

|| 企業調査レポート ||

MonotaRO

3064 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 8 月 23 日 (木)

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. 2018 年 12 月期第 2 四半期の単体業績	01
2. 2018 年 12 月期の連結業績見通し	02
3. 海外事業の成長、物流関連の取り組みの進展	02
■ 業績動向	03
● 2018 年 12 月期第 2 四半期の業績概要 (単体)	03
■ 今後の見通し	05
● 2018 年 12 月期の業績見通し (連結)	05
■ トピックス	06
1. 海外統括部門を設立、海外事業では中国で事業スタート	06
2. 物流関連コストは 5.8% (売上比) に低減。最新鋭の笠間 DC への拡大投資約 30 億円決定	07
■ 株主還元策	08

■ 要約

**2018年12月期計画、
 売上高1,000億円・親会社株主に帰属する当期純利益100億円に向け
 順調な折り返し。
 中国市場で事業スタート。
 最新鋭の笠間DCへの拡大投資約30億円決定**

MonotaRO<3064>は、兵庫県尼崎市に本社を置く、インターネットなどを利用した工場・工所用、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。303.1万口座（2018年6月末現在）の顧客に対して1,500万点を超えるアイテムを取扱い、当日出荷対象商品約50万点（内、自社保有在庫で約34.8万点）を販売する。

1. 2018年12月期第2四半期の単体業績

2018年12月期第2四半期単体業績は、売上高で前年同期比24.1%増の48,707百万円、営業利益で同20.2%増の6,956百万円、経常利益で同18.8%増の6,919百万円、四半期純利益で同15.1%増の4,765百万円と売上・各利益ともに高い成長性を維持した。売上高に関しては、新規顧客獲得と既存顧客売上増の両面とも順調、前期比で大幅増であるとともに計画比でも1.5%上回った。新規顧客獲得では、リスティング広告の強化、検索エンジン最適化（SEO）、新バージョンのTVCM放映、取扱点数の拡大（1,300万点から1,500万点超へ拡大）などの施策が奏功し、新規顧客獲得数が拡大。既存顧客売上上げは、2017年3月からの利用頻度向上施策の効果が拡大したことや経済環境が好調なことなどが影響し、順調に成長。さらに、大企業連携事業が大きく成長した。売上総利益率は、新規顧客売上増に伴うNB/国内商品売上比率増などによる商品利益率低下、配送料値上げや利用頻度向上施策実施等による配送料率増などにより低下。一方で販管費率は物流関連コストの比率低下により減少した。これらの結果、営業利益は前年同期比で20.2%増、計画比で3.7%増、営業利益率は0.4ポイント低下となった。

要約

2. 2018 年 12 月期の連結業績見通し

2018 年 12 月期通期の連結業績は、売上高で前期比 23.9% 増の 109,469 百万円、営業利益で同 20.4% 増の 14,249 百万円、経常利益で同 19.7% 増の 14,191 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 18.7% 増の 10,044 百万円と、売上高・各利益ともに高い成長を維持する予想であり、期初から数値に変更はない。この計画が達成されれば、17 期連続の増収、9 期連続の増益、売上高で 1,000 億円、親会社株主に帰属する当期純利益で 100 億円の大台に乗せることになる。売上高に関しては、引続き顧客ベースの拡大と既存顧客向け売上の拡大、大企業連携の推進に取り組む。通期の売上計画に対する第 2 四半期の進捗は、47.2%（前年同期は 47.3%）と前年同期並み。売上の 9 割以上は既存顧客からの売上であるため、その向上策を継続する。NB/ 国内商品売上比率増による売上総利益率の若干の低下は想定内である。一方で販管費に関しては、自動化が進んだ笠間 DC へ出荷をシフトさせ人件費・業務委託費率の削減をさらに進める。通期の営業利益計画に対する第 2 四半期の進捗は 47.1%（前年同期は 47.0%）とほぼ前期並みの水準。同社のビジネスモデルは、顧客数が積み上がり、購買歴の長い顧客ほど購入額が多くなるという優位性を持ち、上期より下期の売上・利益が増加する傾向がある。下期に大きな外部環境の波乱などがなければ、通期の着地のふれは小さいと考える。ちなみに、足元 7 月は豪雨・土砂災害および猛暑に見舞われた日本列島だったが、月次売上成長率は 29.8% と順調である。

3. 海外事業の成長、物流関連の取り組みの進展

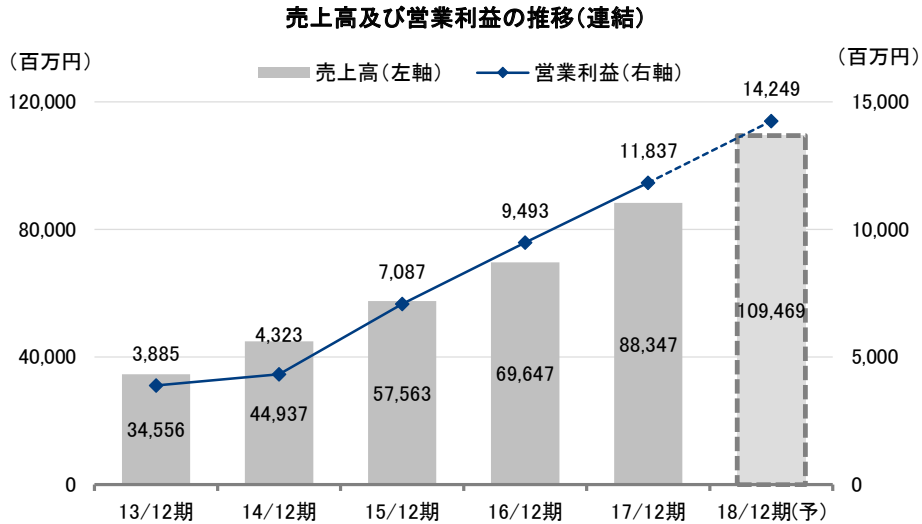
同社の成長力の源泉は、主力の事業者向けネット通販事業（monotaro.com）だけではない。もちろん、monotaro.com は連結売上高の 8 割以上（2018 年 12 月期第 2 四半期）を構成し、過去 3 年間で年率 20.6% 成長をしてきた大黒柱であることに間違いはない。ただし、成長性だけで言えば、大企業連携事業の過去 3 年の年平均成長率は 57.0%、海外事業で 29.9% と、近年力を入れてきた主力以外の事業がより伸びている。海外事業に関しては、2018 年 6 月に海外事業部門を設立し、海外事業の責任者が、米・欧のロイヤリティ事業、韓国、インドネシア、中国の連結子会社を統括する体制となった。中国の ZORO SHANGHAI は当初 2018 年 7 月の予定だったが、6 月に前倒して事業スタートした。中国の MRO 市場は日本の 2 倍以上と言われており、将来の成長のための布石がしっかり打たれている。

同社では、想定を上回る業容の拡大に対応するために、笠間 DC 能力をさらに拡大するための投資を行う予定だ。具体的には、自動搬送型ロボットを現状の 150 台から 250 台に、コンベアや出荷設備も増設。投資額は約 30 億円、拡大した設備は 2019 年 4 月稼働開始予定である。強みである物流をさらに改善するために、手を緩めない姿勢を評価したい。

Key Points

- ・ 2018 年 12 月期第 2 四半期は売上・利益ともに上期計画を達成、新規客獲得、既存客注文、大企業連携が好調
- ・ 2018 年 12 月期計画、売上高 1,000 億円・親会社株主に帰属する当期純利益 100 億円に向け順調な折り返し
- ・ 海外統括部門を設立、中国市場で事業スタート。物流関連コストは 5.8%（売上比）に低減、最新鋭の笠間 DC への拡大投資約 30 億円決定

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2018年12月期第2四半期は売上・利益ともに上期計画を達成、新規客獲得、既存客注文、大企業連携が好調

● 2018年12月期第2四半期の業績概要(単体)

2018年12月期第2四半期単体業績は、売上高で前年同期比24.1%増の48,707百万円、営業利益で同20.2%増の6,956百万円、経常利益で同18.8%増の6,919百万円、四半期純利益で同15.1%増の4,765百万円と売上・各利益ともに高い成長性を維持した。

売上高に関しては、新規顧客獲得と既存顧客売上増の両面とも順調、前期比で大幅増であるとともに計画比でも1.5%上回った。新規顧客獲得では、リスティング広告の強化、検索エンジン最適化(SEO)、新バージョンのTVCM放映、取扱点数の拡大(1,300万点から1,500万点超へ拡大)などの施策が奏功し、新規顧客獲得数が拡大。第2四半期で新規口座を294千口座獲得し、累積で3,031千口座となり、3,000千口座の大台に乗った。既存顧客売上げは、2017年3月からの利用頻度向上施策[※]が奏功したことや経済環境が好調なことなどが影響し、順調に成長。さらに、大企業連携社数が513社(前年同期末比146社増)となり、その利用も増えており、同社売上構成比で12.2%まで成長した。

[※] Web注文限定で1回のご注文が7,000円(税別)以上で追加のご注文については金額に関係なく同月配送料無料。

業績動向

売上総利益率は、前年同期比 1.4 ポイント低下した。内訳としては、新規顧客売上増に伴う NB/ 国内商品売上比率増などによる商品利益率で 0.7 ポイント減、配送料値上げや利用頻度向上施策実施等による配送料率増により 0.7 ポイント減が影響した。

販管費率に関しては、前年同期比 0.9 ポイント低下した。2017 年 4 月の笠間 DC の稼働開始で減価償却費が増加したが、2017 年 12 月期にかかっていた稼働開始関連費用が 2018 年 12 月期は減少し、結果として物流関連コストの比率は低下した。

上記の結果として、営業利益は前年同期比で 20.2% 増、計画比で 3.7% 増、営業利益率は 0.4 ポイント低下となった。なお、前年同期の税制優遇（笠間 DC 投資が生産性向上設備投資促進税制の対象）が終了し税率が戻るため、四半期純利益は前年同期比 15.1% 増にとどまった。

2018年12月期第2四半期単体損益サマリー

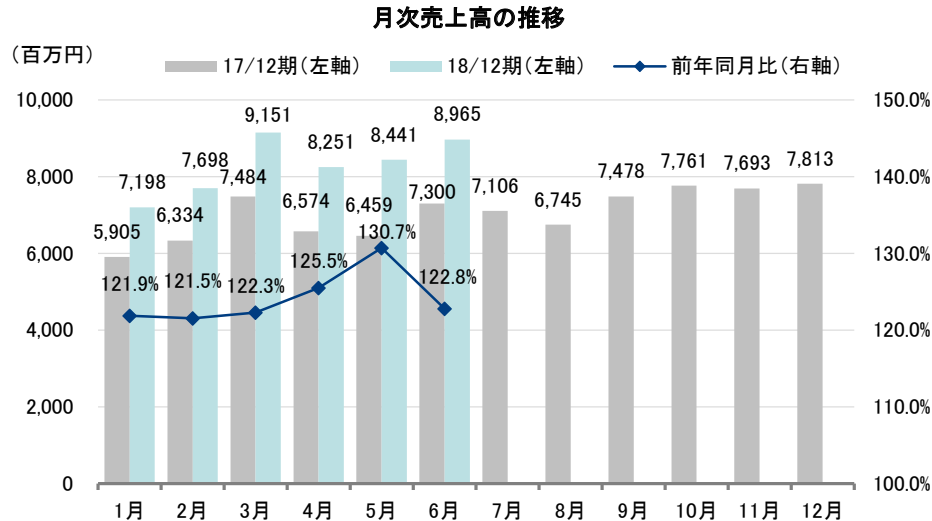
(単位：百万円)

	17/12 期 2Q		18/12 期 2Q		前年同期比	変化要因
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	40,058	100.0%	49,707	100.0%	24.1%	<ul style="list-style-type: none"> ・リスティング広告強化、SEO 強化、新 TVCM、取扱点数拡大等が奏功し新規顧客拡大 (294 千増) ・利用頻度向上施策、経済環境好調等により既存顧客売上増 ・大企業連携が伸び、売上増 (前年同期比 52% 増)
売上総利益	12,609	31.5%	14,964	30.1%	18.7%	<ul style="list-style-type: none"> ・売上総利益率が前年同期比 1.4P 低下 ・NB/ 国内商品売上比率増等による商品利益率減同 0.7P ・配送料値上げ、利用頻度向上施策実施等による配送料率増による影響減同 0.7P
販管費	6,823	17.0%	8,007	16.1%	17.3%	<ul style="list-style-type: none"> ・販管費率は前年同期比 0.9P 低下 ・笠間 DC の稼働に伴い物流関連コスト比率が低下 ・売上増によって販管費率減
営業利益	5,785	14.4%	6,956	14.0%	20.2%	・前年同期比 0.4P 低下
経常利益	5,824	14.5%	6,919	13.9%	18.8%	・前年同期比 0.6P 低下
四半期純利益	4,140	10.3%	4,765	9.6%	15.1%	・税率変更により前年同期比 0.7P 低下

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、2018 年は 1 月から 2 月に大雪、7 月には豪雨や熱波など気候変動が激しかったが、いずれの月も前年同月比 20% 以上の増加率を維持している。

業績動向



出所：IR ニュースよりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年12月期計画、 売上高1,000億円・親会社株主に帰属する当期純利益100億円に向け 順調な折り返し

● 2018年12月期の業績見通し(連結)

2018年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比23.9%増の109,469百万円、営業利益で同20.4%増の14,249百万円、経常利益で同19.7%増の14,191百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同18.7%増の10,044百万円と、売上高・各利益ともに高い成長を維持する予想であり、期初から数値に変更はない。この計画が達成されれば、17期連続の増収、9期連続の増益、売上高で1,000億円、親会社株主に帰属する当期純利益で100億円の大台に乗せることになる。

売上高に関しては、引続き顧客ベースの拡大と既存顧客向け売上の拡大、大企業連携の推進に取り組む。通期の売上計画に対する第2四半期の進捗は、47.2%(前年同期は47.3%)と前年同期並み。売上の9割以上は既存顧客からの売上であるため、その向上策を継続する。具体的には、効果が上がっている利用頻度向上施策、取扱点数拡大、在庫点数拡大(2018年12月期40万点へ)、物流拡大・物流ネットワーク強化による更なるリードタイム短縮などである。

今後の見通し

新規顧客はNB商品から購入を開始し、リピートするなかでPB商品の購入量を増やす傾向にある。また上期には、自動車部品（主に国内）を中心に取扱点数を1,500万点（2017年12月期末は1,300万点）に大幅に増やした。このため、NB/国内商品売上比率増による売上総利益率の若干の低下は想定内である。一方で販管費に関しては、自動化が進んだ笠間DCへ出荷をシフトさせ人件費・業務委託費率の削減をさらに進める。2～3ヶ月遅れているが、現時点で笠間DCの出荷比率は約50%に近づいている。通期の営業利益計画に対する第2四半期の進捗は47.1%（前年同期は47.0%）、経常利益で47.1%（同47.3%）、親会社株主に帰属する当期純利益で45.9%（同46.9%）、とほぼ前期並みの水準にキャッチアップしてきた。同社のビジネスモデルは、顧客数が積み上がり、購買歴の長い顧客ほど購入額が多くなるという優位性を持つ。結果として、上期より下期の売上・利益が増加する傾向がある。下期に大きな外部環境の波乱などがなければ、通期の着地のぶれは小さいと考える。ちなみに、足元2018年7月は豪雨・土砂災害及び猛暑に見舞われた日本列島だったが、月次売上成長率は約12%と順調である。

連結事業計画

（単位：百万円）

	17/12期		18/12期			18/12期2Q		通期計画に対する 2Q進捗率
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	予想	実績	
売上高	88,347	100.0%	109,469	100.0%	23.9%	51,311	51,694	47.2%
売上総利益	26,929	30.5%	32,604	29.8%	21.1%	15,284	15,386	47.2%
販管費	15,091	17.1%	18,355	16.8%	21.6%	8,808	8,676	47.3%
営業利益	11,837	13.4%	14,249	13.0%	20.4%	6,476	6,710	47.1%
経常利益	11,858	13.4%	14,191	13.0%	19.7%	6,441	6,684	47.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	8,464	9.6%	10,044	9.2%	18.7%	4,522	4,605	45.9%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

トピックス

海外統括部門を設立、中国市場で事業スタート。 物流関連コストは5.8%（売上比）に低減、 最新鋭の笠間DCへの拡大投資約30億円決定

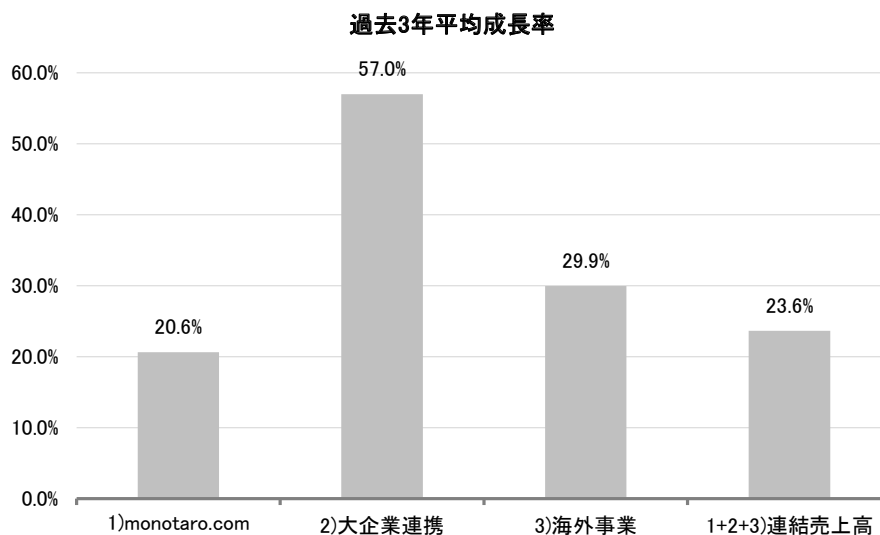
1. 海外統括部門を設立、海外事業では中国で事業スタート

同社の成長力の源泉は、主力の事業者向けネット通販事業（monotaro.com）だけではない。もちろん、monotaro.comは連結売上高の8割以上（2018年12月期第2四半期）を構成し、過去3年間で年率20.6%成長をしてきた大黒柱であることに間違いはない。ただし、成長性だけで言えば、大企業連携事業の過去3年の年平均成長率は57.0%、海外事業で29.9%と、近年力を入れてきた主力以外の事業がより伸びている。

トピックス

大企業連携とは、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。扱う商品は、monotaro.comの扱い商品のほか、当該企業が独自で選択する商品も同一システムで購入可能である。2018年12月期は前期比47%増の129億円、連結売上高に占める大企業連携売上高の比率は11.8%を見込む。

海外事業に関しては、2018年6月に海外事業部門を設立し、海外事業の責任者が、米・欧のロイヤリティ事業、韓国、インドネシア、中国の連結子会社を統括する体制となった。米・欧のロイヤリティ事業はキャッシュカウ（金のなる木）としての位置付け。韓国のNAVIMROは、2018年12月期第2四半期では営業損失がわずかに出ているものの、通期での営業黒字を目指すまでに成長した。中国のZORO SHANGHAIは当初2018年7月の予定だったが、6月に前倒しで事業スタートした。中国のMRO市場は日本の2倍以上と言われており、将来の成長のための布石がしっかり打たれている。



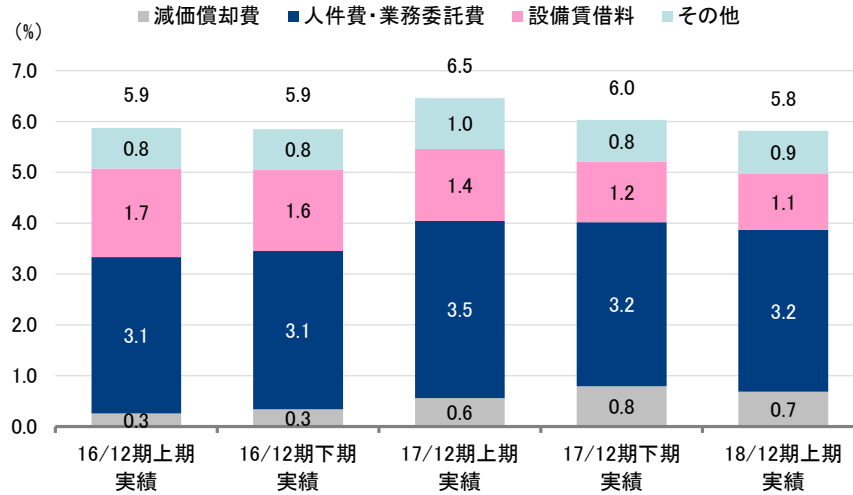
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 物流関連コストは5.8%（売上比）に低減。最新鋭の笠間DCへの拡大投資約30億円決定

物流関連コストは、売上比で5.8%（2018年上期）まで低減している。2017年4月に笠間DCを本格稼働したことにより、過渡期として一過性のコストが発生し、2017年上期・下期は6%を超える物流関連コストがかかっていた。2018年上期の全国の在庫点数34.8万点のうち、笠間DCの在庫点数は21万点まで増加、現在も月1万点のペースで増加する。笠間DCと尼崎DCの出荷比率もまもなく半々となる予想である。自律搬送型ロボットを活用する最新鋭の笠間DCの比率が増えると、物流関連コスト比率の低下も見込まれる。

同社では、想定を上回る業容の拡大に対応するために、笠間DC能力をさらに拡大するための投資を行う予定だ。具体的には、自動搬送型ロボットを現状の150台から250台に、コンベアや出荷設備も増設。投資額は約30億円、拡大した設備は2019年4月稼働開始予定である。強みである物流をさらに改善するために、手を緩めない姿勢を評価したい。

トピックス

物流関連コスト(売上比)


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

株主還元策

2018年12月期は配当金13円(2円増配、株式分割後)、 配当性向32.1%を予想

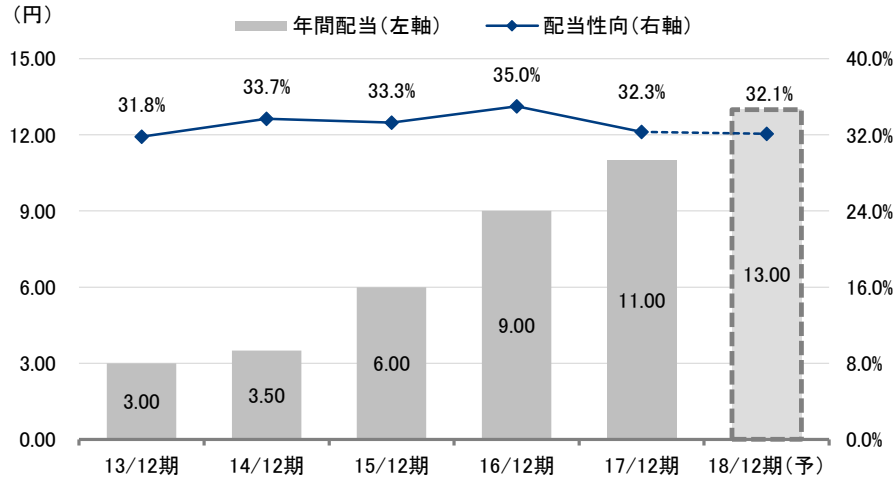
同社は業績に合わせて安定配当していく方針である。過去、2013年12月期の配当金3円から2017年12月期の配当金11円と大幅な増配を続けてきた。配当性向に関しても30%以上を維持。2018年12月期は上期6.5円(実績)、期末も好調な利益を背景に6.5円、通年13円(2円増配)を予想する。配当性向は32.1%予想。なお、同社は2018年7月27日開催の取締役会において、2018年10月1日を効力発生日として1:2の株式分割を決議している。記載の配当金額は遡って修正済みである。

同社は株主優待として、決算期末(12月末日)に100株以上を半年以上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。

株主還元策

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た。
また、2018年7月27日開催の取締役会において、2018年10月1日を効力発生日として1：2の株式分割を決議している。
記載の配当金額は遡って修正済み。
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