

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

コア商事ホールディングス

9273 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2026年9月24日(木)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2026年6月期の業績概要	01
2. 2027年6月期の業績見通し	01
3. 中・長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. 事業内容	04
■ 業績動向	06
1. 2026年6月期の業績概要	06
2. 事業セグメント別動向	07
3. 財務状況	08
■ 今後の見通し	10
● 2027年6月期の業績見通し	10
■ 中・長期の成長戦略	11
1. 10ヶ年長期事業計画の概要	11
2. 長期事業計画の成長戦略	12
3. 中期経営計画の成長戦略	12
■ 株主還元策	14

コア商事ホールディングス
9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)
<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

要約

2026年6月期は売上高・各段階利益とも過去最高を更新。 2027年6月期は増収、小幅な減益見込み

コア商事ホールディングス<9273>は、東京証券取引所プライム市場に上場する、医薬品原薬の輸入・販売及び医薬品の製造販売等を行うグループの持株会社である。ジェネリック医薬品原薬の輸入・販売（原薬セグメント（原薬販売事業））からスタートし、現在は注射剤を主とした医薬品の製造販売、医薬品の受託製造（医薬品セグメント（医薬品製造販売事業））にも注力する。

1. 2026年6月の業績概要

2026年6月期の連結業績は、売上高で前期比6.1%増の24,678百万円、営業利益で同2.3%増の5,476百万円、経常利益で同2.7%増の5,521百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同3.0%増の3,748百万円と、増収増益となった。売上高・各段階利益とも過去最高を更新した。期初予想比では、売上高は顧客の在庫調整等に伴い下回ったものの、各段階利益は計画を上回って着地した。セグメント別では、原薬セグメントは、近年上市した品目の拡販や、ジェネリック医薬品の数量シェア拡大に伴い増収増益となった。また、医薬品セグメントは、蔵王工場で受託製造しているプレフィルドシリンジ製剤が堅調に推移したものの、本社工場の主力製品である錠剤の販売が競合の参入等により減少し、増収ながら利益は横ばいとなった。設備投資は、蔵王第二工場の建設が予定どおり進行し増加した。自己資本比率及びROA、ROEなどの経営指標はプライム市場に上場する全産業平均を上回り、高い安全性と収益性を兼ね備えていると弊社では評価する。また、「原則、毎年増配」の方針に基づき、1株当たり年間配当は期初予想から1.0円増配して同2.0円増の18.0円とし、株主還元にも十分に配慮している。

2. 2027年6月期の業績見通し

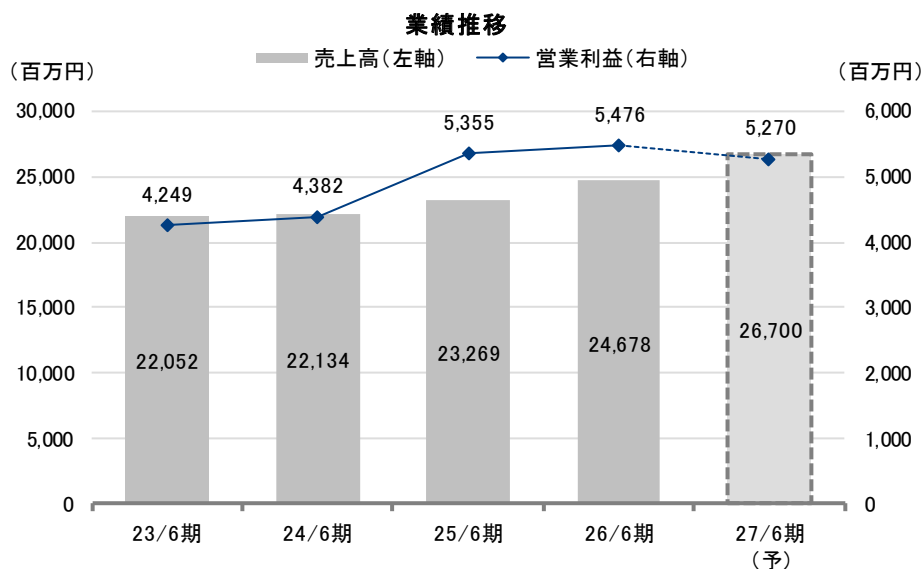
2027年6月期の連結業績は、売上高で前期比8.2%増の26,700百万円、営業利益で同3.8%減の5,270百万円、経常利益で同4.7%減の5,260百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.2%減の3,590百万円と、増収減益を見込んでいる。セグメント別では、原薬セグメントは、2025年以降上市品の貢献や2026年6月期に売上高予想の未達要因だった顧客での在庫調整があった取引が一巡し正常化すること等により増収を予想するが、税制改正の影響による租税公課の増加や人件費の増加などから小幅の増益を予想する。医薬品セグメントは、本社工場の主力製品である錠剤の販売が減少するが、蔵王第二工場を2027年3月に前倒しで稼働し、プレフィルドシリンジ製剤の主力製品増産により増収を計画するものの、減価償却費や賃上げによる人件費、研究開発費の増加等により減益を見込む。ただ、例年どおり保守的な業績予想であると弊社では見ている。配当については、減益予想であるが、1株当たり年間配当は、同1.0円増の19.0円を予定している。中・長期的な成長戦略に従って設備投資を行う一方、引き続き株主還元にも十分に配慮していると評価できる。

3. 中・長期の成長戦略

同社は2024年4月に長期事業計画の財務目標を公表し、2030年6月期に連結売上高40,000百万円、連結営業利益8,000百万円を目指している。2025年6月期以降、連結売上高・営業利益はともに年平均10%超の成長率を見込む意欲的な計画である。原薬セグメントの収益基盤に加え、成長ドライバーである医薬品セグメントを拡大させることで、両セグメントの営業利益を同規模にする。この長期事業計画の達成に向けて、3ヶ年の中期経営計画(2026年6月期～2028年6月期)では、売上高31,900百万円、営業利益6,530百万円、ROE12%以上を目標としている。原薬セグメントでは、長期目標達成に向けた蓋然性のある成長、サプライチェーンの強化と多様化、「医薬品専門商社」に向けた新規事業の推進、などを計画する。また、医薬品セグメントでは、開発提案型の受託事業(CDMO)戦略の推進、蔵王工場受託事業の本格展開、などを計画する。2027年6月期は一時的な踊り場であるが、事業戦略の推進によって2028年6月期からは成長軌道に戻る計画だ。弊社では、長期事業計画の達成に向けた中期経営計画の進捗状況を注視したい。

Key Points

- ・2026年6月期は売上高・各段階利益ともに過去最高を更新。年間配当は期初予想を上回る増配を実施
- ・2027年6月期は増収ながら小幅な減益を見込む。減益予想ながら、年間配当は増配を継続する予定
- ・長期事業計画では、原薬セグメントの収益基盤に加え、蔵王第二工場の本格稼働により医薬品セグメントの拡大を計画。目標達成に向けて、3ヶ年の中期経営計画を推進中



出所：決算短信よりフィスコ作成

コア商事ホールディングス
9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)
<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

会社概要

ジェネリック医薬品の安定供給に貢献

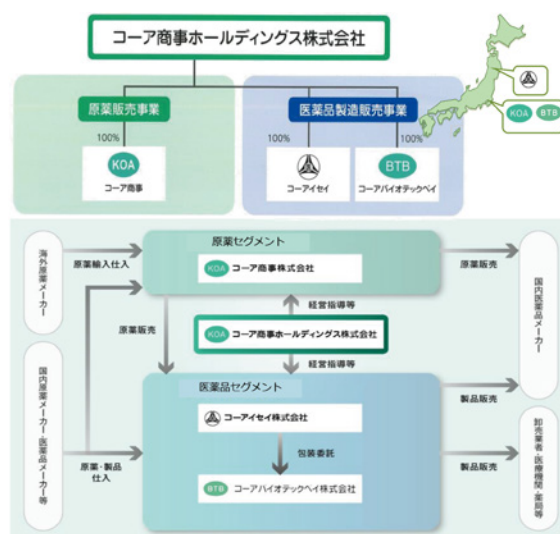
1. 会社概要

同社は、原薬販売、医薬品製造販売の両事業を行うグループ会社の持株会社であり、傘下に原薬販売を行うコア商事(株)(横浜市港北区、出資比率100%)、医薬品製造販売を行うコアイセイ(株)(山形県山形市、同100%)及びコアバイオテックベイ(株)(横浜市港北区、同100%)の3社を有する。同社の社名は、興亜製薬(株)(その後「コア製薬(株)」へ改名し、現「コアバイオテックベイ」と吸収合併)のビルの一室を借りて創業したことに由来する。その際、「興」という漢字が「イノベーション」を連想させることから社名に使用したいと考えたが、興亜製薬の子会社と見られる可能性があったため、カタカナで「コア商事」として創業した。

同社グループでは、ビジョンとして「加速する“超高齢社会”で必要とされる医薬品企業であり続けるために」を、企業理念として「ジェネリックのベストパートナー」を、コーポレート・スローガンとして「New Business Model Innovation」を、経営方針として「医薬品専門商社と注射剤ジェネリックトップメーカーを目指し、全く新しいタイプの医薬品企業グループを作り上げていく。」を掲げている。これらのビジョン・企業理念・経営方針などを通じて、「ジェネリック医薬品の安定供給に貢献し、医薬品が必要な人を誰一人取り残さない社会」の実現に寄与することを目指している。なお、ジェネリック医薬品とは、新薬(先発医薬品)と同じ有効成分を有し、品質・効能・安全性などが同等な薬であり、厳しい試験に合格して厚生労働大臣の承認の下、国の基準や法律に基づいて製造・販売される医薬品のことである。

グループ設立以来、首藤利幸(しゅとうとしゆき)氏が代表取締役社長を務め、2026年6月末現在の連結従業員数は318名で、うち女性比率は45.9%と高い。

グループ概要



出所：決算説明会資料より掲載

コア商事ホールディングス

9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

会社概要

2. 沿革

同社グループは、加速する「超高齢社会」で必要とされる医薬品企業であり続けるために、革新を遂げてきた。グループ創業者である現 代表取締役社長の首藤氏がイタリア系商社でジェネリック医薬品原薬ビジネスに従事していたことから、日本でのジェネリック医薬品市場拡大によるビジネスチャンスを見出し、それまでの人脈と経験を生かして、1991年2月にコア商事を設立した。2011年6月には、高薬理活性領域のジェネリック注射剤の市場成長を見込み、注射剤に60年、凍結乾燥※技術に40年の経験を有する(株)イセイ(現 コーアイセイ)と資本提携した。

※ 必要な成分を凍結・乾燥させ、粉末状にしたもの。化学的に安定しており長期保存が可能だが、使用のたびに溶解が必要。

2015年1月には、株式移転によりコア商事、イセイ、バイオテックベイ(株)、興亜製薬の持株会社として、コア商事ホールディングスを設立し、2015年7月にはイセイを「コーアイセイ」へ、バイオテックベイを「コアバイオテックベイ」へ、興亜製薬を「コア製薬」へと社名変更した。さらに、2016年5月には、コーアイセイが高薬理活性注射剤の製造に特化した蔵王工場を新設した。また、2022年7月には、コアバイオテックベイを存続会社、コア製薬を消滅会社とする吸収合併を実施した。

同社は、2018年6月に東証2部へ新規上場し、2020年6月には東証1部指定となった。さらに東証の市場区分見直しに伴い、2022年4月にはプライム市場に移行した。

3. 事業内容

同社グループは、商社機能と製造機能を併せ持つ独自のビジネスモデルを有している。商社機能としては、コア商事が原薬メーカーから原薬(医薬品原料)を輸入し、製薬会社及びコーアイセイに販売している。また製造機能としては、コーアイセイが製薬会社から受託して医薬品を製造し、また医薬品を医薬品卸・販社に販売しており、その後、医薬品は医療機関を通じて患者に提供される。

2026年6月期のセグメント別売上高と営業利益の構成比は、原薬セグメントが売上高の65.4%、営業利益の60.9%を占めており、医薬品セグメントは売上高の34.6%、営業利益の39.1%を占めるにとどまり、現状は原薬セグメントのウェイトが大きい。一方、営業利益率は、原薬セグメントが19.5%に対し、医薬品セグメントは23.7%と高い。推進中の長期事業計画では、医薬品セグメントの成長・拡大によって、2030年6月期には両セグメントの営業利益が同規模になることを目指す。

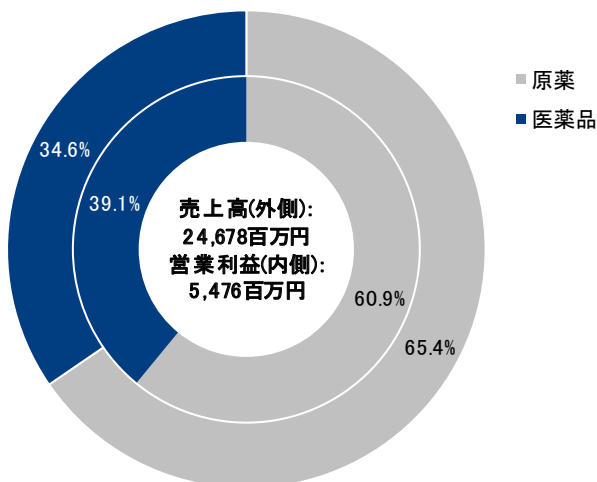
同社グループの競合会社としては、同様に原薬と医薬品を扱う会社としてダイト<4577>が挙げられる。ただ、原薬では同社グループは輸入中心であるのに対し、ダイトは自社で製造販売している。また、医薬品では同社グループはシリンジ(製造時点で薬剤が封入してある使い捨てタイプの注射器)に注力しているのに対し、ダイトは内服剤中心であるなどの違いがある。同様に、アステナホールディングス<8095>も原薬と医薬品を扱うが、原薬は国内製造が中心であり、医薬品では注射剤は扱うがシリンジは扱っていないなどの違いがある。各社は競合関係にあるだけでなく、業界として協力し合って対応する面もある。

コア商事ホールディングス
9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)
<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

会社概要

セグメント別売上高・営業利益構成比 (2026年6月期)



注：売上高は、セグメント間の内部売上高または振替高を控除前の比率。営業利益は、セグメント間取引の消去及び全社費用を控除前の比率
出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 原薬セグメント

コア商事を通じて医薬品の有効成分である原薬を輸入販売しており、商社でありながら、専用の分析機器を備えた医薬分析センターを保有し、輸入した原薬の分析を自社で行うことで品質を担保し、スピーディーな対応が可能である。海外サプライヤーとの信頼関係があり、出発原料から豊富な情報を持ってサプライヤーを選ぶことができる調査能力がある。品質保証部門には薬事業務の経験が豊富なスタッフが揃っており、製販業者の承認許可サポートや申請後のフォローまできめ細かく対応している。知識と設備を備え、顧客の薬機法(医薬品、医療機器等の品質、有効性及び安全性の確保等に関する法律)対応まで幅広くフォローできることが特徴である。

原薬セグメントでは以下の4つの優位性を有する。第1に、医薬品原薬の専門商社として、国内トップクラスの取引基盤・取扱商品数を持つ。世界10ヶ国90社以上の海外原薬メーカーと取引引きがあり、100社以上の国内製薬会社等に、安心、安全、安価な原薬の安定供給を行っている。第2に、少数精鋭の営業とスペシャリストによる充実したサポート体制を構築している。2026年6月末時点で、営業部門で18名、開発部門、品質保証部門、医薬分析センター、業務管理部門(物流・倉庫管理など)で合計67名を有する。

第3に、開発初期段階から安心・安全な原薬の提案を可能とする専門部隊を持つ。海外原薬メーカーに対しては、特許を回避した製法の提案、日本の市場予測の提供、日本当局の査察基準に適合する管理体制の指導、日本の要求基準を満たす原薬の品質改良・新精製法の技術提案、低コストで合成できる製造法の技術提案などを行う。また、国内製薬会社に対しては、特許見解書の提供、市場性や既存のラインナップを意識した顧客ニーズに合った提案、信頼のおける原薬製造所の紹介、製剤に合わせた特性を有する原薬の提供、製剤開発に役立つ技術情報提供などを行っている。

コア商事ホールディングス

9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

会社概要

第4に、国内東西3拠点の倉庫による安定供給と、最先端の機器を用いた厳しい品質管理を行っている。海外原薬メーカーから輸入した原薬の倉庫として横浜、大阪、蔵王の東西3拠点を有しており、医薬分析センターでは、一般的な商社が外注・省略する品質試験を自社で実施することで、コスト減、納期短縮、信頼性向上を実現している。また、品質試験方法・規格の確立から、当局審査対応までサポートすることで、顧客（国内製薬会社）の開発業務負担の軽減も担っている。

(2) 医薬品セグメント

コーアイセイ及びコアバイオテックベイでは、医療用医薬品や一般用医薬品の製造販売、仕入販売及び製造受託を行っている。医薬品の開発から製造まで一貫して受託可能な体制を整えていることに加え、高度な技術と投資が必要な高薬理活性注射剤を少量多品種製造可能な生産設備を保有することで、同社グループ独自の分野の開発・製造受託を行うことが可能である。

医薬品セグメントには、以下の2つの優位性がある。第1は、長年にわたる注射剤の製造経験及び凍結乾燥技術、内服剤と注射剤3剤形（バイアル（薬剤を入れた後ゴム栓をしたもので、注射器でゴム栓から薬液を取れる）、アンプル（薬液を充填した後に末端を溶かして閉じたもの）、プレフィルドシリンジ（あらかじめ薬液が充填された状態の注射器））への対応である。コーアイセイは本社工場と蔵王工場を持ち、本社工場には内服剤ライン、注射剤アンプルライン、注射剤バイアルライン、蔵王工場には注射剤シリンジライン、注射剤バイアルラインがある。

第2は、製品の優位性である。「炭酸ランタンOD錠」は、慢性腎臓病患者の高リン血症の改善用に使用される医薬品で、水なしでも服用可能な口腔内崩壊錠であり、水分摂取制限のある透析患者に有用だ。また、「マキサカルシトール注射剤」は、副甲状腺ホルモンの合成・分泌を抑え、血中の副甲状腺ホルモン濃度を下げる薬で、通常は透析患者の二次性副甲状腺機能亢進症の治療に用いられる医薬品である。LTLファーマ（株）をはじめ数社が販売しているが、他社の製剤はすべてアンプルであるのに対し、同社の製剤はシリンジである。プレフィルドシリンジ製剤は、院内感染防止のため日本透析医会のガイドラインで強く選択を推奨されており、医療従事者の安全性と作業効率向上の観点からそのニーズが高まっている。

業績動向

2026年6月期は増収増益で、売上高・各段階利益とも過去最高を更新

1. 2026年6月期の業績概要

2026年6月期の連結業績は、売上高で前期比6.1%増の24,678百万円、営業利益で同2.3%増の5,476百万円、経常利益で同2.7%増の5,521百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同3.0%増の3,748百万円と、増収増益となった。売上高は8期連続、営業利益以下の各段階利益は7期連続で過去最高を更新した。

コア商事ホールディングス
9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)
<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

業績動向

期初予想比では、売上高が計画をやや下回ったが、これは主に原薬セグメントにおいて顧客の購入タイミングの影響や得意先の在庫調整等の影響を受けたためである。一方、各段階利益はすべて期初予想を超過した。ただ、前期の2ケタ増益に比べて増益率が低下したのは、賃上げや人員増に伴い人件費を中心に販管費が増加したためである。また、経常利益の増益率が営業利益の増益率を上回ったのは、営業外収益として助成金の計上や、為替の影響を抑えるために保有する外貨建て債券の利息等を計上したことによる。

以上から、営業利益率は22.2%、経常利益率は22.4%、親会社株主に帰属する当期純利益率は15.2%となった。各段階の利益率は前期比で若干低下したが、2024年6月期の水準を上回った。また、減価償却費は前期比11.1%減の614百万円、研究開発費は同0.7%減の152百万円であった。一方、設備投資額は蔵王第二工場の建設に伴い、同23.0%増の3,784百万円であった。

2026年6月期 連結業績

(単位：百万円)

	25/6期		26/6期			前期比		期初予想比	
	実績	売上比	期初予想	実績	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	23,269	-	25,700	24,678	-	1,409	6.1%	-1,021	-4.0%
売上総利益	7,697	33.1%	-	8,004	32.4%	306	4.0%	-	-
販管費	2,342	10.1%	-	2,527	10.2%	185	7.9%	-	-
営業利益	5,355	23.0%	5,430	5,476	22.2%	120	2.3%	46	0.9%
経常利益	5,375	23.1%	5,430	5,521	22.4%	146	2.7%	91	1.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,637	15.6%	3,640	3,748	15.2%	111	3.0%	108	3.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

医薬品セグメントは利益横ばいながら、原薬セグメントは好調

2. 事業セグメント別動向

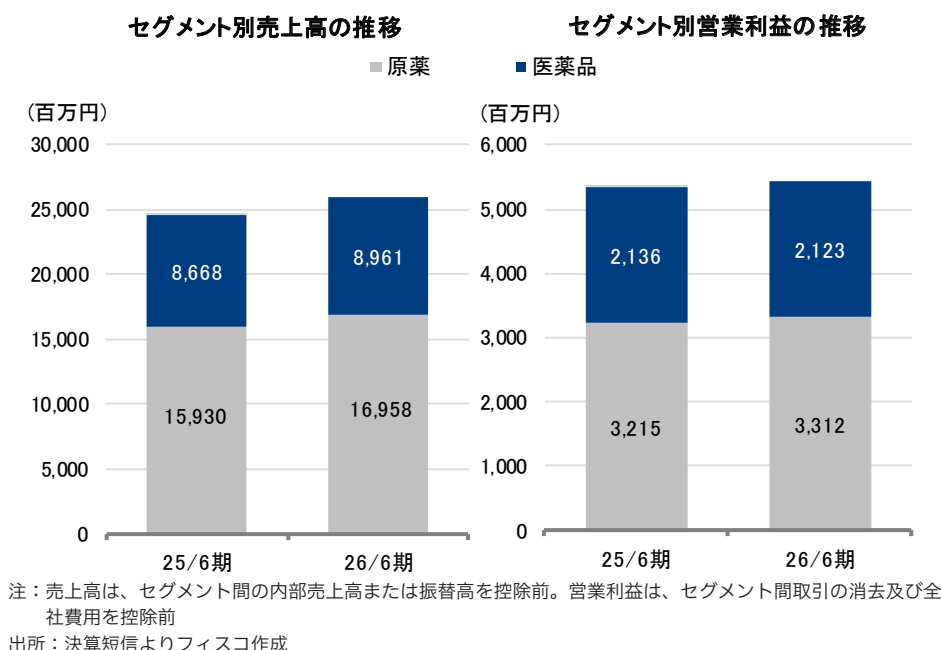
(1) 原薬セグメント

「抗生物質製剤」用原薬が顧客の購入タイミングの影響等により減少した一方で、「アレルギー用薬」「中枢神経系用薬」等の原薬販売が堅調に推移した。2025年以降に上市した品目の市場浸透が進んだことに加え、ジェネリック医薬品の数量シェア拡大に伴い取引量が増加したこと等によるものだ。得意先を開拓した成果が表れたといえる。以上から、売上高は16,958百万円（前期比6.5%増）、営業利益（セグメント間取引の消去及び全社費用の控除前、以下同）は3,312百万円（同3.0%増）であった。なお、売上高には、セグメント間の内部売上高（内販）1,241百万円を含む。営業利益率は、人件費の増加等により19.5%（同0.7ポイント低下）となった。

業績動向

(2) 医薬品セグメント

本社工場で主力製品の錠剤が競合の参入等により減少した一方で、蔵王工場でプレフィルドシリンジ製剤や抗がん剤のバイアル製剤の販売が堅調に推移したこと等により増収だったが、利益は人件費の増加などから横ばいにとどまった。売上高は8,961百万円(前期比3.4%増)、営業利益は2,123百万円(同0.6%減)であった。また、営業利益率は23.7%(同1.0ポイント低下)となった。なお、医薬品セグメントの営業利益率が相対的に高いのは、医薬品の品目を集約しており、生産効率が高いことが一因である。



財務の安全性・収益性はプライム上場企業の平均を大きく上回る

3. 財務状況

2026年6月期末の財務状況は、資産合計が前期末比3,417百万円増の39,532百万円となった。主な増減要因は、建設仮勘定の増加3,348百万円、現金及び預金の増加2,291百万円、投資有価証券の増加1,480百万円等があった一方で、電子記録債権の減少3,285百万円があったことによる。なお、流動資産に含まれる電子記録債権は、受取手形及び売掛金とともに、売上債権を構成する。棚卸資産は、商品及び製品、仕掛品、原材料及び貯蔵品の合計である。また、有形固定資産に含まれる建設仮勘定は、建設中の固定資産の取得原価を一時的に記録する資産勘定である。投資その他資産の増加は、為替変動の影響抑制のために購入した外貨建て分割償還債券によるものだ。

コア商事ホールディングス

9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

業績動向

負債合計は前期末比358百万円増の8,352百万円となった。主な増減要因は、短期借入金の増加 1,220百万円があった一方で、電子記録債務の減少277百万円、支払手形及び買掛金の減少275百万円、長期借入金の減少269百万円があったことによる。長期借入金、短期借入金を合計した借入金は、同870百万円増の3,321百万円となった。純資産は同3,059百万円増の31,180百万円となった。これは主に、利益剰余金の増加3,074百万円による。

自己資本比率は78.9% (前期末比1.0ポイント上昇) となり、プライム市場に上場する全産業平均 (2026年3月期) の34.3%を大きく上回る高い安全性を確保している。流動比率も364.4%と高く、短期的に支払いが必要な負債に対して十分な支払い能力を有している。収益性の面では、ROAは14.6%、ROEは12.6%で、プライム市場に上場する全産業平均の4.7%、9.4%を上回り、高い収益性も兼ね備えていると評価できる。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	25/6期	26/6期	増減
流動資産	26,527	25,329	-1,197
現金及び預金	14,919	17,210	2,291
売上債権	8,121	4,666	-3,455
棚卸資産	3,264	2,840	-423
固定資産	9,587	14,202	4,615
有形固定資産	9,195	12,365	3,169
無形固定資産	8	7	-1
投資その他の資産	382	1,829	1,447
資産合計	36,114	39,532	3,417
流動負債	6,363	6,951	587
支払手形及び買掛金、電子記録債務	2,016	1,463	-552
短期借入金、1年内返済予定の長期借入金	1,209	2,349	1,139
未払法人税等	1,039	896	-142
固定負債	1,630	1,400	-229
長期借入金	1,241	971	-269
負債合計	7,994	8,352	358
(借入金合計)	2,451	3,321	870
純資産合計	28,120	31,180	3,059
【安全性】			
流動比率	416.9%	364.4%	-52.5pp
自己資本比率	77.9%	78.9%	1.0pp
【収益性】			
ROA (総資産経常利益率)	15.8%	14.6%	-1.2pp
ROE (自己資本当期純益率)	13.7%	12.6%	-1.1pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2027年6月期はコスト増に伴い、一時的な減益見込み

● 2027年6月期の業績見通し

2027年6月期の連結業績は、売上高で前期比8.2%増の26,700百万円、営業利益で同3.8%減の5,270百万円、経常利益で同4.7%減の5,260百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.2%減の3,590百万円と、増収減益を見込んでいる。売上高は9期連続の増収を見込むが、コストの増加を見込み営業利益以下は8期ぶりの減益を予想している。

セグメント別では、原薬セグメントは、2025年以降上市する品目の販売が引き続き堅調に推移する見込みで、また顧客側の在庫調整に伴う購入タイミングの影響で販売が減少していた品目が回復することから、売上高は18,310百万円(前期比8.0%増)を見込む。ただ、税制改正の影響による租税公課の増加や、人件費の増加などにより販管費が増加するため、営業利益は3,350百万円(同1.1%増)の小幅な増益にとどまり、営業利益率は18.3%(同1.2ポイント低下)の見通しだ。医薬品セグメントは、本社工場の主力製品である錠剤が競合の参入や薬価引き下げにより販売が減少する見込みだが、蔵王第二工場の稼働を2027年7月予定から2027年3月に前倒し、主力製品のプレフィルドシリンジ製剤を増産できる見通しのため、売上高は9,320百万円(前期比4.0%増)の増収を計画する。しかし、本社工場の錠剤の販売が減少し、減価償却費や賃上げによる人件費、研究開発費の増加等により、営業利益は1,950百万円(同8.1%減)の減益となり、営業利益率は21.0%(同2.7ポイント低下)を見込む。

同社では、2030年をターゲットとした長期事業計画の達成に向け、中期経営計画(2026年6月期～2028年6月期)を推進中である。2027年6月期の減益予想についても、例年どおり保守的な業績予想であると弊社では見ている。

2027年6月期 連結業績見通し

(単位：百万円)

	26/6期		27/6期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	24,678	-	26,700	-	2,022	8.2%
営業利益	5,476	22.2%	5,270	19.7%	-206	-3.8%
経常利益	5,521	22.4%	5,260	19.7%	-261	-4.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,748	15.2%	3,590	13.4%	-158	-4.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中・長期の成長戦略

事業戦略の推進により、中・長期財務目標の達成を目指す

1. 10ヶ年長期事業計画の概要

同社グループでは、2023年12月に蔵王第二工場への設備投資を決定し、将来の事業運営について一定程度の見通しが立ったため、2024年4月に新たに長期事業計画の財務目標を公表した。同計画における2030年6月期の目標として、連結売上高40,000百万円、連結営業利益8,000百万円を掲げる。2024年6月期の連結売上高22,134百万円、連結営業利益4,382百万円から、6年間で連結売上高・営業利益ともに年平均成長率10%強の拡大を目指す意欲的な計画だ。また、ROEは中期目標では12%以上を、長期目標ではさらなる向上を目指す。セグメント別では、現状は原薬セグメントの方が利益貢献は大きいですが、今後は原薬セグメントの収益基盤の維持に加え、医薬品セグメントの成長により利益を拡大し、2030年6月期には両セグメントの営業利益をともに4,000百万円の規模にする計画である。

医薬品セグメントでは、稼働中の蔵王第一工場でのバイアルラインの稼働率向上に加えて、2027年3月に前倒しで稼働開始予定の蔵王第二工場でのプレフィルドシリンジの生産開始に伴い、連結売上高・営業利益が大きく伸びる計画だ。プレフィルドシリンジは製造時点で薬剤が封入してある使い捨てタイプの注射器であり、感染症予防及び針刺し事故の危険性軽減や薬剤調整作業にかかる時間の短縮、保管効率化や運搬の簡便化等の利点により採用が進んでいる。生理食塩水などを中心に、無菌製剤や大量生産が可能なワクチン製剤、バイオ医薬品でも採用が進んでおり、今後の需要の増加が見込まれる。同社が扱うマキシカルシトール注射剤は、副甲状腺ホルモンの合成・分泌を抑え、血中の副甲状腺ホルモン濃度を下げる薬で、通常、透析患者の二次性副甲状腺機能亢進症の治療に用いられる医薬品である。LTLファーマをはじめ、数社が販売しているが、他社の製剤はすべてアンブルであるのに対し、同社の製剤のみがプレフィルドシリンジである。プレフィルドシリンジ製剤は、既述のとおり、感染症予防や医療従事者の安全性と作業効率向上の観点からそのニーズが高まっている。マキシカルシトールのプレフィルドシリンジ製造に他社が参入するには、設備投資の必要性のほか既存製品の薬価が影響するため利益率確保が難しく、参入障壁が高いと見られることから、同社の医薬品セグメントは長期的に大きく成長すると予想される。

中・長期財務目標 (連結)

(単位：百万円)

	24/6期 実績	25/6期 実績	26/6期 実績	27/6期 予想	28/6期 中期目標	30/6期 長期目標	年平均 成長率※
売上高	22,134	23,269	24,678	26,700	31,900	40,000	10.4%
営業利益	4,382	5,355	5,476	5,270	6,530	8,000	10.6%
ROE	12.8%	13.7%	12.6%	12%以上	12%以上	さらなる向上を目指す	-

※ 24/6期を起点とし30/6期に向けた数値

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

コア商事ホールディングス

9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

中・長期の成長戦略

2. 長期事業計画の成長戦略

長期事業計画では、第1にグループのコーポレート・スローガン“New Business Model Innovation”を掲げ、商社機能と製造機能を併せ持つビジネスの独自性とそのシナジー効果を十分に活用して、国内の医薬品業界に新しいビジネスモデルを確立する。第2に、コア商事を原薬輸入商社から医薬品専門商社へ転換し、ジェネリック医薬品のみならず長期収載品^{※1}・AG^{※2}への展開、新しいモダリティへの対応であるライセンスイン活動^{※3}を推進する。第3に、コアイセイは、注射剤を主としたジェネリック医薬品メーカーから特長のある注射剤国内トップメーカーになることを目指し、蔵王工場シリンジラインの増強や、バイアルラインの本格稼働に向け、新規品目を追加するとともに、医薬品倉庫や注射剤製造設備等へ投資し、生産能力強化や安定供給体制を推進する。

※1 既に特許が切れ、同じ効能・効果を持つジェネリック医薬品が発売されている新薬。

※2 先発医薬品メーカーから許諾を得て製造される、原薬、添加物及び製法等が新薬と同一のジェネリック医薬品。

※3 知的財産が絡む場合において、開発、製造、販売の権利を買うこと。

成長戦略によって医薬品セグメントの成長を加速させ、現在の原薬セグメント中心の収益構造から2030年6月期までに2本柱の事業ポートフォリオとすることで、より安定した事業基盤を持つ企業グループを目指す。また、成長投資と株主還元にも配慮し、設備投資、回収・リターン、株主還元というサイクルを回すことで、持続的な成長と資本コストを意識した経営、すなわち、ROEの向上、流動性改善策(積極的なIR活動の実施、株主還元策、資本政策等)の検討などによる企業価値向上を図る。

3. 中期経営計画の成長戦略

同社グループでは、長期事業計画の達成に向けて、3年間(2026年6月期～2028年6月期)の中期経営計画を策定した。ジェネリック医薬品業界では、医療費の適正化に向けて市場の拡大が見込まれる。ジェネリック医薬品の使用促進のため、2024年3月14日に開催された「社会保障審議会医療保険部会」において、「後発医薬品(ジェネリック医薬品)の金額シェアを2023年薬価調査の56.7%から2029年度末までに65%以上とする」新目標が設定された。また、2024年10月1日よりジェネリック医薬品が販売されている先発医薬品である長期収載品に対して選定療養[※]の仕組みが導入され、さらに2026年6月より対象となる医薬品においてはジェネリック医薬品との差額の2分の1が患者負担として増えたため、ジェネリック医薬品の使用が促進されていると推測される。これらのジェネリック医薬品の促進策により、さらなる市場の拡大が見込まれる。

※ ジェネリック医薬品が存在する先発医薬品を、医療上の必要性がないにもかかわらず希望する患者に対して、特別な料金支払いを求める仕組み。

コア商事ホールディングス

9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)

<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

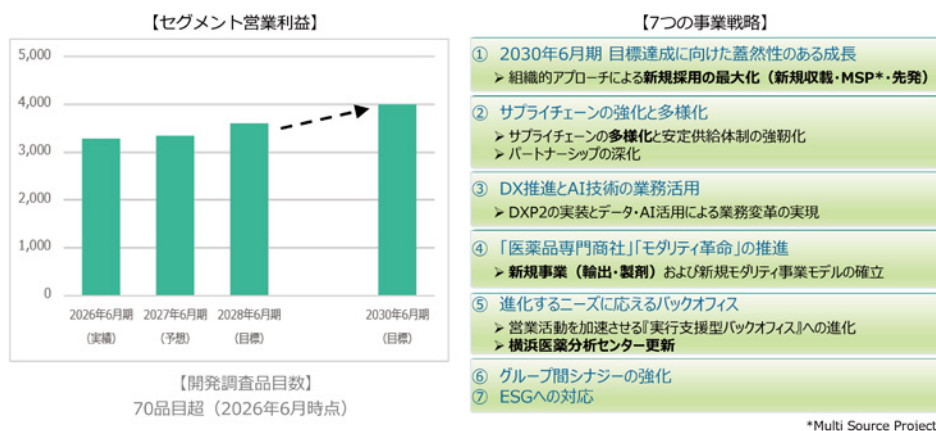
中・長期の成長戦略

このような事業環境や方針の下、原薬セグメントの中・長期事業戦略として以下の7つを掲げる。成長が見込める新規収載品を中心に採用を進めるとともに、既存品のシェア拡大、長期収載品への展開をすることで、原薬輸入商社から医薬品専門商社への転換を目指す。

- (1) 2030年6月期目標達成に向けた蓋然性のある成長（新規採用の最大化）
- (2) サプライチェーンの強化と多様化
- (3) DX推進とAI技術の業務活用
- (4) 「医薬品専門商社」「モダリティ革命」の推進（新規事業）
- (5) 進化するニーズに応えるバックオフィス（横浜医薬分析センター更新）
- (6) グループ間シナジーの強化
- (7) ESGへの対応

2026年6月期の取り組み状況は、(1)については、新規収載品の採用案件増加は、ジェネリック大手中心に達成した。また、既存品のシェア拡大は、新規2ndの案件化目標は達成した。さらに、長期収載品等の新薬メーカー向けビジネスの展開も、開発部門の新規調査着手品目も順調に増加した。(2)については、重点サプライヤーとの面談や、顧客への同行訪問に関する目標件数を達成した。(4)については、提案件数が前期から増加した。

原薬セグメントの中・長期事業戦略



出所：決算説明会資料より掲載

一方、医薬品セグメントの中・長期事業戦略では、ESGに配慮し、開発から製造まで開発提案型の受託事業（CDMO）による持続的成長を実現し、法令遵守を基本とし、薬機法（医薬品、医療機器等の品質、有効性及び安全性の確保等に関する法律）の改正に対応した品質管理体制の強化並びに安心・安全な医薬品の安定供給を行うことを目指す。その実現に向けては以下の4つの事業戦略を掲げ、特長ある注射剤の国内トップメーカーを目指す。

- (1) 2030年6月期の目標達成に向けて（蔵王第二工場の早期稼働、安定供給体制）
- (2) 開発提案型の受託事業（CDMO）戦略推進（新たな受託獲得、新規開発検討）
- (3) 法令遵守
- (4) ウェルビーイング経営（人的投資と教育）

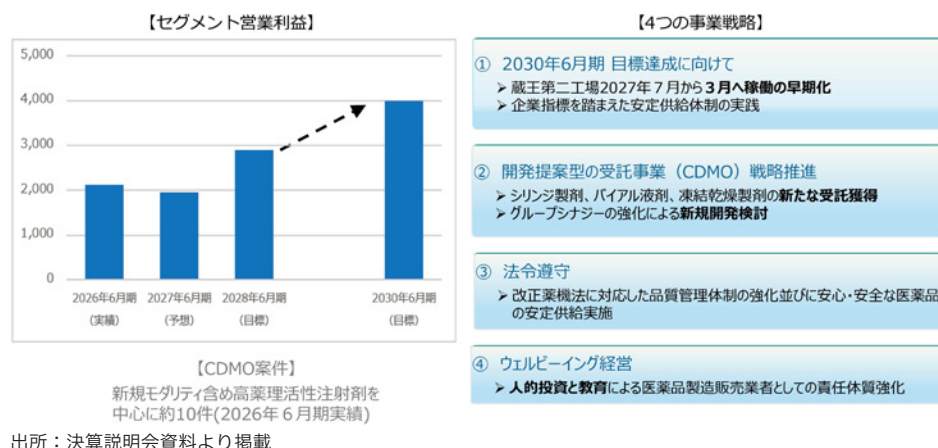
コーア商事ホールディングス
9273 東証プライム市場

2026年9月24日 (木)
<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

中・長期の成長戦略

2026年6月期の取り組み状況は、(1)については、シリンジ製品の市場拡大に伴い、蔵王第二工場の稼働時期の前倒しを目指している。(2)については、新規シリンジ製剤の受託獲得は順調に進行した。また、マキサカルシトールの生産は計画を達成した。さらに、新規バイアル液剤のCDMO案件は治験薬を製造するなど順調に進行した。加えて、候補品目の開発が進行中であり、その他の数品目に対し原薬選定や市場調査を実施している。

医薬品セグメントの中・長期事業戦略



以上のとおり、同社では中・長期財務目標の達成に向けて着々と事業戦略を推進している。2027年6月期はコスト増加の影響で一時的に減益を見込むものの、2028年6月期からは蔵王第二工場の本格的な貢献もあって本来の成長軌道に戻り、中期経営計画の財務目標達成を目指している。

株主還元策

2027年6月期は減益見込みも、株主還元配慮し増配を予定

同社は株主還元策として配当を実施しており、株主に対する利益還元を経営の重要課題と位置付け、「原則、毎年増配」を基本方針としている。従来の「安定した配当政策の実施」から株主への利益還元を推し進める姿勢を明確にするため、2025年6月期より配当方針を変更した。一方で、将来にわたる企業成長と経営環境の変化に対応するために、必要な内部留保を充実させるとともに、今後も成長が見込まれる事業分野に経営資源を投入し、企業の持続的成長と中長期的な企業価値、株主価値の向上を目指す。2026年6月期より配当性向20%以上を目安として掲げ、総合的に判断する方針だ。

2026年6月期は好決算を反映して、1株当たり年間配当は前期比2.0円増の18.0円とし、期初予想から1.0円増額した。2027年6月期は減益を見込むものの、株主還元配慮し1株当たり配当金を同1.0円増の19.0円を予定している。配当性向は、2026年6月期実績が20.2%、2027年6月期予想も22.3%と、プライム上場企業の平均に比べて見劣りすることが課題であるが、同社グループでは成長分野に資金を投入することで、業績向上と長期安定的な増配の継続により株主の期待に応える考えだ。

コア商事ホールディングス
9273 東証プライム市場

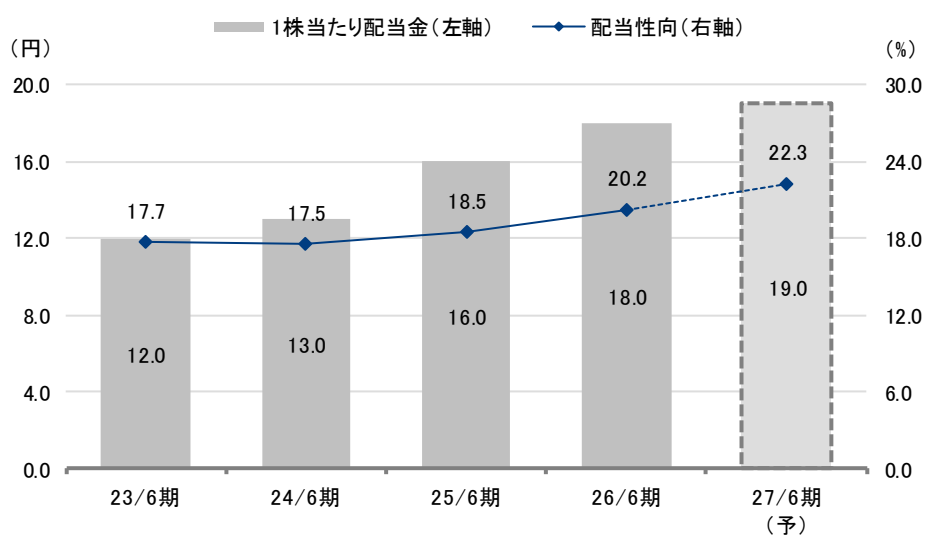
2026年9月24日 (木)
<https://www.koashoji-hd.com/ir/>

株主還元策

また、期末配当に加えて株主優待を実施している。6月末日を基準に、200株以上保有の株主に対しQUOカード1,000円分を、また200株以上かつ1年以上継続保有する株主にはQUOカード2,000円分を贈呈する。同社の株式をできるだけ中長期にわたり保有してもらうことがねらいだ。

同社では、今後も積極的なIR活動の実施や株主還元策といった持続的な企業価値向上に努める方針だ。弊社では、中・長期事業計画に基づき、着実に業績拡大を継続することが何よりも重要であると考えている。

1株当たり配当金と配当性向の推移



出所：決算説明会資料より掲載

重要事項 (ディスクレーマー)

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062東京都港区南青山5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443 (IRコンサルティング事業本部)

メールアドレス：support@fisco.co.jp