

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 >>>](#)

2017 年 3 月 1 日 (水)

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. 2016年12月期の業績	01
2. 今後の業績見通し	01
3. 笠間物流センター（笠間DC）	02
4. 大企業システム連携	02
■ 業績動向	03
● 2016年12月期の業績概要（単体）	03
■ 今後の見通し	04
● 2017年12月期の業績見通し	04
■ トピックス	05
1. 笠間DCの稼働及び物流改善	05
2. 大企業顧客とのシステム連携で「モノタロウ One Source Lite」リリース予定	06
3. ROEが40%を超える高効率経営	06
■ 株主還元策	07

■ 要約

15 期連続増収、7 期連続最高益達成。 笠間 DC は 3 月稼働開始で年内にも物流費改善効果

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、企業規模や購買金額にかかわらず、すべての顧客に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。220.7 万口座(2016 年 12 月末現在)の顧客に対して、1,000 万点を超えるアイテムを販売する。

1. 2016 年 12 月期の単体業績

2016 年 12 月期通期の単体業績は、売上高で前期比 20.7% 増の 67,105 百万円、営業利益で同 32.8% 増の 9,782 百万円、経常利益で同 32.5% 増の 9,800 百万円、当期純利益で同 40.5% 増の 6,631 百万円と高い増収率・増益率を維持した。第 4 四半期の業績好調により、売上・各利益ともに 10 月に発表された修正計画を超えて着地した。売上高に関しては、積極的な TVCM とリスティング広告が新規顧客獲得数の拡大につながった。既存顧客の顧客単価の伸びが想定より低かったことが、第 4 四半期におけるプロモーション強化につながり、持ち直したといえる。売上総利益は、仕入の最適化や PB/ 輸入商品の強化、円高による輸入品仕入れコストの低下などにより改善。販管費は、効率化投資やプロモーション投資を増やしたが、効率化の効果が現れ前期並みとなった。全般に、商品仕入れ原価の低下とコストコントロールにより、順調に利益を拡大した。

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 21.0% 増の 84,239 百万円、営業利益で同 22.2% 増の 11,596 百万円、経常利益で同 22.0% 増の 11,607 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 24.6% 増の 7,934 百万円と、売上・利益ともに高成長を維持する見通しだ。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。今期の事業戦略の特徴は、ディストリビューションセンター(笠間 DC)の稼働を含めサプライチェーンを強化することにより顧客の利便性を向上させ、効率化と売上増を達成することだ。

3. 笠間ディストリビューションセンター（笠間 DC）

茨城県に開設する笠間ディストリビューション（物流）センター（笠間 DC）は、既に 2017 年 2 月の竣工を終え、2017 年 3 月末の稼働開始に向けて順調に準備が進捗している。多岐にわたる商品のピッキングを効率的に行うために、160 台の自律搬送型ロボットを導入し、ピッキング作業効率を 2 倍に改善する計画だ。従来のピッキング作業の時間の多くを占めていた歩行時間が、ロボットが棚を運んで目の前に来ることにより、大幅に短縮される。さっそく、2017 年 12 月期の下期から物流コストの削減効果が現れる予定だ。

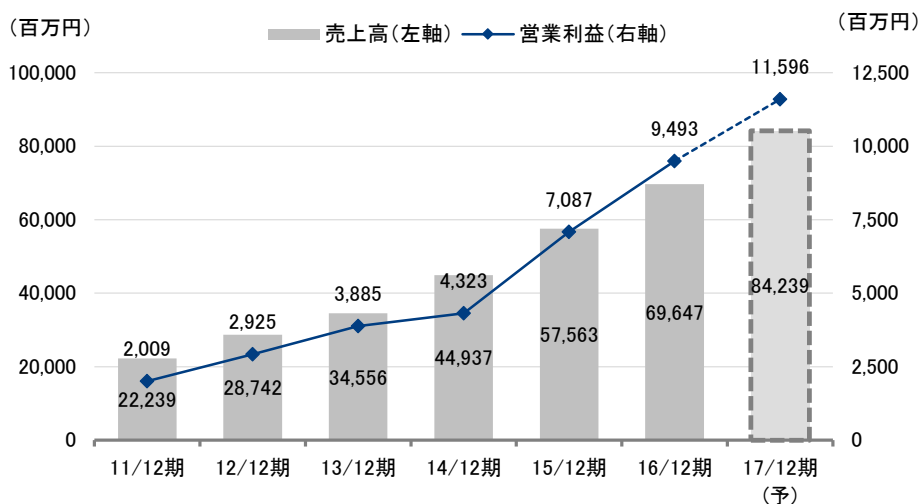
4. 大企業顧客とのシステム連携

同社では、大企業顧客の購買システムとシステム連携し、購買を促進する取り組みを推進してきた。2016 年 12 月期の期末時点では、309 社（2015 年 12 月期末比 88 社増）と連携し、連携経由売上高は 5,500 百万円（2015 年 12 月期末比 2,000 百万円増）と着実に成長している。また、自社開発システム「モノタロウ One Source」の導入も 9 社（2015 年 12 月期末比 5 社増）と進捗した。2017 年 3 月には「モノタロウ One Source Lite」をリリース予定だ。「モノタロウ One Source」のシステムをシンプルにし、導入のハードルを下げ対象顧客層を拡大する戦略だ。

Key Points

- ・ 第 4 四半期の業績好調により 10 月発表の修正計画を超える。15 期連続増収、7 期連続最高益達成
- ・ 笠間 DC が 3 月稼働開始、2017 年 12 月期下期にも物流費改善効果が出る予定
- ・ 大企業顧客とのシステム連携で「モノタロウ One Source Lite」リリース予定

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

第 4 四半期の業績好調により 10 月発表の修正計画を超える。 15 期連続増収、7 期連続最高益達成

● 2016 年 12 月期の業績概要 (単体)

2016 年 12 月期通期の単体業績は、売上高で前期比 20.7% 増の 67,105 百万円、営業利益で同 32.8% 増の 9,782 百万円、経常利益で同 32.5% 増の 9,800 百万円、当期純利益で同 40.5% 増の 6,631 百万円と高い増収率・増益率を維持した。第 4 四半期の業績好調により、売上・各利益ともに 10 月に発表された修正計画を超えて着地した。売上高に関しては、積極的な TVCM とリスティング広告が新規顧客獲得数の拡大につながった。2015 年 12 月通期 32,400 口座 / 月であった新規口座獲得ペースは、2016 年 12 月期通期 35,905 口座 / 月にペースアップした。既存顧客の顧客単価の伸びが想定より低かったことが、第 4 四半期におけるプロモーション強化につながり、持ち直したといえる。売上総利益率は、仕入の最適化や PB / 輸入商品の強化、円高による輸入品仕入れコストの低下などにより 1.4 ポイント改善した。販管費率に関しては、IT インフラや尼崎物流センターの効率化投資、既存顧客向けプロモーション投資を増やしたが、人件費や業務委託費の削減効果が現れ、前期並みとなった。全般には、商品仕入れ原価の低下に加え、コストコントロールが計画以上に進捗し、順調に利益を拡大した。

2016 年 12 月期通期 単体損益サマリー

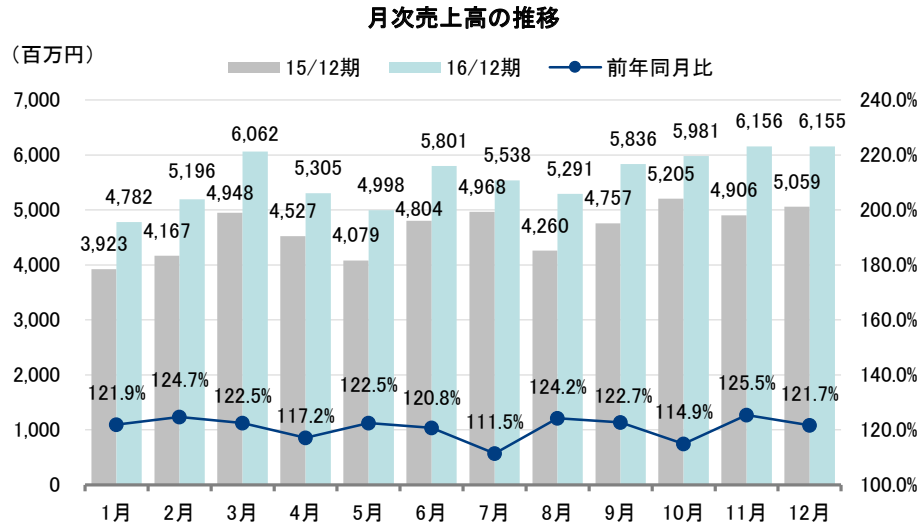
(単位：百万円)

	15/12 期		16/12 期			変化要因	
	実績	売上比	計画	実績	売上比		前期比
売上高	55,607	100.0%	66,777	67,105	100.0%	20.7%	<ul style="list-style-type: none"> ・積極的な TVCM ・リスティング広告により新規顧客獲得ペースは継続 ・当初想定を下回る既存顧客売上伸長 → 4Q にプロモーション強化の効果が現出
売上総利益	16,957	30.5%	21,333	21,406	31.9%	26.2%	<ul style="list-style-type: none"> ・売上総利益率が前期比 1.4P 改善 ・改善主要因は仕入の最適化、PB/ 輸入商品の強化、円高の影響
販売管理費	9,593	17.3%	11,670	11,624	17.3%	21.2%	<ul style="list-style-type: none"> ・販管費率は前期並み ・効率化により尼崎ディストリビューションセンターのオペレーションコスト低減 ・継続成長のためのプロモーション強化と IT 基盤投資を実施
営業利益	7,363	13.2%	9,663	9,782	14.6%	32.8%	・前期比 1.4P 上昇
経常利益	7,398	13.3%	9,667	9,800	14.6%	32.5%	・前期比 1.3P 上昇
当期純利益	4,718	8.5%	6,425	6,631	9.9%	40.5%	・前期比 1.4P 上昇

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社の月次の業績を見ると、季節変動やプロモーションによる変動はあるものの、既存顧客の売上が向上する同社の事業特性を反映し、毎年 1 月から 12 月にかけて尻上がりに上がっていく傾向があり、2016 年 12 月期も同様だった。前期比でも 20% 前後の増加率を通年で維持している。

業績動向



出所：IR ニュースよりフィスコ作成

連結業績に目を転じると、2016年12月期は海外事業が順調に成長し東南アジアへの布石が打たれた年だった。韓国子会社はリスティング広告中心に積極的な顧客獲得を行い、取扱商品及び在庫商品を拡充し、2017年12月期中に単月での黒字化が見えてきた。インドネシア子会社は2016年12月期第4四半期から連結に組み入れられた。欧米でのコンサルティング事業も、対象会社の売上成長に伴いロイヤルティ収入も向上している。

■ 今後の見通し

16期連続の増収、8期連続の最高益更新へ

● 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21.0%増の84,239百万円、営業利益で同22.2%増の11,596百万円、経常利益で同22.0%増の11,607百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同24.6%増の7,934百万円と、売上・利益ともに高成長を維持する見通しだ。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。事業戦略としては、1) 新規顧客開拓のための広告等への投資を積極化する、2) 2016年12月期第4四半期に効果が出た既存顧客向けプロモーションを継続する、3) 笠間DCの稼働を含め効率化を図るとともにサプライチェーンを強化することにより顧客の利便性を向上させる、4) 大企業連携を推進する、5) 海外展開を推進する、などである。

今後の見通し

連結事業計画

(単位：百万円)

	16/12期		17/12期			17/12期2Q	
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	予想	前年同期比
売上高	69,647	100.0%	84,239	100.0%	21.0%	40,414	21.4%
売上総利益	21,895	31.4%	-	-	-	-	-
販売管理費	12,401	17.8%	-	-	-	-	-
営業利益	9,493	13.6%	11,596	13.8%	22.2%	5,393	19.6%
経常利益	9,514	13.7%	11,607	13.8%	22.0%	5,399	19.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	6,368	9.1%	7,934	9.4%	24.6%	3,685	23.8%

出所：会社資料よりフィスコ作成

トピックス

笠間 DC が 3 月稼働開始、 2017 年 12 月期下期にも物流費改善効果が出る予定

1. 笠間 DC の稼働及び物流改善

茨城県に開設する笠間ディストリビューション（物流）センター（笠間 DC）は、既に 2017 年 2 月の竣工を終え、2017 年 3 月末の稼働開始に向けて順調に準備が進捗している。土地面積約 9 万㎡、延床面積約 5 万 6 千㎡のこの大規模センターは、尼崎ディストリビューションセンターとの並行稼働を前提に 50 万点まで在庫保有能力を増やすことができ、150,000 百万円の売上げに対応できる。投資は土地、建物、初期設備を合わせて 8,500 百万円となるが、賃貸よりも経済合理性に優れ、柔軟なオペレーション設計が可能との判断で、自己所有が選択された。

多岐に渡る商品のピッキングを効率的に行うために、160 台の自律搬送型ロボットを導入し、庫内作業効率を 2 倍に改善する計画だ。従来のピッキング作業の時間の多くを占めていた歩行時間が、ロボットが棚を運んで作業者の元に来ることにより、大幅に短縮される。

さっそく、2017 年 12 月期の下期から物流コストの削減効果が現れる予定だ。2016 年 12 月期に売上高物流費比率は 5.9% であったが、移行期の 2017 年 12 月期上期に 6.3% に上がり、2017 年 12 月期下期には 5.4% に低下する。2017 年 6 月に現行の多賀城 DC（宮城県）が閉鎖され、笠間 DC の稼働により売上比で人件費及び業務委託費率が減少することが、その要因だ。

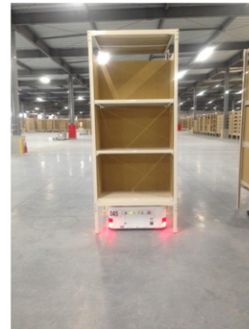
2017年12月期 事業戦略

◆新物流センター(笠間DC)稼働

- ・2017年2月竣工、3月末稼働開始予定
- ・投資85億円(土地、建物、初期設備)
- ・自動化を推進し生産性を向上(自律搬送型ロボットを導入しピッキング作業効率化)
- ・笠間DCの稼働に伴い多賀城DC(宮城県)は6月に閉鎖予定
- ・笠間DC稼働後、生産性向上により下期に人件費・業務委託費が減となり、物流関連コスト売上比は低下



笠間DC外観(2017年1月)



自律搬送型ロボット

出所：決算説明資料より掲載

2. 大企業顧客とのシステム連携で「モノタロウ One Source Lite」リリース予定

同社では、大企業顧客の購買システムとシステム連携し、購買を促進する取り組みを推進してきた。2016年12月期の期末時点では、309社(2015年12月期末比88社増)と連携し、連携経由売上高は5,500百万円(2015年12月期末比2,000百万円増)と着実に成長している。過去数年の連携経由売上高の伸びは全社売上高の伸びを超えており、2013年12月期から4年で売上高は約5倍となった。また、自社開発システム「モノタロウ One Source」の導入も9社(2015年12月期末比5社増)と進捗した。

2017年3月には「モノタロウ One Source Lite」をリリース予定だ。「モノタロウ One Source」のシステムをシンプルにし、導入のハードルを下げ対象顧客層を拡大する戦略だ。

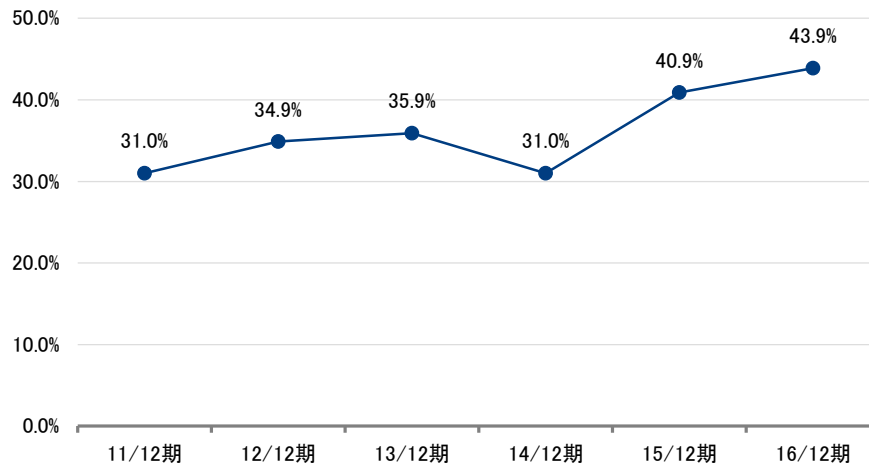
3. ROEが40%を超える高効率経営

高効率経営にも定評があり、過去6期はROE30%以上、特に直近2期は40%以上という極めて高い水準である。安定してROEを向上させている背景には、ビジネスモデルの強さがある。ロングテール商品を揃え、顧客の“ほしい商品”を“早く”“適正価格で”提供することで顧客満足を獲得し、売上成長によるスケール効果とIT活用によりコストダウンを実現し、高収益を達成している。今後もこのビジネスモデルを磨き続けられる限り、高ROEが維持されると思われる。

MonotaRO | 2017年3月1日(水)
 3064 東証1部 | <https://www.monotaro.com/main/ir/>

トピック

ROEの推移



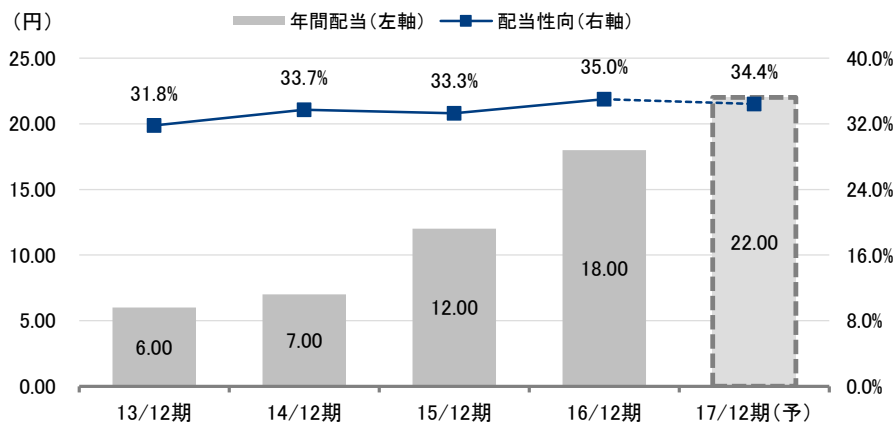
出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元策

配当性向 30%以上を継続、2017年12月期は22円配当を予想

同社は業績に合わせて安定配当していく方針である。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）と大幅な増配を行った。2017年12月期も増益の事業計画を背景に上期11円、下期11円、通年22円と増配を予想する。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34.4%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株以上を保有している株主に対し3,000円相当のプライベートブランド商品を贈呈している。

配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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

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.

重要事項（ディスクレーマー）

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