

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ポールトゥウィンホールディングス

3657 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025年10月15日 (水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

ポールトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

目次

■ 要約	01
1. 2026年1月期中間期の業績概要	01
2. 2026年1月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
3. 同社の強み	07
4. 主な業務の競合状況	08
■ 業績動向	09
1. 2026年1月期中間期の業績概要	09
2. 業務別の業績動向	10
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2026年1月期の業績見通し	13
2. 業務別の業績見通し	14
3. 中長期の成長戦略	16
■ 株主還元策	19

ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

■ 要約

メディア・コンテンツからの撤退が完了、収益は再び成長軌道へ

ポルトゥウィンホールディングス<3657>は、同社及び連結子会社40社からなる(2025年7月末時点)企業体で、国内ソリューション、海外ソリューション、メディア・コンテンツと3つの業務を展開してきたが、不採算だったメディア・コンテンツからの撤退を2025年6月に発表した。ゲーム、ネット、アニメ、EC、テクノロジーなどを主要対象領域とし、サービスやプロダクトなどライフサイクルの各段階に対応した多様なソリューションを一気通貫で顧客へ提供している。

1. 2026年1月期中間期の業績概要

2026年1月期中間期の連結業績は、売上高で前年同期比1.6%増の24,674百万円、営業損失で206百万円(前年同期は359百万円の利益)、経常損失で481百万円(同410百万円の利益)、親会社株主に帰属する中間純損失で392百万円(同184百万円の損失)となった。メディア・コンテンツからの撤退による減収分を国内及び海外ソリューションの伸長によりカバーし、売上高は増収を確保した。営業利益はメディア・コンテンツの損失が縮小した一方で、高収益大型案件終了の影響や販管費増により国内ソリューションが減益となったほか、海外ソリューションも一部案件が下期にずれ込んだことやオフショア拠点の収益化遅れなどにより損失が拡大した。ただ、会社計画(236百万円の営業損失)に対しては、国内ソリューションの販管費抑制やメディア・コンテンツからの撤退などにより損失額が縮小した。

2. 2026年1月期の業績見通し

2026年1月期の連結業績は、売上高で前期比4.8%減の49,729百万円、営業利益で同43.0%増の1,124百万円、経常利益で同9.1%増の825百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で316百万円(前期は692百万円の損失)を計画している。メディア・コンテンツからの撤退により売上高は減収となるものの、営業利益は同業務の損失縮小により2期連続で増益となる見通しだ。下期に営業利益の急回復を見込んでいるが、海外ソリューションの売上が伸長し、それに伴いオフショア拠点の収益も改善することが主因だ。収益変動が大きく損失が続いていたメディア・コンテンツの撤退により、今後は収益の安定性が増すほか、利益率の向上が見込まれる。

ポールトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

要約

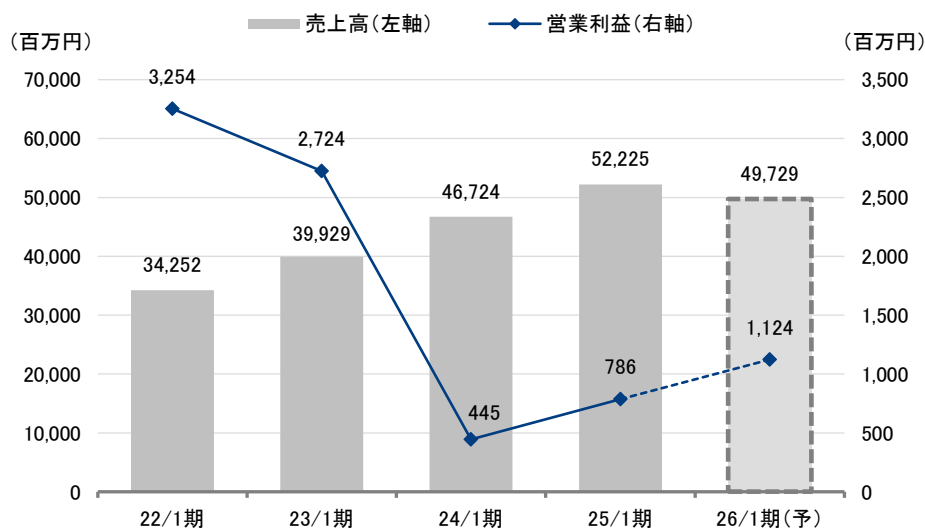
3. 中長期の成長戦略

中長期の成長戦略として同社は、事業成長・人材強化・財務健全性を実現して持続的な成長と企業価値向上を目指す。事業成長に関しては、トップラインの成長（分野・地域・工程の3次元的成長）と併せて、利益率の改善・向上、M&A後のPMI強化とグループシナジーの創出に取り組んでいる。国内ソリューションでは、成長余地の大きいTech分野（ソフトウェアテスト・開発）でトップシェアを取れる分野を開拓するほか、リスクリングによる高スキル人材の育成にも注力し、高単価案件の受注獲得を強化する。海外ソリューションに関しては、ゲーム業界において拡大するBPO需要を取り込むべく、2025年3月にブランド名を「Side」に統一し営業強化を進めており、既に一部の子会社では受注が増加するなどリブランディングの効果も出始めている。課題となっている収益性については、AI技術の活用による生産性向上とオフショア拠点を活用した人件費低減によって改善を図る。これらの施策などによってEBITDAマージン10%（2025年1月期4.1%）の早期達成、及び資本政策については、財務健全性を維持しつつ（自己資本比率50%以上）、成長投資と株主還元のバランスを取りながらROE15%以上の水準を目指す。配当方針については、「DOE3%下限」「総還元性向30%以上」を目標に掲げており、2026年1月期の1株当たり配当金は前期と同額の16.0円（DOE4.6%）を予定している。

Key Points

- ・ 2026年1月期中間期は損失計上となるも、期初計画比では縮小
- ・ 2026年1月期下期に海外ソリューションの収益が急回復し、通期は増益見通し
- ・ 売上高1,000億円、EBITDAマージン10%の早期達成を目指す

業績推移



注：25/1期より同社は会計方針の変更を行っており、24/1期の数値に関しては遡及修正後の数値を記載
出所：決算短信よりフィスコ作成

ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

■ 会社概要

ゲームソフトのデバッグとインターネット監視事業が祖業

1. 会社概要

同社は、日本初の独立系デバッグアウトソーシング会社であるポルトゥウィン(株)(1994年設立)と、業界初のネットサポート專業会社ピットクルー(株)(2000年設立、2022年2月に吸収合併により消滅)の共同株式移転方式により、2009年2月に純粋持株会社として設立された。前身企業を含めると、ゲームソフトに潜在する不具合を発見し、トラブルや不測の事態を未然に防止するデバッグの受託事業、インターネットの健全運営のためにネット監視などを行うネットサポート事業が同社グループの原点である。

ホールディングス制に移行した後も「Seize The New^{※1}」を企業スローガンに掲げ、「システムとヒト」を両輪とした高い業務品質のサービス提供と国内外での積極的なM&Aにより、2012年には海外ソリューション、2015年にはメディア・コンテンツを本格展開するなど事業領域を拡大しながら売上高を伸ばし続けてきた。ただ、メディア・コンテンツ事業については市場競争が激化して収益化に時間を要し、今後も先行投資が必要となるなかで、企業価値の向上を目指すためにはグループ全体の経営リソースを国内及び海外ソリューション業務に集中することが最適と判断し、2025年6月に事業撤退と関連子会社の売却を発表した^{※2}。

^{※1} 企業スローガンには、「ニーズも市場も環境も変化し続けていくなかで、安定にとどまっていたは企業価値を持続的に向上することはできません。試行錯誤を重ねることで、私たちは未来を“seize(=つかみ自分のものとする)”します」という意味が込められている。

^{※2} 2025年6月24日付で(株)HIKEの全株式を売却し、その子会社6社を含めて2025年7月以降、連結対象から除外した。また、同年8月29日付で(株)アクアプラスの全株式を売却し、その子会社1社を含めて同年9月以降、連結対象から除外した。映画コンテンツのバリアフリーサービス(障がい者向け字幕・音声映像制作等)を手掛けるPalabra(株)についてはSDGsの観点から今後も業務を継続するが、2027年1月期より業務区分をメディア・コンテンツから国内ソリューションに変更する予定となっている。

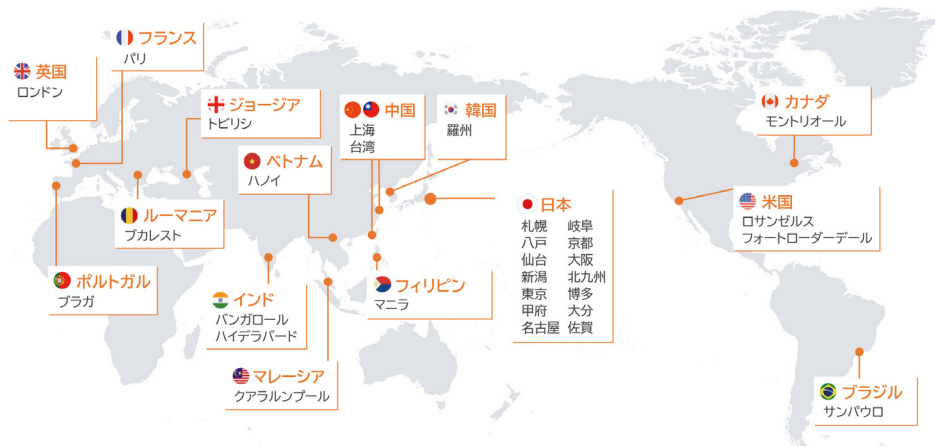
2025年7月末時点の連結子会社は40社で、国内14都市、海外は14ヶ国17拠点で事業展開している。グループ従業員数は8千名を超え、10年前と比較して売上高、従業員数ともに約3.5倍(年平均成長率で約13%)に拡大している。なお、同社は海外ソリューションのブランド価値向上と業務効率化を図るため、今まで複数の商号(ブランド)で展開してきた海外子会社22社の商号を、2025年3月に「side」に統一した。

ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

会社概要

同社拠点一覧



出所：決算補足資料より掲載

国内ソリューション、海外ソリューションを主軸に展開

2. 事業内容

同社グループは、ゲーム、ネット、EC、アニメ、テクノロジー等を主要対象領域とし、顧客のサービスやプロダクトのライフサイクルに応じたソリューションを提供するサービス・ライフサイクルソリューション事業を手掛けている。「サービス・ライフサイクル」とは、すべてのサービスが生まれてから廃止されるまでに共通して発生する5段階のステップ、と定義している。具体的には川上から「SS：戦略（設計、開発、実装などの方針を定義する段階）」「SD：設計（実際に設計、開発する段階）」「ST：移行（テストを行い、開発から本番運用状態へリリースする段階）」「SO：運用（変化する環境に対応しながらサービス提供を継続する段階）」「CSI：継続的サービス改善（サービスの有効性及び効率性を継続的に改善する段階）」の各段階で構成される。川上から川下まで全工程に対応できるリソースやナレッジを1社で有する企業は少なく、同社は各段階で発生するアウトソーシングのニーズに対して、グループ一丸となって価値あるソリューションを提供している。

ポルトゥウィンホールディングス | 2025年10月15日 (水)
3657 東証プライム市場 | <https://www.phd.inc/ir/>

会社概要

同社グループが提供するサービス・ライフサイクルソリューション



出所：決算補足資料より掲載

サービス・ライフサイクルの観点からソリューションの一例を挙げると、「プロデュース (制作)」の段階ではゲーム・アニメ・音楽の制作、舞台の企画、ウェブサイトの制作、システム開発など、「チューニング (調整)」の段階では難易度調整、「デバッグ (検証)」の段階では品質検証、システムテスト、セキュリティ診断、ユーザーテスト、「モニタリング (監視)」の段階では監視・広告審査、インフラ運用、サーバー監視、「サポート (支援)」の段階では運営サポート、カスタマーサポート、アクセシビリティチェック、「ローカライズ (地域化)」の段階では翻訳、多言語音声収録、ローカライズQA、「プロモーション (宣伝)」の段階では販売施策・Webサイト構築、PV作成、イベント企画、グッズ制作、などのソリューションを各グループ会社で提供している。各種ソリューションを提供するグループ会社同士が連携してワンストップソリューションを提供することで、受注案件の大型化などグループシナジーを発揮しやすくなっている。

サービス・ライフサイクルから見た同社提供ソリューション一例



出所：決算補足資料より掲載

会社概要

以下、業務区分ごとにそれぞれの内容を概観する。

(1) 国内ソリューション

2026年1月期中間期の売上高に占める割合は52.2% (前年同期は50.5%) であり、同社の主力事業となっている。ポールトゥウィン、(株) SynX (旧 (株) MIRAI Service Design)、(株) Ninjastars、(株) ADOORなど国内子会社にて事業展開している。ゲーム市場向けにはデバッグ、カスタマーサポート、ローカライズ、海外進出支援に関するサービスを、Tech市場向けにはソフトウェアテスト、インフラ環境構築、サーバー監視、データセンター運営、キッティングに関するサービスを、Eコマース市場向けにはモニタリング、カスタマーサポートに関するサービスを提供している。2026年1月期中間期の売上構成比は、ゲーム分野で45%、Tech分野で30%、Eコマース分野で25%となっている。ゲーム市場向けデバッグではトップシェアを確立しており、今後は成長余地の大きいTech分野 (ソフトウェアテスト・開発) に注力する。

(2) 海外ソリューション

2026年1月期中間期の売上高に占める割合は39.5% (前年同期37.2%) であり、国内ソリューションに次ぐ事業規模となっている。中間持株会社であるSide International Holdings Limited (英国) を中心に各在外子会社を通じてサービス・ライフサイクルの全工程を一気通貫で手掛けている。具体的には、デバッグ、ローカライズ (翻訳・言語テスト)、音声収録、カスタマーサポート、製品開発サポート、グラフィック開発などのサービスを提供している。また、2024年9月にGhostpunch Games, LLC (米国、フロリダ州) からゲーム開発アウトソーシング事業を譲受している。2026年1月期中間期の売上構成比は、音声収録が35%、カスタマーサポートとローカライズがそれぞれ20%、デバッグが15%、開発が10%となっている。音声収録は大型スポット案件の受注により一時的に構成比が上昇している。

(3) メディア・コンテンツ

2026年1月期中間期の売上高に占める割合は8.3% (前年同期は12.3%) で、主にHIKE、アクアプラス、Palabraなどで、アニメ制作、ゲームパブリッシング、グラフィック開発、マーケティング支援、バリアフリー字幕・音声ガイド制作などに関する各種サービスを提供してきたが、既述のとおり2025年6月に事業撤退を発表し主要子会社を売却したことで、2026年1月期下期の売上高は僅少となる見通しだ。

ゲームデバッグを起点に全方位サービスへ事業拡大を実現

3. 同社の強み

ゲームデバッグを中心に実績を上げ、ゲーム業界に対する深い知見を蓄積してきた同社は、以下のような強みを有している。

(1) デバッグ・検証のリーディングカンパニー、ネットサポートでの実績

ゲーム分野では、日本初のデバッグ専門事業者として6,000以上の家庭用ゲームソフト、10,000以上のモバイルコンテンツに関与してきた実績を有しているほか、国内で3千人超、海外で2千人超と大規模なテスターのネットワークを構築しており、デバッグのリーディングカンパニーとしての地位を確固たるものにしている。また、Eコマース分野においては、20年以上にわたる大手ネットサービスの監視、審査実績により不正対策の知見を蓄積している。

(2) ゲーム業界への深い知見

ゲーム業界との強固な取引関係を生かし、ゲーム共同開発やチューニングなどのサービスを展開してきた実績を持っており、蓄積してきた知見を国内外のグループ会社で共有することで事業拡大につなげている。

(3) 海外展開

M&Aを活用しながら展開地域を拡大し、現在は海外14ヶ国17拠点、約2,600名体制で顧客に価値あるソリューションを提供している。ローカル企業だけでなく日本から海外に進出する企業に対して、サービス・ライフサイクルの上流から下流まで各種ソリューションサービスを提供できることも強みである。

(4) 「システムとヒト」の同時活用による高品質サービスの提供

「システムとヒト」の同時活用によって、提供ソリューションの質を高めていることも同社の強みとなっている。業務プロセスでは、DXが進むなかでAIの活用による生産性向上が進んでいる。そうしたなかにあっても同社グループは、「人」による最終確認を行い、「システムとヒト」それぞれの良さを組み合わせることで業務品質の向上を図っている。例えば、デバッグ業務やサーバーモニタリング業務では、機械的に判断できるエラー検知はシステムで行い、データ上では不具合と判断できないものの、これまでの経験から「適切ではない」と思しき部分はスタッフが直接確認し報告している。品質の定義やエラーパターン、不正行為が日々進化するなかで、「システムとヒト」の併用によって柔軟性、効率性を高めながら、提供するソリューションの品質向上を実現している。AIの普及によって翻訳業務やカスタマーサポート業務などは影響を受ける可能性があるが、デバッグに関しては音や色合い、ゲームの世界観などについての学習データが少なく、AI化が困難な業務と位置付けられており、今後も同社の強みは維持できると弊社では考えている。

4. 主な業務の競合状況

(1) 国内ソリューション

ゲームデバッグの国内市場は、同社とデジタルハーツホールディングス<3676>で市場をほぼ二分しており、全体でも10社前後の寡占市場となっているようだ。コンソールゲームでは同社が5割のシェアを握り、モバイルゲームではデジタルハーツホールディングスが若干上回る。また、アミューズメント（パチンコ・パチスロ）分野でも同社は7～8割のシェアを握っている。寡占状況となっているため収益は安定しているが、以前と比較するとテストの構成人員比率でフリーランスが低下し、正社員やアルバイトが上昇したため若干低下しているものと見られる（社会保険料の負担が増加）。

ソフトウェアテストでは、SHIFT<3697>が業界トップの地位を確立しており、デジタルハーツホールディングスやバルテス・ホールディングス<4442>が続いている。同社は規模的にはこれら大手と比べて小さいものの、ゲームデバッグで培った運営ノウハウや高いサービス品質により、シェア拡大を目指している。

ネット監視業務については、イー・ガーディアン<6050>やアディッシュ<7093>のほか、大手CRM事業者などが競合として挙げられる。イー・ガーディアンに関しては売上規模が同程度であるが、同社が主にネットショップにおける出品物の不正チェックを行っているのに対して、イー・ガーディアンは動画・テキストの投稿内容に関する監視が中心で領域が異なる。同社の直接的な競合としては大手CRM事業者が挙げられる。顧客先では3社程度にネット監視業務を外注しており、サービス品質によって取引シェアが変動する。同社は高品質なサービスを強みとして、主要取引先でのシェアを徐々に拡大しているようだ。

(2) 海外ソリューション

海外ソリューションについては、工程、地域ごとに競合が多く存在するが、ゲーム分野において同社と同じくサービス・ライフサイクルの上流から下流まで一気通貫で提供している企業としては、Keywords Studios Ltd.（英国、2024年非公開化）がある。海外ではコスト競争力を維持するため、インドやブラジルなど人件費の安い地域にオフショア拠点を開設している。

ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

業績動向

メディア・コンテンツ撤退により、 2026年1月期中間期の営業損失は期初計画比で縮小

1. 2026年1月期中間期の業績概要

2026年1月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比1.6%増の24,674百万円、営業損失が206百万円（前年同期は359百万円の利益）、経常利益が481百万円（同410百万円の利益）、親会社株主に帰属する中間純損失が392百万円（同184百万円の損失）となった。また、KPIとしているEBITDAは同54.2%減の433百万円となりEBITDAマージンは前年同期の3.9%から1.8%に低下した。

2026年1月期中間期連結業績

（単位：百万円）

	25/1期中間期		26/1期中間期			前年同期比		計画比 増減額
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	24,288	-	27,030	24,674	-	385	1.6%	-2,356
売上総利益	5,539	22.8%	-	5,884	23.8%	345	6.2%	-
販管費	5,179	21.3%	-	6,091	24.7%	911	17.6%	-
営業利益	359	1.5%	-236	-206	-0.8%	-566	-	29
経常利益	410	1.7%	-256	-481	-2.0%	-891	-	-225
特別損益	-81	-	-	-73	-	7	-	-
親会社株主に帰属する 中間純利益	-184	-0.8%	-515	-392	-1.6%	-207	-	123
EBITDA※	945	3.9%	-	433	1.8%	-512	-54.2%	-
期中平均為替レート (円/米ドル)	152.31	-	145.00	149.01	-	3.30	-2.2%	4.01

※ EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

売上高はHIKEの売上が第2四半期から剥落（前年同期は858百万円）したことによりメディア・コンテンツが減収となったものの、国内及び海外ソリューションの伸長でカバーし、若干ながら増収を確保した。一方、営業利益は前年同期比で566百万円の減益となった。メディア・コンテンツの損失が342百万円縮小したものの、国内ソリューションで355百万円の減益となったほか、海外ソリューションの損失が534百万円拡大したことが要因だ。

前年同期比での営業利益増減要因を見ると、売上総利益が345百万円の増益（増収効果で87百万円、原価率の改善で258百万円※の増益）となったものの、販管費が911百万円増加したことが減益要因となった。販管費では、人材関連費用が488百万円、拠点整備に伴う消耗品費や地代家賃の増加等で303百万円、その他費用で119百万円それぞれ増加した。なお、平均為替レートが149.01円/米ドルと前年同期比で3.3円の円高となったことにより、売上高で約2億円、営業利益で約1億円の減少要因となった。

※ 海外オフショア拠点（ポルトガル（ブラガ）、ブラジル（サンパウロ））の先行費用が約1.5億円増加した一方で、海外退職費用等（減価）の減少で約2.5億円、ゲーム共同開発費用の減少で約2億円の増益要因となった。

ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

業績動向

営業外収支が前年同期比325百万円悪化したが、主には為替差損益の悪化(237百万円)と助成金収入の減少(34百万円)による。また、特別損益ではHIKEの株式売却益86百万円を計上した一方で、ゲームアプリ共同事業に係る減損損失150百万円、特別退職金10百万円を計上した。

会社計画比で見ると、売上高は2,356百万円の未達となった。HIKEの売却によりメディア・コンテンツで約11億円の未達となったほか、海外ソリューションも音声収録大型案件※1やその他案件の売上計上時期が顧客事により下期にずれ込み、約10億円の未達となったことが主因だ。一方、営業利益はほぼ計画並みで着地した。海外ソリューションがオフショア拠点立ち上げ関連費用268百万円の計上※2や売上未達により計画を約8億円下回ったものの、メディア・コンテンツで約5億円、国内ソリューションで約3億円の上振れとなり、海外ソリューションの未達分を相殺した。国内ソリューションについては、予定していた拠点統合プロジェクト2件のうち、1件を2027年1月期以降に延期したほか、マーケティング費用など販管費の見直しが上振れ要因となった。経常利益は計画比で225百万円の未達となった。中間期末の為替レートが円高に進行したことで為替差損224百万円※3を計上したことが主因だ。

※1 スマートスピーカの音声収録業務で、数年ごとに音声をアップデートしている。

※2 オフショア拠点立ち上げに伴い、地代家賃や人件費等の固定費が増加したほか、業務量が当初の想定を下回って推移したため人員調整も一部実施した。

※3 為替レートが前期末の158.18円/米ドルから中間期末は144.81円/米ドルとなったことで為替差損を計上した。

国内及び海外ソリューションは増収を確保、メディア・コンテンツは損失縮小

2. 業務別の業績動向

業務別業績

(単位：百万円)

		25/1期中間期		26/1期中間期		前年同期比		計画比 増減額
		実績		計画	実績	増減額	増減率	
国内ソリューション	売上高	12,261		13,039	12,880	619	5.0%	-159
	営業利益	1,013		310	658	-355	-35.1%	348
	利益率	8.3%		2.4%	5.1%			
海外ソリューション	売上高	9,029		10,820	9,750	721	8.0%	-1,070
	営業利益	-51		265	-585	-534	-	-850
	利益率	-0.6%		2.4%	-6.0%			
メディア・コンテンツ	売上高	2,997		3,170	2,042	-954	-31.9%	-1,128
	営業利益	-480		-616	-137	342	-	479
	利益率	-16.0%		-19.4%	-6.7%			

注：売上高は外部顧客売上高

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ポルトゥウィンホールディングス

3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)

<https://www.phd.inc/ir/>

業績動向

(1) 国内ソリューション

国内ソリューションの売上高は前年同期比5.0%増の12,880百万円、営業利益は同35.1%減の658百万円となった。売上高はゲーム分野が前年同期比10%増と好調に推移した一方で、Tech分野、Eコマース分野がそれぞれ横ばい水準にとどまった。ゲーム分野は「Nintendo Switch 2」向けタイトルのデバッグ需要が増加したほか、その他のゲームやパチンコ向けの受注も増加した。Tech分野についてはさらなる拡大に向け、AIスペシャリストを含めたエンジニアの採用や育成に注力するなど先行投資期間としたことで売上が伸び悩んだ。具体的には、先端技術研究室と事業部が連携し、MagicPodやAutify等のノーコードツール操作研修やPlaywrightなどのコーディング研修を実施し、半年間で345名のリスキリングを完了した。今後はこれら人材のさらなるスキルアップに加え、従来では獲得が困難であった高単価案件の受注獲得によってTech分野の拡大を目指す。Eコマース分野については、前年同期に高収益大型案件が終了したことによるマイナス影響があったものの、他の顧客先の受注拡大によってカバーした。

営業利益は、高収益大型案件終了の影響や人材投資、拠点整備費用、マーケティング費用の増加が減益要因となった。なお、中間期末の従業員数は正社員で1,483名（前年同期比76名増）、アルバイトで3,884名（同226名増）、合計で5,367名（同302名増）となった。

(2) 海外ソリューション

海外ソリューションの売上高は前年同期比8.0%増の9,750百万円、営業損失は585百万円（前年同期は51百万円の損失）となった。ゲーム業界の市況回復に加えて、2024年9月に事業譲受したゲーム開発アウトソーシング事業の売上が約5億円の増収要因となった。既存事業ベースの増収率は約2%増だったが円高の影響で約2億円のマイナス要因となっており、現地通貨ベースでは約5%の増収だったと見られる。

分野別の売上動向は、音声収録と開発が増加し、カスタマーサポートやローカライズ、デバッグは横ばい水準となった。利益面では、前年同期に計上した事業整理費用341百万円が剥落した一方で、「Side」へのリブランディング費用72百万円の計上や、新規オフショア拠点で268百万円の損失を計上したことに加え、ゲーム開発アウトソーシング事業ものれん償却額の計上等により若干の減益要因となった。なお、中間期末の従業員数は正社員で1,634名（前年同期比81名増）、アルバイトで1,031名（同47名減）、合計で2,665名（同54名増）となった。

(3) メディア・コンテンツ

メディア・コンテンツの売上高は前年同期比31.9%減の2,042百万円、営業損失は137百万円（前年同期は480百万円の損失）となった。第2四半期より主要子会社のHIKEを連結対象から除外した影響（前年同期の売上は858百万円）で減収となったが、利益面では前年同期に発生したゲーム共同開発追加負担金229百万円が剥落したほか、HIKEの連結除外により損失額が縮小した。第2四半期だけで見ると売上高は441百万円、営業損失は18百万円となっている。なお、中間期末の従業員数は正社員で73名（前年同期比225名減）、アルバイトで10名（同92名減）、合計で83名（同317名減）となった。

自己資本比率はやや改善

3. 財務状況と経営指標

2026年1月期中間期末の資産合計は前期末比2,897百万円減の25,543百万円となった。HIKE及びその子会社が連結対象から外れたことや、中間期末の為替レートが144.81円/米ドルと前期末の158.18円/米ドルから円高になったことで外貨建て資産が目減りしたことによる。流動資産は、主に現金及び預金が773百万円、受取手形、売掛金及び契約資産が1,998百万円、仕掛品が247百万円それぞれ減少したことにより、同2,965百万円減の16,741百万円となった。固定資産はのれんが296百万円、ソフトウェアが104百万円、無形資産が148百万円それぞれ減少した一方で、有形固定資産が65百万円、投資有価証券が72百万円、繰延税金資産が501百万円増加したことにより、同67百万円増の8,801百万円となった。

負債合計は前期末比1,841百万円減の14,153百万円となった。有利子負債が551百万円増加した一方で、未払金が1,396百万円、未払法人税等が153百万円、その他流動負債（前受金等）が720百万円それぞれ減少した。純資産合計は同1,055百万円減の11,389百万円となった。主に親会社株主に帰属する中間純損失の計上と配当金の支払い等により利益剰余金が675百万円減少したほか、為替換算調整勘定が386百万円減少したことによる。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は44.6%と同社が目標としている50%超の水準を依然下回っているものの、前期末比では0.8ポイント上昇するなどやや改善した。今後収益を回復軌道に乗せることで早期に50%超の水準に引き上げていく。また、借入金の増加により有利子負債比率は同10.1ポイント上昇の67.2%となったほか、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）も前期末比で1,325百万円減少するなど、財務体質はやや悪化したが、これについても今後の収益回復によって改善に向かう可能性が高いと弊社では見ている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/1期末	24/1期末	25/1期末	26/1期 中間期末	増減額
流動資産	20,244	17,223	19,707	16,741	-2,965
現金及び預金	11,192	7,843	7,012	6,238	-773
受取手形、売掛金及び 契約資産	6,349	6,448	9,357	7,359	-1,998
固定資産	7,215	7,212	8,733	8,801	67
有形固定資産	1,547	2,365	2,131	2,197	65
無形固定資産	2,871	2,324	4,184	3,634	-549
投資その他の資産	2,795	2,522	2,417	2,969	552
資産合計	27,459	24,436	28,441	25,543	-2,897
負債合計	9,766	10,995	15,995	14,153	-1,841
有利子負債	3,872	4,994	7,095	7,647	551
純資産合計	17,693	13,441	12,445	11,389	-1,055

出所：決算短信よりフィスコ作成

ポールトゥウィンホールディングス | 2025年10月15日 (水)
3657 東証プライム市場 | <https://www.phd.inc/ir/>

業績動向

経営指標

	23/1期末	24/1期末	25/1期末	26/1期 中間期末	前期比
<安全性>					
自己資本比率	64.4%	55.0%	43.7%	44.6%	0.8pp
有利子負債比率	21.9%	37.2%	57.0%	67.2%	10.1pp
ネットキャッシュ(百万円)	7,320	2,848	-83	-1,408	-1,325

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2026年1月期下期に海外ソリューションの収益が急回復し、 通期は増益見通し

1. 2026年1月期の業績見通し

2026年1月期の連結業績は、売上高で前期比4.8%減の49,729百万円、営業利益で同43.0%増の1,124百万円、経常利益で同9.1%増の825百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で316百万円(前期は692百万円の損失)となる見通し。売上高はメディア・コンテンツからの撤退を主因に期初計画に対して5,322百万円減額修正したが、利益面では海外ソリューションの減額分を国内ソリューション及びメディア・コンテンツの増額分で相殺し、営業利益と親会社株主に帰属する当期純利益でほぼ期初計画並みの水準を見込む。経常利益は下期の為替前提レートを145円/米ドルとし、為替差損の影響が残ることから期初計画比で332百万円減額した。

2026年1月期業績見通し

(単位：百万円)

	25/1期		26/1期		前期比		修正額
	実績	売上比	期初計画	修正計画	増減額	増減率	
売上高	52,225	-	55,052	49,729	-2,496	-4.8%	-5,322
営業利益	786	1.5%	1,202	1,124	337	43.0%	-78
経常利益	756	1.4%	1,158	825	69	9.1%	-332
親会社株主に帰属する 当期純利益	-692	-1.3%	310	316	1,009	-	6
期中平均為替レート (円/米ドル)	151.44	-	145.00	下期 145.00	-6.44	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

営業利益の増減要因を見ると、減収による粗利の減少で555百万円、原価率の改善による粗利の増加で955百万円(メディア・コンテンツ撤退による粗利率改善約4億円、ゲーム共同開発追加費用約2億円の減少、海外の退職費用等の減少約3.5億円等)となり、販管費では人材関連費用が95百万円減少し(海外の退職費用等の減少約1.5億円)、国内拠点整備など設備関連費用が29百万円、その他費用(広告宣伝費等)が128百万円増加す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(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

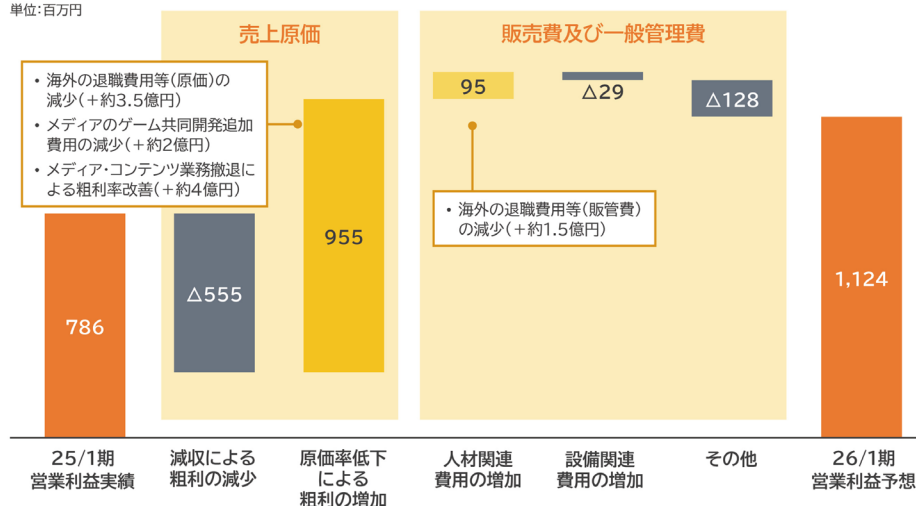
ポールトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
https://www.phd.inc/ir/

今後の見通し

2026年1月期の営業利益増減要因

単位:百万円



(注)「減収による粗利の減少」は25/1期における売上総利益率(22.2%)で売上が増加したと仮定した場合の粗利増加額

出所: 決算補足資料より掲載

なお、半期ベースの営業利益を見ると上期206百万円の損失から下期は1,331百万円の利益と急回復する見通しとなっている。すべての業務が上向くが、なかでも海外ソリューションが上期585百万円の損失から下期は605百万円の利益に転じることが主因だ。既述のとおり、下期にずれ込んだ音声収録案件やその他案件が第3四半期に入って売上貢献し好調に推移しているようで、下期から利益体質に転換する見込みだ。

通期営業利益は 国内ソリューションとメディア・コンテンツを増額修正

2. 業務別の業績見通し

業務別業績見通し

(単位: 百万円)

		25/1期			26/1期			前期比		期初計画比 修正額
		上期	下期	通期	上期	下期予想	通期予想	増減額	増減率	
国内ソリューション	売上高	12,261	12,328	24,590	12,880	13,717	26,598	2,008	8.2%	-262
	営業利益	1,013	697	1,711	658	841	1,500	-211	-12.3%	320
	利益率	8.3%	5.7%	7.0%	5.1%	6.1%	5.6%			
海外ソリューション	売上高	9,029	11,212	20,241	9,750	11,210	20,961	720	3.6%	-388
	営業利益	-51	94	43	-585	605	20	-23	-53.5%	-824
	利益率	-0.6%	0.8%	0.2%	-6.0%	5.4%	0.1%			
メディア・コンテンツ	売上高	2,997	4,395	7,393	2,042	127	2,169	-5,224	-70.7%	-4,672
	営業利益	-480	-166	-647	-137	4	-133	514	-	297
	利益率	-16.0%	-3.8%	-8.8%	-6.7%	3.3%	-6.2%			

注: 売上高は外部顧客売上高

出所: 決算説明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(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

今後の見通し

(1) 国内ソリューション

国内ソリューションの売上高は前期比8.2%増の26,598百万円、営業利益は同12.3%減の1,500百万円と増収減益となる見通し。上期実績及び下期の受注状況を踏まえ、期初計画に対して売上高は262百万円減額したが、営業利益は販管費の見直しにより320百万円増と保守的に増額修正した。下期だけで見ると、売上高で前年同期比11.3%増、営業利益で同20.7%増と2ケタ増収増益となる見通しだ。

成長余地の大きいTech分野の拡大に向けて、リスキリングによる人材育成や採用強化を継続し、営業面でも展示会への出展など、プロモーション活動の強化によって新たなBPOニーズを取り込んでいく。こうした取り組みにより、2027年1月期以降の国内ソリューション売上はTech分野がけん引するものと予想される。

また、生産性向上を図るべく、拠点統合整備による採用効率の向上、離職率の改善に取り組むほか、業務のDX・AI化を進める。なお、拠点統合整備については、秋葉原第2センターを新設して、都内の上野に分散している拠点を集約した。離職率については正社員で約10%、契約社員で約20%、アルバイトで約40%となっており、特にアルバイトの離職率改善によって採用費やトレーニングコストを抑制する考えだ。

(2) 海外ソリューション

海外ソリューションの売上高は前期比3.6%増の20,961百万円、営業利益は同53.5%減の20百万円と増収減益となる見通し。期初計画比では上期の大幅未達や下期の事業環境の不透明性を踏まえて、売上高で388百万円、営業利益で824百万円減額修正した。ただ、下期だけで見ると売上高は前年同期比横ばい水準にとどまるものの、営業利益はオフショア拠点の収益改善等により前年同期の94百万円から605百万円と大幅増益となり、営業利益率も5.4%と国内ソリューションとほぼ同水準まで改善する見込みだ。下期の想定為替レートを145円/米ドルとしているのに対して、第3四半期は想定レートよりも円安水準で推移しているため若干上振れする可能性がある。

海外ソリューションでは業務のAI化による生産性向上と、AIで代替できない業務については人件費の安いオフショア拠点に移管して収益力を改善するほか、海外事業会社のブランド名を「Side」に統一し、業務の効率化と認知度のさらなる向上を図る。さらには、前期に事業譲受した開発アウトソーシング事業をフックサービスとして新規受注を獲得し、ゲームデバッグなど既存サービスの受注につなげる好循環を構築して2027年1月期以降の収益拡大を目指す。

ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

今後の見通し

そのほか、新たな取り組みとして2025年8月にSide International Holdings (以下、Side) がゲームハードウェアを取り扱うRazer Inc. (米国) と、世界初のハイブリッド・プレイテストによるAI活用型ゲームデバッグソリューション「Sideが技術支援するRazer Cortexプレイテストプログラム」を発表した。Razerの提供する全世界で5,500万人以上の利用者を持つPCゲームランチャー (Razer Cortex) 内で発売前のゲームのプレイテスト環境を提供し、プレイヤーから収集したゲームプレイデータをSideの独自AIによって分析し、専門デバッグチームによってレポートを検証するソリューションとなる。従来は困難であった大規模かつ実用的なプレイテストデータの収集と分析結果の提供が低コストで実現可能となる[※]ため、既に大手ゲーム開発会社数社から引き合いがきている。同ソリューションをフックサービスとして、デバッグだけでなく音声収録やローカライズ業務の受注拡大にもつながる可能性があり、今後の動向が注目される。

[※] テストに参加するプレイヤーは、指定のプレイ時間を達成しフィードバックを提出することで、ゲームやハードウェア等と交換できるポイントを獲得できる。

また、2025年7月にはSideがSavvy Games Group (サウジアラビア) [※]と、サウジアラビアのゲームエコシステムの成長支援に関するMoU (基本合意書) を締結した。2025年内にリヤドに新スタジオを開設し、今後の市場拡大が見込まれるMENA (中東、北アフリカ) 地域においてサービスを提供する計画となっている。

[※] ゲーム及びeスポーツ業界の長期的な成長とイノベーションの推進をミッションとして、政府系ファンドの支援を受け設立された企業。

(3) メディア・コンテンツ

メディア・コンテンツの売上高は前期比70.7%減の2,169百万円、営業損益は133百万円の損失 (前期は647百万円の損失) を見込んでいる。HIKEに続いて2025年8月にアクアプラスの全株式を売却し、同業務からの撤退を完了する。Parabraの事業は継続するため、下期の売上高は127百万円、営業利益は4百万円となる見通しだ。Parabraの事業は2027年1月期以降、国内ソリューションに移管する。なお、アクアプラスの売却により特別利益が発生する見込みだが、業績計画には織り込み済みである。

売上高1,000億円、EBITDAマージン10%の早期達成を目指す

3. 中長期の成長戦略

中長期の成長戦略として同社は、メディア・コンテンツ業務の撤退を完了したことで、経営リソースを国内及び海外ソリューションに集中投下し、事業成長・人材強化・財務健全性を実現して持続的な成長と企業価値向上を目指す。事業リスクが高く収益のボラティリティが高いメディア・コンテンツ業務から撤退したことで、今後は安定したグループ経営が可能になったという面で弊社ではポジティブに評価している。

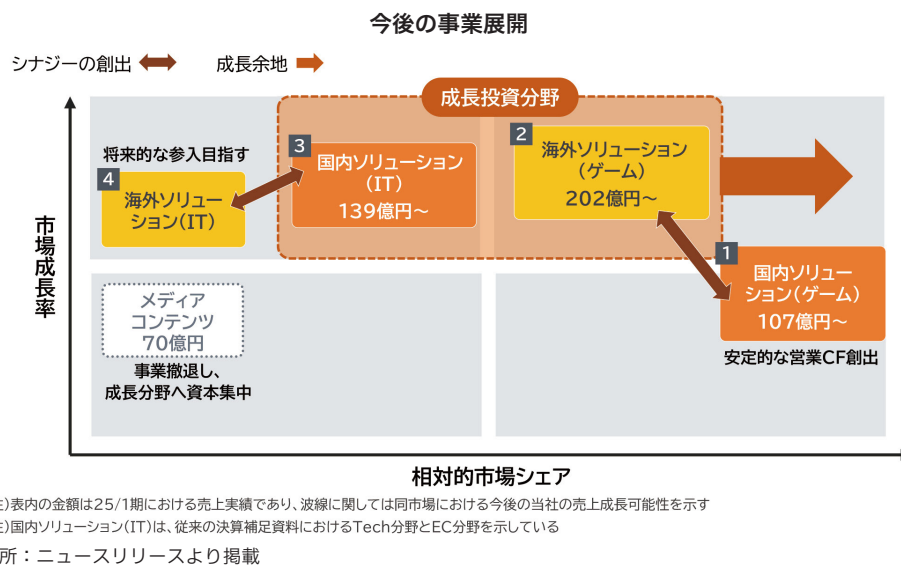
ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

今後の見通し

業務別では、競争力の高い国内ソリューション（ゲーム分野）を安定収益基盤と位置付け、成長余地の大きい国内ソリューション（IT分野※）や海外ソリューションを成長ドライバーとして積極展開していく。業績目標としては売上高1,000億円、EBITDAマージン10%（2025年1月期4.1%）の早期達成を目指し、ROEは財務の健全性を維持しつつ（自己資本比率50%以上）、キャピタル・アロケーションの最適化を図りながら15%以上の水準に引き上げる考えだ。

※ IT分野は、従来のTech分野とEコマース分野が含まれる。



(1) 国内ソリューション（ゲーム分野）

国内ゲーム市場は今後も年率1ケタ台の安定成長が続く見通しであり、高いシェアを握る同社の売上高も堅実な成長が見込まれる。今後普及拡大が見込まれるブロックチェーンゲームやeスポーツ市場などの取り込みも事業拡大の好機となる。

同社はAI技術を活用した高付加価値サービスや海外子会社と連携したグローバルソリューションの提供によって競争力を強化するほか、生産性の向上と採用コストの低減による収益性の維持向上を目指す。

(2) 国内ソリューション（IT分野）

成長余地の大きい国内ソリューション（IT分野）では、高スキル人材の育成に注力することで、高単価案件の受注獲得並びに対象領域の拡大を図る。事業拡大のための継続的な人材投資や認知度向上のためのプロモーション投資に加えて、AI技術の活用による生産性向上に取り組みながら、高成長を目指す。

ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

今後の見通し

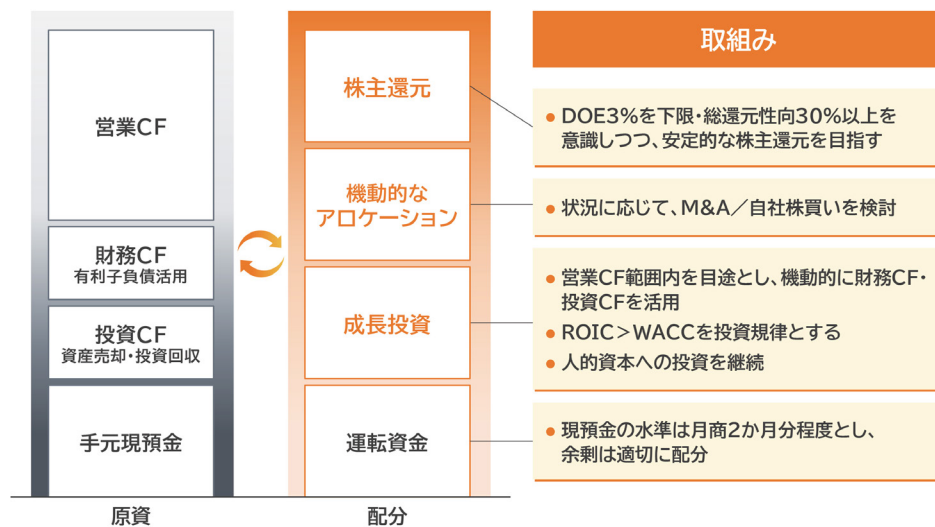
(3) 海外ソリューション (ゲーム分野)

年率10%台の成長が見込まれる海外ゲーム市場において、同社はブランド力向上による新規顧客の開拓並びにゲームのライフサイクルに対応したクロスセルの推進により、グループシナジーを創出しながら高成長を目指す。また、AI技術の活用による生産性向上に加え、オフショア拠点の活用によって人件費の低減を図るなど、収益性の向上にも取り組む。

(4) キャッシュ・アロケーションの考え方

同社は自己資本比率50%以上を堅持しつつ、成長投資と株主還元とのバランスを最適化することでROEの向上を目指している。キャッシュ・アロケーションの考え方としては、営業キャッシュ・フローや投資キャッシュ・フロー (資産売却・投資回収)、財務キャッシュ・フロー (有利子負債活用) など得た資金を、成長投資や株主還元に充当する。成長投資については基本的に営業キャッシュ・フローの範囲内を目途とし、必要であれば財務キャッシュ・フローや投資キャッシュ・フローなども活用する方針だ。株主還元については、DOE3%を下限とし、総還元性向30%以上を意識しつつ、安定的な株主還元を目指し、状況に応じて自己株式の取得等も検討する。

キャッシュ・アロケーションの方針



出所：決算補足資料より掲載

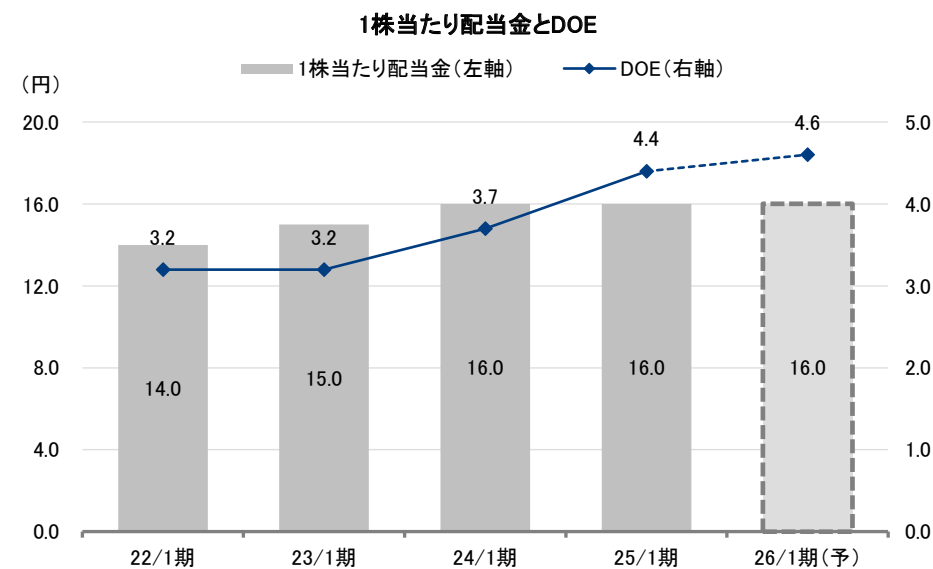
ポルトゥウィンホールディングス
3657 東証プライム市場

2025年10月15日 (水)
<https://www.phd.inc/ir/>

株主還元策

上場以来、累進配当を継続

同社は株主還元策として配当を実施しており、上場以来、累進配当（配当の維持または増配）を続けている。配当方針は2025年1月期から「純資産配当率（DOE）3%下限」「総還元性向30%以上」を目安に設定し、将来的な株主還元増加に取り組む方針を打ち出した。DOEによる下限設定により、各期の利益に左右されない安定的な配当を実現するとともに、利益成長に連動した配当成長を実現する考えだ。同方針に基づき、2026年1月期の1株当たり配当金は前期と同額の16.0円（DOE4.6%）とする予定だ。また、自己株式の取得についても適宜検討していく。



出所：決算補足資料よりフィスコ作成

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。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、配布等することは強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