

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>](#)

2023年11月27日(月)

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. インターネット動画を配信するための動画ソリューションをワンストップで提供	01
2. 医薬、一般企業、メディア・コンテンツの3領域を戦略市場にデジタル化を支援	01
3. 2024年3月期第2四半期は減収減益だが、オーガニックな成長は継続	01
4. 様々な施策によって、2025年3月期は2024年3月期をボトムにV字回復を目指す	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
■ 事業戦略	09
1. 市場環境	09
2. 同社の強み	10
3. 中期経営の方向性	10
4. 市場戦略の基本方針	11
■ 業績動向	13
1. 2024年3月期第2四半期の業績動向	13
2. 市場別の売上動向	15
3. 新サービスの開発	17
4. 2024年3月期の業績見通し	17
■ 株主還元策	19

■ 要約

2025年3月期に向けてV字回復を目指す

1. インターネット動画を配信するための動画ソリューションをワンストップで提供

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、インターネットで動画を配信するためのシステムをワンストップで提供している。主力サービスは動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」と配信ネットワーク「J-Stream CDNext」で、自社開発した「J-Stream Equipmedia」は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」も自社で構築しており、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できる。主に製薬企業やエンターテインメント系企業などに提供している「ライブ配信サービス」も主力サービスの1つで、現場での対応力に強みがある。ほかに、動画・Webサイトの制作やシステム開発など動画配信まわりのサポートも提供している。

2. 医薬、一般企業、メディア・コンテンツの3領域を戦略市場にデジタル化を支援

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しながら、販促や社内教育など各顧客が動画利用で目指す効果を最大化していくことである。こうしたネットワークを利用したサービスは非常に付加価値が高く、利用の増加以上に利益が拡大する収益構造となっている。また、同社は戦略市場として、医薬、金融及び一般企業、メディア・コンテンツの3つの領域を設定している。デジタルマーケティングに課題がある製薬企業には「ライブ配信サービス」を提供、業務の効率化を進めたい一般企業にはラインナップを様々に拡充、メディア・コンテンツ業界には放送同時配信等を行うコンテンツ配信サイトのシステム提供・運用を行うなど、各領域の顧客それぞれにとって最適なDX（デジタルトランスフォーメーション）を支援している。

3. 2024年3月期第2四半期は減収減益だが、オーガニックな成長は継続

2024年3月期第2四半期の業績は、売上高が5,581百万円（前年同期比5.5%減）、営業利益が294百万円（同61.9%減）となった。メディア・コンテンツについては運用や開発を中心に引き続き好調に推移したが、2023年5月の新型コロナウイルス感染症の5類移行をきっかけにオンラインイベントのリアル回帰が進行し、医薬系企業や一般企業からの受注が減少した。また、リアル回帰の動きが想定以上だったため、同社の期初予想に対して業績は未達となった。ただし、新型コロナウイルス感染拡大（以下、コロナ禍）前の、インターネット配信の本格化に向けて費用が先行した2019年3月期や、下期2月以降インターネット配信が急拡大して利益が急増となった2020年3月期に対し、上期ベースの比較で売上高は2021年3月期と同水準、営業利益は2020年3月期を大きく上回ったことから、オーガニックな成長は継続していると理解できる。

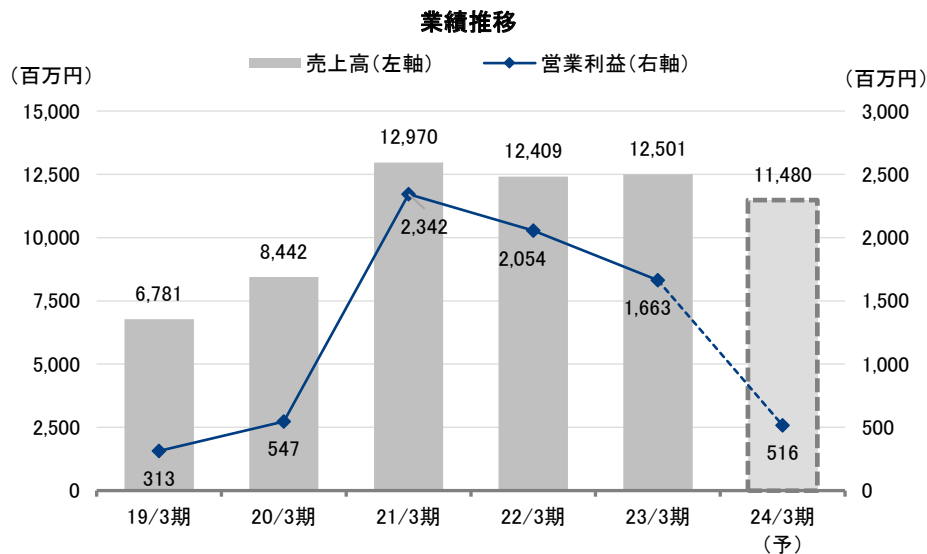
要約

4. 様々な施策によって、2025年3月期は2024年3月期をボトムにV字回復を目指す

2024年3月期の業績について同社は、売上高で11,480百万円(前期比8.2%減)、営業利益で516百万円(69.0%減)を見込んでいる。第2四半期の業績未達に加え、第3四半期に入った9月～10月見込みも厳しい状況のため、売上高を下方修正することとなった。利益面ではさらに、売上未達や売上総利益率の低下などにより売上高を上回る下方修正となった。一方、反転攻勢へ向けて、徹底的にコストを削減するほか、施策の見直しや主力サービスの新規顧客獲得専任部署の立ち上げ、新たなニーズに合わせた機能の開発など様々な施策を講じる計画である。このため、リアル回帰一巡が想定される2025年3月期の業績は、2024年3月期をボトムにV字回復が期待される。なお、2024年3月期の配当に関しては、利益還元を積極的に実施する基本方針から、期初予想を変更しない予定である。

Key Points

- ・インターネット動画を配信するためのシステム・サービス・機器をワンストップで提供
- ・2024年3月期第2四半期はリアル回帰で減収減益も、オーガニックな成長は継続
- ・ボトムの2024年3月期から2025年3月期に向けて、様々な施策によりV字回復を目指す



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事業を幅広く展開

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。主力サービスは、動画配信に必要なすべての機能を装備する動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」、及び大量のアクセスにも対応可能な CDN ※サービス「J-Stream CDNext」である。いずれも自社で開発・構築したサービスで、デバイス・環境を選ばずに高速かつ安定して大量に配信できる。また同社は、一般企業には難しいと言われる「ライブ配信サービス」も提供しており、医薬業界、エンターテインメント企業を中心に高い評価を得ている。そのほか動画などのコンテンツ制作や、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・運用なども行っている。

※ 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。サーバーの分散により大量のアクセスに耐えることができる。

ISDN ※¹ が先進的とされた 1997 年に、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 PC コミュニケーションズ、米 Progressive Networks, Inc. (現 Real Networks, Inc. <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。近年、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、5G や XR ※² といった最新技術が加速度的に進化するなど、インターネット周辺の環境が著しく進化している。そこへコロナ禍が重なって動画を利用したコミュニケーションが活性化し、動画配信市場は急速に拡大した。現在、市場は本格的なアフターコロナへ向けて一時的な踊り場にあるが、中長期的には引き続き力強い成長が期待されている。同社はそうした市場で、今後も最先端の動画ソリューションを提供し、動画を利用したコミュニケーションの活性化に貢献することで、「もっと素敵な伝え方を。」というコーポレートメッセージを体現する考えである。

※¹ ISDN (Integrated Services Digital Network) : 統合デジタル通信網。

※² XR (Cross Reality) : VR (仮想現実)・AR (拡張現実)・MR (複合現実)・SR (代替現実) など現実と仮想世界を融合して新しい体験を作り出す技術の総称。

主力サービスは「J-Stream Equipmedia」「J-Stream CDNext」「ライブ配信サービス」

2. サービス内容

企業が、音楽・映画・イベント、企業説明会・株主総会、教育・研修・情報共有、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ら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られる回線やサーバーを確保しなければならず、設備や人材にも多額の投資が必要となる。しかし「J-Stream Equipmedia」「J-Stream CDNext」「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、イベントなどで一度に数万人以上のアクセスが起こる場合でも、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。

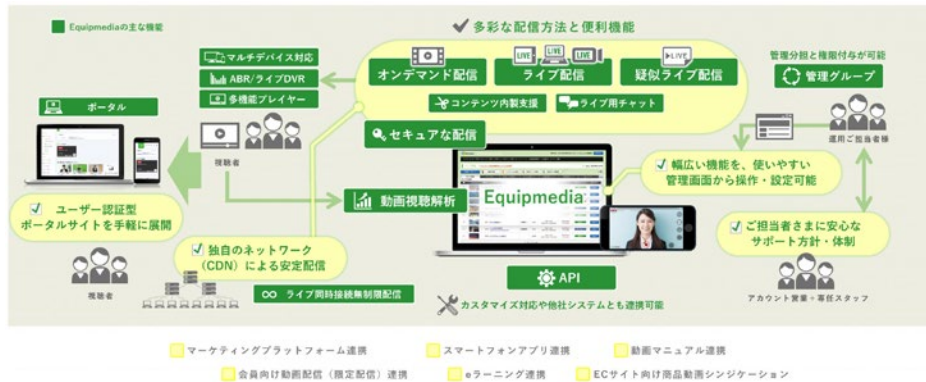
(1) 「J-Stream Equipmedia」

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となる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。国内最大級の導入実績や利用者のスキルを問わず使いやすい管理画面、多彩なライブ配信方法、他社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配信できることが特徴となっている。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。

「J-Stream Equipmedia」のほか、特定の用途に沿った付加機能として、独自コンテンツや動画を用いた教育・研修・情報共有のための動画eラーニングを限定配信できる「J-Stream ミテシル」、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」、動画マニュアル用編集アプリと動画配信サービス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#chee (タッチィー)」、Salesforce (Salesforce.com<CRM>) 向け動画アプリ「Equipmedia 動画共有ライブラリ for Salesforce」、視聴者参加の双方向型動画の制作・配信ツール「in Video」、動画とスライドを組み合わせたコンテンツを手軽に作成できるアプリ「ePreCreator」、メーカーの商品動画を国内主要ECサイトに一括掲載する「EC シンジケーション」などラインナップが多数ある。

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」

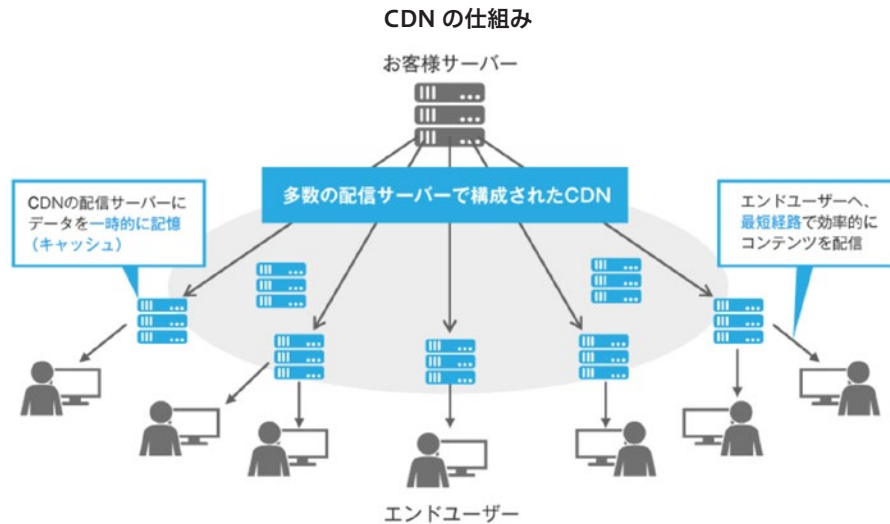
動画や音声といったリッチコンテンツや、ゲームなど各種アプリケーションのアップデートファイルは、サイズが大きく、インターネット上で配信を行う際にネットワークに大きな負荷がかかる。特にデータが1ヶ所から配信された場合、トラフィック（通信量）が集中することでレスポンスの悪化や通信速度が低下し、時には配信停止といった事態を招くこともある。サーバーや回線を増強することで対応は可能だが、導入や運用のコストを考えると一般企業には現実的な選択肢とは言えない。こうした課題を解決したのが、配信制御可能な管理コンソールと顧客サポートをセットにした、同社が自社で構築した CDN サービス「J-Stream CDNNext」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

最大の特徴は、国内 IDC（Internet Data Center）に分散配置し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 ならではの安定・充実のサポート体制、1,300 以上のアカウント導入実績、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、数万人のユーザーへ高速かつ安定して一気に配信できる。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、アクセス制限・不正コピー対策など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」や、複数の CDN から最適なパフォーマンスの CDN を自動選択する「マルチ CDN サービス」、Microsoft365 導入企業向け社内ネットワーク負荷分散サービス「Kollective SD ECDN」、クラウド型 WAF/DDoS 攻撃対策のセキュリティ CDN サービス「Imperva App Protect Essentials」、DNS 監視 / サイバーセキュリティ保険までを完備したクラウド型総合セキュリティーサービス「BLUE Sphere」など様々な周辺サービスも取り揃えている。

※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をきっかけに、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。しかし一般企業がライブ配信を行うには、設備や配信システム、スキルなどの面でハードルが高い。そこで同社は「ライブ配信サービス」を開発し、インターネット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。また、万が一のトラブルに備えて、インターネット回線や配信サーバーなど核となる設備に冗長化対策を講じている。

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、マルチアングルなど様々な映像形式への対応や、イベント実施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、視聴者の反応のリアルタイムな可視化、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、年間のライブ配信2,400件以上と実績は豊富である。なお、ライブ中継の実施を望むものの絶対に失敗は許されないという顧客には、録画を利用した「疑似ライブ配信サービス」が好評である。また、手軽に双方向コミュニケーションができる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

(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になって、動画の企画制作、Webの制作・運用・システム開発なども行っている。動画の企画制作では、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の制作・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有する。スタジオのレンタルサービスも行っており、六本木のスタジオでは、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ている。また、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といった顧客のニーズにも対応可能となっている。

(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。主なサービス内容は、デジタルソリューションをフルパッケージで提供する法人営業支援ソリューション、インタラクティブ動画を制作する「**Tou#cheee**」及び動画と編集記事がセットになったコンテンツページを制作する「**Tou#cheee PR**」で、動画広告の運用も手掛けている。このほか、商品購入のインセンティブとして限定動画などを配信する「動画配信型マストバイキャンペーン」に必要な機能一式、動画コンテンツの運用を一元管理する動画メタ情報の総合CMS※「**J-Stream メタマスタシステム**」、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**」、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**」、動画やライブ配信の販売や限定公開など動画配信サービスを構築できる「ソーシャルキャスト」、プロの翻訳者に匹敵する翻訳精度を誇るAI自動翻訳システム「**T-400**」といった商品・サービスも提供している。

※ CMS (Contents Management System) : 動画・画像・テキストなど Web サイトのコンテンツを一元的に管理するシステム。

こうした様々な事業を周辺で支えているのが、M&A などにより子会社化してきたグループ企業である。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)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、動画マニュアルを容易に作成できるSaaS「**VideoStep**」を自社開発し、製造業等の「現場」におけるスキルトランスファーを支援する(株)Video Step(旧(株)LAMILA)などがある。ほかに、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)や、将来のメタバース領域におけるVRコンテンツの展開を視野にVR配信やVRギア制作などを手掛ける(株)VR MODEに出資をしている。

事業内容

3 領域の異なるニーズに対し最適な商品・サービスを提供

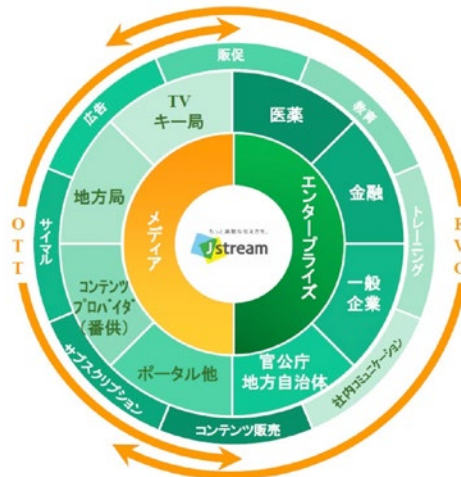
3. 市場別サービス

同社のビジネスモデルは、動画配信プラットフォーム「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しながら、CDN サービス「J-Stream CDNext」の利用増加につなげるものである。「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream CDNext」は付加価値の高いサービスであるため、売上の増加以上に利益が拡大する収益構造となっている。同社はまた、医薬業界の EVC※1（以下、医薬）領域、金融及び一般企業の EVC（以下、EVC）領域、メディア・コンテンツ業界を中心とした 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。デジタルマーケティングに対し長年課題を持っている医薬領域には「ライブ配信サービス」などを提供している。また、業務の効率化を進めたい EVC 領域に対しては、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し、OTT 領域には、放送事業者の放送同時配信やコンテンツプロバイダの動画配信サービス参入などを支援するなど、市場別に各企業にとって最適な形にカスタマイズした商品・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。

ターゲット市場



出所：本決算説明会資料より掲載

■ 事業戦略

5 類移行でリアル回帰も、一巡後はオンライン回復へ

1. 市場環境

動画配信市場といっても、同社同様、動画配信にトータルで対応できる専門企業はほとんどないが、部分的に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> や米 Vimeo<VEMO>、CDN 事業者では米 Akamai Technologies<AKAM> や Amazon Cloud Front を提供する Amazon.com<AMZN> が主に挙げられる。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、一部同社と類似した事業を行っている。同社の売上高で大きな割合を占める医薬系の Web 講演会に限ると、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)といった企業と事業が重なる。

一方、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ようになったことに加え、Wi-Fi 環境の充実や 5G の普及などもあって、インターネット動画の視聴環境は屋内外で整備が進んだ。また、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に対する認知向上などが、動画配信の環境を一層充実させている。このため、デジタル化とともに育った 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ようになり、さらにコロナ禍によるオンライン化ニーズが重なったことで、動画配信市場は急速に拡大した。アフターコロナに向けてもハイブリッドなど動画配信に対するニーズは引き続き強い状態が続くと見られていたが、2023年5月のコロナ5類移行を契機に、特に医薬領域や EVC 領域でリアル回帰の動きが強く現れ、業界はいったん短期的な踊り場を迎えたように見える。しかし、動画配信の利便性や利用価値の高さから、リアル回帰が一巡する 2024 年には、ハイブリッドを含めオンラインが成長力を取り戻すとの見方が強まっている。こうした環境のなかで、パイオニアかつ専門として長年蓄積してきたノウハウを持ち、常に先端技術を取り込んでいる同社は、製薬企業やコンテンツプロバイダ、一般企業など顧客から期待を集めている。

動画配信に必要なすべてをワンストップで提供

2. 同社の強み

動画配信市場における同社の強みは、自社開発の動画配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」と自社構築のCDNサービス「J-Stream CDNext」、及びライブ配信・オンデマンド配信、動画の企画・制作、動画広告、Webサイト制作・システム開発、Webサイト運用といった、動画を活用する際に必要なすべての機能をワンストップで提供できる体制にある。また多種多様な業界・業種のニーズに応じて、部分的な利用からフルパッケージでの提供まで、幅広いサービスで対応できることに加えて、パイオニアとしての豊富な実績とノウハウ、専任スタッフと営業による柔軟で安心できる対応や、新たな技術や顧客のニーズ・ウオンツを素早く取り込む開発力に裏打ちされたサービス品質も強みである。この結果、年間取引企業は1,200社以上、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3,500件を突破した。そのほかの主力商品・サービスの導入実績・開催実績としては、「J-Stream CDNext」が1,300アカウント以上、ライブ配信が年間2,400件以上となっている。

リアル回帰は短期的のため、事業戦略は変わらない

3. 中期経営の方向性

アフターコロナのリアル回帰は短期的な動向で、動画配信市場は依然長期的な成長期にあると言える。このため同社は、「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」という経営方針を基軸に、ビジネスと働き方を「進化」させ、新しい時代にふさわしい、新しいグループへと自らを「変革」していくことを考えている。こうした目標に向け、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つの事業戦略を策定しているが、短期的なリアル回帰によってこうした事業戦略が変わるはずもなく、長期的視点ではむしろ、コロナ禍のスポット受注激増で手が回らなかった長期展開に腰を据えて取り組むことができる点でプラスの面もあると思われる。なお、事業戦略の内容は次のとおりである。

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・人材戦略を通じて、従来の事業戦略をより一層強力で推進する一方で、蓄積してきたスキルとノウハウによって、顧客の期待を超える、従来の事業戦略の「その先」にあるサービスも提供する方針である。働き方の進化では、フレックスやリモートワーク制度を取り入れた「就業規則の改定」、会社業績と個人業績を適切に評価しフィードバックする「人事制度の改定」、社内プロセスのデジタル化「社内DXの促進」といった働き方の進化を定着させることで環境変化に対応できる経営基盤を構築するとともに、働き方の進化を通じて多様性に富んだ厚みのある人材の育成に注力する考えである。グループの変革では、これまでグループ各社の長所を生かしてきたが、今後は子会社のサービスを同社や子会社他社でも展開するなど一層のシナジー強化を進める計画である。

事業戦略

また、投資・財務戦略も成長に向けた重要な戦略となっている。同社の収益規模はここ数年で大きく成長し、資金調達もあって資金余力が格段に向上したことで、資本効率の強化を進める一方、M&A や海外進出などによる大型の投資も視野に入るようになった。現在の資金余力からは、従来の2倍以上となる30億円規模のM&A が可能であり、大型 M&A や海外進出などに積極的に投資することで、同社の成長ポテンシャルはまた一段と向上すると考えられる。今後は ESG への取り組みも本格化することで、こうした事業戦略を背景に持続的な成長へつなげる考えである。

アフターコロナの顧客ニーズに対応

4. 市場戦略の基本方針

同社は市場戦略の基本方針も掲げている。方向性は従来と変わらないが、アフターコロナという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。もちろん事業戦略と同様に、市場戦略も一時的なリアル回帰によって大きく変わることはない。

(1) 医薬領域の市場戦略

医薬業界における中長期的課題は、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シフト、マーケティングのデジタル化などがある。こうした課題に対して同社は、既存の大手顧客から国内中堅企業や新たな大手顧客などへと対象顧客を拡大し、得意とする本社開催の大規模 Web 講演会だけでなく、支社（エリア）開催の中規模講演会やホテルなどで開催される全国規模の講演会などのリアルイベントに対し、ネット配信を併用したハイブリッド化を提案する。また、次世代の Medical DX 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（CX）を提供することで、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る考えである。デジタルだからこそできる新しい CX の向上施策として、メタバース空間での講演会や双方向コミュニケーションのためのオプション機能を充実させた。さらに、「Webinar Analytics」による Web 講演会視聴履歴のデータ分析やデータ連携の支援、製薬業界特化型クラウド CRM「Veeva」と連携したオリジナルソリューションの開発、新たなチャネルとしてオウンドメディアのノウハウ蓄積など、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推進し、効率的かつ生産性の高い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

(2) EVC 領域の市場戦略

EVC 領域では、「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する考えである。具体的には、「J-Stream Equipmedia」ポータルや動画eラーニングシステム「J-Stream 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向けに拡販するほか、バーチャル株主総会や学会、展示会など大規模イベントへのプラットフォームの提供などを引き続き推進する。また、業種を超えてニーズが強いセミナー / イベント、社内情報共有、教育 / トレーニングの3分野に絞った用途別カスタマイズを進めており、大企業向けはライブ配信や制作などの社内人的リソースを活用し、大企業以外の成長領域にはセルフ型ソリューションで対応する。急拡大しているウェビナーに関しては、「J-Stream Equipmedia」と連携したシステム「WEBINAR STREAM」を様々な形態で提供する。「J-Stream Equipmedia」の各種ビジネスプラットフォームとの連携に加え、Zoom などを使用したインタラクティブ要素の強いセミナー映像を一元管理することで、顧客企業の販促活動の効率化と生産性のさらなる向上をサポートする方針である。また、付帯する映像制作では、内製化ニーズを支援するための多彩なメニューを提供することで新たな案件創出もねらう。さらに、2023年7月に買収した VideoStep 社のサービス「VideoStep」を通じ、製造業等の「現場」における教育 / トレーニングの動画利用拡大をねらう。

(3) OTT 領域の市場戦略

OTT 領域の動向としては、コロナ禍によってインターネットによる動画視聴者の数が飛躍的に増加したことに加え、急拡大する放送同時配信、エンタメ業界でのデジタルライブなど新たな配信ビジネスの台頭、先進的な海外 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（による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、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など様々な課題が挙げられる。一方で、固有のビジネスや技術、運用課題に絞った市場特化型の商品・サービスの提供、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など多様なニーズも強まっている。これに対して、OTT 領域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、主要放送局に配信機能から CDN や SI とその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」なども展開する方針である。地方局に対しては「J-Stream Equipmedia」のブロードキャスティングプラン、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型ソリューション、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するなどの DX 支援をしていく考えである。

(4) M&A と人材投資

市場拡大を予見し、2017年以降で子会社化3件（ほかにアズリー(株)をビッグエムズワイが吸収合併）、事業譲受1件、出資2件といった M&A 投資を先行してきたことが、同社の成長要因である。2023年7月には、動画マニュアルを容易に作成できる SaaS「VideoStep」を開発・販売する Video Step を子会社化した。取得額は5億円で、2024年3月期の業績への影響は軽微としている。

以上のような市場戦略を考えると、中長期成長へ向けた課題は、人材やノウハウの獲得にあると言えるだろう。同社は、今後も人材確保やシナジーを創出できる新規事業の獲得などに向けて、M&A を推進する意向である。ただ、M&A は相手先があるためコンスタントにできるわけではない。一方で、先端技術の導入などによる新商品・新サービスの開発は日進月歩で進めなければならない。引き続き人材の不足感は強まりそうだ。人材不足が戦略遂行のボトルネックにならないよう、業績動向を踏まえ、費用負担に配慮しつつも、サービス開発系を中心に人材の確保を進める考えである。

業績動向

コロナ禍の反動で苦戦も、オーガニックな成長は継続

1. 2024年3月期第2四半期の業績動向

2024年3月期第2四半期の業績は、売上高 5,581 百万円（前年同期比 5.5% 減）、営業利益 294 百万円（同 61.9% 減）、経常利益 309 百万円（同 59.5% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 152 百万円（同 66.9% 減）となった。コロナ禍において様々な分野で急速にオンライン化が進んだが、2023年5月の新型コロナウイルス感染症の5類移行をきっかけに、リアルへの回帰が想定以上に進んだことから減収減益となった。こうした厳しい状況にある程度織り込んでいたものの、進捗が広範囲だったため、社内計画に対して業績は未達となったようだ。

2024年3月期第2四半期業績

（単位：百万円）

	23/3 期 2Q		24/3 期 2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	5,903	100.0%	5,581	100.0%	-5.5%
売上総利益	2,474	41.9%	1,979	35.5%	-20.0%
販管費	1,700	28.8%	1,684	30.2%	-0.9%
営業利益	773	13.1%	294	5.3%	-61.9%
経常利益	763	12.9%	309	5.5%	-59.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	459	7.8%	152	2.7%	-66.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、世界的な政情の悪化、資源価格の高騰、急速な円安の進行などから物価高が顕在化しており、景況感は回復しつつあるものの、個人消費動向や企業収益における不確実性が高い状況が続いている。一方、コロナ禍で広まったテレワークなどオンライン化への関心は、コロナ禍の沈静化によってオフィス回帰への動きが急速に進んだことで相対的に低下したが、DXへの関心は依然として高い水準にあるといえる。インターネット業界においては、企業や社会のDXが進展するなかで、注目の生成AIの活用がすでに進みはじめ、関連市場が広がっている。こうした環境下、同社は各種イベントのインターネットライブ配信や社内情報共有・教育などのオンデマンド動画配信ニーズに対応し、主力サービスである「J-Stream Equipmedia」や「ライブ配信サービス」、コンテンツ配信サービスに関連するシステム開発、運用受託を中心に営業活動に努めた。

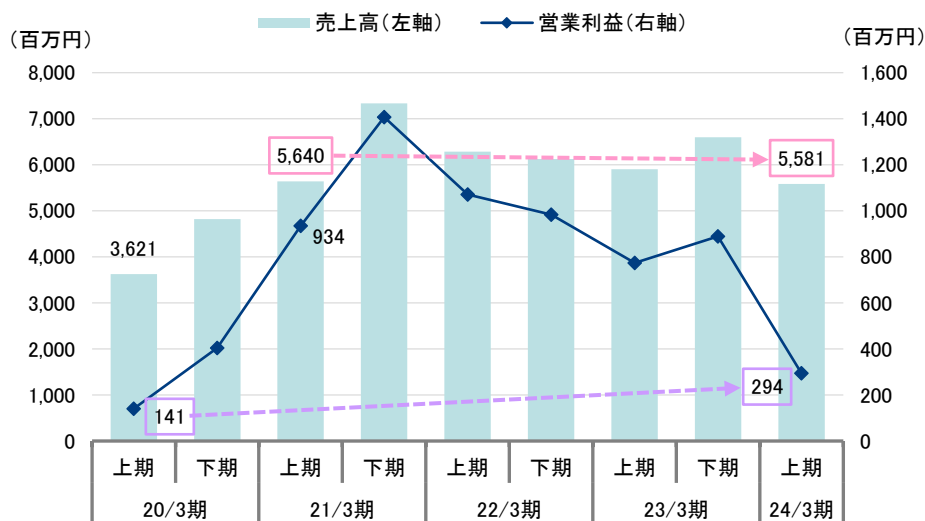
業績動向

2023年5月のコロナの5類移行により会議やイベントのリアル回帰の傾向が強まることは想定していたが、想定以上となったのは、リアル回帰の期間が長期化したことと様々な分野に広がったことで、医薬系企業からの受注だけでなく、一般企業におけるセミナーや各種イベントのスポット受注も減少した。また、グループ子会社でも、医薬系企業を主力顧客とする2社を中心に医師向け情報提供用のデジタルコンテンツの制作が減少するなど苦戦した。一方、OTTについては、引き続き運用や開発を中心に売上が好調に推移した。コロナ禍のオンライン集中から（オンラインとリアル）ハイブリッドへのシフトについては手応えを感じているものの、いったんリアルへの回帰が強まったという印象である。コロナ禍の反動といえるが、オンラインのコストメリットを考慮すると、ハイブリッドを含め、早晚回復してくるものと思われる。利益面では、将来の業容拡大に向けた開発体制の充実のための投資を継続したことで、人員、労務費ともに増加傾向が継続した。しかし、売上連動の外注費の減少、足元の営業見通しを鑑みた採用計画の抑制、その他の経費の大幅な見直しなどによりコスト圧縮を図り、販管費を当初計画から単体で6億円ほど削減、前年同期比でも減少した。

コロナ禍以前と渦中、その後を対比してみると、2020年3月期は医薬を中心に成長がみられていたところに、2020年2月以降コロナ禍が顕在化し、非接触のライブイベントや映像制作等の需要が医薬領域を中心に突如本格化した。2021年3月期は医薬領域の需要が急増した（EVCとOTTも相応の成長を達成した）が、急増する需要対応を優先した結果、必要なコストを投入できず利益が過大に計上されていた。2022年3月期、2023年3月期は、イベントや会議のオンライン化が急速に進んだことで、医薬は高水準、EVCは成長を拡大、OTTは徐々に拡大という状況となり、2年続けて利益は2020年3月期を大きく上回る水準となった。そういう意味で、コロナ禍の反動があった2024年3月期は非常に厳しい業績となるのは想定内で、上期ベースの比較だが、売上高が2021年3月期の水準にあり、営業利益が2020年3月期の水準を大きく上回っていることを考えると、むしろオーガニックな成長が継続していると理解できる。ただし、急激な外部環境の変化によって、現状は収益バランスが取れていない状況でもあり、下期から2025年3月期へ向けて、コストの整備や売上高につなげる商品開発などに注力する方針である。

コロナ前（2020年3月期上期）との半期比較

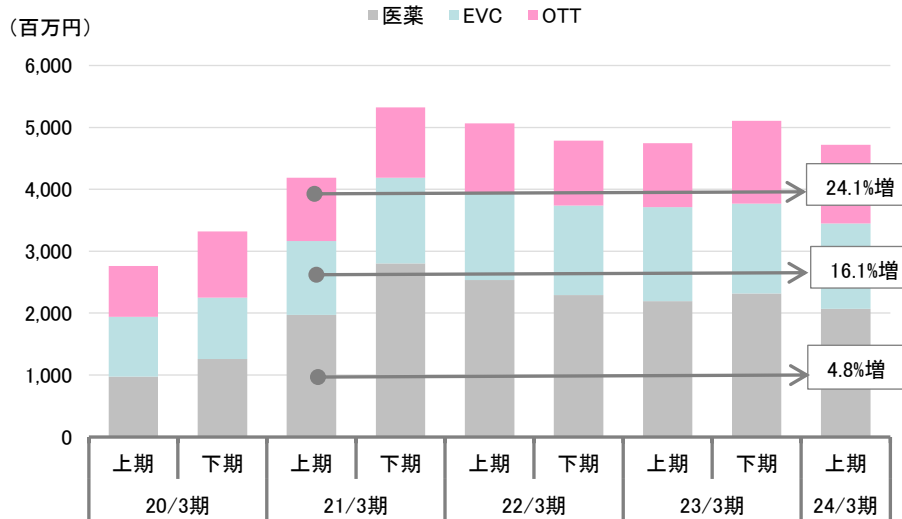
半期別業績の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

半期別領域別売上高の推移(単体)



出所：決算短信等よりフィスコ作成

短期案件が伸び悩むも、長期案件は伸長

2. 市場別の売上動向

2024年3月期第2四半期の市場別(同社個別、旧基準)の売上動向は、医薬領域が2,068百万円(前年同期比7.1%減)、EVC領域が1,381百万円(同8.8%減)、OTT領域が1,268百万円(同22.7%増)となった。新型コロナウイルス感染症の5類移行によるリアル回帰の影響が想定以上に大きくなった医薬とEVCで減収となったが、放送と通信の事実上の融合が進み、コロナ環境下での巣ごもり消費でネット視聴習慣の定着があるOTTは着実に売上を増やした。また、リアル回帰によりスポット制作が伸び悩むなど短期の制作は減少したが、契約期間が3ヶ月以上のストック性の強い長期プラットフォーム案件は引き続き伸長した。

市場別売上動向

(単位：百万円)

	23/3期2Q		24/3期2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
医薬	2,226	46.6%	2,068	43.8%	-7.1%
EVC(医薬以外)	1,515	31.7%	1,381	29.3%	-8.8%
OTT	1,033	21.6%	1,268	26.9%	22.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

医薬領域では、Web 講演会のライブ配信 / イベント実施に伴う集客や様々な手配のほか、「WebinarAnalytics」や集客用媒体販売といった製薬企業の DX 推進に伴う受注は継続している。しかし、新薬の販売延期や、引き下げが続く薬価改定への対応、円安に伴う日本市場の相対的な地位低下といった要因から、大手企業を中心に予算の制約から販促効果を一層重視する傾向が強まった。また、コロナ 5 類移行により、大型の全国講演会のリアル回帰や複数拠点開催の縮小の動きが見られ、一部企業を除いて、製薬企業のオンラインへの関心がコロナ期に比べて低下する傾向が見られた。同社の主要顧客においても、ライブイベントの絞り込みの動きや、より販促効果を重視した広告・集客策に対する需要が高まったようだ。特にライブ配信、関連する Web 制作、映像制作といったサービスについては、単体、子会社を問わず、前年同期に及ばない結果となった。なお、当初シナリオでは、円安や薬価改定の影響などがありながらも各社とも販促のための DX 推進の方針は変わらず、市場は緩やかに成長を続けるという前提で、既存顧客の Web 講演会のハイブリッド化や新規顧客の増加を見込んでいた。しかし、実際は想定以上に販促費の抑制傾向が継続したうえ、大型の講演会を中心にコロナの 5 類移行を受けたリアル回帰の動きが加速し、ピークとなる秋の講演会シーズンになっても引き続き大きく伸長しない状況である。

EVC 領域では、「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream CDNext」などの配信インフラや、社内教育などに向けた定常的な利用は底堅く推移したが、企業活動のリアル回帰の影響は小さくなかった。特に 6 月に需要が集中するバーチャル株主総会については、リアル開催を重視する動きが加速、同社サービスの提供範囲縮小や前年に大きく伸びた反動もあり、高い水準は維持したものの想定を下回る結果となった。また、販売促進のためのウェブセミナーや企業内ライブイベントといった短期スポット需要も減退、開催獲得数やネットワーク流量、WEB 制作、映像制作が低調に推移した。このため、当初イベントなどのリアル回帰をある程度想定していたものの、ハイブリッドに対する需要増加やイベント開催形式の多様化に合わせ、提供サービスの機能拡充を進める方針だった。しかし、リアルイベントのみをスポットで行う企業が想定より多く、ライブ配信を中心とした短期案件が減少することとなった（長期案件は増加している）。

OTT 領域では、第 1 四半期に前年同期の大口キャンペーンの反動が生じたものの、放送業界におけるシステム開発、サイト運用や関連する WEB 制作、配信ネットワークを中心に売上が拡大した。コロナ環境下での巣ごもり消費で根付いたネット視聴の習慣や、視聴端末の増加、動画配信サービスの普及を背景に、高い需要が継続したことが要因である。同社も、放送局のネット配信サービスメニューの拡充に伴うシステム開発や、前期に大口のコンテンツ配信システム開発があった専門チャンネル事業者に対する運用・保守サービスが継続した。ほかにもメディアの相互乗り入れや専門チャンネルへの拡大、機能の向上など、OTT 向け需要はしばらく強そうだ。計画に対しては、根付いたネット動画視聴の増加、放送局の開発意欲、番組供給事業者や公営競技などそ野の拡大などが見込める分野として、機能強化や高度な技術・サービスの提供を進めたことが奏功し、既存顧客からの開発・運用需要が引き続き堅調に推移、マルチアングルやマストバイといった開発案件や前期に受注した大型開発案件の運用も加わり、売上高は高い伸びとなった。

厳しい業況だが、新サービスは引き続き積極開発

3. 新サービスの開発

業況は厳しかったものの、戦略市場でさらなる成長を続けるため、同社は引き続き新たなサービスを積極的に開発している。このため、ハードウェア投資は上期計画の6割程度の進展となったが、サービスソフトウェア投資についてはほぼ予定通りに消化、下期については業績状況を鑑み、「J-Stream Equipmedia」の提供価値を高めるソフトウェアへの投資を中心に推進する。そのようななかで、2024年3月期第2四半期は「動画内製化支援」をはじめ「Webinar Lounge」「METAGO イベントパッケージ」「どこでもバーチャルプロダクション」の提供を開始したほか、VideoStepの子会社化に、動画マニュアルを容易に作成できるSaaS「VideoStep」をサービスに加えた。また、「J-Stream Equipmedia」「J-Stream CDNext」が情報セキュリティマネジメントシステム（ISMS）認証を取得した。

上記新サービスのなかでも、「動画内製化支援」と「Webinar Lounge」が注目される。「動画内製化支援」は、動画制作ノウハウのレクチャーや機材導入支援、動画のクオリティチェックなどの支援を通じて、「動画を継続的に自社内で作りたい」という内製化ニーズに応えるサービスで、簡単なものは自社内で制作するが、より高度なニーズに対しては同社が関連サービスを付加的に提供していく考えである。また、「Webinar Lounge」は、製薬企業のWeb講演会に参加した医師同士が、講演会后などに双方向コミュニケーションでディスカッションや情報交換ができる新たなラウンジサービスで、医師の「もっと薬剤や講演テーマについて知りたい」というニーズに応えるとともに、Web講演会の付加価値を高めることができるサービスでもある。

2025年3月期のV字回復に向けて施策を講じる

4. 2024年3月期の業績見通し

2024年3月期の業績について同社は、売上高11,480百万円（前期比8.2%減）、営業利益516百万円（同69.0%減）、経常利益536百万円（同67.6%減）、親会社株主に帰属する当期純利益219百万円（同74.9%減）を見込んでいる。なお、期初予想から売上高で13.8%、営業利益で69.0%、経常利益で68.0%、親会社株主に帰属する当期純利益で78.9%の下方修正となった。

2024年3月期の業績見通し

（単位：百万円）

	23/3期		24/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	12,501	100.0%	11,480	100.0%	-8.2%
営業利益	1,663	13.3%	516	4.5%	-69.0%
経常利益	1,652	13.2%	536	4.7%	-67.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	873	7.0%	219	1.9%	-74.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

想定を超えるリアル回帰による第2四半期業績の未達に加え、リアル回帰からオンラインやハイブリッドに戻ってくると考えられた第3四半期も9月～10月に回復する気配がないことから、決定済みまたは可能性の高いイベントのみを織り込んで通期業績を見直し、下期は上期以上に厳しい売上設定とした。このため市場別の単体通期売上高は新たに、医薬が期初予想比19%程度減、前期比16%程度減、EVCが期初予想比15%程度減、前期比7%程度減、OTTが期初予想比ほぼ修正なしで前期比11%程度増という予想となった。新たな売上高予想は第2四半期実績と比較しても売上の季節性を勘案すれば非常に小さく、そういう意味でかなり保守的な予想と言える。しかし、第2四半期の下方修正を考えると、さらなる下方修正を回避する気持ちは分からなくもない。

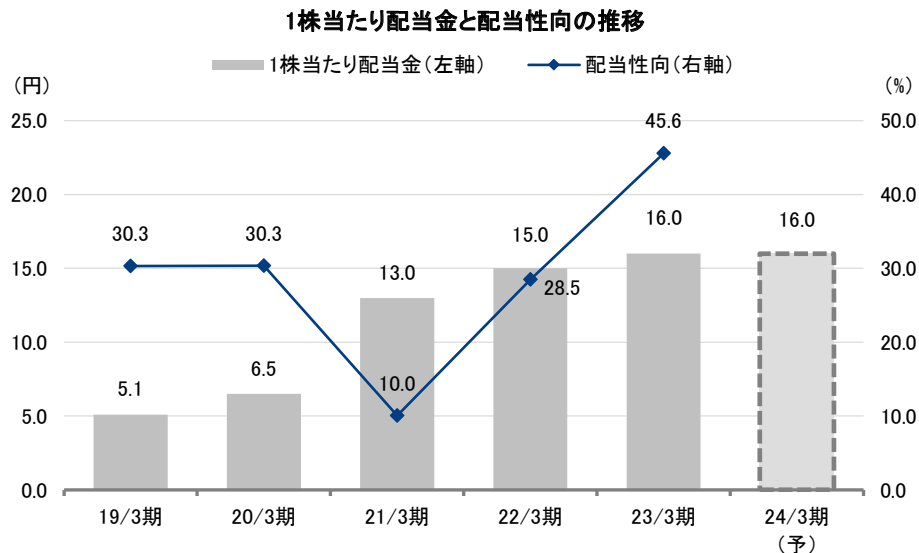
これに伴い利益予想も下方修正したが、売上未達や、比較的利益率の高いライブ配信や医薬業界向けコンテンツ制作の売上構成比減少による売上総利益率の低下などにより、売上高を上回る下方修正となった。一方で、将来の成長に向けた新サービスの開発は継続するものの、少しでも修正予想を上回るよう、設備投資の絞り込みや採用計画の見直し、子会社オフィス移転など徹底的なコスト削減など経費見直しも図る。加えて、ニーズの変化に沿って施策の見直しも進め、DX周辺の開発や案件獲得に注力するため専任部署を立ち上げた。さらに、リアル回帰一巡が想定される2025年3月期に向けて、ニーズに合ったより使いやすい機能の開発など様々な施策も講じることから、2025年3月期の業績は2024年3月期をボトムにV字回復が期待される。

そうした業績回復に向けての市場別の見通しとしては、OTTは、放送局などのネット配信拡大という大きな流れが継続しており、オンライン動画視聴に関するシステム開発やウェブサイト運用に関するニーズは旺盛で、またニーズに対応した同社の開発体制もあり、引き続き想定通り着実に成長していく見込みである。しかし医薬は、新薬開発・承認の遅延、薬価改定に伴う価格下げ圧力、円安による日本市場の優先順位の低下などを背景に、製薬企業の販売促進予算の絞り込みが続いており、依然Web講演会や販促用コンテンツ制作の需要減退につながっている。したがって、コンパクト化や「Webinar Lounge」などにより付加価値を高めるとともに、未受注の大手企業や中堅企業の開拓を強化する方針である。なお、2024年4月から残業の抑制など医師にも働き方改革が適用されることから、通信教育などのソリューションを開発中である。EVCは、リアル回帰により短期スポットの販促・情報提供向けイベントやセミナーが減少しているため、長期取引につながる「J-Stream Equipmedia」の専任営業チームによる深耕や、代理店の育成や新規開発など代理店政策の拡充、コロナ禍で開発したパッケージシステム「Webinar Stream」や「動画配信型マストバイキャンペーン」などソリューションの提供を積極化する方針である。

株主還元策

業績は下方修正も1株当たり配当金は期初予想を維持

同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要課題の1つと位置付けており、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る方針である。また、事業拡大への投資水準を踏まえつつも過去の支払実績を前提に、引き続き安定性・継続性に配慮して利益還元を積極的に実施するという基本方針である。このため、2024年3月期の業績予想は足元の状況などを勘案して下方修正することとなったが、株主還元の重要性を鑑み、1株当たり配当金は期初予想のまま16円とした。



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

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