

|| 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 >>>](#)

2020年7月30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. 2020年8月期第3四半期(実績)	01
2. 2020年8月期(予想)	01
3. 中期経営計画と株主還元策	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、SDGsへの考え方)	05
■ 業績動向	07
1. 2020年8月期第3四半期の連結業績概要	07
2. アイテム別売上高	08
3. 財務状況	09
■ 今後の見通し	10
1. 2020年8月期通期の連結業績見通し	10
2. アイテム別売上高予想	11
3. 地域別売上高予想	12
4. 商品別売上高予想	12
■ 中長期の成長戦略	13
1. 中期経営計画	13
2. 今後の事業戦略	15
■ 株主還元策	17

■ 要約

2020年8月期第3四半期は医療現場の混乱により減益となったものの、第4四半期に取り込む計画

1. 2020年8月期第3四半期(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2020年8月期第3四半期の連結業績は、売上高が前年同期比4.9%減の12,290百万円、営業利益が同9.2%減の3,440百万円、経常利益が同8.5%減の3,514百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同8.4%減の2,426百万円となった。同社にとって最大の商戦期である第3四半期に入り新型コロナウイルス感染症の影響が一段と顕在化し、医療現場の混乱、営業活動の停滞などにより、多くの新規物件も先送りとなった。一方で、感染予防衣(アイソレーションガウン)などの特需も見られたが、結果的に第3四半期は減収減益となった。売上総利益率は前年同期比で0.7ポイント低下したが、これも新型コロナウイルス感染症の影響で国内生産の比率が増加したことなどによる。

2. 2020年8月期(予想)

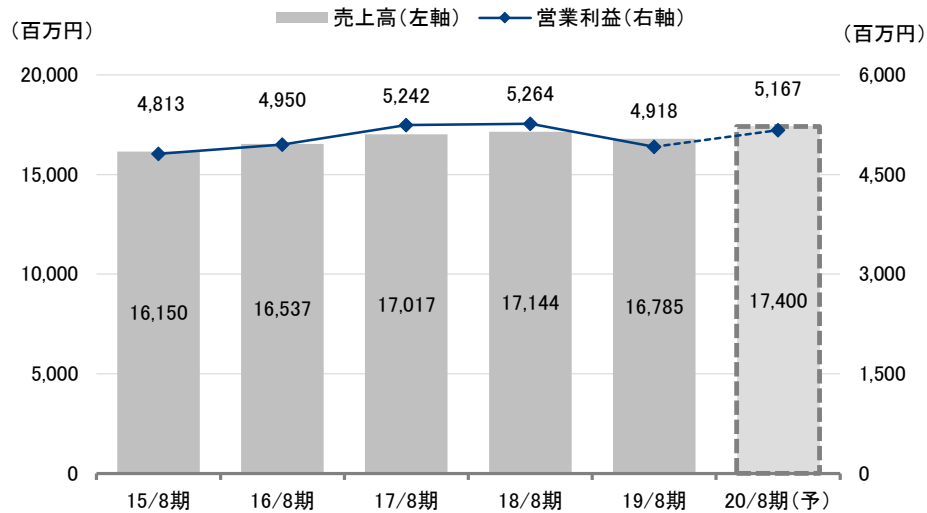
2020年8月期の通期連結業績は、売上高が前期比3.7%増の17,400百万円、営業利益が同5.1%増の5,167百万円、経常利益が同5.0%増の5,242百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.6%増の3,605百万円とする期初予想を据え置いている。第3四半期までの減収は需要そのものが消失したのではなく、医療現場の混乱あるいは営業現場の停滞によるずれ込みであるため、これらのずれ込んだ物件等を第4四半期に確実に取り込むことで増収を確保する計画だ。一方で損益面では、海外生産比率が上昇(回復)することなどから売上総利益率は少なくとも2019年8月期並みを維持する計画だ。この結果、増収効果により営業利益は前期比で増益を見込んでいる。

3. 中期経営計画と株主還元策

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計画を発表している。現時点でこの目標に変更はなく、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円を予想していることに加え、2019年11月に40万株(1,031百万円)の自己株式取得を行った。この結果、2020年8月期の総還元性向は84.9%を見込んでおり、株主還元に対する同社の姿勢は大いに評価に値するだろう。

Key Points

- ・2020年8月期第3四半期は新型コロナウイルス感染拡大による医療現場の混乱により納入遅れが発生したが、第4四半期に取り込む見込み
- ・中期経営計画の目標（2022年8月期に営業利益5,600百万円）は据え置き
- ・2020年8月期は年間配当60円を予想、自己株式の取得も含めて総還元性向は84.9%予想

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。

ナガイレーベン | 2020年7月30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 Angelica 及び東レ<3402>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(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 Company 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：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(2020年8月期第3四半期)は、ヘルスケアウェア 55.4%、ドクターウェア 15.7%、ユーティリティウェア 3.0%、患者ウェア 12.4%、手術ウェア 10.3%、シューズ 0.9%、その他 2.4% 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(2020年8月期第2四半期)は、東日本 52.8%、西日本 35.5%、中部日本 10.2%、海外 1.5% 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「ハイエンド商品」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(2020年8月期第2四半期)は、ハイエンド商品 7.0%、高付加価値商品 54.1%、付加価値商品 34.2%、量販品 4.7% 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、顧客ニーズをくみ取っている。

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ことが、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、2020年8月期第2四半期の実績で、製品の98.8%が自社及び協力工場(国内生産49.2%、海外生産49.6%)で生産され、仕入商品は1.2%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・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 46.0%（2020 年 8 月期第 3 四半期実績）と高水準を維持している。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ということであり、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、SDGs への考え方）

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、新型コロナウイルス感染拡大などの災害発生時に、看護協会や日本赤十字社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。新型コロナウイルス感染拡大に対する取り組みとしては、「リユーザブルマスク(洗濯により再利用が可能なマスク)」を医療機関に寄付した。

(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「コンベルパック」を開発・販売している。従来のディスポーザブルからリユーザブル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、環境問題の解決に貢献している。

また最近の新たな取り組みとして、「南三陸 復興桜植樹」をサポートしている。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。

(6) SDGs (Sustainable Development Goals) に向けた考え方

昨今の世界的な潮流であるSDGs(Sustainable Development Goals)に対して、同社の強みである「衣を通じて、医療の現場をサポート」「医療の現場が求める特別な機能性、感性の実現」などを中心に、社会課題の解決に向けた取り組みを行っている。

a) “いのちの力になりたい”

「衣」を通じて医療の現場をサポートし、医療の現場が求める特別な機能性・感性を実現する。

b) 環境

病院向けに環境配慮製品「コンベルパック」の開発・販売をしている。また、環境に配慮した業務体制を確立している(ISO14001取得済み)。

c) 社会への還元

ナガイズムの精神に基づき、事業で得られた利益を様々なステークホルダーに還元する。

業績動向

2020年8月期第3四半期の業績は、 新型コロナウイルス感染症の影響で減収減益

1. 2020年8月期第3四半期の連結業績概要

2020年8月期第3四半期の連結業績は、売上高が前年同期比4.9%減の12,290百万円、営業利益が同9.2%減の3,440百万円、経常利益が同8.5%減の3,514百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同8.4%減の2,426百万円となった。

同社にとって最大の商戦期である第3四半期に入り新型コロナウイルス感染症の影響が一段と顕在化し、多くの医療現場で混乱が続いたことから更新物件（リース）が先延ばしとなった。さらに外出自粛等により営業活動が停滞し、多くの新規物件も先送りとなった。その一方で感染予防衣（アイソレーションガウン）などの特需も見られたが、第3四半期は減収となった。

損益面では、売上総利益率は46.0%となり前年同期比で0.7ポイント低下した。要因の1つは、既に第2四半期から影響が出ている国内加工賃のアップだ。さらに新型コロナウイルス感染症対策として手術用ウェアの売上が好調であったことから、一部在庫切れとなり、急遽国内生産を増やしたことから全体の売上総利益率は低下した。販管費は前年同期比で1.1%減となったが、減収により対売上高比率は18.0%(前年同期17.3%)へ上昇した。この結果、営業利益は前年同期比で減益となった。

2020年8月期第3四半期累計の連結業績概要

(単位：百万円)

	19/8期3Q		20/8期3Q			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前年同期比
売上高	12,916	100.0%	12,290	100.0%	-626	-4.9%
売上総利益	6,027	46.7%	5,655	46.0%	-372	-6.2%
販管費	2,240	17.3%	2,215	18.0%	-25	-1.1%
営業利益	3,786	29.3%	3,440	28.0%	-346	-9.2%
経常利益	3,839	29.7%	3,514	28.6%	-324	-8.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,649	20.5%	2,426	19.7%	-222	-8.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

ナガイレーベン | 2020年7月30日(木)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

業績動向

2. アイテム別売上高

アイテム別売上高は、ヘルスケアウェアが前年同期比 8.6% 減の 6,804 百万円、ドクターウェアが同 7.7% 減の 1,929 百万円、ユーティリティウェアが同 4.1% 増の 364 百万円、患者ウェアが同 1.4% 減の 1,521 百万円、手術ウェアが同 9.0% 増の 1,269 百万円、シューズが同 21.4% 減の 108 百万円、その他が同 60.9% 増の 291 百万円となった。

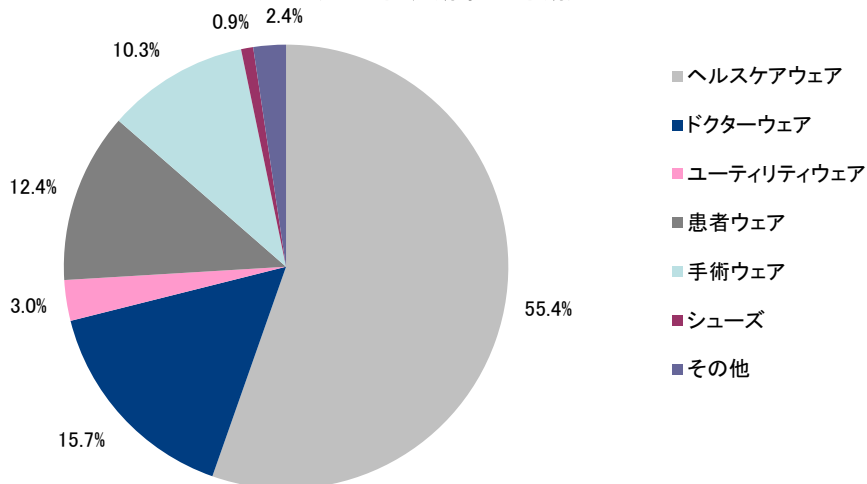
主力のヘルスケアウェア及びドクターウェアは、新型コロナウイルス感染症による医療現場の混乱の影響を受け、多くのリース更新物件が先延ばしとなり減収となった。患者ウェアはリネンサプライヤーの医療機関への営業活動が停滞し、予定されていた新規物件の納入にずれが生じた。その一方で、感染対策の観点からも手術ウェアはコンパルパックを中心に前年同期比で増収となった。またここ数年、減収が続いていたユーティリティウェアも前年同期比で増収となったが、これも新型コロナウイルス感染症の影響による医療物資不足の需要増を受けたものである。手術ウェアとユーティリティウェアの第3四半期会計期間だけの前年同期比伸び率は、それぞれ 13.6% 増、28.6% 増であった。

アイテム別売上高

(単位：百万円)

	19/8 期 3Q		20/8 期 3Q	
	金額	前年同期比	金額	前年同期比
ヘルスケアウェア	7,448	-5.5%	6,804	-8.6%
ドクターウェア	2,090	-2.8%	1,929	-7.7%
ユーティリティウェア	350	-11.2%	364	4.1%
患者ウェア	1,543	0.5%	1,521	-1.4%
手術ウェア	1,164	-1.2%	1,269	9.0%
シューズ	137	-6.4%	108	-21.4%
その他	181	-5.5%	291	60.9%
合計	12,916	-4.2%	12,290	-4.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

 アイテム別売上高
(2020年8月期第3四半期)


出所：決算短信よりフィスコ作成

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.

財務内容は堅固、手元の現金及び預金は23,085百万円、自己資本比率は90.0%

3. 財務状況

財務状況は引き続き安定している。2020年8月期第3四半期末の資産合計は43,497百万円となり、前期末比783百万円減少した。流動資産は34,339百万円となり同714百万円減少したが、主な要因は現金及び預金の減少2,072百万円、受取手形及び売掛金の増加449百万円、たな卸資産の増加259百万円などによる。一方で、固定資産は9,158百万円となり同68百万円減少したが、主な要因は減価償却費増による有形固定資産の減少156百万円、投資その他の資産の増加72百万円による。

負債合計は4,360百万円となり前期末比198百万円減少した。主な要因は未払法人税等の減少371百万円などによる。純資産合計は39,137百万円となり同584百万円減少したが、主な要因は親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加431百万円、自己株式の取得1,031百万円などによる。この結果、2020年8月期第3四半期末の自己資本比率は、前期末比0.3ポイント上昇して90.0%となった。

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/8 期末	20/8 期 3Q 末	増減額
現金及び預金	25,157	23,085	-2,072
受取手形及び売掛金	3,547	3,997	449
たな卸資産	4,479	4,739	259
流動資産計	35,054	34,339	-714
有形固定資産	7,767	7,610	-156
無形固定資産	32	47	15
投資その他の資産	1,426	1,499	72
固定資産計	9,226	9,158	-68
資産合計	44,281	43,497	-783
支払手形及び買掛金	1,452	1,555	103
未払法人税等	994	622	-371
負債合計	4,559	4,360	-198
利益剰余金	40,120	40,552	431
自己株式	-4,896	-5,920	-1,024
純資産合計	39,721	39,137	-584
負債・純資産合計	44,281	43,497	-783

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年8月期はずれ込み物件の獲得で増収増益を予想

1. 2020年8月期通期の連結業績見通し

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3,605百万円とする期初予想を据え置いている。

2020年8月期第3四半期は、新型コロナウイルス感染症の影響による医療現場の混乱から減益となったものの、主要因は更新物件が後ずれしたことによるもので、需要そのものが消失したわけではない。したがって、これらを第4四半期に取り戻すことで通期では増収増益を目指している。ただし、今後の新型コロナウイルス感染症の収束状況によっては、修正もあり得るの言うまでもない。

2020年8月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	19/8期		20/8期(予想)			
	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%	614	3.7%
売上総利益	7,840	46.7%	8,130	46.7%	289	3.7%
販管費	2,922	17.4%	2,963	17.0%	40	1.4%
営業利益	4,918	29.3%	5,167	29.7%	248	5.1%
経常利益	4,990	29.7%	5,242	30.1%	251	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%	159	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。なお、新型コロナウイルス感染症対策向けとして、マスクやアイソレーションガウンなどのリユーズブル感染対策商品（新商品）を既に上市しており、これらの売上高は2020年8月期の予想にも含まれている。

今後の見通し

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。売上総利益は289百万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105.9円/米ドル）による原価低減効果32百万円、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月分までを比較的低い（円高）レートで先物予約を取ったことに加え、今回の一時的な円高（102円台）においても低いレートで先物予約を取れたことなどから、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。なお、設備投資額は229百万円、減価償却費は334百万円を見込んでいる。

2. 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9,970百万円（前期比3.0%増）、ドクターウェア2,730百万円（同2.1%増）、ユーティリティウェア390百万円（同11.6%減）、患者ウェア2,250百万円（同10.6%増）、手術ウェア1,700百万円（同6.5%増）、シューズ165百万円（同3.9%減）、その他195百万円（同3.9%増）を見込んでいる。なおこれらの予想は、第3四半期までの実績に基づいて特に修正は行っておらず、期初と変えていない。

アイテム別売上高予想

（単位：百万円）

	19/8期		20/8期（予想）	
	金額	前期比	金額	前期比
ヘルスケアウェア	9,681	-2.9%	9,970	3.0%
ドクターウェア	2,673	0.1%	2,730	2.1%
ユーティリティウェア	441	-11.6%	390	-11.6%
患者ウェア	2,033	3.5%	2,250	10.6%
手術ウェア	1,596	-2.8%	1,700	6.5%
シューズ	171	-8.2%	165	-3.9%
その他	187	-8.1%	195	3.9%
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

今後の見通し

ヘルスケアウェアは、市場環境の動向によるところが大きいですが、ずれ込み物件の確実な受注と第4四半期の更新予定物件の効率的な商談に注力し、さらに新商品群を推進力として増収を計画している。ドクターウェアは、量販品は厳しい状況であるものの、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である。患者ウェアは、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、「コンベルパック」などリユーザブル商品の利点のアピールによる洗濯滅菌工場のキャパ解消と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る。さらに、リユーザブル商品の利点の再評価を強力にアピールすることで、増収を見込んでいる。

3. 地域別売上高予想

地域別売上高は、東日本 9,130 百万円（前期比 2.6% 増）、中部日本 1,800 百万円（同 8.2% 増）、西日本 6,250 百万円（同 3.6% 増）、海外 220 百万円（同 15.8% 増）を見込んでいる。

地域別売上高予想

(単位：百万円)

	19/8 期		20/8 期 (予想)	
	金額	前期比	金額	前期比
東日本	8,898	-1.8%	9,130	2.6%
中部日本	1,664	-7.3%	1,800	8.2%
西日本	6,033	-0.6%	6,250	3.6%
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患者ウェアの新規取り込みにより、着実な増収を図る。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第4四半期も確実な受注を目指す。西日本では、今後の新規物件の獲得が見込まれるとともに、第3四半期からずれ込んだ患者ウェアの拡販により増収を図る。海外は為替の状況に左右されるものの、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）の導入に目途が付いたことから、市場浸透に向けての販促活動により売上拡大を目指す。

4. 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）を見込んでいる。

今後の見通し

商品別売上高予想

(単位:百万円)

	19/8期		20/8期(予想)	
	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	5,724	-8.5%	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「Bright Days」「4D+」「Beads Berry」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に加えて、一部の大病院へも納入し始めていることから、全体では増収を見込んでいる。高付加価値商品は、「Pro-Function」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

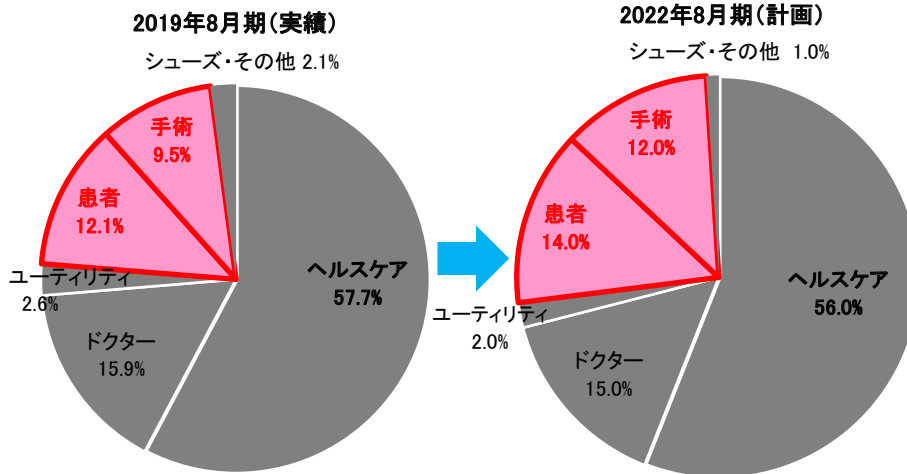
同社では、2019年8月期の実績を踏まえて、新たに2022年8月期に売上高18,400百万円、営業利益5,600百万円を目標とした中期経営計画を発表している。現時点でこの計画に変更はないものの、今後の新型コロナウイルス感染症拡大の状況によっては、中期経営計画も修正される可能性はあると弊社では見ている。

アイテム別売上高比率は、ヘルスケアウェアが56.0%(2019年8月期57.7%)、ドクターウェア15.0%(同15.9%)、ユーティリティウェア2.0%(同2.6%)、患者ウェア14.0%(同12.1%)、手術ウェア12.0%(同9.5%)、シューズ・その他1.0%(同2.1%)を計画している。

地域別売上高比率は、東日本50.0%(同53.0%)、中部日本10.0%(同9.9%)、西日本38.0%(同35.9%)、海外2.0%(同1.1%)を計画しており、商品別売上高比率はハイエンド商品9.0%(同7.6%)、高付加価値商品55.0%(同53.4%)、付加価値商品33.0%(同34.1%)、量販品3.0%(同4.9%)を計画している。

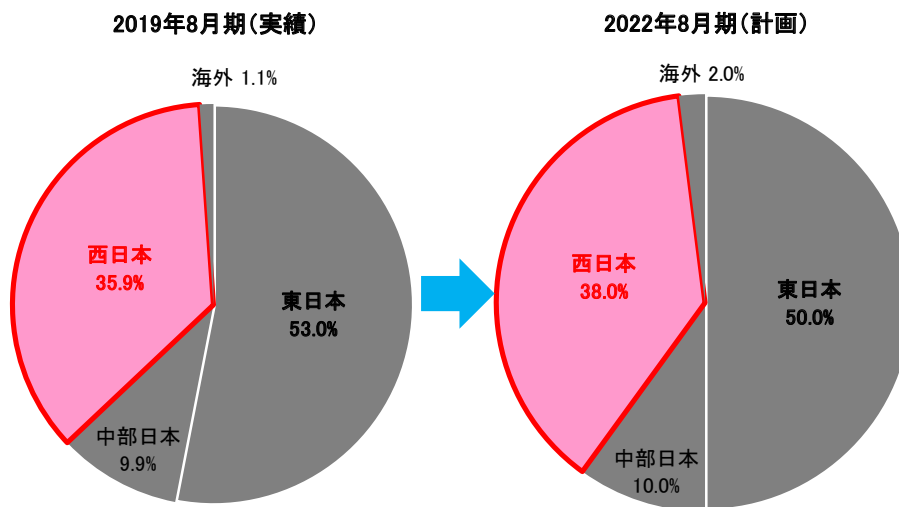
中長期の成長戦略

アイテム別売上高比率の計画値



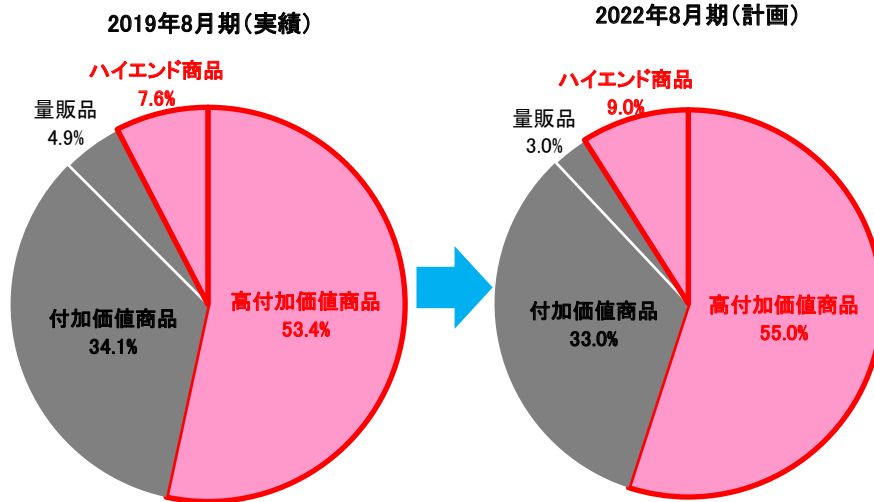
注：ピンク色は重点アイテム。
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

地域別売上高比率の計画値



注：ピンク色は重点地域。
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

商品別売上高比率の計画値

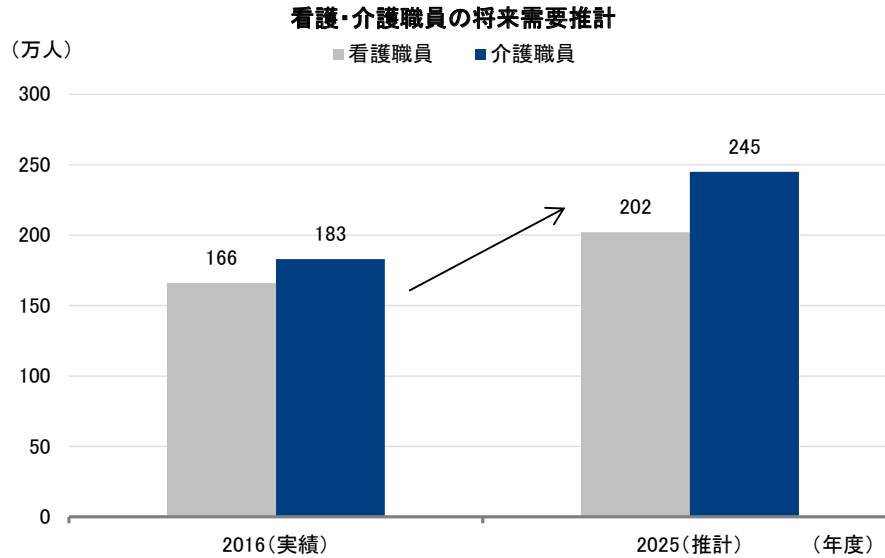


注：ピンク色は重点商品。
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 今後の事業戦略

同社を取り巻く事業環境は、足元では新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けているものの、中長期的には追い風と言える。厚生労働省等が発表した資料によれば、看護職員需要数は2016年の166万人が2025年には最大で202万人まで増加すると予測されている。さらに介護職員需要数も2016年の183万人が2025年には245万人まで増加すると予測されている。このような事業環境下で、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。

中長期の成長戦略



出所：下記資料よりフィスコ作成

2016年度看護職員実績値 「看護統計資料」(日本看護協会)

2025年度看護職員推計値 「看護職員需給見通しに関する検討会」資料(厚生労働省)

2016年度介護職員実績値 「介護サービス施設・事業所調査」(厚生労働省)

2025年度介護職員推計値 「第7期介護保険事業(支援)計画」(厚生労働省)

(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

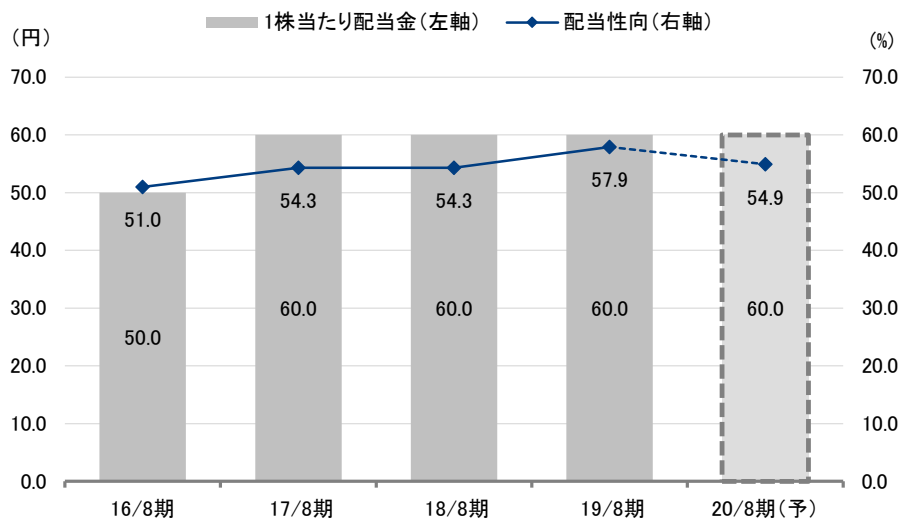
配当性向 50% 以上（単体ベース）を公約、年間配当は 60 円を予想

同社の自己資本比率は 90.0%（2020 年 8 月期第 3 四半期）に上っており、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、株主還元にも前向きである。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おり、さらに 2019 年 11 月には 40 万株（1,031 百万円）の自己株式取得を実行し、配当金と合わせた総還元性向は 84.9%（予想）となっている。強固な財務体質に加え、このような積極的な株主還元の姿勢は大いに評価に値するだろう。

配当金と配当性向の推移



注：配当性向は連結ベース
 出所：決算短信よりフィスコ作成

ナガイレーベン | 2020年7月30日(木)
7447 東証1部 | <https://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	1,995	0	58.0	58.0
2020年8月期(予)	1,971	1,031	55.0	84.9

※単体ベース

注：2004年8月期に1株→2株の株式分割を、2011年8月期に1株→2株の株式分割をしている
出所：決算説明会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。

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