

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

GameWith

6552 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2026年8月25日 (火)

執筆：客員アナリスト

星 匠

FISCO Ltd. Analyst **Hoshi Takumi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年5月期の業績概要	01
2. 2027年5月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 経営理念とビジョン	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. メディア	06
2. eスポーツ・エンタメ	07
3. ISP	07
4. その他（新規）事業	08
■ 業績動向	09
1. 2026年5月期の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2027年5月期の業績見通し	13
2. 中期経営計画	14
■ 株主還元策	17

■ 要約

2026年5月期は黒字転換を達成。2027年5月期は投資局面へ

GameWith<6552>は、国内最大級のゲーム情報メディア「GameWith」を運営しており、2018年からは英語圏や繁体字圏向け攻略メディアなど海外事業を展開しているほか、NFT（非代替性トークン）ゲームやeスポーツなど新規事業への取り組みを近年積極化している。同社は事業セグメントを4つに分類しており、ゲーム情報メディア「GameWith」などを展開する「メディア」、国内屈指のプロeスポーツチーム「DetonatioN FocusMe」の運営などを行う「eスポーツ・エンタメ」、ゲーマー向け光回線の提供などを行う「ISP」、NFTゲームの運営などを行う「その他（新規）事業」で構成している。

1. 2026年5月期の業績概要

2026年5月期連結業績は、売上高が4,047百万円（前期比17.2%増）、営業利益は101百万円（前期は196百万円の損失）、経常利益は116百万円（同207百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益は25百万円（同235百万円の損失）と、各段階利益はいずれも黒字転換を達成した。主力のメディア事業は、前期より取り組んできたPV単価改善施策が成果を上げたほか、タイアップ商材の販売も好調に推移し、増収となった。PV数は通期で月間平均3.5億PVとほぼ前期並みであったが、広告枠最適化施策などによりPV単価は改善傾向を示した。eスポーツ・エンタメ事業では、所属選手による賞金収入の急増やタイアップ案件の好調により大幅な損益改善を達成した。また、ISP事業では顧客獲得単価（CPA）を約半減させつつ、累計契約数を伸ばして損失を大幅に縮小するなど、両事業の収益性向上が全社の黒字転換に大きく寄与した。

2. 2027年5月期の業績見通し

2027年5月期の連結業績予想は、新領域への先行投資や事業環境の不確実性が高いことから、通期・中間期ともに数値予想を非開示としている。同社は現在、成長に向けた投資局面にあり、既存事業の収益基盤を維持しながら、新規サービスの投入による中長期的な成長との両立を目指している。主力メディア事業では、AI活用を前提に攻略サイトを再定義した「攻略プラットフォーム」、開発初期からのコミュニティ形成を支援する「クリエイターメディア」という2つの新規サービスのローンチを検討しており、グローバルでの事業拡大を目指す。

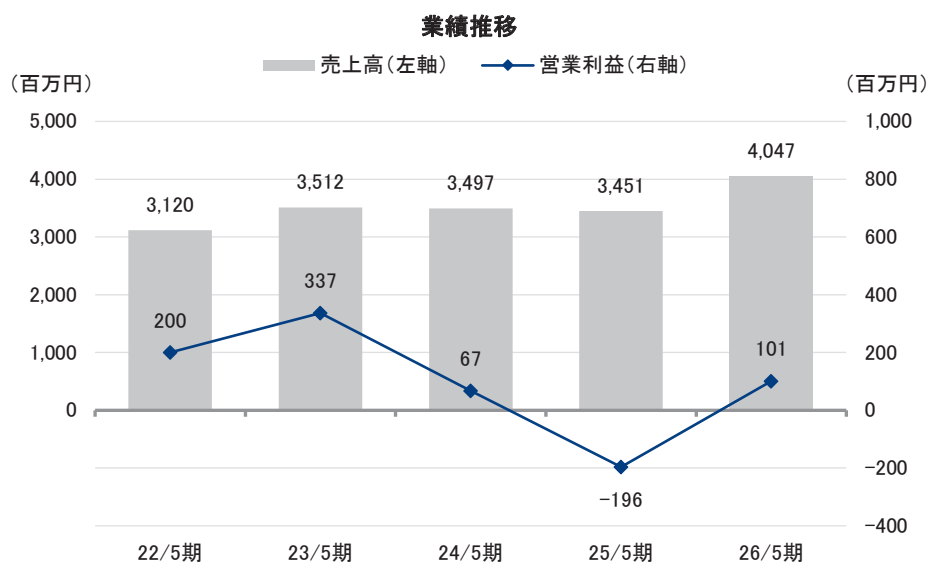
要約

3. 中期経営計画

2025年5月期を初年度、2029年5月期を最終年度とする5ヶ年の中期経営計画において、売上高は2024年5月期の35億円から2029年5月期には倍増の70億円規模を目指している。同社の収益構造上、現在は利益率の高いメディア事業がキャッシュカウとなっているが、第2、第3の事業の柱を早期に構築することが経営課題である。同社が中期経営計画で掲げる基本方針としては、(1) メディア事業における市場規模の大きなグローバル展開と、AIを活用したゲーム攻略情報発信の進化による差別化の推進、(2) ISP事業での積極プロモーションによる競争優位性構築と2027年5月期からの営業黒字化、(3) NFTゲーム「EGGRYPTO (エグリプト) X」の2027年5月期リリース、(4) eスポーツ競技での勝利をチームのブランド価値に繋げ、再現性のあるビジネスへと昇華させる取り組みが挙げられる。いずれにおいても、同社はゲームメディアとして高い知名度を有していることから、それをどのように新規事業へ効率的に横展開できるかが計画達成のカギとなるだろう。

Key Points

- ・ 2026年5月期は黒字化。eスポーツ・エンタメ、ISPの収益性が改善
- ・ 2027年5月期は既存事業の収益基盤維持と中長期的な成長の両立を推進
- ・ 2029年5月期に売上高70億円と、2024年5月期比で倍増を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

国内最大級のゲームメディアを運営。 eスポーツなど事業領域の拡大を推進

1. 経営理念とビジョン

同社は2013年にゲーム攻略情報サイトをリリースして以来、ゲームのレビュー、動画、コミュニティなど、ゲームを楽しむうえで必要な周辺環境を構築している。同社は、「熱中できるゲームや仲間を見つけたい」というユーザー側のニーズと、「ゲームの認知度を高め、長期的に遊んでほしい」というゲーム業界側のニーズの双方を具現化しながら、「ゲームをより楽しめる世界を創る」という企業理念の実現に取り組んでいる。

また、「世界のゲームインフラになる」を経営ビジョンに掲げ、「ゲームを楽しむ裏側には、常にGameWithがいる」という世界観を実現するため、同社はメディア事業にとどまらず、ゲーム体験を拡張するあらゆる領域へと積極展開している。同社ならではの体験や価値の提供を通じて、ユーザーやゲームメーカーをはじめとするゲームに関わるすべてのステークホルダーにとって不可欠なインフラとなることを目指している。

創業当初はゲーマー同士が質問し合うQ&Aサービスが中心であったが、同社はユーザーニーズの変化に合わせてサービスを深化させ、専属ライター兼トップゲーマーが質の高い記事を制作する現在の運用体制を確立した。従来、ゲーム攻略サイトは個人運営が主流であったなか、同社は組織的にトップゲーマーを雇用し、イベントやアップデートに迅速に対応した高品質な記事を提供したことがユーザーの支持を集め、国内最大規模のゲーム情報メディアへと成長するに至っている。また、ゲーム攻略にとどまらずゲームレビュー事業も展開しており、新規ユーザーがゲームを始める契機としても定着している。今後はゲーム攻略を主軸としつつも、メディアの枠を超えてeスポーツをはじめとする多様な新規領域への事業展開を推進する。

2. 沿革

同社は、2013年6月に代表取締役社長の今泉卓也（いまいずみたくや）氏が設立した。同年9月にゲーム攻略メディア「GameWith」を開設後、わずか3ヶ月間で月間1,000万PVを達成し、その後約1年半で月間6億PV規模へと急成長を遂げた。2016年9月にはゲーム攻略等の動画実況に関わる広告事業を開始し、2017年6月に東京証券取引所マザーズ市場（現・グロース市場）へ上場を果たした（その後2019年8月に東証1部へ市場変更、2022年4月に東証スタンダード市場へ移行）。2018年4月にはプロゲーミングチーム「GameWith」を発足し、eスポーツ事業へ参入している。同社は現在を「第2の創業期」と位置付け、「世界のゲームインフラ」を目指して事業領域の拡大を進めており、新たな収益の柱を構築すべく、eスポーツ、NFTゲーム、ISP事業に注力している。

会社概要

新規事業の加速へ向けた布石として、同社は2022年3月にはアルテリア・ネットワークス(株)との合併会社 GameWith ARTERIA (株) を設立し、アルテリア・ネットワークスが持つ高品質な光ファイバー網を活用した超高速・低遅延なゲーマー向け回線事業を開始した。両社の持つ通信インフラ、市場知見、ユーザー接点といった経営資源を結集・協業することで、シナジーの最大化を推進している。また、2022年6月にはデジタルハーツホールディングス<3676>と資本業務提携を締結し、相互の顧客基盤へのクロスセルだけでなく、開発支援からマーケティング支援、運営支援に至るワンストップ体制の強化と、付加価値の高い新サービス開発を進めている。さらに、両社のリソース融合を通じて、eスポーツやNFTゲームといった先進領域での積極的な協業展開も視野に入れている。

沿革

年月	沿革
2013年 6月	ゲームの攻略情報サイトの運営を目的として、東京都港区に設立
2013年 9月	ゲーム攻略サイト「GameWith」をリリース
2016年 9月	ゲーム攻略等の動画実況に係る広告の事業化を開始
2017年 3月	コミュニティ機能の提供を開始
2017年 6月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2017年11月	同社サービスを網羅したiOS、Android向けアプリをリリース
2017年12月	繁体字版「GameWith」をリリースし海外展開を開始
2018年 4月	プロゲーミングチーム「GameWith」を結成し、eスポーツ事業を開始
2018年 7月	英語版「GameWith」をリリース
2019年 8月	東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更
2019年12月	(株)アットウィキを設立し連結子会社化 (有)アットフリースから「@WIKI(アットウィキ)」事業を譲受
2020年 4月	NFTゲーム「EGGCRYPTO」をリリース
2021年 9月	(株)GameWith NFT(連結子会社)を設立
2021年10月	(株)DetonatioNの株式を取得し、連結子会社化
2021年12月	(株)GameWith Contents Studio(連結子会社)を設立
2022年 3月	GameWith ARTERIA(株)(合併会社)を設立 「GameWith光」をリリースし回線事業を開始
2022年 4月	東京証券取引所スタンダードに市場区分を変更
2022年 6月	アルテリア・ネットワークス(株)及びデジタルハーツホールディングス<3676>との間で資本業務提携契約を締結
2022年 9月	eスポーツチームのVALORANT部門において、Riot Games, Inc.(米国)との長期的パートナーシップを締結
2022年11月	eスポーツ事業をDetonatioNと統合
2023年 1月	DetonatioNが連結子会社DetonatioN Korea Co., Ltd.(同社の孫会社)を設立
2023年11月	DetonatioNが、プロeスポーツチーム「Crazy Raccoon」を運営する(株)Samurai工房とのeスポーツ事業における包括的業務提携契約を締結
2024年 7月	DIGITAL HEARTS Seoul Co., Ltd.と韓国市場における戦略的パートナーシップを締結
2024年 9月	(株)デジタルガレージとアプリ外課金事業の共同推進に向けた戦略的パートナーシップに基本合意

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 事業概要

メディア、eスポーツ・エンタメ、ISP、新規事業を展開

同社は、ゲーム情報メディア「GameWith」での広告収入を主とする「メディア」、ゲーム会社からのタイアップ収入やファンビジネス、スポンサー収入、大会賞金等で構成される「eスポーツ・エンタメ」、ゲーマー向け光回線を提供する「ISP」、NFTゲーム運営等を手掛ける「その他（新規）事業」の4セグメントで事業を展開している。グループは同社、連結子会社5社、持分法適用関連会社1社で構成される。子会社の（株）アットウィキはユーザー投稿型Wikiメディア「@WIKI」を運営し、（株）GameWith NFTはNFTゲーム「EGGRYPTO」の開発やWeb3関連メディアの運営を展開する。また、（株）GameWith Contents Studioは攻略ライターの育成・採用に特化し、（株）Detonation及びDetonation KOREA Co., Ltd.はプロeスポーツチーム「Detonation FocusMe」の運営や所属選手のマネジメントを担っている。

同社の事業領域



出所：決算説明資料より掲載

事業概要

1. メディア

メディア事業では、「GameWith」のメディアとしての価値向上に向けて、主に(1)ゲーム攻略、(2)ゲーム紹介の2つのコンテンツ提供と充実を図っている。売上高はアドネットワーク等を活用した「ネットワーク広告」と、特定の広告枠等を販売する「タイアップ広告」の2軸で構成される。ネットワーク広告は、複数の広告主がオークション形式で入札・広告枠を獲得するモデルである。国内最大級のPV数を持つ自社攻略サイトの運用に加え、広告マネタイズチームを自社内で運営することで、高い広告単価を実現している点が強みである。タイアップ広告は、広告主と直接契約を締結して獲得するモデルである。国内最大級のゲームメディアが持つゲーマー層へのリーチ力と、ゲーム領域に特化した信頼性の高いソリューション営業を強みとする。商材としては、攻略サイトトップのジャック広告やゲーム紹介記事の作成、Xの広告商品など多角的に展開している。創業初期はネットワーク広告を中心に拡大したため月間平均PV数を最重要KPIとしていたが、モバイルゲーム市場の成長鈍化を受けて、現在はタイアップ広告も強化している。

(1) ゲーム攻略

ゲーム攻略では、コンテンツ制作を外注せず、同社の専属ライターがゲームタイトルごとにプロジェクトチームを編成し、実際にゲームを攻略して記事を作成している。ゲームに特化したライターが複数人で記事を作成することで正確性の高いゲーム攻略情報の提供が実現し、ゲーム内のイベントやアップデートに合わせてタイムリーに記事を提供することでユーザーニーズに対応している。また、アットウィキにおいて、ユーザーがプレイしたゲーム攻略情報を直接投稿できるWiki形式のメディア「@WIKI」の運営も行っている。

(2) ゲーム紹介

ユーザーが新たにゲームを始める契機創出に向け、新作・注目のゲーム情報の提供を行っている。新作タイトル発表時には、所属ライターによる紹介記事の執筆に加え、一部タイトルでは自社スタジオにて紹介動画を制作・配信することで、ゲームの魅力を多角的に伝えている。ユーザーは記事を通じてリリース前から作品の概要を把握できるほか、「GameWith」の事前登録機能を活用してリリース時に即座に通知を受け取れるようになっている。

メディアのビジネスモデル



GameWith

6552 東証スタンダード市場

2026年8月25日 (火)

<https://gamewith.co.jp/ir>

事業概要

2. eスポーツ・エンタメ

eスポーツ・エンタメ事業ではプロeスポーツチームの運営を主力としており、傘下の「Detonation FocusMe」は、世界大会への出場実績を多数有する国内トップレベルのプロチームである（名古屋にホームスタジアムを保有）。活動領域はMOBA※1、FPS※2、TPS※3、TCG※4、格闘ゲーム、対戦アクション、サッカーゲームなど多岐にわたり、各ジャンルで強固なブランド力を確立している。売上高はスポンサー収入、タイアップ・イベント収入、大会賞金・支援金、ファンビジネス等で構成されている。同社はチーム価値やSNS認知度の向上を軸に、今後は特に収益性の高いスポンサー収入及びファンビジネスのさらなる拡大に注力していく。

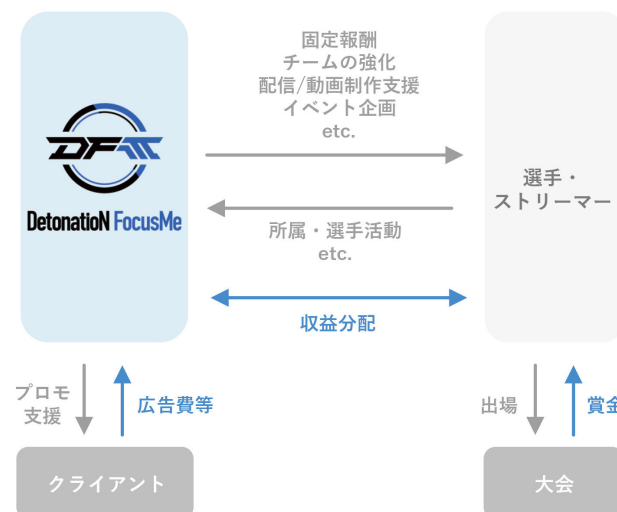
※1 マルチプレイヤーオンラインバトルアリーナの略称で、複数のプレイヤーが2つのチームに分かれ、各プレイヤーが1人のキャラクターを操作、味方チームと協力しながら敵チームの本拠地を破壊するか降参させることで勝利となるゲーム。

※2 ファーストパーソンシューターの略称で、1人称視点でアクションを行うゲーム。

※3 サードパーソンシューターの略称で、第3者視点でアクションを行うゲーム。

※4 トレーディングカードゲーム

eスポーツチーム運営のビジネスモデルと特徴



出所：決算説明資料より掲載

3. ISP

ゲーム市場に精通した同社の強みを生かし、ゲーマー向け特化型光回線サービス「GameWith光」を2022年3月より展開している。アルテリア・ネットワークスとの合併会社であるGameWith ARTERIAからインターネット接続サービス及び光回線事業のノウハウ提供（仕入れ）を受け、同社がユーザーへサービス提供及びプロモーションを行って利用料を獲得するビジネスモデルである。

収益構造としては、プロモーション等の顧客獲得コストが先行するものの、その後に継続的な回線使用料収入が得られるストック型モデルであり、初期獲得コストを約2年間で回収する設計となっている。そのため、短期的には先行投資が利益を押し下げる要因となるものの、ユーザー数の積み上がりとともに中長期的には安定した高収益が期待される。オンラインゲームやeスポーツにおいて超高速・低遅延な通信環境は必須要件であり、同市場の拡大に伴い、同社が提供する専用回線へのニーズは一層高まるものと見込まれる。

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.

GameWith | 2026年8月25日 (火)
6552 東証スタンダード市場 | <https://gamewith.co.jp/ir>

事業概要



4. その他 (新規) 事業

その他 (新規) 事業では、NFTゲーム「EGGRYPTO」の提供や、初心者向け専門メディア「GameWith NFT」(2022年7月開設) の運営等を手掛けている。一般層への認知度が低く参入ハードルが高いNFTゲーム領域において、同社は専門メディアの運営を通じてユーザーの間口を広げ、市場の発展と普及を目指している。

主要プロダクトである「EGGRYPTO」は、投資先である (株) Kyuzanと共同展開するiOS/Android対応のスマートフォン向けRPG型NFTゲーム (2020年4月リリース) で、同社がプロモーションやノウハウ提供を行い、ユーザーからの課金収益を両社で分配 (レベニューシェア) するビジネスモデルを採用している。同社のメディア影響力を背景に、リリースから1年で30万ダウンロードとなり、2025年5月時点では250万ダウンロードに上るなど順調にユーザーを伸ばしている。同作はモンスターを育成してクエストやアリーナに挑戦するストーリーとなっており、ゲーム内で入手できる一部の希少モンスターが暗号資産取引可能なデジタル資産 (NFT) となっている点が特徴である。

GameWith | 2026年8月25日 (火)
6552 東証スタンダード市場 | <https://gamewith.co.jp/ir>

事業概要

NFTゲームのビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

2026年5月期は黒字化。eスポーツ・エンタメ、ISPの収益性が改善

1. 2026年5月期の業績概要

2026年5月期の連結業績は、売上高4,047百万円（前期比17.2%増）、営業利益101百万円（前期は196百万円の損失）、経常利益116百万円（同207百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益25百万円（同235百万円の損失）となり、すべての段階損益で黒字転換を達成した。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が期初予想の下限寄りで着地した主な要因は、特別損失の計上に加え、将来の課税所得見通しを保守的に見直したことによる法人税等調整額の発生や、損金不算入費用の増加に伴い法人税等の負担が想定を上回ったことによる。

セグメント別では、主力のメディア事業において前期からのPV単価改善施策が奏功したほか、タイアップ商材の販売も好調に推移し増収となった。eスポーツ・エンタメ事業は、所属選手の大会入賞による賞金収入増加やタイアップ案件の大幅な上振れが全社的な増収に寄与した。ISP事業は、プロモーション効率化により顧客獲得単価（CPA）を約半減させつつ、累計契約数を6,900回線まで伸ばし、損失を大幅に縮小させて黒字化目前まで進展した。その他（新規）事業では、提供開始から6年が経過したNFTゲーム「EGGCRYPTO」の売上高が調整局面にあるものの、徹底したコストコントロールにより営業損失の改善を図った。

業績動向

2026年5月期の連結業績

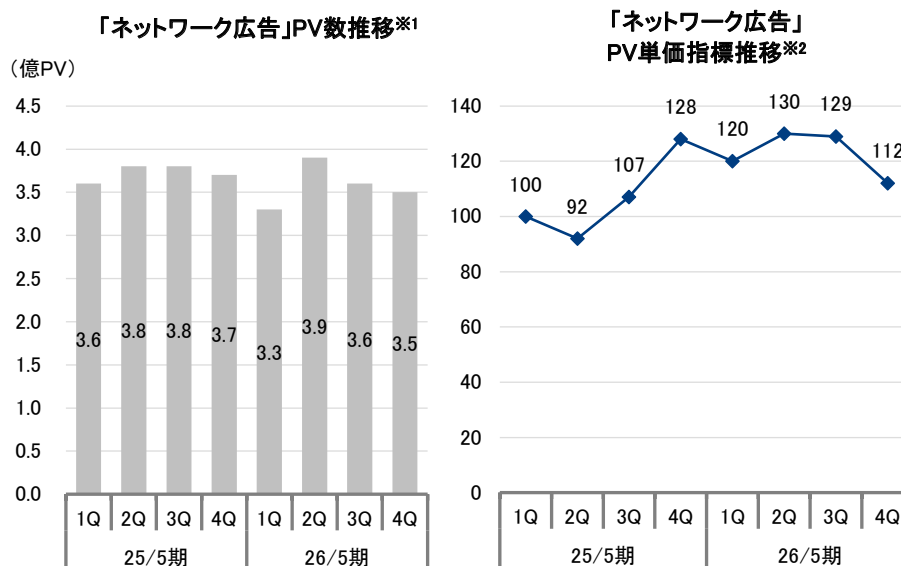
(単位：百万円)

	25/5期		26/5期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	3,451	-	4,047	-	17.2%
営業利益	-196	-5.7%	101	2.5%	-
経常利益	-207	-6.0%	116	2.9%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-235	-6.8%	25	0.6%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) メディア

メディア事業の売上高は2,312百万円（前期比8.9%増）、営業利益は622百万円（同2.3%減）となった。PV単価の改善施策が成果を上げたほか、タイアップ商材の販売も好調に推移したことが増収に寄与した。通期の月間平均PV数は約3.5億PV（第1四半期の3.3億PV～第2四半期の3.9億PV内で推移）とほぼ前期並みを維持したものの、タイアップ広告売上の着実な拡大がトップラインの伸びをけん引した。一方で営業利益が前期をわずかに下回った背景には、第4四半期において利益率の高いネットワーク広告売上が減少したことが挙げられる。実際、2025年5月期第1四半期の月間平均PV単価を100としたPV単価指標も、2026年5月期第2四半期の130、第3四半期の129をピークに、第4四半期には112へと低下した。ただし、通期で見ればPV単価指標は前期（92～128）を上回る高水準（112～130）を維持して推移しており、広告枠の最適化をはじめとするマネタイズ効率化施策の効果が持続している。



※1 PV数推移は、四半期の月間平均

※2 25/5期1Qの月間平均PV単価＝100の相対値

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

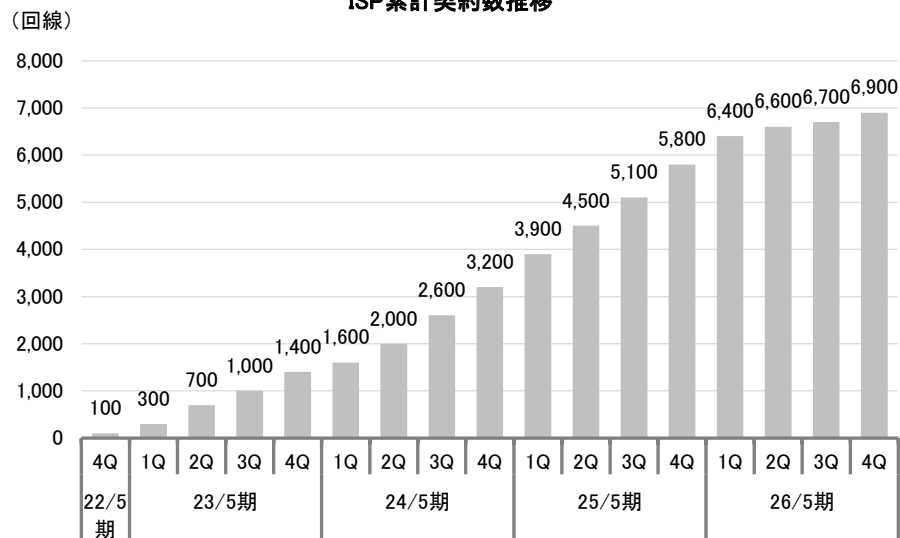
(2) eスポーツ・エンタメ

eスポーツ・エンタメ事業の売上高は1,162百万円（前期比53.0%増）、営業損失は16百万円（前期は222百万円の損失）であった。所属選手が複数の大会で入賞したことによる賞金収入の急増や、タイアップ案件が当初計画を大きく上回ったことが大幅な収益改善につながり、全体業績の増収に寄与した。売上高の内訳を見ると、大会賞金が前期比10倍以上に達したほか、タイアップ広告売上が同97%増、スポンサー収入が同59%増と各項目で大きく伸長した。競技面においては、主力の「VALORANT部門」が初のプレイオフ進出を果たしたほか、格闘ゲームや「Shadowverse」部門での大会優勝、世界大会進出などといった実績を多数積み上げた。業界外スポンサーの新規獲得も順調に進んでおり、収益基盤の多角化と着実な事業基盤の強化が継続している。

(3) ISP

ISP事業の売上高は431百万円（前期比22.4%増）、営業損失は12百万円（前期は107百万円の損失）となり、営業損益は損益分岐点付近の水準まで改善した。累計契約数は前期末の5,800回線から6,900回線へと着実に積み上がり、2022年3月のサービス開始以来、右肩上がりのストック収入成長を継続している。収益性向上の要因は、メディア事業で培ったSEOのノウハウを効果的に活用したことで、顧客獲得単価（CPA）を約半減させた点にある。加えて、自社eスポーツチーム「Detonation FocusMe (DFM)」との連携を強化し、eスポーツ専用高機能回線としてのブランディングによるユーザーへの訴求も寄与した。これまでの積極的なプロモーションや先行投資フェーズが実を結び、中長期的な利益の柱へと着実に移行しつつある。

ISP累計契約数推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(4) その他 (新規) 事業

その他 (新規) 事業は、売上高140百万円（前期比34.7%減）、営業損失は96百万円（前期は139百万円の損失）となった。NFTゲーム「EGGCRYPTO」がサービス開始から6年が経過し、売上高は成熟期（調整局面）に入ったことで減少したものの、徹底したコストコントロールにより営業損失は縮小した。前期までのプロモーション投下による新規ユーザーの獲得フェーズから、収益性を重視した運用体制へと舵を切ったことで、収益の改善を着実に推し進めている。

2. 財務状況と経営指標

(1) 連結貸借対照表

2026年5月期末の資産合計は前期末比218百万円増の3,565百万円となった。主な要因は、現金及び預金が増加したことによる。負債合計は同182百万円増の854百万円となった。主な要因は流動負債等の増加によるものであるが、有利子負債については2026年5月期に完済しており、無借金経営を実現している。

純資産合計は前期末比35百万円増の2,710百万円となった。これは主に、親会社株主に帰属する当期純利益25百万円の計上に伴い、利益剰余金が着実に積みあがったことが寄与している。資産合計が増加した一方で、自己資本比率は前期末の79.9%から76.0%へ低下したものの、依然として高い財務健全性を維持している。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	25/5期	26/5期	増減
流動資産	2,778	2,963	185
現金及び預金	2,142	2,320	177
売掛金及び契約資産	494	521	27
固定資産	568	601	32
資産合計	3,347	3,565	218
流動負債	640	814	173
固定負債	30	40	9
負債合計	671	854	182
有利子負債	44	-	-44
純資産合計	2,675	2,710	35
負債純資産合計	3,347	3,565	218
自己資本比率	79.9%	76.0%	-3.9pp
自己資本当期純利益率 (ROE)	-8.4%	0.9%	9.3pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 連結キャッシュ・フロー計算書

2026年5月期における現金及び現金同等物の期末残高は2,320百万円となり、前期末比177百万円増加した。営業活動によるキャッシュ・フローは、前期の268百万円の支出から一転し、302百万円の収入となった。これは、税金等調整前当期純利益101百万円を計上したことや、減価償却費25百万円などの収入要因が寄与したためである。投資活動によるキャッシュ・フローは、前期の155百万円の支出から改善し、81百万円の支出となった。これは主に、敷金の回収による収入46百万円があったことによる。財務活動によるキャッシュ・フローは、長期借入金の返済による支出のみを計上しており、前期の258百万円返済に対して、残りの44百万円を完済する形となったため、支出額は大幅に減少した。

業績動向

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	25/5期	26/5期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	-268	302
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-155	-81
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	-423	221
財務活動によるキャッシュ・フロー	-258	-44
現金及び現金同等物の期末残高	2,142	2,320

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2027年5月期は既存事業の収益基盤維持と 中長期的な成長の両立を推進

1. 2027年5月期の業績見通し

2027年5月期の連結業績予想については、新領域への先行投資に加え、事業環境の不確実性を考慮し、通期・中間期ともに数値予想を非開示としている。成長投資フェーズであることを前提としつつ、既存事業における堅調な収益基盤の維持と、新規サービスを通じた中長期的な成長の両立を目指す。

主力のメディア事業では、AI活用を前提に従来の攻略サイトを刷新する「攻略プラットフォーム」と、ゲーム開発初期段階からのコミュニティ形成を支援する「クリエイターメディア」という2つの新規サービス立ち上げを検討しており、グローバルでの事業拡大を目指す。併せて、市場が成熟傾向にあるBtoC領域（アドネットワーク広告）から、大型案件の受注が増加しているBtoB領域（タイアップ広告）へと収益構造の転換を進め、さらなる成長を図る。一方、守りの施策としては、AIの積極活用によるコンテンツ制作フローの変革や間接業務の効率化を推進し、組織全体の生産性及び利益率の向上に取り組む。

eスポーツ・エンタメ事業においては、競技成果の最大化や営業・パートナーシップの強化、次世代育成へのコミット、ファンビジネス・コンテンツ・MD強化、再現性のある事業モデルの構築など「5つの柱」を重点施策に掲げる。競技での勝利により獲得したチーム価値を再現性の高い収益ビジネスへ昇華し、収益の最大化を図る。

ISP事業については、ゲームメディアで培ったSEOやeスポーツチーム「DFM」との連携による効率的な顧客獲得を継続し、確実に利益を創出する事業としてさらなる成長を図る。

その他（新規）事業では、2026年秋に新作ブロックチェーンゲーム「EGGCRYPTO X」のリリースを予定している。成熟フェーズに入った「EGGCRYPTO」からのユーザー基盤の移行をスムーズに進めることで、新たな収益機会の拡大と大きな業績寄与を目指す。

2029年5月期に売上高70億円と、2024年5月期比で倍増を目指す

2. 中期経営計画

同社の収益構造上、現在は利益率の高いメディア事業がキャッシュカウとなっているが、第2、第3の事業の柱を早期に構築することが経営課題である。同社は、2025年5月期を初年度、2029年5月期を最終年度とする5ヶ年の中期経営計画を推進しており、売上高については2024年5月期の35億円から2029年5月期には倍増となる70億円規模を目指している。セグメント別の詳細な数値目標は非開示とされているものの、各事業における主要な定性的取り組みは以下のとおりである。

(1) メディア

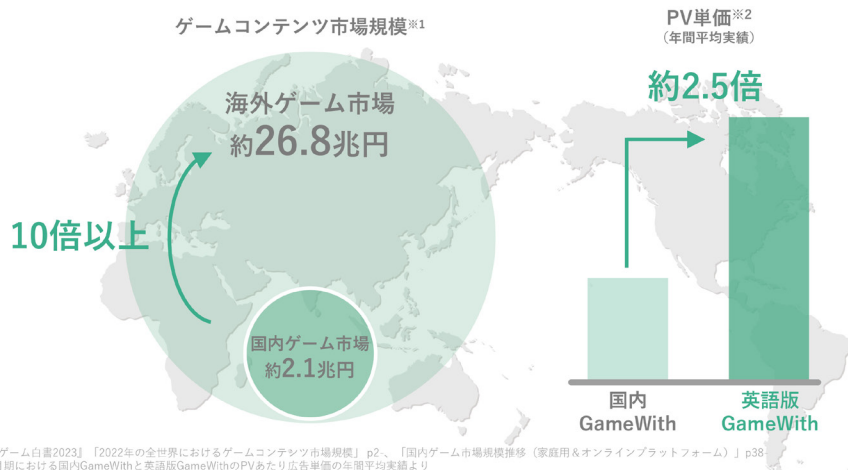
メディア事業においては、国内市場への依存度が極めて高い収益構造からの脱却を図り、グローバル展開を積極化する方針である。従来も英語版「GameWith」を展開していたものの、タイトルカバレッジ (対応タイトル数) の不足が課題となっていた。この課題を解消すべく、英語でのコンテンツ制作が可能な人材への投資を積極化して拡充を進める。対応タイトル数を網羅することで検索上位表示を獲得し、PV数を急増させた国内での成功モデルを海外でも再現するねらいである。

一方、海外における認知度の低さや現地のゲームデベロッパーとの接点不足という課題に対して、デジタルハーツホールディングスの子会社であるDIGITAL HEARTS Seoul Co., Ltd.とのパートナーシップを締結した。DIGITAL HEARTS Seoul Co., Ltd.内に同社専用チームを設置し、韓国のゲーム企業に対する営業サポート、共同セミナーの開催、共同メニュー開発やパッケージ販売など、両社の経営資源やノウハウを相互活用した営業提携を推進することで、韓国市場での認知度向上と取引拡大を目指す。

また、人材への投資と同時並行でAI活用への投資も行い、プッシュ型の情報発信の増加も進める。生成AIの普及に伴い、ゲーム攻略情報の提供様式は大きく変化すると見込まれる。従来の「ユーザーが検索して情報に到達する」受動的なスタイルから、今後はAIがユーザーのゲームプレイ進捗を解析し、状況に応じた最適な攻略情報を能動的に提案する形へとシフトしていく。同社ではこうした変化を好機と捉え、ビジネスモデルの再構築による新たな収益機会の創出を見込んでいる。

今後の見通し

国内・海外のゲームコンテンツ市場規模及びPV単価の比較



出所：決算説明資料より掲載

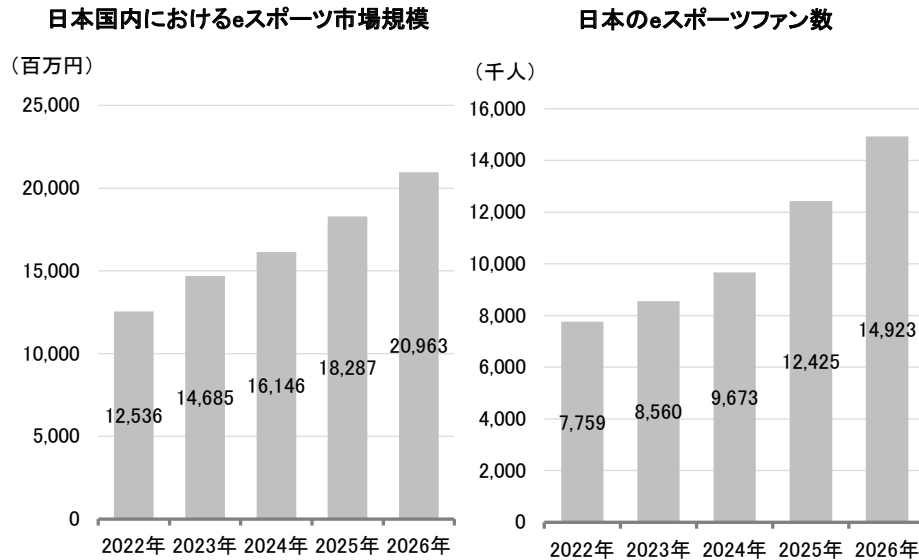
(2) eスポーツ・エンタメ

eスポーツ・エンタメ事業においては、政府による強化支援策や将来的なオリンピック種目採用に向けた検討が進むなど、競技シーンのさらなる活性化が見込まれている。こうした環境下、同社は日本を代表するeスポーツチームとして認知度拡大やチーム価値の向上、ファン層の拡充を強力に推進する。

2023年6月にシンガポールで国際オリンピック委員会主催の「オリンピック・eスポーツシリーズ」が開催されたほか、同年9月のアジア競技大会でeスポーツが正式種目に採用されるなど、国内外での注目度は増している。(一社)日本eスポーツ協会の資料によれば、国内eスポーツ市場規模は2022年の12,536百万円から2026年には20,963百万円へ拡大する見通しであり、ファン数も2022年の7,759千人から2026年には14,923千人へ急増する見込みである。世界にはさらに大きな市場があり、同社では国内だけでなく世界で戦うチームとして、世界大会への出場や韓国拠点の設立、アジアリーグへの参加などを実現している。

加えて、収益構造の多様化に向けインフルエンサービジネス(ストリーマー領域)の強化を進めている。ストリーマーの積極的な獲得を通じてブランド力を高めるとともに、大会賞金やスポンサー収入への依存度を下げるべく、動画配信収益やグッズ(MD)販売といった安定的な収益基盤を構築する。先行する大手VTuber事務所等ではファン層に向けたMD販売が極めて高い利益貢献を示しているため、同社がインフルエンサービジネスを新たな利益成長の柱へと育成できるか、その推進力が今後の注目点となる。

今後の見通し



出所：(一社) 日本eスポーツ協会「日本eスポーツ白書2025」よりフィスコ作成

(3) ISP

ISP事業については、ユーザーの獲得が着実に将来の利益へつながる構図のため、1ユーザー当たりの顧客獲得コスト最小化と、新規契約後の解約率をいかに低減できるかが重要となるだろう。同社はISP事業のユーザー数を大きく増やすための積極的なプロモーション施策や先行投資を継続する方針である。こうした積極投資は短期的には損益面での一時的な圧迫要因となり得るものの、同社は中期経営計画において、その後半にあたる2027年5月期からの営業黒字化を目標として掲げている(2027年5月期の業績予想は非開示)。規律あるプロモーション費用のコントロールを維持しつつ、獲得したユーザーからの収益化を計画どおり進め、解約率を低位に抑制し続けられるかどうか今後の評価のポイントとなる。

(4) その他(新規)事業

その他(新規)事業が展開するNFTゲーム市場においては、今後大手ゲーム企業の本格参加が見込まれており、ゲームクオリティが従来のWeb2ゲームと同等レベルへ向上することで、プレイ人口が拡大する潜在性がある。

こうした市場の進化を見据え、同社では累計250万ダウンロード超・新規30日ARPU約500円の実績を持つ「EGGRYPTO」の6年にわたる長期運用ノウハウを活用し、次期タイトル「EGGRYPTO X」の開発・展開を進めている。「EGGRYPTO X」では、開発ノウハウの再利用により初期開発コストを抑制できる見込みであり、既存タイトルからのユーザー流入や高いARPU水準を背景に、初期コストをリリース後数ヶ月で回収する高い収益性が期待される。

同社は「EGGRYPTO X」を通じたユーザー基盤の拡大とARPUの上昇を図り、新規事業領域における継続的な収益基盤の構築を推進する方針である。

■ 株主還元策

財務体質強化及び積極的な事業展開に備えて無配を継続

同社は、企業価値を継続的に拡大し、株主への利益還元を行うことを重要な経営課題と認識している。一方で、財務体質の強化及び積極的な事業展開に備えるための内部留保の充実を優先させるため、現在までのところ無配を継続している。今後は、毎期の業績及び財務状況を考慮しつつ、将来の事業拡大のために必要な内部留保とのバランスを図りながら、配当による株主への利益還元を安定的かつ継続的に実施する方針である。ただし、現時点において配当の実施の可能性及びその実施の時期等は未定としている。なお、内部留保資金については、今後予想される経営環境の変化に応じ、また、一層の事業拡大を目指すため、中長期的な投資原資として利用していく予定である。

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