

# 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 >>>](#)

2024年6月7日(金)

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配信など動画ソリューション事業を幅広く展開	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月期は厳しい業績となったが、成長トレンドへの復帰を目指す	01
4. 2025年3月期の営業利益は、増収とコスト削減を前提に増益を予想	02
■ 事業内容	03
1. 会社概要	03
2. サービス内容	04
3. 収益構造と市場別サービス	08
■ 市場環境と強み	09
1. 市場環境	09
2. 同社の強み	10
■ 業績動向	11
1. 2024年3月期の業績動向	11
2. 市場別の売上動向	12
3. 期初業績予想との比較	14
4. 2025年3月期の業績見通し	15
■ 株主還元策	17

## ■ 要約

### 2024年3月期の業績は厳しかったが、2025年3月期は営業増益へ

#### 1. インターネット動画配信など動画ソリューション事業を幅広く展開

Jストリーム<4308>は、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するなど、企業向けに動画ソリューション事業を幅広く展開している。主力サービスは動画共有・配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」と配信ネットワーク「J-Stream CDNNext」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 CDNNext」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、セキュリティ対策など動画配信周辺のサポートも充実している。

#### 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

同社は、「J-Stream Equipmedia」や「ライブ配信サービス」の販売を拡大し、周辺サービスを拡張することで、販促や社内教育など顧客が動画を利用することで得られる効果の最大化に貢献している。これらのサービスは付加価値が高く、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。また、同社は、医薬業界のEVC<sup>※1</sup>（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<sup>※2</sup>領域の3領域を戦略市場として設定している。デジタルマーケティングに課題がある医薬領域には「ライブ配信サービス」を提供、比較的DX（デジタルトランスフォーメーション）が進んでいるEVC領域にはラインナップを強化、OTT領域にはコンテンツ配信サイトのシステム提供や運用を行うなど、各領域で顧客に最適にカスタマイズした商品・サービスを提供している。

<sup>※1</sup> 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。  
<sup>※2</sup> 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。

#### 3. 2024年3月期は厳しい業績となったが、成長トレンドへの復帰を目指す

2024年3月期の業績は、売上高11,266百万円（前期比9.9%減）、営業利益566百万円（同65.9%減）となった。売上面では、OTT領域で専門チャンネル・放送局向けの開発など全般的に堅調に推移したことに加え、期中領域グループ入りした（株）VideoStepが順調に推移したが、大口顧客の販促活動縮小の影響を受けた医薬領域と、販促関連がリアル回帰の影響を受けたEVC領域の減収を補えなかった。利益面では、新規採用や外注費の抑制など各種経費を削減したものの、売上の減少をカバーできなかった。期初の業績予想との比較でも未達となった。しかし、顧客動向やユーザーニーズから底打ち感が強まってきたことを受け、第4四半期には企業体制の充実など攻めに転じた。

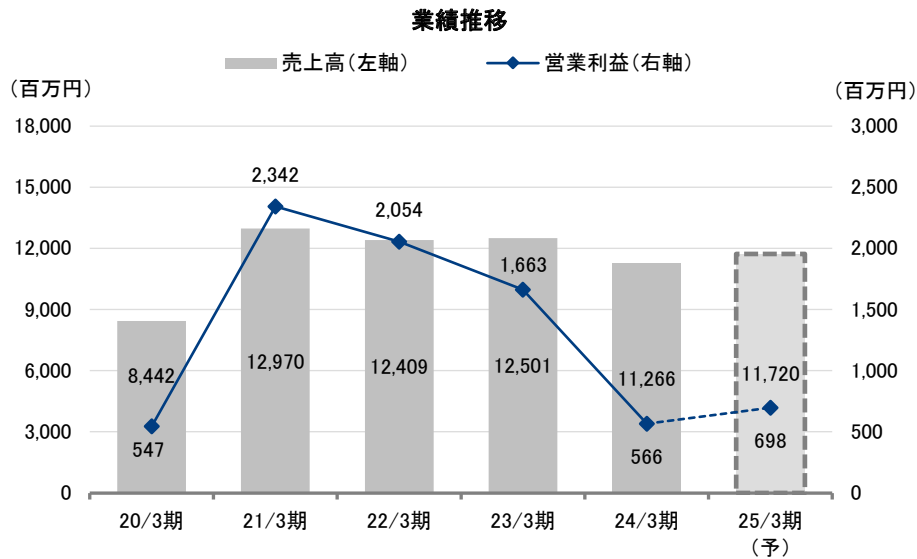
要約

4. 2025年3月期の営業利益は、増収とコスト削減を前提に増益を予想

2025年3月期の業績について同社は、売上高11,720百万円(前期比4.0%増)、営業利益698百万円(同23.2%増)を見込んでいる。同社は、より一層スピードを増して顧客ニーズに対応するとともに需要の拡大に応えるため、案件対応能力や開発能力など企業体制を充実させていく。一方で、動画を使って業務DXを図るSaaS企業などを主なターゲットにしてM&Aを実行し、事業領域の拡大を追求する考えである。このため、好調継続のOTT領域とリアル回帰一巡が想定されるEVC領域がけん引して増収を予想する。また、医薬系領域を主力顧客とするグループ子会社でコスト削減を進めることもあり、営業利益は増益を予想している。ただし、苦戦した2024年3月期の直後のため達成可能な予想をしている面があり、一部保守的な印象もある。

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月期は厳しい業績となったが、成長トレンドの復帰を目指す
- ・2025年3月期は企業体制の充実に加え、コスト削減を前提に営業増益を予想



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共有・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※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・環境を選ばずに大量の動画を高速かつ安定して配信できる。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」も主力サービスとしており、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良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※<sup>1</sup>が先制的とされた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)NTTPCコミュニケーションズ、米Progressive Networks, Inc.(現RealNetworks, 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ることで、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※<sup>2</sup>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。そこへ新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)が重なったことで動画を利用したコミュニケーションが活性化し、動画配信市場の拡大に弾みがついた。現在、アフターコロナ(コロナ禍収束後)となって動画配信市場は一時的な踊り場にあるが、中長期的には引き続き強い成長が期待されている。このような市場で同社は、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。

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

※<sup>2</sup> 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法人向け動画共有・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必要としない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ことから、アカウント数が年々着実に増加しており、3,500アカウント以上の導入実績がある。

「J-Stream Equipmedia」では、特定の用途に沿ったオプションや特別プランを用意している。動画マニュアル用に機能を厳選した「動画編集アプリ」と「動画配信サービス」をセットで提供する「EQ Creative エディション / ミテシル Creative エディション」、24時間365日のインターネット番組編成配信に必要なシステムをパッケージ化した「EQ Media Suite」、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『Equipmedia ×インタラクティブ動画「*Tou#cheee (タッチー)*」』、Salesforce (※Salesforce, Inc.<CRM>) 上で手軽かつセキュアに動画コンテンツを管理・共有・視聴できるアプリ「Equipmedia 動画共有ライブラリ for Salesforce」、視聴者が参加できる双方向型動画コンテンツの制作・配信ツール「inVideo」、動画とスライド資料を組み合わせたコンテンツを自社で手軽に作成できる「ePreCreator」など、ラインナップが多数ある。

事業内容

同社は、コロナ禍期に「EQ ポータル」の提供を開始した。「EQ ポータル」は「J-Stream Equipmedia」のポータル機能で、「J-Stream Equipmedia」 Business エディション以上に標準搭載されている。「社員のみ」「会員のみ」など視聴者を限定して動画による情報提供を行いたい場合に、「EQ ポータル」を利用することで、ユーザー認証型の動画視聴の場（ポータルサイト）を簡単に作成・公開できる。シンプルで使いやすいユーザーインターフェースが特徴で、オンデマンド / ライブ / 疑似ライブの動画、画像やドキュメント（PDF/PPT）など、様々なコンテンツを集約できる。また、組織・目的に応じたコンテンツ展開やカテゴリ別・ユーザーグループ別の仕分けも可能である。さらに、パスワードポリシーの詳細設定や二段階認証などセキュアな認証が可能な一方、必須視聴やお知らせ掲載（メール配信）でコンテンツを見つけやすく、もれなく視聴させることができる。「いつ・だれが・どのコンテンツをどの程度」視聴したのか、ユーザー個別の視聴状況から、ポータル全体の利用状況まで簡単に確認できる。

「J-Stream Equipmedia」機能一式



出所：同社ホームページより掲載

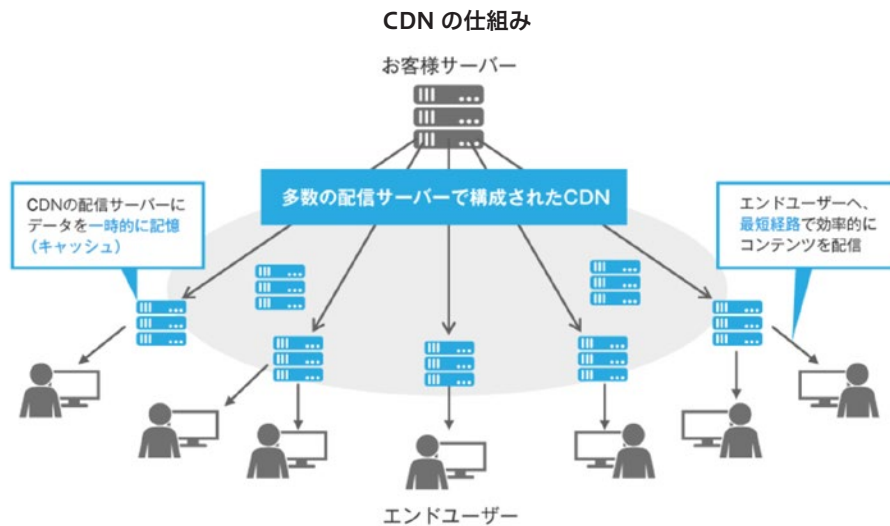
(2) 「J-Stream CDNext」

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、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 CDNext」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することができる。

事業内容

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 アカウント以上の導入実績、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 ※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やすい動画やゲーム、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、サーバー負荷の大きい常時 SSL 対応や、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、複数の CDN から最適な CDN を自動選択する「マルチ CDN サービス」、Microsoft 365 導入企業向け社内ネットワーク負分散サービス「Kollective SD ECDN」、クラウド型 WAF/DDoS 攻撃対策のセキュリティサービス「Imperva App Protect」、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。

※ 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。たと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。



出所：同社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などの機材、ライブ専用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などのプロの人材、さらには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、企画演出やイベント進行などオペレーションとともにトータルで提供している。また、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。



事業内容

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、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。“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。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、年間のライブ配信は2,400件以上と実績豊富だ。なお、ライブ配信を希望するが失敗は絶対に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。

#### (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、動画の企画制作、Webの制作・運用・システム開発などをグループ会社とトータルプロデュースしている。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」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eラーニング・限定配信「J-Stream ミテシル」は、視聴者を限定した動画配信・動画eラーニング環境を、誰でも簡単かつ低コストで実現する。オンラインイベント管理システム「Webinar Stream」はパッケージシステムで、オンラインでの学会や学術集をはじめ、各種オンラインイベントを手軽に素早く・低コストで開催できる。動画広告では、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、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」など、動画コンテンツの制作・活用から広告での収益化までワンストップで提供している。

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」サービスや、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」、動画の視聴状況をユーザー単位で把握するビデオパフォーマンスモニタリングツール「MUX Data」、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」などの商品・サービスを提供している。

※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。

事業内容

### (6) 同社を支えるグループ企業

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)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。また、2023年7月に100%子会社化したVideo Step(旧(株)LAMILA)は、動画マニュアルを容易に作成できるSaaS「VideoStep」を自社開発し、製造業を中心に「現場」の技術伝承を支援している。ほかに、放送ビジネスにおける同時再送信の知見吸収を目的にBSよしもと(株)に、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に出資している。

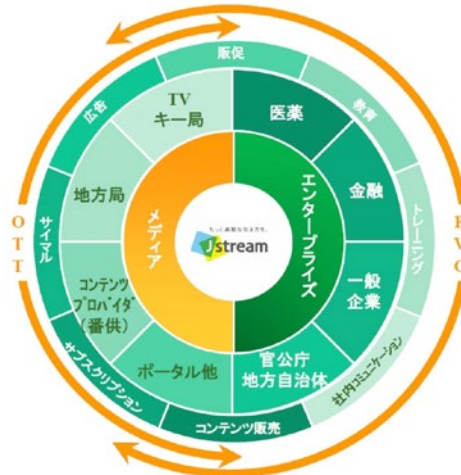
## 市場別にカスタマイズした商品・サービスを提供

### 3. 収益構造と市場別サービス

同社のビジネスモデルは、販促や社内教育など顧客が動画を利用することで得られる効果の最大化に貢献するために、動画共有・配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」や「ライブ配信サービス」、CDNサービス「J-Stream CDNNext」を提供し、周辺サービスで個別の用途に即した機能拡張をすることで構成されている。「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream CDNNext」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おり、「ライブ配信サービス」も同社のなかで比較的好採算なサービスである。同社は、医薬業界のEVC(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。各領域においてデジタル化ニーズがそれぞれ異なっており、デジタルマーケティングに対して長年課題のある医薬領域には「ライブ配信サービス」を中心にサービスを提供する。一方、比較的DXが進んでいるEVC領域に対しては、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、「J-Stream Equipmedia」を中心にラインナップを強化して様々なニーズに幅広く対応している。DXが急速に進んでいる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の動画配信サービス参入などを支援するなど、市場別に顧客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。

事業内容

ターゲット市場



出所：本決算説明会資料より掲載

## 市場環境と強み

### リアル回帰が一巡する 2024 年には オンラインが成長力を取り戻す見込み

#### 1. 市場環境

動画配信市場と言っても、同社同様、様々な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。しかし、部分的に類似する企業としては、動画共有・配信プラットフォームでは米 Brightcove Inc<BCOV>や米 Vimeo Inc<VMEQ>、CDN 事業者では米 Akamai Technologies, Inc.<AKAM>や Amazon CloudFront を提供する米 Amazon.com Inc<AMZN> が主として挙げられる。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領域の 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）などと事業が重なる。

#### 市場環境と強み

一方、インターネット動画の視聴環境は、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、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、さらにコロナ禍においてオンライン化ニーズが高まったこともあり、動画配信市場は急速に拡大した。アフターコロナ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月の新型コロナウイルス感染症の5類移行に伴い、特に医薬領域やEVC領域において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だ。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い。こうした環境のなかで、パイオニアかつ専業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も、成長トレンドへの復帰が期待される。

## 動画活用に必要なすべての機能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、自社開発の動画共有・配信プラットフォーム「J-Stream Equipmedia」と自社で構築した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、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なども強みである。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、年間取引企業が1,200社以上、「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。

## 業績動向

### 新型コロナウイルス感染症の5類移行に伴うリアル回帰の影響を受ける

#### 1. 2024年3月期の業績動向

2024年3月期の業績は、売上高 11,266 百万円（前期比 9.9% 減）、営業利益 566 百万円（同 65.9% 減）、経常利益 585 百万円（同 64.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 298 百万円（同 65.8% 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類移行に伴うリアル回帰の影響を受け減収減益となった。

#### 2024年3月期の業績

（単位：百万円）

	23/3期		24/3期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	12,501	100.0%	11,266	100.0%	-9.9%
売上総利益	4,987	39.9%	4,092	36.3%	-17.9%
販管費	3,324	26.6%	3,525	31.3%	6.1%
営業利益	1,663	13.3%	566	5.0%	-65.9%
経常利益	1,652	13.2%	585	5.2%	-64.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	873	7.0%	298	2.6%	-65.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、景気回復の傾向が見られるものの、ウクライナ情勢の長期化や中国経済の先行きへの懸念、米国の政情不安などの不確実性がある。また、円安進行によるエネルギー、原材料など資源価格の高騰に伴って物価が上昇傾向にあり、2024年3月期末の金利引き上げの影響も懸案となっている。新型コロナウイルス感染症の影響は5類移行に伴っておおむね正常化された一方で、オフィスやイベントへのリアル回帰が大きく進行した。しかしながら、コロナ禍で広まったDXへの関心は、依然高い状況が続いている。こうした環境下で同社は、各種イベントの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するとともに、主力サービスである「ライブ中継サービス」や「J-Stream Equipmedia」、コンテンツ配信サービスに関連するシステム開発、運用受託など動画ソリューション事業に注力した。

業績動向

市場別の売上動向は、医薬領域が大口顧客の販促活動縮小の影響を受けて減収、EVC 領域は販促関連がリアル回帰の影響を受けた一方で社内情報共有や教育などの定常利用が堅調、OTT 領域は専門チャンネル・放送局向けの開発やサイト運用受託に関わる受注が堅調に推移した。グループ子会社は、医薬系企業を主力顧客とする2社が低調だったものの、メディア向け開発や音声ガイド配信などを手掛ける子会社は安定推移、期中にグループ入りした VideoStep は引き合いが旺盛で順調に推移した。利用用途別では、放送局や専門チャンネルの運用・保守売上が好調だった事業用インフラが大きく増加した一方、医薬業界に向けた Web 講演会やスポットイベントの低迷により販促・ブランディングが減少、一般企業向け情報共有用途の利用は底堅く推移した。売上種別区分長短期では、ストック性が強い長期プラットフォーム案件の売上は前期並みを継続したものの、短期プラットフォーム案件は医薬向けライブ配信に加え、年度末の特需期の盛り上がりで低水準で推移した。なお、「J-Stream Equipmedia」の売上動向は、短期案件が前期比 6.3% 減少したのに対し、長期案件が同 7.6% 増加し、全体で同 5.3% 増となり、累計アカウント数も 3,500 件を超える水準まで拡大した。

利益面では、サービス開発や各種クラウドの利用増により、売上原価が増加した。2024年3月期下期に採用抑制などの人員計画見直しに加え、売上減やライブ配信などの内製化に伴う外注費や業務委託費の抑制など経費削減施策を実行したものの、売上の減少をカバーできず、売上総利益率は低下した。一方販管費については、新規採用の抑制で人件費・求人費が、社内システム開発が一段落したことにより業務委託費が減少したが、新規営業活動のサポート手数料や抑制していた販促活動やスキルアップ、市場調査・研究などの実施に伴い増加した。なお、医薬系企業を主力顧客とするグループ子会社2社の苦戦も影響した。

## スポット的利用が伸び悩むも、長期プラットフォーム案件は伸長

### 2. 市場別の売上動向

2024年3月期の市場別（同社個別、旧基準）の売上動向は、医薬領域が4,011百万円（前期比11.7%減）、EVC 領域が2,740百万円（同7.6%減）、OTT 領域が2,592百万円（同9.3%増）となった。主力の医薬領域では、大口顧客の販促活動縮小の影響を受け、減少となった。また、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を受け、EVC 領域で減収となったが、コロナ禍の巣ごもり消費でネット視聴の習慣が定着したこと、放送局のDX推進を背景にOTTが着実に売上を増やした。また、リアル回帰によりスポット的利用は減少したが、契約期間が3ヶ月以上のストック性が強い長期プラットフォーム案件が引き続き伸長したほか、各領域で2025年3月期に向けた動きを加速した。

#### 市場別の売上動向

（単位：百万円）

	23/3期		24/3期		
	実績	売上比	実績	売上比	前期比
医薬領域	4,543	46.0%	4,011	42.9%	-11.7%
EVC 領域	2,965	30.0%	2,740	29.3%	-7.6%
OTT 領域	2,372	24.0%	2,592	27.7%	9.3%

注：旧基準での総額表示の数値

出所：本決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

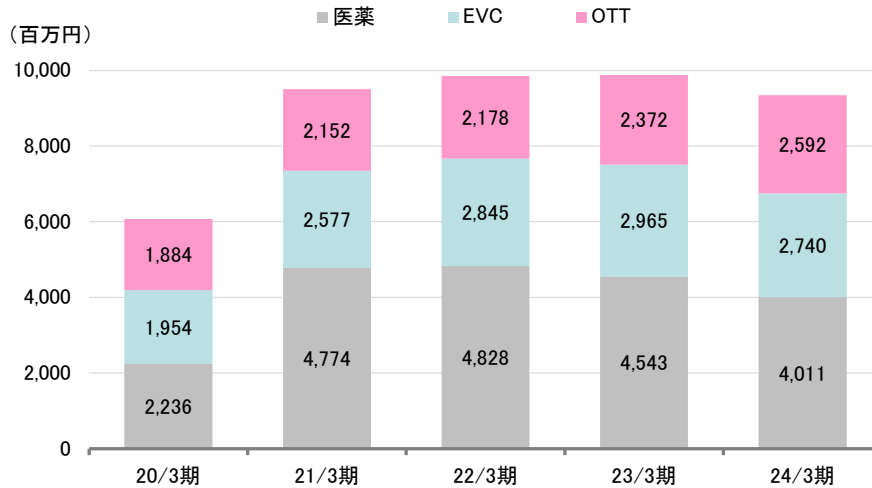
医薬領域においては、薬価改定への対応や日本市場の相対的な地位低下などを背景に、コロナ禍に比べて Web 講演会用途のライブ配信やイベント実施に伴う集客・諸手配といった領域で、注力の度合いが低下した状況が続いた。同社の主要顧客も、薬剤の上市や特許切れなどのタイミングに違いはあるものの、予算制限に伴うライブイベント実施件数を絞り込む一方、マーケティング効果を高める広告・集客を重視する傾向が強まった。このため同社は、付加価値の高い Web 講演会関連のデータ分析ツール「WebinarAnalytics」の提案を強化している。2024年3月期下期には未受注の大手企業や中堅企業を中心に Web 講演会ニーズの発掘に努めたが、ライブ配信や関連する Web 制作、映像制作などを含めた全体の売上高が減少した。製薬企業を主要顧客とする連結子会社 2 社についても、同様の環境下で低調な実績となった。

EVC 領域においては、新型コロナウイルス感染症の 5 類移行がリアル回帰を後押しし、販売促進のための Web セミナーなどのスポット的利用については、前期需要の反動減が顕著となった。一方、コロナ禍をきっかけに定着が進んだ社内外情報共有や広報・採用用途での利用については、比較的堅調に推移した。こうしたなか同社は、動画配信から得られる効果について情報提供を進めつつ、情報共有や教育など各社のニーズに合ったサービスの提供を強化している。2024年3月期下期には、「J-Stream Equipmedia」の専任営業チーム新設による新規顧客獲得や、上期に構築した代理店販売戦略に沿ったパートナー販売の拡大を図った。また、2023年10月から本格的に代理販売を開始した VideoStep は、主要サービスとの連携を図りつつ、既存顧客の新たな需要発掘や新規顧客の獲得に向けて販売を進めた。さらに、企業の動画制作の内製化を支援する「内製化支援サービス」の提供も開始しており、引き合いのある企業を皮切りに案件の獲得を進めるとともに、既存顧客にも新たなサービスとして提供することを検討している。これらの結果、「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream CDNext」の定常的な利用に関しては堅調に推移した。

OTT 領域においては、放送局のネット配信サービス拡充に伴うシステム開発や、サイト運用及び関連する Web 制作、前期に大口のコンテンツ配信システム開発を納品した専門チャンネル事業者に対する運用サービスの提供などにより、売上高は継続的に伸長した。コロナ禍の巣ごもり消費で根付いたネット視聴習慣や、視聴端末、動画配信サービスの普及を背景に、OTT 領域における高度なノウハウを必要とする Web サイト運用やサービス開発には引き続き高い需要があると当社では考え、2024年3月期下期に入って、放送局などの DX 推進とエンターテインメント市場向けソリューションサービスを強化した。放送局などの DX 推進では、既存放送局の旺盛な開発ニーズに応えるべく、運用案件新技術・新サービスの提案によって継続的な長期売上の積み上げを図るとともに、各種スポーツイベントや時節もの・入札案件の獲得にも注力した。エンターテインメント市場向けソリューションサービスでは、既存顧客事例の横展開による顧客層の拡大に加え、マルチアングルやマストバイキャンペーンなどの提案を継続した。

## 業績動向

## 市場別売上高の推移



注：旧基準での総額表示の数値  
 出所：本決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績未達をバネに成長トレンドへの復帰を目指す

### 3. 期初業績予想との比較

期初の業績予想と比較すると、売上高で 2,053 百万円、営業利益で 1,098 百万円の未達となった。未達の第 1 の要因は、医薬領域で、大口顧客の多くが Web 講演会やイベントを絞り込んだことによる。コロナ禍で同社の業績が大きく拡大した反動減や、薬価改定に伴う価格下げ圧力、円安に伴う日本市場の相対的な地位低下といった要因が、顧客企業の予算の制限につながったと言える。これに伴い、Web・映像・コンテンツ制作を行う子会社も未達となった。第 2 の要因は、EVC 領域で、イベントなど販売関連のリアル回帰が進んだことによる。営業利益の未達に関しては、売上高の減少、特に比較的利益率の高いライブ配信案件や医薬業界向けコンテンツ制作に関わる売上高の減少によって採算が低下したことが要因である。なお、期中に公表した修正予想に対しては営業利益が 50 百万円上振れたが、設備投資や採用計画の抑制、内製化の推進と外注費の削減などが要因である。

このように期初の業績予想に対して売上高・営業利益ともに未達となったが、2023 年 5 月の新型コロナウイルス感染症の 5 類移行に伴い医薬領域と一部 EVC 領域でリアル回帰が大きく進行したことが要因と考えられることから、2024 年 5 月以降はこの流れが一巡すると同社では見ている。加えて、これまで以上の企業の DX が進んでいること、企業体制の充実を進めていることから、成長トレンドへの復帰は可能と言えるだろう。



## 企業体制の充実などを背景に 2025 年 3 月期は業績回復へ

### 4. 2025 年 3 月期の業績見通し

2025 年 3 月期の業績について同社は、売上高 11,720 百万円（前期比 4.0% 増）、営業利益 698 百万円（同 23.2% 増）、経常利益 709 百万円（同 21.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 365 百万円（同 22.5% 増）を見込んでいる。より一層スピードを増して顧客ニーズに対応するとともに需要の拡大に応えるため、案件対応能力や開発能力など企業体制を充実させていく。一方で、動画を利用して業務 DX を図る SaaS 企業などを主なターゲットにして M&A を実行し、事業領域の拡大を追求する考えである。この結果、売上高は、OTT 領域が引き続き好調、アフターコロナの反動減から一巡が期待される EVC 領域が増収を予想している。営業利益は、増収効果に加え、医薬系企業を主力顧客とするグループ子会社で、本社移転効果の発揮や人員整理などコストダウンによる黒字転換を計画しており、増益予想としている。一部保守的な印象もあるが、期初業績予想未達で減収減益となった 2024 年 3 月期の直後であることから、達成可能な予想としたようだ。

### 2025 年 3 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	11,266	100.0%	11,720	100.0%	4.0%
営業利益	566	5.0%	698	6.0%	23.2%
経常利益	585	5.2%	709	6.0%	21.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	298	2.6%	365	3.1%	22.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

コロナ禍以降、DX による産業構造の変化は著しいものがある。新型コロナウイルス感染症の 5 類移行に伴いリアル回帰が大きく進んだが、アフターコロナにおいては、コロナ禍での Web 関連施策によって得られた知見を活かし、ハイブリッドで事業展開することが一般的な企業戦略と言える。同社は、DX の目的達成に最適化されたソリューションや、リアルと合わせたユーザー体験の高レベル化、セキュリティの強化を推進し、業容を拡大する方針である。医薬領域ではデジタルマーケティングを中心としたサービスの提供、EVC 領域ではビジネス全般における動画ソリューションの開発・提供、OTT 領域では拡大が見込まれるネットコンテンツ配信サービスへの関与を強める。

業績動向

市場別戦略としては、医薬領域では、2024年3月期下期にプロジェクト化し2024年4月に発足したDET（製薬メーカー向けデータ活用支援チーム）という専門組織によって、Web講演会の主要顧客の薬剤ごとの営業やデジタルマーケティングの提案を強化する方針である。薬剤ごとの営業では、未開拓の大手・中堅の製薬企業にもアプローチし、ニーズが強いハイブリッド講演会やユーザー利便性の高いオンデマンドを訴求することで業績の底上げにつなげる。また、コミュニケーションに有効なメタバース、XR映像ソリューションなどを通じて提供価値を高め、新規顧客開拓を推進していく。デジタルマーケティングでは、「WebinarAnalytics」のデータ連携やAIを活用した講演内容の要約、講演会後のコミュニケーションツールなどによって医療従事者のエンゲージメントを向上させる方針である。現状、コロナ禍からの反動減による販促活動の抑制が依然続いているが、引き続きデジタルマーケティングへの関心は高く、顧客によってはブランドごとや新薬ごとのプロモーションが復活しつつあるようだ。また、2024年4月からは医師の働き方改革の新制度が施行されることから、それをフックにオンデマンドへのニーズも強まりそうだ。同社は医薬領域の売上高を前期比微減で見ているが、医療従事者のオンラインニーズは強く、やや保守的な予想と言えよう。

EVC領域では、教育・トレーニングや社内情報共有は引き続き堅調である。イベント・セミナーは企業活動のリアル回帰が進んだ一方でユーザーのオンラインニーズが引き続き強いことから、今後ハイブリッド化が進む可能性が高いと考えられる。また、コロナ禍を背景に動画などのリソースが蓄積されたが、それらを適切に管理・共有して活用ができていない企業は少ないようで、セキュアな情報共有の場を手軽に構築できるEQポータルは有効だと考えられる。このため同社は、EQポータルを主軸に、2024年4月に立ち上げたプロダクト専任チームと代理販売店チームを使い分けて販促活動を強化し、大口顧客の育成を進める方針である。このうちプロダクト専任チームは、EQポータルを使った動画の利用用途別の施策を実施、代理販売店チームは、パートナーの種類やレベルに応じた支援施策で活動を促進する一方、パッケージ化されたサービスを中心にパートナーを通じた販売ルートの拡大を図る。大口顧客に関しては、動画利用拡大の見込みのある顧客をターゲットに、企業活動の年間スケジュールに合わせた動画活用を複数の部署をまたいで提案、動画作成の内製化を支援する際は常駐や業務受託を通じて継続的な取引につなげる考えである。「VideoStep」では「J-Stream Equipmedia」と連携するとともに、新たな市場であるデスクレスワーカー向けの教育・トレーニングの支援の拡大を進める方針である。以上から、EVC領域の売上高は前期比1ケタ増の伸びが期待される。

OTT領域では、DXの加速やネットコンテンツ視聴の活性化を受け、単に動画配信を支援するだけでなく、マネタイズニーズへの対応など、動画ビジネスにおけるトータルテックパートナーを目指す。大規模配信やサイト運用などを総合的に担当するキー局などに対しては、マルチCDNなどを利用した配信品質の向上や、安定したサイト運用体制の提供を行い、既存顧客の維持と新規顧客へのサービス導入を図る方針である。五輪などの大型イベントについては、信頼性や実績をアピールして関連案件の獲得を進める。BS/CS局やスポーツ、各種公営競技などのコンテンツ事業者に対しては、マルチアングル配信などの映像機能に加え、コンテンツ配信用のCMSや課金機能、キャンペーン展開ツールなど、海外SaaSを利用した動画配信とも組み合わせることで利用できる各種の機能・ソリューションを提供し、顧客獲得につなげる。また、商品に封入されたシリアルコードを使って動画の限定配信を行うマストバイソリューション、動画ファイルのアップロードとメタ情報の登録が一度にできるメタマスタ管理ソリューション、KDDIとの協業深化によるデータセンター接続容量拡大などのサービス基盤整備も図る。以上から、引き続き好調なOTT領域は前期比2ケタ増を継続する可能性が高いと言える。

業績動向

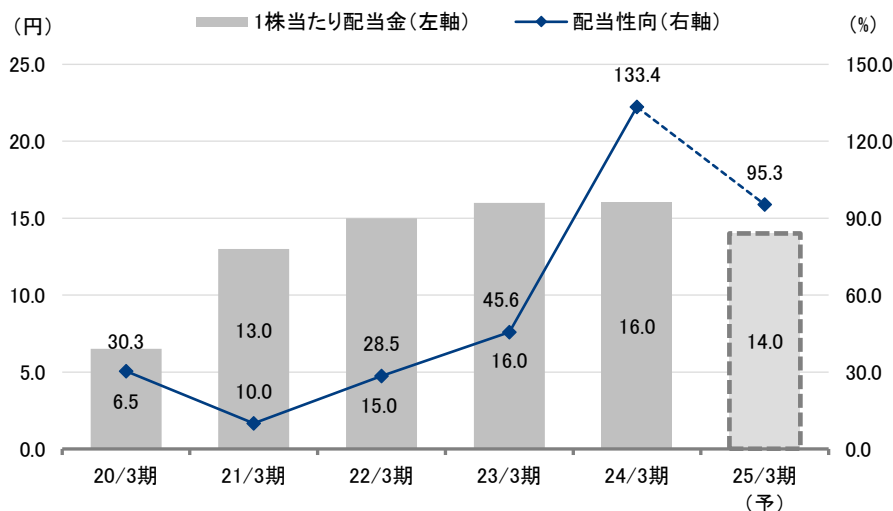
なお、同社は M&A や出資をほぼ毎年 1 件のペースで積極的に実施している。M&A による 2024 年 3 月期の増収効果としては、ビッグエムズワイ、イノコス、VideoStep の 3 社で 2,213 百万円、連結売上高の 20% を占めている。M&A の目的は、医薬領域では製薬企業への提案力強化、EVC 領域では既存事業の規模拡大や新規市場の獲得など、OTT 領域では AWS・クラウド専門開発としている。M&A 対象である動画 SaaS は、バリュエーションが高騰しているため、検討対象が減少しているようだ。一方、AI などの発達により SaaS をベースとしたスタートアップが増加すると想定しており、同社もターゲットとして重視している。なお、2025 年 3 月期については M&A を業績予想に織り込んでいないことから、時期にもよるが、実現すれば収益への貢献も期待できる。

## ■ 株主還元策

### 2025 年 3 月期の期末配当金は 1 株当たり 14.0 円を予定

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。2024 年 3 月期は、期初の通期予想を下回る売上利益となったが、配当に関しては、過去の支払実績を踏まえ、安定性と継続性に配慮して、期初の予想どおり 1 株当たり期末配当 16.0 円を実施することとした。2025 年 3 月期においても、同社の財務体質を鑑み、事業拡大への投資の水準を踏まえつつも、過去の支払実績を前提に、安定性・継続性に配慮し積極的に実施するという基本方針を設定し、利益還元を進める方針である。このため、2025 年 3 月期の期末配当金は、1 株当たり 14.0 円を予定している。同社の業績への自信が窺える。

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

#### 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