

|| 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 >>>](#)

2018年12月12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 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要と沿革 | 03 |
| 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 | 05 |
| 3. 制作・システム開発事業 | 10 |
| 4. ソリューションと代表的な利用シーン | 11 |
| 5. 事業の脇を固める関係会社 | 12 |
| ■ 事業戦略 | 13 |
| 1. コモディティ化する動画配信 | 13 |
| 2. メディアに対する事業戦略 | 14 |
| 3. 一般企業に対する事業戦略 | 15 |
| ■ 業績動向 | 16 |
| 1. 2019年3月期第2四半期の業績動向 | 16 |
| 2. 2019年3月期の業績見通し | 18 |
| 3. 中期成長イメージ | 19 |
| ■ 株主還元策 | 20 |
| ■ 情報セキュリティ | 20 |

■ 要約

動画配信システムのトップランナー

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。基盤となるのが自社で構築した CDN (Content Delivery Network) で、大量のアクセスに対応可能な上、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。そのほかコンテンツや Web サイト、配信のためのシステムも制作・開発、運用している。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、各種のインターネット動画配信用ソフトウェアや配信するためのプラットフォームを用いて、動画や音声といったコンテンツを配信するサービスを行っている。制作・システム開発事業では、動画制作のトータルプロデュースを手掛けている。グループ企業の保有する六本木のスタジオで、収録・編集のほかスタジオのレンタルサービスも提供している。その他では、多チャンネル事業者や CATV 事業者向けにエンコード設備などの販売やインテグレーションを行っている。近年拡大中のライブ配信では、同社が得意とする CDN や企画・ライブ現場対応力が差別化ポイントとなっている。

こうした事業の脇を固める子会社が4社、関連会社が1社ある。なかでも2017年に子会社化した(株)イノコスは、CATV 事業者向け設備の販売やインテグレーションを行っており、広がりを見せるサイマル放送などで視聴者へ向けた配信を得意とする同社とのシナジーは大きい。2018年に出資を行った(株)ビッグエムズワイは、医療業界特化型 CRM における制作・運用実績が多く、同社とはサービス内容でのシナジーが期待される。こうした事業や子会社を背景に、同社は顧客の業種や用途に見合った動画配信のソリューションを提供するという戦略を展開している。

2019年3月期第2四半期の業績は、売上高3,333百万円(前年同期比20.3%増)、営業利益91百万円(同33.2%減)となった。売上高は、好調が続いていた医薬向けライブ配信の受注が第1四半期を中心に想定を下回ったものの、メディア向けコンテンツ配信や金融向け情報共有・情報提供に関連するシステム構築、一般企業向けの Web サイトリニューアルなどは全般的に好調だった。2019年3月期の業績見通しについて、同社は売上高6,950百万円(前期比13.9%増)、営業利益375百万円(同5.0%増)を見込んでいる。医薬向けライブ配信については既に回復傾向にあるもようで、その他は業種別も用途別も引き続き好調が予想されている。ただし、成長市場ゆえ今後の業容拡大を見込んで先行投資を活発化しており、営業利益予想の伸びは低くなっている。

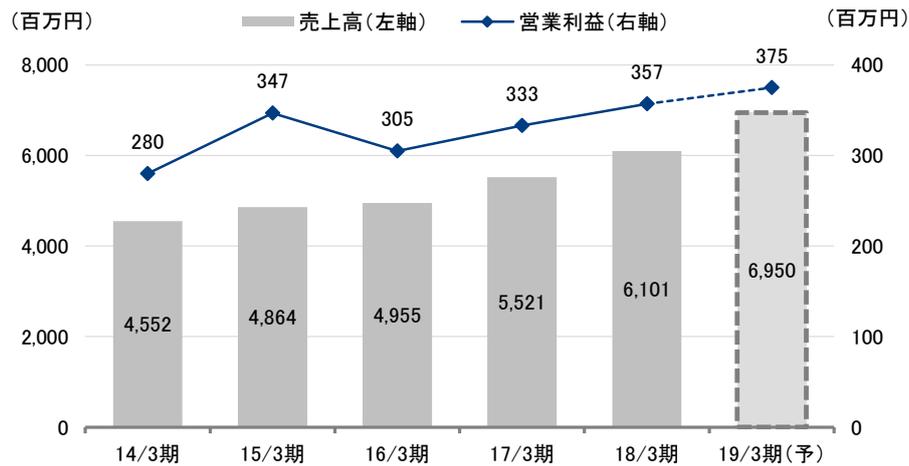
要約

ターゲットとする業界も戦略的対応も絞られてきた。市場環境や同社の戦略を考慮すると、引き続き今後も売上高は順調に拡大していくと考えられる。このため、中期的には先行投資一巡によって、売上拡大とともに営業利益率が改善、営業利益の伸びが大きくなっていくことが期待される。一方、動画配信のコモディティ化による競争激化や無料配信の勃興などリスクもある。しかし、外部環境の勢いに加え CDN など配信能力やユーザーの立場に立ったサポート力など、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専門の強みを生かすことで、そうしたリスクも克服可能と考えられる。

Key Points

- ・豊富なラインアップ、CDN、現場対応力などに特徴
- ・2019年3月期はライブ配信で出遅れるも全般的に好調
- ・先行費用一巡後は、中期利益成長期入りを想定

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

自社 CDN を基盤にインターネット動画配信システムを提供

1. 会社概要と沿革

同社は広く企業向けに、各種インターネット動画配信用のカスタマイズされたソフトウェア、及びインターネット上でライブストリーミングやオンデマンドストリーミング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自社で構築した CDN※で、大量のアクセスに対応可能な上、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。また、映像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も制作・開発、運用している。

※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。

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、フランス・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。その後は、各種 Web・映像関連の制作やシステム開発を行うことで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。

成長期にある動画配信システム市場で優位性

2. 動画配信システム市場と会社のポジション

インターネットによる動画配信市場は、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い、現在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、米 Brightcove (ブライトコーブ <BCOV>) や NTT スマートコネクト (株)、スキルアップ・ビデオテクノロジー (株) (ULIZA) など動画配信のプラットフォームを提供する企業である。そのほか、動画に限らず扱いサービスの幅広い米 Akamai (アカマイ・テクノロジー <AKAM>) など外資系を中心とした大手 CDN 事業者、自社会員へのサービスとして配信を行っている大手 ISP※、アマゾン・ドット・コム <AMZN> やマイクロソフト <MSFT> に代表されるクラウドインフラの提供事業者、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事業が被る。

※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。

会社概要

このような市場の中で、同社は長年蓄積してきたノウハウに加え、高度なセキュリティや安定した配信といった特徴を有している。同社の強みは、こうしたパイオニアとして歴史と経験に裏打ちされた「専門性」に加え、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」——にある。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月デジタルインファクト調査) 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。長く優位性を維持し成長を継続するため、同社は社員全員が共通の価値観を持つことを重視しており、コーポレートメッセージとして「もっと素敵な伝え方を。」を掲げている。これを実現するために、2017年の創立20周年を機に「JストリームWAY」を策定。社員が実践するべき「考え方」と「行動」を、CSO (Customer (お客様に対して)、Self (あらゆる場面で、個人として)、Organization (組織として、組織の一員として)) を軸にした価値観への共通認識を構築することで、企業力の向上を図っている。

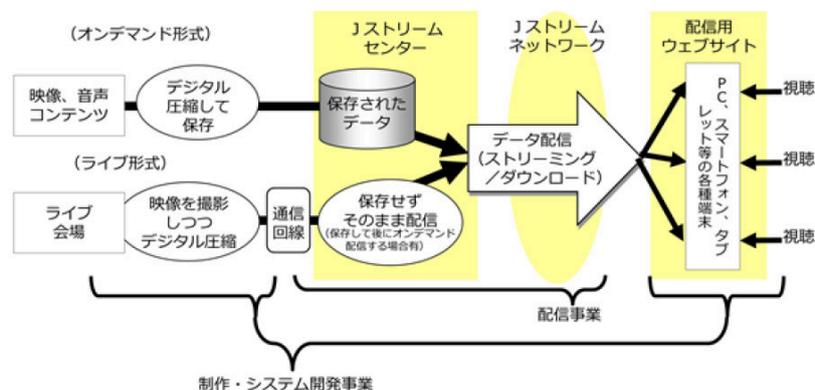
■ 事業概要

顧客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

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、顧客ごとの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、コンテンツ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、その他事業の3つに分けられる。また、各事業をベースに、顧客の業種や用途に見合ったソリューションという形で顧客への提案を行っている。

配信事業と制作・システム開発事業の関連



出所：有価証券報告書より掲載

動画配信のためのプラットフォームとインフラを提供

2. 配信事業

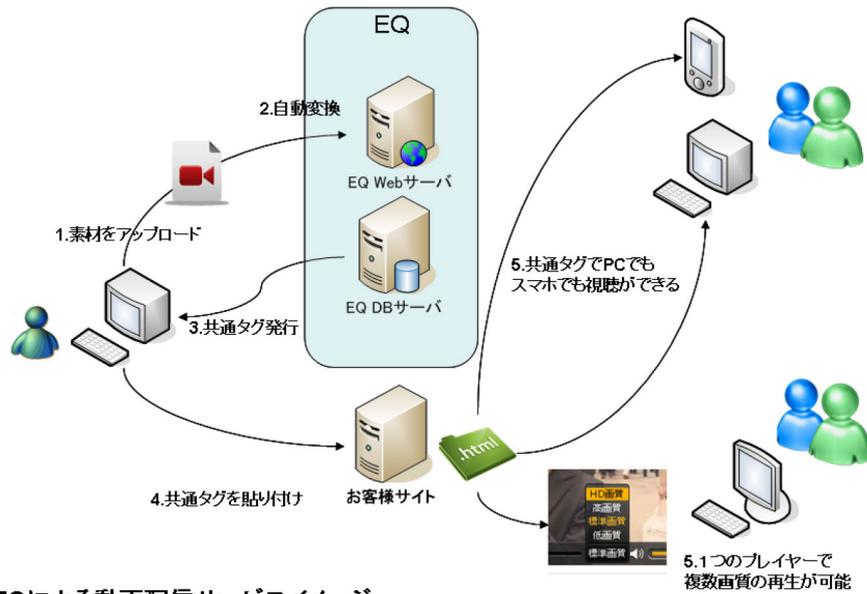
配信事業では、各種のインターネット動画配信ソフトウェアを用いて、インターネット上で映像や音声などコンテンツを配信するサービスを行っている。顧客はインターネットを使ってコンテンツを配信しようとする一般企業やメディア企業、コンテンツプロバイダーで、音楽・映画・イベント映像、企業説明会、教育映像、広告などコンテンツの種類や配信対象の端末を問わず配信が可能となっている。インターネットを使って多数の視聴者に映像や音声を配信するためには、大量のアクセスに耐える回線やサーバーの確保と安定した運用が必要で、一般企業にはこうした投資は難しい。このため同社のサービスは、そうした投資や運用にコストをかけることなく、必要なときに必要なだけ配信ができるという利便性がある。また、同社は同時に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からのアクセスがあるような場合でも、安定してコンテンツを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。

(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。同社が自社保有・自社運営する 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、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、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も取っていることから、国内最大規模の1,500アカウント(2018年2月時点)の導入実績を誇る。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」、 「J-Stream Equipmedia」をベースに CRM ソリューションサービスの Salesforce (セールスフォース・ドットコム <CRM>) 向けに開発された「Equipmedia 動画共有ライブラリ for Salesforce」などがラインナップされている。

事業概要

J-Stream Equipmedia (EQ) による動画配信サービスイメージ



EQによる動画配信サービスイメージ

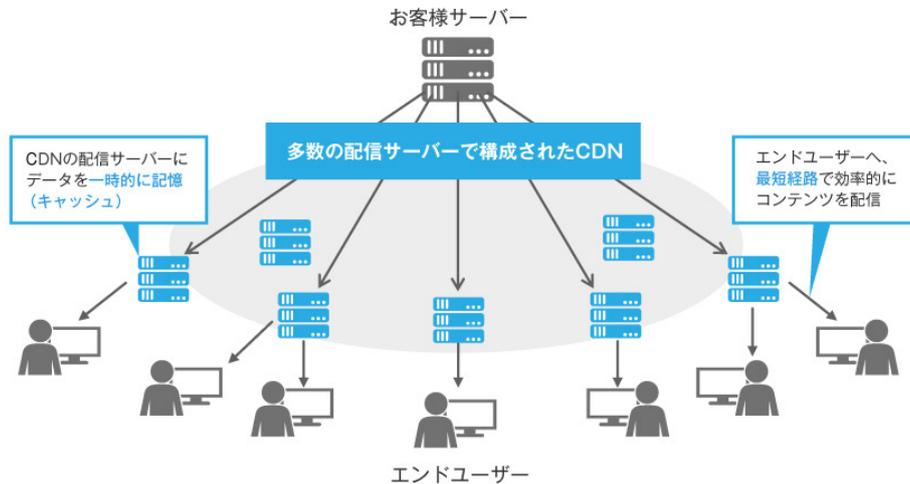
出所：会社資料より掲載

(2) CDN

動画や音声など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、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な設備となってしまう。このため、同社は専用のCDNを構築して顧客に提供しているのである。CDNは、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・利用できるようにするためのネットワークシステムである。大容量のデジタルコンテンツを配信する際、多くのアクセスを複数のサーバーに振り分け、CDNが顧客の配信データを一時的に保存(キャッシュ)し、顧客のサーバーに代わってエンドユーザーに近いサーバーからデータ配信を行うことで、最短経路で効率的なコンテンツ配信が可能となる。数万人の視聴者を想定した場合でも安定した高速の配信を実現できるのである。

事業概要

大容量・大規模コンテンツ配信を支える CDN ネットワーク



出所：ホームページより掲載

同社の「J-Stream CDNext」は、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ネットワークを利用できるほか、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。「J-Stream CDNext」を導入することで、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、より高速により安定してユーザーに届けることができる。

加えて、「Imperva Incapsula」、「Kolletive SD ECDN」、「Cedexis」など海外の優れたサービスも組み合わせ販売している。「Imperva Incapsula」は、DDoS ※² 防御 / WAF ※³ 統合型セキュリティソフトで、米 Imperva (インパーバ <IMPV>) が提供する、高い検知精度と信頼性を持ったクラウド型 WAF サービスである。「Kolletive SD ECDN」は、米 Kolletive Technology が提供する企業向け CDN サービスで、社内情報共有の際に外部インターネットに接続される回線を抑制する。「Cedexis」は、米 Cedexis が提供するマルチ CDN サービスで、コンテンツの配信状況が可視化でき、契約する複数の CDN から最適な CDN を自動選択して配信することができる。

※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) : 複数のマシンから 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。

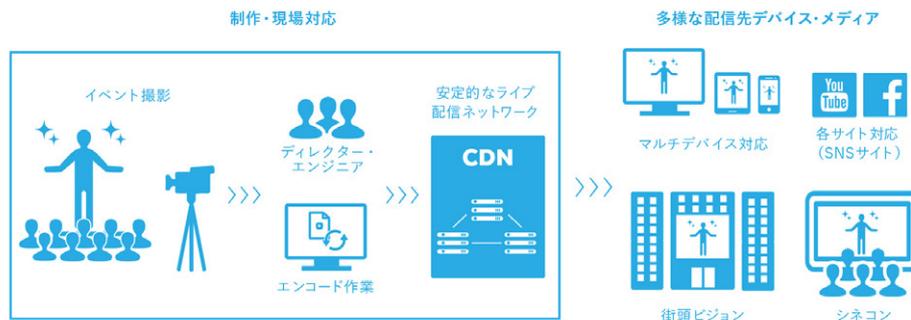
事業概要

(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アクセス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 度映像までの多様な様式へ対応、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、さらに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中の視聴者コミュニケーション、視聴者の反応をリアルタイムに可視化する機能や追いかけて再生、スライド連携、セキュリティ、決済——など、顧客や視聴者にとって便利な機能が充実している。同社の豊富な実績に裏打ちされたノウハウや技術力、現場対応力といった総合力は非常に高い優位性があり、年間 1,800 件以上のライブ配信の実績を誇る。

豊富な実績を誇るライブ配信



出所：ホームページより掲載

(4) 広告関連サービス

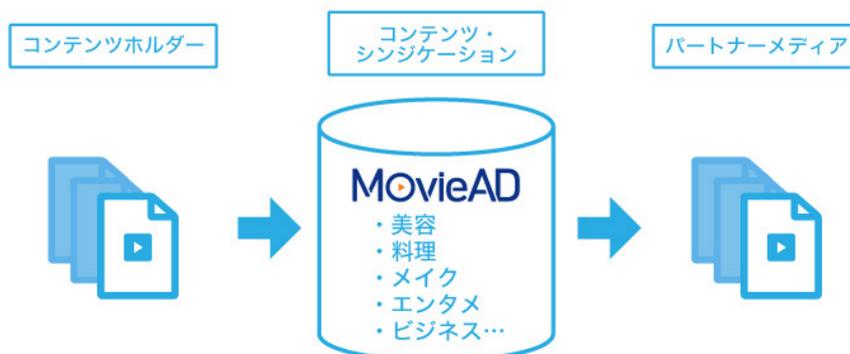
広告関連サービスでは、広告の企画制作を始め、コンテンツマーケティングの支援、動画アドネットワーク「MovieAD」の提供などを行っている。広告の企画制作では、動画と Web 記事を組み合わせたネイティブアドなど、動画広告を中心に効果的な広告をトータルプロデュースしている。コンテンツマーケティング支援では、記事と動画をセットにした広告企画制作やメディア展開を通じて、Web だけでなく動画メールやデジタルサイネージ、シネアドなどリアルなメディアへの展開もサポートしている。

事業概要

「MovieAD」は、インストリーム型※動画アドネットワーク、コンテンツシンジケーション、動画メールアドレスネットワーク、タイアップ動画記事広告といった4つのサービスで構成されている。なかでもコンテンツシンジケーションは特徴的で、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）するというサービスである。メディア事業者のコンテンツ（広告在庫）不足と広告主のWeb広告への経験不足といったミスマッチを解消することができる。

※インストリーム型広告：動画サイトで配信される従来のバナー広告より大画面で音声 defaulted ON の広告。

MovieAD コンテンツシンジケーション



出所：ホームページより掲載

(5) コンテンツ保護・DRM

コンテンツ配信の付帯機能としてのサービスで、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ことができる。「SecureCast Pro PT Edition」は、Adobe Primetime ベースの高度な DRM が可能で、主要なデバイスやブラウザに対応しており、有料コンテンツや社外秘など重要なコンテンツに最適である。「SecureCast Plus」は、スマートフォン向け音楽・動画コンテンツの DRM サービスで、アプリケーションの開発や手間の掛かる端末検証を、顧客側で行うことなく配信サービスを開始することができる。

動画制作をトータルでプロデュース

3. 制作・システム開発事業

同社は動画配信のシステムを提供するだけでなく、動画制作のトータルプロデュースも手掛けている。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映像制作、Web制作・運用、システム開発などの機能も活用している。六本木の自社スタジオではスタジオのレンタルサービスを提供しており、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ている。機材のない場所でもスタジオと同レベルの映像を制作できる、リモートバーチャルスタジオというサービスもある。また、同社のエンコードチームは、端末や配信技術のトレンドを素早くキャッチし、新しいコーデックを常に取り入れており、短納期や大量の依頼にも対応可能な体制となっている。ほかにも、スマートフォンで簡単に高画質動画が制作できる動画編集アプリケーションプラットフォーム「Videolicious」、ユーザーの属性に応じて自動的に生成した動画を配信するパーソナライズド動画制作サービス、アニメーションキャラクターを出演させる映像制作サービスであるアバタープレゼン制作パックといったサービスもある。

六本木スタジオ (左) とバーチャルスタジオ (右)



出所：ホームページより掲載

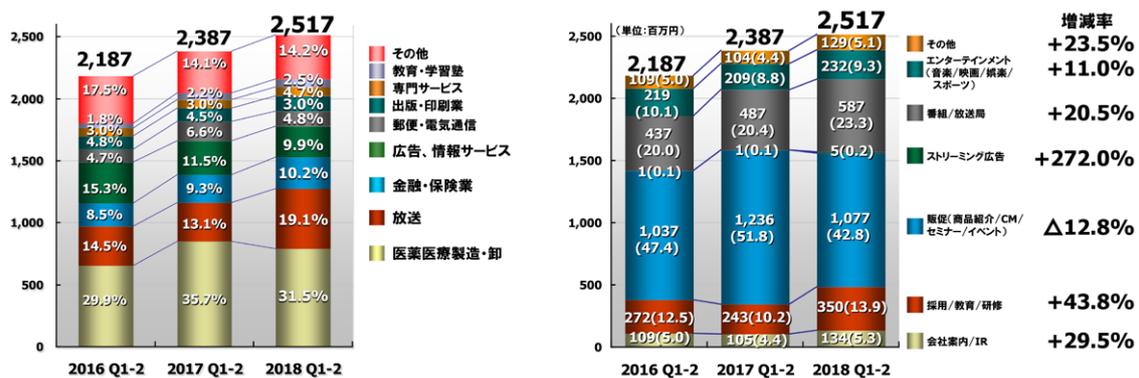
事業概要

顧客のニーズをかなえるソリューションと代表的な利用シーン

4. ソリューションと利用シーン

同社は、各事業のサービスを駆使し顧客のニーズをかなえる、ソリューションという形でサービスを提供している。プロモーションにおいては動画の企画制作から配信、メールなどの活用施策まで、VOD など動画コンテンツの販売においてはサイト構築から会員管理、決済システムまでの一切を提供しており、ほかにも e ラーニング、Web セミナーや社内情報共有、パフォーマンス改善、セキュリティ対策など、顧客のニーズに応じたソリューションサービスを展開している。なかでも、放送、金融、医療の分野（業界）に向けてその多くを提供している、業界特化型ソリューションに特徴がある。放送業界向けには、デジタルコンテンツ配信サイトにおける広告・課金、放送番組のサイマル配信や放送連動型ライブ配信、動画配信や Web における高速・安定配信対策など、金融向けには、商品説明動画の顧客／販売担当者向け制作、社員／代理店／拠点間向けの情報提供／社内広報／情報共有のサイト構築・動画配信・運用、顧客向け金融情報のサイト構築・動画制作・配信・運用など、医療業界向けには、医師向けの Web 講演会開催や情報提供サイトの構築、MR 向け情報提供サイトなどを提供している。なかでも放送向けに、視聴ユーザーの拡大や配信映像の高品質化を目指して、マルチ CDN を使った動画配信の安定性・品質の向上を進めているが、今般、同社の CDN がテレビ朝日の「テレ朝動画」や番組宣伝動画などの動画配信基盤や、フジテレビの動画配信サービス「FOD」で使われることになった。業種区分を現実的に即して細かく見直したことで、ソリューションの営業をより緻密に展開できるようになった効果も大きかったと思われる。一時的要因で減収となった医療業界向けライブ配信以外、売上高は好調な伸びを継続している。なお、医療業界向けライブ配信は、用途別では販促に分類されている。

業種別売上高構成比（左）、用途別売上高構成比（右）



出所：決算説明会資料より掲載

直近に子会社化／出資した 2 社のシナジーは大きそう

5. 事業の脇を固める関係会社

同社のサービスやソリューションの脇を固めるのが、同社グループ子会社の 4 社である。(株)CO3 はオンキヨー<6628>との合併会社で、課金や会員認証などのプラットフォームの提供、トランス・コスモスと共同で出資しているクロスコ(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 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販売やそ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。

また、2018 年 8 月にマイノリティ出資(39%)したビッグエムズワイは映像制作、Web 制作、インターネットライブ配信などを行っている。また、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」の黎明期から数多くの制作を手掛けてきた上、既に広く利用され今後も成長継続が見込まれる医療業界特化型 CRM「Veeva」においても、コンテンツ制作・運用を手がけ大きなシェアを占めている。同社とは顧客層やサービス内容の面で補完し合うことから、今後はお互いにより幅広い顧客へのアプローチが実現できるようになると思われる。

■ 事業戦略

OTT と EVC、2 軸の機能とサービスをバージョンアップ

1. コモディティ化する動画配信

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の普及など屋内外での動画視聴の環境の整備が進んでおり、スマートフォンなど動画視聴ができるデバイスを多くの人が個人で常時携帯するようになった。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からネット動画を視聴する。SNS や社内ポータルなどの利用が増加し、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が、動画の利用拡大に拍車をかけている。このように、動画のコモディティ化により動画利用シーンが急拡大するなど、動画配信の市場は現在、大きく変化している。このため、動画配信市場では今後、放送と OTT※1 の再編や利用シーンにマッチした用途特化型サービスの台頭が予測されている。放送と OTT の再編では、NHK が 2019 年に IP サイマル放送のサービス開始を目指すなど IP サイマル放送※2 が盛り上がりを見せる一方で、Netflix (ネットフリックス <NFLX>) や Amazon プライムビデオなど OTT 業者の動画配信サービスへの参入により衛星放送や CATV が苦戦、コンテンツホルダーが衛星放送・CATV 離れを加速している。

※1 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、ネットフリックスやアマゾン・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。

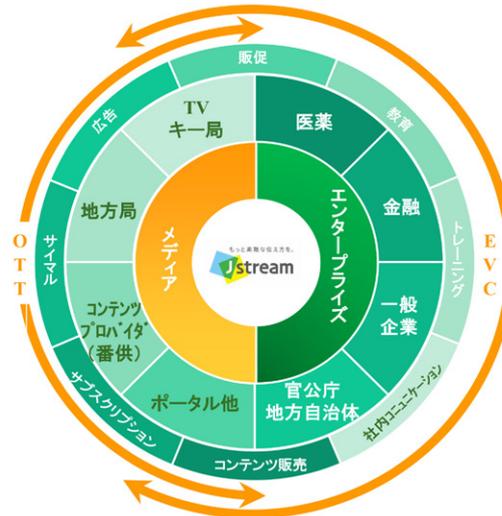
※2 IP サイマル放送 : サイマル配信とも言い、1 つの放送局が同じ時間帯に同じコンテンツを、異なるチャンネル (周波数) や放送方式、放送媒体で放送すること。特に、放送 (テレビ、ラジオ) と同じものを通信 (インターネット) で同時配信することを指すことが多い。

一方、用途特化型サービスの台頭は、企業の e ラーニングや Web 会議、統合型マーケティングなどにおいて、トレーニングや社内コミュニケーション、販売促進などに用途を絞ることでより高い効果を狙う BtoB の動画ニーズへの対応を指す。

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、機能とサービスの提供方法を環境変化に合わせてバージョンアップし続けている。従来、汎用プロダクトと付帯サービスを単に顧客に提供してきただけだったが、プロダクトの機能を共通プラットフォーム化し、OTT と EVC を 2 軸に顧客の用途に合わせて機能とサービスを提供していく考えで、今後は最先端の動画ソリューション提供会社としての色が強まるだろう。具体的には、メディアに対しては、IP サイマル放送への対応とコンテンツのインターネット配信にフォーカスしたサービスを提供し、一般企業に対しては、引き続き医薬と金融を重点に営業戦略を展開するとともに、トレーニングや社内コミュニケーション、販売促進など利用シーンにマッチした用途特化型サービスを提供していく考えである。

事業戦略

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



出所：決算説明会資料より掲載

メディア向けにはコンテンツホルダーの OTT 化を支援

2. メディアに対する事業戦略

スマートフォンの普及などにより、NTT ドコモ <9437> など通信事業者による動画配信サービスが既に拡大しているが、次世代インターネット環境が整備されつつあるなか、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くことが予測されている。そこで注目されるのが、キー局や地方局など通信事業者以外のコンテンツホルダーの動向である。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 プライムビデオや Netflix 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・効果的な戦略が取れず、同業との差別化もできないため、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。キー局や地方メディアといったコンテンツホルダーのこうしたニーズに対して、広告展開などコンテンツビジネスの収益化を図り、セキュリティや運用などの問題を取り除くことで、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、同社は展開することができる。このため同社は、IP サイマル放送需要をグループ全体で取り込むべく、24 時間 365 日体制やマルチ CDN Cedexis 導入など制作・開発・サービス体制を整備しているところである。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。さらに、IP サイマル放送向けのサービス基盤を提供するサービス事業者でもある子会社イノコスのリソースを利用し、地方局においてマイナースポーツなどで実績を蓄積していく方針である。

※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 などと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。

事業戦略

OTT の概念



出所：会社資料より掲載

一般企業向けは EVC と定義し動画活用をサポート

3. 一般企業に対する事業戦略

同社は一般企業の動画配信ニーズに対して、制作から配信までのワンストップサービスやセキュリティ対応、現場対応力などの強みを持つ。既に販売促進用途に Web サイトや各種コンテンツの制作～配信を一括して行っており、トップメッセージの共有や研修など社内コミュニケーションに使われる事例も増加している。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、より一層動画を活用する機会が増えていくことが予想される。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、更なる大容量動画に対するニーズの拡大も予測されている。加えて、社内コミュニケーションにおける動画活用は、コスト削減や効果の可視化、同報性といったメリットも大きいため、利用機会はますます増えていくだろう。

このため同社は、EVC (Enterprise Video Communications) という概念を用い、一般企業が社内コミュニケーション向上の為に実施する動画活用をサポートする考えである。具体的には、同社の「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream MediaLize」に、自社でのコンテンツ制作やウェビナー※機能など、企業担当者が手軽に扱える新機能を実装する一方、大口顧客による社内コミュニケーションの活性化ニーズに対しては、企業向け CDN サービス「Kollective SD ECDN」を提供していく。また、顧客別では、医薬関連で Web 講演会をさらに拡販するとともに各専門医学会への普及展開を図り、双方向配信や 4K などの新たなニーズを開拓していく。金融向けには PR 用コンテンツ制作や社内利用動画、代理店向けの教育・情報発信などのサービス充実を訴求する。

※ ウェビナー：ウェブ (Web) とセミナー (Seminar) を組み合わせた造語。Web セミナーやオンラインセミナーとも呼ばれる、インターネット上で行われるセミナーのこと。

業績動向

2019年3月期第2四半期の業績動向

(単位：百万円)

| | 18/3期2Q | 売上比 | 進捗率 | 19/3期2Q | 売上比 | 増減率 | 進捗率 |
|------------------|---------|--------|-------|---------|--------|--------|-------|
| 売上高 | 2,770 | 100.0% | 45.4% | 3,333 | 100.0% | 20.3% | 48.0% |
| 売上総利益 | 1,135 | 41.0% | 46.5% | 1,139 | 34.2% | 0.4% | |
| 販管費 | 998 | 36.0% | 47.9% | 1,048 | 31.5% | 5.0% | |
| 営業利益 | 137 | 4.9% | 38.4% | 91 | 2.7% | -33.2% | 24.4% |
| 経常利益 | 143 | 5.2% | 38.9% | 88 | 2.6% | -38.4% | 23.5% |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | 194 | 7.0% | 67.6% | 53 | 1.6% | -72.7% | 21.3% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別では、配信事業が売上高1,674百万円(前年同期比0.8%減)、営業利益432百万円(同22.0%減)となった。メディアにおいてコンテンツ配信関連の技術サポートやライブ配信の大口案件を獲得したが、医薬系企業によるオンライン講演会など情報提供に関連するライブ配信案件の受注が想定を下回ったこと、採算の低い代理販売サービス(仕上売上)の活用や外注が多くなったことから減収減益となった。制作・システム開発事業は、売上高1,187百万円(同16.8%増)、営業利益38百万円(前年同期は3百万円の損失)となった。制作子会社における映像制作受注は軟調に推移したものの、メディア系のコンテンツ配信のシステム開発や、金融情報提供のための映像・Webサイトの制作、集客を意図したeスポーツスタジオ構築、一般企業のWebサイトリニューアルなど、Web制作から映像制作、システム開発まで全般的に比較的大口の受注が獲得できた。その他は、売上高471百万円(同603.9%増)、営業損失10百万円(前年同期は28百万円の損失)となった。売上増は、大手コンテンツホルダーのエンコード設備などの大型機器仕入販売が多いイノコスの子会社化の影響が大きかった。

2019年3月期第2四半期の事業別業績動向

(単位：百万円)

| | 18/3期2Q | 売上比 | 19/3期2Q | 売上比 | 増減率 |
|-----------|---------|-------|---------|-------|--------|
| 配信 | 1,687 | 60.9% | 1,674 | 50.2% | -0.8% |
| 制作・システム開発 | 1,016 | 36.7% | 1,187 | 35.6% | 16.8% |
| その他 | 66 | 2.4% | 471 | 14.1% | 603.9% |

| | 18/3期2Q | 利益率 | 19/3期2Q | 利益率 | 増減率 |
|-----------|---------|--------|---------|-------|--------|
| 配信 | 554 | 32.8% | 432 | 25.8% | -22.0% |
| 制作・システム開発 | -3 | -0.4% | 38 | 3.2% | - |
| その他 | -28 | -42.8% | -10 | -2.2% | - |
| 調整額 | -384 | - | -368 | - | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業戦略に従って先行投資を継続

2. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期の業績見通しについて、同社は売上高 6,950 百万円（前期比 13.9% 増）、営業利益 375 百万円（同 5.0% 増）、経常利益 375 百万円（同 1.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 250 百万円（同 13.1% 減）と見込んでいる。親会社株主に帰属する当期純利益の減益予想は、2018年3月期において子会社を清算した際に生じた税効果の反動で、一時的なものである。

2019年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

| | 18/3 期 | 売上比 | 19/3 期予想 | 売上比 | 増減率 |
|---------------------|--------|--------|----------|--------|--------|
| 売上高 | 6,101 | 100.0% | 6,950 | 100.0% | 13.9% |
| 売上総利益 | 2,439 | 40.0% | - | - | - |
| 販管費 | 2,081 | 34.1% | - | - | - |
| 営業利益 | 357 | 5.9% | 375 | 5.4% | 5.0% |
| 経常利益 | 368 | 6.0% | 375 | 5.4% | 1.8% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 287 | 4.7% | 250 | 3.6% | -13.1% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

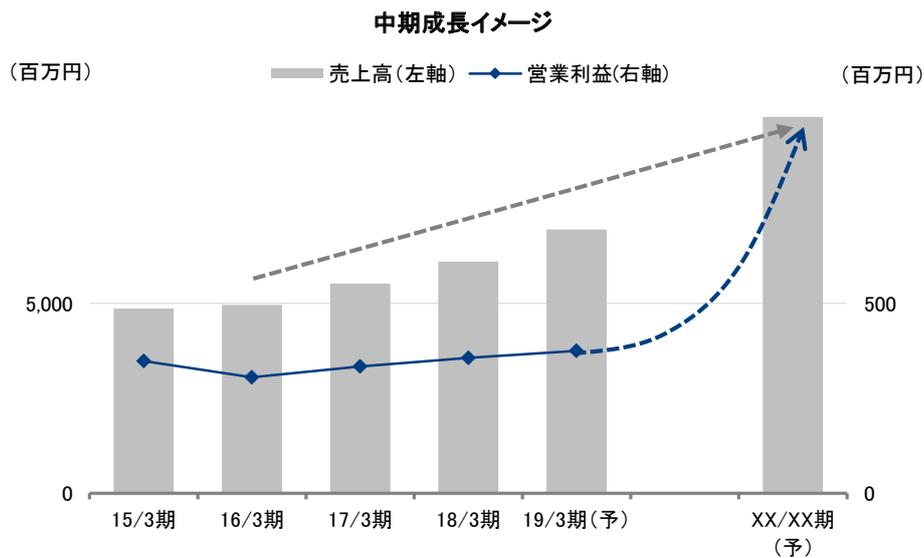
事業戦略に従い、一般企業内の情報共有やコミュニケーションにおける動画の利用を促進、メディア企業に向けて IP サイマル放送関連市場への対応を充実させる方針である。このため、医薬系のライブ配信の回復を見込むとともに、企業の社内コミュニケーション用動画やメディア企業のコンテンツ配信などの需要増加も見込んでいる。一方、将来を見据えて、大規模配信のための技術投資や新規事業の開拓・展開、必要な人員確保のための投資を積極的に進めていく考えである。また、同社内の経営管理面の充実を考慮して、業務対応力の強化に向けた人材の有効活用や、業務負荷の集中などを考慮した適切な人員採用、社内業務のシステム化を推進するなど、多様な働き方やキャリアパスにも対応できる制度を構築する方針である。このため、2018年3月期に引き続き営業利益は増益を予想するものの、その伸び率はやや低くなる見込みとなっている。

なお、第2四半期の業績がやや厳しいものになった要因は、ライブ講演会の減少など医療向けの売上高が減少したことにある。従来の高コストと言われる MR (Medical Representative) を利用した対面営業から Web 講演会による情報発信などへと、医薬業界での販促方法が変化していることが同社の成長をけん引してきたが、第1四半期において、一部大口顧客が販売戦略を一時的に凍結した影響が出ている模様。顧客の組織変更や一部価格競争が背景にあるもようだが、現場対応力などで優る同社の受注は第2 - 第3四半期にかけて既に回復しつつあるようだ。今後も引き続き販促方法の変化が進行することが予測される上、地方拠点での小規模開催などに伴い回数が増える見込みもあり、医薬業界は再び同社の成長をけん引していくものと期待される。一方、動画など大容量のファイル配信が急増していることから、主力の「J-Stream CDNext」に集中して営業を強化、ソフトウェア更新の多いゲーム業界に特化したプランを投入したり、12月に向けて増える傾向にあるライブ配信の受注をこまめに確保したりすることで、今期売上高のプラスオンを図る。

中期的に営業利益率の改善が想定される

3. 中期成長イメージ

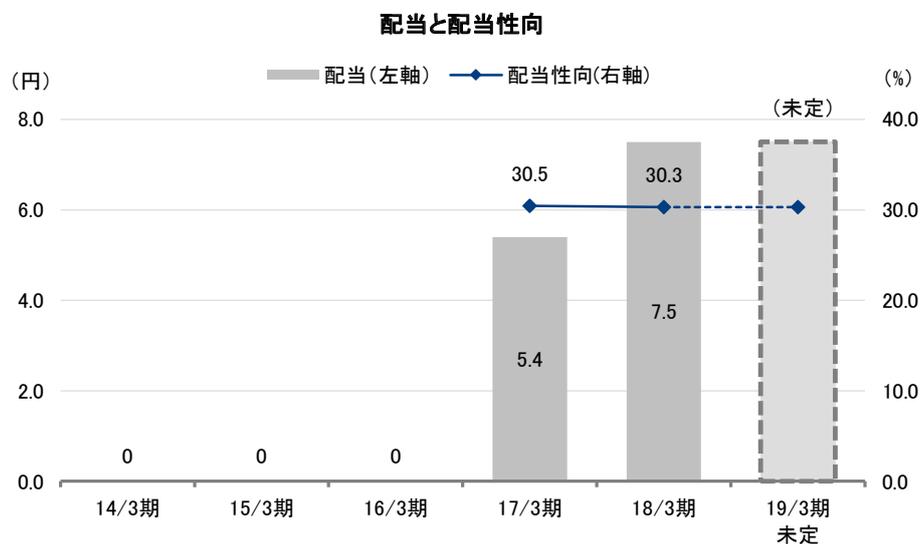
同社は現在、成長市場において戦略的先行投資を行っている。しかし、ここまで述べてきたように、ターゲットとする業界も戦略的対応も絞られてきた。市場環境や同社の戦略を考慮すると、引き続き今後も売上高が順調に拡大すると考えられるが、売上拡大とともに先行投資一巡によって中期的に営業利益率も改善していくことが予想される。以下のように、そうしたクリティカルポイントが同社の間近に迫ってきたという印象である。一方でリスクもある。動画配信のコモディティ化による競争激化、無料配信というビジネスモデルとの競合、ITリテラシーの高まりによる一般企業による内製化、医薬業界への高い依存度——などである。しかし、外部環境の勢いに加え、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専門の強みを生かすことで、そうしたリスクも克服可能と考えられる。



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つとして位置付けてきた。しかし、インターネットを取り巻く環境の変化が激しく、ストリーミングやダウンロードの配信・運用技術の進化と競合企業の活動の活発化のなかで、事業基盤を強化しつつ将来の事業展開に必要な内部留保の充実を図る必要があるとの判断から、従来、配当を実施してこなかった。しかしながら、2017年3月期以降、必要な投資を進めつつ、通期業績予想に対して十分な結果を達成できたことから、期末配当を実施することとなった。しかし、2019年3月期については、経営環境と業績状況を総合的に勘案しつつ利益還元を図る考えで、現時点では未定としている。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。



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。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ