

ナガイレーベン

7447 東証1部

2015年7月29日(水)

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
寺島 昇

■ 前年同期比で微減益となるも大きく懸念される結果ではない

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る。発表された2015年8月期第3四半期(2014年9月-2015年5月)の連結業績は、売上高が前年同期比4.3%減の12,524百万円、営業利益が同7.3%減の3,837百万円、経常利益が同3.2%減の4,104百万円、四半期純利益が同4.2%減の2,580百万円だった。業界環境や市場構造などに大きな変化はなかったが、一部の大口案件が第2四半期に前倒しで出ていた一方で第4四半期に後ズレも見られたことから前年同期比では微減益となったが、大きく懸念されるような結果ではない。

進行中の2015年8月期の通期業績は、売上高が前期比3.0%増の16,700百万円、営業利益が同0.2%増の4,931百万円、経常利益が同1.1%減の5,088百万円、当期純利益が同1.1%減の3,187百万円が予想されており、中間決算時に修正した予想と変わっていない。期末時点の為替レートによっては経常利益、当期純利益も増益になる可能性もある。

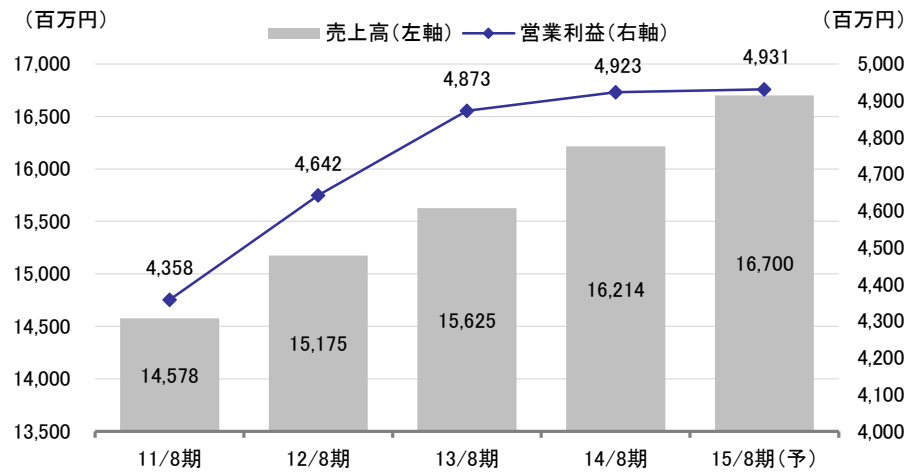
会社は新しい中期経営計画(数値目標として2017年8月期に売上高17,500百万円、営業利益5,300百万円)を発表しているが、この目標に変更はない。海外生産の拡大や利幅の大きい高機能性商品の強化を通じ、この目標達成を図る考えだ。

このほか、株主還元にも前向きであり、今期も既に公開買付けにより100万株(1,500百万円)の自社株買いを実施したことに加え、創業100周年の記念配当50円を発表した。この結果、通常の配当(年50円)と合わせた今期の年間予想配当は100円となり、予想利益に対する配当性向(単体)は107.9%、総還元性向(単体)は156.5%になる見込みであり、この点は評価に値するだろう。

■ Check Point

- ・国内シェア60%超の医療白衣トップメーカー
- ・リース案件の更新でずれ込みが発生するも通期で平準化される
- ・事業環境は当面は追い風

売上高と営業利益の推移



■ 会社概要

国内シェア 60%超の医療白衣トップメーカー

(1) 事業内容

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。

沿革

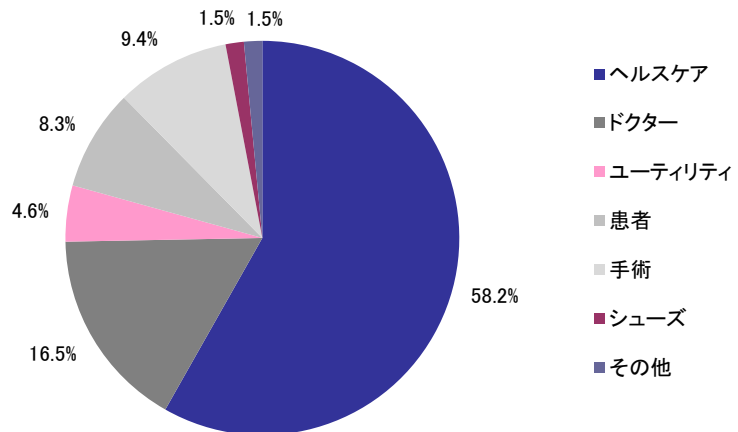
1915年	永井光次により永井商店、白衣専門店として、神田神保町にて個人開業。
1950年	東京衛生白衣株式会社解散。永井光次、澤登辰郎にて株式会社永井商店を設立。
1969年	白衣製造部門拡充のため子会社、ナガイ白衣工業株式会社を秋田県に設立。澤登辰郎、社長に就任。多用途白衣から医療用途白衣専門の製造販売に転換。
1977年	都内亀戸に第二商品センター建設。米国 GD サール(株)と提携、日本サージカルアパレル(株)を広島市に設立、病院手術衣新製品の販売拡張を図る。
1978年	米国アンジェリカ社及び東レ(株)と技術提携。新素材リース用白衣開発、発売。
1980年	ナガイ株式会社と社名変更。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	永井(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ースを新築。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	SO9001 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 7 月 29 日 (水)

● 売上構成

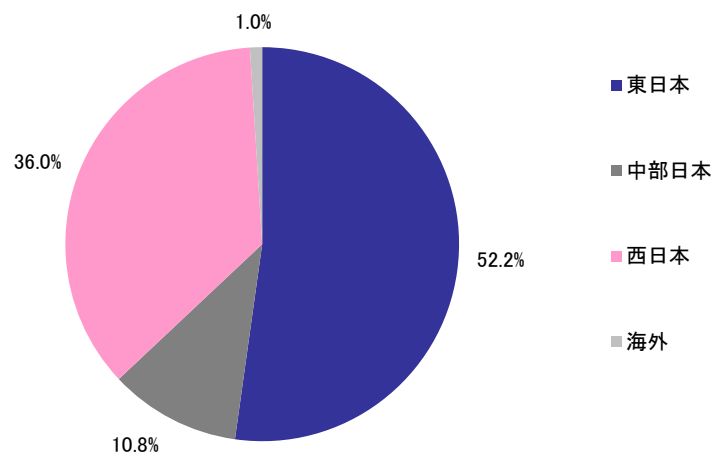
同社の製品は、医療白衣及びその関連製品である。アイテム別売上比率（2014 年 8 月期）は、ヘルスケアウェア 58.2%、ドクターウェア 16.5%、手術ウェア 9.4%、患者ウェア 8.3%、ユーティリティウェア 4.6%、シューズ 1.5%、その他 1.5% となっている。ヘルスケアウェアとは主に看護師向け製品のことで、ユーティリティウェアは白衣などの上に着るエプロンやカーディガン等を指す。各アイテムの利益率は大きくは変わらないが、仕入商品であるシューズやその他の利益率は相対的に低い。

アイテム別売上高構成比
(2014年8月期)

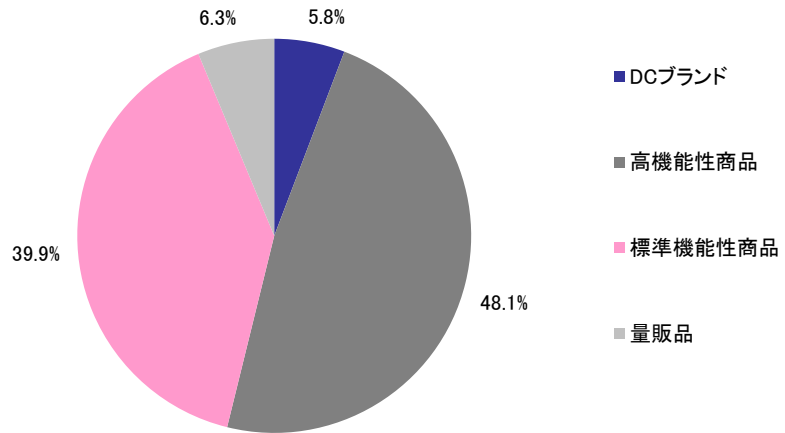


地域別の売上比率（同）は、東日本 52.2%、西日本 36.0%、中部日本 10.8%、海外 1.0% となっており、ほぼ全国をカバーしているが、中部日本や海外の売上比率がまだ低く、今後の拡大の可能性を残している。

地域別売上高構成比
(2014年8月期)



商品（機能）別の売上比率（同）は、高機能性商品 48.1%、標準機能性商品 39.9%、量産品 6.3%、DC ブランド 5.8% 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）、標準機能性商品（5,000 ～ 7,500 円）、高機能性商品（7,500 ～ 10,000 円）、DC ブランド（10,000 円以上）となる。高価格なほど利益率は高い傾向にある。

商品別売上高
(14年8月期)

●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などの医療施設や介護施設等となっている。ただ、直接販売は行っておらず、これらの医療施設等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。

生産体制については、2014 年 8 月期の実績で、製品の国内生産 54.3%、海外生産 43.1%、仕入商品は 2.6% となっている。海外生産は主にインドネシアで行われているが、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。

企画、調達、製造、販売までの一貫体制を構築

(2) 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。具体的には制菌性（細菌が増殖しにくい）、静電性（静電気が発生しにくい）、工業洗濯スペック（コスト削減）などの機能性素材を東レ〈3402〉をはじめ大手合繊メーカーなどと共同開発している。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、海外生産を組み合わせ、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。

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・販売体制（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、記述のように全国に 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 46.8% (2014 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。

■業績動向

リース案件の更新でずれ込みが発生するも通期で平準化される

(1) 2015 年 8 月期第 3 四半期の業績概要

●損益状況

2015 年 8 月期第 3 四半期 (2014 年 9 月 - 2015 年 5 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 4.3% 減の 12,524 百万円、営業利益が同 7.3% 減の 3,837 百万円、経常利益が同 3.2% 減の 4,104 百万円、四半期純利益が同 4.2% 減の 2,580 百万円だった。売上高及び営業利益は計画をやや下回ったが、計画とのズレはいずれも少額であり、特に懸念される結果ではなかったと言える。

2015 年 8 月期第 3 四半期の業績概要

(単位: 百万円、%)

	14/8 期 第 3 四半期		15/8 期 第 3 四半期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前年比
売上高	13,083	100.0	12,524	100.0	-559	-4.3
売上総利益	6,122	46.8	5,852	46.7	-269	-4.4
販管費	1,981	15.1	2,015	16.1	33	1.7
営業利益	4,140	31.6	3,837	30.6	-302	-7.3
経常利益	4,241	32.4	4,104	32.8	-136	-3.2
四半期純利益	2,694	20.6	2,580	20.6	-113	-4.2

売上高は前年同期比で 4.3% 減となったが、2014 年春の診療報酬改訂や 2015 年春の介護報酬改訂の影響は出ていないことから、市場構造や市場環境が大きく変化していることは考え難く、これが減収の要因ではないようだ。減収となった主な要因は、大病院向けのリース案件の更新が、一部は第 2 四半期に前倒しされ、一部は第 4 四半期に後ずれしたことだ。ただしこれらのずれ込みは期を通しては平準化されるので大きく懸念される要因ではなく、そのため会社は下記のように通期の予想を変えていない。もう 1 つの減収要因は、売上高の約 30% を占める個人の診療所やクリニック向けなどの小口案件の動向だ。これらの小口向け売上高は消費税増税前の昨年 3 月までに駆け込み需要により売上高が増加し、その後減少に転じたがその影響が依然として尾を引いているようだ。しかしこの要因も、時間の経過とともに解消するはずであり今後大きく懸念される要因ではない。

2015 年 7 月 29 日 (水)

売上総利益率は前年同期の 47.0% から 46.7% へ低下したが、通期の売上総利益率の予想が 46.0% であることから、特に懸念される水準ではない。売上総利益率が低下した主要因は円安によるコストアップであるが、スポットの円レートが急激に変化した（2014 年 5 月末 101.79 円、2015 年 5 月末 120.68 円）割には利益率の低下は最小限に抑えられており、その他諸々のコスト削減策によって円安によるコストアップを吸収した結果と言える。

販管費は同 1.6% 増の 2,015 百万円となった。新本社移転による減価償却費の増加等が主な要因だが、これらは当初から見込まれていたものであり、ほぼ計画どおりの数値と言える。

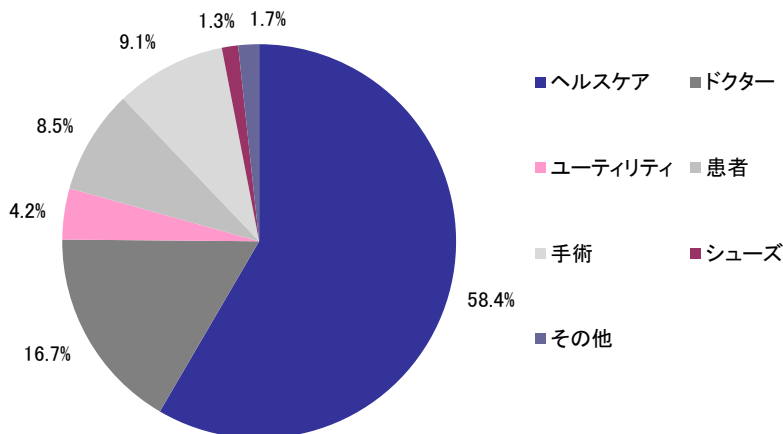
一方、経常利益は前年同期比 3.2% 減となり営業利益よりは減益幅が小さくなったが、これは営業外収益、特に為替差益の増加が主因だ。売上原価での円安の影響をヘッジするために保有しているドル預金から発生した為替差益は前年同期（2014 年 8 月期第 3 四半期）の 53 百万円から 237 百万円へ大幅に増加した。特別損益では、前期に発生した特別利益（本社移転に伴う固定資産売却益 115 百万円）がこの第 3 四半期は発生しなかったことなどから、四半期純利益の減益幅は経常利益の減益幅よりやや大きくなった。

●アイテム別売上高

(百万円、%)

	14/8 期 第 3 四半期		15/8 期 第 3 四半期	
	(金額)	(前期比)	(金額)	(前期比)
ヘルスケアウェア	7,694	+6.1	7,313	-4.9
ドクターウェア	2,197	+5.4	2,094	-4.7
ユーティリティウェア	607	-7.9	525	-13.6
患者ウェア	1,031	+10.7	1,070	+3.8
手術ウェア	1,131	+3.8	1,137	+0.5
シューズ	192	-7.0	167	-12.8
その他	228	+10.9	214	-6.1
合計	13,083	+5.2	12,524	-4.3

アイテム別売上高構成比
(2015年8月期第3四半期)



アイテム別の売上高は、ヘルスケアウェアが前年同期比 4.9% 減の 7,313 百万円、ドクターウェアが同 4.7% 減の 2,094 百万円、ユーティリティウェアが同 13.6% 減の 525 百万円、患者ウェアが同 3.8% 増の 1,070 百万円、手術ウェアが同 0.5% 増の 1,137 百万円、シューズが同 12.8% 減の 167 百万円、その他が同 6.1% 減の 214 百万円となった。

2015 年 7 月 29 日 (水)

主力のヘルスウェアは記述のように一部で更新需要の切り替えや売上計上のズレなどがあったことから前年同期比ではマイナスとなった。ドクターウェアが減収となったのは同様に更新需要のずれ込みに加えて前年同期の伸び率が高かったことも影響しているが、市場トレンドに大きな変化はない。ユーティリティウェアは依然として個人支給から共用品への移行傾向が続いており減収傾向が続いている。金額は小さいものの、患者ウェアは市場の需要増を背景に堅調に推移し、手術ウェアもスクラブウェアとコンペルパックの市場浸透により売上は安定していた。

注：第 3 四半期は、「地域別売上状況」、「商品別売上状況」は開示されていない。

●財務状況

財務状況は引き続き安定している。2015 年 8 月期第 3 四半期末の資産合計は 38,278 百万円となり、前期末に比べ 871 百万円減少した。流動資産は 28,778 百万円となり同 811 百万円減少したが、主な要因は現預金の減少 3,130 百万円及び受取債権の増加 1,911 百万円など。固定資産は 9,500 百万円となり、同 60 百万円減少した。

負債合計は 4,020 百万円となり、前期末に比べ 447 百万円減少した。主な要因は、未払法人税の減少 553 百万円など。純資産合計は 34,258 百万円となり、同 423 百万円減少した。主な要因は、四半期純利益の計上による利益剰余金の増加 825 百万円、自己株式の取得による減少 1,500 百万円など。この結果、自己資本比率は 89.5% となり前期末の 88.6% から上昇した。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/8 期末	15/8 期 第 3 四半期末	増減額
現金・預金	19,054	15,924	-3,130
受取手形・売掛金	4,696	6,607	1,911
有価証券	1,516	1,517	0
棚卸資産	3,835	3,996	160
流動資産計	29,589	28,778	-811
建物及び構築物	2,570	2,486	-83
土地	4,480	4,480	0
投資その他	1,651	1,725	73
固定資産計	9,560	9,500	-60
資産合計	39,150	38,278	-871
支払手形・買掛金	1,517	1,457	-60
未払法人税等	1,333	780	-553
負債合計	4,468	4,020	-447
利益剰余金	33,569	34,395	825
自己株式	-3,402	-4,902	-1,500
純資産合計	34,681	34,258	-423
負債・純資産合計	39,150	38,278	-871

円レートが現状のまま推移すれば経常利益は増益となる可能性は高い

(2) 2015 年 8 月期の業績予想

2015 年 8 月期の連結業績予想

(単位：百万円、%)

	14/8 期		15/8 期予想			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前年比
売上高	16,214	100.0	16,700	100.0	486	3.0
売上総利益	7,585	46.8	7,682	46.0	97	1.3
販管費	2,662	16.4	2,751	16.5	89	3.3
営業利益	4,923	30.4	4,931	29.5	8	0.2
経常利益	5,142	31.7	5,088	30.5	-54	-1.1
当期純利益	3,224	19.9	3,187	19.1	-37	-1.1

2015 年 7 月 29 日 (水)

2015 年 8 月期の通期業績は、売上高が前期比 3.0% 増の 16,700 百万円、営業利益が同 0.2% 増の 4,931 百万円、経常利益が同 1.1% 減の 5,088 百万円、当期純利益が同 1.1% 減の 3,187 百万円を見込んでいる。中間決算発表時に修正した予想と変わっていない。

売上高については、主力のヘルスケアウェア、ドクターウェアではずれ込んでいた大型の更新需要を取り込むことや高付加価値製品を投入し、加えて患者ウェアや手術ウェアの順調な拡大などによって増収を見込んでいる。また、地域別では中部日本以西でのシェアアップにも引き続き注力し、通期では増収、増益（営業利益）を達成する計画となっている。経常利益については為替差益を見込んでいないことから減益を予想しているが、円レートが現状レベルで推移すれば、増益となる可能性が高い。

会社は通期の売上総利益額について、前期比でのプラス要因として売上増による増加 223 百万円、海外生産比率の上昇（前期 43.1% ⇒ 2015 年 8 月期予想 44.4%）による影響 53 百万円を見込んでいるが、一方でマイナス要因として原材料・加工賃の上昇による影響▲ 58 百万円、為替レートの影響（前期実績 88.1 円 / ドル ⇒ 2015 年 8 月期平均レート予想 93.3 円 / ドル）▲ 89 百万円を見込んでいる。この結果、今期の売上総利益は 7,682 百万円（前期比 96 百万円増、1.3% 増）、売上総利益率は 46.0%（前期 46.8%）を予想している。

円安によるコストアップが懸念されるが、事前に先物予約を行っていること等からマイナスの影響が一気に具現化することはない。しかし実際には円安の影響は徐々に始まっているようだが、一方で下記に述べるような新工場への移転を進めることによってコストアップの一部を吸収する計画であり、この効果も始めている。また多くの一般ユニフォームメーカーが既に製品値上げを実施しているが、同社はまだ製品値上げを行っておらず、最悪の場合には価格転嫁による原価率改善の余地も残っている。

販管費では、新本社関連の減価償却費の増加 35 百万円、会社創立 100 周年関連費用 30 百万円などが見込まれることから、2,751 百万円（前期比 3.3% 増）を予想している。経常利益については、前期に営業外収益で計上した為替差益（87 百万円）や金融商品運用益（67 百万円）がはく落すとの前提から前期比では減益の予想となっている。ただし期末の為替レートが前期末よりもさらに円安水準にあれば、減益幅は想定より小さくなる可能性もあり、場合によっては前期比で増益となる可能性もある。また、前期に計上した特別利益（旧本社ビルの売却益 115 百万円）が今期は発生しないこと、税制改正による法人税等調整額の増加が見込まれるなどから、当期純利益は前期比で減益予想だが、経常利益の水準によっては増益となる可能性もある。

■ 中期経営計画と今後の展望

中計の数値目標は控え目で達成は十分可能

(1) 中期経営計画

同社では、中期経営計画の数値目標として 2016 年 8 月期に売上高 16,800 百万円、営業利益 5,100 百万円との目標を掲げていたが、今期（2015 年 8 月期）にもこの目標が達成される可能性が高くなったことから、2017 年 8 月期を最終年度とする新たな中期経営計画を発表した。数値目標としては売上高 17,500 百万円、営業利益 5,300 百万円を計画している。事業展開として下記のような施策を実行していく計画だが、事業環境等を考えると発表された数値目標はかなり控え目であり、達成は十分可能と思われる。

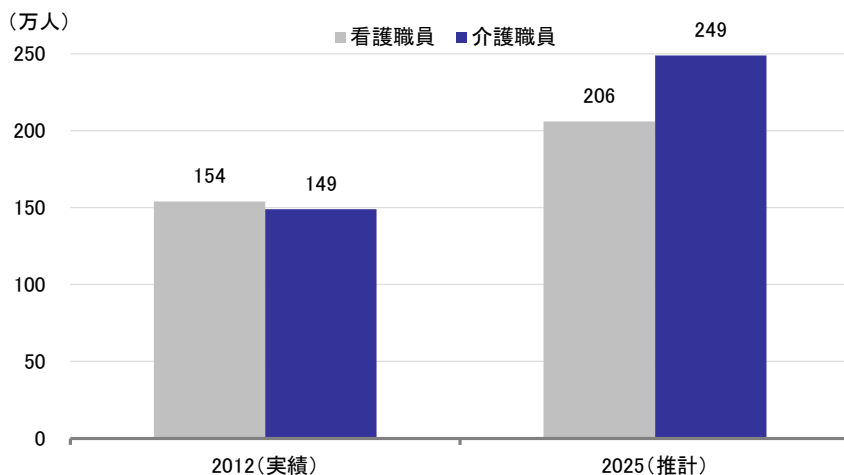
2015 年 7 月 29 日 (水)

事業環境は当面は追い風

(2) 今後の事業戦略

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 2012 年の 154 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 2012 年の 149 万人から 2025 年には 249 万人と予測されている。このような事業環境の中で、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。

看護・介護職員の将来需要推計

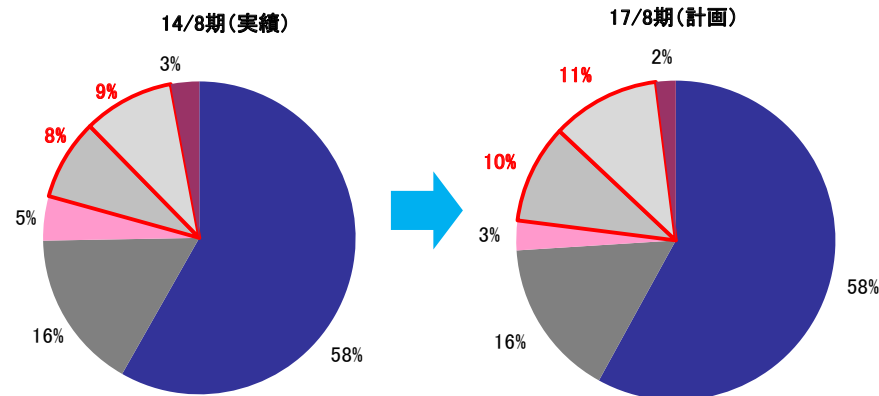


● 患者・手術等の周辺市場の拡大

同社は主力のヘルスウェアでは既に高いシェアを維持しており、安定的な更新需要が期待できる。一方で患者ウェア、手術ウェアなどの周辺市場は開拓の余地が残されている。今後は新製品の投入などにより、これらの周辺市場の拡大に注力していく方針だ。

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

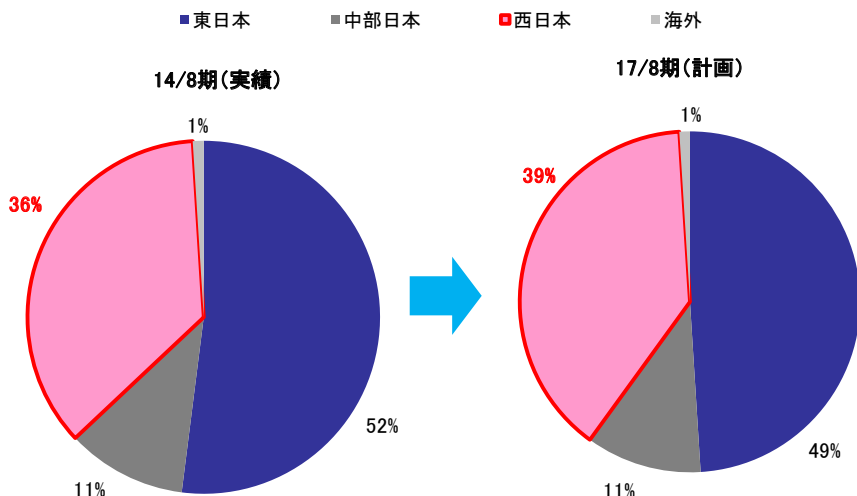


2015 年 7 月 29 日 (水)

● 西日本エリアのシェアアップ

地域別では、東日本地区で高いシェアを維持しているが、中部日本・西日本地区でのシェアは相対的に低い。言い換えれば、これらの地区では一段のシェアアップが可能である。シェア拡大に向け、単なる営業攻勢だけでなく、高機能性商品や新製品の投入を積極的に行っていく。

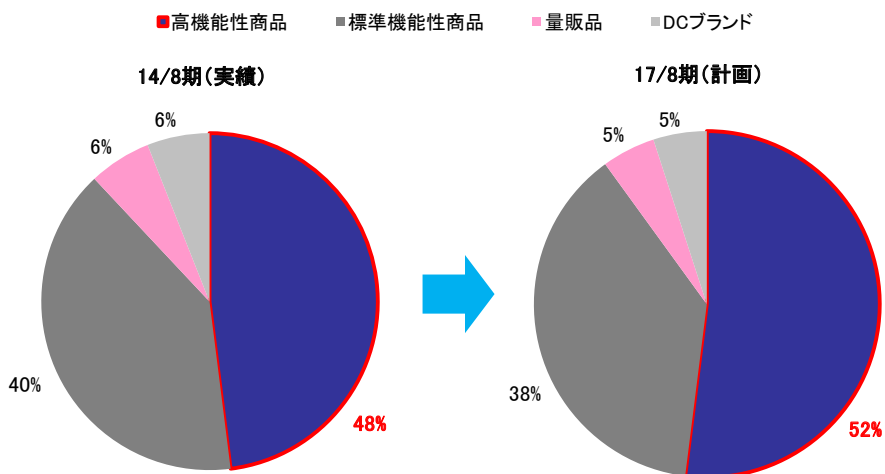
地域別売上高構成比の計画値



● 高機能性商品の開発・販売

同社が既に強い市場では付加価値向上のために、また、シェアアップを狙う市場においては営業戦略の武器として、高機能性・高付加価値商品の開発を積極的に進める。これを実現するために、素材メーカーや商社との取り組み（コラボレーション）を強化する一方で、顧客満足度を高めるために「QR（Quick Response）」生産体制を一段とブラッシュアップしていく方針だ。

商品別売上高構成比の計画値



●売上総利益率の改善

過去 20 年間で同社の売上総利益率は約 12 ポイント改善 (35% 前後→ 47% 前後) した。今後も同様のペースで利益率を改善することは容易ではないが、同社では主に以下のような施策によって利益率の更なる改善を目指している。

1 つ目は海外生産比率の拡大だ。現在の海外生産比率は 45.2% と、その他アパレルメーカーに比べて低い水準にある。海外生産比率をさらにアップさせる余地は大きく、海外生産を増やすことで利益率の向上を図ることが可能である。ただ、国内生産を一気に海外生産へシフトするのではなく、国内での生産量を維持したまま、増収分を海外で生産していく方針である。なお、2014 年 2 月には、インドネシア中部ジャワ島で建設中だった新工場が稼働を開始、2015 年末までに従来の海外生産地ジャカルタからのシフトを完了する予定。

2 つ目の利益率改善策は、高付加価値製品の開発だ。高機能性商品など利幅の大きい製品の売上比率が高まれば、全体の売上総利益率も改善していくことになる。さらにまだ正式には発表されていないが、新市場の開拓も進めつつあり、将来的には新市場 (新製品) も利益率の改善に寄与する計画だ。

また円安は利益率を悪化させる大きな要因の 1 つだが、この対策としては積極的な先物予約によって為替変動を平準化させる一方で、ドル現物預金によって可能な限りヘッジする方針だ。

■ 株主還元策

自社株買いも含めた総合的な株主還元も積極的

同社の自己資本比率は 89.5% (2015 年 8 月期第 3 四半期) に達しており、財務は安定している。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 (9.5%、2014 年 8 月期実績) を維持している。

今期も既に公開買付けにより 100 万株 (1,500 百万円) の自社株買いを実施したことに加え、創業 100 周年の記念配当 50 円を行うことを発表した。この結果、通常の年 50 円配当と合わせた今期の年間予想配当は 100 円となり、予想利益に対する配当性向 (単体) は 107.9% となる。この数字は記念配当とは言え多くの上場企業の中でも驚異的な水準である。このように同社は、株主還元や資本効率維持に対する意識は非常に高く、この点は大いに評価してよいだろう。

配当性向と総還元性向の推移

	配当総額 (百万円)	自社株買い (百万円)	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

* : 単体ベース

ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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