

|| 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 >>>](#)

2019 年 11 月 7 日 (木)

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. 2019年8月期(実績)	01
2. 2020年8月期(予想)	01
3. 中期経営計画目標	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	07
● 2019年8月期の連結業績概要	07
■ 今後の見通し	12
● 2020年8月期通期の連結業績見通し	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

2019年8月期の営業利益は減収と特殊要因により6.6%減

1. 2019年8月期（実績）

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。発表された2019年8月期の連結業績は、売上高が前期比2.1%減の16,785百万円、営業利益が同6.6%減の4,918百万円、経常利益が同6.5%減の4,990百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同6.3%減の3,445百万円となった。主力のヘルスケアウェアの更新対象物件が計画以上に後ずれしたことなどから減収となり、原価面では、新工場の立ち上りに伴う減価償却費増や不動産取得税の発生などの特殊要因があった。これにより売上総利益率は46.7%と前期比で0.3ポイント低下したが、これらの特殊要因を除けばほぼ前期並みであった。一方で販売費及び一般管理費も、役員退職慰労金制度廃止等の一時的要因により前期比4.9%増となった。その結果、営業利益は同6.6%減となったが、第3四半期までの数値などからおおむね想定内の結果であったと言える。

2. 2020年8月期（予想）

2020年8月期の通期連結業績は、売上高が前期比3.7%増の17,400百万円、営業利益が同5.1%増の5,167百万円、経常利益が同5.0%増の5,242百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.6%増の3,605百万円が予想されている。2019年8月期からずれ込んだ案件等を確実に取り込むことで増収を確保する計画だ。一方で損益面では、新工場新設に伴う減価償却費は引き続き増加が予想されるが、不動産取得税は消失すること、海外生産比率が上昇することなどから売上総利益率は少なくとも2019年8月期並みを維持する計画だ。この結果、増収効果により営業利益は前期比で増益を見込んでいる。

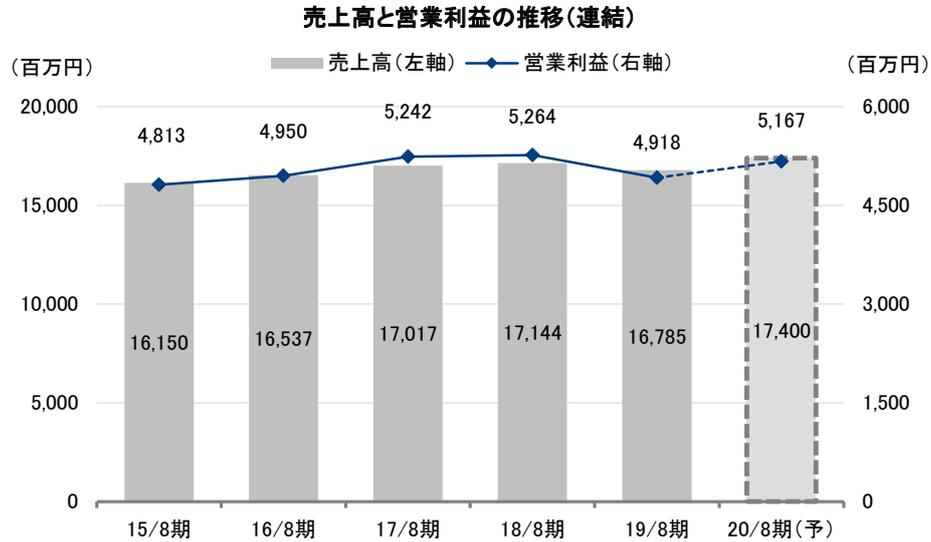
3. 中期経営計画目標

同社は2019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2022年8月期に売上高18,400百万円、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高機能性商品の強化を通じ、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、2020年8月期の年間配当は60円を予定している。自己株式の取得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

- ・ 2019年8月期の営業利益は特殊要因等により前期比6.6%減とわずかだが減益
- ・ 中期経営計画の目標は2022年8月期に営業利益5,600百万円
- ・ 2020年8月期は年間配当60円を予定、自己株式の取得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 | 2019年11月7日(木)

7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

1915年	永井光次が白衣専門店「永井商店」を千代田区神田神保町にて個人開業。
1950年	東京衛生白衣(株)解散。永井光次、澤登辰郎が(株)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。澤登辰郎が社長に就任。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	江東区亀戸に第二商品センター建設。米国 G.D.Searle と提携、日本サージカルパレル(株)を広島市に設立し、病院手術衣新製品の販売拡張を図る。 米国アンジェリカ及び東レと技術提携。新素材リース用白衣開発・発売。
1979年	ナガイ(株)に社名変更。
1980年	高松営業所開設。デザイナー やまもと寛齋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(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(株)からナガイレーベン(株)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二の柱商品の開発・販売開始。澤登一郎副社長が社長に就任。
1996年	フランスのデザイナー アンドレ・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 Standard Textile 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。
2016年	監査等委員会設置会社に移行。
2017年	資生堂<4911>と共同開発に関する契約締結。
2018年	秋田県大仙市にソーイングセンターを新築。

出所：同社ホームページ、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(2019年8月期)は、ヘルスケアウェア 57.7%、ドクターウェア 15.9%、ユーティリティウェア 2.6%、患者ウェア 12.1%、手術ウェア 9.5%、シューズ 1.0%、その他 1.1% 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。

事業概要

地域別の売上高構成比（2019年8月期）は、東日本53.0%、西日本35.9%、中部日本9.9%、海外1.1%となっており、ほぼ全国をカバーしているが、比較的西日本の市場シェア率がまだ低く、海外も含め今後の拡大の可能性を残している。

商品（機能）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・名称変更した。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（機能）別売上高構成比（2019年8月期）は、ハイエンド商品7.6%、高付加価値商品53.4%、付加価値商品34.1%、量販品4.9%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るが、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や医師などで、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、顧客ニーズを汲み取っている。

以前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、2019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49.4%、海外生産49.2%）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>をはじ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・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、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抑えている。

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 46.7%（2019 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) 歴史白衣の貸出し

白衣の変遷とともに、看護師の歴史を理解することを目的として、医療機関の催事等に無料貸し出しをしている。

b) 生産拠点を通じた地域貢献

国内では秋田県、海外では中国、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。

c) 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、子供たちが安心して通院・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し出しや、キャラクター着ぐるみの病院訪問を実施している。

事業概要

(3) 顧客への貢献**a) 看護師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、主要なエンドユーザーである看護師への「ありがとう」の気持ちを形にするため、日本で初めての看護師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。

b) 看護師のためのビューティー講座

資生堂ジャパン（株）の協力を得て、医療現場の看護師にふさわしいメイクアップ・立ち居振る舞い等を学べる実践講座を開催している。

(4) 社会貢献**a) 障害者雇用支援**

障害者雇用・促進に貢献した事業所として子会社のナガイ白衣工業（株）が選ばれ、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。原材料の裁断くず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ディスプレイ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。

(6) 最近の新たな取り組み：「南三陸 復興桜植樹」をサポート

東日本大震災の津波到達地点に桜を植える活動「海に見える命の森」に被災地である宮城県南三陸町の有志らと協力している。

業績動向

2019年8月期の営業利益は、減収に加えて特殊要因により前期比6.6%減となったが想定内

● 2019年8月期の連結業績概要

(1) 損益状況

2019年8月期の連結業績は、売上高が前期比2.1%減の16,785百万円、営業利益が同6.6%減の4,918百万円、経常利益が同6.5%減の4,990百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同6.3%減の3,445百万円となった。

2019年8月期の連結業績概要

(単位：百万円、%)

	18/8期		19/8期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前期比
売上高	17,144	100.0	16,785	100.0	-359	-2.1
売上総利益	8,050	47.0	7,840	46.7	-210	-2.6
販管費	2,786	16.3	2,922	17.4	136	4.9
営業利益	5,264	30.7	4,918	29.3	-346	-6.6
経常利益	5,338	31.1	4,990	29.7	-348	-6.5
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,675	21.4	3,445	20.5	-230	-6.3

出所：決算短信よりフィスコ作成

主力のヘルスケアウェアでは高付加価値商品は順調に推移したが、2019年8月期下期の付加価値商品の販売で更新予定物件に期ずれが発生したこと、ここ数年大幅な伸びを続けてきた患者ウェアの新規取引先との本格導入が2020年8月期にずれ込むなどの影響により売上高は前期比2.1%減となった。また別の要因として考えられるのは、同社の顧客であるリネン業者（白衣等のレンタル・洗濯業者）の採算が人手不足等によりやや悪化しており、そのため最終顧客である病院や診療所への値上げ交渉を行っているものの、実際には値上げ交渉が計画どおり進まず、そのため同社への新規発注に遅れが生じている可能性もある。いずれこれらの価格改訂交渉が進展すれば、同社への発注も回復する可能性は高い。

原価面では、新工場の立ち上りに伴う減価償却費増（39百万円）や不動産取得税の発生（14百万円）などの特殊要因があり、売上総利益率は46.7%と前期比で0.3ポイント低下したが、これらの特殊要因を除けば売上総利益率はほぼ2018年8月期並みであったと言える。一方で販管費も、運賃値上げに伴う国内運送費の増加9百万円、役員退職慰労金制度廃止に伴う功労金（81百万円）の発生等により前期比4.9%増となった。その結果、営業利益は同6.6%減となったが、第3四半期までの実績数値から判断して、おおむね想定内の結果であったと言える。

業績動向

a) アイテム別売上高

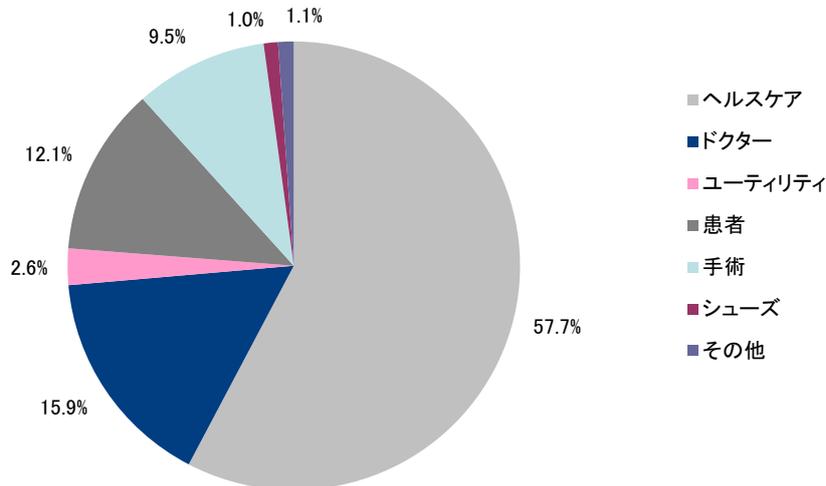
アイテム別の売上高は、ヘルスケアウェアが前期比 2.9% 減の 9,681 百万円、ドクターウェアが同 0.1% 増の 2,673 百万円、ユーティリティウェアが同 11.6% 減の 441 百万円、患者ウェアが同 3.5% 増の 2,033 百万円、手術ウェアが同 2.8% 減の 1,596 百万円、シューズが同 8.2% 減の 171 百万円、その他が同 8.1% 減の 187 百万円となった。全体の売上高がやや低調であったことから、ドクターウェアと患者ウェア以外の各アイテムとも前期比では減収となった。

アイテム別売上高

(単位：百万円、%)

	18/8 期		19/8 期	
	金額	前期比	金額	前期比
ヘルスケアウェア	9,974	0.3	9,681	-2.9
ドクターウェア	2,671	-0.4	2,673	0.1
ユーティリティウェア	498	-10.5	441	-11.6
患者ウェア	1,964	10.0	2,033	3.5
手術ウェア	1,643	0.6	1,596	-2.8
シューズ	187	-7.9	171	-8.2
その他	204	-4.7	187	-8.1
合計	17,144	0.7	16,785	-2.1

出所：決算短信よりフィスコ作成

 アイテム別売上高構成比
 (2019年8月期)


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

b) 地域別売上高

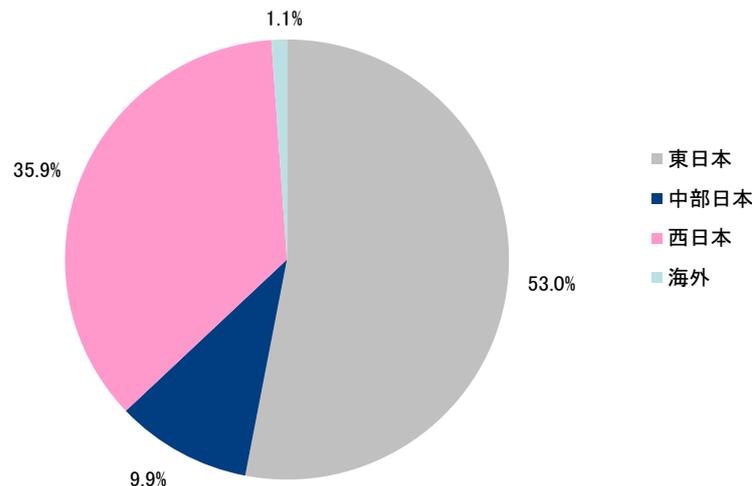
地域別の売上高は、東日本が前期比 1.8% 減の 8,898 百万円、中部日本が同 7.3% 減の 1,664 百万円、西日本が同 0.6% 減の 6,033 百万円、海外が同 11.5% 減の 189 百万円となった。東日本では、2019 年 8 月期下期に予定されていた更新物件商談のずれ込みが大きく、それ以外の商品販売でカバーできなかったことから減収となった。中部日本では、更新物件が少なかったことから少なくとも 2018 年 8 月期並みの売上を目指したが、2019 年 8 月期上期の不振をカバーできずに前期比で減収となった。西日本では、新規物件の獲得は進んだものの、更新物件の期ずれ発生と患者ウェアの新規取り組みの遅れにより、ほぼ 2018 年 8 月期並みの売上にとどまった。海外では、2018 年 8 月期に大型物件の納入があったため、同社ビジネスモデル推進でのカバーを試みたが導入が先送りとなり減収となった。

地域別売上高

(単位：百万円、%)

	18/8 期		19/8 期	
	金額	前期比	金額	前期比
東日本	9,065	0.6	8,898	-1.8
中部日本	1,795	2.2	1,664	-7.3
西日本	6,069	0.0	6,033	-0.6
海外	214	16.4	189	-11.5
合計	17,144	0.7	16,785	-2.1

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**地域別売上高構成比
(2019年8月期)**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

c) 商品別売上高

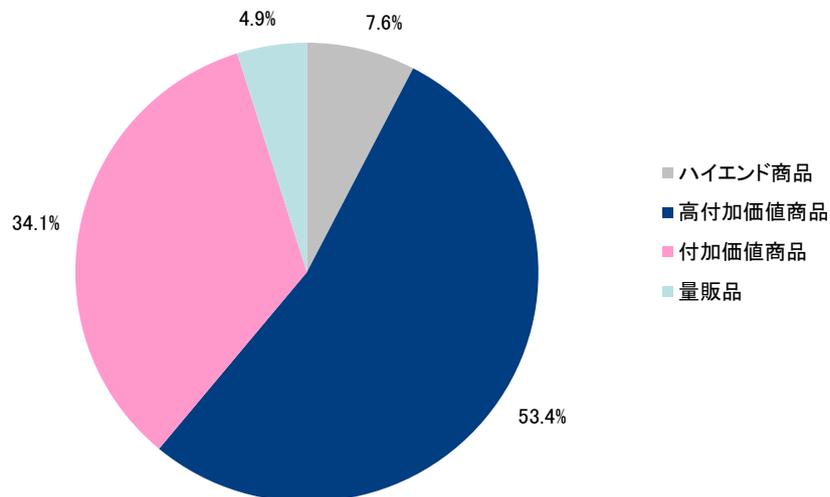
商品別の売上高は、ハイエンド商品が前期比 0.4% 増の 1,274 百万円、高付加価値商品が同 2.4% 増の 8,969 百万円、付加価値商品が同 8.6% 減の 5,716 百万円、量販品が同 5.0% 減の 817 百万円となった。ハイエンド商品はブライトデイズ、4D+（フォーディープラス）、ビーズベリー等の高級ブランドを小口ユーザー以外の市場にも拡大したことから増収を確保。高付加価値商品は、プロファンクションなどの高機能商品群が市場の評価を得て好調に推移した。その一方で付加価値商品は、新商品投入により他社物件も含め量販品からの引き上げ移行を促進したが、売上は伸び悩んだ。量販品は注力商品でないこともあり、前期比では減収となったが、金額も少なく特に懸念される内容ではない。

商品別売上高

(単位：百万円、%)

	18/8 期		19/8 期	
	金額	前期比	金額	前期比
ハイエンド商品	1,269	6.5	1,274	0.4
高付加価値商品	8,759	1.7	8,969	2.4
付加価値商品	6,255	-1.4	5,724	-8.6
量販品	860	-1.0	817	-5.0
合計	17,144	0.7	16,785	-2.1

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

 商品別売上高構成比
 (2019年8月期)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務内容は堅固、手元の現金及び預金は251億円、自己資本比率は89.7%

(2) 財務状況

財務状況は引き続き安定している。2019年8月期末の資産合計は44,281百万円となり、前期末に比べ1,637百万円増加した。流動資産は35,054百万円となり同1,833百万円増加したが、主な要因は現金及び預金の増加1,227百万円、受取手形及び売掛金の増加413百万円、たな卸資産の増加93百万円など。一方で固定資産は9,226百万円となり、同195百万円減少したが、主に減価償却費による有形固定資産の減少113百万円による。

負債合計は4,559百万円となり、前期末比261百万円増加した。主な要因は、その他流動負債の増加181百万円など。純資産合計は39,721百万円となり、同1,376百万円増加したが、主な要因は、親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加1,450百万円など。この結果、2019年8月期末の自己資本比率は、前期末に比べて0.2ポイント低下して89.7%となった

要約連結貸借対照表

	18/8 期末	19/8 期末	増減額
現金及び預金	23,930	25,157	1,227
受取手形及び売掛金	3,133	3,547	413
たな卸資産	4,386	4,479	93
流動資産計	33,220	35,054	1,833
有形固定資産	7,880	7,767	-113
無形固定資産	44	32	-12
投資その他の資産	1,497	1,426	-70
固定資産計	9,422	9,226	-195
資産合計	42,643	44,281	1,637
支払手形及び買掛金	1,424	1,452	28
未払法人税等	1,057	994	-63
負債合計	4,297	4,559	261
利益剰余金	38,670	40,120	1,450
自己株式	-4,902	-4,896	6
純資産合計	38,345	39,721	1,376
負債・純資産合計	42,643	44,281	1,637

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(3) キャッシュ・フローの状況

2019年8月期の営業活動によるキャッシュ・フローは3,433百万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4,988百万円、減価償却費337百万円、仕入債務の増加27百万円などで、主な支出は売掛債権の増加519百万円、たな卸資産の増加93百万円など。投資活動によるキャッシュ・フローは1,605百万円の支出であったが、主な支出は有形固定資産の取得231百万円、定期預金の預入(ネット)1,400百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは1,994百万円の支出であったが、主に配当金の支払いによる支出1,994百万円であった。この結果、期間中の現金及び現金同等物は172百万円の減少となり、期末の現金及び現金同等物の残高は5,257百万円となった。有利子負債が皆無であることに加え、自己株式を4,896百万円(4,983,157株)保有していることから手元のネット・キャッシュは依然として潤沢である。

要約連結キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	18/8期	19/8期
営業活動によるキャッシュ・フロー	4,009	3,433
税金等調整前当期純利益	5,338	4,988
減価償却費	289	337
売上債権の増減額	271	-519
たな卸資産の増減額	-74	-93
仕入債務の増減額	-4	27
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,244	-1,605
有形固定資産の取得	-878	-231
定期預金の増減(ネット)	-400	-1,400
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,994	-1,994
配当金支払い額	-1,994	-1,994
現金及び現金同等物増減額	768	-172
現金及び現金同等物期末残高	5,430	5,257

出所:決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2020年8月期は期ずれ案件の獲得で増収・増益を予想

● 2020年8月期通期の連結業績見通し
(1) 損益見通し

2020年8月期の通期連結業績は、売上高が前期比3.7%増の17,400百万円、営業利益が同5.1%増の5,167百万円、経常利益が同5.0%増の5,242百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.6%増の3,605百万円が予想されている。

今後の見通し

2020年8月期の連結業績見通し

(単位：百万円、%)

	19/8期		20/8期(予)			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前期比
売上高	16,785	100.0	17,400	100.0	615	3.7
売上総利益	7,840	46.7	8,130	46.7	290	3.7
販管費	2,922	17.4	2,963	17.0	41	1.4
営業利益	4,918	29.3	5,167	29.7	249	5.1
経常利益	4,990	29.7	5,242	30.1	252	5.0
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,445	20.5	3,605	20.7	160	4.6

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高については、ヘルスケアウェアでの更新対象物件や好調な患者ウェアでずれ込んでいた大型新規物件を確実に取り込むことで前期比3.7%の増収を計画している。

売上総利益率は46.7%（前期46.7%）とほぼ2019年8月期並みを予想している。売上総利益額は290百万円増加する見込みだが、売上増による要因で287百万円の増加を、生産による要因で3百万円の増加を見込んでいる。生産による増加は、主に海外生産比率の上昇による。一方で原価面では、国内加工賃等の上昇による影響（原価上昇）53百万円、原材料等の値上げによる影響（同）62百万円を見込んでいる。また為替レート（2019年8月期107.5円/米ドル→2020年8月期104.5円/米ドル）による原価低減効果60百万円、海外生産比率の上昇（2019年8月期49.2%→2020年8月期49.5%）による原価低減効果40百万円を予想している。ただし為替レートについては、2020年1月～3月分までにおいて比較的低い（円高）レートで先物予約を取れていることなどから、実際の平均レートは見込みを下回る可能性もありそうだ。

販管費は、役員退職慰労金制度廃止に伴う功労金の支出は消失するものの、通常の営業拡大に伴う経費増が見込まれることから、前期比1.4%増の2,963百万円が予想されている。その結果、営業利益は5,167百万円（同5.1%増）と増益を計画している。これにより、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益も増益が見込まれている。

a) アイテム別売上高予想

アイテム別の売上高は、ヘルスケアウェア10,005百万円（前期比3.3%増）、ドクターウェア2,750百万円（同2.9%増）、ユーティリティウェア400百万円（同9.3%減）、患者ウェア2,250百万円（同10.6%増）、手術ウェア1,650百万円（同3.4%増）、シューズ165百万円（同3.9%減）、その他180百万円（同4.1%減）と予想されている。

ナガイレーベン | 2019年11月7日(木)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

アイテム別売上高予想

(単位：百万円、%)

	19/8期		20/8期(予)	
	金額	前期比	金額	前期比
ヘルスケアウェア	9,681	-2.9	10,005	3.3
ドクターウェア	2,673	0.1	2,750	2.9
ユーティリティウェア	441	-11.6	400	-9.3
患者ウェア	2,033	3.5	2,250	10.6
手術ウェア	1,596	-2.8	1,650	3.4
シューズ	171	-8.2	165	-3.9
その他	187	-8.1	180	-4.1
合計	16,785	-2.1	17,400	3.7

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ヘルスケアウェアは、2019年8月期からのずれ込み物件に加え、新商品の開発により高付加価値商品の拡販に注力すると同時に、ハイエンド商品の大口受注も推進し、増収を目指す。ドクターウェアは、量販品は厳しい状況だが引き続きハイエンド商品での拡販を中心にリーズナブルな価格帯での付加価値新商品の投入により市場を活性化させる計画。患者ウェアは、まだ市場占有率も低いことから新商品投入と新規取引先の拡大により2ケタの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バ解消と2019年8月期からの新規取引先により、立ち遅れていたエリアでの市場開拓を進め増収を見込んでいる。

b) 地域別売上高予想

地域別売上高は、東日本 9,080 百万円 (前期比 2.0% 増)、中部日本 1,800 百万円 (同 8.2% 増)、西日本 6,300 百万円 (同 4.4% 増)、海外 220 百万円 (同 15.8% 増) と予想されている。

地域別売上高予想

(単位：百万円、%)

	19/8期		20/8期(予)	
	金額	前期比	金額	前期比
東日本	8,898	-1.8	9,080	2.0
中部日本	1,664	-7.3	1,800	8.2
西日本	6,033	-0.6	6,300	4.4
海外	189	-11.5	220	15.8
合計	16,785	-2.1	17,400	3.7

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

東日本では期ずれ物件の確実な受注と高機能高感性新商品で市場を活性化し、増収を図る。中部日本は、市場規模が小さいため物件の多寡による影響が大きいですが、2020年8月期は更新物件が多いため確実な受注を目指す。西日本では、2019年8月期からの期ずれ物件を確実に取り込むとともに、新規物件の継続獲得、患者ウェアの本格投入で増収を見込んでいる。海外は為替の状況に左右されるが、国内における同社のビジネスモデル(リネン業者への販売)の導入に目途がついたことから、市場浸透に向けての販促活動により売上拡大を図る。

今後の見通し

c) 商品別売上高予想

商品別売上高は、ハイエンド商品 1,330 百万円 (前期比 4.3% 増)、高付加価値商品 9,370 百万円 (同 4.5% 増)、付加価値商品 5,910 百万円 (同 3.4% 増)、量販品 790 百万円 (同 3.3% 減) と予想されている。

商品別売上高予想

(単位：百万円、%)

	19/8 期		20/8 期 (予)	
	金額	前期比	金額	前期比
ハイエンド商品	1,274	0.4	1,330	4.3
高付加価値商品	8,969	2.4	9,370	4.5
付加価値商品	5,716	-8.6	5,910	3.4
量販品	817	-5.0	790	-3.3
合計	16,785	-2.1	17,400	3.7

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ハイエンド商品は引き続きブライトデイズ、4D+、ビーズベリー等の自社高級ブランドが小口ユーザーを中心に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、プロファンクションなどの高機能商品群が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、他社物件も含めて継続的に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 2022 年 8 月期に営業利益 5,600 百万円

1. 中期経営計画

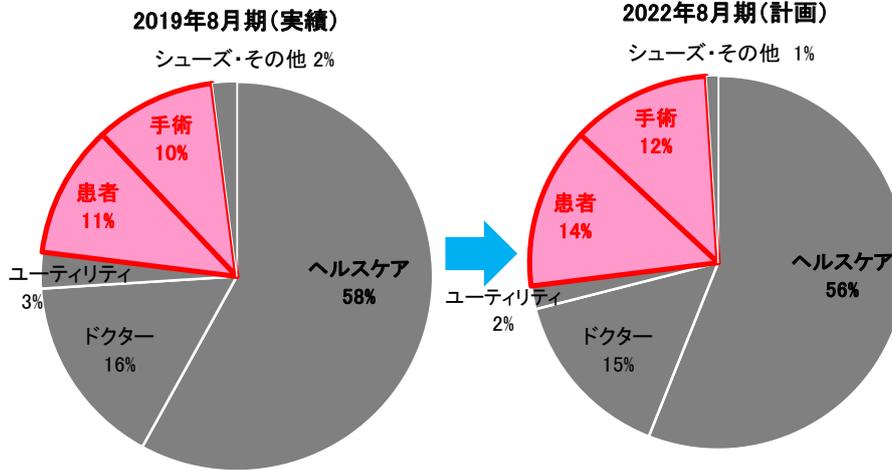
同社では、2019 年 8 月期の実績を踏まえて、新たに 2022 年 8 月期に売上高 18,400 百万円、営業利益 5,600 百万円を目標とした中期経営計画を発表した。

アイテム別売上高比率は、ヘルスケアウェアが 56% (2019 年 8 月期 58%)、ドクターウェア 15% (同 16%)、ユーティリティウェア 2% (同 3%)、患者ウェア 14% (同 11%)、手術ウェア 12% (同 10%)、シューズ・その他 1% (同 2%) を計画している。

地域別売上高比率は、東日本 50% (同 53%)、中部日本 10% (同 10%)、西日本 38% (同 36%)、海外 2% (同 1%) と計画しており、商品別売上高比率はハイエンド商品 9% (同 8%)、高付加価値商品 55% (同 53%)、付加価値商品 33% (同 34%)、量販品 3% (同 5%) と計画されている。

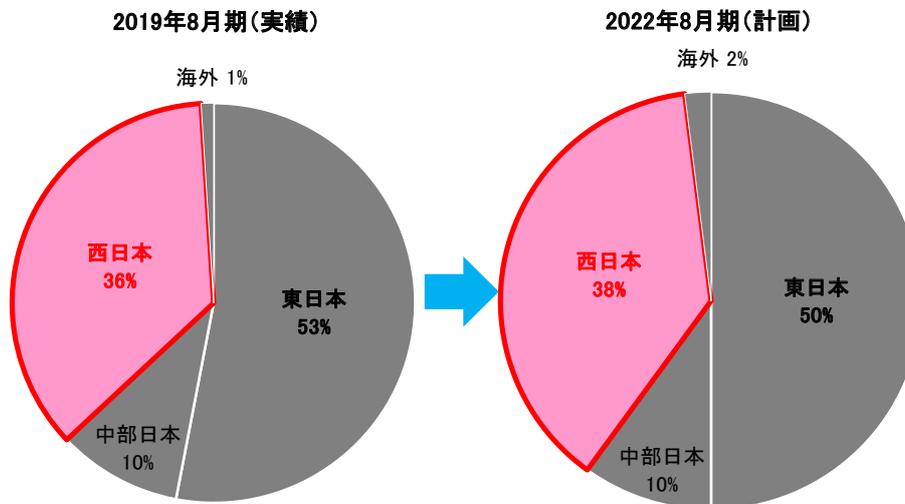
中長期の成長戦略

アイテム別売上高構成比率の計画値



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

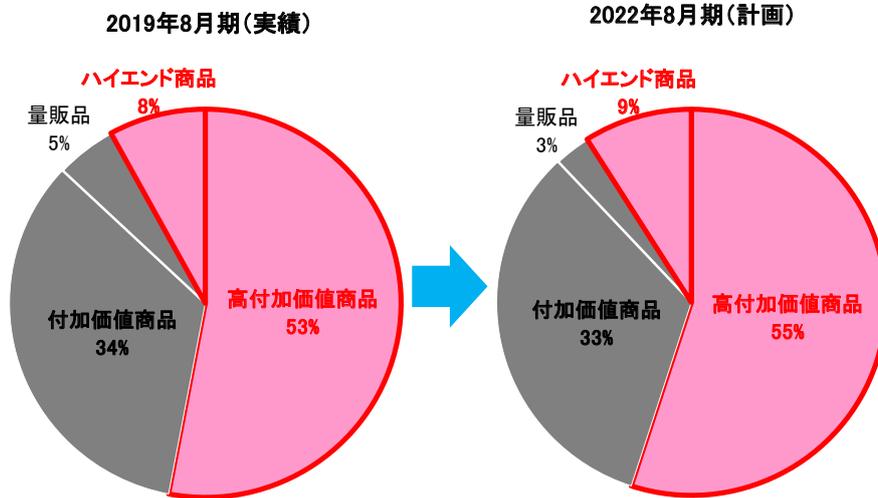
地域別売上比率の計画値



出所：決算説明会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

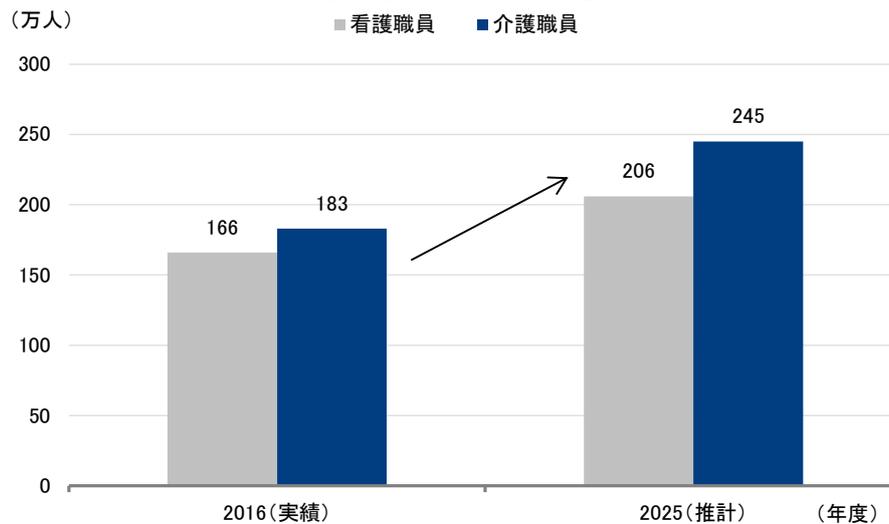


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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2016年の166万人から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2016年の183万人から2025年には245万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



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 売上拡大への戦略

- a) 患者・手術等周辺市場の拡大
- b) 西日本エリアのシェアアップ
- c) ハイエンド・高付加価値商品の開発・販売
- d) 海外市場の開拓

(2) 利益率向上への戦略

- a) 高付加価値戦略の推進
- b) 生産の海外シフト化
- c) 為替リスクのミニマム化（為替予約による為替変動の平準化）
- d) 海外への素材移管

■ 株主還元策

配当性向 50% 以上（単体ベース）を公約、年間配当は 60 円を予想

同社の自己資本比率は 89.7%（2019 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、収益の安定が継続と予想される。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、自己資本当期純利益率（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、自己株式の取得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（2019 年 8 月期 8.8%）を維持している。

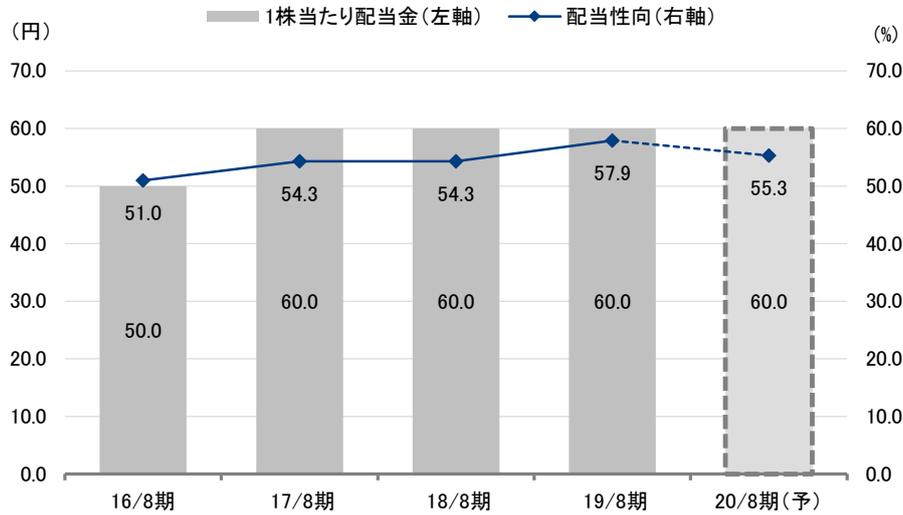
同社はこのように安定した財務体質を維持しつつ株主還元にも積極的である。2015 年 8 月期には通常の年間配当（50 円）に加え、創業 100 周年の記念配当 50 円、合計 100 円の年間配当を実施した。この結果、当期純利益（単体ベース）に対する配当性向は 107.5% となった。さらに期中には公開買付けにより 100 万株（1,500 百万円）の自己株式の取得を実施しており配当金と合わせた総還元性向（単体ベース）は 153.8% となった。また 2016 年 8 月期にも年間 50 円配当を実施、単体ベースでの配当性向は 52.5% となった。

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、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、2018 年 8 月期及び 2019 年 8 月期も年間 60 円配当を実施した。進行中の 2020 年 8 月期も年間 60 円の配当が予想されている。

ナガイレーベン | 2019年11月7日(木)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

株主還元策

配当金と配当性向の推移



※配当性向は連結ベース
出所：決算短信よりフィスコ作成

配当性向※と総還元性向※の推移

(単位：百万円、%)

	配当総額	自己株式の取得	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
2018年8月期	1,994	0	55.2	55.2
2019年8月期(予)	1,995	0	58.0	58.0

※単体ベース
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

免責事項（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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp