

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>](#)

2023年3月3日(金)

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月期の単体業績	01
2. 2023年12月期の連結業績見通し	02
3. トピック：大手宅配業者による値上がり動向と“2024年問題”	02
■ 業績動向	03
■ 今後の見通し	05
■ トピックス	06
1. 物流：猪名川 DC 第2期稼働など物流センターインフラの拡大を推進	06
2. 配送：値上がり動向と“2024年問題”	07
3. 購買システム事業（大企業連携）の持続的成長	07
4. 海外事業（韓国、インドネシア、インド）の成長	08
■ 株主還元策	09

■ 要約

2022年12月期通期は、売上高2,000億円超を達成。 2023年12月期は売上高及び各利益の2ケタ成長を予想。

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12月末現在で8,006千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、ROE28.4%(2022年12月期)、自己資本比率64.5%(2022年12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月期の単体業績

2022年12月期単体業績は、売上高は前期比18.7%増の216,638百万円、営業利益は同10.4%増の27,085百万円、当期純利益は同7.6%増の19,044百万円となり、前期比で大幅な増収増益となった。期初計画比では売上高で計画を達成し、営業利益は8.3%超と計画を上振れて着地した。サプライチェーンの混乱や仕入れ価格の高騰など様々な環境変化が発生したが、柔軟に対応し好業績となった。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。売上総利益率が上昇した要因としては、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が挙げられる。輸入品を中心とした仕入れ価格の上昇に対しては、販売価格変更(キャンペーン期間の縮小、値上げ)等により2022年12月期下期の商品粗利率が上期を上回るなど、外部環境への対応も進んだ。販管費率は、2022年4月に稼働を開始した猪名川ディストリビューションセンター(DC)関連費用や受発注管理システム(OMS)稼働費用などにより上昇した。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。

要約

2. 2023年12月期の連結業績見通し

2023年12月期通期の連結業績は、売上高は前期比17.4%増の265,195百万円、営業利益は同22.2%増の32,030百万円、経常利益は同21.2%増の31,986百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同22.1%増の22,789百万円と、売上高及び各利益の2ケタ成長を予想する。ネット通販事業の新規登録口座数に関しては、118万口座（前期は122万口座）と前期並みの獲得を見込む。また、既存顧客に関しては、伸び率はやや落ちる見込みではあるものの、広告宣伝や物流の各側面で取り組みを強化する。購買管理システム事業（大企業連携）に関しても引き続き高成長を見込む。弊社では、2023年12月期は前期に対応した価格改定や新システム（商品情報管理（PIM）、OMS）本格稼働等のインフラ投資等の取り組みの効果を享受することができる年であり、配送費の値上がりなど想定を超える環境変化といった波乱要因がなければ、事業計画の達成は十分可能であると考えている。

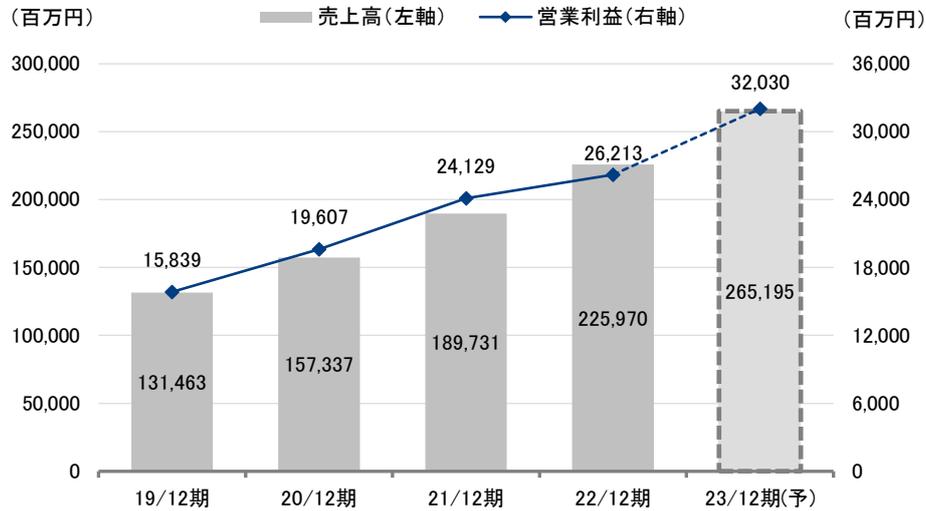
3. トピック：大手宅配業者による値上がり動向と“2024年問題”

配送は大手宅配業者に委託され、配送費は同社の損益計算書では売上原価に含まれる。配送費は、送料が無料になる条件で注文する顧客が多いため、配送コストの負担は同社が行う割合が大きい。このため、配送費単価の値上がりは同社の業績への影響が大きくなる。2023年は大手宅配業者による一般顧客向け配送単価の値上げが計画されており、同社にどのような影響があるか、動向を注視する必要がある。さらに、物流業界では“2024年問題”（働き方改革によって、2024年4月以降ドライバーの年間時間外労働の上限が960時間に制限されること等で発生する問題）がクローズアップされている。これにより、トラック配送の人材が集まらないことに起因する配送の遅延や人件費の上昇に起因する配送費の値上がりなどが中長期的に懸念される。同社の収益構造に大きなインパクトがあるだけに、2023年12月期においても環境変化とその対策に注目が必要である。

Key Points

- ・ 2022年12月期通期は、売上高2,000億円超を達成。新物流センターへの移行順調。期中のサプライチェーン混乱・仕入れ価格高騰などに柔軟対応
- ・ 2023年12月期予想は売上高及び各利益の2ケタ成長を予想。猪名川DC第2期の開設コスト等をこなし利益成長ペース回復見込み
- ・ 猪名川DC第2期稼働予定。配送費の値上がり動向と“2024年問題”を注視
- ・ 10年以上にわたり増配継続。2022年12月期は13.5円（前期比2.0円増）を実施予定。2023年12月期は16.0円（2.5円増）を予想

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月期通期は、計画どおり売上高2,000億円超を達成。期中のサプライチェーン混乱・仕入れ価格高騰などに柔軟対応。

2022年12月期単体業績は、売上高は前期比18.7%増の216,638百万円、営業利益は同10.4%増の27,085百万円、当期純利益は同7.6%増の19,044百万円となり、前期比で大幅な増収増益となった。期初計画比では売上高計画を達成し着地、営業利益は8.3%超と計画を上振れて着地した。期中にサプライチェーンの混乱や仕入れ価格の高騰など様々な環境変化が発生したが、柔軟に対応し好業績を達成した。

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。顧客数は前期末比1,227千口座増と堅調に増加した。注文単価の上昇に関しては、主力の製造業をはじめとした需要増や商品単価の値上がり、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や価格高騰の影響が懸念されたが、欠品を回避しつつ価格の調整も柔軟に行うことで業績への影響を軽微に抑制できた。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709社増加するとともに、売上高は前期比39.0%増と高い成長となった。

MonotaRO | 2023年3月3日(金)
 3064 東証プライム市場 | <https://corp.monotaro.com/ir/index.html>

業績動向

売上総利益率は、前期比 0.6 ポイント増加の 29.4% 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。輸入品を中心とした仕入れ価格の上昇に対しては、販売価格変更（キャンペーン期間縮小、値上げ）等により 2022 年 12 月期下期の商品粗利率が上期を上回るなど、外部環境への対応も進んだ。販管費率は、前期比で 1.6 ポイント増加の 16.9% 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 OMS の稼働費用など、期初から計画された費用である。結果として、営業利益率は前期比 0.9 ポイント減少の 12.5% となった。計画比では、売上総利益率の改善を主に 0.9 ポイント計画を上回っており、順調な進捗となった。

2022 年 12 月通期単体損益サマリー

(単位：百万円)

	21/12 期通期		22/12 期通期		前期比		計画比		前期比 変化要因	計画比 変化要因
	実績	売上比	計画	売上比	実績	売上比	前期比	計画比		
売上高	182,472	100.0%	216,505	100.0%	216,638	100.0%	18.7%	0.1%	【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 (1,227 千口座増加)	【事業者向けネット通販事業 (monotaro.com)】 ・計画から若干下振れ。製造業の既存顧客需要は底堅く推移
(内 大企業連携売上高)	35,981	19.7%	48,920	22.6%	50,027	23.1%	39.0%	2.3%	・新規顧客獲得及び既存顧客注文とともに好調 (前期比 39.0% 増)	・計画上振れ (計画 2.3% 超過)
売上総利益	52,527	28.8%	61,866	28.6%	63,643	29.4%	21.2%	2.9%	・売上総利益率は前期比 0.6P 増 ・1 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) (0.1P 減)	・売上総利益は計画を 2.9% 上回る ・商品粗利率増 (0.4P 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	27,993	15.3%	36,848	17.0%	36,558	16.9%	30.6%	-0.8%	・販管費率は前期比 1.6P 増 ・猪名川 DC・尼崎 DC 並行稼働に伴う設備賃借料率増 (0.6P 増)、減価償却費率増 (0.5P 増) ・猪名川 DC 稼働開始に伴う備品消耗品、システム利用料等を含むその他費用率増 (0.4P 増) など	・販管費が計画を 0.8% 下回る ・減価償却費率減 (0.1P 減) ・通信費率減 (0.1P 減) など
営業利益	24,533	13.4%	25,018	11.6%	27,085	12.5%	10.4%	8.3%	・営業利益額は増収及び販管費増により前期比 10.4% 増 ・営業利益率は猪名川 DC 稼働を主因に同 0.9P 減	・売上総利益率の改善を主因に、営業利益は計画比 8.3% 増 ・営業利益率は計画を 0.9P 上回る
当期純利益	17,701	9.7%	17,321	8.0%	19,044	8.8%	7.6%	9.9%	・当期純利益率は尼崎 DC 閉鎖関連費用等により前期比 0.9P 減少	・営業利益の計画比増及び計画外の税控除等により利益率は計画を 0.8P 上回る

出所：決算概要よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

**2023年12月期は2ケタ成長となる売上高2,651億円、
営業利益320億円を予想。
猪名川DC第2期の開設コスト等をこなして
利益成長ペース回復見込み。**

2023年12月期通期の連結業績は、売上高は前期比17.4%増の265,195百万円、営業利益は同22.2%増の32,030百万円、経常利益は同21.2%増の31,986百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同22.1%増の22,789百万円と、売上高及び各利益の2ケタ成長を予想する。

売上高に関しては、前期(19.1%増)から1.7ポイント下がるものの、17.4%増と依然として高い成長を見込む。同社の年間の計画は、ネット通販事業・新規、既存、大企業連携に分けて成長を予測したうえで足し合わせる。ネット通販事業の新規登録口座数に関しては、118万口座(前期は122万口座)と前期並みの獲得を見込む。目標は前期に比べて少ないが、顧客生涯価値(Life Time Value)や獲得費用のバランスの観点から最適化を図り、有望な法人を中心に獲得を推進する。また、既存顧客に関しては、売上合計の伸び率はやや落ちる見込みではあるものの、広告宣伝や物流などの各側面で取り組みを強化する。検索結果表示をパーソナライズするなど、販売サイト検索機能向上に引き続き取り組み、探している商品への到達時間短縮により顧客体験を向上させる。また、年2回のカタログ送付から、カスタマイズしたチラシの送付にシフトすることにより、費用対効果の高い広告宣伝を行う計画もある。在庫商品に関しては、注文回数等をベースに販売増効果の高い商品の在庫化を順次推進する。購買管理システム事業(大企業連携)に関しては、2023年12月期の売上高計画69,250百万円(前期比38.4%増)と引き続き高成長を見込む。顧客とのコミュニケーションを一段と推進するとともに、購買管理システム上の検索機能向上等を行い、顧客のMRO購買業務の生産性向上に貢献する計画である。ロイヤリティ事業は、欧米Zoro事業が2023年12月期も増収増益の見込みであり、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29.5%(前期比0.5ポイント増)と上昇する予想である。2022年12月期第2四半期から実施した価格改定が通期に影響することや商品粗利率は輸入商品売上比率が低下すること、1箱当たり注文単価の上昇のほか、ロイヤリティ受領額の増加を見込む。販管費率は17.4%と前期並みを見込む。猪名川DC第2期稼働に関連する減価償却費や全社員賃上げなどの人件費を計画する。結果として、営業利益率12.1%(前期比0.5ポイント増)、営業利益額で前期比22.2%増を予想する。同社は長年にわたり、各利益において前期比で20%以上の成長を継続しており、2022年12月期は猪名川DC第1期の開設コスト等が発生し利益の成長がやや減速したが、2023年12月期は猪名川DC第2期の開設コスト等をこなして利益成長ペースが回復する予想だ。弊社では、2023年12月期は前期に対応した価格改定や新システム(PIM、OMS)本格稼働等のインフラ投資等の取り組みの効果を享受することができる年であり、配送費の値上がりなど想定を超える環境変化といった波乱要因がなければ、事業計画の達成は十分可能であると考えている。

今後の見通し

連結事業計画

(単位：百万円)

	22/12 期		23/12 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	225,970	100.0%	265,195	100.0%	17.4%
売上総利益	65,437	29.0%	78,288	29.5%	19.6%
販売管理費	39,224	17.4%	46,258	17.4%	17.9%
営業利益	26,213	11.6%	32,030	12.1%	22.2%
経常利益	26,398	11.7%	31,986	12.1%	21.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	18,658	8.3%	22,789	8.6%	22.1%

出所：決算概要よりフィスコ作成

トピックス

猪名川 DC 第 2 期稼働予定。 配送費の値上がり動向と“2024 年問題”を注視。

1. 物流：猪名川 DC 第 2 期稼働など物流センターインフラの拡大を推進

同社にとって物流（メーカーから自社配送センターまで）と配送（自社物流センターから顧客先まで。メーカー直送もあり）が重要な機能である。物流に関しては、注文から顧客先までのリードタイムの短縮化が同社の強みの源泉であり、東西の 2 大拠点（東：笠間 DC、西：猪名川 DC）を整備し、自社在庫 51.8 万点をスピーディに出荷する体制が整っている。売上高成長は年間約 20% 前後を続けており、2022 年 12 月期だけでも 362 億円分の売上高が増加し、その分物流センターのキャパシティも拡大が求められる。2023 年 12 月期は第 2 四半期に猪名川 DC の第 2 期稼働（出荷能力で約 900 億円分）を予定している。また、東日本の次世代拠点として、茨城県水戸市での計画（出荷能力で 2,000 億円～ 3,000 億円）も開始した。物流コスト面では、同社の売上高物流比率は、過去 6% 強で推移してきた経緯があるが、2022 年 12 月期は尼崎 DC から猪名川 DC への移行のために一時コストもかかったため、7.8% と上昇した。2023 年 12 月期も猪名川 DC の第 2 期稼働が上期に予定されており、物流費比率は 7.6% と前期と同水準の予定である。なお、物流費用は同社の損益計算書では販管費に含まれる。

トピックス

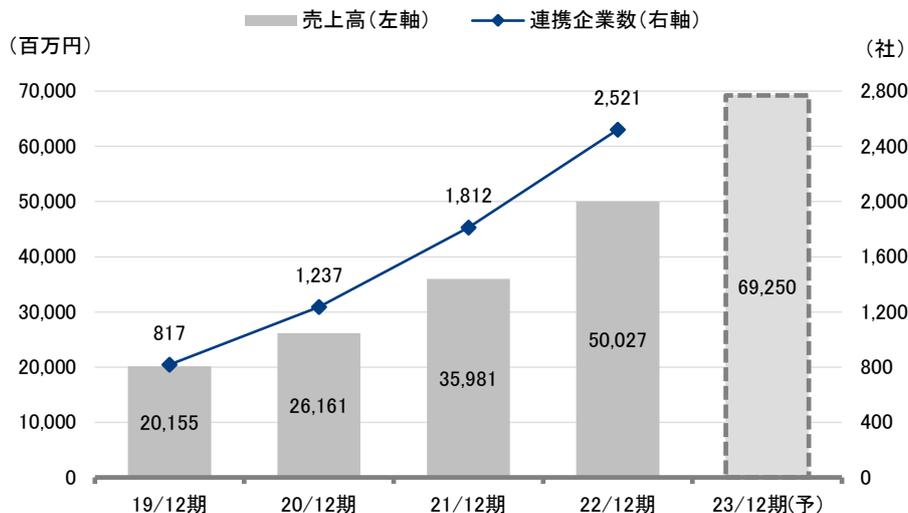
2. 配送：値上がり動向と“2024年問題”

配送（自社物流センターから顧客先まで。メーカー直送もあり）は大手宅配業者に委託され、配送費は同社の損益計算書では売上原価に含まれる。配送料が無料になる条件で注文する顧客が多いため、配送コストの負担は同社が行う割合が大きい。配送費単価の値上がりは同社の業績への影響が大きく、2018年前後には、大手宅配業者が値上げを行ったことに起因して売上総利益率で年1ポイント前後の低下があった。2023年12月期は、大手宅配業者による一般顧客向け配送単価の値上げが計画されている。同社にどのような影響があるかは不透明ではあるが、動向を注視する必要がある。さらに、物流業界では、“2024年問題”がクローズアップされている。これにより、トラック配送の人材が集まらないことに起因する配送の遅延や人件費の上昇に起因する配送費の値上がりなどが中長期的に懸念される。同社の収益構造に大きなインパクトがあるだけに、進行期においても環境変化とその対策に注目が必要である。

3. 購買システム事業（大企業連携）の持続的成長

購買管理システム事業（大企業連携）は、2022年12月期の売上高で500億円を超え、同社の売上高構成の23%を占める事業の柱として存在感を増している。この事業は、2,521社（2022年12月末）の大手企業を中心としたシステム連携企業に対して、monotaro.comと同様の品ぞろえの商品を販売する。monotaro.comと比較すると成長性が高く、新型コロナウイルス感染症の拡大により対面営業を行えない時期に減速することがあったものの、過去3年間の年平均売上高成長率は35.4%である。成長のドライバーとしては、連携企業数の伸びに加え、企業内アカウントの増加や1アカウント当たりの注文額の増加などが掛け合わされる。同サービスにより、顧客企業では適正価格での購入ができるだけでなく、時間短縮や在庫削減など様々な面での生産性の向上を享受することができる。2023年12月期は、売上高は前期比38.4%増の69,250百万円と、高い成長を維持する計画である。なお同社では、大企業連携売上高の構成比が上昇すると全社の営業利益率は低下するというインパクトがある。

購買管理システム事業(大企業連携)の売上高及び連携企業数の推移



出所：決算概要よりフィスコ作成

トピックス

4. 海外事業（韓国、インドネシア、インド）の成長

海外事業は、2022年12月期の売上高は約94億円と全社の売上高（単体）の約4.0%と規模的には小さいものの、前期比28.7%と成長性は高い。韓国子会社であるNAVIMRO Co., Ltd. は参入からの歴史も長く、売上高で80.3億円と海外事業のなかで最大であり、収支も黒字化を達成している。2023年12月期は、自動搬送型ロボットを利用した新DCを稼働予定であり、在庫点数を増やしてさらなる成長を目指す。2023年12月期は売上高で95.3億円（前期比18.7%増）を計画する。インドネシア子会社であるPT MONOTARO INDONESIA (MONOTARO INDONESIA) では、2022年12月期の売上高は前期比84.5%増の7.3億円と高成長となった。参入以来サプライチェーンの整備を推進してきた成果が顕在化してきており、中期的な黒字化も見通せる段階にきている。2023年12月期は、ジャカルタ以外の地域への展開を強化し、売上高で前期比57.9%増の11.5億円を見込む。インド子会社のIB MONOTARO PRIVATE LIMITEDでは、2022年12月期の売上高は前期比120.2%増の6.9億円と販売を伸ばした。2023年12月期は、返品の高さなどの課題に対応しサプライチェーンの改善に取り組み、売上高で11.3億円を目指す。いずれの国においても、経済成長に伴ってMROのEコマース市場が伸びており、国内以上に成長の余地は大きいと言える。

海外事業の業績推移

（単位：億円）

	NAVIMRO (韓国)		MONOTARO INDONESIA (インドネシア)		IB MONOTARO (インド)		海外合計	
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益
20/12期	51.4	1.0	3.7	-3.1	-	-	55.1	-2.1
21/12期	66.4	1.6	3.9	-2.6	3.1	-2.2	73.4	-3.2
22/12期	80.3	1.9	7.3	-2.5	6.9	-7.3	94.5	-7.9
前期比	21.0%	17.9%	84.5%	-	120.2%	-	28.7%	-
23/12期(予)	95.3	0.7	11.5	-1.7	11.3	-7.5	118.1	-8.5

出所：決算概要よりフィスコ作成

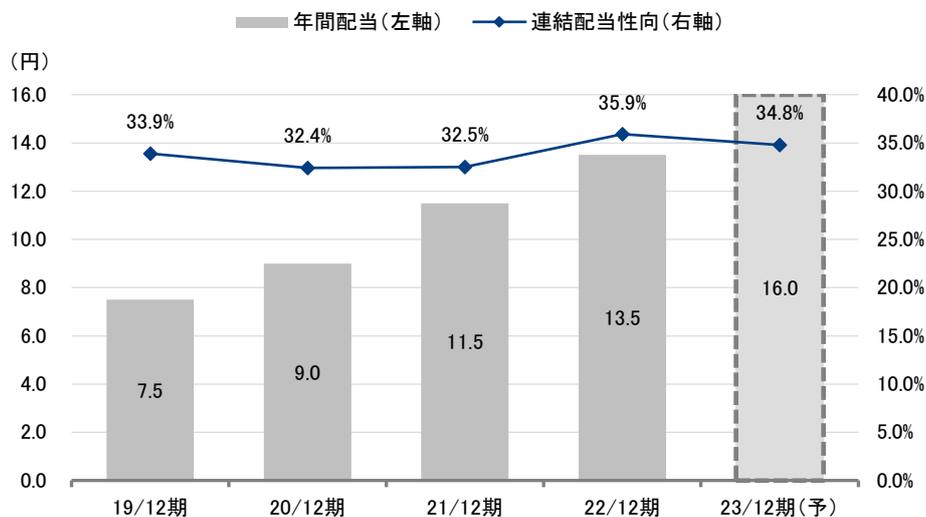
■ 株主還元策

10年以上にわたり増配を続ける。
 2022年12月期は13.5円(前期比2.0円増)を実施予定。
 2023年12月期は16.0円(前期比2.5円増)予想。

同社は業績に合わせて安定配当する方針である。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。2022年12月期の1株当たり配当金は、年間配当13.5円(配当性向35.9%)を予定している。2023年12月期の配当金は前期比2.5円増配の年間配当16.0円(配当性向は34.8%)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。

配当金と連結配当性向の推移



注：2021年4月1日付で1：2の株式分割を実施。20/12期以前の配当金額は遡及して修正済み
 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。

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