

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ナガイレーベン

7447 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年4月26日(金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2024年8月期第2四半期(実績)	01
2. 2024年8月期(予想)	01
3. 中期経営計画	02
■ 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	06
3. 特色と強み	06
4. 企業としての方針(CSRの取り組み)	07
■ 業績動向	09
1. 2024年8月期第2四半期の連結業績概要	09
2. 財務状況	12
3. キャッシュ・フローの状況	13
■ 今後の見通し	14
● 2024年8月期の連結業績見通し	14
■ 中長期の成長戦略	16
1. 中期経営計画	16
2. 今後の事業戦略	17
■ 株主還元策	20

■ 要約

2024年8月期第2四半期は前年同期比13.5%の営業減益、 厳しい環境続くが粗利率は改善

1. 2024年8月期第2四半期 (実績)

ナガイレーベン<7447>の2024年8月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比6.8%減の7,392百万円、営業利益が同13.5%減の1,608百万円、経常利益が同13.3%減の1,639百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同12.9%減の1,129百万円となった。医療機関では診療報酬が一定である一方で、インフレなどにより諸物価が上昇しているため依然として厳しい経営環境が続いている。このため同社製品を含む消耗品などの購入先送りが見られた。加えて、前年同期の売上高が製品値上げ前の駆け込み需要で通常よりは高かったこともあり、売上高は前年同期比で6.8%の減収となり計画値を下回った。売上総利益率は、為替レートがやや円高となったものの、製品価格の改定や海外生産比率のアップなどで43.2%となり、前年同期の42.9%から0.3ポイント改善した。販管費は、前年同期比2.7%増と予算内に収まったものの、減収により営業利益は前年同期比13.5%減となり、期初の計画値を下回った。

2. 2024年8月期 (予想)

2024年8月期の連結業績は、売上高が前期比0.1%増の17,200百万円、営業利益が同4.4%減の4,400百万円、経常利益が同4.6%減の4,460百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.5%減の3,080百万円と予想されており、期初予想(売上高17,800百万円、営業利益4,615百万円)から下方修正された。上記のように上半期の業績が計画値を下回ったことから通期予想も下方修正されたが、下半期だけを見れば期初の計画値とほとんど変わっていない。売上高は前期比でほぼ横ばいを予想しているが、為替(前期比で円安)の影響、加工賃や原材料の上昇などが続く可能性があり、原価率がアップすると見ている。一方で、海外生産比率のアップなど生産の効率化やさらなる収益性の改善を進め、製品価格の改定も行っていることから、営業利益は前期比で4.4%減に留まる見込みだ。

要約

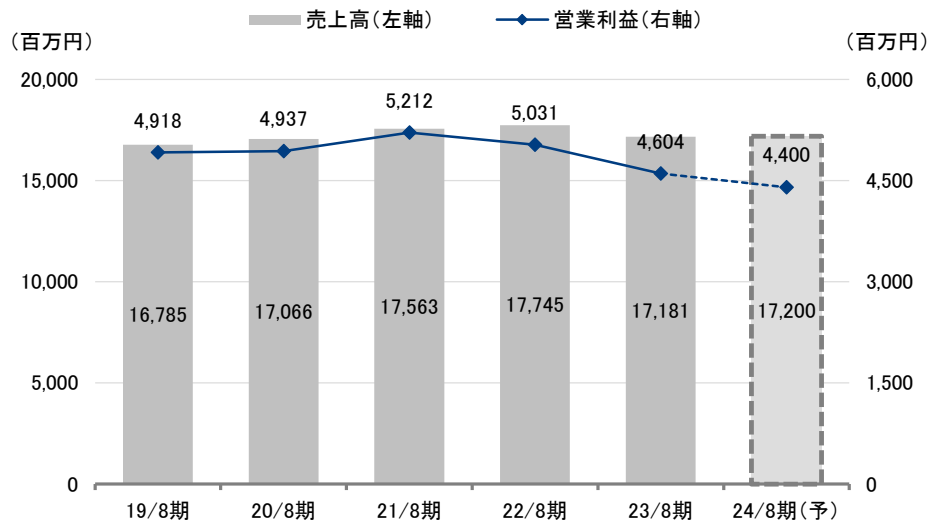
3. 中期経営計画

同社は、2023年8月期の実績を踏まえ、それまでの計画をロールオーバーした中期経営計画を発表しているが、現時点でこの計画に変更はない。数値目標としては、2026年8月期に売上高189億円、営業利益55億円を掲げている。足元では為替が円安に振れており同社業績に対しては逆風だが、価格改定を進めていること、高付加価値・高価格商品の投入を積極的に進めていることなどから、これらの目標が達成される可能性は有り得るだろう。一方で、株主還元姿勢は変わらず、2023年8月期は年間60.0円の配当を実施し、2024年8月期も年間60.0円(予想連結配当性向62.1%)の配当を予定している。自己株式の取得にも前向きで、資本効率の向上と経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行することを目的として、2022年8月期に612,700株(1,231百万円)、2023年6月30日から同年12月11日までの間に454,300株(999百万円)の自己株式取得を行った。さらに今回、2024年4月3日から同年9月30日までの間に上限500,000株(上限1,000百万円)の自己株式取得を行うことを発表した。強固な財務体質に加え、このような積極的な株主還元姿勢は評価に値すると言える。

Key Points

- ・2024年8月期第2四半期は前年同期比13.5%の営業減益で、計画値を下回った
- ・2024年8月期は前期比4.4%の営業減益予想だが、下半期は増益見込む
- ・中期経営計画では2026年8月期に営業利益55億円を目指す。株主還元にも積極的

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

コア市場において国内シェア 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、患者向けなど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」として創業した。その後は全国へと業容を拡大し、同社によると現在では看護師向けを中心とした医療白衣のコア市場※において国内シェア 60% 超、年間 650 万着を供給する医療白衣のトップメーカーとなっている。なお、2022年4月の東京証券取引所市場区分再編に伴い、プライム市場へ移行した。

※ 国内市場のうち同社のシェアが比較的高い市場のこと。ヘルスケアウェア、ドクターウェア、ユーティリティウェア・他が該当する。

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
1941年	個人営業を廃し、同業7店とともに東京衛生白衣(株)を設立
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 & Company 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 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
2020年	新型コロナウイルス感染防護衣を厚生労働省に60万枚納入
2022年	東京証券取引所プライム市場に移行

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

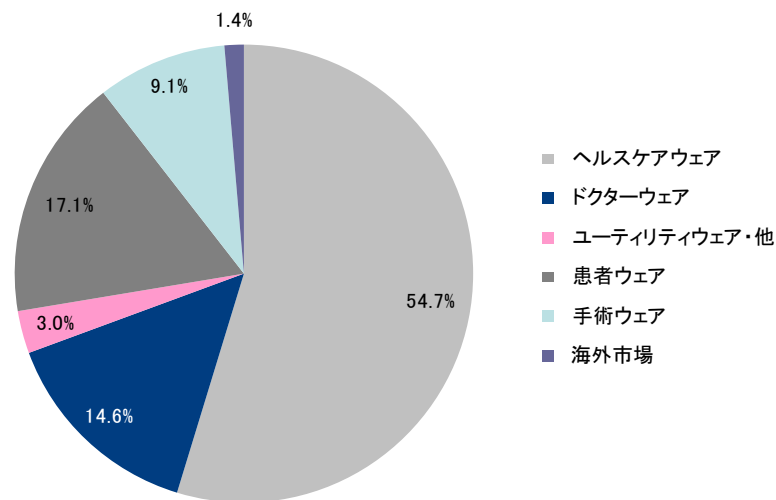
付加価値の高い高機能性商品の拡販に注力

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（2023年8月期）は、ヘルスケアウェア 54.7%、ドクターウェア 14.6%、ユーティリティウェア・他 3.1%、患者ウェア 17.1%、手術ウェア 9.1%、海外市場 1.4% 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・他」にはユーティリティウェア（白衣などの上に着るエプロンやカーディガンなど）やシューズ、さらに「感染対策商品」などが含まれる。各アイテムの利益率は大きくは変わらないが、仕入商品の割合が高い「ユーティリティウェア・他」の利益率は相対的に低い。

アイテム別売上高比率(2023年8月期)

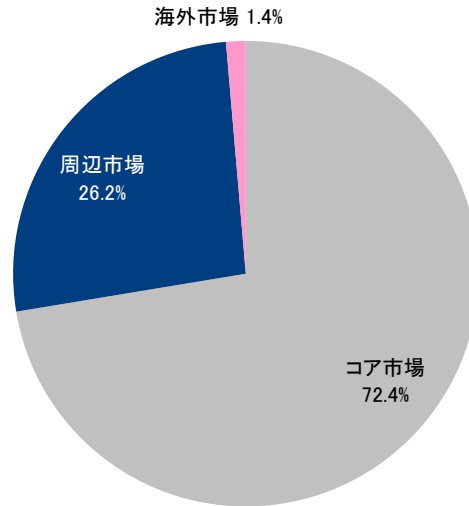


出所：決算短信よりフィスコ作成

また、2021年8月期より新たな区分として「市場別」を取り入れている。国内市場のうち、同社のシェアが比較的高い市場として「コア市場」（ヘルスケアウェア、ドクターウェア、ユーティリティウェア・他）、今後の成長余地が高い市場として「周辺市場」（患者ウェア、手術ウェア）、そして「海外市場」の3つに区分した。2023年8月期の売上高構成比は、コア市場が72.4%、周辺市場が26.2%、海外市場が1.4%であった。

事業概要

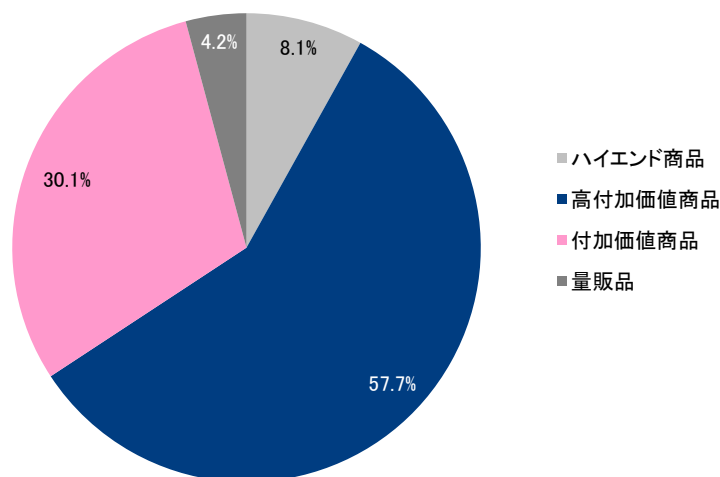
市場別売上高比(2023年8月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

商品（機能）別売上高構成比（2023年8月期）は、ハイエンド商品 8.1%、高付加価値商品 57.7%、付加価値商品 30.1%、量販品 4.2%、厚生労働省向け 0.0% 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り、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。

商品別売上高比率(2023年8月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

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など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、2023年8月期の実績（同社単独）で、製品の99.4%が自社及び協力工場（国内生産46.2%、海外生産53.2%）で生産され、仕入商品は0.6%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。

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、以下QR）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、医療白衣のコア市場では国内シェアは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43.9%（2023年8月期実績）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。

事業概要

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、今後も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 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。その後も、以下のような施策を実行して CSR に取り組んでいる。

【「いのちの力になりたい」を核にした主な取り組み】

(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) 顧客への貢献

a) 看護師向けの憩いの場「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・立ち居振る舞いなどを学べる実践講座を開催している。2022 年 8 月期からはオンライン化し、オンラインビューティ講座やビューティアドバイスムービーを公開している。また、2024 年第 1 四半期は医療機関に入職する新人ナースの研修時に使用できるように、新人ナース向けに再編集したビューティムービーを医療機関に提供した。

c) 看護学生白衣のリメイク

岡山大学看護学生の実習衣をポシェットなどにリメイクすることで、自身が入職後も医療現場にて使用できるようにしている。また、2024 年第 1 四半期は富士市立看護専門学校の卒業生全員に、自らの実習衣をポシェットにアップサイクルして卒業記念品として学校からプレゼントした。

事業概要

(3) 地域貢献**a) 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ども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。

b) 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、医療機関の催事などに無料貸し出しをしている。

c) 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。

d) 災害支援看護師用ユニフォームの提供

2022年8月期に開始した新たな取り組みとして、災害時に各地から現場に派遣される看護師が着用するユニフォームを(公社)日本看護協会へ提供したほか、各都道府県看護協会へ保管・備蓄用のユニフォームを提供した。

(4) 最近の取り組み**a) 能登半島地震被災地への支援**

能登半島地震で被災した医療機関へアイソレーションガウンを寄付した。

b) 対面式ビューティ講座の再開

新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)中はオンライン講座に変更していた「ナースのためのビューティ講座」を、要望により対面式の講座にて再開し、開催数はコロナ禍前の水準まで回復した。

【社会的責任への取り組み】**(5) 環境****a) 事業を通じた環境負荷低減**

同社製品の多くは枯渇性資源に由来する素材を使用しており、繰り返し・永く使用できる商品として企画・製造・販売することで、限りある資源の有効活用、環境負荷の低減につながると会社では考えている。具体的には、2005年にISO14001の認証を取得し、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、リユーズブル感染対策商品の開発や、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。使い捨て材料が多く使われる手術現場に、繰り返し洗濯・滅菌して使用できるウェアを提供することで、医療廃棄物の削減を実現している。このほかにも、営業車にハイブリッド車(HV)を導入、本社社屋に太陽光発電パネルを設置している。

b) 気候変動問題対応

TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)に準じた気候変動開示として、気候変動問題に対する緩和と適応の取り組み、機会とリスクの洗い出しなど、シナリオ分析に向けた策定プロセスの実施を予定している。

事業概要

(6) 社会貢献

a) 感染対策商品を医療機関などに寄付等

新型コロナウイルス感染対策として、再利用可能なリユーズブルマスク(4万枚)、リユーズブルアイソレーションガウン(1万枚)を寄付した。また継続的に医療従事者への応援メッセージを発信しているほか、ナースのための詩集を定期発行し、病院や看護師に無料贈呈している。

b) 障害者雇用支援

障害者の積極的な雇用・促進に貢献した優良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)。

c) 災害時支援

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、コロナ禍などの災害発生時に、日本看護協会や日本赤十字社を通じた寄付や白衣・マスクの提供、車椅子の寄贈などを実施している。

d) 「未来の授業」に掲載

SDGs (Sustainable Development Goals) の授業に使用される教材として全国の小中学校に配布される「未来の授業」に、同社の取り組みが紹介された。

e) その他支援

国連の食糧支援機関「国連 WFP」を支援しているほか、「南三陸 復興桜植樹」をサポートしており、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」を、被災地である宮城県南三陸町の有志らと行っている。なお、代表取締役社長の澤登一郎(さわのぼりいちろう)氏が秋田県美郷町産業大使に就任している。このほか、(公財)日本チャリティ協会が普及活動を行っている障がい者支援「パラアート活動」のオフィシャルサポーターを務めている。

業績動向

2024年8月期第2四半期の営業利益は前年同期比13.5%減、顧客の購入先送りで減収だが、粗利率は改善

1. 2024年8月期第2四半期の連結業績概要

2024年8月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比6.8%減の7,392百万円、営業利益が同13.5%減の1,608百万円、経常利益が同13.3%減の1,639百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同12.9%減の1,129百万円となった。

ナガイレーベン | 2024年4月26日(金)
 7447 東証プライム市場 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

業績動向

売上高は前年同期比で6.8%の減収となり計画値を下回った。主要な向け先である医療機関では、診療報酬が一定である一方で、インフレなどにより諸物価が上昇しているため依然として厳しい経営環境が続いていることから同社製品を含む消耗品などの購入先送りが見られた。加えて、前年同期の売上高が製品値上げ前の駆け込み需要で通常よりは高かったこともあり、前年同期比で減収となった。

売上総利益率は、為替レートが円高となったものの、製品価格の改定や海外生産比率のアップなどで43.2%となり、前年同期の42.9%から0.3ポイント改善した。この結果、売上総利益は同6.1%減の3,195百万円となった。売上総利益の増減要因は、減収によるもので232百万円減、利益率改善によるもので23百万円増であった。さらに利益率改善の要因分析を行うと、為替(円安)の影響で135百万円減(2023年8月期第2四半期127.7円/米ドルに対して、2024年8月期第2四半期は140.0円/米ドル)、海外生産比率の上昇(2023年8月期第2四半期52.0%に対して、2024年8月期第2四半期は54.0%)による効果で60百万円増、加工賃の上昇による影響で25百万円減、原材料費の上昇で70百万円減となった。一方で、2023年2月から製品の価格改定を進めたことにより、170百万円の増益となった。

販管費は前年同期比2.7%増の1,586百万円となったが、主に人件費で43百万円増、寄付で11百万円増、広告宣伝費の抑制で28百万円減などによる。設備投資額は、75百万円(建物関連55百万円、IT設備7百万円、物流設備4百万円、生産設備7百万円等)となり、減価償却費は130百万円となった。

2024年8月期第2四半期の連結業績概要

(単位:百万円)

	23/8期2Q		24/8期2Q		前年同期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	7,931	100.0%	7,392	100.0%	-539	-6.8%
売上総利益	3,404	42.9%	3,195	43.2%	-208	-6.1%
販管費	1,544	19.5%	1,586	21.4%	42	2.7%
営業利益	1,859	23.4%	1,608	21.8%	-250	-13.5%
経常利益	1,890	23.8%	1,639	22.2%	-250	-13.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,295	16.3%	1,129	15.3%	-166	-12.9%

出所:決算短信よりフィスコ作成

(1) アイテム別、市場別売上高

コア市場の売上高は、前年同期比8.6%減の5,187百万円となった。主力のヘルスケアウェアは、前期からの期ずれ案件は着実にキャッチアップしたものの、厳しい市場環境により商品選定や価格交渉に時間を要し、更新案件に月ずれが発生したことなどから結果として減収となった。アイテム別では、ヘルスケアウェアが同8.4%減の3,956百万円、ドクターウェアが同8.8%減の1,019百万円、ユーティリティウェア・他が同10.8%減の211百万円となった。

周辺市場では、主要顧客であるリネンサプライヤーが原価上昇対策として資材購入を抑制したことなどから減収となった。アイテム別では、注力している患者ウェアが同4.2%減の1,383百万円、手術ウェアが同0.6%減の713百万円となった。

業績動向

海外市場は、前年同期が減収だったこともあり、同 11.3% 増の 107 百万円となった。

アイテム別、市場別売上高

(単位：百万円)

	23/8 期 2Q		24/8 期 2Q	
	実績	前年同期比	実績	前年同期比
コア市場	5,674	1.5%	5,187	-8.6%
ヘルスケアウェア	4,318	3.1%	3,956	-8.4%
ドクターウェア	1,118	0.3%	1,019	-8.8%
ユーティリティウェア・他	237	-18.3%	211	-10.8%
周辺市場	2,161	2.9%	2,097	-3.0%
患者ウェア	1,443	3.8%	1,383	-4.2%
手術ウェア	718	1.0%	713	-0.6%
海外市場	96	-22.8%	107	11.3%
合計	7,931	1.5%	7,392	-6.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 商品別売上高

ハイエンド商品ではエレガンスライン商品の強化に注力したものの、市場全体が低迷したことから売上高は前年同期比 6.7% 減の 551 百万円となった。高付加価値商品では新概念ブランド「Earth Song」の市場浸透は順調に進んだが、期ずれの影響により売上高は同 3.3% 減の 4,384 百万円となった。付加価値商品も案件の先送りが見られ、売上高は同 12.9% 減の 2,170 百万円に留まった。量販品は、営業活動をあまり積極的に行っていないこともあり同 8.4% 減の 285 百万円となった。

商品別売上高

(単位：百万円)

	23/8 期 2Q		24/8 期 2Q	
	実績	前年同期比	実績	前年同期比
ハイエンド商品	590	8.7%	551	-6.7%
高付加価値商品	4,535	0.2%	4,384	-3.3%
付加価値商品	2,493	2.6%	2,170	-12.9%
量販品	311	-0.9%	285	-8.4%
合計	7,931	1.5%	7,392	-6.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務内容は堅固、手元の現金及び預金は250億円と高水準。 自己資本比率は91.8%

2. 財務状況

財務状況は引き続き安定している。2024年8月期第2四半期末の資産合計は45,577百万円となり、前期末比1,799百万円減少した。流動資産は37,229百万円となり同1,765百万円減少したが、主な要因は現金及び預金の減少2,097百万円、電子記録債権を含む受取手形及び売掛金の減少77百万円、棚卸資産の増加942百万円などによる。一方で、固定資産は8,348百万円となり同34百万円減少したが、主な要因は減価償却による有形固定資産の減少53百万円、投資その他資産の増加21百万円などによる。

負債合計は3,735百万円となり前期末比428百万円減少した。主な要因は支払手形及び買掛金の増加40百万円、未払法人税等の減少308百万円、その他流動負債の減少119百万円などによる。純資産合計は41,842百万円となり同1,371百万円減少したが、主な要因は配当金の支払いなどによる利益剰余金の減少797百万円、自己株式の増加による減少616百万円などによる。この結果、2024年8月期第2四半期末の自己資本比率は91.8%(前期末は91.2%)となった。

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/8 期末	24/8 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	27,159	25,061	-2,097
受取手形及び売掛金 (電子記録債権含む)	4,979	4,902	-77
棚卸資産	6,059	7,002	942
流動資産合計	38,995	37,229	-1,765
有形固定資産	7,312	7,259	-53
無形固定資産	59	57	-2
投資その他の資産	1,010	1,031	21
固定資産合計	8,382	8,348	-34
資産合計	47,377	45,577	-1,799
支払手形及び買掛金	1,606	1,647	40
未払法人税等	865	556	-308
その他	666	546	-119
負債合計	4,163	3,735	-428
利益剰余金	43,823	43,026	-797
自己株式	-4,514	-5,130	-616
純資産合計	43,214	41,842	-1,371
負債純資産合計	47,377	45,577	-1,799

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

2024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83百万円の支出であったが、主な収入は税金等調整前四半期純利益の計上1,639百万円、減価償却費130百万円、仕入債務の増加40百万円などで、一方で主な支出は売上債権の増加11百万円、棚卸資産の増加942百万円であった。投資活動によるキャッシュ・フローは890百万円の支出であったが、主な支出は有形固定資産の取得81百万円、定期預金の増加(ネット)800百万円であった。財務活動によるキャッシュ・フローは1,925百万円の支出となったが、主な収入は、自己株式の取得のための預託金の減少626百万円で、主な支出は配当金の支払額1,925百万円、自己株式の取得626百万円であった。この結果、期間中の現金及び現金同等物は2,897百万円減少し、四半期末の現金及び現金同等物の残高は4,861百万円となった。

要約連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/8期2Q	24/8期2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	-877	-83
税金等調整前四半期純利益	1,889	1,639
減価償却費	132	130
売上債権の増減額 (-は増加)	-739	-11
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-918	-942
仕入債務の増減額 (-は減少)	164	40
投資活動によるキャッシュ・フロー	1,965	-890
有形固定資産の取得	-117	-81
定期預金の増減(ネット)	2,100	-800
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,935	-1,925
配当金支払い額	-1,935	-1,925
自己株式の取得	-	-626
自己株式の取得のための預託金の増減 (-は増加)	-	626
現金及び現金同等物増減額	-850	-2,897
現金及び現金同等物四半期末残高	4,610	4,861

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年8月期は営業利益4.4%減へ下方修正となったが、 下半期は1.7%の増益予想

● 2024年8月期の連結業績見通し

2024年8月期の連結業績は、売上高が前期比0.1%増の17,200百万円、営業利益が同4.4%減の4,400百万円、経常利益が同4.6%減の4,460百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.5%減の3,080百万円と予想されており、期初予想（売上高17,800百万円、営業利益4,615百万円）から下方修正された。上記のように上半期の業績が計画値を下回ったことから通期予想も下方修正されたが、下半期だけを見れば期初の計画値とほとんど変わっておらず、下半期の営業利益予想は前年同期比で1.7%増となっている。

この予想の前提として同社は、前期からのインフレ影響の長期化により厳しい経営環境が続くと見ている。そのような環境下で同社としては、好調に推移している「Earth Song」のラインナップ拡充に加えて、ネームバリューのある「MACKINTOSH PHILOSOPHY」ブランドを新規投入（後述）することで、市場の活性化を促す。またコア市場では更新遅れの解消を図り、周辺市場では患者ウェアのシェアアップ、コンベルパックでの手術ウェア拡販及び海外市場の開拓にも注力する。これらの施策により、売上高は前期比0.1%増を計画し、わずかではあるが過去最高を目指す。

売上総利益率は、43.3%（前期は43.9%）となる見込みで、売上総利益は同1.3%減の7,450百万円を予想している。売上総利益の増減要因は、増収によるもので8百万円増、利益率低下によるもので105百万円減と予想されている。さらに利益率低下の要因分析を行うと、為替（円安）の影響で240百万円減（2023年8月期131.5円/米ドルに対して、2024年8月期は143.0円/米ドル）、海外生産比率の上昇（2023年8月期53.2%に対して、2024年8月期は54.5%）による効果で100百万円増、加工賃の上昇による影響で75百万円減、原材料費の上昇で160百万円減となる見込み。一方で、2023年2月から製品の価格改定を進めたことにより、265百万円の増益になると見ている。

販管費は前期比3.7%増の3,050百万円を計画しているが、主に人件費で92百万円増、広告宣伝費で19百万円増、荷造運賃費で13百万円増などを見込んでいる。設備投資額は、400百万円（建物関連146百万円、IT設備123百万円、物流設備110百万円、生産設備20百万円等）となり、減価償却費は275百万円となる見込み。

ナガイレーベン | 2024年4月26日(金)
7447 東証プライム市場 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

2024年8月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/8期		24/8期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	17,181	100.0%	17,200	100.0%	18	0.1%
売上総利益	7,547	43.9%	7,450	43.3%	-97	-1.3%
販管費	2,942	17.1%	3,050	17.7%	107	3.7%
営業利益	4,604	26.8%	4,400	25.6%	-204	-4.4%
経常利益	4,673	27.2%	4,460	25.9%	-213	-4.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,226	18.8%	3,080	17.9%	-146	-4.5%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 「MACKINTOSH PHILOSOPHY」ブランドを導入

同社は、八木通商(株)及び(株)マッキントッシュジャパンとブランドライセンス契約を結び、「MACKINTOSH PHILOSOPHY Medicalwear®」を2024年1月から発売している。これまでエレガンステイストの「Bright Days®」及び「Beads Berry®」ブランドの展開を行ってきたが、今回それらに加え新たに英国を代表するMACKINTOSHのモノづくり精神とクラシックで時代性のあるスタイルを受け継いだ「MACKINTOSH PHILOSOPHY」ブランドを導入することでハイエンドゾーンに厚みを持たせ、多様で高レベルなユーザー満足度を高めることを目指していく方針だ。初年度の売上高は100百万円、3年後には500百万円の売上高を目標としている。

(2) アイテム別、市場別売上高予想

市場別売上高については、コア市場は前期比1.0%減の12,320百万円を見込んでおり、アイテム別ではヘルスケアウェアが同0.7%減の9,330百万円、ドクターウェアが同0.3%減の2,510百万円、ユーティリティウェア・他が8.6%減の480百万円を計画している。周辺市場は同2.7%増の4,630百万円を見込んでおり、患者ウェアで同3.8%増の3,050百万円、手術ウェアで同0.6%増の1,580百万円を計画している。なお、海外市場は同6.6%増の250百万円を見込んでいる。

アイテム別、市場別売上高予想

(単位：百万円)

	23/8期		24/8期	
	実績	前期比	予想	前期比
コア市場	12,438	-4.5%	12,320	-1.0%
ヘルスケアウェア	9,395	-3.1%	9,330	-0.7%
ドクターウェア	2,517	-5.2%	2,510	-0.3%
ユーティリティウェア・他	525	-21.4%	480	-8.6%
周辺市場	4,509	0.5%	4,630	2.7%
患者ウェア	2,938	2.3%	3,050	3.8%
手術ウェア	1,571	-2.7%	1,580	0.6%
海外市場	234	-1.1%	250	6.6%
合計	17,181	-3.2%	17,200	0.1%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

(3) 商品別売上高予想

ハイエンド商品では、エレガンスライン商品の強化に加えて新ブランド「MACKINTOSH PHILOSOPHY Medicalwear®」を投入することで前期比 2.2% 増の 1,420 百万円を計画している。高付加価値商品では、引き続き新コンセプトブランド「Earth Song」の市場浸透により付加価値の向上を追求することで、同 1.9% 増の 10,100 百万円を見込んでいる。付加価値商品では、他社物件の獲得及び量販品からの引き上げ移行を推進するものの、同 3.2% 減の 5,000 百万円を計画している。量販品は拡販に注力していないこともあり、同 5.5% 減の 680 百万円の見込み。

商品別売上高予想

(単位：百万円)

	23/8 期		24/8 期	
	実績	前期比	予想	前期比
ハイエンド商品	1,389	9.4%	1,420	2.2%
高付加価値商品	9,908	-3.5%	10,100	1.9%
付加価値商品	5,164	-5.3%	5,000	-3.2%
量販品	719	-4.5%	680	-5.5%
合計	17,181	-3.2%	17,200	0.1%

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

中期経営計画では 2026 年 8 月期に営業利益 55 億円を目指す、 今期終了後に見直しも

1. 中期経営計画

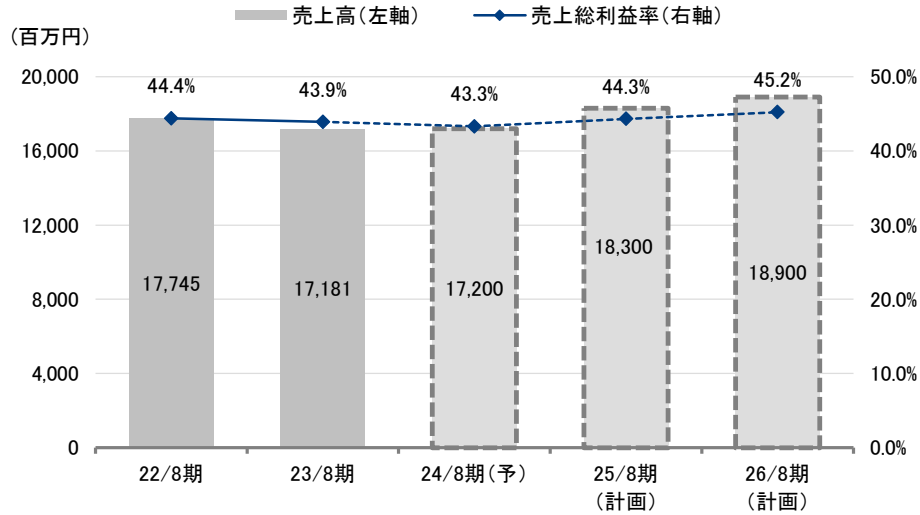
同社は、2023 年 8 月期の実績を踏まえ、それまでの計画をロールオーバーした中期経営計画を発表しているが、現時点でこれらの計画に変更はない。数値目標としては、2026 年 8 月期に売上高 189 億円、営業利益 55 億円を掲げている*。また、売上総利益率については、2024 年 8 月期がボトムとなり、その後は価格改定などの効果により徐々に改善すると予想しており、最終年度の 2026 年 8 月期には 45% 超まで回復する計画となっている。

* 為替レート 125 円（一定）を前提とする。

しかし足元の状況が為替を含めて変化しつつあることから、同社は「今期（2024 年 8 月期）終了後に、これらの計画を一度見直す予定だ」と述べている。

中長期の成長戦略

売上高と売上総利益率の推移

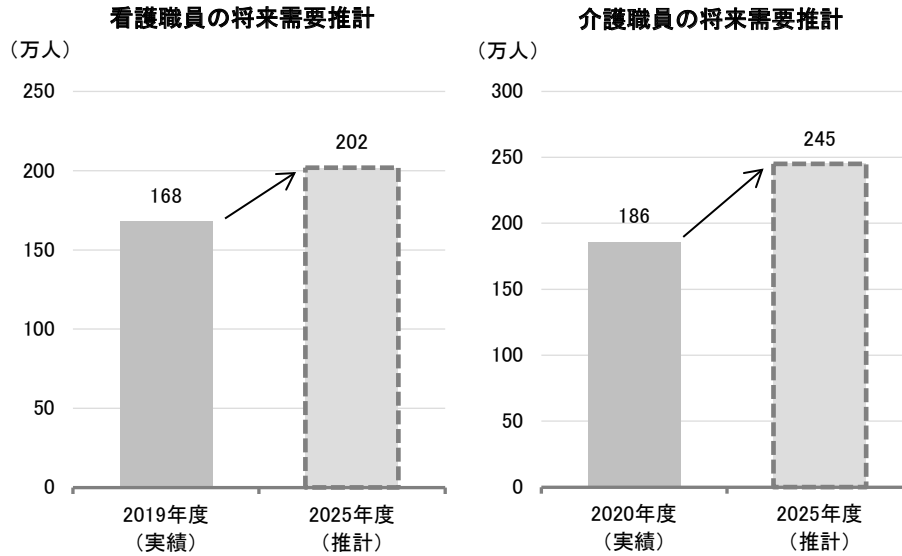


注：25/8期計画値及び26/8期の売上総利益率は弊社にて算出した推定値
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 今後の事業戦略

同社を取り巻く事業環境は、足元ではコロナ禍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。厚生労働省などが発表した資料によれば、看護職員需要数は2019年度の168万人が2025年度には最大で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2020年度の186万人が2025年度には245万人まで増加すると予測されている。

中長期の成長戦略



出所：下記資料よりフィスコ作成

- 2019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「医療従事者の需給に関する検討会」資料(厚生労働省)
- 2020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次介護保険事業計画」(厚生労働省)

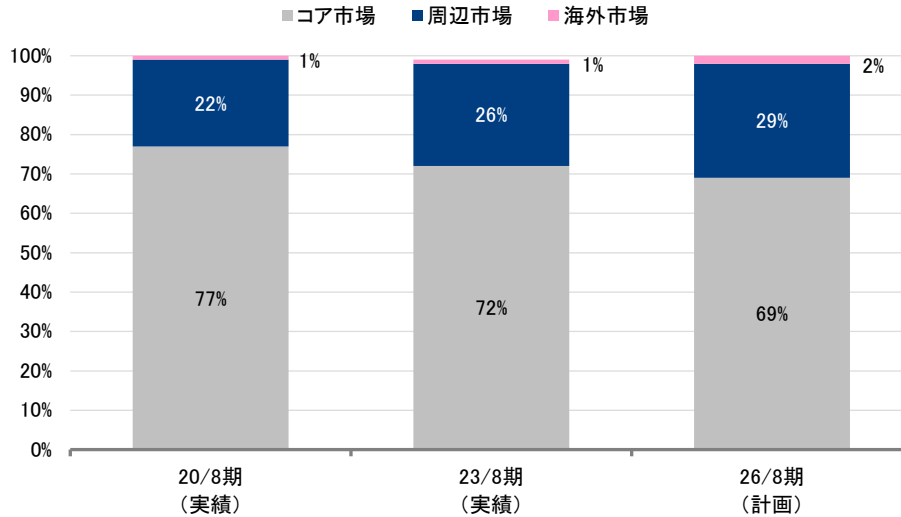
このような事業環境下で同社は、(1) 売上拡大に向けた市場戦略、(2) 収益力安定のための商品戦略、(3) 利益率改善のための生産戦略、の3つの戦略によって中期的な成長を達成していく計画である。

(1) 売上拡大に向けた市場戦略

市場戦略としては、同社の市場シェアが比較的高いコア市場を深耕することに加え、今後の成長余地が高い周辺市場でのシェア拡大で売上増を図る。海外市場については、主に韓国、台湾において、同社が得意とするビジネスモデルを生かすことで市場開拓を進める。これらの戦略を実行することで、2026年8月期の市場別売上高構成比をコア市場69% (2020年8月期は77%、2023年8月期は72%)、周辺市場29% (同22%、同26%)、海外市場2% (同1%、同1%) とする計画である。

中長期の成長戦略

市場別売上高構成比の計画値

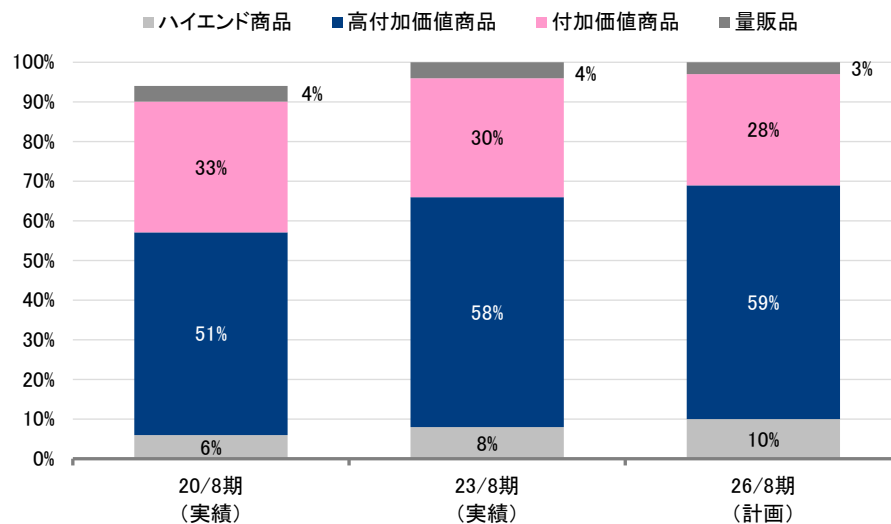


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 収益力安定のための商品戦略

商品戦略としては、ハイエンド商品及び高付加価値商品の拡販を進めると同時に、付加価値商品及び量販品の底上げを図ることで、収益力をより一層安定化させる方針だ。この結果、2026年8月期の商品別売上高構成比をハイエンド商品10%（2020年8月期は6%、2023年8月期は8%）、高付加価値商品59%（同51%、同58%）、付加価値商品28%（同33%、同30%）、量販品3%（同4%、同4%）とする計画である。

商品別売上高構成比の計画値



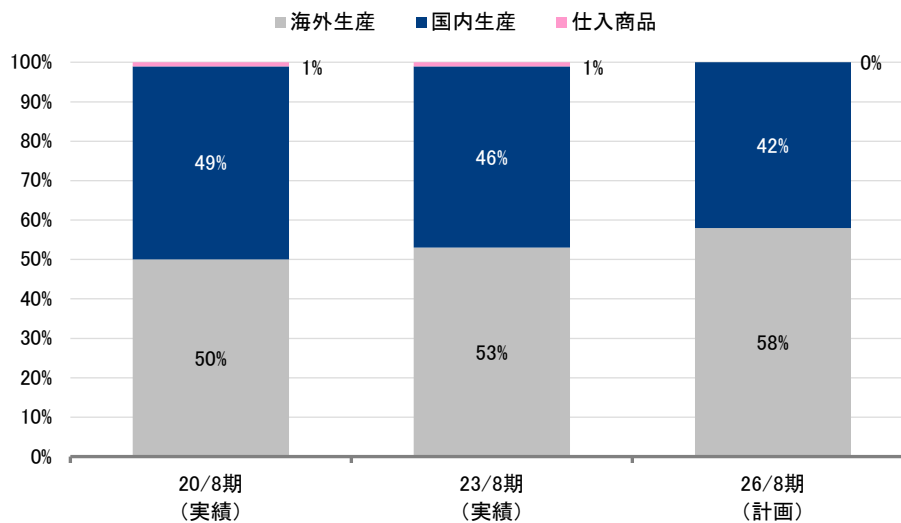
注：20/8期のグラフは「厚生労働省向け」を除いているため合計が100%にならない。23/8期及び26/8期（計画）は「厚生労働省向け」はゼロ

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

(3) 利益率改善のための生産戦略

生産戦略としては、生産を海外シフト化することで為替リスクを抑えつつ海外生産比率を高め、利益率の改善を図る。さらに、海外工場を活用した低価格戦略商品の開発を進める。国内については、QR・多品種小ロット生産への対応力を強化することで、高い利益率を維持する方針だ。これらの戦略を実行することで、2026年8月期の生産構成比を海外生産58%（2020年8月期は50%、2023年8月期は53%）、国内生産42%（同49%、同46%）、仕入商品0%（同1%、同1%）とする計画である。

生産構成比の計画値


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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 60.0 円を予想。
 過去 10 年間の総還元性向（加重平均）は 71.1%**

同社の自己資本比率は 91.2%（2023 年 8 月期末）と高くなっており、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。これらの結果、社外への配分（株主還元）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り、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。しかしながら同社では、利益成長に見合う増配に加えて、自己株式の取得を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（2023 年 8 月期 7.5%）を維持している。

ナガイレーベン | 2024年4月26日(金)
 7447 東証プライム市場 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

株主還元策

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 50.0 円から 60.0 円に増配し、2018 年 8 月期から 2023 年 8 月期まで年間 60.0 円の配当を実施、2024 年 8 月期も年間 60.0 円の配当を予定している。加えて、資本効率の向上と経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行することを目的として、2022 年 8 月期には 612,700 株(1,231 百万円)の自己株式取得及び 2,500,000 株の自己株式消却を行った。さらに 2023 年 6 月 30 日から同年 12 月 11 日までの間に、454,300 株(999 百万円)の自己株式を取得済みだが、これに加えて今回新たに 2024 年 4 月 3 日から同年 9 月 30 日までの間に上限 500,000 株(同 1,000 百万円)の自己株式取得を行うことを発表した。

過去 10 年間(2014 年 8 月期から 2023 年 8 月期)の配当金と自己株式取得を合わせた総還元性向(加重平均※)は 71.1% となっており、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評価に値すると言える。

※ 加重平均総還元性向 = (配当金額の総和 + 自己株式取得金額の総和) ÷ (当期純利益の総和)

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※
10/8 期	1,127	0	51.4%	51.4%
11/8 期	1,205	226	52.0%	61.7%
12/8 期	1,205	0	55.1%	55.1%
13/8 期	1,541	229	51.3%	58.7%
14/8 期	1,712	0	54.4%	54.4%
15/8 期	3,324	1,500	107.5%	153.8%
16/8 期	1,662	0	52.5%	52.5%
17/8 期	1,994	0	55.2%	55.2%
18/8 期	1,994	0	55.2%	55.2%
19/8 期	1,995	0	58.0%	58.0%
20/8 期	1,971	1,031	57.9%	87.9%
21/8 期	1,971	0	55.0%	55.0%
22/8 期	1,935	1,231	52.5%	84.9%
23/8 期	1,926	373	60.7%	72.1%

※単体ベース

注：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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp