

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 6 月 17 日 (月)

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・システム開発事業とその他の事業	08
4. ソリューションサービス	09
5. グループ会社の機能	10
■ 市場・事業戦略	11
1. コモディティ化する動画配信	11
2. 一般企業に対する事業戦略と EVC 領域	12
3. メディアに対する事業戦略と OTT 領域	14
■ 業績動向	15
1. 2019 年 3 月期の業績動向	15
2. 2020 年 3 月期の業績見通し	17
3. 中期成長イメージ	18
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ	20

■ 要約

最新動向に対応する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、動画を制作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、動画が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。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、「J-Stream Equipmedia」と CDN のほか、各種インターネット動画配信用ソフトウェアを用いて、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。その他事業では、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 や企画力・現場対応力が差別化のポイントとなっている。こうした事業の協を固めるのがグループ会社 4 社で、広がりを見せる IP サイマル放送など同社とのシナジーを追求している。

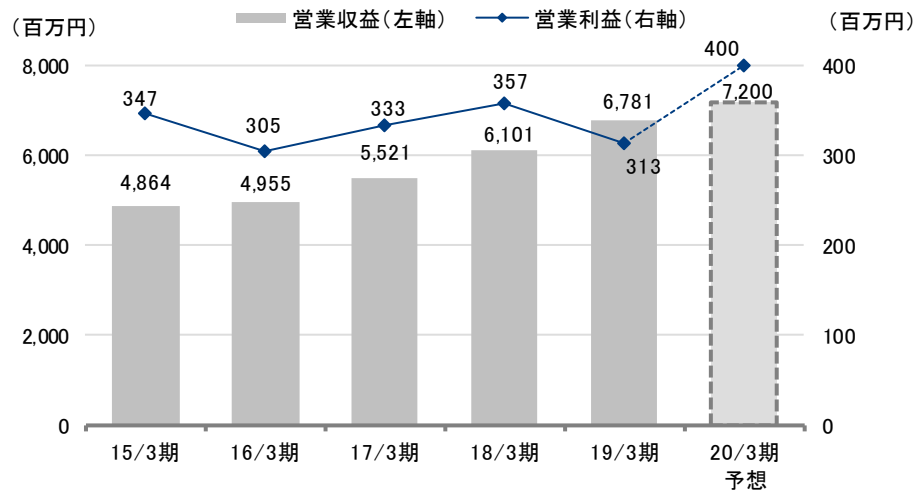
2019 年 3 月期の業績は、売上高 6,781 百万円 (前期比 11.1% 増)、営業利益 313 百万円 (同 12.4% 減) となった。メディア向けコンテンツ配信や金融向け情報共有・情報提供に関連するシステム構築、一般企業向けの Web サイトリニューアルなど全般的に順調だったものの、好調を続けていた医薬向けライブ配信の受注が上期を中心に想定を下回ったことで減益となった。2020 年 3 月期の業績見通しについて、同社は売上高 7,200 百万円 (同 6.2% 増)、営業利益 400 百万円 (同 27.7% 増) を見込んでいる。医薬向けライブ配信については既に回復傾向にあるもようで、その他全般的にも引き続き順調な業績が予想されている。このため、今後の業容拡大を見込んで先行投資を活発化しているが、それを吸収して営業利益の伸びは高まる見込みである。

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や競争激化、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動画配信サービスへの長年蓄積された強みを生かし、更に WEB・映像制作等も含めたトータルソリューションが提供できることで、そうしたリスクも克服可能と考えられる。

Key Points

- ・ 基盤は「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
- ・ 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

あらゆる動画ニーズに応えるエコシステムを創造

1. 会社概要と沿革

同社は、インターネット動画配信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、広く企業向けに提供している。その基盤となっているのが、動画を作成するために必要なあらゆる機能を装備する「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。

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。その後は、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、同社は最先端の動画ソリューションを提供し続けるとともに、「顧客の成果」に最大限コミットできるよう顧客の求めるソリューションを有する外部パートナーとの連携も推進し、あらゆる動画ニーズに応えるエコシステムを創造していこうとしている。

成長期の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会社のポジション

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。この市場で類似する企業は、米 Brightcove (ブライツコーブ <BCOV>) や NTT スマートコネク (株)、スキルアップ・ビデオテクノロジーズ (株) (ULIZA)、株式会社ロジックロジック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・テクノロジーズ <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の事業が被る。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」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」——といった強みを持ち、高度なセキュリティや安定した配信などに特徴がある。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。

※ 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

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、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。また、各事業をベースに、顧客の業種や用途、ニーズに合わせてカスタマイズしたソリューションをワンストップで提供している。

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用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。このため同社のサービスは、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。

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

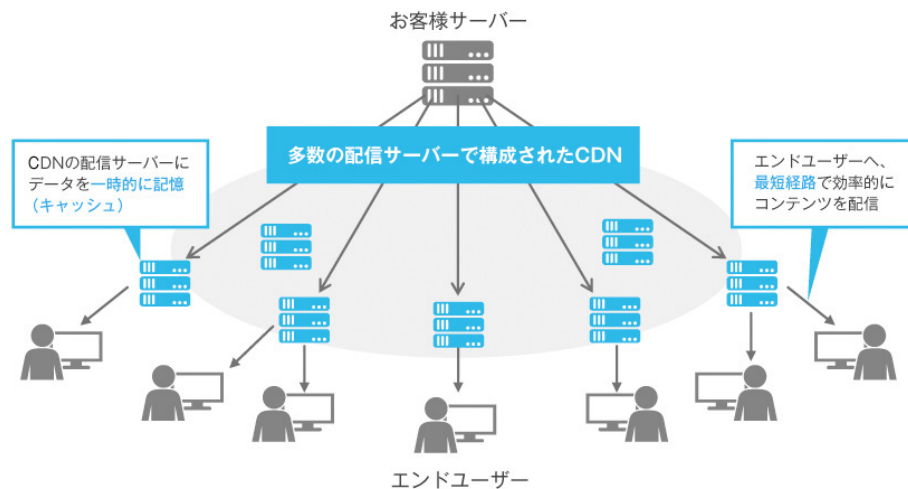
事業概要

(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、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な設備になってしまう。このため、同社は専用の CDN を構築しており、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 CDNext」を顧客企業に提供している。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 ※処理の高速化と幅広く利用できる SSL 機能——などである。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、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、より高速でより安定してユーザーに届けることができる。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。

※ 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。

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

事業概要

加えて、「Imperva Incapsula」、「Kolletive SD ECDN」、米 Citrix Systems, Inc. の提供するマルチ CDN サービスなど、海外の優れたサービスも組み合わせて販売している。「Imperva Incapsula」は、DDoS※¹ 防御 / WAF※² 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。マルチ CDN サービスは、コンテンツの配信状況が可視化でき、自社以外の契約する複数の CDN を含めて最適な CDN を自動選択して配信することができる

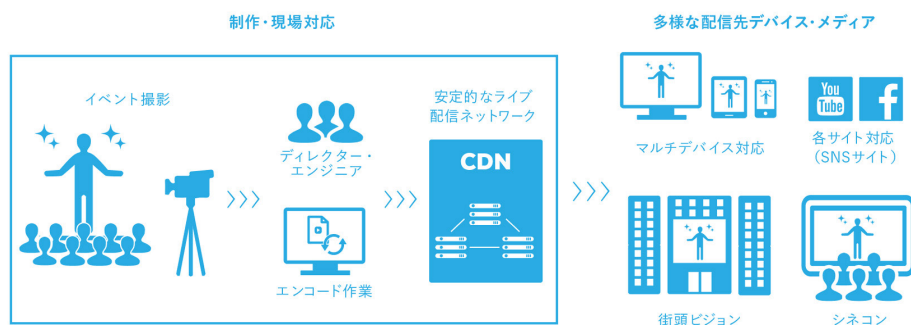
※¹ DDoS 攻撃（Distributed Denial of Service Attack）：複数の PC から 1 つのサービスに仕掛ける一斉攻撃。

※² 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。

(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、ライブチャット機能など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。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

事業概要

(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。「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：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デフォルトで ON の広告の型。 |

(5) コンテンツ保護・DRM

「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。また、「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。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、コンテンツ配信の付帯機能としてのサービスである。

動画制作をトータルプロデュース

3. 制作・システム開発事業とその他の事業

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。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をとっている。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動画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。なお、その他の事業には、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がある。

Ｊストリーム | 2019 年 6 月 17 日 (月)
 4308 東証マザーズ | <https://www.stream.co.jp/investor/>

事業概要

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

顧客のニーズをかなえるソリューションサービス

4. ソリューションサービス

同社は顧客の様々なニーズをかなえるため、各事業のサービスを駆使しソリューションという形にしてサービスを提供している。例えば、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いる。なかでも、放送、金融、医療の 3 分野（業界）に特化したソリューションサービスに定評がある。具体的に放送業界向けには、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 IP 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、金融業界向けには、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（Medical Representative）向け情報提供サイトなどである。なお、ソリューション営業をより緻密に展開できるよう、2019 年 3 月期に業種区分を細かく見直した。同社のマルチ CDN が、テレビ朝日（テレビ朝日ホールディングス <9409>）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（フジ・メディア・ホールディングス <4676>）の動画配信サービス「FOD」で使われることになった背景であろうと推察される。

脇を固めシナジーを発揮するグループ会社

5. 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 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を行っている。トランス・コスモスと共同で出資しているクロスコ(株)は、プランニングや動画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(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。2018 年 8 月にマイノリティ出資(39%)した(株)ビッグエムズワイは、動画制作や Web 制作、インターネットライブ配信などを行っている。同社は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」において黎明期から数多くの制作を手掛けてきたうえ、すでに広く利用され今後も継続的成長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、今後は相互の顧客へ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。

■ 市場・事業戦略

EVC と OTT を軸にサービスを展開

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多くの人が個人で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も、動画の利用増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しているのに合わせ、動画配信の市場も大きく変化しており、今後、EVC※¹における利用シーンにマッチした用途特化型サービスの台頭及び放送と、OTT※²の再編が予測されている。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 の動画ニーズへのサービスを指す。一方、放送と OTT の再編は、NHK が 2019 年に IP サイマル放送※³のサービスを計画する一方、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でコンテンツホルダーが衛星放送・CATV 離れを加速していることを指す。

※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 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。

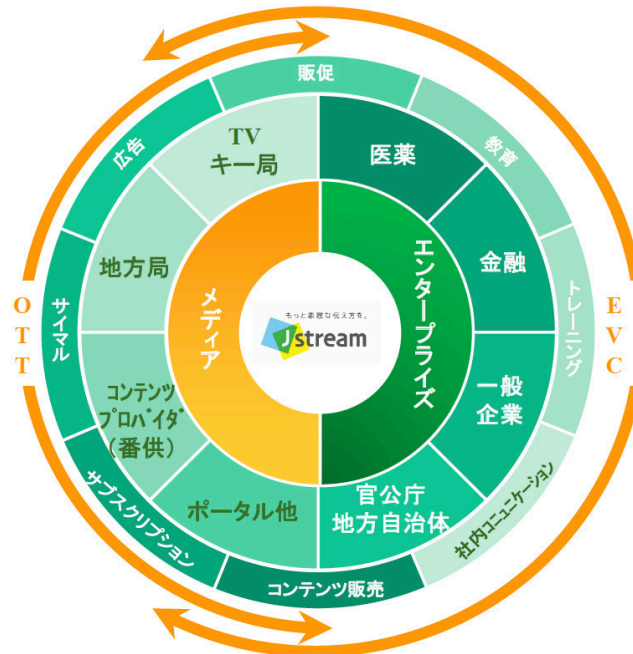
※³ IP サイマル放送 : サイマル配信とも言い、1 つの放送局が同じ時間帯に同じコンテンツを、異なるチャンネル (周波数) や放送方式、放送媒体で放送すること。特に、放送 (テレビ、ラジオ) と同じものを通信 (インターネット) で同時配信することを指すことが多い。

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り、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てきた。従来、汎用プロダクトと付帯サービスを顧客に提供することを主眼としてきたが、プロダクトの機能を共通プラットフォーム化し、EVC と OTT 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カンパニーとしての色が強まるだろう。具体的には、一般企業に対しては、引き続き医薬と金融を重点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、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ていく考えである。

J ストリーム | 2019 年 6 月 17 日 (月)
 4308 東証マザーズ | <https://www.stream.co.jp/investor/>

市場・事業戦略

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

一般企業向けはライブ / ビジネス動画ソリューションを強化

2. 一般企業に対する事業戦略と EVC 領域

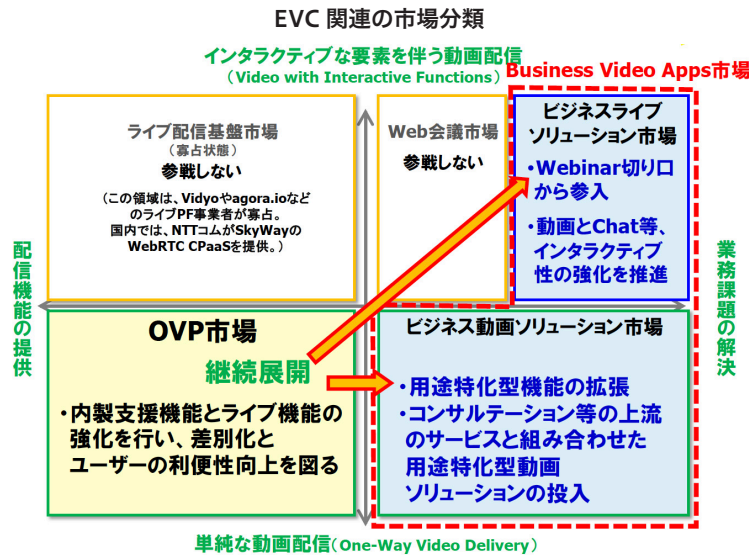
(1) EVC 領域

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、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。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も急激に拡大することが予測されている。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、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 領域でのサービスを強化していく考えである。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 Web 講演会機能など、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」を提供していく方針である。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一方、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していく計画である。

出所：決算説明会資料より掲載

Jストリーム | 2019年6月17日(月)
 4308 東証マザーズ | <https://www.stream.co.jp/investor/>

市場・事業戦略



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

3. メディアに対する事業戦略と OTT 領域

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、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、保守などの問題を排除することで、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、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 の導入など制作・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、足がかりとして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。さらに、放送同時配信、ファイル編成配信、Live To File、災害時向けライブといった IP サイマル配信機能を「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する考えだ。

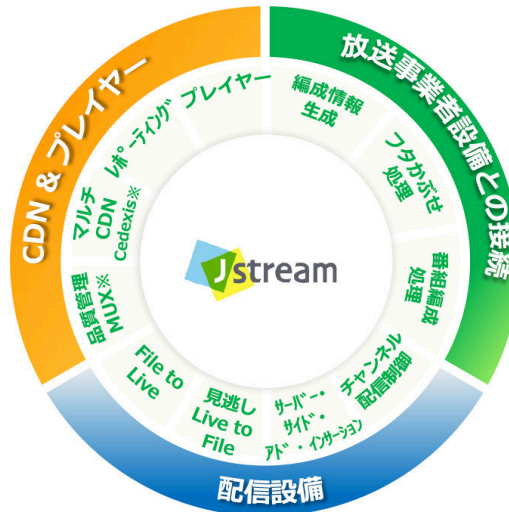
※1 オウンドメディア：広報誌やパンフレット、Web サイト、SNS など企業自らが所有し、消費者などに向けて発信するための媒体。

※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。

Jストリーム | 2019 年 6 月 17 日 (月)
 4308 東証マザーズ | <https://www.stream.co.jp/investor/>

市場・事業戦略

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

2019 年 3 月期は医薬系ライブ配信以外すこぶる順調

1. 2019 年 3 月期の業績動向

2019 年 3 月期の業績は、売上高 6,781 百万円（前期比 11.1% 増）、営業利益 313 百万円（同 12.4% 減）、経常利益 319 百万円（同 13.3% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 195 百万円（同 32.0% 減）となった。引き続き医薬系企業の情報提供にかかるライブ配信や、一般企業の社内における動画利用など堅調な需要が見込める市場を中心に、配信能力と Web・動画制作能力とを組み合わせた提案や、「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream CDNext」などの配信サービスの提供に努めた。

販売面においては、医薬系業界を中心としたライブ配信の受注が、特に上期において想定を下回る結果となった。一方、コンテンツ配信サービスサイトの運用やサイトの機能強化に伴って実施されるシステム開発など、メディア系で大口受注を獲得した。情報共有・情報提供に関連するシステム、アプリ開発や Web サイト構築、一般企業の Web サイトリニューアルといった比較的大口の案件も獲得することができた。売上増加の一因は技術商社であるイノコスを連結したことである。一方、原価面においては、労務費、外注費、業務委託手数料が増加した。労務費の増加は制作系子会社での内製化推進による採用強化、外注費と業務委託手数料の増加はメディア系で大口の運用業務やライブ配信、システム開発やサイト運用支援などの受注増が要因で、イノコスの販売機器仕入分も新たに売上原価に乗った。このため売上総利益率が低下したが、子会社増による人件費や家賃、本社で進めている業務プロセス効率化のためのシステム化に伴う業務委託手数料が増加したものの、販管費については全般的に抑制が効いて微増に留めることができた。

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.

業績動向

2019 年 3 月期の業績動向

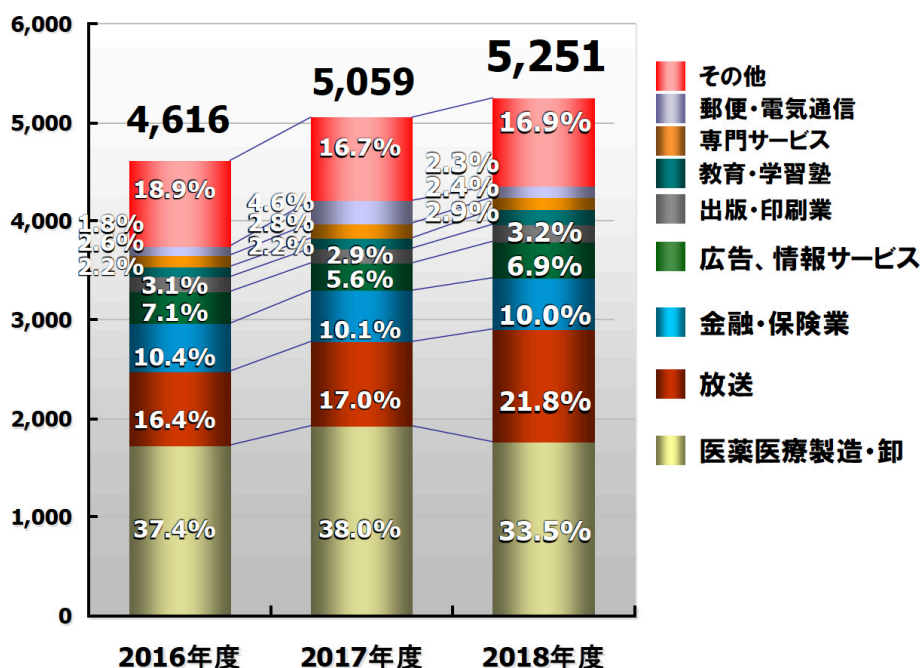
(単位：百万円)

	18/3 期		19/3 期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	6,101	100.0%	6,781	100.0%	11.1%
売上総利益	2,439	40.0%	2,406	35.5%	-1.4%
販管費	2,081	34.1%	2,092	30.9%	0.5%
営業利益	357	5.9%	313	4.6%	-12.4%
経常利益	368	6.0%	319	4.7%	-13.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	287	4.7%	195	2.9%	-32.0%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、2019 年 3 月期の業績がやや厳しい内容になった最大の要因は、第 1 四半期中心にライブ講演会の減少など医薬向けの売上高が減少したことにある。ここ 3 年、高コストと言われる MR を利用した対面営業から、利便性が高く低コストの 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きた。同社はこうした傾向を取り込んで成長してきたが、主要医薬メーカーをほぼカバーしつつあることに加え、第 1 四半期に顧客の販売戦略の遅れや組織変更、価格競争などが生じ、一時的に一巡感が生じたことが、ライブ講演会減少の背景にあると考えられる。しかし、医薬ブランドや地方拠点といった小ぶりの単位のライブ配信に関してはこれから展開が進むと考えられ、依然大きな開拓余地が残されていることから、現場対応力などに優れる同社の受注は徐々に回復しつつあるようだ。ちなみに、同社は医薬向けライブ配信の増加があまりに急だったことに対して以前から懸念を持っていたため、メディア系など他の分野の強化も同時に進めていた。このため、医薬系を除く売上高が前期比 13.1% 増と大きく伸び、医薬系の苦戦を若干カバーすることができた。特に放送・メディア系の売上高は同 23.4% 増と非常に好調だった。

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

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.

業績動向

セグメント別では、配信事業が売上高 3,524 百万円（前期比 2.0% 増）、セグメント利益 925 百万円（同 15.3% 減）、制作・システム開発事業が売上高 2,515 百万円（同 9.5% 増）、セグメント利益 151 百万円（同 97.3% 増）、その他の事業が 741 百万円（同 112.5% 増）、セグメント損失 45 百万円（前期は 50 百万円の損失）となった。配信事業は、医薬業界のライブ配信の受注が想定を下回ったが、その他一般企業における情報共有や教育用途の動画、メディア系のコンテンツ配信の技術サポート、VR など新技術を活用したライブ配信を受託した。しかし、代理販売サービスの活用や外注費支出が増加したため利益率は低下した。制作・システム開発事業は、メディア系のコンテンツ配信にかかる各種開発や、金融業界を中心とした情報提供・情報共有や販売促進向けの動画や Web サイトの制作で比較的大口の受注を獲得した。さらに集客を意図したスタジオ構築、教育用動画配信関連のシステム開発などの受注も得られた。制作系子会社における動画制作受注は、厳しい環境が続いたが、営業・管理強化策が奏効し回復基調に入りつつある。その他の事業は、2018 年 3 月期に子会社化したイノコスの、エンコードなど設備の販売を伴うインテグレーションサービスの売上高が新たに計上された。

2019 年 3 月期の事業別業績動向

(単位：百万円)

売上高	18/3 期		19/3 期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
配信	3,455	56.6%	3,524	52.0%	2.0%
制作・システム開発	2,297	37.6%	2,515	37.1%	9.5%
その他	348	5.7%	741	10.9%	112.5%

調整前営業利益	18/3 期		19/3 期		増減率
	実績	利益率	実績	利益率	
配信	1,092	31.6%	925	26.2%	-15.3%
制作・システム開発	76	3.3%	151	6.0%	97.3%
その他	-50	-14.6%	-45	-6.1%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

市場・事業戦略に基づき引き続き積極経営

2. 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 7,200 百万円（前期比 6.2% 増）、営業利益 400 百万円（同 27.7% 増）、経常利益 400 百万円（同 25.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 250 百万円（同 27.8% 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、IP サイマル配信サービスに求められる、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。以上のような同社の取り組みや動画配信市場の強さを考えると、同社の業績予想はやや保守的な印象がある。

業績動向

2020 年 3 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	19/3 期		20/3 期		増減率
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	6,781	100.0%	7,200	100.0%	6.2%
売上総利益	2,406	40.0%	-	-	-
販管費	2,092	34.1%	-	-	-
営業利益	313	5.9%	400	5.6%	27.7%
経常利益	319	6.0%	400	5.6%	25.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	195	4.7%	250	3.5%	27.8%

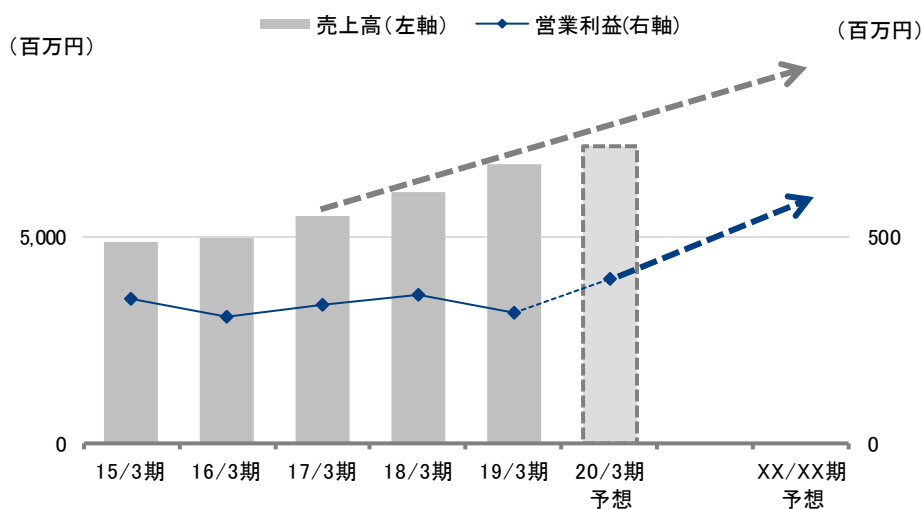
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

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、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られる。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による動画制作の内製化、2019 年 3 月期に若干顕在化した但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動画配信サービスへの長年蓄積された強みを生かし、更に WEB・映像制作等も含めたトータルソリューションを担保できる総合力で、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、中期的には成長を継続すると考える。

中期成長イメージ



出所：会社資料よりフィスコ作成

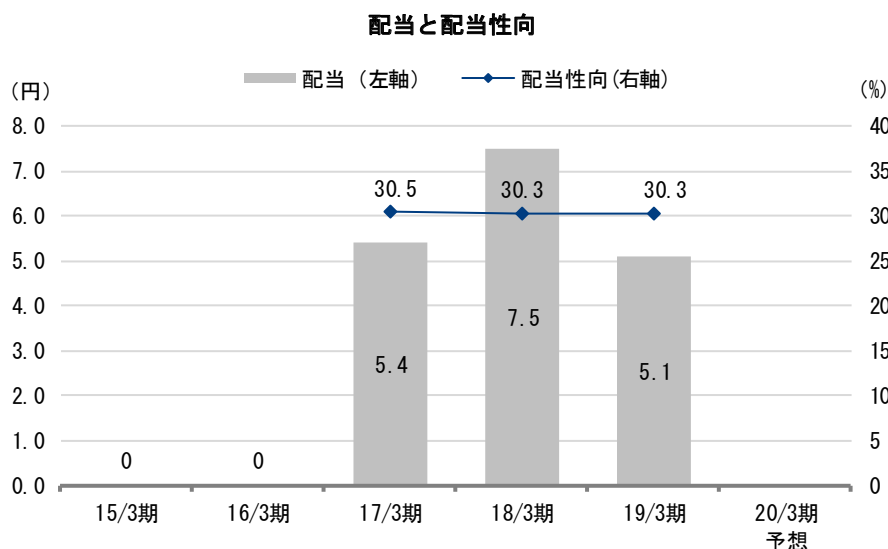
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

株主還元策

未定ながら 2020 年 3 月期も配当実施が期待される

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とを斟酌した上、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 円を実施することとなった。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。

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・加工することは強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・譲渡することは強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