

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 >>>](#)

2021 年 12 月 22 日 (水)

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. 2021 年 12 月期第 3 四半期の単体業績	01
2. 2021 年 12 月期の連結業績見通し	02
3. 2021 年 12 月期第 4 四半期以降のリスクと対策	02
■ 業績動向	03
■ 今後の見通し	04
■ トピックス	06
1. 半導体不足による機会損失、商品調達価格高騰による粗利率低下のリスクと対策	06
2. 新物流拠点となる猪名川 DC の建物が竣工、稼働は 2022 年 4 月予定	06
■ 株主還元策	07
1. 配当金及び株主優待制度	07
2. 「プライム」市場を選択	07

要約

2021 年 12 月期第 3 四半期は売上高・各利益ともに 前年同期比 20% を超える成長

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・工所用、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を目指す。業種により個別性が高い。

同社のビジネスモデルの特徴は、同一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。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。6,464 千口座（2021 年 9 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 61.0 万点（うち自社保有在庫で 48.9 万点）を販売する。

1. 2021 年 12 月期第 3 四半期の単体業績

2021 年 12 月期第 3 四半期単体業績は、売上高は前年同期比 20.3% 増の 133,306 百万円、営業利益は同 20.7% 増の 17,835 百万円、経常利益は同 21.0% 増の 17,919 百万円、四半期純利益は同 25.1% 増の 12,407 百万円となり、売上高・各利益ともに 20% を超える成長を維持した。売上高に関しては、主力の事業者向けネット通販事業、購買管理システム事業（大企業連携）とともに注文単価・購入頻度・顧客数が増加し、増収となった。売上総利益率は、前年同期比 0.2 ポイント増の 28.8% となった。大企業連携売上高比率の増加や PB/ 輸入商品売上比率の減少などによる商品粗利率の低下があったものの、ロイヤリティの受領額の増加や注文単価増による配送料率減が貢献した。結果として、営業利益率は前年同期比で 0.1 ポイント上昇となった。主力の製造業や大企業顧客からの売上が回復したほか、ロイヤリティ受領額も増加したことで売上原価及び販管費の適切なコントロールが奏功し、堅調な決算となった。

要約

2. 2021 年 12 月期の連結業績見通し

2021 年 12 月期通期の連結業績は期初予想を据え置き、売上高は前期比 23.4% 増の 194,220 百万円、営業利益は同 25.9% 増の 24,678 百万円、経常利益は同 25.8% 増の 24,738 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 25.4% 増の 17,273 百万円としている。2021 年 12 月期の売上高計画に対する第 3 四半期進捗率は 71.3% となっており、前年同期の 73.0% よりもやや遅れた進捗となった。これは、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）からの回復期であったことから、期待が上乘せされ、計画値が高めとなったことが要因と考えられる。同社は公表済の連結業績予想に対して、当期の連結通期業績が売上高・各利益のうちいずれかが同社の基準（売上高は ± 5%、各利益は ± 10%）を超過する場合、修正開示を行うこととしている。第 3 四半期については売上高・各利益とも期初予想を下回ったが、通期で売上高・各利益とも ± 5%・± 10% の範囲内で着地する見込みであることから、期初予想を据え置いた。新規口座獲得においても、第 3 四半期においては 963 千口座（進捗率 67.8%）となり計画をやや下回るものの、前期末から顧客数で 1.18 倍になっており着実に拡大している。購買管理システム事業に関しては、第 3 四半期段階で進捗率 74.5% と順調に推移している。営業利益率は 12.7%（前期比 0.2 ポイント上昇）、営業利益額は前期比 25.9% 増を予想する。ただし第 4 四半期においては、商品調達価格の上昇リスクなどの懸念もある。しかし弊社では、売上高・各利益において前期比 20% 増は可能であると見ている。

3. 2021 年 12 月期第 4 四半期以降のリスクと対策

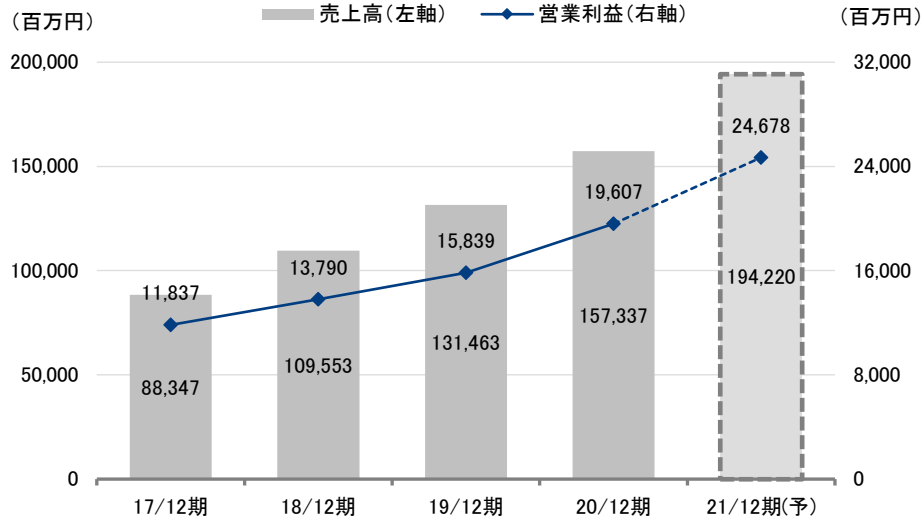
同社は 1,800 万点もの品目をグローバルに調達しているため、世界的なエネルギー価格の高騰や国際物流コンテナのひっ迫、半導体不足に起因する商品供給難などの影響が、一部で出始めている。2021 年 12 月期第 3 四半期時点での影響は軽微ではあるが、代替品を含めた商品確保強化を対策として実施している。また、原材料価格・エネルギー価格・国際物流費などの高騰や円安についても、商品調達価格の上昇につながり、原価率を押し上げる可能性がある。同社は、仕入れ最適化の強化、積載効率化、価格の変更を適宜実施し、対策を講じている。弊社では、これらの外部環境変化はコロナ禍から脱する時期における一過性の事象と考えているが、同社事業へのインパクトは不透明であり、今後も注視していく必要があると考えている。

Key Points

- ・ 2021 年 12 月期第 3 四半期は売上高・各利益ともに前年同期比 20% を超える成長。主力の事業者向けネット販売及び大企業連携顧客が好調
- ・ 2021 年 12 月期通期は増収増益を予想。商品調達価格上昇等の懸念もあるが、売上高・各利益ともに 20% 成長が射程
- ・ 半導体不足による機会損失、商品調達価格高騰による粗利率低下リスクへの対策を進める
- ・ 新物流拠点となる猪名川ディストリビューションセンター（DC）の建物が竣工
- ・ 2021 年 12 月期は配当金 2.5 円増配の 11.5 円予想（上期 5.75 円実施済）。高い利益成長性により、速いペースの増配に期待
- ・ 東京証券取引所（以下、東証）再編にあたりプライム市場を選択

要約

連結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

2021 年 12 月期第 3 四半期は、 主力の事業者向けネット販売及び大企業連携顧客が好調

2021 年 12 月期第 3 四半期単体業績は、売上高は前年同期比 20.3% 増の 133,306 百万円、営業利益は同 20.7% 増の 17,835 百万円、経常利益は同 21.0% 増の 17,919 百万円、四半期純利益は同 25.1% 増の 12,407 百万円となり、売上高・各利益ともに 20% を超える成長を維持した。期初計画比では、売上高・各利益ともに 2～3% の未達となった。

売上高は、主力の事業者向けネット通販事業、購買管理システム事業（大企業連携）とともに、注文単価・購入頻度・顧客数がそれぞれ増加し、増収となった。計画未達の要因としては、新規顧客獲得の計画未達、建設・工事業、自動車整備業、一般個人顧客などの既存顧客の注文が計画を下回ったことなどが挙げられる。新規顧客については、963 千口座を獲得したものの計画をやや下回った。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 448 社増加したほか、既存連携企業の内部成長（アカウント数が増え 1 社当たりの売上高が増加）もあり、売上高は期初計画を 2.3% 上回る前年同期比 44.3% 増の 25,843 百万円となった。海外子会社を合わせた全体での売上高では計画比で 2.6% の未達となっているが、2020 年 12 月、2021 年 1 月はコロナ禍からの回復期であったことから、期待が上乘せされ、計画値が高めとなったことが要因として考えられる。

業績動向

売上総利益率は、前年同期比0.2ポイント増の28.8%となった。大企業連携売上高比率の増加やPB/輸入商品売上比率の減少などによる商品粗利率の低下があったものの、ロイヤリティの受領額の増加や注文単価増による配送料率減が貢献した。販管費率は、前年同期比0.1ポイント増の15.4%となった。主な要因として茨城中央SC稼働準備のための物流拠点準備・保守費率増（前年同期比0.2ポイント増）、茨城中央SC稼働に伴う減価償却費率増（同0.2ポイント増）などが挙げられる。結果として、営業利益率は前年同期比で0.1ポイント上昇となり計画と同レベルの着地となった。主力の事業者向けネット販売や大企業顧客からの売上が回復したほか、ロイヤリティ受領額の増加が増加したことで原価及び販管費の適切なコントロールが奏功し、堅調な決算となった。

2021年12月期第3四半期 単体損益サマリー

(単位：百万円)

	20/12期3Q		21/12期3Q		21/12期3Q		前年同期比		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	前年同期比	計画比
売上高	110,848	100.0%	136,858	100.0%	133,306	100.0%	20.3%	-2.6%	【事業者向けネット通販事業(monotaro.com)】 ・注文単価増、購入頻度増、顧客数増	【事業者向けネット通販事業(monotaro.com)】 ・新規顧客獲得の計画未達、建設・工事業、自動車整備業、そのほか（一般個人顧客を含む）の既存顧客の注文減速等により、計画に織り込んだ成長を達成できず
(内、大企業連携)	17,907	16.2%	25,250	18.5%	25,843	19.4%	44.3%	2.3%	・大企業連携は、前期のコロナ禍の影響による需要減の反動もあり、高成長を維持（前年同期比44.3%増）	・大企業連携は、計画を上回って成長（計画比+2.3%）
売上総利益	31,723	28.6%	39,516	28.9%	38,420	28.8%	21.1%	-2.8%	・売上総利益率は前年同期比0.2P増 ・大企業連携売上比率増、PB/輸入商品売上比率減などによる商品粗利率減 ・ロイヤリティ受領額増など	・売上総利益率は計画比0.1P未達 ・大企業連携売上比率増、PB/輸入商品売上比率減などによる商品粗利率減 ・ロイヤリティ受領額増など
販売管理費	16,945	15.3%	21,172	15.5%	20,584	15.4%	21.5%	-2.8%	・販管費率が前年同期比0.1P上昇 ・茨城中央SC稼働準備などのため物流拠点準備・保守費率増(0.2P増) ・茨城中央SC稼働に伴う減価償却費率増(0.2P増)など	・販管費率が計画比0.1P未達 ・新システム稼働遅れによるシステム利用率減、減価償却費率減(0.2P減) ・一時的入荷増対応・大型商品のための外部倉庫賃借開始が計画から前倒し
営業利益	14,777	13.3%	18,343	13.4%	17,835	13.4%	20.7%	-2.8%	・売上総利益率が改善し、営業利益率が前年同期比0.1P上昇	・計画と同レベル
経常利益	14,803	13.4%	18,329	13.4%	17,919	13.4%	21.0%	-2.2%	・経常利益率は前年同期並み	・計画と同レベル
四半期利益	9,915	8.9%	12,722	9.3%	12,407	9.3%	25.1%	-2.5%	・四半期純利益率は前年同期比0.4P上昇	・計画と同レベル

出所：決算概要よりフィスコ作成

今後の見通し

**2021年12月期は12期連続の増収増益を予想。
懸念材料もあるが、売上高・各利益ともに20%成長が射程**

2021年12月期通期の連結業績は期初予想を据え置き、売上高は前期比23.4%増の194,220百万円、営業利益は同25.9%増の24,678百万円、経常利益は同25.8%増の24,738百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同25.4%増の17,273百万円としている。

今後の見通し

売上高・各利益ともに 20% を超えて成長する予想である。この計画が達成されれば、20 期連続の増収、12 期連続の増益となる。売上高に関しては、前期の伸び率（前期比 19.7% 増）を超え、23.4% 成長を見込む。2021 年 12 月期の売上高計画に対する第 3 四半期進捗率は 71.3% となっており、前年同期の 73.0% よりもやや遅れた進捗となった。要因として、前述のとおり計画値が高めの設定となったためと考えられる。同社は公表済の連結業績予想に対して、当期の連結通期業績が売上高・各利益のうちいずれかが同社の基準（売上高は± 5%、各利益は± 10%）を超過する場合、修正開示を行うこととしている。第 3 四半期については売上高・各利益とも期初予想を下回ったが、通期で売上高・各利益とも± 5%・± 10%の範囲内で着地する見込みであることから、期初予想を据え置いた。

新規口座の獲得目標においても、コロナ禍により衛生商品を買求める新規顧客が流入した前期の獲得数 1,391 千口座を上回る、1,421 千口座を目標としている。第 3 四半期においては新規獲得 963 千口座、進捗率は 67.8% とやや計画を下回るものの、顧客数は前期末で 1.18 倍になっており着実に拡大している。

既存顧客売上拡大に関しては、「見つける時間」「購買手続の時間」「商品を待つ時間」の短縮をテーマに施策を推進している。また、従来は業種をベースに顧客をグルーピングし、検索結果やレコメンド商品を表示していたものを、パーソナライズ化する取り組みを行っており、既に一部は実現している。

購買管理システム事業に関しては、2021 年 12 月期の売上高計画値を前期比 37.7% 増の 34,680 百万円とし、2020 年 12 月期を上回る成長を見込む。第 3 四半期時点の進捗率は 74.5% と、順調に推移している。海外ロイヤリティに関しては、欧米 Zoro 事業を含む Grainger のオンライン部門のマネジメントを同社の鈴木雅哉社長が兼任している。今後、売上高成長及び利益率改善が達成される見込みであり、ロイヤリティ受領額も前期を上回る予想だ。

年間の売上総利益率は、ロイヤリティの増加、注文単価の回復による配送料率の改善などにより 28.6%（前期比 0.2 ポイント上昇）、販管費率は 15.9% と前期と同水準を見込む。結果として、営業利益率は 12.7%（前期比 0.2 ポイント上昇）、営業利益額は前期比 25.9% 増を予想する。2021 年 12 月期の営業利益計画に対する第 3 四半期進捗率は 71.1%（前年同期は 73.3%）となっているが、第 4 四半期においては商品調達価格の上昇リスクなども懸念されている。また同社が海外展開している国の一部では、コロナ禍が再燃するリスクも存在する。こうしたプラス・マイナスの要因はそれぞれあるが、弊社では 2021 年 12 月期の売上高・各利益ともに前期比 20% 増は可能であると見ている。

2021 年 12 月期連結事業計画

(単位：百万円)

	20/12 期		予想	21/12 期		
	実績	売上比		売上比	前期比	3Q 進捗率
売上高	157,337	100.0%	194,220	100.0%	23.4%	71.3%
売上総利益	44,694	28.4%	55,565	28.6%	24.3%	-
販売管理費	25,086	15.9%	30,887	15.9%	23.1%	-
営業利益	19,607	12.5%	24,678	12.7%	25.9%	71.1%
経常利益	19,671	12.5%	24,738	12.7%	25.8%	71.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	13,771	8.8%	17,273	8.9%	25.4%	71.2%

出所：決算概要よりフィスコ作成

トピックス

半導体不足や商品調達価格高騰への対策準備を進める。 新物流拠点となる猪名川 DC 竣工

1. 半導体不足による機会損失、商品調達価格高騰による粗利率低下のリスクと対策

現在（2021 年 11 月時点）、世界の経済を俯瞰すると、エネルギー価格の高騰や国際物流コンテナのひっ迫、半導体不足に起因する商品供給難などが発生している。同社は 1,800 万点もの品目をグローバルに調達しているため、半導体を使用する部品の供給が遅れ、欠品に伴う注文キャンセルが発生するなどの影響が同社でも起こり始めている。2021 年 12 月期第 3 四半期時点では一部の商品に限られているため影響は軽微ではあるが、同社は対策として、代替品を含めた商品確保強化を実施している。

また、原材料価格・エネルギー価格・国際物流費などの高騰や円安は商品調達価格の上昇につながり、原価率を押し上げる可能性がある。2021 年 12 月期第 3 四半期単体の売上原価率は 71.2% と影響はまだ見えないが、同第 4 四半期には影響が顕在化する恐れもある。同社は、仕入れ最適化の強化、積載効率化、価格の変更を適宜実施し、対策を講じている。ただし価格の変更のタイミングは同社の春と秋の紙カタログ発刊の時期が基本となる。弊社では、これらの外部環境変化はコロナ禍から脱する時期における一過性の事象と考えているが、同社事業へのインパクトは不透明であり、今後も注視していく必要があると考えている。

2. 新物流拠点となる猪名川 DC の建物が竣工、稼働は 2022 年 4 月予定

同社では増え続ける出荷数量に効率的に対応するために、物流拠点の位置や規模の最適化を重要な戦略としている。2022 年 4 月には、関西の次期主要物流拠点となる猪名川 DC の第 1 期稼働を予定している。第 1 期稼働では、出荷能力で 9 万行 / 日（同社の年間売上高規模で 900 億円に相当）が実現する。東日本の笠間 DC や茨城中央 SC と同様に、第 1 期、第 2 期合計で自動搬送ロボット（AGV）800 台超を導入した最新鋭の効率オペレーションを計画しており、顧客への迅速な対応が可能となる。

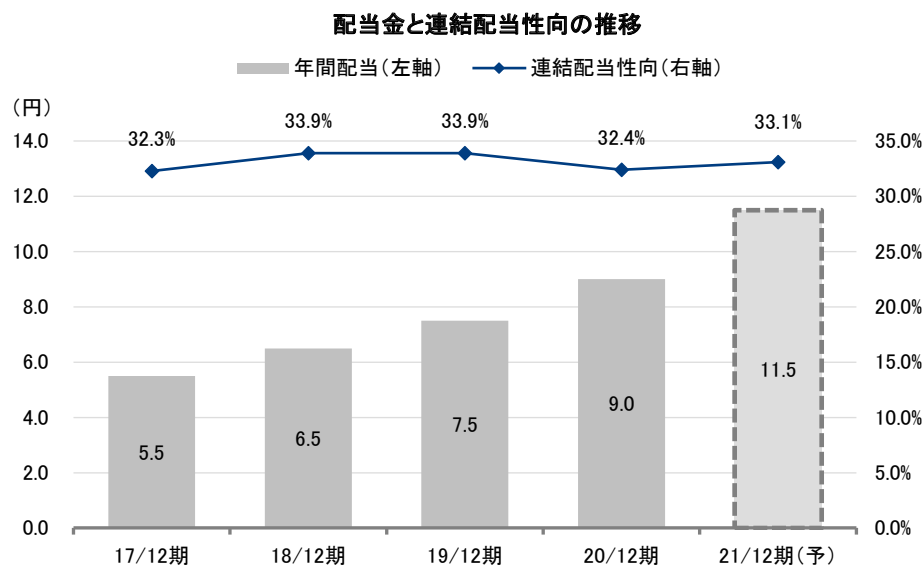
■ 株主還元策

2021 年 12 月期は配当金 2.5 円増配の 11.5 円予想

1. 配当金及び株主優待制度

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 3.0 円）から連続して増配を続けており、配当性向も 32% から 35% のレンジで推移してきた。2021 年 12 月期の配当金は、期初計画どおり年間配当 11.5 円（前期比 2.5 円増配、第 2 四半期末 5.75 円実施済、期末 5.75 円予想）、配当性向は 33.1% を予想している。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。なお、同社は株式の流動性の向上と投資家層の拡大を図るため、2021 年 4 月 1 日を効力発生日として 1：2 の株式分割を実施した。

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）。商品への変換率も高く好評を得ていると言う。



注：18/12 期及び 21/12 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

2. 「プライム」市場を選択

同社は、2022 年 4 月の東証再編に伴い、東証からの通知により新市場区分における「プライム市場」の上場維持基準に適合していることを確認した。この結果に基づき、2021 年 9 月の同社取締役会において、「プライム市場」の選択申請を行うことを決議した。今後は、新市場区分の選択申請に係る所定の手続きを進める予定である。

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