

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 3 月 3 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. 2020 年 12 月期通期の単体業績	01
2. 2021 年 12 月期の連結業績見通し	02
3. 物流インフラの先行整備	02
■ 業績動向	03
■ 今後の見通し	05
■ トピックス	06
1. 物流・IT インフラの先行整備：茨城中央 SC が 4 月稼働、 新システム本格稼働は上期中を予定	06
2. 海外事業の進捗：韓国事業は成長期、 インドネシア及びインドでの立上げのため先行投資	07
■ 株主還元策	08

■ 要約

2020 年 12 月期通期は期初計画を上回り、 売上高・営業利益ともに約 20% 成長を達成。 利便性向上と売上規模拡大に備えインフラ整備先行

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。近年は大企業向け（大企業連携）も急成長している。5,500 千口座（2020 年 12 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 47.6 万点）を販売する。

1. 2020 年 12 月期通期の単体業績

同社の 2020 年 12 月期通期単体業績は、売上高は前期比 20.0% 増の 151,798 百万円、営業利益は同 22.6% 増の 20,149 百万円、経常利益は同 22.8% 増の 20,194 百万円、当期純利益は同 16.2% 増の 13,139 百万円となり、売上高及び営業利益、経常利益において順調に期初計画を上回った。事業者向けネット通販事業（monotaro.com）では、一般個人顧客を含む新規顧客を年間 1,391 千口座獲得し、年初計画を大幅に上回った。また、マスクを含む感染管理商品や在宅ワーク向けの家具など新型コロナウイルス関連需要が増収に貢献した。一方で既存客売上に関しては、主要 3 業種（製造、建設・工事、自動車整備）で 1 回目の緊急事態宣言が出された第 2 四半期から注文単価の低下が発生した。期末には回復傾向にあったものの、2020 年 12 月期業績に与えたインパクトは大きかった。購買管理システム事業（大企業連携）では、大企業連携社数が前期比で 420 社増加するなど売上高で同 29.8% 増の 26,161 百万円となり、期初計画を若干下回ったものの高い成長を維持した。営業利益は前期比 22.6% 増、営業利益率は同 0.3 ポイント上昇となった。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）による波乱はあったものの売上計画を上回り、原価及び販管費をコントロールしたことが、堅調な増益につながった。

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、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、売上高・各利益ともに 20% を超えて成長する予想である。売上高が 2020 年 12 月期 (19.7% 増) を超える 23.4% 成長を見込む根拠として、足元の月次売上の好調がある。事業者向けネット通販事業では、引き続き顧客生涯価値 (Life Time Value) の高い法人顧客をメインターゲットとして新規顧客の獲得のための投資を行う考えだ。新規口座の獲得目標は 142 万口座としている。既存顧客売上拡大に関しては、「ワンストップショッピング拡大」「商品を見つける時間の短縮」「商品到着時間短縮」をテーマに掲げ、新しく稼働させるシステムや物流拠点開発などを通じて推進する。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 34,680 百万円 (前期比 32.6% 増) とし、進行期は 2020 年 12 月期を上回る成長を見込む。営業利益では、売上比 13.4% (前期比 0.1 ポイント増)、前期比 24.3% 増を予想する。2021 年 12 月期の新戦略となる茨城中央サテライトセンター (SC) の稼働 (4 月)、新システム本格稼働 (商品情報管理システム、受発注管理システム (上期の見込み)) の効果が顕在化すれば、業績予想を超えてくることも期待できる。

3. 物流インフラの先行整備

同社は売上規模が急拡大するなかで、物流センター構築プロジェクトやサプライチェーン高度化のための IT システム構築プロジェクトを並行して推進し、次世代インフラ構築の準備をしている。2021 年 12 月期の売上高増加分は 34,961 百万円 (単体) であり、それに見合う物流センターの出荷や在庫の機能を向上させることが不可欠である。物流センターに関しては、笠間ディストリビューションセンター (DC) のバックヤード機能が主機能となる茨城中央 SC の引き渡し完了し、2021 年 4 月稼働に向けて準備が進む。関西での最新鋭 DC となる猪名川 DC は、段階的に出荷能力を高め、最終的には年間売上高規模で約 1,800 億円の出荷が可能になる予定だ。売上高物流費率においては、2019 年 12 月期が 6.1%、2020 年 12 月期が 6.0% と 6% 前後を推移してきており、今後もこの水準を維持したい考えだ。新設される茨城中央 SC でも、笠間 DC 同様に小型無人搬送ロボット「Racrew (ラックル)」やプロジェクションマッピングを活用したピッキング方式など最新鋭の仕組みを導入し、高い生産性を維持する。

Key Points

- ・ 2020 年 12 月期通期は売上高・営業利益ともに約 20% 成長を達成。
- ・ コロナ禍の影響で、期中に主力 3 業種 (製造、建設・工事、自動車整備) 及び大企業顧客で伸び悩むも期末に向け回復
- ・ 2021 年 12 月期通期は 12 期連続の増収増益を予想。足元の業績順調
- ・ 利便性向上と売上規模拡大に備えインフラ整備先行。茨城中央 SC が 4 月稼働、新システム本格稼働は上期中を予定。効果顕在化に期待

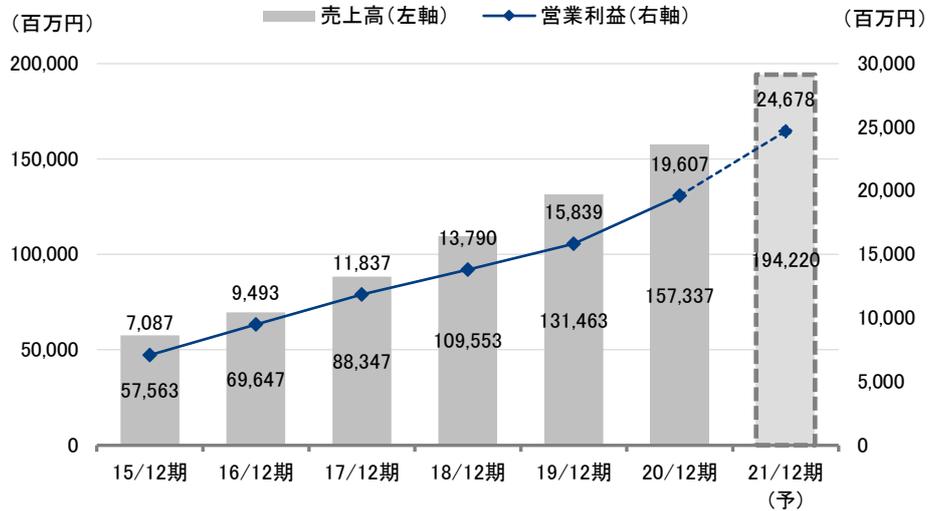
MonotaRO
 3064 東証 1 部

2021 年 3 月 3 日 (水)

<https://corp.monotaro.com/ir/index.html>

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

2020 年 12 月期通期は 19 期連続増収、11 期連続増益を達成。 コロナ禍の影響で、 期中に主力 3 業種及び大企業顧客で伸び悩むも期末に回復

同社の 2020 年 12 月期通期単体業績は、売上高は前期比 20.0% 増の 151,798 百万円、営業利益は同 22.6% 増の 20,149 百万円、経常利益は同 22.8% 増の 20,194 百万円、当期純利益は同 16.2% 増の 13,139 百万円となり、2 桁成長を維持した。コロナ禍の影響により顧客層や売れ筋商品に変化はあったものの、売上高及び営業利益、経常利益において順調に期初計画を上回った。

売上高に関しては、主力の事業者向けネット通販事業では、一般個人顧客を含む新規顧客を年間 1,391 千口座獲得し、年初計画だった 918 千口座増を大幅に上回った。また、マスクの販売が 2 倍超となるなど感染関連商品や在宅ワーク向けの家具など新型コロナウイルス関連需要が増収に貢献した。一方で既存客売上に関しては、主要 3 業種（製造、建設・工事、自動車整備）で 1 回目の緊急事態宣言が出された第 2 四半期から注文単価の低下が発生した。期末には回復傾向にあったものの、同社の売上構成の約 65% を占め 1 社当たり売上高も大きい顧客セグメントであったため、インパクトが大きかった。購買管理システム事業では、大企業連携社数が前期比で 420 社増加するなど売上高で同 29.8% 増の 26,161 百万円となり、期初計画を若干下回ったものの高い成長を維持した。

業績動向

売上総利益率は、前期比から0.1ポイント増の28.6%となった。2019年7月からの配送料の値上げ及び一般個人顧客利用増に伴う配送料率増(0.4ポイント減)があったものの、商品ミックスの変動や新型コロナウイルス関連商品増による粗利率増(0.5ポイント増)が上昇要因となった。販管費率に関しては、前期比0.2ポイント低下した。新システム稼働準備委託や注文増による物流業務増等により業務委託費率増(0.4ポイント増)があったものの、広告宣伝費率の減少(TVCM減等、0.3ポイント減)やスケール効果などが低下要因となった。

上記の結果として、営業利益は前期比22.6%増、営業利益率は同0.3ポイント上昇となった。同社計画比でも4.7%のプラスである。コロナ禍による波乱はあったものの売上計画を上回り、原価及び販管費をコントロールしたことが堅調な増益につながった。なお、中国子会社清算に伴う減損損失(577百万円)及びインドネシア子会社に係る減損損失(674百万円)により特別損失を計上した。

2020年12月期通期単体損益サマリー

(単位：百万円)

	19/12期		20/12期				変化要因	
	実績	売上比	計画	実績	売上比	前年同期比		計画比
売上高	126,543	100.0%	150,049	151,798	100.0%	20.0%	1.2%	【事業者向けネット通販事業(monotaro.com)】 ・一般個人顧客を含む新規顧客拡大(1,391千口座増)及び新型コロナウイルス関連商品の需要増などにより売上増(例:マスク2倍超) ・コロナ禍の影響を主因に注文単価が下落(前期比)
(大企業連携売上高)	20,155	15.9%	27,244	26,161	17.2%	29.8%	-4.0%	【購買管理システム事業(大企業連携)】 ・コロナ禍の影響を受けるも、連携社数増となるなど増収(前期比29.8%増)
売上総利益	36,111	28.5%	43,168	43,475	28.6%	20.4%	0.7%	・売上総利益率は前期比0.1P増 ・商品ミックス変動・新型コロナウイルス関連商品増による粗利率増(0.5P増) ・2019年7月からの配送費値上げ、注文単価減に伴う配送料率増(0.4P減)など
販売管理費	19,681	15.6%	23,917	23,325	15.4%	18.5%	-2.5%	・販管費率が前期比0.2P減 ・新システム稼働準備委託、注文増による物流業務増等により業務委託費率増(0.4P増) ・TVCM放映をしなかったため広告宣伝費率減(0.3P減)など
営業利益	16,430	13.0%	19,250	20,149	13.3%	22.6%	4.7%	・前期比0.3P上昇
経常利益	16,444	13.0%	19,220	20,194	13.3%	22.8%	5.1%	・前期比0.3P上昇
当期純利益	11,309	8.9%	13,339	13,139	8.7%	16.2%	-1.5%	・当期純利益率は前期比0.2P低下、特別損失計上(中国子会社清算、インドネシア子会社減損)

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021 年 12 月期通期は 12 年連続の増収増益を予想。足元の業績順調

2021 年 12 月期通期の連結業績は、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、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 (19.7% 増) を超える 23.4% 成長を見込む。根拠の 1 つとして、足元の月次売上の好調がある。2020 年 12 月 (単体) は前年同月比で 26.6% 増、2021 年 1 月 (単体) は同 27.4% 増と、コロナ禍の第三波のなかで高成長を実現している。事業者向けネット通販事業では顧客ベースの拡大及び顧客生涯価値向上、既存顧客売上拡大施策に取り組む。引き続き顧客生涯価値の高い法人顧客をメインターゲットとして新規顧客の獲得のための投資を行う考えだ。新規口座の獲得目標は 142 万口座と 2020 年 12 月期の獲得数 (139 万口座) を上回る。既存顧客売上拡大に関しては、「ワンストップショッピング拡大」「商品を見つける時間の短縮」「商品到着時間短縮」をテーマに掲げ、新しく稼働させるシステムや物流拠点開発などを通じて推進する。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 34,680 百万円 (前期比 32.6% 増) とし、2020 年 12 月期を上回る成長を見込む。2020 年 12 月期第 4 四半期からはコロナ禍の影響による停滞から回復基調であり、1 年を通じて本来の成長力を取り戻す見込みだ。海外ロイヤリティは、欧米 Zoro 事業が 2021 年度も売上を伸ばしつつ粗利率及び販管費率を改善する見込みであり、ロイヤリティの受領も前期を上回る見込みだ。

売上総利益率は 28.6% (前期比 0.2 ポイント上昇) と予想している。商品粗利率は 2020 年 12 月期と同レベルを予想するが、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を見込んでいる。販管費率も 15.9% と 2020 年 12 月期 (15.9%) と同水準である。茨城中央 SC の開設や新システムの本格稼働により減価償却費率やその他費用比率が上がる一方で、コロナ禍に関わる手当支給の減少による人件費率の低下、外部倉庫削減による設備賃借料率の低下、売上拡大に伴うスケール効果などが見込まれる。結果として、売上高営業利益率は 12.7% (前期比 0.2 ポイント上昇)、金額は前期比 25.9% 増を予想する。同社は長年にわたり、売上高・利益ともに前期比で 20% 前後の成長を継続してきた。同社は、現在コロナ禍による需要停滞から反動増のフェーズに移っており、中小企業におけるデジタルシフトも追い風となり、同社を取り巻く事業環境は改善すると弊社では考えている。2021 年 12 月期の新戦略となる茨城中央 SC の稼働 (4 月)、新システム本格稼働 (商品情報管理システム、受発注管理システム (上期の見込み)) の効果が顕在化すれば、業績予想を超えてくることも期待できる。

今後の見通し

連結事業計画

(単位：百万円)

	20/12 期		21/12 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	157,337	100.0%	194,220	100.0%	23.4%
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%
経常利益	19,671	12.5%	24,738	12.7%	25.8%
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%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

トピックス

利便性向上と売上規模拡大に備えインフラ整備先行。茨城中央 SC が 4 月稼働、新システム本格稼働は上期中を予定。効果顕在化に期待

1. 物流・IT インフラの先行整備：茨城中央 SC が 4 月稼働、新システム本格稼働は上期中を予定

同社は売上規模が急拡大するなかで、物流センター構築プロジェクトやサプライチェーン高度化のための IT システム構築プロジェクトを並行して推進し、次世代インフラ構築の準備をしている。2021 年 12 月期の売上高増加分は 34,961 百万円（単体）であり、それに見合う物流センターの出荷や在庫の機能を向上させることが不可欠である。物流センターに関しては、笠間 DC のバックヤード機能が主機能となる茨城中央 SC の引き渡し完了し、2021 年 4 月稼働に向けて準備が進む。同 SC は高需要商品の出荷機能もあり、売上高で約 300 億円相当分の出荷能力を備えている。関西での最新鋭 DC となる猪名川 DC は、尼崎 DC の約 3.7 倍に相当し、年間売上高規模で約 1,800 億円の出荷が可能になる予定だ。第 1 期（出荷能力 9 万行 / 日）稼働開始は 2022 年 4 月目途、第 2 期（出荷能力 9 万行 / 日追加）稼働開始は 2023 年第 3 四半期目途であり、順調に進捗している。売上高物流費率においては、2019 年 12 月期が 6.1%、2020 年 12 月期が 6.0% と 6% 前後を推移してきており、今後もこの水準を維持したい考えだ。新設される茨城中央 SC でも、笠間 DC 同様に小型無人搬送ロボット「Racrew」やプロジェクションマッピングを活用したピッキング方式など最新鋭の仕組みを導入し、高い生産性を維持する。

トピックス

同社は 2019 年初めから、サプライチェーン高度化のために商品情報管理及び受発注管理の新システムの導入プロジェクトを推進してきた。商品情報管理システムは「ワンストップショッピング拡大」が目的であり、同社のような多くの商品（現状 1,800 万点超）を効率的に扱う場合には不可欠になる。取扱商品増等の商品情報拡大対応へ向けマスターデータ基盤（商品、仕入先等）を構築・整理し商品情報の多様化・充実化を図り、将来的にサプライヤー向けポータルサイト開設やワークフロー整備を行う。また、受発注管理システムは「商品到着時間の短縮」が目的であり、同社のような複数の在庫拠点から配送する事業モデルに不可欠である。多様なルールに基づく最適な配送方法の選定を可能にし、物流オペレーション平準化、荷別れ抑制、物流ネットワークの更なる最適化、配送・物流関連コスト抑制を図る。両システムともに、試験運用は 2020 年 12 月期に開始済みであり、本格稼働は 2021 年 12 月期上期中の見込みである。

物流・IT プロジェクトへの進捗

プロジェクト	概要	稼働に向けた進捗
物流プロジェクト	茨城中央 SC 笠間 DC のバックヤードが主機能のセンター。使用面積は約 49,000m ² 。笠間 DC から車で 10 分の距離に立地。海外コンテナを常陸那珂港で陸揚し、商品を保管する。高需要商品の直接出荷能力は年間売上高で約 300 億円相当。	2021 年 1 月引き渡し完了 稼働開始は 2021 年 4 月目途  完成図 (実際の写真)
	猪名川 DC 関西での最新鋭 DC。使用面積は約 162,000m ² が想定されており、尼崎 DC (延べ床面積 44,000m ²) の約 3.7 倍に相当する。出荷能力は年間売上高で約 1,800 億円相当。	第 1 期稼働開始は 2022 年 4 月目途 第 2 期稼働開始は 2023 年 12 月期第 3 四半期目途  完成イメージ
ITプロジェクト	商品情報管理システム 「ワンストップショッピング拡大」が目的。取扱商品増等の商品情報拡大対応へ向けマスターデータ基盤（商品、仕入先等）を構築・整理し商品情報の多様化・充実化を図る。将来的にサプライヤー向けポータルサイト開設やワークフロー整備を行う。	試験運用は前期に開始済み 本格稼働は 2021 年 12 月期上期中の見込み
	受発注管理システム 「商品到着時間の短縮」が目的。多様なルールに基づく最適な配送方法の選定を可能にし、物流オペレーション平準化、荷別れ抑制、物流ネットワークの更なる最適化、配送・物流関連コスト抑制を図る。配送リードタイムの短縮による利便性向上で受注増へつなげる。	試験運用は前期に開始済み 本格稼働は 2021 年 12 月期上期中の見込み

出所：決算説明資料、ヒアリングよりフィスコ作成

2. 海外事業の進捗：韓国事業は成長期、インドネシア及びインドでの立ち上げのため先行投資

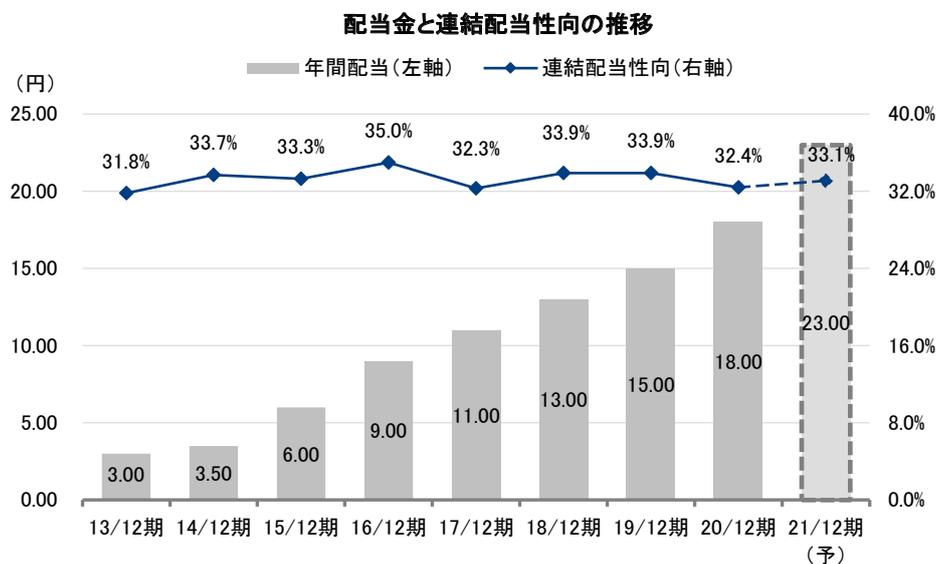
海外連結子会社に関しては、各国で成長のフェーズが異なる。韓国（NAVIMRO）においては、2019 年 12 月期に黒字化を果たし、2020 年 12 月期には売上高 51.4 億円（現地通貨前年比で 17.7% 増）、営業利益 1.0 億円（同 574.3% 増）と順調に推移した。韓国国内経済が悪化したなか取扱商品点数拡大に取り組み、PB 売上増により利益を拡大した。2021 年 12 月期も顧客ベース、品揃え、在庫を拡大し、売上高で同 23.4% 増、営業利益で同 59.4% 増を目指す。インドネシア（MONOTARO INDONESIA）は、コロナ禍の影響がアジアで最も大きかった国の 1 つであり、取扱商品点数を拡大したものの、2020 年 12 月期の売上高実績は計画の半分程度だった。2021 年 12 月期は、売上高 6.8 億円（同 84.2% 増）、営業損失 3.0 億円を計画しており、業容拡大及び利益計上に向けた再スタートの年となる。インド（IB MONOTARO）は 2021 年 1 月に連結子会社として事業を開始した。国土が大きい、安定した運営を行うためにベンダーの活用を積極的に行うビジネスモデルでのスタートとなった。2021 年 12 月期の流通総額は 7.0 億円（売上高は 4.2 億円）、営業損失は 1.9 億円を見込んでいる。

■ 株主還元策

2020 年 12 月期は配当金 3 円増配の 18 円。利益成長により、速いペースの増配期待。2021 年 4 月に 1 : 2 の株式分割を実施予定

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 円）から増配を続け、配当性向も 32% から 35% のレンジで推移してきた。2020 年 12 月期の配当金は、年間配当 18.0 円（前期比 3.0 円増配、第 2 四半期末 8.5 円、期末 9.5 円）、配当性向は 32.4% となった。2021 年 12 月期の配当金は、年間配当 23.0 円（前期比 5.0 円増配、第 2 四半期末 11.5 円、期末 11.5 円）、配当性向は 33.1% 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。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 の株式分割を実施することを予定している。

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。



注：2015 年 12 月期及び 2018 年 12 月期に 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

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