

|| 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11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. 2023年12月期第3四半期の単体業績	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	04
■ トピックス	06
1. monotaro.com 事業の売上予実分析：注文顧客数は対策の成果により改善傾向、 注文顧客当たり売上の計画比減が進行中	06
2. 市場環境と成長性他社比較：マクロ環境が停滞するなか、他社を凌ぐ成長性は顕在	07
■ 株主還元策	08

## ■ 要約

### 2023年12月期第3四半期は、前年同期比で2ケタ増収増益。 商品価格の値上げや景気の影響により売上計画にはわずかに未達。 マクロ環境が停滞するなか、他社を凌ぐ成長性は顕在

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たがちな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。近年は大企業との連携による購買管理システム事業も急成長している。2023年9月末現在で8,845千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、53.7万点を自社センターに在庫する。ロングテールの圧倒的な品揃え、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%(2023年12月期)、自己資本比率68.9%(2023年9月末)と、収益性・安全性ともに際立つ業績である。

#### 1. 2023年12月期第3四半期の単体業績

2023年12月期第3四半期単体業績は、売上高は前年同期比12.5%増の179,373百万円、営業利益は同19.7%増の23,904百万円、四半期純利益は同25.0%増の16,773百万円となり高い増益率となった。期初計画比では売上高で計画未達(計画比3.5%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、注文顧客当たり売上減が挙げられ、期初計画時点からの商品価格の値上げや景気の影響が考えられる。顧客数は前期末比838千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、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0.8ポイント増加、計画比でも0.6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見通しは、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ケタ成長を予想し、期初計画を据え置いた。売上高の期初計画については、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。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。販売サイト検索機能向上に引き続き取り組むのに加え、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、期中に対策を強化している。2023年12月期第3四半期を終えて、製造業の景況感悪化や販売価格上昇による注文顧客当たりの売上の減少が見られており、計画未達の要因となっている。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。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、米国におけるマクロ環境の影響により、上期は想定よりも伸び悩んでいる。これらにより通期の連結売上高計画に対する進捗率は70.6%（前年同期は73.5%）と前期を下回った。

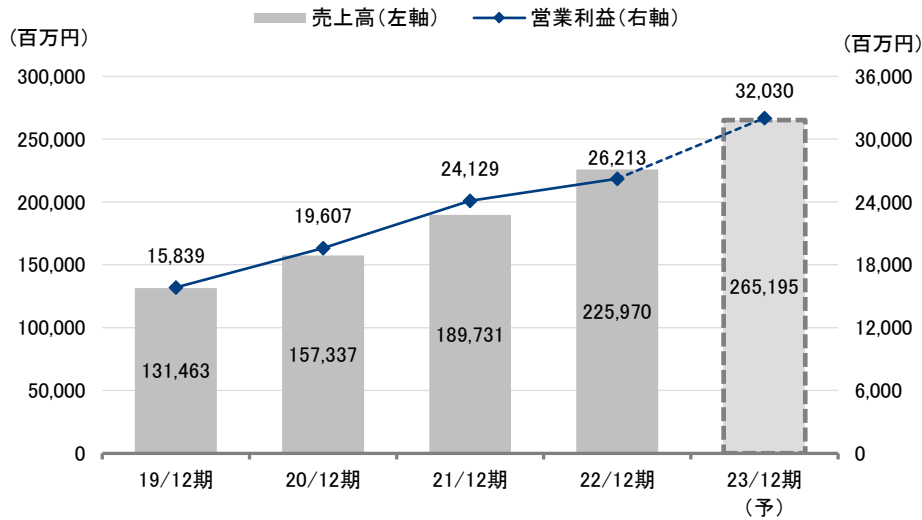
営業利益率は12.1%（前期比0.5ポイント増）、営業利益額で前期比22.2%増の期初予想である。通期の営業利益計画に対する第3四半期の進捗率は71.6%（前年同期は73.7%）、親会社に帰属する当期純利益計画に対する進捗率は71.0%（前年同期は70.3%）である。弊社では、売上高に関しては、価格上昇の影響や景気動向などのマクロ環境の影響が第4四半期も継続すると見ており、通期の売上高の着地は計画比で若干弱含み、各利益に関しては、価格改定効果や配送料率低下、販管費額の計画比減などを想定し通期計画に肉薄すると予想している。

**Key Points**

- ・ 2023年12月期第3四半期は、前年同期比で2ケタ増収増益。商品価格の値上げや景気の影響により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320億円を予想。第3四半期時点の営業利益進捗率（71.6%）は前期比やや遅れて推移
- ・ 注文顧客数は対策の成果により改善傾向、注文顧客当たり売上の計画比減が進行。マクロ環境が停滞するなか、他社を凌ぐ成長性は顕在
- ・ 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

## 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3四半期は、前年同期比で2ケタ増収増益。商品価格の値上げや景気の影響により売上計画にはわずかに未達

2023年12月期第3四半期単体業績は、売上高は前年同期比12.5%増の179,373百万円、営業利益は同19.7%増の23,904百万円、四半期純利益は同25.0%増の16,773百万円となり高い増益率となった。期初計画比では売上高で計画未達(計画比3.5%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、注文顧客当たり売上減が挙げられ、期初計画時点からの商品価格の値上げや景気の影響が考えられる。顧客数は前期末比838千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865社増加し、売上高は前年同期比34.9%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。

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19.7%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0.8ポイント増加、計画比でも0.6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68.9%(2023年9月末)、流動比率202.3%(2023年9月末)と極めて健全である。

## 業績動向

## 2023年12月第3四半期単体損益サマリー

(単位：百万円)

	22/12期3Q		23/12期3Q		前年同期比				計画比			
	実績	売上比	計画	売上比	実績	売上比	前年同期比	計画比	※進捗	変化要因	※進捗	変化要因
売上高	159,405	100.0%	185,908	100.0%	179,373	100.0%	12.5%	-3.5%	○	【事業者向けネット通販事業 (monotaro.com)】 ・注文単価増及び注文回数増により増収 ・顧客数増加 (838 千口座増加)	△	【事業者向けネット通販事業 (monotaro.com)】 ・注文顧客当売上減を主に因に計画未達。商品価格の値上げや景気の影響が考えられる
(内大企業連携売上高)	36,116	22.7%	50,026	26.9%	48,709	27.2%	34.9%	-2.6%	○	・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 34.9% 増)	△	・特定大手顧客の売上未達を主に因に計画未達 (計画比 -2.6%)
売上総利益	46,582	29.2%	55,363	29.8%	54,389	30.3%	16.8%	-1.8%	○	・売上総利益率は前年同期比 1.1P 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 (箱当たり注文単価上昇等の影響、0.7P 増) ・ロイヤリティ受領額減	△	・売上総利益率は計画比 0.5P 上回る ・商品粗利率増 (国内/輸入商品とも粗利率改善、0.5P 増) ・配送料・諸掛率改善 (箱当たり注文単価上昇、輸入輸送料率等、0.4P 増) ・ロイヤリティ受領額減
販売管理費	26,610	16.7%	31,818	17.1%	30,485	17.0%	14.6%	-4.2%	○	・販管費率は前年同期比 0.3P 増 ・既存顧客向けチラシ送付増等による広告宣伝費率増 (0.4P 増) ・賃上げ等による人件費率増 (0.3P 増) ・猪名川 DC 稼働に伴う設備賃借料率増 (0.2P 増)、減価償却費率増 (0.3P 増) など	○	・販管費額では計画比 4.2% マイナス。販管費率は計画比 0.1P マイナス ・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) など
営業利益	19,971	12.5%	23,545	12.7%	23,904	13.3%	19.7%	1.5%	○	・営業利益額は売上総利益増により前年同期比 19.7% 増 ・営業利益率は売上総利益率改善を主に因に同 0.8P 増	○	・粗利率改善と販売管理費減により営業利益額は計画比 1.5% 超。営業利益率は計画を 0.6P 上回る
四半期純利益	13,421	8.4%	16,323	8.8%	16,773	9.4%	25.0%	2.8%	○	・四半期純利益率は営業利益率上昇等により同 1.0P 増	○	・四半期純利益率は計画比 0.6P 超

※ 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。 第3四半期時点の営業利益進捗率(71.6%)は前期比やや遅れて推移

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ケタ成長を予想し、期初計画を据え置いた。

今後の見通し

売上高の期初計画については、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、期中に対策を強化している。2023年12月期第3四半期を終えて、製造業の景況感悪化や販売価格上昇による注文顧客当たりの売上の減少が見られており、計画未達の要因となっている。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んだ。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。2023年12月期第3四半期を終えて、特定大手顧客の売上未達を主因に若干計画未達ではあるが、堅調に推移している。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でいる。これらにより通期の連結売上高計画に対する進捗率は70.6%（前年同期は73.5%）と前期を下回った。

※ MROとは製造業の現場でよく使われている用語で、工場や施設のメンテナンス（maintenance）、リペア（repair）、オペレーション（operations）及び、それらの作業に必要な消耗品や副資材のこと。

売上総利益率は29.5%（前期比0.5ポイント増）と上昇する期初予想である。2022年12月期第2四半期から実施した価格改定が通期で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%増の期初予想である。通期の営業利益計画に対する第3四半期の進捗率は71.6%（前年同期は73.7%）、親会社に帰属する当期純利益計画に対する進捗率は71.0%（前年同期は70.3%）である。

弊社では、売上高に関しては、商品価格の値上げや景気動向などのマクロ環境の影響が第4四半期も継続すると見ており、通期の売上高の着地は計画比で若干弱含み、各利益に関しては、価格改定効果や配送料率低下、販管費額の計画比減などを想定し通期計画に肉薄すると予想している。

**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	3Q進捗率
売上高	225,970	100.0%	265,195	100.0%	17.4%	70.6%
売上総利益	65,437	29.0%	78,288	29.5%	19.6%	71.5%
販売管理費	39,224	17.4%	46,258	17.4%	17.9%	71.4%
営業利益	26,213	11.6%	32,030	12.1%	22.2%	71.6%
経常利益	26,398	11.7%	31,986	12.1%	21.2%	72.4%
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%	71.0%

出所：決算短信、決算概要よりフィスコ作成

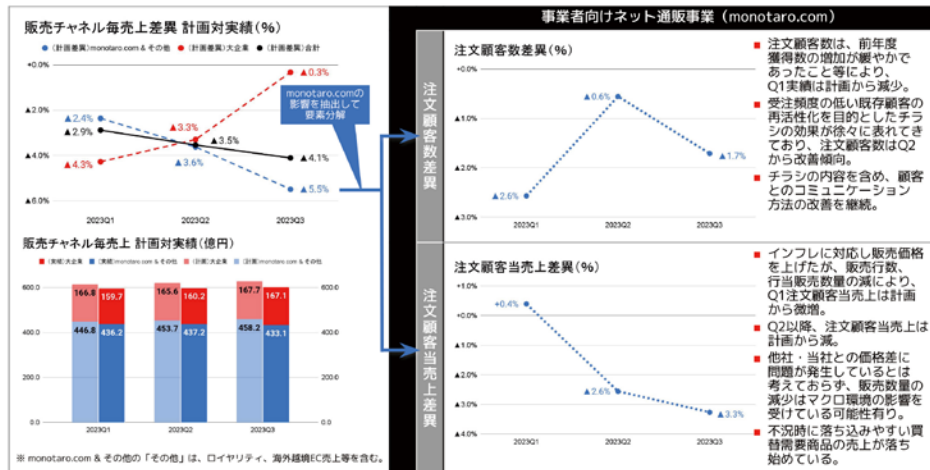
## トピックス

対策の成果により注文顧客数は改善傾向。  
 注文顧客当たり売上の計画比減が進行中。  
 マクロ環境が停滞するなか、他社を凌ぐ成長性は顕在

### 1. monotaro.com 事業の売上予実分析：注文顧客数は対策の成果により改善傾向、注文顧客当たり売上の計画比減が進行中

同社の2023年12月期売上高は、3四半期連続で計画に対して実績が下回って推移してきた。予実差異は主にmonotaro.com事業で発生しており、第1四半期から第3四半期にかけてその乖離が大きくなる傾向にある。monotaro.com事業の売上高を因数分解すると、「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、受注頻度の低い既存顧客（休眠顧客含む）の再活性化を目的としたチラシの効果が徐々に表れてきており、第2四半期以降に改善傾向にある。今後もチラシ内容を含め、顧客とのコミュニケーション方法の改善を継続していく方針である。「顧客当たり売上」に関しては、第1四半期から計画比で右肩下がり傾向が続く。同社では、他社との価格差に問題が発生しているとは考えておらず、インフレに対応し販売価格の見直しを行ってきたことや、景気自体の影響が大きいと考えている。特に不況時に落ち込みやすい買い替え需要商品（電動工具、測定機器など）の売上が落ち始めていることからその説明がつく。

#### 売上差異分析



出所：決算概要より掲載

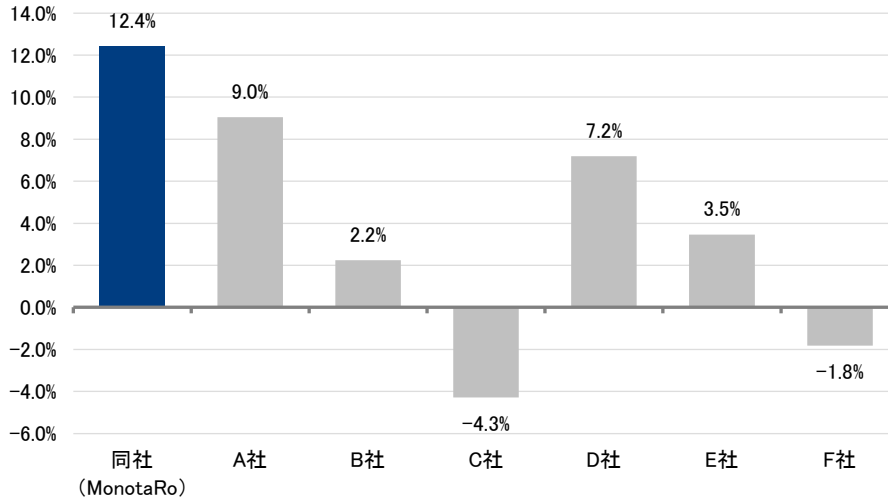


トピックス

2. 市場環境と成長性他社比較：マクロ環境が停滞するなか、他社を凌ぐ成長性は顕在

MROを取り巻く市場環境は、主要な顧客企業である製造業（売上構成比で34.7%）の業況に影響を受ける。製造業の景気の1つの指標である機械受注統計では、2023年1月から8月の機械受注額は累計で20兆8,698億円であり、8月の受注額は前年同月比で14.0%減と減速傾向にあった。このような逆風の市場環境のなかで、同社は過去2四半期合計期間（4月～9月）で売上高を12.4%成長させてきた。この数値は、MRO・通販及びMROの店舗販売を行うホームセンターの同業6社と比較しても上を行く水準である。同社のビジネスモデルの卓越性と市場シェア拡大の1つの証左と言える。同社の過去と比較すると成長性は低下してきているが、売上高で2,000億円を超えた現在、規模の拡大とともに市場成長性に近づいていくのは自明であり、市場や他社の成長との比較で優位性を確認することも重要な視点だろう。

他社との売上高成長率比較



注：各社における直近2四半期の売上高の対前年同期比率。A～C社は他社通販会社、D～F社は他社ホームセンター

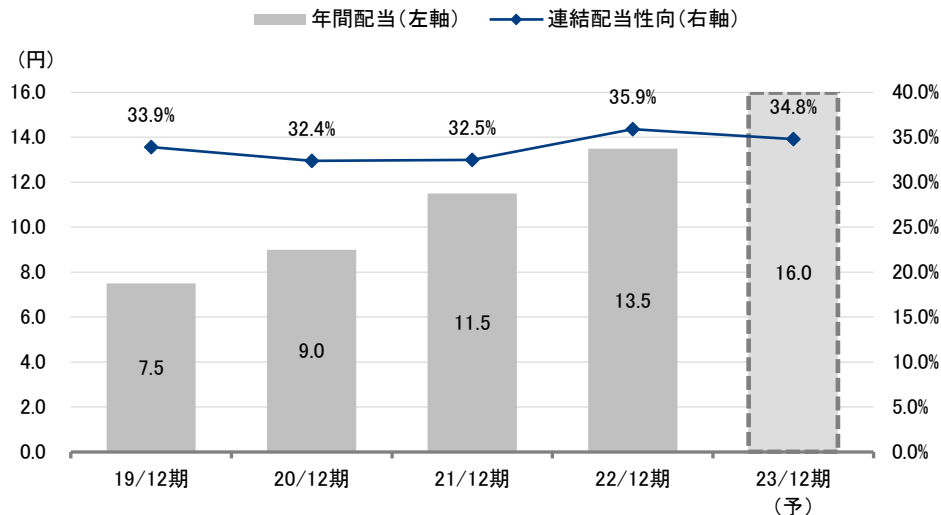
出所：各社の決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 株主還元策

### 10年以上にわたり増配を続ける。 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)。掃除用品やキッチン用品などをはじめ様々な商品に変換され、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