



テスホールディングス (証券コード:5074) 蓄電事業の受注増とともに、施工能力強化が注目される

GIR View

今上期決算においても大幅な受注増と売上増を確認

今期 2Q 決算では注目してきた蓄電池 EPC 事業での大幅な受注増加と売上拡大が確認できた。本業の好調とデリバティブ評価損失の消失などから、営業利益、経常利益と税引き利益ともに大幅な増益が達成された。

蓄電池 EPC 事業による業績拡大が期待される

以前から、太陽光発電などの出力コントロールの出来ない発電設備が増加することによる電力系統の不安定化を解消する目的で、BESS (Battery Energy Storage System : バッテリーエネルギー貯蔵システム) などの安定化機器が必要になることは指摘してきた。前 3Q から続く受注および受注残高の大幅な増加はこの環境変化を事業として獲得した結果といえる。

受注は同社の提案営業のリソースを市場環境の変化を早めに捉え、蓄電池 EPC 事業にシフトさせていたことから急速な受注拡大を達成している。一方で、売上は協力会社や下請け工事会社の組織化、確保を着実に進めない限り施工能力の向上は成し得ない。決算説明会資料でも示されている通り、同社は施工能力の向上も着実に進めており、中期的にどの程度のペースで施工能力の強化を進めていくかが、受注の拡大ペースとともに注目ポイントと考える。

今後、同社の蓄電池 EPC 事業を中心とした業績拡大が注目される。GIR では同社を再生可能エネルギー事業に関する幅広い技術、ノウハウを持つ有望企業の一つとして注目しているスタンスに変更はない。

KEY STATISTICS



主要株価指数

直近株価(2026/3/13)	¥678
52 週高値・安値	¥252/¥738
発行済株数	70,649,130 株
時価総額	47,900 百万円
PER	39.84 倍
PSR	1.02 倍
配当 (配当利回り)	¥5.80(0.86%)

Sector

セクター	建設業
------	-----

財務指標 (2026/06 期予想)

売上	47,000 百万円
売上高営業利益率(%)	7.7%
売上高 EBITDA 比率(%)	17.3%

Management

President	山本 一樹
URL	https://www.tess-hd.co.jp/



今 2026年6月期 第2四半期決算実績

今期第2四半期の実績では売上高は前年同期比 50.1%増の 270 億円、営業利益は同 35.8%増の 32.7 億円、経常利益は 975.6%増の 25.8 億円、純利益は 120.8%増の 13.2 億円となった。エンジ事業は受託型の再エネ EPC 事業において蓄電システム案件を中心に受注が拡大、工事も順調に推移したことから大幅な増収増益を牽引した。また、エネルギーサプライ事業では再エネ発電の売電収入の増加や電力小売供給が好調であったことから増収増益に貢献した。さらに、経常利益は前 2025 年 6 月期に発生したデリバティブ評価損がほぼ消失（約 17 億円減少）したことから、「福岡みやこメガソーラー発電所」の連結化に伴う匿名組合投資利益の減少（約 3.6 億円減）、支払利息の増加（約 2.6 億円増）を吸収し大幅増益となった。税引き利益段階においても、「福岡みやこメガソーラー発電所」の連結化に伴う負ののれん消失（4.7 億円減；特別損益）はあったものの、本業の好調とデリバティブ評価損消失の効果が大きく大幅増益を達成した。

エンジニアリング事業では受注高は前年同期比 8.28 倍の 342.1 億円に増加し、受注残高は同 328.7%の 445.3 億円に急増した。受注は「FIT 太陽光の FIP 転+蓄電池併設」及び「系統用蓄電所」による受託型・開発型 EPC がけん引。大和エネルギー・インフラや東京センチュリーとの大型の系統用蓄電池共同事業が受注拡大を牽引した。蓄電池関連は受注高の約 91%、受注残高の約 92%を占め、中期経営計画の成長ドライバーの 1 つである蓄電池 EPC 事業の拡大に向けた取り組みが順調に進展していることが確認できた。

エネルギーサプライ事業では O&M は大型案件の契約満了により減収減益となったものの、再エネ発電が「佐賀伊万里バイオマス発電所」の発電開始、「福岡みやこメガソーラー発電所」の連結子会社化に加え、オンサイト PPA の増加などにより、増収増益を達成した。また、バイオマス燃料は連結子会社「佐賀伊万里バイオマス発電所」の稼働開始に伴い、PKS 燃料の取扱量は増加しているものの全量が内部利用となっているため、連結消去され売上計上はなく粗利益が約 3.5 億円計上された。

バランスシートでは「佐賀伊万里バイオマス発電所」の竣工に伴い固定資産が増加し、エンジニアリング事業の拡大に伴う完成工事未収入金の増加などを主に短期借入金の増加で賄ったことから、総資産は 89 億円増の 1,602 億円となった。今後も同社の中期経営計画の記載にあるように、事業構造転換に向けた成長投資と経営リソースの集中が期待される。



今 2026年6月期 通期決算予想

今期通期予想は変更がない。売上高 28.1%増の 470 億円、営業利益は 41.3%増の 36 億円、経常利益は黒字転換し 18 億円、純利益は 485.8%増の 12 億円を予想。配当金は連結配当性向 30%を目安とし、一株あたり 5.80 円を予想している。京都府内における再生可能エネルギー発電に関連した事業用地の開発案件については、着実に進展しているものの引き続き許認可及び権利取得等に時間を要する見込みであることから、2026年6月期の業績予想には含めていない。

エンジニアリング事業においては省エネ・再エネの順調な成長に加え、蓄電池EPC事業の受注案件の売上計上も見込まれ売上は17.8%増の197億円、営業利益は93.2%増の17億円が予想される。エネルギーサプライ事業においては、稼働済み再エネ発電所の売電収入拡大と電気小売事業の伸長などから売上は36.8%増の273億円、営業利益は13.5%増の38億円が見込まれる。事業拡大に伴う人件費等の経費増を吸収し、営業利益は41.2%増、経常利益は黒字転換が予想される。

上期段階での通期予想利益の進捗率が極めて高いうえ、下期に完工予定の案件に採算の悪化したものが計上される見通しも示されなかったことから、通期予想は3Q決算発表時に修正される可能性があると考え。ただし、短期業績の上振れ幅以上に、受注が急拡大している蓄電池EPC事業の施工能力をどの程度引き上げられるかが、同社の中期経営計画の達成に向けても重要なポイントと考えられる。

連結業績 (百万円)

決算期	FY06/2022	FY06/2023	FY06/2024	FY06/2025	FY06/2026		
					Q1	Q2	通期 会予
売上高	34,945	34,415	30,643	36,684	12,709	14,334	47,000
前年比	2.0%	-1.5%	-11.0%	19.7%	52.9%	47.7%	28.1%
売上純利益	8,455	10,611	6,553	7,453	2,298	3,494	9,000
前年比	12.1%	25.5%	-38.2%	13.7%	9.2%	33.0%	20.7%
売上純利益率	24.2%	30.8%	21.4%	20.3%	18.0%	24.4%	19.1%
販売費及び一般管理費	3,309	3,746	4,183	4,905	1,302	1,218	5,400
前年比	5.3%	13.2%	11.7%	17.3%	12.4%	4.8%	10.0%
営業利益	5,146	6,864	2,370	2,548	995	2,277	3,600
前年比	17.0%	33.4%	-65.5%	7.5%	5.4%	55.4%	41.2%
営業利益率	14.7%	19.9%	7.7%	6.9%	7.8%	15.9%	7.6%
経常利益	4,654	5,518	7,660	-641	577	2,007	1,800
前年比	21.3%	18.6%	38.8%	赤転	-23.7%	黒転	黒転
当期純利益	2,759	3,794	1,326	204	25	1,293	1,200
前年比	34.1%	37.5%	-65.1%	-82.8%	-96.3%	黒転	488.2%
当期純利益率	7.9%	11.0%	4.3%	0.6%	0.1%	9.0%	2.5%

出所：会社有価証券報告書および会社 IR 資料をもとに Global IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入。会予=会社予想

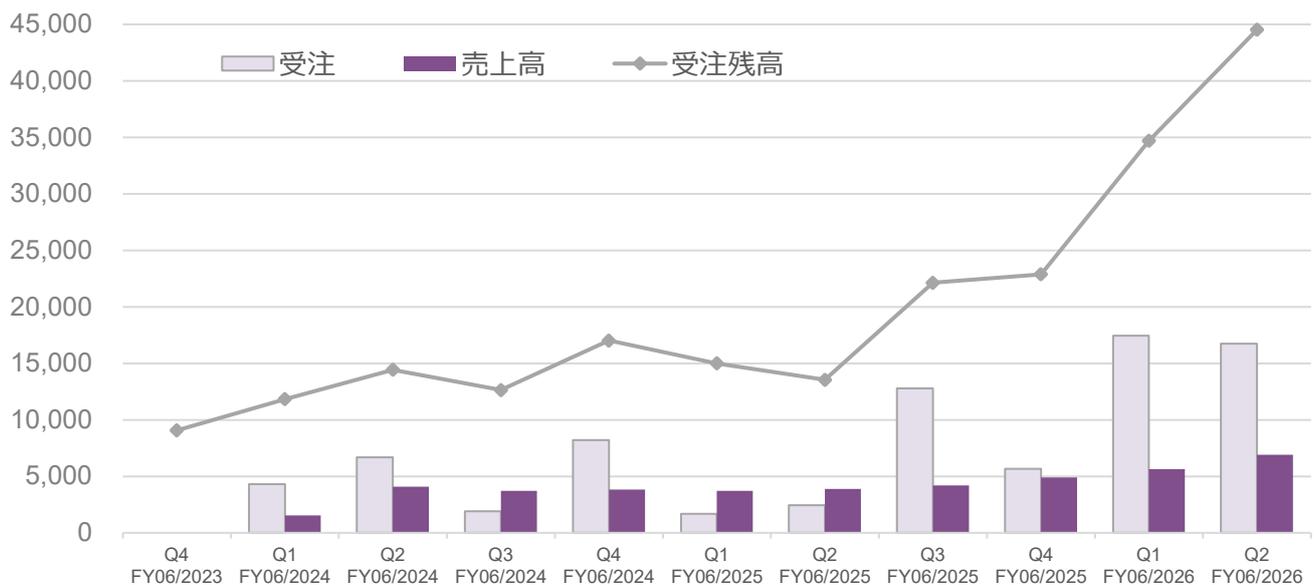
蓄電池事業の現状

同社の中期経営計画の成長ドライバーの一つである蓄電池事業が引き続き好調に推移している。以前から、太陽光発電などの出力コントロールの出来ない発電設備が増加することによる電力系統の不安定化を解消する目的で、BESSなどの安定化機器が必要になることは指摘してきた。2023年末、日本でFIT制度を利用して導入された再生可能エネルギーの発電容量は77GW（うち、太陽光発電は68GW）、FIPで導入された蓄電池システムが986MWであることが公表されている。系統の安定化には直流発電容量の3割程度の蓄電池システムが必要と仮定すると23GWの設備導入が必要となる。設備導入には1.6万円/kwの投資が目安と言われることから、3700億円程度の投資が今後数年間で進められると試算される。GIRでは同社をこの新規市場の受注を獲得する有力な企業の一つと考えている。

蓄電池事業が当面の業績拡大を牽引しよう

蓄電池EPC事業は近年立ち上がった新しい市場と考えられるが、同社は今上期にエンジニアリング事業全体で342億円の受注を獲得、受注残高は445億円にまで拡大させた。この受注残高は、直近の売上ピークであった今期2Qの売上高約70億円の6四半期分以上の規模である（下図参照）。受注は同社の提案営業のリソースを市場環境の変化を早めに捉え、蓄電池EPC事業にシフトさせていたことから急速な受注拡大を達成している。一方で、売上は協力会社や下請け工事会社の組織化、確保を着実に進めない限り施工能力の向上は成し得ない。大型案件に関しては工事進行基準を採っていることから、施工能力は期間損益に大きな影響を与えられられる。決算説明会資料でも示されている通り、同社は人財戦略の改革・改善を通じ施工能力の強化も着実に進めており、中期的にどの程度のペースで施工能力の強化を進めていくかが、受注の拡大ペースとともに注目ポイントと考える。

同社のエンジニアリング事業の受注、売上、受注残高の推移（百万円）



出所：会社有価証券報告書および会社IR資料をもとにGlobal IR, Inc.作成



国内競合企業との株式バリュエーション比較

再生可能エネルギー関連の競合企業の株価は、前回同社の本決算フォローアップレポート作成時点の11月28日を起点に、同社は62%の大幅上昇、他社は若干マイナス~15%程度の上昇となり、今期減益予想のレノバのパフォーマンスが最も悪く、同社以外の他社もAI関連企業の株価上昇を中心とした株式市場の活況からは置いて行かれた感が強い。同社の場合は、中期経営計画で公表した通りに、蓄電池EPC事業の受注拡大と業績の拡大が徐々に確認され、再評価されている過程と考えられる。GIRでは従来通り、同社を再生可能エネルギー事業に関する幅広い技術、ノウハウを持つ有望企業の一つとして注目しているスタンスに変更はない。

今上期決算においても蓄電池EPC事業による力強い受注の増加と受注残の拡大が確認できた。今下期以降、蓄電池EPC事業の受注の拡大とともに、施工能力の着実な強化が確認できれば、PBRを0.9に放置しておく必要はないと考える。

株価バリュエーション比較 (百万円、円、倍)

Code	名称	株価 2025/11/28	株価 2026/2/18	変化 率	時価 総額	EV	1株 配当	PER	PBR	EV/ EBITDA
5074	テスホールディングス(株)	350	568	162%	40,129	110,059	5.8	33.4	0.9	13.5
9519	(株)レノバ	790	774	98%	70,624	370,268	-	47.1	0.5	14.3
1407	(株)ウエストホールディングス	1,529	1,760	115%	81,008	139,372	70.0	12.3	2.4	10.6
9517	イーレックス(株)	663	697	105%	54,479	64,205	11.0	16.0	0.8	5.2
3150	(株)グリムス	2,499	2,690	108%	64,062	52,553	85.0	13.2	3.9	7.2

出所：会社有価証券報告書および会社IR資料をもとにGlobal IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入。株価は2025年11月28日と2026年2月18日終値



経営指標

一株当たりデータ

決算期	FY06/2021	FY06/2022	FY06/2023	FY06/2024	FY06/2025
発行済株式総数(千株)	35,069	35,244	35,346	70,644	70,646
EPS	31.83	38.43	51.05	16.82	2.91
EPS 調整後	31.42	38.18	50.88	16.80	2.90
BPS	324.47	358.41	401.08	588.72	603.51
DPS	20.52	21.00	26.00	16.00	5.12

出所：会社有価証券報告書および会社 IR 資料をもとに Global IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入

キャッシュフロー(百万円)

決算期	FY06/2021	FY06/2022	FY06/2023	FY06/2024	FY06/2025
減価償却費	2,492	2,850	3,127	3,231	4,523
営業活動によるキャッシュフロー	431	14,646	13,827	-42	7,806
投資活動によるキャッシュフロー	-4,475	-6,215	-16,029	-15,490	-9,165
財務活動によるキャッシュフロー	17,098	-12,397	-5,192	18,436	3,794

出所：会社有価証券報告書および会社 IR 資料をもとに Global IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入

財務データ(%)

決算期	FY06/2021	FY06/2022	FY06/2023	FY06/2024	FY06/2025
総資産経常利益率(ROA)	4.2%	4.8%	5.9%	7.2%	-0.5%
自己資本利益率(ROE)	13.1%	11.2%	13.4%	3.4%	0.5%
自己資本比率	22.6%	26.7%	30.0%	34.9%	28.1%

出所：会社有価証券報告書および会社 IR 資料をもとに Global IR, Inc.作成

Note：百万円以下四捨五入、小数第二位四捨五入



免責事項

本レポートは、掲載企業のご依頼により Global IR, Inc.が作成したものです。

本レポートは、情報提供のみを目的としており、当該企業株式への投資勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに記載されている情報及び見解は、Global IR, Inc.が信頼できると判断した情報源から得、または公表されたデータに基づいて作成したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。しかしながら、正確性、客観性を重視した分析を心がけ、最終的な中立性・独立性には最善の注意を払っています。また、当該企業経営者等とのディスカッション、および独自のリサーチに基づき、我々が投資家にとって重要と思われる視点を Global IR, Inc.のオリジナル・オピニオンとして提供しています。Global IR, Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。当該企業株式への最終的投資判断はあくまでも自己の判断・責任でお願いします。