

|| 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 7 月 20 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. 2018年8月期第3四半期は営業利益が前年同期比2.0%減だが特に懸念はない	01
2. 2018年8月期の通期予想は変えず引き続き増益予想	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3四半期の連結業績概要	06
■ 今後の見通し	09
● 2018年8月期の通期連結業績見通し	09
■ 中長期の成長戦略	11
1. 中期経営計画	11
2. 今後の事業戦略：当面は追い風が続く	11
■ 株主還元策	13

■ 要約

2018年8月期第3四半期は増収ながら営業利益は微減益

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3四半期は営業利益が前年同期比 2.0% 減だが特に懸念はない

発表された 2018 年 8 月期第 3 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 0.2% 増の 13,477 百万円、営業利益が同 2.0% 減の 4,215 百万円、経常利益が同 2.5% 減の 4,272 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 2.2% 減の 2,947 百万円となった。売上総利益率は前年同期比では若干低下したが想定の範囲内であり、第 2 四半期比では改善傾向にある。特別な要因があったわけではないが、売上高が伸び悩んだことから営業利益以下は微減益となった。ただし、特に懸念されるような結果ではない。

2. 2018年8月期の通期予想は変えず引き続き増益予想

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 百万円と見込まれており、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

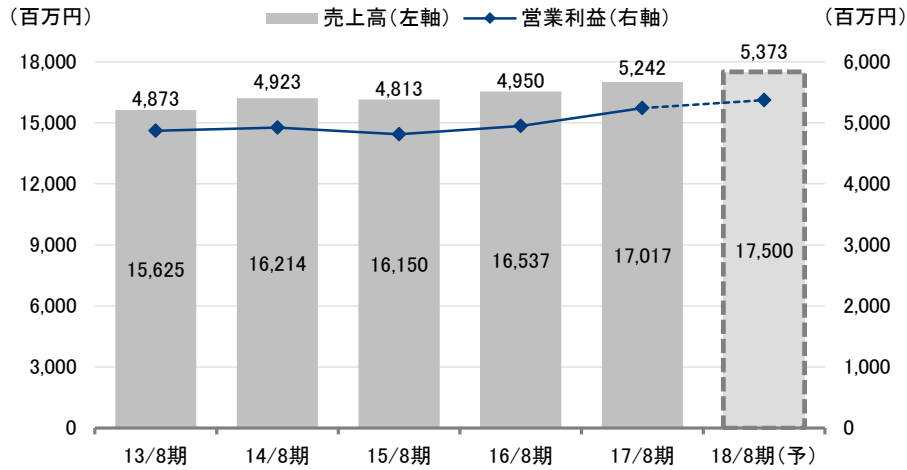
同社は 2017 年 8 月期の実績を踏まえて、それまでの計画をロールオーバーして 2020 年 8 月期に売上高 18,500 百万円、営業利益 5,600 百万円とする新しい中期経営目標を発表している。海外生産の拡大や利幅の大きい高付加価値の強化を通じ、この目標達成を図る考えだ。また同社は株主還元にも前向きである。配当性向 50% 以上（単体ベース）を公約しており、2018 年 8 月期も年間配当は 60 円を予定している。自己株式の取得も機動的に行うと宣言しており、株主還元に対する同社の姿勢は評価に値するだろう。

Key Points

- ・ 2018 年 8 月期第 3 四半期は売上高伸び悩みで、営業利益は前期同期比 2.0% 減だが特に問題はない
- ・ 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、自己株式の取得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。

ナガイレーベン | 2018年7月20日(金)
 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<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	資生堂<4911>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。

ナガイレーベン | 2018年7月20日(金)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

事業概要

地域別の売上高構成比（2017年8月期）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、ふ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 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おり、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(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3四半期の営業利益は 前年同期比2.0%減だが特に問題なし

● 2018年8月期第3四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3四半期の連結業績は、売上高が前年同期比0.2%増の13,477百万円、営業利益が同2.0%減の4,215百万円、経常利益が同2.5%減の4,272百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同2.2%減の2,947百万円となった。売上総利益率は前年同期比では若干低下したが想定範囲内であり、第2四半期比では改善傾向にある。売上高が伸び悩んだことから営業利益以下は微減益となったが、特別な要因があったわけではなく懸念される内容ではなかった。

ナガイレーベン | 2018年7月20日(金)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

業績動向

2018年8月期第3四半期の連結業績概要

(単位：百万円、%)

	17/8期 第3四半期		18/8期 第3四半期		増減額	前年同期比
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	13,449	100.0	13,477	100.0	28	0.2
売上総利益	6,420	47.7	6,331	47.0	-88	-1.4
販管費	2,119	15.8	2,116	15.7	-3	-0.1
営業利益	4,300	32.0	4,215	31.3	-85	-2.0
経常利益	4,380	32.6	4,272	31.7	-107	-2.5
親会社株主に帰属する 四半期純利益	3,014	22.4	2,947	21.9	-67	-2.2

出所：決算短信よりフィスコ作成

市場環境、業界環境では2018年4月から実施された診療報酬及び介護報酬のダブル改定の影響が懸念されたが、診察報酬本体は+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。しかし一方で、同時改定による医療と介護の垣根を越えた制度改革においては、介護医療院が新設されるなどの変革もあり、医療や介護の現場では多少の混乱も生じたようだ。その影響もあり、売上高が伸び悩んだと推測される。ただし、わずかであるが前年同期比で増収となっていることから、第3四半期としては過去最高の売上高となった。

売上総利益率は47.0%（前年同期は47.7%）となり、前年同期比では0.7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の立ち上がり遅れなどが生じたことによる。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して売上総利益率が低下する傾向がある。この現象が、特に上半期に発生したことから、第3四半期の前年同期比の売上総利益率は低下しているが、第2四半期（46.8%）に比較すれば改善傾向にある。

販管費はほぼ前年並みとなったが、売上総利益率の低下によって営業利益は前年同期比では減益となった。経常利益は前年同期比2.5%減となったが、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3四半期は45百万円の差益、2018年8月期第3四半期は2百万円の差損）による。

アイテム別の売上高は、ヘルスケアウェアが前年同期比0.1%増の7,878百万円、ドクターウェアが同1.2%減の2,150百万円、ユーティリティウェアが同9.2%減の394百万円、患者ウェアが同8.8%増の1,535百万円、手術ウェアが同1.0%減の1,178百万円、シューズが同5.9%減の147百万円、その他が同6.3%減の192百万円となった。

全体の売上高が伸び悩んだことから、各アイテム別でも前年同期比では微減となったが、以前から拡販に注力していた患者ウェアが前年同期比8.8%増となったことは評価できる。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たことが要因と推測される。

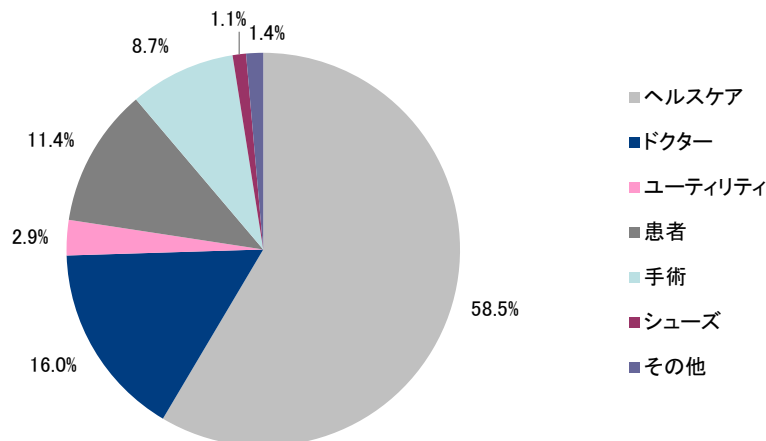
業績動向

アイテム別売上高

(単位：百万円、%)

	17/8期 第3四半期		18/8期 第3四半期	
	金額	前年同期比	金額	前年同期比
ヘルスケアウェア	7,874	4.5	7,878	0.1
ドクターウェア	2,176	1.1	2,150	-1.2
ユーティリティウェア	434	-9.5	394	-9.2
患者ウェア	1,410	17.6	1,535	8.8
手術ウェア	1,190	4.5	1,178	-1.0
シューズ	156	-3.0	147	-5.9
その他	205	-3.1	192	-6.3
合計	13,449	4.4	13,477	0.2

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
 (2018年8月期第3四半期)


注：第3四半期は「地域別売上高」、「商品別売上高」は開示されていない。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

財務内容は堅固、2018年8月期第3四半期期末の現金及び預金は215億円、自己資本比率は89.9%

(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3四半期末の資産合計は41,791百万円となり、前期末比840百万円増加した。流動資産は32,739百万円となり同414百万円増加したが、主な要因は配当金の支払いによる現金及び預金の減少1,234百万円、受取手形及び売掛金の増加382百万円、たな卸資産の減少153百万円など。一方で固定資産は9,052百万円となり、同426百万円増加したが、主に設備投資による有形固定資産の増加398百万円による。

業績動向

負債合計は4,230百万円となり、前期末比174百万円減少した。主な要因は、支払手形及び買掛金の増加110百万円、未払法人税等の減少304百万円など。純資産合計は37,560百万円となり、同1,015百万円増加したが、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952百万円など。この結果、2018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89.9%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3 四半期末	増減額
現金及び預金	22,762	21,527	-1,234
受取手形及び売掛金	3,944	4,327	382
たな卸資産	4,311	4,158	-153
流動資産計	32,325	32,739	414
有形固定資産	7,256	7,655	398
無形固定資産	54	48	-6
投資その他の資産	1,315	1,348	33
固定資産計	8,626	9,052	426
資産合計	40,951	41,791	840
支払手形及び買掛金	1,428	1,539	110
未払法人税等	1,091	786	-304
負債合計	4,405	4,230	-174
利益剰余金	36,989	37,941	952
自己株式	-4,902	-4,902	-
純資産合計	36,545	37,560	1,015
負債・純資産合計	40,951	41,791	840

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2018年8月期通期は増益予想

● 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3,739百万円と見込まれており、期初予想と変わっていない。第3四半期の結果が既述のように前年同期比で僅かだが減益になったことから、決して楽な目標ではないが、引き続き高付加価値商品の拡販を中心として売上増、利益増を図る計画だ。

ナガイレーベン | 2018年7月20日(金)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

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

アイテム別売上高予想

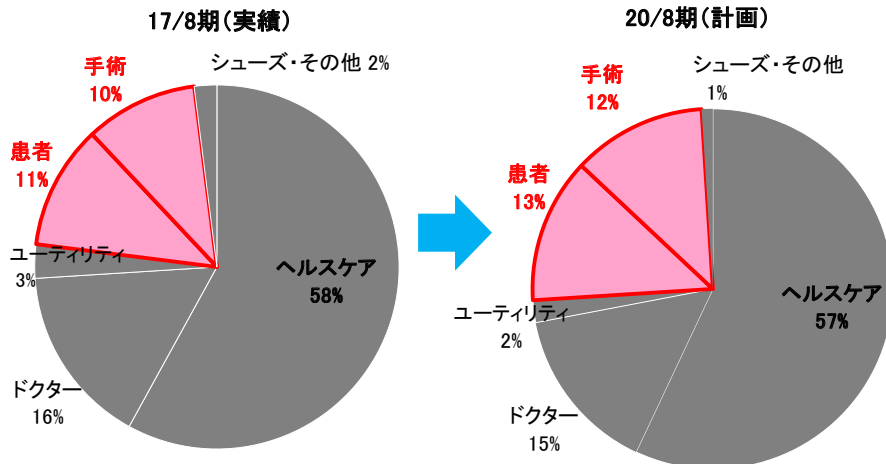
(単位：百万円、%)

	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

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

(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投資を進めているが、2018 年 7 月末に完成予定。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。総投資額は 799 百万円、減価償却費は 2018 年 8 月期から計上される予定。

■ 中期の成長戦略

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

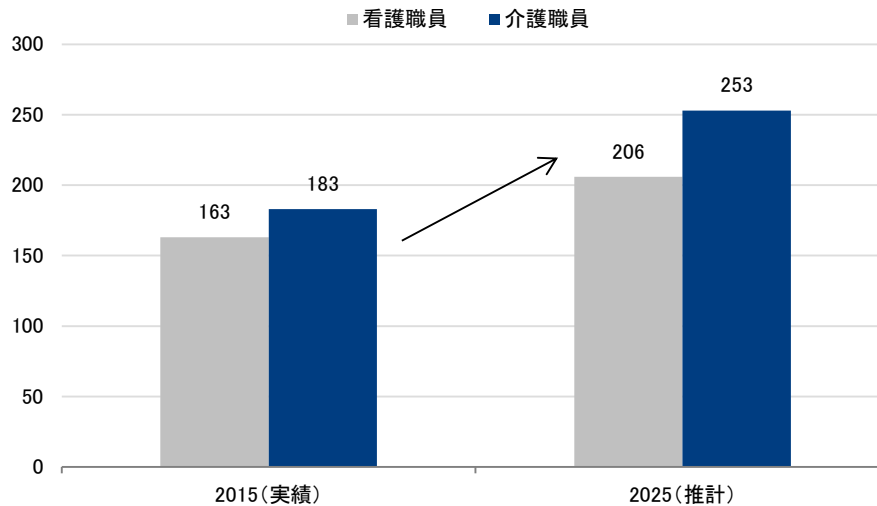
同社では、2019 年 8 月期に売上高 18,000 百万円、営業利益 5,400 百万円を目標とした中期経営計画を発表していたが、2017 年 8 月期の実績を踏まえて、新たに 2020 年 8 月期に売上高 18,500 百万円、営業利益 5,600 百万円を目標とした中期経営計画を発表した。

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。

中長期の成長戦略

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 89.9%（2018 年 8 月期第 3 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（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、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。

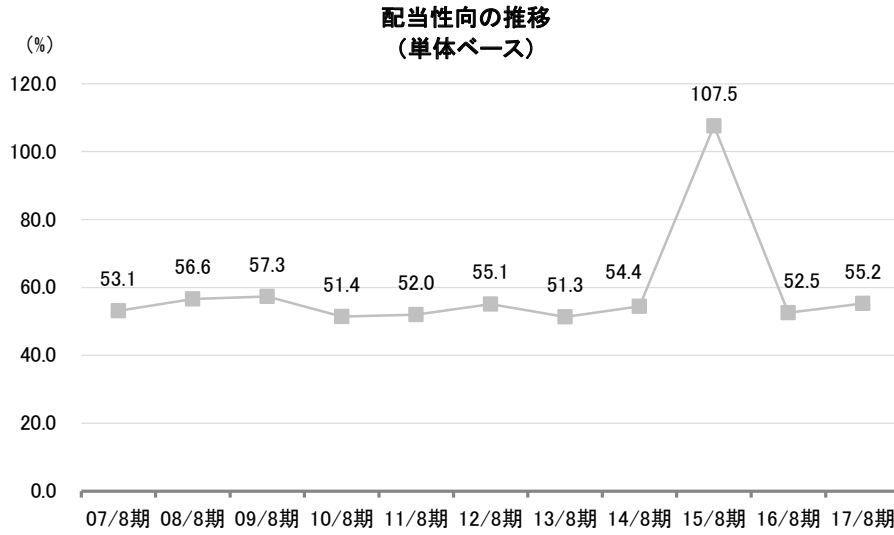
配当性向と総還元性向の推移

	配当総額 (百万円)	自己株式の取得 (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：決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策



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