

|| 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 7 月 21 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3四半期(実績)：予想を上回り過去最高の売上高を達成	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。前期から10円増配の60円配を発表	01
■ 会社概要	03
■ 事業概要	04
1. 売上構成	04
2. 販売ルートと生産状況	04
3. 特色と強み	05
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3四半期の連結業績概要	06
■ 今後の見通し	10
● 2017年8月期の通期連結業績見通し	10
■ 中長期の成長戦略	12
1. 中期経営計画	12
2. 今後の事業戦略：当面は追い風が続く	14
■ 株主還元策	15

■ 要約

2017 年 8 月期第 3 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 3 四半期 (実績) : 予想を上回り過去最高の売上高を達成

発表された 2017 年 8 月期第 3 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 4.4% 増の 13,449 百万円、営業利益が同 10.4% 増の 4,300 百万円、経常利益が同 12.4% 増の 4,380 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 17.6% 増の 3,014 百万円となり、売上高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 3 四半期までの実績から判断するとこの予想を上回り、上方修正される可能性が高そうだ。

3. 株主還元には前向き。前期から 10 円増配の 60 円配を発表

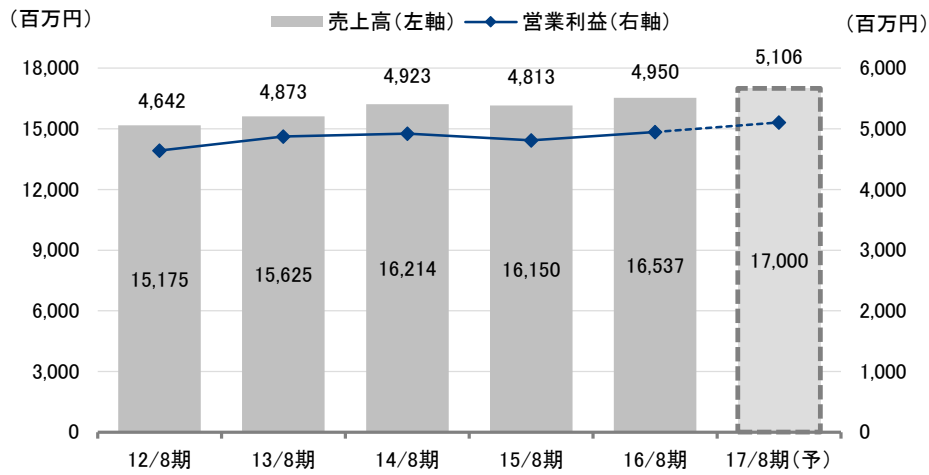
同社は前期 (2016 年 8 月期) の実績を踏まえて 2019 年 8 月期に売上高 18,000 百万円、営業利益 5,400 百万円を目標とする新しい中期経営計画を発表した。海外生産の拡大や利幅の大きい高機能性商品の強化を通じ、この目標達成を図る考えだ。同社は株主還元にも前向きである。前々期 (2015 年 8 月期) には通常の年間配当 50 円に加え、創業 100 周年の記念配当 50 円、公開買付けによる 100 万株 (1,500 百万円) の自社株買いを実施、前期も年間 50 円配当 (単体ベース配当性向 52.5%) を行った。今期は 7 月 12 日に増配を発表しており、期末配当は 10 円増配の 60 円となる予定だ。株主還元に対する同社の姿勢は評価に値するだろう。

要約

Key Points

- ・ 2017年8月期第3四半期の売上高は過去最高を更新、おおむね良好な結果だった
- ・ 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ある

売上高と営業利益の推移(連結)



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。

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）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 2 商品センター建設。米国 GD サールと提携、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	米国アンジェリカ及び東レ <3402> 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

今後は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(同)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。

商品(機能)別の売上高構成比(同)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。

事業概要

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・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 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。

事業概要

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)。

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 3 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 3 四半期の連結業績概要
(1) 損益状況

2017 年 8 月期第 3 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 4.4% 増の 13,449 百万円、営業利益が同 10.4% 増の 4,300 百万円、経常利益が同 12.4% 増の 4,380 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 17.6% 増の 3,014 百万円となり、売上高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らのコストアップを吸収し、営業増益を維持した。

ナガイレーベン | 2017年7月21日(金)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

業績動向

2017年8月期第3四半期の連結業績概要

(単位：百万円、%)

	16/8 期第3 四半期		17/8 期第3 四半期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前年同期比
売上高	12,879	100.0	13,449	100.0	569	4.4
売上総利益	6,005	46.6	6,420	47.7	414	6.9
販管費	2,109	16.4	2,119	15.8	9	0.5
営業利益	3,896	30.3	4,300	32.0	404	10.4
経常利益	3,896	30.3	4,380	32.6	483	12.4
親会社株主に帰属する四半期純利益	2,563	19.9	3,014	22.4	450	17.6

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 4.4% 増となった。

売上総利益率は 47.7% (前年同期 46.6%) となり、前年同期比では 1.1 ポイント改善した。円安や加工賃アップなどの原価上昇要因があったが、高付加価値製品の拡販や海外生産の更なる推進等により利益率は改善した。一方で販管費は同 0.5% 増の 2,119 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、営業利益は前年同期比では 10.4% 増となった。

経常利益は同 12.4% 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 (当第3 四半期は 45 百万円の差益、前年同期は 40 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は発生しなかったが、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 17.6% 増となった。全体としては、期初予想を上回る好結果であったと言えるだろう。

アイテム別の売上高は、ヘルスケアウェアが前年同期比 4.5% 増の 7,874 百万円、ドクターウェアが同 1.1% 増の 2,176 百万円、ユーティリティウェアが同 9.5% 減の 434 百万円、患者ウェアが同 17.6% 増の 1,410 百万円、手術ウェアが同 4.5% 増の 1,190 百万円、シューズが同 3.0% 減の 156 百万円、その他が同 3.1% 減の 205 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。

ナガイレーベン | 2017年7月21日(金)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

業績動向

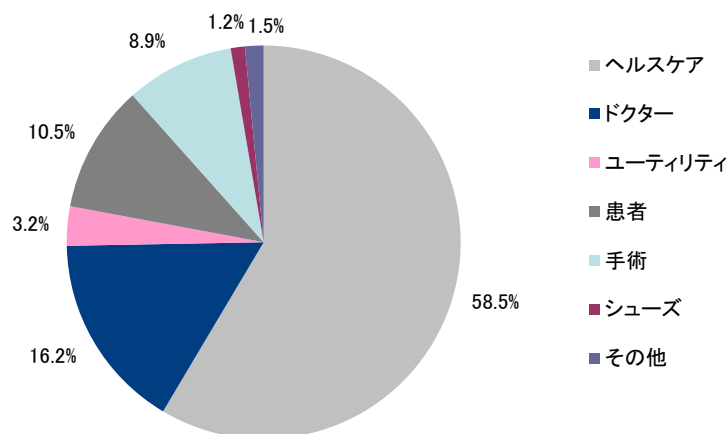
またここ数年注力している周辺市場では、患者ウェアは従来品が堅調に推移したことに加え、新製品が大きく販売増に寄与し、前年同期比では高い伸び率を達成した。手術ウェアは、需要は底堅いもののコンパルパックのメインユーザーである洗濯滅菌工場のフルキャバ状態が継続したことから、販売金額は4.5%増に止まった。しかしユーザーの設備投資が第4四半期中には完了する見込みであり、来期からは十分な供給体制が整う。シューズやその他商品は金額が少ないため全体への影響は小さい。

(単位：百万円、%)

	16/8期 第3四半期		17/8期 第3四半期	
	金額	前期比	金額	前期比
ヘルスケアウェア	7,533	3.0	7,874	4.5
ドクターウェア	2,154	2.8	2,176	1.1
ユーティリティウェア	480	-8.5	434	-9.5
患者ウェア	1,199	12.1	1,410	17.6
手術ウェア	1,139	0.2	1,190	4.5
シューズ	161	-3.8	156	-3.0
その他	211	-1.6	205	-3.1
合計	12,879	2.8	13,449	4.4

出所：会社資料よりフィスコ作成

アイテム別売上高
(2017年8月期第3四半期)



出所：会社資料よりフィスコ作成

なお、第3四半期は「地域別売上高」及び「商品別売上高」は開示されていない。

財務内容は堅固、第3四半期末の現預金は199億円

(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3四半期末の資産合計は40,067百万円となり、前期末に比べ1,210百万円増加した。流動資産は31,406百万円となり同2,323百万円増加したが、主な要因は現金及び預金の増加416百万円、受取手形及び売掛金の増加2,009百万円、たな卸資産の減少239百万円など。同社にとって第3四半期は繁忙期であるため、売掛金が増加したたな卸資産が減少するのは通常のパターンである。増加した受取手形・売掛金は、第4四半期には回収されるはずである。一方で固定資産は8,661百万円となり、同1,112百万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956百万円による。

負債合計は4,202百万円となり、前期末に比べ152百万円減少した。主な要因は、未払法人税等の減少315百万円など。純資産合計は35,865百万円となり、同1,363百万円増加した。主な要因は、四半期純利益の計上に伴う利益剰余金の増加1,352百万円など。この結果、2017年8月期第3四半期末の自己資本比率は、前期末に比べて0.7ポイントアップして89.5%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3 四半期末	増減額
現金及び預金	19,504	19,920	416
受取手形及び売掛金	4,866	6,876	2,009
たな卸資産	4,348	4,108	-239
流動資産計	29,083	31,406	2,323
有形固定資産	7,476	7,318	-157
無形固定資産	57	58	1
投資その他の資産	2,240	1,284	-956
固定資産計	9,774	8,661	-1,112
資産合計	38,857	40,067	1,210
支払手形及び買掛金	1,561	1,481	-80
未払法人税等	1,149	833	-315
負債合計	4,355	4,202	-152
利益剰余金	34,978	36,330	1,352
自己株式	-4,902	-4,902	-
純資産合計	34,501	35,865	1,363
負債・純資産合計	38,857	40,067	1,210

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

2017年8月期の通期連結業績を同社は、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以下ようになっており、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。

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

売上総利益額は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。

今後の見通し

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

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、コンパルパックユーザー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。

今後の見通し

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

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%増)、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

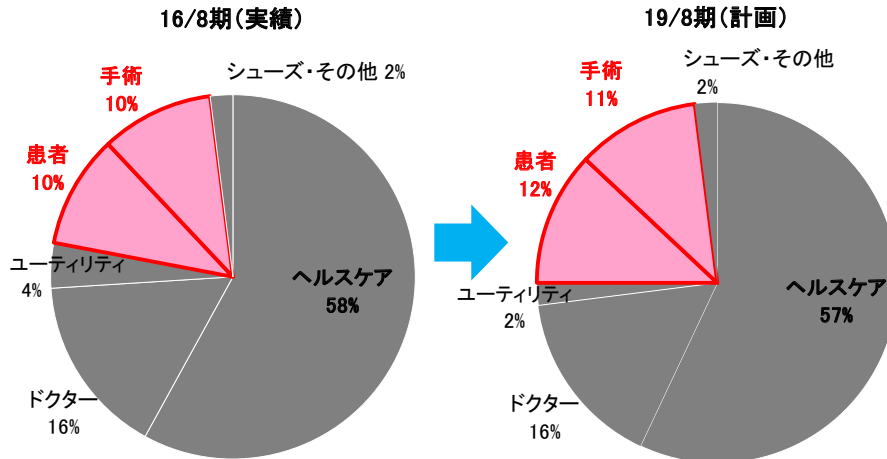
1. 中期経営計画

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。

中長期の成長戦略

アイテム別売上高構成比の計画値

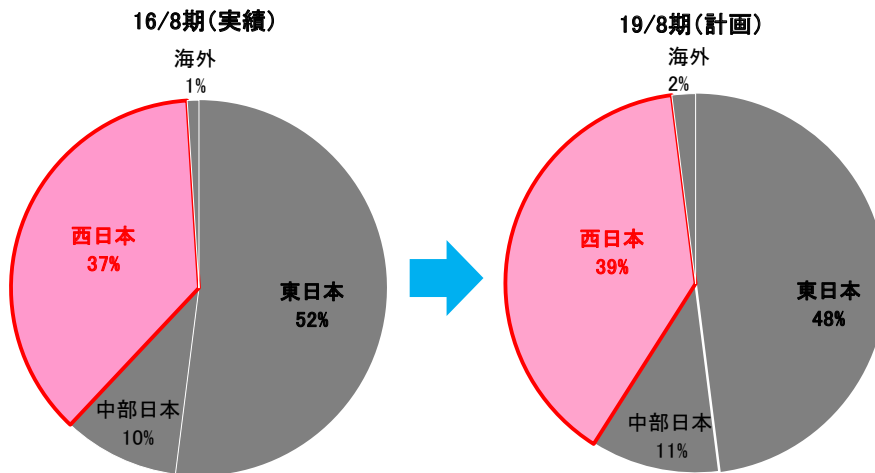
■ヘルスケア ■ドクター ■ユーティリティ ■患者 ■手術 ■シューズ・その他



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

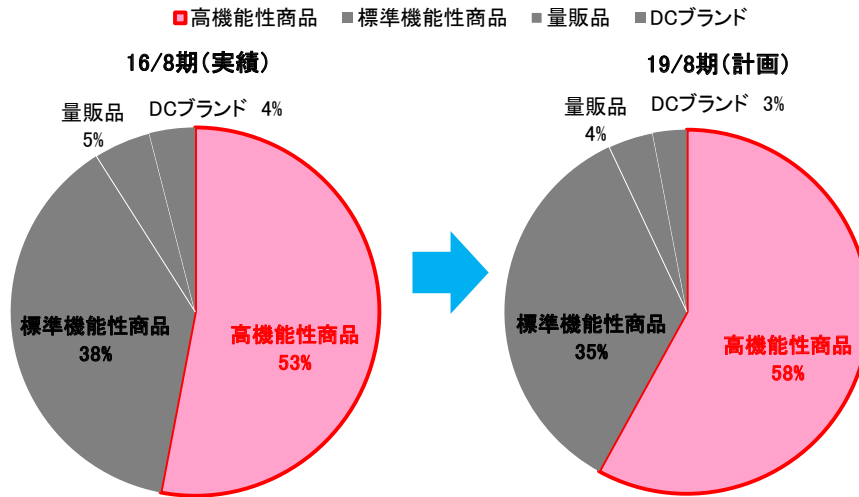
■東日本 ■中部日本 ■西日本 ■海外



出所：会社資料よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

商品別売上比率の計画値

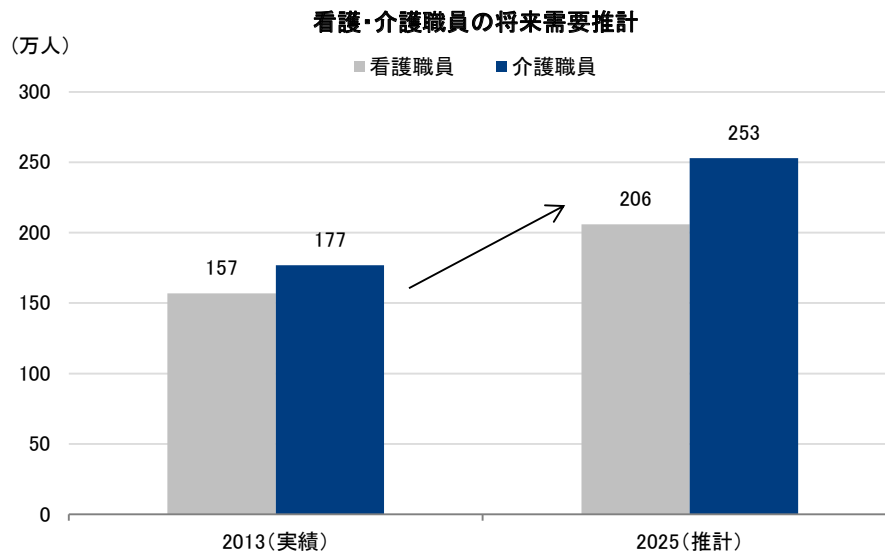


出所：会社資料よりフィスコ作成

良好な事業環境を追い風に更なる成長ステージへ

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。



出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

(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を開拓する。

(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、 今期は 10 円増配となる 60 円配を発表

同社の自己資本比率は 89.5%（2017 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（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 7 月 12 日に増配を発表しており、今期の期末配当は前回予想の 50 円配から 10 円増額の 60 円配となる。このような株主還元に対する積極的な姿勢は評価に値するだろう。

ナガイレーベン | 2017年7月21日(金)
7447 東証1部 | <http://www.nagaileben.co.jp/ir/>

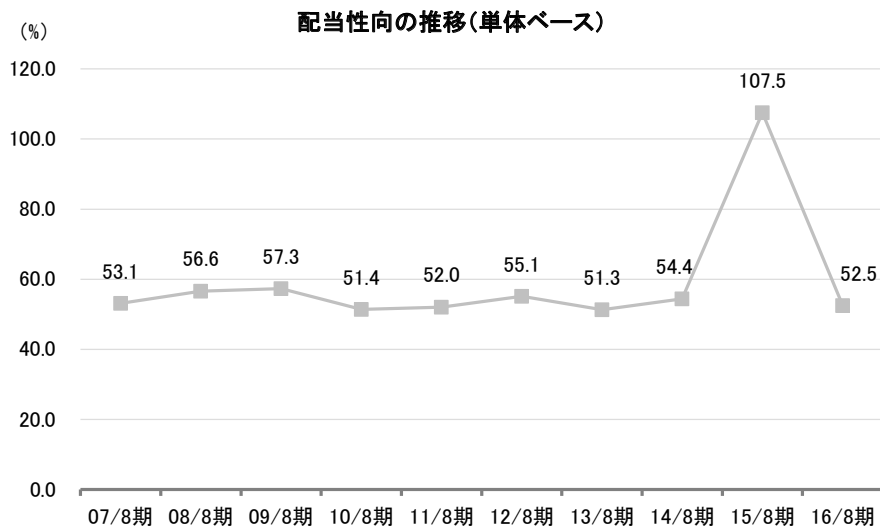
株主還元策

配当性向と総還元性向の推移

	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

注：単体ベース

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成



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