

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：2026/2/24

アルファ・ウイン 調査部

<http://www.awincap.jp/>

● 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2四半期業績

- ・同社の2026/6期第2四半期（以下、中間期）業績は、売上高12,654百万円（前年同期比3.2%増）、営業利益3,169百万円（同3.4%増）、経常利益3,113百万円（同1.6%増）、親会社株主に帰属する中間純利益2,085百万円（同1.8%増）であった。
- ・同社の期初社内計画に対し売上高はやや下回ったが、営業利益はやや上回った模様である。
- ・中間期の原薬販売事業は、セグメント間の内部売上高又は振替高（以下、内部売上高）を含む売上高が8,467百万円（前年同期比5.7%増）、外部顧客への売上高（以下、外部売上高）7,818百万円（同5.5%増）、内部売上高は649百万円（同7.6%増）であった。
- ・中間期の原薬販売事業の外部売上高は、中枢神経用薬及び感覚器官用薬向け原薬の好調が腫瘍用薬における顧客の在庫水準の見直し等による減収を吸収し、外部売上高が伸長した。セグメント利益は1,783百万円（前年同期比11.7%増）であった。
- ・中間期の原薬販売事業のセグメント利益率は21.1%と前年同期の19.9%に比べ1.2%ポイント改善した。2025年以降上市（開発段階含む）品目向け原薬の増収が貢献したためである。
- ・中間期の医薬品製造販売事業の売上高は、内部売上高がなく外部売上高のみで4,836百万円（前年同期比0.3%減）、セグメント利益は1,339百万円（同3.4%減）であった。売上高については、「マキサカルシトール静注透析用シリンジ（以下、マキサ）」は堅調であったが、主力製品の錠剤が競合の参入等が影響し前年同期比微減であった。
- ・中間期の医薬品製造販売事業のセグメント利益率は、主力製品の錠剤の低調が響き27.7%と前年同期の28.6%に比べ0.9%ポイント低下した。

◆ コア商事ホールディングスの2026年6月期通期計画の配当金を増配へ

- ・2026/6期通期業績計画について、同社は売上高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）とする期初計画を据え置いた。
- ・通期会社計画に対する2026/6期Q2実績の進捗率は売上高49.2%、営業利益58.4%、経常利益57.3%、親会社株主に帰属する中間純利益57.3%となった。2025/6期実績に対する2025/6期Q2実績の進捗率が、売上高52.7%、営業利益57.2%、経常利益57.0%、親会社株主に帰属する中間純利益56.3%であったことに比べ、利益面では好調な推移であった。

- ・事業別売上についても期初計画を据え置いた。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)との計画である。
- ・売上高、及び各段階の利益の業績計画を据え置いたのは、Q3 以降における為替見通しが不透明であることや薬価改定の影響等を考慮した模様である。しかしながら、一株当たり配当金(期末のみ)計画を、期初の 17.0 円から 1.0 円増配し 18.0 円(会社計画配当性向 20.8%)へと引き上げた。中間期業績の堅調な利益推移と 2026/6 期より配当性向 20%以上を目安にするとの期初に開示した方針に沿ったものであるが、会社側が中間期業績を受けて通期業績計画達成に対して自信を深めたことをうかがわせる。

◆ アルファ・ウイン調査部の 2026 年 6 月期通期予想

- ・当調査部の 2026/6 期業績予想は、利益面において会社計画をやや上回る前回予想を踏襲する。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は、前回予想を踏襲するが、今回の会社計画と同じ 18.0 円である。
- ・事業別でも当調査部予想において前回予想を踏襲する。すなわち、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 3,350 百万円(同 4.2%増、会社計画 3,300 百万円)。医薬品製造販売事業も売上高 9,080 百万円(同 4.8%増)、セグメント利益 2,200 百万円(同 3.0%増、同 2,150 百万円)と予想する。
- ・各事業別の当調査部のセグメント利益予想は、会社計画をやや上回る。中間期の販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、2026/6 期通期業績計画に対し進捗率が 42.5%となっている。2026/6 期通期業績の販管費計画は前期比 19.5%増であるが、社員数増を計画した人件費を中心とする固定費の予算消化が進まず、中間期の販管費は前年同期比 8.7%増にとどまっている点などを考慮した。

◆ アルファ・ウイン調査部の中期業績予想

- ・当調査部の 2027/6 期及び 2028/6 期の業績予想も前回予想を踏襲する。各期の配当予想も前回予想を踏襲し、2027/6 期予想は前期比 1.0 円増配の 19.0 円、2028/6 期予想は同 3.0 円増配の 22.0 円である。
- ・同社は 2023 年 12 月 25 日に新工場建設をリリースした。現在の蔵王工場の敷地内に注射剤を主とする医薬品製造工場を 2026 年 6 月竣工予定で新設するというものである。その工事の進捗状況は予算も含め予定通り進行している。全国的に工事現場作業員の人手不足と作業員の人件費が高騰する環境下、予定通り進行している点は安心材料といえよう。
- ・新工場の年産能力は 1~2ml シリンジ製剤 1,200 万本で、現状のシリンジ年産能力である公称 480 万本(3直体制)を大きく上回る。能力が増えた分は、主に需要に対応しきれていないマキサの生産に充てる模様である。その一方、新たな設計思想による工場建設で生産に係る人員数は大きく増加しないようである。したがって、医薬品製造販売事業は 2028/6 期から売上高・セグメント利益ともに新たな成長軌道を歩むと期待される。

◆ 株主還元

- ・同社は、株主優待制度として、決算期末株主を対象に Q U O カードを、200 株以上保有者には 1,000 円分、200 株以上かつ 1 年以上継続保有者には 2,000 円分を贈呈している。また、同社は 2018 年 6 月に上場したが、1 株当たり配当金は、2019/6 期の 6.0 円(株式分割修正後)から每期増配し、2025/6 期は 16.0 円、2026/6 期計画は前述の通り前期比 2.0 円増配の 18.0 円と株主還元積極的にある。
- ・2 月 13 日終値株価 840 円を前提に期末時点で 1 年以上 200 株を保有した場合、2026/6 期の当調査部予想

配当と株主優待を合計した利回りは3.3%と試算される。

◆ 足下の株価について

・同社の中間期決算の公表は2026年2月9日であった。同社の株価は2025年12月中旬以降動意を示し、2026年1月16日高値883円及び2月9日高値886円の短期的なダブルトップを形成した。2月9日以降は、中間決算開示により目先の材料出尽くしとなり株価調整となったとみられる。しかしながら、2月13日株価840円は、2026年1月23日安値823円より高い水準にあり、チャートは崩れていない。堅調な業績推移を背景に2026/6期配当計画を増額したように、株主還元について積極的である点が評価され、足元の株価は上場来の高水準で推移している。当調査部予想の2027/6期以降の業績予想、配当予想を踏まえ、今後の株価推移は、2022年4月につけた上場来高値である945円を意識した展開となろう。

【 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	-	18.0
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	-	-
2025/6	Q2 12,259	7.7	3,063	28.0	3,065	25.6	2,049	31.1	48.66	-	0.0
2026/6	Q1 5,951	18.4	1,352	20.1	1,340	11.6	891	12.2	21.18	-	-
2026/6	Q2 12,654	3.2	3,169	3.4	3,113	1.6	2,085	1.8	49.53	-	0.0

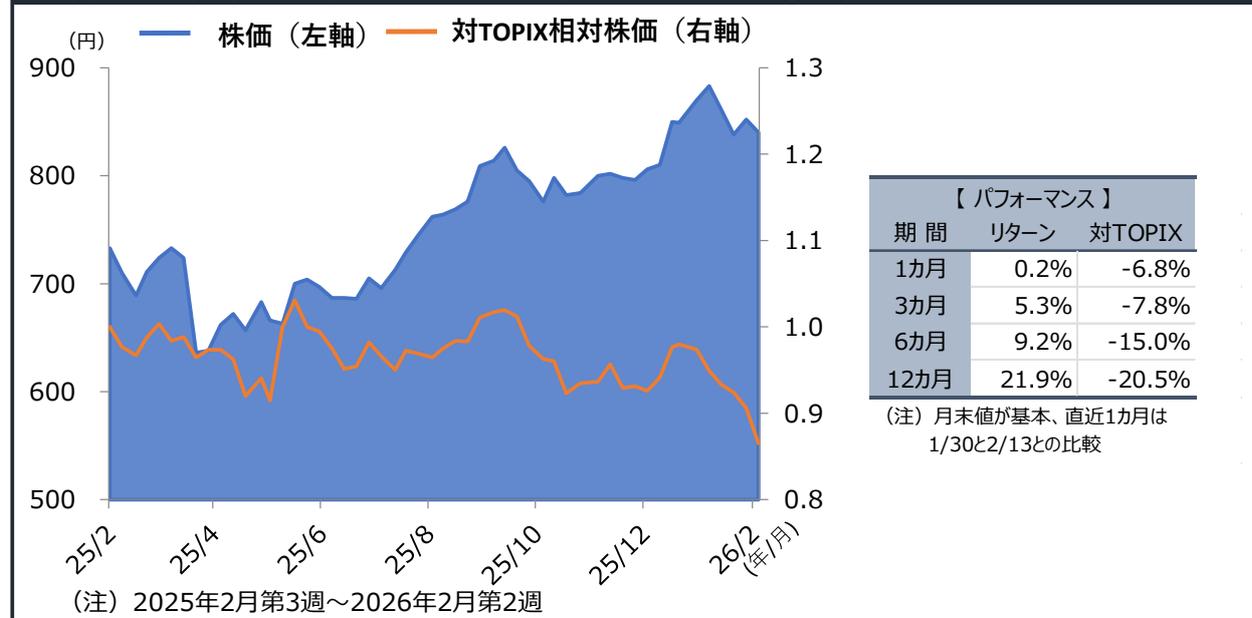
(注) CE：会社予想、E：アルファ・ウイン調査部予想、Q1は第1四半期、Q2は第2四半期（中間期）

【 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	2026/2/13	項目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株価 (円)	840	前期実績	9.7	1.3	1.9%	18.5%
発行済株式数 (千株)	42,119	今期予想	9.5	1.1	2.1%	20.3%
時価総額 (百万円)	35,380	来期予想	9.4	1.0	2.3%	21.2%
潜在株式数 (千株)	-	来々期予想	8.3	0.9	2.6%	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



ディスクレマー

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。

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。