

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

MonotaRO

3064 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 2 月 28 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 月期通期の単体業績	01
2. 2018 年 12 月期の連結業績見通し	01
3. 大阪・東京にデータサイエンス開発拠点開設。中国市場への進出を目的に子会社設立	02
■ 業績動向	03
● 2017 年 12 月期通期の業績概要 (単体)	03
■ 今後の見通し	05
● 2018 年 12 月期の業績見通し	05
■ トピックス	06
1. 大阪・東京にデータサイエンス開発拠点開設	06
2. 中国市場への進出を目的に子会社設立	06
3. 新しい働き方で生産性向上策を追求	07
■ 株主還元策	07

要約

16 期連続の増収、8 期連続の増益を達成。 2018 年 12 月期は売上高 1,000 億円、 当期純利益 100 億円へチャレンジ

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。273.7 万口座（2017 年 12 月末現在）の顧客に対して、自社で 30.2 万点の在庫を保有し、1,300 万点を超えるアイテムを取り扱う。

1. 2017 年 12 月期通期の単体業績

2017 年 12 月期通期単体業績は、売上高で前期比 26.2% 増の 84,656 百万円、営業利益で同 24.4% 増の 12,168 百万円、経常利益で同 24.3% 増の 12,177 百万円、当期純利益で同 31.2% 増の 8,699 百万円と売上高・各利益ともに 20% 以上の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増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 奏功などにより新規顧客獲得数が拡大した。既存顧客売上は、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成長を維持した。さらに、大企業連携社数が増加し、その利用も増えて増収に寄与した。売上総利益率は、前期比実質 0.4 ポイント低下。利用頻度向上施策、笠間ディストリビューションセンター（以下、笠間 DC）からの配送サービス向上、配送業者の値上げ等による配送料率増が影響した。販管費率に関しては、前期比実質 0.2 ポイント低下した。笠間 DC の稼働開始費用発生に伴い物流関連コスト比率が増加したものの、売上増により物流関連以外の販管費率が低下したことが影響した。全般的に、笠間 DC 開設の本格的なコスト効果の実現は若干遅れたものの、販促施策が効果を発揮し売上が拡大したこともあり、最終的には大幅増益の着地となった。

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予想は、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・各利益ともに高い成長を維持する見通しだ。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 億円の大き台に乗せることになる。売上高に関しては、引き続き新規顧客獲得拡大と既存顧客の利用頻度・単価向上に取り組む。大企業連携も新規顧客獲得及び利用額向上を強化する。売上総利益率に関しては、商品利益率減及び配送料率の増加などにより、前期比 0.8 ポイント低下の見込み。一方で販管費に関しては、自動化が進んだ笠間 DC へ出荷がシフトすることや売上増により、前期比 0.5 ポイント低下を見込む。リードタイム短縮、データサイエンスに基づくマーケティング・システム開発拠点の開設、海外事業の強化など業績向上が期待できる施策にも注目したい。

要約

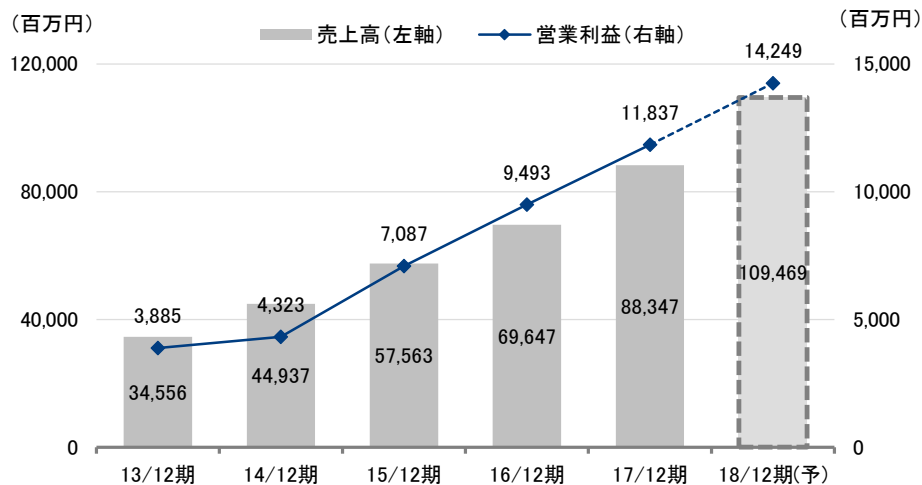
3. 大阪・東京にデータサイエンス開発拠点開設。中国市場への進出を目的に子会社設立

同社はデータサイエンスに基づく高度なマーケティングとシステム開発を目的に、2018年春頃を目途に大阪と東京に開発拠点を開設する予定を発表した。これまでも機械学習をいち早く導入しインターネットでの集客や継続購入に活用してきたが、今後さらにレベルアップを図る。2年から3年を目処に30名程度の強化を目指す。

2018年2月には中国市場への進出のため、上海市に子会社を設立する。韓国やインドネシア同様に事業者向け間接資材通販事業を展開しグループの業容・事業基盤をさらに拡大することを狙う。中国の間接資材市場は、アジア最大であり日本市場の約2倍の規模。小売事業者の多くは小規模・品ぞろえが限定的であり、多品種を少量・不定期に購入する中小事業者にとって効率的資材調達課題となっている。当面は上海市を拠点に長江デルタ地域でサービスを計画する。資本金は約340百万円。出資比率は同社が75%、住友商事<8053>が25%。初年度は売上高60百万円、営業損失170百万円を予想する。

Key Points

- ・2017年12月期は16期連続の増収、8期連続の増益を達成。笠間DC稼働開始コストや配送費増を売上増で吸収
- ・2018年12月期は売上高1,000億円、親会社株主に帰属する当期純利益100億円へチャレンジ
- ・大阪・東京にデータサイエンスに基づくマーケティング・システム開発拠点開設。中国市場への進出を目的に子会社設立

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

2017 年 12 月期は 16 期連続の増収、8 期連続の増益を達成。 笠間 DC 稼働開始コストや配送費増を売上増で吸収

● 2017 年 12 月期通期の業績概要 (単体)

2017 年 12 月期通期単体業績は、売上高で前期比 26.2% 増の 84,656 百万円、営業利益で同 24.4% 増の 12,168 百万円、経常利益で同 24.3% 増の 12,177 百万円、当期純利益で同 31.2% 増の 8,699 百万円と売上高・各利益ともに 20% 以上の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増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 奏功などにより新規顧客獲得数が拡大。2016 年 12 月期通期に平均 35,905 口座 / 月であった新規口座獲得ペースは、2017 年 12 月期通期に 44,199 口座 / 月にペースアップした。既存顧客売上は、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成長を維持した。さらに、大企業連携社数が 429 社 (前期比 120 社増) となり、その利用も増えて増収に寄与した。

売上総利益率は、前期比 0.9 ポイント低下した。内訳としては、クレジット支払手数料を販管費から売上原価へ計上変更したことが 0.5 ポイント。残りの 0.4 ポイント低下は、売上増に伴う NB/ 国内商品売上比率を PB/ 輸入商品の利益率改善でカバーするも、利用頻度向上施策、笠間 DC からの配送サービス向上、配送業者の値上げ等による配送料率増が影響した。

販管費率に関しては、前期比 0.7 ポイント低下した。内訳としては、前述のクレジット支払手数料の計上変更の影響が 0.5 ポイント。笠間 DC の稼働開始費用発生に伴い物流関連コスト比率が増加したものの、売上増により物流関連以外の販管費率が低下し、結果として 0.2 ポイント低下した。

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」は 2017 年 4 月に本格スタートし、これまでのところ運営は計画通りであり、スムーズな立ち上げに成功した。物流費率は 2017 年度下期の修正計画値 5.9% に対して、実績が 6.0% と若干の遅れがあるが、笠間 DC の出荷比率が上がる 2018 年度下期には 5.6% 前後まで下がる予想だ。

結果として、営業利益は売上比で 14.4%、前期比で 24.4% 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税率が下がり、当期純利益は前期比 31.2% 増となった。1 年を通して見ると、笠間 DC 開設の本格的なコスト効果の実現は若干遅れたものの、販促施策が効果を発揮し売上が拡大したこともあり、最終的には大幅増益の着地となった。

MonotaRO | 2018年2月28日(水)
3064 東証1部 | <https://www.monotaro.com/main/ir/>

業績動向

2017年12月期 単体損益サマリー

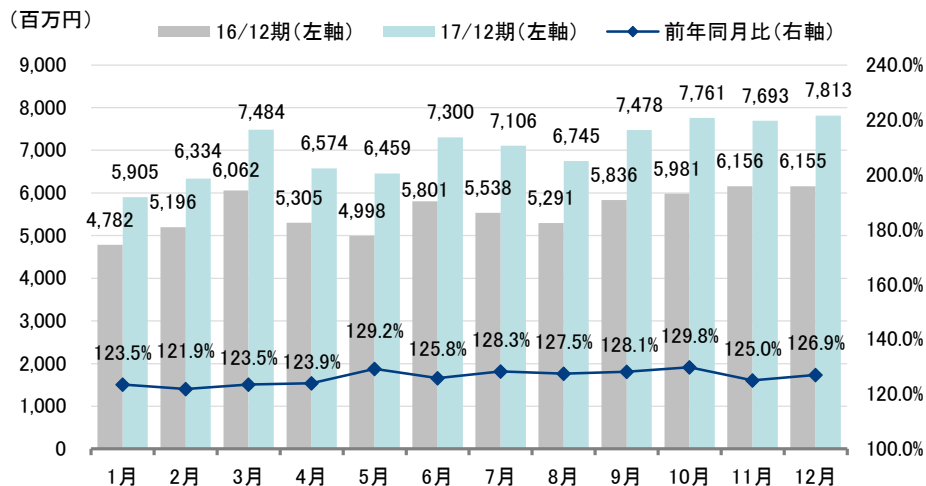
(単位：百万円)

	16/12期		17/12期			変化要因
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	
売上高	67,105	100.0%	84,656	100.0%	26.2%	・リスティング広告、ランディングページ改善、TVCM 奏功により新規顧客拡大 (530 千口座増) ・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 ・大企業向け売上増
売上総利益	21,406	31.9%	26,204	31.0%	22.4%	・売上総利益率が前期比 0.9P 低下 ・クレジット支払手数料を販売管理費から売上原価に計上変更したことが 0.5P 低下要因 ・売上増に伴う NB/ 国内商品売上比率を PB/ 輸入商品の利益率改善でカバーするも、配送料率増により売上総利益率減
販売管理費	11,624	17.3%	14,035	16.6%	20.7%	・販管費率は前期比 0.7P 低下 ・クレジット支払い手数料を販売管理費から売上原価に計上変更したことが 0.5P 低下要因 ・笠間 DC の稼働開始費用発生に伴い物流関連コスト比率増となるも、売上増により販管費率は低下
営業利益	9,782	14.6%	12,168	14.4%	24.4%	・前期比 0.2P 低下
経常利益	9,800	14.6%	12,177	14.4%	24.3%	・前期比 0.2P 低下
当期純利益	6,631	9.9%	8,699	10.3%	31.2%	・税制優遇等により前期比 0.4P 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、5月以降は前年同月比で25%以上の増加率を維持している。2017年3月に開始をした「1回の注文が7,000円(税別)以上で同月配送料無料」というリピート購入促進策が売上好調の一因と考えられる。

月次売上高の推移



出所：IR ニュースよりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018 年 12 月期は売上高 1,000 億円、 親会社株主に帰属する当期純利益 100 億円へチャレンジ

● 2018 年 12 月期の業績見通し

2018 年 12 月期通期の連結業績予想は、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・各利益ともに高い成長を維持する見通しだ。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、引続き新規顧客獲得拡大と既存顧客の利用頻度・単価向上に取り組む。大企業連携も新規顧客獲得及び利用額向上を強化する。売上総利益率に関しては、NB/ 国内商品売上比率増、原油等エネルギー価格上昇に伴う原価増等により商品利益率減、配送サービス向上・配送費値上がりのため配送料率の増加などにより、前期比 0.8 ポイント低下の見込み。一方で販管費に関しては、自動化が進んだ笠間 DC へ出荷がシフトすることによる人件費・業務委託費率減と売上増によるスケール効果により、前期比 0.5 ポイント低下を見込む。結果として、営業利益で売上比 13.0% (前期比 0.4 ポイント減)、前期比 20.4% 増を予想する。

さらに 2018 年は 3 つの注目ポイントを追加したい。2017 年に取り組んできた物流ネットワーク充実・サプライチェーン強化によるリードタイム短縮によりサービスが向上し、既存顧客売上の向上が期待できる。また、データサイエンスに基づく高度なマーケティングとシステム開発のために大阪・東京に開発拠点を設けることが発表されており、短期的な成果も期待したい。通期の黒字化が見込まれる韓国を始めとした海外事業の拡大もプラスアルファとなる。

連結事業計画

(単位：百万円)

	17/12 期		18/12 期		18/12 期 2Q		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	予想	前年同期比
売上高	88,347	100.0%	109,469	100.0%	23.9%	51,311	22.8%
売上総利益	26,929	30.5%	32,604	29.8%	21.1%	15,284	18.2%
販売管理費	15,091	17.1%	18,355	16.8%	21.6%	8,808	19.6%
営業利益	11,837	13.4%	14,249	13.0%	20.4%	6,476	16.3%
経常利益	11,858	13.4%	14,191	13.0%	19.7%	6,441	14.8%
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	14.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

トピックス

大阪・東京にデータサイエンス開発拠点開設。 中国市場への進出を目的に子会社設立

1. 大阪・東京にデータサイエンス開発拠点開設

同社はデータサイエンスに基づく高度なマーケティングとシステム開発を目的に、2018 年春頃を目途に大阪と東京に開発拠点を開設する予定を発表した。これまでも機械学習をいち早く導入しインターネットでの集客や継続購入に活用してきたが、今後さらにレベルアップを図る。2 年から 3 年を目処に 30 人体制を目指す。

2. 中国市場への進出を目的に子会社設立

同社は 2018 年 2 月に中国市場への進出のため上海市に子会社を設立する。中国事業の展開目的は、アジア最大市場（米国に次ぎ世界第 2 位）である中国で、事業者向け間接資材通販事業を展開し、グループの業容・事業基盤をさらに拡大することである。中国の間接資材市場は、日本市場の約 2 倍の規模。小売事業者の多くは小規模・品ぞろえが限定的であり、多品種を少量・不定期に購買する中小事業者にとって効率的資材調達課題となっている。当面は上海市を含む長江デルタ地域でサービスを計画する。資本金は約 340 百万円。出資比率は同社 100% で設立するが、設立会社は第三者割当増資を行い、住友商事が 25% を引き受ける予定。初年度は売上高 60 百万円、営業損失 170 百万円を予想する。

ちなみに同社は 2012 年に韓国に進出、2016 年にはインドネシアに進出。韓国では 2017 年に単月の黒字化（7 月、11 月）を達成し 2018 年は通年での黒字化を予想する。

中国子会社設立の概要

商号	(未定)
所在地	中華人民共和国 上海市 (予定)
設立年月日	2018 年 2 月 予定
事業開始	2018 年 7 月 予定
決算期	12 月
代表者名	禹 东 灿
事業内容	産業用間接資材の企画、仕入及び販売
資本金	20 百万人民元 (約 340 百万円)
出資比率	株式会社 MonotaRO (同社) 75% 住友商事株式会社 25% (同社持分 100% の子会社をまず設立し、設立会社の第三者割当増資を住友商事が引受予定)

出所：会社資料よりフィスコ作成

トピックス

3. 新しい働き方で生産性向上策を追求

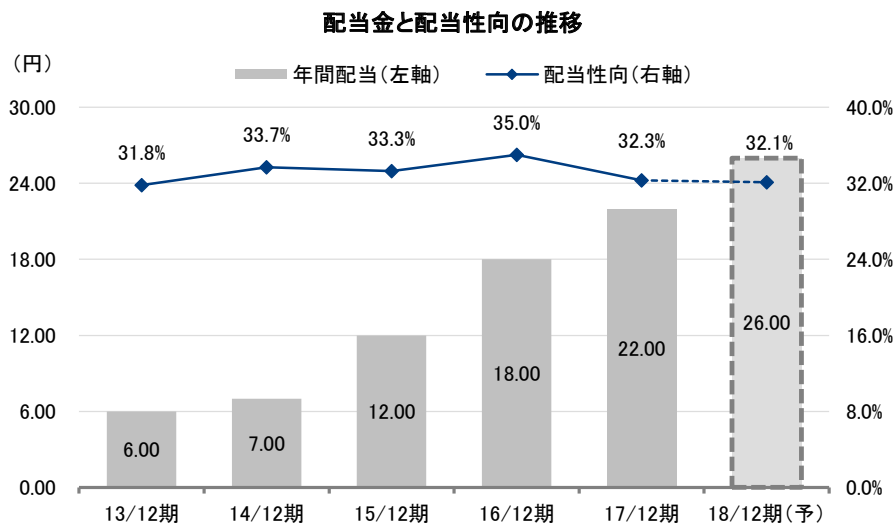
同社は新しい働き方を取り入れながら生産性向上を追求している。1) 笠間 DC でのロボット搬送車導入、2) ホワイトカラーも含めた時間計測、などが象徴的な事例だ。2017年4月竣工の笠間 DC は多岐に渡る商品のピッキングを効率的に行うために、154 台の自律搬送型ロボットを導入し、庫内作業効率を改善した。従来のピッキング作業の時間の多くを占めていた歩行時間が、ロボットが棚を運んで作業者のもとに来ることにより大幅に短縮されている。時間計測は同社の独自性が高い取り組みだ。同社のパートを含めた従業員のうち約 300 名を対象に、約 2,000 種類の作業区分に分けて毎日の業務時間の記録を残す。時間配分を振り返るだけでも、作業の優先順位や非効率作業を発見できるが、マニュアル作りや作業時間モデルの作成にもつなげ、中期的な生産性向上につながる考えだ。

■ 株主還元策

2018年12月期は26円に増配予想（配当性向32.1%）

同社は業績に合わせて安定配当していく方針である。2017年12月期は上期11円、下期11円、通年で22円（前期比4円増）と大幅な増配。2018年12月期は増益計画を背景に上期13円、下期13円、通年26円の増配を計画する。配当性向は過去5年間30%台を維持しており、2018年12月期においても32.1%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。



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