

ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

2週間で作成可能な レポートがストップ高を生む秘訣

未来ストーリーによる株式投資家との共創

2023年3月

③つの概念によるIRトランスフォーメーション

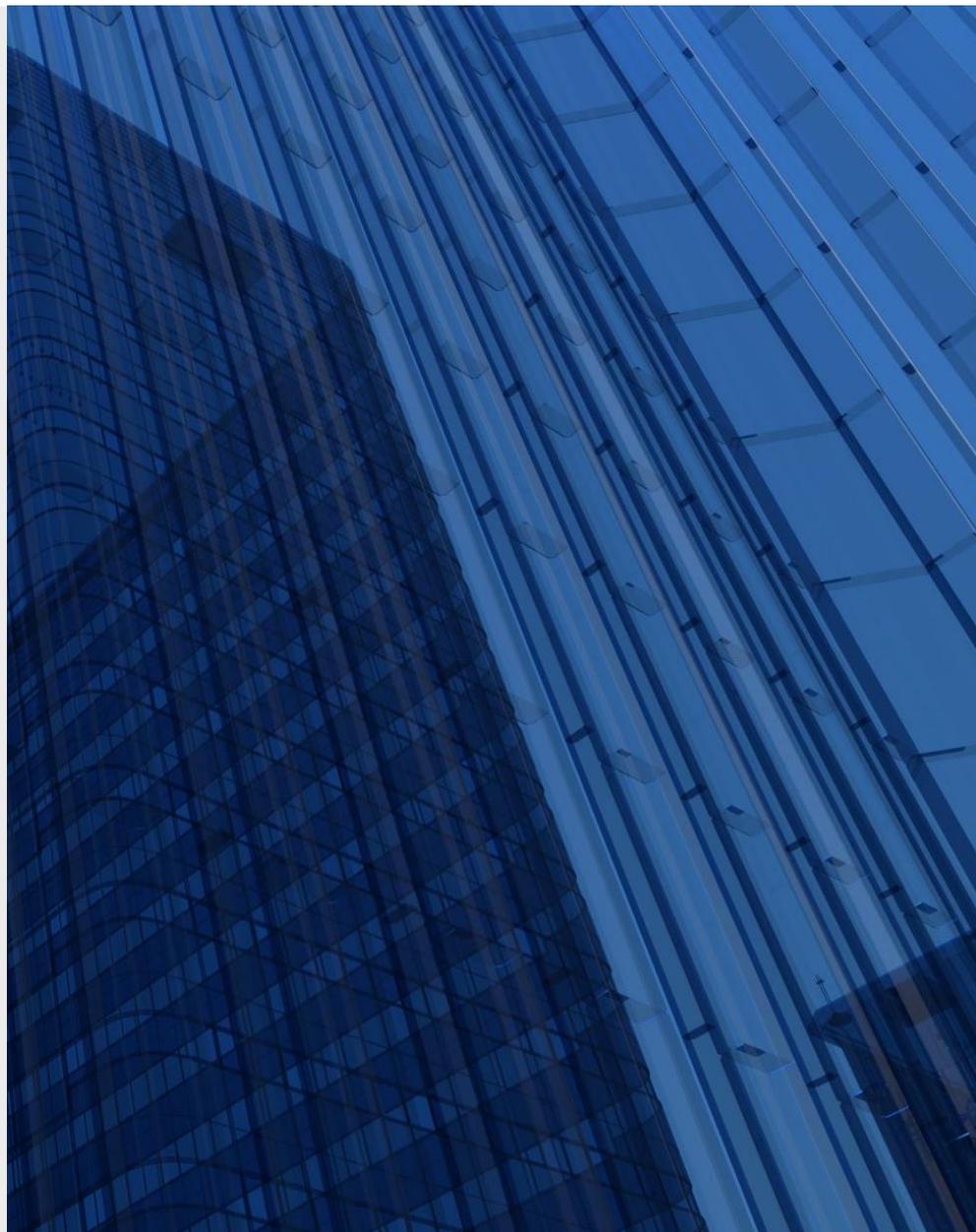
株主価値指標の一人歩きをさけ、真の価値創造を上げるために

JPR

Independent Research & Advisory

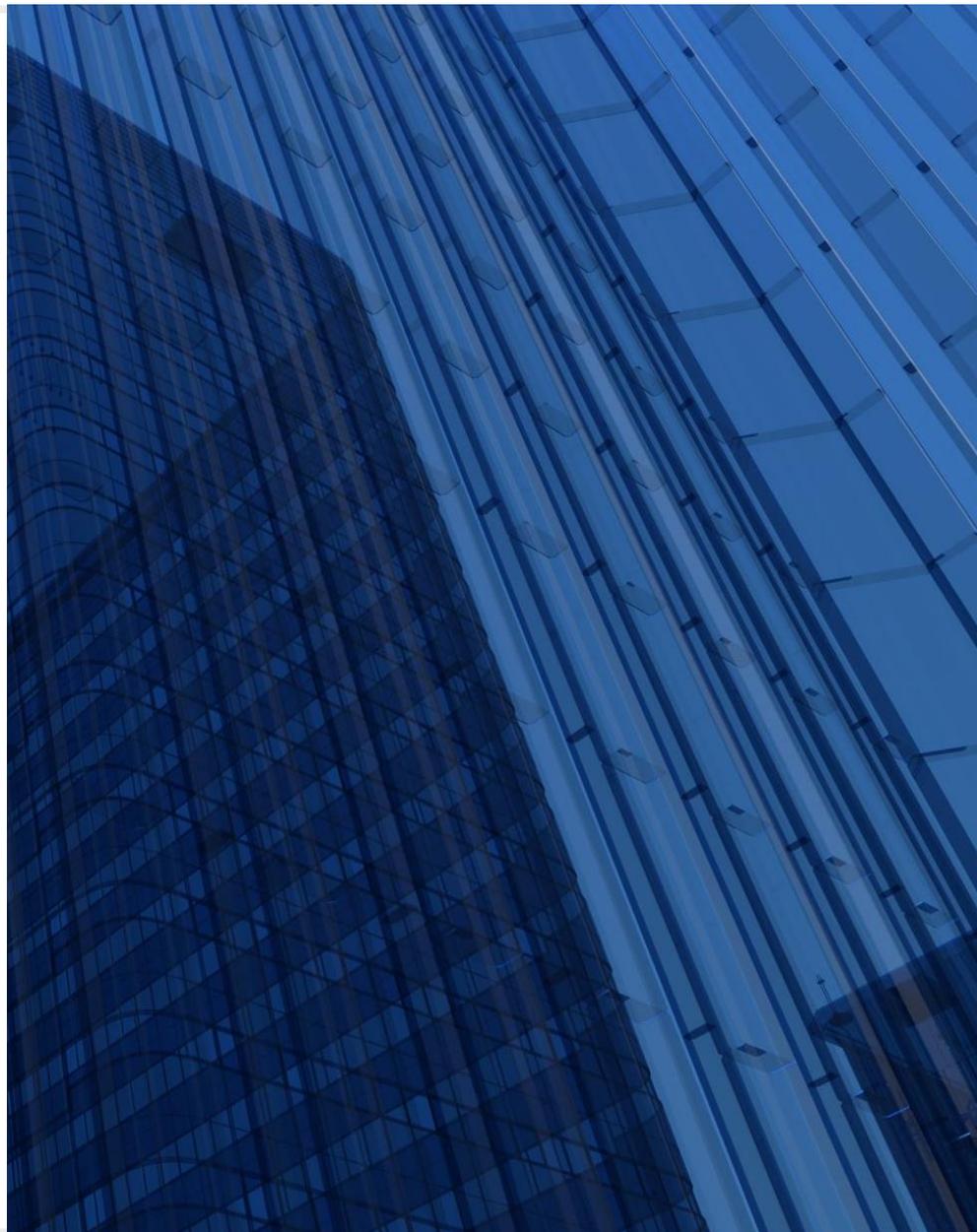
目次

1. ストップ高事例
2. 弊社概要と哲学
3. プロダクト



ストップ高 事例

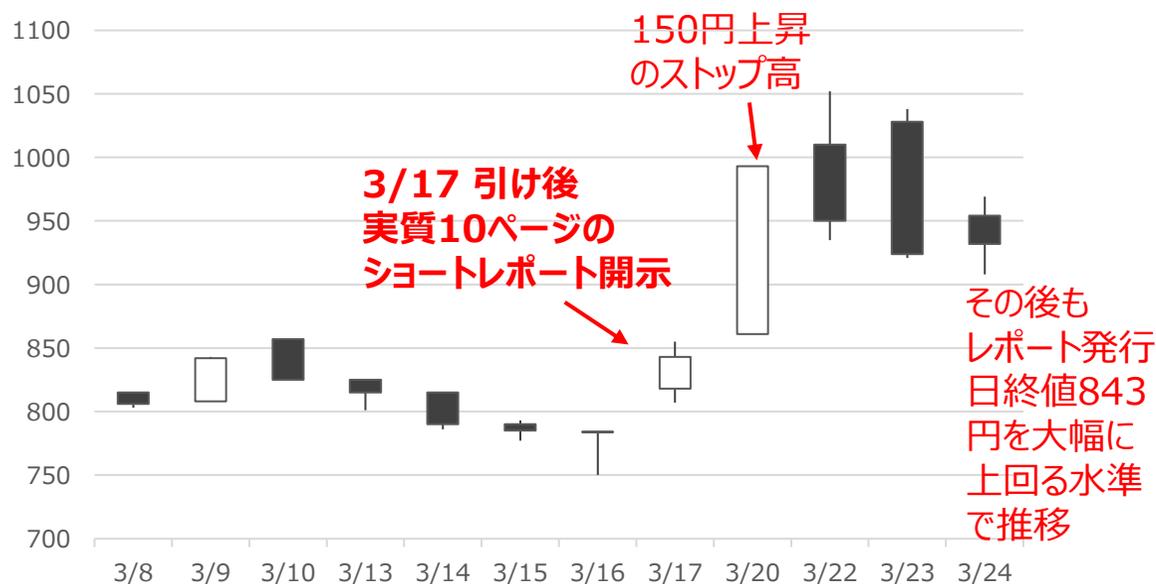
1



最新事例：(株)エルテス 3967

株価チャート

単位：円



株価

単位：円、株

日付	始値	高値	安値	終値	出来高
3/8	815	815	803	806	7,500
3/9	808	843	808	842	17,500
3/10	857	857	825	825	20,100
3/13	825	825	801	815	12,200
3/14	815	815	786	790	11,300
3/15	790	793	777	785	16,600
3/16	784	784	750	784	32,300
3/17	818	855	807	843	59,600
3/20	861	993	861	993	867,500
3/22	1,010	1,052	935	950	1,174,100
3/23	1,028	1,038	921	924	647,600
3/24	954	969	908	932	183,200

実質10頁・2週間で作成可能なショートレポートで
大きな市場インパクトを実現

出来高も大幅に増大

2週間で作成可能なレポートがストップ高を生む秘訣

秘訣 01

明確なアップサイドの提示

ANALYST NET
ANALYST NET Company Report
GCC経営™分析レポート

株式会社エルテス
東証クロス 証券コード:3967 2023年3月17日

GCC経営™分析による10.6倍の時価総額アップサイドの可能性
フィジカルなセキュリティ対策とデジタルリスク対策とセットにしたDX支援による高成長が本格化

本レポートは、ジェイ・フニックス・リサーチ株式会社（以下「JPR」）が開発したプレミアムワーク、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™」の観点で企業価値分析を行う。

デジタルリスクとの戦いのリーダー企業として高成長が本格化
株式会社エルテス（以下、「エルテス」）は2004年に創業。SNSの発展によるネット炎上や風評被害対策など、テクノロジーの発展で新たに生じる「デジタルリスク」から社会を守る事業を展開してきた。デジタルリスクの対応と一体化したDXを企業・自治体に展開している。また、フィジカルなリスク対応との融合を図るために警備事業にもM&Aで進出している。テクノロジーの発展の支援と同時に発生するデジタルリスクへの対応を一体的に提供する独自ノウハウで高成長が本格化すると期待される。JPRとして、内部成長率15%、2024年1月期～2029年1月期にかけて、前年の売上高の10～20%の売上規模を持つ企業を毎年買収することが実現すると前提をおいた。

総額4～5兆円の市場領域で高成長・高収益を追求へ

ページレポート
編集・執筆
ジェイ・フニックス・リサーチ
宮下 修

会社概要
所在地 東京都千代田区
代表者 菅原 典弘

秘訣 02

3つの要素でアップサイドの根拠を定性的・定量的ストーリーで提示

定性ストーリーの骨子

- Growth:** デジタルリスクへの戦いにより高成長の機会拡大が本格化へ
- Connection:** セキュリティー体型DXが企業・自治体で本格化
- Confidence:** 財務安定性の向上・社会の持続性貢献が本格化

定量ストーリーの骨子

時価総額 50

バリュウギャップ
時価総額の最大アップサイド = **10.6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23+超過利潤価値9+成長価値501= **533**

株主資本	超過利潤価値	成長価値
23	9	501

【出所】JPR作成
1：前提条件のため数値は一致しない。

レポート本文は以下URLをクリックにてダウンロード可能

https://j-phoenix.com/wp-content/uploads/2023/03/3967_Eltes_JPR_AnalystReport_JP_20230317.pdf

2週間で作成可能なレポートがストップ高を生む秘訣

弊社の哲学が秘訣の鍵

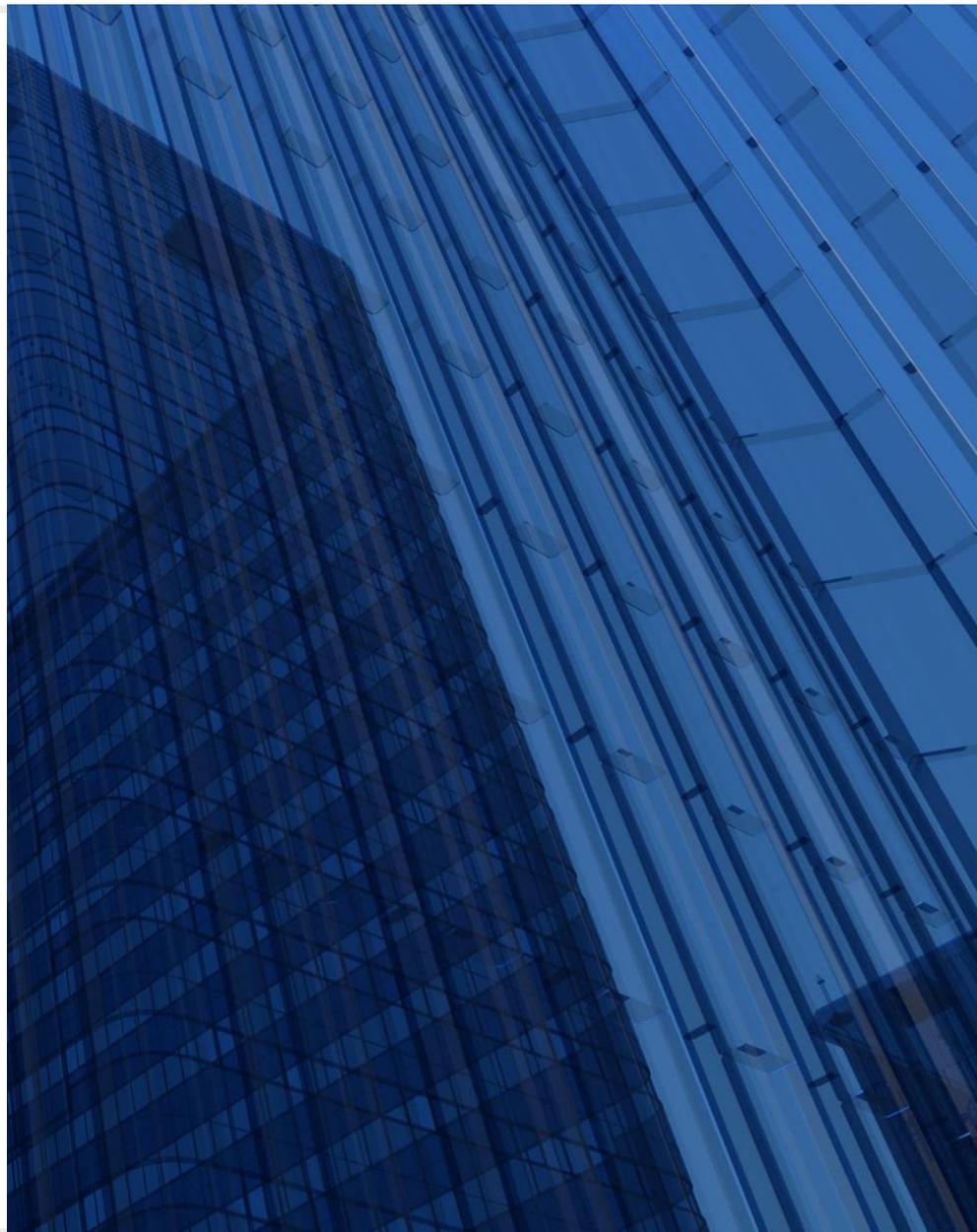
未来ストーリーによる企業と株式投資家との共創

3つの概念でIRトランスフォーメーションを支援

弊社の哲学が2週間で
作成可能なレポートがストップ高を生む

弊社概要と 哲学

2



未来ストーリーによる企業と株式投資家との共創

3 つの概念でIRトランスフォーメーションを支援

すべてのステークホルダーを幸せに

創業の思い 当社は、日本が、不死鳥のように成長する原動力となる企業の価値創造の支援のため、日米最大手の大手投資銀行出身者が2003年に創業しました。

ビジョン 「すべてのステークホルダーを幸せに」をビジョンに、価値の理論、情報数学の理論、心理学の理論を活用し価値創造支援のフレームワークの開発に取り組んできました。

3つの概念で未来ストーリーを可視化



分かり易さ+理論 たどり着いたのが、定性的、定量的に、シンプルに左の図で示した3つの要素で体系化し、未来ストーリーを作り上げる手法です。企業の定性的な価値創造プロセスを可視化し、同時に未来において創造される株主価値を一体化して推計するフレームワークです。

鳥の目 3つの要素で、顧客価値・社会価値と分断されがちな株主価値について、鳥の目線で未来ストーリーにまとめ、すべてのステークホルダーを幸せにする価値創造プロセスの構想・実践・発信を支援します*。

*：将来的には人的資本価値の創造プロセスも統合する予定です。

ファン投資家と未来ストーリーを共創へ

ファン形成 ストーリーを作り上げたくうえで、後述の「投資家との建設的対話に向けた具体的アプローチ」で投資家と直接・間接的な対話を通じて、未来ストーリーを共有するファン投資家層の形成に取り組みます。

先行投資加速 先行投資やM&Aは一時的に収益性が低下し株価が暴落するリスクがあります。一方でファン投資家層が形成されていけば、むしろ株価を上昇させる可能性があり、先行投資を加速する効果が期待されます。また先行投資のための資金調達も容易となります。

未来投資資金調達 こうした取り組みにより、ファン投資家と未来ストーリーを実現する体制の構築をご支援いたします。



ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社
代表取締役 宮下 修

学歴資格 早稲田大学政治経済学部経済学科卒業、ロンドン大学CITY校MBA in Finance、ドイツ・コンスタンツ大学経済統計学部修士、日本証券アナリスト協会 検定会員、米国CFA協会 認定証券アナリスト、日本ディーラーリング協会 E資格 2021 #1

履歴 1989年 野村総合研究所入社。財務アドバイザー業務に従事等の調査に従事
1999年 ノーベル経済学賞を受賞したモジリアーニ教授、ミラー教授のフレームワークを活用する米国コンサルティング会社、スターン・シュワート社の東京支店入社。
2001年 ムリルリンチ証券会社入社。投資銀行部門にて、M&A、株式引受、財務アドバイザー業務、格付けアドバイス、IRコンサルティング業務等に従事
2004年 AIGコーポレート・ソリューションズ・インクに入社。
2005年 取締役パートナーとしてジェイフェニックスリサーチ入社。（2009年代表取締役役）
2013年 2016年までUTグループ2146の事業開発部門長として上席執行役員を兼務
2019年 2019年に、ITと企業価値の総合アドバイス体系の構築のために東証プライム株式会社スカラ4845とジェイフェニックスリサーチが事業統合。スカラの最高戦略責任者を兼務

IRトランスフォーメーション＋価値創造のデジタル化

価値創造のデジタル化を支援

スカラと統合

当社は、2019年に中期経営計画の策定を支援したIT企業、(株)スカラ（東証プライム、4845）と価値創造支援と価値創造のデジタル化をワンストップで提供する新しい事業展開を進めるために事業統合しました。



CEO、CFO、CTOをワンストップで支援

CFOもCTOも

上場企業の価値創造経営支援による投資家・CEO・CFO・CSOの価値観と

大企業向けSaaS/ASP、DX支援によるCTO・IT/AI/IoT開発者の価値観の

双方を考慮した支援をワンストップで行う体制を目指します。



IT・AIエンジニアと弊社アナリストが連携

E資格

JPR代表の宮下は、日米の証券アナリスト資格に加えて、日本ディーピング協会のAIのエンジニア資格、E資格を取得しています。

そうした知識を活用して、証券アナリスト、AIエンジニアが連携した、価値創造プロセスのデジタル化、AI化の支援を目指します。



ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社

JPR
Independent Research & Advisory

事業内容	: 超過利潤法によるIR支援・調査・ 経営コンサルティング・投資ファンド向け 銘柄発掘支援
所在地	: 中央区日本橋茅場町1-8-1 茅場町一丁目平和ビル9F
設立	: 2003年5月
代表取締役	: 宮下 修、米国CFA協会認定アナリスト JDLA Deep Learning for ENGINEER 2021 #1 合格者
資本金	: 1,000万円

超過利潤法による企業価値分析およびIRコンサルティングの第一人者。数多くの上場会社に対して企業価値経営の導入コンサルティングを実施。中期経営計画策定支援多数

株式会社スカラ 東証プライム[4845]

SCALA

事業内容	: IT / AI / IoT 事業、ECプラットフォーム事業、HR・教 育事業、保険事業、官民共創・コンサルティング、投資・ インキュベーション事業、グローバル事業
所在地	: 東京都渋谷区渋谷2-21-1 渋谷ヒカリE17F
設立	: 1991年12月
代表取締役	: 棚野 憲克 博士（人工知能）
資本金	: 1,781百万円

スカラグループは、IT / AI / IoT を中心に、ECプラットフォーム、HR・教育、保険、官民共創・コンサルティング、および投資・インキュベーションまでの幅広い事業領域を手掛けています。同時に、海外の成長を取り込むため、グローバル展開を進めています。また、顧客企業やパートナーと共に、社会問題の解決につながるビジネスの共創にも挑戦しています。

未来ストーリーの意味と価値

すべての定性・定量情報をストーリーにシつながり可視化



投資家、社員にとっての意味と価値

株主価値指標の独り歩きリスクを回避

※1：投下資本利益率は、英語の略称では、ROICはReturn on Invested Capital

※2：資本コストは、ここでは、WACCは、加重平均資本コスト (Weighted Average Cost of Capital) を用いる。銀行や社債投資家、株主の要求するリターンを推計値

理解の始まり

① Growth→売上高成長率

Growthは、価値観・志、世界観を表現します。ストーリーの「テーマ」「はじまり」に関連します。関連性の高い定量情報は売上高成長率とします。

見せ場

② Connection→投下資本利益率

Connectionは、戦略とビジネスモデルを表現します。ストーリーの「見せ場」「配置」に関連します。関連性の高い定量情報は投下資本利益率※1です。

収益安定性
社会貢献

③ Confidence→資本コスト

Confidenceは、持続可能性やESGを表現します。ストーリーの「到達点、結果（終わり）」に関連します。関連性の高い定量情報は資本コスト※2です。

こうした価値創造のサイクルをGCC経営™と命名

アップ
サイド

投資家が潜在的なアップポテンシャルを容易に理解

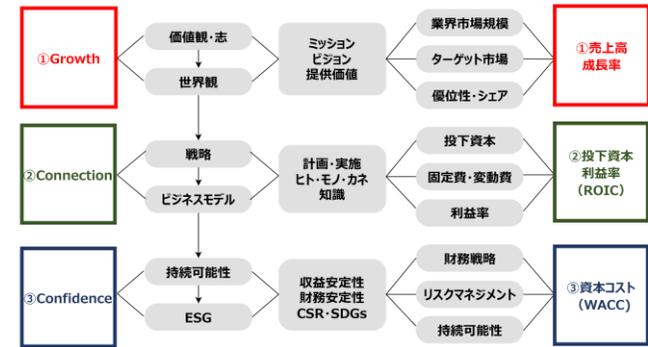
IR資料や証券アナリストレポートで、未来ストーリーを軸に未来の成長価値を定量化して株主価値を投資家に提示することで、投資家は、時価総額の潜在的なアップサイドポテンシャルが把握できます。

戦略と
株価

経営幹部・社員が戦略と株価の関係を理解

経営幹部・社員にとって、戦略・ビジネスモデルと株主価値の関係が明確になり、経営幹部・社員の価値創造活動に対する理解の深み・質が増大します。社員の心がこもらない「指標の一人歩き」リスクを回避できます。

3つの概念で未来ストーリーを可視化



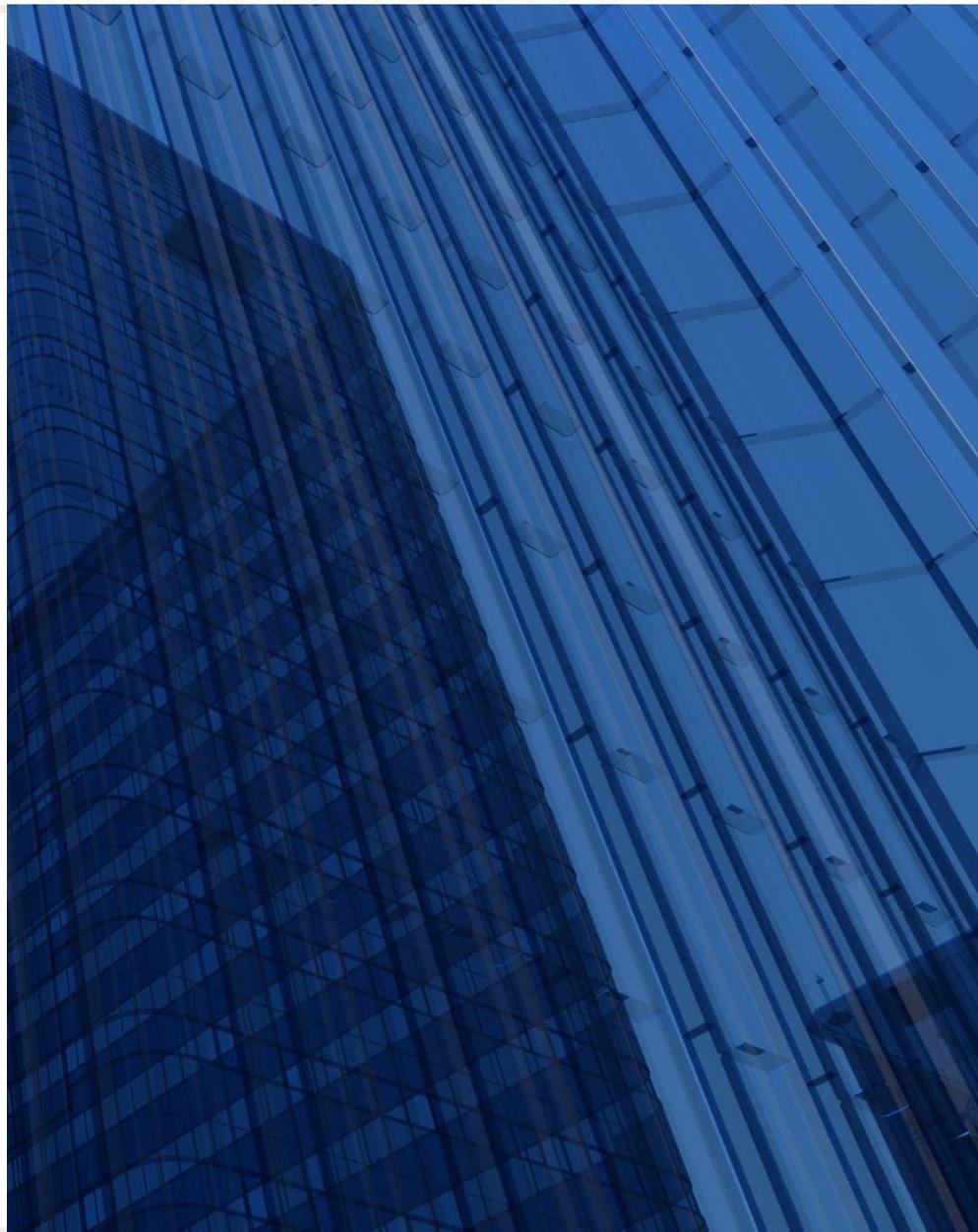
株主価値の成長と未来の展開図と時価総額を比較



仮に10年後の成長価値が株価に織り込まれたら、どの程度のアップサイドポテンシャルがあるのか？

プロダクト

3



企業の7つのニーズと対応するプロダクト

企業の7つのニーズ

1 **世界への誇り** 世界の一流投資家に誇りを
持てる戦略策定ノウハウを得たい 
機関投資家

2 **建設的対話** 世界の一流投資家と建設的
な対話ができるようになりたい 
機関投資家

3 **一流投資家認知** 世界の一流投資家に
認知してもらいたい 
機関投資家

4 **個人投資家認知** 多くの日本の個人投資家に
認知してもらいたい 
個人投資家

5 **経営者の印象UP** 経営トップの株主価値に対する
考えを動画で理解してもらいたい 
経営トップ

6 **株価評価把握** 毎月の市場動向と自社の評価を
比較類似会社との株主価値
との比較で理解したい 
IR担当者 株価動向

7 **デジタル化AI化** 価値創造プロセスをデジタル化、
AI化したい 
弊社コンサルタント 証券アナリスト IT/AIエンジニア

プロダクトラインナップ

金額

**ティーチング
& コーチング** **インナーブランディング &
中計支援プロジェクト** **500~
1,000**
万円 一回

レポート **ディープ証券アナリストレポート** **250万円**
一回

レポート **メディアム証券アナリストレポート
ショート証券アナリストレポート** **125万円**
一回 **50万円**
一回

**レポート
or 動画** **ブリーフィングメモ
証券アナリスト動画ー解説編** **30万円**
一回

動画 **証券アナリスト動画ー対談編** **20万円**
一回

レポート **JPRクラブ（仮称）** **5万円/月**

**PoC
実装** **価値創造デジタル化・AI化
PoC^{※1}・実装プロジェクト** **要相談**

※1：PoC（Proof of Concept：概念実証）とは、新たなアイデアやコンセプトの実現可能性やそれによって得られる効果などについて検証すること

① インナーブランディング & 中計支援プロジェクト

企業のニーズ

1

世界への
誇り

世界の一流投資家に誇りを
もてる戦略策定ノウハウを得たい



プロダクト

ティーチング
& コーチング

インナーブランディング &
中計支援プロジェクト



プロセス

ゴール

インナー
ブランディング

経営幹部が株主価値の理論、価値創造の意味や価値を、株主の視点で表現可能になる



顧客、取引相手のみならず株主に対しても社員が誇りに思う、「心のトランスフォーメーション」につながるインナーブランディングを確立し中期経営計画を作成する

成果物

社内限
レポート

経営幹部が表現した価値創造の内容で、50ページほどの社内限のディープ証券アナリストレポートを作成

次ページの「2. ディープ証券アナリストレポート」参照

フォロー
アップ

社外公表
レポート

企業は、社内限レポートの内容を中計やIR資料等を作成して公表



中計やIR資料にもとづき、社外公表の証券アナリストレポートを作成。日本語、英語でBloomberg等の金融ベンダーを通じてグローバル配信

対話

ファン投資家
の形成へ

別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別資料：「投資家との建設対話に向けた具体的アプローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む

手法

レポート
作成関与

JPRのティーチングにより、参加者が株主価値について理解し、自社の株式市場でのポジショニングをイメージできる



JPRのコーチングにより、価値観・世界観、戦略・ビジネスモデル、持続可能性について株主の視点で定性的、定量的に表現

金額：250～1,000万円

期間：2～6カ月程度

② ディープ証券アナリストレポート

企業のニーズ

2

建設的対話

一流機関投資家と建設的な対話ができるようになりたい



機関投資家

プロダクト

レポート

ディープ証券アナリストレポート



プロセス

ゴール

コア投資家層の形成

定性的、定量的な未来ストーリーを軸に建設的な対話で貴社への深い理解を示す投資家の数が増大しコアの投資家層を形成する

手法

未来ストーリー

一流機関投資家が定性的、定量的に貴社の深い理解を示す10年後の未来ストーリーを記載した50ページほどの証券アナリストレポートをJPRが作成。日本語、英語でYahooファイナンス、Bloomberg、トムソンロイター、FactSet、日経Quick、IFIS等の金融ベンダーを通じてグローバル配信。内容をIR資料を反映する

対話

ファン投資家の形成へ

別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別資料：「投資家との建設対話に向けた具体的アプローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む

サンプルイメージ

弊社WEBに多数掲載 <https://www.j-phoenix.com/reportlist/>

The sample images show a professional-looking report layout. The first image is a table of contents with sections like '1. イノベーションストーリー', '2. 事業モデル', '3. 事業セグメント情報', '4. R&D情報', '5. 2023年3月期第1四半期のレビュー', '6. 財務業績分析', '7. 外債環境分析'. The second image is a financial summary table with columns for '時価総額', 'EPS', 'PER', 'PBR', 'EV/EBITDA', 'EV/EBIT', 'EV/EBI', 'EV/EBITDA', 'EV/EBIT', 'EV/EBI', 'EV/EBITDA'. The third image is a chart showing stock price performance from 2019 to 2023, with a peak in 2021 and a decline in 2023.

金額：250万円

期間：2カ月程度

③ メディアム・ショート証券アナリストレポート

企業のニーズ

プロダクト

3

一流投資家
認知

世界の一流投資家に
認知してもらいたい



機関投資家

レポート

メディアム証券アナリストレポート
ショート証券アナリストレポート



プロセス

サンプルイメージと内容

ゴール

コア投資家
層の形成

世界一流の投資家に認知してもらい、将来のコア
投資家の候補のあたりをつける

手法

未来
ストーリー

一流機関投資家が定性的、定量的に貴社の
深い理解を示す10年後の未来ストーリーを記載
した10ページほどの証券アナリストレポートをJPR
が作成
ディープレポートと同じベンダーでグローバル配信

対話

ファン投資家
の形成へ

別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別
資料：「投資家との建設対話に向けた具体的アプ
ローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む
メディアムではさらに投資家面談をセット
機関投資家 3 - 6 回、IFA勉強会

ディープとの比較

項目	内容	ディープ	メディアム	ショート
表紙	全体のまとめ	1p	1p	1P
会社概要	会社概要、株価チャート 簡単な会社説明 事業ポートフォリオ 四半期・年次財務の説明	5p	2p	2p
サマリー	目標株主価値 モデル GCCの概要	3-4p	3-4p	3-4p
未来ストーリー	次ページのGCC経営分析による「未来ス トーリーの内容」に基づいて以下を作成 ・まとめと株主価値構造、財務モデル ・Growthストーリー ・Connectionストーリー ・Confidenceストーリー	20P	9p	3p
ROIC 分析	過去の実績と今後の展望	2p	2p	-
外部分 析	PEST 5フォース	5-6P	2p	-
比較類似会社分析		会社ごと1p	-	-
合計実質ページ数		50p	20P	10P

金額：125万円 50万円

期間：1カ月、2週間程度

③ メディア証券アナリストレポート+投資家面談

弊社がご支援できる投資家へのアプローチ手法

機関投資家

金融ベンダー
情報経由

FactSetなどの株主データから
比較類似会社の
機関投資家などをリスト化
(JPR顧客には分析結果を提供)
してアプローチ

証券会社経由

ターゲットリストを証券会社
経由でアプローチ依頼

3 – 6 件

個人投資家

IFA経由

富裕者層を多数顧客に抱える
独立証券アドバイザー (IFA)
と連携して直接IRイベントを
企画

IFA20 – 30名
ZOOM会議
3社共同

4 ブリーフィングメモ&証券アナリスト動画-解説編

企業のニーズ

プロダクト

4 **個人投資家認知** 多くの日本の個人投資家に認知してもらいたい



個人投資家

レポート or 動画 ブリーフィングメモ
証券アナリスト動画-解説編



プロセス

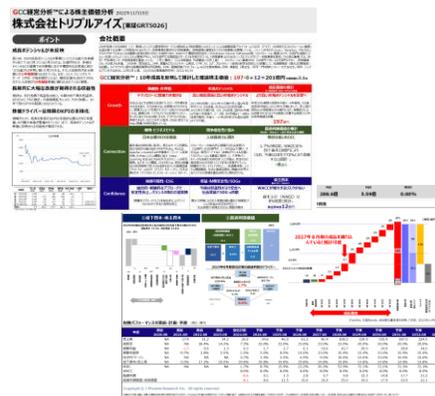
サンプルイメージ

ゴール **個人投資家ファン** 個人投資家において定量的、定性的に未来ストーリーを理解した層を形成する

手法 **未来ストーリー** 簡単に未来ストーリーをまとめ、定量的なターゲットの株主価値を可視化したメモを作成。顧客企業や弊社サイトで公開
その内容を簡単に解説する動画をYouTubeで公開

対話 **ファン投資家の形成へ** 別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別資料：「投資家との建設的対話に向けた具体的アプローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む

ブリーフィングメモ



自社YouTubeチャンネル



金額：30～50万円

期間：メモ作成 1週間程度、動画作成 1週間

5 証券アナリスト動画—対談編

企業のニーズ

プロダクト

5

経営者の
印象UP

経営トップの株主価値に対する
考えを動画で理解してもらいたい



経営トップ

動画

証券アナリスト動画—対談編



プロセス

ゴール

考えを
理解

経営者の株主価値に対する考えをよりイキイキ
と投資家に理解してもらう

手法

未来
ストーリー

簡単に未来ストーリーをまとめ、定量的なターゲッ
トの株主価値について対談

対談動画をYouTubeで公開

対話

ファン投資家
の形成へ

別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別
資料：「投資家との建設的対話に向けた具体的ア
プローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む

サンプルイメージ

上場企業の動画IRサイトを運営する事業提携先の
株式会社IR Robotics様を通して発信



自社YouTubeチャンネル



金額：30～50万円

期間：動画作成2～3週間

6 JPRクラブ (仮称)

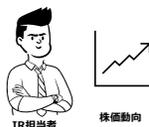
企業のニーズ

プロダクト

6

株価評価
把握

毎月の市場動向と自社の評価を比較類似会社との株主価値との比較で理解したい



レポート

JPRクラブ (仮称)



プロセス

サンプルイメージと内容

ゴール

株式市場
評価の理解

貴社の株主価値の相対的な評価、ポジションングの時系列変化を月次で理解しIR資料に反映し、投資家との対話を建設的にする

手法

月次レポート

貴社の株主価値の相対的な評価、ポジションングの時系列変化を右表内容で毎月レポートでJPRが作成して貴社に提供

対話

ファン投資家
の形成へ

別途ご提供する機関投資家リスト等をベースに、別資料：「投資家との建設対話に向けた具体的アプローチ」によりファン投資家層の形成に取り組む



項目	内容
主要な株価指数動向	日経平均、TOPIX、ジャスダック指数、マザーズ
個別株動向	貴社及び競合企業のIRイベントと株価動向。ターゲット株値と時価総額の動向の変化
個別株ROIC WACC分析	貴社及び競合企業のROIC・WACC分析
個別株超過利潤レポート	貴社及び競合企業の株主価値構造分析 (超過利潤分析) レポート

金額：5万円/月 (年間契約)

期間：申し込み後2週間で提供開始へ

7 価値創造デジタル化・AI化

企業のニーズ

プロダクト

7

株価評価
把握

価値創造プロセスをデジタル化、
AI化したい



価値創造デジタル化・AI化
PoC・実装プロジェクト

プロセス

ゴール

価値創造
DX・AI化

価値創造プロセスをデジタル化、DX化、AI化

データ
体系化

PoCに必要なDIKWに関する非構造データ、
構造データをそのまま格納する「データレイク」に
情報を集約し、価値創造の因果関係を推論

手法

DIKW
のあるべき姿

価値創造プロセスの中で最重要プロセスの
Data・Information・知識(Knowledge)・知恵
(Wisdom)の現状と及びあるべき姿を洗い出し

PoC

概念化された因果関係により、価値創造プロセ
スを支援する、データ入力、推論エンジン、データ
アウトプット構造、知識の構造化、知恵の蓄積
サイクルを構想し、その効果をPoCで検証へ

実装

PoCで効果が検証されたDIKWの仕組みを実
装へ



未来ストーリーの持続
可能性のある発展を
実現する
DIKWのあるべき姿と
ギャップを把握

必要に応じて、上記のプロセスで強みを持つAI・IT企業と柔軟
に提携しプロジェクトを推進

金額・期間等：要相談

すべてのステーク ホルダーを幸せに

理論的かつシンプルな可視化で
投資家と企業・他のステークホルダーが
分かり合える世界へ