

## MonotaRO

3064 東証 1 部

<http://www.monotaro.com/main/ir/>

2016 年 11 月 21 日 (月)

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
角田 秀夫

[企業情報はこちら >>>](#)

※ 間接資材とは、製造工程で使用される研磨剤やドリル、軍手など、事業者が自社内で使用し、再販を目的としない商品を指す。業種により個別性が高い。

## ■ 商品点数 1,000 万点超え、16/12 期 3Q も業績順調

MonotaRO<3064> は、兵庫県尼崎市に本社を置く、インターネット等を利用した工場・工事用間接資材※及び自動車用アフターマーケット商品等の通信販売会社である。

同社のビジネスモデルの特徴は、企業規模や購買金額に関わらず、すべての顧客に同一の価格で間接資材を販売するという点である。市場の慣習により売り手から不公平な価格を強いられがちであった中小企業を中心に支持を受け、ニッチ市場における専門通販業者として確固たる地位を確立した。209.1 万口座（2016 年 9 月末現在）の顧客に対して、1,000 万点を超えるアイテムを販売する。

2016 年 12 月期第 3 四半期の同社単体の売上高は前年同期比 20.7% 増の 48,812 百万円、営業利益は同 32.1% 増の 7,071 百万円、経常利益は同 31.7% 増の 7,075 百万円、四半期純利益は同 37.6% 増の 4,732 百万円となり、前年同期比で高い成長を維持した。既存顧客の購買単価は計画どおりまで上がらなかったものの、積極的な TVCM とリスティング広告により新規顧客獲得数が拡大し、売上増をけん引した。コスト面では、仕入れ最適化や PB 商品 / 輸入商品の強化、円高による輸入品仕入れ原価の低下、IT・物流インフラ投資による人件費の抑制などが寄与してコスト削減が進み増益につながった。

同社は、10 月 28 日に 2016 年 12 月通期連結業績予想を修正した。売上高予想は 69,307 百万円（前期比 20.4% 増、期初計画比 2.5% 減）、営業利益 9,380 百万円（前期比 32.3% 増、期初計画比 0.9% 増）、経常利益 9,386 百万円（前期比 31.8% 増、期初計画比 1.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 6,166 百万円（前期比 38.9% 増、期初計画比 1.9% 増）と軽微な修正であり、過去最高売上高・過去最高利益は確実な情勢だ。

工場用間接資材は種類が多岐にわたり、ロングテール化（販売機会の少ない商品でもアイテム数を幅広く取りそろえること）が顧客価値となる。2007 年 12 月期に 80 万点だった取扱商品点数は、10 年弱後の 2016 年 12 月期第 3 四半期時点で 1,000 万点を超えた。ロングテール化を図る一方で、継続的に効率を向上されている点は特筆に値する。売上総利益率で見ると、2007 年 12 月期に 26.4% であったが、2016 年 12 月期第 3 四半期には 31.7% までその比率を高めている。これは、仕入れ価格の最適化や PB 商品 / 輸入商品の強化、在庫拡大による配送効率向上など、絶え間なく改善を続けてきたためである。今期はこれらの企業努力に円高効果が加わり、さらに利益を押し上げた。来期（2017 年 4 月）には、建設中の関東物流センターが稼働を開始するため、更なる効率向上に期待が持てる。

また、大企業顧客とのシステム連携が好調に推移している。2016 年 12 月期第 3 四半期末時点では、284 社（2015 年 12 月期末比 63 社増）と連携し、連携経由売上高は 39.5 億円（2015 年 12 月期末比 4.5 億円増）と成長しており、その将来性に注目したい。

## Check Point

- ・ 16/12 期 3Q は、商品仕入れ原価低下とコストコントロールが寄与し収益拡大
- ・ 取扱商品点数 1000 万点突破、ロングテール化が進展
- ・ 大企業とのシステム連携が伸長（連携社数 284 社、連携売上高 39.5 億円）



## 決算概要

### 商品原価低下とコストコントロールで増益

#### (1) 2016 年 12 月期第 3 四半期の業績

2016 年 12 月期第 3 四半期の同社単体の売上高は前年同期比 20.7% 増の 48,812 百万円、営業利益は同 32.1% 増の 7,071 百万円、経常利益は同 31.7% 増の 7,075 百万円、四半期純利益は同 37.6% 増の 4,732 百万円となり、前年同期比で高い成長を維持した。売上高に関しては、積極的な TVCM とリスティング広告が新規顧客獲得数の拡大につながった（2015 年 12 月通期 32,500 口座 / 月 → 2016 年 1 月 - 9 月期 35,043 口座 / 月）。一方で、売上計画比 -1.8% と想定した伸びではなかったのは、既存顧客の顧客単価の伸びが想定より低かったためである。売上総利益率は、仕入れ最適化や PB 商品 / 輸入商品の強化、円高による輸入品仕入れコストの低下などにより 1.3 ポイント改善した（円高の影響はそのうち 0.5 ~ 0.6 ポイント）。販管費率に関しては、IT インフラや物流効率改善への投資を増やしたが、生産性が上がったことにより人件費が抑制され 0.1 ポイントの上昇にとどまった。全般には、商品仕入れ原価低下に加え、コストコントロールが計画以上に進捗し、順調に利益を拡大した。

MonotaRO

3064 東証1部

<http://www.monotaro.com/main/ir/>

2016年11月21日(月)

	15/12期3Q 実績		16/12期3Q 実績		前年 同期比	変化要因
	金額	売上比	金額	売上比		
売上高	40,436	100.0%	48,812	100.0%	20.7%	・積極的なTVCM・リスティング広告により新規顧客獲得ペースは継続拡大 ・既存顧客の平均購買単価が想定ほど伸びず、全体売上計画に届かず(計画比-1.8%)
売上総利益	12,283	30.4%	15,490	31.7%	26.1%	・売上総利益率が前年同期比1.3ポイント改善 ・改善要因は仕入の最適化、PB/輸入商品の強化 ・円高の影響による売上総利益率の上振れはおよそ0.5~0.6ポイント
販管費	6,931	17.1%	8,418	17.2%	21.5%	・ITインフラ投資、尼崎物流センター効率化投資、プロモーションは強化 ・人件費は物流センター作業効率化が想定以上に進捗
営業利益	5,351	13.2%	7,071	14.5%	32.1%	・前年同期比1.3ポイント上昇
経常利益	5,371	13.3%	7,075	14.5%	31.7%	・前年同期比1.2ポイント上昇
四半期純利益	3,438	8.5%	4,732	9.7%	37.6%	・前年同期比1.2ポイント上昇

出所：説明会資料よりフィスコ作成

## 通期は過去最高売上・最高益更新へ視界良好

### (2) 2016年12月期通期の連結事業予想

2016年12月通期連結業績予想は、10月28日に期初予想から修正された。修正後の売上高予想は69,307百万円(前期比20.4%増、期初計画比2.5%減)、営業利益9,380百万円(前期比32.3%増、期初計画比0.9%増)、経常利益9,386百万円(前期比31.8%増、期初計画比1.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益6,166百万円(前期比38.9%増、期初計画比1.9%増)と軽微な修正であり、過去最高売上高・過去最高利益は確実な情勢だ。年度計画に対する第3四半期進捗率では売上高で72.9%、経常利益73.3%となっており、計画達成へ視界良好と言えるだろう。既存顧客の購入単価向上策に関しては、既に日常使いを活性化するためにPB商品への誘導を強化するなどの打ち手が打たれており、来期に向けて成果が期待される。

### 連結事業計画

(単位：百万円)

	2015/12期実績		2016/12期計画				2016/12期3Q 実績・進捗率	
	金額	売上比	期初 予想 金額	修正 予想 金額	売上比	前期比	金額	進捗率
売上高	57,563	-	71,076	69,307	100.0%	20.4%	50,533	72.9%
売上総利益	17,327	30.1%	21,746	21,830	31.5%	26.0%	15,833	72.5%
販管費	10,239	17.8%	12,446	12,450	18.0%	21.6%	8,960	72.0%
営業利益	7,087	12.3%	9,300	9,380	13.5%	32.3%	6,873	73.3%
経常利益	7,120	12.4%	9,295	9,386	13.5%	31.8%	6,874	73.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,439	7.7%	6,051	6,166	8.9%	38.9%	4,535	73.6%

出所：説明会資料よりフィスコ作成

同社は業績に合わせて安定配当していく方針である。2016年12月期も増益計画を背景に通年で18円(第2四半期末9円は実施済、期末9円予想)と増配を予想する(前期は12円/年)。

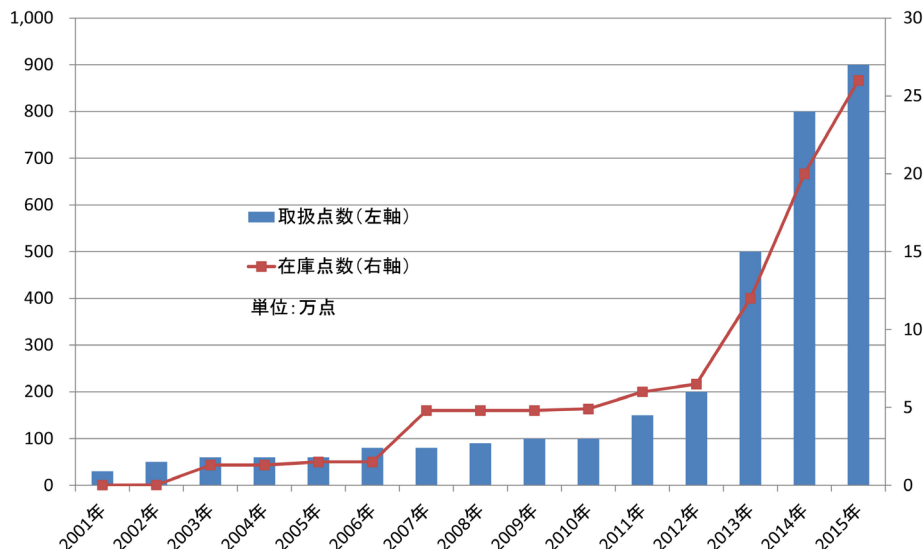
2016 年 11 月 21 日 (月)

## ■トピック

### 「ロングテール」と「効率」を両立

工場用間接資材は種類が多岐にわたり、ロングテール化が顧客価値となる。2007 年 12 月期に 80 万点だった取扱商品点数は、10 年弱後の 2016 年 12 月期第 3 四半期時点で 1,000 万点を超えた。また 2007 年 12 月期に 6.5 万点だった在庫点数は、2016 年 12 月期第 3 四半期時点で 28.9 万点に達し、当日出荷や同梱により顧客の利便性を高めている。

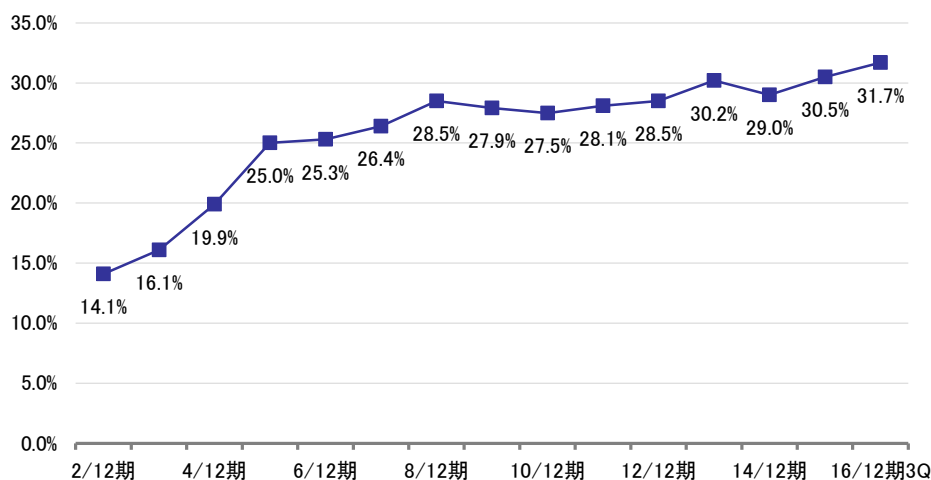
取扱商品点数と在庫点数



出所：説明会資料

ロングテール化を図る一方で、継続的に効率を向上させている点は特筆に値する。売上総利益率を指標とすると、2002 年 12 月期に 14.1%、2007 年 12 月期には 26.4%、そして 2016 年 12 月期第 3 四半期には 31.7% までその比率を高めている。このドライバーとなってきたのは、仕入れ価格の最適化や PB 商品 / 輸入商品の強化、在庫拡大による配送効率向上など、絶え間なく改善を続けてきたためである。今期はこれらの企業努力に円高効果が加わり、さらに売上総利益率を押し上げた。来期 (2017 年 4 月) には、建設中の関東物流センターが稼働を開始するため、更なる効率向上が期待される。

売上総利益率(単体)の推移

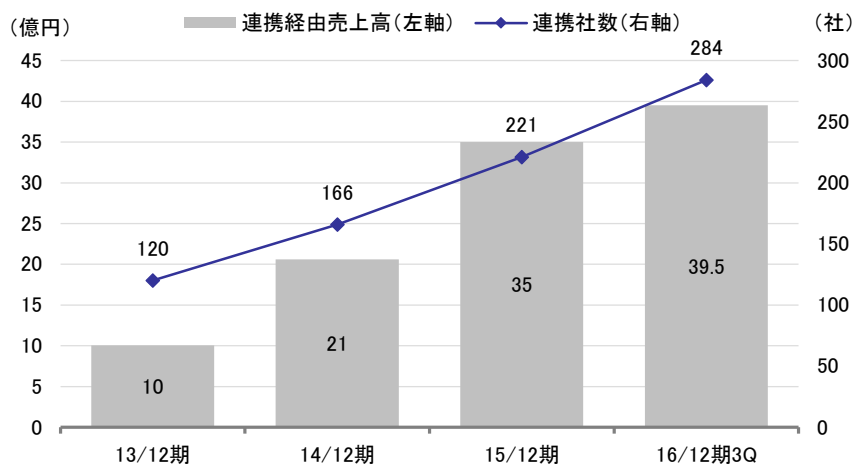


出所：説明会資料よりフィスコ作成

## 大企業システム連携が着実に成長

同社では、大企業顧客の購買システムとシステム連携し、購買を促進する取り組みを推進してきた。2016 年 12 月期第 3 四半期末時点では、284 社（2015 年 12 月期末比 63 社増）と連携し、連携経由売上高は 39.5 億円（2015 年 12 月期末比 4.5 億円増）と着実に成長している。過去数年の連携経由売上高の伸びは全社売上高の伸びを超えており、2013 年 3 月期から 3 年弱で売上高は約 4 倍となった。また、自社開発システム「モノタロウ One Source」の導入も 7 社（2015 年 12 月期末比 3 社増）と進捗した。引き続き大企業とのシステム連携を推進することで、売上拡大を図る計画だ。

大企業連携の推移



出所：説明会資料よりフィスコ作成

#### ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ