

|| 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12月1日(火)

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. 「J-Stream Equipmedia」とCDNに強み	01
2. 配信技術やニーズの多様化を背景にサービスを複合化	01
3. 用途特化型サービスや放送同時配信の広がりはチャンス	01
4. 動画配信市場の拡大が新型コロナウイルスで加速、同社も利益成長期入りへ	02
■ 事業内容	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
3. 市場環境と強み、収益構造	08
■ 事業戦略	09
1. グループ経営ビジョン	09
2. 事業戦略	10
3. 事業戦略を背景とした最近の事業展開	13
■ 業績動向	13
1. 2021年3月期第2四半期の業績動向	13
2. 業種別等による業況	15
3. 2021年3月期の業績見通し	16
4. 中期成長イメージ	18
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ	19

■ 要約

動画配信の需要が新型コロナウイルスで拡大に弾み

1. 「J-Stream Equipmedia」とCDNに強み

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自社開発ソフト「J-Stream Equipmedia」と、配信をスムーズにする自社構築のCDN（Content Delivery Network）である。同社の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、サポートやカスタマイズにある。「J-Stream Equipmedia」とCDNというプラットフォームを強みとし、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。

2. 配信技術やニーズの多様化を背景にサービスを複合化

同社の主力事業は「J-Stream Equipmedia」とCDNなど動画配信システムの販売、セキュリティなど動画配信に付随するサービスの提供である。ライブ配信のサービスも行っており、企画から現場対応、運用までをトータルプロデュースしている。ほかに、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・運用なども行っている。同社は、一般企業や医薬系企業にはライブ配信やセミナー、社内教育、情報共有など様々な場面で必要なときに必要なだけ配信できる形で提供している。また、放送局や各種コンテンツプロバイダーには運用やシステム開発も含めて様々な形態で、ニーズに合わせカスタマイズして提供している。配信に加え、企画から現場対応、動画・WEB制作、サイト運用等をトータルに提供していることは同社の大きな特色である。ちなみに、同社の事業セグメントは2020年3月期までは「配信事業」「制作・システム開発事業」「その他の事業」の3つのセグメントで構成されていたが、動画の浸透や配信技術・顧客ニーズの多様化を背景にサービスの複合化を図るため、「動画ソリューション事業」単一セグメントとして統合された。

3. 用途特化型サービスや放送同時配信の広がりはチャンス

動画配信業界では、eラーニングや統合型マーケティングなど一般企業向け用途特化型サービスの広がり、医薬系企業のライブ配信需要の拡大、放送事業者の動画配信サービスへの参入（放送と通信の融合・再編）などが進んでいる。同社は一般企業に対して、「J-Stream Equipmedia」に最新テクノロジーや外部サービスとの連携などに組み込み、様々な活動シーンでデジタル化を支援する。医薬系企業に対しては、プロモーション戦略の転換をサポートしている。また、放送事業者に対しては、放送同時配信などビジネスモデルの転換に対してソリューションを提供し、事業者の収益化にも貢献していく考えである。直近の動きとしては、子会社（株）ビッグエムズワイと共同で、製薬業界で多用される「Veeva CRM」向けにデータ連携サービスを開始した。加えて、そうしたサービス向けにコンテンツを制作するアズーリ（株）をグループ化し、高い伸びを示す医薬系領域で更なる収益強化を図っている。

要約

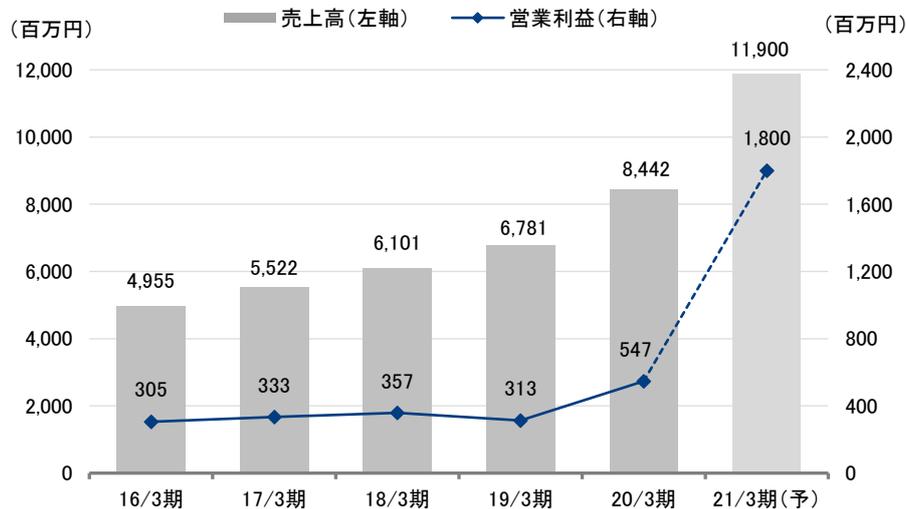
4. 動画配信市場の拡大が新型コロナウイルスで加速、同社も利益成長期入りへ

2021年3月期第2四半期の業績は、売上高5,640百万円（前年同期比55.8%増）、営業利益934百万円（同557.5%増）と驚異的な伸びとなった。新型コロナウイルスの影響も非常に大きかったが、同社のビジョンに世の中のニーズが追い付いてきたことが背景にあると考えられる。その結果、外注費など変動費は増加したものの、固定費が売上高の伸びを大きく下回り、レバレッジのきいた営業利益は大きな伸びとなった。同社は、2021年3月期業績見通しに関して、売上高11,900百万円（前期比41.0%増）、営業利益1,800百万円（229.0%増）と予想している。2021年3月期下期も従来どおり、メディア系企業、医薬系企業、その他一般企業の3方向へ向けて業容拡大を進める戦略である。加えて、新たに「3密」回避やリモートワークなど「新しい生活様式」による需要や対応策を織り込んだため、引き続き高い利益成長が維持できる見通しとなった。ただし、需要の急拡大で第2四半期までに実施しきれなかった体制を強化するため、投資や人件費など先行的に費用を増加させる方針である。このため、下期の営業利益率は上期に比べて若干縮小するが、利益水準は依然高く、中長期的にも高い伸びを継続する可能性がより高まったと言える。

Key Points

- ・強みは自社開発した「J-Stream Equipmedia」と自社構築の配信システムCDN
- ・メディア系企業、医療系企業、その他一般企業の3方向に成長戦略を展開
- ・動画配信市場の成長が新型コロナウイルスで加速、同社も利益成長期入りへ

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業内容

自社開発の「J-Stream Equipmedia」と自社構築のCDNが強み

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自社開発ソフトウェア「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配信ネットワークCDNである。同社の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を行っており、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※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)NTT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、「顧客の成果」に最大限コミットできるよう、同社は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。

※ ISDN (Integrated Services Digital Network) : 統合デジタル通信網。

セグメントの単一化により動画配信の総合サービス力を強化

2. 事業内容

医薬系企業ほか一般企業や放送事業者などメディア企業が、自社で音楽・映画・イベント動画、企業説明会・株主総会、教育動画、販促・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しようとする、安定した運用のために大量のアクセスに耐える回線やサーバーを確保しなければならず、多額の投資が必要となる。しかし、「J-Stream Equipmedia」やCDN、ライブ配信など同社のサービス・商品を利用すれば、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。もちろん、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、セキュリティ機能に加え、配信対象を限定する認証機能やDRM※、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。

※ DMR (Digital Rights Management) : デジタル著作権保護。

なお、同社は2021年3月期第1四半期より、セグメント情報における事業セグメントを、従来の「配信事業」「制作・システム開発事業」「その他の事業」の3セグメントから「動画ソリューション事業」の単一セグメントへと変更した。現在、動画利用の拡大と動画技術の多様化が同時進行しており、顧客ニーズも急速に変化し、動画を軸とするサービスを総合的に提供することが必要となってきた。このため、事業展開や経営資源の配分、経営管理体制などの観点から、単一セグメントの方が適切であると判断したことによる。同社は新たにソリューション推進本部を設け、CDNを含めた動画配信プラットフォームの提供・運用、コンテンツの制作・システム開発といった同社のサービス全体を、複合化し顧客の課題解決に最適なソリューションとして提案している。

(1) 動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」

同社は、コンテンツ管理やセキュリティといった配信設定、あらゆる端末で視聴可能な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、自社開発の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、他社の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、顧客の課題に適したサービス導入を担当するアカウント営業と実際の運用面に対応する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、国内最大規模の累計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。

事業内容

同社の動画配信プラットフォームにはスタンダードな「J-Stream Equipmedia」のほか、動画マニュアル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」、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」、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」などがラインナップされている。なお、2020年5月に「J-Stream Equipmedia」に疑似ライブ配信機能という新しいメニューが加わった。疑似ライブとは事前にライブを収録し時間を予約して配信する方法で、一度に最大300件の疑似配信予約が行えるように機能拡張されている。ライブ中継をしたいが、失敗はできないし準備や現場対応の手間もかけたくないという顧客に対して提案しており、カンファレンスや大型就職イベント、エンターテインメント分野のイベントなど活用事例が急増している。

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

(2) CDN

動画や音声といったリッチコンテンツや、ゲームなど各種アプリケーションのアップデートファイルは、ファイルサイズが大きく、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。

最大の特徴は、国内ISP (Internet Service Provider) やIDC (Internet Data Center) に自社の配信用サーバーを分散配置した自社独自のCDNにある。このほか、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機能といった特徴もある。そのため、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配信することができる。加えて、DDoS※2防御や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という特徴もある。

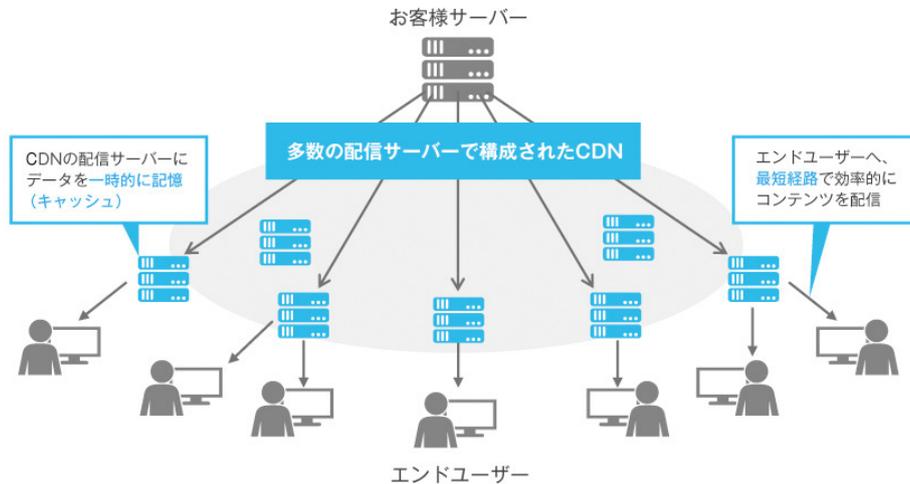
※1 SSL (Secure Sockets Layer) : インターネット上でクレジットカード情報などを暗号化して送受信する仕組み。

※2 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のこと。

※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。

事業内容

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

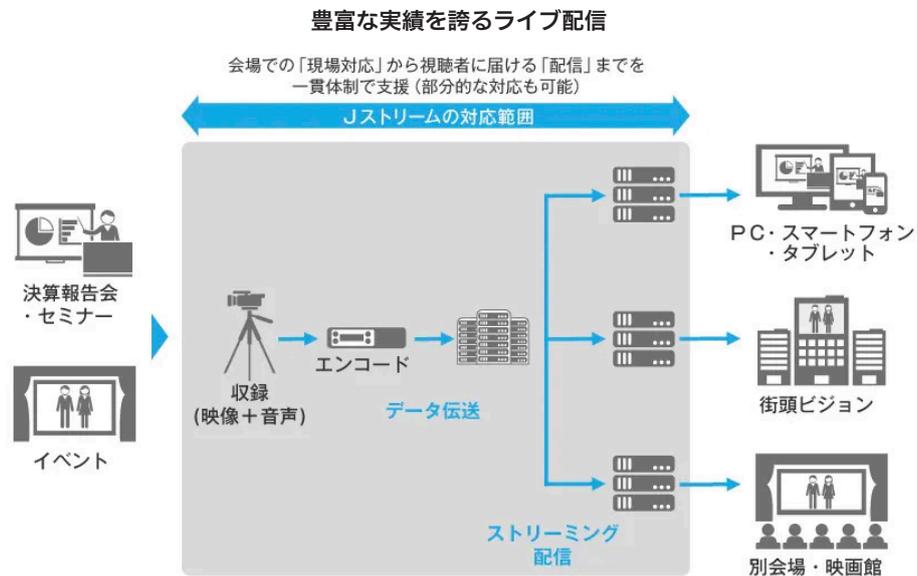
(3) ライブ配信

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利用機会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選ばなくなったことも、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、現場での対応力が重要な要素となる。

同社は、回線を始めカメラ・エンコーダーといった機材や、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人材、そして安定した配信ネットワークを、ニーズに合わせ最適な構成にカスタマイズし、企画演出やライブイベントの進行などミスのないオペレーションとともにトータルで提供している。さらに、街頭ビジョンからスマートフォンまで 2D から VR (仮想現実)、360 度動画といった多様な様式に対応する機能、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、追いかけて再生など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。特に現場での対応力は他社にない大きな魅力であり、年間のライブ配信 1,800 件以上 (2021 年 3 月期には更に伸長が見込まれる) という豊富な実績につながっている。

とところで近年、テレワーク化の進展に伴って各企業で Web 会議が急速に普及している。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ることができるようになっている。

事業内容



出所：ホームページより掲載

(4) 制作・開発

同社は動画配信システムを提供するだけでなく、グループ子会社の機能をフル活用することで、動画制作、Web制作・運用、システム開発も行っている。動画の制作では、企画・制作から運用までを顧客のニーズに合わせてトータルプロデュースすることができる。Webサイトの制作・運用では、企画立案からコンテンツ・素材調達を含めたサイト制作、安定した運用に至るまでの制作体制を完備している。また、動画やWebサイトを適切に配信・運用するために必要なシステムの開発部隊と運用部隊も擁している。さらに、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。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り、コンテンツホルダーやメディア企業のニーズに対応している。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も提供している。

(5) 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、動画広告といった動画配信周辺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となっている。LMS※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。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。

※ LMS (Learning Management System) : eラーニング管理システム。

事業内容

(6) グループ企業

同社の主力商品・サービスは「J-Stream Equipmedia」と CDN だが、前述したように、コンテンツの企画制作や Web サイトの構築・運用、システム開発など顧客の業種やニーズに応じてカスタマイズした商材、サービス、ソリューションをトータルで提供している。周辺でこうした事業を支えているのがグループ企業各社である。(株)CO3は、フジ・メディア・ホールディングスの出資(800株、44.4%)を受け入れており、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。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っている。(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、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、インターネットで医師に医療情報を提供する「eディテリング」の黎明期から累計2,000本の映像コンテンツを制作している。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、製薬業界特化型クラウド CRM「Veeva CRM」のコンテンツ制作や医療系 Web システムの開発など、医療業界におけるマーケティングソリューションの変化に対応したサービスも提供している。

固定費を上回る売上増加がスタート、利益成長期入りへ

3. 市場環境と強み、収益構造

動画配信市場は成長期にあるため、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 (ブライツコブ <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 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重なっている。このような市場において同社は、パイオニアとして長年蓄積してきたノウハウを生かし、グループを挙げて動画配信システムにフォーカスする。同社の強みは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」などである。さらに、大量・高速・安定した配信や高度なセキュリティといった「高機能」という特徴も形作った。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。

こうした強みをフルに使い、同社は動画配信市場で拡大する需要を取り込んでいる。例えば近年では、医療領域のデジタル化を背景に医療メーカーから医師・病院へ向けた Web 講演会の需要が急増しており、大規模・双方向性に強みがあり高品質な(失敗しない)ライブ配信を得意とする同社に需要が集中する格好となっている。また、2020年6月、ライブ配信を使ったバーチャル株主総会の取扱いが急増した。提携先の信託銀行大手3社が、新型コロナウイルス対策として株主総会集中時期の「3密」を避けるため、同社サービスをパッケージ化して販売したことが背景にある。同社が以前よりバーチャル株主総会に取り組んできた実績があるための提携だが、2022年3月期以降も期待できる分野と言える。

事業内容

このため、同社の業績が急伸している。売上高の伸びは、新型コロナウイルスの影響で動画配信利用の流れに加速が付いたためである。また、売上高以上に利益が伸びたのは、同社の収益構造に起因する。同社の大まかなコスト構造は、固定費が社内の営業や制作、運用、管理部門の費用、及び「J-Stream Equipmedia」の償却費とCDNの通信料である。変動費はライブ配信等における外注費などである。このため、売上高が大きく伸びたとき、レバレッジが効いて利益が売上高以上に伸びる構造になっているのである。ここ数年の投資先行期間を経て、コミュニケーションのデジタルシフトという同社のビジョンに現実が追い付いてきた2020年3月期に業績が立ち上がり始め、新型コロナウイルスをきっかけとした動画利用の急進展で需要が開花し、大幅増益につながった。今後、体制整備のための固定費の増加は必要だろうが、好調の流れが続くこと予想されるため、上方シフトした利益率が大きく落ちることはないと思われる。

■ 事業戦略

OTTとEVCの領域で動画ソリューションカンパニーへの進化を目指す

1. グループ経営ビジョン

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一方、Wi-Fi環境の充実や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も動画の利用増加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のシーンが急速に拡大、動画配信市場も大きく伸び始めた。こうした市場で、様々な機能や最新テクノロジーを共通プラットフォームに乗せることで常にニーズにあった最新のサービスを提供し、さらにサービスの先にある顧客の課題を解決す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で、同社と同社グループ各社は社会のデジタル化を支援し社会へ貢献していくことをビジョンとしている。

現在、インターネットによる動画配信業界では、EVC※¹領域におけるeラーニングや統合型マーケティングなど一般企業向け用途特化型サービスの広がり、NHKによる同時配信※²やOTT※³領域における事業者の動画配信サービス参入、そして放送と通信の融合・再編が進んでいる。動画配信プラットフォームを事業基盤とする同社にとっていずれの領域もビジネスチャンスが大きく広がっている。そうした領域における事業戦略について少し詳細に見ていく。

※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 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。

※³ 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。

事業戦略

EVC と OTT を軸とした一般企業・医薬企業、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

EVC では用途に即した高付加価値サービス、 OTT ではマネタイズに貢献できるサービスを狙う

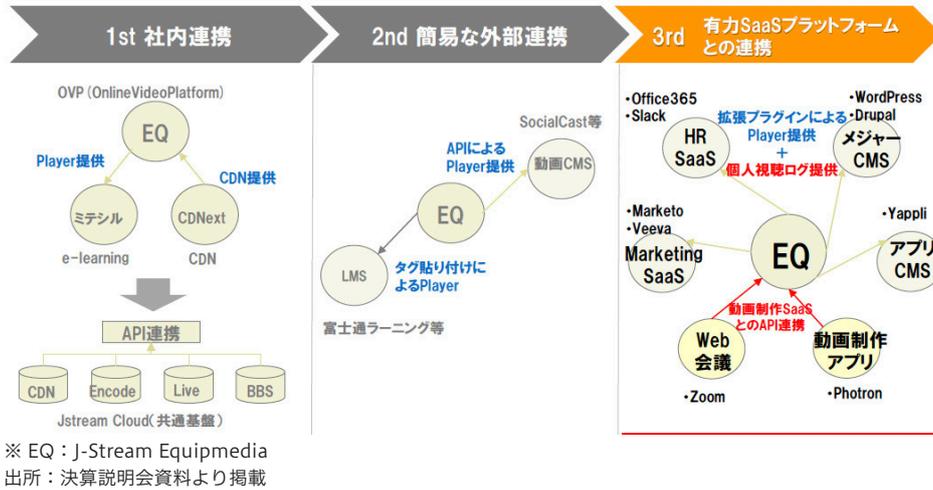
2. 事業戦略

(1) EVC 領域における事業戦略

欧米では社内向けにも社外向けにも企業の動画の活用が浸透しているが、日本でも少しずつ、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きた。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が大きい上、新型コロナウイルスの広がりやきっかけに動画配信の有効性が一段と認識されたことも要因と言える。このため、動画の利用機会は足元から将来へ向かって大きく増加していくと考えられている。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、今後急速に拡大することが予想されている。同社はこうした環境変化に先行、動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」に最新テクノロジーや外部連携など組み込むことで用途に即した高付加価値のサービスを提供、企業活動のあらゆるフィールドやシーンにおけるデジタル化を支援している。さらに現在、利便性向上を狙って様々な有力 SaaS プラットフォームとの連携を進めており、拡張機能プラグインによる Player の提供や個人視聴ログの連携が可能となった。一方、動画制作をする有力 SaaS に対しては、API や SDK による連携機能を「J-Stream Equipmedia」内に実装していく方針である。

事業戦略

進化する「J-Stream Equipmedia」



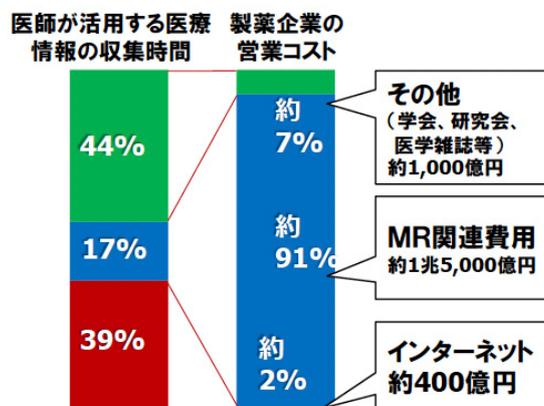
(2) 医薬領域における事業戦略

EVC 領域の中で当社が最も重視しているのが、同社売上高の中で最大規模の医薬領域である。医薬業界の中長期的課題は、薬価の引き下げや後発医薬品の普及による国内市場の競争激化、医薬品プロモーションコードの変更による非対面営業の増加である。特に対面営業の要であるMR^{※1} 関連費用の効率が低下しているため、こうした対面営業からライブ配信や専門誌の利用など非対面営業へとプロモーション戦略を転換することが必要になっている。既に同社は医薬系企業や各専門医学会・医療機器関連メーカーのWeb講演会をサポートしており、4K などの高繊細ニーズにも対応しているが、さらに業界のプロモーションコスト構造の見直しにまで踏み込んで支援を行うとしている。このため、Web講演会視聴ログ活用の促進、主要CMS^{※2}へのプラグインによる「J-Stream Equipmedia」の機能拡張、デジタル教材のファクトリー機能の提供など、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方針だ。

※1 MR (Medical Representative) : 医師に自社の薬の成分や使用方法、効能について説明する医薬情報担当者を指す。

※2 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を指す。

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

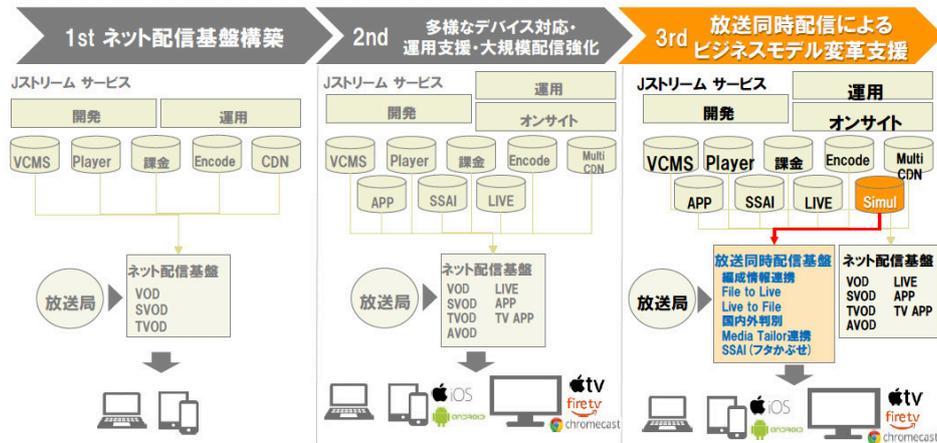
出所 : 決算説明会資料より掲載

事業戦略

(3) 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。2020年3月にNHKが放送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領域では継続的な開発やシステム運用が必要になるため、放送事業者などのコンテンツホルダーが短期間で安定した独自の配信サービスを構築するのは至難であり、現状、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得ない。しかし、プラットフォームをそうした企業に依存しては、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。こうした環境と戦略の変化を見据えて同社は、従来のネット配信基盤の構築や運用支援に加え、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支援するソリューションサービスを開始した。このため同社は、編成情報連携や広告挿入といった放送同時配信の基盤を「J-Stream Equipmedia」にシームレスに連携させて利便性を向上する一方、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進めている。このように放送同時配信の共創により踏み込むことで、コンテンツホルダーの収益化にも貢献していく考えである。

放送同時配信に向けた放送局のビジネスモデル変革への対応



出所：決算説明会資料より掲載

足元では製薬業界向けの取り組みが進展

3. 事業戦略を背景とした最近の事業展開

以上のような戦略をベースに、2021年3月期第2四半期も様々な取り組みを進めている。特に今後も成長が見込める製薬業界特化型クラウド CRM での取り組みが急進展している。効率化の対象であるとはいえ製薬業界で MR 関連費用は依然大きなシェアを占めている。同社と子会社ビッグエムズワイは共同で、MR が多く利用する Veeva 社の製薬業界特化型クラウド CRM 「Veeva CRM」 向けに、医師の Web 講演会視聴履歴をタイムリーに提供できる「Veeva データ連携サービス」を開始した。MR が医師に案内した Web 講演会で、医師の ID 情報と視聴履歴を紐付けて「Veeva CRM」データに連携させ、MR が医師の視聴履歴を次の営業に役立たせることができるようになる。また、ビッグエムズワイの外注先で、「e ディテリング」関連のデジタルコンテンツなどを数多く制作するアズーリを 2020 年 11 月にビッグエムズワイが株式取得し、2021 年 1 月に吸収合併する予定である。制作を内製化することで業界特化型の CRM 向けコンテンツ制作能力の拡充と収益性の向上を図るためである。こうした M&A などへの資金投下は、以前より同社の成長に欠かせない戦略となっている。このため同社は、M&A による体制の拡充や設備投資、急成長に対応する人材確保を目的に、2020 年 10 月に資金調達を実施した。自己株式を利用した新株予約権による資金調達である上、明確に成長を目的としていることから、株式市場では歓迎されたもようである。

業績動向

同社のビジョンと世の中のニーズが一致して業績が急拡大

1. 2021 年 3 月期第 2 四半期の業績動向

2021 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 5,640 百万円（前年同期比 55.8% 増）、営業利益 934 百万円（同 557.5% 増）、経常利益 941 百万円（同 504.8% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 607 百万円（同 1286.8% 増）と驚異的な伸びとなった。新型コロナウイルスの影響も非常に大きかったが、最先端の動画ソリューションを提供して顧客の課題解決を行い、社会の発展に寄与するという同社のビジョンに世の中のニーズが一致したことが要因と考えられる。こうした変化を捉え、動画を軸に総合的なサービスを展開するため、同社が事業セグメントを「動画ソリューション事業」単一セグメントへと変更したのは前述したとおりである。

業績動向

2021年3月期第2四半期の業績

(単位：百万円)

	20/3 期 2Q		21/3 期 2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	3,621	100.0%	5,640	100.0%	55.8%
売上総利益	1,258	34.8%	2,220	39.4%	76.4%
販管費	1,116	30.8%	1,286	22.8%	15.2%
営業利益	142	3.9%	934	16.6%	557.5%
経常利益	155	4.3%	941	16.7%	504.8%
親会社株主に帰属する四半期純利益	43	1.2%	607	10.8%	1286.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

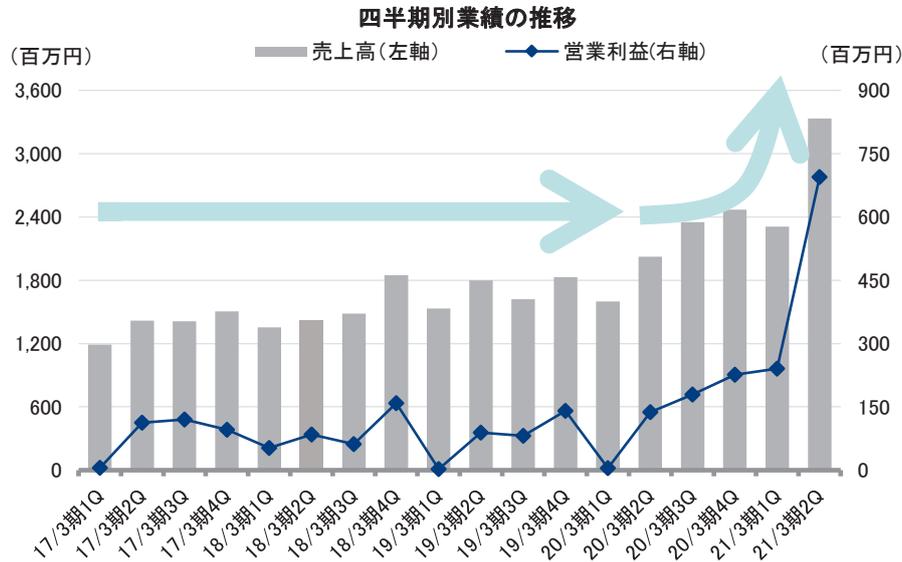
新型コロナウイルスによる経済活動の制限・自粛の長期化により、個人消費に回復の動きが見られるものの、日本経済は引き続き不確実性の高い状況が続いている。インターネット業界では5GやVRといった新技術・新制度への対応が進み、放送局によるコンテンツのネット配信、医薬系業界のWeb講演会関連のライブ配信、各種運用・監視、システム開発など、動画配信の需要拡大に加速が付き始めていた。そんななかで新型コロナウイルスが広がり、ライブなど大人数の集まるイベントに関して相当数のキャンセルが発生した。しかし、同時に様々なコミュニケーションにおいて動画配信を利用するきっかけともなった。2021年3月期も第1四半期から第2四半期へ進むにつれ動画配信利用の流れが加速し、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、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需要が急拡大した。また、従来から利用されていた学校や学習塾などでのオンデマンド配信の利用時間が増加、データ流量増からネットワーク需要(CDN)も急増した。

こうした状況に対して同社は、主力サービスの「J-Stream Equipmedia」やライブ配信を中心に体制を整備・強化することで様々な需要を機敏に確保する一方、様々な利用シーンやニーズに応えられる高品質なサービスを提供できる体制の整備も進めた。また、信託銀行大手3行と協働して株主総会のライブ配信を獲得するなど、イベント開催に関連する多様なサービスと協業・連携して市場の開拓も推進した。この結果、特に企業活動が再開した6月の緊急事態宣言の解除以降、各種動画利用に伴ってネットワーク利用量やWeb・映像制作の拡大に拍車がかかった。このため、主力の「J-Stream Equipmedia」とライブ配信の売上高が急拡大し、制作系の情報共有・提供用のサイト構築、放送局向けのシステム開発も前年を大きく上回ることとなった。やや苦戦気味だった映像制作子会社も、単体の好調に浴すことで風向きは追い風になってきたようだ。とはいえ、実際は需要急増に体制が追い付かなかった面もあり、機会ロスも相当に発生したもようである(今後の成長余地と言える)。

利益面では売上総利益率が改善した。受注急増やメディア向けの技術サポート業務の拡大、ビッグエムズワイの子会社化に伴って変動費的な外注費が増加したものの、同社収益構造上の特徴を背景に、売上高の伸びを大きく下回ったことが理由である。また、自社開発のため採算の良い「J-Stream Equipmedia」の販売好調も売上総利益率の上昇に寄与した。一方、業務効率化のための業務委託手数料や業容拡大に伴う人件費の増加はあったが、売上拡大やRPA※などによる効率化の進展、受注好調による制作畑人材の営業支援活動減(販売支援費の抑制)、在宅勤務制度の導入、オフィス規模の適正化・効率化の推進などにより、販管費率も大きく改善した。このように2021年3月期第2四半期の営業利益率は、売上総利益率、販管費率両面の改善により大きく向上することとなったのである。

※ 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。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

新型コロナウイルスの短期的な影響が見られるが、次につながる動き

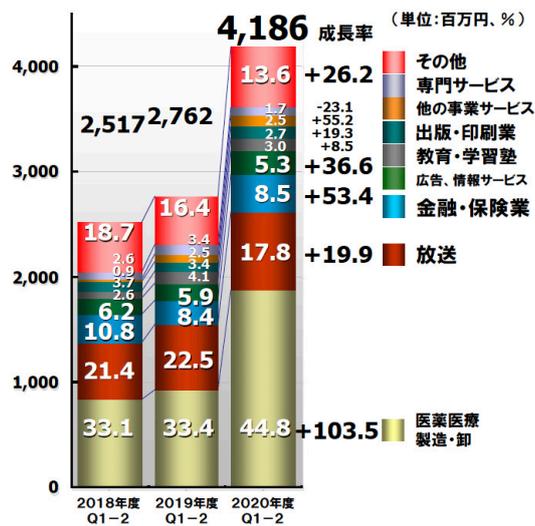
2. 業種別等による業況

2021年3月期第2四半期の業種別売上状況(単体)は、底流でデジタルマーケティング化が進む医薬系が、ライブ配信に加えWeb・映像コンテンツ制作の需要が旺盛となり、前年同期比2倍以上という大幅な増加となった。ネット配信シフトの流れにある放送系は、システム開発案件などを順調に積み上げることができ、同19.9%増収と堅調だった。金融系は第1四半期の株主総会のライブ配信の受注が奏功して同53.4%増収、2022年3月期以降の受注獲得も期待できそうだ(同社では集中開催への対策を検討中)。教育系は伸びが低かったが、引き続きオンデマンド配信利用が継続した。プラットフォーム売上高(ライブ配信や「J-Stream Equipmedia」などネットワーク系の売上)、非プラットフォーム売上高(Web制作・映像制作など)の別による売上高種別の状況は、ともに伸びたが、期間で見ると短期案件の方がより大きく伸びた。医薬系のライブ配信はある程度スケジュールに沿って受注されるが、あくまでイベントごとの扱いのため短期案件として計上される。加えて、新型コロナウイルスによる緊急の受注が多かったためと思われるが、長期(3ヶ月以上)案件も順調に伸びており、全体として次につながる動きとも見ることができる。

業績動向

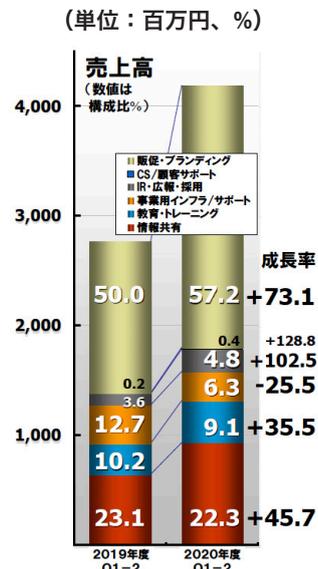
利用目的別の状況では、新商品発表・販促ウェビナー向けのWeb講演会ライブ/疑似ライブ、会員制サイト集客用動画配信など、販促・ブランディング用途が前年同期比73.1%増と大きく伸び、構成比も7.2ポイント上昇し、57.2%となった。放送局関連案件（構築、運用、配信）や音楽/eスポーツ等関連構築・配信、不動産や生命保険などBtoC事業者や代理店向けサイト構築といった事業用インフラ/サポート用途は、リアルの動きが悪かったためと思われるが、同25.5%減収となり構成比も半減の6.3%となった。社内向けウェビナーや社員総会/表彰式ライブ、部店長会議ライブ、社長講和、社内イベント向け映像制作配信、官公庁協議会映像配信など情報共有用途は、同45.7%増収と強い伸びを示した。学習塾・学校法人による講義配信、金融・医薬系企業の社内/パートナー向けトレーニングといった教育・トレーニング用途は、同35.5%増収とこれも強く伸びた。6月を中心にバーチャル株主総会が貢献したため、売上構成比はまだ小さいが、IR・広報・採用用途の売上高も好調で同102.5%増収となった。

業種別売上高の推移（個別）



出所：決算説明会資料より掲載

利用目的別売上推移（個別）



2021年3月期下期に体制構築のコストが発生するも、通期も大幅増益の予想

3. 2021年3月期の業績見通し

同社は、2021年3月期業績見通しに関して、売上高11,900百万円（前期比41.0%増）、営業利益1,800百万円（同229.0%増）、経常利益1,800百万円（同220.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,200百万円（同381.5%増）と見込んでいる。2020年7月に公表した通期予想に対して、売上高で1,600百万円、営業利益で900百万円、経常利益で900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益620百万円の上方修正となった。

業績動向

2021年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	20/3期		21/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	8,442	100.0%	11,900	100.0%	41.0%
販管費	2,369	28.1%	-	-	-
営業利益	547	6.5%	1,800	15.1%	229.0%
経常利益	562	6.7%	1,800	15.1%	220.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	249	3.0%	1,200	10.1%	381.5%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

同社は2021年3月期について、新型コロナウイルス感染拡大以前から、成長に加速が付き始めたOTTとEVCの2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方向へ業容を拡大する方針であった。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考えである。

こうして動画配信に対するニーズが立ち上がってきたところに、新型コロナウイルスにより「3密」回避やリモートワークなどが広がり、2021年3月期第2四半期は好調な業績となった。下期はこれを念頭に、需要動向や対応策など新たな前提を織り込むこととなった。同社の前提は、新型コロナウイルスの影響下にあっても動画配信需要は引き続き堅調に拡大する一方、需要の急拡大で第2四半期までに実施しきれなかった体制の強化策を実施するというものである。つまり、好業績のなか、先行的に投資と人件費を増加させる方針である。具体的には、サービス開発や競争力向上に向けたハードウェア・ソフトウェア投資、業務効率化に向けた社内システム投資のほか、エンジニアを中心とした採用や業務委託・派遣による臨時増員、採用強化へ向けたサイトの改善、業績向上を背景とした従業員賞与増など人材に資源を振り向ける方針である。一方で、同社においてもリモートワークを常態化し、オフィス面積の縮小やフリーアドレスによる効率化など合理化策によって将来費用の削減を図る。以上から、下期の営業利益率は上期に比べてやや下がる見込みとなったが、中長期的な需要急増に耐える体制構築のためのコストであることから、2022年3月期以降の収益性向上につながると考える。とはいえ2021年3月期下期も利益水準が高く、同社前提はやや保守的と思われる。

2021年3月期下期の業績見通し

(単位：百万円)

	20/3期下期		21/3期下期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	4,821	100.0%	6,259	100.0%	29.8%
営業利益	404	8.4%	865	13.8%	113.7%
経常利益	406	8.4%	858	13.7%	111.3%
親会社株主に帰属する四半期純利益	205	4.3%	592	9.5%	188.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

5Gの普及も同社の中長期成長を支える材料

4. 中期成長イメージ

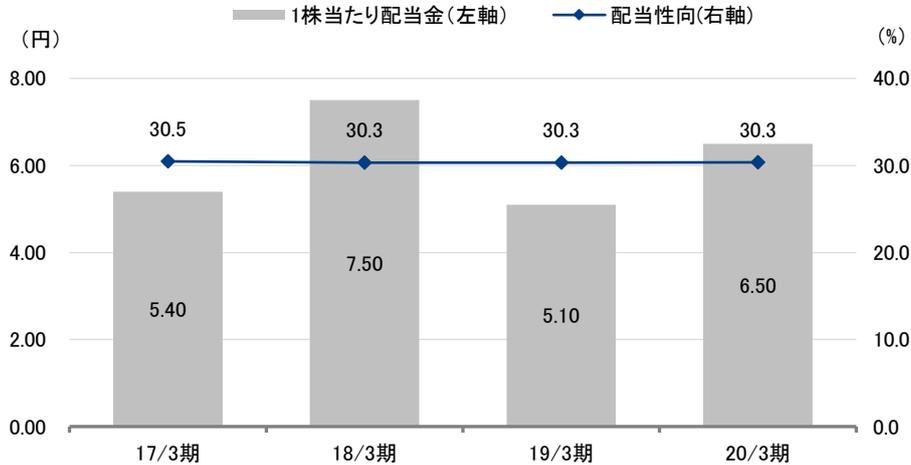
2020年3月期は、動画配信という成長市場において5Gや放送同時配信など次世代へ向けた動きが始まり、これまで戦略的先行投資を続けてきた同社に好業績という成果が現れた。2021年3月期は新型コロナウイルスをきっかけに動画配信需要が急増することとなった。2022年3月期は、上期を中心に2021年3月期の急伸の反動で一時的に業績の伸びは鈍るだろうが、底流にある利用拡大の流れはむしろ加速し、中長期的には安定的な高成長が続くと予想される。動画配信のコモディティ化による競争激化、無料配信というビジネスモデルとの競合、一般企業による動画制作の内製化、医薬など特定の業界への高い依存度、新型コロナウイルス感染症による経済の疲弊といったリスクが予想される。しかし、追い風の吹く成長市場に加え、自社開発の「J-Stream Equipmedia」とCDNの優位性、強力なサービス・商品ラインナップ、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により克服することができると思われる。何より、新型コロナウイルスによって各業界・各企業が動画配信の有効性・重要性に目覚めたことが大きい。同社はそうした市場の中心で、市場の成長を享受することになるだろう。

■ 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。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っ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、同社は配当性向の目標値をコミットしていないが、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、2021年3月期は好業績が予想されることから、一定水準以上の配当が実施されることを期待したい。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向の推移



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