

|| 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9月6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. 2023年12月期第2四半期の単体業績	01
2. 2023年12月期の連結業績見通し	02
■ 業績動向	03
■ 今後の見通し	05
■ トピックス	06
1. monotaro.com 事業の課題と対応	06
2. 販管費の変動要因と今後の方針	07
■ 株主還元策	08

■ 要約

2023年12月期第2四半期は前年同期比で2ケタ増収増益。 低頻度利用客の購買頻度向上に効果的な施策を展開

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。2023年6月末現在で8,578千口座の顧客に対して2,000万点を超えるアイテムを取り扱い、51.9万点を在庫する。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る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。2ケタ以上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65.9%(2023年6月末)と、収益性・安全性ともに際立つ業績となっている。

1. 2023年12月期第2四半期の単体業績

2023年12月期第2四半期単体業績は、売上高は前年同期比13.0%増の119,347百万円、営業利益は同17.6%増の15,923百万円、四半期純利益は同18.0%増の11,205百万円で、安定した増収及び増益を達成した。期初計画比では売上高で計画未達(計画比3.2%未達)となったものの、営業利益及び四半期純利益では計画を上回った。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)は、計画から若干下振れて推移した。この要因としては、既存顧客の注文者数の未達が挙げられる。顧客数は前期末比571千口座増と堅調に増加した。営業利益において計画を上回ったのは売上総利益率が計画を上回ったことと、販管費額が計画比で抑えられたことが主因である。営業利益率は前年同期比0.5ポイント増加、計画比でも0.8ポイント上回る13.3%と、順調な進捗となった。

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(期初予想どおり)。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。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。特に、パーソナライズしたチラシが中期的に低頻度利用客(休眠客含む)の掘り起こしや注文頻度増、注文商品種類数増に効果が見込めるため、期中に予算を追加して対策を強化している。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。ロイヤリティ事業は、欧米Zoro事業が2023年12月期の期初には増収増益の見込みであったが、米国でのマクロ環境の影響により、上期は想定よりも伸び悩んだ。営業利益においては、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。

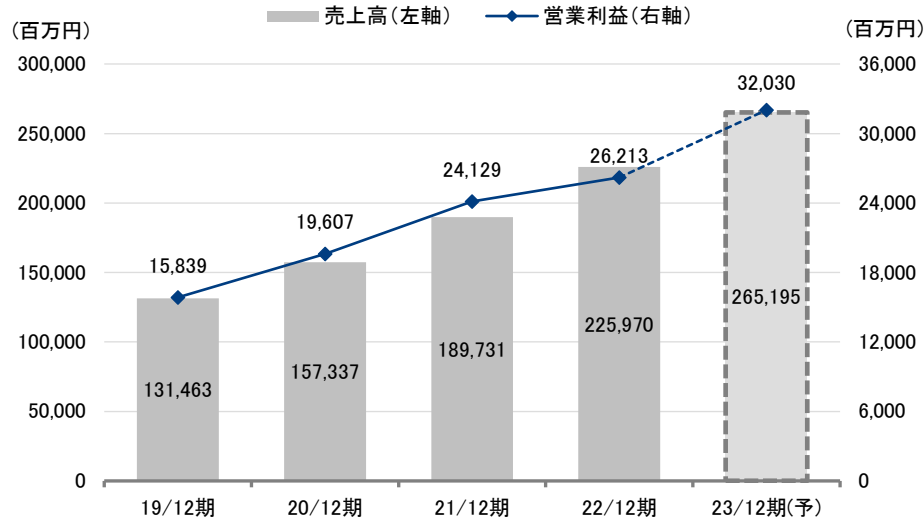
2023年12月期第2四半期を終えて、業績の変動要因が顕在化した。マイナス要因としては製造業の景況感悪化や販売価格上昇による注文顧客数や1注文当たりの数量の伸び鈍化が懸念される。プラス要因としては、輸入コスト(コンテナ運賃等)の上昇緩和や1箱当たり注文単価上昇による配送料の売上比率の改善などが挙げられる。第2四半期を終えて、通期の計画に対する進捗率は売上高で46.9%(前年同期は48.6%)、営業利益で48.0%(前年同期は50.1%)である。弊社では、売上高に関しては、上期同様に外部環境の影響が大きいため若干弱含み、各利益に関しては、価格改定効果や配送料率低下などが持続することを想定し、通期計画に肉薄すると予想している。

Key Points

- ・2023年12月期第2四半期は、前年同期比で2ケタ増収増益。注文顧客数の伸びが想定を下回ったことなどから売上計画にはわずかに未達
- ・2023年12月期は営業利益で前期比22%増の320億円(期初予想どおり)。売上計画達成弱含みも価格改定効果や配送効率向上で利益計画に肉薄すると予想
- ・パーソナライズチラシ配布により低頻度利用客の再利用を中期的目線で促進
- ・10年以上にわたり増配を続ける。2023年12月期は16.0円(前期比2.5円増)、配当性向34.8%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

2023年12月期第2四半期は、前年同期比で2ケタ増収増益。 注文顧客数の伸びが想定を下回ったことなどから 売上計画にはわずかに未達

2023年12月期第2四半期単体業績は、売上高は前年同期比13.0%増の119,347百万円、営業利益は同17.6%増の15,923百万円、四半期純利益は同18.0%増の11,205百万円となり、安定した増収及び増益を達成した。期初計画比では売上高で計画未達(計画比3.2%未達)となったものの、営業利益及び四半期純利益では計画を上回った。

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)は、計画から若干下振れて推移した。この要因としては、既存顧客の注文者数の未達が挙げられる。顧客数は前期末比571千口座増と堅調に増加した。購買管理システム事業(大企業連携)単独では連携社数が前期末比で563社増加し、売上高は前年同期比35.4%増と高い成長となったが、計画にはわずかに届かなかった。

MonotaRO | 2023年9月6日(水)
 3064 東証プライム市場 | <https://corp.monotaro.com/ir/index.html>

業績動向

営業利益は、価格変更や1箱当たり注文単価増による配送料率減等の影響による売上総利益の増加を主因に前年同期比で17.6%増と順調に増加した。営業利益計画を上回ったのは売上総利益率が計画を上回ったことと、販管費額が計画比で抑えられたことが要因である。販管費額は計画比で4.2%減、販管費率で計画比0.1ポイント減の17.0%であり、その他費率減(営繕費等)や業務委託費率減(出荷箱数減による倉庫派遣費減等)が主な要因である。結果として、営業利益率は前年同期比0.5ポイント増加、計画比でも0.8ポイント上回る13.3%と、順調な進捗となった。財務の安全性についても、自己資本比率65.9%(2023年6月末)、流動比率201.2%(2023年6月末)と極めて健全である。

2023年12月第2四半期単体損益サマリー

(単位:百万円)

	22/12期2Q		23/12期2Q		前年同期比		計画比		※ 進捗	変化要因	※ 進捗	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	105,653	100.0%	123,309	100.0%	119,347	100.0%	13.0%	-3.2%	○	【事業者向け ネット通販事業 (monotaro.com)】 ・注文単価増及び注 文頻度増により増 収 ・顧客数増加(1,162 千口座増加)	△	【事業者向け ネット通販事業 (monotaro.com)】 ・注文顧客数未達を 主因に計画未達。 商品価格の値上が りや景気の影響が 考えられる
(内大企業連 携売上高)	23,636	22.4%	33,254	27.0%	31,993	26.8%	35.4%	-3.8%	○	・連携社数増及び注 文顧客数増により 引き続き高成長(前 年同期比35.4%増)	△	・計画未達(計画比 -3.8%)
売上総利益	30,708	29.1%	36,572	29.7%	36,174	30.3%	17.8%	-1.1%	○	・売上総利益率は前 年同期比1.2P増 ・商品粗利率増(前 期Q2より行っ ている段階的販売価 格の変更等の影響、 0.7P増) ・配送料・諸掛率減(1 箱当たり注文単価 上昇等の影響、0.6P 増) ・ロイヤリティ受領 額減	△	・売上総利益率は計 画を0.6P上回る ・商品粗利率増(国 内/輸入商品とも 粗利率改善、0.4P 増) ・配送料・諸掛率改 善 ・ロイヤリティ受領 額減(1箱当たり 注文単価上昇、輸 入輸送料率等、0.5P 増)
販管管理費	17,167	16.2%	21,142	17.1%	20,250	17.0%	18.0%	-4.2%	○	・販管費率が前年同 期比0.8P増 ・賃上げ等による人 件費増(0.4P増) ・猪名川DC稼働に 伴う設備賃借料増 等(0.4P増)、減 価償却費増(0.3P 増)など	○	・販管費額では計画 比-4.2%。販管費 率は計画比-0.1P ・その他費率減(営 繕費、備品消耗品 費等、0.4P減) ・業務委託費率減(出 荷箱数減による倉 庫派遣費減等、0.2P 減)
営業利益	13,540	12.8%	15,429	12.5%	15,923	13.3%	17.6%	3.2%	○	・営業利益額は売上 総利益増により前 年同期比17.6%増 ・営業利益率は売上 総利益率改善を主 因に同0.5P増	○	・販管費の減少を主 因に、営業利益額 は計画比3.2%超。 営業利益率は計画 を0.8P上回る
四半期純利益	9,493	9.0%	10,696	8.7%	11,205	9.4%	18.0%	4.8%	○	・四半期純利益率は 営業利益率上昇等 により同0.4P増	○	・四半期純利益率は計 画比0.7P上回る

※ 進捗に関してはフィスコが評価
出所: 決算概要よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年12月期は営業利益で前期比22%増の320億円を予想。 売上計画達成弱含みも価格改定効果や配送効率向上で利益計画達成へ

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。

売上面については、2022年12月期（前期比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。顧客生涯価値（Life Time Value = LTV）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。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の取り組みを強化する。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を短縮することで顧客経験を向上させる。また、パーソナライズしたチラシが、低頻度利用客（休眠客含む）の掘り起こしや注文頻度増、注文商品種類数増に効果が見込めるため、期中に対策を強化する方針である。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月期の期初には増収増益の見込みであったが、米国でのマクロ環境の影響により、上期は想定よりも伸び悩んだ。

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などを想定する。販管費率は17.4%と前期並みを見込む。猪名川DC（ディストリビューションセンター）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。

2023年12月期第2四半期を終えて、業績の変動要因が顕在化してきた。マイナス要因としては製造業の景況感悪化や販売価格上昇による注文顧客数鈍化が懸念される。プラス要因としては、輸入コスト（コンテナ運賃等）の上昇緩和や1箱当たり注文単価上昇による配送料の売上比率の改善、短期的な効果は見込めないものの低頻度利用客への有効な販促手法の確立などが挙げられる。第2四半期を終えて、通期の計画に対する進捗率は売上高で46.9%（前年同期は48.6%）、営業利益で48.0%（前年同期は50.1%）である。弊社では、売上高に関しては、上期同様に外部環境の影響が大きいいため若干弱含み、各利益に関しては、価格改定効果や配送料率低下などが持続することを想定し、通期計画に肉薄すると予想している。

今後の見通し

2023年12月期連結事業予想

(単位：百万円)

	22/12期		23/12期			
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	2Q進捗率
売上高	225,970	100.0%	265,195	100.0%	17.4%	46.9%
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%	48.0%
経常利益	26,398	11.7%	31,986	12.1%	21.2%	48.5%
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%	47.7%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

トピックス

パーソナライズチラシ配布により 低頻度利用客の購買意欲を中期的目線で促進

1. monotaro.com 事業の課題と対応

同社の売上高は、「注文顧客数」と「顧客当たり売上」に分解できる。「注文顧客数」に関しては、さらに「顧客数」と「アクティブ率」に分別される。「顧客数」に関しては、従来からの戦略どおり LTV の高い顧客を獲得・育成すべく取り組みを強化する。これまでもチラシや検索エンジンマーケティング (Search Engine Marketing = SEM) を通じて、ビッグデータの解析により LTV のより高い顧客セグメントを標的に販促を行ってきたが、今後は商品カテゴリー視点を強化してさらに精度を上げる。「アクティブ率」に関しては、顧客層の中でも低頻度利用顧客 (休眠顧客含む) の注文率の向上が課題となる。同社では、これまでのコミュニケーション・販促活動が新規顧客獲得とヘビーユーザー向けに偏っており、低頻度利用顧客に手薄であった。上期にはその対応の実証を行い、掲載内容をパーソナライズ化 (個別の顧客ニーズにマッチさせる) したチラシを作成して送付することにより、効率的に再利用開始や利用増を促進できることがわかった。低頻度利用顧客の復活は新規顧客獲得よりもコスト面で効率的であり、十分効果が見込める。「顧客当たり売上」に関しては、「注文頻度」と「注文単価」に分かれる。「注文頻度」に関しては、パーソナライズチラシ配布が、その上昇率の低下傾向の対策にもなる。「注文単価」に関しては、昨年来の価格の見直し (3ヶ月毎に実施) により、注文商品種類数の減少などのネガティブな影響も見受けられる。同社では、商品仕入れ強化とともにターゲットとする粗利益維持を基本に、競合価格や需要の価格弾力性などを加味しながら最適な販売価格の提示を行う方針である。

トピックス

事業者向けネット通販事業 (monotaro.com) 売上の課題・対応

		現状の課題	対応
注文顧客数	顧客数	■ 高生涯価値 (LTV) 顧客獲得拡大。	<ul style="list-style-type: none"> LTVをベースにリソース配分 事業者見込顧客へ送付 (期待LTVが高い) → チラシ (オフライン) 顧客セグメント視点 → SEM (オンライン) 商品カテゴリー視点
	アクティブ率	■ 新規顧客利用成長加速。	獲得後コミュニケーション強化。
顧客当り売上	注文頻度	■ 上昇率低下。	<ul style="list-style-type: none"> 適切なキャンペーン実施 パーソナライズチラシ配布 (オフライン展開) 在庫点数拡大 (待つ時間短縮)
	注文単価	<ul style="list-style-type: none"> ■ 注文商品種類数減。 ■ 物価高がネガティブに影響。 ■ 商品種類当り注文数減。 	<ul style="list-style-type: none"> 商品仕入強化 (納期等の諸条件を含め最適な価格を求める)。 ターゲットとする粗利益維持を基本に競争力ある販売価格提示 (3ヶ月毎の価格見直し実施)。

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 販管費の変動要因と今後の方針

2023年12月期第2四半期の実績では、販管費の抑制が営業利益の増加(計画比)に寄与した。まず、外部環境が変化した時期であり、主に価格見直し(物価高)による影響が一定程度あった。売上減に伴う物流関連人件費減や業務委託費減(上期で約1.7億円抑制)、値上げに伴う出荷箱数減(上期で約2.3億円抑制)などである。また、経営努力や工夫を行いつつ結果として抑制できた費用もある。物流設備修理・建物管理・外部倉庫費用等を見込んでいたが、トラブルなく開設・移行が完了したことで費用は削減された(上期で約3.7億円抑制)。また主にシステム関連でもシステム開発委託費やクラウドサービス費用などの適正化が実現した(上期で約4.5億円抑制)。なお、下期以降へ実施延期となった費用もある(上期で約1.1億円)。逆に、上期に計画以上に費用が発生した項目もある。既存顧客向けチラシ(パーソナライズチラシ)に上期約2.7億円増、アルバイト従業員への賞与支給に上期約1.7億円増などは、下期も継続して発生する投資・費用項目だろう。投資すべき分野(物流やシステム、LTVの高い販促、従業員処遇など)にしっかりと費用を投下し、抑制できる箇所は無駄使いをしない管理が行われている。2023年度下期も抑制基調ながら、メリハリをつけた柔軟な予算配分を行う計画である。

2023年第2四半期販売管理費の対計画増減要因・金額

販売管理費増減要因	金額
・ 売上減に伴う販売管理費減 (売上減に伴い減となる物流関連人件費・業務委託費、梱包費等減)	約△1.7億円
・ 販売価格調整(値上げ)に伴う出荷箱数減 (物流拠点業務減による物流関連人件費・業務委託費減)	約△2.3億円
・ Q3以降へ実施延期 (システムコンサル/業務委託、物流消耗品購入、物流設備保守・修理)	約△1.1億円
・ その他計画からの販売管理費減(物流関連費用) (物流設備修理・建物管理費用未発生、外部倉庫賃借料減等)	約△3.7億円
・ その他計画からの販売管理費減(物流関連以外) (システム開発委託費減、クラウドサービス費用減、システム利用料減、採用費減等)	約△4.5億円
・ 実施決定の追加施策 (既存顧客向けチラシ発送増の施策を実施したことによる広告宣伝費増等)	約+2.7億円
・ アルバイト従業員への賞与支給	約+1.7億円
合計	約△8.9億円

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。

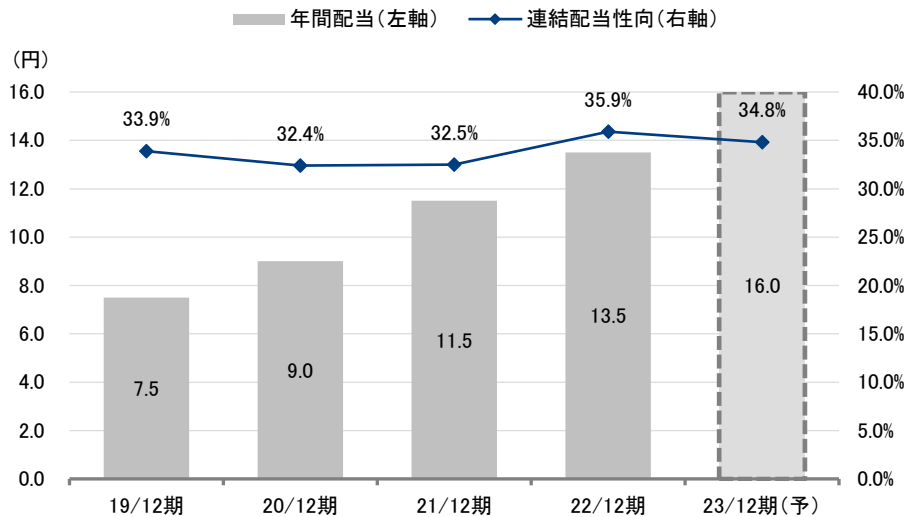
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 株主還元策

10年以上にわたり増配を続ける。 2023年12月期は前期比2.5円増の16.0円を予想

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。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言う。

配当金と連結配当性向の推移



注：2021年4月1日に1：2の株式分割を実施しており、20/12期以前を遡って修正
 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。

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