

|| 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 >>>](#)

2020年6月3日(水)

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
1. 誰にでも使用できる高速で安定した動画配信システム	01
2. 主力の配信事業のほか制作・システム開発事業などを展開	01
3. 放送同時配信や用途特化型サービスはチャンス	01
4. 2021年3月期も増収増益が期待される成長企業	02
■ 事業内容	03
1. 会社概要	03
2. グループ企業と市場環境	03
3. 配信事業	05
4. 制作・システム開発事業/その他の事業	08
■ 事業戦略	09
1. 経営ビジョン	09
2. OTT 領域における事業戦略	10
3. EVC 領域における事業戦略	11
■ 業績動向	12
1. 2020年3月期の業績動向	12
2. 2020年3月期セグメント別の業績動向	14
3. 2021年3月期の業績見通し	14
4. 中期成長イメージ	15
■ 株主還元策	16
■ 情報セキュリティ	16

■ 要約

動画配信の拡大を背景に成長企業として評価

1. 誰にでも使用できる高速で安定した動画配信システム

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のソフトウェアやプラットフォームを提供している。基盤となるのが、動画配信のためのあらゆる機能を装備する「J-Stream Equipmedia」と、スムーズに配信できる自社構築した CDN (Content Delivery Network) である。こうした配信システムを導入すれば、誰にでも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、大量のアクセスにも対応可能である。同社の特徴は、専門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(株)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。

2. 主力の配信事業のほか制作・システム開発事業などを展開

同社の事業は配信事業、制作・システム開発事業、その他の事業の3つで構成されている。主力の配信事業では「J-Stream Equipmedia」と CDN を中心に動画配信システムを販売、セキュリティなど動画配信に付随するサービスを提供している。また、こうしたサービスを顧客に適した形にカスタマイズすることで、医薬系企業や一般企業にはセミナーや社内教育、情報共有等の様々な動画を必要ときに必要なだけ配信できるサービスを、放送局や各種コンテンツプロバイダには局やコンテンツプロバイダならではのニーズに適した様々な配信サービスのサポートをすることができる。制作・システム開発事業では、企画から現場対応、運用までの動画制作をトータルプロデュースしており、企画力・現場対応力が差別化のポイントとなっている。その他の事業では、多チャンネル事業者向けにエンコード設備の設計・構築・販売・運用などを行っている。

3. 放送同時配信や用途特化型サービスはチャンス

Wi-Fi 環境の充実や 5G 時代の到来などを背景にインターネット動画配信市場が大きく伸びると予測されている。なかでも放送同時配信や一般企業の動画活用ニーズに最適化された用途特化型サービスの成長が見込まれており、いずれも同社にとってビジネスチャンスとなっている。Netflix (ネットフリックス <NFLX>) などにコンテンツが集約されつつある現状に対し、同社は、コンテンツホルダーである放送局が独自の配信サービスを構築し、コンテンツホルダーとして効果・効率的なマネタイズを可能なものにするため、放送同時配信をサポートしている。また、高機能化を進めている「J-Stream Equipmedia」と有力 SaaS (Software as a Service: 必要な機能を必要な分だけ利用できるソフトウェアサービス) のプラットフォームの連携を検討しており、一般企業の利便性はさらに高まることが予想される。なかでも医薬業界が課題としている主に医療従事者を対象としたプロモーションの効率化については、積極的に支援していく考えである。

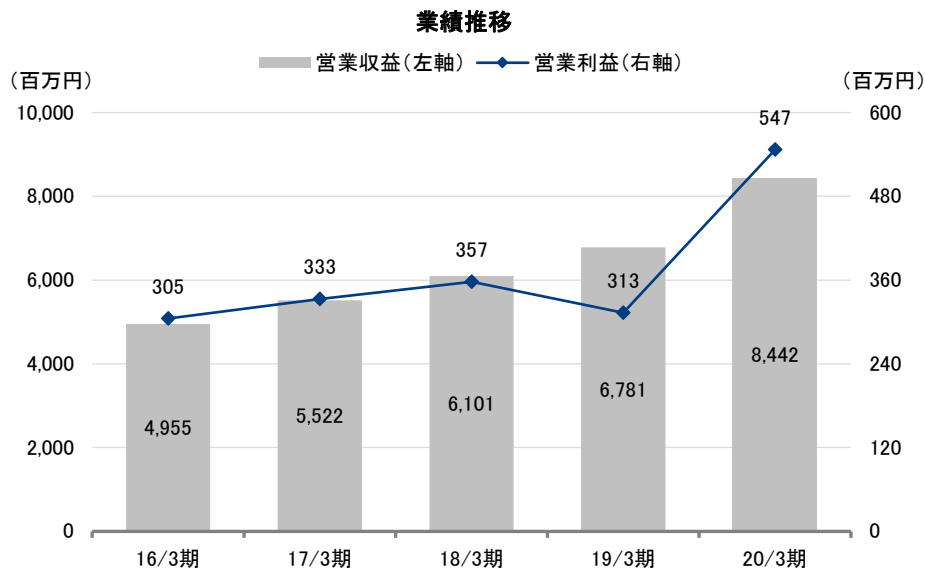
要約

4. 2021年3月期も増収増益が期待される成長企業

2020年3月期は売上高 8,442 百万円（前期比 24.5% 増）、営業利益 547 百万円（同 74.7% 増）と業績好調だった。医薬系業界のライブ配信、放送系の大口案件の活発化に加え、（株）ビッグエムズワイの子会社化も寄与し、期初予想を大きく上回る着地となった。2021年3月期について同社は、新型コロナウイルスの影響による経済の不透明感を理由に業績見通しを未定とした。しかし、動画配信へのニーズは中長期的なトレンドであり、同社にはその追い風が吹いている。しかも足元では、新型コロナウイルス対策の「3密」回避の動きの中で動画配信へのニーズが一層強まっている。このため、2021年3月期業績は引き続き増収増益が期待され、コロナ後は中長期成長企業としての評価が高まっていくことが予想される。

Key Points

- ・強みは「J-Stream Equipmedia」と自社構築の CDN
- ・動画配信の拡大を背景に成長企業の評価向上に期待
- ・足元新型コロナ「3密」回避による動画配信に追い風



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業内容

基盤は「J-Stream Equipmedia」と自社構築のCDN

1. 会社概要

同社は広く企業向けに、インターネット動画配信の各種ソフトウェア及びライブストリーミングなどの動画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、動画配信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も対応可能なCDNである。こうしたシステムを導入すれば、企業は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、同社は動画など配信するコンテンツの制作も行っており、コンテンツを配信するためのWebサイト、配信のためのシステムの制作・開発・運用も行っている。ちなみにCDNとは、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で、サーバーを分散することで大量のアクセスに耐えることができる。

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、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同社は設立された。その後、Webや動画の制作、システム開発などの新たなサービスを追加して利便性を高めるとともに、動画配信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できる体制を整備してきた。現在、インターネットを通じてあらゆるデバイスが高速でつながるようになり、社会全体に構造的変化を巻き起こしている。クラウド、IoT、5G、AIなどインターネットをめぐる技術は、現在も将来も、加速度的に進化していくと見られている。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ていく考えである。

「専門性」「信頼性」「利便性」で顧客に信任を得る

2. グループ企業と市場環境

同社の主力商品・サービスは「J-Stream Equipmedia」やCDNだが、このほかに、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、スマートフォンを利用した高品質動画の制作や安定した配信など、顧客の業種やニーズにカスタマイズした商材、サービス、ソリューションを開発し、トータルで提供している。こうした事業を支えるのが、同社を中心としたグループ企業各社である。

事業内容

オンキヨー<6628>との合併で設立された(株)CO3は、課金や会員認証などの機能も含めたコンテンツ配信プラットフォームの提供を行っている。後述するが、フジ・メディア・ホールディングス<4676>が同社との連携強化を目的にオンキヨー<6628>の保有全株식을譲り受けた。クロスコ(株)は映像制作やプランニング、マーケティングプロモーション事業を行うほか、グループのサービスをインターネット外へつなぐ役割も持つ。(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、各種データベースとの連携プログラムやアプリケーションの開発を行っている。(株)イノコスは多チャンネル事業者やCATV事業者にエンコード設備を輸入・販売、エンコードシステムのインテグレーション業務も行っている。2019年8月に完全子会社化したビッグエムズワイは医療系に強く、Webやデジタルコンテンツの制作で高い評価があるほか、医療業界におけるマーケティングソリューションに適応したサービスを提供している。

動画配信市場は成長期にあると考えられ、このため同社に類似する企業が少なくない。動画配信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)、CDN事業者としては米Akamai(アカマイ・テクノロジーズ<AKAM>)やアマゾン・ドット・コム<AMZN>などの巨大企業である。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(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)や、大手コンテンツホルダーと提携して副次的に配信サービスを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。

このような市場において同社は、グループを挙げて動画配信システムに特化するとともに、パイオニアとして長年ノウハウを蓄積してきた。こうしたノウハウが、歴史と経験に裏打ちされた「専門性」、堅牢で最新のシステムに基づく「信頼性」、動画の企画から制作、配信、分析までをトータルでサポートする「利便性」——といった強みとなり、大量で高速かつ安定した配信や高度なセキュリティなどの高機能性という特徴も形成してきたのである。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(株)デジタルインファクト調査)という地位を誇り、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。同社の事業は、動画配信のプラットフォーム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つに分けられるが、以下で事業の内容を詳述する。

インターネット動画配信のインフラを提供

3. 配信事業

配信事業では、「J-Stream Equipmedia」など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などで、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を行うことができる。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。しかし、同社の顧客は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。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、コンテンツを配信する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)、コンテンツなどの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。

(1) 「J-Stream Equipmedia」

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、同社はトータルで提供している。その中心となるのが、インターネットで動画を活用するため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「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、高速で安定した CDN の利用など、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、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を取っている。このため、国内最大規模の2,000アカウント以上(2020年3月末時点)の利用実績を誇っている。

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」、インターネット番組の編成・配信に必要な機能をパッケージした「EQ Media Suite」、動画マニュアルと編集アプリと動画配信がセットになった特別プラン「EQ Creative エディション」などがラインナップされている。

使いやすい「J-Stream Equipmedia」の管理画面



出所：ホームページより掲載

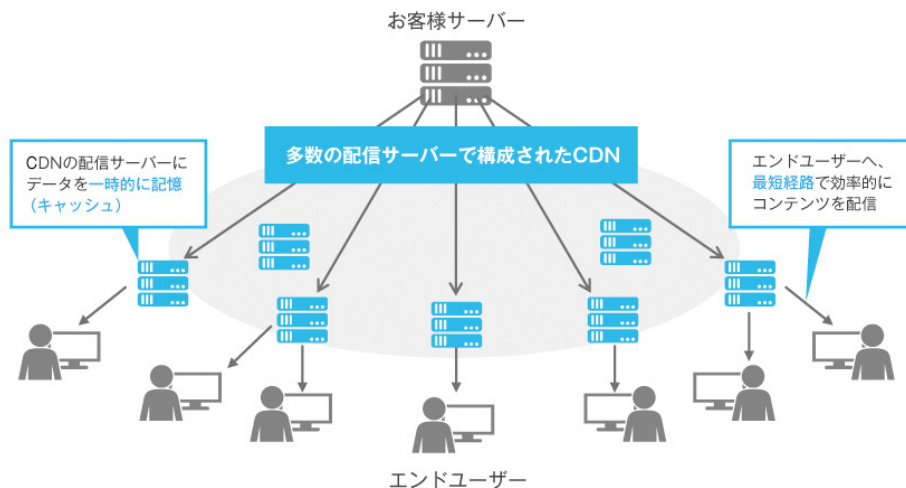
事業内容

(2) CDN

動画や音声といったリッチコンテンツや、ゲーム等各種アプリケーションのアップデートなど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を招くこともある。サーバーや回線を増強することで対応は可能だが、導入や運用のコストを考えると一般企業には現実的な選択肢とは言えない。こうした課題を解決したのが、配信制御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同社のCDNサービス「J-Stream CDNext」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自社独自の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（Secure Sockets Layer: インターネット上でクレジットカード情報などを暗号化して送受信する仕組み）処理の高速化と幅広く利用できるSSL機能などである。これらにより、重くなりがちな動画やゲーム、インターネット通販、キャンペーンなどのコンテンツを、アクセスが集中しても、数万人のユーザーに高速かつ安定して一気に届けることができる。加えて、DDoS（Distributed Denial of Service: 複数のPCから1つのサービスに仕掛ける一斉攻撃）防御や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）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・安定化に効果が大きい「Kollective SD ECDN」といった海外の優れたサービスを組み合わせることができる。

大容量・大規模コンテンツ配信を支えるCDN



※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）

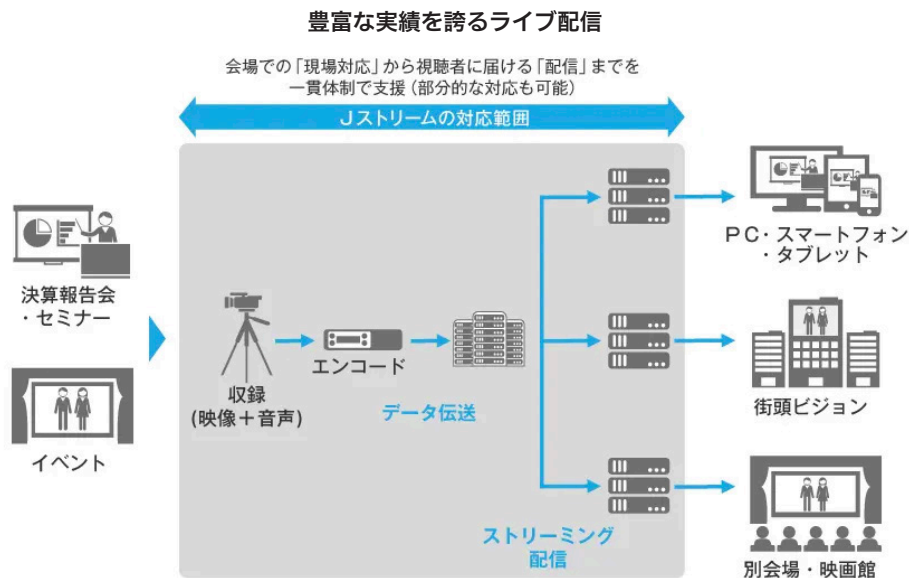
出所：ホームページより掲載

事業内容

(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確実に成功させるには、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。

同社は現場で使用するカメラやエンコーダーなどの機材、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トータルで提供、また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を満載している。もちろん「撮影のみ」や「配信のみ」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好評で、年間 1,800 件以上の実績を誇っている。



出所：ホームページより掲載

最近では企業のテレワーク化が進み、Web 会議が急速に普及している。

事業内容

同社では代理販売を通じ「双方向ライブ (Web 会議)」のサービスも提供している。ただし同社が独自のサービスとして実施する「ライブ配信サービス」の基本構成は、比較的少数の出席者が等しく発言する“Web 会議”とは異なり、中心となる講演者が存在し、講演者と多数の講演視聴者がチャットや掲示板を通じて質疑応答を行うような“Web 講演会”に適している。同社の「ライブ配信サービス」と「双方向ライブ (Web 会議)」はコミュニケーションの形態によって使い分けられることができるようになっている。

(4) その他のサービス

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・情報伝達を手頃な費用で手軽に始められる e ラーニングサービスで、LMS (Learning Management System : e ラーニング管理システム) の基本機能を始め、動画プレイヤーや視聴状況の確認、メールでの一斉連絡や修了証の発行といった運営支援機能も備えている。また、コンテンツ保護・DRM 関連サービスでは、スマートフォン向け音楽・動画配信におけるアクセス制限や不正コピー対策ができる「SecureCast Plus」、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、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。なかでも「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。

ビッグエムズワイ完全子会社化で活気づく制作・システム開発

4. 制作・システム開発事業／その他の事業

同社は動画配信システムを提供するだけでなく、動画の制作から運用までを、顧客のニーズに合わせ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行っている。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る一方、短納期や大量の依頼にも対応が可能である。ほかにも、スマートフォン向け高画質動画の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、誰でも簡単に動画を制作できるアプリを提供している。

制作・システム開発事業はこのところやや低調であったが、2019年8月のビッグエムズワイの子会社化で活気づいてきた。ビッグエムズワイは、インターネットで医師に医薬情報を提供する「e デイテーリング」の黎明期から累計 2,000 本の映像コンテンツを制作するなど、医療系デジタルコンテンツの制作に強みを持ち、高いシェアを誇っている。近年では、医療系企業向け顧客管理ソリューション「VeevaCLM (Closed Loop Marketing)」のコンテンツ制作や医療系 Web システムの開発なども行っている。また、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設備の輸入・販売やインテグレーション業務、動画広告関連の広告代理業に類するサービスなどを提供している。

■ 事業戦略

サービス展開の軸となる OTT と EVC

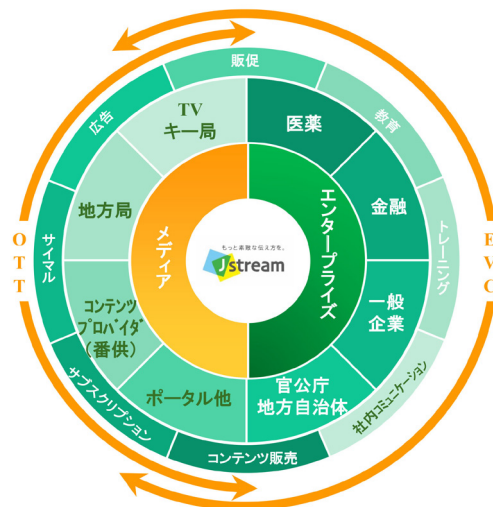
1. 経営ビジョン

スマートフォンなど動画視聴可能な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5Gの普及などもあり、屋内外でインターネット動画を視聴する環境整備が進んでいる。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。また、動画を利用するコストの低下や効果の拡大が動画の利用増に拍車をかける。このような動画のコモディティ化現象により動画を利用するシーンが急速に拡大、インターネット動画配信の市場も大きく伸びていくと予測されている。

こうした状況のなか、インターネット配信業界で予想されているのが、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) におけるeラーニングや統合型マーケティングなど用途特化型サービスの台頭、そしてNHKによる同時配信※やOTT (Over The Top : Netflix 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) 事業者の動画配信サービス参入による放送と通信の融合と再編である。いずれも同社にとってビジネスチャンスといえ、同社はEVCとOTTという領域に照準を合わせ、様々な機能を共通プラットフォームに乗せることでニーズに適した最新のサービスを常に提供できるようにし、サービスの先にある顧客の抱える課題を引き出し解決していくことを考えている。最先端の動画ソリューションカンパニーへと進化することを狙った動きと言えるだろう。

※ NHKによる同時配信：(IP) サイマル放送とも言い、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。NHKは2020年4月1日、「NHK プラス」でテレビ番組のインターネット同時配信サービスを本格的にスタートした。

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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

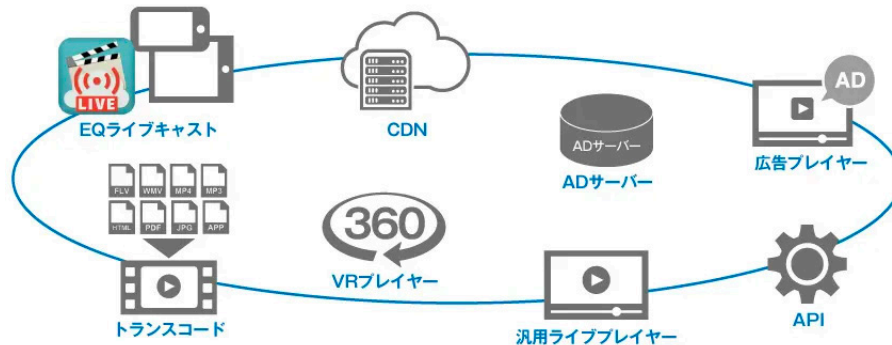
放送局の収益に貢献できるパートナーになる

2. OTT 領域における事業戦略

スマートフォンが普及し 5G 時代が迫るなか、2019 年にインターネット広告費がテレビメディア広告費を初めて上回った。そして 2020 年 3 月には NHK が同時配信をスタートさせたことで、民放各局もデジタル戦略を推進する姿勢を強めている。しかし、OTT では継続的な開発やシステム運用が必要になるため、放送局などのコンテンツホルダーが独自の配信サービスを構築するのは至難であり、現状は、影響力の大きい Amazon プライムビデオや Netflix などを利用せざるをえない。しかし、プラットフォームをそうした企業に依存している、コンテンツホルダーとして効果・効率的なマネタイズ戦略が組めず、同業との差別化もできない。したがってそうしたコンテンツホルダーは、中長期的に独自のコンテンツ配信サービスを構築する必要に迫られることになる。同社は、こうした放送局の環境と戦略の変化を見据え、放送同時配信や見逃し配信が可能なビジネスモデルへの転換をサポートしている。

現在同社は、ファイル編成配信、Live To File、File To Live、Media Tailor（広告挿入）といった放送同時配信の基盤を「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している。これにより、地上波放送品質に準拠した放送同時配信を可能にしたが、さらに放送同時配信の収益化に向けたサポートをスタート、地上波広告との連動広告メニューや広告データ分析の研究開発を開始した。

地方局向け放送同時配信のプラン



出所：ホームページより掲載

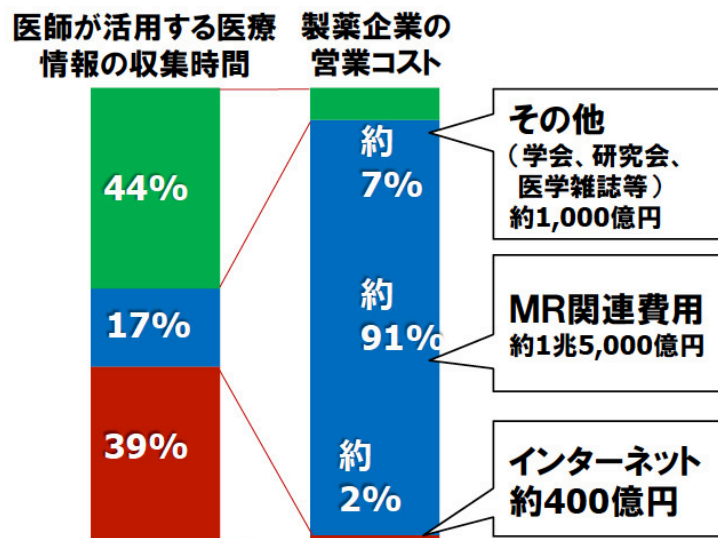
医薬業界のプロモーション戦略の転換を支援

3. EVC 領域における事業戦略

欧米では企業による社内向け、社外向け、どちらにも動画の活用が浸透しているが、日本でも、顧客や株主、取引先などの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、大企業を中心に動画を活用する機会が増えている。働き方改革やコスト削減、効果の可視化、同報性など社内的なメリットも大きいため、動画の利用機会は今後一層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、双方向や高画質など更なる大容量化へ向けたニーズも急速に拡大することが予想されている。同社は環境変化に先行して対応してきたが、さらに現在、利便性向上を狙って「J-Stream Equipmedia」と様々な有力 SaaS プラットフォームを連携させることを検討している。

同社の中で売上げが最も大きい医薬系業界を、同社は特に重視している。医薬系企業の 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・展開を図り、4K など高繊細ニーズも開拓していく方針である。さらに医薬企業の中長期的課題であるコスト構造の見直しも支援する考えだ。医薬業界は、薬価の引き下げや後発医薬品の普及により国内市場の競争が強まるなか、効率が低下してきた MR (Medical Representative: 医師に自社の薬の成分や使用方法、効果について説明する医薬情報担当者) による対面営業から、学会や医学雑誌、インターネットの利用へと、プロモーション戦略を転換する必要性が生じていると言える。同社は、Web 講演会の視聴ログ活用の促進、主要 CMS (Contents Management System: 専門知識がなくてもサイトやコンテンツを構築・管理・更新できるシステム) へのプラグインによる「J-Stream Equipmedia」の拡張、デジタル資材のファクトリー機能の提供などにより、医薬系企業のプロモーション戦略の転換をサポートしていく考えである。

医薬品プロモーションコストのアンバランス



エムスリー株式会社 第3四半期決算説明資料(2020年1月)より

出所: 決算説明会資料より掲載

業績動向

需要急拡大で 2020 年 3 月期は大幅増益を達成

1. 2020 年 3 月期の業績動向

2020年3月期の業績は、売上高8,442百万円（前期比24.5%増）、営業利益547百万円（同74.7%増）、経常利益562百万円（同76.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益249百万円（同27.4%増）と非常に好調だった。業種別では、ライブ配信が好調の医薬系が前年比20.7%増収と大幅伸長、大口案件が活発だった放送系も同21.8%増収と、売上構成比が合計6割に迫る主力2業種の伸びが順調だった。また、構成比は大きくないが学校や学習塾など教育系も同30%近い増収となった。映像制作系子会社はやや低迷したが、2019年8月に連結子会社となったビッグエムズワイは医薬系向け映像制作が好調だった。

業績好調につき、ビッグエムズワイの連結子会社化に伴い2019年7月に修正発表した計画に比べても、売上高で282百万円、営業利益で127百万円、経常利益で132百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で39百万円の超過達成となった。超過達成の理由は、主力2業種やビッグエムズワイの好調に加え、2020年2月中盤から新型コロナウイルス感染症対策の影響で、少人数で収録するライブ配信や事前収録への引き合いが急増したことによる。また、医薬業界を中心に案件が多く獲得できたこと、「ステイホーム」によるコンテンツ視聴の増加でデータ流量が増加したことも超過達成につながった。

2020 年 3 月期の業績

(単位：百万円)

	19/3 期		20/3 期		増減率	予想 (2019/7 発表)	達成率
	実績	売上比	実績	売上比			
売上高	6,781	100.0%	8,442	100.0%	24.5%	8,160	103.5%
売上総利益	2,406	35.5%	2,916	34.5%	21.2%	-	-
販管費	2,092	30.9%	2,369	28.1%	13.2%	-	-
営業利益	313	4.6%	547	6.5%	74.7%	420	130.3%
経常利益	319	4.7%	562	6.7%	76.1%	430	130.7%
親会社株主に帰属 する当期純利益	195	2.9%	249	3.0%	27.4%	210	118.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

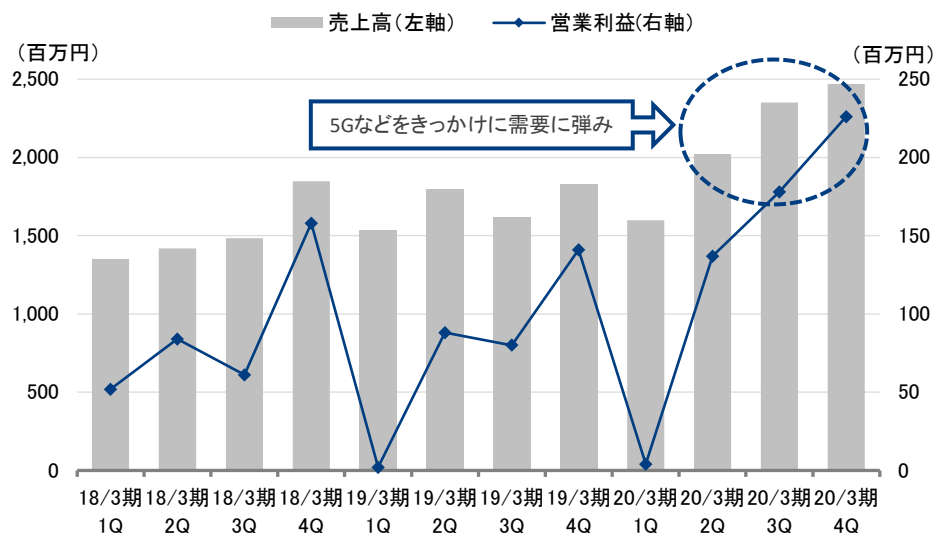
2020年3月期は、5G時代の新たなサービスの可能性やNHKの同時配信の開始が注目され、動画配信の需要に弾みがついたように思われる。このためメディア系のコンテンツ配信や、各種運用・監視、システム開発、医薬系業界のWeb講演会関連のライブ配信などの売上げが順調に拡大することとなった。良好な外部環境の下、同社は、メディアの動画配信ビジネスや医薬系企業との新たな協業への体制を構築する策を推進したが、施策の一環としてリアルタイム動画編集サービス「Grabyo」の販売も開始した。多数のカメラを使用するスポーツなどライブ中継で、スイッチングで映像を切り出して編集する放送と、自社サイトや他社サイト、SNSなど複数のアプリケーションを使い分ける配信を統合し、クラウドベースで運用を可能にするサービスである。既にJ SPORTSで採用されており、ラグビーやプロ野球などの映像を様々なSNSで配信している。

業績動向

2020年2月になると、新型コロナウイルス感染症による自粛が広がるなか、大人数の集まるイベントなどのライブ配信について相当数のキャンセルが発生した。一方でWebを通じた各種のコミュニケーション利用が急速に拡大するきっかけにもなった。つまり、Web講演会や社員集会、卒業式典、入社式、社長訓話、採用セミナー、社内研修、株主総会などにおいて、人との接触機会を減らせる少人数によるライブ配信や事前収録の受注が急増、売上げを押し上げた。また、従来から利用されていた学校や学習塾などのオンデマンド配信利用時間が増加したため、データ流量増からネットワーク売上げ(CDN)も急拡大した。このため教育系に関しては、社会貢献的観点もあり、収録済みのイベントやセミナーの映像ファイルを特定の日時にライブ形式で配信する「疑似ライブ配信」のパッケージ(質問も可能)や、学校法人の授業動画配信のニーズに対して「J-Stream Equipmedia」と(株)フォトロンの反転授業用ビデオ教材作成アプリ「Photron-Mobile Video Creator」のセットを、いずれも3ヶ月間無償で提供することとした。

利益面では、労務費や各種償却費の伸びは売上げの伸びを下回った。メディア向けの技術サポート業務の拡大やビッグエムズワイの子会社化に伴う外注費が増加したため売上原価は増大した。しかし売上高も伸びたため、原価率はほぼ横ばいとなった。一方、業容拡大により人員は増加したものの、売上拡大やRPA(Robotic Process Automation:ソフトウェアに組み込まれたロボットにより業務効率化を実現すること)などによって販管費の効率化が進んだため営業利益率が改善、営業利益、経常利益の大幅増加につながった。なお、グループ拡大による機能の重複や市場環境の変化に伴い、今後の販売拡大が見込めないソフトウェアや利用状況の芳しくない施設などについて減損処理した。この結果、特別損失70百万円を計上した。四半期ごとの業績を見ると、第2四半期以降、ビッグエムズワイの完全子会社化による連結組入れに伴う医薬系販促のニーズへの対応力強化、5G時代の新しいサービスへの関心やNHKの同時配信の開始、新型コロナウイルスによるWebコミュニケーションの重視が、積み重なるように売上高と利益を押し上げたことが分かる。

四半期業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

全セグメントが増収

2. 2020年3月期セグメント別の業績動向

セグメント別の業績は、配信事業が売上高4,230百万円(前期比20.0%増)、営業利益1,081百万円(同16.9%増)、制作・システム開発事業が売上高3,443百万円(同36.9%増)、営業利益215百万円(同42.2%増)、その他の事業が売上高768百万円(同3.8%増)、営業利益▲30百万円(15百万円の増益)だった。

2020年3月期のセグメント別業績動向

(単位：百万円)

売上高	19/3期	売上比	20/3期	売上比	増減率
配信	3,524	52.0%	4,230	50.1%	20.0%
制作・システム開発	2,515	37.1%	3,443	40.8%	36.9%
その他	741	10.9%	768	9.1%	3.8%

調整前営業利益	19/3期	利益率	20/3期	利益率	増減率
配信	925	26.2%	1,081	25.6%	16.9%
制作・システム開発	151	6.0%	215	6.2%	42.2%
その他	-45	-6.1%	-30	-3.9%	赤縮

出所：決算短信よりフィスコ作成

配信事業は、メディア系で大規模なコンテンツ配信や技術サポート、運用受託業務の受注が順調に推移、医薬系では情報提供のためのライブ配信の受注が大口取引先を始め順調に推移した。第4四半期は加えて、新型コロナウイルス感染症対策のため少人数によるライブ配信ニーズを吸収、配信増加に伴うデータの超過流量の発生も収益拡大に寄与した。制作・システム開発事業では、Webや映像の制作で大口案件が少なく、スタジオの利用も低水準で推移したが、配信サイトのリニューアルに伴うシステム開発、機材導入を伴うeスポーツのスタジオ設計、教育動画に関わるシステム開発などで大口受注が得られ、ビッグエムズワイの医薬系の映像制作やシステム開発も収益を押し上げた。その他の事業では、エンコード設備の販売とインテグレーション業務で前期ほどの大口受注はなかったが、医薬系を中心に広告関連売上が伸長した。

業績見通しは未定だが引き続き好調な環境

3. 2021年3月期の業績見通し

同社は2021年3月期も、従来同様OTTとEVCの領域において、メディア系企業、医薬系企業、その他一般企業の3方向へ向けて業容を拡大する方針である。具体的な計画は、メディア系企業では、放送同時配信に求められる大規模配信やタイムラグのない超低遅延配信、広告配信、番組編成処理機能といったサービスの開発を進める。医薬系企業向けには、収益の柱にもなっているライブ配信の受託体制をさらに強化する一方、プロモーションなどデジタルマーケティングをトータルでサポートする体制を整備して新たな需要を開拓する。一般企業向けには、あらゆるビジネスシーンで利用可能な動画ソリューションを展開していく。同社の動画配信機能だけで解決できない課題があれば、有力なSaaSや各種サービスプラットフォームと連携していく方針である。

業績動向

こうした計画に合わせ、4月に総務省設立の「インターネットトラフィック流通効率化検討協議会」への参加を発表した。インターネットコンテンツの円滑な流通を図るため、コンテンツ事業者とネットワーク事業者などが協力体制を構築し、定期的に情報共有や課題検討を行う予定である。5月には、前述したように、フジ・メディア・ホールディングスが同社子会社であるCO3のオンキヨー保有全株式(800株、44.4%)を譲り受けている。同社を経由しCO3が長期にわたり開発・運用を行ってきたフジテレビの動画配信サービス「FOD」の事業展開において、同社グループとフジテレビの間で、今後更なる連携強化を図ることが目的である。このほか、リモートワークやリモートスタディの拡大を背景に、スマートフォンで撮影した素材をスマートフォンで同社に送信しプロが編集する3ステップパッケージや、CG合成で動画を作成するリモートバーチャルスタジオ、疑似ライブ配信、iPadライブ配信といったソリューションサービスを強化する。既にリモートワーク支援として、医学学会向けセミナーのバーチャル化やハイブリッド型バーチャル株主総会などを実施しており、今後の業容拡大が期待されている分野である。

しかしながら、昨今の新型コロナウイルスの世界規模での感染拡大に伴い、経済の不確実性が増している。また、同社も社員の健康管理を考え、オフィスにおけるマスク着用や消毒、換気を徹底するとともに、4月時点で8割以上の人員がテレワークの体制にある。ライブ現場でのスタッフについては、いわゆる「3密」を回避するとともに、移動距離や担当現場件数を制限するなどの配慮も取っている。一方で5Gへの移行や放送同時配信の拡大など外部環境が良好なところに、「3密」回避を背景にした動画配信へのニーズが強まっている。こうした状況を考慮し、本来であれば2021年3月期は増収増益も狙えるであろうが、同社は合理的な業績予想数値の算出が困難であるとし、業績予想を未定とした。なお、今後新型コロナウイルス感染症の収束に関する見通しがつき、業績への影響を適正に予測することが可能となった時点で速やかに開示する方針である。

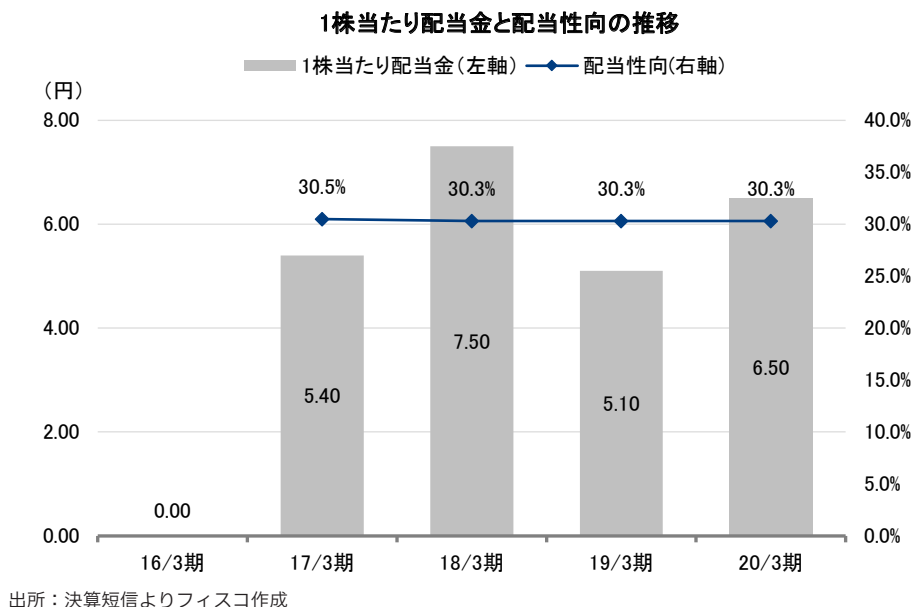
5Gの普及やITリテラシー向上も同社の中長期成長を支える好材料

4. 中期成長イメージ

中長期視点から、戦略的先行投資を行ってきた動画配信という成長市場において、同社の成果が徐々に現れてきたとすることができる。新型コロナウイルスの感染拡大は1つのきっかけだが、ビジネス界における動画配信へのニーズが急速に高まっており、今後、先行投資一巡によって営業利益率が改善していくと想定される。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の動画の内製化、特定の業界への高い依存度、新型コロナウイルス感染症による経済の疲弊などである。しかし、追い風の吹く成長市場で、強力な商品ラインナップと自社CDNの配信能力、経験豊富な運用サポート、最新技術への対応力、現場対応力を含めたワンストップソリューションなど長年蓄積された強みを生かし、同社がそうしたリスクを克服していく可能性は高いと考えられる。2020年3月期は大幅な増益となった。業績見通しを未定とした2021年3月期も、本来であれば増収増益が視野に入ってよいと思われる。中期的には、5Gの普及やビジネス界のITリテラシー向上の恩恵を受けることが予想される。今後、中長期成長企業としての評価が高まっていくと考えられる。

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つとして位置付けている。当初未定としていた2020年3月期の配当については、業績が順調に進捗したことで特別損失を勘案しても親会社株主に帰属する当期純利益が249百万円と通期目標に対して十分な結果を達成できたことから、1株当たり6円50銭の配当を実施することになった。2021年3月期以降においても、経営環境と業績状況を総合的に勘案し、株主に対する利益還元を図ることにより同社株式の市場価値を高めていく方針である。2021年3月期の配当については、新型コロナウイルス感染症の影響もあり、業績予想と合わせて現時点で未定としているが、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。なお、2017年3月期以降の配当性向がおおむね30%程度で推移していること、新型コロナウイルスによる影響への耐性が比較的高いことから、2021年3月期も一定水準の配当が実施されることが期待される。



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。

重要事項（ディスクレマー）

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

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

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。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