

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：2020/2/25

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、純粋持株会社である同社と事業を担う子会社4社（コア商事、コアイセイ、コアバイオテックベイ、コア製薬）で構成されている。中核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である。

◆ 2020年6月期上期業績

- ・同社の2020/6期第2四半期累計（以下、上期）業績は、売上高7,361百万円（前年同期比9.2%増）、営業利益907百万円（同152.9%増）、経常利益911百万円（同140.9%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益618百万円（同323.1%増）であった。期初において上期業績予想を公表していないため、達成率は不明である。通期見通しに対する進捗率は、売上高では49.1%（18/6期47.3%、19/6期44.3%）であり、凡そ計画並みであったと推察される。営業利益では69.8%（同48.0%、同29.6%）と過去2期と比較して好調な結果で、医薬品製造販売部門での利益貢献が大きかったと思われる。
- ・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5,278百万円（前年同期比3.1%増）、外部顧客への売上高は4,860百万円（同2.9%増）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において在庫調整の影響等があったものの、抗生物質製剤、催眠鎮静剤等の好調で増収を確保した。セグメント間の内部売上高又は振替高は、医薬品製造販売部門への原薬販売が好調で、418百万円（同4.9%増）であった。
- ・炭酸ランタンOD錠（口の中ですぐ溶けて飲み易い口腔内崩壊錠）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顆粒よりOD錠が重宝されているようである。
- ・原薬販売事業のセグメント利益は887百万円（前年同期比34.3%増）であった。採算性の高い原薬の販売が好調であったためである。
- ・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2,501百万円（前年同期比24.0%増）、セグメント利益は63百万円（前年同期は251百万円の損失）であった。一部製品の受託製造が開始となり、販売に寄与したことが2桁増収に貢献し、増収効果からセグメント利益が黒字転換した。
- ・原薬販売事業、及び医薬品製造販売事業のセグメント利益が好調であったことから、営業利益は大幅増となった。営業外損益における為替差損益が前年同期の差益11百万円から差損2百万円に転じたことを受けて、経常増益率は営業増益率に比べ縮小した。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増益率は経常増益率より拡大した。

◆ 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。利益面では上期実績は通期予想に対し好調な結果であったものの、新型コロナウイルスの感染者数増大による経営環境の変化は不測の事態であるとして、慎重である。
- ・原薬販売事業の同社の想定は、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。
- ・医薬品製造販売事業において、上期に開始した受託製造の影響を見極める必要があるだろう。
- ・アルファ・ウイン調査部（以下、当調査部）の2020/6期業績予想も、経営環境の変化は不測の事態であるとして、従来予想を据え置く。

◆ 2021年6月期業績予想

- ・2021/6期業績について、当調査部の業績予想は、売上高15,200百万円（前期比1.3%増）、営業利益1,400百万円（同7.7%増）、経常利益1,410百万円（同7.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益900百万円（同5.9%増）とする従来予想を据え置く。
- ・原薬販売事業については、2020年4月と2021年4月に実施される予定の2回分の薬価改定の影響を考慮し売上高10,200百万円（前期比2.4%減）、セグメント利益1,300百万円（同7.1%減）を見込んだ。
- ・医薬品製造販売事業については、売上高5,000百万円（前期比9.9%増）、セグメント利益は200百万円（前期はセグメント損益均衡の予想）を見込んだ。売上高では新規の注射剤製造が期初から業績に貢献を、セグメント利益では原薬調達ソースの複数化による原料価格低下を前提としている。

◆ 足下の株価について

- ・同社は上期決算を2020年2月12日水曜日15時に公表した。12日終値857円だった株価は13日木曜日、14日金曜日ともストップ高となり14日終値は1,307円、17日月曜日は高値1,366円（年初来高値）まで上昇した。上期の営業利益が一転大幅増益となり、通期会社予想に対する進捗率も高かったことを好感したと思われる。

◆ 株主還元

- ・2020/6期の1株当たり配当（期末のみ）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 UO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1,289円を前提とした株主優待制度を含めた利回りは3.4%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)
2017/6	15,133	-0.6	1,614	-7.8	1,558	-13.4	1,143	-2.2	122.07	1,266.98	5.0
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
2020/6 E	15,000	-1.4	1,300	7.4	1,310	2.6	850	30.0	85.82	1,431.62	24.0
2021/6 E	15,200	1.3	1,400	7.7	1,410	7.6	900	5.9	90.87	1,514.48	24.0
2019/6 Q1	3,161	-	156	-	153	-	62	-	6.35	-	-
2019/6 Q2	6,740	-	358	-	378	-	146	-	14.77	-	0.0
2020/6 Q1	2,881	-8.8	107	-31.1	123	-19.8	57	-8.7	5.80	-	-
2020/6 Q2	7,361	9.2	907	152.9	911	140.9	618	323.1	62.49	-	0.0

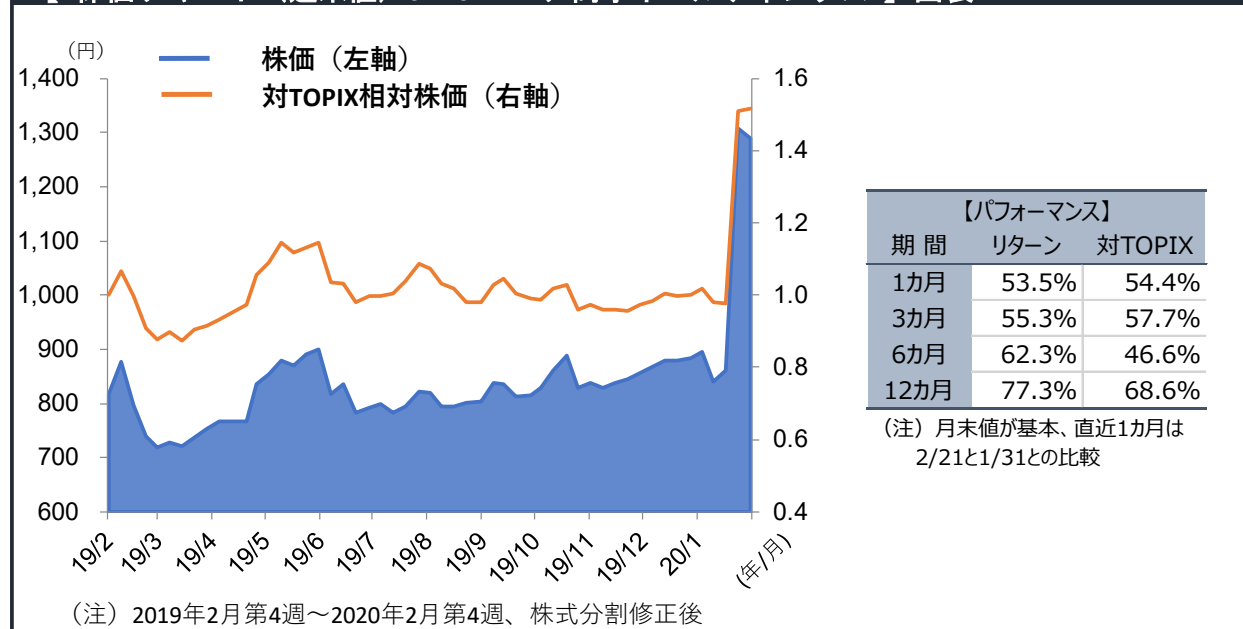
(注) CE：会社予想、E：アルファ・ウイン調査部予想、Q2は累計会計期間

【 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	2020/2/21	項目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株価 (円)	1,289	前期実績	19.5	1.0	1.9%	36.4%
発行済株式数 (千株)	9,904	今期予想	15.0	0.9	1.9%	28.0%
時価総額 (百万円)	12,768	来期予想	14.2	0.9	1.9%	26.4%
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



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。

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】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。