

アルファ・ウイン 企業調査レポート

コア商事ホールディングス

(9273 東証プライム) 発行日: 2025/11/18

アルファ・ウイン 調査部

<https://awincap.com/>

● 要旨

◆ ジェネリックのベストパートナー

・コア商事ホールディングス（以下、同社）は、純粋持株会社である同社と事業を担う完全子会社3社（コア商事、コアイセイ、コアバイオテックベイ）で構成されている。事業内容は、ジェネリック医薬品用の原薬販売、医薬品の製造販売、医薬品の製造受託である。原薬販売と医薬品製造販売の2つの事業が報告セグメントとして開示されている。

◆ 2026年6月期第1四半期業績

- ・同社の2026/6期第1四半期（以下、Q1）業績は、売上高5,951百万円（前年同期比18.4%増）、営業利益1,352百万円（同20.1%増）、経常利益1,340百万円（同11.6%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益891百万円（同12.2%増）と二桁増収及び増益であった。
- ・同社通期予想（半期予想は非開示）に対する進捗率でみると、売上高は23.2%、営業利益は24.9%、経常利益は24.7%、親会社株主に帰属する四半期純利益は24.5%となる。利益面全体について期初予想をやや上回って推移していると同社は認識している。
- ・原薬販売事業では、セグメント間の内部売上高又は振替高を含む売上高（以下、内部売上高）は4,037百万円（前年同期比35.1%増）、外部顧客への売上高（以下、外部売上高）は3,716百万円（同37.1%増）、セグメント利益は840百万円（同77.5%増）であった。会社計画に対して売上はやや下回り、セグメント利益は上回った。
- ・原薬販売事業の外部売上高の増収は、採算性の高い20年から24年に上市した品目、循環器官用薬、感覚器官用薬、中枢神経系用薬が増収、及び採算性向上に貢献した。また、消化器官用薬や抗生物質製剤は、顧客の仕入れタイミングにより前倒しになったことで売上高が一時的に押し上げられた。
- ・原薬販売事業のQ1セグメント利益率は20.8%と前年同期の15.9%から4.9%ポイントの改善となり、上場来の高い利益率となった。前述のように採算性の高い20年から24年に上市した品目の売上構成比が高まったことが採算性向上に繋がった。
- ・医薬品製造販売事業の売上高は、内部売上高がなく2,234百万円（前年同期比3.6%減）、セグメント利益は548百万円（同11.6%減）であった。売上・セグメント利益とも会社計画並みだった。
- ・同事業のマイナス要因は、主力製品である錠剤の販売数量が競合激化により落ち込んだことによるものである。セグメント利益率は24.6%と前年同期の26.8%から2.2%ポイント低下した。減収による固定費負担増で減収率を上回る二桁減益となった。
- ・会社全体でみると売上総利益率は32.3%と前年同期比0.7%ポイント低下した。販売費及び一般管理費（以下、販管費）は571百万円（前年同期比7.2%増）と増収率を下回る増加率であったため、販管費率は9.6%と前年同期比1.0%ポイントの改善となった。その結果、売上高営業利益率は同0.3%ポイント改善の22.7%と上場後の業績開示以来Q1で最も高い水準となった。

ショートレポート

1/4

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様が本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

◆ コア商事ホールディングスによる通期業績予想は据え置き

- ・前 2025/6 期においては、通期実績に対する 2025/6 期 Q1 業績の進捗率が売上高 21.6%、営業利益 21.0% であったことを踏まえると、2026/6 期 Q1 業績は好スタートという印象を受ける。しかしながら、同社は 2026/6 期通期予想について、期初予想である売上高 25,700 百万円（前期比 10.4%増）、営業利益 5,430 百万円（同 1.4%増）、経常利益 5,430 百万円（同 1.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 3,640 百万円（同 0.1%増）を据え置き、1 株当たり配当金も前期比 1.0 円増の期末 17.0 円予想（中間配無し）と期初計画を変更しなかった。
- ・事業別売上についても期初予想を据え置いた。原薬販売事業は、外部売上高 16,620 百万円（前期比 13.8%増）、セグメント利益 3,300 百万円（同 2.6%増）。医薬品製造販売事業は売上高 9,080 百万円（同 4.8%増）、セグメント利益 2,150 百万円（同 0.7%増）との予想である。

◆ 当調査部の通期業績予想

- ・アルファ・ウイン調査部（以下、当調査部）の 2026/6 期業績予想は、会社予想を増額修正した前回予想を据え置く。事業別の売上高及びセグメント利益も同様である。一株当たり配当金予想も前回予想と同じ前期比 2.0 円増配の期末 18.0 円である。
- ・原薬販売事業の外部売上高は会社予想並みの 16,620 百万円（前期比 13.8%増）、セグメント利益は会社予想 3,300 百万円をやや上回る 3,350 百万円（同 4.2%増）、医薬品製造販売事業の売上高は会社予想並みの 9,080 百万円（同 4.8%増）、セグメント利益は会社予想 2,150 百万円をやや上回る 2,200 百万円（同 3.0%増）である。
- ・当調査部の前回予想を据え置いたのは、原薬販売事業については Q1 での顧客の購入タイミングの前倒しが Q2 以降の売上高に影響を及ぼす可能性があること、医薬品製造販売事業については、錠剤の販売状況が Q2 以降やや不透明であるためである。
- ・2027/6 期以降の業績予想も前回予想を据え置く。

◆ 株主還元等

- ・同社では、株主優待として、決算期末株主を対象に 200 株以上保有者に 1,000 円分、200 株以上かつ 1 年以上継続保有者には 2,000 円分の QUO カードを贈呈している。
- ・当調査部では、2027/6 期以降も増配が続くと予想している。
- ・同社の株価は、TOPIX など株価指数の上下変動幅が大きくなっているにもかかわらず、安定した株価水準で推移している。11 月 7 日に開示された 2026/6 期 Q1 決算の開示後も市場の乱高下にもかかわらず、800 円前後で推移している。目先大きな動きがあるとするれば、Q2 決算開示後になるものと思われる。
- ・株価 800 円で株式を取得したことを前提に期末時点で 1 年以上 200 株を保有した場合、2026/6 期会社予想配当と株主優待を合計した利回りは 3.38%と試算される。

【 9273 コア商事ホールディングス 業種：卸売業 】 図表 A

| 決算期 | 売上高 (百万円) | 前期比 (%) | 営業利益 (百万円) | 前期比 (%) | 経常利益 (百万円) | 前期比 (%) | 純利益 (百万円) | 前期比 (%) | EPS (円) | BPS (円) | 配当金 (円) |
|-----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2024/6 | 22,134 | 0.4 | 4,382 | 3.1 | 4,368 | 6.7 | 2,946 | 9.6 | 74.14 | 594.79 | 13.0 |
| 2025/6 | 23,269 | 5.1 | 5,355 | 22.2 | 5,375 | 23.1 | 3,637 | 23.5 | 86.38 | 667.66 | 16.0 |
| 2026/6 CE | 25,700 | 10.4 | 5,430 | 1.4 | 5,430 | 1.0 | 3,640 | 0.1 | 86.42 | - | 17.0 |
| 2026/6 E | 25,700 | 10.4 | 5,530 | 3.3 | 5,530 | 2.9 | 3,730 | 2.5 | 88.56 | 740.22 | 18.0 |
| 2027/6 E | 27,280 | 6.1 | 5,640 | 2.0 | 5,620 | 1.6 | 3,780 | 1.3 | 89.75 | 811.96 | 19.0 |
| 2028/6 E | 31,700 | 16.2 | 6,280 | 11.3 | 6,260 | 11.4 | 4,260 | 12.7 | 101.14 | 894.10 | 22.0 |
| 2025/6 Q1 | 5,027 | -13.7 | 1,125 | -6.0 | 1,200 | 0.8 | 794 | 4.9 | 18.87 | - | - |
| 2026/6 Q1 | 5,951 | 18.4 | 1,352 | 20.1 | 1,340 | 11.6 | 891 | 12.2 | 21.18 | - | - |

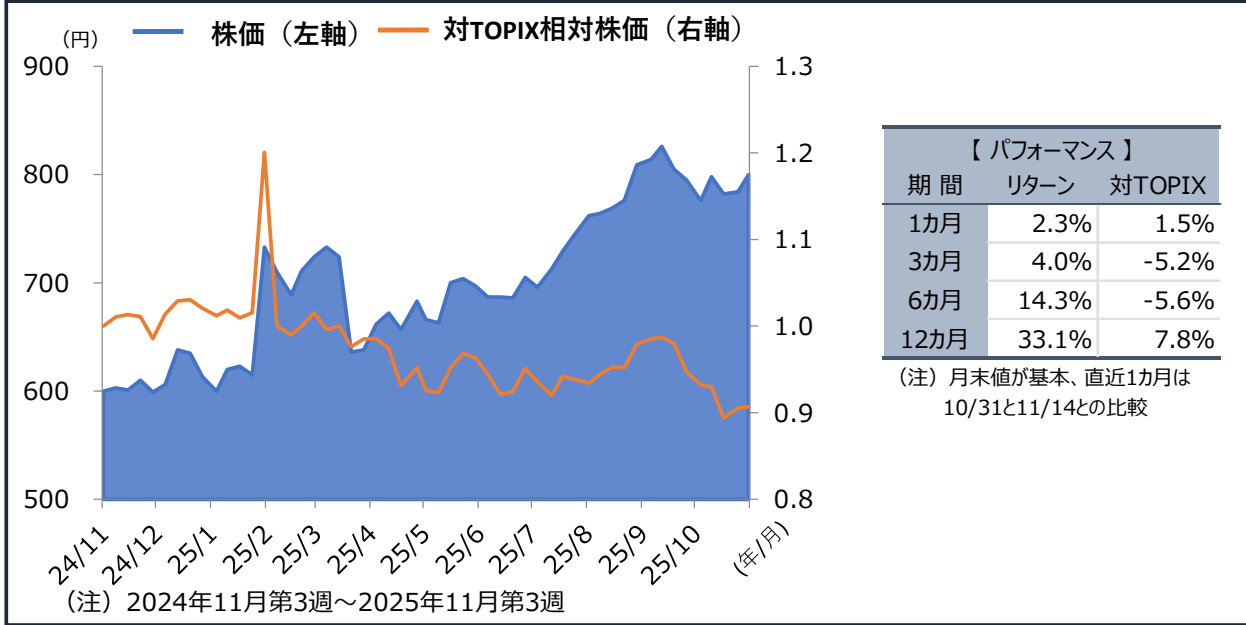
(注) CE：会社予想、E：アルファ・ウイン調査部予想

【 株価・バリュエーション指標：9273 コア商事ホールディングス 】 図表 B

| 項 目 | 2025/11/14 | 項 目 | PER (倍) | PBR (倍) | 配当利回り | 配当性向 |
|-------------|------------|-----------|---------|---------|-------|-------|
| 株 価 (円) | 800 | 前期実績 | 9.3 | 1.2 | 2.0% | 18.5% |
| 発行済株式数 (千株) | 42,119 | 今期予想 | 9.0 | 1.1 | 2.3% | 20.3% |
| 時価総額 (百万円) | 33,695 | 来期予想 | 8.9 | 1.0 | 2.4% | 21.2% |
| 潜在株式数 (千株) | - | 来々期予想 | 7.9 | 0.9 | 2.8% | 21.8% |
| 前期株主資本配当率 | 2.5% | 前期末自己資本比率 | 77.9% | 前期ROE | 13.7% | |

(注) 予想はアルファ・ウイン調査部予想

【 株価チャート (週末値) 9273 コア商事ホールディングス 】 図表 C



アルファ・ウイン企業調査レポート（以下、本レポート）は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社（以下、弊社）が作成したものです。

本レポートは、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。弊社は投資家の皆様が本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。

本レポートの内容は、一般に入手可能な公開情報に基づきアナリストの取材等を経て分析し、客観性・中立性を重視した上で作成されたものです。弊社及び本レポートの作成者等の従事者が、掲載企業の有価証券を既に保有していること、あるいは今後において当該有価証券の売買を行う可能性があります。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。（更新された）最新のレポートは、弊社のホームページ(<http://www.awincap.com/>)にてご覧ください。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

本レポートの著作権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

取材や客観的な事実に基づいて、極力、中立的な立場からレポートの記載に努めています。また、会社による予想や判断と弊社による予想及び判断を区分し、記載するようにしております。

本レポートについてのお問い合わせは、電子メール【info@awincap.jp】にてお願いいたします。但し、お問い合わせに対し、弊社及び本レポート作成者は返信等の連絡をする義務は負いません。