

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12月9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. 動画をインターネットで配信するためのシステム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. 2025年3月期第2四半期は増収増益となり、業績回復の兆し | 01 |
| 4. 第2四半期の好調を受け、2025年3月期の営業利益は上振れ着地を期待 | 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. 2025年3月期第2四半期の業績動向 | 11 |
| 2. 市場別の売上動向 | 12 |
| 3. 2025年3月期の業績見通し | 14 |
| ■ 株主還元策 | 17 |

■ 要約

医薬業界を含め業績は底打ち～回復の様相

1. 動画をインターネットで配信するためのシステムをワンストップで提供

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 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、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

販促や社内教育などの動画を利用することで得られる顧客の効果の最大化を目的に、同社は「J-Stream Equipmedia」や「ライブ配信サービス」の機能の向上を進め、周辺サービスの拡張を進めている。なかでも自社開発した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、戦略市場として設定した医薬業界のEVC※1（以下、医薬）領域、医薬業界以外の事業会社の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領域で事業を展開している。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領域で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、各領域で顧客にとって最適にカスタマイズされた商品・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。

3. 2025年3月期第2四半期は増収増益となり、業績回復の兆し

2025年3月期第2四半期の業績は、売上高5,749百万円（前年同期比3.0%増）、営業利益412百万円（同40.1%増）となった。2025年3月期に入り、営業利益が想定を上回って好調に推移するなど、業績全般に底打ちから回復の兆しが見えてきたようだ。医薬領域は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）でオンライン販促の利用が急増した反動により減収となったが、得意先大手10社のなかで秋の学会シーズンへ向け案件が回復し始めたところもあるようだ。EVC領域は、コロナ禍の利用増加の反動により減収となった2024年3月期から明らかに回復してきた。OTT領域では、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制作業務、配信ネットワークを中心に売上高が着実に伸びており、成長トレンド継続に変わりがないようだ。

要約

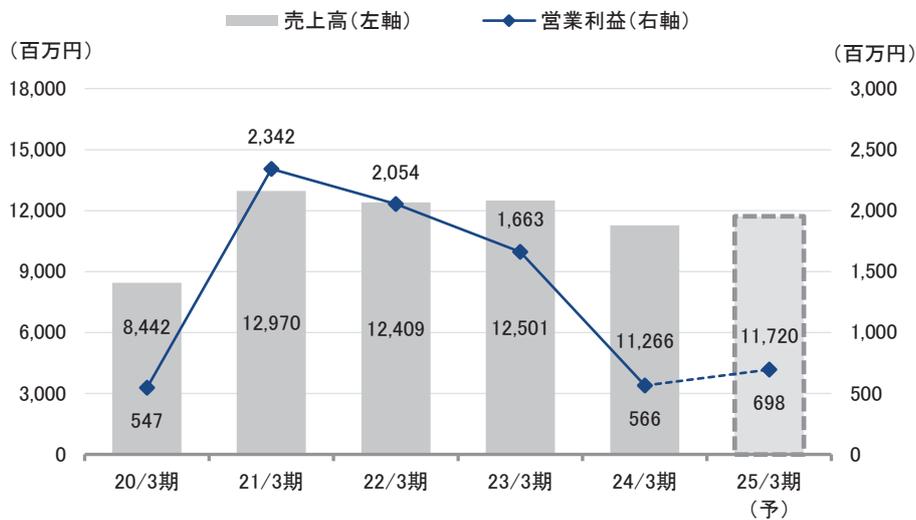
4. 第2四半期の好調を受け、2025年3月期の営業利益は上振れ着地を期待

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、需要の拡大に応えるとともに、より一層スピードを増して顧客ニーズに対応するため、案件対応能力や開発能力など企業体制を充実させる方針である。一方で、動画を使った業務DXが得意なSaaS企業などを主なターゲットにしてM&Aを実行し、事業領域を拡大する考えである。このため、好調継続のOTT領域とリアル回帰が鮮明になっているEVC領域をけん引役に増収を想定、医薬領域ではコスト削減を進めたグループ子会社の業況が好転していることもあって営業増益を予想している。ただし、第2四半期業績の進捗が速いこともあり、一時的要因を除いても2025年3月期業績は上振れ着地する可能性が高まったと言える。

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
- ・2025年3月期第2四半期は想定を超える業績。医薬領域も業績回復の兆しを示しつつある
- ・第2四半期の業績好調を受け、2025年3月期業績は上方修正して着地する可能性が高まった

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業内容

インターネット動画配信のためのソフトウェアやネットワークを提供

1. 会社概要

同社は、動画ソリューション事業を企業向けに幅広く展開、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、様々なノウハウなどを提供している。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、デバイスや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いわれる「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、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※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)NTTPCコミュニケーションズ、米Progressive Networks, Inc.(現RealNetworks LLC.)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※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環境が著しく進化している。そこへ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。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を経験したが、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寄与することで、「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具現していく考えである。

※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、イベントなど一度に数万人以上がアクセスする場合でも、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) 動画配信システム

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、現状4,000アカウント以上の導入実績がある。

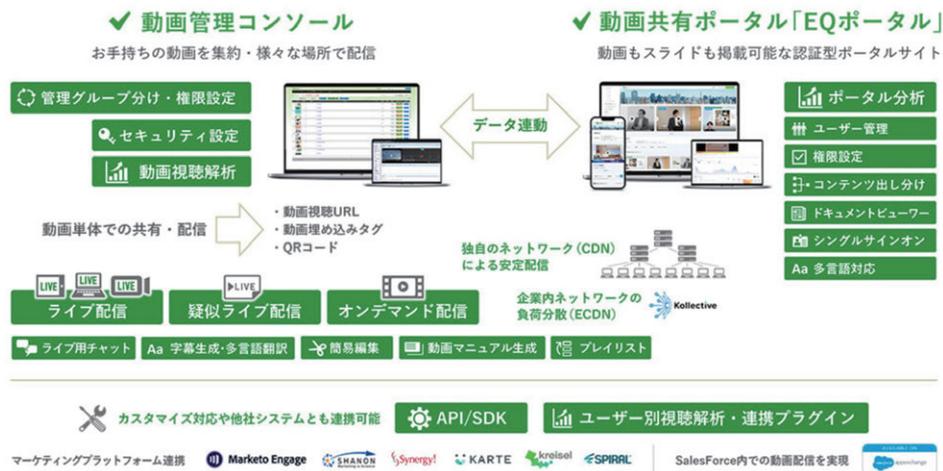
「J-Stream Equipmedia」では、特定の用途に沿ったオプションや特別プランを様々用意している。具体的には、動画マニュアル用に機能を厳選した「動画編集アプリ」と「動画配信サービス」をセットで提供する「EQ※ Creative エディション / ミテシル Creative エディション」、24時間365日のインターネット番組編成配信に必要なシステムをパッケージ化した「EQ Media Suite」、iPhone/iPadで撮影した映像をそのままライブ配信できるiOSアプリ「EQ ライブキャスト」、 「J-Stream Equipmedia」で管理している動画コンテンツを簡単にインタラクティブ動画にできる連携オプション「Tou#cheee (タッチー)」、Salesforce (米 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」などのラインナップとなっている。

※ EQ: 「J-Stream Equipmedia」の略称。

事業内容

同社は、コロナ禍の最中に「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 / 疑似ライブなどの動画、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

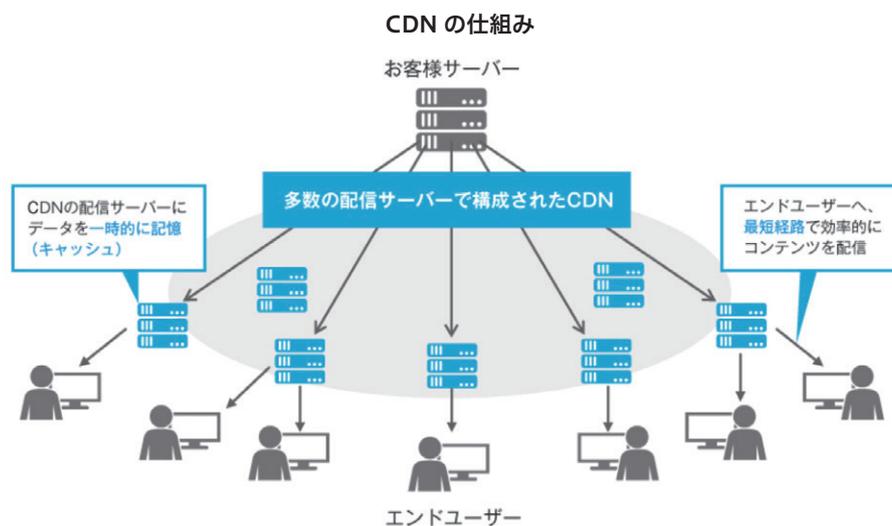
(2) CDN

動画や音声といったリッチコンテンツや、ゲームなど各種アプリケーションのアップデートファイルは、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、1,400 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、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」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

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などの機材、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、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。また、「マルチアングル配信サービス」は、「マルチデバイス」「シームレスなアングル切り替え」「視聴端末のCPU負荷削減」「複数音声と単一音声」などに対応、好きなアングルを選んで視聴できる動画配信システムである。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いえ、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) 動画・Web制作/システム開発

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、六本木のスタジオなどでは、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。さらに、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」の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) その他関連サービス

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会をはじめ、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。サーバー・サイトセキュリティ/コンテンツ保護では、サイバー攻撃やコンテンツの不正利用による被害・損害を防ぐ、手ごろな価格で簡単に導入できるセキュリティサービスやコンテンツ保護・DRMサービスを提供している。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「You#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。

事業内容

このほか、動画配信ビジネスに必要な機能を網羅し、カスタマイズ性・拡張性に優れたオーダーメイド型 CMS※「Stream BIZ」や、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、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」、マニュアルの動画作成から蓄積、閲覧管理を一元管理する「VideoStep」、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。

(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、また、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 ギアの制作などを手掛ける(株)VR MODE に出資している。

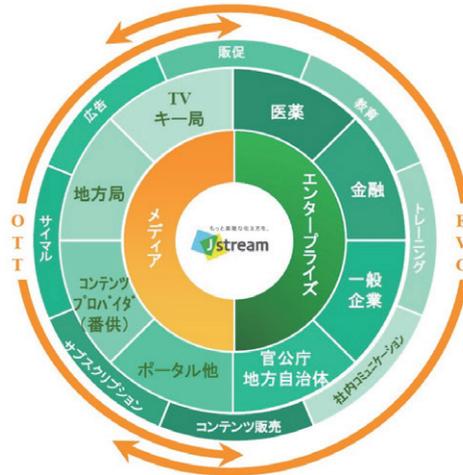
戦略市場は医薬、金融・一般企業、メディア・コンテンツの3領域

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寄与するため、「J-Stream Equipmedia」「ライブ配信サービス」「J-Stream CDNNext」を提供するとともに、周辺サービスで個別の用途に即した機能拡張をする構成になっている。「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream CDNNext」は自社製で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。こうしたサービスを、戦略市場と設定した医薬業界の EVC (以下、医薬) 領域、医薬業界以外の事業会社の 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領域に展開し、事業拡大することを基本方針としている。各領域では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している。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している。このように同社は、市場別に顧客にとって最適な形にカスタマイズして商品・サービスを提供しているのである。

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

2024年以降にはオンライン動画が成長力を取り戻す見込み

1. 市場環境

動画配信市場といっても、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療領域の 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。なお、近年の円安傾向から、外資系は価格競争力を失いつつあるようだ。

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ることとなった。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年以降、市場ごとに強弱感はあるが、ハイブリッドを含めオンラインが成長力を取り戻しつつあるようだ。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も、成長トレンドへと回帰する動きが見られるようになった。

自社開発のシステムとワンストップサービスに強み

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 CDNNext」に加え、ライブ配信やオンデマンド配信、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対応力、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体制、新たな技術や顧客のニーズ・ウオント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といえる主力商品「J-Stream Equipmedia」の累計導入アカウント数が4,000件を突破したほか、年間取引企業1,200社以上、「J-Stream CDNNext」は1,400アカウント以上、ライブ配信は年間2,400件以上といった導入実績・開催実績を誇っている。

業績動向

想定を上回る増収増益で業績に底打ち感

1. 2025年3月期第2四半期の業績動向

2025年3月期第2四半期の業績は、売上高5,749百万円（前年同期比3.0%増）、営業利益412百万円（同40.1%増）、経常利益432百万円（同39.9%増）、親会社株主に帰属する中間純利益249百万円（同64.3%増）となった。コロナ禍において様々な分野であまりにも急速にオンライン化が進んだこともあり、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、2024年3月期は減収減益となった。しかし2025年3月期に入って、売上高は想定線、営業利益は想定を上回って好調に推移するなど、市場別などでまちまち感が残るが、業績に底打ちから回復の兆しが見えてきたようだ。

2025年3月期第2四半期の業績

（単位：百万円）

| | 24/3期2Q | | 25/3期2Q | | 前年同期比 |
|---------------------|---------|--------|---------|--------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | |
| 売上高 | 5,581 | 100.0% | 5,749 | 100.0% | 3.0% |
| 売上総利益 | 1,979 | 35.5% | 2,198 | 38.2% | 11.1% |
| 販管費 | 1,684 | 30.2% | 1,785 | 31.1% | 6.0% |
| 営業利益 | 294 | 5.3% | 412 | 7.2% | 40.1% |
| 経常利益 | 309 | 5.5% | 432 | 7.5% | 39.9% |
| 親会社株主に帰属する 中間純利益 | 152 | 2.7% | 249 | 4.3% | 64.3% |

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、米国大統領選挙の行方（結果は共和党トランプ氏の勝利）、為替相場の不安定さなどの不確実性が残った。インターネット業界においては、生成AIのビジネス利用が注目され、各種コンテンツ生成に加えDXへの活用によって関連市場が広がった。こうした環境下、同社は動画ソリューション事業において、放送局をはじめとするコンテンツホルダーの事業展開や、各種イベントのインターネットライブ配信、社内情報共有や教育のオンデマンド動画配信などのニーズに対応するため、医薬領域、EVC領域、OTT領域の各戦略市場において、「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream CDNext」、「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や運用受託などのサービスを中心に営業活動を強化した。この結果、医薬領域のライブ配信サービスが引き続き減少したものの、その他の領域は堅調に推移、特に子会社のビッグエムズワイとイノコスの回復が急だった。このため、売上高はおおむね想定線の着地となった。

業績動向

利益面では、医薬領域が主で好採算のライブ系サービスが減少、CDN など各種クラウド利用コストが上昇したものの、内製化比率が高く好採算のビッグエムズワイとイノコスの提供する商品・サービスが好調だったことに加え、外注費の減少、中途・新卒の採用抑制、大型投資の一巡、単体の福岡ラボの閉鎖（テレワーク化）やビッグエムズワイの本社移転（オフィスやスタジオの縮小）の効果などにより売上総利益率が大きく改善した。一方、販管費は、採用費や単体間接費など既存の費用は抑制したものの、前年上期に子会社化した VideoStep のコスト負担及び単体と VideoStep でイベント出展や提案活動など販売促進を強化したことにより増加したが、当初想定に対しては抑制することができた。以上の結果、営業利益は当初想定を上回る大幅な増益となった。

EVC と OTT に続いて、医薬もコロナ禍の影響を脱する気配

2. 市場別の売上動向

2025年3月期第2四半期の市場別（同社個別、旧基準）売上動向は、医薬領域が1,715百万円（前年同期比17.1%減）、EVC領域が1,467百万円（同6.2%増）、OTT領域が1,542百万円（同21.4%増）となった。医薬領域は、大口顧客の販促活動縮小の影響を受けて減収となったが、EVC領域は、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から脱し、ネット利用の定着の傾向が再び鮮明となってきたため増収となった。OTT領域は好調を維持しており、大口の機器納品もあって増収となった。なお、利用用途別では、放送局や専門チャンネル向けの納品・運用・保守売上が好調だった事業用インフラが前年同期比で大きく増加、販促・ブランディングは医薬Web講演会や関連広告の動向により減少したが、メディア系企業の利用は増加した。売上種別（長短期）区分では、長期プラットフォームはセキュリティ・企業内大規模利用などの付帯サービスがやや減少したものの、ストック性の強い長期運用の積み上げが進み、主力のオンデマンド配信は増加となった。短期は、Web講演会ライブが減少したが、制作系で大口の機器納品があったため大幅増収となった。

市場別の売上動向

（単位：百万円）

| | 24/3期2Q | | 25/3期2Q | | |
|-------|---------|-------|---------|-------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 前年同期比 |
| 医薬領域 | 2,069 | 43.8% | 1,715 | 36.3% | -17.1% |
| EVC領域 | 1,382 | 29.3% | 1,467 | 31.1% | 6.2% |
| OTT領域 | 1,270 | 26.9% | 1,542 | 32.6% | 21.4% |

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

医薬領域は減収となったが、コロナ禍の影響から脱する兆しが見えた。薬価改定などで利益が伸び悩む医薬業界では、医師の処方に影響を与える販促手法が、長期的にMRからeディテール※へとシフトしている。このためWeb講演会のニーズは本来強まる方向にあるといえ、同社もこれまでこうした領域を狙ってきた。また、AIが普及するなかで、AIを使って講演会の要約を作成するMR向けオプションも伸びており、短中期的に狙える分野である。そうした点で、医薬領域における同社のポテンシャルは高いと言える。

※ eディテール：インターネットを使って製薬企業の医薬情報を医師に配信し、医師の反応を収集すること。

業績動向

現状は、コロナ禍において Web 講演会の規模や開催回数を拡大するなど、オンライン販促の利用が急増した反動により厳しい事業環境となっている。一方、業績動向や主要製剤の特許切れ等への対応を目的として、今まさに販促費を縮小している製薬企業もあれば、新製剤の投入等の要因からそうした影響から脱しつつある企業もある。同社も、医薬領域の売上高の90%以上を占める大手得意先10社において、特に取引額の大きい2社には、オンライン販促予算の縮小から再拡大の動きが見られる製剤もあり、四半期単位で見ても売上の変動が大きいようだ。そのほかの大手についても、復調傾向の製薬企業がある一方、主力製剤の販売・特許切れ、コロナ禍を通じて各種薬剤に不足感が出ていること等の事情もあり、予算の投入ペースは各社各様であるようだ。こうした状況を受けて、2024年4月に同社は未開拓の大手・中堅製薬企業向け開拓部隊を設置して開拓を進めており、数件受注した模様である。ただし、大手10社の売上高規模感からすれば、売上高に与える影響は小さい。

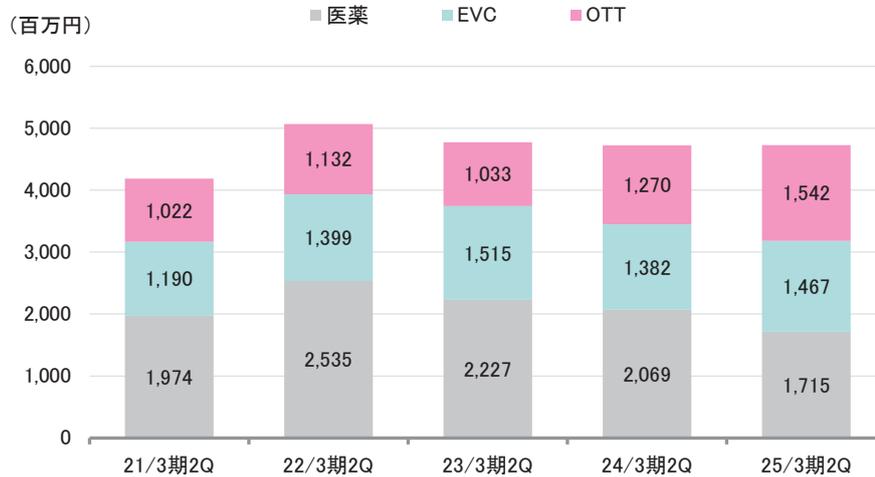
しかしながら、早くに販促予算を縮小した取引先のなかには、今下期の秋の学会シーズンへ向けて売上高が回復する兆しがあるようだ。加えて、子会社ビッグエムズワイの回復は心強い。コロナ禍の最中に開始した医師の視聴データと Veeva CRM を連携したサービスが好調となってきたからである。しかも制作を内製化しているため利益率が高く、増益へのインパクトも大きかった。同社の回復がどの程度のスパンでどの程度のペースで進むのかは不透明だが、こうした同社の現状や各社の売上高トレンドを見ると、医薬領域の売上高が今下期から来期にかけて回復することも期待できる状況になってきた。

EVC 領域は、営業で需要を喚起できる領域であるため様々なアプローチを継続した結果、コロナ禍における利用増加の反動により減収となった2024年3月期から明らかに回復してきたと言える。内容としては、教育・情報共有に加え販売促進のためのウェブセミナーといった企業や団体内の動画利用が底堅く推移、「J-Stream Equipmedia」や「J-Stream CDNext」などの定常的な利用も堅調に推移した。また、6月に需要が集中するパナソニック株主総会は、コロナ禍後に一部リアル回帰もあったが、前年同期の実績を上回っており、企業の販促・情報提供向けの Web サイト制作や社内イベント実施に伴うライブ配信や各種制作についても、大口の受注を確保できた。

OTT 領域では、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 制作業務、配信ネットワークを中心に、着実に売上高を拡大できた。なかでも放送局向けは、キー局や TVer など定常先のネット配信サービスメニューの拡充や世界的な大規模スポーツイベントのネット中継の実施に伴い、ネットワークやシステム開発の売上高が順調に増加した。また、CS/BS にコンテンツを提供している事業者やネット投票が急拡大している公営競技向けも順調に拡大した。特に公営競技向けに大型機器（エンコーダ）の納品があったことで、1.8億円程度売上高が積み上がり、連結では増益にも寄与した。なお、世界的な大規模スポーツイベントや大型機器の納品は一時的な売上高だが、これらを差し引いても成長トレンドには変わらないようだ。

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

業績好調につき、2025年3月期は上振れて着地する見込み

3. 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る方針である。一方で、動画を利用して業務 DX を図る SaaS 企業などをメインターゲットに M&A を実行し、事業領域の拡大を追求する考えである。期初の前提では、引き続き好調な OTT 領域と、アフターコロナの反動減から一巡が期待される EVC 領域で増収を予想している。営業利益は、増収効果に加え、ビッグエムズワイで本社移転や人員整理などコストダウンによる効果を想定しており、増益予想としている。

ところが第 2 四半期は、単体業績が前提を超える勢いで順調に推移したところに、ビッグエムズワイとイノコスの好調が加わり、通期業績予想に対する営業利益の進捗率は 59.0%（前年同期比 2.0 ポイント向上）となった。同社は業績修正の公表タイミングを東証の 30% ルール※に従っている。また、特にイノコスの大型案件を一時的収益とみなしているため、業績予想を上方修正しなかったが、大きなマイナス要因もないことから、少なくとも期末の着地段階で上方修正される可能性が高まったと言える。

※ 30% ルール：東京証券取引所のルールで、公表された業績予想から売上高で 10% 以上、営業利益、経常利益、当期純利益で 30% 以上の増減があった場合、企業は開示する必要があること。

業績動向

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% |
| 売上総利益 | 4,092 | 36.3% | - | - | - |
| 販管費 | 3,525 | 31.3% | - | - | - |
| 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進行したが、企業はコロナ禍でのWeb関連施策によって得られた知見を活かし、リアルとオンラインのハイブリッドな事業展開が一般的になると考えられている。第2四半期は実際にそうした事業環境となったことから、同社は下期に向けても期初の戦略を継続する方針で、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、業容を拡大する考えである。

市場別戦略としては、医薬領域で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方針である。具体的には、医薬領域では、2024年4月に発足したDET（製薬企業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・中堅の製薬企業へのアプローチを継続し、ニーズのある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。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活用することで提供価値を高め、新規顧客開拓を推進する。デジタルマーケティングでは、「WebinarAnalytics」のデータ連携、AIを活用した講演内容の文字起こしや要約、講演会後のコミュニケーションツールなどによって医師のエンゲージメントを向上させる。特に子会社クロスコによる、動画内容の要点を抜き出し短い動画として生成する「AIダイジェスト動画作成サービス」やライブ配信において字幕を自動で挿入する「リアルタイムAI字幕機能」を個別メニューとして提供を開始しており、好評となっている。現状、コロナ期の需要急増の反動減による販促活動の抑制と抑制からの回復がせめぎ合っているところだ。また、2024年4月に医師の働き方改革の新制度が施行されたことから新制度をフックにオンデマンドへのニーズも強まっているが、医師のデジタルマーケティングへの関心は引き続き高い模様で、抑制から回復へとシフトする顧客の背中を押す考えである。同社は医薬領域の売上高を前期比微減で見ているが、下期に向けて製薬企業や医師のオンラインニーズは強まっており、医薬領域の回復に期待したい。

業績動向

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く、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る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売促進活動を強化し、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、パートナーの種別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。大口顧客については、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サポートにつなげる考えである。また、サイバー攻撃にさらされるリスクが高まる昨今、平時の負荷（大量アクセス）対策である CDN と、有事のサイバー攻撃対策である WAF を一括して提供することで、選定から導入に係るコストと運用負荷を軽減する「J-Stream CDNnext WAF オプション」の提供を開始した。「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。さらに、円安で価格競争力が弱まる外資に対して、EQ キャンペーンを打ってシェア拡大を図る。

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。大型イベントについては、信頼性や世界的な大型スポーツイベントでの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ができる各種の機能・ソリューションを提供し、顧客獲得につなげる。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サービス基盤の整備も図る。コンテンツ配信・OTT サービスの展開に必要なとされる基本機能を持ち、顧客のニーズに合わせて機能を自由にカスタマイズして組み合わせることができる、コンテンツ事業者向け CMS 「Stream BIZ」の提供を開始した。

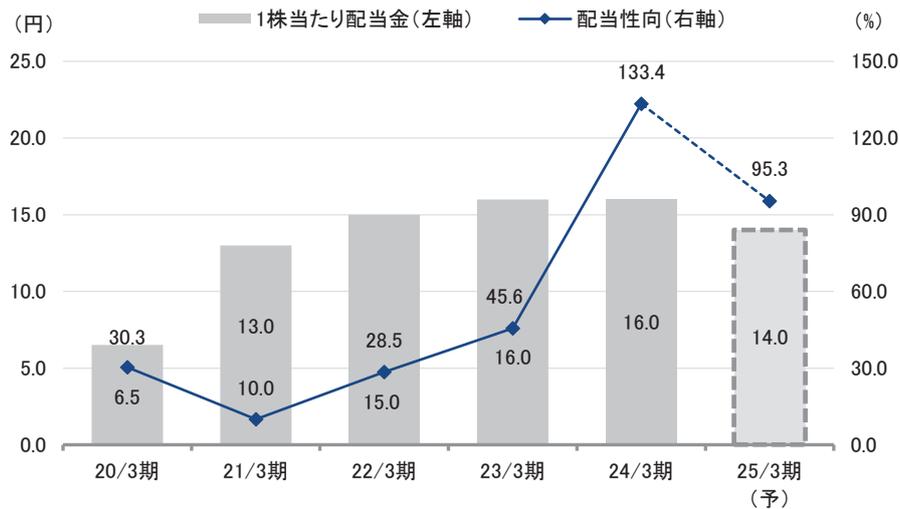
なお、同社は M&A や出資をほぼ毎年 1 件のペースで積極的に実施している。M&A による 2024 年 3 月期の増収効果としては、ビッグエムズワイ、イノコス、VideoStep の 3 社で 2,213 百万円、連結売上高の 20% を占めている。2025 年 3 月期は今のところ新たな M&A がなく、前期に M&A した VideoStep の半期分のみ増収に寄与する見込みだが、常に M&A を狙っているため、新たな M&A により売上高がオンされる可能性も少なからずあると思われる。もちろん M&A の目的は、医薬領域では製薬企業への提案力強化、EVC 領域では既存事業の規模拡大や新規市場の獲得、OTT 領域では AWS・クラウド専門開発などとしている。動画 SaaS も M&A 対象だが、バリュエーションが高騰しているため検討対象が少なくなっているようだ。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、M&A のターゲットとして注視している。

株主還元策

2025年3月期は、1株当たり14.0円の配当を予定

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。2025年3月期においても、同社の財務体質を考慮し、配当性向は高くなるものの積極的に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。近年、厳しい業績が続いていたが、業績回復への同社の自信がうかがえる。

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