

|| 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 >>>](#)

2018年5月2日(水)

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. 2018年8月期第2四半期は3.8%の営業増益、第2四半期として過去最高を達成	01
2. 2018年8月期も引き続き増益予想	01
3. 株主還元には前向き	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
● 2018年8月期第2四半期の連結業績概要	06
■ 今後の見通し	11
● 2018年8月期の通期連結業績見通し	11
■ 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：当面は追い風が続く	15
■ 株主還元策	16

■ 要約

2018年8月期第2四半期は第2四半期として過去最高を達成

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. 2018年8月期第2四半期は3.8%の営業増益、第2四半期として過去最高を達成

発表された2018年8月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比3.8%増の7,419百万円、営業利益が同3.8%増の2,006百万円、経常利益が同1.7%増の2,042百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同2.2%増の1,411百万円となった。円安進行や加工賃のアップ、新規製品への入れ替えなどにより売上総利益率は前年同期比で若干低下したが想定範囲内であり、全体的には計画をやや上回り、売上高、営業利益は過去最高を達成した。

2. 2018年8月期も引き続き増益予想

2018年8月期の通期連結業績は、売上高が前期比2.8%増の17,500百万円、営業利益が同2.5%増の5,373百万円、経常利益が同2.0%増の5,448百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.8%増の3,739百万円が見込まれており、期初予想と変わっていない。2018年4月から医療報酬と介護報酬が改定されているが、診療報酬の本体部分と介護報酬はアップとなり、同社の業績にとって懸念される内容ではないだろう。主力製品であるヘルスケア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して営業増益を維持する計画だ。

3. 株主還元には前向き

同社は前期（2017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2020年8月期に売上高18,500百万円、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付加価値の強化を通じ、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、今期（2018年8月期）も年間配当は60円を予定している。自社株買い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

- ・2018年8月期第2四半期の営業利益は前年同期比3.8%増とほぼ計画線
- ・中期経営計画の目標は2020年8月期に営業利益56億円
- ・2018年8月期も年間配当は60円を予定、自社株買いも含めて株主還元には積極的

要約

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。

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、日本サージカルアパレル（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。
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。
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	東京証券取引所第二部に上場。
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	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	（株）資生堂と共同開発に関する契約締結。

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（2017 年 8 月期）は、ヘルスケアウェア 58.4%、ドクターウェア 15.7%、ユーティリティウェア 3.3%、患者ウェア 10.5%、手術ウェア 9.6%、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。

事業概要

地域別の売上高構成比(同)は、東日本 52.9%、西日本 35.7%、中部日本 10.3%、海外 1.1% となっており、ほぼ全国をカバーしているが、比較的西日本や海外の市場シェア率がまだ低く、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・名称変更された。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(同)は、ハイエンド商品 7.0%、高付加価値商品 50.6%、付加価値商品 37.3%、量販品 5.1% 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、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。

またこれまで、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年ごとにリースの更新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、2017年8月期の実績で、製品の98.7%が自社及び協力工場(国内生産50.6%、海外生産48.1%)で生産され、仕入商品は1.3%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、その強みの一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>を始めとする大手手織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、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 47.5%（2017 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、これこそが同社の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。成長を図る。

(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「ITONA® いとな」ギャラリーを開設した。

事業概要

(4) 社会貢献

a) 障害者雇用支援

障害者雇用・促進に貢献した優良事業所として子会社ナガイ白衣工業が選ばれ、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。原材料の裁断クズ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ズブル商品「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ズ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、環境問題へ貢献している。

業績動向

2018年8月期第2四半期の営業利益は3.8%増でほぼ計画線

● 2018年8月期第2四半期の連結業績概要

(1) 損益状況

発表された2018年8月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比3.8%増の7,419百万円、営業利益が同3.8%増の2,006百万円、経常利益が同1.7%増の2,042百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同2.2%増の1,411百万円となった。期初計画を若干だが上回り、売上高、営業利益ともに第2四半期として過去最高を達成した。

2018年8月期第2四半期の連結業績概要

(単位：百万円、%)

	17/8期第2四半期		18/8期第2四半期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前年同期比
売上高	7,149	100.0	7,419	100.0	269	3.8
売上総利益	3,405	47.6	3,469	46.8	64	1.9
販管費	1,473	20.6	1,463	19.8	-9	-0.6
営業利益	1,932	27.0	2,006	27.0	74	3.8
経常利益	2,007	28.1	2,042	27.5	35	1.7
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,380	19.3	1,411	19.0	30	2.2

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

市場環境、業界環境では2018年4月から実施される診療報酬および介護報酬のダブル改訂の影響が懸念されたが、診療報酬本体は+0.55%、介護報酬は+0.54%と前回改定を上回るプラス改定であったことから、同社への影響は軽微であった。そのような環境下で、主力のヘルスウェアの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が2ケタ増となったことなどから、売上高は期初計画を若干だが上回り、9期連続して過去最高を達成した。

売上総利益率は46.8%（前年同期は47.6%）となり、前年同期比では0.8ポイント低下したが、これは円安の影響（為替予約によるカバーが減少したこと）に加えて、新商品の増加に伴う、海外移管立ち上がり遅れなどによる。同社の場合、新製品を投入した当初は国内で生産し、数量が増加するのに伴いその生産を順次海外へ移していくため、新製品への入れ替え当初は国内生産が上昇する傾向がある。したがって、この第2四半期の売上総利益率低下も新製品切り替えの影響による部分が大きく、想定範囲内であった。第3四半期以降は、海外生産の増加に伴い売上総利益率も改善する見込みであり、通期の売上総利益率は47.2%が予想されている。

売上総利益額は前年同期比で64百万円増加したが、販売増による要因で126百万円増加し、生産による要因で61百万円減少した。この生産による要因の内訳は加工賃の上昇による影響で16百万円減、原価に及ぼす為替レート（2017年8月期第2四半期102.5円/ドル→2018年8月期第2四半期109.5円/米ドル）の影響で64百万円減、海外生産比率の上昇（2017年8月期第2四半期47.0%→2018年8月期第2四半期48.5%）で28百万円増であった。一方で販管費は特別な大きな変動要因もなく前年同期比0.6%減、計画比でも1.1%減の1,463百万円となった。この結果、営業利益は前年同期比では3.8%増、計画比0.9%増となり過去最高を更新した。

経常利益は同1.7%増となり営業利益の増益率より低くなったが、主に営業外収益・費用での為替差損益の影響（2017年8月期第2四半期は46百万円の差益、2018年8月期第2四半期は0.6百万円の差損）による。

設備投資額は348百万円となったが、自社工場の統合に伴う建物関連が307百万円、生産設備関連が17百万円、IT設備関連が13百万円、物流設備関連が1百万円であった。減価償却費は141百万円（前年同期156百万円）となった。

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3.8%増の4,265百万円、ドクターウェアが同1.6%増の1,092百万円、ユーティリティウェアが同6.1%減の227百万円、患者ウェアが同11.4%増の969百万円、手術ウェアが同2.6%増の698百万円、シューズが同8.9%減の67百万円、その他が同2.4%増の97百万円となった。

主力のヘルスケアウェアは、ここ数年の新商品群の市場活性化による更新物件の確実な受注と新規獲得の進行により、売上は順調に拡大した。ドクターウェアは、従来型量販品の販売は依然として厳しかったものの、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。

業績動向

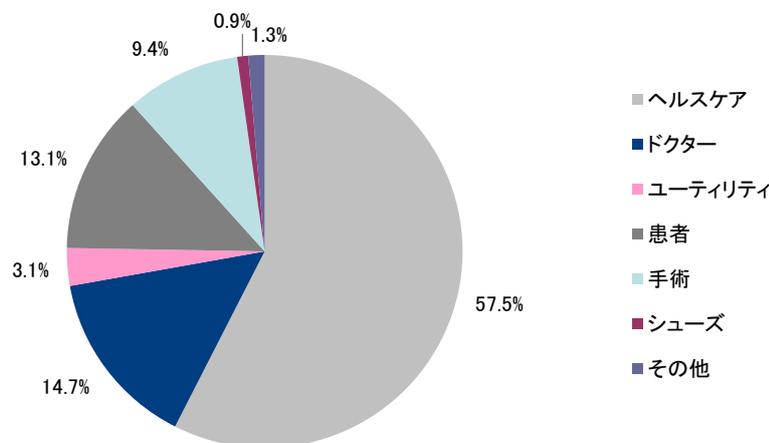
一方でここ数年注力している周辺市場では、患者ウェアは入院セットの浸透による市場拡大を背景に付加価値商品群が市場から評価されシェアが拡大し2ケタの増収が継続した。手術ウェアも、コンペルパックが牽引して増収を確保した。シューズやその他商品は金額が少ないため全体への影響は小さい。

アイテム別売上高

(単位：百万円、%)

	17/8 期第 2 四半期		18/8 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	4,110	+2.2	4,265	+3.8
ドクターウェア	1,075	+0.7	1,092	+1.6
ユーティリティウェア	241	-14.3	227	-6.1
患者ウェア	870	+20.9	969	+11.4
手術ウェア	681	+2.1	698	+2.6
シューズ	74	+1.3	67	-8.9
その他	95	-10.1	97	+2.4
合計	7,149	+3.0	7,419	+3.8

出所：決算短信よりフィスコ作成

 アイテム別売上高
(2018年8月期第2四半期)


出所：決算説明会よりフィスコ作成

b) 地域別売上高

地域別売上高では、東日本が前年同期比 5.6% 増の 3,829 百万円、中部日本が同 7.1% 増の 811 百万円、西日本が同 0.5% 減の 2,659 百万円、海外が同 26.8% 増の 119 百万円となった。東日本では、更新物件の順調なモデルチェンジによる受注増に加え、患者ウェアの拡販効果もあって全体の増収を牽引する結果となった。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いだが、この上半期は新規獲得の効果により増収を確保した。西日本では、更新物件は順調に推移したものの、新規獲得予定物件の下期へのずれ込みが発生し、前年同期比では若干の減収となったが、懸念される内容ではなかった。海外については、前期が大幅減収となったが、この上半期は大口物件の受注により大きく回復した。ただし、売上規模はまだ小さく、全体への影響は軽微である。

業績動向

地域別売上高

(単位：百万円、%)

	17/8 期第 2 四半期		18/8 期第 2 四半期	
	金額	前年同期比	金額	前年同期比
東日本	3,625	+6.4	3,829	+5.6
中部日本	757	+5.5	811	+7.1
西日本	2,672	-0.8	2,659	-0.5
海外	94	-21.4	119	+26.8
合計	7,149	+3.0	7,419	+3.8

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

c) 商品別売上高

商品別売上高ではハイエンド商品が同 11.4% 増の 523 百万円、高付加価値商品が同 6.6% 増の 3,864 百万円、付加価値商品が同 1.6% 減の 2,671 百万円、量販品が同 6.1% 増の 359 百万円であった。ハイエンド商品では、従来の DC ブランドは伸び悩んだものの自社ブランドの高価格品がけん引して、ハイエンド商品全体では増収を確保した。ま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付加価値商品は順調に拡大したが、一般的な付加価値商品は微減となった。量販品も売上規模は小さいながら増収を確保した。

商品別売上高

(単位：百万円、%)

	17/8 期第 2 四半期		18/8 期第 2 四半期	
	金額	前年同期比	金額	前年同期比
ハイエンド商品	469	+6.7	523	+11.4
高付加価値商品	3,626	+1.2	3,864	+6.6
付加価値商品	2,714	+6.6	2,671	-1.6
量販品	338	-8.5	359	+6.1
合計	7,149	+3.0	7,419	+3.8

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務内容は堅固、第 2 四半期期末の現預金は 205 億円、自己資本比率は 90.3%

(2) 財務状況

財務状況は引き続き安定している。2018年8月期第2四半期末の資産合計は39,889百万円となり、前期末に比べ1,061百万円減少した。流動資産は30,985百万円となり同1,339百万円減少したが、主な要因は配当金の支払いによる現金及び預金の減少2,183百万円、受取手形及び売掛金の増加188百万円、たな卸資産の増加697百万円など。一方で固定資産は8,903百万円となり、同277百万円増加したが、主に設備投資による有形固定資産の増加209百万円による。

ナガイレーベン | 2018年5月2日(水)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

業績動向

負債合計は3,868百万円となり、前期末に比べ537百万円減少した。主な要因は、支払手形・買掛金の増加167百万円、未払法人税等の減少418百万円など。純資産合計は36,021百万円となり、同524百万円減少したが、主な要因は、配当金支払いによる利益剰余金の減少583百万円など。この結果、2018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1.1ポイントアップして90.3%となった

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/8 期末	18/8 期 第2 四半期末	増減額
現金及び預金	22,762	20,578	-2,183
受取手形及び売掛金	3,944	4,133	188
たな卸資産	4,311	5,008	697
流動資産計	32,325	30,985	-1,339
有形固定資産	7,256	7,465	209
無形固定資産	54	52	-1
投資その他の資産	1,315	1,385	70
固定資産計	8,626	8,903	277
資産合計	40,951	39,889	-1,061
支払手形及び買掛金	1,428	1,596	167
未払法人税等	1,091	673	-418
負債合計	4,405	3,868	-537
利益剰余金	36,989	36,405	-583
自己株式	-4,902	-4,902	-
純資産合計	36,545	36,021	-524
負債・純資産合計	40,951	39,889	-1,061

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

2018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114百万円の収入であったが、主な収入は税引前四半期純利益の計上2,043百万円、減価償却費141百万円、仕入債務の増加164百万円などで、主な支出は売掛債権の増加237百万円、たな卸資産の増加697百万円など。投資活動によるキャッシュ・フローは1,895百万円の収入であったが、主な支出は有形固定資産の取得333百万円、主な収入は定期預金の預入(ネット)2,200百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは1,992百万円の支出であったが、配当金の支払いによる支出1,992百万円であった。この結果、期間中の現金及び現金同等物は16百万円の増加となり、期末の現金及び現金同等物の残高は4,678百万円となった。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(4,989,551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

要約連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/8 期第2 四半期	18/8 期第2 四半期
営業活動によるキャッシュ・フロー	105	114
税金等調整前四半期純利益	2,011	2,043
減価償却費	156	141
売上債権の増減額 (-は増加)	35	-237
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-764	-697
仕入債務の増減額 (-は減少)	5	164
投資活動によるキャッシュ・フロー	-317	1,895
有形固定資産の取得	-67	-333
定期預金の増減(ネット)	-300	2,200
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,654	-1,992
配当金支払い額	-1,654	-1,992
現金及び現金同等物増減額	-1,835	16
現金及び現金同等物の期末残高	4,868	4,678

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年8月期も増益予想で最高益更新の見込み

● 2018年8月期の通期連結業績見通し

(1) 損益見通し

2018年8月期の通期連結業績を会社は、売上高が前期比2.8%増の17,500百万円、営業利益が同2.5%増の5,373百万円、経常利益が同2.0%増の5,448百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.8%増の3,739百万円が見込まれており、期初予想と変わっていない。この通期予想の前提条件は下記のようにになっているが、売上総利益率がやや低下すると予想していること、為替レートも厳しく見ていることなどから、かなり堅めの予想数値と言えそうだ。

2018年8月期の通期連結業績見通し

(単位：百万円、%)

	17/8 期		18/8 期予想			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前期比
売上高	17,017	100.0	17,500	100.0	482	+2.8
売上総利益	8,086	47.5	8,260	47.2	173	+2.2
販管費	2,843	16.7	2,886	16.5	42	+1.5
営業利益	5,242	30.8	5,373	30.7	131	+2.5
経常利益	5,340	31.4	5,448	31.1	108	+2.0
親会社株主に帰属する当期純利益	3,673	21.6	3,739	21.4	66	+1.8

出所：決算短信よりフィスコ作成

ナガイレーベン | 2018年5月2日(水)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

会社は売上総利益率は47.2%（前期47.5%）と前期比でやや低下すると予想している。売上総利益額は173百万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221百万円、海外生産比率の上昇（2017年8月期48.1%→2018年8月期48.8%）による増加53百万円、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17百万円、原価における為替レートの影響（2017年8月期104円/米ドル→2018年8月期109.5円/米ドル）による減少97百万円を見込んでいる。ただし為替レートについては、既に通期分を予約済みとのことであり、最近の為替レートの水準から推察すると、実際の平均レートは109.5円を下回る可能性もありそうだ。

販管費は、通常の営業拡大に伴う増加だけであり特別な増加要因はなく、2,886百万円（前期比1.5%増）が予想されている。その結果、営業利益は5,373百万円（同2.5%増）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

アイテム別売上高予想

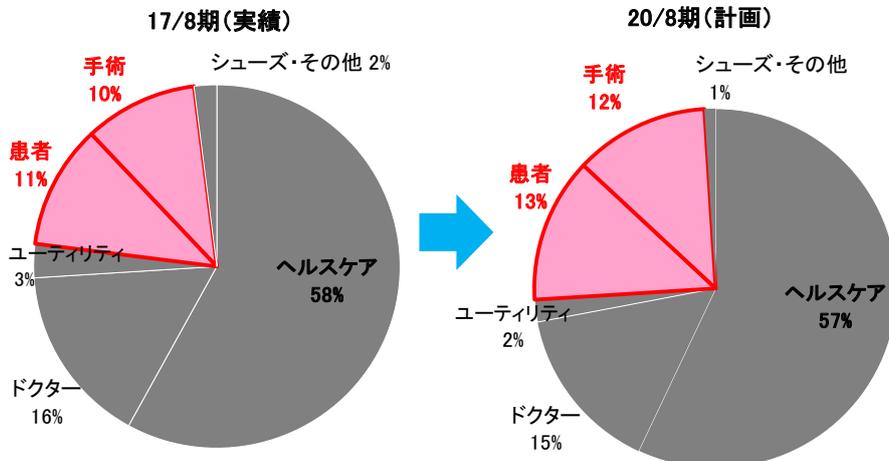
（単位：百万円、%）

	17/8期		18/8期(予)	
	金額	前期比	金額	前期比
ヘルスケアウェア	9,940	+2.8	10,220	+2.8
ドクターウェア	2,681	+1.0	2,740	+2.2
ユーティリティウェア	557	-7.4	510	-8.5
患者ウェア	1,786	+10.7	1,950	+9.2
手術ウェア	1,634	+3.8	1,690	+3.4
シューズ	203	-0.8	190	-6.5
その他	214	+0.3	200	-6.7
合計	17,017	+2.9	17,500	+2.8

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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：決算説明会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（ディスクレーマー）をお読みください。

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

ナガイレーベン | 2018年5月2日(水)
7447 東証1部 | <https://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 10,220 百万円（前期比 2.8% 増）、ドクターウェア 2,740 百万円（同 2.2% 増）、ユーティリティウェア 510 百万円（同 8.5% 減）、患者ウェア 1,950 百万円（同 9.2% 増）、手術ウェア 1,690 百万円（同 3.4% 増）、シューズ 190 百万円（同 6.5% 減）、その他 200 百万円（同 6.7% 減）と予想されている。

ヘルスケアウェアは、高付加価値新商品群の投入により市場を活性化し継続して堅調な増収を見込んでいる。ドクターウェアは、量販品は厳しい状況だがハイエンド商品群が健闘して堅調に推移すると予想している。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き続き大幅な増収を計画している。手術ウェアは、コンベ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

地域別売上高予想

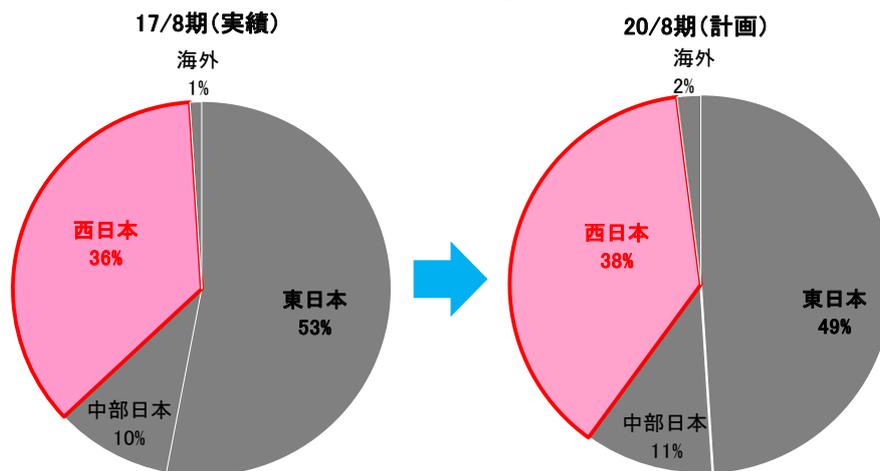
(単位：百万円、%)

	17/8 期		18/8 期予想	
	金額	前期比	金額	前期比
東日本	9,007	+5.5	9,190	+2.0
中部日本	1,756	+2.3	1,810	+3.0
西日本	6,068	-0.2	6,300	+3.8
海外	184	-8.2	200	+8.4
合計	17,017	+2.9	17,500	+2.8

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

■ 東日本 ■ 中部日本 ■ 西日本 ■ 海外



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

地域別売上高は、東日本 9,190 百万円（同 2.0% 増）、中部日本 1,810 百万円（同 3.0% 増）、西日本 6,300 百万円（同 3.8% 増）、海外 200 百万円（同 8.4% 増）と予想されている。

今後の見通し

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。各地域で増収を目指し、過去最高の売上高を目指す計画だ。

c) 商品別売上高予想

商品別売上高予想

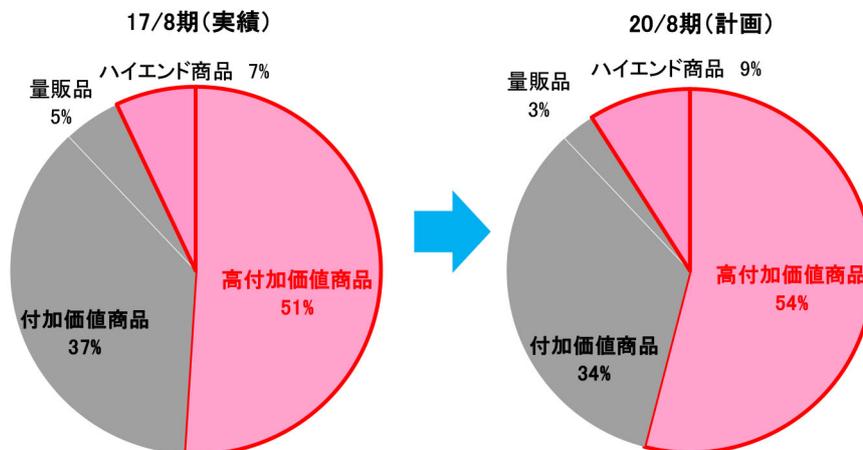
(単位：百万円、%)

	17/8期		18/8期予想	
	金額	前期比	金額	前期比
ハイエンド商品	1,191	+7.9	1,280	+7.4
高付加価値商品	8,612	+3.3	8,980	+4.3
付加価値商品	6,343	+2.3	6,400	+0.9
量販品	869	-3.1	840	-3.4
合計	17,017	+2.9	17,500	+2.8

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

商品別売上比率の計画値

■ハイエンド商品 ■高付加価値商品 ■付加価値商品 ■量販品



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

商品別売上高は、ハイエンド商品 1,280 百万円 (同 7.4% 増)、高付加価値商品 8,980 百万円 (同 4.3% 増)、付加価値商品 6,400 百万円 (同 0.9% 増)、量販品 840 百万円 (同 3.4% 減) と予想されている。

ハイエンド商品は DC ブランドが厳しい状況だが、「4D」、「ピースベリー」等の自社高級ブランドが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、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、他社物件も含めて付加価値商品群への移行を進める計画だ。

(2) 国内工場を再編・効率化

今後の生産体制を強化するため、国内にある老朽化した2工場を統合かつ物流センターの隣接地に新設する。これにより、業務の効率化に加えて、更なるクイックレスポンス（QR）を目指す。完成予定は2018年7月末、総投資額は799百万円、減価償却費は今期（2018年8月期）から計上される予定。

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画の目標は2020年8月期に営業利益56億円、高機能性・高付加価値商品の開発を積極的に進める

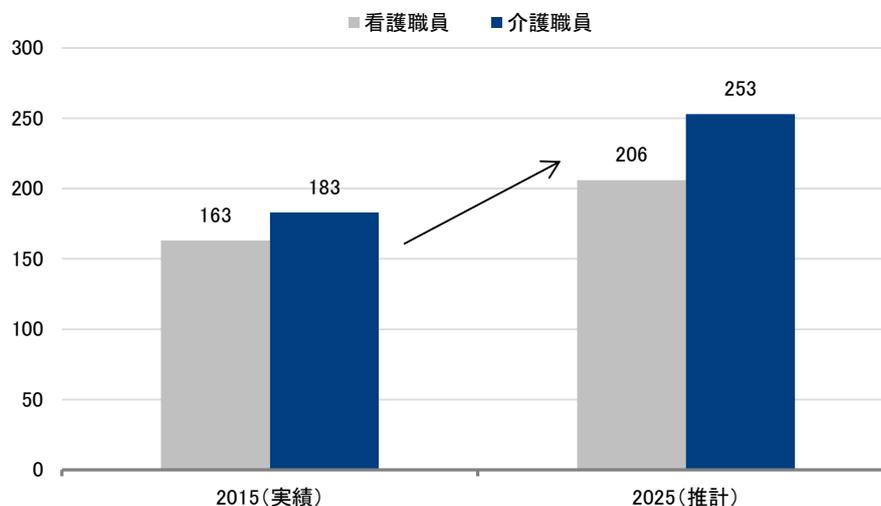
1. 中期経営計画

同社では、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いたが、2017年8月期の実績を踏まえて、新たに2020年8月期に売上高18,500百万円、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。

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2015年の163万人から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2015年の183万人から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：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 売上拡大に向けた営業戦略

- ・ 看護・介護等コア市場の深耕
- ・ 患者・手術等周辺市場の拡大
- ・ 海外市場の開拓

(2) 安定供給に向けた生産戦略

- ・ 国内縫製工場の移転新設
 - 国内生産体制の強化
 - QR・小ロット多品種生産への対応力強化
- ・ 素材メーカー・商社との取り組み強化

(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
- ・ EPA、FTA の優遇税制を活用した海外素材開発
- ・ 高付加価値戦略による事業収益性確保

■ 株主還元策

配当性向 50% 以上（単体ベース）を公約、 年間配当を 50 円から 60 円に増配

同社の自己資本比率は 90.3%（2018 年 8 月期第 2 四半期末）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（2017 年 8 月期 10.3%）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。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、前期（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、進行中の 2018 年 8 月期も年間 60 円の配当が予想されているが、利益が予想を上回るようであれば、更なる増配の可能性もある。

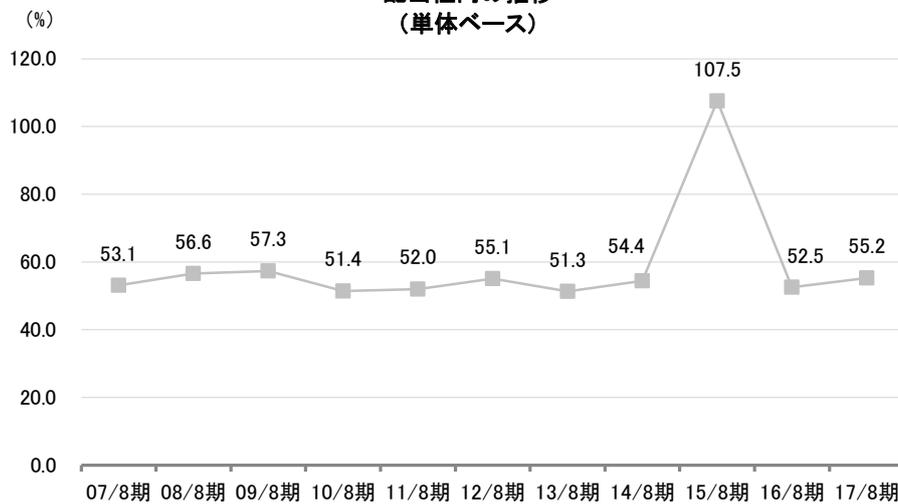
ナガイレーベン | 2018年5月2日(水)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

株主還元策

配当性向と総還元性向の推移

	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
2017年8月期	1,994	0	55.2	55.2

※単体ベース
出所：決算説明会資料

 配当性向の推移
(単体ベース)


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