

|| 企業調査レポート ||

Jストリーム

4308 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年6月2日(木)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 高速かつ安定して大量同時配信することができる	01
2. 2022年3月期はコロナ禍以前を大幅に上回る利益水準を確保	01
3. 医薬業界、一般企業、放送業界の3つの領域を戦略市場として設定	01
4. 市場の拡大と、それを予見した先行投資が同社急成長の要因	02
■ 事業内容	03
1. 会社概要	03
2. サービス内容	04
3. 市場別サービス	08
4. 業界環境	09
■ 事業戦略	09
1. 中期振り返り	09
2. 中期経営の方向性	10
3. 市場別戦略	11
■ 業績動向	14
1. 2022年3月期の業績動向	14
2. 業種別・利用用途別の売上動向	16
3. 2023年3月期の業績見通し	18
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ	20

■ 要約

2022年3月期はコロナ禍以前を大幅に上回る利益水準を確保

1. 高速かつ安定して大量同時配信することができる

Jストリーム<4308>は、企業向けに動画ソリューション事業を幅広く展開しており、インターネットで動画を配信するためのシステムを提供している。基盤となるのが動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」と配信ネットワークである。「J-Stream Equipmedia」は当社が自社開発したソフトウェアで、インターネットで動画を配信するために必要なあらゆる機能を装備している。「J-Stream CDNext」は当社が自社で構築した配信ネットワークを利用したCDNサービスで、動画に限らず大容量のファイルを高速かつ安定して一気に配信することが可能だ。同社の配信システムを導入すれば、どのような環境下でも動画を配信することができる。また同社は、エンターテインメント系を含めたライブ撮影・配信の現場対応や、コンテンツ・Webサイトの制作やシステムの開発など、動画配信周りのサポート事業も行っている。

2. 2022年3月期はコロナ禍以前を大幅に上回る利益水準を確保

2022年3月期の業績は、売上高12,409百万円(前期比4.3%減 収益認識基準適用前売上高13,108百万円、同前期比1.1%増)、営業利益2,054百万円(同12.3%減)となった。バーチャル株主総会など好調な事業もあったが、前期の新型コロナウイルス感染症の拡大(以下、コロナ禍)による特需の反動と企業規模の拡大に伴う経費増の影響で、減収減益となった。しかし、売上高・利益ともにコロナ禍以前の水準を大幅に上回っており、同社が新たな成長ステージへステップアップしたと弊社は見ている。2023年3月期の業績見通しについて、同社は売上高13,590百万円(前期比9.5%増)、営業利益2,080百万円(同1.2%増)と見込んでいる。社会のニューノーマル化やデジタルトランスフォーメーション(DX)を背景に成長を続ける動画配信市場を取り込むため、引き続き3つの領域を軸に積極経営を展開していく方針である。なお、2023年3月期より期初に配当予想を開示しているが、これは高い利益水準を維持していけるという同社の自信の表れであると弊社は捉えている。

3. 医薬業界、一般企業、放送業界の3つの領域を戦略市場として設定

同社のビジネスモデルは、「J-Stream Equipmedia」や「ライブ配信サービス」を販売し、周辺サービスをプラスオンしながら顧客の動画利用目的達成を果たして売上を拡大していくというものである。「J-Stream Equipmedia」「J-Stream CDNext」等のネットワークを利用するサービスは付加価値の高い商品・サービスであるため、利用の増加以上に利益が拡大していく収益構造になっている。また、同社は医薬業界、金融及び一般企業、放送業界の3つの領域を戦略市場として設定している。マーケティングのデジタル化という課題を持つ製薬企業にはライブ配信サービスなどを提供し、業務の効率化を進めたい一般企業へは簡易なオンラインセミナーサービスやeラーニングなどのラインナップを強化し、放送業界では動画配信サービスへの参入や放送同時配信のサポートを行うなど、各領域のデジタル化を各企業に最適な形で支援している。

要約

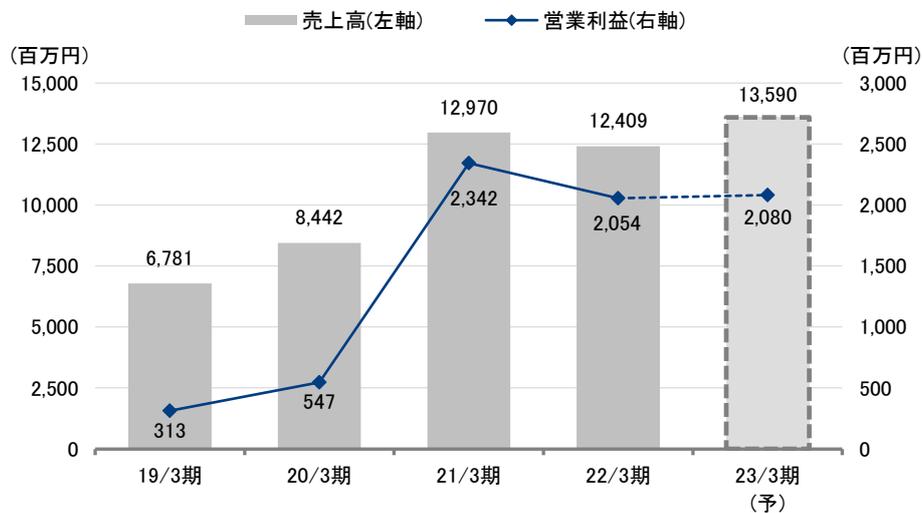
4. 市場の拡大と、それを予見した先行投資が同社急成長の要因

同社は、2018年3月期から4年で売上高2.1倍（「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号2020年3月31日）等適用前）、営業利益5.7倍と急成長した。「J-Stream Equipmedia」の販売などを積み上げ、ユーザー企業が動画のビジネス利用による成果を得て成長が加速し始めたところでコロナ禍が発生し、動画利用を強力に後押ししたことが、同社急成長の要因である。また、そうした市場拡大を予見して投資を先行してきたことも大きな要因である。「J-Stream Equipmedia」の累計導入アカウント数は、2018年2月の1,500件から2022年1月の3,000件へと倍増した。こうした急激な内外環境変化のなかで、同社は顧客の期待を超えるサービスを提供していくため、新しい時代にふさわしい企業へと変革する必要があると考えている。このため、ビジネスの進化、働き方の進化、グループの変革という3つの改革を実行していくとしている。

Key Points

- ・ 主力商品は動画配信のプラットフォーム「J-Stream Equipmedia」
- ・ 市場の拡大と、それを予見した先行投資を背景に4年で営業利益5.7倍
- ・ 成長を続ける動画配信市場を取り込むため、引き続き積極経営を展開

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業内容

企業向けに動画ソリューションを幅広く提供

1. 会社概要

同社は、企業向けに動画ソリューション事業を幅広く展開し、インターネットで動画を配信するための各種ソフトウェアやネットワーク、様々なノウハウを提供している。その基盤となっているのが、自社開発した、動画配信に必要な機能を装備する動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」と大量のアクセスにも対応可能なCDN※「J-Stream CDNNext」である。同社の商品・サービスを導入すれば、顧客企業は自社制作した動画を、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大量に配信することができる。また同社は、動画などのコンテンツ制作や一般企業には難しいライブ配信も行っており、そうしたコンテンツを配信するためのWebサイトやシステムの制作・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。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)NTTコミュニケーションズ、米Progressive Networks, Inc. (現RealNetworks<RNWK>)の出資により、「リアル・ストリーム株式会社」として設立された。その後、Webや動画の制作、システム開発といった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を取り入れ、最先端のソリューションを提供できる体制を作り上げてきた。現在、あらゆるデバイスがインターネットを通じて高速でつながり、さらに5GやVR・ARなどの最新技術が加速度的に進化・普及するなど、インターネット環境の進化が社会構造に与える影響は大きい。そうした技術進化にコロナ禍が重なって動画配信市場は急拡大したが、同社は、今後も最先端の動画ソリューションを提供し続けることで、「顧客の成果」に最大限コミットしていく考えである。

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

基盤の「J-Stream Equipmedia」「J-Stream CDNNext」

2. サービス内容

企業が、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自社でインターネット配信をしようとする、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」「J-Stream CDNNext」「ライブ配信サービス」といった同社の商品・サービスを利用すれば、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必要な動画を配信することが可能となる。もちろん、イベントなど一度に数万人以上の大量のアクセスがある場合でも、コンテンツを素早く安定して視聴者に届けることができる。さらに、セキュリティ機能や配信対象を限定する認証機能、デジタル著作権保護、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など、コンテンツを配信する際に必要となる周辺サービスも提供している。

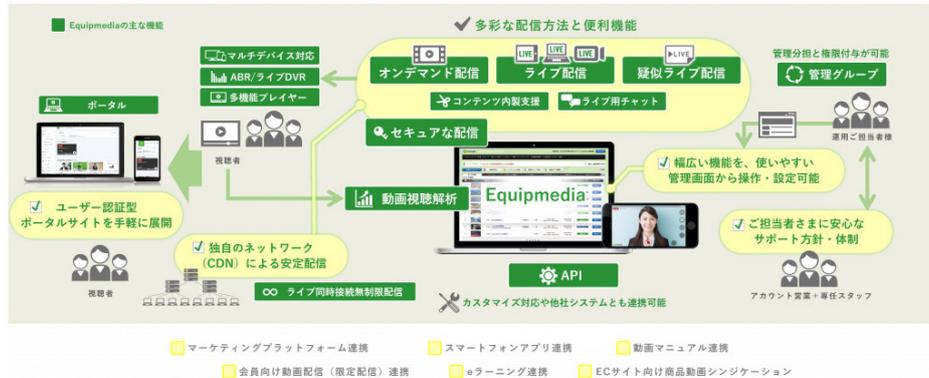
(1) 「J-Stream Equipmedia」

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、同社はトータルで提供している。その中心となるのが自社開発したソフトウェアで、インターネットで動画を配信するために必要なあらゆる機能を装備した動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」である。「J-Stream Equipmedia」は、利用者のスキルを問わず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、機能に合わせて月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ことが特徴になっている。さらに、顧客に適したサービスの導入を支援するアカウント営業と導入後に運用面に対応する専任スタッフが、常に一体となってサポートする安心の体制も構築している。

ちなみに、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、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」、iPhone/iPadで撮影した映像をそのままライブ配信できるiOSアプリ「EQ ライブキャスト」、管理している動画コンテンツを簡単にインタラクティブ動画にできる連携オプション「You#cheee (タッチー)」、Salesforce (Salesforce.com<CRM>) 向け動画アプリ「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。このため「J-Stream Equipmedia」は顧客に好評で、累計3,000アカウント以上という国内最大級の利用実績を誇っていると言う。

事業内容

SaaS形式で提供する「J-Stream Equipmedia」各種機能



出所：ホームページより掲載

(2) 「J-Stream CDNNext」

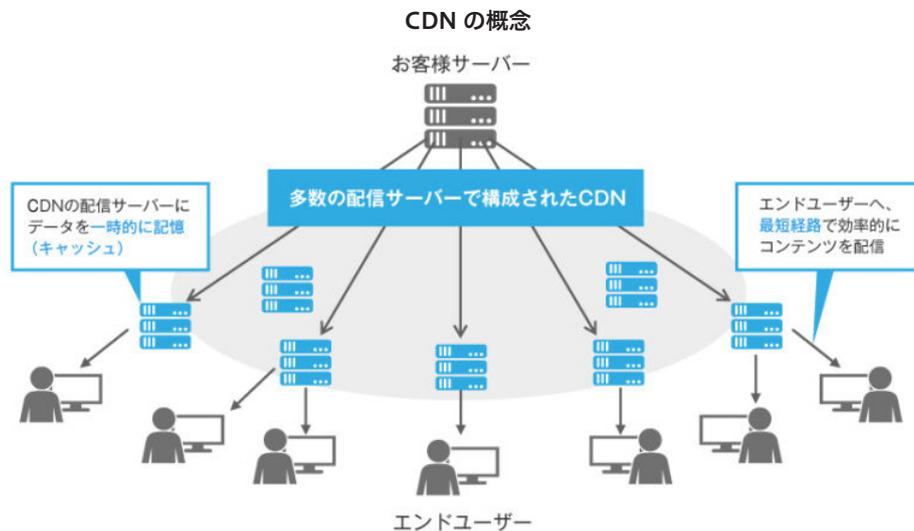
動画や音声といったリッチコンテンツや、ゲームなど各種アプリケーションのアップデートファイルは、ファイルサイズが大きく、インターネット上で配信を行うとネットワークに大きな負荷がかかる。特にデータが1ヶ所から配信された場合、トラフィック（通信量）が集中することでレスポンスの悪化や通信速度の低下、時には配信停止といった事態を招くこともある。サーバーや回線を増強することで対応は可能だが、導入や運用のコストを考えると一般企業には現実的な選択肢とは言えない。こうした課題を解決したのが、配信制御可能な管理コンソールと顧客サポートをセットにした、同社が自社で構築した CDN サービス「J-Stream CDNNext」である。

最大の特徴は、国内 IDC (Internet Data Center) に分散配置された自社の配信用サーバーネットワークにある。そのほか、国産 CDN のため安定・充実のサポート体制、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への対応、サイトを高速化する動的ファイル対応、幅広い SSL ※1 高速処理機能なども特徴である。このため、アクセスが集中して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、高速かつ安定して一気に数万人のユーザーへ配信することができる。また、検索順位における SSL サイト優遇や ATS ※2 対応などマーケティング対策に加え、公衆無線 LAN での盗聴や通信改ざん、なりすましなどに対するセキュリティ対策も万全である。このほか、大規模配信やグローバル配信に有効な「Lumen CDN」、社内ネットワークの負荷を分散する「Kolletive SD ECDN」、セキュリティ対策サービスが付いた「Imperva App Protect Essentials」などもラインナップされている。このため同社の CDN サービスも人気が高く、導入実績は 1,100 アカウント以上となっている。

※1 SSL (Secure Sockets Layer)：データを暗号化して、インターネット上で通信する仕組み。例えばインターネット上でクレジットカード情報や個人情報での通信に使われる。

※2 ATS (App Transport Security)：iOS 9.0以降で導入された、サーバーとアプリケーション間でセキュアな通信を保証する機能。

事業内容



出所：ホームページより掲載

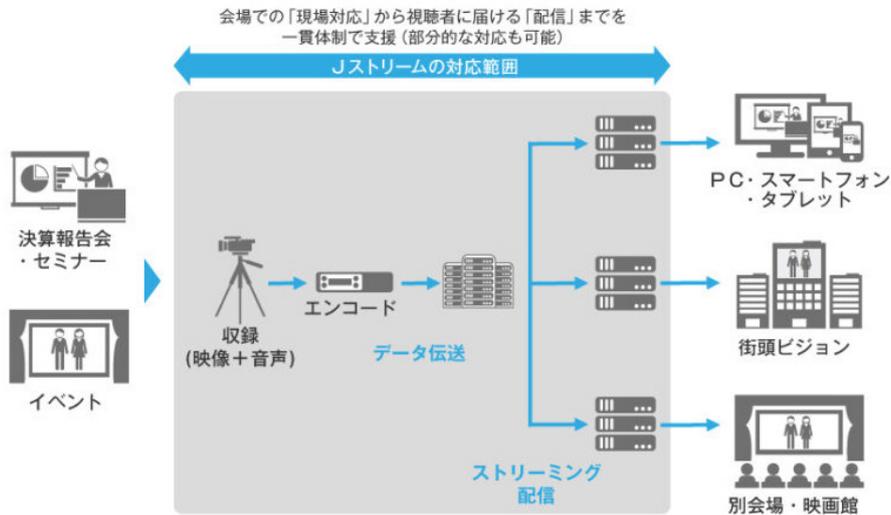
(3) 「ライブ配信サービス」

配信技術の進歩やコロナ禍の非接触ニーズを背景に、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に対するニーズが急速に拡大した。また、モバイル端末の普及により、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、ライブ配信の利用を後押ししている。

同社は、撮影から運用、配信まで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。回線をはじめカメラやエンコーダーといった機材、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プロの人材、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、街頭ビジョンやデジタルサイネージからスマートフォンまで、2D、VR（仮想現実）、360 度動画など様々な映像様式に対応する機能、イベント最中のアンケートや掲示板の利用など視聴者とのコミュニケーション機能、視聴者の反応をリアルタイムに可視化する機能、追いかけて再生する機能など、顧客や視聴者にとって便利な機能を数多く備えている。もちろん“撮影のみ”や“配信のみ”といった必要な機能だけを単独で提供することも可能である。“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ため、同社のノウハウや技術力、現場対応力は他社にない大きな魅力と言える。こうしたことが年間のライブ配信 2,400 件以上という豊富な実績につながっている。なお、ライブ中継を実施したいが、失敗してはならないと考える顧客には、録画を利用した「疑似ライブ配信」が好評である。テレワーク化の流れに沿った社内向け・少人数向け Web 会議サービス「双方向ライブ」も、代理販売を通じて提供している。

事業内容

必要なリソースを最適な組み合わせで提供する「ライブ配信サービス」



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、グループ会社と一体となって、動画企画制作、Web制作・運用・システム開発なども行っている。動画企画制作では、顧客のニーズに合わせて、動画の企画から制作、運用までをトータルプロデュースしている。Web制作・運用・システム開発では、Webサイトの企画立案からコンテンツ・素材調達を含めたサイトの制作、安定した運用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・運用するためのシステム開発部隊と運用部隊も擁している。さらに、六本木の子会社スタジオでは、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じレベルの動画を制作することができる「リモートバーチャルスタジオ」というサービスも提供している。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など顧客のニーズにも対応が可能である。ほかにも、動画とスライドを連携する「ePreCreator」など、誰にでも簡単に動画を制作できるアプリなども提供している。

(5) その他のサービス

同社は動画配信周辺のサービスも数多く手掛けている。「動画広告」は、動画コンテンツの制作・活用から広告による収益化まで、メディアの運営を経験したスタッフがワンストップで提供するメディア支援型のサービスである。サービス内容は、動画コンテンツビジネスをすぐに始められる「MovieAD」、動画を顧客に向けメールで配信できる「MovieADメール」、インタラクティブ動画制作などの作成サービス「Tou#cheee」「Tou#cheee PR」などである。動画広告サービスの一環で、法人営業のデジタル支援サービス「法人営業支援ソリューション」も提供しており、データ分析・マーケティングプラン策定など企画立案から、販促物の作成やインターネット広告出稿などの実行までを行っている。このほか、クラウドベースの動画制作・編集支援プラットフォーム「Grabyo」、eラーニングの作成から運営までを支援する「J-Stream ミテシル」、短期間で動画コンテンツ販売サービスをスタートできる「ソーシャルキャスト」、動画の視聴パフォーマンスを確認できるビデオパフォーマンスモニタリングツール「MUX」、AIによりプロの翻訳者に匹敵する翻訳精度を誇る自動翻訳システム「T-400」といった商品・サービスを提供している。

事業内容

こうした様々な事業を周辺で支えているのがグループ企業各社である。コンテンツをインターネット上で配信するプラットフォームや会員認証などの各種機能の開発を行う(株)CO3、映像制作やプランニング、プロモーション事業を行うクロスコ(株)、Webサイトの制作・運用支援やデータベース連携プログラムの開発を行う(株)Jクリエイティブワークス、デジタル放送機器の輸入・販売及びエンコードシステムのインテグレーションを行う(株)イノコス、医薬系のデジタルコンテンツ制作やマーケティングソリューションに強みを持つ(株)ビッグエムズワイなどがある。直近では、放送ビジネスにおける同時再送信の知見吸収のため、BSよしもと(株)に出資をした。

3 領域のニーズに適した動画ソリューションを提供

3. 市場別サービス

同社のビジネスモデルは、自社開発ソフトウェアである動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」を販売し、周辺サービスをプラスオンしながら、自社で構築した配信ネットワーク「J-Stream CDNNext」の利用につなげていくというものである。「J-Stream Equipmedia」も「J-Stream CDNNext」も付加価値の高い商品・サービスであるため、利用の増加以上に利益が拡大していく収益構造となっている。同社はまた、医薬業界のEVC※1領域、金融及び一般企業のEVC領域、放送業界を中心としたOTT※2領域の3領域を戦略市場として設定している。各領域におけるデジタル化ニーズはそれぞれ異なっている。マーケティングのデジタル化という長年の課題を持つ製薬企業にはライブ配信サービスなどを提供、業務の効率化を進めたい一般企業に対してはラインナップを強化してオンライン会議やテレワーク、eラーニング、統合型マーケティングなど様々なニーズに幅広く対応、OTT領域では放送事業者の放送同時配信やコンテンツプロバイダーの動画配信サービス参入などを支援しており、各企業にとって最適な形で商品・サービスを提供している。

※1 EVC (Enterprise Video Communication) : 社内情報共有など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) : 動画配信サービスや音楽配信サービスなど、インターネットを通じてコンテンツを配信するサービスのこと。



急速に強まったデジタル化ニーズ

4. 業界環境

動画配信市場において、同社同様の専門企業はほとんどないが、類似する企業は少なくない。動画配信プラットフォームでは米 Brightcove<BCOV> や NTT スマートコネクト（株）など、CDN 事業者では米 AkamaiTechnologies<AKAM> や AWS (Amazon Web Services) を提供する Amazon.com<AMZN> など、いずれもグローバルな巨大企業である。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。

個別の領域では、同社の売上高で大きな割合を占める医薬系の Web 講演会において、木村情報技術（株）やエムスリーデジタルコミュニケーションズ（株）などと事業が重なっている。

一方、需要サイドは、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ことに加え、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できる環境整備が進んできた。SNS や社内ポータルなどでの動画利用の増加、動画を利用することによるコストダウンや販促効果の顕在化が、動画配信の環境をさらに充実させている。このため、デジタル化が進んだ時代に育った Z 世代のみならず、全世代がインターネットで動画を視聴する時代になってきたと言える。このように需要サイドも供給サイドも市場は急速に変化しているが、パイオニアかつ専門として長年蓄積してきた強みとノウハウを持つ同社は、先端技術の進化やコロナ禍をきっかけとしたデジタル化ニーズの急拡大にしっかりキャッチアップしており、コンテンツプロバイダーや一般企業など顧客からの期待は大きい。

■ 事業戦略

過去 4 年で営業利益は 5.7 倍に成長した

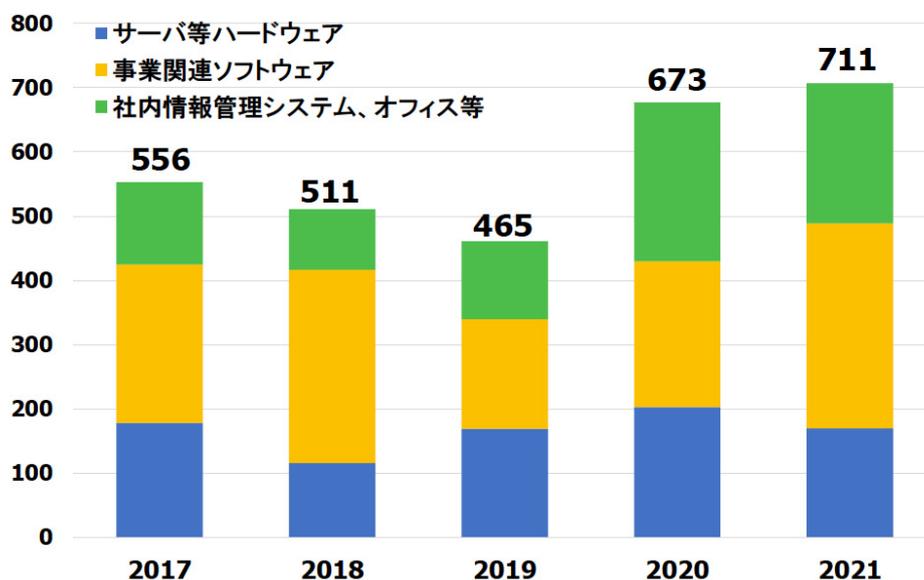
1. 中期振り返り

同社は、2018年3月期からの4年で売上高2.1倍、営業利益5.7倍と急成長した。動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」の販売や映像制作能力を生かしたライブ配信の拡大、それらによる自社 CDN の流量の増加を軸としたビジネスを着実に展開してきたところへ、コロナ禍をきっかけに動画配信市場がさらに急拡大し、それを逃さず取り込んだことが高成長の要因である。この結果、利益成長を見るための基礎数値である主力商品「J-Stream Equipmedia」の累計導入アカウント数は、2018年2月の1,500件から2020年5月に2,000件に達したが、2021年5月に早くも2,700件、2022年1月には3,000件と急拡大した。月平均のアカウントの増加数で言うと、2020年5月までは18.5件だったのが、コロナ禍で58件に急増、コロナ禍特需が落ち着いた2021年6月以降も37件とコロナ禍前の2倍のペースを維持している。

事業戦略

さらに、市場拡大を予見し投資を先行的に拡大してきたことも、成長の大きな要因と言える。事業投資は、ビッグエムズワイをはじめ、この5年でM&A 3件、事業譲受1件、出資1件で、投資金額累計は15.7億円、2022年3月期における関連売上は27億円に達した。設備投資も、「J-Stream Equipmedia」や共通開発基盤などプロダクトの強化を進めるとともに、業務効率化へ向けて情報システムも加速させた。併せて人材投資(M&Aを含む)にも積極的で、こうした先見性のある積極経営が背景となって、市場拡大のスピードにキャッチアップすることができたと言えるだろう。

設備投資の推移



出所：本決算説明会資料より掲載

3つの進化によって新しい時代に対応

2. 中期経営の方向性

「最先端の動画ソリューションを提供し、企業活動の支援を通じて社会の発展に貢献する」という経営方針に大きな変化はない。しかし、動画配信市場が成長期に入り、動画の活用が当たり前になったこの時代において、同社は顧客の期待を超えるサービスを提供していくため新しい時代にふさわしい企業へと進化させていく必要があると考えている。このため、ビジネスの進化、働き方の進化、グループの変革という進化へ向けた3つの改革を実行するとしている。ビジネスの進化では、営業戦略、ソリューション戦略、プロダクト戦略、投資・財務戦略、組織・人材戦略に分類して従来の事業戦略をより一層強力に推進していく方針である。働き方の進化は、組織・人材戦略との関連が強く、フレックス制など就業規則の改定、適切な評価とフィードバックによる人事制度の改定、社内プロセスのデジタル化の推進などによりバラエティに富んだ人材の育成に注力する。ソリューション戦略との関わりが強いグループの変革は、子会社のソリューションを同社が積極的に販売するなどグループシナジーを本格的に追求していく。

事業戦略

事業戦略のポイントは、過去5年と同様に投資・財務戦略にあると弊社は見ている。同社は数年前まで利益規模が比較的小さかったが、ここ2年で利益規模が大きく拡大、資金調達もあって資金余力は格段に向上した。このため、資本効率の強化を進める一方で、より大型のM&Aや海外進出なども視野に入ってくると思われる。現在の資金余力からは、従来2倍以上となる30億円規模のM&Aは可能であり、大型M&Aや海外などの分野にも積極投資していくことで、同社の成長ポテンシャルはまた一段向上すると考えられる。さらに、今後はESGへの取り組みも本格化する意向で、こうした事業戦略を背景に持続的な成長につなげる方針である。

市場別戦略も時代の変化を反映する必要

3. 市場別戦略

ターゲット市場における市場別戦略も、大きな方向性は従来と変わらないが、新たな時代の顧客ニーズや中期経営の方向性を取り込んだものへとバージョンアップしている。

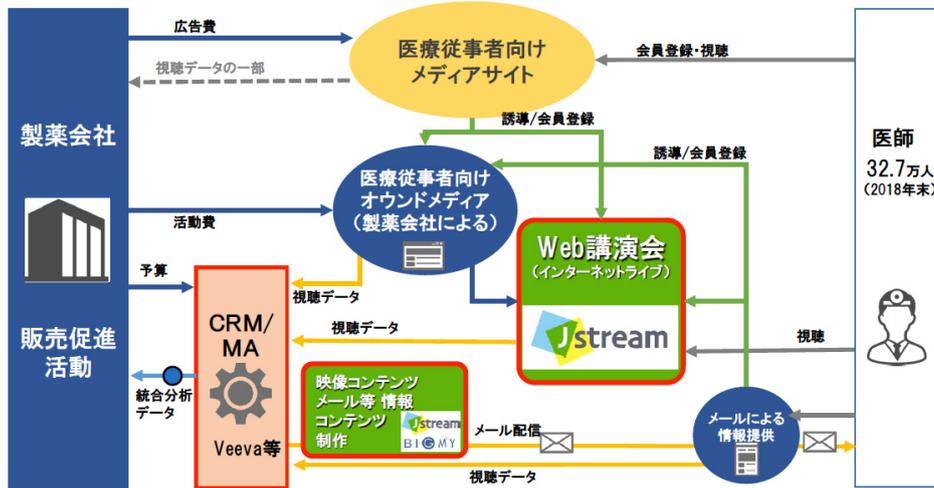
(1) EVC (医薬系) の事業戦略

EVC領域のなかで同社が最も重視しているのが、同社売上高で最も大きな割合を占める医薬業界である。医薬業界の中長期的課題は、国の医療費削減策への対応、高コストのMR※からのプロモーションチャンネルの変更、マーケティングのデジタル化などである。これに対して同社は、従来得意にしていた本社開催のWeb講演会だけでなく、中規模の支社（エリア）開催のWeb講演会やホテルなどでリアル開催されていた全国規模の学会などを、ネット配信と併せて開催するハイブリッド化の需要を新たに狙っていく考えである。また、Web講演会の支援に加え、次世代の医薬デジタルマーケティングのパートナーとして、リアルとデジタルで差のない顧客体験を提供していく方針である。そのために、講演会のオプションメニューや追加サービスの開発、ハイブリッド化への対応を強化し、新規顧客の開拓にもつなげていく考えである。さらに、Webinar AnalyticsによるWeb講演会視聴履歴データ分析やデータ連携の支援、「Veeva」を軸にしたオリジナルソリューションの開発、新たなチャンネルとしてオウンドメディアのノウハウ蓄積といった施策を中心に、製薬企業のマーケティングにまで踏み込んだデジタル化を支援、製薬企業のコストダウンやマーケティングをサポートする方針である。

※ MR (Medical Representatives) : 医薬情報担当者 (医師などに向けた製薬企業の営業担当者)。

事業戦略

医薬デジタルマーケティングの構造



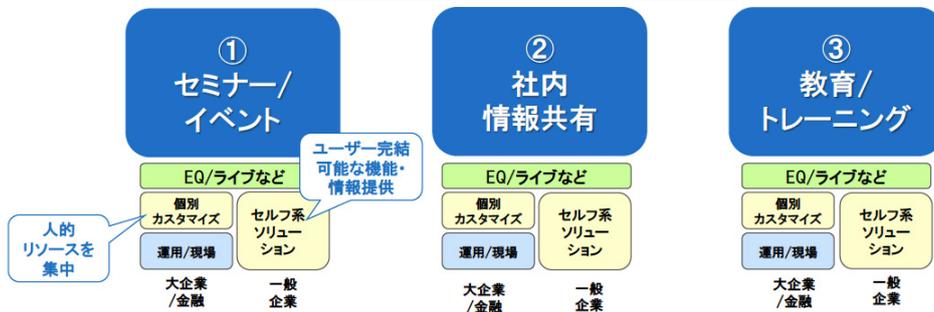
出所：本決算説明会資料より掲載

(2) EVC (一般企業) の事業戦略

「J-Stream Equipmedia」のさらなる機能向上を通じて、動画を活用する企業に対しベストソリューションを提供していく考えである。具体的には、「J-Stream Equipmedia」ポータルや動画eラーニングサービス「ミテシル」を、教育・トレーニングや社内外情報共有などの用途へ向けて拡販するほか、バーチャル株主総会のプラットフォーム化や展示会など大規模イベントへのプラットフォーム提供などを推進する。特に注目されるのが、業界特化型ソリューションの動きである。例えば、これまで業種特性や個社のニーズによってカスタマイズしていた「J-Stream Equipmedia」など主力商品を、業種を超えてニーズが強い用途別にカスタマイズしていく。セミナー/イベント、社内情報共有、教育/トレーニングの3分野が主力領域となる。この領域では、後述する「WEBINAR STREAM」との連携を強く打ち出す考えである。

新たな切り口のカスタマイズ

業種を超えて用途が顕在化した3つの分野に絞り戦略を策定



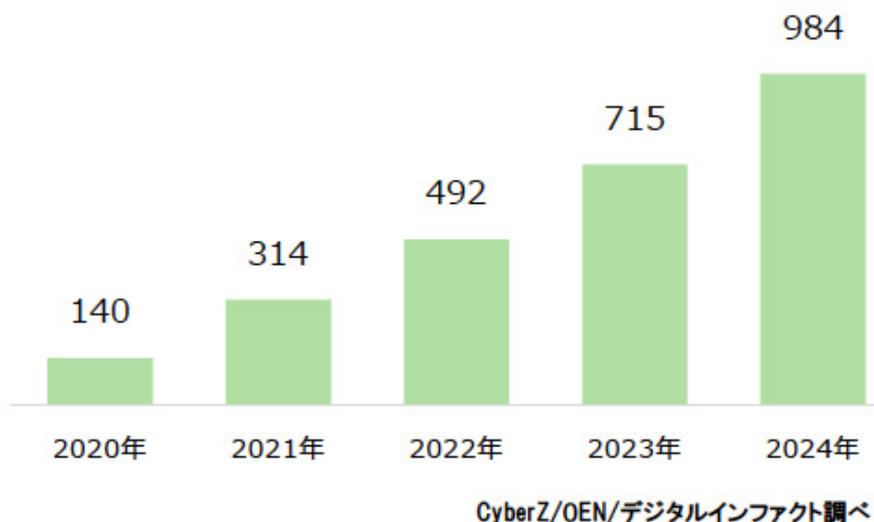
出所：本決算説明会資料より掲載

事業戦略

(3) OTT 領域の事業戦略

OTT 領域では、新技術と新技術から生まれる新たなニーズへの対応が急務となっている。本格スタートした放送同時配信、デジタルライブなどエンターテインメント（以下、エンタメ）業界で必要に迫られる新たな配信ビジネスのあり方、海外 OTT 業者のプレゼンス拡大、動画配信技術のコモディティ化（大手顧客の内製化と取り残される中小顧客）、通信環境の 5G 化、VR などマルチアングルによる新たな表現、双方向通信によるコミュニケーションの変化といった様々な課題が急速に浮上しているからである。ニーズも、固有のビジネスや技術、運用課題に絞った市場特化型のプロダクトやソリューションの提供、動画配信機能を核に動画周辺機能も網羅したトータルソリューション、新技術へのスピーディな対応といった面で強まっている。これに対して、メディア・コンテンツ市場における動画ビジネスのトータルテックパートナーを目指す同社は、主要放送局に対し配信機能から CDN、SI、運用までを統合的に提供するとともに、マルチ CDN やクラウドベースの動画編集サービス「Grabyo」、運用サービスを展開していく方針である。一方、地方局に「J-Stream Equipmedia」のプロードキャストプラン、エンタメ業界には既存サービスに付加したエンタメ特化ソリューション、CS/BS 局には配信マスターシステムとリモートプロダクションを提供していく考えである。

デジタルライブエンターテインメント市場規模予測（2020年～2024年 / 単位：億円）



出所：本決算説明会資料より掲載

(4) 先端技術を背景とした新たなサービス

以上のような戦略のなかで注目されるのが、「METAGO」と「WEBINAR STREAM」である。「METAGO」とは、メタバース上の会議室や企業のオフィスを模した Web ミーティングを管理するサービスで、社員同士のコミュニケーションや各種ミーティング、社外ゲストとの商談などを行うことができる統合型コミュニケーション・プラットフォームである。Web 会議と異なり仮想空間では担当者常駐が可能で、ゲストにとってはコンタクトが容易となる。アバターが相対することで人間同士のつながりを感じることもできる。「WEBINAR STREAM」は、「J-Stream Equipmedia」と連携してウェビナーを行うシステムである。「J-Stream Equipmedia」がライブ配信やオンデマンド配信の管理をする一方、「WEBINAR STREAM」がウェビナーに必要なページの管理や認証、課金を行う。フレキシブルな「J-Stream Equipmedia」をプラットフォームにしているため、医薬系の大小各種学会をはじめ、イベント・セミナー、株主総会など、様々な形態に対応することができる。

業績動向

収益急拡大の反動のなか、高水準の業績を維持

1. 2022年3月期の業績動向

2022年3月期の業績は、売上高 12,409 百万円（前期比 4.3% 減）、営業利益 2,054 百万円（同 12.3% 減）、経常利益 2,052 百万円（同 12.7% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,309 百万円（同 15.5% 減）となった。期初予想に対して売上高で 1,461 百万円、営業利益で 346 百万円未達になったものの、売上高・利益ともにコロナ禍前の水準を大幅に上回ることができ、弊社は同社の事業が新たな成長ステージへ移行したと見ている。

2022年3月期の業績

（単位：百万円）

	21/3 期		22/3 期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	12,970	100.0%	12,409	100.0%	-4.3%
売上総利益	5,364	41.4%	5,314	42.8%	-0.9%
販管費	3,021	23.3%	3,260	26.3%	7.9%
営業利益	2,342	18.1%	2,054	16.6%	-12.3%
経常利益	2,350	18.1%	2,052	16.5%	-12.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,548	11.9%	1,309	10.6%	-15.5%

注：2022年3月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用（同会計基準適用前売上高 13,108 百万円、前期比 1.1% 増）

出所：決算短信よりフィスコ作成

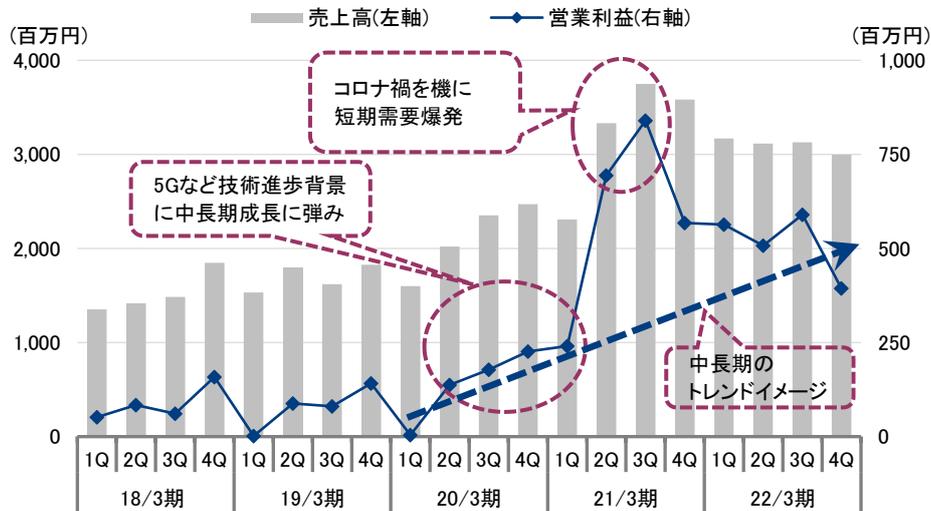
インターネット業界では、テレワークのほか販促イベントや情報共有、研修、会議などのオンライン化など、長引くウィズコロナ環境を背景に様々な企業で DX が加速した。このため同社は、主力商品の「J-Stream Equipmedia」や「ライブ配信サービス」などを提供することで、各種イベントやライブ、社内情報共有・教育に関する動画のライブ/オンデマンド配信ニーズを取り込み、自社 CDN の活用につなげた。一方で、イベント開催に関連する企業との連携を強化してオンラインイベントの市場開拓を図るとともに、「J-Stream Equipmedia」に大規模活用など顧客個々の様々なニーズに合わせた新プランを導入した。また、政府・民間による情報通信業界の将来に向けた研究開発や課題対応に向けた取り組みにも、引き続き積極的に参画した。なお、同社は「収益認識に関する会計基準」等を 2022年3月期期首から適用したため、売上高で 699 百万円、営業利益以下各利益段階で 1 百万円少なくなった。

業績動向

売上高は、大手信託銀行などと連携して拡大したバーチャル株主総会などの絶好調な事業もあったが、コロナ禍による特需の反動が想定以上に厳しかった。特に前期にライブ配信へのシフトが急だった医薬系や、コロナ禍で余剰となった予算が急遽当てられた映像制作において反動が大きく、減収となった。これは、業績未達の主因にもなっている。しかし足元にかけて徐々に様相が変わりつつあり、通常閑散期である第4四半期の2022年1月～2月に比べ、3月は前期との乖離幅は縮小しているようだ。また、コロナ禍の特殊要因を除くと、「J-Stream Equipmedia」のアカウントの増加数がコロナ禍前の2倍ペースとなるなど、事業会社の動画配信需要はオーガニックに伸びていると理解でき、これも同社が新たな成長ステージに入ったことを示すものと言って良いだろう。

利益面では、体質強化を目指してこれまで実施してきたM&Aや従業員採用増といった内製化策に伴い、労務費は増加した一方で、外注費の削減や内製比率上昇により売上総利益率は向上した。販管費については、規模拡大に伴う従業員増による人件費及び求人費、各種システムのリリースに伴う償却費など想定どおりに増加したが、売上未達に伴い販管費率は上昇することとなった。なお、業務システムのリリースにより、工数削減など社内業務の効率化は着実に進んだもようである。また、採用の半数は能力向上が必要なネットワークやプラットフォーム周りのエンジニアであるため、足元の需要増だけでなく2年～3年後の需要拡大も見据えていると言えるだろう。

四半期別業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

主力の医薬系、OTT 領域ともに増収を確保

2. 業種別・利用用途別の売上動向

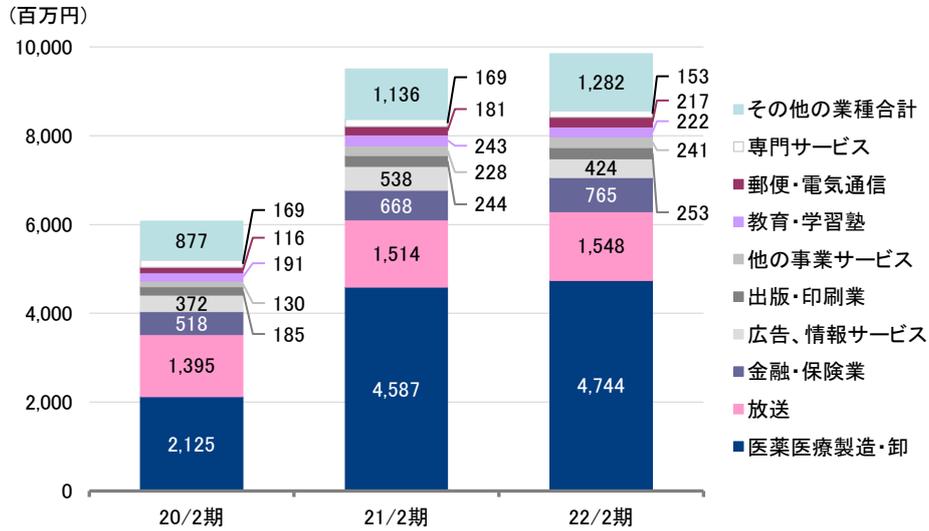
業種別（J ストリーム個別、「収益認識に関する会計基準」等適用前）では、EVC 領域（医薬医療製造・卸）において、デジタル技術の進歩を背景にライブ配信やデジタルマーケティングなど需要が順調に拡大するなか、コロナ禍による特需があった2021年3月期に引き続き2022年3月期も強い引き合いが継続したため、コロナ禍前に比べて売上高は高い水準で推移した。しかし、医薬業界全体がほぼ一律にライブ配信等の開催を急増させた前期に比べ、2022年3月期第3四半期あたりから製薬企業によって取り組み姿勢に濃淡が見られるようになった。また、比較的大きな取引で一時的なイベント縮小の影響も生じた。このため、3.4%の増収を確保したものの、ライブ配信売上を中心に、期初想定に及ばない結果となった。映像制作も、前期にコロナ禍の緊急対応に伴って発生した需要増の反動が顕在化し、医療系映像制作に強い子会社のクロスコとビッグエムズワイの売上高が前年割れとなり、期初の想定を下回った。

一般企業では、販売促進のためのウェブセミナーが増加したほか、業界を問わず動画による情報共有や教育などへのニーズが強く、「J-Stream Equipmedia」の販売増につながった。なかでも「金融・保険業」は「バーチャル株主総会」向けライブ配信やWeb制作が好調で14.5%増収と大きく伸びた。「バーチャル株主総会」を実施する上場企業が増えることを想定して信託銀行と協働してきたことが奏功したと見られる。株主総会は6月に集中するため今後ボトルネックを起す可能性もあるが、連携先を増やすことでライブ現場の対応を強化するほか、需要増が見込まれるハイブリッド開催のシステム構築などによって、次の繁忙期に向けて備えているところである。「広告・情報サービス」は、大手広告代理店とのエンタメ分野における実験的VR案件の終了や、製薬販促系代理店における前期特需の反動により21.2%減収となった。その他では、前期にコロナ禍のオンライン化への緊急対応でCDNの流量超過が多かった「教育・学習塾」以外、需要が底堅く前期を上回る売上水準を確保した。放送同時配信の傾向が進み出したOTT領域では、在京キー局を中心にコンテンツ配信サイトの運用など大口で定例の運用に加え、第4四半期に新規のシステム開発案件も獲得できた結果、堅調な売上伸長となった。東京オリンピック・パラリンピック開催に伴い、オリンピック周辺のライブ配信やネットワーク、Web制作の需要を確保できたことも売上伸長に貢献した。

利用用途別（同）では、全般的におおむね前期と同様の動きとなったが、「バーチャル株主総会」がけん引した「IR・広報・採用」は36.0%増収と前期に引き続き高い伸びを続けた。売上種別（長短契約別）では、「短期プラットフォーム」が一部製薬企業のライブ配信件数が減った影響で減少した。「長期プラットフォーム」は、第4四半期に前期に緊急避難的に長期にシフトしていた医薬系ライブ配信の一部が短期に戻ったものの、全体として着実な伸長となった。なお、主プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」のアカウント数は、前述のとおり2022年1月に3,000件を超えるなど順調に成長している。

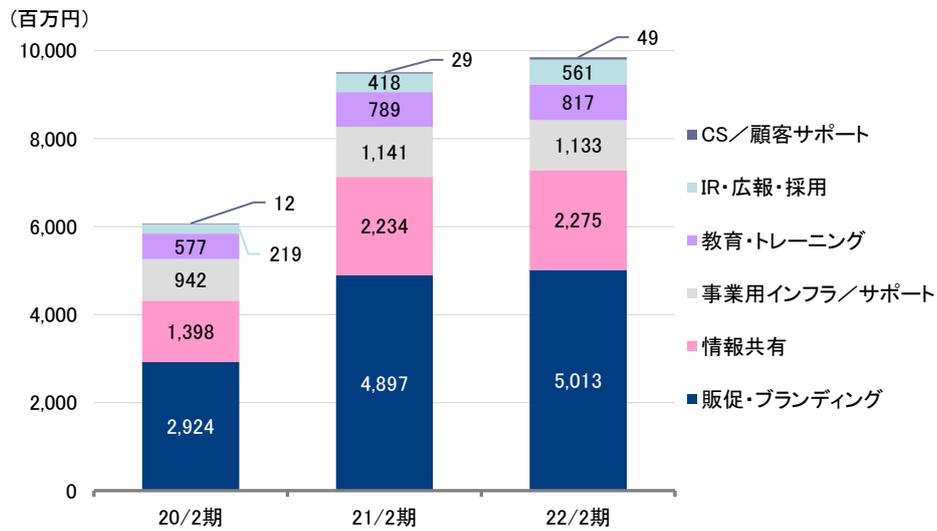
業績動向

業種別売上高の推移(個別)



出所：本決算説明会資料よりフィスコ作成

利用用途別売上高の推移(個別)



出所：本決算説明会資料よりフィスコ作成

動画配信市場の拡大に対して投資や費用を積極化

3. 2023年3月期の業績見通し

2023年3月期の業績見通しについて同社は、売上高 13,590 百万円（前期比 9.5% 増）、営業利益 2,080 百万円（同 1.2% 増）、経常利益 2,070 百万円（同 0.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,320 百万円（同 0.8% 増）を見込んでいる。コロナ禍以降、ニューノーマルや社会全般の DX を背景に産業構造が大きく変化している。動画配信も、その利便性や効果を実感した企業がリアルイベント開催の補助・代替手段として活用し始めており、今後も有効なコミュニケーション手段としてより積極的に活用されていくことが見込まれる。さらに、5G 等先端技術の普及によって、動画関連市場は拡大のスピードを上げるとともに、新たな利用法やビジネスが創出されていくと予測されている。そのような状況のなか、同社は、安定成長が見込める製薬企業のデジタルマーケティング、一般企業のような様々なコミュニケーション用途、市場拡大期に入った放送同時配信への貢献を 3 つの柱に、引き続き市場別戦略に基づいた積極経営を推進していく方針である。

2023年3月期の業績見通し

（単位：百万円）

	22/3 期		23/3 期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	12,409	100.0%	13,590	100.0%	9.5%
売上総利益	5,314	42.8%	-	-	-
販管費	3,260	26.3%	-	-	-
営業利益	2,054	16.6%	2,080	15.3%	1.2%
経常利益	2,052	16.5%	2,070	15.2%	0.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,309	10.6%	1,320	9.7%	0.8%

出所：決算短信、本決算説明会資料よりフィスコ作成

業種別では、製薬企業の動きから少なくとも 2023 年 3 月期も前期並みのライブ配信需要が見込めるため、ホテルなどで開催されていた全国的な学会のハイブリッド開催への移行や、支社ベースの中規模 Web 講演会などニーズを着実にプラスオンしていく考えである。さらに、サービス品質の向上や Web 講演会の集客はもちろん、医師と製薬企業のコミュニケーション機能の開発、製薬企業のオウンドメディアへの送客、実績データ分析やカスタマーエクスペリエンスの改善を通じて、製薬企業のデジタルマーケティングの上流工程への関与を深めていく考えである。一般企業に対しては、営業からマーケティング、社員教育まであらゆる企業活動において動画が利用されるようになってきたため、動画の制作・配信などに必要なリソースとソリューションをより積極的に提供していく方針である。特に市場規模の大きいセミナー・イベント向けサービスを強化するほか、株主総会や学会など個々の利用シーンにカスタマイズしたメニューも整備していく。動画制作の内製化を志向する企業に対しては、支援サービスを展開していく方針だ。

業績動向

放送局・コンテンツ事業者に対しては、ネット配信の急拡大、Netflix などグローバルな OTT 事業者の台頭、インターネットライブイベントのマネタイズなど山積する課題への対応を強化する。特に放送を中心に大規模配信やサイト運用などを総合的に実施するキー局に向けては、マルチ CDN などを利用した配信品質の向上やサイト運用の改善をサポートしていく。BS/CS 局やスポーツといったコンテンツ事業者には、コンテンツ配信用の CMS[※]や課金といった機能やソリューションを提供する方針である。2023 年 3 月期については、こうした戦略を遂行することで、製薬企業にとっての DX パートナー、動画を活用する企業と担当者にとってのベストソリューションパートナー、動画ビジネスにおけるトータルテックパートナーとなり、各業界・各企業との関係を深めていく方針である。需要拡大に対しては、案件への対応力やバックオフィスなど体制強化が重要な課題となるため、サービス開発や採用を促進し、先行投資を積極的に実施していく計画である。このため、2023 年 3 月期の業績予想は、売上の増加に対して販管費の増加率のほうが大きくなる計画となっている。

[※] CMS (Content Management System) : Web サイトのコンテンツを構成するテキストや画像、テンプレートなどを一元的に保存・管理するシステム。

同社事業のリスクとして、市場拡大に伴う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、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といった予測がある。しかし、これまで述べてきたように、常に時代に先行した商品・サービスを提供することで確実にチャンスをつかみ、付加価値の高い「J-Stream Equipmedia」の販売や「J-Stream CDNext」の流量の増加に結び付けてきたことから、リスクもクリティカルなものにはならず、むしろチャンスの種になっていく可能性のほうが高いと思われる。加えて、ニューノーマルという時代背景や 5G 環境の本格活用という技術進歩をにらみ、今後も新たな商品・サービスの開発を進めていく方針である。そのためにも人員増強や M&A といった投資も仕掛けるなど、同社らしい積極的な経営を推進していく考えである。このため、引き続き同社の着実な中長期成長に期待したい。

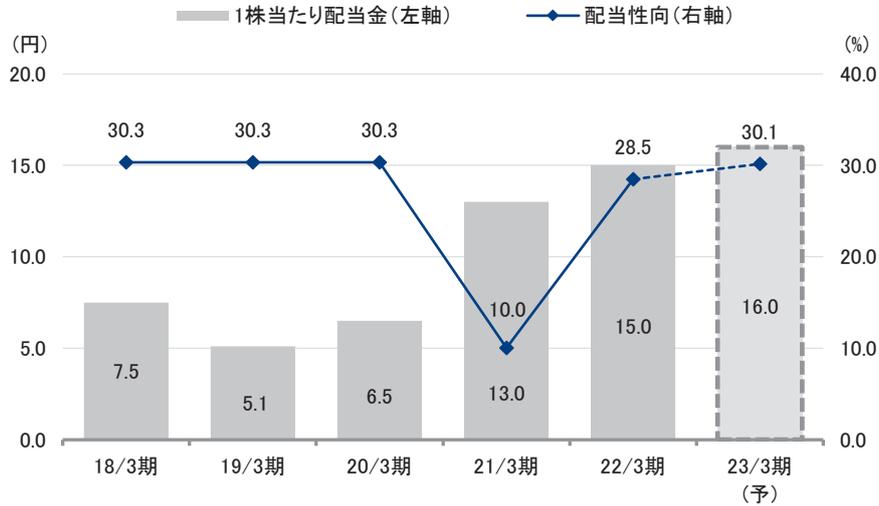
■ 株主還元策

2023 年 3 月期より期初に配当金予想を開示

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。2022 年 3 月期の配当については、好調な業績を踏まえつつ、利益水準と成長・変化への対応のための資金需要を勘案し、1 株当たり配当金を 15 円とした。また、2023 年 3 月期の配当予想については、1 株当たり配当金を 16 円とした。配当予想は例年期初において未定としていたが、成長により利益水準が相当の大きさになったことにより配当原資を確保しやすくなったため、今後は業績予想と同時に開示することとした。これは、高い利益水準を維持することへの同社の自信の表れであると弊社は捉えている。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向の推移



注:2021年10月1日付で普通株式1株を2株とする株式分割を行ったが、21/3期以前の数値は分割前のもの。
 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の情報が漏えいすることのないように厳重に管理している。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。オフィスでも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メモリの使用禁止、社外持ち出し専用PCの運用及びPCのシンクライアント化や位置情報管理など、機密・個人情報などの情報漏えいへの対策を常時取っている。

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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp