

|| 企業調査レポート ||

## MonotaRO

3064 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年12月8日(木)

執筆：客員アナリスト

**角田秀夫**

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2022年12月期第3四半期の単体業績	01
2. 2022年12月期の連結業績見通し	02
3. 物流：猪名川 DC への移行、尼崎 DC の設備譲渡などが進捗	02
■ 業績動向	03
■ 今後の見通し	05
■ トピックス	06
1. 猪名川 DC への移行、尼崎 DC の設備譲渡などが進捗	06
2. 商品情報管理システムの運用開始	06
■ 株主還元策	07

## ■ 要約

### 2022年12月期第3四半期は、 売上高・営業利益で期初計画を上回る堅調な推移。 物流面では尼崎 DC から猪名川 DC への移行が順調に進む。

MonotaRO<3064>は、兵庫県尼崎市に本社を置く、間接資材のインターネット通販会社である。間接資材は、製造工程で使用される研磨剤やドリル、軍手など品目が多種にわたり、業種により個別性が高い。間接資材市場は5～10兆円規模であり、訪問工具商・金物屋・自動車部品商などが主な販売チャネルとなっており、インターネット通販チャネルの成長性は高い。同業他社には、アスクル<2678>、ミスミグループ本社<9962>、アマゾンジャパン(同)などがある。

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。不透明な価格での購入を強いられた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。顧客業種は多岐にわたり、製造業、建設業・工事業、自動車関連で6割を超える。近年は購買管理システム事業(大企業連携)も急成長している。2022年9月末現在で7,711千口座の顧客に対して1,900万点を超えるアイテムを取り扱い、当日出荷対象商品61.0万点を販売する。ロングテールの圧倒的な品ぞろえ、コストパフォーマンスに優れたPB商品(約33万点)、サイトでの商品推薦や短いリードタイムなどにより、同社の間接資材プラットフォームは差別化されている。年率20%前後の高い成長性の継続に加え、ROE33.1%(2021年12月期)、自己資本比率63.0%(2022年9月末)と、収益性・安全性ともに際立つ業績となっている。

#### 1. 2022年12月期第3四半期の単体業績

2022年12月期第3四半期単体業績は、売上高は前年同期比19.6%増の159,405百万円、営業利益は同12.0%増の19,971百万円、四半期純利益は同8.2%増の13,421百万円となり、増収増益となった。期初計画比でも売上高・営業利益ともに上振れて、堅調に推移している。売上高については、主力の事業者向けネット通販事業及び購買管理システム事業(大企業連携)では、顧客数・注文単価ともに順調に推移した。顧客数は第3四半期累計で932千口座増となった。購買管理システム事業(大企業連携)では、連携社数が前期末比で511社増加するとともに、売上高は前年同期比39.7%増と高い成長となった。売上総利益率は、1箱当たり注文単価上昇による配送料・諸掛率の減少やロイヤリティ受領額増などを主因に、前年同期比0.4ポイント増加の29.2%となった。販管費率は、前年同期比で1.3ポイント増加の16.7%となった。結果として、営業利益率は前年同期比で0.9ポイント減少の12.5%となった。計画比では1.2ポイント計画を上回っており、増収及び売上総利益率の改善を主因に順調である。なお、尼崎ディストリビューションセンター(DC)閉鎖に伴う特別損失(合計841百万円)を第3四半期に計上した。

## 要約

## 2. 2022年12月期の連結業績見通し

2022年12月期通期の連結業績は、売上高は前期比19.2%増の226,073百万円、営業利益は同1.0%増の24,380百万円、経常利益は同0.4%増の24,392百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同2.8%減の17,067百万円と、売上高は高成長を維持し、各利益は前期並みの予想である。売上高に関しては、初めて2,000億円を超える予想となっている。増益ペースが落ちるのは、将来の成長の基盤となる猪名川DCの開設に関連する費用の影響であり、一過性である。2022年12月期通期の計画に対する第3四半期進捗率は、売上高で73.4%、営業利益で79.3%であり、いずれも前期を上回る進捗である。弊社では、注文単価の上昇や一部商品の価格見直しの進捗、尼崎DCから猪名川DCへの順調な移行などを勘案して、事業計画達成に向けて視界は良好であると考えている。

## 3. 物流：猪名川DCへの移行、尼崎DCの設備譲渡などが進捗

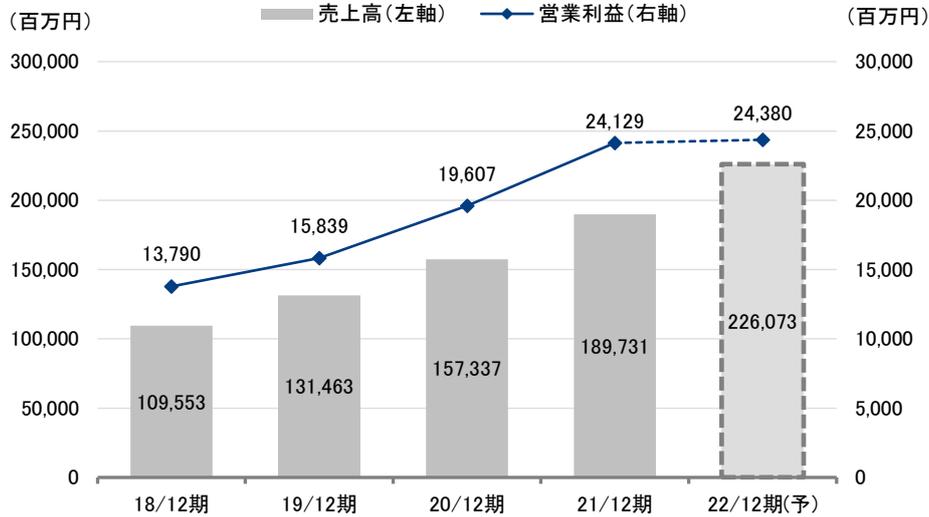
2022年4月に同社最大の新物流拠点である猪名川DC（兵庫県川辺郡猪名川町）の第1期分が稼働した。システムによる配送区分設定の自動化などのDXやロボットなどのテクノロジーを活用した効率的なオペレーションが特徴である。出荷については、尼崎DCから猪名川DCへのシフトを徐々に行い、2022年10月31日に尼崎DCからの出荷は終了した。第2期工事は2023年第2四半期を目途に計画しており、出荷能力を1日当たり9万行から18万行へ倍増することになる。上記に伴い、2022年12月期の物流関連コストは8.0%を計画している。第3四半期を終えて、物流関連コスト合計は売上高比で7.7%となっている。なお、尼崎DCの設備に関しては譲渡が決定した。

### Key Points

- ・2022年12月期第3四半期は、中小企業向けネット通販及び大企業連携ともに注文単価・顧客数が順調に推移
- ・2022年12月期は連結売上高2,260億円、営業利益243億円を予想。営業利益の第3四半期進捗率は79.3%と上振れて進捗
- ・猪名川DCへの移行、尼崎DCの設備譲渡などが進捗。商品情報管理システム（PIM）の運用を開始

要約

**業績推移(連結)**



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2022年12月期第3四半期は、中小企業向けネット通販及び大企業連携ともに注文単価・顧客数が順調に推移

2022年12月期第3四半期単体業績は、売上高は前年同期比19.6%増の159,405百万円、営業利益は同12.0%増の19,971百万円、四半期純利益は同8.2%増の13,421百万円となり、増収増益となった。期初計画比でも売上高で0.7%超、営業利益で11.5%超と上振れて推移した。

売上高に関して、主力の事業者向けネット通販事業及び購買管理システム事業(大企業連携)においては、顧客数・注文単価ともに順調に推移した。顧客数は第3四半期累計で932千口座増と堅調である。注文単価の上昇に関しては、主力の製造業の需要増に加え、検索機能向上策や取扱商品点数の拡大(1,800万点から1,900万点へ)、配送リードタイムの短縮などの取り組みが奏功したことも要因と考えられる。2022年12月期は世界的な外部環境の悪化による欠品などが懸念されたが、ここまでのところ売上高への影響は軽微である。購買管理システム事業(大企業連携)では、連携社数が前期末比で511社増加するとともに、売上高は前年同期比39.7%増と高い成長となった。

業績動向

売上総利益率は、前年同期比0.4ポイント増加の29.2%となった。大企業連携売上比率の増加やPB/輸入商品の粗利率減/売上比率減などにより商品粗利率は減少したものの、1箱当たり注文単価上昇による配送料・諸掛率の減少やロイヤリティ受領額増が上回り、売上総利益率が上昇した。輸入品を中心に仕入れ価格の上昇に対しては、販売価格変更(値上げ)等により2022年第3四半期(7-9月)の商品粗利率は前年同期を上回り、外部環境への対応も進んでいる。販管費率は、前年同期比で1.3ポイント増加の16.7%となった。これは、2022年4月に稼働を開始した猪名川DC関連費用や受発注管理システム(OMS)稼働費用など、期初から計画された費用である。結果として、営業利益率は前年同期比で0.9ポイント減少の12.5%となった。計画比では1.2ポイント計画を上回っており、増収及び売上総利益率の改善を主因に順調である。なお、尼崎DC閉鎖に伴う特別損失(合計841百万円)を第3四半期に計上した。

**2022年12月第3四半期期単体損益サマリー**

(単位:百万円)

	21/12期3Q		22/12期3Q				変化要因			
	実績	売上比	計画	売上比	実績	売上比	前年同期比	計画比		
売上高	133,306	100.0%	158,275	100.0%	159,405	100.0%	19.6%	0.7%	【事業者向けネット通販事業(monotaro.com)】 ・注文単価増及び顧客数増により増収 ・顧客数増加	【事業者向けネット通販事業(monotaro.com)】 ・ほぼ計画どおり。製造業の既存顧客需要が強い
(内大企業連携売上高)	25,843	19.4%	35,159	22.2%	36,116	22.7%	39.7%	2.7%	・新規顧客獲得及び既存顧客注文ともに好調(前年同期比39.7%増)	・計画上振れ(計画+2.7%)
売上総利益	38,420	28.8%	45,106	28.5%	46,582	29.2%	21.2%	3.3%	・売上総利益率は前年同期比0.4P増 ・箱当たり注文単価上昇による配送料・諸掛率減(0.5P増)、ロイヤリティ受領額増 ・商品粗利率減(大企業連携売上比率増、PB/輸入商品粗利率減・売上比率減等)(0.3P減) ・販売価格変更等の対策は進捗(3Q)	・売上総利益率は計画を0.7P上回る ・国内商品粗利率増(0.2P増) ・1箱当たり注文単価上昇による配送料・諸掛率改善(0.3P増) ・ロイヤリティ受領額増
販売管理費	20,584	15.4%	27,191	17.2%	26,610	16.7%	29.3%	-2.1%	・販管費率は前年同期比1.3P増 ・猪名川DC・尼崎DC並行稼働に伴う設備賃借料増(0.5P増) ・猪名川DC運開に伴う備品消耗品、システム利用料などを含むその他費用増(0.5P増)など	・販管費率は計画比0.5Pマイナス ・箱当たり注文単価上昇に伴う人件費率減(0.1P減) ・業務委託費率減(0.1P減) ・倉庫賃借見直し等による設備賃借料率減(0.1P減) ・リスティング広告費用減による広告宣伝費率減(0.1P減)
営業利益	17,835	13.4%	17,915	11.3%	19,971	12.5%	12.0%	11.5%	・営業利益額は増収により前年同期比12.0%増 ・営業利益率は猪名川DC稼働を主因に前年同期比0.9P減	・売上総利益率・販売管理費ともに改善し、営業利益率は計画を1.2P上回る
四半期純利益	12,407	9.3%	12,425	7.9%	13,421	8.4%	8.2%	8.0%	・四半期純利益率は尼崎DC閉鎖関連費用等により前年同期比0.9P減少	・尼崎DC関連費用追加計上により、四半期純利益率は0.6P増にとどまる

出所: 決算概要よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2022年12月期は売上高 2,260 億円、営業利益 243 億円を予想。 営業利益の第3四半期進捗率は 79.3% と上振れて進捗

2022年12月期通期の連結業績は、売上高は前期比 19.2% 増の 226,073 百万円、営業利益は同 1.0% 増の 24,380 百万円、経常利益は同 0.4% 増の 24,392 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 2.8% 減の 17,067 百万円と、売上高は高成長を維持し、各利益は前期並みの予想である。売上高は初めて 2,000 億円を超える予想となっている。利益については、2022年12月期は猪名川 DC の開設及び尼崎 DC からの機能移転による一過性のコストが発生し、横ばいとなる見通しである。

2022年12月期通期（会社全体、連結）の売上高計画に対する第3四半期進捗率は、73.4%（前年同期は 73.0%）であり、これまでのところ順調に推移している。ネット通販事業・新規に関しては、131 万口座（前期は 127 万口座）の計画に対し、第3四半期までに 932 千口座（進捗率 71.1%）を新規獲得し、堅調に顧客数を積み上げた。2022年12月期は注文単価増が想定を超えて推移しており、売上計画を若干上回る要因となっている。既存顧客の購買管理システム事業（大企業連携）に関しては、2022年12月期の売上高計画 48,920 百万円（前期比 36.0% 増）と前期より成長は落ち着くものの、依然として高成長を見込む。購買管理システム事業（大企業連携）に関する通期計画に対する第3四半期進捗率は 73.8% と順調に推移する。ロイヤリティ事業は、欧米 Zoro 事業が 2022年12月期も売上を伸ばしつつ粗利率及び販管費率を改善する見込みであり、ロイヤリティの受領も前期を上回る見込みだ。

売上総利益率は期初に 28.3%（前期比 0.2 ポイント減）という予想であったが、第3四半期累計で 28.8% と上振れており、足元の第4四半期もこの傾向に変化はない。主な要因としては注文単価向上による配送料率等の低減が挙げられる。期初には、輸入商品売上げ率が低下することや円安などが影響し商品粗利率が低下することを織り込んだが、一部商品で価格転嫁を行うなどの対策も奏功し、利益率低下のインパクトは想定以下に抑制できている。販管費率は期初に 17.5%（前期は 15.8%）と前期から大幅な上昇を予想していた。これは、尼崎 DC から猪名川 DC への機能移転に係る物流関連の一時コストが発生すること等が主な要因である。第3四半期累計では販管費率 17.2% と尼崎 DC 閉鎖費用を前倒ししたにもかかわらず、費用が抑制できている。第4四半期単独では、2023年12月期以降の成長に向けた広告宣伝投資も計画されているため、販管費が上振れる可能性がある。結果として、期初に予想した営業利益率 10.8%（前期比 1.9 ポイント減）は上振れる可能性があるだろう。2022年12月期通期の営業利益計画に対する第3四半期進捗率は、79.3% となり、前年同期の進捗率（72.7%）を上回った。弊社では、注文単価の上昇や一部商品の価格見直しの進捗、尼崎 DC から猪名川 DC への順調な移行などを勘案して、事業計画達成に向けて視界は良好であると考えている。

## トピックス

### 猪名川 DC への移行、尼崎 DC の設備譲渡などが進捗。 商品情報管理システムの運用開始

#### 1. 猪名川 DC への移行、尼崎 DC の設備譲渡などが進捗

進行期は物流体制の移行期にあたり、同社最大の新物流拠点である猪名川 DC の第 1 期分が計画どおり稼働した。自動搬送ロボット (AGV、800 台) や自動荷揃え装置、システムによる配送区分設定の自動化などの DX やロボットなどのテクノロジーを活用した効率的なオペレーションが特徴である。使用延床面積は東京ドーム 4 個分に相当する約 194 千 m<sup>2</sup>、在庫能力は 60 万 SKU となる。出荷能力は 1 日当たり 9 万行 (9 万件の出荷処理、第 1 期工事) となり、2023 年の第 2 期工事を経て 18 万行が可能となる。同社の売上高に換算すると、売上高 900 億円 (第 1 期) ~ 1,800 億円 (第 2 期工事完成時) の処理能力が確保できたと言えるだろう。尼崎 DC は猪名川 DC と並行稼働してきたが、出荷を徐々に猪名川 DC へシフトし、2022 年 10 月に尼崎 DC からの出荷は終了した。第 2 期工事は 2023 年第 2 四半期を目標に計画しており、出荷能力が倍増することになる。

2022 年 12 月期の物流関連コストは売上比 8.0% (前期実績は 6.5%) を計画する。猪名川 DC 開設や尼崎 DC の閉鎖などにおいて一時コスト (売上比 1.0%) がかかるのに加え、通常コストに関しても、減価償却費や設備賃借料などの比率が高くなり、前期比で売上比 0.5% 増加するのがその内訳である。第 3 四半期を終えて、物流関連コスト合計は売上比で 7.7% (一時コストが 0.9% 分、通常コストが 6.8% 分) となっている。これは、注文単価の上昇に伴う人件費率の改善や外部倉庫賃借の見直しなどによる設備賃借料率の改善が要因である。

なお、尼崎 DC の設備に関しては譲渡が決定した。2022 年度の業績における尼崎 DC 閉鎖関連費用・損失は、合計で 965 百万円 (現状回復費用などの販管費 124 百万円、固定資産処分損やリース差入保証金等の特別損失 841 百万円) と見込まれる。当初の計画では、費用・損失合計で 869 百万円の計画であったが 96 百万円上回ったことになる。

#### 2. 商品情報管理システムの運用開始

物流プラットフォームとともに IT プラットフォームも同社の強みの根幹である。同社では、IT プラットフォームを自社で構築する方針により開発を行っている。2022 年 1 月に運用を開始した OMS は、配送方法・ルート最適化による顧客の「商品を待つ時間短縮」及び荷別れ抑制・オペレーション負荷平準化による「配送・物流関連コスト抑制」を目的としたシステムであり、順調に稼働している。2022 年 9 月には、PIM の運用が開始された。このシステムは、商品情報をより充実させていくための起点となるもので、情報の詳細化により商品検索をよりスムーズにし、「商品を見つける時間」のさらなる短縮を図ることを目的としている。OMS 及び PIM が稼働したことにより、間接資材販売事業における成長加速と、それに伴うオペレーションの拡大を安定して支える体制が整った。今後は、顧客満足度やコスト削減などの具体的な成果の顕在化が期待される。

## ■ 株主還元策

### 増益率が高く、速い増配ペースに期待。 2022年12月期は、配当金2.0円増配の13.5円を予想

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10年以上にわたり連続して増配を続けており、配当性向は近年では32%から35%のレンジで推移してきた。2021年12月期の1株当たり配当金は、年間配当11.5円（配当性向32.5%）を実施した。2022年12月期の配当金は前期比2.0円増配の年間配当13.5円（配当性向は39.3%）、を予想する。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。

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PB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という。

#### 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。

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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp