

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 >>>

2026 年 10 月 9 日（金）

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



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

目次

■ 要約	01
1. 2027 年 1 月期中間期の業績概要	01
2. 2027 年 1 月期の業績見通し	01
3. 企業価値向上に向けた経営方針	01
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
3. 同社の強み	05
4. 主な業務の競合状況	06
■ 業績動向	07
1. 2027 年 1 月期中間期の業績概要	07
2. 業務別業績動向	08
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
1. 2027 年 1 月期の業績見通し	12
2. 業務別業績見通し	13
3. 企業価値向上に向けた経営方針	15
■ 株主還元策	18

要約

ゲーム分野が好調、事業構造改革の効果で業績は成長軌道に復帰

ポルトゥウィンホールディングス<3657>は、主にゲーム・ソフトウェア開発のバリューチェーンにおいて、デバッグやテスト、ローカライズ、音声収録、モニタリング、カスタマーサポートなどの各種ソリューションサービスを国内外で展開している。2027年1月期中間期の分野別売上構成比はゲーム分野が7割弱を占める。また、海外売上構成比は約4割で、欧米・アジアの15都市で事業を展開している。

1. 2027年1月期中間期の業績概要

2027年1月期中間期（2026年2月～7月）の連結業績は、売上高で前年同期比6.7%減の23,025百万円、営業利益で829百万円（前年同期は206百万円の損失）、経常利益で996百万円（同481百万円の損失）、親会社株主に帰属する中間純利益で432百万円（同392百万円の損失）となり、いずれも期初会社計画[※]を上回った。売上高は前期にメディア・コンテンツから撤退した影響等により減収となったものの、国内外でゲーム関連サービスが好調に推移したほか、不採算事業からの撤退や海外を中心とした事業構造改革による固定費の削減効果（人件費、償却費等の減少で1,205百万円の増益要因）により、中間期としては営業利益が2期ぶりに黒字転換した。

[※]期初計画は売上高21,691百万円、営業利益304百万円、経常利益230百万円、親会社株主に帰属する中間純損失174百万円。ゲーム関連サービスが好調だったことに加え、営業外で為替差益を計上したこと等が上振れ要因となった。

2. 2027年1月期の業績見通し

2027年1月期の連結業績は、売上高で前期比3.6%減の47,082百万円、営業利益で2,014百万円（前期は238百万円の損失）、経常利益で1,891百万円（同508百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で700百万円（同3,479百万円の損失）と期初計画を据え置き、4期ぶりの最終利益黒字化を計画している。中間期業績が計画を上回ったことで通期計画達成の蓋然性は高まっているが、業績予想の確度向上を通じた投資家からの信頼回復を重視していることや、海外ソリューションの受注変動が大きいこともあり、計画の確実な達成を優先した。売上高は国内ソリューションが同9.5%増と伸長する一方で、メディア・コンテンツからの撤退で2,139百万円、開発サポートや非ゲーム分野の縮小等により海外ソリューションで2,072百万円の減収を見込んでいる。国内ソリューションについては、ゲームデバッグの需要回復に加えて市場シェアの拡大により足元も繁忙状況が続いており、Tech分野やCX分野の低調をカバーする。営業利益は国内ソリューションの増収効果に加えて、海外ソリューションで前期に計上した一過性の費用約1,000百万円がなくなるほか人件費の削減効果が見込めること、メディア・コンテンツの損失141百万円がなくなることなどが増益要因となる。四半期別では第4四半期にピークとなる見通しである。第3四半期業績は第2四半期（売上高11,787百万円、営業利益563百万円）とほぼ同水準を見込んでおり、今後獲得する案件により上振れを目指していく。

3. 企業価値向上に向けた経営方針

2026年1月期に事業再編を完了し、2027年1月期以降は国内及び海外ソリューションに注力することで収益を再成長軌道に戻していく。ゲーム分野ではデバッグ業務へのAI活用の取り組みを開始しており、「ヒト+AI ツール」による高品質かつコスト競争力の高いサービス提供を業界に先駆けて確立することで、国内外でのシェア拡

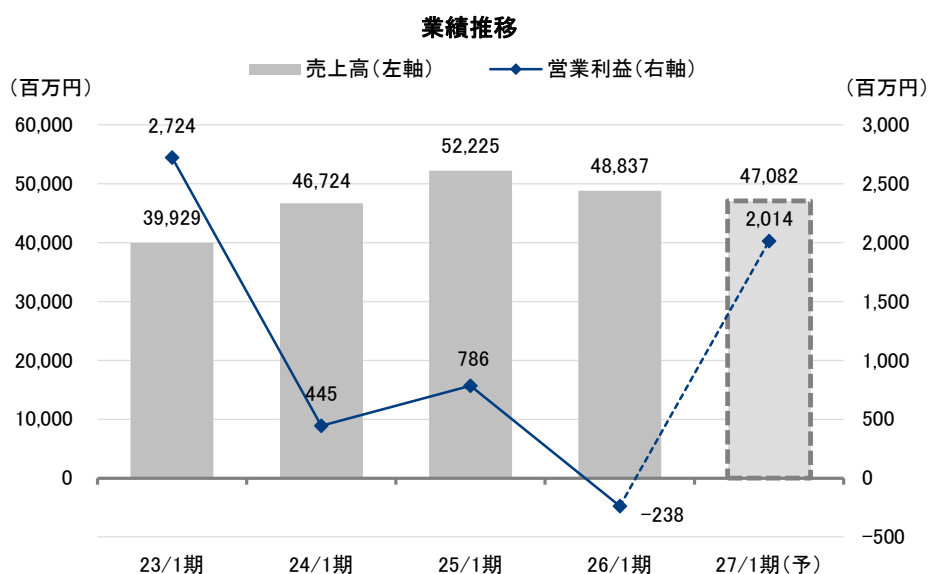
大と一段の成長を目指す。また、国内 Tech 分野については営業体制の強化により、FoodTech や FinTech 領域などを中心に大型案件の受注獲得に注力していく。ROE については 2029 年 1 月期に 15%水準を目標に掲げており、財務面では成長投資と株主還元の両立を図りながら、2026 年 1 月期に 37.7%まで低下した自己資本比率を 50%程度まで引き上げていく。適切な情報開示による投資家への成長シナリオの浸透並びに信頼性向上にも取り組むことで、持続的な企業価値向上を目指す。

4. 株主還元策

同社は、財務状況などを総合的に勘案しつつ安定的かつ継続的な累進配当を行うことを配当の基本方針としており、「D0E（純資産配当率）3%下限」「総還元性向 30%以上」を目安としている。2027 年 1 月期の 1 株当たり配当金は前期と同額の 16.0 円（総還元性向 80.8%）を予定している。なお、同社は東証プライム市場の上場維持基準のうち、流通株式時価総額（100 億円以上）が不適合の状態となっている。2027 年 1 月末までに基準をクリアすべく、業績計画の必達に加えて、資本市場における評価向上を目的とした株主基盤の強化も今後検討していくものと思われる。

Key Points

- ・ 2027 年 1 月期中間業績はゲーム分野の伸長で期初計画を上回る
- ・ 2027 年 1 月期業績は期初計画を据え置くも、上振れ余地あり
- ・ 事業成長と人材強化、財務の健全性に取り組み企業価値向上を目指す
- ・ 総還元性向 30%以上が目標、株主基盤拡充に向けた施策の進展に注目



注：25/1期より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

ポールトゥウィンホールディングス | 2026 年 10 月 9 日 (金)
3657 東証プライム市場 | <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 2009 年 2 月、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ールトゥウィン（株）（1994 年設立）と、業界初のネットサポート専門会社であるピットクルー（株）（2000 年設立、2022 年 2 月に吸収合併により消滅）の共同株式移転により、純粋持株会社として設立された。同社グループの原点は、ゲームソフトに潜む不具合を発見してトラブルや不測の事態を未然に防ぐデバッグの受託事業と、インターネットの健全な運営を目的にネット監視などを行うネットサポート事業にある。

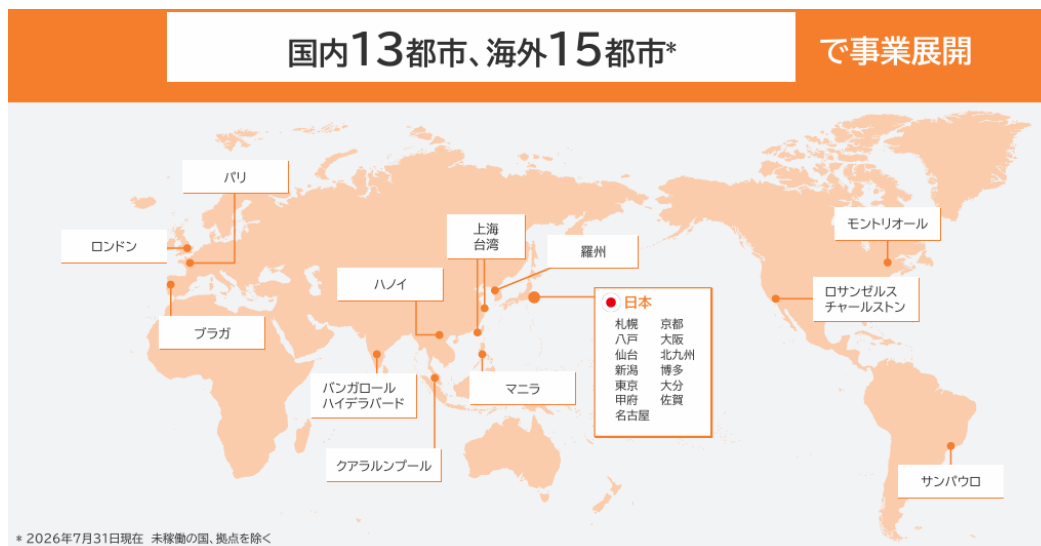
持株会社体制への移行後も「Seize The New※」を企業スローガンとして、「システムとヒト」を両輪とする高品質なサービスの提供と国内外での積極的な M&A によって事業領域を広げ、売上高を伸ばしてきた。一方、2015 年に本格参入したメディア・コンテンツ事業は競争の激化により収益化に時間を要したことから、経営リソースを国内及び海外ソリューション業務に集中することが企業価値の向上に最適と判断し、2025 年に事業撤退と関連子会社の売却を完了した。映画コンテンツのバリアフリーサービス（障がい者向け字幕・音声ガイド制作等）を手掛ける Palabra（株）は、CSR の観点から事業を継続しているが、業績への影響は軽微である。

※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中で、安定に留まっていたら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。

グループ体制として、国内ではゲームデバッグやソフトウェアテスト、ネットサポート、カスタマーサポート等を手掛けるポールトゥウィンのほか、システム開発やサイバーセキュリティサービス等を手掛ける（株）SynX、メタバースの運営・サポートやイベントの企画・制作等を行う（株）AD00R（2026 年 11 月にポールトゥウィンが吸収合併予定）、Palabra の 4 社があり、海外では Side International Holdings Limited（英国）を在外子会社の経営管理を行う中間持株会社として、欧米・アジア 15 都市に現地拠点を有している。また、グループ従業員数は 2026 年 7 月末時点で 8,058 名（うち正社員 2,975 名、アルバイト 5,083 名）となっている。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026年10月9日(金)
3657 東証プライム市場 | https://www.phd.inc/ir/

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展開

2. 事業内容

同社グループは、ゲーム、ネット、EC、テクノロジー等を主な対象領域として、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展開している。同社では「サービス・ライフサイクル」を、あらゆるサービスが誕生してから廃止されるまでの間に共通して生じる5段階のステップと定義している。具体的には、川上から「戦略（設計、開発、実装などの方針を定める段階）」「設計（実際に設計、開発する段階）」「移行（テストを経て開発から本番運用へリリースする段階）」「運用（環境の変化に対応しつつサービス提供を継続する段階）」「継続的改善（サービスの有効性及び効率性を継続的に高める段階）」で構成される。川上から川下までの全工程に対応できるリソースやナレッジを1社で備える企業は少ないなか、同社はグループ全体で各段階のアウトソーシングニーズに応え、付加価値の高いソリューションを提供している。

サービス・ライフサイクルの各段階で提供するソリューションの例として、「プロデュース（制作）」ではゲームソフトやWebサイト等の制作、システム開発など、「チューニング（調整）」では難易度調整、「デバッグ（検証）」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）」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）」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）」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）」では販売施策・Webサイト構築、PV作成、イベント企画などが挙げられ、これらをグループ各社で提供している。グループ会社同士が連携してワンストップで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い体制となっている。

業務区分ごとの概要は以下のとおりである。

(1) 国内ソリューション

2027 年 1 月期中間期の売上高に占める割合は 59.3% (前年同期は 52.2%) であり、同社の主力事業となる。ゲーム分野ではデバッグ、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 分野ではソフトウェアテスト、システム受託開発、サイバーセキュリティ、キッティング等に関するサービスを、CX 分野 (旧 EC 分野) ではモニタリング、カスタマーサポート、広告審査、不正対策等に関するサービスを提供している。2027 年 1 月期中間期の売上構成比は、ゲーム分野で 51%、Tech 分野で 25%、CX 分野で 22%、その他分野 (外国人人材紹介・採用支援サービス、障がい者向け字幕・音声ガイド制作等) で 2%となっている。

(2) 海外ソリューション

2027 年 1 月期中間期の売上高に占める割合は 40.7% (前年同期は 39.5%) となる。売上高の大半をゲーム分野が占めており、非ゲーム分野ではスマートスピーカの音声収録業務を受託している。売上構成比は、音声収録が 35%、ローカライズ (翻訳・言語テスト) が 25%、デバッグとカスタマーサポートが各 15%、製品開発サポート他が 10%となる。

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

同社はゲームデバッグを中心に実績を重ね、ゲーム業界に関する深い知見を蓄積してきた。主な強みとして以下の 4 点が挙げられる。

(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 を超える家庭用ゲームソフト、10,000 を超えるモバイルコンテンツに携わってきた実績を持つ。テスターのネットワークも国内で 3 千人超、海外で 2 千人超と大規模であり、デバッグのリーディングカンパニーとしての地位を確立している。CX 分野においても、20 年以上にわたり大手ネットサービスの監視・審査を手掛けてきた実績から、不正対策に関する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背景に、ゲームの共同開発やチューニングなどのサービスも展開してきた。こうして蓄積した知見を国内外のグループ会社で共有し、事業拡大につなげている。

(3) 海外展開

既存事業を中心に、M&A を活用して展開地域を広げ、現在は海外 15 都市、約 2,500 名の体制で顧客にソリューションを提供している。現地企業に加えて日本から海外に進出する企業に対しても、サービス・ライフサイクルの上流から下流まで幅広いソリューション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」を同時に活用することで、提供するソリューションの品質を高めている点も同社の強みである。AI で代替できる業務が増えるなかでも、同社グループでは最終確認を「人」が担い、システムとヒトそれぞれの長所を組み合わせることで業務品質と生産性の向上を図っている。たとえば、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の検知はシステムで行う一方、データ上は不具合と判断できないものの経験上「適切ではない」と考えられる箇所はスタッフが直接確認して報告している。品質の定義やエラーのパターン、不正行為の手口が日々変化するなかで、両者を併用することで柔軟性と効率性を高め、ソリューションの品質向上を実現している。

カスタマーサポート業務では、世界各国から現地語で寄せられる電子メールなどの問い合わせを AI で英語に自動翻訳し、スタッフが英語で作成した回答を自動翻訳してユーザーに返信する体制を整えることで、サポートセンターの集約化を実現した。デバッグ業務は、音や色合い、ゲームの世界観などに関する学習データが少なく AI 化が難しい業務と位置付けられているものの、大量の反復テストを行う工程では AI ツールの試験的な活用を始めるなど、業界の先駆者として新たな取り組みを進めている。

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>の 2 社でほぼ二分されており、全体でも 10 社前後の寡占市場になっていると見られる。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。寡占状況にあるため収益性は安定しているが、人件費の上昇により以前と比べると若干低下傾向にある。このため、同社では顧客との交渉により価格改定を進めている。

ソフトウェアテストの分野では、SHIFT<3697>が業界トップの地位を築いており、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>がこれに続く。同社の事業規模はこれら大手に比べて小さいが、ゲームデバッグで培った運営ノウハウと高いサービス品質を強みとして、特定領域でのシェア拡大を目指している。

ネット監視業務の競合としては、イー・ガーディアン<6050>やアディッシュ<7093>のほか、大手 CRM 事業者などが挙げられる。イー・ガーディアンとは売上規模が同程度であるものの、同社が主にネットショップの出品物の不正チェックを手掛けるのに対し、イー・ガーディアンは動画・テキストの投稿内容の監視が中心であることから競合する場面は少なく、直接的な競合先は大手 CRM 事業者となる。顧客はネット監視業務を 3 社程度に外注しており、サービス品質に応じ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に主要取引先でのシェアを徐々に拡大しているが、AI 技術の進化により単純業務の規模は縮小傾向にある。

(2) 海外ソリューション

海外ソリューションでは工程や地域ごとに多くの競合が存在するが、ゲーム分野において同社と同様にサービス・ライフサイクルの上流から下流までを一気通貫で提供している企業としては、Keywords Studios Ltd.（英国）が挙げられる。同社は海外での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。

業績動向

2027年1月期中間期業績はゲーム分野の伸長で期初計画を上回る

1. 2027年1月期中間期の業績概要

2027年1月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比6.7%減の23,025百万円、営業利益が829百万円（前年同期は206百万円の損失）、経常利益が996百万円（同481百万円の損失）、親会社株主に帰属する中間純利益が432百万円（同392百万円の損失）となり、KPIとしているEBITDAも同170.5%増の1,171百万円と急回復した。売上高は前期にメディア・コンテンツから撤退した影響で減収となったものの、成長基盤の再構築に向けて経営リソースを国内及び海外ソリューションに集中したことに加え、海外を中心とした事業構造改革により人件費や償却費等の固定費が大きく減少したこと、ゲーム分野の売上が好調に推移したことなどが増益要因となった。

2027年1月期中間期の連結業績

(単位：百万円)

	26/1 期中間期		27/1 期中間期			前年同期比		計画比
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	増減額	増減率	増減額
売上高	24,674	-	21,691	23,025	-	-1,648	-6.7%	1,334
売上総利益	5,884	23.8%	-	5,715	24.8%	-169	-2.9%	-
販管費	6,091	24.7%	-	4,885	21.2%	-1,205	-19.8%	-
営業利益	-206	-0.8%	304	829	3.6%	1,036	-	525
経常利益	-481	-2.0%	230	996	4.3%	1,477	-	766
特別損益	-73	-	-	-12	-	61	-	-
親会社株主に帰属する中間純利益	-392	-1.6%	-174	432	1.9%	824	-	606
EBITDA※	433	1.8%	-	1,171	5.1%	738	170.5%	-
期中平均為替レート(円/米ドル)	149.01	-	150.00	158.30	-	-	-	-

※EBITDA＝営業利益＋減価償却費＋のれん償却額。

注：会社計画は2026年3月発表値

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

前年同期比の増減要因を見ると、売上高は国内ソリューションで767百万円の増収となったものの、海外ソリューションで374百万円、メディア・コンテンツからの撤退で2,042百万円の減収となった。営業利益は、減収に伴う粗利益の減少が393百万円あったものの、不採算事業の撤退による売上ミックスの改善で粗利益が223百万円増加したほか、海外拠点を中心とした人件費の減少で466百万円、償却費等の固定費減少で739百万円の増益要因となり、合計で1,036百万円の増益となった。営業外収支は前年同期比で441百万円改善した。期末為替レート差による外貨建て資産・負債の評価替えにより、前年同期は224百万円の為替差損を計上したのに対し、2027年1月期中間期は187百万円の為替差益を計上したことが主因である。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026年10月9日(金)
3657 東証プライム市場 | https://www.phd.inc/ir/

期初会社計画比では、売上高で 1,334 百万円、営業利益で 525 百万円、経常利益で 766 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益で 606 百万円上回った。売上高については、国内ソリューションがゲーム分野の好調により 783 百万円上回ったほか、海外ソリューションも非ゲーム分野の音声収録業務の落ち込みが想定より小さかったことや、期中平均為替レートが 158.30 円/米ドルと想定（150.00 円/米ドル）よりも円安で推移したことなどにより 550 百万円上回った。営業利益については、増収効果により国内ソリューションが 362 百万円、海外ソリューションが 68 百万円それぞれ上回った。また、国内ソリューションの業績上振れに伴う経営管理指導料の増加を主因として、持株会社の利益も 95 百万円の上振れ要因となった。

国内ゲーム分野がシェア拡大もあって 20%増収と高成長を実現

2. 業務別業績動向

業務別業績

(単位：百万円)

		25/1 期中 間期	26/1 期中 間期	27/1 期中間期		前年同期比		計画比
		実績	実績	計画	実績	増減額	増減	増減額
国内ソリューション	売上高	12,261	12,880	12,865	13,648	767	6.0%	783
	営業利益	1,012	658	167	529	-128	-19.6%	362
	利益率	8.3%	5.1%	1.3%	3.9%		-1.2pp	
海外ソリューション	売上高	9,029	9,750	8,826	9,376	-374	-3.8%	550
	営業利益	-51	-585	111	179	764	-	68
	利益率	-0.6%	-6.0%	1.3%	1.9%		7.9pp	
メディア・コンテンツ	売上高	2,996	2,042	-	-	-2,042	-	-
	営業利益	-480	-137	-	-	137	-	-
	利益率	-16.0%	-6.7%	-	-			-

注：売上高は外部顧客売上高

注：メディア・コンテンツの構成会社であった Palabra は 27/1 期より国内ソリューションに統合

出所：決算説明資料、説明会のスピーチ内容よりフィスコ作成

(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 6.0%増の 13,648 百万円、営業利益は同 19.6%減の 529 百万円となった。営業利益の減少は、2027 年 1 月期より共通費の配賦基準の変更（主要子会社 2 社に対する経営管理指導料の料率変更※）を行ったことによるもので、従来基準であれば同 23.9%増の 815 百万円、営業利益率は同 0.9 ポイント上昇の 6.0%となり、2 期ぶりの増益に転じたことになる。

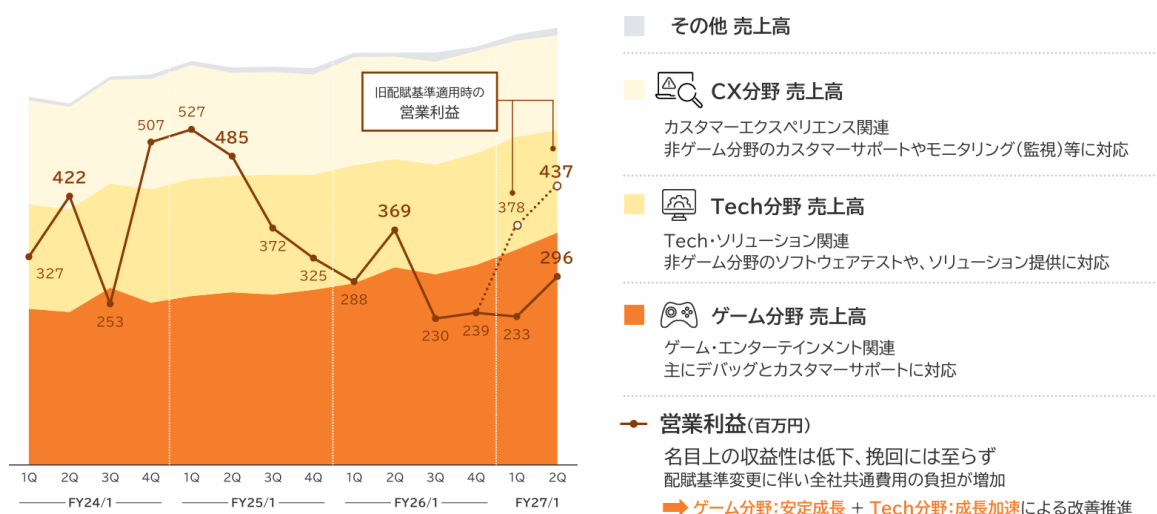
※主要子会社 2 社（ポルトゥウィン、SynX）について、経営管理指導料を売上高の 2%から 5%に引き上げた。

分野別の売上動向を見ると、ゲーム分野が前年同期比 20%増と計画を上回る増収となった一方で、Tech 分野、CX 分野はいずれも減収となり、計画も下回った。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、市場シェアの拡大も売上の伸長につながった。モバイルゲーム向けは微増収にとどまったものの、アミューズメント向けも増収に寄与した。また、顧客との単価引き上げ交渉も 2026 年 4 月以降順調に進展し、利益率の改善要因となった。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026 年 10 月 9 日 (金)
3657 東証プライム市場 | https://www.phd.inc/ir/

Tech 分野では、システム開発が横ばい水準となったものの、ソフトウェアテストの受注減少が減収要因となった。注力領域である FoodTech や FinTech 領域で新規受注を獲得した一方、中長期的な成長を見据えて小口案件から大口案件への入れ替えを進めており、2027 年 1 月期中間期はその端境期に当たったことや、収益性の低い SES 業務の縮小を進めたことも減収要因となった。CX 分野では、キャッシュレス決済代行会社向けの審査業務が増加したものの、モニタリングやカスタマーサポート業務の一部で AI への代替が進んだことが減収要因となった。

国内ソリューションの四半期業績推移 (単位：百万円)



出所：決算説明資料より掲載

なお、2026 年 7 月末の従業員数は正社員で 1,596 名（前年同期比 113 名増）、アルバイトで 3,843 名（同 41 名減）、合計で 5,439 名（同 72 名増）となった。正社員は Tech 分野におけるエンジニアや営業人員の体制強化が主な増加要因となった。アルバイトの減少は、一定期間稼働実績のなかった人員との契約を前期末に終了したことによるもので、前期末比では、繁忙期に備えてゲーム分野のアルバイトを増員したことにより合計で 296 名増となった。

(2) 海外ソリューション

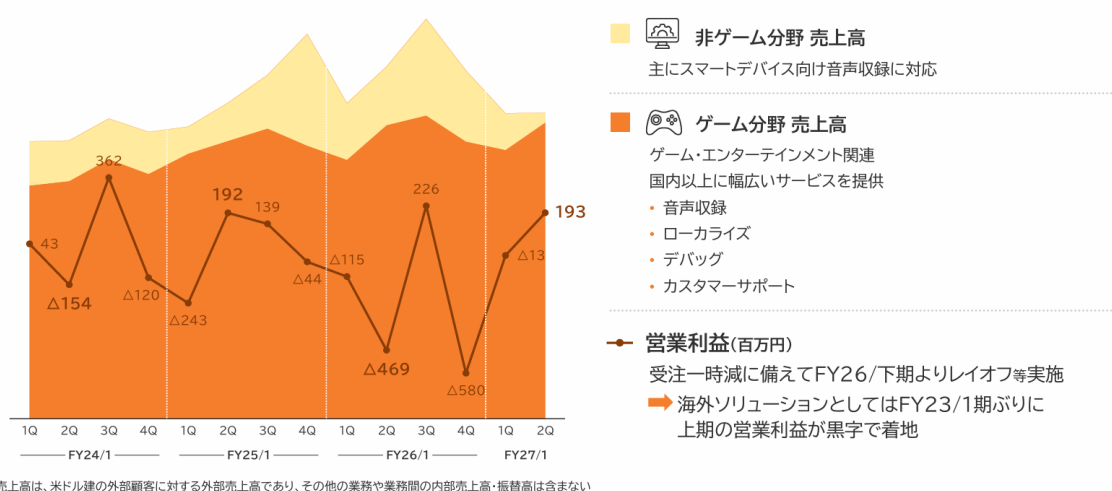
海外ソリューションの売上高は前年同期比 3.8%減の 9,376 百万円、営業利益は 179 百万円（前年同期は 585 百万円の損失）となり、中間期としては 4 期ぶりの営業黒字を計上した。売上高は、ゲーム分野で過去最高水準を達成したものの、2025 年 1 月期に受注したスマートスピーカ向け音声収録業務*の売上が第 2 四半期で収束したことが主な減収要因となった。ゲーム分野については、市場全体が回復基調にあるなかで新規顧客の開拓が進んだことや、為替が円安で推移したことも増収要因となった。業務別では音声収録やローカライズが 10%程度の増収となった一方で、カスタマーサポートやデバッグは横ばい水準、開発サポートは減収となった。

※スマートスピーカの音声収録業務は数年ごとに受注するスポット案件で、売上高は 2026 年 1 月期がピークとなり、2027 年 1 月期中間期でほぼ収束した。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026 年 10 月 9 日 (金)
3657 東証プライム市場 | https://www.phd.inc/ir/

利益面では、米国顧客に対する貸倒引当金 50 百万円を計上したものの、前年同期に計上したオフショア拠点の立ち上げ費用 268 百万円がなくなったほか、受注の一時的な減少に備えて前下期に人員整理を実施したことによる人件費の減少や、事業構造改革による償却費等の固定費の減少などが増益要因となった。2026 年 7 月末の従業員数は正社員で 1,349 名（前年同期比 285 名減）、アルバイトで 1,237 名（同 206 名増）、合計で 2,586 名（同 79 名減）となった。正社員については各拠点で正社員比率の適正化に取り組んだことが減少要因となり、特にインドの研究開発部門での減少が大きかったもようである。

海外ソリューションの四半期業績推移（単位：百万円）



出所：決算説明資料より掲載

自己資本比率は若干上昇、収益回復で今後は財務内容も良化する見通し

3. 財務状況と経営指標

2027 年 1 月期中間期末の資産合計は前期末比 546 百万円減の 21,781 百万円となった。流動資産は、現金及び預金が 126 百万円増加した一方で、受取手形、売掛金及び契約資産が 590 百万円、その他（未収入金等）が 227 百万円減少した。固定資産は有形固定資産が 61 百万円減少し、無形固定資産が 43 百万円、投資その他の資産が 71 百万円それぞれ増加した。

負債合計は前期末比 513 百万円減の 13,392 百万円となった。未払法人税等が 311 百万円増加した一方で、未払金が 525 百万円減少したほか、未払消費税等のその他流動負債が減少した。純資産合計は同 33 百万円減の 8,389 百万円となった。親会社株主に帰属する中間純利益の計上と配当金の支払い等により利益剰余金が 149 百万円増加したものの、為替換算調整勘定（海外子会社の資産評価額）が期末為替レートの変動により 181 百万円減少したことによる。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026 年 10 月 9 日 (金)
3657 東証プライム市場 | <https://www.phd.inc/ir/>

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	24/1 期末	25/1 期末	26/1 期末	27/1 期中間期 末	増減額
流動資産	17,223	19,707	16,530	15,929	-600
現金及び預金	7,843	7,012	6,986	7,112	126
受取手形、売掛金及び契約資産	6,448	9,357	7,752	7,161	-590
固定資産	7,212	8,733	5,797	5,852	54
有形固定資産	2,365	2,131	2,315	2,254	-61
無形固定資産	2,324	4,184	360	404	43
投資その他の資産	2,522	2,417	3,121	3,193	71
資産合計	24,436	28,441	22,328	21,781	-546
負債合計	10,995	15,995	13,905	13,392	-513
有利子負債	4,994	7,095	7,600	7,600	0
純資産合計	13,441	12,445	8,422	8,389	-33

出所：決算短信よりフィスコ作成

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は前期末の 37.7%から 38.5%へと若干ながら上昇に転じた。有利子負債比率は 90.6%と前期末比で 0.4 ポイント上昇したが、有利子負債の水準は横ばいとなっている。今後は収益の回復とあわせて有利子負債を削減することで財務基盤の強化を図り、早期に自己資本比率を 50%前後の水準まで引き上げていく方針である。

経営指標

経営指標	24/1 期末	25/1 期末	26/1 期末	27/1 期中間期 末	前期末比
(安全性)					
自己資本比率	55.0%	43.7%	37.7%	38.5%	0.8pp
有利子負債比率	37.2%	57.0%	90.3%	90.6%	0.4pp
ネットキャッシュ (百万円)	2,848	-83	-613	-487	126

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2027年1月期業績は期初計画を据え置くも、上振れ余地あり

1. 2027年1月期の業績見通し

2027年1月期の連結業績は、売上高で前期比3.6%減の47,082百万円、営業利益で2,014百万円（前期は238百万円の損失）、経常利益で1,891百万円（同508百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で700百万円（同3,479百万円の損失）と、期初計画を据え置いた。中間期業績は期初計画を上回ったものの、海外ソリューションの下期見通しが流動的であることや、業績予想の確度向上を通じた投資家からの信頼回復を重視していることなども踏まえ、計画の確実な達成を優先した。

2027年1月期連結業績見通し

（単位：百万円）

	26/1期		27/1期		前期比		中間期進捗率
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率	
売上高	48,837	-	47,082	-	-1,755	-3.6%	48.9%
営業利益	-238	-0.5%	2,014	4.3%	2,252	-	41.2%
経常利益	-508	-1.0%	1,891	4.0%	2,399	-	52.7%
特別損益	-3,338	-	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-3,479	-7.1%	700	1.5%	4,179	-	61.7%
EBITDA	947	1.9%	2,867	6.1%	1,920	202.7%	-
1株当たり当期純利益（円）	-98.41	-	19.81	-	-	-	-
期中平均為替レート（円/米ドル）	150.43	-	150.00	-	-	-	-

注：EBITDAは会社発表値

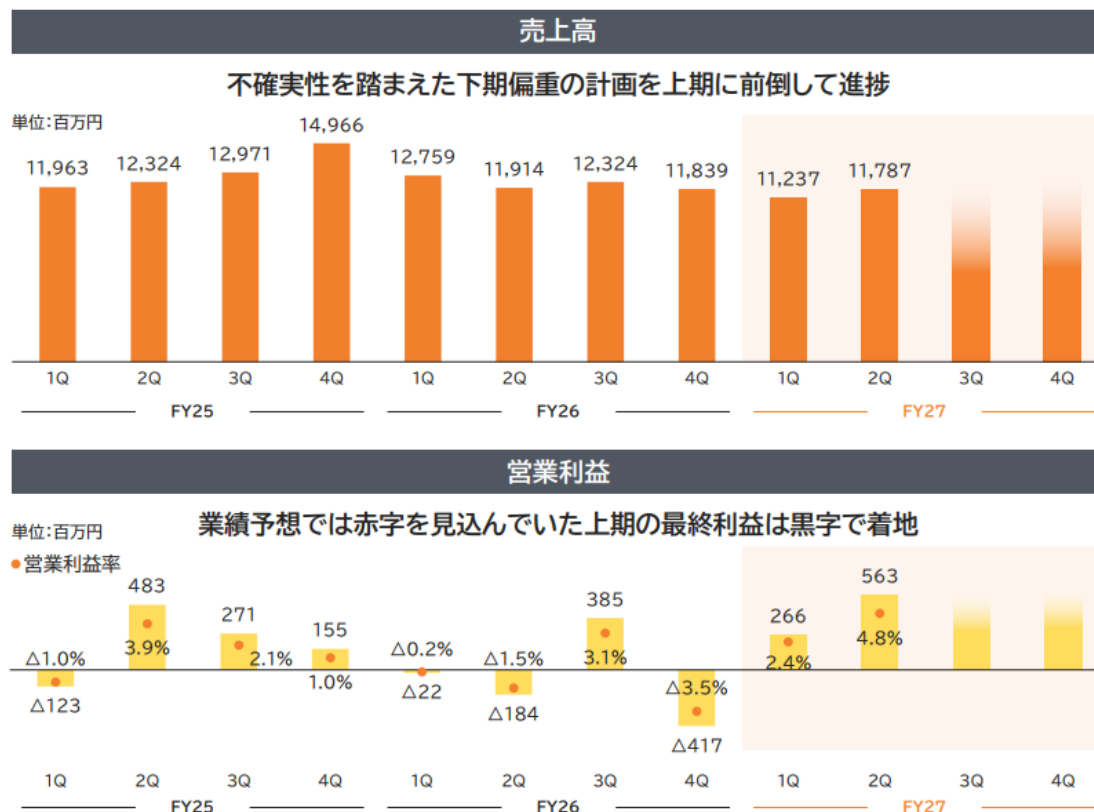
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

前期比での減収は、メディア・コンテンツからの撤退（2,139百万円の減収要因）と海外ソリューションの減収（同2,072百万円）によるもので、国内ソリューションの増収（同2,457百万円）で一部を補う形となる。一方、営業利益は前期比で2,252百万円の改善を見込んでいる。主な増益要因は、海外ソリューションにおける一過性費用の解消（約1,000百万円）、のれん償却費及び無形資産償却費の減少（約500百万円、うち国内約200百万円、海外約300百万円）、メディア・コンテンツの撤退（約140百万円）、役員報酬の減額（約100百万円）で、残りは国内ソリューションの増収効果や海外ソリューションにおける人件費削減効果などとなる。

中間期の業績進捗率は売上高で48.9%、営業利益で41.2%にとどまるが、同社の業績は下期偏重型であるうえ、特に国内ゲーム分野は下期も繁忙状況が続く見通しである。足元の受注状況から第3四半期業績は第2四半期（売上高11,787百万円、営業利益563百万円）とほぼ同水準が見込まれ、第4四半期にピークを迎えるもようであることや、為替水準が想定レート（150.00円/米ドル）よりも円安で推移していることなどから、弊社では通期計画達成の蓋然性は高く、今後の受注状況次第で計画を上回る可能性も十分にあると見ている。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026年10月9日(金)
3657 東証プライム市場 | https://www.phd.inc/ir/

2027年1月期の四半期業績推移(イメージ)



出所:決算補足資料より掲載

国内はゲーム分野がけん引、海外は一時的に減収となるも利益は急回復を見込む

2. 業務別業績見通し

業務別業績見通し

(単位:百万円)

		26/1 期		27/1 期予想			前期比	
		上期実績	通期実績	上期実績	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	12,880	25,904	13,648	14,714	28,362	2,457	9.5%
	営業利益	658	1,128	529	683	1,212	84	7.5%
	利益率	5.1%	4.4%	3.9%	4.6%	4.3%		
海外ソリューション	売上高	9,750	20,792	9,376	9,344	18,720	-2,072	-10.0%
	営業利益	-585	-939	179	472	651	1,591	-
	利益率	-6.0%	-4.5%	1.9%	5.1%	3.5%		

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

(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 9.5%増の 28,362 百万円、営業利益は同 7.5%増の 1,212 百万円と増収増益となる見通しである。増収率に比べて利益の伸びが小さく見えるのは、2027 年 1 月期より共通費の配賦基準を変更（主要 2 社に対する経営管理指導料の料率を変更）したため、従来基準で試算した営業利益は同 69.5%増の 1,912 百万円と大幅増益となり、営業利益率も前期の 4.4%から 6.7%に上昇することになる。

分野別売上高について、期初計画ではゲーム分野で前期比 7%増、Tech 分野で同 14%増、CX 分野で同 6%増とすべての分野で増収を見込んでいたが、直近までの状況を踏まえると、ゲーム分野が同 20%弱伸長する一方で、Tech 分野と CX 分野は若干の減収となる見込みである。

ゲーム分野では、家庭用ゲーム機向けで新作タイトルの開発需要が旺盛なことに加え、競合他社からのシェア獲得も進んでいる。デジタルハーツホールディングスが MB0 に伴う公開買付けの成立により上場廃止となる予定であることから、同社は国内で唯一のゲームデバッグを主力事業とする上場企業となる見通しである。上場企業として一定水準以上の管理体制を備えている安心感から顧客に選ばれやすくなり、さらなるシェア拡大につながる可能性もある。

Tech 分野では、2028 年 1 月期以降の成長に向けて営業体制を強化（前期の 10 名程度から 40 名弱まで増員）したほか、フック商材となるサービスのパッケージ化により受注拡大に取り組んでいく。フック商材の具体例として「ドクターQA」が挙げられる。「ドクターQA」はポルトゥウィンが提供するソフトウェアテストの品質改善サービスで、開発現場における品質課題を第三者の視点で診断し、根本原因の特定から改善までを伴走支援する。CX 分野は市場環境がやや厳しいものの、チャットボットなど生成 AI とヒトを組み合わせたトータルソリューションの提案などにより、受注拡大や生産性向上に取り組む方針である。

(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 10.0%減の 18,720 百万円と減収を見込むものの、営業利益は 651 百万円（前期は 939 百万円の損失）と 2 期ぶりに黒字転換する見通しである。下期は上期比で売上高が横ばい水準、営業利益率は 1.9%から 5.1%に上昇する見込みとなっている。第 1 四半期で事業整理がおおむね完了したことで第 2 四半期の営業利益率は 3.9%まで回復しており、今後も AI の活用による生産性向上や費用コントロール等に取り組むことで、利益率のさらなる改善は可能と見られる。

音声収録やローカライズの需要は堅調で、音声収録についてはロンドンで収録スタジオを増設する予定である。ただ、海外市場はゲーム開発会社の M&A や開発戦略の変更などが頻繁にあり、受注の先行きが読みにくい点がリスク要因となる。

同社は今後の成長戦略の 1 つとして、e スポーツを含むゲーム市場で高成長が期待される MENA 地域（中東・北アフリカ）への進出に向けた準備を進めている。2025 年 7 月に Side International Holdings と Savvy Games Group（サウジアラビア）の間で、サウジアラビアのゲームエコシステムの成長を支援する MoU（基本合意書）を締結し、現地法人の設立やスタジオの開設に向けた協議を、サウジアラビア国外の拠点から進めている。また、中東エリアへのゲーム開発会社の誘致及び誘致後の開発サポート受託に向けた協業について、投資ファンド会社との協議も進めている。今後の地域情勢などを踏まえながら、進出時期について慎重に判断していくと見られる。

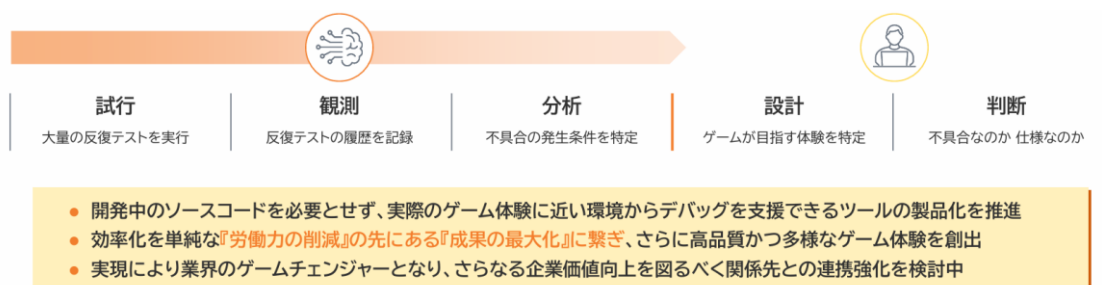
ポルトゥウィンホールディングス | 2026年10月9日(金)
3657 東証プライム市場 | https://www.phd.inc/ir/

このほか、ゲームデバッグ業務でのAIツールの活用に向けて、2026年8月にSide International HoldingsがAIデバッグツールの開発を進めるModl.ai ApS（デンマーク）※と6ヶ月間の拘束力のあるMoUを締結したことを発表した。ゲーム分野ではタイトルごとに世界観や仕様の差異が大きいため、高度な汎用性と精度を両立するAIツールの開発は難しく、開発に取り組む企業は多いものの、現時点において実運用レベルで利用可能なAIデバッグツールは確立されていない。

※Modl.aiはゲーム業界向けのAI駆動型QAソリューションを開発・提供するベンチャー企業で、2018年に設立された。マイクロソフトの子会社やゲーム業界に特化した世界有数の大手ファンドなどが出資している。自律的にゲームをプレイするAIテストエージェントとAI分析機能を活用してテスト中に発生した不具合を自動で検出する仕組みで、テストは自然言語で定義することが可能であり、動画、ログ、再現手順を含む詳細なバグレポートを作成・提供する機能を有している。

こうしたなか、Modl.aiが推進するAIデバッグツールの開発・商業化プロジェクトを6ヶ月間にわたりSide International Holdingsが独占的に主導し、同社が長年培ってきたゲームデバッグの知見と融合することで、業界に先駆けてAIデバッグツールの実用化を目指す。同社では特定のゲーム領域からスタートし、単純な大量反復テストの実行やテスト履歴の記録、不具合発生条件の特定などの工程に同ツールを活用すべく実証試験を開始している。MoUの締結に先立ち、同社は同ツールの実用化などに向けた複数の課題を抽出しており、これらの課題を6ヶ月間で解決していくことになる。また、複数のゲーム開発会社から試験運用に関する問い合わせも寄せられており、数ヶ月後に開始する予定である。同ツールを用いたAIデバッグソリューションが確立されれば、同社の競争力は一段と向上し、国内外でのシェア拡大によって成長が加速していくものと弊社では見ている。

デバッグ業務におけるAIデバッグツールの活用範囲



出所：決算説明資料より掲載

事業成長と人材強化、財務の健全性に取り組み企業価値向上を目指す

3. 企業価値向上に向けた経営方針

同社は2023年1月期以降、業績の悪化を受けて成長基盤を再構築すべく事業再編に取り組んできた。こうした取り組みは2026年1月期で一巡し、2027年1月期以降の業績は再成長ステージに入る見通しである。弊社では、中間期業績が想定を上回るペースで回復したことにより、その蓋然性は高まったと見ている。今後は注力領域に集中投資を行い収益の再成長を図るとともに、成長の源泉となる人的資本への継続投資や財務の健全化、株主還元等を進めることで、企業価値の向上を目指す。

(1) 事業成長

事業成長に向けては、生産性及び収益性の回復を最優先課題として取り組む。生産性の回復に向けては、ゲーム分野における単価交渉を継続するほか、Tech 分野の拡販並びに高単価案件の獲得に注力する。また、AI 技術の活用によって、創業以来継続してきた「システムとヒト」の両輪を発展させていく。収益性の回復に向けては、組織のスリム化によって市場環境の変化に柔軟に対応できる体制を構築するほか、海外拠点の最適化を推進することで海外ソリューションの収益力を回復させる。

AI 技術の進歩によりモニタリングなど一部業務の代替が進みつつあるが、同社では「システムとヒト」によるソリューションサービスの一段の高品質化を追求することで差別化を図り、収益性の向上と事業拡大につなげる。具体的には、単純なバグの発見や自動翻訳などの業務には AI 技術を活用し、AI が苦手とする複雑なバグへの対応や自動翻訳の最終調整などはヒトが担うことで、生産性・収益性を高めていく。前述したデバッグ業務への AI ツールの活用もその一例となる。Tech 分野や CX 分野においても有力な支援ツールを持つ企業とアライアンスを組むことで、高付加価値型のソリューションサービスを提供し、収益向上を目指す。

国内ソリューションでは、安定収益基盤であるゲーム分野で高品質なサービスを強みにシェアを着実に高めるとともに、ゲームデバッグで培った強みが特に生きる領域（FinTech、FoodTech）に注力し、Tech 分野で 2 ケタ成長を目指す。FoodTech 分野では主に外食産業の顧客を想定ユーザーとし、自動券売機やタブレット端末を利用した注文、配膳や電話対応の自動化等、人手不足を背景に DX・BPO が急速に進む領域で、誰でも操作しやすい環境を構築する案件等の獲得に注力する。FinTech 分野では、キャッシュレス決済や暗号資産、ネット証券、ネット保険の口座開設手続き等において、多様な不正対策やアプリの利便性向上につながる案件の獲得を推進する。CX 分野では主要顧客である大手 EC 事業者との取引を継続するとともに、サイバーセキュリティソリューションの提供を通じて新規顧客の開拓を進める。その一環として、2026 年 2 月に AI 技術を活用した SOC サービス※の提供を開始した。

※SOC (Security Operations Center) サービスは、SynX が提供する IT トータルソリューションサービス「SynXOne」の運用フェーズの中核機能に位置付けられ、24 時間 365 日体制で企業の IT インフラのセキュリティ監視、インシデントの検知、初動対応等を行うサービスである。

海外ソリューションでは、ゲーム市場が年率 8%で拡大を続けるなか、高成長が期待できる領域（e スポーツ、VR・AR 等）や地域（中東、北アフリカ）に積極的に展開し、中期的に年率 2 ケタの成長を目指す。また、新たな参入検討領域として、ゲーム以外のソフトウェアテスト市場への参入に向けた調査を進めている。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026年10月9日(金)
3657 東証プライム市場 | https://www.phd.inc/ir/

今後の成長方針



出所：決算補足資料より掲載

(2) 人的資本投資

成長の源泉となる人材への投資を継続する。人的資本を最大化するための施策として、オフィス環境の向上や働き方の構築を推進するほか、非正規雇用者の正社員化を含めた多様な人材の確保・活躍推進、次世代幹部候補の採用・育成にも注力する。特に今後は、AI エンジニアに加え、Tech 分野でソフトウェアテストや DX 支援ソリューションを展開するうえで必要となるコンサルタントの増員を進めていく。

(3) 財務健全性

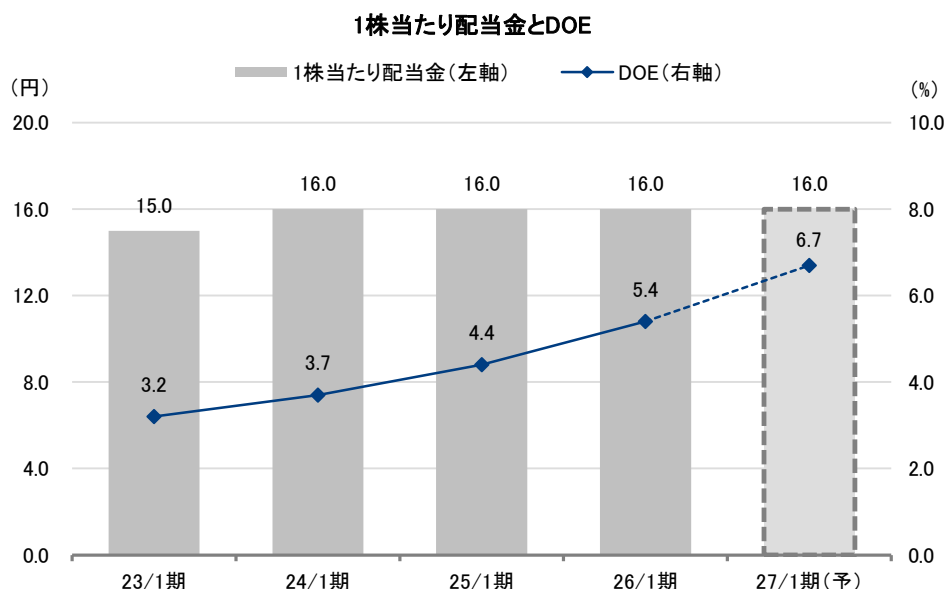
同社は、ここ数年で悪化した財務の健全性の回復にも取り組む。2025 年まで積極的な M&A により売上規模の拡大を図ってきたが、過去の M&A に関わる減損処理の経験も踏まえ、投資と事業撤退の規律を策定する。当面は既存事業の成長投資と株主還元資金を重点的に配分し、機動的なアロケーション（M&A、自己株式取得等）のための資金余力を残しつつ、自己資本比率を 50%水準まで引き上げる方針である。

■ 株主還元策

総還元性向 30%以上が目標、株主基盤拡充に向けた施策の進展に注目

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）を継続している。2025年1月期からは配当方針の目安として「DOE3%下限」「総還元性向 30%以上」を掲げ、将来的な株主還元の拡充に取り組む方針を示した。DOEに下限を設けることで各期の利益の影響を受けない安定的な配当を確保しつつ、利益成長に連動した配当成長を実現する考えである。同方針に基づき、2027年1月期の1株当たり配当金は前期と同額の16.0円（総還元性向 80.8%、DOE6.7%）を予定している。また、自己株式の取得についても株価水準によって適宜検討する。

なお、同社は2026年1月末時点の流通株式時価総額が72.56億円とプライム市場の上場維持基準（100億円以上）を満たしておらず、改善期間に入っている。流通株式数が2026年1月末と同水準と仮定すると、基準への適合には株価上昇または流通株式数の増加等による改善が必要な状況にある。また、2026年9月29日には、主要株主であったオービス・インベストメント・マネジメント・リミテッドの議決権所有割合が11.49%から9.83%に低下し、同年9月15日付で主要株主に該当しなくなったことが公表された。スタンダード市場へ移行する選択肢もあるが、業績が回復基調に入っており上場維持基準に適合する可能性もあることから、同社はプライム市場の維持を最優先に検討を進めていく方針である。具体的には、2027年1月期の業績計画を達成して収益が再成長期に入ったことを訴求していくことに加え、個人投資家の関心が高い株主優待制度の導入や、株価に影響を与えない範囲で大株主の保有比率を引き下げるなどの施策を実施することで、個人投資家層の拡大や流通株式比率の向上を図ることが考えられる。



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・表示したものです。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