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6月5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

■会社概要 03

1. 会社概要 03
2. 沿革 03
3. 動画配信システム市場 05

■事業概要 05

1. 事業内容 05
2. 配信事業 06
3. 制作・システム開発事業 11

■事業戦略 12

1. コモディティ化する動画配信 12
2. メディアに対する事業戦略 13
3. 一般企業に対する事業戦略 14

■業績動向 16

1. ヒストリカルな収益動向 16
2. 2018年3月期の業績動向 17
3. 2019年3月期の業績見通し 19
4. 中期成長イメージ 20

■株主還元策 21

■情報セキュリティ 21

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

動画利用シーンの急拡大に合わせ、機能とサービスの提供をバージョンアップ

Jストリーム <4308> は、1997年にインターネットを使った世界初の本格的動画配信ネットワーク専門会社として設立された。ライブストリーミングやオンデマンドストリーミングのための配信プラットフォームを広く企業向けに提供する一方、そのための基盤を自社で構築し、大量のアクセスにも対応可能で常に安定した配信を行うシステムを有している。また、付随して、映像などコンテンツやWebサイトなども制作・開発・運用している。同社の強みは、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」、パイオニアとして歴史と経験に裏打ちされた「専門性」にあると言える。

同社は、主力商品「J-Stream Equipmedia」を中心に、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を可能にするマルチデバイス対応など、動画配信に必要な機能とワークフローを一元的に提供している。また、動画や音声などのような大容量のコンテンツは、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が、同社の「J-Stream CDNext」は、顧客自らが各種の設定を行う管理コンソールと顧客サポートがセットになったネットワークサービスで、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、より高速でより安定して視聴者に届けることができる。このほか、ライブ配信や動画広告などのサービスも提供している。

2018年3月期の業績は、売上高6,101百万円（前期比10.5%増）、営業利益357百万円（同7.1%増）となった。映像制作子会社のクロスコ（株）は苦戦したが、医薬系中心にライブ配信や付随するコンテンツ制作などの需要が好調で、全社的にも順調に売上げを伸ばした。一方、制作子会社における減員対応などにより人件費関連コストが増加した。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。情報共有やコミュニケーションを目的とする企業内動画利用及びコンテンツ配信ビジネスが引き続き伸びる見込みである。好調な売上げを背景に、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も積極的に実施する方針である。

利用機器や通信環境の発展・普及による動画利用シーンの急拡大など、動画配信の市場は大きく変化しており、今後、動画配信市場の再編や特定用途向けサービスの台頭が予測される。こうした環境変化に合わせるべく、同社は、従来の単なる汎用システムと付帯サービスの提供から、顧客のニーズに合わせた機能とサービスを組合せた提供へと、同社の提供方法をバージョンアップしている。ターゲットをメディアと一般企業に分け、コンテンツホルダーによるインターネット配信サービスと、トレーニングや社内コミュニケーションといった用途型特化型サービスの2軸で市場を攻略する考えである。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

Jストリーム
4308 東証マザーズ

2018 年 6 月 5 日 (火)
https://www.stream.co.jp/investor/

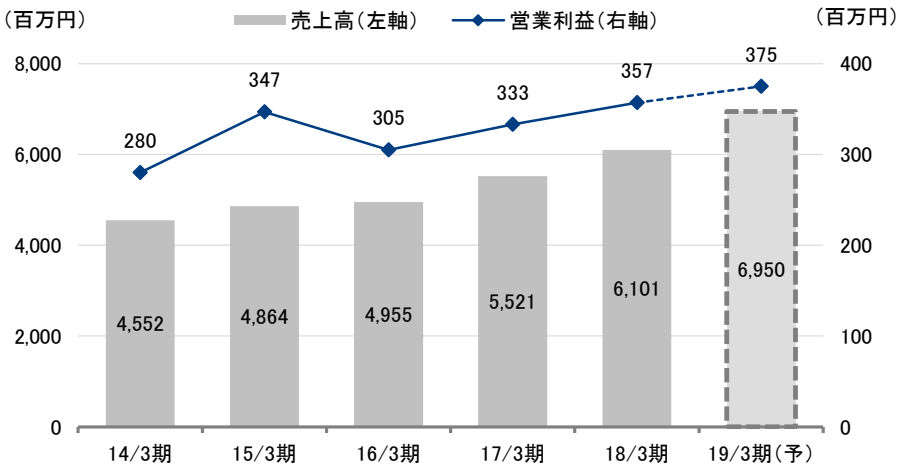
要約

2019 年 3 月期は、動画配信市場の変化に対応した先行投資時期という位置付けで、増益率はやや鈍化する見込みである。しかし、ターゲットも戦略的対応も絞られてきたことから、遠からず、飛躍するステージに入ってくるものと予想する。市場環境や同社の戦略を考慮すれば、今後、売上高は引き続き順調に拡大、営業利益率は中期的に大きく改善することが見込まれる。拡大期にある動画配信市場の追い風を受け、同社には中長期的に強い成長を期待したい。

Key Points

・成長する動画配信ネットワーク専門会社。信頼性や専門性、ワンストップサポートに強み
・高速で安定した自社ネットワークと動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」が好評
・先行投資のため 2019 年 3 月期の増益予想はやや小さいが、中期的には成長加速が期待される

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

自社 CDN を基盤にインターネット動画配信プラットフォームを提供

1. 会社概要

同社は、各種のインターネット動画配信用ソフトウェアを広く企業向けにカスタマイズし、インターネット上でのライブストリーミングやオンデマンドストリーミングのための配信プラットフォームとともに提供している。そのための基盤が自社で構築した CDN※で、大量のアクセスにも対応可能な上、どのようなデバイスにもどのような環境下でも安定した高速の配信を行うこと可能となっている。また、映像など配信するコンテンツの制作も行い、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。

同社の強みは、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」、パイオニアとして歴史と経験に裏打ちされた「専門性」――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）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。近年は、スマートフォンなどデジタルデバイスの普及により動画がコモディティ化していることから、同社は機能とサービスの提供方法をバージョンアップしている。

同社は継続的な成長のために、会社として社員に共通の価値観を提示する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。メンバーが実践するべき「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））を軸に整理し、価値観に対する共通の認識を構築することで、企業力の向上を図っている。

世界初の動画配信ネットワーク専門会社として誕生

2. 沿革

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、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。世界初のインターネットを使った本格的な動画配信専門会社の誕生である。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、最先端のソリューションを提供する体制を維持している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革表

年月	沿革
1997年 5月	リアル・ストリーム（株）設立
1997年 6月	商号を（株）ジェイストリームに変更
1997年 8月	ライブストリーミング配信サービス開始
1998年 8月	オンデマンド配信サービス開始
1999年10月	トランス・コスモス（株）の子会社となる
2000年 1月	Windows Media、QuickTime を正式サポート開始
2001年 1月	携帯電話向け音声ストリーミングサービスを開始
2001年 9月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
2002年11月	商号を（株）Jストリームに変更
2003年10月	本社を東京都渋谷区渋谷三丁目 25 番 18 号に移転
2003年11月	Macromedia（現 Adobe）Flash Communication Server ホスティングサービスを開始
2005年 4月	営業拠点「大阪営業所（現西日本営業所）」開設
2005年 8月	（株）NTT ドコモ「i チャネル」に対応する ASP サービスを開始
2005年 9月	（株）バンドワゴンの株式を取得、連結子会社とする
2005年 9月	オンキヨー（株）と連結子会社（株）CO3 を設立
2006年 3月	（株）フレックスインターナショナル（現クロスコ（株））の株式を取得、持分法適用関連会社とする（2009 年 4 月に連結子会社化）
2006年 4月	連結子会社（株）BASIS PLANET を設立
2008年 8月	（株）インデックスネクスト（現（株）アップアローズ）の株式を取得、連結子会社とする
2010年 8月	本社を東京都港区芝二丁目 5 番 6 号に移転
2012年 4月	動画プラットフォームサービス「J-Stream Equipmedia」をリリース
2012年 6月	連結子会社（株）バンドワゴンと（株）BASIS PLANET を合併し、新社名（株）Jクリエイティブ ワークスとする
2013年10月	1 株 100 株とする株式分割を実施し、1 単元 100 株に変更
2014年10月	研究・開発拠点「Jストリーム 福岡ラボ」開設
2015年 3月	国内オンライン動画配信システム市場でシェア No.1 獲得（デジタルインファクト調べ）
2015年 5月	新 CDN サービス「J-Stream CDNext」をリリース
2016年 1月	ビムーブ（株）の株式を取得、連結子会社とする（2016 年 4 月吸収合併）
2017年 3月	（株）アップアローズを解散決定
2017年 8月	（株）イノコスの株式を取得、連結子会社とする
2018年 4月	東京メトロポリタンテレビジョン（株）から地上波同時配信基盤ソフトウエアを取得する旨発表

出所：ホームページよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

成長期にある動画配信システム市場で優位性を堅持

3. 動画配信システム市場

インターネットによる動画配信の市場は、ブロードバンド化やスマートフォンの登場、各種機器の高機能化・ハイスピード化に伴い、成長期にあると考えられる。その中で同社は、動画配信プラットフォームを基盤に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。類似するビジネスモデルを有する企業は、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ズ（株）（ULIZA）、（株）エビリー（millvi）など動画配信プラットフォームを提供する企業である。そのほか、動画に限らず幅広く提供する米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事業が被る。インターネット上で動画を共有する名目で行われる動画配信サービスもある。同社は、動画の配信に特化したビジネスモデルや長年蓄積されたノウハウ、セキュリティ、配信の安定性といった特徴を有しており、今後も動画配信に関しては優位性を維持することができると考えられる。

※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。

事業概要

顧客ニーズに合わせてカスタマイズしたサービスをワンストップで提供

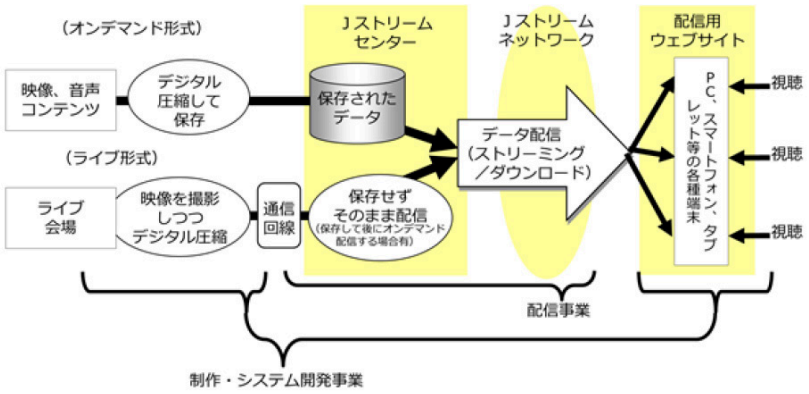
1. 事業内容

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、同社は様々な情報発信やコンテンツ配信に向けたプラットフォームを提供してきた。今日では加えて、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まで、顧客それぞれ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。そのような同社の事業は、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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

そして、事業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>との合弁会社で、課金プラットフォーム事業やコンテンツ販売サイトなどのプラットフォームの開発と運用、会員認証プラットフォームの提供などのコンテンツビジネスの支援サービスを提供している。トランス・コスモスと共同で出資しているクロスコ(株)は、プランニングやマーケティングプロモーション、映像制作といった一般的クリエイティブを含めた販売促進機能を有する。(株)Jクリエイティブ ワークスは、Webサイトの制作や運用を支援、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も行っている。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事業者向けのエンコード設備の販売やそのインテグレーター業務、動画・音声などのコンテンツ・サービスを提供する事業者向け基盤の提供を行っている。今後、需要拡大が見込まれる放送と通信の連携サービスやコンテンツプロバイダー向け動画配信サービスにおいて、同社にとって大きな役割を果たすことが期待されている。

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用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通じ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、企業の説明会、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。インターネットを通じ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あり、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、各企業にとって、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。

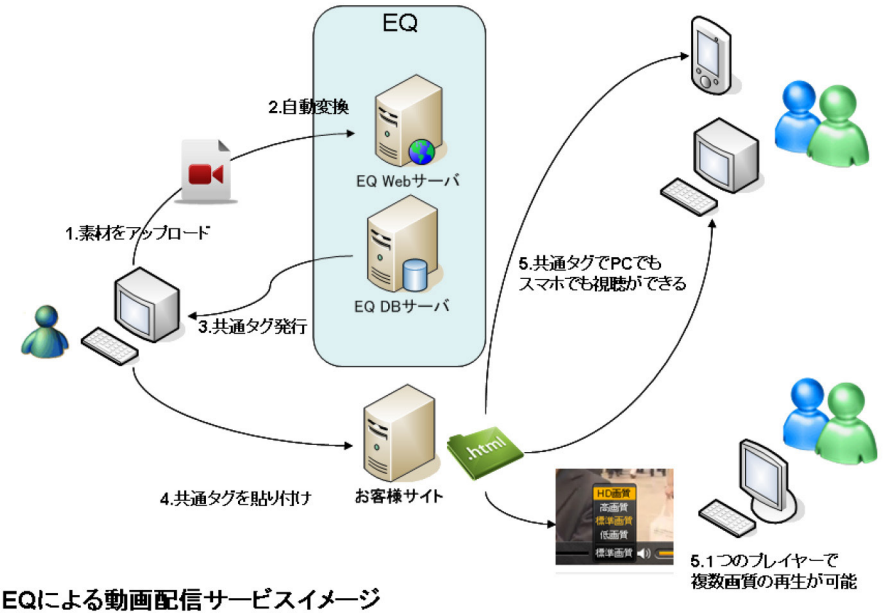
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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、イベントなどで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。また、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することができる。

(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を可能にす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一元的に提供している。その中心となるのが同社の主力商品「J-Stream Equipmedia」である。「J-Stream Equipmedia」は、ライブ機能も含め、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あり、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。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。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、マネタイズ機能を持つ「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。

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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

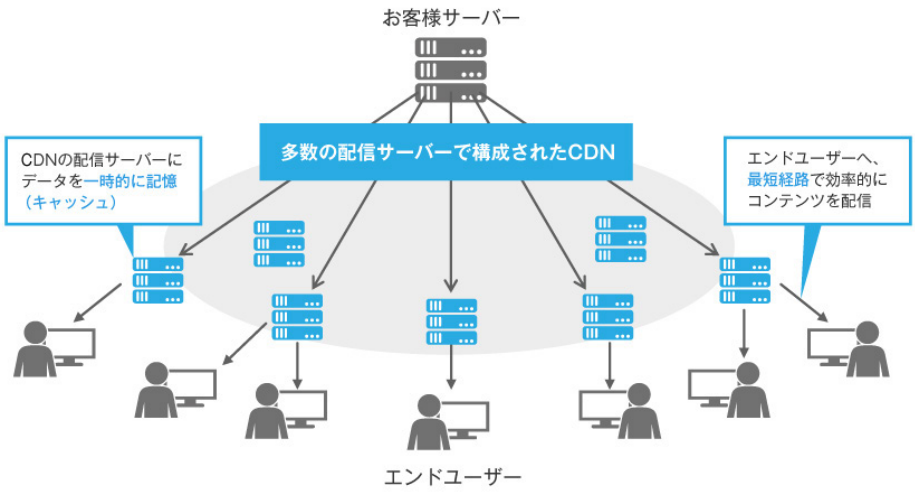
(2) CDN

動画や音声などリッチコンテンツのファイルは、一般にWebサイトを構成するHTML※やテキストなどに比べてサイズが大きく、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には、トラフィックが集中するためレスポンスの悪化や通信速度の低下、時には配信の停止といった現象が発生する。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。

※ HTML（Hyper Text Markup Language）：Webページを作成するための言語。現在、ほとんどのWebページがHTMLで作成されている。

このため、同社は専用のCDNを顧客に提供している。CDNは、アクセスの集中によるコンテンツ配信のレスポンス悪化や通信速度低下などのトラブルを防止し、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、多くの一般企業やコンテンツプロバイダーは、いつでもどこでも高品質で安定したコンテンツを、安心してエンドユーザーに配信することができる。

大容量・大規模コンテンツ配信を支えるCDNネットワーク



出所：ホームページより掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

「J-Stream CDNext」は、柔軟な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。その特徴は、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のほか、柔軟な運営を実現する管理画面からの詳細設定、高速プログラムや高性能サーバーなど最新技術の導入、SSL※処理の高速化と幅広く利用できる SSL 機能――などである。このため、「J-Stream CDNext」を導入した企業は、同社の CDN を利用することで、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。

※ 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。

CDN に関連する領域では、「Imperva Incapsula」、「Kollective SD ECDN」、「Cedexis」などの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、アプライアンス型 WAF 市場のリーディングカンパニーである米 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。100Gbps 規模の攻撃を 9 時間防御し続けたという優れた実績を持つ。「Kollective SD ECDN」は、米 Kollective Technology が提供する企業向け CDN サービスで、大企業の社内情報共有など動画利用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。ソフトウェアなので回線増強などの設備投資が不要となっている。「Cedexis」は、米 Cedexis が提供するマルチ CDN サービスであり、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 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。
※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。

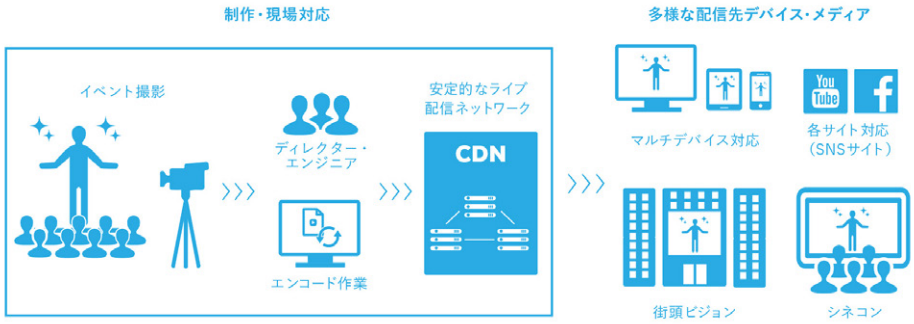
(3) ライブ配信

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、株主総会など IR イベント、業界特化型の専門的なセミナー、スポーツやコンサートなどのプロモーションを含むイベント、企業内情報共有、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により、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、仕様の違うデバイスへの配慮、そして安定した配信ネットワークが必要である。このため、同社の豊富な実績に裏打ちされたノウハウと技術による総合力は、非常に高い優位性を持っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社は、配信ネットワーク以外にも、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している。また、企画演出やライブイベントの進行などもサポート可能である。特に現場での対応力は他社にない魅力と言えるだろう。さらに、パソコンやスマートフォン、タブレット端末など多様なデバイスに加え、街頭ビジョン（全国主要18都市28ヶ所）やYouTubeのようなメディアへのライブ配信が可能である。また、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再生、スライド連携、セキュリティ、決済――など、視聴者にとっても便利な機能が充実している。このため、同社のライブ配信は年間1,800件以上の実績を誇る。最近ではVR（仮想現実）/AR（拡張現実）対応を進めており、360度ライブ配信も実施している。ライブ配信のほかに、PCとネットワークだけで簡単・手軽に開催できる、双方向ライブ（Web会議）のサービスも行っている。

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

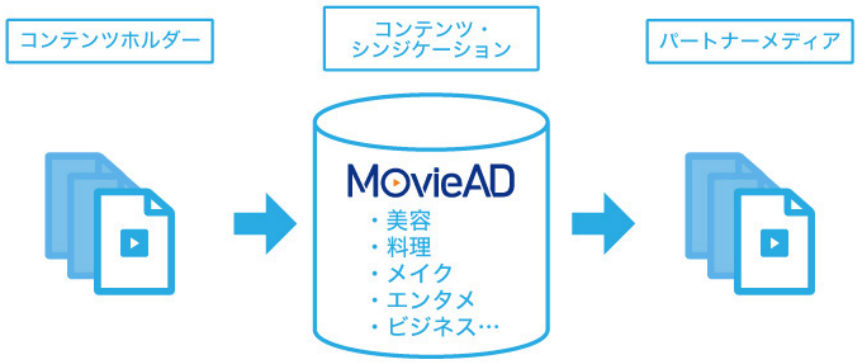
広告関連サービスでは、広告の企画制作をはじめ、コンテンツマーケティング支援、動画アドネットワーク「MovieAD」を提供している。広告の企画制作では、動画広告を中心に効果的な広告をトータルプロデュースしている。動画とWeb記事を組み合わせたネイティブアド、さらにTVCMやチラシ・ポスター、リアルイベントなど、幅広いメディアや表現形態に対応することができる。コンテンツマーケティング支援では、記事と動画をセットにした広告企画制作やメディア展開を通じて、Webだけでなく動画メールやデジタルサイネージ、シネアドなどリアルなメディアへの展開もサポートしている。

「MovieAD」は同社が提供する動画アドネットワークである。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の4つのサービスから構成されており、キャンペーンの目的に応じて選択する。国内では広告挿入可能な動画コンテンツを保有・配信するメディアが一部に限られる上、新たに動画コンテンツの制作や調達をするのはハードルが高い。動画広告枠の不足も課題になっている。このように、メディア事業者はコンテンツ（広告在庫）不足に課題があり、広告主は一般に最新IT技術の取り込みに難がある。こうしたミスマッチを解消するのが、「MovieAD」コンテンツシンジケーションで、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）するサービスである。必要に応じて、動画コンテンツを配信するWebサイトを構築するためのページテンプレートも提供している。

※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がデフォルトでONの広告。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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、スマートフォン向け配信に必要な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、音楽ストリーミング配信サービスを開始することができる。

配信ばかりでなく、動画制作もトータルプロデュース

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ばかりでなく、動画制作のトータルプロデュースも行っている。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、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とのシナジーを生かしている。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研究しており、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、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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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

事業戦略

OTT と EVC を 2 軸に提供する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環境の整備が進み、多くの人がスマートフォンなど動画視聴が可能なデバイスを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んでネット動画を視聴、SNS や社内ポータルなどの利用が増加して動画配信環境を充実させている。さらに、動画利用コストの低下と動画利用効果の拡大が、動画利用の拡大に拍車をかけようとしている。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。

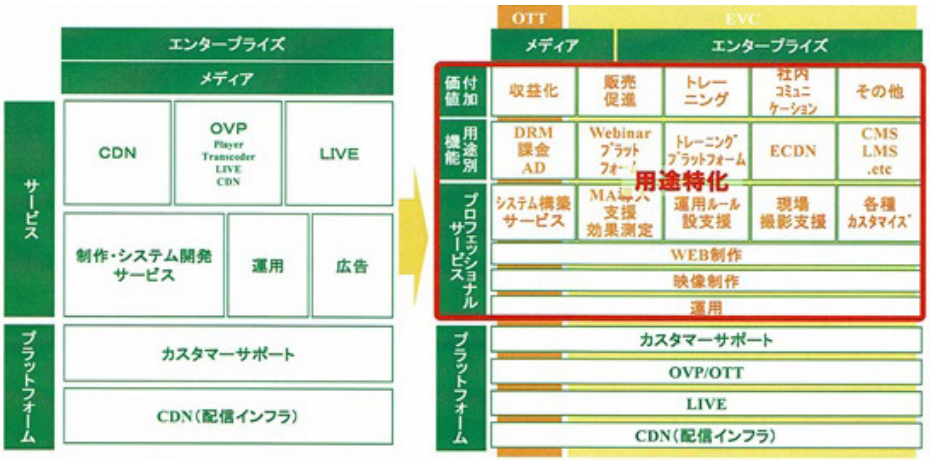
このため、動画配信市場では今後、放送と OTT※1 の再編や用途特化型サービスの台頭が予測されている。放送と OTT の再編は、NHK が 2019 年に IP サイマル放送のサービス開始を目指すなど IP サイマル放送※2 が盛り上がりを見せる一方で、Netflix（ネットフリックス <NFLX>）や Amazon プライムビデオなど OTT 業者の動画配信サービスへの参入により衛星放送や CATV が苦戦、コンテンツホルダーが衛生放送・CATV 離れを加速していることを指す。一方、用途特化型サービスの台頭は、BtoB 向け e ラーニングや Web 会議、統合型マーケティングなどにおいて、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った動画ニーズへの対応を指す。

※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、通信事業者以外のネットフリックスやアマゾン・ドット・コムなど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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。このため同社は、同社の機能とサービスの提供方法をそうした環境に合わせてバージョンアップしようとしている。従来、汎用プロダクトと付帯サービスを顧客に提供してきただけだったが、今後は、最先端の動画ソリューション提供会社として、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こうというのである。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、一般企業に対しては、医薬と金融を重点とした営業戦略を継続するとともに、トレーニングや社内コミュニケーション、販売促進など用途に特化したサービスを提供していく考えである。

提供バリューのバージョンアップ



出所：会社資料より掲載

メディアで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を利用してキー局や地方局など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、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いては、コンテンツホルダーとして自由度の高い戦略もとれず、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）を構築したくなる。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、彼らに代わってセキュリティや運用などの問題を取り除き、広告展開などコンテンツビジネスの収益化を図ることで、彼ら自身のオウンドメディア※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。

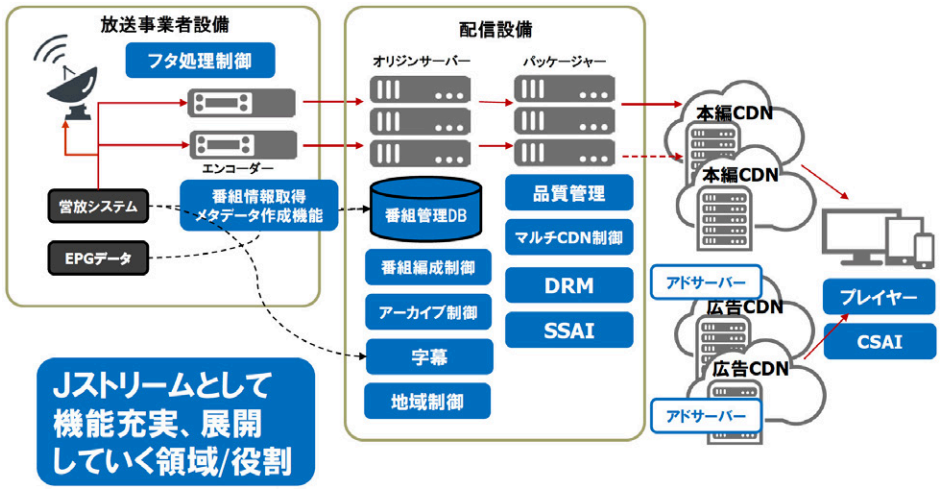
※ オウンドメディア：広報誌やパンフレット、Webサイト、SNSなど企業自らが所有し、消費者などに向けて発信するための媒体。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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※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、子会社化したイノコスのリソースを利用して、マイナースポーツや地方局において実績を蓄積していく方針である。ちなみに、イノコスはデジタルビデオ関連機器のソリューションを提供する技術商社の側面と、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の側面を併せ持つ。同社にとって、イノコスとの協働はサービス内容が補完関係にあるだけでなく、放送設備と IP サイマル放送関連技術及び関係の深い多チャンネル事業者や CATV 事業者とのリレーションを、短期間でグループ内に取り込めるという大きなメリットがある。

※ スキニーバンドル：通常の CATV などに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。

OTT の事業展開例（IP サイマル配信の場合のイメージ図）



出所：決算説明会資料より掲載

一般企業の社内外向け動画ニーズにワンストップサービスを提供

3. 一般企業に対する事業戦略

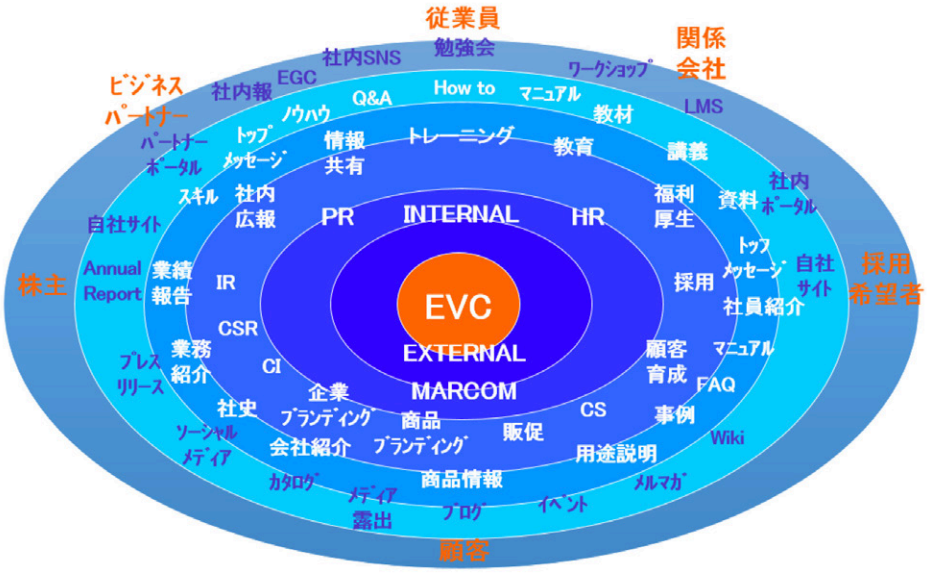
一般企業の動画配信ニーズに対して、同社は制作から配信までのワンストップサービス、セキュリティ対応、豊富な事例などで強みを持つ。既に販売促進用途に Web サイトや各種コンテンツの作成～配信を一括して行っており、トップメッセージの共有や研修など社内コミュニケーションに使われる事例も増加している。欧米では企業の社内外向けの動画活用が一般化しているが、今後日本でも、大企業を中心に、顧客や株主、従業員などステークホルダーとの円滑で効率的なコミュニケーションを図るため、より一層動画を活用する例が増えていくことが予想される。また、5G や IoT、VR など次世代のインターネット環境が整備されつつあり、更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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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に利用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」にコンテンツを内製したり、ウェビナー※機能など新機能を実装したりする一方、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」を提供する。また、顧客別では、医薬関連では Web 講演会をさらに拡販するとともに専門医学会への展開を図り、双方向や 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。

一般企業における動画利用領域（EVC の概念図）



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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

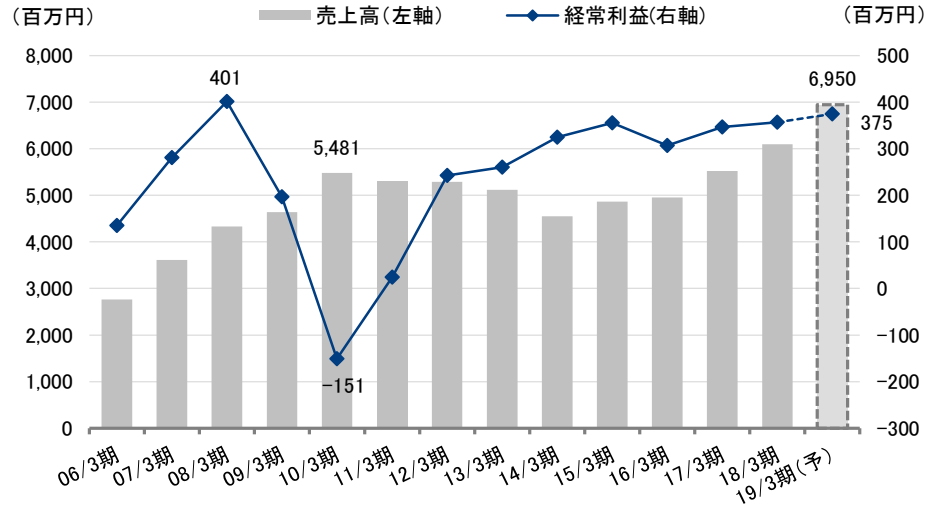
業績動向

利益が伸びていないように見えるのは先行投資のため、実態は順調

1. ヒストリカルな収益動向

同社は、2000年代にインターネットの技術進歩や利用増加などによる動画ニーズの高まりを背景としたオーガニックな成長に加え、M&Aや提携によって業容を拡大していった。その最中の2008年に、当時の同社としては大型M&Aと言える(株)インデックスネクスト(後の(株)アップアローズ)を子会社化した。しかし、子会社化直後に起きたリーマンショックによりインデックスネクスト時代の大型案件が解消したことに加え、顧客企業の再編による影響から赤字に陥るなど、アップアローズは業績低迷を続けた。この影響で同社も、2010年3月期には連結業績が赤字に転落している。しかし、2012年3月期には利益面で最悪期を脱し、2014年3月期に「J-Stream Equipmedia」のヒットやWeb講演会の増加などにより、再び増収トレンドへと転じた。2016年3月期以降も売上高は伸び続けたが、利益は横ばいにとどまっている。これは、事業戦略の項で述べたように、人員増強や動画広告参入など新しい時代への戦略的対応と業容拡大のための先行投資などが要因であり、実態は順調と言える。このため、2020年3月期以降は、外部環境好調の継続に加え先行投資一巡も見込まれるため、利益収穫期入りが期待されている。

長期業績推移



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(ディスクレーマー)をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

医薬業界向けライブ配信の好調が好業績をけん引

2. 2018 年 3 月期の業績動向

2018 年 3 月期は、売上高 6,101 百万円（前期比 10.5 % 増）、営業利益 357 百万円（同 7.1% 増）、経常利益 368 百万円（同 6.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益は 287 百万円（同 39.5% 増）となった。期初における同社予想（売上高 6,100 百万円、営業利益 350 百万円）をやや上回る着地である。なお、2017 年 3 月期末に解散したアップアローズの清算に伴って繰越欠損金を引き継いだため、税金費用が減少し親会社株主に帰属する当期純利益を押し上げた。また、2017 年 8 月に (株) イノコスの株式の 90.0% を取得している。

2018 年 3 月期の業績動向

（単位：百万円、%）

	17/3 期	売上比	18/3 期	売上比	増減率
売上高	5,521	100.0	6,101	100.0	10.5
売上総利益	2,332	42.2	2,439	40.0	4.6
販管費	1,998	36.2	2,081	34.1	4.2
営業利益	333	6.0	357	5.9	7.1
経常利益	347	6.3	368	6.0	6.1
親会社株主に帰属する当期純利益	206	3.7	287	4.7	39.5

出所：決算短信よりフィスコ作成

4K テレビの普及や VR、AI（人工知能）、IoT 関連の新たなサービスが登場するなど、インターネットや映像関連の市場の成長性に注目が集まっている。そうした市場で同社は、主力サービスの「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream CDNext」、ライブ配信などのサービス提供に注力する一方、EVC や OTT といった市場・事業戦略に沿って、コンテンツ配信や企業内情報共有のための動画利用、動画広告などの市場の深掘りに向けて先行投資を進めている。設備投資についても、主力の配信サービスの開発・改善のための投資を充実させたほか、使用期間の長い配信インフラ機器の増強・更新投資も進めた。

このため、販売面においては、医薬系中心にライブ配信や付随するコンテンツ制作などの需要が堅調に推移、医薬以外の業界でも受注はおおむね安定して推移した。Web 関連の制作は前期並みの推移となったが、映像制作は特に子会社クロスコで前期を下回った。費用面においては、開発・運用体制の強化やライブ配信の案件増への対応、制作系子会社における減員への対応などにより外注費が増加、企画・開発など同社内において優秀な人員を確保、体制強化を進めたことにより労務費も増加した。なお、販管費については、設立 20 周年に伴うブランディングや西日本営業所の移転、社内システムや人材採用関連の支出が増加したが、全体では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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2018 年 3 月期の事業別業績動向

（単位：百万円、%）

売上高	17/3 期	売上比	18/3 期	売上比	増減率
配信	3,069	55.6	3,455	56.6	12.6
制作・システム開発	2,318	42.0	2,297	37.6	-0.9
その他	133	2.4	348	5.7	160.7

調整前営業利益	17/3 期	利益率	18/3 期	利益率	増減率
配信	998	32.5	1,092	31.6	9.4
制作・システム開発	85	3.7	76	3.3	-10.5
その他	-47	-35.4	-50	-14.6	-
調整額	-702	-	-761	-	-

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 3,455 百万円（前期比 12.6% 増）、調整前営業利益 1,092 百万円（同 9.4% 増）となった。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大きく伸びた。また、報道関連で大容量情報配信の案件があり、ネットワーク売上の増加につながった。なお、「J-Stream Equipmedia」の累計導入アカウント数が 2018 年 2 月に 1,500 件を達成したことは先に述べたが、サービス開始以降 1,000 件達成に 46 ヶ月かかったものが、その 19 ヶ月後には 1,500 件を達成、販売のスピードを加速させている。

制作・システム開発事業は、子会社を含め軟調だったため、売上高 2,297 百万円（前期比 0.9% 減）、調整前営業利益 76 百万円（同 10.5% 減）となった。しかし、Web 制作関連でスポーツ関連情報サイトの開発や医薬企業向けオウンドメディアの構築、企業の海外販売向けサイトの構築などを進め、販売促進やライブスタジオ構築など映像関連の実績も積み上げた。また、システム開発関連では TV 局による VOD 配信関連の開発を追加的に実施した。その他の事業は、売上高 348 百万円（前期比 160.7% 増）、調整前営業損失 50 百万円（前期は 47 百万円の損失）となった。広告市場においてインストリーム広告からアウトストリーム広告※へと関心がシフトしたため、動画広告関連の売上が伸び悩んだが、2017 年 8 月に子会社化したイノコスの売上げが新たに加わった。

※ アウトストリーム広告：SNS の広告枠などに配信される動画広告。

ちなみに、業種別で、医療・製薬向けの売上高構成比が 30% を超えてきた。医薬品メーカーのマーケティングが、従来の高コストと言われる MR（Medical Representative）から Web 講演会などへとシフトしつつあることが要因と考えられる。そのほか、メディアやポータルを含む IT サービスの伸びも、コンテンツ配信の増加とともに高くなった。用途別では、業種別の動向を反映し、Web 講演会など販促やコンテンツ配信の番組 / 放送局、エンターテインメントが好調である。最近の取り組みとしては、TOKYO MX から地上波同時配信基盤ソフトウェアを取得することで基本合意した。同社の配信技術（CDN、DRM など各種制御技術）と組み合わせ、地上波放送のインターネット同時配信サービスを、国内の放送局各社に展開する方針である。また、ソフマップの e スポーツ用スタジオ「eSports Studio AKIBA」で行われる試合の様子を、新設する専用サイトでライブ配信するサービスを開始した。ライブ映像を楽しみながら、選手が使用するグッズなどをリアルタイムに購入できる環境も提供した。ほかにも、スポーツイベントの動画配信や VR 動画配信事業での企業コラボなど多岐にわたって積極的に事業を推進している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2019 年 3 月期は事業戦略に従って先行投資

3. 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、子会社を清算した際に生じた 2018 年 3 月期における税効果の反動による。

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)	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、情報共有やコミュニケーションに向けた一般企業内おける動画の利用、そしてメディア企業向けに 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、引き続き医薬系のプロモーション動画配信の好調予想に加え、企業の社内コミュニケーション用動画、メディア企業のコンテンツ配信などの需要増加を見込んでいる。一方、好調な売上を背景に、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充実を考慮して、業務対応力を広げる事などを鑑みた人材配置の流動化など人材の有効活用や、業務負荷の集中などを鑑みた適切な人員採用など、多様な働き方やキャリアパスに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ではあるものの伸び率がやや低くなる見込みとなっている。

事業戦略に従い、情報共有やコミュニケーションに向けた一般企業内おける動画の利用、そしてメディア企業向けに 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、引き続き医薬系のプロモーション動画配信の好調予想に加え、企業の社内コミュニケーション用動画、メディア企業のコンテンツ配信などの需要増加を見込んでいる。一方、好調な売上を背景に、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充実を考慮して、業務対応力を広げる事などを鑑みた人材配置の流動化など人材の有効活用や、業務負荷の集中などを鑑みた適切な人員採用など、多様な働き方やキャリアパスに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ではあるものの伸び率がやや低くなる見込みとなっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2019 年 3 月期の事業別売上高見通しのイメージ

(単位：百万円、%)

	18/3 期	売上比	19/3 期※	売上比	増減率
配信	3,455	56.6	3,850	55.4	11.4
制作・システム開発	2,297	37.6	2,400	34.5	4.5
その他	348	5.7	700	10.1	100.7

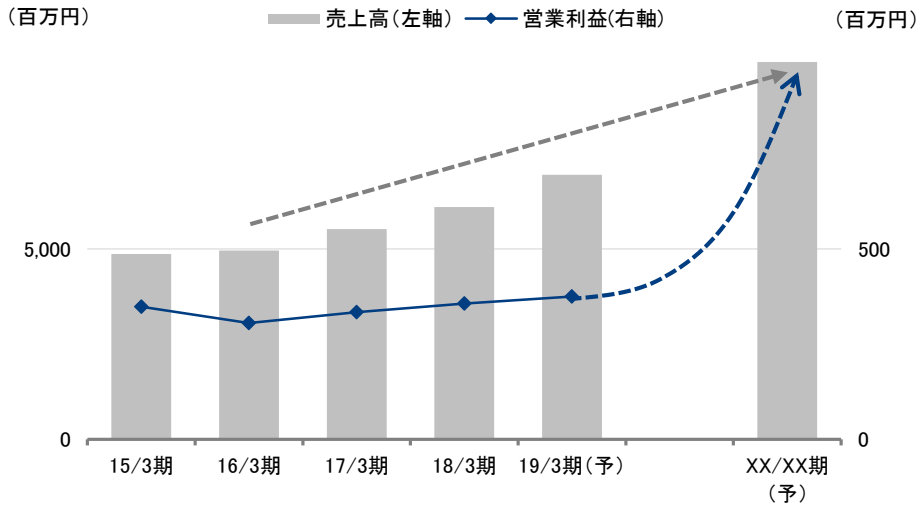
出所：決算短信よりフィスコ作成　※はフィスコイメージ

中期的な飛躍が間近に迫ってきた

4. 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、これまで述べてきたように、ターゲット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、今後、売上高が順調に拡大するとともに、先行投資一巡によって営業利益率も改善していくことが予想される。同社の飛躍が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、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、配信能力、高品質・信頼性、ワンストップソリューション、新商品開発力、ユーザーに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業の強みを生かし、そうしたリスクも克服可能と想定できる。

中期成長イメージ

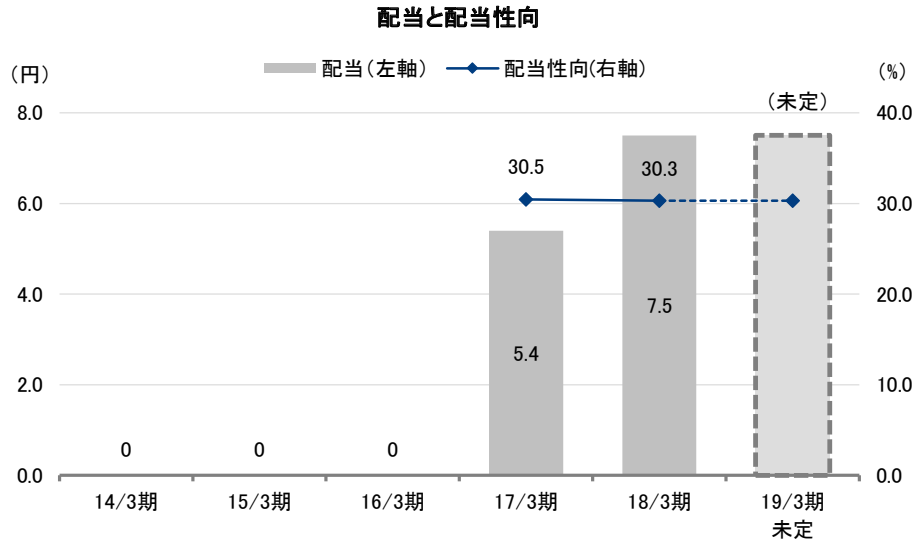


出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

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、社外持ち出し用 PC のシンクライアント化など、個人情報などの情報漏えいへの対策を取っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

FISCO

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・表示したものですが、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にお願いします。

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