

|| 企業調査レポート ||

MonotaRO

3064 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 8 月 30 日 (水)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017 年 12 月期第 2 四半期の単体業績	01
2. 今後の連結業績見通し	01
3. 笠間ディストリビューションセンター（笠間 DC）本格稼働開始	02
■ 業績動向	03
● 2017 年 12 月期第 2 四半期の業績概要（単体）	03
■ 今後の見通し	05
● 2017 年 12 月期の業績見通し（連結）	05
■ トピックス	06
1. 笠間 DC 運営計画	06
2. 笠間 DC の基本情報	07
3. 笠間 DC の開設の狙い 1：在庫保有能力の拡大	07
4. 笠間 DC の開設の狙い 2：出荷能力の増強	08
5. 物流関連コストの実績、計画	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

自律搬送型ロボットを活用した 業界最大級の笠間 DC が 2017 年 4 月に本格稼働開始

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、自動車整備用等の間接資材※の通信販売会社である。

※ 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指す。業種により個別性が高い。

同社のビジネスモデルの特徴は、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。246.1 万口座（2017 年 6 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。

1. 2017 年 12 月期第 2 四半期の単体業績

2017 年 12 月期第 2 四半期の単体業績は、売上高で前年同期比 24.6% 増の 40,058 百万円、営業利益で同 24.5% 増の 5,785 百万円、経常利益で同 25.4% 増の 5,824 百万円、四半期純利益で同 33.1% 増の 4,140 百万円と売上高・各利益ともに高い成長を維持した。売上高に関しては、リスティング広告の強化、検索機能向上を含むランディングページの改善、TVCM などにより新規顧客獲得数が拡大。利用頻度向上施策が奏功し既存顧客売上も伸びた。利益に関しては、笠間ディストリビューションセンター（以下、笠間 DC）開設関連費用の発生などの費用上昇もあったが、円高効果を含む PB/ 輸入商品の利益率改善などのプラス要因がカバーし、営業利益では第 2 四半期で過去最高を更新した。

2. 今後の連結業績見通し

2017 年 12 月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比 21.0% 増の 84,239 百万円、営業利益で同 22.2% 増の 11,596 百万円と期初の予想を据え置く。この計画が達成されれば、16 期連続の増収、8 期連続の増益を達成する。業績予想に対する第 2 四半期進捗率は、売上高で 49.6%（前期は 47.8%）、営業利益で 48.0%（前期は 47.5%）と 2016 年 12 月期を上回るペースで折り返したために、通期業績予想の達成には余裕があり、上振れの可能性が大きい。

要約

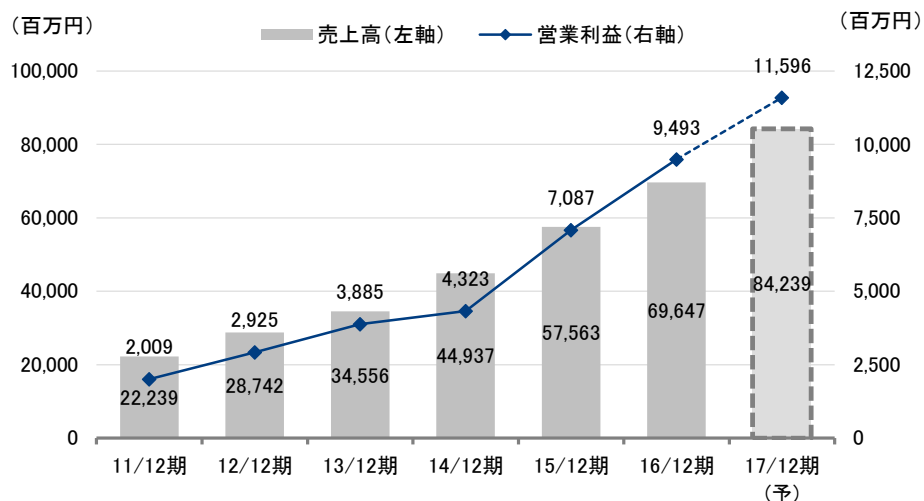
3. 笠間ディストリビューションセンター（笠間 DC）本格稼働開始

業界最大級の新物流拠点「笠間ディストリビューションセンター（笠間 DC、茨城県、17,000 坪）」は 2017 年 2 月に竣工し、4 月に本格稼働が始まった。これまでのメインセンターである尼崎 DC（兵庫県、13,000 坪）は継続し、2 拠点合計で 30,000 坪となり、キャパシティは倍増。在庫能力は尼崎 DC のみの約 30 万点から、2 拠点合計で 50 万点まで増加することができ、売上高 1,500 億円規模まで対応可能な物流体制が整った。笠間 DC では、自律搬送型ロボットを導入し、庫内作業効率を向上させている。従来のピッキング作業の時間の多くを占めていた歩行時間が、ロボットが棚を運んで作業者の元に来ることにより、大幅に短縮されることになる。現状、154 台の自律搬送型ロボットが毎日合計で 1,300km 走行しており、新たなピッキング方式の運用は順調に滑り出した。

2017 年 12 月期上期は、笠間 DC 開設関連費用や想定を超える出荷増・出荷品数増などを尼崎 DC の派遣増員で対応したために、物流関連コスト売上比が増加した。2017 年 12 月期下期後半からは生産性の高い笠間 DC が物流関連コスト売上比低減に寄与する予想だ。

Key Points

- ・ 上期は高い売上成長率を維持。物流関連コスト増を吸収して増益達成
- ・ 第 2 四半期進捗率は売上高で 49.6%、通期予想達成へ順調。笠間 DC 稼働に伴う物流関連コスト売上比低減が下期後半に進捗する予想
- ・ 自律搬送型ロボットを活用した業界最大級の笠間 DC が 4 月に本格稼働開始

売上高及び営業利益の推移(連結)


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 業績動向

上期は高い売上成長率を維持。物流関連コスト増を吸収して増益達成

● 2017 年 12 月期第 2 四半期の業績概要 (単体)

2017 年 12 月期第 2 四半期の単体業績は、売上高で前年同期比 24.6% 増の 40,058 百万円、営業利益で同 24.5% 増の 5,785 百万円、経常利益で同 25.4% 増の 5,824 百万円、四半期純利益で同 33.1% 増の 4,140 百万円と売上高・各利益ともに高い成長を維持した。

売上高に関しては、新規顧客獲得と既存顧客売上成長の両面で順調に推移した。リスティング広告の強化、検索機能向上を含むランディングページの改善、TVCM などにより新規顧客獲得数が拡大。2016 年 12 月期 35,904 口座 / 月であった新規口座獲得ペースは、2017 年 12 月期第 2 四半期に 42,401 口座 / 月にペースアップした。既存顧客売上は、利用頻度向上施策が奏功したことや、マクロ経済環境が好調なことなどが影響し成長を維持している。

売上総利益率は、円高効果を含む PB/ 輸入商品の利益率改善などのプラス要因があったものの、クレジットカード支払手数料を販売管理費から売上原価へ計上変更したことの影響が大きく前年同期比 0.1 ポイント低下した(売上原価計上変更の影響を除いた売上総利益率は前年同期から 0.4 ポイント上昇)。

販管費率に関しては、笠間 DC 開設関連費用が発生したことを主因として上昇したものの、前述のクレジットカード支払手数料の計上変更の影響が大きく同 0.1 ポイント改善(低下)した(売上原価計上変更の影響を除いた販管費率は前年同期から 0.4 ポイント上昇)。営業利益は第 2 四半期での過去最高を更新し、前年同期比でも 24.5% 増、計画比でも 3.0% 増となった。なお、笠間 DC 設備が生産性向上設備投資促進税制対象となったことで、四半期純利益は前年同期比 33.1% 増、計画比で 7.3% 増となった。全般的には、4 月の笠間 DC 本格開設を混乱なく乗り切り、本格的なコスト効果の実現は若干遅れているが、全体として予想を超える業績を達成した。

業績動向

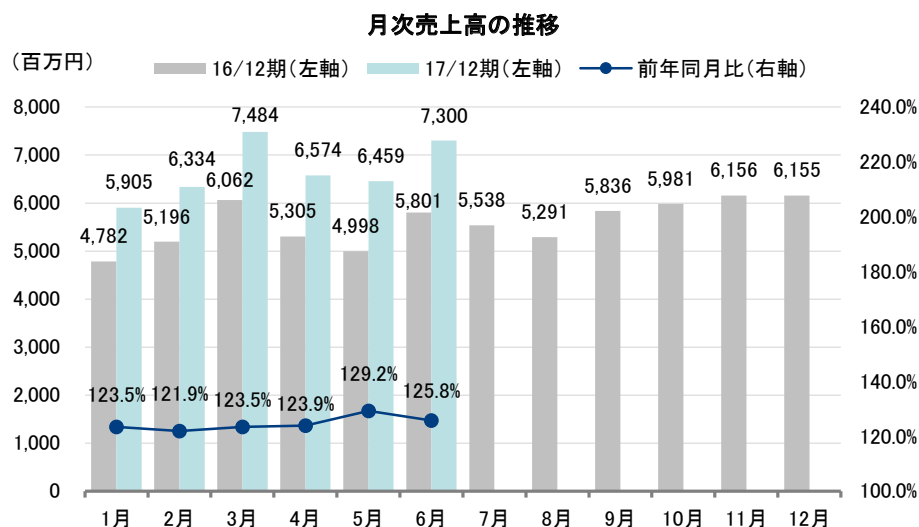
2017年12月期第2四半期 単体損益サマリー

(単位：百万円)

	16/12期2Q		17/12期2Q			前年同期比	変化要因	
	実績	売上比	計画	実績	売上比			計画比
売上高	32,147	100.0%	38,598	40,058	100.0%	3.8%	24.6%	・リスティング広告強化、検索機能向上を含むランディングページ改善、TVCM等により新規顧客獲得拡大 ・利用頻度向上施策奏功等により既存顧客売上が成長
売上総利益	10,154	31.6%	12,280	12,609	31.5%	2.7%	24.2%	・売上総利益が前年同期比0.1P低下 ・クレジットカード支払手数料を販管費から売上原価に計上変更したことがマイナス要因(売上原価計上変更の影響を除いた今期売上総利益率は32.0%で前年同期から0.4P上昇) ・円高効果を含むPB/輸入商品の利益率改善がプラス要因
販管費	5,509	17.1%	6,665	6,823	17.0%	2.4%	23.9%	・販管費率は前年同期比0.1P低下 ・クレジットカード支払手数料を販管費から売上原価に計上変更したことが費用減少要因(売上原価計上変更の影響を除いた今期販管費率は17.5%で前年同期比から0.4P上昇) ・笠間DC開設関連費用が費用増加要因
営業利益	4,645	14.5%	5,615	5,785	14.4%	3.0%	24.5%	・前年同期比0.1P低下
経常利益	4,645	14.5%	5,614	5,824	14.5%	3.7%	25.4%	・前年同期と同レベル
四半期純利益	3,109	9.7%	3,860	4,140	10.3%	7.3%	33.1%	・前年同期比0.6P上昇

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社の月次業績推移を見ると、季節変動やプロモーションによる変動はあるものの、前年同期比で20%以上の増収率を維持している。



出所：IR ニュースよりフィスコ作成

業績動向

海外事業に目を転じると、韓国子会社の売上は計画に届かなかったものの、営業損失は対計画減となり、2017年12月期中に単月での黒字化が確実な情勢だ。欧米でのコンサルティング事業も、対象事業の売上成長に伴いロイヤリティ収入はほぼ計画通りとなっている。

■ 今後の見通し

**2017年12月期第2四半期進捗率は売上高で49.6%、
 通期予想達成へ順調。
 笠間DC稼働に伴う物流関連コスト売上比低減が
 下期後半に進捗する予想**

● 2017年12月期の業績見通し（連結）

2017年12月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比21.0%増の84,239百万円、営業利益で同22.2%増の11,596百万円、経常利益で同22.0%増の11,607百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同24.6%増の7,934百万円と、売上・利益ともに高成長を維持する見通しであり、期初の予想を据え置いている。この計画が達成されれば、16期連続の増収、8期連続の増益を達成する。同社の業績の季節変動は、上期に獲得した顧客からの売上高が積み上がるため、下期の売上規模が大きくなる。業績予想に対する第2四半期進捗率は、売上高で49.6%（前期は47.8%）、営業利益で48.0%（前期は47.5%）、経常利益で48.4%（前期は47.4%）、親会社株主に帰属する当期純利益で50.0%（前期は46.8%）と2016年12月期を上回るペースで折り返した。2017年12月期第2四半期の新規獲得口座数は254千件増と、半期での過去最高を記録しており、下期の売上成長の原動力となるだろう。また、スムーズな立ち上げに成功した笠間DCの稼働率が上がってくるため、下期後半には物流関連コスト売上比の低減が期待できる。

以上の状況から、弊社では2017年12月期通期業績予想の達成に余裕があり、上振れの可能性が大きいと見ている。なお、2017年12月期より同社では連結業績予想の修正方針を変更しており、業績予想からの変動幅が連結売上高の±5%、連結各利益の±10%を超過した場合に修正開示を行う。

連結事業計画

（単位：百万円）

	16/12期		17/12期			
	実績	売上比	計画	売上比	前期比	2Q進捗率
売上高	69,647	100.0%	84,239	100.0%	21.0%	49.6%
売上総利益	21,895	31.4%	26,182	31.1%	19.6%	-
販管費	12,401	17.8%	14,585	17.3%	17.6%	-
営業利益	9,493	13.6%	11,596	13.8%	22.2%	48.0%
経常利益	9,514	13.7%	11,607	13.8%	22.0%	48.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	6,368	9.1%	7,934	9.4%	24.6%	50.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

トピックス

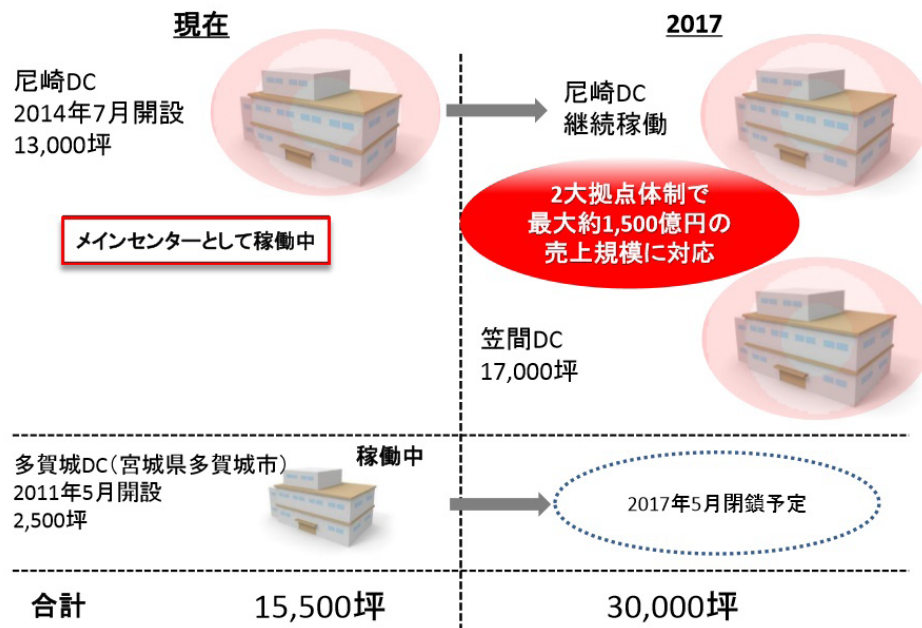
自律搬送型ロボットを活用した 業界最大級の笠間 DC が 4 月に本格稼働開始

2017 年 2 月に竣工し、4 月に本格稼働が始まった業界最大級の新物流拠点（笠間 DC）に関して、計画、基本情報、狙い、これまでの成果、今後の計画などを総括する。

1. 笠間 DC 運営計画

笠間 DC 稼働以前の同社の物流拠点体制は、メインセンターとしての尼崎 DC（兵庫県、13,000 坪）が広域をカバーし、サブのセンターである多賀城 DC（宮城県、2,500 坪）の 2 拠点で合計 15,500 坪であった。笠間 DC（茨城県、17,000 坪）が本格稼働した後は、尼崎 DC は稼働を継続し、多賀城 DC は閉鎖（2017 年 5 月）し、2 拠点合計で 30,000 坪となり、キャパシティは倍増した。在庫能力は尼崎 DC のみの約 30 万点から、2 拠点合計で 50 万点まで増加することができ、売上高 1,500 億円規模まで対応可能な物流体制が整った形だ。

2017 年物流センター運営計画



出所：プレスリリースより掲載

トピックス

2. 笠間 DC の基本情報

【名称】	笠間ディストリビューションセンター（笠間 DC）
【所在地】	茨城県笠間市平町 1877 番 3
【構造】	鉄筋構造平屋建て
【延床面積】	約 56,200m ² （約 17,000 坪）
【出荷能力】	1 日当たり最大約 4 万件
【在庫能力】	尼崎 DC との並行稼働を前提に全体で 50 万点まで在庫保有能力を増やすことが可能
【主な導入設備】	自律搬送型ロボット「Racrew」、自動製函機 / 封緘機
【雇用人数】	2017 年は 200 名程度を予定。以降は稼働拡大に応じて増加予定

3. 笠間 DC の開設の狙い 1：在庫保有能力の拡大

在庫保有能力の拡大は同社の成長において重要な役割を果たす。同社の顧客である事業者にとって間接資材の納期は操業に直結する問題であり、納期の早さや信頼性は顧客満足に不可欠である。そのためには、同社ではより多くの商品を在庫で持ち、注文当日に発送することを目指している。尼崎 DC で約 30 万点を在庫として持ち、ほぼ全国をカバーしていた以前の体制から、東西 2 拠点で約 50 万点まで在庫保有できる体制になるとともに、更なるリードタイム短縮にも取り組む。このように在庫拡大を起点として利便性が高まり、結果として顧客拡大や売上拡大につながる好循環が 1 つの狙いである。

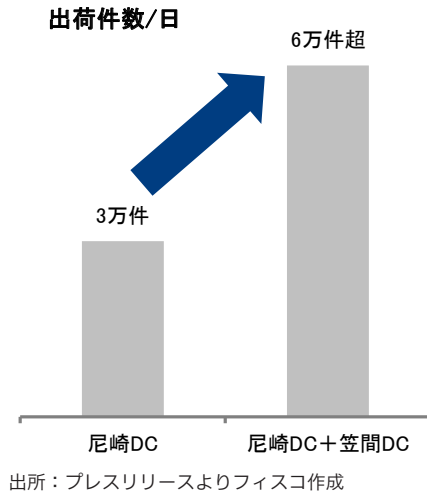
2017 年 6 月末の時点の笠間 DC の在庫実績は 12 万点、2017 年 12 月末には 20 万点を計画する。

トピックス

4. 笠間 DC の開設の狙い 2 : 出荷能力の増強

売上高 1,500 億円規模まで対応するためには、出荷能力の増強も必要となり、そのためには生産性の向上が鍵となる。笠間 DC では、多岐にわたる商品のピッキングを効率的に行うために、自律搬送型ロボットを導入し、庫内作業効率を向上させる計画だ。従来のピッキング作業の時間の多くを占めていた歩行時間が、ロボットが棚を運んで作業者の元に来ることにより、大幅に短縮されることになる。稼働間もない期間の実績ではあるが、154 台の自律搬送型ロボットが毎日合計で 1,300km 走行しており、新たなピッキング方式の運用は順調に滑り出した。

出荷能力の増強



出所：決算説明資料より掲載

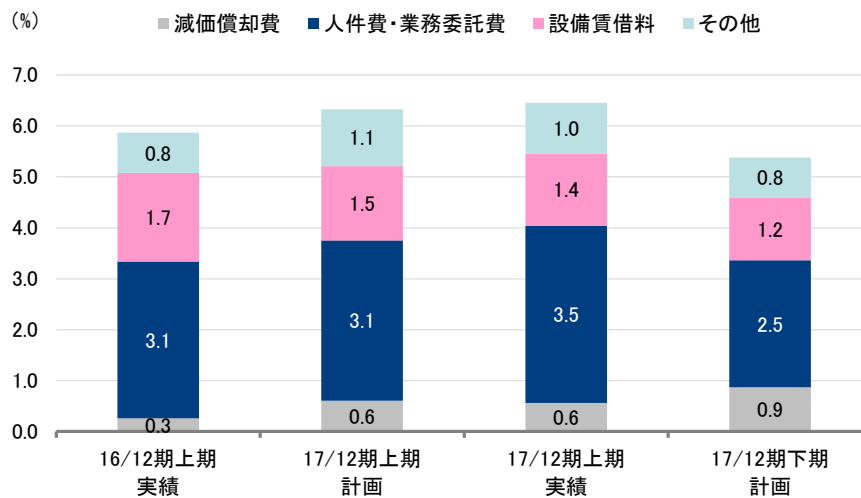
トピックス

5. 物流関連コストの実績、計画

同社の物流関連コストは、売上比で5.9%（2016年上期、下期）であり、その半分以上を人件費・業務委託費（売上比で3.1%）が占めている。

2017年12月期上期は、笠間DCの立ち上げ（4月）、多賀城DCの閉鎖（5月）などによる二重の費用や一過性の費用が発生するため、物流関連コストは売上比で6.3%（前年同期比0.4ポイント増）と高めの計画であったが、さらに0.2ポイント高い6.5%で着地した。この要因としては、笠間DCの出荷はおおむね計画どおりであったものの、想定を上回る売上増（出荷件数増）・出荷品数増などを尼崎DCの派遣増員で対応したために、業務委託費が上昇したことが主因である。

笠間DCが安定稼働に入り出荷比率が増えれば、物流関連コスト売上比は低下することが予想される。2つのDC間の出荷バランスを調整し、期末には笠間DCからの出荷比率を全体の半分以上に持っていき、生産性向上効果をフル活用して物流関連コストを売上比で2016年度下期実績（5.9%）からの低下を目指す考えだ。

物流関連コスト(売上比)(単体)


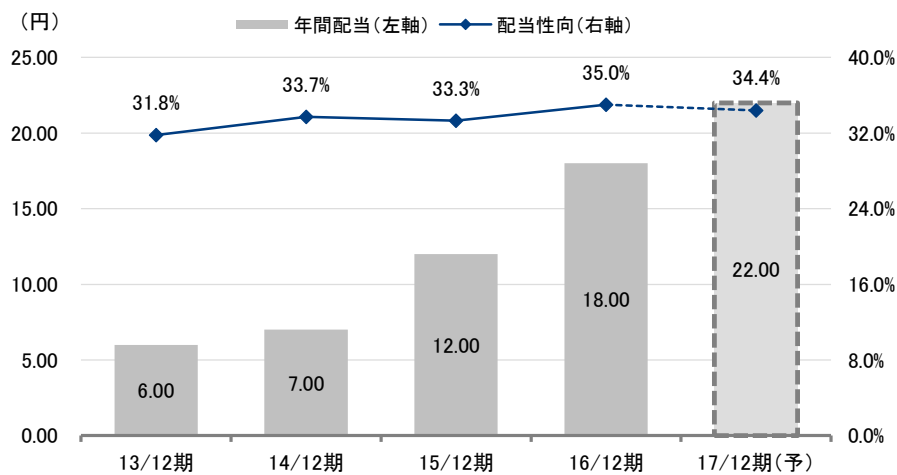
出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

上期は 11 円配当を実施、通期で 22 円配当予想（配当性向 34.4%）

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 月期は上期 9 円、下期 9 円、通年で 18 円（前期比 6 円増）と大幅な増配を行った。2017 年 12 月期は増益の事業計画を背景に上期 11 円（実施）、下期 11 円（予想）、通年 22 円と増配を計画する。配当性向は過去 4 年間 30% 台を維持しており、2017 年 12 月期においても 34.4% と同水準を維持する予想である。同社は株主優待として、決算期末（12 月末日）に 100 株以上を半年以降継続して保有している株主に対し継続保有期間に応じた金額相当分のプライベートブランド商品を贈呈している（半年以上：3,000 円分、3 年以上：5,000 円分、5 年以上：7,000 円分※金額は税抜）。

配当金と配当性向の推移



注：2013 年 12 月期及び 2015 年 12 月期に 1：2 の株式分割を実施しており、遡って修正
 出所：決算短信よりフィスコ作成

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。“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・表示したものです。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・加工することは堅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・譲渡することは堅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