

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 >>>](#)

2020 年 2 月 28 日 (金)

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. 2019 年 12 月期の単体業績	01
2. 2020 年 12 月期の連結業績見通し	02
3. サプライチェーン高度化のための新システム開発が計画どおり進捗。 韓国事業が黒字化達成	02
■ 業績動向	03
● 2019 年 12 月期通期の単体業績概要	03
■ 今後の見通し	05
● 2020 年 12 月期の連結業績見通し	05
■ トピックス	06
1. サプライチェーン高度化のための新システム開発が計画どおり進捗 (2020 年 4 月前後リリース)	06
2. 売上規模拡大に対応可能な物流ネットワークを計画	07
3. NAVIMRO (韓国) の黒字化を達成	08
■ 株主還元策	09

■ 要約

2019年12月期も前期比20%以上の増収を達成。2020年12月期は11期連続の増収増益予想。大企業連携・新規顧客獲得が成長けん引。サプライチェーン高度化のための新システム開発が計画どおり進捗

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。410.9万口座（2019年12月末現在）の顧客に対して1,800万点を超えるアイテムを取り扱い、当日出荷対象商品59.0万点（うち自社保有在庫で46.1万点）を販売する。

1. 2019年12月期の単体業績

2019年12月期通期単体業績は、売上高で前期比20.1%増の126,543百万円、営業利益で同15.1%増の16,430百万円、経常利益で同15.4%増の16,444百万円、当期純利益で同15.1%増の11,309百万円と売上高・各利益ともに2ケタ成長を継続した。売上高に関しては、各種マーケティング施策の実施により、前期比20%以上の成長を持続した。新規顧客獲得では、リスティング広告強化、検索エンジン最適化（SEO）、取扱点数の拡大（1,800万点超）などの取り組みにより獲得口座数が拡大。年間の新規口座は745千口座獲得（過去最高）し、累積で4,109千口座となった。通販事業（大企業連携は除く）は前期比で増収だが、計画比では未達となった。この理由としては、消費税率引き上げ前の需要が想定以下だったことやマクロ経済環境の変化による製造業の減速などが考えられる。購買管理システム事業（大企業連携）では、大企業連携社数が817社（前期比213社増）、売上高で201億円（同48%増）に達し、高い増収率を維持している。売上総利益率は、前期比1.1ポイント低下。主な要因は、配送料率増加、商品ミックス変動と大企業連携増による売上総利益率低下、海外ロイヤリティの減少である。販管費率は、広告宣伝費率の減少やスケール効果により前期比0.4ポイント低下した。上記の結果として、営業利益は前期比15.1%増、営業利益率は0.6ポイント低下となった。前期比では順調な成長だが、同社計画比では営業利益で4.6%のマイナスとなった。

要約

2. 2020年12月期の連結業績見通し

2020年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比19.0%増の156,468百万円、営業利益で同17.2%増の18,569百万円、経常利益で同17.0%増の18,584百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同18.3%増の12,997百万円と、売上高・各利益ともに20%弱の高い成長を維持する予想である。この計画が達成されれば、19期連続の増収、11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。400万を超える口座から得られる検索・購買行動データの更なる活用をベースに、各種マーケティング施策を推進できるのが同社の強みだ。購買管理システム事業(大企業連携)では今期も高い成長率を見込む。前期に開設した名古屋の営業拠点で活動を本格化させる。売上総利益率は28.5%(前期比0.3ポイント増)とやや上昇する予想。販管費率は、例年スケール効果により下がる傾向だったが、今期は16.7%(前期比0.5ポイント増)とやや上昇する見込みだ。新システムを導入するための費用が主要要因だ。結果として、営業利益で売上比11.9%(前期比0.2ポイント減)、前期比17.2%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。今期は新システム(商品情報管理・受発注管理)の導入によりビジネスモデルにさらに磨きがかかることが予想される。なお、進行期の業績予想には、新型コロナウイルス(COVID-19)の影響は反映していない。

3. サプライチェーン高度化のための新システム開発が計画どおり進捗。韓国事業が黒字化達成

サプライチェーン高度化のために推進してきた新システム開発プロジェクトは、ほぼ計画どおり進捗しており、2020年上半年期には初期バージョンが運用開始される予定だ。同社は商品情報管理及び受発注管理の新システムの導入プロジェクトに2019年初めに着手。いずれも次世代の同社事業の生産性やサービスレベルを左右する重要な取り組みである。「商品情報管理システム」は多くの商品の取り扱いを効率化する。将来的にサプライヤーが入力する商品情報を海外拠点でも共有できるよう多言語化を目指す。「受発注管理システム」は多様なルールに基づき最適な配送方法を判断して、配送リードタイム短縮することができ、利便性向上・受注増が期待できる。また、物流オペレーションの平準化、荷別れ抑制等を図り、物流ネットワークの更なる最適化や配送・物流関連コスト抑制へつなげることができる。両システムともに2020年上半年期(4月前後)にフェーズ1として初期バージョンを運用開始、以後もフェーズ2の開発を計画している。

同社は2013年に連結子会社NAVIMROを設立し、韓国での間接資材の通信販売事業を開始した。売上高は年々増加し、7年目となる2019年12月期に初めて営業利益で黒字化した。2019年12月期の売上高は45.1億円、営業利益は0.1億円。2020年12月期は売上高54億円、営業利益0.8億円を予想する。日本同様のビジネスモデルであり、規模拡大に伴ってスケール効果やロングテール効果が発揮されるため、今後は安定した売上高及び利益の成長が期待できる。

Key Points

- ・2019年12月期も前期比20%以上の増収を達成。消費税や製造業の需要減速など影響し計画比は若干未達
- ・2020年12月期は11期連続の増収増益予想。大企業連携・新規顧客獲得が成長けん引
- ・サプライチェーン高度化のための新システム開発が計画どおり進捗。2020年4月前後にリリース予定。韓国事業が黒字化達成

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

2019年12月期も前期比20%以上の増収を達成。 消費増税や製造業の需要減速など影響し計画比は若干未達

● 2019年12月期通期の単体業績概要

MonotaRO<3064>の2019年12月期通期単体業績は、売上高で前期比20.1%増の126,543百万円、営業利益で同15.1%増の16,430百万円、経常利益で同15.4%増の16,444百万円、当期純利益で同15.1%増の11,309百万円と売上高・各利益ともに2ケタ成長性を継続した。

売上高に関しては、各種マーケティング施策の実施により、前期比20%以上の成長を持続した。新規顧客獲得では、検索エンジンへのインターネット広告の出稿(リスティング広告)と自社サイトを検索エンジンにおいて上位に表すための検索エンジン最適化(SEO)、取扱点数の拡大(1,800万点超)などの取り組みにより獲得口座数が拡大。年間の新規口座は745千口座獲得(過去最高)し、累積で4,109千口座となった。既存顧客売上は、利用頻度向上施策を継続し、堅調に成長した。通販事業(大企業連携は除く)は前期比で増収だが、計画比では未達となった。この理由としては、消費税率引き上げ前の需要が想定以下だったことやマクロ経済環境の変化による製造業の減速などが考えられる。購買管理システム事業(大企業連携)では、大企業連携社数が817社(前期比213社増)、売上高で201億円(同48%増)に達し、高い増収率を維持している。

MonotaRO | 2020年2月28日(金)
 3064 東証1部 | <https://www.monotaro.com/main/ir/>

業績動向

売上総利益率は、前期比 1.1 ポイント低下した。主な内訳としては、配送料率低下が 0.4 ポイント、商品ミックス変動と大企業連携増による売上総利益率低下が 0.1 ポイント影響した。また、海外ロイヤリティの減少の影響も大きかった。米国 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、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 0.4 ポイント低下。広告宣伝費率の減少（カタログ製作の仕組み変更、TVCM 減等）と売上増によるスケール効果が主要因である。

上記の結果として、営業利益は前期比 15.1% 増、営業利益率は 0.6 ポイント低下となった。前期比では順調な成長だが、同社計画比では営業利益で 4.6% のマイナスとなった。

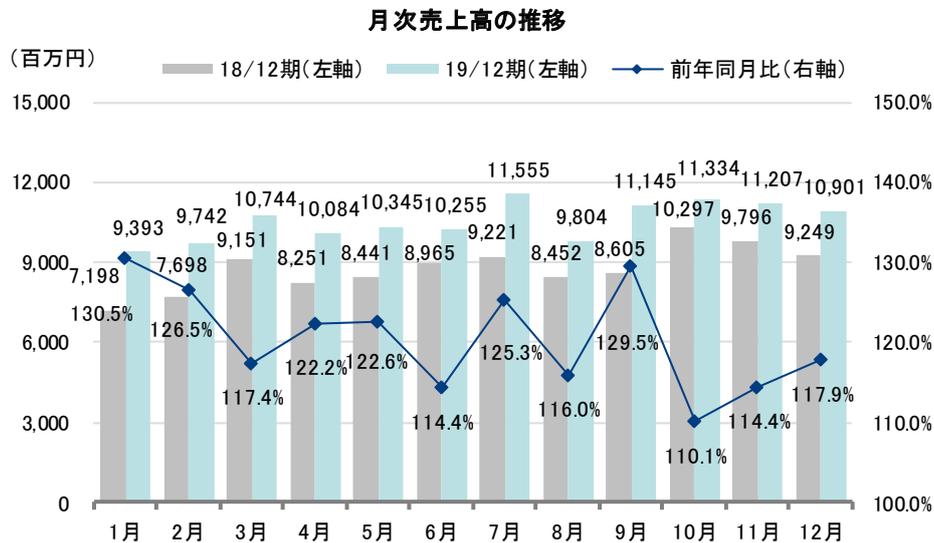
2019年12月期通期単体損益サマリー

(単位：百万円)

	18/12 期通期		19/12 期通期			変化要因
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	
売上高	105,331	100.0%	126,543	100.0%	20.1%	・検索キーワード・リスティング広告強化、SEO 強化、取扱点数拡大等が奏功し新規顧客拡大(745千増) ・購買管理システム事業(大企業連携)は連携社数増・利用増により増収(前期比 48% 増)
売上総利益	31,147	29.6%	36,111	28.5%	15.9%	・売上総利益率が前期比 1.1P 低下 ・配送料率増(0.4P 低下) ・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)および大企業連携増(0.1P 低下) ・海外ロイヤリティ減の影響等
販売管理費	16,868	16.0%	19,681	15.6%	16.7%	・売上高販管費率は同 0.4P 低下 ・広告宣伝費率減および売上増によるスケール効果が主因
営業利益	14,278	13.6%	16,430	13.0%	15.1%	・前期比 0.6P 低下
経常利益	14,250	13.5%	16,444	13.0%	15.4%	・前期比 0.5P 低下
当期純利益	9,825	9.3%	11,309	8.9%	15.1%	・前期比 0.4P 低下、税率低下

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年12月期は11期連続の増収増益予想。 大企業連携・新規顧客獲得が成長けん引

● 2020年12月期の連結業績見通し

2020年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比19.0%増の156,468百万円、営業利益で同17.2%増の18,569百万円、経常利益で同17.0%増の18,584百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同18.3%増の12,997百万円と、売上高・各利益ともに20%弱の高い成長を維持する予想である。この計画が達成されれば、19期連続の増収、11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。連結売上高の成長率19.0%は前期実績（20.0%）に近い水準を予想する。新規顧客獲得に関しては、400万を超える口座から得られる検索・購買行動データの更なる活用をベースに、各種マーケティング施策を推進し、新規で91.8万口座（前期は74.5万口座）を目指す。その中で、ビッグデータから潜在顧客の生涯価値を推論し、マーケティング投資に強弱を付ける手法に磨きをかける方針だ。既存顧客売上拡大に関しては、顧客属性ごとに最適化したプロモーション実施などに取り組むとともに、受発注管理システム等を導入し、配送時間を短縮し、既存顧客当りの売上増につなげる。購買管理システム事業（大企業連携）に関しては2020年12月期の売上高272億円（前期比35%増）と進行期も高い成長率を見込む。前期に名古屋に営業拠点を開設しており、中部地区での活動を本格化させる。海外からのロイヤルティは、親会社 Grainger 社が欧米 Zoro 事業への投資を継続するために減益が見込まれるため若干減少の計画である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

売上総利益率は28.5%（前期比0.3ポイント増）とやや上昇する予想。大企業連携売上比率が増加することは利益率を下げる方向に働くものの、仕入れの最適化や円高による商品粗利増により利益率を押し上げる見込み。販管費率に関しては、例年スケール効果により下がる傾向だったが、2020年12月期は16.7%（前期比0.5ポイント増）とやや上昇する見込みだ。2020年12月期は商品情報管理・受発注管理システムの使用開始に伴うシステム利用料及び減価償却費、人件費その他の費用がかかるためである。結果として、営業利益で売上比11.9%（前期比0.1ポイント減）、前期比17.2%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。2020年12月期は新システム（商品情報管理・受発注管理）の導入によりビジネスモデルにさらに磨きがかかることが予想される。なお、進行期の業績予想には、新型コロナウイルス（COVID-19）の影響は反映していない。

連結事業計画

（単位：百万円）

	19/12期		20/12期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	131,463	100.0%	156,468	100.0%	19.0%
売上総利益	37,095	28.2%	44,653	28.5%	20.4%
販売管理費	21,256	16.2%	26,084	16.7%	22.7%
営業利益	15,839	12.0%	18,569	11.9%	17.2%
経常利益	15,887	12.1%	18,584	11.9%	17.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	10,984	8.3%	12,997	8.3%	18.3%

出所：会社資料よりフィスコ作成

トピックス

サプライチェーン高度化のための新システム開発が計画どおり進捗。2020年4月前後にリリース予定。韓国事業が黒字化達成

1. サプライチェーン高度化のための新システム開発が計画どおり進捗（2020年4月前後リリース）

サプライチェーン高度化のために推進してきた新システム開発プロジェクトは、ほぼ計画どおり進捗しており、2020年上半期には初期バージョンが運用開始される予定だ。同社は商品情報管理及び受発注管理の新システムの導入プロジェクトに2019年初めに着手。いずれも次世代の同社事業の生産性やサービスレベルを左右する重要な取り組みである。「商品情報管理システム」は同社のような多くの商品（現状1,800万点超）を扱う場合には、効率化が不可欠になる。将来的にサプライヤーが入力する商品情報を海外拠点でも共有できるよう多言語化を目指す。また、同社は複数の在庫拠点から配送する事業モデルのため、「受発注管理システム」をより高度なものにしていく必要がある。新システムでは、多様なルールに基づき最適な配送方法を判断して、配送リードタイムを短縮することができ、利便性向上・受注増が期待できる。また、物流オペレーションの平準化、荷別れ抑制等を図り、物流ネットワークの更なる最適化や配送・物流関連コスト抑制へつなげることができる。両システムともに2020年上半期（4月前後）にフェーズ1として初期バージョンを運用開始、以後もフェーズ2の開発を計画している。

トピックス

サプライチェーン高度化の新 IT プラットフォーム構築

	商品情報管理システム	受発注管理システム
目的、機能	<ul style="list-style-type: none"> ■取扱商品点数増に伴う商品情報の拡大に対応するためのマスターデータ基盤（商品、仕入先等）を構築。 ■将来的に、情報入手の効率化・コスト抑制を図るためのサプライヤー向けポータルサイト開設やワークフロー整備を行う。 ■スムーズな海外展開のための商品情報の多言語化に取り組む。 	<ul style="list-style-type: none"> ■多様なルールに基づき最適な配送方法を判断して、配送リードタイムを短縮させて、利便性向上・受注増へ繋げる。 ■物流オペレーションの平準化、荷別れ抑制等を図り、物流ネットワークの更なる最適化や配送・物流関連コスト抑制へ繋げる。
開発手法	パッケージをベースに一部カスタマイズ	パッケージをベースに一部カスタマイズ
準備プロジェクト開始	2019年初め	2019年初め
運用開始（初期バージョン）	2020年上半期（4月前後を予定、ほぼ計画通り）	2020年上半期（4月前後を予定、ほぼ計画通り）

出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 売上規模拡大に対応可能な物流ネットワークを計画

同社の2019年12月期通期の物流関連費用は売上比で6.1%（前期比0.1ポイント上昇）となった。自動化の進んだ笠間 DC へのシフトが進捗（50%以上）したものの、両 DC ともに人員確保のためのパート・アルバイトの給与単価が上昇した。2020年12月期の物流関連費率は5.8%（前期比0.3ポイント低下）を計画する。笠間 DC 拡張の効果により、笠間 DC へのシフトが進行し、人件費・業務委託費率が減少することが見込まれる。

物流費の比率をコントロールしながら、配送リードタイム短縮と物流キャパシティ拡大の両方を達成するという挑戦は継続している。2021年には、茨城中央サテライトセンター（SC、茨城県東茨城郡茨城町）を新設稼働させる。同センターは笠間 DC から車で10分の距離に立地し、海外コンテナを常陸那珂港から陸揚げして商品を保管する笠間 DC のバックヤードが主機能のセンターだ。PB 商品などの高需要商品を中心に出荷機能も持たせる予定だ。既に土地の確保を行い、建物・設備を精査中である。2022年には、関西での最新鋭 DC となる猪名川 DC（兵庫県川辺郡猪名川町）を計画する。使用面積は約130,000平方メートルが想定されており、これは尼崎 DC（延べ床面積44,000平方メートル）の約3倍に相当する。出荷量の増加に伴い、使用床面積は段階的に拡張。多層階のセンターであり賃借を予定する。茨城中央 SC と猪名川 DC が整備されれば、さらなる売上規模拡大にも対応可能になる。次期 DC についても必要性を含めて検討中という。

MonotaRO | 2020年2月28日(金)
 3064 東証1部 | <https://www.monotaro.com/main/ir/>

トピックス

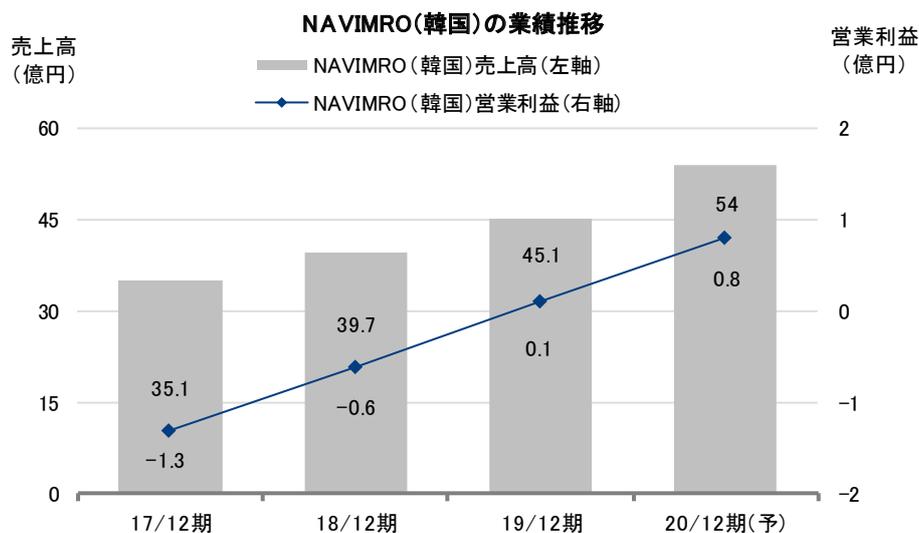
新物流設置状況一覧

名称(仮称)	茨城中央SC	猪名川DC
所在地	茨城県東茨城郡茨城町	兵庫県川辺郡猪名川町
使用延床面積	約49,000㎡	約130,000㎡ (使用床面積は段階的に拡張)
稼働開始	2021年4月目途	2022年4月目途
出荷能力	約3万行/日	約18万行/日(当初約10万行/日)
在庫能力	需要上位商品 2~3万 SKU 保持 (主機能はバックヤード)	50万SKU
投資額・賃借料	土地	賃借料: 合計約171億円 (2021年12月~2031年11月 10年間の契約期間の合計賃借料) 現在精査中
	建物	
	設備	
概要	笠間DCのバックヤードが主機能。高需要商品を中心に出荷機能も有する。海外コンテナを常陸那珂港から陸揚して商品を保管。	当初1年は4フロアの内、3フロアを賃借。出荷増に伴い、1フロアを追加賃借予定。
工事進捗	敷地造成中	敷地造成中
イメージ		

出所: 決算説明資料より掲載

3. NAVIMRO (韓国) の黒字化を達成

同社は2013年に連結子会社 NAVIMRO を設立し、韓国での間接資材の通信販売事業を開始した。売上高は年々増加し、7年目となる2019年12月期に初めて営業利益で黒字化した。2019年12月期の売上高は45.1億円、営業利益は0.1億円。2020年12月期は売上高54億円、営業利益0.8億円を予想する。日本同様のビジネスモデルであり、規模拡大に伴ってスケール効果やロングテール効果が発揮されるため、今後は安定した売上高及び利益の成長が期待できる。



出所: 決算説明資料よりフィスコ作成

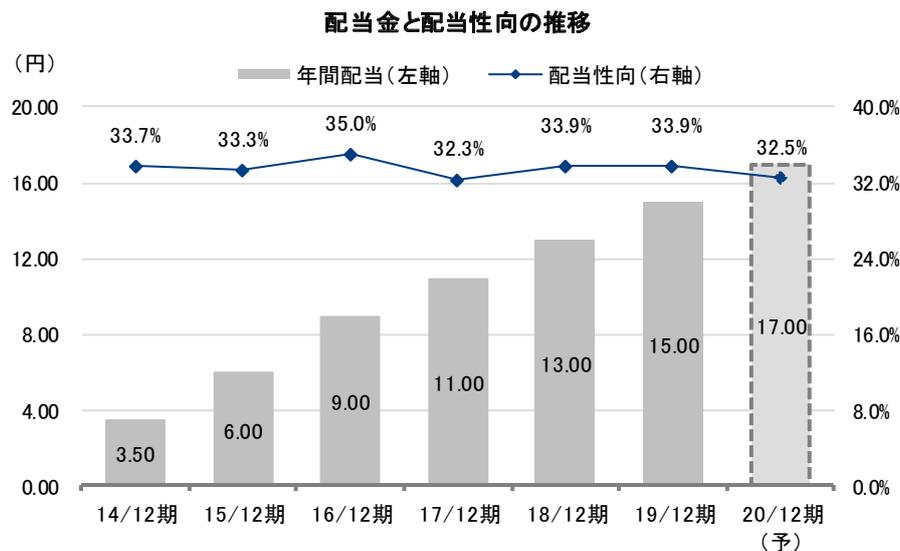
■ 株主還元策

**2019 年 12 月期は 6 年連続の増配。
 2020 年 12 月期は配当金 17 円 (2 円増配)、配当性向 32.5% 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) から増配を続け、配当性向も 30% 以上を続けている。2019 年 12 月期の配当金は年 15 円 (前期比 2 円増配、第 2 四半期末 7.5 円、期末 7.5 円)、配当性向は 33.9% となった。同社は利益の成長率が高いため、速い増配ペースが期待できる。

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※)。商品への変換率も高く好評を得ている。

※ 金額は税抜。



注 : 2015 年 12 月期及び 2018 年 12 月期に 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

免責事項（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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp