

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8月1日(木)

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3四半期の業績概要	01
2. 2024年8月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	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	06
3. 特色と強み	06
4. CSRの取り組み	07
■ 業績動向	09
1. 2024年8月期第3四半期の業績概要	09
2. 財務状況	11
■ 今後の見通し	12
■ 中長期の成長戦略	14
1. 中期経営計画	14
2. 今後の事業戦略	15
■ 株主還元策	18

■ 要約

2024年8月期第3四半期は減収減益。 下期は期初計画からおおむね変更なく、1.7%の営業増益を見込む

1. 2024年8月期第3四半期の業績概要

ナガイレーベン<7447>の2024年8月期第3四半期の連結業績は、売上高が前年同期比4.1%減の12,646百万円、営業利益が同11.5%減の3,132百万円、経常利益が同11.6%減の3,182百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同11.5%減の2,195百万円となった。物価上昇により医療機関などによる自社製品を含む消耗品の購入の先送りが見られた。加えて、前年同期の売上高は製品値上げ前の駆け込み需要で通常より高かったこともあり、売上高は前年同期比4.1%の減収となった。売上総利益率は、製品価格の改定や海外生産比率の上昇などにより43.2%となり、同0.6ポイント低下したが、おおむね計画した利益率となった。販管費は同4.2%増と予算内に収まったものの、営業利益は減収により減益となり、ほぼ計画どおりの着地となった。

2. 2024年8月期の業績見通し

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、第2四半期時点で修正した予想値を据え置いている。第2四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したが、下期は期初の計画値からおおむね変更はなく、営業利益は前年同期比1.7%増を予想している。売上高は前期比でほぼ横ばいを予想しているが、為替の影響、加工賃や原材料の上昇などが続く可能性があり、原価率が上昇し売上総利益率が低下すると見ている。一方で、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4.4%減に留まる見込みだ。

3. 中期経営計画

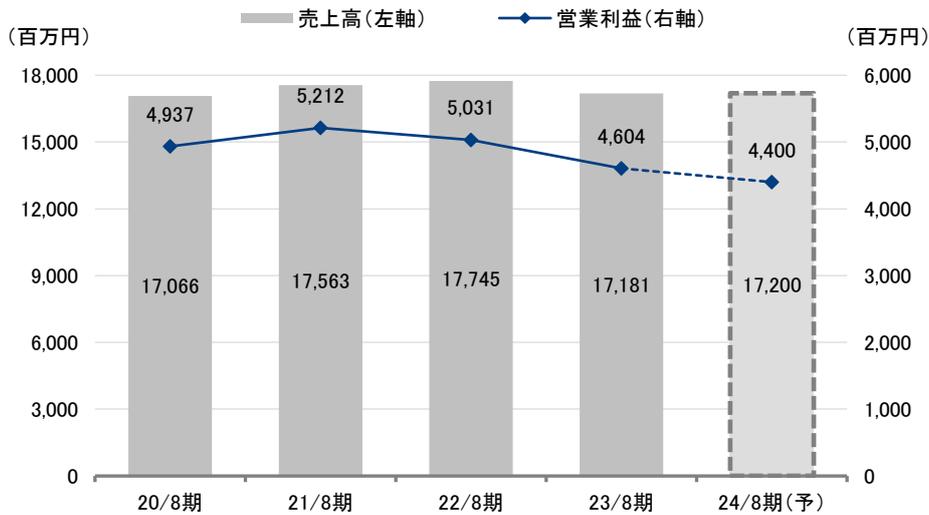
同社は、2023年8月期の実績を踏まえ、それまでの計画をロールオーバーした中期経営計画を推進している。数値目標としては、2026年8月期に売上高189億円、営業利益55億円を掲げている。足元では為替が円安に振れており同社業績に対しては逆風となっているが、価格改定や高付加価値・高価格商品の投入を積極的に進めていることなどから、これらの目標が達成される可能性はあるだろう。一方で、株主還元の姿勢は変わらず、2023年8月期は年間60.0円の配当を実施し、2024年8月期も年間60.0円(予想連結配当性向62.1%)を予定している。さらに資本効率の向上と経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行することを目的として、自己株式の取得にも前向きで、2022年8月期に612,700株、2023年8月期に164,600株の自己株式取得を行い、2024年第3四半期中にも、415,500株の自己株式取得を行った。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を弊社は評価している。

要約

Key Points

- ・2024年8月期第3四半期は前年同期比11.5%の営業減益となるも計画線
- ・2024年8月期は前期比4.4%の営業減益予想も、下期は期初の計画値からおおむね変更なく増益を見込む
- ・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

業績推移



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。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。

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
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、エミット興産(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

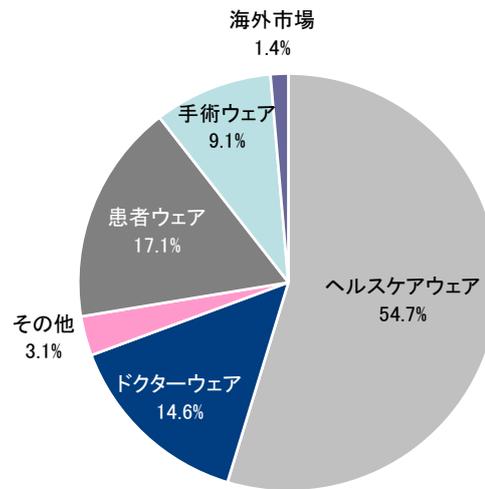
1. 売上構成

同社の製品は、医療白衣及びその関連製品である。2023年8月期のアイテム別売上高構成比は、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% である。

事業概要

「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)

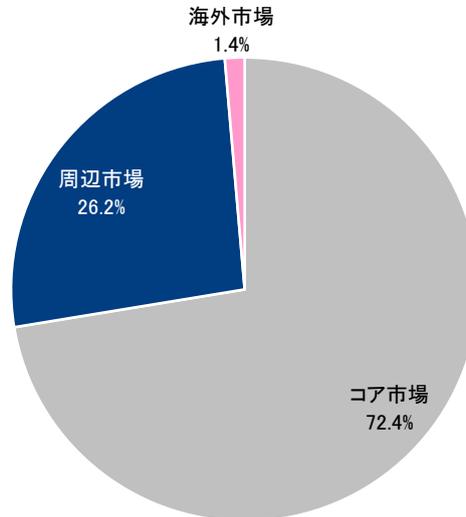


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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%である。

事業概要

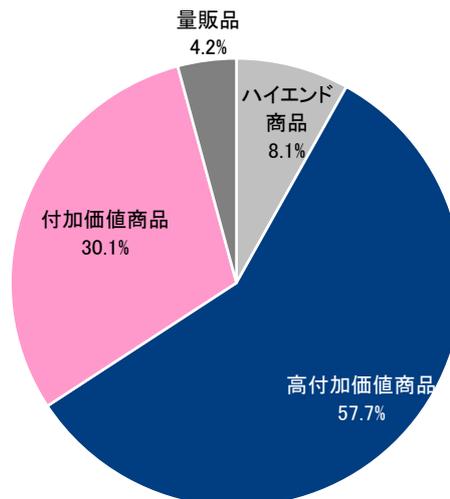
市場別売上高比(2023年8月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2023年8月期の商品（機能）別売上高構成比は、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。ナースウェアの価格帯分類は、5,000円以下の量販品、5,000～7,500円の付加価値商品、7,500～10,000円の高付加価値商品、10,000円以上のハイエンド商品となっている。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する方針だ。

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である。ただ直接販売は行っておらず、医療施設などと取引している業者を経由した販売を行っている。これにより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い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、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。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は、ふれが生じる場合もある。

生産体制は、2023年8月期（同社単独）は製品の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している。

3. 特色と強み

同社の強みの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、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していることである。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を可能にしている。

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。さらに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）を整えている。販売面では、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。

この結果、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、2023年8月期実績の売上総利益率は43.9%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維持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することで、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の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。

「ナガイズム」の下、CSRに取り組む

4. CSRの取り組み

同社は2015年に創業100周年を迎えた。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してきた。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。同社は事業活動を通して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げている。

(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感謝の気持ちを表すため、日本で初めて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を通じて贈与した。

(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、子どもたちが安心して通院・入院できるよう開始したもので、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実施している。

事業概要

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いる。繰り返し長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同社では考えている。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、リユース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の導入や本社社屋に太陽光発電パネルの設置を行っている。

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。

(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スブルマスク(4万枚)、リユース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するほか、ナースのための詩集を定期発行し、病院や看護師に無料で贈呈している。

b) 障害者雇用支援

2016年9月に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。

事業概要

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) そのほかの支援

国連の食糧支援機関「国連 WFP」への支援のほか、「南三陸 復興桜植樹」をサポートしている。日本大震災の津波到達地点に桜を植える活動「海の見える命の森」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3四半期の営業利益は前年同期比 11.5% 減。 厳しい環境続くも売上総利益率は計画線で推移

1. 2024年8月期第3四半期の業績概要

2024年8月期第3四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 4.1% 減の 12,646 百万円、営業利益が同 11.5% 減の 3,132 百万円、経常利益が同 11.6% 減の 3,182 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 11.5% 減の 2,195 百万円となった。ほぼ第2四半期決算発表時点で発表した下方修正に沿った結果となった。

医療機関では診療報酬は一定である一方で、インフレなどによる物価上昇の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について先送りが見られた。加えて、前年同期の売上高は製品値上げ前の駆け込み需要で通常より高かったこともあり、売上高は前年同期比 4.1% の減収となった。

また依然として円安傾向が続いており、売上総利益率は製品価格の改定や海外生産比率の上昇などにより 43.2% となった。前年同期の 43.8% から 0.6 ポイント低下したが、おおむね計画どおりの結果となった。販管費は前年同期比 4.2% 増と予算内に収まったものの、営業利益は減収により減益となり、ほぼ計画どおりの着地となった。

ナガイレーベン | 2024年8月1日(木)
 7447 東証プライム市場 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

業績動向

2024年8月期第3四半期の連結業績概要

(単位：百万円)

	23/8期3Q		24/8期3Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	13,187	100.0%	12,646	100.0%	-541	-4.1%
売上総利益	5,779	43.8%	5,464	43.2%	-314	-5.4%
販管費	2,238	17.0%	2,332	18.4%	94	4.2%
営業利益	3,540	26.8%	3,132	24.8%	-408	-11.5%
経常利益	3,598	27.3%	3,182	25.2%	-415	-11.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,480	18.8%	2,195	17.4%	-285	-11.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

コア市場の売上高は、前年同期比 5.2% 減の 9,251 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、医療機関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 5.2% 減の 6,974 百万円、ドクターウェアが同 5.0% 減の 1,888 百万円、ユーティリティウェア・他が同 6.8% 減の 388 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売上高は前年同期比 1.5% 減の 3,236 百万円となった。アイテム別では、注力している患者ウェアが同 2.7% 減の 2,045 百万円となったが、手術ウェアは同 0.6% 増の 1,190 百万円となった。

海外市場は、金額は少ないものの、前年同期比 12.4% 増の 158 百万円となった。

アイテム別及び市場別売上高

(単位：百万円)

	23/8期3Q		24/8期3Q	
	実績	前年同期比	実績	前年同期比
コア市場	9,759	-4.1%	9,251	-5.2%
ヘルスケアウェア	7,355	-3.0%	6,974	-5.2%
ドクターウェア	1,987	-3.7%	1,888	-5.0%
ユーティリティウェア・他	417	-21.5%	388	-6.8%
周辺市場	3,286	0.5%	3,236	-1.5%
患者ウェア	2,103	2.3%	2,045	-2.7%
手術ウェア	1,183	-2.6%	1,190	0.6%
海外市場	141	-17.0%	158	12.4%
合計	13,187	-3.2%	12,646	-4.1%

注：第3四半期は、「商品別売上高」は開示されない

出所：決算短信よりフィスコ作成

財務状況は引き続き安定。 現金及び預金は24,621百万円、自己資本比率は91.8%と高水準

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3四半期末の資産合計は前期末比977百万円減の46,400百万円となった。流動資産は38,041百万円となり同953百万円減少したが、主な要因は現金及び預金の減少2,537百万円、電子記録債権を含む受取手形及び売掛金の増加1,079百万円、棚卸資産の増加346百万円などによる。一方で、固定資産は8,358百万円となり同23百万円減少したが、主な要因は減価償却による有形固定資産の減少91百万円、投資その他資産の増加61百万円などによる。

負債合計は3,796百万円となり前期末比367百万円減少した。主な要因は支払手形及び買掛金の減少177百万円、未払法人税等の減少313百万円、その他流動負債の増加104百万円などによる。純資産合計は42,603百万円となり同610百万円減少したが、主な要因は四半期純利益の計上による利益剰余金の増加269百万円、自己株式の増加による減少913百万円などによる。この結果、2024年8月期第3四半期末の自己資本比率は91.8%（前期末は91.2%）となった。

手元の現金及び預金は24,621百万円、自己資本比率は91.8%と高水準であり、財務状況は堅固と言える。

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/8 期末	24/8 期 3Q 末	増減額
現金及び預金	27,159	24,621	-2,537
受取手形及び売掛金（電子記録債権含む）	4,979	6,059	1,079
棚卸資産	6,059	6,406	346
流動資産合計	38,995	38,041	-953
有形固定資産	7,312	7,220	-91
無形固定資産	59	66	6
投資その他の資産	1,010	1,071	61
固定資産合計	8,382	8,358	-23
資産合計	47,377	46,400	-977
支払手形及び買掛金	1,606	1,429	-177
未払法人税等	865	551	-313
その他	666	770	104
負債合計	4,163	3,796	-367
利益剰余金	43,823	44,092	269
自己株式	-4,514	-5,427	-913
純資産合計	43,214	42,603	-610
負債純資産合計	47,377	46,400	-977

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年8月期の営業利益は4.4%減予想も、下期は1.7%増を予想

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、第2四半期時点で修正した予想値を据え置いている。通期では営業減益予想だが、主に上期の業績が予想を下回ったことによるもので、下期の営業利益予想は前年同期比で1.7%増となっている。

同社は経営環境について、2023年8月期からのインフレの影響が長期化しており厳しい状況が続くと見ている。そのため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することで、市場の活性化を促すとしている。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、コンパ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。こうした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業績の更新を目指す。

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105百万円減と予想している。減少の要因は、円安為替の影響で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160百万円減である。ただし2023年2月から進めている製品の価格改定により265百万円の増益が加わる見込みである。

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である。

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	売上比	予想	売上比	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

今後の見通し

(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月より販売を開始した。同社は従来より資生堂ビューティークリエイションセンター監修によるエレガンスライン「Bright Days」を展開しているが、今回新たに英国のクラシックスタイル「MACKINTOSH PHILOSOPHY」を加えることでハイエンドゾーンに厚みを持たせてユーザー満足度の向上をねらう。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	523	-21.0%	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

(3) 商品別売上高予想

ハイエンド商品では、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)

	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。
2024年8月期終了後に計画値見直しも

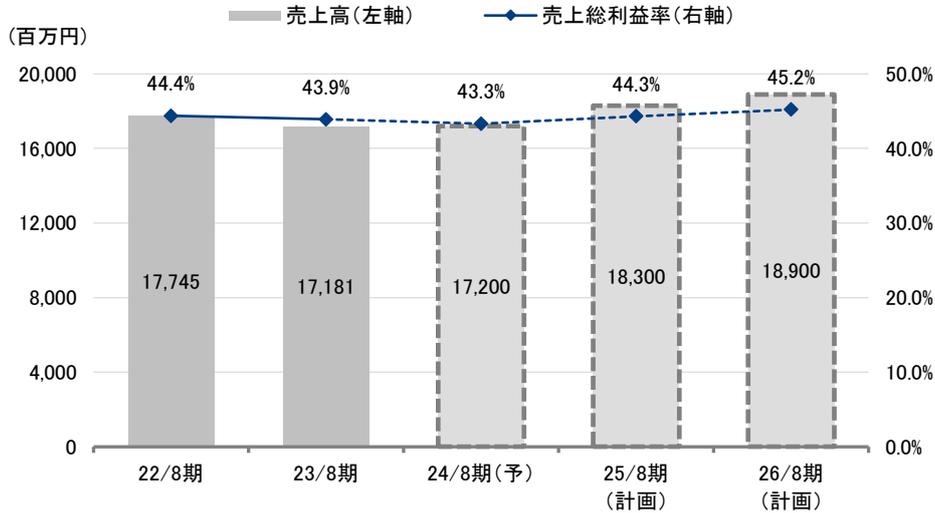
1. 中期経営計画

同社は中期経営計画について、足元の状況が為替を含めて変動しやすいことから、それまでの計画を直近の業績を踏まえてロールオーバーを実施している。2024年8月期は2023年8月期の業績を踏まえ、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※。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し、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。ただし、同社は「2024年8月期終了後に、これらの計画を一度見直す予定だ」としている。

※ 為替レート125円(一定)を前提とする。

中長期の成長戦略

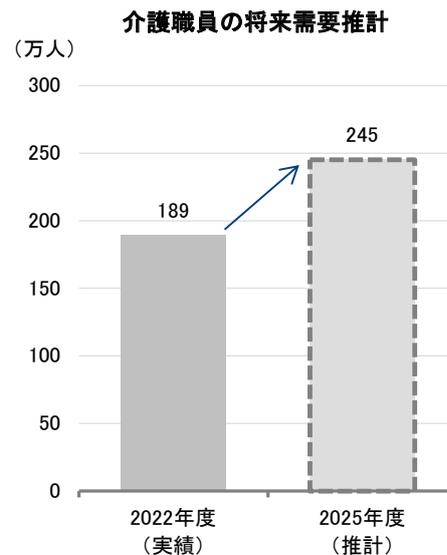
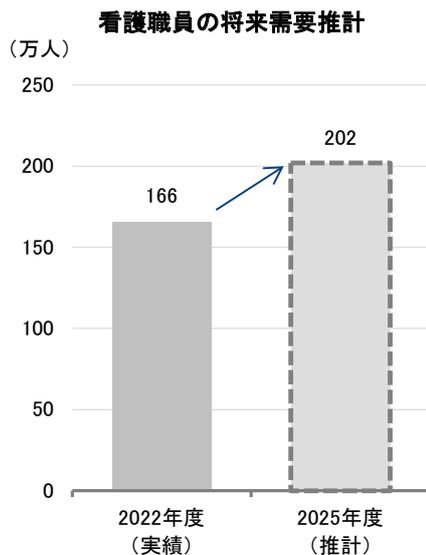
売上高と売上総利益率の推移



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、足元では為替の変動、国内物価の高騰など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。同社の事業報告書によれば、看護職員需要数は2022年度の166万人が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2022年度の189万人が2025年度には245万人まで増加すると予測されている。



注：看護職員及び介護職員数の出所は、実績値「衛生行政報告例の概況」(厚生労働省)並びに推計値「医療従事者の需給に関する検討会」資料(厚生労働省)、介護職員は実績値「介護サービス施設・事業所調査」(厚生労働省)並びに推計値「第7次介護保険事業計画」(厚生労働省)

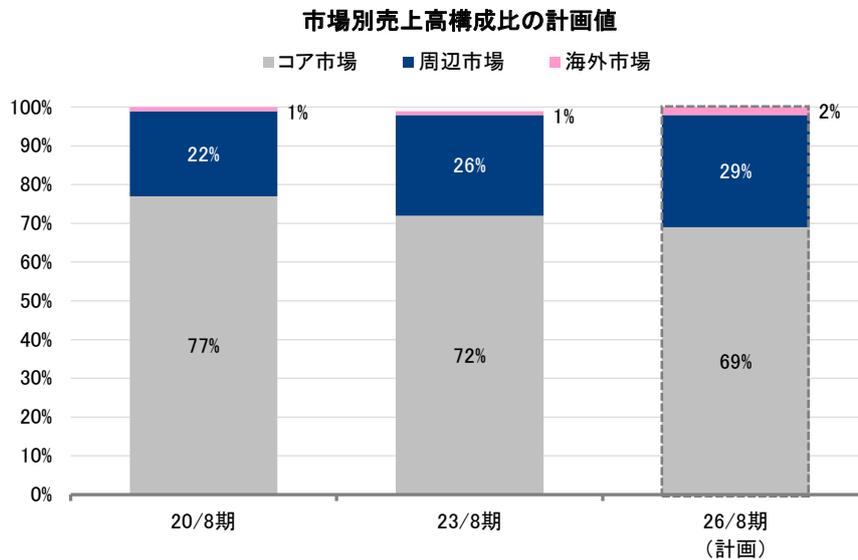
出所：事業報告書よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

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推進する計画である。

(1) 売上拡大に向けた市場戦略

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を図る。海外市場については、供給・販売基地として主に韓国・台湾において販売支店を開設し、さらなる拡充市場開拓を進める。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。



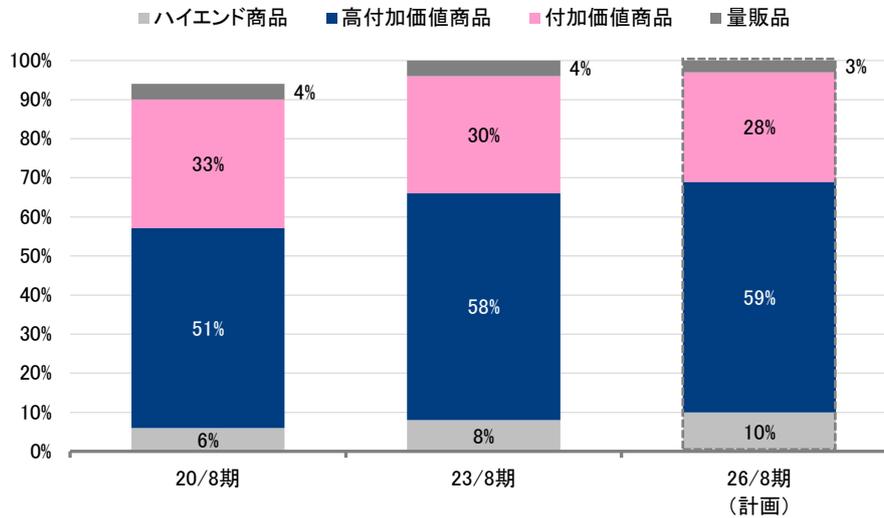
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 収益力安定のための商品戦略

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り、収益力の安定化を進める。これにより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。

中長期の成長戦略

商品別売上高構成比の計画値



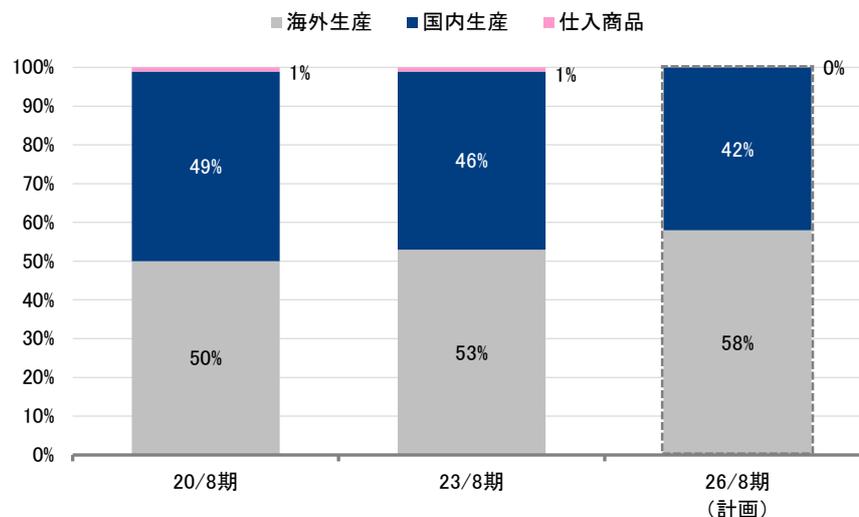
注：20/8期は「厚生労働省向け」を除いているため合計100%にならない。23/8期及び26/8期(計画)は「厚生労働省向け」の売上高を0百万円としている

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 利益率改善のための生産戦略

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

2024年8月期は60.0円の年間配当を予想。 過去10期の総還元性向は71.1%

同社の2023年8月期末の自己資本比率は91.2%と高く、財務状況は安定している。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。このため社外への配分（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り、自己資本当期純利益率（ROE）の低下、すなわち資本効率の低下を招く。しかしながら同社では、利益成長に見合う増配に加えて、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する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。

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。

自己株式の取得については、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8月期に164,600株（373百万円）の自己株式取得を行い、2024年8月期第3四半期末まで415,500株（923百万円）の自己株式取得を行った。この結果、2024年8月期第3四半期末の自己株式残高は5,427百万円（前期末比913百万円増）となった。

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%であり、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できる。

※ 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※
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

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