

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 >>>](#)

2019 年 3 月 5 日 (火)

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 月期の単体業績	01
2. 2019 年 12 月期の連結業績見通し	02
3. 事業拡大に対応し、笠間 DC の出荷能力を 2 倍規模に拡張中	02
■ 業績動向	03
● 2018 年 12 月期第 2 四半期の単体業績概要	03
■ 今後の見通し	05
● 2018 年 12 月期の連結業績見通し	05
■ トピックス	06
1. 事業拡大に対応し、笠間 DC の出荷能力を 2 倍規模に拡張中。 ピッキングステーションにプロジェクションマッピングを活用	06
2. 商品点数が 1,800 万点に拡大。ロングテール商品を拡充	07
3. 大阪・東京に拠点を開設し、データ活用体制強化進む	08
■ 株主還元策	09

要約

**2018 年 12 月期は売上高 1,000 億円を達成。
2019 年 12 月期は売上高・利益とも約 20% 成長予想。
笠間 DC の出荷能力を 2 倍に拡張する工事が進捗**

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、製造工程で使用する研磨剤やドリル、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目指す。業種により個性が高い。

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。336.3 万口座（2018 年 12 月末現在）の顧客に対して 1,700 万点を超えるアイテムを取り扱い、当日出荷対象商品 52.4 万点（内、自社保有在庫で 41.1 万点）を販売する。

1. 2018 年 12 月期の単体業績

2018 年 12 月期単体業績は、売上高で前期比 24.4% 増の 105,331 百万円と初めて 100,000 百万円を突破し、営業利益で同 17.3% 増の 14,278 百万円、経常利益で同 17.0% 増の 14,250 百万円、当期純利益で同 12.9% 増の 9,825 百万円と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、前期比で大幅増となった。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（1,700 万点超）などの施策が奏功。既存顧客売上は、利用頻度向上施策の効果が拡大・継続し、順調に成長した。さらに、購買管理システム事業（大企業連携）も好調（前期比 54% 増）。売上総利益率は、前期比 1.4 ポイント低下した。主な内訳としては、値上げ等による配送料率増、商品ミックス変動、大企業連携増、海外ロイヤリティ減による粗利率低下など。一方、販管費率は、増収効果及び笠間ディストリビューションセンター（以下、DC）の前年の稼働開始関連費用が今期減となったことにより、前期比 0.6 ポイント低下した。結果として、営業利益は前期比 17.3% 増、営業利益率は 0.8 ポイントの低下となった。

要約

2. 2019 年 12 月期の連結業績見通し

2019 年 12 月期通期の連結業績は、売上高で前期比 24.4% 増の 136,258 百万円、営業利益で同 19.9% 増の 16,536 百万円、経常利益で同 19.9% 増の 16,530 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 23.1% 増の 11,715 百万円と、売上高・利益ともに 20% 前後の力強い成長を維持する予想である。この計画が達成されれば、18 期連続の増収、10 期連続の増益となる。増収のために、新規顧客獲得の拡大と既存顧客向け売上の拡大、購買管理システム事業（大企業連携）の推進を重点戦略とする。売上高の成長率 24.4% は前期実績水準。新規顧客獲得に関しては、マーケティングデータの一層の活用を推進し、新規で 72.1 万口座（前期は 62.5 万口座）を目指す。購買管理システム事業（大企業連携）に関しては今期も高い成長率を予想。コーポレート営業メンバーの増員や中部地域での営業拠点開設など組織・体制を強化する。売上総利益率は 28.7%（前期比 0.5 ポイント減）を予想。一方で販管費率に関しては前期比 0.1 ポイント低下を見込む。結果として、営業利益で売上比 12.1%（前期比 0.5 ポイント減）、前期比 19.9% 増を予想する。売上高・利益ともに 20% 前後の成長率を継続してきた実績があり、ビジネスモデルの強さは圧倒的である。物流・システム・マーケティングに絶えず磨きをかけビジネスモデルを進化させている点も、業績予想の信頼性を高めている。

3. 事業拡大に対応し、笠間 DC の出荷能力を 2 倍規模に拡張中

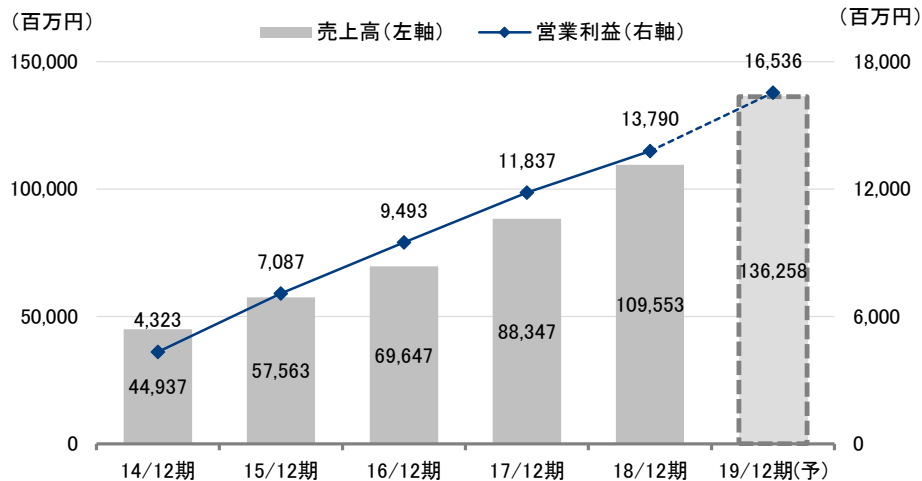
同社のビジネスモデル上、“早く・タイムリーに” 様々な商品を届けることは最重要である。一方で、むやみに在庫を増やしたり人手をかけたると、物流関連コストが上昇してしまう。物流関連コスト売上比はおおむね下降傾向にあり、コントロールされている。2019 年 12 月期上期は、人件費・業務委託費の上昇の影響が残るため 6.1% を維持する予想も、下期には 4 月に生産性の高い笠間 DC の拡張が完了し出荷増となるため、5.8% に低減することが見込まれる。同社では、事業の拡大に対応するために、笠間 DC の出荷能力を 2 倍に拡大する工事（2 期工事）を行っており、2019 年 3 月竣工、4 月には稼働開始の予定だ。具体的には、自動搬送型ロボットを現状の 154 台に 114 台追加し、コンベアや出荷設備も増設する。ピッキングステーションは現状の 16 ヶ所に 28 ヶ所追加。ピッキングステーションにプロジェクションマッピング技術を応用して、作業者の負担を軽減し、作業の精度を高める。拡張完了後は東西の DC で対応可能な売上規模は約 1,600 億円となる。

Key Points

- ・ 2018 年 12 月期も 2 ケタの増収増益。売上高 1,000 億円を達成。新規客獲得、既存客注文、大企業連携ともに好調
- ・ 2019 年 12 月期は売上高・利益ともに 20% 前後の高い成長を予想。強いビジネスモデルに磨きをかけ、18 期連続増収、10 期連続増益
- ・ 笠間 DC の出荷能力を 2 倍に拡張する工事が進捗。データサイエンスに基づくマーケティング力強化

要約

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

2018年12月期も2ケタの増収増益。売上高1,000億円を達成。新規客獲得、既存客注文、大企業連携ともに好調

● 2018年12月期の単体業績概要

2018年12月期の単体業績は、売上高で前期比24.4%増の105,331百万円と初めて100,000百万円を突破し、営業利益で同17.3%増の14,278百万円、経常利益で同17.0%増の14,250百万円、当期純利益で同12.9%増の9,825百万円と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、前期比で大幅増となった。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(1,700万点超)などの施策が奏功し、新規顧客獲得数が拡大。通期で新規口座を62.5万口座獲得(過去最高)し、累積で336.3万口座となった。既存顧客売上は、2017年3月からの利用頻度向上施策※の効果も拡大・継続し、順調に成長した。さらに、購買管理システム事業(大企業連携)も好調。総連携社数が604社(前期比175社増)となり、同社売上構成比の12.9%まで成長した。

※ Web注文限定で7,000円(税別)以上の注文を一度行くと同月の追加注文の配送料は注文金額にかかわらず無料になるサービス。

業績動向

売上総利益率は、前期比 1.4 ポイント低下した。主な内訳としては、値上げ等による配送料率が 0.6 ポイント増、商品ミックス変動（新商品拡大による粗利率の低下、NB 商品販売比率増）と大企業連携増による粗利率の 0.3 ポイント低下が影響した。また、海外ロイヤリティの減少の影響もある。米 ZORO 事業自体は順調に成長しているものの、継続成長のためのシステム開発などの投資を優先するために減益となり、それに伴ってロイヤリティも想定より減少した。販管費率に関しては、前期比 0.6 ポイント低下した。尼崎 DC 及び尼崎コールセンターで人員確保のために業務委託費率が増加するも、増収効果及び前年の笠間 DC の稼働開始関連費用が今期減によるコスト比率低下が上回った。

上記の結果として、営業利益は前期比 17.3% 増、営業利益率は 0.8 ポイントの低下となった。なお、前期の税制優遇（笠間 DC への投資が「生産性向上設備投資促進税制」の対象）が終了し税率が戻ったため、当期純利益は同 12.9% 増となった。

2018年12月期通期 単体損益サマリー

(単位：百万円)

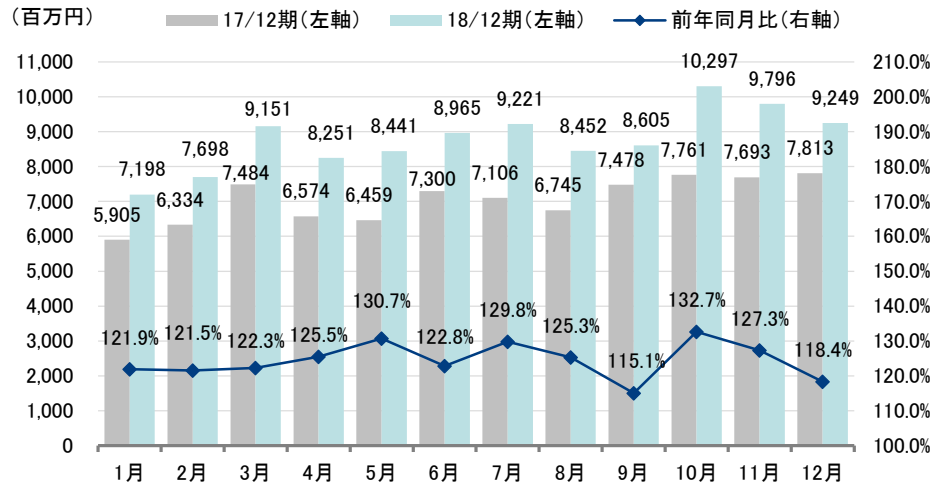
	17/12 期		18/12 期		前期比	変化要因
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	84,656	100.0%	105,331	100.0%	24.4%	<ul style="list-style-type: none"> ・リスティング広告強化、SEO 強化、新 TVCM、取扱店数拡大等が奏功し新規顧客拡大（62.5 万増） ・利用頻度向上施策（配送料無料キャンペーン）等により既存顧客売上増 ・購買管理システム事業（大企業連携）が伸び売上増（前期比 54% 増）
売上総利益	26,204	31.0%	31,147	29.6%	18.9%	<ul style="list-style-type: none"> ・売上総利益率が前期比 1.4P 低下 ・値上げ等による配送料率 0.6P 増 ・商品ミックス変動（新商品拡大による粗利率低下、NB 商品販売比率増）、大企業連携増による粗利率 0.3P 低下 ・海外ロイヤリティ減などが影響
販売管理費	14,035	16.6%	16,868	16.0%	20.2%	<ul style="list-style-type: none"> ・販管費率は同 0.6P 低下 ・尼崎 DC の業務委託費率が増加するも、増収効果及び前年の笠間 DC の稼働開始に伴う関連コストが今期減
営業利益	12,168	14.4%	14,278	13.6%	17.3%	・売上高比率が前期比 0.8P 低下
経常利益	12,177	14.4%	14,250	13.5%	17.0%	・売上高比率が前期比 0.9P 低下
当期純利益	8,699	10.3%	9,825	9.3%	12.9%	・税率上昇により売上高比率が前期比 1.0P 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 月に大雪、7 月から 9 月には台風や豪雨、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% 前後の増加率を維持している。

業績動向

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

2019年12月期は売上高・利益ともに20%前後の高い成長を予想。強いビジネスモデルに磨きをかけ、18期連続増収、10期連続増益

● 2019年12月期の連結業績見通し

2019年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比24.4%増の136,258百万円、営業利益で同19.9%増の16,536百万円、経常利益で同19.9%増の16,530百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同23.1%増の11,715百万円と、売上高・利益ともに20%前後の力強い成長を維持する予想である。この計画が達成されれば、18期連続の増収、10期連続の増益となる。

増収のために、新規顧客獲得の拡大と既存顧客向け売上の拡大、購買管理システム事業（大企業連携）の推進を重点戦略とする。売上高の成長率24.4%は前期実績水準を予想する。新規顧客獲得に関しては、マーケティングデータの一層の活用を推進し、新規で72.1万口座（前期は62.5万口座）を目指す。既存顧客売上拡大に関しては、物流の最適化により更なるリードタイム短縮化を図ることや適時なプロモーション実施などに取り組む。購買管理システム事業（大企業連携）に関しては2019年12月期の売上高195億円（前期比44%増）と今期も高い成長率を予想。コーポレート営業メンバーの増員や中部地域での営業拠点開設、IT部門内に購買管理システム担当組織を独立設置など、組織・体制を強化する。

今後の見通し

売上総利益率は28.7%(前期比0.5ポイント減)を予想。商品ミックス変動及び大企業連携比率増、配送料値上げ、海外ロイヤリティ減少など、前期と同様の傾向が続く見込みだ。一方で販管費率に関しては、データマーケティング拡大などでシステム関連の費用等が増加するが、効率化とスケール効果により前期比0.1ポイント低下を見込む。結果として、営業利益で売上比12.1%(前期比0.5ポイント減)、前期比19.9%増を予想する。売上高・利益ともに20%前後の成長率を継続してきた実績があり、ビジネスモデルの強さは圧倒的である。物流・システム・マーケティングに絶えず磨きをかけビジネスモデルを進化させている点も、業績予想の信頼性を高めている。

連結事業計画

(単位：百万円)

	18/12期		19/12期		19/12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	109,553	100.0%	136,258	100.0%	24.4%	63,780	23.4%
売上総利益	32,027	29.2%	39,065	28.7%	22.0%	18,284	18.8%
販売管理費	18,236	16.6%	22,529	16.5%	23.5%	10,816	24.7%
営業利益	13,790	12.6%	16,536	12.1%	19.9%	7,468	11.3%
経常利益	13,788	12.6%	16,530	12.1%	19.9%	7,462	11.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	9,515	8.7%	11,715	8.6%	23.1%	5,191	12.7%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

トピックス

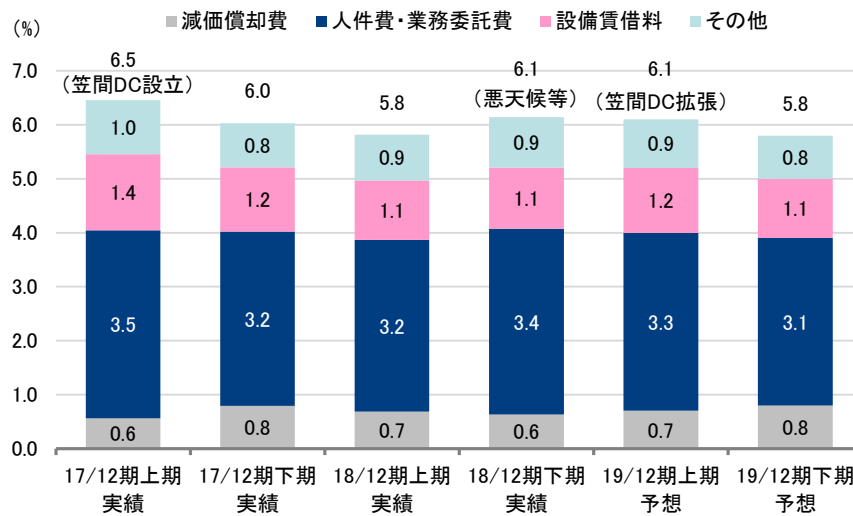
笠間 DC の出荷能力を 2 倍に拡張する工事が進捗。 データサイエンスに基づくマーケティング力強化

1. 事業拡大に対応し、笠間 DC の出荷能力を 2 倍規模に拡張中。ピッキングステーションにプロジェクションマッピングを活用

同社のビジネスモデル上、“早く・タイムリーに”様々な商品を届けることは最重要である。一方で、むやみに在庫を増やしたり人手をかけたると、物流関連コストが上昇してしまう。物流関連コスト売上比はおおむね下降傾向にあり、コントロールされている。2017年12月期上期に笠間DCが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12月期上期は6.5%の物流関連コストがかかっていたが、2018年12月期上期には同5.8%に低減。2018年12月期下期は天候要因(猛暑、豪雨、台風)が影響し主に尼崎DCで生産性が低下。人件費・業務委託費の比率が増加したために同6.1%とやや上昇した。2019年12月期上期は人件費・業務委託費の上昇の影響が残るため同6.1%を維持する予想も、2019年12月期下期には4月に生産性の高い笠間DCの拡張が完了し出荷増となるため、物流関連コストは5.8%に低減することが見込まれる。

トピックス

同社では、事業の急拡大に対応するために、笠間 DC 能力を 2 倍に拡大する工事（2 期工事）を行っており、2019 年 3 月竣工、4 月には稼働開始予定だ。具体的には、自動搬送型ロボットを現状の 154 台に 114 台追加し、コンベアや出荷設備も増設する。ピッキングステーションは 28 ヶ所追加して 44 ヶ所に拡大。このピッキングステーションはプロジェクトンマッピング技術を応用したもので、作業者の負担を軽減し、作業の精度を高める狙いがある。拡張完了後は東西の DC で対応可能な売上規模は約 1,600 億円となる。

物流関連コスト(売上比)


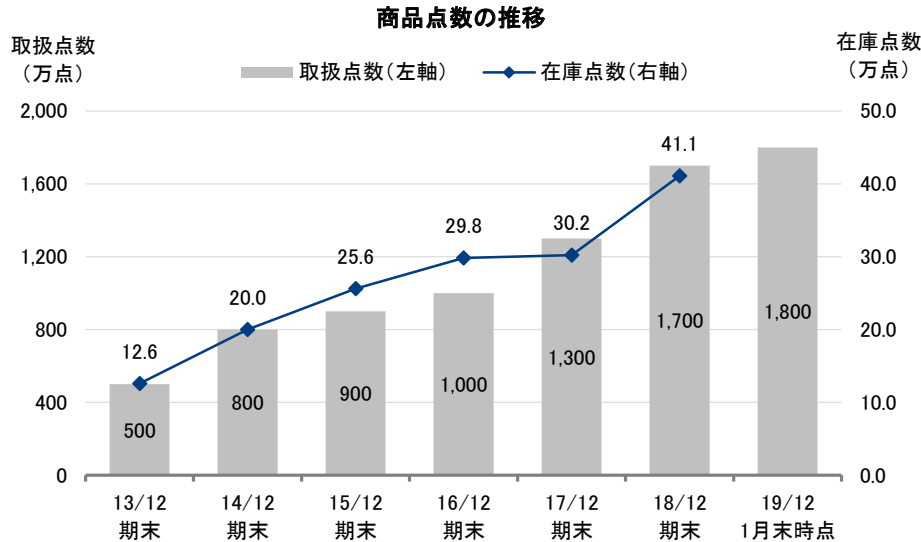
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 商品点数が 1,800 万点に拡大。ロングテール商品を拡充

同社は創業以来、少量多品種なロングテール商品※を中心とした取扱アイテムの拡充に取り組んできた。取扱点数は 2016 年末には 1,000 万点を突破、2019 年 1 月末には 1,800 万点に達している。空圧機器、制御機器、塗料などを中心に、電気材料、作業服、切削工具、店舗什器・備品、実験器具・研究開発用などのロングテール商品を増やしてきた。同社は在庫点数も並行して増やしている。2016 年末に 29.8 万点だった在庫点数は、2018 年末に 41.1 万点に拡充された。この要因としては、尼崎と笠間の東西 2 大 DC 体制の確立が大きく貢献したことが挙げられる。在庫点数が増えることは、当日及び翌日出荷が増えることを意味し、サービスレベルの向上、さらにはリピート率の向上につながる。

※ ロングテール（商品）：インターネットを用いた物品販売の手法。販売機会の少ないニッチな商品でもアイテム数を幅広く取りそろえ、顧客数を増やすことで、総体としての売上高を大きくするという考え方。これらの商品群をロングテール商品と言う。

トピックス



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. 大阪・東京に拠点を開設し、データ活用体制強化進む

同社は 2018 年に、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主目的として、梅田（大阪）と赤坂（東京）に拠点を開設した。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同社だが、今後さらにレベルアップを図る。一例として、同社では顧客に推奨するアイテムを最適化して表示しており、その精度には定評がある。今後は、より詳細で最適な推奨などに挑戦する。利用者にとって必要なものがワンストップで入手できるため、利便性の向上につながる。

同社では、2 年から 3 年を目途に 30 名程度のデータサイエンティスト及び IT エンジニアの採用を予定している。データサイエンティストはネット大手を中心に需要が高いなか、専門性の高い人材は希少な状況。これまでのところ採用が進んでいる。

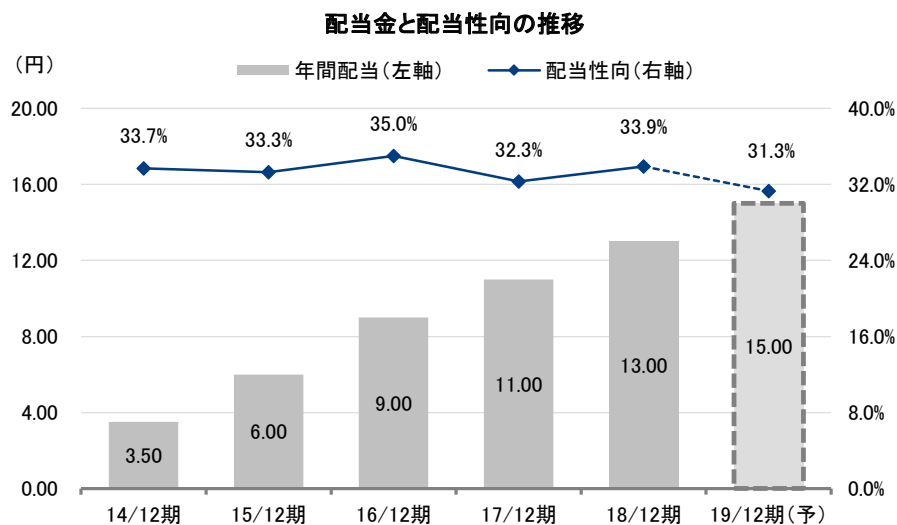
■ 株主還元策

**2018 年 12 月期は 5 期連続の安定増配。
 2019 年 12 月期は配当金 15 円 (2 円増配)、配当性向 31.8% 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。2013 年 12 月期(配当金 3 円)から 5 年連続の増配を続け、配当性向も 30% 以上を続けてきた。2018 年 12 月期の配当金は年 13 円(前期比 2 円増配)、配当性向は 33.9% だった。2019 年 12 月期は第 2 四半期末 7.5 円、期末 7.5 円、通年 15 円(同 2 円増配)、配当性向は 31.8% を予想する。同社の利益の成長率が高いため、速い増配ペースが期待できる。

また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: 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