

|| 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 5 月 12 日 (金)

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月期第2四半期は予想を上回り過去最高の営業利益を更新	01
2. 2017年8月期の予想は期初と変わらずだが上方修正の可能性が高い	01
3. 株主還元には前向き。利益水準によっては増配の可能性もある	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月期第2四半期の連結業績概要	06
■ 今後の見通し	12
● 2017年8月期の通期連結業績見通し	12
■ 中長期の成長戦略	15
1. 中期経営計画	15
2. 今後の事業戦略	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2017年8月期第2四半期は過去最高の売上高と営業利益を達成

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月期第2四半期は予想を上回り過去最高の営業利益を更新

発表された 2017 年 8 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前期比 3.0% 増の 7,149 百万円、営業利益が同 13.0% 増の 1,932 百万円、経常利益が同 17.9% 増の 2,007 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 22.8% 増の 1,380 百万円となり、売上高と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が改善、営業利益以下は 2 ケタの増益となった。

2. 2017年8月期の予想は期初と変わらずだが上方修正の可能性が高い

進行中の 2017 年 8 月期の通期連結業績は、売上高が前期比 2.8% 増の 17,000 百万円、営業利益が同 3.1% 増の 5,106 百万円、経常利益が同 4.3% 増の 5,150 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 8.2% 増の 3,528 百万円と予想されており、期初予想と変わっていない。主力製品であるヘルス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、利益率は少なくとも前期並みを維持する計画だ。引き続き良好な業界環境が続く見込みであり、第 2 四半期の実績から判断するとこの予想を上回る可能性は高いと思われ、上方修正の可能性もありそうだ。

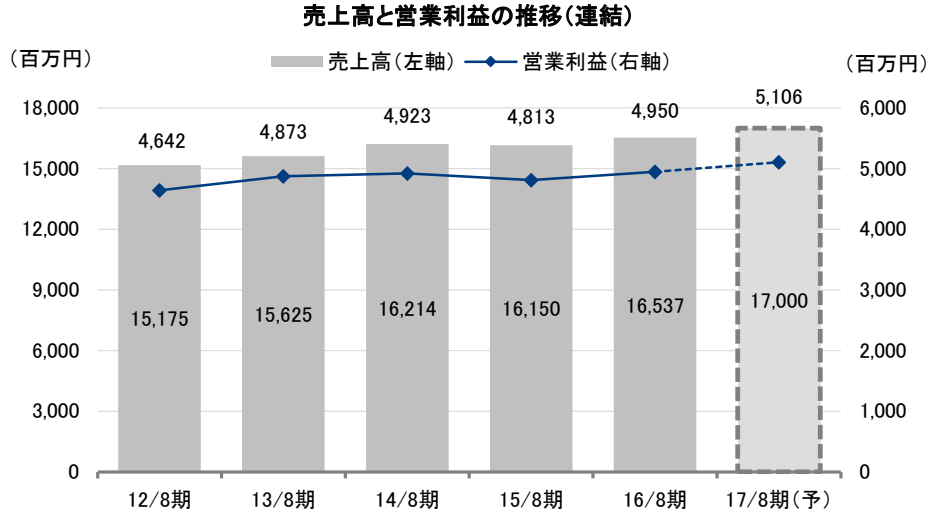
3. 株主還元には前向き。利益水準によっては増配の可能性もある。

同社は前期（2016 年 8 月期）の実績を踏まえて 2019 年 8 月期に売上高 18,000 百万円、営業利益 5,400 百万円を目標とする新しい中期経営計画を発表した。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。同社は株主還元にも前向きである。前々期（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、公開買付けによる 100 万株（1,500 百万円）の自社株買いを実施、前期も年間 50 円配当（単体ベース配当性向 52.5%）を行った。今期も年間配当 50 円を発表済みだが、配当性向 50% 以上（単体ベース）を公約していることから、予想利益が上ぶれるようであれば増配の可能性もありそうだ。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 月期第 2 四半期の売上高と営業利益は過去最高を更新
- ・ 中期経営計画の目標は 2019 年 8 月期に営業利益 54 億円
- ・ 配当性向 50% 以上（単体ベース）を公約、今期も増配の可能性はある

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5月12日(金)
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、エミットはグループ統括企業となり、ナガイ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(株)ナガイルミナスを新築。海外生産開始、国際分業を図る。
1994年	ナガイからナガイレーベン株式会社に社名変更。物流センターを秋田県に新築。
1995年	株式会社店頭公開。高齢化社会に対応した第2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2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1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：有価証券報告書よりフィスコ作成

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(2016年8月期)は、ヘルスケアウェア58.5%、ドクターウェア16.1%、ユーティリティウェア3.6%、患者ウェア9.8%、手術ウェア9.5%、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(2016年8月期)は、東日本51.6%、西日本36.8%、中部日本10.4%、海外1.2%となっており、ほぼ全国をカバーしている。

事業概要

商品（機能）別の売上高構成比（2016 年 8 月期）は、高機能性商品 52.7%、標準機能性商品 37.5%、量販品 5.4%、DC ブランド 4.4% 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が、今後は特に高機能性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、ぶれが生じる場合もある。

生産体制については、2016 年 8 月期の実績で、製品の 98.6% が自社及び協力工場（国内生産 51.2%、海外生産 47.4%）で生産され、仕入商品は 1.4% 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。具体的には働きやすい（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。

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、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、自社自身は販売経費を可能な限り押さえている。

事業概要

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%（2016 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、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「INATO いとな」ギャラリーを開設した。

(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）。今後も積極的に障害者雇用を行う方針。

事業概要

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フル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で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月期第2四半期の売上高、営業利益は過去最高を更新

● 2017年8月期第2四半期の連結業績概要
(1) 損益状況

2017年8月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比3.0%増の7,149百万円、営業利益が同13.0%増の1,932百万円、経常利益が同17.9%増の2,007百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同22.8%増の1,380百万円となり、売上高と営業利益は過去最高となった。主力製品を中心に需要を確実に取り込んだことで増収を確保、一方で円安や加工賃アップなどの原価上昇要因があったものの、高付加価値製品の拡販や海外生産の更なる推進、為替先物予約等でこれを吸収し、増益を維持した。

2017年8月期第2四半期の連結業績概要

(単位：百万円、%)

	16/8期第2四半期		17/8期第2四半期		増減額	前年同期比
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	6,938	100.0	7,149	100.0	211	+3.0
売上総利益	3,174	45.8	3,405	47.6	230	+7.3
販管費	1,464	21.1	1,473	20.6	8	+0.6
営業利益	1,709	24.6	1,932	27.0	222	+13.0
経常利益	1,702	24.5	2,007	28.1	305	+17.9
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,123	16.2	1,380	19.3	256	+22.8

出所：決算短信よりフィスコ作成

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、前年同期よりも多かった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前年同期比3.0%増となった。

業績動向

売上総利益は前年同期比で230百万円増加したが、要因を分析すると売上増によるプラス要因が244百万円、海外生産比率の上昇(46.5% → 47.0%)によるプラス効果が18百万円であった一方で、マイナス要因としては原材料・加工賃のアップ16百万円、為替レート(円安)による原価上昇25百万円があった。結果として売上総利益率は47.6%(前年同期は45.8%)となり、前年同期比では大きく改善した。一方で販管費は同0.6%増の1,473百万円であったが、当初から見込んでいた100周年記念関連費用34百万円、外形標準課税36百万円(17百万円増)等があったことによるもので、金額としてはほぼ期初計画どおりとなった。この結果、営業利益は前年同期比では13.0%増となり過去最高となった。

一方、経常利益は同17.9%増となり、営業利益を上回る増益率となったが、主に営業外収益・費用での為替差損益の影響(当期は46百万円の差益、前年同期は33百万円の差損)によるもの。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四半期純利益は前年同期比22.8%増の1,380百万円となった。全体としては、前第2四半期連結累計期間では、原価上昇の影響のため減益となったものの、期初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年同期比2.2%増の4,110百万円、ドクターウェアが同0.7%増の1,075百万円、ユーティリティウェアが同14.3%減の241百万円、患者ウェアが同20.9%増の870百万円、手術ウェアが同2.1%増の681百万円、シューズが同1.3%増の74百万円、その他が同10.1%減の95百万円となった。

主力のヘルスケアウェアは、ここ数年の新製品群による市場活性化により、更新物件のモデルチェンジ及び新規物件の獲得が順調に進んだ。この結果、前年同期比では増収を確保した。ドクターウェアは、従来型量販品の販売は厳しかったが、高付加価値ハイエンド商品群が堅調であったことから前年同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、大きな減収となった。ただし、金額が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、患者ウェアは従来品が堅調に推移したことに加え、新製品が大きく販売増に寄与し、前年同期比では高い伸び率を達成した。手術ウェアは、需要は底堅いもののコンパルパックの洗濯滅菌工場のフルキャパ状態が継続したことから、販売金額は2.1%増にとどまった。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。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。

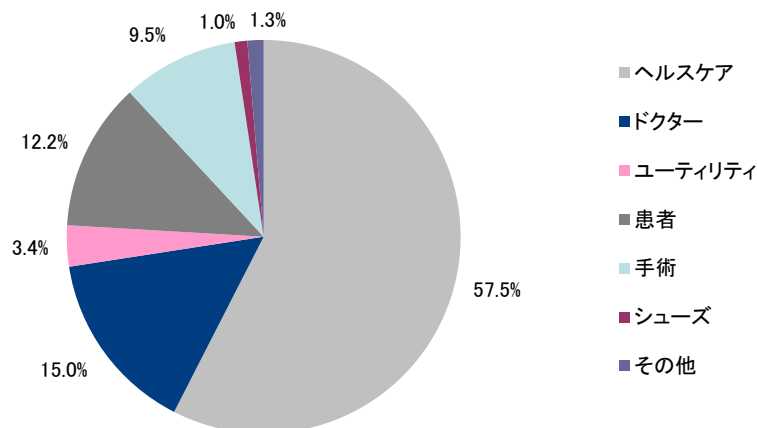
業績動向

アイテム別売上高

(単位：百万円、%)

	16/8期 第2四半期		17/8期 第2四半期	
	金額	前年同期比	金額	前年同期比
ヘルスケアウェア	4,021	+ 0.2	4,110	+ 2.2
ドクターウェア	1,067	+ 2.0	1,075	+ 0.7
ユーティリティウェア	282	- 5.4	241	- 14.3
患者ウェア	719	+ 13.2	870	+ 20.9
手術ウェア	667	+ 1.3	681	+ 2.1
シューズ	73	- 6.2	74	+ 1.3
その他	106	- 4.0	95	- 10.1
合計	6,938	+ 1.4	7,149	+ 3.0

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月期第2四半期)


出所：決算短信よりフィスコ作成

b) 地域別売上高

地域別売上高では、東日本が前年同期比 6.4% 増の 3,625 百万円、中部日本が同 5.5% 増の 757 百万円、西日本が同 0.8% 減の 2,672 百万円、海外が同 21.4% 減の 94 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、新規物件も獲得し過去最高の売上高を達成した。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く、この上半期は期ズレした物件を獲得し前年同期比では増収となった。西日本では前年同期に大型物件を獲得したことから大幅増収となったが、この上半期も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で順調に推移、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、前年同期の大型病院への納入の反動で、この上半期は大幅減収となった。なお、西日本や海外の市場シェア率はまだ低く、今後の拡大の可能性を残している。

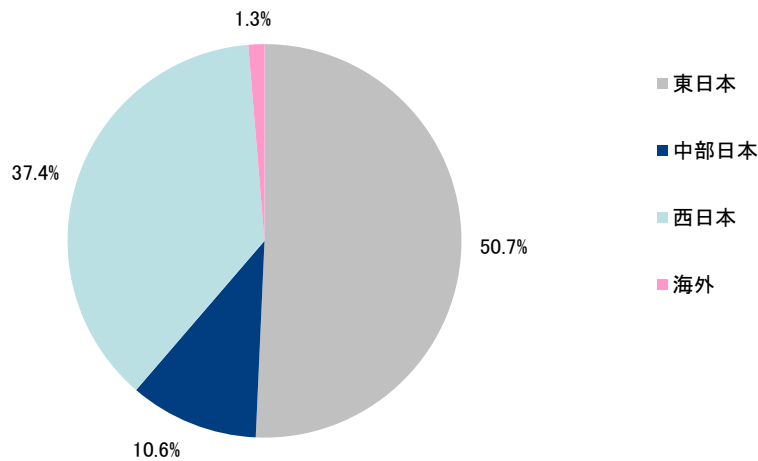
業績動向

地域別売上高

(単位：百万円、%)

	16/8期 第2四半期		17/8期 第2四半期	
	金額	前年同期比	金額	前年同期比
東日本	3,406	-0.7	3,625	+6.4
中部日本	717	-8.9	757	+5.5
西日本	2,694	+6.5	2,672	-0.8
海外	119	+29.3	94	-21.4
合計	6,938	+1.4	7,149	+3.0

出所：会社資料よりフィスコ作成

 地域別売上高
(2017年8月期第2四半期)


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 DC ブランドが前年同期比 13.4% 減の 264 百万円、高機能性商品が同 3.1% 増の 3,831 百万円、標準機能商品が同 6.6% 増の 2,714 百万円、量販品が同 8.5% 減の 338 百万円であった。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機能性商品は順調に拡大し、標準機能性商品も増収となった。DC ブランドや量販品は伸び悩んだが売上規模も小さく、特に大きく懸念される結果ではなかった。

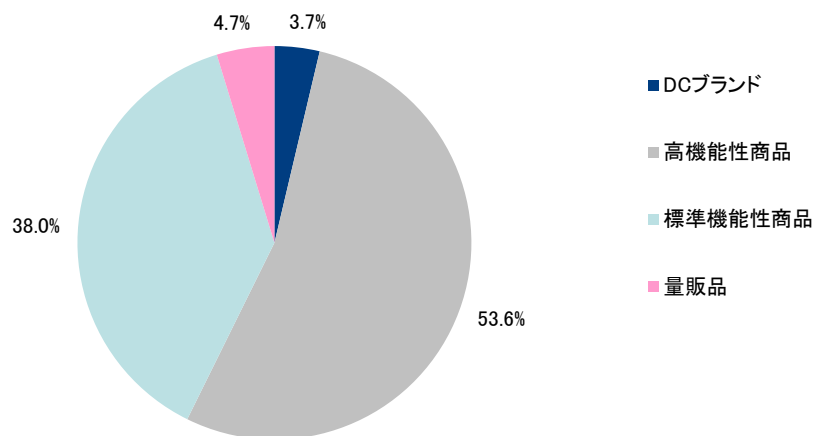
業績動向

商品別売上高

(単位：百万円、%)

	16/8期 第2四半期		17/8期 第2四半期	
	金額	前年同期比	金額	前年同期比
DCブランド	305	-16.7	264	-13.4
高機能性商品	3,716	+7.5	3,831	+3.1
標準機能性商品	2,545	-2.7	2,714	+6.6
量販品	370	-7.1	338	-8.5
合計	6,938	+1.4	7,149	+3.0

出所：会社資料よりフィスコ作成

 商品別売上高
(2017年8月期第2四半期)


出所：会社資料よりフィスコ作成

財務内容は堅固、自己資本比率は90%超

(2) 財務状況

財務状況は引き続き安定している。2017年8月期第2四半期末の資産合計は37,991百万円となり、前期末に比べ865百万円減少した。流動資産は29,234百万円となり同151百万円増加したが、主な要因は現金及び預金の減少635百万円、受取手形及び売掛金の増加30百万円、棚卸資産の増加764百万円など。棚卸資産が増加しているのは季節性（第2四半期末と前期末との比較）によるもので、懸念されるものではない。一方で固定資産は8,756百万円となり、同1,017百万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921百万円による。

ナガイレーベン | 2017年5月12日(金)
 7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

業績動向

負債合計は3,710百万円となり、前期末に比べ645百万円減少した。主な要因は、未払法人税等の減少528百万円など。純資産合計は34,281百万円となり、同220百万円減少した。主な要因は、配当金の実施による利益剰余金の減少1,662百万円など。この結果、2017年8月期第2四半期末の自己資本比率は、前期末に比べて1.4ポイントアップして90.2%となった。

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	16/8 期末	17/8 期 第2 四半期末	増減額
現金及び預金	19,504	18,868	-635
受取手形及び売掛金	4,866	4,897	30
たな棚卸資産	4,348	5,112	764
流動資産計	29,083	29,234	151
有形固定資産	7,476	7,375	-100
無形固定資産	57	61	4
投資その他の資産	2,240	1,319	-921
固定資産計	9,774	8,756	-1,017
資産合計	38,857	37,991	-865
支払手形及び買掛金	1,561	1,567	5
未払法人税等	1,149	621	-528
負債合計	4,355	3,710	-645
利益剰余金	34,978	34,696	-281
自己株式	-4,902	-4,902	0
純資産合計	34,501	34,281	-220
負債・純資産合計	38,857	37,991	-865

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月期第2四半期の営業活動によるキャッシュ・フローは105百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前四半期純利益の計上2,011百万円、減価償却費156百万円、売掛債権の減少35百万円、主な支出は棚卸資産の増加764百万円などである。投資活動によるキャッシュ・フローは317百万円の支出であったが、主なものは定期預金の預入(ネット)による支出300百万円、有形固定資産の取得による支出67百万円などだ。財務活動によるキャッシュ・フローは1,654百万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1,654百万円などである。この結果、期間中の現金及び現金同等物は1,835百万円の減少となり、期末の現金及び現金同等物の残高は4,868百万円となった。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(4,989,504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

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/8期 第2四半期	16/8期 第2四半期
営業活動によるキャッシュ・フロー	30	105
税金等調整前純利益	1,701	2,011
減価償却費	163	156
売上債権の増減額	-70	35
棚卸資産の増減額	-678	-764
仕入債務の増減額	188	5
投資活動によるキャッシュ・フロー	34	-317
有形固定資産の取得	-72	-67
定期預金の増減(ネット)	0	-300
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,322	-1,654
現金および現金同等物増減額	-3,273	-1,835
現金および現金同等物期末残高	5,218	4,868

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

通期予想は期初と変わらずだが上方修正の可能性が高い

● 2017年8月期の通期連結業績見通し

(1) 損益見通し

同社は2017年8月期の通期連結業績を売上高が前期比2.8%増の17,000百万円、営業利益が同3.1%増の5,106百万円、経常利益が同4.3%増の5,150百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同8.2%増の3,528百万円と予想しており、期初予想を変えていない。この通期予想の前提条件は下記のようにになっており、これも今のところ当初の見込みと変わっていない。しかしながら、この会社予想では下半期が前年同期比で減益になってしまう。記述のように、現在の市場環境は大きく懸念されるような状況ではなく、経費面でも特段大きなコストアップ要因は見当たらない。そのため、この通期予想が上方修正される可能性は高いと思われる。

ナガイレーベン | 2017年5月12日(金)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

2017年8月期通期連結業績の概要

(単位：百万円、%)

	16/8期		17/8期予想			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前期比
売上高	16,537	100.0	17,000	100.0	462	+2.8
売上総利益	7,735	46.8	7,945	46.7	209	+2.7
販管費	2,784	16.9	2,839	16.7	54	+2.0
営業利益	4,950	29.9	5,106	30.0	155	+3.1
経常利益	4,937	29.9	5,150	30.3	212	+4.3
親会社株主に帰属する当期純利益	3,262	19.7	3,528	20.8	265	+8.2

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上総利益は209百万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321百万円、海外生産比率の上昇(2016年8月期47.4%→2017年8月期47.9%)による増加40百万円、マイナス要因として原材料・加工賃等の値上げの影響による減少70百万円、原価における為替レートの影響(2016年8月期99.8円/ドル→2017年8月期104.5円/ドル)による減少86百万円を見込んでいる。その結果、会社は売上総利益率は46.7%(前期46.8%)とほぼ前年並みを予想している。ただし、上半期の売上総利益率が前年同期比で改善していることを考えれば、通期の売上総利益率も前年を上回る可能性は高いだろう。

販管費は、外形標準課税87百万円が見込まれることなどから2,839百万円(前期比2.0%増)が予想されている。その結果、営業利益は5,106百万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

アイテム別売上高の予想

(単位：百万円、%)

	16/8期		17/8期(予)	
	金額	前期比	金額	前期比
ヘルスケアウェア	9,674	+2.6	9,920	+2.5
ドクターウェア	2,654	+2.0	2,700	+1.7
ユーティリティウェア	601	-10.3	510	-15.2
患者ウェア	1,613	+11.1	1,850	+14.7
手術ウェア	1,574	+0.9	1,630	+3.5
シューズ	204	-3.1	200	-2.3
その他	213	-3.9	190	-11.1
合計	16,537	+2.4	17,000	+2.8

出所：会社資料よりフィスコ作成

ナガイレーベン | 2017年5月12日(金)
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 9,920 百万円（前期比 2.5% 増）、ドクターウェア 2,700 百万円（同 1.7% 増）、ユーティリティウェア 510 百万円（同 15.2% 減）、患者ウェア 1,850 百万円（同 14.7% 増）、手術ウェア 1,630 百万円（同 3.5% 増）、シューズ 200 百万円（同 2.3% 減）、その他 190 百万円（同 11.1% 減）と予想されている。

ヘルスケアウェア、ドクター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堅調な増収を見込んでいる。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続き大幅な増収を計画している。手術ウェアは、コンペ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

地域別売上高の予想

(単位：百万円、%)

	16/8 期		17/8 期 (予)	
	金額	前期比	金額	前期比
東日本	8,539	+2.2	8,680	+1.7
中部日本	1,717	-3.2	1,800	+4.8
西日本	6,080	+4.1	6,300	+3.6
海外	200	+14.1	220	+9.5
合計	16,537	+2.4	17,000	+2.8

出所：会社資料よりフィスコ作成

地域別売上高は、東日本 8,680 百万円（同 1.7% 増）、中部日本 1,800 百万円（同 4.8% 増）、西日本 6,300 百万円（同 3.6% 増）、海外 220 百万円（同 9.5% 増）と予想されている。

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計画だ。

c) 商品別売上高予想

商品別売上高の予想

(単位：百万円、%)

	16/8 期		17/8 期 (予)	
	金額	前期比	金額	前期比
DC ブランド	720	-14.8	660	-8.4
高機能性商品	8,720	+7.8	9,110	+4.5
標準機能性商品	6,199	-0.9	6,400	+3.2
量販品	896	-6.6	830	-7.4
合計	16,537	+2.4	17,000	+2.8

出所：会社資料よりフィスコ作成

今後の見通し

商品別売上高は、DCブランド660百万円(同8.4%減)、高機能性商品9,110百万円(同4.5%増)、標準機能性商品6,400百万円(同3.2%)、量販品830百万円(同7.4%減)と予想されている。

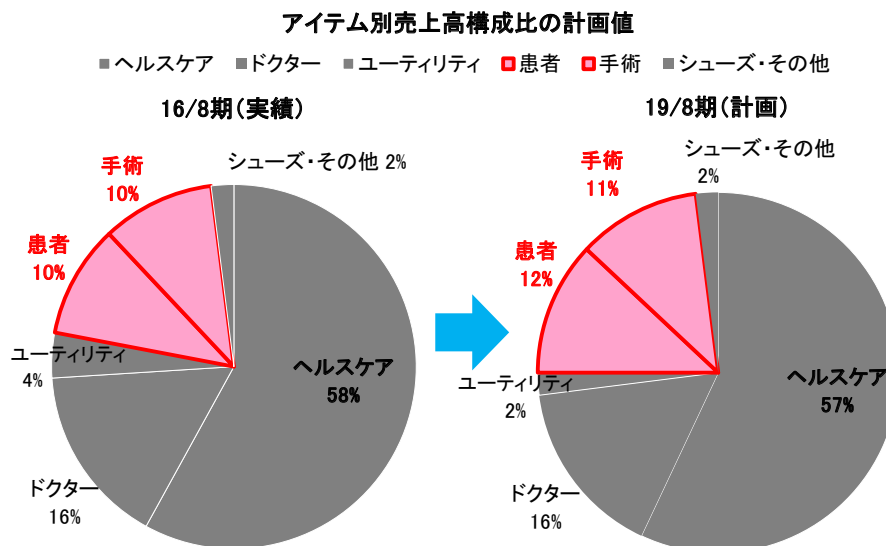
DCブランドは、「ミッフィー」「リパティ」で下支えするが、それ以外のブランドはデザイントレンドの変化を受け厳しい状況が続いており減収を見込む。高機能新商品群は、市場の評価を得て好調に推移しており、継続して高付加価値戦略を一段と推進する予定だ。量販品は減少傾向が続く見込みだが、他社物件も含めて機能性商品群への移行を進める計画だ。

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画の目標は2019年8月期に営業利益54億円

1. 中期経営計画

同社では、2018年8月期に売上高17,500百万円、営業利益5,300百万円を目標とした中期経営計画を発表していたが、2016年8月期の実績を踏まえて、新たに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おり、現在でもこの目標は変わっていない。アイテム別、地域別、商品別の売上高は以下のように予想している。

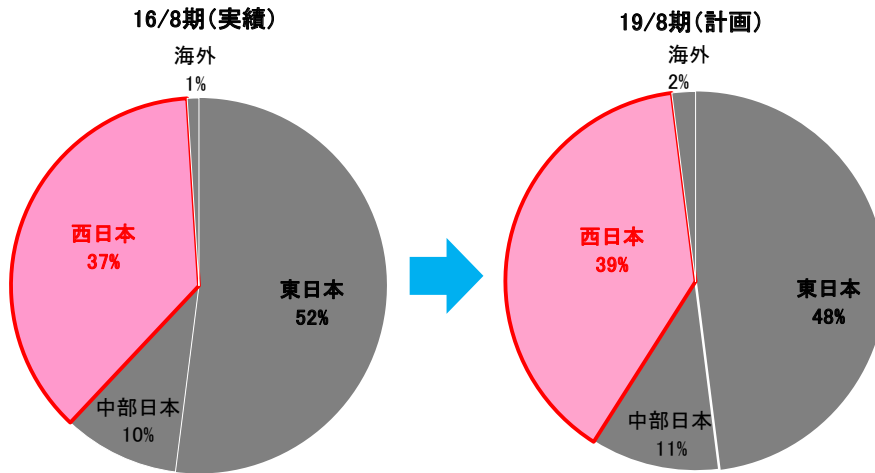


出所：会社資料よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

地域別売上比率の計画値

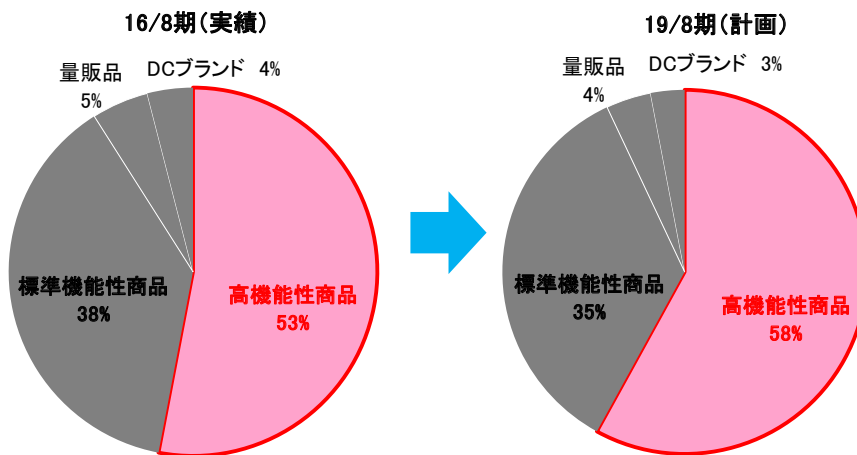
■ 東日本 ■ 中部日本 ■ 西日本 ■ 海外



出所：会社資料よりフィスコ作成

商品別売上比率の計画値

■ 高機能性商品 ■ 標準機能性商品 ■ 量販品 ■ DCブランド



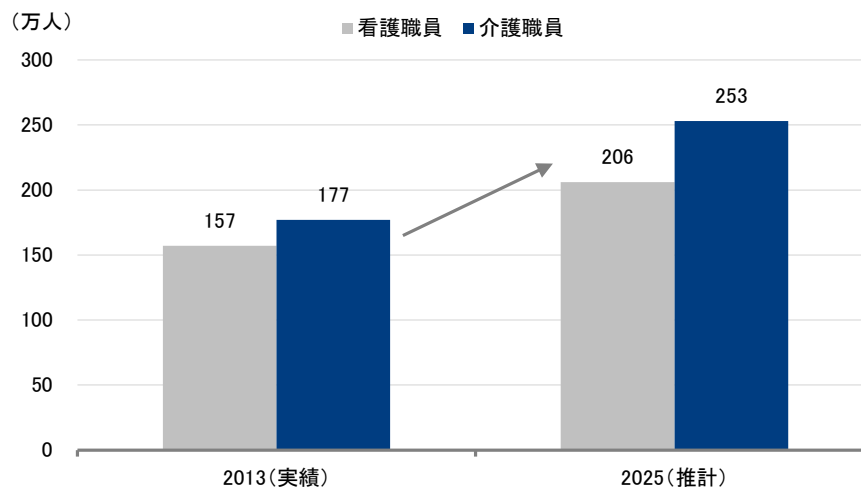
出所：会社資料よりフィスコ作成

良好な事業環境を追い風に営業戦略、生産戦略、収益力安定戦略を掲げる

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177万人から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。

看護・介護職員の将来需要推計



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

- 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。
- 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。
- 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を開拓する。

(2) 安定供給に向けた生産戦略

- 国内の労働市場がタイト化するなかで、国内生産メーカーに対して賃上げ対応し生産体制を一段と強化する。
- 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。
- 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

- 国内生産から海外生産へのシフトをさらに進める。
- EPA、FTAなどの優遇税制を積極的に活用する。
- 為替を含めた生産コストの変動に対して機敏な価格改定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、 今期も増配の可能性がある

同社の自己資本比率は 90.2%（2017 年 8 月期第 2 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（2016 年 8 月期 9.4%）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。前々期（2015 年 8 月期）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。終了した 2016 年 8 月期も年間 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。

同社は今期（2017 年 8 月期）も年間 50 円配当を予想しているが、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、利益が予想を上回るようであれば、増配の可能性も高い。

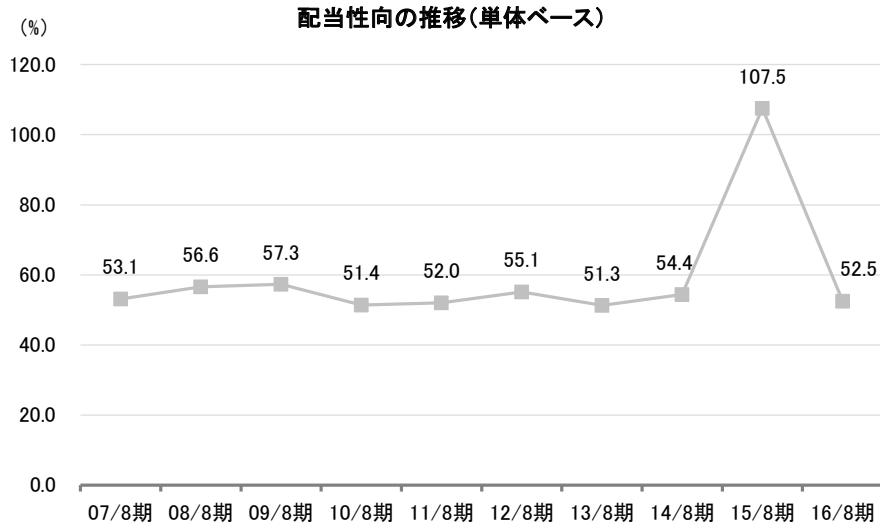
配当性向と総還元性向の推移

	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
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

*：単体ベース

出所：会社資料よりフィスコ作成

株主還元策



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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