

|| 企業調査レポート ||

MonotaRO

3064 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 12 月 28 日 (木)

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. 2017 年 12 月期第 3 四半期の単体業績	01
2. 今後の連結業績見通し	01
3. 業界最大級の笠間 DC の立ち上げがスムーズに完了。今後生産性向上が進む予想	02
■ 業績動向	03
● 2017 年 12 月期第 3 四半期の業績概要 (単体)	03
■ 今後の見通し	05
● 2017 年 12 月期の業績見通し	05
■ トピックス	06
■ 株主還元策	07

要約

最新鋭の笠間 DC がスムーズに立ち上がり、生産性向上が進む予想

MonotaRO<3064> は、兵庫県尼崎市に本社を置く、インターネット等を利用した工場・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。259.8 万口座（2017 年 9 月末現在）の顧客に対して、1,300 万点を超えるアイテムを販売する。

1. 2017 年 12 月期第 3 四半期の単体業績

2017 年 12 月期第 2 四半期単体業績は、売上高で前期比 25.8% 増の 61,388 百万円、営業利益で同 24.7% 増の 8,819 百万円、経常利益で同 25.4% 増の 8,871 百万円、四半期純利益で同 32.0% 増の 6,248 百万円と売上高・各利益ともに 20% 以上の高い成長だった。リスティング広告の強化、検索機能向上等のランディングページの改善などにより新規顧客獲得数が拡大。既存顧客売上は、今年 3 月からの利用頻度向上施策が奏功したことなど成長を維持した。さらに、大企業連携の社数が増加し、その利用が増えたことも増収に寄与した。費用面では、PB / 輸入商品の利益率改善などのプラス要因があったものの、笠間 DC 開設関連費用が一時的に発生したことから物流関連コストは増加したが、販売管理費全体の売上比では前年同期を下回り、結果として、営業利益は前期比でも 24.7% 増と高い伸びを維持した。全般的には、笠間 DC 開設の本格的なコスト効果の実現は若干遅れているが、全体として予想を超える業績となった。

2. 今後の連結業績見通し

2017 年 12 月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比 26.4% 増の 88,006 百万円、営業利益で同 24.2% 増の 11,795 百万円、経常利益で同 24.0% 増の 11,798 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 31.5% 増の 8,376 百万円と、売上・各利益ともに高成長を維持する見通しであり、期初の予想は上方修正された。この計画が達成されれば、16 期連続の増収、8 期連続の増益を達成する。2017 年 12 月期第 3 四半期の新規獲得口座数は 390 千件増となっており、今後の売上成長の原動力となる。スムーズな立ち上げに成功した笠間 DC の稼働率は今後一段と上がり、物流関連コストの低減が期待できる。以上の状況から、弊社では 2017 年 12 月期通期業績予想（上方修正後）は多少の余裕をもって着地できるものと見ている。

要約

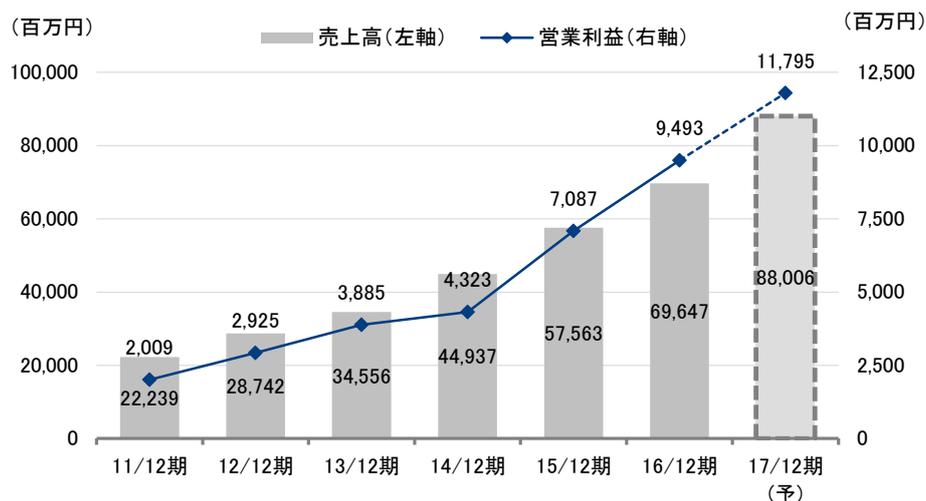
3. 業界最大級の笠間 DC の立ち上げがスムーズに完了。今後生産性向上が進む予想

同社は業界最大級の新物流拠点「笠間ディストリビューションセンター（笠間 DC）」を2017年4月に本格稼働させ、これまでのところ運営は計画どおりであり、スムーズな立ち上げに成功した。同社の物流コストは、売上比で5.9%（2016年（12月期）通期）であり、その半分以上を人件費・業務委託費（売上比で3.1%）が占めている。笠間 DC は自動搬送ロボットが稼働する最新鋭の DC であり、減価償却費が上がる一方で人件費・業務委託費が大幅に下がるという大きな優位性がある。

2017年12月期上期は、笠間 DC の本格立ち上げ（4月）、多賀城 DC の閉鎖（5月）などによる二重の費用や一過性の費用が発生したため、物流関連コストは売上比で6.5%となった。笠間 DC が安定稼働に入り、生産性がより高い笠間 DC 出荷比率が増えれば、物流関連コストは低下する。2017年12月期下期の物流関連コストは売上比で5.4%（前年同期比0.5ポイント減）と期初に計画されていたが、予想以上の増収が続くなか、下期においても尼崎 DC の稼働も高く、下期修正計画は売上比5.9%となった。若干新 DC の効果の刈り取りが遅れてはいるが、2017年12月期末には笠間 DC からの出荷比率を全体の半分以上に持っていく計画だ。

Key Points

- ・2017年12月期第3四半期は売上高・各利益ともに20%以上の高い成長を維持。一過性の物流関連コスト増を吸収して増益達成
- ・通期予想（上方修正後）達成へ順調に進捗
- ・最新鋭の笠間 DC がスムーズに立ち上がり、今後さらに生産性向上が進む予想

売上高及び営業利益の推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 業績動向

2017 年 12 月期第 3 四半期は売上高・各利益ともに 20% 以上の高い成長を維持。 一過性の物流関連コスト増を吸収して増益達成

● 2017 年 12 月期第 3 四半期の業績概要 (単体)

2017 年 12 月期第 3 四半期単体業績は、売上高で前期比 25.8% 増の 61,388 百万円、営業利益で同 24.7% 増の 8,819 百万円、経常利益で同 25.4% 増の 8,871 百万円、四半期純利益で同 32.0% 増の 6,248 百万円と売上高・各利益ともに 20% 以上の高い成長だった。

売上高に関しては、新規顧客獲得と既存顧客売上成長の両面で順調に推移した。リスティング広告の強化、検索機能向上等のランディングページの改善、TVCM などにより新規顧客獲得数が拡大。2016 年 12 月通期に平均 35,905 口座 / 月であった新規口座獲得ペースは、2017 年 12 月期第 3 四半期に 43,417 口座 / 月にペースアップした。既存顧客売上は、本年 3 月からの利用頻度向上施策が奏功したことや、マクロ経済環境が好調なことなどが影響し成長を維持した。さらに、大企業連携の社数が増加し、その利用が増えたことも増収に寄与した。

売上総利益率は、PB / 輸入商品の利益率改善などのプラス要因があったものの、売上増に伴い比較的利益率の低い NB / 国内商品売上比増やクレジット支払手数料を販管費から売上原価へ計上変更したことが影響して 0.6 ポイント低下した (原価計上変更の影響を除いた場合 0.1 ポイント低下)。販管費率に関しては、笠間 DC 開設関連費用が一時的に発生したことを主因として上昇したものの、前述のクレジット支払手数料の計上変更の影響が大きく 0.4 ポイント改善 (低下) した (原価計上変更の影響を除いた場合 0.1 ポイント増加)。販管費の内訳としては、笠間 DC が自社設備のため賃借料が減少、減価償却費は増加、出荷増等により尼崎 DC の派遣スタッフを増員して対応したための業務委託費の増加などである。

結果として、営業利益は前期比でも 24.7% 増となった。なお、笠間 DC 設備が生産性向上設備投資促進税制対象となったことで、四半期純利益は前期比 32.0% 増となった。全般的には、笠間 DC 開設の本格的なコスト効果の実現は若干遅れているが、全体として予想を超える業績となり、通期の業績予想も上方修正された。

業績動向

2017年12月期第3四半期 単体損益サマリー

(単位：百万円)

	16/12期 3Q		17/12期 3Q		前年 同期比	変化要因
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	48,812	100.0%	61,388	100.0%	25.8%	・リスティング広告強化、検索機能向上を含むランディングページ改善、TVCM等により新規顧客拡大 ・利用頻度向上施策奏功、物流施策、マクロ経済好況等により既存顧客売上が成長
売上総利益	15,490	31.7%	19,121	31.1%	23.4%	・売上総利益率が前年同期比0.6P低下(原価計上変更の影響を除いた場合0.1ポイント低下) ・クレジット支払手数料を販管費から売上原価に計上変更したことおよび・売上増に伴うNB/国内商品の売上比増がマイナス要因 ・PB/輸入商品の利益率改善はプラス要因
販管費	8,418	17.2%	10,301	16.8%	22.4%	・販管費率は前年同期比0.4P低下(原価計上変更の影響を除いた場合0.1ポイント増加) ・クレジット支払手数料を販管費から売上原価に計上変更したことが費用減少要因 ・笠間DC開設関連費用が費用増加要因
営業利益	7,071	14.5%	8,819	14.4%	24.7%	・前年同期比0.1P低下
経常利益	7,075	14.5%	8,871	14.5%	25.4%	・前年同期と同レベル
四半期純利益	4,732	9.7%	6,248	10.2%	32.0%	・前年同期比0.5P上昇

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、季節変動やプロモーションによる変動はあるものの、5月以降は前年同期比で25%以上の増加率を維持している。

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

通期予想（上方修正後）達成へ順調に進捗

● 2017 年 12 月期の業績見通し

2017 年 12 月期通期の連結業績予想は、売上高で前期比 26.4% 増の 88,006 百万円、営業利益で同 24.2% 増の 11,795 百万円、経常利益で同 24.0% 増の 11,798 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 31.5% 増の 8,376 百万円と、売上・各利益ともに高成長を維持する見通しであり、期初の予想は上方修正された。この計画が達成されれば、16 期連続の増収、8 期連続の増益を達成する。業績予想に対する第 3 四半期進捗率は、売上高で 76.0%（前期は 72.6%）、営業利益で 73.8%（前期は 72.4%）、経常利益で 74.3%（前期は 72.3%）、四半期純利益で 76.3%（前期は 71.2%）と昨年を上回るペースである。2017 年 12 月期第 3 四半期の新規獲得口座数は 390 千件増となっており、今後の売上成長の原動力となる。スムーズな立ち上げに成功した笠間 DC の稼働率は今後一段と上がり、物流関連コストの低減が期待できる。

以上の状況から、弊社では 2017 年 12 月期通期業績予想（上方修正後）は多少の余裕をもって着地できるものと見ている。なお、2017 年 12 月期より同社では業績予想の修正方針を変更しており、業績予想からの変動幅が連結売上高の ± 5%、連結各利益の ± 10% を超過した場合に修正開示を行う。

連結事業計画

(単位：百万円)

	16/12 期		17/12 期			
	実績	売上比	期初予想	修正予想	売上比	前期比
売上高	69,647	100.0%	84,239	88,006	100.0%	26.4%
売上総利益	21,895	31.4%	26,182	26,905	30.6%	22.9%
販管費	12,401	17.8%	14,585	15,110	17.2%	21.8%
営業利益	9,493	13.6%	11,596	11,795	13.7%	24.2%
経常利益	9,514	13.7%	11,607	11,798	13.7%	24.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	6,368	9.1%	7,934	8,376	9.5%	31.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ トピックス

最新鋭の笠間 DC がスムーズに立ち上がり、 今後さらに生産性向上が進む予想

同社は業界最大級の新物流拠点「笠間ディストリビューションセンター（笠間 DC）」を 2017 年 4 月にスタートさせ、これまでのところ運営は計画どおりであり、スムーズな立ち上げに成功した。

笠間 DC 稼働以前の同社の物流拠点体制は、メインセンターとしての尼崎 DC (兵庫県、13,000 坪) が広域をカバーし、サブのセンターである多賀城 DC (宮城県、2,500 坪) の 2 拠点で合計 15,500 坪であった。笠間 DC (茨城県、17,000 坪) が本格稼働した現在は、尼崎 DC は稼働を継続し、多賀城 DC は閉鎖 (2017 年 5 月) し、2 拠点合計で 30,000 坪となり、キャパシティは倍増した。在庫能力は尼崎 DC のみの約 30 万点から、2 拠点合計で 50 万点まで増加することができ、売上高 150,000 百万円まで対応可能な物流体制が整った。

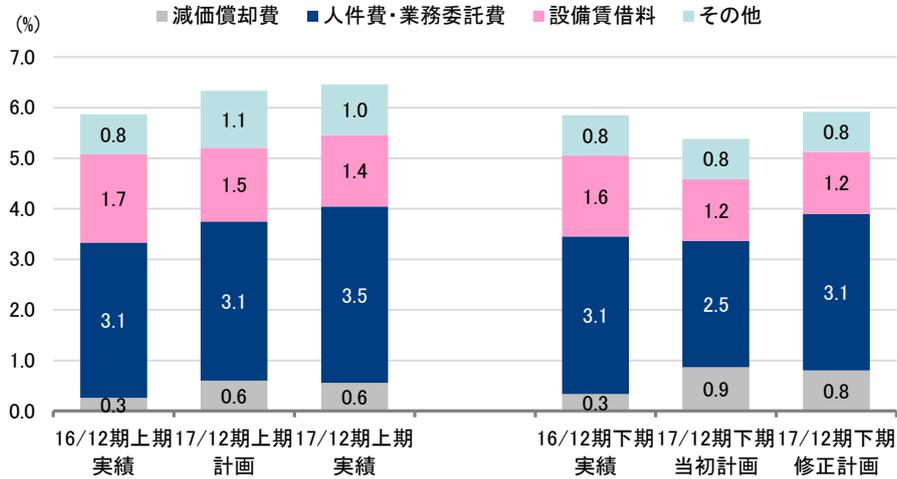
同社の物流コストは、売上比で 5.9% (2016 年 12 月期通期) であり、その半分以上を人件費・業務委託費 (売上比で 3.1%) が占めている。笠間 DC は自動搬送ロボットが稼働する最新鋭の DC であり、減価償却費が上がる一方で人件費・業務委託費が大幅に下がるという大きな優位性がある。

2017 年 12 月期上期は、笠間 DC の本格立ち上げ (4 月)、多賀城 DC の閉鎖 (5 月) などによる二重の費用や一過性の費用が発生したため、物流関連コストは売上比で 6.3% (前年同期比 0.4 ポイント増) と高めの計画であったが、さらに 0.2 ポイント高い 6.5% で着地した。この要因としては、笠間 DC の出荷はおおむね計画どおりであったものの、想定を上回る売上増 (出荷件数増) および笠間 DC の品数処理減を尼崎 DC の派遣増員で対応したために、業務委託費が上昇したことが主因である。

笠間 DC が安定稼働に入り、生産性がより高い笠間 DC 出荷比率が増えれば、物流関連コストは低下する。2017 年 12 月期下期の物流関連コストは売上比で 5.4% (前年同期比 0.5 ポイント減) と期初に計画されていたが、予想以上の増収が続くなか、下期においても尼崎 DC の稼働が高く、下期修正計画は売上比 5.9% となった。若干新 DC の効果の刈り取りが遅れてはいるが、今年度末には笠間 DC からの出荷比率を全体の半分以上に持っていく計画だ。

トピックス

物流関連コスト(売上比)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

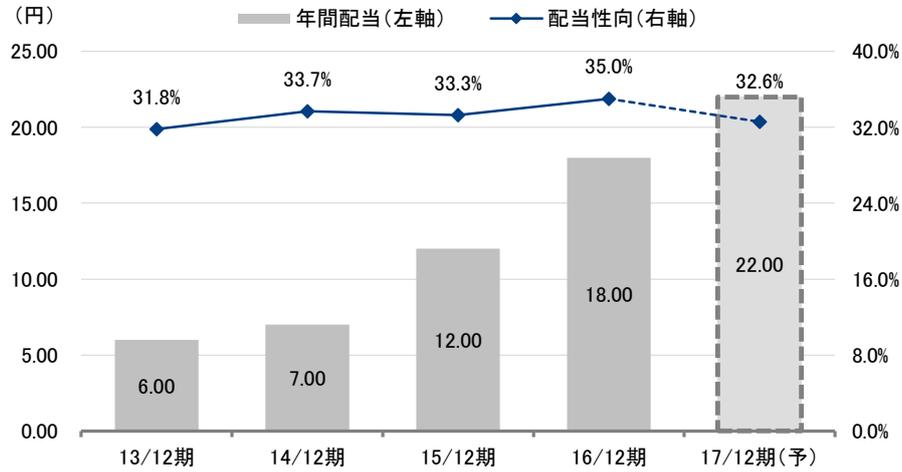
株主還元策

上期は11円配当を実施、通期で22円配当予想（配当性向32.6%）

同社は業績に合わせて安定配当していく方針である。2016年12月期は上期9円、下期9円、通年で18円（前期比6円増）と大幅な増配。2017年12月期は増益計画を背景に上期11円（実施）、下期11円（予想）、通年22円の増配を計画する。配当性向は過去4年間30%台を維持しており、2017年12月期においても32.6%と同水準を維持する予想である。同社は株主優待として、決算期末（12月末日）に100株以上を半年以降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）。

株主還元策

配当金と配当性向の推移



注：2013年12月期及び2015年12月期に1：2の株式分割を実施しており、遡って修正
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