

|| 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4月16日(木)

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. 2026年1月期の業績概要	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	06
4. 主な業務の競合状況	07
■ 業績動向	08
1. 2026年1月期の業績概要	08
2. 業務別業績動向	09
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	13
1. 2027年1月期の業績見通し	13
2. 業務別業績見通し	14
3. 企業価値向上に向けた経営方針	16
■ 株主還元策	18

要約

事業再編が完了、2027年1月期の営業利益はV字回復へ

ポー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38社からなる(2026年1月末時点)企業体で、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、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展開している。2026年1月期の分野別売上構成比はゲーム分野で54%、Tech分野で19%、Eコマース分野で13%を占め、海外売上比率は42.6%となっている。

1. 2026年1月期の業績概要

2026年1月期の連結業績は、売上高で前期比6.5%減の48,837百万円、営業損失で238百万円(前期は786百万円の利益)、経常損失で508百万円(同756百万円の利益)、親会社株主に帰属する当期純損失で3,479百万円(同692百万円の損失)となった。売上高は、第2四半期までにメディア・コンテンツからの撤退を完了したことで減収となったものの、国内及び海外ソリューションはそれぞれ1ケタ台の増収となった。営業利益はメディア・コンテンツの損失縮小で506百万円の増益要因となったものの、国内ソリューションが高収益大型案件終了の影響や拠点再編に伴う関連費用の増加等で582百万円の減益となったほか、海外ソリューションも2027年1月期の減収に備えた組織のスリム化等の費用に加えて貸倒引当金を計上したことで、939百万円の営業損失(前期は43百万円の利益)を計上したことが悪化要因となった。

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、それぞれ黒字に転じる見通しだ。売上高は市場シェアの拡大により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、大型案件の規模縮小等の影響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。一方、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によりV字回復する見通しだ。業績下方修正が続いたことで低下した投資家からの信頼を取り戻すべく、業績計画については保守的に策定したものと見られ、四半期ベースでは第2四半期からの黒字化を見込んでいる。

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成長軌道に戻し、企業価値の向上を図る。国内ではゲーム分野を安定収益基盤としてTech分野で年率2ケタ成長を見込む。海外では安定成長が続くゲーム分野においてAI技術も活用した高品質なサービスを提供し、また需要拡大が見込める地域へも展開していくことで中期的に2ケタ成長を目指す。ROE15%の早期達成を目指しつつ、2026年1月期に37.7%まで低下した自己資本比率について、収益成長とあわせて有利子負債を削減していくことで50%程度まで引き上げる考えだ。

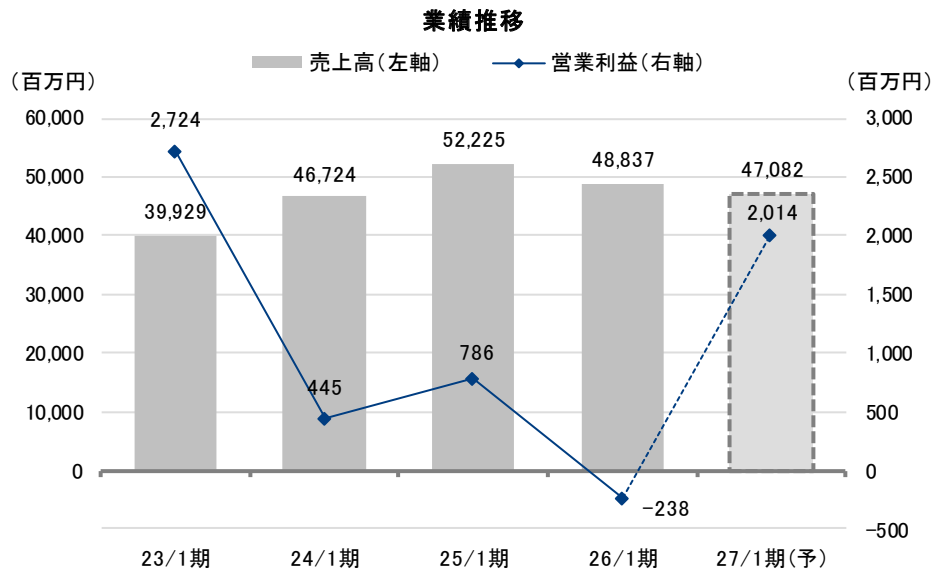
要約

4. 株主還元策

配当方針については、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基本とし、「DOE (純資産配当率) 3%下限」「総還元性向30%以上」を目安とする。2026年1月期の1株当たり配当金は前期と同額の16.0円 (DOE5.4%) を実施し、2027年1月期も同額の16.0円を予定している。

Key Points

- ・ 2026年1月期は成長基盤の再構築に向けた事業再編を実施
- ・ 2027年1月期の利益は一過性費用がなくなりV字回復を見込む
- ・ 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



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

■ 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。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や、インターネットの健全運営を目的とした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[※]」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により事業領域を拡大しながら売上高を伸ばし続けてきた。しかし、2015年にM&Aにより本格進出したメディア・コンテンツ事業については競争激化で収益化に時間を要するなか、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企業価値の向上に向けて最適と判断し、2025年に事業撤退と関連子会社の売却を完了した。具体的には、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月より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月より連結対象から除外した。なお、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)については今後も業務を継続するが業績への影響は軽微で、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移管する。

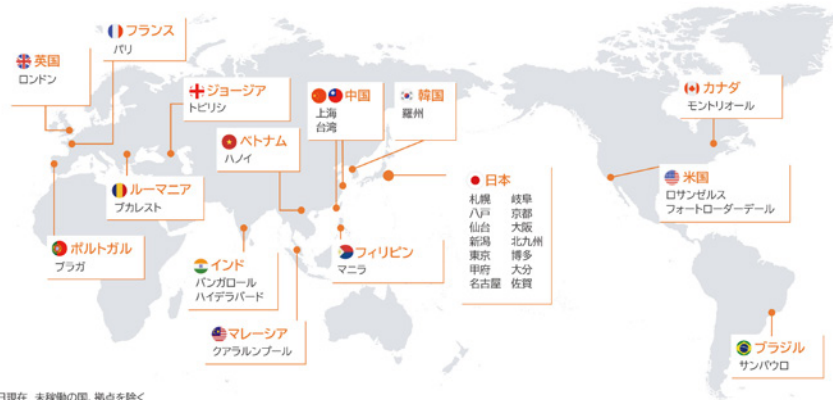
[※] 企業スローガンには、「ニーズも市場も環境も変化し続けていくなかで、安定に留まっていたら企業価値を持続的に向上することはできません。試行錯誤を重ねることで、私たちは未来を“seize(=つかみ自分のものとする)”します」という意味が込められている。

2026年1月末時点の連結子会社は38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7千名を超え、10年前と比較して売上高、従業員数ともに約3倍に拡大している。なお、海外子会社22社については、子会社ごとに複数の商号(ブランド)で展開してきたが、ブランド価値の向上と業務効率化を図るため、2025年3月に商号を「side」に統一した。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026年4月16日 (木)
3657 東証プライム市場 | https://www.phd.inc/ir/

会社概要

拠点一覧



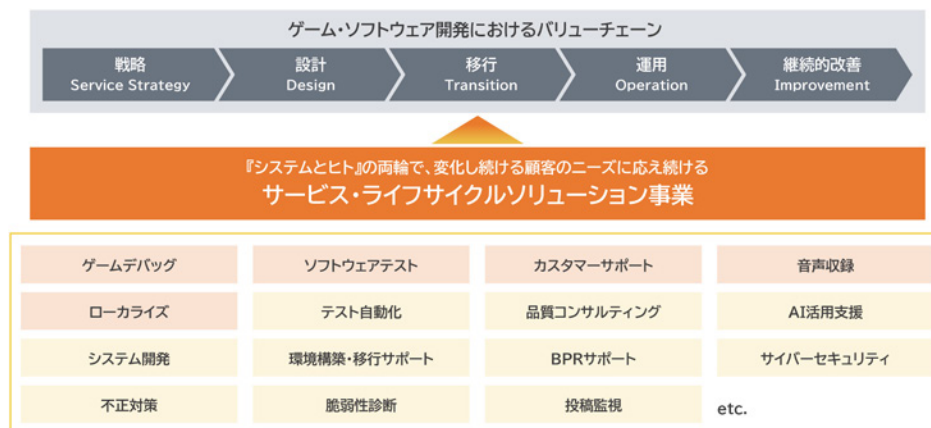
* 2026年1月31日現在 未稼働の国、拠点を除く
出所：決算補足資料より掲載

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「戦略（設計、開発、実装などの方針を定義する段階）」「設計（実際に設計、開発する段階）」「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）」「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）」「継続的改善（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ニーズに対して、グループ丸となって価値あるソリューションを提供している。

サービス・ライフサイクルと各段階で発生する顧客ニーズ



出所：決算補足資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

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)」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、イベント企画などのソリューションを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。

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月期の売上高に占める割合は53.0% (前期は47.1%) であり、同社の主力事業となる。ポールトゥウィン、(株) SynX (旧 (株) MIRAI Service Design)、(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、環境構築、サーバー監視、データセンター運営、キッキ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、広告審査、不正対策等に関するサービスを提供している。2026年1月期の売上構成比は、ゲーム分野で48%、Tech分野で27%、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分野に注力する。

(2) 海外ソリューション

2026年1月期の売上高に占める割合は42.6% (前年同期38.8%) で、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、グラフィック開発に関するサービスを提供している。また、2024年9月にGhostpunch Games, LLC (米国) 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月期の売上構成比は、大型スポット案件の受注により音声収録が40%と最も大きくなっており、次いで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5%となっている。

(3) メディア・コンテンツ

2025年8月までに事業撤退を完了したことで、2026年1月期の売上高に占める割合は4.4% (前期は14.2%) に低下した。今後も業務を継続するPalabraは、バリアフリー字幕・音声ガイド制作などを行っており、四半期ベースの売上高は数千万円規模となっている。

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

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、ゲームの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ち、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2,500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、AIで代替可能な業務が増えるなかでも、同社グループでは「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並びに生産性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。また、カスタマーサポート業務においては、世界各国からのローカル言語で入ってく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、スタッフが英語で回答した文章を自動翻訳してユーザーに返信する体制を整備することでサポートセンターの集約化を実現している。デバッグ業務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まだ少なく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考えられる。

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、収益率については若干低下していると見られる（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。同社の事業規模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っており、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。

業績動向

2026年1月期は成長基盤の再構築に向けた事業再編を実施

1. 2026年1月期の業績概要

2026年1月期の連結業績は、売上高が前期比6.5%減の48,837百万円、営業損失が238百万円（前期は786百万円の利益）、経常損失が508百万円（同756百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失が3,479百万円（同692百万円の損失）となった。また、KPIとしているEBITDAは同55.6%減の947百万円となりEBITDAマージンは前期の4.1%から1.9%に低下した。成長基盤の再構築に向けて、メディア・コンテンツからの撤退などグループ再編を実施したほか、海外ソリューションにおける組織のスリム化を実施し特別退職金を計上したこと、また、過去のM&Aに係るのれんや無形資産についても収益状況を鑑みて減損処理を行い特別損失として計上したことなどが収益悪化の要因となった。

2026年1月期連結業績

(単位：百万円)

	25/1期		会社計画	26/1期		前期比 増減率	計画比 増減額
	実績	売上比		実績	売上比		
売上高	52,225	-	48,529	48,837	-	-6.5%	307
売上総利益	11,612	22.2%	-	11,188	22.9%	-3.7%	-
販管費	10,825	20.7%	-	11,426	23.4%	5.5%	-
営業利益	786	1.5%	279	-238	-0.5%	-	-517
経常利益	756	1.4%	149	-508	-1.0%	-	-657
特別損益	-527	-	-	-3,338	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-692	-1.3%	-316	-3,479	-7.1%	-	-3,163
EBITDA※	2,133	4.1%	-	947	1.9%	-55.6%	-
期中平均為替レート (円/米ドル)	151.44	-	-	150.43	-	-0.7%	-

※ EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額

注：会社計画は2025年12月発表値

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

前期比の増減要因と見ると、売上高は国内ソリューションで1,314百万円、海外ソリューションで550百万円の増収となったものの、メディア・コンテンツの撤退による減収5,253百万円を吸収しきれなかった。営業利益は1,025百万円の減益となったが、このうちメディア・コンテンツは損失縮小により506百万円の増益要因となっており、国内ソリューションで582百万円、海外ソリューションで982百万円の減益となった。

国内ソリューションについては、前期にEコマース分野の好採算案件が終了したこと、並びに2025年9月に秋葉原第2センターを開設したことによる関連費用の増加が減益要因となった。また、海外ソリューションは2027年1月期の減収に備えるため組織のスリム化を実施し、特別退職金を計上（売上原価及び販管費で300百万円弱）したことや、ゲームユーザー向けSNSサービスの開発中止に伴う関連費用約600百万円を計上したこと、欧州特定顧客に対する貸倒引当金約100百万円を計上したことなどが減益要因となった。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026年4月16日 (木)
 3657 東証プライム市場 | <https://www.phd.inc/ir/>

業績動向

営業外収支は前期比で239百万円悪化した。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為替差損が前期の97百万円から236百万円に増加したことが主因だ。また、2027年1月期の黒字化を確実なものとするため、過去のM&Aに係るのれんや無形資産を減損処理するなど特別損失として3,473百万円を計上した。内訳は、主にゲーム共同開発案件の中止による減損で288百万円、Ghostpunch関連ののれん及び無形資産の減損で1,693百万円、SynXに係るのれん及び無形資産の減損で986百万円、海外子会社の幹部職員の特別退職金で299百万円、その他固定資産除却損等で204百万円となる。

そのほか、事業再編の取り組みとして海外子会社のリブランディングを実施したほか、海外拠点を20拠点から17拠点に集約した。また、SynXの直接子会社化によるガバナンス体制の強化、組織再編によるグループ本社機能の強化、リスクマネジメント委員会の設置など経営管理体制の強化を進めた。

なお、2025年12月に発表した会社計画に対して、売上高はおおむね想定どおりに着地したが、利益面では海外ソリューションにおいて、SNSサービスの開発中止を決定したことに伴う事業整理費用や貸倒引当金等を第4四半期に計上したこと、また減損損失を計上したことにより計画を下回った。

国内及び海外ソリューションは増収となるも減益基調が続く

2. 業務別業績動向

業務別業績

(単位：百万円)

		24/1期	25/1期	26/1期		前期比		計画比
		実績	実績	計画※	実績	増減額	増減率	増減額
国内ソリューション	売上高	23,523	24,590	25,915	25,904	1,314	5.3%	-10
	営業利益	1,511	1,711	1,088	1,128	-582	-34.0%	39
	利益率	6.4%	7.0%	4.2%	4.4%			
海外ソリューション	売上高	16,096	20,241	20,453	20,792	550	2.7%	339
	営業利益	130	43	-385	-939	-982	-	-554
	利益率	0.8%	0.2%	-1.9%	-4.5%			
メディア・コンテンツ	売上高	7,104	7,393	2,160	2,139	-5,253	-71.1%	-20
	営業利益	-959	-647	-134	-141	506	-	-6
	利益率	-13.5%	-8.8%	-6.2%	-6.6%			

※ 計画は2025年12月発表値

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 | 2026年4月16日 (木)
 3657 東証プライム市場 | <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期比5.3%増の25,904百万円、営業利益は同34.0%減の1,128百万円となった。売上高はゲーム分野が前期比13%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若干の減収となった。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、営業活動の取り組み強化によってその他の新規受注案件の獲得も順調に進んだことが増収要因となった。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一時的に減少した。Eコマース分野については、前期で高収益大型案件が終了した影響で減収となったものの、同案件を除いた既存顧客ベースの売上は堅調に推移した。

営業利益は、高収益大型案件終了の影響や、2025年9月に新宿センター及び上野センターを閉鎖して新たに開設した秋葉原第2センターに統合したことに伴い約100百万円の一時費用を計上したことが主な減益要因となった。今回の拠点再編により、職場環境の改善による定着率の向上、並びに繁忙期や大型案件の業務遂行時においては近隣にある秋葉原センターとの間で人材シェアが可能な体制となり、業務効率の向上が期待される。なお、2026年1月期末の従業員数は正社員で1,481名(前期末比29名増)、アルバイトで3,662名(同38名減)、合計で5,143名(同9名減)となった。アルバイトの減少は一定期間、稼働実績のない人員について今回契約を終了したことによるものである。

(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2.7%増の20,792百万円、営業損失は939百万円(前期は43百万円の利益)となった。売上高は前期に大型スポット案件※を受注した音声収録業務が伸長し増収要因となった。一方で、デバッグやカスタマーサポート、ローカライズ業務については前期並みの水準にとどまり、2024年9月にGhostpunchから譲受したゲーム開発アウトソーシング事業についても、主要取引先が内製化にシフトした影響で減収となった。

※ 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。2026年1月期の売上がピークで、2027年1月期の売上規模は縮小する見込みとなっている。

利益面では、2027年1月期の減収に備えた組織のスリム化を実施したことに伴い300百万円弱の特別退職金を計上したほか、SNSサービスの開発中止決定に伴い約600百万円の費用を計上したこと、貸倒引当金が約100百万円発生したことなどが損失計上の要因となった。なお、2026年1月期末の従業員数は正社員で1,457名(前期末比125名減)、アルバイトで1,076名(同85名増)、合計で2,533名(同40名減)となった。正社員の減少については、ゲーム開発アウトソーシング事業で20~30名を削減し、人員数を10名程度と最小限の組織体制にまでスリム化したほか、SNSサービスの開発を担当していたインドのチームを削減した。

(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期比71.1%減の2,139百万円、営業損失は141百万円(前期は647百万円の損失)となった。2025年6月にHIKE、同年8月にアクアプラスの全株式を売却し、連結対象から除外したことにより大幅減収となったものの、損失額は大きく縮小した。Palabraの事業は今後も継続するが、第4四半期の業績は売上高で45百万円、営業損失で4百万円と連結業績に与える影響は軽微となっており、2027年1月期からは国内ソリューションに含めることになっている。2026年1月期末の従業員数は正社員で8名(前期末比297名減)、アルバイトで11名(同85名減)、合計で19名(同382名減)となった。

事業再編の実行により資産は大幅にスリム化

3. 財務状況と経営指標

2026年1月期末の資産合計は前期末比6,112百万円減の22,328百万円となった。事業再編によりメディア・コンテンツの主要子会社を売却したことや、過去のM&Aに係るのれんや無形資産の減損処理を実施したことが主因だ。流動資産では、主に売上債権が1,605百万円減少したほか、仕掛品が1,451百万円減少したことにより、同3,176百万円減の16,530百万円となった。固定資産は有形固定資産が183百万円、投資その他資産が704百万円それぞれ増加した一方で、無形固定資産が3,823百万円減少したことにより、同2,935百万円減の5,797百万円となった。無形固定資産の期末残高の内訳は、のれんが116百万円、ソフトウェアが242百万円、その他が1百万円となっている。

負債合計は前期末比2,089百万円減の13,905百万円となった。有利子負債が504百万円増加した一方で、未払金が1,143百万円、未払費用が298百万円、未払法人税等が317百万円、その他流動負債（前受金等）が513百万円、繰延税金負債が266百万円それぞれ減少した。純資産合計は同4,022百万円減の8,422百万円となった。主に親会社株主に帰属する当期純損失の計上と配当金の支払い等により利益剰余金が4,045百万円減少したことによる。

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期末	増減額
流動資産	20,244	17,223	19,707	16,530	-3,176
現金及び預金	11,192	7,843	7,012	6,986	-26
売上債権	6,349	6,448	9,357	7,752	-1,605
固定資産	7,215	7,212	8,733	5,797	-2,935
有形固定資産	1,547	2,365	2,131	2,315	183
無形固定資産	2,871	2,324	4,184	360	-3,823
投資その他の資産	2,795	2,522	2,417	3,121	704
資産合計	27,459	24,436	28,441	22,328	-6,112
負債合計	9,766	10,995	15,995	13,905	-2,089
有利子負債	3,872	4,994	7,095	7,600	504
純資産合計	17,693	13,441	12,445	8,422	-4,022

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況は、営業活動によるキャッシュ・フローが385百万円となった一方で、投資活動によるキャッシュ・フローが282百万円の支出となり、フリーキャッシュ・フローは103百万円と若干ながらも5期ぶりにプラスに転じた。財務活動によるキャッシュ・フローは配当金支出565百万円があった一方で借入金の増加により12百万円のプラスとなった。また、期末の為替レート差で142百万円の減少要因となり、この結果、期末の現金及び現金同等物の残高は前期末比26百万円減少の6,986百万円となった。2022年1月期以降は積極的なM&Aを行う一方で収益が悪化したことにより、手元キャッシュの減少傾向が続いていたが、2026年1月期は投資を抑制し、事業の再編を実施したことで手元キャッシュの減少を食い止める格好となった。

ポールトゥウィンホールディングス | 2026年4月16日 (木)
 3657 東証プライム市場 | <https://www.phd.inc/ir/>

業績動向

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	23/1期	24/1期	25/1期	26/1期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,920	847	919	385
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,563	-2,880	-3,178	-282
フリーキャッシュ・フロー	-642	-2,032	-2,259	103
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,011	-1,511	1,252	12
現金及び現金同等物の期末残高	11,192	7,843	7,012	6,986

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37.7%と同社が目標としている50%超の水準を2期連続で下回った。また、ネットキャッシュ(現金及び預金-有利子負債)もピーク時は10,000百万円超のプラスを維持していたが、2024年1月期以降は有利子負債の増加も相まって減少傾向が続き、2026年1月期末時点では613百万円のマイナスとなるなど、ここ数年で財務体質も大きく悪化した状況となっている。このため、財務体質の改善と自己資本比率の向上を経営の優先課題として挙げており、収益の回復と合わせて有利子負債を削減することで、早期に自己資本比率を50%前後の水準にまで引き上げていく考えだ。また、ROEについては15%超を中期目標としてきたが、財務レバレッジについては抑制方向のため、主に売上高当期純利益率の向上が目標達成のカギを握ることになる。

経営指標

	23/1期	24/1期	25/1期	26/1期	前期比
(安全性)					
自己資本比率	64.4%	55.0%	43.7%	37.7%	-6.0pp
有利子負債比率	21.9%	37.2%	57.0%	90.3%	33.2pp
ネットキャッシュ(百万円)	7,320	2,848	-83	-613	-530
(収益性)					
ROA	10.7%	2.0%	2.9%	-2.0%	-4.9pp
ROE	4.5%	-12.3%	-5.4%	-33.4%	-28.0pp
売上高営業利益率	6.8%	1.0%	1.5%	-0.5%	-2.0pp
(ROE分解)					
総資産回転率	1.60	1.80	1.98	1.92	-0.05
財務レバレッジ	0.64	0.55	0.44	0.38	-0.06
売上高当期純利益率	2.0%	-4.1%	1.3%	-7.1%	-5.8pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2027年1月期の利益は一過性費用がなくなりV字回復を見込む

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)を見込んでいる。売上高は国内ソリューションで過去最高売上の更新を見込む一方で、メディア・コンテンツからの撤退並びに海外ソリューションの落ち込みにより2期連続で減収となる見通しだ。一方、利益面ではメディア・コンテンツの損失がなくなることや、一過性費用のなくなる海外ソリューションが黒字に転換すること、また国内ソリューションの増収効果によりV字回復を見込み、親会社株主に帰属する当期純利益は4期ぶりの黒字化を予想している。なお、KPIとしているEBITDAでは同202.7%増の2,867百万円を見込んでいる。

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	
	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%
営業利益	-238	-0.5%	2,014	4.3%	2,253	-
経常利益	-508	-1.0%	1,891	4.0%	2,399	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-3,479	-7.1%	700	1.5%	4,179	-
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	-	-	-

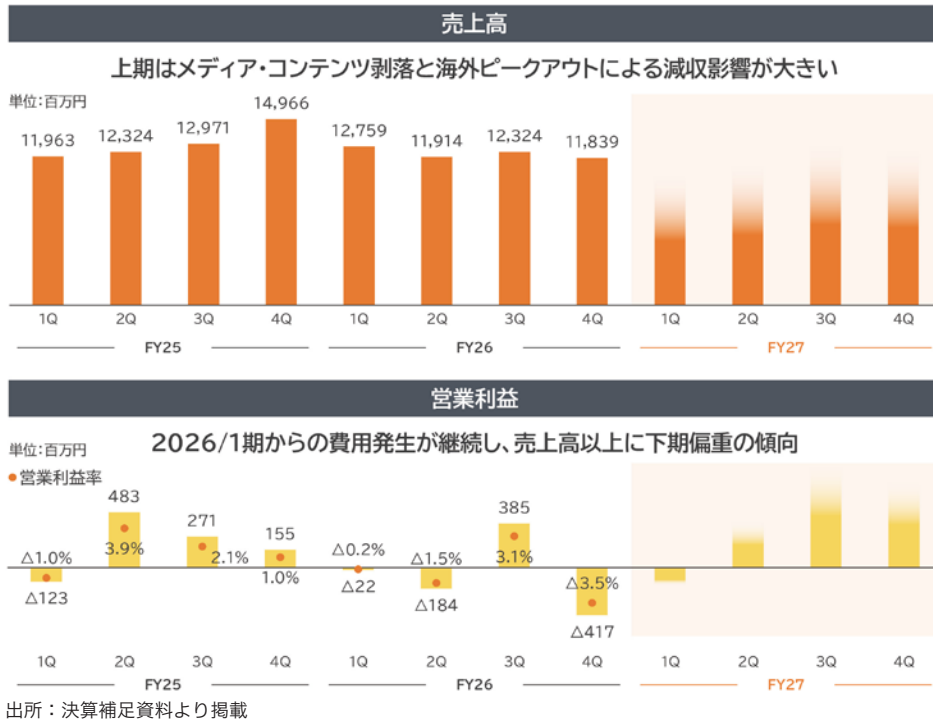
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

営業利益は前期比で2,253百万円の改善を見込んでいるが、主な増益要因として海外ソリューションにおける一過性費用がなくなることで約1,000百万円、のれん償却費および無形資産償却費の減少で約500百万円(国内約200百万円、海外約300百万円)、メディア・コンテンツの撤退で約140百万円、役員報酬の減額で約100百万円、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。

また、四半期ベースの業績見通しとしては第1四半期に営業損失が若干残るものの、第2四半期からは黒字基調に復帰すると見ており、現段階では第3四半期がピークになると想定している。会社計画については直近で下方修正が続いたことから、受注確度の高い案件を積み上げた保守的なものとなっており、今後獲得する案件によって上振れを目指している。

今後の見通し

2027年1月期の四半期業績推移 (イメージ)



国内は3分野ともに成長、
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期実績			27/1期予想			前期比	
		上期	下期	通期	上期	下期	通期	増減額	増減率
国内ソリューション	売上高	12,880	13,024	25,904	12,865	15,497	28,362	2,457	9.5%
	営業利益	658	470	1,128	167	1,045	1,212	84	7.5%
	利益率	5.1%	3.6%	4.4%	1.3%	6.7%	4.3%		
海外ソリューション	売上高	9,750	11,042	20,792	8,826	9,893	18,720	-2,072	-10.0%
	営業利益	-585	-354	-939	111	539	651	1,591	-
	利益率	-6.0%	-3.2%	-4.5%	1.3%	5.5%	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

ポルトゥウィンホールディングス | 2026年4月16日 (木)
 3657 東証プライム市場 | <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だ。増収率に対して利益の伸びが低いように見えるが、2027年1月期より国内子会社主要2社に対する経営管理指導料の料率を変更※したため、従前と同じ条件だった場合の営業利益は1,912百万円、前期比で69.5%増益となる。

※ 国内子会社2社について、経営管理指導料を従前の売上高の2%から5%に引き上げたことで700百万円の影響額となる。

分野別売上高はゲーム分野で前期比7%増、Tech分野で同14%増、Eコマース分野で同6%増とすべての分野で増収を見込む。ゲーム分野では国内市場が成熟化するなか、グループ連携によるサービス・ライフサイクルの全工程をサポートできる強みを生かした案件の獲得が進んでおり、シェア拡大による増収が続く見通し。受注増加に対応すべく、秋葉原、博多、北九州の3拠点で増床を予定している。

Tech分野では、SIer経由のシステム開発案件の増加に加えて、FinTechやFoodTechなど同社が強みを生かせる領域での拡販に注力することで2ケタ成長を見込む。特に、金融分野ではネット証券やネット銀行のアプリの操作性向上を目的としたテスト業務などの案件が増加している。FoodTech領域についてはカスタマーサポート領域での受注獲得が期待される。Eコマース分野ではキャッシュレス決済事業者向けの審査業務や不正対策業務などの売上拡大が見込まれる。

受注拡大に対応すべく、テストエンジニアなどの採用強化を継続するとともに、新教育体制下での新卒社員の早期戦力化、AIの活用による生産性向上などにも取り組み、収益性の向上を図る。

(2) 海外ソリューション

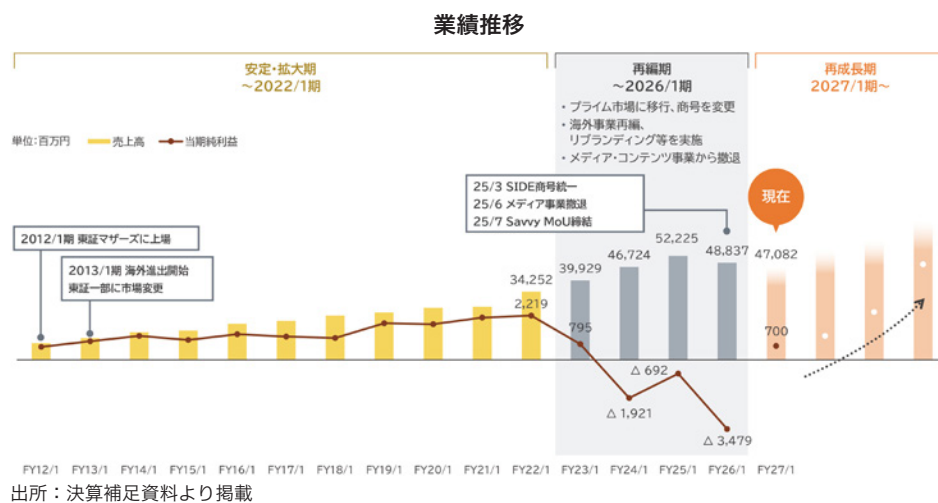
海外ソリューションの売上高は前期比10.0%減の18,720百万円と減収となるものの、営業利益は651百万円(前期は939百万円の損失)と2期ぶりに黒字に転じる見通しだ。売上高はカスタマーサポートやデバッグ、ローカライズが前期比横ばい水準となるものの、音声収録の大型スポット案件やゲーム開発アウトソーシング事業の規模縮小が減収要因となる。一方、前期に計上した約1,000百万円の一過性費用がなくなるほか、組織のスリム化並びにAIの活用による生産性向上、人件費の低い拠点への移管を進めることで、利益の急回復を見込んでいる。また、前期にブランドを「Side」に統一したことで、イベント出展に係る費用を低減できることも増益要因となる。AI活用の取り組みとして、音声収録における声優の二次・三次利用を可能とするため、相手先との新たな契約も進めている状況にある。また、今後の高成長が期待されるMENA地域(中東・北アフリカ)のゲーム市場を取り込むべく、2026年内にサウジアラビアに拠点を開設し、稼働を開始する予定にしている。

今後の見通し

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。2026年1月期でこうした取り組みが一巡し、2027年1月期以降の業績は再成長ステージに入る見通しだ。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と財務の健全化に取り組む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、今後は生産性及び収益性の回復を最優先に取り組む。生産性の回復に向けては、ゲーム分野における単価交渉やTech分野の拡販並びに高単価案件の獲得に注力する。また、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に柔軟に対応できる体制を構築することで海外ソリューションの収益力を回復していくほか、AI技術の活用による合理化や拠点の統廃合を継続的に推進する。

AI技術の進歩によって一部業務の代替が見込まれるが、同社ではAI技術を活用することで、創業より続けてきた「システムとヒト」によるソリューションサービスのさらなる高品質化を追求し、収益性の向上と事業拡大を図る。具体的には、単純なバグの発見や自動翻訳などの業務については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行うことで、生産性・収益性の向上を実現していく。既に、AIを活用したソリューションサービスもゲームデバッグやカスタマーサポート、音声収録などの業務で開始しており、実績も徐々に始めている。AI技術を積極的に取り入れることで競争力を高め、受注拡大につなげるほか、Tech分野においてもAI人材の育成によって高単価案件の受注獲得が期待される。

ポルトゥウィンホールディングス | 2026年4月16日 (木)
3657 東証プライム市場 | https://www.phd.inc/ir/

今後の見通し

また、注力領域に集中投資することで事業拡大を目指す。国内ソリューションでは安定収益基盤となっているゲーム分野において高品質なサービスを強みとしてシェアを着実に拡大するほか、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、人手不足を背景としたDX・BPOが急速に進む領域において、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、様々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。Eコマース分野では主要顧客となっている大手EC事業者との取引を継続するほか、サイバーセキュリティソリューションの提供により、新規顧客の開拓にも取り組む。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」の運用フェーズを構成する中核機能として位置付けられ、24時間365日対応で企業のITインフラのセキュリティ監視・インシデント検知・初動対応等を行うサービス。

海外ソリューションについてはゲーム市場が年率8%で拡大を続けるなか、流動的な受注動向に迅速に対応できるよう組織のスリム化を推進するとともに、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) に積極展開していくことで中期的に年率2ケタ成長を目指す。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る。

今後の成長方針



出所：決算補足説明資料より掲載

(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・働き方の構築を推進していくほか、多様な人材の確保・活躍推進、次世代幹部候補の育成にも注力する。

今後の見通し

(3) 財務健全性

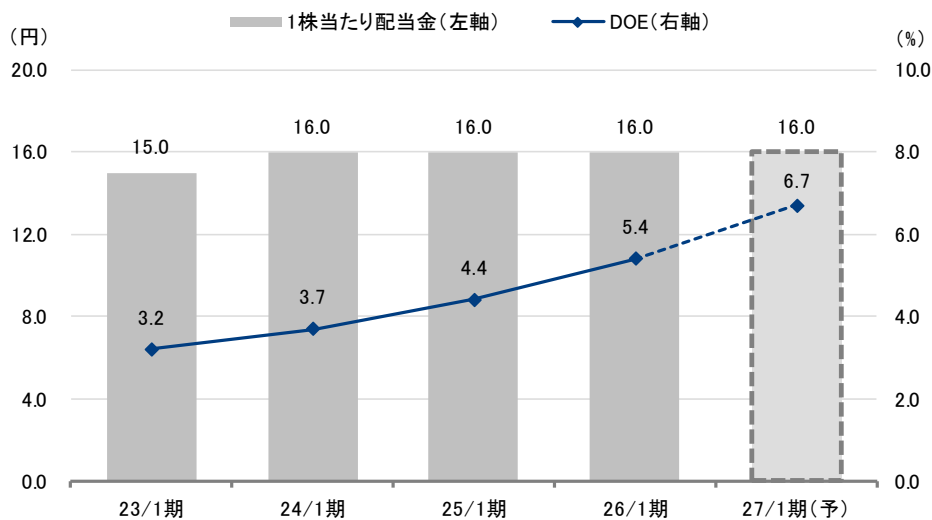
同社はここ数年で悪化した財務の健全性の回復にも取り組む。ここ数年は積極的なM&Aを行い売上規模の拡大を図ってきたが、グループ化した子会社の収益が計画どおりに伸びず、のれんの減損処理を行う結果となった反省も踏まえ、投資と事業撤退の規律を策定する。当面は既存事業の成長投資と株主還元資金を充当し、フリーキャッシュ・フローの創出により有利子負債も削減しながら、自己資本比率を50%水準まで引き上げる方針だ。

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「DOE3%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の下限設定により、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(DOE5.4%)を実施し、2027年1月期も同額となる16.0円を予定している。また、自己株式の取得についても株価水準によっては適宜検討する意向だ。

1株当たり配当金とDOE



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、理由のいかなを問わず、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