

# 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 12 月 3 日 (月)

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>

## 業績動向

### 2018 年 12 月期第 3 四半期は大幅な増収増益ペースを維持。 9 月の台風で関西での一部出荷滞るも業績への影響は軽微

#### ● 2018 年 12 月期第 3 四半期の業績概要 (単体)

MonotaRO<3064> の 2018 年 12 月期第 3 四半期単体業績は、売上高で前年同期比 23.8% 増の 75,987 百万円、営業利益で同 19.1% 増の 10,500 百万円、経常利益で同 18.1% 増の 10,475 百万円、四半期純利益で同 15.4% 増の 7,213 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とも順調、前期比で大幅増であるとともに計画比でも 0.9% 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 (今年度 400 万点超追加し 1,700 万点超) などの施策が奏功し、新規顧客獲得ペースを拡大。第 3 四半期までで新規口座を 454 千口座獲得 (過去最高) し、累積で 3,191 千口座と、3,000 千口座を超えてなお成長を続ける。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 581 社 (前年同期比 171 社増) となり、その利用も増えており、同社売上構成比で 12.5% まで成長した。

※ Web 注文限定で 1 回のご注文が 7,000 円 (税別) 以上で同月配送料無料。

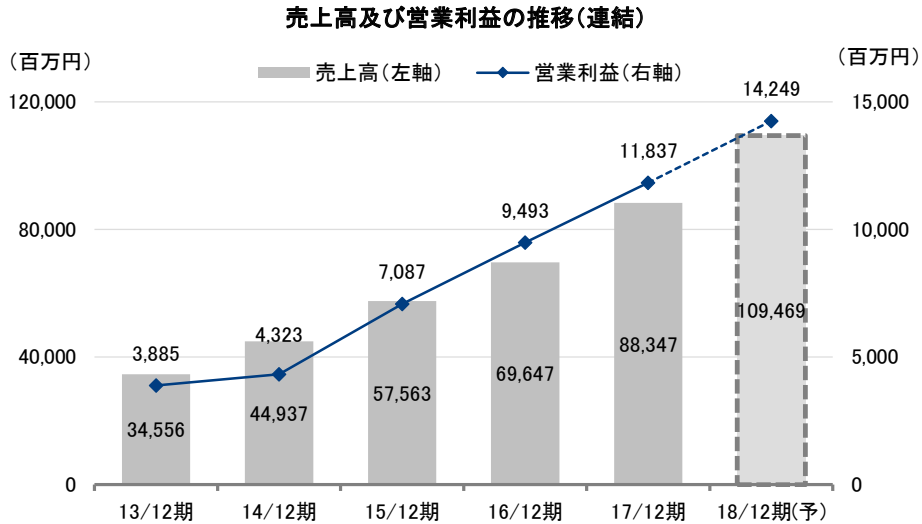
売上総利益率は、前年同期比 1.2 ポイント低下。内訳としては、新規顧客売上増に伴う NB/ 国内商品売上比率増、国内事業と海外のロイヤリティ対象事業の成長率の差が拡大したことなどによる商品粗利率が 0.6 ポイント減 (前年同期比)、配送料値上げや利用頻度向上施策実施等による配送料率増で 0.6 ポイント増 (同) が影響した。

販管費率に関しては、前年同期比 0.8 ポイント低下。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 月期は減少した。また、売上増に伴いスケール効果により販管費率が低下した。

上記の結果として、営業利益 (額) は前年同期比で 19.1% 増、計画比で 1.1% 増、営業利益率は 0.6 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対象) が終了し税率が戻るため、四半期純利益は同 15.4% 増にとどまった。

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た。9 月に関西に上陸した台風の影響で、9 月中に尼崎 DC から一時期出荷できない事態が発生したが、10 月の売上に持ち越されるため通期業績への影響は軽微な予想。10 月は反動増も手伝い、月間の売上高が 100 億円を突破した。

## 業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2018年12月期計画、 売上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 順調な進捗

#### ● 2018年12月期の業績見通し

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3四半期の進捗は、72.2%(前年同期は72.5%)と前年同期並み。売上の9割程度は既存顧客からの売上げであるため、その向上策を継続する。具体的には、新規口座獲得計画(59.8万口座)、在庫点数拡大計画(40万点)、更なるリードタイム短縮を通じた利便性向上などである。

## 今後の見通し

海外展開に関しては、韓国事業での顧客ベースの拡大（通期黒字化は来年度へ延期）、インドネシアでのサプライチェーンの最適化、顧客ベース拡大などに取り組む。

通期の営業利益計画に対する第 3 四半期の進捗は 71.3%（前年同期は 72.3%）、経常利益で 71.5%（前年同期は 72.7%）、親会社株主に帰属する当期純利益で 69.6%（前年同期は 71.5%）、とほぼ前年同期並みの水準。今期は第 4 四半期に 9 月末の台風による期ずれ分の売上げが上乘せされるという特殊要因もある。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、その中でも第 4 四半期の売上・利益が増加する傾向がある。今期に関しては、第 4 四半期の営業日数が前期よりも 1 日多い（今期 62 日、前期 61 日）こともプラス要素。ちなみに、足元 10 月の月次売上成長率は 130% 以上あり、9 月の期ずれ分を取り戻し順調である。弊社では、同社の計画精度や戦略遂行能力の高さを勘案すると、通期計画の達成に懸念はないと考える。

## トピックス

### 新規顧客獲得数で初めて月間 6 万アカウントを突破。 2018 年度「ポーター賞」を受賞

#### 1. 新規顧客獲得数で初めて月間 6 万アカウントを突破

同社の将来の成長を予測する上で新規顧客獲得状況は重要な指標である。2018 年 10 月度は同社史上初めて 60 千アカウントを超えた（61.2 千アカウント）。前年同期が 52.3 千アカウントであり、前期比 17.0% 増である。この傾向は一過性ではなく、年初から継続している。リスティング広告、検索エンジン最適化（SEO）、TVCM、取扱点数拡大（400 万点超増加し 1,700 万点超へ）などが奏功した結果である。ちなみに、売上高に占める広告宣伝費の比率は 3.8%（第 3 四半期）であり、前年同期の 3.9% から低下しており、効率的に新規獲得ができていることがわかる。

#### 2. 2018 年度「ポーター賞」を受賞

同社は、独自の戦略で競争に成功し、高い収益性を達成・維持している企業や事業部を表彰する「ポーター賞」を受賞した。「ポーター賞」は、ハーバード大学のマイケル・E・ポーター教授に由来する賞で、2001 年に創設され、過去にキュービーネットホールディングス <6571>、ZOZO<3092>、カカクコム <2371> などが受賞している。一橋ビジネススクール国際企業戦略専攻が主催する。

## トピックス

同社の受賞理由としては、以下の2点である。

- (1) ワンプライス販売と購入プロセス改善で少量多品種な間接資材購入の手間を大幅に削減
- (2) 継続的な商品ラインナップ拡充と顧客利便性の向上で新規 / 既存両顧客の利用が拡大

同社の卓越したビジネスモデルがアカデミックにも評価された形である。授賞式は2018年12月6日に開催される。

### 3. 物流機能改善・物流コスト低減の進捗状況

物流機能は同社サービスの根幹であり、東西2DC（ディストリビューションセンター）を含む在庫点数は38.8万点（前年同期30.5万点）に達する。売上高物流費比率に関しては、2018年12月期第3四半期で6.0%となり、2017年12月期第3四半期の6.4%から0.4ポイント低下した。この要因としては、笠間DCの本格稼働に伴う設備賃借料率減、同DC稼働開始費用減である。一方で、計画の5.8%からは0.2ポイント上昇して着地した。この要因としては、尼崎DCの稼働増に伴う人件費率・業務委託費率増が挙げられる。天候・猛暑や、扇風機やエアコンに代表される大型商品の注文増に伴い生産性の低下がみられた。

同社は、今後も物流改善に手を緩めることなく取り組む予定である。現在、笠間DCに約30億円の追加投資を行い、設備を拡張する。2019年3月には、拡張した設備が稼働予定。生産性向上の鍵となる自律搬送型ロボットの台数も増やす。

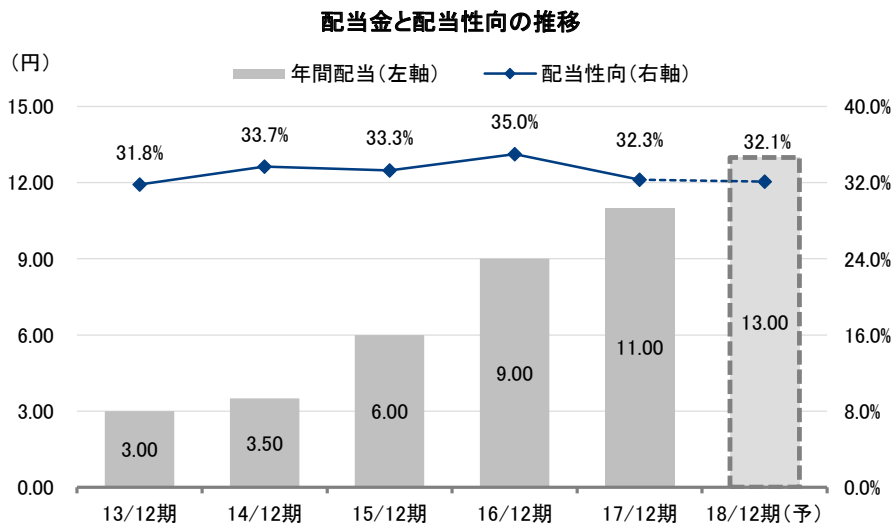
## ■ 株主還元策

### 10 月 1 日に株式分割を実施。 2018 年 12 月期は配当金 13 円 (2 円増配)、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 10 月 1 日付で 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。



注: 2013 年 12 月期、2015 年 12 月期及び 2018 年 10 月 1 日に 1:2 の株式分割を実施した。

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