

# 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 東証二部) 発行日：2019/11/19

アルファ・ウイン 調査部  
<http://www.awincap.com/>

### ● 決算速報

#### ◆ 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、ジェネリック医薬品用の原薬輸入商社であるコア商事と医療用医薬品の製造販売を行うコアイセイの完全子会社2社を中心とする企業グループである。

#### ◆ 2020年6月期第1四半期業績

- ・同社の2020/6期第1四半期業績は、売上高2,881百万円（前年同期比8.8%減）、営業利益107百万円（同31.1%減）、経常利益123百万円（同19.8%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益57百万円（同8.7%減）であった。同社は第2四半期累計業績予想を開示していないため、第2四半期累計見通しに対する進捗率は不明であるが、第1四半期実績は同社の期初見通し並みであったようである。
- ・原薬販売と医薬品製造販売の2つが事業として開示されている。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は2,204百万円（前年同期比5.7%減）、外部顧客への売上高は2,012百万円（同6.1%減）であった。外部顧客への売上高は、高脂血症治療薬向けやその他腫瘍向け原薬販売が在庫調整による需要減の影響等を受け減収であった。セグメント間の内部売上高又は振替高をみると、炭酸ランタン口腔内崩壊（OD）錠向けの原薬販売は好調であったが、一部原薬において第2四半期への販売先送りがあり、セグメント間の内部売上高又は振替高としては191百万円（同0.6%減）と僅かに減少となった。炭酸ランタンOD錠とは、腎臓病患者で透析を受けている患者向けの高リン血症治療剤で、ジェネリック医薬品としては初のOD錠である。透析患者は一日当りの水分摂取量に制限が有るため、水無しで服用できる薬剤としてOD錠は重宝されている。
- ・原薬販売事業のセグメント利益は299百万円（前年同期比13.4%増）であった。減収増益となった主因は、採算性の高い原薬の販売好調により売上構成が良化したためである。
- ・医薬品製造販売事業の売上高は、セグメント間の内部売上高又は振替高がなく868百万円（前年同期比14.5%減）、セグメント損失は136百万円（前年同期は90百万円の損失）であった。19年10月の消費税増税に伴う薬価引下げを前にした顧客の在庫調整等から減収となり、減収による固定費負担増からセグメント損失の拡大となった。
- ・原薬販売事業のセグメント利益は大幅増益であったものの医薬品製造販売事業のセグメント損失拡大を補えず、営業利益は大幅減となった。営業外損益における為替差損益が前年同期の差損8百万円から差益13百万円に転じたことを受けて、経常減益率は営業減益率に比べ縮小した。また、医薬品製造販売事業で一部製品の販売権を譲渡したことによる特別利益36百万円を計上したため、親会社株主に帰属する四半期純利益の減益率は経常減益率よりさらに縮小した。

#### ◆ 株主還元

・2020/6期の1株当り期末配当は24円と前期比横ばいの予定である。加えて期末株主に対しQ.U.Oカードを100株以上を保有する株主には1,000円、100株以上かつ1年以上継続保有する株主には2,000円を贈呈する株主優待制度を導入している。したがって、期末時点で1年以上100株保有した場合、株価889円を前提とし株主優待制度を含めた利回りは4.9%と試算される。

### ショートレポート

1/3

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の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。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。

◆ 2020年6月期業績予想

- 2020/6 期業績について、同社は売上高 15,000 百万円（前期比 1.4%減）、営業利益 1,300 百万円（同 7.4%増）、経常利益 1,310 百万円（同 2.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 850 百万円（同 30.0%増）とする期初予想を据え置いた。アルファ・ウイン調査部の 2020/6 期業績予想は、年内発行予定のフルレポートに掲載予定である。
- 原薬販売事業の想定は、外部顧客への売上高 10,450 百万円（前期比 3.9%減）、セグメント利益 1,400 百万円（同 13.0%減）。減収減益を見込むのは、薬価改定の影響を考慮したためと同社は説明している。医薬品製造販売事業は外部顧客への売上高 4,550 百万円（同 5.1%増）、セグメント利益 0 百万円（前期は 331 百万円の損失）を想定。一方でセグメント利益の調整額は前期の 67 百万円の損失から 100 百万円の損失に拡大するとしている。
- 19 年 12 月に他社のジェネリック医薬品の炭酸ランタン OD 錠が新たに薬価収載された場合、その影響を見極める必要がある。

【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)
2018/6	14,825	-2.0	1,274	-21.1	1,273	-18.3	734	-35.7	78.35	1,311.08	23.3
2019/6	15,206	2.6	1,210	-5.0	1,276	0.2	653	-11.1	66.00	1,353.80	24.0
2020/6 CE	15,000	-1.4	1,300	7.4	1,310	2.6	850	30.0	85.82	-	24.0
2019/6 Q1	3,161	-	156	-	153	-	62	-	6.35	-	-
2020/6 Q1	2,881	-8.8	107	-31.1	123	-19.8	57	-8.7	5.80	-	-

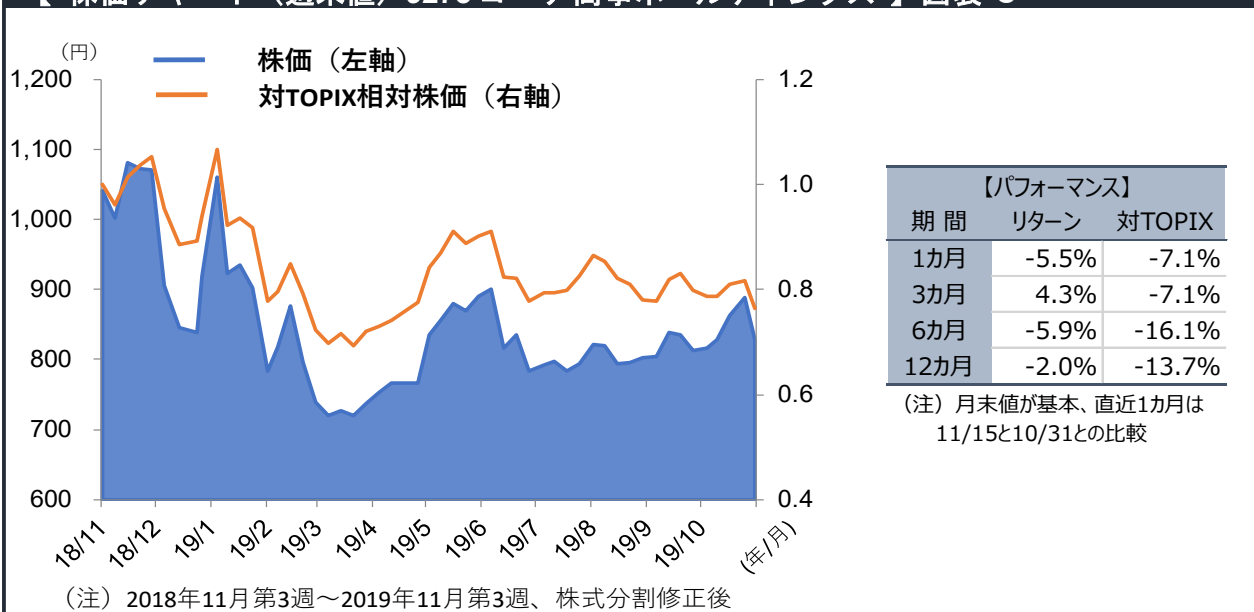
(注) CE：会社予想

【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	2019/11/15	項目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株 価 (円)	828	前期実績	12.5	0.6	2.9%	36.4%
発行済株式数 (千株)	9,904	今期予想	9.6	-	2.9%	28.0%
時価総額 (百万円)	8,201					
潜在株式数 (千株)	-	前期末自己資本比率		60.7%	前期ROE	5.0%

(注) 予想は会社予想

【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



ショートレポート

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の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。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。

## ディスクレーマー

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。

本レポートの内容は、一般に入手可能な公開情報や事実に基づき、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。また、会社による予想及び判断と、弊社による予想及び判断を区分し、記載するように努めております。

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。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弊社は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。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。

本レポートについてのお問い合わせは、電子メール【[info@awincap.com](mailto:info@awincap.com)】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。