末現在で会員事業・保険事業を合わせて429万件のサービス契約数は2030年までに1000万件に到達させられるとしている。こうして獲得するストック収益による豊富な現預金により、さらに社会に貢献できるサービス開発が可能となると考えられる。

デジタル化で新たに生まれる生活トラブルにも対応

生活のデジタル化は万が一のトラブル解決のニーズを加速

今後ますます生活サービスのデジタル化が進む。利便性の拡大の一方で、データ漏洩やデジタルインフラのトラブルによる新たな生活トラブルのリスクも拡大する。普段は便利であるが、いったんトラブルが起きると生活がままならなくリスクはかえって増大することも想定される。そうしたトラブルで「困っている人」「困り得る人」へのサービス開発ニーズはますます高まると考えられる。

コアビジネス（会員・保険・保証事業）における「会員数」の推移



[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

戦略
ビジネスモデル

カンパニー制
↓
機能別組織

機能別組織でMVVの浸透と全事業全社員の最適連携を推進

全事業、社員の連携、データ利活用によるサービス開発等の情報基盤は投資済

価値観の浸透のためカンパニー制から機能別組織へ。最適連携を進め、AI活用の基盤にもなるデータ利活用システム構築

組織体制の転換で全体最適化

JBRは新中期経営計画において、カンパニー制から機能別組織に体制を転換した。これまで各カンパニー内で完結していた情報の共有や専門性・スキルの高度化、ノウハウの蓄積を行う。これにより、部分最適の足し込みではない、全体最適の追求が実現可能な組織となることを図っている。

組織体制の変化

[出所]会社資料より

最小の支援で最大の効果を発揮するムリ・ムダを省く標準化と情報システム

迅速かつ効率的に体制を確立

JBRは、機能別組織への移行とともに、内部データの標準化と情報システムの統一を進めることで、最小の支援で最大の効果を発揮できる体制を目指す。すでに基本的なデータ連携基盤は開発済であり、今後さらなる本格運用に乗り出す。

成長を創出する標準化データ

標準化されたデータの分析を続けることで、カスタマーサポートの品質向上・効率改善やデータ活用における新たなサービス開発を図る。JBRは、既に伊藤忠グループとの資本業務提携を結んでおり、2022年第2四半期時点で具体化フェーズに到達している。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

営業・業務の両面でパートナー様とWIN-WINの好循環の追求、最小の資本で最大の業務効率を実現

サブスク・パートナーシップ戦略

提携先拡大が重要

最終消費者が持ち家世帯まで拡大 ＋ リスク・コスト減

サブスク化でサービスをポートフォリオ化

JBRは主に「会員制サービス」のサブスク型サービス拡大に注力する。これにより安定したストック収益源を獲得でき、かつ市場規模は全国の生活者に拡大する。このストック収益をもとに困りごとを解決する新たなサービスを開発することで、持続可能な高収益成長を追求する。ここで重要となるのが安定した会員の獲得につながる、提携先の拡大である。

パートナーシップで提携先を拡大

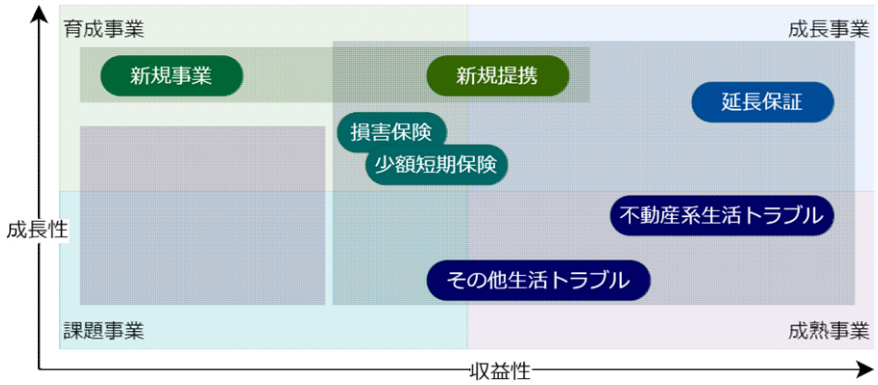
提携先の展開するサービスにJBRのサービスを組み込む「パートナーシップ戦略」を進める。これにより、提携先を従来の不動産系主体から、トラブル解決サービスを必要とする幅広い業種に拡大し、持ち家世帯にまでサービスを提供できる。さらに、JBRのサービス単独での販売ではなく提携先のサービスの中に付加することで、解約リスクや更新にかかる事務コストを低減できるメリットもある。

最適ポートフォリオ

早めの事業ポートフォリオの入れ替え

さらにJBRは、事業ポートフォリオの見直しを常に行うことで経営の安定性・成長性・収益性を高めて行く。より多くの困りごとを解決するために、サービスの標準化とともに経営資源の集中や再配分、戦略的投資分野の見極め等を行い、メリハリのある経営を推し進める。

2023年9月期における事業ポートフォリオ



[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

①M&Aの加速、②内製サービスのOEM化、③顧客基盤を持つ企業への付帯サービス付与、④少子高齢化社会で拡大する困りごとへのサービスを創造

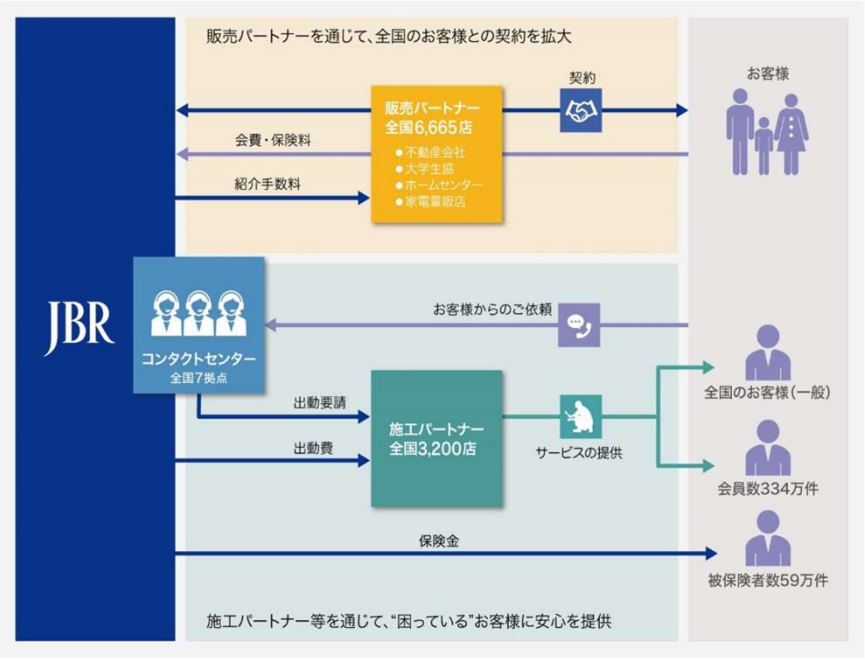
常にパートナー開拓・常にM&A・常に開発

合計約1万店舗に上るパートナーでサービス提供

「困っている人」×「助ける人」のマッチングを「届ける人」で拡大

サービス提供ネットワーク（施工パートナー）と販売ネットワーク（販売パートナー）を全国に幅広く展開することで、JBRを通じた「トラブル解決サービス」を全国で販売できる、いわば「生活トラブルを解決するための社会インフラの構築」を進めている。「困っている人」が「助ける人」を探すのも、「困っている人」を探すのも、ネットワークの構築が重要となる。2022年9月期末時点で、販売パートナーは7,566店舗、施工パートナーは3,200店舗まで拡大している。

JBRのバリューチェーン



[出所]会社資料より

標準化+開発でニーズに対応

ニーズを取りこぼさないサービス・商品開発

JBRは、全国でいつでも安心できるトラブル解決サービスを提供すべく、施工パートナーを問わず独自のレスキューシステムで運用できる標準化されたサービス開発を行う。また、少額短期保険と損害保険の二刀流の保険商品開発を進めている。これにより世の中の「困りごと」に新たな一石を投じつつ、トラブル解決サービスとの包括的なサービスを提携先パートナーに提供できる。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

全国展開するには規模が必要→JBRが選ばれる

内製難のサービスを安心のブランドでOEM提供

様々な業界・業種との提携を推進して“Best Rescue System”を追求

過去20年間で倍増した高齢者の単身世帯を狙う詐欺や「くらしのレスキューサービス」を巡る一部の業者により法外な費用を請求される「ぼったくり」被害が相次いで報告されている。JBRは、様々な業界・業種との連携を今後も進め、いつも暮らしに寄り添う“Best Rescue System”を追求し、生活者が安心できる最適な仕組み創りを推進する計画だ。ここで注目されるのがOEMを用いた事業提携による展開である。安心したブランドと消費者接点を持つ企業を通じて会員制サービスを提供することにより、ぼったくりがなくなり、業界としての信頼性向上の循環が見込まれる。

「四方良し」の仕組みをあらゆる業界に提供

全国20を超える地域金融機関との提携の検討が進んでいる。JBRは、ゼロベースで固定の顧客接点を持つ会社との提携を拡大することで、「困っている地元企業」「困っている金融機関」などまでもを助ける仕組みとなりうる。

全国の施工パートナー・販売パートナーとWin-Winの関係づくりを成功させてきた日本一のノウハウが、あらゆる業界で発揮される。これとともに、顧客接点を拡大しながら四方良しの仕組みが拡大する相乗効果が発揮される。

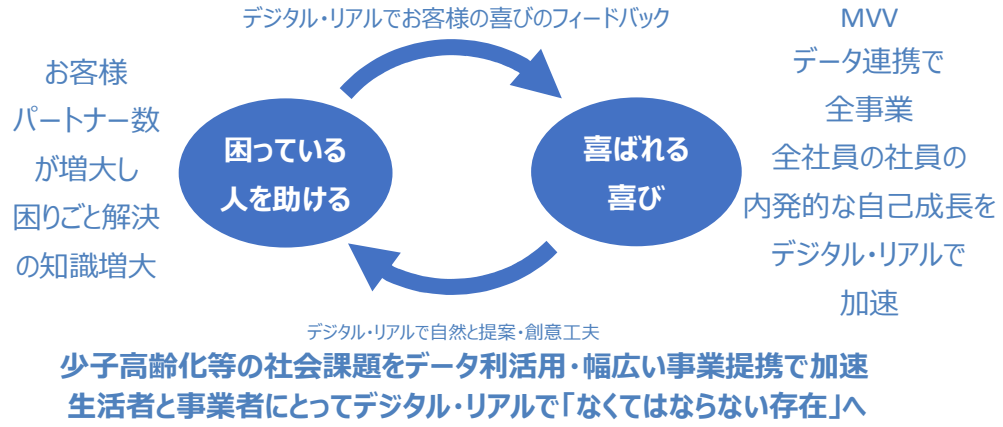
少子高齢化で既存トラブル発生率増新トラブル顕在化

超高齢化社会での医療・介護で解決できないトラブルに対応

2020年時点における総人口に占める65歳以上人口の割合は28.8%であり、2040年にはこれが35.3%まで上昇すると予想されている[1]。支える世代の負担が増えることは、生活トラブルの増加を意味するため、JBRのサービス需要の高まりが予想される。特に、医療やヘルスケアの周辺分野での生活関連サービスとして、医療・介護にあたらない「退院後の短期的なお助けサービス」の提供など、様々な展開が見込まれる。

1. 内閣府「令和3年版高齢社会白書」より

価値創造の好循環の加速

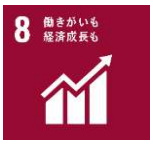


[出所]会社ヒアリングによりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

持続可能性の展望

関連するSDGs



3つの視点から説明できるJBRの持続可能性への貢献

JBRの持続可能性は次の３つの視点から説明できる。
①SDGsへの貢献
②財務の安定性
③Society 5.0を念頭に政府が目指す社会との関係

①SDGsへ貢献：本業・ステークホルダーとの共創で社会課題解決

生活トラブル解決において誰一人取り残されない世界

JBRは、販売パートナーと施工パートナーを全国に幅広く展開することで、いわば、“生活トラブルを解決するための社会インフラの構築”を進めている。こうしたJBRが頑張るほど社会課題が解決される事業構造から、日々の事業活動と将来の事業成長そのものが、SDGsへの貢献であると言うことができる。誰一人取り残さない社会の実現を目指すべく、特にSDGs目標「17 パートナーシップで目標を達成しよう」を上位概念と捉えて、次の事業活動マテリアリティ・経営基盤マテリアリティを設定している。

JBRの事業活動マテリアリティ

マテリアリティ	具体的施策
少子高齢化社会への対応	労働人口の減少に伴い拡大するアウトソースニーズの取り込み/生活様式や業界の変化を捉えた新サービスの創出/縮小リスクのある施工パートナー網の維持と拡大
テクノロジー活用の推進	コンタクトセンター業務の効率と品質の向上/ERP導入によるITリスク最小化の実現/稼働実績5,500万件のデータ活用によるトラブル予防サービス開発
環境配慮とサービス品質の最適化	紙使用量の削減/出動の効率化推進/社内に寄付型自動販売機を設置

[出所]会社資料等よりJPR作成

JBRの経営基盤マテリアリティ

マテリアリティ	具体的施策
より高次元なガバナンス構築	社会的課題の解決と経済的利益を両立する経営戦略・経営目標の設定/監査・指名・報酬委員会、サステナビリティ・内部統制委員会の設置/事業ポートフォリオの継続的な見直しと管理会計の充実による経営可視化
BCP体制の強化	コロナ禍・自然災害発生時の安定受電体制の強化
ステークホルダーとの積極対話	投資家との積極対話/和英同時開示
働きがいのある職場づくり	社員の育成、ワークライフバランスの推進

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

②財務安定性：
高い参入障壁とストック型実績積み上げによる信頼性向上

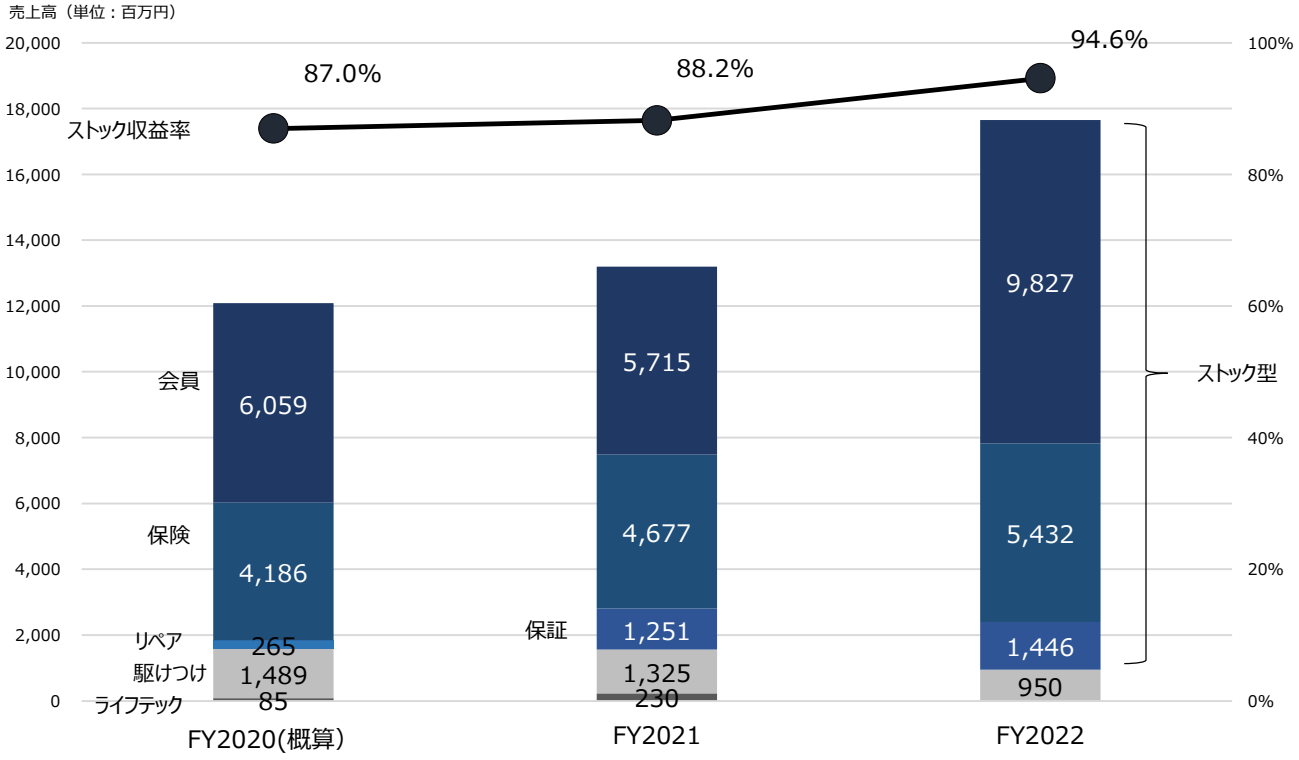
圧倒的シェアによる高い参入障壁

JBRは従来、豊富な生活関連サービスを提供する業界においてトップシェア企業であった。2021年9月期には、業界2番手のアクトコールを買収し、業界における唯一の上場企業として圧倒的なシェアを確立した。これによる規模の経済性やブランド力、これまで培ってきたノウハウ、さらにパートナー視点でのスイッチングコストを踏まえると、JBRは非常に高い参入障壁を築いていると言える。

高いストック収益率

会員事業・保険事業・保証事業はJBRの主力事業でありながら、ストック型のビジネスモデルである。このため、売上高に占めるストック収益の割合が非常に高く、2022年9月期には94.6%に達している。さらにJBRは、これらの事業を、新規事業創出が含まれるその他事業に次いで成長性のある事業と見ており、さらなる収益の安定化が見込まれる。

事業別売上高とストック収益率の推移



[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

③Society 5.0を念頭に政府が目指す社会との関係：人間性の再興・再考による柔軟な社会へのJBRの貢献

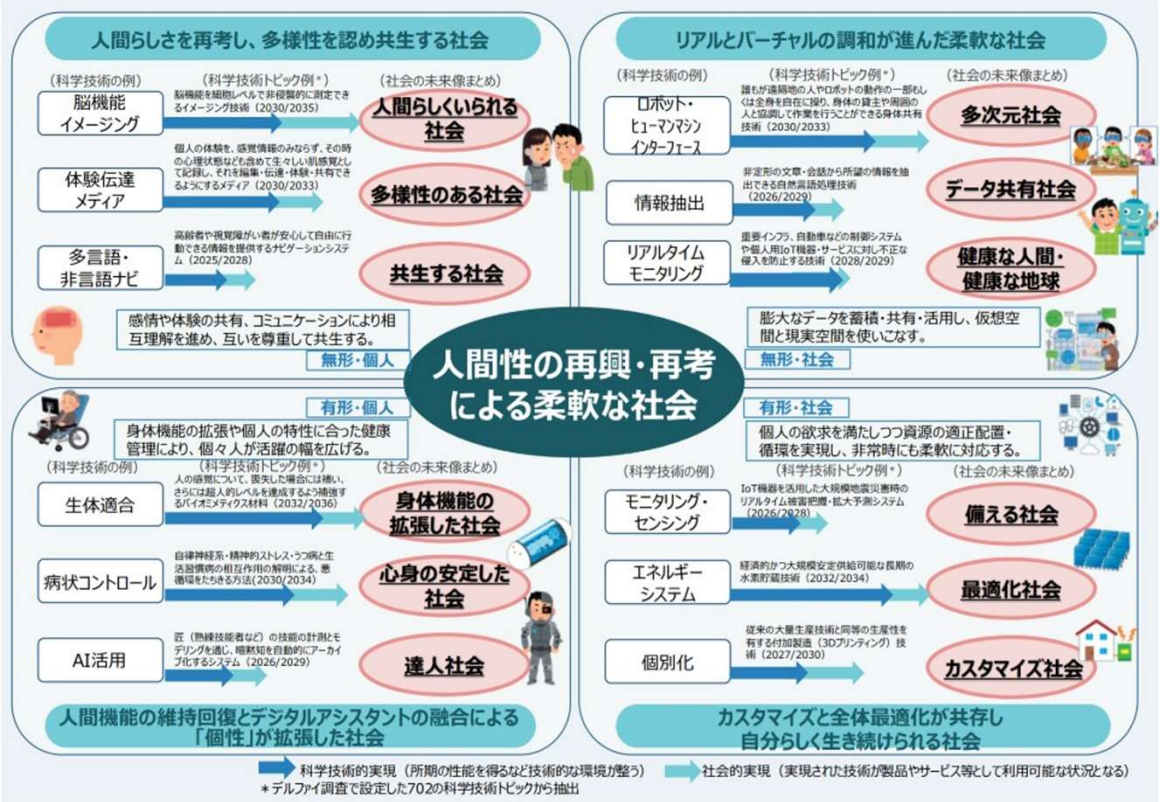
科学技術予測調査による2040年の未来予測

未来予測の概要：人間性の再興・再考による柔軟な社会、自分らしさ・共生がキーワード

内閣府によるとSociety 5.0とはサイバー空間（仮想空間）とフィジカル空間（現実空間）を高度に融合させたシステムにより、経済発展と社会的課題の解決を両立する、人間中心の社会（Society）と定義されている[1]。文部科学省に設置されている科学技術・学術政策研究所は、令和元年11月に科学技術の発展による2040年に目指す社会の未来像を「人間性の再興・再考による柔軟な社会」としてまとめた。これはSociety5.0 を具現化したものとして注目される。これらの技術により人間は自分らしく生き、社会は多様な人間が緩やかにつながり共生する環境を意味している。ここでは、個々人が人間として、自分らしく多様な生き方ができ、かつ、その多様な個々人が孤立したり権力や技術に管理されたりすることなく、Win-Winなつながりを持って生活できることが期待される。

1. 内閣府 Society 5.0 https://www8.cao.go.jp/cstp/society5_0/

科学技術・学術政策研究所がまとめた2040年に目指す社会の未来像



[出所]文部科学省「令和2年版科学技術白書」https://www.mext.go.jp/component/b_menu/other/__icsFiles/afieldfile/2020/06/15/1427221_003.pdf

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

2040年に目指す社会でも活躍するJBR

「人間性の再興・再考による柔軟な社会」に対してJBRは、Best Rescue Systemの構築で貢献していくと期待される。JBRは、科学技術開発に直接貢献する事業を持たない。しかし、発展していく科学技術をトラブル解決サービスに組込んだり、技術による困りごとを解決したりすることでさらなる貢献が可能となる。

備える社会

自動連絡
↓
トラブル防止

JBRはまさに、「備える社会」を実現するサービスを提供している。現在は「困っている人」等がトラブルを報告する必要があるが、将来的にはIoT機器を通じて自動でJBRに連絡が行き、見えないトラブルの解決やトラブルの防止までサービスが洗練される可能性がある。

心身の安定した社会

最新技術にも安心を付帯

安心を提供するJBRのサービスは「心身の安定した社会」の実現に貢献する。特に強みである保険サービス開発力は、病状コントロール技術の普及や提供の促進に貢献できると考えられる。

多次元社会

サービス提供の負担・コスト減

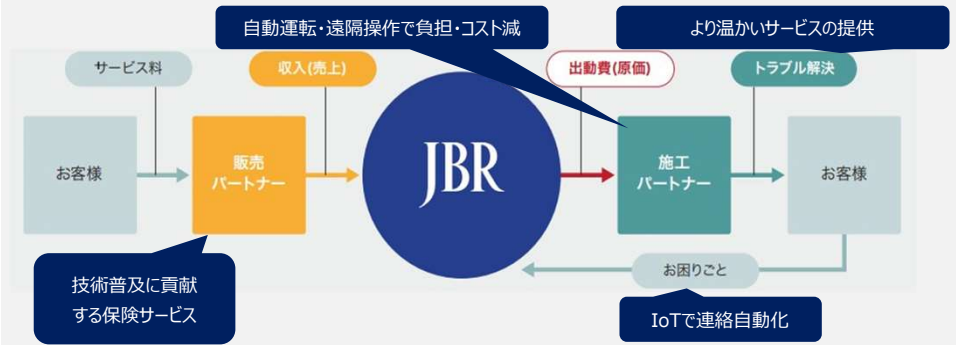
多次元社会の実現は、JBRの施工パートナーがトラブル解決サービスを提供する助けとなる。自動運転やロボットの身体共有技術は、直接トラブルを解決するわけではなくサービス提供における地理的な障害を解消する。このため、施工パートナーが困りごとを解決する際の負担やコストの軽減が期待できる。

人間らしくいられる社会

薄れるつながりをサービスで代替

かつてトラブル解決に役立ってきた親戚や隣人等の人のつながりを、JBRはサービスという形で再現している。さらに脳機能イメージングが実現すれば、初対面の「困っている人」に対して施工パートナーは、ショックのケアを含むより温かいサービスを提供できるようになると考えられる。

JBRのビジネスモデルと2040年に目指す社会の関わり



[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

財務戦略

主に前中期経営計画を踏襲するものとして、配当・株主優待が株主還元策として挙げられている。

配当

JBRは株主還元方針において、安定的配当を継続することを基本方針としており、2022年9月期より、連結配当性向50%以上を目標としている。一株あたり配当は2022年9月期まで8期連続で増加している。

株主優待

JBRは、上記配当に基づく利益還元を基本に実施する予定であるが、「体験を通して社会へのかかわりの尊さを学ぶ」というキッザニアの基本理念に賛同し、キッザニアを優待価格で利用できるキッザニア優待券を贈呈している。具体的には、100 株（１単元）以上保有されている株主に、キッザニア優待券を2枚贈呈している。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

3.会社概要

概要

<2022年3月末時点>

会社名	ジャパンベストレスキューシステム株式会社
設立年月	1997年2月
代表取締役	榊原暢宏
本社所在地	名古屋市中区錦1-10-20 アーバンネット伏見ビル5F
資本金	7億8,036万円
従業員	339名（2022年9月末時点）
決算期	9月
主要事業	総合生活トラブル解決サービス
上場日	2005年8月30日
上場証券取引所	東京証券取引所プライム市場、名古屋証券取引所プレミア市場

[出所]会社資料等よりJPR作成

主な連結子会社・グループ会社

()内は間接所有割合で内数

会社名	事業概要	資本金	出資比率
レスキュー損害保険株式会社	法人向け約定履行費用保険の元受事業	10億8,000万円	81.47%
ジャパン少額短期保険株式会社	住宅管理会社や仲介会社を代理店とした賃貸住宅入居者向け家財保険などの販売	1億円	100% (100.0%)
ジャパンワランティサポート株式会社	住宅設備機器取扱企業向けのサービスの販売・企画	1,000万円	100.0%
株式会社生活救急車 （旧 駆けつけ事業準備株式会社）	JBRの駆けつけ事業を吸収分割により継承	-	49.0%

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

沿革

1997年2月	JBRの前身である日本二輪車ロードサービス株式会社設立
1999年8月	商号を現在のジャパンベストレスキューシステム株式会社に変更
2004年6月	株式会社INAX(現株式会社LIXIL)との共同出資で株式会社水の救急車を設立
2005年2月	全国大学生活協同組合連合会との提携事業である大学生活協同組合員向け「学生生活110番」に関するサービスを開始
2005年8月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2007年9月	東京証券取引所市場第一部上場
2007年11月	名古屋証券取引所市場第一部上場
2008年10月	ジャパン少額短期保険株式会社の株式を取得
2016年5月	JBRあんしん保証株式会社（現ジャパンワランティサポート株式会社）へ出資
2016年5月	株式会社リペアワークスよりリペア事業譲受
2019年5月	ジャパン設立準備株式会社を設立し、日本生命保険相互会社及び株式会社セブン銀行を引受先とする第三者割当増資
2019年7月	ジャパン設立準備株式会社が商号をレスキュー損害保険株式会社へ変更し、業務開始
2019年10月	ジャパン少額短期保険株式会社の全株式をレスキュー損害保険株式会社に譲渡
2020年8月	日本PCサービス株式会社の株式を取得し、JBRの持分法適用関連会社とする。
2021年9月	株式会社アクトコール、株式会社TSUNAGUを簡易株式交換により完全子会社化
2022年2月	株式会社アクアラインとの資本提携契約の締結、第三者割当増資の引受及び株式取得により、JBRの持分法適用関連会社とする。
2022年4月	東京証券取引所プライム市場、名古屋証券取引所プレミア市場へ移行
2022年6月	連結子会社であるジャパンワランティサポート株式会社が東京証券取引所グロース市場へ新規上場
2022年10月	JBRを存続会社、株式会社アクトコール及び株式会社TSUNAGUを消滅会社とする吸収合併
2022年11月	会社分割（吸収分割）によるJBR駆けつけ事業の承継及び連結子会社の異動

[出所]会社資料等よりJPR作成

2022年9月期の事業構成・売上高・営業利益

	事業内容	売上高(百万円)	営業利益(百万円)
会員	事前に入会金や年会費などを受け取ることで会員向けに低価格または無料で生活トラブル全般の解決サービスを提供。従来のリペア事業を組み込んだ。	9,827	936
保証	主に、上場済みの完全子会社、ジャパンワランティサポート株式会社が住宅設備の延長保証サービスを提供	1,446	551
保険	連結子会社であるレスキュー損害保険株式会社及びジャパン少額短期保険株式会社からなる事業で、日常の生活の様々なトラブルや不安に対する保険商品を提供	5,432	381
駆けつけ	Webやタウンページなどを通じた一般向けの生活トラブル解決サービス 2022年11月時点で事業の承継及び継承先連結子会社の異動が行われた	950	△ 80

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

JBRの主なM&A

年月	対象企業	対象企業の概要	目的
2019年4月	オセロ・ フィナンシャルサービス 株式会社, 株式会社 ALLROUND	共済・保険の企画立案や協同組合の設立コンサルティング業務を展開(オセロ) アプリ開発・WEB事業を展開(ALLROUND)	外国人労働者向けの各種生活サポートを軸とした新たなビジネスモデルを提供するため、新会社「ワールド・ワイド・サポート株式会社」を設立。
2019年7月	レスキュー損害保険 株式会社	損害保険業	生活に密着した保険商品を販売、先進的な保険商品の開発に取り組むために設立。
2020年7月	日本PCサービス 株式会社	パソコンやスマートフォン・タブレット端末、デジタル家電等のネットワーク対応機器に関する総合サービス	2004年にパソコン総合サービスに関する業務提携契約を締結、2020年４月6日にはJBRのITインフラへのサービス強化を目的に日本PCサービスの株式を取得。スマートフォンやタブレットなどへの困りごとやテクノロジーを生かした新サービス等へのニーズの高まりを受けて第三者割当増資を引き受け、持分法適用会社化した。
2021年3月	株式会社 ミライ菜園	農・食の領域で新たなサー ビスを生み出すスタートアップ 21年6月、JBRに第三者割当増資	野菜の栽培から生ごみの堆肥化・再利用まで、食の循環を丸ごとサポート する新サービス"MEGLAS-めぐらす-"の実証試験を開始。
2021年9月	株式会社 アクトコール	住生活関連の総合アウトソーシング事業	株式交換による完全子会社化。2022年11月時点でJBRに吸収合併済み。
2021年9月	株式会社 TSUNAGU	コールセンター運営事業	株式交換による完全子会社化。2022年11月時点でJBRに吸収合併済み。
2022年2月	株式会社アクアライン	水まわり緊急修理サービス事業	アクアラインが提出する有価証券届出書の効力が発生することを条件にアクアラインが実施する第三者割当増資を引き受けること及びアクアラインの筆頭株主である大垣内剛氏よりアクアライン株式を取得しアクアラインをJBRの持分法適用関連会社に。

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

JBRの主な事業提携等

年月	相手先	提携先の概要	提携目的
2019年2月	NTTタウンページ株式会社	データベースを活用した販路開拓・市場調査	生活の中で起こる困りごととその解決法、JBRの生活救急車の電話番号を掲載した「生活SOSタウンページ」の制作・発行。
2019年4月	住友不動産建物サービス株式会社	マンション、ビルの管理・ライフサポート事業を展開	住友不動産建物サービスが管理する分譲マンションの居住者及び管理組合に対してリペアサービスを提供。
2019年4月	株式会社CaCal	LPガス販売店の業務代行	緊急出動ノウハウと会員制サービスを、CaCalを通してLPガス販売店に提供。
2020年3月	ゆこゆこホールディングス株式会社	温泉宿泊予約サービス・温泉メディア事業	シニア層から支持されるゆこゆこホールディングス株式会社と提携し、「ゆこゆこネット」利用者に会員サービスを提供。
2020年6月	あいおいニッセイ同和損害保険株式会社	MS&ADインシュアランスグループ、損保保険事業	住宅設備の延長保証と家賃の減額補償を組み合わせた総合住宅サービス「Asset Warranty」の提供。
2020年6月	株式会社Elaly	家具・インテリアのサブスクリプションサービス「airRoom」の運営	提携先である不動産会社を対象に「airRoom」の提案と導入、導入後の販売促進活動を実施し、将来的にはJBRサービスとの連携も視野に。
2020年8月	株式会社エフェクチュアル	Googleマイビジネスを活用した店舗の集客支援サービスを提供	不動産特化コンサルティングとGoogleマイビジネスの集客ノウハウを掛け合わせた集客支援サービスの提供。
2020年9月	株式会社ベネフィット・ワン	福利厚生など人事・総務関連のアウトソーシングサービスを提供	不動産業者などを通じて、契約者を対象に「140万件以上の優待サービス」や「駆けつけサービス」を提供する総合生活サポートサービス『Housing Life Support』の販売。
2021年3月	株式会社ニチリウ永瀬	農業資材・家庭園芸用品・飼肥料 原料を中心に取り扱う専門商社	野菜の栽培から生ごみの堆肥化・再利用まで、食の循環を丸ごとサポートする新サービス"MEGLAS -めぐらす-"の実証試験を開始。
2021年5月	株式会社福邦銀行	福井県を地盤とする地方銀行	福邦銀行がJBRのサービスのプロモーションを行う。福邦銀行のお客様のために専用フリーダイヤルを設置し、JBRのコールセンターが住まいの困りごとに対応する。
2021年7月	株式会社シック・ホールディングス	決済ソリューション事業	決済ソリューション事業に経営資源を集中するために上記２社をJBRに譲渡、JBRが決済ソリューション事業の営業協力を行う。さらに両社で合弁会社の設立や新サービスの開発を図る。
2021年8月	インフィック株式会社	IoTを活用した高齢者生活支援システム「LASHIC」などによる介護総合支援事業	インフィックが提供する「LASHIC(らしく）」を活用し、JBRが在宅確認サービスを開始。
2021年9月	株式会社常陽銀行	茨城県を地盤とした地方銀行	常陽銀行が提供するシニア顧客向けの「スマイル・ナビゲーション」等を通じてJBRが提供する生活トラブル解決サービスの提案を始める。

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

JBRの主な事業提携等

2021年11月	アルプスカード株式会社	地方公務員や国家公務員などを対象としたクレジットカードを発行、住宅ローン等のファイナンスサービスを行う	アルプスカードがJBRのサービスのプロモーションを行う。アルプスカードのお客様のために専用フリーダイヤルを設置し、JBRのコールセンターが住まいの困りごとに対応する。
2021年12月	株式会社アプラス	新生銀行グループのクレジットカード会社、金融サービス導入のプラットフォームを提供している	アプラスが提供する金融プラットフォームにJBRが提供する生活トラブル解決サービス「生活救急車」をコンテンツとして導入。
2021年12月	伊藤忠商事株式会社	大手総合商社 生活消費分野における事業開発を推進	JBRの主力事業である会員・保険ビジネスの契約獲得や事業拡大、カスタマーサポートの品質向上・効率改善やデータ活用における新たなサービス開発も推進することが可能と考え資本業務提携。
2022年1月	株式会社 ミニミニグループ	不動産仲介・管理や賃貸住宅入居者向けの火災保険の販売	グループ会社のレスキュー損害保険株式会社と資本業務提携。
2022年2月	株式会社アクアライン	水まわり緊急修理サービス事業	アクアラインの集客力とJBRの施工品質や効率的な業務運用を互いに連携し合うための資本業務提携。
2022年3月	一般社団法人日本自動車連盟 （JAF）	ロードサービス事業	会員制生活トラブル解決サービス「JAFのホームライフサポート」の提供を開始。
2022年5月	株式会社ワタミ	グループ全体の統括、国内外食事業、宅食事業	ワタミが展開する宅食事業『ワタミの宅食』を通じて、会員制生活トラブル解決サービスを提供する業務委託契約。
2022年9月	伊藤忠商事株式会社	大手総合商社 生活消費分野における事業開発を推進	家庭で使用されていない携帯電話端末の回収事業における提携を行う売買基本契約。
2022年9月	株式会社センチュリー21・ジャパン	日本国内でセンチュリー21のフランチャイズを展開するフランチャイザー。不動産売買系の不動産フランチャイズとしては業界最大手。	センチュリー21 加盟店の顧客に対して会員制生活トラブル解決サービスを提供する業務提携契約。
2022年11月	東北電力株式会社	東北地方、新潟県、関東地方などで電力小売事業や発電事業等を行う。	「東北電力のくらしサービスストア」の会員に対して「カギ・窓ガラス・建具トラブルサポート」を提供する業務提携契約。

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

4.投下資本利益率の動向

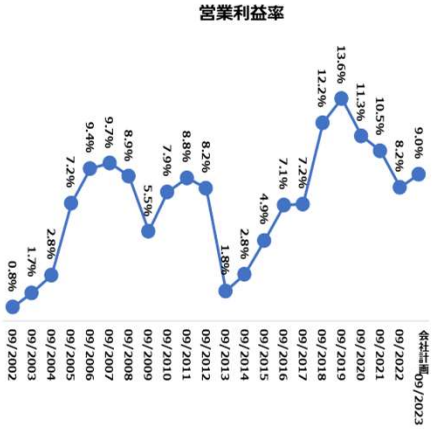
財務指標の推移

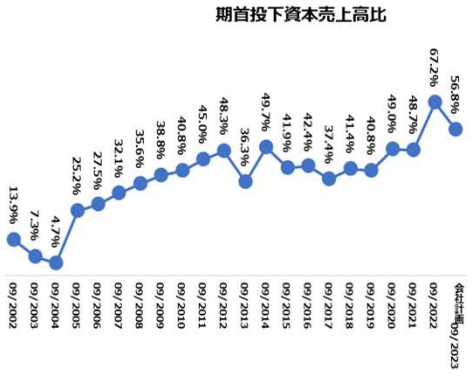
のれん償却、システム投資償却、保険の先行コストで一時的に低下

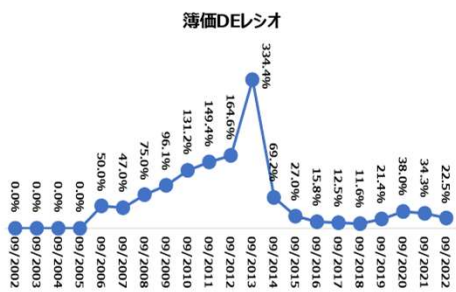
先行投資前はROIC18%の、一時的な要因がなくなれば再び改善へ

JBRは今後は、投資や固定費用は増やさず、売上、利益を拡大する体制となったため、規模拡大によりROICは30%以上になると想定される。

ROIC関連指標







[出所] FactSet等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

株価とROIC

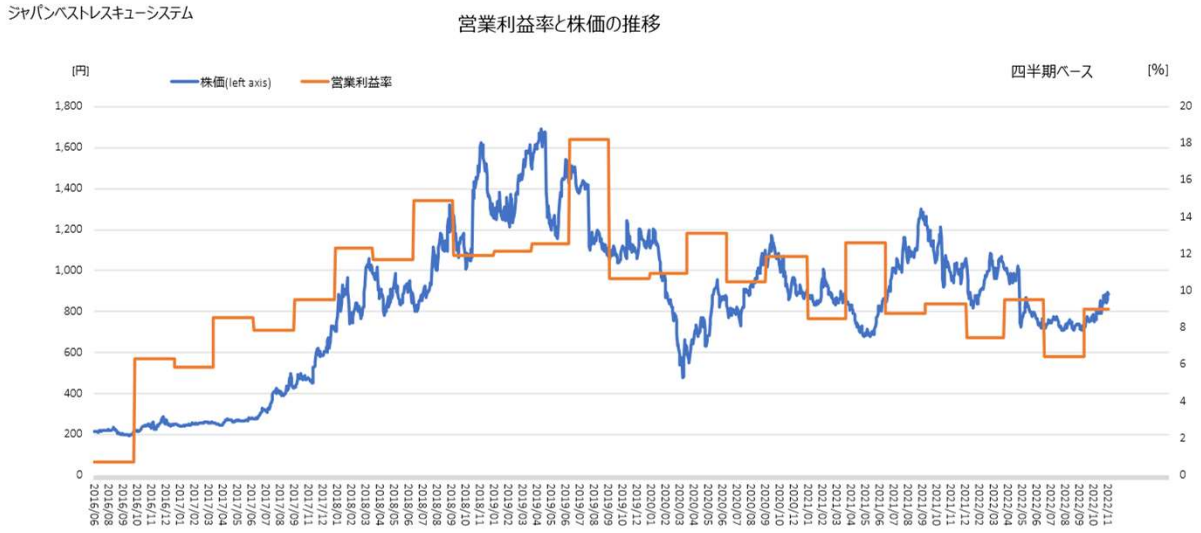
売上高・営業利益は過去最高だが、見かけの各種率が伸び悩む

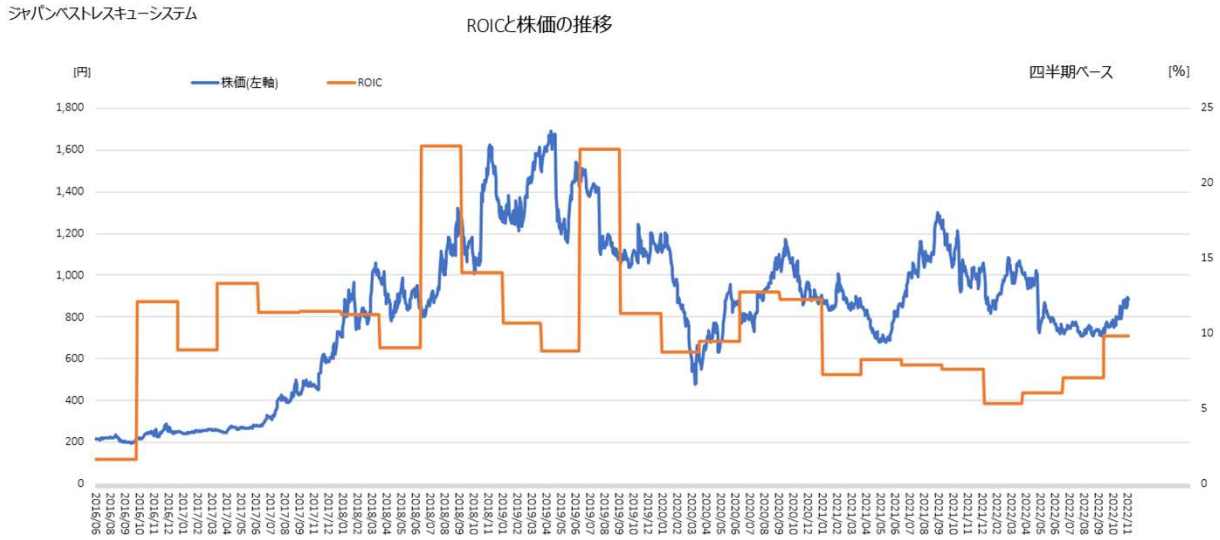
株価は見かけの利益率に影響

すでに説明した要因により、見かけの利益率等は過去のピークに比較すると見劣りがする。こうした状況が2023年9月期上半期以降解消されていくと期待される。

株価と各種指標の推移

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。





本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

5.2022年9月期の業績

連結業績

事業は好調かつ、主力事業の実力は見かけ以上

全社業績の概要

増収、営業増益。市況影響による経常・純利益悪化は下期以降挽回見込み

2022年9月期連結累計期間の経営成績は、売上高は17,810百万円（前年同期比32.3%増）、営業利益は1,459百万円（同3.7%増）、経常利益は1,173百万円（同32.6%減）、親会社株主に帰属する当期純利益は437百万円（同671.6%増）となった。

経常利益のみ前年度比で減少しているのは、デリバティブ取引に関して、前事業年度は評価益92百万円を計上した一方、当事業年度は評価損230百万円を計上したこと等によるものである。当期純利益の増加については、前事業年度において、アクトコール社及びTSUNAGU社の株式交換による完全子会社化に当たり、株式交換時点である2021年9月30日のJBRの株価に基づく評価額を取得価額とし、合意時点における評価額との差額である995百万円を関係会社株式評価損として計上したこと等によるものである。

主力事業における収益性悪化の解説

主力事業の営業利益率悪化は見かけ上の一時的なものであり、事業自体は好調

会員事業における減益は次の2つで説明される。1つ目は償却負担が増加したことだ。アクトコール・TSUNAGUの買収によるのれん及びERP導入におけるソフトウェアの償却負担が増加している。2つ目は配賦に関するルールが従来通り適用されたことだ。ライフテック事業の撤退に加え、駆けつけ事業の減少を好調な会員事業が負担した形となる。

保険事業の減益は次の要因で説明できる。大きな要因は、成長ペースが急上昇し、保険業法上で定められた保険引当、保険契約準備金の積み増しが大幅に必要となったことだ。小さな要因は、保険金の支払いペース鈍化により支払準備金の短期的な積み増しが行われたことだ。家財保険の事故率が下がり、スマホ保険が当初想定した事故率を下回る保険金で済んでおり、収支は想定よりプラスとなった。この支払準備金は、中長期的に事故率が低いままになると積みすぎた分を戻すこととなる。成長率が大幅に上がり、支払いが少なく済むという非常に順調な状態にある。

以上より、実力を示す実態利益に関しては、会員事業は2,301百万円（前年同期比11.4%増）、保険事業は668百万円（同48.4%）となっている。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

セグメント業績

事業セグメント

会員事業

契約数が順調に拡大し増収減益

ストック型ビジネス安定的な収益を見込る

サービス「安心入居サポート」が順調に会員数を増加させたことに加えて、アクトコール社及びTSUNAGU社の買収効果により増収。買収に伴うのれん償却と、ソフトウェア償却により減益。当連結会計年度における会員事業の売上高は、9,827百万円（前年同期比72.0%増）となり、営業利益は936百万円（前年同期比9.6%減）となった。当第4四半期末会員数3,607千人（前年同期比7.7%増）、ストック型ビジネスとして、契約数が増えると、将来安定的な収益を見込まれる。

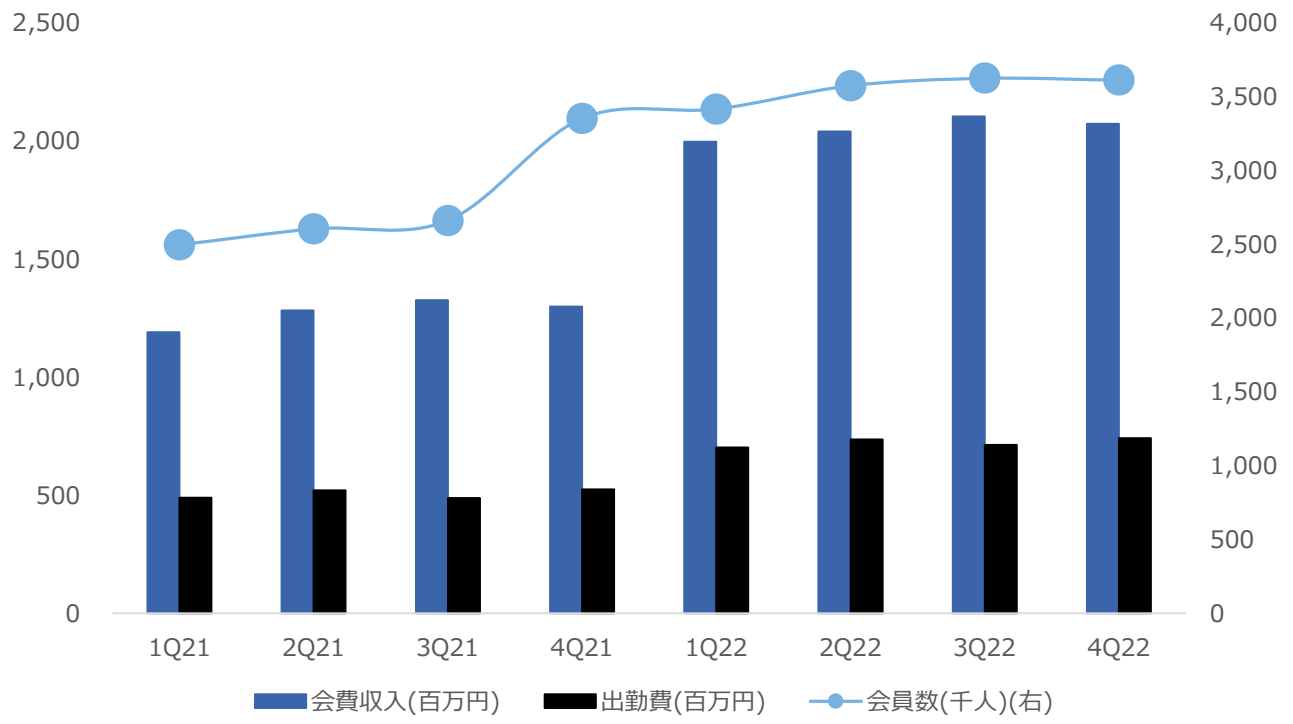
保証事業

販路拡大で増収増益

事業会社の上場にも注目

住宅設備の延長保証サービス「安心修理サポート」の販路拡大が奏功し、増収増益。売上高は1,446,310千円（前年同期比15.6%増）となり、営業利益は551,027千円（前年同期比14.3%増）となった。

会員・保証事業における四半期ごとのKPI推移



[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

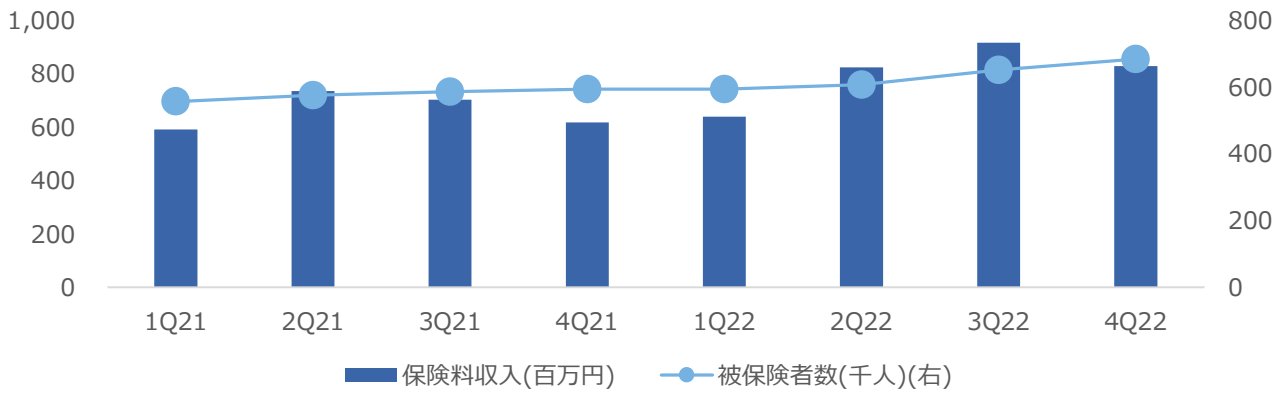
獲得ペース増加に伴い
準備金の繰入が増加

保険事業

主力の拡大及び新商品により増収増益

主力の家財保険「新すまいRoom保険」の契約件数の拡大が好調に推移したことに加え、スマホ保険・スポーツクラブ傷害保険の売上拡大が寄与したことにより増収増益。売上高は、5,432百万円（前年同期比16.1%増）となり、営業利益は381百万円（前年同期比5.5%増）となった。当第4四半期末被保険者数683千人（前年同期比10.9%増）。原則として、成長率上昇による契約準備金の積み増しと保険金支払いペース鈍化により支払準備金積み増しが必要となり、営業利益の成長率が低下する原因となる。

保険事業における四半期ごとのKPI推移



[出所]会社資料等よりJPR作成

来期1Q中に譲渡

駆けつけ事業

集客減少により減収減益

他社サイトからの集客を中心にWeb集客の減少で減収減益。売上高は、950,114千円（前年同期比28.3%減）となり、営業損失は80,990千円（前年同期は営業損失25,883千円）となった。なお、当該事業は会社分割の上、JBRの関連会社であるアクアライン社へ2022年11月30日付で譲渡される。

連結業績業績

連結・事業名	売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	当期利益 百万円	前期比 %
連結	17,810	+32.3	1,459	+3.7	889	+671.6
会員事業	9,827	+72.0	936	+9.6	-	-
保証事業	1,446	+15.6	551	+14.3	-	-
保険事業	5,432	+16.1	381	+5.5	-	-
駆けつけ事業	950	-28.3	△ 80	-	-	-

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

6.事業セグメント

報告セグメント区分の変更

2022年9月期第1四半期における電力小売事業の廃止に伴う「ライフテック事業」の廃止に続き、プライム上場・組織再編に伴い、同第2四半期より、開示セグメントを変更した。成長性・収益性の異なるサービスを内包していた会員セグメントを中心に整理し、「会員事業」、「保証事業」、「保険事業」、「駆けつけ事業」の4つのセグメント区分に変更された。「リペア事業」は「会員事業」に統合され、従来「会員事業」に含まれていた延長保証等の安心修理サポート関連事業が「保証事業」にスピンアウトされた。また、「駆けつけ事業」は2023年9月期第1四半期時点でアクアライン社に譲渡される。

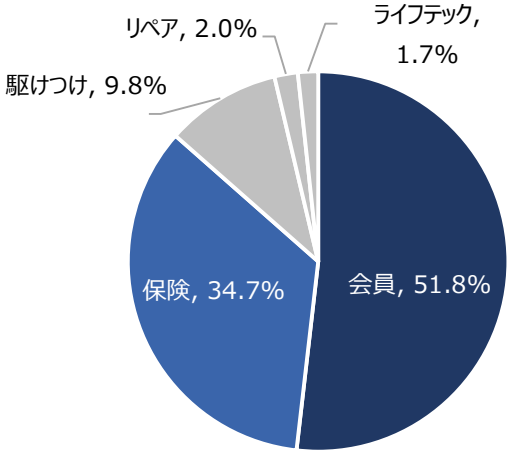
新旧セグメント比較

旧セグ・サービス		事業概要	新セグ
会員 <64.0%>	延長保証	生活トラブル以上の成長性と収益性 子会社であるJWSが事業運営	保証 <7.9%>
	生活トラブル <54.3%>	アクトコールグループ買収で圧倒的トップシェア獲得	会員 <55.4%>
リペア<1.1%>		高い技術力を持ちながら集客に苦戦	

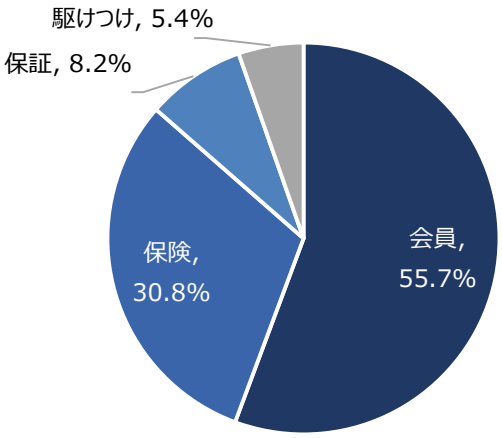
※保険・駆けつけは従来通り、数値は2022年第２四半期末時点

[出所]会社資料等よりJPR作成

売上高の構成



2021年9月期※旧セグメント構成



2022年9月期

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

会員事業

売上高の半分を占める主力事業に

３つのサービスを展開

３つのサービス

会員制サービスは、会員になられた方にお困りごとがあったときに現場出動や電話アドバイス等を行っている。

安心入居サポート・マンションライフサポート

会員制サービスの主力製品。不動産業者と提携し、賃貸住宅入居者に対しての「安心入居サポート」、分譲住宅入居者に対しての「マンションライフサポート」をサービス展開する。

学生生活110番

全国大学生活協同組合連合会加盟の200超の大学の大学生を対象に「学生生活110番」サービスを展開する。

ライフサポートパック

携帯電話のトラブルがあった際に費用の一部を支給する「携帯トラブルお見舞いサービス」や「生活救急サービス」を割引価格で提供する。

３つの安心で日常生活での「困ったを助ける」

質の高いサービス
いつでも提供
無料相談

会員制サービスの専門のコールセンターでは、厳しい審査を行うとともに、定期的な面談やマナー教育を受けたサービスマンが対応しているので、突然のトラブルでも安心。会員であれば誰でも、24時間365日フリーサービスに電話すれば、いつでも各サービスに対応したスタッフが手配され、安心。専門家が相談にお応えする「無料相談」サービスも実施。無料あるいは低料金で、暮らしの疑問や不安に各分野のプロがわかりやすくアドバイスするので安心。

「リペア事業」を統合し、「会員事業」のサービスを拡大

ハウスメーカーの新築物件に対する引き渡し前のメンテナンスやその他企業からの依頼に対して、インテリア・エクステリアなどの修理・修繕・リペアに関する企画・施工・請負などのサービスを会員事業に統合した。

リペア事業サービスの三つの特徴

部材の交換が不要で
リフォームより安価で
サステイナブル

リペアサービスの特徴は３つある。1つ目は、業界でも数少ない上場企業であること。従来の会員制サービスと同様に、高品質なサービスでお客様の住まいの悩みに対応できる。2つ目は、大きな傷や一部部材の修復も可能であること。床材や建具などのシート・無垢材、玄関や庭などのタイルや天然石、水回りの人工大理石やFRP製品、アルミサッシやスチール製品など幅広い素材に対応できる。建物や家具の傷、凹み等を交換せず、修復・再生を行うことで安価にサービスを提供できる。3つ目は、傷の修繕方法や塗装の必要性などを写真画像をもとに確認できること。無料で適正価格を見積もり、提案して価格への不安を軽減できる。

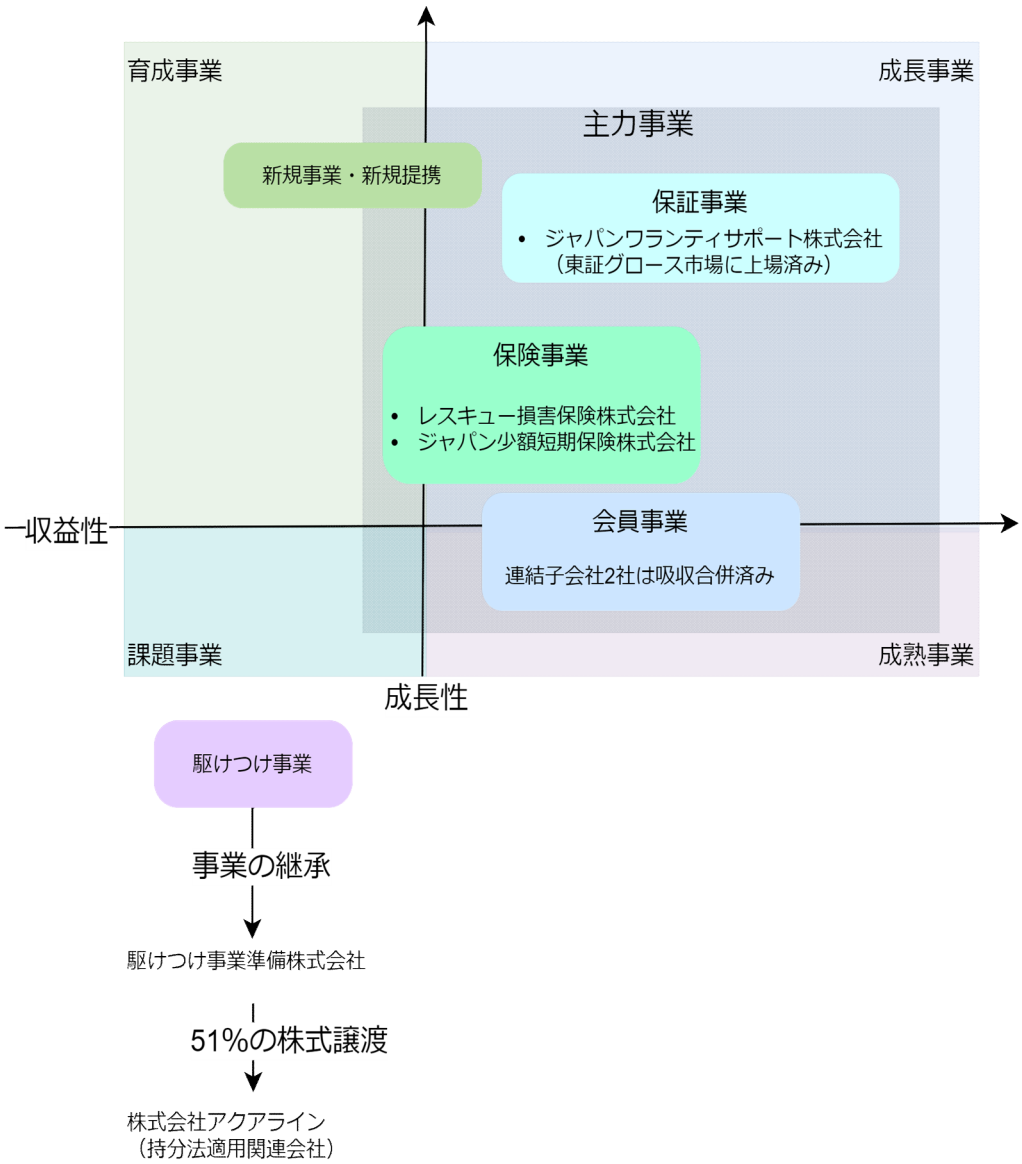
本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

新しいフェーズに

会員事業は新たな成長フェーズに

2021年9月期に会員数が爆発的に伸びた。「安心入居サポート」が10万件増、「安心修理サポート」が20万件増。加えて、アクトコール買収で63万件増となった。2022年9月末の会員数は360万件となった。不動産系だけでも21年9月末の会員数は165万件と業界２位（非上場）の30万件を圧倒的に上回るNo.1のポジションであり、新しいフェーズでの会員数の伸びでさらにNo.1の地位を不動のものにする。

事業ポートフォリオと関連会社の位置づけ



[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

保険事業

収益の第2の柱

保険事業の始まり

保険で困っている人を助ける

JBRグループの経営理念である「困っている人を助ける」に基づいて平成19年11月にジャパン少額短期保険会社（現在はレスキュー損害保険株式会社の100%子会社）の株式を取得したことが保険事業の始まり。同社では賃貸住宅入居者向けの家財保険を主力としつつ、個人向けには自転車保険や弁護士費用保険、法人向けには約定履行費用保険やテナント保険など幅広い保険商品を販売している。

令和元年7月にはジャパンベストレスキューシステム（持株比率85.7%）、日本生命保険相互会社（同7.1%）、株式会社セブン銀行（同7.1%）の３社が出資して、レスキュー損害保険会社が設立された。同社は法人向け約定履行費用保険の元受事業とジャパン少額短期保険からの受再事業でスタートした。

株式会社賃貸少額短期保険からの顧客流入

撤退する他社からの顧客引受

株式会社賃貸少額短期保険が2022年3月31日をもってすべての保険契約引き受けを終了したことにより、登録代理店がJBRに委託された。これにより現在約3万件の保険契約がJBRに流入することを見込んでいる。

多商品・多チャンネル戦略

多様な販路

保険事業では、生活に密着した保険商品の販売や先進的な保険商品の開発に取り組んでいる。戦略としては「多商品・多チャンネル戦略」を立てており、今後は火災保険やモノの修理保険などをはじめ様々な商品開発を進める。

保険商品の主な販路（販売パートナー）

保険種類		販売パートナー	主な特徴
少額短期保険	家財保険	不動産会社	生活トラブルと同じ販路を活用
	その他	旅行会社 結婚式場　他	普通保険約款は業界随一の11件
損害保険	スポーツクラブ 傷害保険	スポーツクラブ 運営会社	団体契約による効率的な契約獲得
	スマホ	Wi-Fiサービス （家電量販店）	買替需要を喚起し販売促進

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

第２の柱に成長

保険事業は第2の柱として成長している。2022年9月期の売上高は前年同期比16.1%増、構成比では、会員事業に次いで30.8%となっている。さらに、保険商品の積極的な開発を進め、販売パートナーを通じて、被保険者の数を急速に伸ばしている。収益面では家財保険が安定的に積み上がっており、保険料収入の安定化が図られている。

2022年１月には株式会社ミニミニグループと資本業務提携を締結するなど不動産分野での新たな保険商品を開発する。今後は機動性の高い少額短期保険と、より大きな規模での対応が可能な損害保険の二刀流で、あらゆる業界が抱える「困りごと」に対応して行く。

二刀流

保証事業

会員事業からスピンアウトした安心修理サポート関連事業

延長保証でユーザーと販売店の困りごとを解決

当事業のサービスにより、ユーザーは高額な修理を必要とすることなく、さらにメーカー保証より長期の安心を得ることができる。また、販売店においては、ECにおける安心感付加や大手販売店に引けを取らないアフターサービスによる販売力強化や、アフターサービスの一部アウトソーシングによる緊急対応強化など、導入販売店に対する安心も提供することができる。

保証で困っている人を助ける

事業内容

連結子会社のジャパンワランティサポート株式会社が主体で安心修理サポート関連事業を運営する。温水洗浄便座・エアコン・システムキッチン・洗面化粧台・ガス給湯器・エコキュート・システムバスなどの家財に対して、回数無制限・上限金額逓減なしの修理サポートを24時間365日、最大10年間のサポートが受けられる。

安心の延長

その他

事業提携等を通じた新規事業創出の場

既存インフラを活用したラストマイル事業

全国展開されたJBRのインフラを活用することにより、様々な新規事業創出が期待される。ここで拡大した事業が成長に応じて切り出され、事業ポートフォリオをさらに拡充していく。

事業内容

2021年9月期下期から2022年9月期上期まで感染拡大防止事業(自治体の要請に基づく飲食店の巡回)を実施した。また、2023年9月期より伊藤忠商事のトレジャー端末(中古携帯)回収事業に本格参入して国内2.6億台のオフライン回収を目指す他、JAF案件の本格的な会員獲得スキーム構築やDX分野での新規サービス創出等を狙う。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

7.外部環境分析

外部環境

PEST分析

政治・規制

地域包括ケアシステムへの新たなトラブル解決サービス提供を期待

厚生労働省が推進する「地域包括ケアシステム」は、2025年（令和7年）を目途に、高齢者の尊厳の保持と自立生活の支援の目的のもとで、可能な限り住み慣れた地域で、自分らしい暮らしを人生の最期まで続けることができるよう、地域の包括的な支援・サービス提供体制を構築するものである。住まい・医療・介護・予防・生活支援が一体的に提供するという動向の中で、生活支援分野においてトラブル解決サービスの新規サービス開発が期待できる。

保険事業には将来的に経済価値ベース規制への準備が求められる

金融庁は、経済価値ベース規制(ESR)による健全性評価の導入を検討している。導入に向けた有識者会議においては、金融庁による国内 FTの実施や、（一部の保険会社における）内部管理上での内部モデルの導入等を通じ、保険会社はESRの計算に着実に習熟してきていると考えられるものの、ESRが規制して導入される場合には、その計算・検証に関するより高水準のガバナンスが必要となる、とされている。

経済

トラブル解決サービスへの影響は微量

最大のリソースが施工パートナー・販売パートナーであるため、物価や景気、為替は直接的に影響を与えるものとはならない。一方で、各種パートナーの経済状況によりパートナーが減少することは、全国シェアNo.1のJBRには痛手となる。

保険サービスは特に物価の上昇傾向に注目

物価上昇に伴い、金利の緩やかな上昇が見込まれ今後の収益性にプラスの作用が予想される。 一方で物価の上昇はクレーム額を押し上げることも予想されるため、安定的に収益を改善するためにはクレーム額のトレンドを捉えた保険料率の変更が必要となる。

住宅設備延長保証サービス付帯率の増加

連結子会社であるジャパンワランティサポート株式会社によると、日本における住宅市場そのものの規模は、年間で新築着工が60-80万戸、中古流通が15-17万戸と大きく変動しない見込みである。一方で、住宅設備への延長保証サービス付帯率は年々上昇しており、年商885億円の市場と評価されている。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

社会

人口動態の変化でトラブル解決サービスの多様化へ

超高齢化と人口減少の中で、JBRのサービスが人と接点があることでビジネスの広がりが見える。高齢者の手伝いや退院補助サービス、保育園サービスなどいざという時の人とのつながりを提供するサービスを開発できる。

運転人口減少によりJAFが車以外の困ったを助けることでJBRと提携、警備会社などもカギのトラブルなども含めてJBRとの接点は多い。また、同様のサービスを内製化している大手企業のアウトソーシングニーズの受皿ともなり得る。

保険サービスでは人口減少と自然災害に備えた体制づくりが重要

人口減少により国内保険市場が縮小する可能性がある。消費者のライフスタイル・嗜好による顧客ニーズの変化に即した商品開発が必要となる。また、気候変動リスクの増大、パンデミックの発生等によるリスクの変化に対応して補償を供給すべく、資本・リスク・リターンのバランスを踏まえ、統合的リスク管理態勢(ERM)を高度化することが求められる。

販売店の持続可能性をサポート可能な延長保証サービス

延長保証サービスは販売店でのサービス売上に依存する。このため、消費行動が変化すると、間接的に延長保証サービスによる売上にも影響が発生する。このため、消費者のニーズを捉えたサービスを常に開発・提供していく必要がある。

技術

情報システムと提携

伊藤忠商事のDX・情報通信部門と提携しており、これにより、既存サービスのオペレーション効率化、データ活用によるメガトレンド予見などが期待できる。サービス自体がリアルの世界であり、ヒトとリアルの接点があることが強味となる。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

5フォース分析

供給者の支配

ネットワークは規模が大きいほどメリットも大きい

実際に困ったを助けるのは水道工事店であり、鍵屋さんである。一方、水道工事店や鍵屋さんは自分を必要とする人を探すのが困難。この両者を結びつけるビジネスがJBRのビジネスであり、供給者にとっては困っている人、困る人を多く抱えているところにサービスを供給したい。

買い手の支配

ニーズのあるところにサービスがある

困っている人を残らず助けるためには、困ったことになった人ではなく、困ったことが起きるかもしれない人にサービス＝安心を与える。困ったことは誰にでも起こることなので、自治体との連携などがあれば、世帯数だけ会員数が増える可能性がある。スイッチングコストというよりはそもそも、困っている人にとって、困るかもしれない人にとって「何でも助けてくれる人」が必要。

代替材

ネットワークビジネスで代替できるところはどこか

困っている人、困る人の代替はないが、サービスを提供する側の代替は存在する。そのため、サービスの質が問題となり、競争と研修でサービスの質の向上が求められる。また、困っている人、困る人とサービスを提供する人のマッチングの効率化、ネットワーク化は代替が難しい。

新規参入

参入障壁は高い

困っている人から手数料を取って助けるというビジネスであれば、まずは自分が選ばれる必要がある。逆に困っている人にとっては困った時にどこに連絡すれば良いかわからない。この双方向のニーズを満たすにはデータベース化、ネットワーク化が必要で一朝一夕にできるものではない。さらに、困ったの種類で分類する必要もあり、とにかく困ったら電話するところがあれば便利だがこれもそのネットワーク構築は容易ではない。助けることに参入するのは助ける技術があれば良いが、困っている人に選ばれるようにするためのコストなどを考えれば、参入障壁は高いといえる。

競合状況

真なる競合はほぼ存在しない

困っている人を助けるというサービス自体は、個々に参入すればいいだけなのでレッドオーシャンであり、実際にWEB広告の量もかなり多い。ただ、会員事業においては、これらは供給者でもあり、競合となりえない。水道工事店や鍵屋さんの個人商店や小規模チェーン店などは競合となるよりも供給者を選ぶだろう。したがって、真に競合となるのは自治体などサービスの買い手を大量に抱えている企業団体が、同じように水道工事店などサービス提供者も抱えるケースに限られる。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

市場成長性

TAM[1]

「困っている人」はどこにでもいる

駆けつけサービスを依頼する人は限られるが、「困るかもしれないが、会員になっていれば安心」という人はほとんどの人が会員になる可能性がある。「110番」や「119番」に相当するものであれば、全世帯数を超える人々が対象である。

SAM[2]

「安心」を購買しない人も多い

困ってから始めて、助けてもらうという人が大半である。「転ばぬ先の杖」の有用性、常に安心であることのメリットをどの程度認識してもらうかが課題となる。

SOM[3]

「安心」単体にお金を出していない感覚が重要

困ったことが効率的に解決するのであれば安心を買うためにお金を払う人は多いだろう。警備費用や管理費用に含めるなどのお金を払いやすくする工夫も必要である。

1.TAM、total addressable market, total available market、獲得可能な最大市場規模。製品やサービスの総市場需要であり、利用可能な市場規模の100%が達成された場合の年間売上または販売台数等で計算される市場規模。2.SAM：Serviceable Available Market、サービス可能で利用可能な市場規模は、企業の製品やサービスが対象とし、サービスを提供するTAMの一部である。3.SOM：Serviceable Obtainable Market、Share Of Market、SOM、市場シェア は、自社がSAMに対して到達した割合である。

ターゲット顧客像

サービス種別	ターゲット顧客像
会員制サービス	「安心入居サポート」：賃貸住宅入居者 「マンションライフサポート」：分譲住宅居住者 「学生生活110番」：生活協同組合連合会加盟大学の学生 「ライフサポートパック」：一般携帯ユーザーなど
保険事業	少額短期保険及び、レスキュー損害保険加入者

[出所]会社HPよりJPR作成

国内マーケットとシェア

	属性・規模
TAM	国内総世帯数以上：5,800万世帯以上
SAM	集合住宅：2,200万件
	戸建て住宅：3,600万件
SOM	SAM戸建て住宅：3,600万件
現在会員数	会員事業会員数：360万件

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

ESG

E

紙使用量の削減

取組を進めた結果、2021年9月期では2019年9月期と比較して、コピー用紙はの37%減の96万枚に、主要サービスの「安心入居サポート」における請求書発行枚数は93%減の約5千枚になった。

出動の効率化

オペレーション改善と施工パートナーの新規開拓により総出動件数に占める高速道路利用割合は、利用回数が増加しながらも逓減。

寄付型自動販売機設置

名古屋本社内設置の自動販売機の売上の一部を環境保全活動を行う国際NGO「公益財団法人オイスカ」に寄付。

S

JBRの本業

サービスにより社会における人とのつながりを提供するJBR。「産後うつと二人目以降の不妊治療に特化した妊婦保険」など常に社会に貢献する新事業を開発。

キッザニアオフィシャルスポンサー

「職業・社会体験を通じて、こども達に生きる力を育む」というキッザニアの基本理念に賛同し、キッザニア東京・甲子園・福岡に「クライミングビルディング」というパビリオンを出展。

認定NPO法人CAPNAに入会

こどもの虐待防止のための電話相談窓口を運営している「認定NPO法人CAPNA」に法人会員として入会し、寄付を通じた活動支援を行う。

名古屋市教育委員会の活動に賛同

2021年7月、JBRは名古屋市教育委員会が実施する「親学推進協力企業制度」に登録し、保護者である社員に対して「親学」に触れる機会の提供を図っている。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

ウクライナ避難民に対するサービス無償提供

日本国政府の認定を受けたウクライナの避難民に対する、生活トラブル解決サービス等の無償提供を実施。これに対して、業務・資本上の提携関係の有無を一切問わず、支援を表明した政府自治体・企業・団体と連携。

AEDの設置

社員、来客、近隣住民の万一の事態に備えるべく、名古屋本社受付にAEDを設置。緊急事態に遭遇した際に人命救助の手助けができるよう、JBR社員には、AEDの使用方法や人形を使った胸骨圧迫（心臓マッサージ）訓練等の研修を実施。

G

取締役の構成

取締役8名のうち、社外取締役は5名（うち監査等委員である社外取締役は2名）。社外取締役5名は、それぞれが一般株主と利益相反が生じるおそれがなく、証券取引所の定める独立役員に指定している。

取締役会の実効性評価

2021年の取締役会の実効性に関する分析・評価を行った。取締役会の構成、運営、議論、モニタリング機能、取締役・監査役に対する支援体制・トレーニング・株主（投資家）との対話等を質問項目として、外部機関によるWebアンケートでの調査、回収、集計した結果、「取締役会の役割・責務を適切かつ実効的に果たしている」と結論付づられた。

インセンティブ

第三者割当による新株予約権の発行及び時価発行新株予約権信託をインセンティブとして付与するストックオプション制度の導入。社内取締役、社外取締役、従業員、子会社の取締役、子会社の従業員を対象に、「交付ガイドライン」に基づいて、インセンティブが付与される。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

参考資料1. 子会社上場

連結子会社の上場

ジャパンワランティサポート株式会社の上場

「10年保証」に必要な社会的信用確保で事業成長を加速

信用・人材・資金を確保

「上場企業」のステータスを得て、営業活動を優位に進める

ジャパンワランティサポート株式会社（以下、JWS）は、住宅設備機器の故障を最長10年間にわたり保証する延長保証サービス「あんしん修理サポート」を提供している。上場により、この「10年保証」が顧客から販売パートナーまで安心して利用されるための信用と、これによる競合他社との競争能力が確保された。また同時に、人材採用力・資金調達力が強化し、事業成長と運営にそれぞれ欠かせない営業人材とコンタクトセンター人材の確保、急激な成長へ対応するシステム投資・DX推進を目指す。

JWSの成長加速
＋
経営指導力証明
＋
パートナー喚起で企業価値向上

JBRグループの企業価値向上に貢献

JBRは、JWSの上場によりJBRグループの利益が最大化されると考えている。最大のメリットは、前述のようにJWSが今まで以上に成長を加速することで、連結上の利益に貢献することである。一方で、JWSと同様に連結子会社である株式会社アクトコールと株式会社TSUNAGUが急激に業績改善したのち、2022年4月25日開催の取締役会で吸収合併が決議されたように、JBRグループ内で「子会社を育てる、みんなと一緒に成長を成し遂げる」ための柔軟な対応がとられている。こうしてJBRは、経営指導力の高さを客観的に証明し、潜在的なパートナー企業が喚起されることで、中長期的な企業価値向上を目指す。

圧倒的トップ確立
↓
多角化
↓
海外進出

成長戦略

JWSは、まず885億円の市場での市場浸透戦略により安定成長の基盤を確保する。2020年現在の市場シェアは2%と既に国内トップであるが、サービス付帯率上昇で拡大する市場において、まずは既存サービスと新サービスにより圧倒的トップの地位を確立する。その後はグループシナジーを活かした多角化や、グループに先駆けた海外進出を図る戦略となっている。

JWSの成長戦略

Phase1（創業～） 住宅・設備メーカーへの営業注力	Phase2（2023年9月期～） 戸建て管理事業の展開	Phase3（2024年9月期～） 海外進出
住宅設備の延長保証サービス **国内圧倒的No.1の確立** 2,000社を超える提携先との協力により **会員数：123万件**（2022年3月末現在）	グループシナジーを活かした **住宅トータルサポート事業** 住宅リペア・点検サービス開始 **会員数：150万件**（目標）	社名に冠する「ジャパン」を越えて **Made in Japanの安心を世界へ** 海外展開する設備メーカーと協力

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

JWS上場における疑問と回答（会社説明資料より抜粋）

上場の目的

JWSが10年保証を成り立たせるための信用力を向上させるため。

JBRのメリット

JBRの最大のメリットは、JWSが今まで以上の成長加速により、連結上の利益貢献増大が期待されること。

調達資金の使途

事業成長に必要な営業人材や事業運営に欠かせないCC人材の確保、急激な成長への対応に必要なシステム投資・DX推進の確保が使途となる。

経営指標と目標

会員数150万件が2023年9月期中の目標となる。

JBRとの利益相反

JBRはカギ・水まわり・ガラス等の生活トラブルを解決する会社で、JWSは給湯器やエアコン等の住宅設備の保証・修理に特化した会社であるため、事業上は全く別物になる。

JWSの株式保有方針

子会社の株式の保有方針として、50%超は維持する。子会社とも合意の上で進めてきた話であるため、変わらずこの体制で進める方針である。

今後の子会社上場

現在、具体的に考えている案件は他にはない。

中計に与える影響

今までと違う形でのプラスがあると期待はしているが、具体的に見えてきているわけではない。時間が経つにつれてわかってくると思われるため、必要があれば修正をしていく方針である。

株主還元の方針

利益が出ている会社であるため、数年以内に配当や株主還元をしていけるようになると考えられる。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

参考資料2. 事業セグメントの変更及び業務提携

事業ポートフォリオの変更

最適な事業ポートフォリオの構築

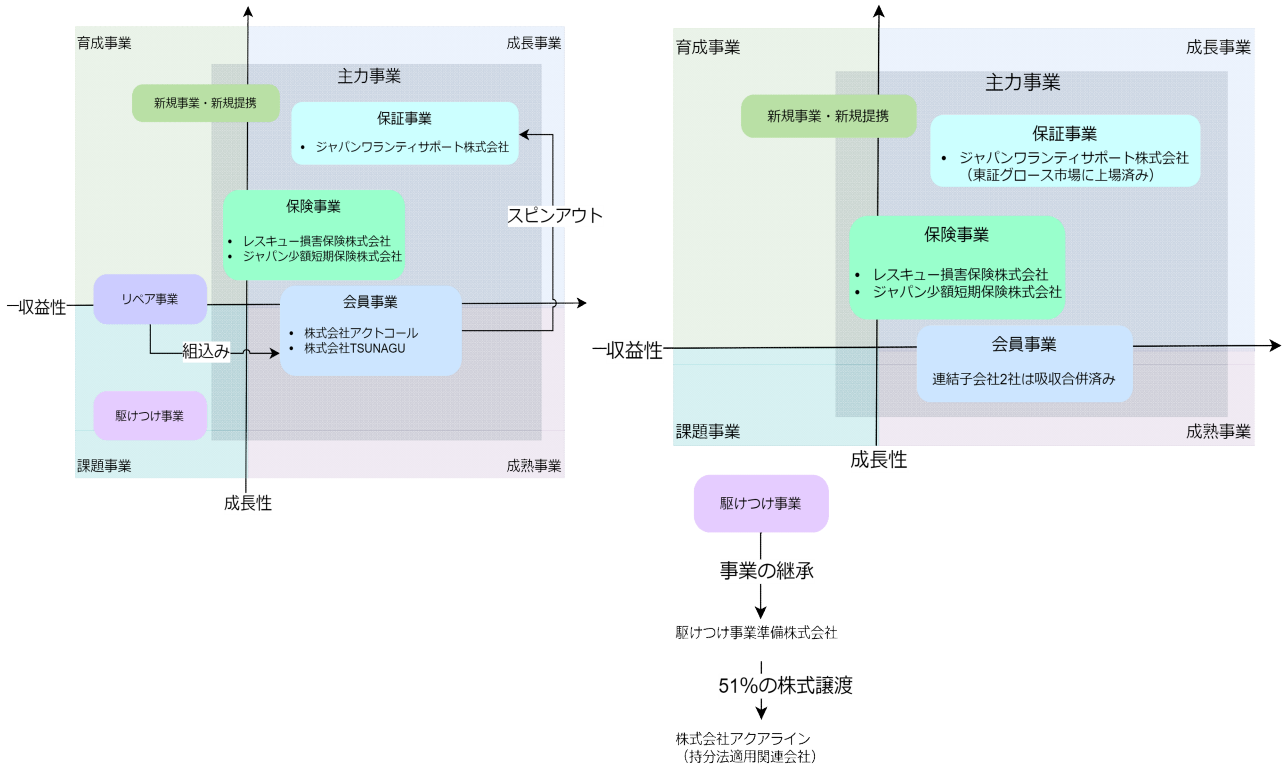
2022年9月期から2023年9月期にかけての事業構成変更

報告セグメントの変更

事業セグメントは当第２四半期連結会計期間より、「リペア事業」を「会員事業」に含め、従来「会員事業」に含まれていた延長保証等の安心修理サポート関連事業は「保証事業」に変更している。これにより、当第２四半期連結会計期間より、「会員事業」、「保証事業」、「保険事業」、「駆けつけ事業」の４つのセグメント区分となっている。以下の前年同四半期比較については、前年同四半期の数値を変更後のセグメント区分に組み替えた数値で比較分析している。

前連結会計年度において、電力小売事業を事業廃止したことにより、当期第1四半期会計期間より当事業を含む「ライフテック事業」の区分を廃止している。

事業ポートフォリオと関連会社の位置づけ（左：2022年9月期、右：2023年9月期以降）



[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

会社分割による駆けつけ事業の承継及び連結子会社の異動

取引の概要

本取引は吸収分割と承継会社の一部株式譲渡という大きく分けて2つの取引から構成される。

駆けつけ事業を別会社へ

吸収分割

吸収分割は、JBRの完全子会社として株式会社生活救急車（旧 駆けつけ事業準備株式会社）を新設し、JBRの駆けつけ事業を吸収分割の方法で承継する。この吸収分割の効力発生日は2022年11月30日を予定している。また、この吸収分割は、JBRとJBRの完全子会社との間で行うものであり、承継会社から株式、金銭その他財産の交付は行われない。その上、この取引によって、JBRの新株予約権や資本金に関する変更はない。

承継会社がアクアライン社の子会社へ

承継会社の株式一部譲渡

上記取引で駆けつけ事業を承継させた株式会社生活救急車の51%の株式を株式会社アクアライン（以下、アクアライン社）に譲渡する。アクアライン社は2022年2月にJBRと資本提携契約を締結し、23.6%の株式取得によりJBRの持分法適用会社になっていた。譲渡価額は1.02億円となっている。

取引の背景・目的

取引の背景

両社には課題が

JBRは駆けつけ事業において苦戦を強いられていた。駆けつけ事業は売上が全体の9.8%を占めていたものの、営業利益は年々減り続け、2021年9月期にはマイナスを計上していた。サービス・施工の品質や業務効率は継続的に改善を進められたものの、近年は急激な社会環境の変化やライフスタイルの多様化が進む中で、特にインターネット・タウンページ等からの集客面で苦戦が続いていた。一方、アクアライン社は急な水まわりのトラブルを解消する「水まわり緊急修理サービス事業」を主力事業として展開しているが、不必要な工事を必要かのように言う勧誘や本来はクーリング・オフができるのにできないかのような説明をするなどの違反行為から、消費者庁によって2021年8月に行政処分を受けていた。これ受け、JBRはアクアライン社の改善計画の実行状況をモニタリングすることに加え、JBRの施工品質や効率的な業務運用を連携するために2022年2月に資本提携契約を締結し、持分法適用会社とした経緯があった。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

両社の価値向上へ

取引の目的

JBRの駆けつけ事業は集客面での苦戦を強いられており、事業課題の解決の道筋を模索していた。一方、アクアライン社は、コーポレート・ガバナンス体制の強化が着実に進み、2022年5月30日には行政処分が終了し、一般顧客向けの生活トラブル解決サービスをより強化する方針で、更なるサービス品質向上・効率的な業務運用や施工インフラの拡充を進めることを課題と位置付けている。双方の課題に鑑み、JBRが培ってきたサービス品質やノウハウ・施工インフラを含む承継会社をアクアライン社に譲渡することで、課題解決と事業成長の実効性を高めることに加えて、一般顧客向けの生活トラブル解決サービスに注力するアクアライン社が集客を強化することにより、より多くの困っている人を助けることを可能にすることを目的としている。さらに、JBRの事業ポートフォリオを収益性・成長性の高い会員事業に集約することも目的としている。

取引による株主価値への影響

事業ポートフォリオのスリム化で株主価値増大へ

JBRの事業ポートフォリオのスリム化

JBRはこの取引によって、課題であった駆けつけ事業を経営から切り離すことに成功した。また、2022年9月末にはライフテック事業からも撤退しており、現在JBRが保有する事業は会員事業・保健事業・リペア事業のみとなった。JBRは中期経営計画で事業ポートフォリオの整理を掲げており、それを実行に移した形だ。一般に企業が保有する事業が多いほど、事業の全体像や相乗効果が見えにくい、経営の複雑化による非効率的な経営資源の移動が起こりやすいなどの理由から、企業全体の価値が各事業の価値の合計よりも小さくなる傾向がある。JBRはこれらの動きによって、特に収益性・成長性の高い会員事業に経営資源を集中すること、各事業の全体像・相乗効果が視認しやすくなったことから、JBRの株主価値増大が進むと考えられる。

大きくはないがプラスの影響が期待できる

アクアライン社とのシナジー

アクアライン社の主力事業は水まわりサービス事業である。これまでは訪問販売を主に行なっていたが、行政処分を受けて、加盟店ビジネスへの転換とECサイト運営開始による業務効率化を目指す新体制を掲げている。ただ、様々なチャネルから寄せられる「お客さまの声」を一元化できるプラットフォームという以前からの強みは健在である。また、新設住宅着工戸数は減少しているものの、住宅の老朽化に伴い、緊急修理・取替・交換のニーズは増えている。アクアライン社にJBRの駆けつけ事業が加わることで、アクアライン社のプラットフォームなどを用いてJBRの駆けつけ事業のサービスやインフラを効率的に活用できるというシナジーが期待できる。アクアライン社はJBRの持分法適用会社なので、このシナジーによるJBRの株主価値に与えるインパクトは決して大きくはないだろうが、良い影響を与えることは期待できる。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

新たな業務提携

3つの業務提携によりグループシナジーを追求

伊藤忠商事の中古携帯端末回収ビジネスへ参入

限りある資源の有効活用による持続可能な社会の発展に貢献

携帯電話、スマートフォン、PHS等の基盤や部品には、金・銀・銅・アルミの主要金属以外にも20種類以上のレアメタルが使われている。こうした希少鉱物資源が使われる携帯端末が機種変更等に伴い各家庭で「埋蔵」されているケースが少なくない。伊藤忠商事では各家庭に眠っている不用品を地球にとっての宝物にしていきたいという思いを込め、使用されてない携帯端末を「トレジャー端末」と名付けている。JBRはこの伊藤忠商事のビジネスに参入することで、現在国内に約2.7億台あると推計される「トレジャー端末」の回収を通じ、限りある資源の有効活用で持続可能な社会発展への貢献を目指す。

主要事業やグループ間シナジーを活用した商流の拡大を目指す

コロナ禍により日本社会に浸透したリモートワークや新品端末と比較した際の支出コスト・GHG排出量の削減等の効果から、当事業の大きな需要は続くと考えられる。これに応えるべく、JBRは「トレジャー端末」回収におけるバックアップを開始した。具体的には、全国に広がるJBRの施工・販売パートナー網を活用するラストワンマイル事業との連携を目指す。また、関連会社である日本PCサービス株式会社との協業による、グループ間シナジーを活用した商流の拡大などにも取り組む予定だ。

世界最大級の不動産ネットワークを持つセンチュリー21との業務提携

CENTURY21 24時間ライフサポート

JBRは株式会社センチュリー21・ジャパン株式会社と業務提携契約を締結し、センチュリー21加盟店の顧客に対して会員制生活トラブル解決サービスの提供を開始した。具体的には、鍵、水まわり、電気などのトラブルに関するサポート、床の傷を修復するリペアサービス、10年間優待価格で利用できるハウスクリーニングが挙げられる。これらはJBRが提供している会員専用アプリ「Living Link」により、24時間365日いつでもどこでも連絡可能。また、英語、中国語、韓国語など外国語にも対応している。

消費者接点を広く持つ東北電力との業務提携

カギ・窓ガラス・建具トラブルサポート

JBRは東北電力株式会社と業務提携契約を締結し、東北電力の「東北電力のくらしサービスストア」会員である個人利用者に対してトラブル解決サービスの提供を開始した。具体的には、カギの紛失やガラスの破損、ドアの不具合への対応が挙げられる。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

参考資料3.IT企業バリュエーションの動向

バリュエーション分析

データベースを活用する高評価IT上場の株主価値分析

10年後の成長まで株価に織り込まれるのが特徴

マーケティング関連でデータベースを活用し高成長を実現している企業6社の株価分析をおこなった。こうした企業は10年後の成長まで織り込まれているケースが多いため、現状の時価総額から10年間CAGR及び10年後ROICを逆算した。JBRもこのような評価を受けて現状のバリューギャップが解消される可能性は十分ある。

高評価IT企業の事例

CODE	会社名	事業内容
2130	㈱メンバーズ	国内大手企業向けにデジタルマーケティング分野の戦略立案、企業Webサイトの構築・運用、ソーシャルメディア活用などの支援を行うほか、ベンチャー企業向けに製品、サービスの開発や成長支援を行う。
4499	㈱Speee	消費者行動が複雑化し、企業の扱うデータも多種多様化。難しさを増すマーケティング活動に対し、データを収集・統合・分析し、利活用するノウハウを提供する企業。顧客の状況に合わせ、柔軟に対応できることが強み。
6533	㈱Orchestra Holdings	顧客企業のデジタルマーケティング施策に関するトータルソリューションを提供するインターネット広告代理業務を中核に、企業や自治体などのデジタルトランスフォーメーションの支援を行う。
3655	㈱ブレインパッド	ビッグデータ活用サービス、デジタルマーケティングサービス（インターネットやIT技術などデジタルを活用したマーケティング手法）を手掛ける。
3983	㈱オロ	クラウドサービスにより提供されるERPパッケージ（統合基幹業務システム）の開発・販売等を通じて企業の経営効率化を支援。デジタルを基軸にした企業のマーケティング支援なども行う。
9246	㈱プロジェクトカンパニー	企業におけるデジタルトランスフォーメーション（DX）の実現を、コンサルティングサービス、マーケティングサービス、UI/UX（ユーザーインターフェース/ユーザーエクスペリエンス）サービスの3本柱により一気通貫で支援する。

会社名	売上高		営業利益	ROIC		当期利益	時価総額	PER
	今期会社計画	将来10年間CAGR	今期会社計画	今期会社計画よりJPR試算	10年後ROIC	今期会社計画		
	百万円		百万円			百万円	百万円	倍
㈱メンバーズ	18,200	9.9%	2,200	23.4%	23.2%	1,573	29,477	18.6
㈱Speee	12,485	9.2%	1,501	13.3%	23.3%	977	21,916	58.4
㈱Orchestra Holdings	10,000	13.0%	1,670	14.8%	15.0%	950	22,919	24.1
㈱ブレインパッド	8,600	14.5%	1,210	15.7%	17.9%	800	21,163	25.7
㈱オロ	6,180	6.1%	2,050	33.4%	32.6%	1,435	27,078	18.8
㈱プロジェクトカンパニー	3,500	26.6%	670	30.7%	28.1%	470	39,479	63.7

[出所]FactSet等よりJPR作成。時価総額は11月25日終値ベース。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

2130:メンバーズ

証券コード:2130 東証グロース

株式会社メンバーズ

東証業種	PER	PBR	利回り
サービス業	18.6倍	5.06倍	1.36%

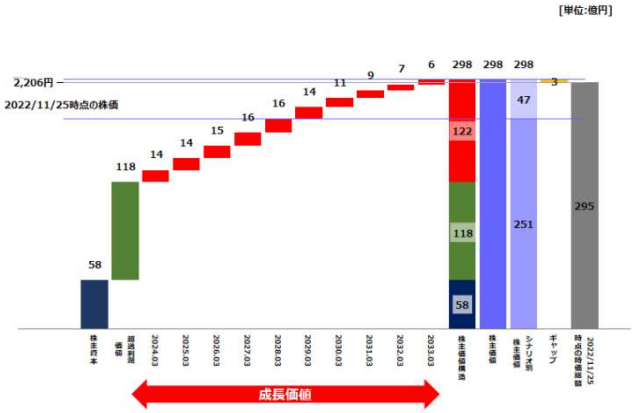
事業概要

国内大手企業向けにデジタルマーケティング分野の戦略立案、企業Webサイトの構築・運用、ソーシャルメディア活用などの支援を行うほか、ベンチャー企業向けに製品、サービスの開発や成長支援を行う。 主力のEMS（エンゲージメント・マーケティング・センター）事業は大手企業のDX（デジタル技術による変革）化を支援するため顧客視点での課題発見・要件定義からデジタルサービスやプロダクトの開発・運用までを包括的にサポートする専任のデジタルクリエイターチームを提供する。PGT（プロダクト・グロース・チーム）事業はベンチャー企業を中心に自律型チームを提供し、顧客企業のデジタルプロダクトの新サービス開発や成長支援を行う。 1995年、設立、ダイレクトマーケティング支援およびeビジネス構築サービスを開始。97年、インターネット上の広告取扱事業を開始。2010年、デジタル・アドバタイジング・コンソーシアムと資本・業務提携（21年、解消）。（QUICK企業価値研究所）2022/05/02

株価推移

（出所） FactSetよりJPR作成。

株主価値の未来構造



[FactSet、日経Needs、会社開示資料等を利用して作成、2022年11月25日時点]

財務パフォーマンスの実績・計画・予測

年度	実績 2019.03	実績 2020.03	実績 2021.03	実績 2022.03	会社計画 2023.03	予測 2024.03	予測 2025.03	予測 2026.03	予測 2027.03	予測 2028.03	予測 2029.03	予測 2030.03	予測 2031.03	予測 2032.03	予測 2033.03
売上高	88.6	106.1	120.9	149.4	182.0	205.7	232.4	262.6	296.7	335.3	370.2	401.0	427.7	450.5	469.6
成長率	19.6%	19.8%	13.9%	23.6%	21.8%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	10.4%	8.3%	6.7%	5.3%	4.3%
営業利益	9.7	12.5	12.6	18.8	22.0	24.8	28.0	31.6	35.7	40.2	44.4	48.1	51.3	54.1	56.4
営業利益率	10.9%	11.8%	10.4%	12.6%	12.1%	12.1%	12.1%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%
NOPATマージン	7.6%	8.2%	7.2%	8.7%	8.4%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
投下資本/売上高	37.8%	35.4%	39.2%	34.2%	35.7%	35.7%	35.7%	35.7%	35.7%	35.7%	35.7%	35.7%	35.7%	35.7%	35.7%
ROIC	20.0%	23.1%	18.5%	25.5%	23.4%	23.3%	23.3%	23.3%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%	23.2%
WACC					8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
超過利潤					9.8	11.1	12.5	14.0	15.8	17.9	19.7	21.4	22.8	24.0	25.0
超過利潤価値・成長価値					117.9	13.9	14.4	15.0	15.6	16.3	13.8	11.3	9.0	7.1	5.5

[出所]FactSet等よりJPR作成。時価総額は11月18日終値ベース。以下同様。

4499: Speee

証券コード:4499 東証グロース

株式会社Speee

東証業種	PER	PBR	利回り
情報・通信業	58.4倍	3.69倍	0.00%

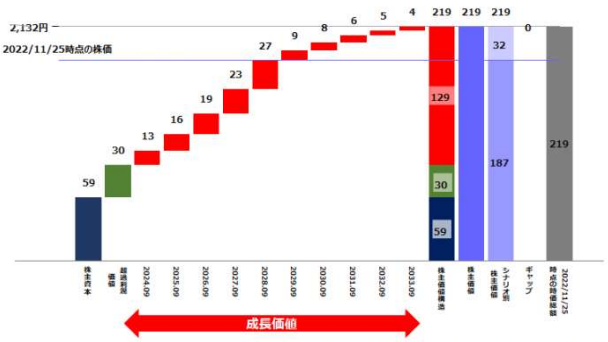
事業概要

消費者行動が複雑化し、企業の扱うデータも多種多様化。難しさを増すマーケティング活動に対し、データを収集・統合・分析し、利活用するノウハウを提供する企業。顧客の状況に合わせ、柔軟に対応できることが強み。 主要な事業セグメントは2つ。不動産DX事業はユーザーとサービス加盟業者をマッチングさせる。不動産事業で実績を上げている。マーケティングDX事業は顧客のDX（デジタルトランスフォーメーション）を推進するコンサルティングサービスを提供。「UZOU（人工知能を活用したマーケティングの自動化支援サービス）」も手掛ける。その他に、ブロックチェーン（暗号技術により分散的に処理・記録するデータベース）技術やトークンエコノミー（代替貨幣を用いた経済圏）を用いるサービスにも展開。 <売上構成> （22/9期連結、外部顧客への売上高）： 不動産DX事業61%、マーケティングDX事業38%、その他1%。 2007年、モバイルSEO（現Webアナリティクス）事業の運営を目的として設立。18年、ブロックチェーン技術を基盤としたデータプラットフォーム事業を行う国内子会社Datachainを設立。（QUICK企業価値研究所）2022/11/15

株価推移

（出所） FactSetよりJPR作成。

株主価値の未来構造



[FactSet、日経Needs、会社開示資料等を利用して作成、2022年11月25日時点]

財務パフォーマンスの実績・計画・予測

年度	実績 2019.09	実績 2020.09	実績 2021.09	実績 2022.09	会社計画 2023.09	予測 2024.09	予測 2025.09	予測 2026.09	予測 2027.09	予測 2028.09	予測 2029.09	予測 2030.09	予測 2031.09	予測 2032.09	予測 2033.09
売上高	74.2	93.5	126.9	112.4	131.9	147.8	165.5	185.3	207.6	232.5	254.8	274.4	291.2	305.5	317.6
成長率	3.6%	26.0%	35.8%	-11.5%	17.4%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	9.6%	7.7%	6.1%	4.9%	3.9%
営業利益	2.0	7.8	11.4	15.6	9.2	11.5	14.4	18.1	22.6	28.4	31.1	33.5	35.5	37.3	38.7
営業利益率	2.7%	8.3%	9.0%	13.9%	7.0%	7.8%	8.7%	9.7%	10.9%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%
NOPATマージン	1.8%	5.8%	6.2%	9.6%	4.8%	5.4%	6.0%	6.7%	7.5%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%
投下資本/売上高	28.2%	23.2%	30.5%	37.2%	36.2%	36.2%	36.2%	36.2%	36.2%	36.2%	36.2%	36.2%	36.2%	36.2%	36.2%
ROIC	6.5%	24.9%	20.4%	25.9%	13.3%	14.8%	16.6%	18.6%	20.8%	23.3%	23.3%	23.3%	23.3%	23.3%	23.3%
WACC					8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%
超過利潤					2.5	3.6	5.1	7.0	9.6	12.8	14.0	15.1	16.0	16.8	17.5
超過利潤価値・成長価値					30.4	13.0	15.8	19.0	22.7	27.0	9.5	7.7	6.1	4.8	3.7

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

6533: Orchestra Holdings

証券コード:6533 東証グロース

株式会社Orchestra Holdings

東証業種	PER	PBR	利回り
サービス業	24.1倍	4.53倍	0.38%

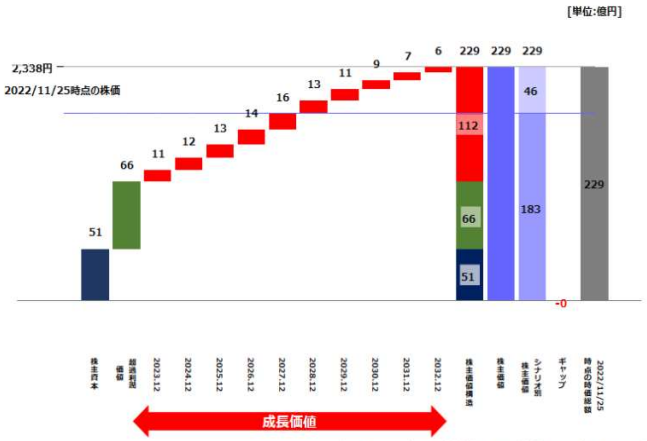
事業概要

顧客企業のデジタルマーケティング施策に関するトータルソリューションを提供するインターネット広告代理業務を中核に、企業や自治体などのデジタルトランスフォーメーションの支援を行う。 デジタルマーケティング事業では、検索エンジンの検索結果ページなどに広告を掲載するリスティング広告、性別や年代などの条件を設定し、一致するユーザーが閲覧するページに広告掲載するディスプレイ広告などの「運用型広告サービス」を展開。デジタルトランスフォーメーション事業では、Salesforceを中心としたクラウド導入、システムやアプリケーションの開発、運用などを行う。 2009年、クリスタライン設立。デジタルマーケティング事業を開始。10年、運用型広告サービスなどを開始。12年、デジタルアイデンティティに商号変更。同年、自社アプリの企画・開発・運用を開始。17年、現Sharing Innovationsを連結子会社化。同年、持株会社体制へ移行し、商号をOrchestra Holdingsに変更。（QUICK企業価値研究所）2022/05/17

株価推移

（出所） FactSetよりJPR作成。

株主価値の未来構造



[FactSet、日経Needs、会社開示資料等を利用して作成、2022年11月25日時点]

財務パフォーマンスの実績・計画・予測

年度	実績 2018.12	実績 2019.12	実績 2020.12	実績 2021.12	会社計画 2022.12	予測 2023.12	予測 2024.12	予測 2025.12	予測 2026.12	予測 2027.12	予測 2028.12	予測 2029.12	予測 2030.12	予測 2031.12	予測 2032.12
売上高	72.6	93.4	118.3	166.4	100.0	117.0	136.9	160.2	187.4	219.2	249.1	276.2	300.2	321.1	339.0
成長率	23.0%	28.7%	26.6%	40.7%	-39.9%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	13.6%	10.9%	8.7%	7.0%	5.6%
営業利益	4.7	5.3	6.9	12.6	16.7	19.6	23.0	27.0	31.7	37.3	42.3	46.9	51.0	54.6	57.6
営業利益率	6.5%	5.6%	5.8%	7.6%	16.7%	16.8%	16.8%	16.9%	16.9%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%
NOPATマージン	4.5%	3.9%	4.0%	5.3%	11.5%	11.6%	11.6%	11.7%	11.7%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%
投下資本/売上高	13.4%	14.5%	17.0%	16.3%	78.2%	78.2%	78.2%	78.2%	78.2%	78.2%	78.2%	78.2%	78.2%	78.2%	78.2%
ROIC	33.6%	27.1%	23.7%	32.3%	14.8%	14.8%	14.9%	14.9%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
WACC					8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%
超過利潤					5.3	6.3	7.4	8.7	10.3	12.1	13.7	15.2	16.5	17.7	18.7
超過利潤価値・成長価値					66.5	11.0	12.0	13.1	14.3	15.7	13.0	10.9	9.0	7.2	5.7

3655:ブレインパット

証券コード:3655 東証グロース

株式会社ブレインパッド

東証業種	PER	PBR	利回り
情報・通信業	25.7倍	4.51倍	0.00%

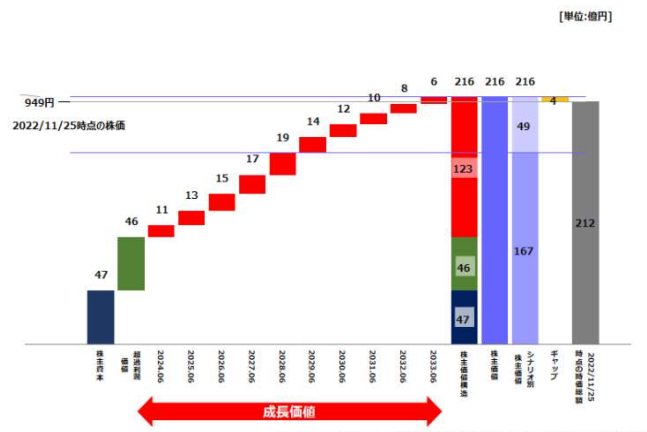
事業概要

ビッグデータ活用サービス、デジタルマーケティングサービス（インターネットやIT技術などデジタルを活用したマーケティング手法）を手掛ける。数理統計学やAI（人工知能）を活用したデータ解析技術や、システム開発・構築技術を駆使し、顧客企業へサービス提供する。 プロフェッショナルサービス事業では、データ分析、システム開発を含むコンサルティング、人的支援を通じて、顧客企業のデータ活用を支援する。売上高の大部分は、業務受託によるフロー型のビジネスモデルとなっている。プロダクト事業では、自社製および他社製プロダクトの提供を通じて、顧客企業のデータ活用を支援する。自社製品として、レコメンドエンジン搭載プライベートDMP（データ・マネジメント・プラットフォーム）「Rtoaster（アールトースター）」を持つ。売上高の大部分は、月額課金のライセンス収入からなるストック型のビジネスモデルとなっている。 <売上構成> （22/6期単独、外部顧客への売上高） ： プロフェッショナルサービス事業71%、プロダクト事業29%。 2004年、会社設立。データマイニング業務の受託サービス開始。06年、「Rtoaster」の提供を開始。21年、完全子会社のMynd社を吸収合併。（QUICK企業価値研究所）2022/11/21

株価推移

（出所） FactSetよりJPR作成。

株主価値の未来構造



[FactSet、日経Needs、会社開示資料等を利用して作成、2022年11月25日時点]

財務パフォーマンスの実績・計画・予測

年度	実績 2019.06	実績 2020.06	実績 2021.06	実績 2022.06	会社計画 2023.06	予測 2024.06	予測 2025.06	予測 2026.06	予測 2027.06	予測 2028.06	予測 2029.06	予測 2030.06	予測 2031.06	予測 2032.06	予測 2033.06
売上高	56.8	66.2	71.0	85.6	103.0	122.6	145.9	173.6	206.5	245.8	283.2	317.6	348.5	375.6	399.0
成長率	31.1%	16.6%	7.2%	20.6%	20.3%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	15.2%	12.2%	9.7%	7.8%	6.2%
営業利益	11.8	10.6	8.5	11.4	11.0	13.4	16.4	20.1	24.5	30.0	34.5	38.7	42.5	45.8	48.7
営業利益率	20.9%	16.0%	12.0%	13.4%	10.7%	11.0%	11.3%	11.6%	11.9%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%	12.2%
NOPATマージン	14.4%	11.1%	8.3%	9.3%	7.4%	7.6%	7.8%	8.0%	8.2%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%
投下資本/売上高	32.8%	39.4%	39.7%	38.6%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%	47.0%
ROIC	43.9%	28.2%	21.0%	24.0%	15.7%	16.1%	16.6%	17.0%	17.5%	17.9%	17.9%	17.9%	17.9%	17.9%	17.9%
WACC					8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%
超過利潤					3.7	4.7	5.8	7.3	9.1	11.4	13.2	14.8	16.2	17.5	18.6
超過利潤価値・成長価値					46.0	10.9	12.6	14.5	16.7	19.2	13.6	11.6	9.6	7.8	6.2

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

3983: オロ

証券コード:3983 東証グロース

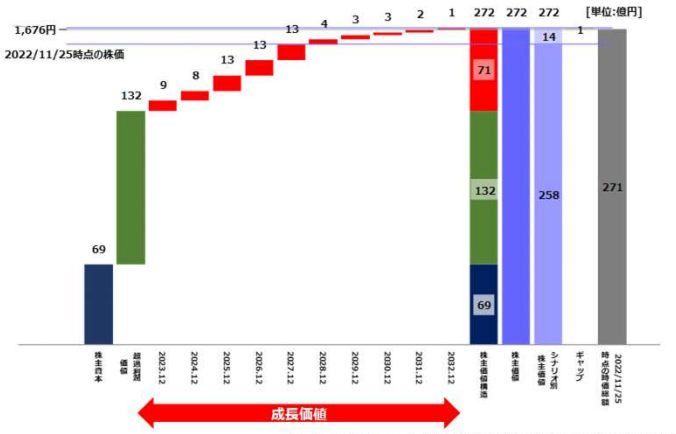
株式会社オロ

東証業種	PER	PBR	利回り
情報・通信業	18.8倍	3.95倍	0.89%

事業概要

クラウドサービスにより提供されるERPパッケージ（統合基幹業務システム）の開発・販売等を通じて企業の経営効率化を支援。デジタルを基軸にした企業のマーケティング支援なども行う。 クラウドソリューション（CS）事業では、企業内における販売・購買・動怠・経費等の各種業務処理の効率化を支援する統合基幹業務システム「ZAC」等の開発・販売を主体に展開。ユーザー企業は広告業、ITサービス/ソフトウェア開発業、コンサルティング業に代表されるプロジェクト型ビジネス・知的労働サービス業が中心。デジタルトランスフォーメーション（DX）事業では、エリアマーケティング、デジタルマーケティング、ブランディング/クリエイティブ開発、デジタル広告運用、Web制作/開発などを提供。同事業の顧客企業は業種を問わず大企業が中心で、イオングループや日産グループが主要顧客。 <売上構成> （21/12期連結、IFRS、外部顧客への売上収益）： CS事業57%、DX事業43%。営業利益構成（その他の収益・費用調整前）は、各々74%、26%。 1999年、統合基幹業務システムの開発、販売を目的に有限会社オロを設立。2000年、株式会社に改組。 (QUICK企業価値研究所) 2022/08/31

株主価値の未来構造



株価推移

（出所） FactSetよりJPR作成。

[FactSet、日経Needs、会社開示資料等を利用して作成、2022年11月25日時点]

財務パフォーマンスの実績・計画・予測

年度	実績 2018.12	実績 2019.12	実績 2020.12	実績 2021.12	会社計画 2022.12	予測 2023.12	予測 2024.12	予測 2025.12	予測 2026.12	予測 2027.12	予測 2028.12	予測 2029.12	予測 2030.12	予測 2031.12	予測 2032.12
売上高	44.6	50.2	52.4	55.3	61.8	73.6	87.6	91.4	95.4	99.5	103.0	105.9	108.2	110.2	111.7
成長率	14.1%	12.5%	4.3%	5.5%	11.7%	19.0%	19.0%	4.4%	4.4%	4.4%	3.5%	2.8%	2.2%	1.8%	1.4%
営業利益	11.7	13.3	15.8	20.3	20.5	22.6	24.9	27.1	29.6	32.2	33.4	34.3	35.1	35.7	36.2
営業利益率	26.3%	26.5%	30.1%	36.6%	33.2%	30.7%	28.4%	29.7%	31.0%	32.4%	32.4%	32.4%	32.4%	32.4%	32.4%
NOPATマージン	18.2%	18.4%	20.9%	25.4%	22.9%	21.2%	19.6%	20.5%	21.4%	22.4%	22.4%	22.4%	22.4%	22.4%	22.4%
投下資本/売上高	36.6%	45.9%	53.3%	74.5%	68.6%	68.6%	68.6%	68.6%	68.6%	68.6%	68.6%	68.6%	68.6%	68.6%	68.6%
ROIC	49.6%	40.1%	39.2%	34.1%	33.4%	30.9%	28.6%	29.9%	31.2%	32.6%	32.6%	32.6%	32.6%	32.6%	32.6%
WACC					8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%
超過利潤					10.7	11.5	12.3	13.6	15.1	16.7	17.3	17.8	18.2	18.5	18.8
超過利潤価値・成長価値					132.0	8.9	8.4	13.1	13.3	13.5	4.5	3.4	2.6	2.0	1.5

9246:プロジェクトカンパニー

証券コード:9246 東証グロース

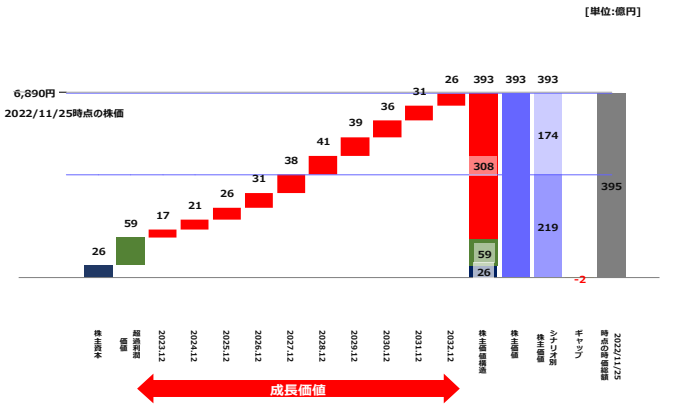
株式会社プロジェクトカンパニー

東証業種	PER	PBR	利回り
サービス業	63.7倍	15.29倍	0.00%

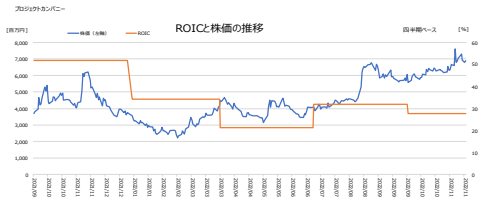
事業概要

企業におけるデジタルトランスフォーメーション（DX）の実現を、コンサルティングサービス、マーケティングサービス、UI/UX（ユーザーインターフェース/ユーザーエクスペリエンス）サービスの3本柱により一気通貫で支援する。主な顧客はSBIグループ（SBI証券等）、トランス・コスモス、エヌ・ティ・ティ・データなど。 コンサルティングサービスでは、主に新規事業開発により新たな収益源を創出したい顧客に対し、事業立ち上げのために検討すべき事項を洗い出し、DXの観点から事業スキームを検討、整理するなどの支援を行う。デジタルを活用した既存事業の変革支援、RPA（業務自動化）・BI（データ収集・蓄積・分析）ツールの導入等による業務改善支援も行う。マーケティングサービスでは、SNS運用支援とマーケティングコンサル（デジタルマーケティング全体の戦略立案）を中心に展開。UI/UXサービスでは、ユーザビリティテストサービス「UIscope」（スマートフォンアプリ・サイトに特化し、テストユーザーであるUIscopeモニターの操作を録画し、行動解析することでUI/UXを改善していくサービス）を活用したサービス体験の改善・設計支援を手掛ける。 <売上構成> （21/12期単独、外部顧客への売上高）： デジタルトランスフォーメーション事業の単一セグメント。内訳はコンサルティングサービス56%、マーケティングサービス26%、UI/UXサービス18%。 2016年設立。18年、InnoBetaより「UIscope」に関する事業を譲り受け。21年9月上場。 (QUICK企業価値研究所) 2022/08/30

株主価値の未来構造



株価推移



（出所） FactSetよりJPR作成。

[FactSet、日経Needs、会社開示資料等を利用して作成、2022年11月25日時点]

財務パフォーマンスの実績・計画・予測

年度	実績 2018.12	実績 2019.12	実績 2020.12	実績 2021.12	会社計画 2022.12	予測 2023.12	予測 2024.12	予測 2025.12	予測 2026.12	予測 2027.12	予測 2028.12	予測 2029.12	予測 2030.12	予測 2031.12	予測 2032.12
売上高	NA	6.6	11.0	21.4	41.6	56.2	75.8	102.4	138.2	186.5	238.8	292.2	344.6	394.0	439.2
成長率	NA	NA	66.4%	93.6%	94.4%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	28.0%	22.4%	17.9%	14.3%	11.5%
営業利益	NA	0.4	1.8	5.1	9.1	12.1	16.0	21.2	28.1	37.3	47.8	58.4	68.9	78.8	87.8
営業利益率	NA	5.4%	15.9%	23.8%	21.9%	21.5%	21.1%	20.7%	20.4%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
NOPATマージン	NA	3.8%	11.1%	16.5%	15.1%	14.9%	14.6%	14.3%	14.1%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%
投下資本/売上高	NA	0.0%	31.8%	28.0%	49.3%	49.3%	49.3%	49.3%	49.3%	49.3%	49.3%	49.3%	49.3%	49.3%	49.3%
ROIC	NA	NA	34.8%	59.0%	30.7%	30.2%	29.6%	29.1%	28.6%	28.1%	28.1%	28.1%	28.1%	28.1%	28.1%
WACC					7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%
超過利潤					4.7	6.2	8.1	10.7	14.1	18.5	23.7	29.0	34.2	39.1	43.6
超過利潤価値・成長価値					58.9	17.3	21.1	25.8	31.5	38.4	41.4	39.3	35.6	31.1	26.4

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

巻末資料1. JPRのレポートを初めて見る方のために

GCC経営™分析

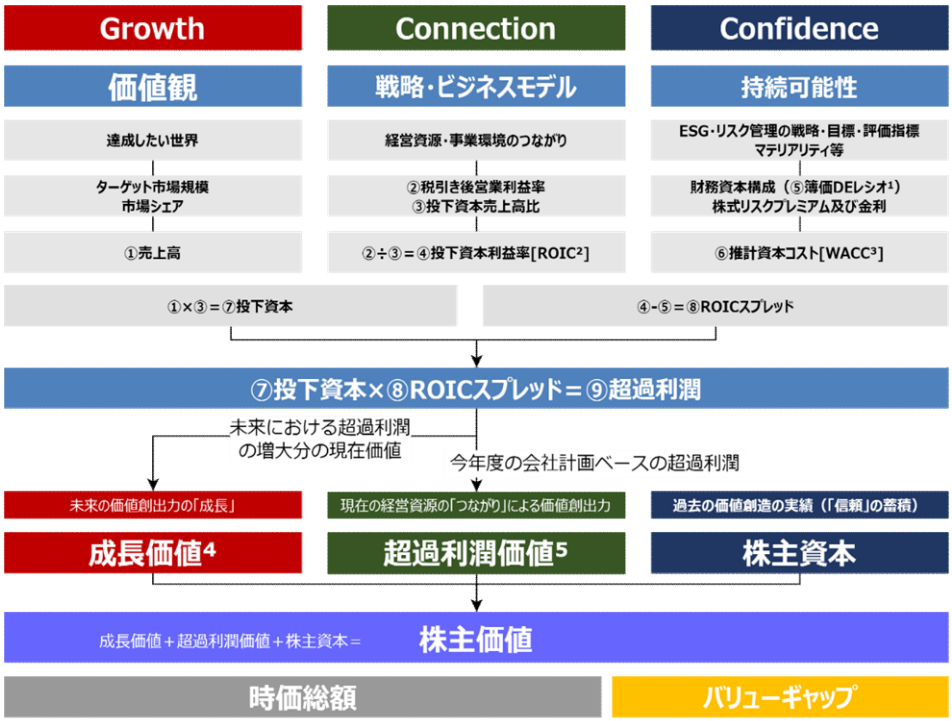
理論的な株主価値と時価総額のバリューギャップを可視化

Growth・Connection・Confidenceの３要素で分析

定性ストーリーを株主価値に直結させるフレームワーク

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下「JPR」）が開発したフレームワーク、Growth(売上成長)、Connection（人・事業のつながりの改善＝資本の利益率向上）、Confidence（信頼向上＝事業リスク低下）の３要素を重視する「GCC経営™」の視点で企業価値分析を行う。以下がその全体像を示した図である。定性的な未来ストーリーを財務指標に結びつけ、最終的にそれらを統合し株主価値を推計する。超過利潤法（「巻末資料2. 計算根拠」）により、最終的な理論的株主価値を推計し、時価総額と比較してバリューギャップを可視化する。

GCC経営™分析のフレームワーク



[出所：JPR] [注]1. 簿価DEレシオ：有利主負債と株主資本の割合。 2.ROIC：Return on Invested Capital、投下資本利益率、JPRが採用している算出方法の定義は、巻末「2.参考資料」参照。3. WACC:Weighted Cost of Capital、加重平均資本コスト、JPRが採用している算出方法の定義は、巻末「2.参考資料」参照。4. 成長価値＝X年までの超過利潤増分の永久価値の累積現在価値、永久価値は、超過利潤の増分÷WACCで算出。その金額の現在価値をWACCで割り引いて算出。成長シナリオが想定するX年までの未来累積値。4. 超過利潤価値＝今期会社計画に基づく超過利潤の永久価値。今期会社計画、及び期首投下資本から算出した超過利潤をWACCで割って試算。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

10年成長シナリオ分析によるバリューギャップの可視化

年度別の株主価値の増大分と時価総額の比較

現時点で何年分の成長価値が時価総額に織り込まれているのかを可視化

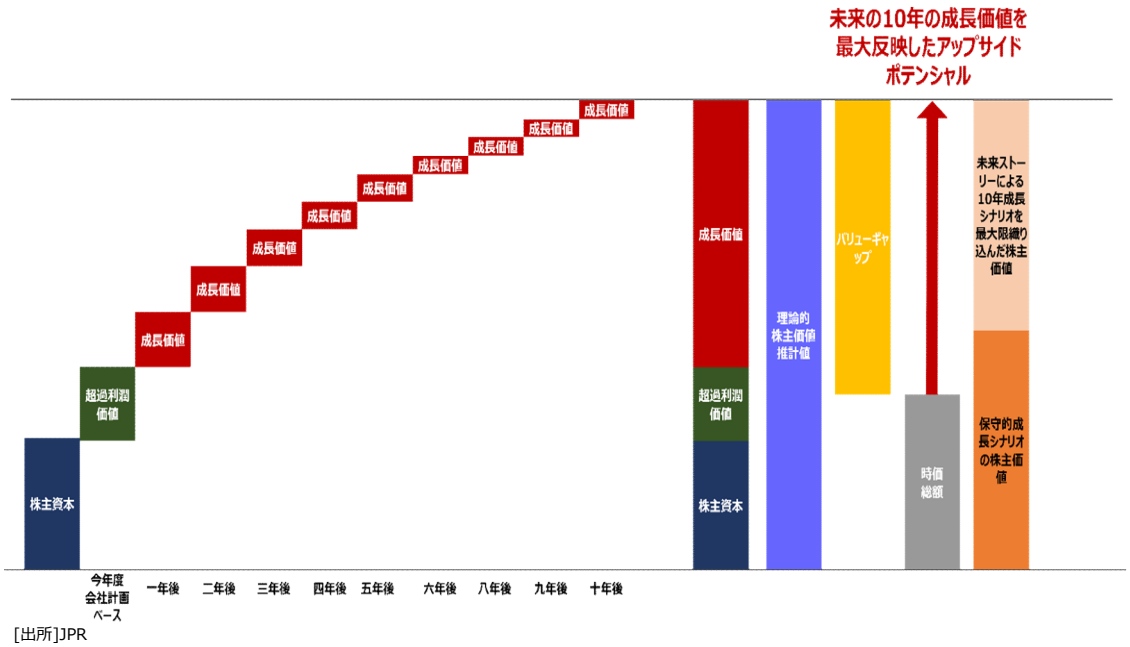
未来ストーリーに基づく10年成長シナリオが生み出す潜在的な株主価値の増大分を年度ごとに可視化し、時価総額を比較する。これによって未来ストーリーの何年分が時価総額に反映されているのを可視化する。10年の未来ストーリーの達成可能性に対する期待が高まると10年分の株主価値が時価総額に反映されると考えられる。最大10年の未来ストーリーが反映された株主価値の推計値と時価総額の差がアップサイドポテンシャルの推計値となる。未来ストーリーの達成可能性に対する投資家の期待が、足元の具体的な実績により高まることで、そのバリューギャップの実現可能性が高まる。

保守的成長シナリオと未来ストーリーにおける変化を反映したシナリオ

多様なシナリオ分析の可視化

この分析は、会社の戦略が大きく変化するときに有用である。以下の図で示したように保守的シナリオによる成長可能性、変革による成長可能性を分けて可視化することも可能となる。変化を織り込まない場合の株主価値は保守的な金額を示す。

バリューギャップの可視化



[出所]JPR

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

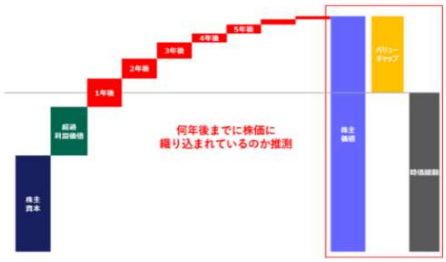
巻末資料2. 計算根拠

超過利潤による企業価値評価

超過利潤分析のフレームワーク

超過利潤もしくは、経済付加価値は、東京証券取引所の第5回企業価値向上表彰で大賞となった花王株式会社が導入するなど、世界的に企業価値を推計する指標として普及している。超過利潤による計算では、企業価値を投下資本、超過利潤価値、成長価値、非事業資産の４つに分解し、より深く企業価値の創出構造を理解することが可能となる。時価総額が理論的な株主価値より大きければ、割高の可能性、低くければ割安の可能性を示唆する。各年度別の企業価値への貢献を次の図のようにビジュアル化することが可能である。次の図では株主資本＝投下資本＋非事業資産－有利子負債等として試算し、よりシンプルに示している。このようにすると何年後までの成長が株価に織り込まれているのかも推測可能である。

超過利潤による企業価値分解



[出所] JPR

超過利潤は、利用している投下資本に対して、投資家の満足するリターンを超えた利益を推計する。その現在価値が「超過利潤価値」となり、超過利潤が成長していく場合は、「成長価値」となる。また、事業に利用されていない資産を非事業資産価値として加算し、理論的な企業価値を推計する。理論的にはディスカウントキャッシュフロー法（DCF法）と超過利潤による企業価値推計値は同じになる。本レポートでは、簡易的に次のように計算した数値を用いて超過利潤を計算している。

超過利潤＝税引き後営業利益(NOPAT)－投下資本X加重平均資本コスト
税引き後営業利益（Net Operating Profit After Tax:NOPAT）＝営業利益X（1-実効税率）
投下資本＝総資産－非事業資産価値－(余剰資金の合計、有利子負債以外の流動負債の金額を比較し、大きい金額)
非事業資産価値＝繰り延べヘッジ損益＋土地再評価額金＋為替調整勘定
余剰資金の合計＝売上高の月商1.5カ月を超える現預金＋短期有価証券＋投資有価証券
加重平均資本コスト＝税引き後有利子負債利子率X（D/(E+D)＋
株主資本コストX（E/D+E）株主資本コスト＝0.5%＋5%Xβ
β＝TOPIXと対象企業株価の5年間の日次リターンの一次回帰式の傾き
E＝計算時点での時価総額
D＝計算時点での直近決算の短期有利子負債＋固定負債＋少数株主持ち分

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

免責事項

本レポートは、株式会社ティー・アイ・ダヴリュ/株式会社アイフィスジャパン（以下、発行者）が、「ANALYST NET」のブランド名（登録商標）で発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

- □ 「ANALYST NET」のブランド名で発行されるレポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません（しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております）。
- □ 発行者は、本レポートを発行するための企画提案及びインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。
- □ 執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。
- □ 本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券及びその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。
- □ 本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。
- □ 本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。
- □ 本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。
- □ 本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。