

|| 企業調査レポート ||

Jストリーム

4308 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年12月13日(金)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要と沿革	02
2. 動画配信システム市場と同社のポジション	03
■ 事業概要	04
1. 事業内容	04
2. 配信事業	04
3. 制作・システム開発事業・その他	08
4. グループ会社の機能	09
■ 事業戦略基本方針	10
1. コモディティ化する動画配信	10
2. EVC 領域と OTT 領域における事業戦略	11
■ 業績動向	13
1. 2020年3月期第2四半期の業績動向	13
2. 2020年3月期第2四半期のトピックス	15
3. 2020年3月期の業績見通し	15
4. 中期成長イメージ	16
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ	17

■ 要約

動画配信システムから動画ソリューション企業へ

Jストリーム <4308> は、広く企業向けにインターネット動画配信用ソフトウェアや配信プラットフォームを提供している。基盤となるのが、動画を活用するためのあらゆる機能を装備する「J-Stream Equipmedia」と自社で構築した CDN (Content Delivery Network) である。同社の配信システムを導入した企業は、動画を容易に制作できる上、どのようなデバイスにもどのような環境下でも、高速で安定した配信を行うことができる。大量のアクセスにも対応可能である。同社の特徴は、専業として長年蓄積してきたノウハウ、高度なセキュリティと安定した配信、ワンストップサポートやカスタマイズといった利便性にある。このため同社は、国内のオンライン動画配信システム市場でシェア No.1 (2015年1月デジタルインファクト調査) というポジションを誇っている。

同社の事業は配信事業、制作・システム開発事業、その他事業の3つで構成される。配信事業では「J-Stream Equipmedia」と CDN を中心にサービスを提供、これにより、一般企業からコンテンツプロバイダーまで、音楽・映画・イベント動画、企業説明会などを、必要なときに必要なだけ安定配信することができる。ほかに、セキュリティなどのソフトウェアを用いて、コンテンツ配信を行う際の付随的なサービスを行っている。制作・システム開発事業では、企画から現場対応、運用まで動画制作をトータルプロデュースしている。近年拡大中のライブ配信でも、同社が得意とする CDN や企画力・現場対応力が差別化のポイントとなっている。その他事業では、多チャンネル事業者へ向けてのエンコード設備などの設計・構築、運用サービスの提供を行っている。

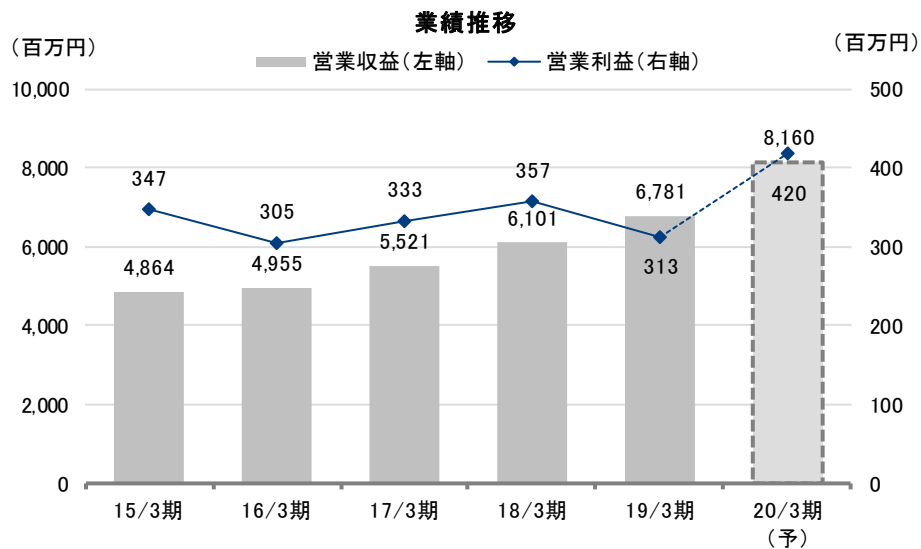
スマートフォンなど動画視聴ができるデバイスの常時携帯や Wi-Fi 環境の充実、今後予定される 5G (第5世代移動通信システム) の普及など、屋内外での動画視聴の環境整備が進んでいる。これに伴い動画利用シーンも急拡大していることから、e ラーニングや Web 会議、統合型マーケティングなど用途特化型サービスの台頭、動画配信サービスの拡大を背景とした放送と配信の再編が予測されている。こうした環境変化は同社にとってビジネスチャンスである。同社は、機能を共通プラットフォーム化することで顧客の用途に合わせたサービスや、コンテンツホルダーの IP サイマル放送への対応支援などを強化し、最先端の動画ソリューションカンパニーとしての色合いを強めていく方針である。

2020年3月期第2四半期の業績は、売上高 3,621 百万円 (前年同期比 8.6% 増)、営業利益 142 百万円 (同 55.3% 増) となった。メディア系大手からの受注増加や医薬系ライブ配信の回復に加えて、インターネットでの医薬情報提供を得意とする (株) ビッグエムズワイの完全子会社化が奏功して好決算となった。通期では売上高 8,160 百万円 (前期比 20.3% 増)、営業利益 420 百万円 (同 34.1% 増) を見込んでいる。2021年3月期以降は、ビッグエムズワイの連結効果がフル寄与するほか、同社とのシナジーも期待される。動画配信という成長市場で進めている戦略的先行投資が実を結び、売上高は順調に拡大すると考えられる。また、中期的には先行投資一巡によって営業利益率が向上する局面が来ることも期待される。

要約

Key Points

- ・強みは「J-Stream Equipmedia」と自社構築のCDN
- ・2020年3月期はライブ配信回復で業績反動増へ
- ・動画配信システムから動画ソリューションへと進化



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

基盤は「J-Stream Equipmedia」と自社CDN

1. 会社概要と沿革

同社は広く企業向けに、インターネット動画配信用の各種ソフトウェア及びインターネット上でライブストリーミングなどを流すためのプラットフォームを提供している。その基盤となっているのが、動画活用に必要なあらゆる機能を装備するソフトウェア「J-Stream Equipmedia」と自社で構築した大量のアクセスに対応可能なCDN*である。この2つを導入すれば、顧客企業が自ら制作した動画を、どのようなデバイスにもどのような環境下でも高速かつ安定して配信することができる。一方、動画など配信するコンテンツの制作も行っており、コンテンツをアップするためのWebサイトや配信のためのシステムの制作・開発・運用も行っている。

*CDN(Content Delivery Network)：動画などのコンテンツをインターネット経由で効率よく配信するために最適化された分散型ネットワークのこと。分散型のため大量のアクセスに耐えられる。

会社概要

ISDN (Integrated Services Digital Network : 統合デジタル通信網) がまだ先進的とされていた 1997 年、同社は、世界で初めてインターネットを利用したストリーミングによる動画や音楽の配信を行うことを目的に、トランス・コスモス <9715>、国際電信電話 (株) (現 KDDI <9433>)、(株)NTTPC コミュニケーションズ、米プログレッシブネットワークス・インク (現リアルネットワークス・インク <RNWK>) の出資により、リアル・ストリーム株式会社という社名で設立された。その後、各種 Web・動画関連の制作やシステム開発など新たなサービスを追加して利便性を高めるとともに、ストリーミングのパイオニアとして、常に最新の技術に対応し最先端のソリューションを提供する体制を構築してきた。現在、インターネットを通じてあらゆるデバイスが高速につながるようになり、社会全体に構造的変化を引き起こしている。今後も、クラウド、IoT、5G (次世代通信網)、AI などインターネットをめぐる技術は加速度的に進化していくと予測されている。そのような環境のなか、同社は「顧客の成果」に最大限コミットできるよう、最先端の動画ソリューションを提供し続ける考えである。

動画配信システム市場で持つ 3 つの強み

2. 動画配信システム市場と同社のポジション

インターネットによる動画配信は、ブロードバンド化やスマートフォンの普及、各種機器の高機能化・ハイスピード化に伴って利用が広がっており、市場は成長期にあると考えられる。その中で同社は、動画配信システムをワンストップで提供する専門企業という位置付けである。類似する企業は、動画配信のプラットフォームでは米 Brightcove (ブライトコーブ <BCOV>) や NTT スマートコネクト (株)、(株)PLAY (2019 年 7 月に (株)ロジックロジックとスキルアップ・ビデオテクノロジーズ (株) が合併) などがあり、CDN 事業者としては Akamai (アカマイ・テクノロジーズ <AKAM>) や Cloudflare、CloudFront を提供するアマゾン・ドット・コム <AMZN> など米国の巨大企業がある。そのほか自社会員へのサービスとして配信を行っている大手 ISP ※ や、大手コンテンツホルダーと提携して配信サービスを副次的に提供するポータルサイト事業者なども一部同社と事業が被る。こうした市場の中で同社は、長年ノウハウを蓄積してきたパイオニアとして、歴史と経験に裏打ちされた「専門性」、国内上場企業としての「信頼性」、動画の企画から制作、配信、分析までをワンストップでサポートする「利便性」――といった強みを持ち、大量でも安定した配信や高度なセキュリティといった特徴を有する。このため、国内のオンライン動画配信システム市場においてシェア No.1 (2015 年 1 月デジタルインフラクト調査) というポジションを誇り、顧客であるコンテンツプロバイダーや一般企業からの評価は高い。

※ ISP (Internet Service Provider) : 有料でインターネットへの接続サービスを提供する事業者。

■ 事業概要

カスタマイズしたサービスをワンストップで提供

1. 事業内容

1997年の会社設立以来、インターネットにおける動画配信のトップランナーとして、同社はコンテンツ配信のために様々なサービスやプラットフォームを提供してきた。今日では、コンテンツの企画制作やコンテンツを視聴するためのWebサイトの構築・運用、あらゆる端末に対応した高品質で安定した配信サービスなど、顧客の業種や用途、ニーズにカスタマイズしたサービスをワンストップで提供している。同社の事業は、動画配信のプラットフォームなどを提供する配信事業、コンテンツ制作やシステム開発を行う制作・システム開発事業、その他の事業の3つに分けられる。

動画配信のインフラを提供

2. 配信事業

配信事業では、各種のインターネット動画配信ソフトウェアを用いて、インターネット上で動画や音声などのコンテンツを配信するサービスを行っている。顧客は一般企業やメディア企業、コンテンツプロバイダーで、音楽・映画・イベント動画、企業説明会、教育動画、広告など、コンテンツの種類や配信先の端末を問わず配信が可能となっている。インターネットを使って多数の視聴者に動画や音声を配信するには、大量のアクセスに耐える回線やサーバーの確保、そして安定した運用が必要で、一般企業にはこうした投資は難しい。同社のサービスは、一般企業にとって多額の投資や運用コストをかけることなく、必要なときに必要なだけ配信することができるという利便性がある。また、同社は大量の視聴に対応できるCDNを自社で保有しており、イベントなど一度に数万人以上のアクセスがあるような場合でも、コンテンツを安定して視聴者に届けることができる。さらに、コンテンツ配信を行う際の付随的なサービスとして、配信対象を限定する認証機能や、DRM (Digital Rights Management : デジタル著作権保護)、コンテンツ販売に必要な課金決済システム、海外からのアクセスを制限できる国内外判別配信といったサービスも提供している。

事業概要

(1) 動画配信プラットフォーム

同社は、コンテンツ管理やセキュリティなどの配信設定、あらゆる端末で視聴可能になるマルチデバイス対応、アナリティクス機能など、動画配信に必要な機能とワークフローをワンストップで提供している。その中心となるのが、ライブ機能など企業の動画活用に必要なあらゆる機能を装備する動画配信プラットフォームで、同社主力商品の「J-Stream Equipmedia」である。「J-Stream Equipmedia」の特徴は、利用者のスキルに依存しない使いやすい管理画面、他社システムと連携できる柔軟性、月5万円からというリーズナブルな価格設定など、一般企業でも手軽に動画を活用できる仕様になっていることである。さらに、同社が自社で保有し運営するCDNによって常に安定した動画配信を実現するだけでなく、アカウント営業と専任スタッフが両面からサポートする体制も取っている。このため、現在、国内最大規模の1,500アカウント以上（2018年2月時点）の利用実績を誇る。同社の動画配信プラットフォームには、「J-Stream Equipmedia」のほかに、プレミアム版で高度な拡張性やカスタマイズ性、マネタイズ機能を有する「J-Stream MediaLize」、Salesforce（セールスフォース・ドットコム <CRM>）向け動画アプリ「Equipmedia 動画共有ライブラリ for Salesforce」、Microsoft Azure を活用したオーダーメイド型動画配信プラットフォーム「VideoAid」などがラインナップされている。

様々な用途で幅広く活用される「J-Stream Equipmedia」



商品説明・プロモーション



社内広報



社内情報共有



従業員/代理店教育
(研修/トレーニング)



製品マニュアル/技術継承



ECサイト

出所：ホームページより掲載

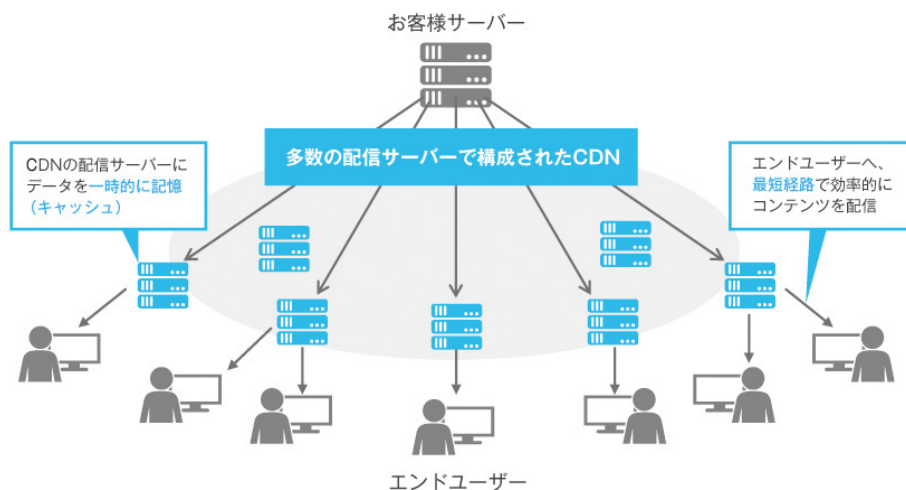
事業概要

(2) CDN

動画や音声といったリッチコンテンツのファイルはサイズが大きく、インターネット上で配信を行うとネットワークに大きな負荷がかかる。特にデータが1ヶ所から集中して配信された場合、トラフィックが集中することでレスポンスの悪化や通信速度の低下、時には配信停止といった事態に陥ることもある。サーバーや回線を増強することで対応は可能だが、企業にとって非常に大きなコストがかかり、また増強してもアクセスが少ないときには余剰設備になってしまう。こうした課題を解決するのが、配信制御が可能な管理コンソールと顧客サポートがセットになった CDN サービス「J-Stream CDNNext」である。特徴は、国内 ISP や IDC (Internet Data Center) に配信用サーバーを分散配置した同社独自の CDN を利用できるほか、見やすい管理画面と詳細な設定による柔軟な運営、最新の高速プログラムや高性能サーバー、SSL^{※1}処理の高速化と幅広く利用できる SSL 機能——などである。CDN によってアクセス集中によるレスポンスの悪化や通信速度の低下といったトラブルを防止し、Web コンテンツを快適に閲覧・利用できるため、重くなりがちな動画やゲーム、インターネット通販、さらには一時的にピークを形成するキャンペーンなどのコンテンツを、一度により高速でより安定して数万人のユーザーに届けることができる。加えて、DDoS^{※2}防御/WAF^{※3}統合型セキュリティソフト「Imperva Incapsula」、企業の社内ネットワークの高速・安定化に黄河が大きい「Kollective SD ECDN」など、海外の優れたサービスも組み合わせて販売している。

- ※1 SSL (Secure Sockets Layer) : インターネット上で個人情報やクレジットカード情報などの重要なデータを暗号化して送受信する仕組み。
- ※2 DDoS 攻撃 (Distributed Denial of Service Attack) : 複数の PC から 1 つのサービスに仕掛ける一斉攻撃。
- ※3 WAF (Web Application Firewall) : Web サイト上のアプリケーションに特化したファイアウォール。

大容量・大規模コンテンツ配信を支える CDN ネットワーク



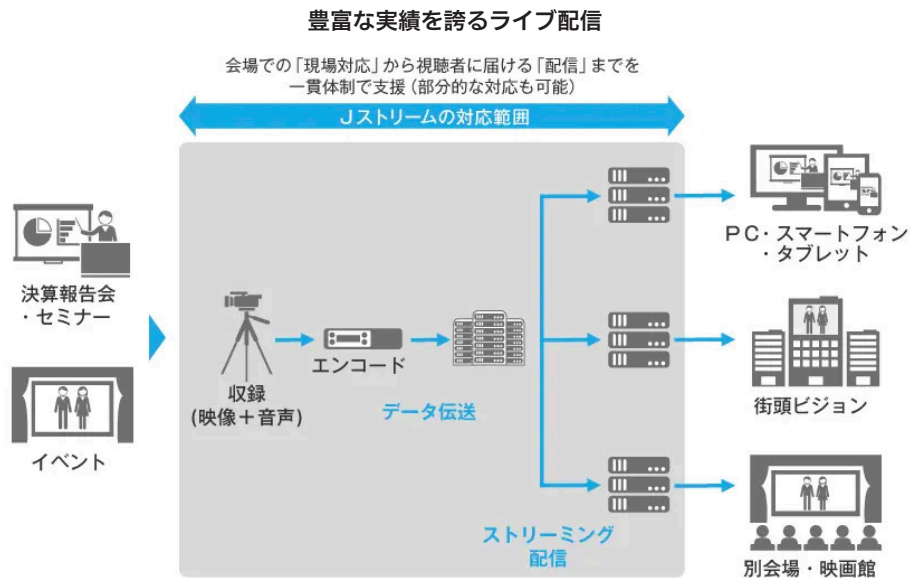
※日本ではアクセス数 TOP100 サイトの約 5 割に CDN が利用されており、活用範囲もさらに広がっている (同社調べ)

出所：ホームページより掲載

事業概要

(3) ライブ配信

撮影から運用、配信まで、同社はプロフェッショナルなライブ配信サービスを提供している。配信技術の進歩を背景に、株主総会・IR イベント、専門セミナー、スポーツ・コンサート、プロモーション、社内情報共有・研修など、インターネットを利用したライブ配信の活用範囲が急速に拡大している。また、モバイル端末の普及で視聴者が情報にアクセスする場所を気にしなくなったことも、ライブ配信の活用を後押ししている。しかし、「失敗できない生放送」であるライブ配信を成功させるには、現場での回線や機材の準備、ミスのないオペレーション、街頭ビジョンからスマートフォン、2D から VR（仮想現実）/360 度動画までの多様な様式への対応、そして安定した配信ネットワークが必要である。特に現場での対応力は、他社にない同社ならではの魅力と言える。さらに、同社はカメラやエンコーダーなど機材、ライブ専門のディレクターやエンジニア、撮影クルー、ネットワーク技術者といったリソースを、ニーズに合わせ最適な構成にカスタマイズしてワンストップで提供、企画演出やライブイベントの進行などのサポートも行っている。このほか、アンケートや掲示板などを利用したイベント最中の視聴者とのコミュニケーション機能、ライブチャットなど視聴者の反応をリアルタイムに可視化する機能、追いかけて再生、スライド連携、セキュリティ、決済—等々、顧客や視聴者にとって便利な機能が充実している。もちろん「撮影のみ」や「配信の部分のみ」など、必要な機能を単独で提供することも可能である。このようなノウハウや技術力、現場対応力は、総合力となって非常に高い優位性を発揮している。このため、同社のライブ配信は年間 1,800 件以上の多さを誇っている



事業概要

(4) その他のサービス（動画 e ラーニング、コンテンツ保護・DRM、動画広告など）

同社は、動画 e ラーニングやコンテンツ保護・DRM、動画広告などのサービスも提供している。「J-Stream ミテシル」は、動画を取り入れた学習や情報伝達を手頃な導入費用で手軽に始められる e ラーニングサービスで、e ラーニングの実施に必要な学習管理システム（LMS：Learning Management System）の基本機能を始め、動画プレイヤーや視聴状況の確認、受講者個人別の到達度レポート機能、メールでの一斉連絡や修了証といった研修プログラムの管理運営支援機能も備えている。PC やスマートフォンに対応しており、接客方法の教育や店舗オペレーションマニュアルの共有、外国人労働者の技能習得促進、アルバイト社員へのコンプライアンス教育などに活用されている。なお、「J-Stream ミテシル」は、「未来の教室」の実証プロジェクト群の進捗状況や、学校・学習塾・個人学習で使える国内・世界の EdTech の最新動向などを広く情報発信する、経済産業省のポータルサイト「未来の教室～learning innovation～」にも情報が掲載されている。

コンテンツ保護・DRM 関連サービスでは、「SecureCastPlus」がスマートフォン向け音楽・動画コンテンツの DRM サービスとして、アクセス制限や不正コピー対策などによって重要なコンテンツを守りながら、適切にユーザーに配信する機能を提供している。ほかに、会員制の動画配信サービスなどを手軽に始められる、ユーザー認証やコンテンツ視聴ログの機能が付いた認証・セキュリティサービスや、国内でのみ視聴・閲覧が許可されているコンテンツに対して IP アドレスを識別して海外からのアクセスを制限する国内外判別サービスなども提供している。広告関連サービスでは、広告の企画制作を始め、コンテンツマーケティングの支援、動画アドネットワーク「MovieAD」の提供などを行っている。中でも「MovieAD」のコンテンツシンジケーションはユニークなサービスで、広告挿入可能な動画コンテンツをコンテンツホルダーから調達し、「MovieAD」を経由してパートナーメディアに配信（シンジケーション）することができる。

動画制作や運用までトータルサポートを実施

3. 制作・システム開発事業・その他

同社は動画配信のシステムを提供するだけでなく、動画制作から運用までをトータルプロデュースしている。Web サイトの企画立案から動画などコンテンツ、素材調達に至るまでの制作体制を完備し、さらにグループ子会社の動画制作、Web 制作・運用、システム開発などの機能もフルに活用している。六本木の自社スタジオでは、背景を合成するバーチャルセット、ライブ配信に必要な設備、オペレーターを配備し、スタジオのレンタルサービスも可能である。また、機材のない場所でもスタジオと同レベルの動画を制作できる、リモートバーチャルスタジオというサービスもある。同社のエンコードチームは常に最新の端末や配信技術、コーデックを取り入れており、短納期や大量の依頼にも対応可能な体制を取っている。ほかにも、スマートフォン向け高画質動画編集アプリケーションプラットフォーム「Videolicious」、動画とスライドを連携する「ePreCreator」などのサービスもある。その他の事業では、多チャンネル事業者や CATV 事業者向けのエンコードなど設備のインテグレーション業務や、動画広告関連の広告代理業に類するサービスを提供している。

事業概要

動画制作～運用をトータルプロデュース



ビッグエムズワイを完全子会社化

4. グループ会社の機能

同社のサービスやソリューションの脇を固めるのがグループ会社である。(株)CO3はオンキヨー<6628>との合弁会社で、課金や会員認証などのプラットフォームの提供を行っている。トランス・コスモスと共同で出資した経緯があるクロスコ(株)は、プランニングや映像制作など販促機能を有する。(株)Jクリエイティブワークスは主にWebサイトの制作や運用支援などを行っている。2017年8月に子会社化した(株)イノコスは、多チャンネル事業者やCATV事業者向けに、放送局内部向けエンコード設備の輸入・販売や開発、それらシステムのインテグレーション業務などを行っている。視聴者への配信を得意とする同社とはシナジーが期待でき、需要拡大が見込まれる放送と通信の連携やコンテンツプロバイダー向け大容量動画配信など、今後のサービス拡大につながると予想される。

2018年8月にマイノリティ出資(39%)していたビッグエムズワイを2019年8月に完全子会社化した。ビッグエムズワイは売上高13億円、営業利益1億円規模の企業だが、インターネットで医師に医薬情報を提供する「eディテリング」において累計2,000本の映像コンテンツを制作するなど、黎明期から数多くのデジタルコンテンツの制作を手掛けてきた。近年は、医薬品メーカー向け顧客管理ソリューションで有名な「VeevaCLM(Closed Loop Marketing)」のコンテンツ制作・運用・分析を行っている。「VeevaCLM」を使ったサービスは、MR(Medical Representative:医薬品メーカーの医薬情報担当者)向けのインタラクティブなコミュニケーションサービスで、すでに広く利用され今後も継続的に成長が見込まれている。そのほか医療系Webサイト制作、医療系Webシステムを開発、医師収録専用クロマキースタジオ、医療向けマルチデバイスLIVE配信など数多くのサービスを手がけており、インターネットを利用した医薬系の情報提供・マーケティングビジネスについて高いシェアを誇っている。同社とは顧客層やサービス内容の面で補完し合うことが多く、今後、相互の顧客へ相互のサービスを用いた幅広いアプローチが実現できるようになると期待されている。

■ 事業戦略基本方針

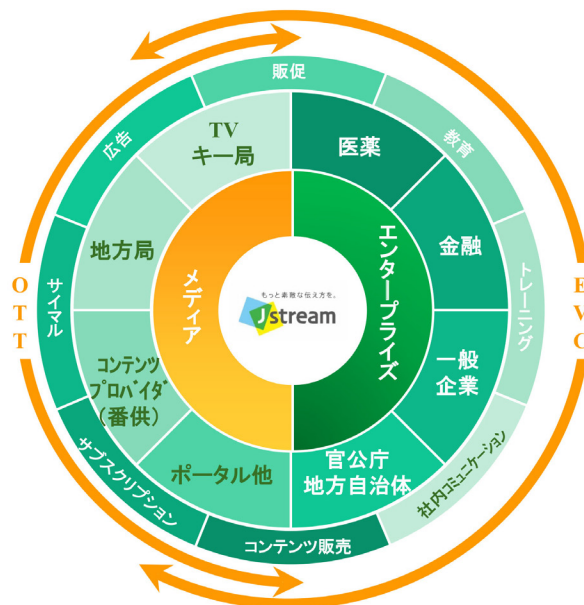
EVC と OTT の 2 軸でサービス展開

1. コモディティ化する動画配信

スマートフォンなど動画視聴ができるデバイスを個人が常時携帯するようになり、Wi-Fi 環境の充実や今後予定される第 5 世代移動通信システム (5G) の普及など屋内外での動画視聴の環境の整備も進んでいる。テレビから離れた若者は、好みのタイミングで様々なデバイスを使ってネット動画を視聴する。SNS や社内ポータルなどの利用も増加し、それがさらに動画配信の環境を充実させることになる。また、動画利用コストの低下と動画利用効果の拡大も、動画の利用増に拍車をかけている。このような動画のコモディティ化現象により動画利用シーンが急拡大、動画配信の市場も大きく変化している。今後、EVC ※1 における e ラーニングや Web 会議、統合型マーケティングなど用途特化型サービスの台頭と、NHK の IP サイマル放送※2 計画や OTT 業者の動画配信サービス参入によるコンテンツホルダーの衛星放送・CATV 離れなど、放送と OTT ※3 の再編が予測されており、同社にとってビジネスチャンスになってきた。このため同社は、汎用プロダクトと付帯サービスの単純な提供から、プロダクトの機能を共通プラットフォームに乗せることで用途に合わせたサービスを提供できるよう進化していくと予想される。同社は今後、最先端の動画ソリューションカンパニーとしての色が強まるだろう。

※1 EVC (Enterprise Video Communications) : 一般企業における動画を使ったコミュニケーション。
 ※2 IP サイマル放送 : サイマル配信とも言い、1 つの放送局が同じ時間帯に同じコンテンツを、異なるチャンネル (周波数) や放送方式、放送媒体で放送すること。特に、放送 (テレビ、ラジオ) と同じものを通信 (インターネット) で同時配信することを指すことが多い。
 ※3 OTT (Over The Top) : インターネット回線を通じて音声・動画コンテンツなどを提供する、Netflix やアマゾン・ドット・コムなど通信事業者以外の企業やプラットフォーム、サービスのこと。

EVC と OTT を軸としたエンタープライズ (一般企業)、メディアへのサービス展開



出所：決算説明会資料より掲載

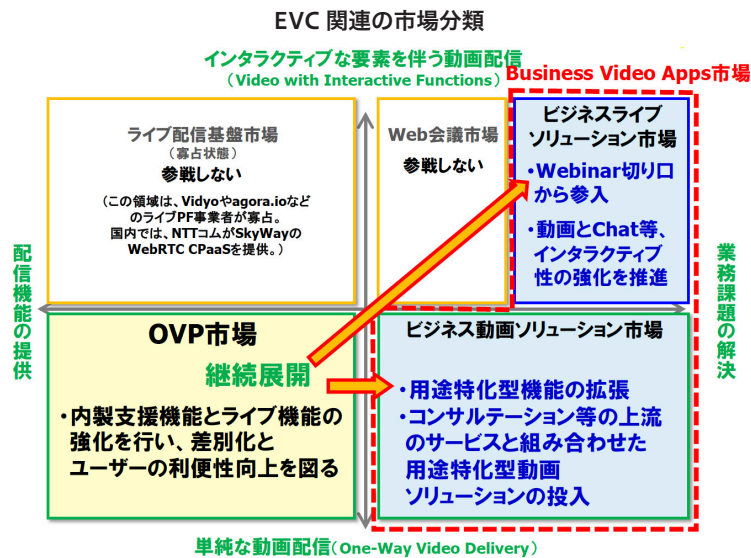
特に医薬業界と金融業界に注力

2. EVC 領域と OTT 領域における事業戦略

(1) EVC 領域における事業戦略

窓口業務や教育などあらゆる業務への動画導入が促進されつつあり、既にトップメッセージの共有や研修・教育など社内コミュニケーションに使われる事例が増加するなど、「ビデオコミュニケーション市場」が拡大している。欧米では企業の社内外向けの動画活用が一般化しているが、今後日本でも、大企業を中心に顧客や株主、従業員などステークホルダーとの円滑で効率的なコミュニケーションを図るため、動画を活用する機会がより一層増えていくことが予想される。社内コミュニケーションにおいて働き方改革やコスト削減、効果の可視化、同報性といったメリットも大きいため、動画の利用機会はますます増えていくと思われる。また、5G や IoT、VR など次世代のインターネット環境が整備されつつあり、双方向性や高画質化など更なる大容量動画に対するニーズも急激に拡大することが予測されている。

このため同社は、EVC 領域でコンサルティングを組み合わせたサービスを強化していく考えである。特に売上構成比の大きい医薬業界と金融業界に対して注力する方針である。医薬業界に対しては、取引のある医薬品メーカー上位 20 社中 7 割を軸にアップセルを図る。医薬品メーカーの Web 講演会をさらに深耕するとともに、各専門医学会や医療機器関連への Web 講演会の普及・展開を図る方針である。4K など新たなニーズも開拓していく。金融向けには、PR 用コンテンツ制作や社内コミュニケーション用動画制作、代理店向けの教育・情報発信、セキュリティなどのサービスを提案していく計画である。



出所：決算説明会資料より掲載

メディア向けにサイマル放送関連サービスを展開

(2) OTT 領域における事業戦略

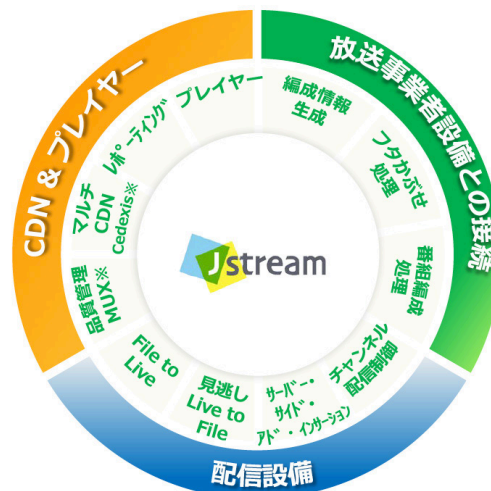
スマートフォンが普及し次世代インターネット環境が整備されつつあるなか、NTT ドコモ <9437> など通信事業者による動画配信サービスに加え、OTT を利用して様々なコンテンツホルダーによる配信が広がっている。そこで注目されるのが、コンテンツホルダーであるキー局や地方局など通信事業者以外（放送業者）の動向である。OTT では継続的な開発やシステム運用が必要になるため、すべてのコンテンツホルダーが配信サービスを構築できるわけではなく、コンテンツホルダーは現状、影響力の大きい Amazon<AMZN> プライムビデオや Netflix<NFLX> などを利用している。しかし、プラットフォームをそうした企業に依存しては、コンテンツホルダーとして効率的・効果的な戦略が組めず、同業との差別化もできないため、長期的には独自のコンテンツ配信サービス（IP サイマル放送）を構築する必要に迫られることになる。

このようなキー局や地方局などコンテンツホルダーのニーズに対し、同社はセキュリティや運用、保守などの問題を取り除き、広告展開を支援するサービスを提供することで、彼ら自身のオウンドメディア※¹のごとく OTT を利用できるサービスを展開している。目下同社は、IP サイマル放送需要の拡大を取り込むべく、グループを挙げて制作・開発・サービス体制を整備している。また、スキニーバンドル※²や OTT ビジネス需要に対して、サービスをパッケージ化した対応も進めている。IP サイマル放送向けにサービス基盤を構築提供している子会社イノコスのリソースを利用し、足掛かりとして地方局においてスポーツなどを使って実績を蓄積しているところである。同社は、放送同時配信、ファイル編成配信、LiveToFile、災害時向けライブといった IP サイマル配信機能「J-Stream Equipmedia」とシームレスに連携することで、「J-Stream Equipmedia」の上位サービスメニューとして展開、極力カスタマイズが発生しない形でターゲット顧客へ提供する考えである。

※¹ オウンドメディア：広報誌やパンフレット、Web サイト、SNS など企業自らが所有し、消費者などに向けて発信するための媒体。

※² スキニーバンドル：通常の CATV など比べて限定されたチャンネルを低価格で提供するサービス。CATV の低料金プランの意味にも、同様のストリーミングサービスの意味にも使われる言葉。

メディア向けサービスのインテグレーション



出所：決算説明会資料より掲載

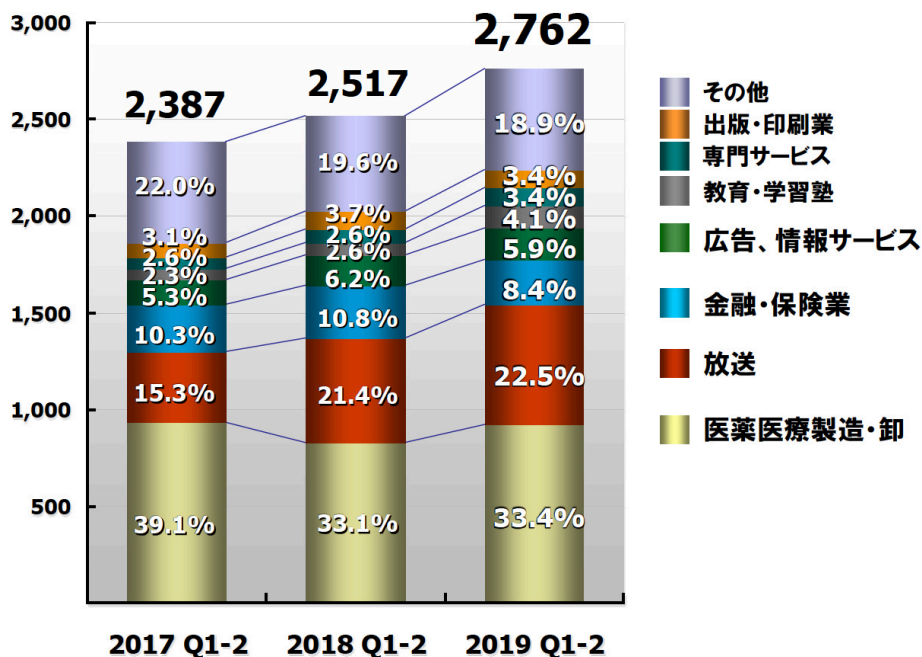
業績動向

医薬系ライブ配信が復活に、メディア系売上が拡大

1. 2020年3月期第2四半期の業績動向

2020年3月期第2四半期の業績は、売上高3,621百万円（前年同期比8.6%増）、営業利益142百万円（同55.3%増）、経常利益155百万円（同76.2%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益43百万円（同17.7%減）となった。業種別では、大手からの受注が活発だったメディア系が運用とオンデマンド配信がともに拡大し、15.2%増収となった。医薬系はライブ配信が前期の一時要因から回復して10.7%増収、教育学習塾向けは大型案件を受注し70%増収となった。8月から連結子会社となったビッグエムズワイは、医療向け映像制作が好調で収益拡大に貢献したが、他の映像制作系子会社はやや低迷した。

業種別売上高構成比の推移（個別）



出所：決算説明会資料より掲載

売上総利益率は、売上げや運用サービスの拡大に伴う外注費増に、連結子会社となったビッグエムズワイの外注費が乗ったが、売上好調につき改善となった。販管費は連結子会社化による増分を含め人件費などが増加したが、全般的に抑制できたため販管費率は改善した。ただし、下期の映像制作受注へ向けて提案活動を活発化したため、販売支援費が前年同期比20.9%増と大きく伸びた。特別損失として、連結子会社化に伴うデューデリジェンスやアドバイザーの費用を一括計上したため、親会社株主に帰属する四半期純利益は減益となった。

業績動向

2020年3月期第2四半期の業績動向

(単位：百万円)

	19/3期2Q		20/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	3,333	100.0%	3,621	100.0%	8.6%
売上総利益	1,139	34.2%	1,258	34.8%	10.4%
販管費	1,048	31.5%	1,116	30.8%	6.5%
営業利益	91	2.7%	142	3.9%	55.2%
経常利益	88	2.6%	155	4.3%	76.2%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	53	1.6%	43	1.2%	-17.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

セグメント別業績は、配信事業が売上高1,960百万円(前年同期比17.1%増)、営業利益481百万円(同11.4%増)となった。メディア業界のコンテンツ配信や運用受託業務が順調に推移したが、大規模メディアの運用受託により外注費が増加したため利益率が低下した。しかし、医薬系企業などによるオンライン講演会などライブ配信が2ケタ増収となり、前々期並みの水準へと回復した。制作・システム開発事業は売上高1,258百万円(同6.0%増)、営業利益20百万円(同45.4%減)となった。教育系で動画利用に関するシステム開発の大口受注が得られたが、Web制作に関する受注は比較的小口の案件が多かった。映像制作は大口の案件が少なく、映像制作系子会社でスタジオ利用の受注が低水準に留まったため、営業減益となった。ビッグエムズワイでは医薬系企業向けのWeb制作や映像制作、システム開発が好調だったが、連結期間が1ヶ月だったため収益への影響は限定的だった。その他は売上高401百万円(同14.8%減)、営業利益3百万円(黒転)となった。その他の事業では、子会社によるエンコードなどの設備販売を伴うインテグレーション業務は前期ほどの大型受注がなかったが、医薬系中心に広告関連売上が伸びた。

2020年3月期第2四半期の事業別業績動向

(単位：百万円)

売上高	19/3期2Q		20/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
配信	1,674	50.2	1,960	54.1	17.1
制作・システム開発	1,187	35.6	1,258	34.8	6.0
その他	471	14.1	401	11.1	-14.8

調整前営業利益	19/3期2Q		20/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
配信	432	25.8	481	24.6	11.4
制作・システム開発	38	3.2	20	1.6	-45.4
その他	-10	-2.2	3	0.8	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

5Gにかかる国策関連の実証実験への参画やサービス満足度の向上策を実施

2. 2020年3月期第2四半期のトピックス

2020年3月期第2四半期の大きなトピックスは、ビッグエムズワイの連結子会社化と医薬系企業のライブ配信の回復だが、ほかにも医薬業界におけるユーザーメリットの追求や5G時代における可能性への挑戦、国策関連の実証研究への参画などがあった。医薬系のユーザーに対し、Web講演会の申し込みをメールや電話からWebに置き換える「Web講演会申込みシステム」の提供を開始した。関係者間で情報の共有ができるなど顧客利便性が高まった。また、(株)medパスが提供する医療関係者の共通IDシステム「medパス」との連携を開始、講演用クロードサイトの制作や視聴希望者が医療従事者であることの視聴ごとの確認が不要となる上、マーケティング活動にも活用することができるようになる。2019年7月10日に開催された「ひかりTV 4K・FUNAI ダブルスゴルフ選手権」において、5G時代を先取り、様々なカメラアングルから好きな画面を視聴できるライブ配信「マルチアングルライブ配信」の技術提供を実施した。近年、VR系ライブ配信が多くなったことも、ライブ配信の売上げを押し上げている。ローカル局が災害情報などをインターネットで迅速かつ安定的に提供できる配信基盤整備のための、総務省の企画公募型実証事業に東海テレビ放送と組んで参画した。5G時代の爆発的な通信量増加に備える、総務省の「データ連携によるネットワーク機能動的制御技術の研究開発」にも参画した。このように次の時代を見据えた活動も、同社は積極的に推進している。

下期も好業績が続く見込み

3. 2020年3月期の業績見通し

同社は2020年3月期業績の見通しについて、売上高8,160百万円(前期比20.3%増)、営業利益420百万円(同34.1%増)、経常利益430百万円(同34.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益210百万円(同7.4%増)と見込んでいる。同社は市場・事業戦略に基づいて業容拡大を推進する方針で、特に配信事業において、需要が強まるテレワークや窓口業務などのツールとしての動画の機能を各種開発・展開し、顧客の「働き方改革」を支援する計画である。医薬関連ではライブ配信に加え、デジタルマーケティングを総合的に支援できる体制を構築する。メディア向けには、動きが加速してきたIPサイマル配信サービスにおいて、大規模配信やタイムラグのない超低遅延配信、広告配信、番組編成処理など機能の開発を進める。ライブ配信については、運用効率化やコスト削減を進めることで医薬以外の業界での需要拡大を狙う。「J-Stream Equipmedia」の学習管理システムや顧客関係管理ツールなどは、外部のサービスとの連携機能を拡充する方針である。CDNに関しては、自社基盤に加えてマルチCDNやサービス品質管理、セキュリティソリューションといったサービスと組み合わせることで競争力を高める考えである。なお、第1四半期決算に際し同社は、連結子会社化したビッグエムズワイの収益、ビッグエムズワイ株式取得によるのれんや取得の費用及び特別損失、不振の制作子会社の業績見通しの引き下げ――を新たに業績見通しに織り込み、業績を上方修正した(主に取得費用の一括計上に伴う特別損失計上に伴い親会社株主に帰属する当期純利益のみ下方修正)。

業績動向

2020年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

売上高	19/3期 2Q		20/3期 2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	6,781	100.0%	8,160	100.0%	20.3%
売上総利益	2,406	35.5%	-	-	-
販管費	2,092	30.9%	-	-	-
営業利益	313	4.6%	420	5.1%	34.1%
経常利益	319	4.7%	430	5.3%	34.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	195	2.9%	210	2.6%	7.4%

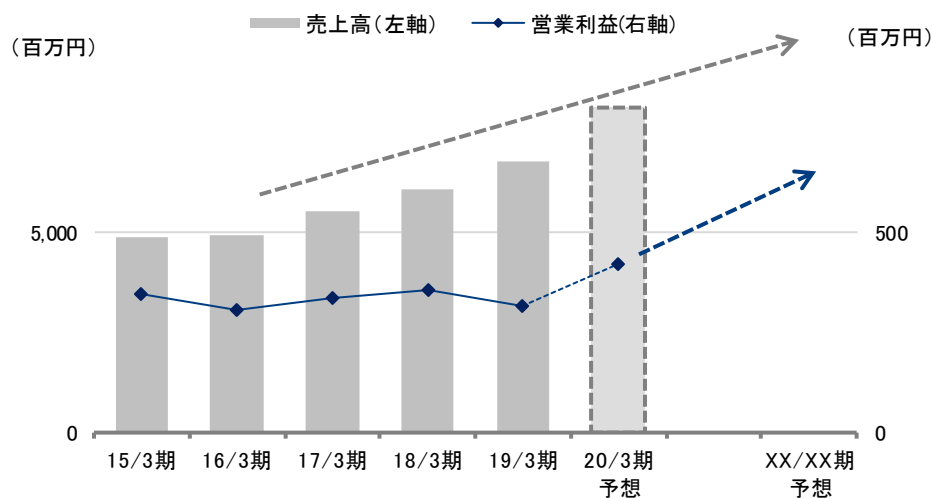
出所：決算短信よりフィスコ作成

中期的に成長継続を期待

4. 中期成長イメージ

同社は現在、動画配信という成長市場において戦略的先行投資を行っている。今後も引き続き売上高は順調に拡大すると考えられるが、中期的には先行投資一巡によって、営業利益率が改善する局面が来ると考えている。一方、リスクもある。動画配信のコモディティ化による競争激化、無料配信というビジネスモデルとの競合、ITリテラシーの高まりによる一般企業による動画制作の内製化、2019年3月期に若干顕在化したが医薬業界への高い依存度一などである。しかし、成長市場という外部環境に吹く追い風に加え、同社の強力な商品ラインアップとCDNなど配信能力、経験豊富な運用サポート、現場対応力を含めたワンストップソリューションなど、パイオニアとして常に最新技術と環境変化に対応してきた、動画配信サービスへの長年蓄積された強みを生かし、そうしたリスクも克服可能と考える。2019年3月期は収益の踊り場となったが、2020年3月期には早くも回復が見込まれており、中期的には成長継続を予想する。

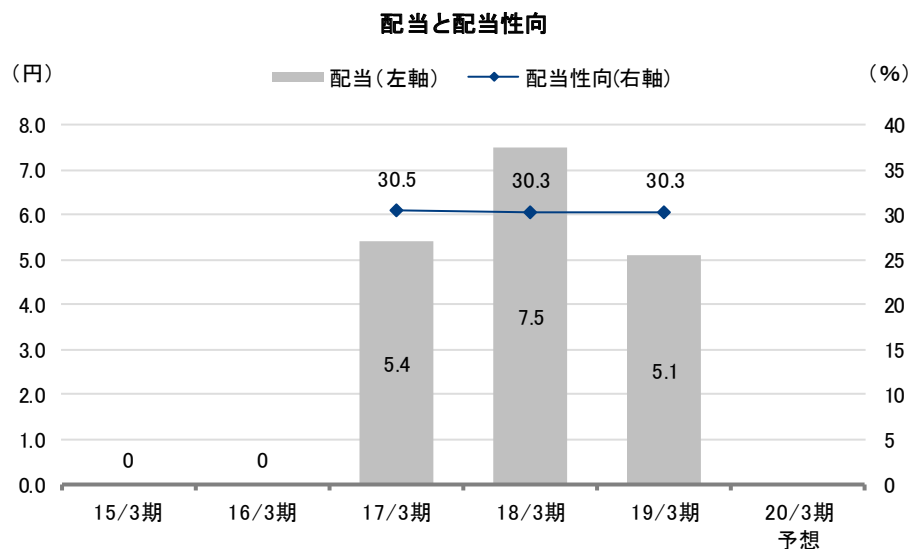
中期成長イメージ



出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の1つとして位置付け、必要な投資を進めつつ、財務状況等の経営環境と業績状況を斟酌した上、企業業績に応じ、株主への利益還元を図ることを基本方針としている。2019年3月期の配当については、連結業績が一定の成果を収めることができたことから、1株5.1円を実施した。今後も、経営環境と業績状況を総合的に勘案し、株主への利益還元を図ることにより、株式の市場価値を高めていく考えだが、2020年3月期の配当については現時点で未定とし、配当金額が決定した時点で速やかに公表する予定である。しかしながら、2017年3月期以降の配当性向が30%程度であることから、2020年3月期もその範囲で配当が実施されることが期待される。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

同社が顧客から預かるデータの中には、秘匿情報や個人情報など、情報管理が必要なコンテンツが存在しており、システムの設計や運用上でこれら情報が漏えいすることのないように厳重に管理、加えてプライバシーマークの認定も受けている。また、運営するWebサイトに対しては外部機関による脆弱性検査を、サイバー攻撃についても随時システムの強化を実施している。システムトラブルについては日々監視を行い、システム、ネットワークにかかわらず可能なものは二重化し、万一トラブルが発生した場合でも、短時間で復旧できるような体制を組んでいる。加えてオフィスでは、アンチウイルスソフトの利用やHDDの暗号化、操作ログ管理、USB使用禁止、社外持ち出し専用PCの運用や、営業社員を中心としたPCのシンクライアント化や位置情報管理など、個人情報などの情報漏えいへの対策を取っている。

免責事項（ディスクレマー）

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

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

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

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

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

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

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

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp