

|| 企業調査レポート ||

ナガイレーベン

7447 東証1部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年11月7日(火)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017年8月期（実績）：予想を上回り過去最高の売上高、営業利益を達成	01
2. 2018年8月期（予想）：医療報酬と介護報酬の改定が見込まれるが営業増益を計画	01
3. 株主還元には前向き：2017年8月期から年間配当を50円から60円に増配	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	03
1. 売上構成	03
2. 販売ルートと生産状況	04
3. 特色と強み	04
4. 企業としての方針（CSR/ESGの取り組み）	05
■ 業績動向	06
● 2017年8月期の連結業績概要	06
■ 今後の見通し	12
● 2018年8月期の通期連結業績見通し	12
■ 中長期の成長戦略	16
1. 中期経営計画	16
2. 今後の事業戦略：当面は追い風が続く	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

2017年8月期は売上高、営業利益ともに過去最高を達成

ナガイレーベン <7447> は国内シェア 60% 超を持つ医療白衣のトップメーカーであり、高い利益率と堅固な財務内容を誇っている。

1. 2017年8月期(実績)：予想を上回り過去最高の売上高、営業利益を達成

発表された2017年8月期の連結業績は、売上高が前期比2.9%増の17,017百万円、営業利益が同5.9%増の5,242百万円、経常利益が同8.2%増の5,340百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.6%増の3,673百万円となり、売上高、営業利益は過去最高となった。円安進行や加工賃のアップなどの原価上昇要因があったものの、高付加価値商品の販売増や海外生産比率の上昇などによって売上総利益率は47.5%となった。

2. 2018年8月期(予想)：診療報酬と介護報酬の改定が見込まれるが営業増益を計画

2018年8月期の通期連結業績は、売上高が前期比2.8%増の17,500百万円、営業利益が同2.5%増の5,373百万円、経常利益が同2.0%増の5,448百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.8%増の3,739百万円と予想されている。2018年春に医療報酬と介護報酬の改定が見込まれるが、主力製品であるヘルスケアウェアを中心に拡販を図り、経費面では引き続き海外生産比率のアップ等によりコスト上昇を吸収して営業増益を維持する計画だ。

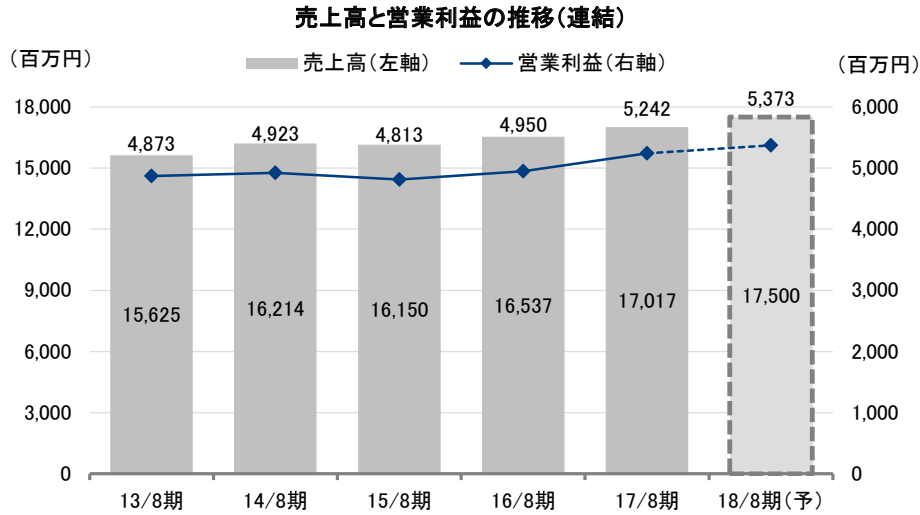
3. 株主還元には前向き：2017年8月期から年間配当を50円から60円に増配

同社は前期(2017年8月期)の実績を踏まえて、それまでの計画をロールオーバーして2020年8月期に売上高18,500百万円、営業利益5,600百万円とする新しい中期経営目標を発表した。海外生産の拡大や利幅の大きいハイエンド商品の強化を通じ、この目標達成を図る考えだ。また同社は株主還元にも前向きである。配当性向50%以上(単体ベース)を公約しており、前期(2017年8月期)も年間をそれまでの50円から60円に増配した。自社株買いも機動的に行うと宣言しており、株主還元に対する同社の姿勢は評価に値するだろう。

Key Points

- ・ 2017年8月期の売上高、営業利益は予想を上回り過去最高を更新した
- ・ 中期経営計画の目標は2020年8月期に営業利益56億円
- ・ 年間配当を60円に増配、自社株買いも含めて株主還元には積極的

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

国内シェア 60% 超を持つ医療白衣のトップメーカー

同社は看護師、医師、患者向け等の医療白衣の専門メーカーである。その歴史は古く、1915年に「永井商店」として創業。その後は全国へと業容を拡大し、現在では看護師向け白衣においては国内シェア 60% 超を誇る医療白衣のトップメーカーとなっている。

ナガイレーベン | 2017年11月7日(火)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

1915年	永井光次により永井商店、白衣専門店として、神田神保町にて個人開業。
1950年	東京衛生白衣株式会社解散。永井光次、澤登辰郎にて株式会社永井商店を設立。
1969年	白衣製造部門拡充のため子会社、ナガイ白衣工業株式会社を秋田県に設立。澤登辰郎、社長に就任。多用途白衣から医療用途白衣専門の製造販売に転換。
1977年	都内亀戸に第二商品センター建設。米国 GD サール(株)と提携、日本サージカルアパレル(株)を広島市に設立、病院手術衣新製品の販売拡張を図る。
1978年	米国アンジェリカ社及び東レ(株)と技術提携。新素材リース用白衣開発、発売。
1980年	ナガイ株式会社と社名変更。高松営業所開設。デザイナーやまもと寛斎とライセンス契約締結。
1982年	デザイナー花井幸子とライセンス契約締結。
1988年	ナガイ(株)を分社してエミット(株)を設立。その後、両社相互に社名変更し、エミット(株)はグループ統括企業となり、ナガイ(株)は販売グループ本部となる。
1989年	ハイグレード商品生産工場として秋田県にナガイルミナスを新築。海外生産開始、国際分業をはかる。
1994年	ナガイ(株)からナガイレーベン(株)に社名変更。物流センター秋田県に新築。
1995年	株式会社店頭公開。高齢化社会に対応した第二の柱商品の開発、販売開始。澤登一郎副社長、社長に就任。
1996年	フランスのデザイナー、クレージュとライセンス契約締結。
1999年	名古屋営業所開設。デザイナー、アツロウタヤマとライセンス契約締結。
2001年	東京証券取引所第二部に上場。
2002年	米国スタンダードテキスタイル社及び東レ(株)とサージカルテキスタイルに関する技術提携。名古屋営業所を支店に昇格。
2004年	ISO9001の認証取得。東京証券取引所第一部に上場。北海道ナガイ(株)を吸収合併、北海道支店を開設。
2005年	ISO14001の認証取得。デザイナー、ケイタマルヤマとライセンス契約締結。
2006年	デザイナー横森美奈子とブランド契約締結。
2014年	千代田区鍛冶町に新本社ビル完成、本社移転。
2015年	創業100周年記念式典。

出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

付加価値の高い高機能性商品の拡販に注力

1. 売上構成

同社の製品は、医療白衣及びその関連製品である。アイテム別売上高構成比(2017年8月期)は、ヘルスケアウェア58.4%、ドクターウェア15.7%、ユーティリティウェア3.3%、患者ウェア10.5%、手術ウェア9.6%、シューズ1.2%、その他1.3%となっている。ヘルスケアウェアとは主に看護師向け製品のことで、ユーティリティウェアは白衣などの上に着るエプロンやカーディガンなどを指す。各アイテムの利益率は大きくは変わらないが、仕入商品であるシューズやその他の利益率は相対的に低い。

地域別の売上高構成比(同)は、東日本52.9%、西日本35.7%、中部日本10.3%、海外1.1%となっており、ほぼ全国をカバーしているが、比較的に西日本や海外の市場シェア率がまだ低く、今後の拡大の可能性を残している。

事業概要

商品別については、2017 年 8 月期からカテゴリが変更された。それまでの DC ブランドに自社ブランドの高価格商品を加えたものを「ハイエンド品」に、それまでの高機能性商品を「高付加価値商品」に定義・名称変更された。標準機能性商品は「付加価値商品」に名称変更され、量販品は従来どおりとなっている。

この新しいカテゴリでの商品別売上高構成比（同）は、ハイエンド商品 7.0%、高付加価値商品 50.6%、付加価値商品 37.3%、量販品 5.1% となっている。ナースウェアでおおよその価格帯分類をすると、量販品（5,000 円以下）、付加価値商品（5,000 ～ 7,500 円）、高付加価値商品（7,500 ～ 10,000 円）、ハイエンド商品（10,000 円以上）となっている。高価格なほど利益率は高い傾向にあり、ハイエンド商品、高付加価値商品の拡販に注力していく方針だ。

2. 販売ルートと生産状況

同社のエンドユーザーは看護師、医師などで、製品の購入者は主に病院等の医療施設や介護施設などとなっている。ただ、直接販売は行っておらず、これらの医療施設などと取引している業者を経由した販売が 100% を占める。これによって販売経費を抑えているが、大病院などへは常に同社の営業社員がコンタクトを取っており、顧客ニーズをくみ取っている。

これまでは病院内で自ら医療白衣の洗濯を行うケースが多かったが、近年は、洗濯のアウトソーシングの普及に伴って、リースに切り替わってきている。このリース期間は通常は 4 年であることから、4 年ごとにリースの切り換え需要が発生するため、同社の業績を安定的に支えていると言える。ただしリース更新のサイクルは必ずしも前回と同じ時期に発生するとは限らず、多少前後する（ずれ込む）場合もあるため、四半期ごとの売上高（前年同期比）には、ふれが生じる場合もある。

生産体制については、2017 年 8 月期の実績で、製品の 98.7% が自社及び協力工場（国内生産 50.6%、海外生産 48.1%）で生産され、仕入商品は 1.3% となっている。海外生産はインドネシア・ベトナム・中国で行われているが、自社工場を持たずに現地のパートナー企業の工場で行っており、投資リスク軽減とコスト削減を両立させている。

3. 特色と強み

同社は医療白衣の専門メーカーだが、その強みの 1 つは企画から原材料の調達、製造、販売まで一貫して行う体制が整っていることである。製品企画の面では、ユーザーのニーズを的確につかみこれを製品に反映させている。具体的には動きやすい（動きやすい）、静電気が発生しにくい、制菌（細菌の増殖を抑える）などの機能面に加え、デザイン性にも優れた製品を提供することで、ユーザーから高い評価を得ている。同時に製造面においては素材を共同開発する東レ <3402> を始めとする大手合繊メーカーや繊維商社などと直接やり取りすることで、最適な素材を確保して安価に製造し、適正マージンを乗せて販売することが可能になっている。

事業概要

また、多くの提携工場を持つことに加えて、資金力が豊富であることから常に数千種類に及ぶ製品アイテムの在庫をそろえており、オーダーメイドにも対応している。幅広いユーザーニーズに対して、希望する製品を指定された期日に即納する迅速な生産・物流体制（Quick Response 体制）が整っており、このことも顧客からの信頼を厚くしている。販売面においては、既述のように全国に 1,000 社近くの代理店網を有しており、販売力が強固でありながら、同社自身は販売経費を可能な限り押さえている。

その結果、看護師向け白衣では国内シェアは 60% 超となっており、医療白衣のリーディングカンパニーとしての確固たる地位を維持している。また、売上総利益率は 47.5%（2017 年 8 月期実績）と高水準を確保。高い利益率と高い市場シェアを両立できているということは、多くの顧客が同社の製品・サービスに満足していることであり、これこそが最大の強みと言える。

医療白衣というニッチ市場に経営資源を集約させていることで、企画から生産、販売まで一貫した効率的な経営が可能となっている。また、ニッチ市場ではあるが、患者ウェアや手術ウェアなど、相対的に同社のシェアが低い周辺市場においてはまだ開拓の余地がある。同社では、「当分はこの医療白衣で事業を伸ばすことは可能であり、今後積極的に周辺市場の開拓を行う」としている。

4. 企業としての方針（CSR/ESG の取り組み）

同社は 2015 年で創業 100 周年を迎えたが、この間に「人の和」「利益の創出」「社会への貢献」の 3 つを中心とした「ナガイズム」という企業精神を醸成させてきた。具体的には以下のような施策を実行して CSR/ESG に取り組んできた。

(1) 女性活躍：女性主役産業をサポート

同社の製品の多くは病院や介護施設の現場で働く女性向けであり、また同社の生産現場では多くの女性スタッフが縫製作業に関わっている。同社の事業活動が、多様なライフイベントを持つ女性が活躍できる場を創出し、働く女性への支援につながっている。

(2) 地域貢献

a) 生産拠点を通じた地域貢献

国内では秋田県、海外では大連（中国）、インドネシア、ベトナムなどの地域で生産を行うことで雇用を創出、地域経済に貢献している。

b) メディカルキッズプロジェクト

病院が地域社会との交流を深め、子供達が安心して通院・入院できるようにとの考えから始められたもので、医師や看護師に模した子供用白衣の病院貸出しや、ミッフィー着ぐるみの病院訪問を実施している。

(3) 顧客への貢献：ナース向け憩いの場である「ITONA®」ギャラリーの開設

2015 年の創業 100 周年を記念して、主要顧客であるナースへの「ありがとう」の気持ちを形にするため、日本で初めてのナースのための心のコミュニケーションスペース「ITONA® いとな」ギャラリーを開設した。

事業概要

(4) 社会貢献

a) 障害者雇用支援

積極的に障害者の雇用を行っているが、障害者雇用・促進に貢献した事業所として、優良事業所の1つに選ばれ、厚生労働大臣から表彰を受けた(2016年9月)。

b) 災害支援

SARS やインドネシア大地震、阪神淡路大震災、東日本大震災、熊本地震などの災害発生時に、看護協会や日本赤十字を通じた寄付や白衣の提供、車椅子の寄贈などを実施している。

(5) 環境への取り組み

2005年にISO14001を取得済み。原材料の裁断クズを再利用したルーフ材加工などの取り組みを実施している。また病院の手術現場向けにリユース商品「コンペルパック」を開発・販売している。従来のディスプレイからリユースに転換することで病院内の医療廃棄物削減を可能にし、環境問題へ貢献している。

業績動向

2017年8月期の売上高、営業利益は過去最高を更新

● 2017年8月期の連結業績概要

(1) 損益状況

発表された2017年8月期の連結業績は、売上高が前期比2.9%増の17,017百万円、営業利益が同5.9%増の5,242百万円、経常利益が同8.2%増の5,340百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.6%増の3,673百万円となり、売上高、営業利益は過去最高となった。円安進行や加工賃のアップなどの原価上昇要因があったものの、高付加価値商品の販売増や海外生産比率の上昇などによって売上総利益率は47.5%となり、営業利益は過去最高となった。

2017年8月期の連結業績概要

(単位:百万円)

	16/8期		17/8期		増減額	前年比
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	16,537	100.0	17,017	100.0	479	2.9
売上総利益	7,735	46.8	8,086	47.5	350	4.5
販管費	2,784	16.9	2,843	16.7	59	2.1
営業利益	4,950	29.9	5,242	30.8	291	5.9
経常利益	4,937	29.9	5,340	31.4	402	8.2
親会社株主に帰属する当期純利益	3,262	19.7	3,673	21.6	411	12.6

出所:決算短信よりフィスコ作成

業績動向

市場環境、業界環境は期初に予想されたとおりおおむね安定して推移した。そのような環境下で、主力のヘルスケアウェアの更新需要を確実に取り込んだこと、注力していた周辺市場の患者ウェア、手術ウェアも順調に推移したことから売上高は計画を上回り過去最高を更新した。

売上総利益率は 47.5% (前期 46.8%) となり、前期比では 0.7 ポイント改善した。売上総利益額は 350 百万円増加したが、販売増による要因で 415 百万円増加し、生産による要因で 64 百万円減少した。この生産による要因の内訳は加工賃の上昇による影響で 48 百万円減、原価に及ぼす為替レート (2016 年 8 月期 99.8 円 / ドル → 2017 年 8 月期 104.0 円 / ドル) の影響で 73 百万円減、海外生産比率の上昇 (2016 年 8 月期 47.4% → 2017 年 8 月期 48.1%) で 52 百万円増であった。一方で販管費は特別の要因もなく同 2.1% 増の 2,843 百万円と微増に止まり、ほぼ期初計画どおりとなった。この結果、営業利益は前期比では 5.9% 増となり過去最高を更新した。

経常利益は同 8.2% 増となり営業利益の増益率より高くなったが、主に営業外収益・費用での為替差損益の影響 (2017 年 8 月期は 44 百万円の差益、2016 年 8 月期は 70 百万円の差損) による。特別損益では特に大きな変動や想定外のもの発生しなかったが、税率低下の影響により法人税等が減少し親会社株主に帰属する当期純利益は前期比 12.6% 増となった。全体としては、予想を上回る好結果であったと言えるだろう。

a) アイテム別売上高

アイテム別の売上高は、ヘルスケアウェアが前期比 2.8% 増の 9,940 百万円、ドクターウェアが同 1.0% 増の 2,681 百万円、ユーティリティウェアが同 7.4% 減の 557 百万円、患者ウェアが同 10.7% 増の 1,786 百万円、手術ウェアが同 3.8% 増の 1,634 百万円、シューズが同 0.8% 減の 203 百万円、その他が同 0.3% 増の 214 百万円となった。

主力のヘルスケアウェアは、東日本を中心に高付加価値新商品群の受注が好調に推移し、売上げは順調に拡大した。ドクターウェアは、従来型量販品の販売は厳しかったが、ハイエンド商品群が堅調であったことから前期比で増収となった。ユーティリティウェアは個人支給から共用品への移行傾向が継続し減収となったが、想定内であり特に懸念される内容ではなかった。また金額も少ないため全体への影響は軽微であった。

またここ数年注力している周辺市場では、患者ウェアは入院セットの浸透による市場拡大を背景に付加価値商品群が市場から評価され大幅な増収が継続した。手術ウェアは、コンペルパックがけん引して増収を確保した。シューズやその他商品は金額が少ないため全体への影響は小さい。

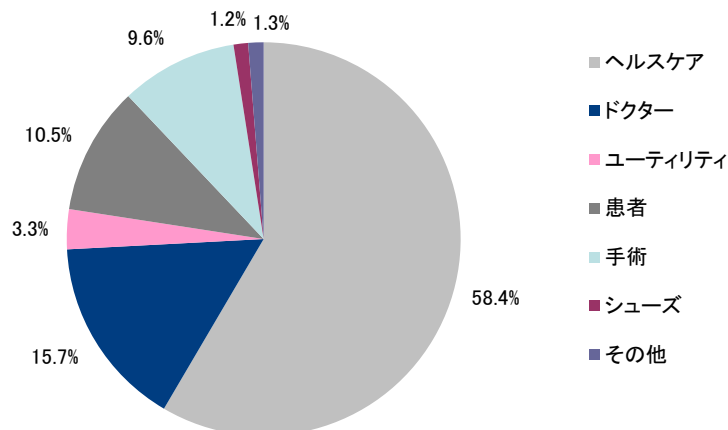
業績動向

アイテム別売上高

(単位：百万円、%)

	16/8期		17/8期	
	金額	前期比	金額	前期比
ヘルスケアウェア	9,674	2.6	9,940	2.8
ドクターウェア	2,654	2.0	2,681	1.0
ユーティリティウェア	601	-10.3	557	-7.4
患者ウェア	1,613	11.1	1,786	10.7
手術ウェア	1,574	0.9	1,634	3.8
シューズ	204	-3.1	203	-0.8
その他	213	-3.9	214	0.3
合計	16,537	2.4	17,017	2.9

出所：決算短信よりフィスコ作成

 アイテム別売上高
(2017年8月期)


出所：会社資料よりフィスコ作成

b) 地域別売上高

地域別売上高では、東日本が前年同期比 5.5% 増の 9,007 百万円、中部日本が同 2.3% 増の 1,756 百万円、西日本が同 0.2% 減の 6,068 百万円、海外が同 8.2% 減の 184 百万円となった。東日本では、更新物件の順調な受注に加え、新規物件も獲得し、さらに患者ウェアの拡販効果もあって全体の増収をけん引する結果となった。中部日本は市場性が小さく物件の多寡による影響が大きいが、前期比では増収を確保した。西日本では前年度に大型物件の特需がありその反動もあったが、更新物件の確実な受注と新規物件の獲得によるシェアアップ等によって、ほぼ前年並みの売上げを確保した。海外については、まだ売上規模は小さいため、前年度の大型病院への納入の反動で減収となった。

ナガイレーベン | 2017年11月7日(火)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

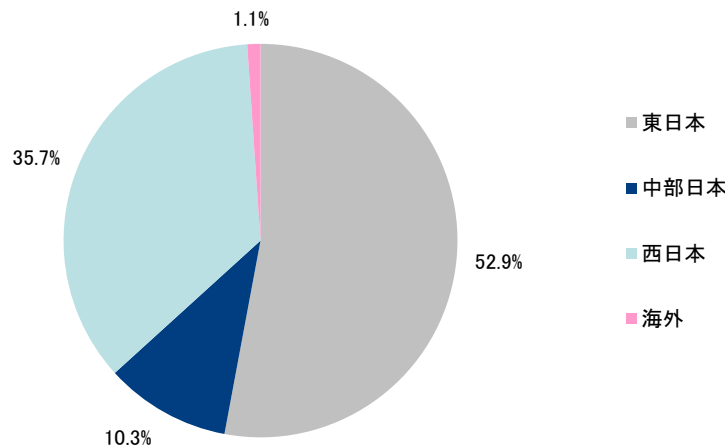
業績動向

地域別売上高

(単位:百万円、%)

	16/8期		17/8期	
	金額	前期比	金額	前期比
東日本	8,539	2.2	9,007	5.5
中部日本	1,717	-3.2	1,756	2.3
西日本	6,080	4.1	6,068	-0.2
海外	200	14.1	184	-8.2
合計	16,537	2.4	17,017	2.9

出所:会社資料よりフィスコ作成

 地域別売上高
(2017年8月期)


出所:会社資料よりフィスコ作成

c) 商品別売上高

商品別売上高ではハイエンド商品が前期比 7.9% 増の 1,191 百万円、高付加価値商品が同 3.3% 増の 8,612 百万円、付加価値商品が同 2.3% 増の 6,343 百万円、量販品が同 3.1% 減の 869 百万円であった。ハイエンド商品では、従来の DC ブランドは伸び悩んだものの自社ブランドの高価格商品がけん引して、ハイエンド商品全体では増収を確保した。また市場のボリュームゾーンであり同社が最も拡販に力を入れている高付加価値商品は順調に拡大し、一般的な付加価値商品も増収となった。量販品は伸び悩んだが売上規模も小さく、同社として特に注力している市場でもないのので特に大きく懸念される結果ではなかった。

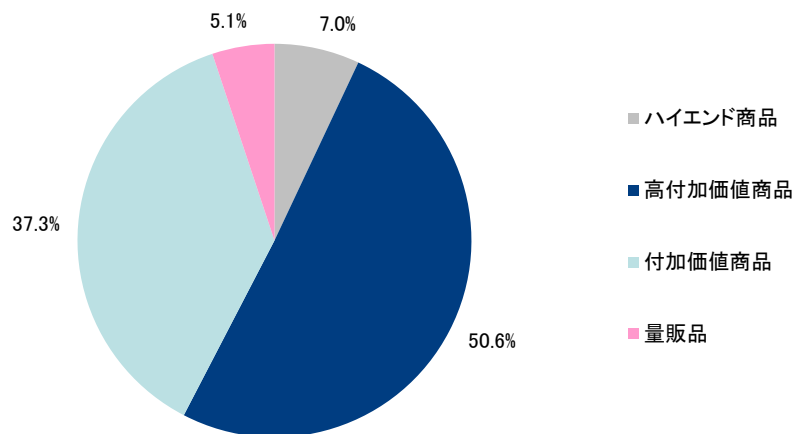
業績動向

商品別売上高

(単位：百万円、%)

	16/8期		17/8期	
	金額	前期比	金額	前期比
ハイエンド商品	1,104	0.9	1,191	7.9
高付加価値商品	8,336	6.3	8,612	3.3
付加価値商品	6,199	-0.9	6,343	2.3
量販品	896	-6.6	869	-3.1
合計	16,537	2.4	17,017	2.9

出所：会社資料よりフィスコ作成

 商品別売上高
(2017年8月期)


出所：会社資料よりフィスコ作成

財務内容は堅固、期末の現預金は227億円、自己資本比率は89.2%

(2) 財務状況

財務状況は引き続き安定している。2017年8月期末の資産合計は40,951百万円となり、前期末に比べ2,093百万円増加した。流動資産は32,325百万円となり同3,242百万円増加したが、主な要因は現金及び預金の増加3,257百万円、受取手形及び売掛金の減少922百万円、棚卸資産の減少36百万円など。一方で固定資産は8,626百万円となり、同1,148百万円減少したが主に長期預金の流動資産への振替に伴う投資その他資産の減少925百万円による。

負債合計は4,405百万円となり、前期末に比べ50百万円増加した。主な要因は、支払手形・買掛金の減少132百万円、未払法人税等の減少57百万円など。純資産合計は36,545百万円となり、同2,043百万円増加した。主な要因は、当期純利益の計上に伴う利益剰余金の増加2,011百万円など。この結果、2017年8月期末の自己資本比率は、前期末に比べて0.4ポイントアップして89.2%となった。

業績動向

要約連結貸借対照表

(単位:百万円)

	16/8 期末	17/8 期末	増減額
現金及び預金	19,504	22,762	3,257
受取手形及び売掛金	4,866	3,944	-922
たな卸資産	4,348	4,311	-36
流動資産計	29,083	32,325	3,242
有形固定資産	7,476	7,256	-219
無形固定資産	57	54	-3
投資その他の資産	2,240	1,315	-925
固定資産計	9,774	8,626	-1,148
資産合計	38,857	40,951	2,093
支払手形及び買掛金	1,561	1,428	-132
未払法人税等	1,149	1,091	-57
負債合計	4,355	4,405	50
利益剰余金	34,978	36,989	2,011
自己株式	-4,902	-4,902	-
純資産合計	34,501	36,545	2,043
負債・純資産合計	38,857	40,951	2,093

出所:決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

2017年8月期の営業活動によるキャッシュ・フローは3,979百万円の収入であったが、主な収入は税引前当期純利益の計上5,341百万円、減価償却費311百万円、売上債権の減少116百万円、主な支出は仕入債務の減少132百万円など。投資活動によるキャッシュ・フローは4,389百万円の支出であったが、主な支出は有形固定資産の取得102百万円、定期預金の預入(ネット)4,400百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは1,662百万円の支出であったが、主なものは配当金の支払いによる支出1,662百万円など。この結果、期間中の現金及び現金同等物は2,042百万円の減少となり、期末の現金及び現金同等物の残高は4,662百万円となった。有利子負債が皆無であることに加え、自己株式を4,902百万円(4,989,551株)保有していることから手元ネット・キャッシュは依然として潤沢である。

業績動向

要約連結キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	16/8期	17/8期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,565	3,979
税金等調整前当期純利益	4,934	5,341
減価償却費	331	311
売上債権の増減額 (-は増加)	-180	116
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-148	36
仕入債務の増減額 (-は減少)	162	-132
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,997	-4,389
有形固定資産の取得	-151	-102
定期預金の増減(ネット)	-2,000	-4,400
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,324	-1,662
配当金の支払い額	-3,324	-1,662
現金及び現金同等物の増減額	-1,787	-2,042
現金及び現金同等物の期末残高	6,704	4,662

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年8月期も増益予想で最高益更新の見込み

● 2018年8月期の通期連結業績見通し

(1) 損益見通し

2018年8月期の通期連結業績を会社は、売上高が前期比2.8%増の17,500百万円、営業利益が同2.5%増の5,373百万円、経常利益が同2.0%増の5,448百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.8%増の3,739百万円と予想している。この通期予想の前提条件は以下のようにになっているが、売上総利益率がやや低下すると予想していること、為替レートも厳しく見ていることなどから、かなり堅めの予想数値と言えそうだ。

2018年8月期の通期連結業績見通し

(単位:百万円、%)

	17/8期		18/8期(予)			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前期比
売上高	17,017	100.0	17,500	100.0	483	2.8
売上総利益	8,086	47.5	8,260	47.2	174	2.2
販管費	2,843	16.7	2,886	16.5	43	1.5
営業利益	5,242	30.8	5,373	30.7	131	2.5
経常利益	5,340	31.4	5,448	31.1	108	2.0
親会社株主に帰属する当期純利益	3,673	21.6	3,739	21.4	66	1.8

出所:会社資料よりフィスコ作成

ナガイレーベン | 2017年11月7日(火)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

会社は売上総利益率は47.2%（前期47.5%）と前期比でやや低下すると予想している。売上総利益額は174百万円増加する見込みだが、プラス要因として売上増による増加221百万円、海外生産比率の上昇（2017年8月期48.1%→2018年8月期48.8%）による増加53百万円、マイナス要因として加工賃等の値上げの影響による減少15百万円、原価における為替レートの影響（2017年8月期104円/ドル→2018年8月期110円/ドル）による減少106百万円を見込んでいる。ただし為替レートについては、既に上半期中にほぼ半年分を108～109円で予約済みとのことであり、実際の平均レートは110円を下回る可能性もありそうだ。

販管費は、通常の営業拡大に伴う増加だけであり特別な増加要因はなく、2,886百万円（前期比1.5%増）が予想されている。その結果、営業利益は5,373百万円と引続き過去最高を更新する見込みだが、売上総利益率が見込みを上回れば、営業利益も上方修正される公算は大きいだろう。さらに営業外収支での為替レートの影響はゼロと見ていることから経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益も前期比で増益が予想されている。

a) アイテム別売上高予想

アイテム別売上高予想

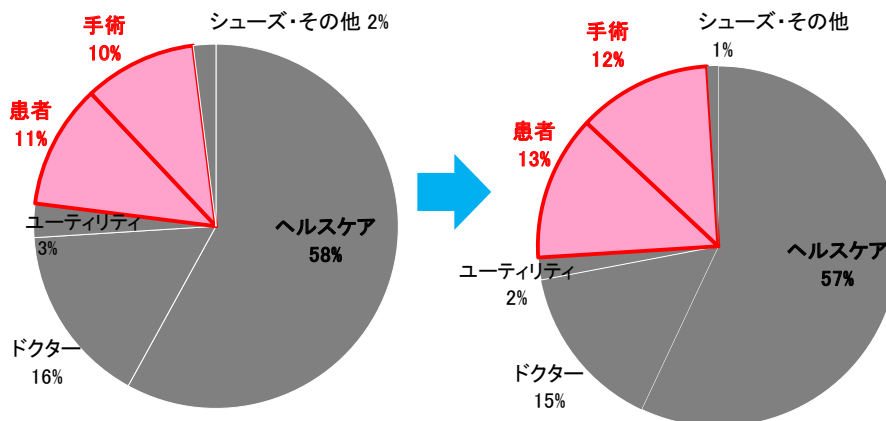
（単位：百万円、%）

	17/8期		18/8期(予)	
	金額	前期比	金額	前期比
ヘルスケアウェア	9,940	2.8	10,210	2.7
ドクターウェア	2,681	1.0	2,750	2.6
ユーティリティウェア	557	-7.4	510	-8.5
患者ウェア	1,786	10.7	1,920	7.5
手術ウェア	1,634	3.8	1,700	4.0
シューズ	203	-0.8	200	-1.5
その他	214	0.3	210	-2.0
合計	17,017	2.9	17,500	2.8

出所：会社資料よりフィスコ作成

アイテム別売上高構成比の計画値

■ヘルスケア ■ドクター ■ユーティリティ ■患者 ■手術 ■シューズ・その他
17/8期(実績) 20/8期(計画)



出所：会社資料よりフィスコ作成

ナガイレーベン | 2017年11月7日(火)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

アイテム別の売上高は、ヘルスケアウェア 10,210 百万円（前期比 2.7% 増）、ドクターウェア 2,750 百万円（同 2.6% 増）、ユーティリティウェア 510 百万円（同 8.5% 減）、患者ウェア 1,920 百万円（同 7.5% 増）、手術ウェア 1,700 百万円（同 4.0% 増）、シューズ 200 百万円（同 1.5% 減）、その他 210 百万円（同 2.0% 減）と予想されている。

ヘルスケアウェアは、高付加価値新商品群の投入により市場を活性化し継続して堅調な増収を見込んでいる。ドクターウェアは、量販品は厳しい状況だがハイエンド商品群が健闘して堅調に推移すると予想している。ユーティリティウェアは市場の縮小が継続し減収が続く見込み。患者ウェアは、市場の根強い需要増を背景に新商品効果により引き続き大幅な増収を計画している。手術ウェアは、コンベルパックの洗濯滅菌工場のキャパ解消と新規顧客の開拓により増収を見込んでいる。

b) 地域別売上高予想

地域別売上高予想

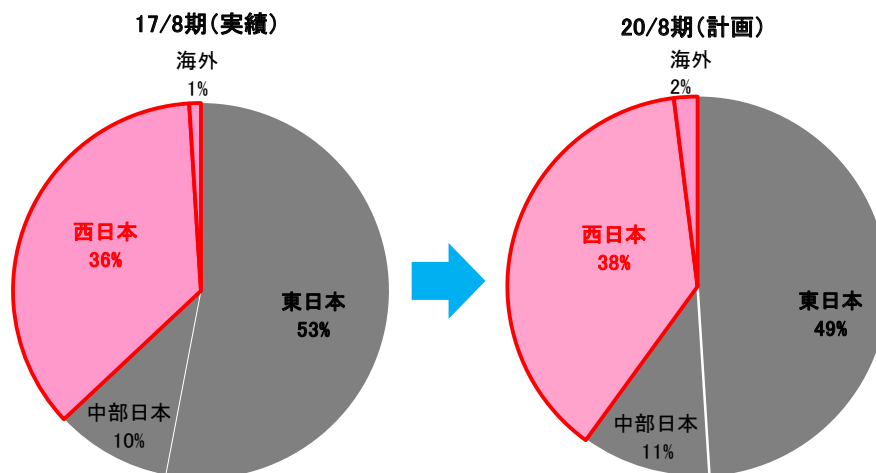
(単位：百万円、%)

	17/8 期		18/8 期 (予)	
	金額	前期比	金額	前期比
東日本	9,007	5.5	9,190	2.0
中部日本	1,756	2.3	1,810	3.0
西日本	6,068	-0.2	6,300	3.8
海外	184	-8.2	200	8.4
合計	17,017	2.9	17,500	2.8

出所：会社資料よりフィスコ作成

地域別売上比率の計画値

■ 東日本 ■ 中部日本 ■ 西日本 ■ 海外



出所：会社資料よりフィスコ作成

地域別売上高は、東日本 9,190 百万円（同 2.0% 増）、中部日本 1,810 百万円（同 3.0% 増）、西日本 6,300 百万円（同 3.8% 増）、海外 200 百万円（同 8.4% 増）と予想されている。

ナガイレーベン | 2017年11月7日(火)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

東日本では高付加価値新商品群の提案により更新物件の需要を確実に取り込み、引き続き増収を見込んでいる。中部日本、西日本では販促強化によりシェアアップに注力し、前期比で増収を目指している。海外は為替の状況に左右されるが、知名度の浸透を生かして拡販に注力する。各地域で増収を目指し、過去最高の売上高を目指す計画だ。

c) 商品別売上高予想

商品別売上高予想

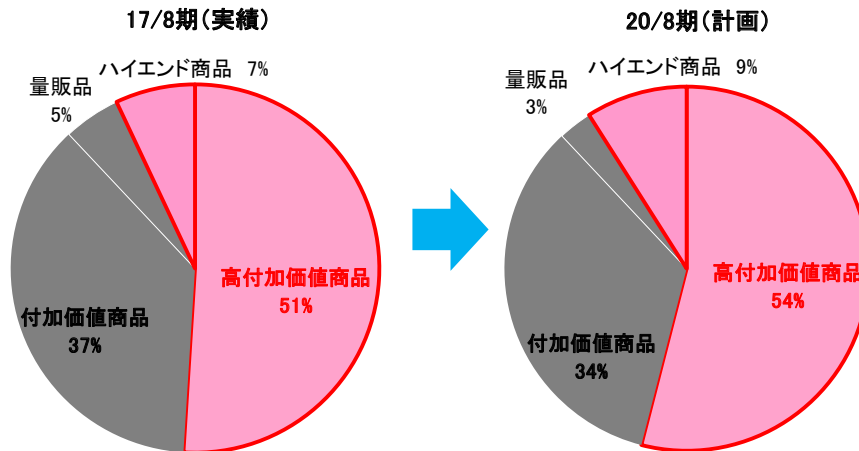
(単位：百万円、%)

	17/8期		18/8期(予)	
	金額	前期比	金額	前期比
ハイエンド商品	1,191	7.9	1,280	7.4
高付加価値商品	8,612	3.3	8,980	4.3
付加価値商品	6,343	2.3	6,400	0.9
量販品	869	-3.1	840	-3.4
合計	17,017	2.9	17,500	2.8

出所：会社資料よりフィスコ作成

商品別売上比率の計画値

■高付加価値商品 ■付加価値商品 ■量販品 ■ハイエンド商品



出所：会社資料よりフィスコ作成

商品別売上高は、ハイエンド商品 1,280 百万円 (同 7.4% 増)、高付加価値商品 8,980 百万円 (同 4.3% 増)、付加価値商品 6,400 百万円 (同 0.9% 増)、量販品 840 百万円 (同 3.4% 減) と予想されている。

ハイエンド商品は DC ブランドが厳しい状況だが、「4D+」、「ピーズベリー」等の自社高級ブランドが好調であることから、ハイエンド商品全体では増収を見込んでいる。高付加価値商品群は、市場の評価を得て好調に推移しており、継続して高付加価値戦略を一段と推進し増収を達成する予定だ。量販品は減少傾向が続く見込みだが、他社物件も含めて付加価値商品群への移行を進める計画だ。

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画の目標は2020年8月期に営業利益56億円

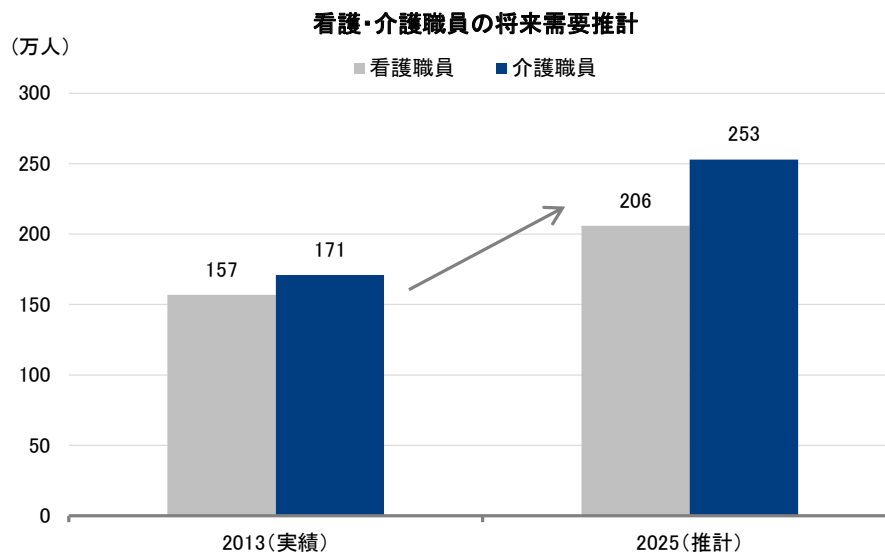
1. 中期経営計画

同社では、2019年8月期に売上高18,000百万円、営業利益5,400百万円を目標とした中期経営計画を発表していたが、2017年8月期の実績を踏まえて、新たに2020年8月期に売上高18,500百万円、営業利益5,600百万円を目標とした中期経営計画を発表した。

高機能性・高付加価値商品の開発を積極的に進める

2. 今後の事業戦略：当面は追い風が続く

同社を取り巻く事業環境は、当面は追い風と言える。厚生労働省が発表した資料によれば、看護職員数は2013年の157万人から2025年には最大で206万人に増加すると予測されている。さらに介護職員数も2013年の171万人から2025年には253万人と予測されている。このような事業環境のなかで、同社は以下のような戦略によって中期的な成長を達成していく計画だ。



出所：会社資料よりフィスコ作成

(1) 売上拡大に向けた営業戦略

- a) 現在の主力である看護・介護等コア市場をさらに深掘りしてシェアアップを図る。
- b) 既存の主力商品であるヘルスケアウェアに加え、患者ウェア、手術ウェア等の周辺市場をさらに開拓する。
- c) 同社が持っている素材・縫製の技術ノウハウや販売網を生かして新市場（個人利用等）を開拓する。
- d) 海外市場（特に台湾）を積極的に開拓する。

(2) 安定供給に向けた生産戦略

- a) 国内の労働市場がタイト化するなかで、賃上げ対応し生産体制を一段と強化する。
- b) 素材メーカー・商社との取り組みを強化し新商品開発力を高める。
- c) クイックレスポンス、小ロット多品種生産への対応力をさらに強化する。

(3) 収益力安定に向けた戦略

- a) 国内生産から海外生産へのシフトをさらに進める。
- b) EPA、FTA などの優遇税制を積極的に活用する。
- c) よりいっそうの付加価値戦略により、事業収益性を確保する。

株主還元策

配当性向 50% 以上（単体ベース）を公約、 年間配当を 50 円から 60 円に増配

同社の自己資本比率は 89.2%（2017 年 8 月期）に達しており、財務内容は安定している。さらに、同社の業態から考えると利益が急速に悪化する可能性は低く、収益の安定が続くと見込まれる。この結果、社外への配分（主に配当金）が少ないと毎年留保された利益が自己資本に積み上がっていくことになるため、株主資本利益率（ROE）が低下していく、つまり資本効率が低下することになる。しかし同社では利益成長に見合う増配に加えて、自社株買いも含めた総合的な株主還元を積極的に行っており、これによって高い ROE（2017 年 8 月期 10.3%）を維持している。

同社はこのように安定した財務体質を維持しつつ株主還元にも積極的である。2015 年 8 月期には通常の年間配当（50 円）に加え、創業 100 周年の記念配当 50 円を実施した。この結果、年間配当は 100 円となり、当期純利益（単体ベース）に対する配当性向は 107.5% となった。さらに期中には公開買付けにより 100 万株（1,500 百万円）の自社株買いを実施しており配当金と合わせた総還元性向（単体ベース）は 153.8% となった。前々期（2016 年 8 月期）にも年間 50 円配当を実施、単体ベースでの配当性向は 52.5% となった。

同社は単体ベースでの配当性向 50% 以上を公約していることから、前期（2017 年 8 月期）には年間配当をそれまでの 50 円から 60 円に増配し、進行中の 2018 年 8 月期も年間 60 円の配当が予想されているが、利益が予想を上回るようであれば、更なる増配の可能性もある。

ナガイレーベン | 2017年11月7日(火)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

株主還元策

配当性向と総還元性向の推移

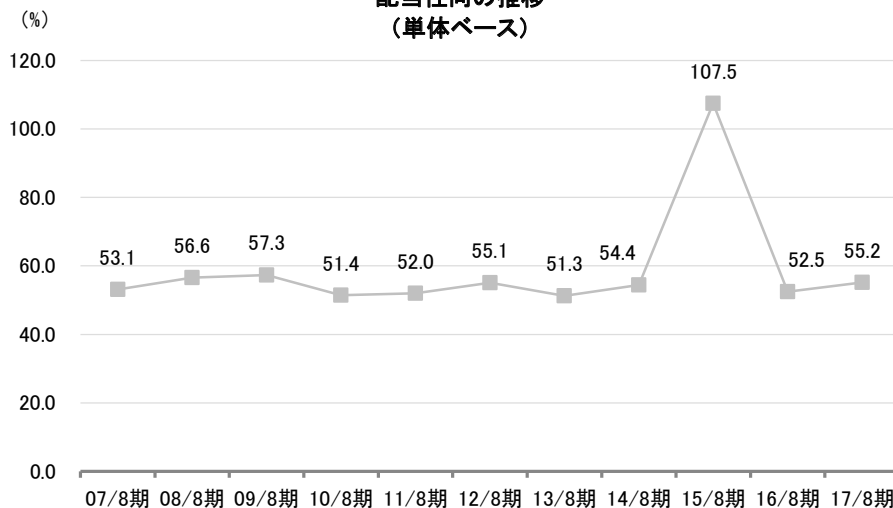
(単位：百万円、%)

	配当総額	自社株買い	配当性向*	総還元性向*
2001年8月期	475	0	27.4	27.4
2002年8月期	475	0	29.3	29.3
2003年8月期	530	1,697	29.7	124.6
2004年8月期	744	0	36.5	36.5
2005年8月期	1,117	0	56.9	56.9
2006年8月期	1,117	0	53.4	53.4
2007年8月期	1,117	0	53.1	53.1
2008年8月期	1,083	1,077	56.6	111.2
2009年8月期	1,040	1,220	57.3	122.2
2010年8月期	1,127	0	51.4	51.4
2011年8月期	1,205	226	52.0	61.7
2012年8月期	1,205	0	55.1	55.1
2013年8月期	1,541	229	51.3	58.7
2014年8月期	1,712	0	54.4	54.4
2015年8月期	3,324	1,500	107.5	153.8
2016年8月期	1,662	0	52.5	52.5
2017年8月期	1,994	0	55.2	55.2

*：単体ベース

出所：会社資料よりフィスコ作成

配当性向の推移
(単体ベース)



出所：会社資料よりフィスコ作成

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。“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