

2024年8月6日

業種 小売業

MonotaRO (東証プライム-3064)

～1～6月期、ネット通販が好調持続、大企業連携も高成長が続き、営業15%増益～

【業績動向】

[24/12期 第2四半期(累計)]

主力の事業者向けネット通販事業が登録口座の増加に加え、既存顧客の注文件数、注文単価も増えて好調に推移したほか、大企業向け購買管理システム事業(大企業連携)も引き続き大幅な成長を見せ、第2四半期累計(1～6月)の売上高は前年同期比12%増えた。利益面では、商品ミックスによる粗利率の低下、円安による輸入商材の粗利率低下で売上総利益率が0.6ポイント低下した一方、尼崎DC賃借契約終了による業務委託比率や設備賃借料率の低下で販管費比率が1.0ポイント改善し、営業利益、純利益ともに15%増益となった。MonotaRO単体では12%増収、16%営業増益。ネット通販事業の新規獲得口座は約52万口座で、6月末の登録口座数は約962万口座となった。また、ここ売り上げを伸ばしている大企業連携は、注文顧客増を主因に29%増収と高い伸びとなり、売上構成比も31%まで高まってきた。海外連結子会社は韓国、インドネシアが円安もあって2ケタ増収となったが、営業損益はともに赤字だった。通期見通しは期初計画を据え置き、売上高で13%増、営業利益で14%増の予想。

【会社概要】

米グレンジャー・インターナショナル社の子会社で、インターネットによる工場・工事用間接資材、自動車アフターマーケット商品等のネット販売を行う。主な顧客は中小企業を中心とした製造業・工事業・自動車整備業者および個人。取扱商品点数は約2290万点(在庫点数56.8万点)と多数。口座数は約962万口座。最近は大企業向けの購買プラットフォームを構築して大企業への間接資材販売も強化

主要指標		3064			
2024年8月5日		現在			
・株価	: 2,161 円	・予想ROE	: 26.54 %	・発行済株式数	: 501,351 千株
・時価総額	: 10,834 億円	・予想配当	: 18.60 円		
・今期予想PER	: 42.22 倍	・予想配当利回り	: 0.86 %	・売買単位	: 100 株
・実績PBR	: 11.40 倍	・予想配当性向	: 36.34 %		

データ出所: アイフィスジャパン 予想数値はコンセンサス予想に基づく

業績推移(通期連結)		3064									
単位: 百万円、円、%		MonotaRO									
決算期		売上高		営業利益		経常利益		純利益		EPS	DPS
		前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比				
2022/12		225,970	19.1	26,213	8.6	26,398	8.6	18,658	6.3	37.55	13.5
2023/12		254,286	12.5	31,309	19.4	31,538	19.5	21,813	16.9	43.90	16.0
2024/12	会社予想	286,570	12.7	35,820	14.4	35,835	13.6	25,096	15.1	50.51	19.0
2024/12	コンセンサス予想	286,969	12.9	36,100	15.3	36,200	14.8	25,400	16.4	51.18	18.6
2025/12	コンセンサス予想	323,062	12.6	42,110	16.6	43,000	18.8	29,560	16.4	59.62	22.0
2026/12	コンセンサス予想	359,976	11.4	49,027	16.4	52,000	20.9	34,325	16.1	69.22	25.0

データ(含むコンセンサス予想) 出所: アイフィスジャパン

利益相反に関する開示事項

TIWは、契約に基づき、アナリスト・レポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はTIWが独自の判断に基づき行っているものであり、第三者からの指定は一切受けておりません。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【ビジネスモデルの特徴】

同社は米国の資材流通大手グレンジャー社が住友商事と組み、工場向け資材のネット販売会社「住商グレンジャー」として2000年に設立された(住商は2009年12月に全株を売却)。このため、設立当初から基本的なビジネスモデルは、インターネットによる通信販売という業態を用いて無駄な営業コストを省くほか、日本には流通していない海外の商品を直接仕入れることで一般的な価格よりも安く販売。さらには圧倒的な幅広い品ぞろえとネット上での検索性を高めることで顧客の利便性を向上させ、新規顧客の拡大と既存顧客の潜在的需要を掘り起こす戦略が柱となっている。

同社が取り扱うのは、製造業・自動車整備業・工事業者などが使う消耗品や工場交換部品をはじめ、整備工具やタイヤ・足回り品、各種工事業関連用品、事務用品といった間接資材と呼ばれる商品。基本的に商品を1個単位で購入することが可能。主要顧客は中小企業で、業種別内訳では製造業34%、建設業・工事業19%、自動車関連11%など。最近は個人客も含め新規顧客は月10万件近いペースで増えており、登録口座数(登録は無料)は2024年6月末で約962万口座に達している。

取扱品目の拡大も進めている。利益率の高いPB商品の積極的な推進、新規NB(ナショナルブランド)商品の投入のほか、農業・園芸用品、厨房・キッチン用品、医療介護用品など取扱カテゴリーも順次広げてきた。新規商品の取り扱いで顧客層を拡大するとともに、既存顧客の潜在需要掘り起こしに努める。また、販売チャネルの拡大として、4000社近い大企業と連携。大企業向けの購買プラットフォームを構築して大企業への間接資材販売(購買管理システム事業)も強化している。

海外展開にも取り組む。韓国および東南アジア向けに販売サイトを開設。16年7月にはインドネシアのEコマース事業の株式を51%取得。18年2月に子会社を設立した中国は20年9月に清算を決定。代わりにインドで事業展開を始めた。また、同社の通販ビジネスのノウハウを提供する海外コンサル事業も、米国に続きドイツでも開始、ロイヤリティ収入の計上という形で貢献し始めている。

【リスク要因】

同社の取扱商品分野に他の通販業者が参入したり、取扱商品で競合する資材販売会社がネット通販を始めたりすると、競合激化になって収益性が低下する恐れがある。

【セグメント情報】

工場用間接資材販売業の単一セグメントのため記載なし。

【Fモデルによる理論株価推計】 (Fモデルの定義および説明は4ページを参照)

MonotaRO		3064	2024年8月5日		
実績PBR	:	11.40 倍	現株価	:	2,161 円
Fモデルによる妥当PBR	:	4.42 倍	Fモデルによる理論株価	:	837 円
			現株価との乖離	:	-61.3 %

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【四半期決算データ】

四半期決算データ										
単位: 百万円										
3064										
MonotaRO	2023年12月					2024年12月				累計
	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	1Q	2Q	3Q	4Q	
売上高	62,014	62,386	62,823	67,063	254,286	69,139	70,258			139,397
前年同期比	13.6%	12.9%	11.9%	11.8%	12.5%	11.5%	12.6%			12.1%
営業利益	8,030	7,347	7,542	8,390	31,309	8,901	8,828			17,729
前年同期比	20.5%	13.5%	21.9%	21.8%	19.4%	10.8%	20.2%			15.3%
経常利益	8,084	7,445	7,616	8,393	31,538	8,984	8,888			17,872
前年同期比	19.8%	13.3%	21.9%	22.8%	19.5%	11.1%	19.4%			15.1%
純利益	5,687	5,191	5,293	5,642	21,813	6,256	6,239			12,495
前年同期比	20.8%	12.7%	39.2%	1.9%	16.9%	10.0%	20.2%			14.9%
売上高営業利益率	12.9%	11.8%	12.0%	12.5%	12.3%	12.9%	12.6%			12.7%
自己資本比率	65.2%	65.9%	68.9%	67.3%	-	69.8%	70.5%			-
純資産	74,695	80,385	81,611	86,982	-	89,055	95,295			-
総資産	114,061	120,746	117,465	128,352	-	127,043	134,904			-

データ出所: アイリスジャパン

【過去の業績動向】

[24/12期 第1四半期]

事業者向けネット通販事業が新規登録口座の増加に加え、既存顧客の注文単価、注文回数も増えて引き続き好調に推移したほか、大企業向け購買管理システム事業(大企業連携)も連携企業社数の増加で30%の高成長を遂げ、第1四半期(1~3月期)の売上高は前年同期比12%増えた。利益面では、PB比率の減少や円安の影響で売上総利益率が0.8ポイント低下した一方、尼崎DC賃貸借契約の終了や生産性向上による業務委託費の減少などで販管費比率が0.6ポイント改善し、営業利益は11%増えた。MonotaRO単体では11%増収、12%営業増益。ネット通販事業の新規獲得口座は約24万口座で、3月末の登録口座数は約935万口座まで増えた。また大企業連携の連携企業数は前期末から60社増え、3638社まで拡大した。海外の連結子会社だが、韓国、インドネシア、インドともに売り上げは伸びたものの、営業損益はいずれも赤字だった。通期の見通しは期初計画を据え置き、売上高で13%増、営業利益で14%増の予想。事業者向けネット通販の口座数は約103万増えて、1000万口座の大台に乗る見通し。

[23/12期 通期]

主力の事業者向けネット通販事業が新規獲得口座の順調な増加に加え、既存顧客の注文単価、注文回数も増えて引き続き好調に推移したほか、第2の柱として力を入れている大企業向け購買管理システム事業(大企業連携)が高成長を続け、2023年12月期通期の売上高は前期比13%増えた。利益面では、製品値上げなどによる国内商品の粗利率改善で売上総利益率が0.9ポイント上昇、また販管費では猪名川DC稼働による減価償却費の増加や広告宣伝費の増加を業務委託費やカタログ発送費の減少でカバーし、営業利益は19%増えた。MonotaRO単体では12%増収、21%営業増益。ネット通販事業の新規獲得口座は約110万口座で、12月末の登録口座数は約911万口座まで増えた。また大企業連携では、連携企業数が前期末比1057社増加の3578社まで増えて35%の大幅増収。海外の連結子会社だが、韓国、インドネシア、インドともに売り上げは伸びたものの、営業損益はいずれも赤字が続いた。24年12月期の見通しは売上高で13%増、営業利益で14%増の予想。大企業連携が引き続き30%増の成長見通し。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

[23/12期 第3四半期(累計)]

主力の事業者向けネット通販事業が引き続き好調に推移したほか、第2の柱として力を入れている大企業向け購買管理システム事業(大企業連携)が大きく伸び、第3四半期(1~9月期累計)の売上高は前年同期比13%増えた。利益面では、円安による輸入商品の粗利率が低下する一方、販売価格の引き上げで国内商品の粗利率が改善し、トータルで売上総利益率が1.1ポイント上昇、広告宣伝費や人件費、減価償却費の増加を吸収して、営業利益は19%増えた。MonotaRO単体では13%増収、20%営業増益。注文単価や注文回数の増加で、事業者向けネット通販事業が引き続き伸びた。ネット通販事業の新規獲得口座は約84万口座で、9月末の登録口座数は約885万口座まで増えた。また、大企業連携では、連携企業数が前期末比865社増加の3386社まで増えて35%の大幅増収、売上構成比も27%まで高まった。海外連結子会社は韓国、インドネシア、インドともに売り上げは大きく伸びたものの、営業損益はいずれも損失。通期見通しは期初計画を据え置き、売上高で17%増、営業利益で22%増の予想。

[23/12期 第2四半期(累計)]

主力の事業者向けネット通販事業が顧客増や注文単価・注文回数増で引き続き好調に推移したほか、ここ力を入れている大企業向け購買管理システム事業(大企業連携)が大きく伸び、第2四半期(1~6月期累計)の売上高は前年同期比13%増えた。利益面では、販売価格の引き上げで国内商品粗利率が改善したほか、注文単価増による配送料率減少もあり、新物流拠点である猪名川DC稼働による減価償却費等の増加を吸収し、営業利益は17%増益となった。MonotaRO単体では13%増収、18%営業増益。事業者向けネット通販事業の新規獲得口座は約57万口座で、6月末の登録口座数は約858万口座まで増えた。また、大企業連携の連携企業数も563社増の3084社まで増え、35%増収と引き続き高成長を維持。売上高構成も27%(前年同期22%)にまで高まってきた。連結子会社では、主力の韓国が18%増収だが、新倉庫稼働費用で収支トントン。通期見通しは期初計画を据え置き、売上高で17%増、営業利益で22%増の予想。通期では事業者向けネット通販事業で118万2000口座の獲得を目指している。

[23/12期 第1四半期]

大企業向け購買管理システム事業(大企業連携)が大きく伸びたほか、事業者向けネット通販も顧客増や注文単価・注文頻度増で堅調に推移し、第1四半期(1~3月期)の売上高は前年同期比14%増えた。利益面では、円安もあってロイヤリティ受領額が増えたほか、販売価格の引き上げで粗利率が改善し、売上総利益率が1.8ポイントも上昇。新物流拠点である猪名川DCの稼働による減価償却費等の増加を吸収し、営業利益は21%増益となった。MonotaRO単体では13%増収、21%営業増益。事業者向けネット通販事業の新規獲得口座は約28万口座で、3月末の登録口座数は828.6万口座まで増えた。また、大企業連携の連携企業数も254社増の2775社まで増え、34%増収と引き続き高成長を維持。売上高構成も27%(前年同期23%)にまで高まってきた。海外の連結子会社では、韓国が21%増収、55%増益と好調だったが、インドネシア、インドは売上高を伸ばしたものの営業損益は赤字が続いた。通期見通しは期初計画を据え置き、売上高で17%増、営業利益で22%増の予想。

「Fモデル」について

「Fモデル」(Fertilize Fundamental Framework)は、「理論上では株価は、自己資本配当率(ROEと配当性向の積)、EPS成長率、無リスク証券の利回り(=国債利回り)、リスクプレミアムの4要素で決定される」という考え方を土台に、ROE値と成長性を一定の数値(インプライドの要求リターン)で割引き財務価値を加減することによって妥当PBR水準を算出するものである。

具体的には下記の算式によって求める。

$$\text{妥当PBR} = [\text{今期予想ROE} \times (1 + \text{来期EPS成長率}) \div \text{割引率}] - \text{ネットD/Eレシオ} \times (\text{負債コスト} \div \text{割引率})$$

割引率は、来期ベースの日経平均の要求リターン(10年国債利回り+インプライド・リスクプレミアム)を一律用いている。負債コストは暫定的に2%を適用する。ネットD/Eレシオがマイナスの場合(実質無借金)は、(負債コスト÷割引率)は1を適用する。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

本レポートについて

1) 本レポートは、情報提供を目的としてのみ作成されたものであり、有価証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引等に関する最終決定は投資家様ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2) 本レポートは、「TIW」が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成しておりますが、これらの情報の正確性と、完全性、適時性を保証するものではありません。情報が不完全または要約されている場合もあります。本レポートに記載された価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート作成時における「TIW」の判断であり、予告なしに変更されることがあります。

3) 本レポートは将来の結果を約束するものではなく、また、本レポートにある情報はいかなる目的で使用される場合においても、投資家様ご自身の判断と責任において使用されるものです。本レポートにおいて提供されるいかなる情報もしくは分析に、投資家様が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、その他の損害に関して、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者が責任を負うものではありません。

4) 本レポートに掲載された内容の著作権は、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者に帰属します。事前の承諾を得ずに、本レポートのすべてまたは一部を複製、販売、表示、配布、公表、修正、翻訳、頒布または営利目的での利用を行うことはできません。

「TIW」レポートは、株式会社アイフィスジャパンが発行しています。

株式会社アイフィスジャパン

東京都港区六本木 1-8-7 MFPR 六本木麻布台ビル 9 階

URL <https://www.ifis.co.jp/>