

|| 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11月7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月期の業績概要	01
2. 2025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	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. CSRの取り組み	07
■ 業績動向	09
1. 2024年8月期の業績概要	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	13
■ 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	16
■ 株主還元策	20

■ 要約

2024年8月期は前期比13.0%の営業減益。 医療機関の経営環境厳しく減収、円安や原材料高で売上総利益率も低下

1. 2024年8月期の業績概要

ナガイレーベン<7447>の2024年8月期の連結業績は、売上高が前期比4.5%減の16,412百万円、営業利益が同13.0%減の4,004百万円、経常利益が同12.8%減の4,074百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.5%減の2,822百万円となり、中間期時点の予想を下回った。診療報酬・介護報酬のプラス改訂があったが、人件費や物価の上昇によって多くの医療機関で厳しい経営環境が続いた。そのため同社製品を含む消耗品の購入先送り（更新物件の期ずれ）が見られ、減収となった。コスト面では、円安、加工賃や原材料の上昇などから売上総利益率は42.8%（前期は43.9%）となった。販管費の伸びを前期比2.8%増に抑えたものの、減収及び利益率低下で営業利益は同13.0%減となった。

2. 2025年8月期の業績見通し

2025年8月期の連結業績は、売上高が前期比6.6%増の17,500百万円、営業利益が同1.9%増の4,082百万円、経常利益が同2.5%増の4,175百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.2%増の2,883百万円を見込んでいる。依然として市場全体では厳しい環境が続くと予想されるが、コア市場では期ずれ案件を確実に取り込むことに加え、低価格市場へ戦略製品を投入して増収を見込む。注力している周辺市場では、患者ウェアの新商品投入に加え、手術ウェアのリース化推進などにより増収を図る。損益面では為替の影響、加工賃や原材料の上昇などが続く可能性があり、売上総利益率はさらに低下すると見ているが、生産の効率化やさらなる収益性の改善を進めるほか、製品価格の改定効果により、営業利益は前期比1.9%増を見込んでいる。

3. 中期経営計画

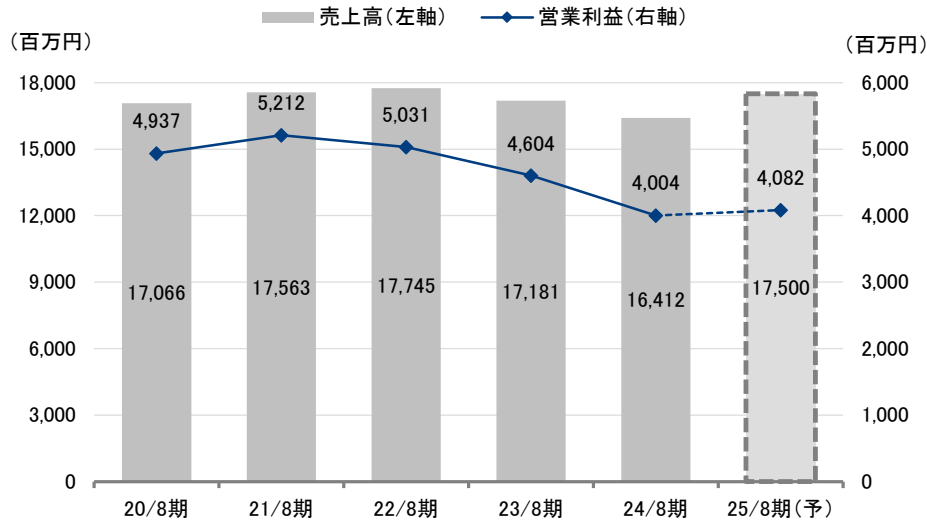
同社は、2024年8月期の実績を踏まえ、それまでの計画をロールオーバーした中期経営計画を推進している。数値目標としては、2027年8月期に売上高188億円、営業利益48億円を掲げている。事業戦略としては、引き続き「市場戦略」「商品戦略」「生産戦略」を推進することで目標を達成する計画だ。株主還元の姿勢は変わらず、進行中の2025年8月期も年間60.0円を予定しているが、2025年が同社創業110周年であることから、増配の可能性はありそうだ。さらに資本効率の向上と経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行することを目的として、自己株式の取得にも前向きである。既に2024年8月期末現在で4,246,153株（対発行済株式数11.9%）の自己株式を保有している。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を弊社は高く評価している。

要約

Key Points

- ・2024年8月期は顧客の経営環境厳しく前期比13.0%の営業減益
- ・進行中の2025年8月期は期ずれ案件の取り込みや新製品投入で営業利益は前期比1.9%増と回復予想
- ・中期経営計画では2027年8月期に営業利益48億円を目指す。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

医療白衣の国内トップメーカー。推定市場シェアは60%超

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、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600万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。

ナガイレーベン | 2024年11月7日(木)
 7447 東証プライム市場 | <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
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興産(株)を設立。その後、両社相互に社名変更し、エミット興産(株)(1990年にエミット(株)に変更)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ースを新築。海外生産開始、国際分業を図る
1991年	ナガイ(株)などを吸収合併しエミット(株)が(株)ナガイに社名変更
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
2023年	八木通商(株)及び(株)マッキントッシュジャパンとライセンス契約を締結

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

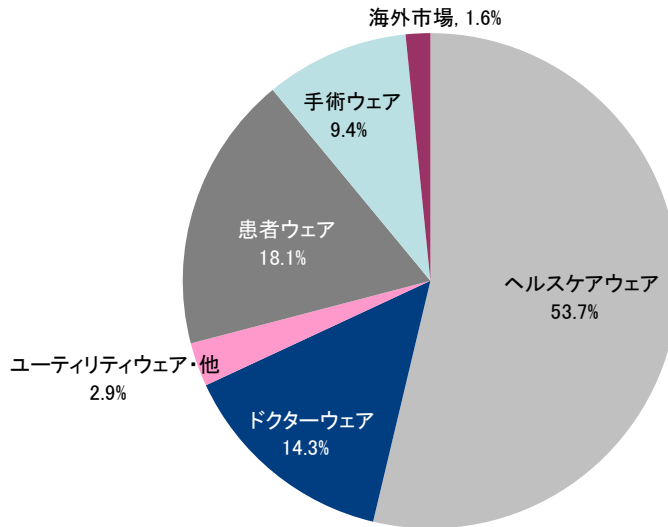
付加価値の高い高機能性商品や患者ウェアの拡販に注力

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。単一製品であることから、セグメント別数値は開示されていないが、2024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 53.7%、ドクターウェア 14.3%、ユーティリティウェア・他 2.9%、患者ウェア 18.1%、手術ウェア 9.4%、海外市場 1.6% である。

「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。

アイテム別売上高構成比(2024年8月期)

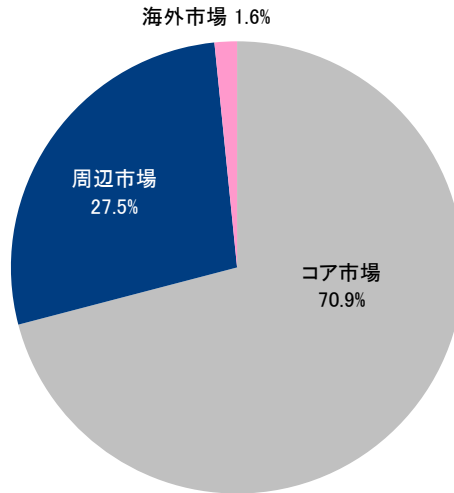


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

また、2021年8月期より「市場別」区分を取り入れている。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つに区分している。2024年8月期の市場別売上高構成比は、コア市場が70.9%、周辺市場が27.5%、海外市場が1.6%である。

事業概要

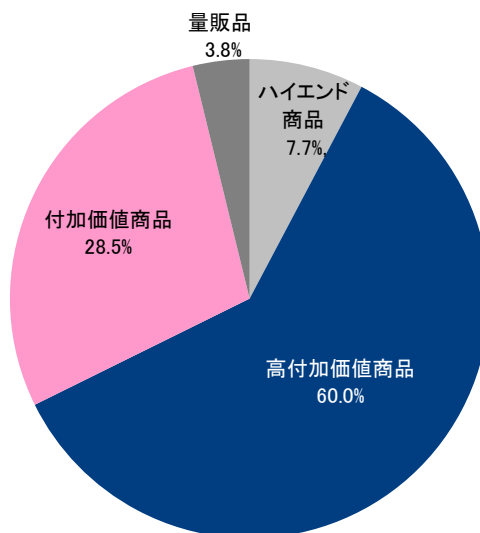
市場別売上高構成比(2024年8月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2024年8月期の商品（機能）別売上高構成比は、ハイエンド商品 7.7%、高付加価値商品 60.0%、付加価値商品 28.5%、量販品 3.8% 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。

商品別売上高構成比(2024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、医療施設などと取り引き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。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に、ふれが生じる場合もある。

2024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45.4%、海外生産54.0%)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生産しており、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。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、2024年8月期の売上総利益率は42.8%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のは、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。

創業 110 周年に向け「ナガイズム」の下、CSR に取り組む

4. CSR の取り組み

同社は 2025 年に創業 110 周年を迎えるが、これまでに「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。現在でも、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 四半期に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 四半期に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、看護師の歴史を伝え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。

(4) 最近の取り組み

a) 西物流センターに太陽光発電設備設置

年間約 68 千 kWh を発電、同施設の消費電力は全て再生可能エネルギーに置き換えられ、CO₂ 排出量を年間約 35t 削減している。2024 年 8 月に稼働を開始した。

b) りそなグループキッズアカデミー

りそな銀行開催の子ども向け教育プログラムに参加し、白衣に関するセミナーで医療従事者に対する興味や理解を深める活動を実施した。

【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、以下のような施策を実行している。

- ・ 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
- ・ リューザブル感染対策商品の開発
- ・ 病院の手術現場向けにリユース商品「コンペルパック」を開発・販売。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
- ・ 営業車にハイブリッド車を導入
- ・ 本社社屋 / 西物流センターに太陽光発電パネルを設置

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

以下のような施策を実行している。

- ・日本看護協会に災害支援ナース用ユニフォームを提供
- ・感染対策商品を医療機関などに寄付
- ・医療従事者への応援メッセージ
- ・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
- ・障がい者雇用支援:障がい者の積極的な雇用・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。
- ・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
- ・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
- ・国連の食糧支援機関「国連 WFP」への支援
- ・「南三陸 復興桜植樹」をサポート: 東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協力
- ・「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
- ・「パラアート活動」をサポート

業績動向

**2024年8月期の営業利益は前期比13.0%減。
医療機関の経営環境厳しく減収、円安や原材料高で売上総利益率も低下**

1. 2024年8月期の業績概要

2024年8月期の連結業績は、売上高が前期比4.5%減の16,412百万円、営業利益が同13.0%減の4,004百万円、経常利益が同12.8%減の4,074百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.5%減の2,822百万円となり、中間期時点の予想を下回った。

市場環境としては、前期からのインフレの影響に加えてコロナ補助金の廃止、患者数の減少により全体的に厳しいものがあつた。春の診療報酬・介護報酬ともにプラス改訂ではあつたが人件費への配分が多く、実質的なプラス寄与は少なく、多くの医療機関では依然として厳しい経営環境が続いた。そのため同社製品を含む消耗品の購入先送り(更新物件の期ずれ)が見られ、同社の売上高は減収となつた。

業績動向

利益面では売上総利益率は前期比 1.1 ポイント低下し 42.8% となった。この結果、売上総利益は同 6.9% 減の 7,028 百万円となった。売上総利益の増減要因は、減収による 338 百万円減、利益率低下による 181 百万円減であった。さらに売上総利益率低下の要因分析を行うと、為替（円安）の影響で 300 百万円減（前期 131.5 円 / 米ドルに対して、146.0 円 / 米ドル）、海外生産比率の上昇（前期は 53.2% に対して、54.0%）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、原材料の上昇による影響で 170 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る効果で 260 百万円の増益となった。

販管費は前期比 2.8% 増の 3,024 百万円となったが、主に人件費の増加 77 百万円、寄付の増加 11 百万円などによる。設備投資額は、279 百万円（建物関連 110 百万円、IT 設備 29 百万円、物流設備 121 百万円、生産設備 18 百万円等）となり、減価償却費は 266 百万円（前期 272 百万円）となった。

2024 年 8 月期の連結業績概要

（単位：百万円）

	23/8 期		24/8 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	17,181	100.0%	16,412	100.0%	-769	-4.5%
売上総利益	7,547	43.9%	7,028	42.8%	-518	-6.9%
販管費	2,942	17.1%	3,024	18.4%	81	2.8%
営業利益	4,604	26.8%	4,004	24.4%	-600	-13.0%
経常利益	4,673	27.2%	4,074	24.8%	-598	-12.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,226	18.8%	2,822	17.2%	-404	-12.5%

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期比 6.4% 減の 11,640 百万円となった。低価格品における更新案件の値上げ交渉に時間を要し、大量の期ずれが発生したが、高機能商品での更新はほぼ前年並みで順調に推移した。

アイテム別では、ヘルスケアウェアが前期比 6.2% 減の 8,815 百万円、ドクターウェアが同 6.5% 減の 2,354 百万円、ユーティリティウェア・他が同 10.4% 減の 470 百万円となった。

周辺市場の売上高は、前期比 0.0% の 4,508 百万円となった。患者ウェアが下期に回復傾向となり通年では前期並みとなった。アイテム別では、注力している患者ウェアが同 1.0% 増の 2,967 百万円、手術ウェアが同 1.9% 減の 1,540 百万円となった。

一方で海外市場は、売上規模は小さいものの前期比 12.5% 増の 263 百万円と順調に推移した。

業績動向

アイテム別、市場別売上高

(単位：百万円)

	23/8 期		24/8 期	
	実績	前期比	実績	前期比
コア市場	12,438	-4.5%	11,640	-6.4%
ヘルスケアウェア	9,395	-3.1%	8,815	-6.2%
ドクターウェア	2,517	-5.2%	2,354	-6.5%
ユーティリティウェア・他	525	-21.4%	470	-10.4%
周辺市場	4,509	0.5%	4,508	0.0%
患者ウェア	2,938	2.3%	2,967	1.0%
手術ウェア	1,571	-2.7%	1,540	-1.9%
海外市場	234	-1.1%	263	12.5%
合計	17,181	-3.2%	16,412	-4.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 商品別売上高

商品別売上高は、ハイエンド商品が前期比 8.6% 減の 1,269 百万円となった。環境変化の影響が大きい市場のため大幅減収となったが、新ブランド「MACKINTOSH PHILOSOPHY」の年間展開による市場浸透で冷え込んでいる市場を活性化しつつある。高付加価値商品では「EARTH SONG」シリーズの市場浸透は順調に進んだが、期ずれの影響により同 0.7% 減の 9,840 百万円となった。付加価値商品では、市場環境悪化の影響を受けて大量の期ずれ案件が発生し、同 9.5% 減の 4,675 百万円と大幅減収となった。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 12.8% 減の 627 百万円となった。

商品別売上高

(単位：百万円)

	23/8 期		24/8 期	
	実績	前期比	実績	前期比
ハイエンド商品	1,389	9.4%	1,269	-8.6%
高付加価値商品	9,908	-3.5%	9,840	-0.7%
付加価値商品	5,164	-5.3%	4,675	-9.5%
量販品	719	-4.5%	627	-12.8%
合計	17,181	-3.2%	16,412	-4.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務状況は良好、現金及び預金は26,349百万円。 自己資本比率は91.4%と高水準

2. 財務状況

財務状況は引き続き良好で安定している。2024年8月期末の資産合計は前期末比650百万円減少の46,727百万円となった。流動資産は38,285百万円となり同709百万円減少したが、現金及び預金の減少809百万円、電子記録債権を含む受取手形及び売掛金の増加26百万円、棚卸資産の増加531百万円などによる。売上高が計画を下回ったことや円安の影響で棚卸資産が増加したが、懸念される水準ではない。一方で、固定資産は8,441百万円となり同59百万円増加したが、無形固定資産の増加12百万円、投資その他の資産の増加45百万円などによる。

負債合計は4,029百万円となり前期末比133百万円減少した。支払手形及び買掛金の減少308百万円、未払法人税等の減少117百万円などによる。純資産合計は42,697百万円となり同516百万円減少したが、親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加895百万円、自己株式の増加による減少1,439百万円などによる。この結果、2024年8月期末の自己資本比率は91.4%（前期末は91.2%）となった。

自己資本比率及び手元の現金及び預金は高水準であり、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 期末	増減額
現金及び預金	27,159	26,349	-809
受取手形及び売掛金（電子記録債権含む）	4,979	5,005	26
棚卸資産	6,059	6,591	531
流動資産	38,995	38,285	-709
有形固定資産	7,312	7,313	1
無形固定資産	59	72	12
投資その他の資産	1,010	1,055	45
固定資産	8,382	8,441	59
資産合計	47,377	46,727	-650
支払手形及び買掛金	1,606	1,298	-308
未払法人税等	865	748	-117
負債合計	4,163	4,029	-133
利益剰余金	43,823	44,719	895
自己株式	-4,514	-5,953	-1,439
純資産合計	43,214	42,697	-516
負債純資産合計	47,377	46,727	-650

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月期の営業活動によるキャッシュ・フローは、2,286百万円の収入となった。主な収入は税金等調整前当期純利益の計上4,074百万円、減価償却費266百万円、売上債権の減少36百万円などで、主な支出は棚卸資産の増加531百万円、仕入債務の減少308百万円であった。投資活動によるキャッシュ・フローは、1,769百万円の支出で、主な支出は有形固定資産の取得142百万円、定期預金の増加(ネット)1,600百万円であった。財務活動によるキャッシュ・フローは、2,929百万円の支出で、主な支出は配当金の支払額1,925百万円、自己株式の取得(預託金の増減含む)1,004百万円であった。この結果、期中の現金及び現金同等物は、2,409百万円減少し、期末の現金及び現金同等物の残高は、5,349百万円となった。

要約連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/8期	24/8期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,812	2,286
税金等調整前当期純利益	4,671	4,074
減価償却費	272	266
売上債権の増減額 (-は増加)	67	36
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-1,173	-531
仕入債務の増減額 (-は減少)	-1	-308
投資活動によるキャッシュ・フロー	3,417	-1,769
有形固定資産の取得	-258	-142
定期預金の増減(ネット)	3,700	-1,600
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,935	-2,929
配当金の支払額	-1,935	-1,925
自己株式の取得(預託金含む)	-1,000	-1,004
現金及び現金同等物の増減額	2,298	-2,409
現金及び現金同等物の期末残高	7,759	5,349

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年8月期は期ずれ案件の取り込みなどで 前期比1.9%営業増益予想

(1) 2025年8月期の業績見通し

2025年8月期の連結業績は、売上高が前期比6.6%増の17,500百万円、営業利益が同1.9%増の4,082百万円、経常利益が同2.5%増の4,175百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.2%増の2,883百万円を見込んでいる。為替や原材料価格の上昇など依然として厳しい事業環境が続くことが予想され、上半期は減益予想だが、期ずれ案件を着実に取り込むことや、患者ウェアで新商品の拡充を図ること、手術ウェアのコンパルパックやリース化を推進することで回復を見込んでいる。

ナガイレーベン | 2024年11月7日(木)
 7447 東証プライム市場 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

同社は市場環境について、2023年8月期からのインフレ影響が長期化しているため医療機関の経営環境改善に寄与する好材料は見つからず、厳しい状況が続くと見ている。しかしながらコア市場においては、前期からずれ込んだ更新案件と大口案件の見通しが立っていること、前期に更新が厳しかった低価格市場に対して海外一貫生産の戦略商品を投入することなどにより前期比5.2%の増収を予想している。周辺市場では、取り組みが拡大している患者ウェア新商品の拡販や既存品の補充需要が期待できることに加え、手術ウェアのコンベルパックとリース化推進により同9.8%増収を予想している。海外市場でも、日本式のビジネスモデルを展開することで同13.8%の増収見込み。

売上総利益率は、41.7%（前期は42.8%）と低下する見込みだが、増収により売上総利益は同3.9%増の7,304百万円を予想している。売上総利益の増減要因は、増収による466百万円増、利益率低下による191百万円減となっている。売上総利益率低下の要因は、円安為替の影響で44百万円減（前期146.0円/米ドルに対して、148.0円/米ドル）、海外生産比率の上昇（前期54.0%に対して、55.0%）による効果で100百万円増、加工賃の上昇による影響で100百万円減、原材料費の上昇で250百万円減となっている。ただし2023年2月から進めている製品の価格改定効果もあり、これにより100百万円の増益が加わる見込みである。

販管費は前期比6.5%増の3,221百万円を計画しているが、主に人件費で101百万円増、減価償却費の増加で23百万円増などによる。設備投資額は426百万円（建物関連135百万円、IT設備238百万円、物流設備31百万円、生産設備19百万円等）、減価償却費は293百万円となる予定だ。

2025年8月期の連結業績見通し

（単位：百万円）

	24/8期		25/8期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	16,412	100.0%	17,500	100.0%	1,088	6.6%
売上総利益	7,028	42.8%	7,304	41.7%	276	3.9%
販管費	3,024	18.4%	3,221	18.4%	197	6.5%
営業利益	4,004	24.4%	4,082	23.3%	78	1.9%
経常利益	4,074	24.8%	4,175	23.9%	101	2.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,822	17.2%	2,883	16.5%	61	2.2%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) アイテム別、市場別売上高予想

市場別については、コア市場で厳しい環境が続くと予想されるものの、前期からのずれ込み案件に加えて大口案件の納入が確定していることから、売上高は前期比5.2%増の12,250百万円を見込んでいる。アイテム別ではヘルスケアウェアが同6.1%増の9,350百万円、ドクターウェアが同4.9%増の2,470百万円、ユーティリティウェア・他が8.6%減の430百万円を計画している。

今後の見通し

周辺市場の売上高は同 9.8% 増の 4,950 百万円を見込んでいる。患者ウェアでは、高付加価値商品群の継続アップ及び付加価値商品の補充需要の回復が期待できることから、同 11.2% 増の 3,300 百万円。手術ウェアでは、コンペルパックスの売上継続向上及び手術ウェアのリース化推進により、同 7.1% 増の 1,650 百万円を計画している。

海外市場の売上高は、洗濯アウトソーシングの普及と EC 直販によるビジネスモデルの確立で、同 13.8% 増の 300 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)

	24/8 期		25/8 期	
	実績	前期比	予想	前期比
コア市場	11,640	-6.4%	12,250	5.2%
ヘルスケアウェア	8,815	-6.2%	9,350	6.1%
ドクターウェア	2,354	-6.5%	2,470	4.9%
ユーティリティウェア・他	470	-10.4%	430	-8.6%
周辺市場	4,508	0.0%	4,950	9.8%
患者ウェア	2,967	1.0%	3,300	11.2%
手術ウェア	1,540	-1.9%	1,650	7.1%
海外市場	263	12.5%	300	13.8%
合計	16,412	-4.5%	17,500	6.6%

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

商品別売上高では、ハイエンド商品が新ブランド「MACKINTOSH PHILOSOPHY」の年間展開により市場浸透を図り、同 10.3% 増の 1,400 百万円を計画している。高付加価値商品では、好調な「Earth Song」シリーズなどの高機能商品群を中心に大型更新案件を確実に受注し、同 7.7% 増の 10,600 百万円。付加価値商品では、海外一貫生産を活用した低価格戦略製品を投入することで、ずれ込み案件や予定案件を着実に獲得し、同 4.8% 増の 4,900 百万円。量販品は拡販に注力していないこともあり、同 4.3% 減の 600 百万円を見込んでいる。

商品別売上高予想

(単位：百万円)

	24/8 期		25/8 期	
	実績	前期比	予想	前期比
ハイエンド商品	1,269	-8.6%	1,400	10.3%
高付加価値商品	9,840	-0.7%	10,600	7.7%
付加価値商品	4,675	-9.5%	4,900	4.8%
量販品	627	-12.8%	600	-4.3%
合計	16,412	-4.5%	17,500	6.6%

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

中期経営計画を見直し 2027年8月期に営業利益 48億円を目指す

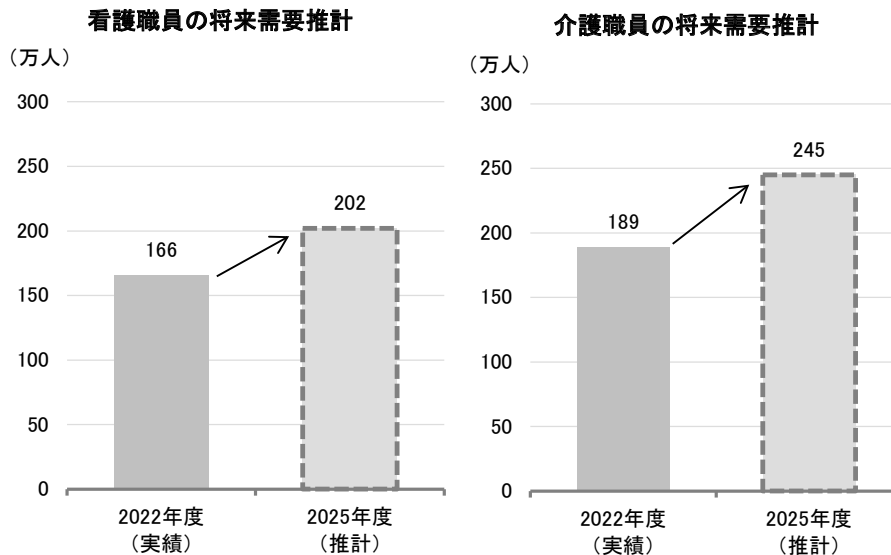
1. 中期経営計画

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、直近の業績を踏まえて中期計画を見直し(ロールオーバー)している。現在の中長期経営計画の目標値としては2027年8月期に売上高188億円、営業利益48億円を掲げている※。

※ 為替レート140円/米ドル(一定)を前提とする。以前の計画は125円/米ドル。

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。同社の決算説明会資料によれば、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し、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。



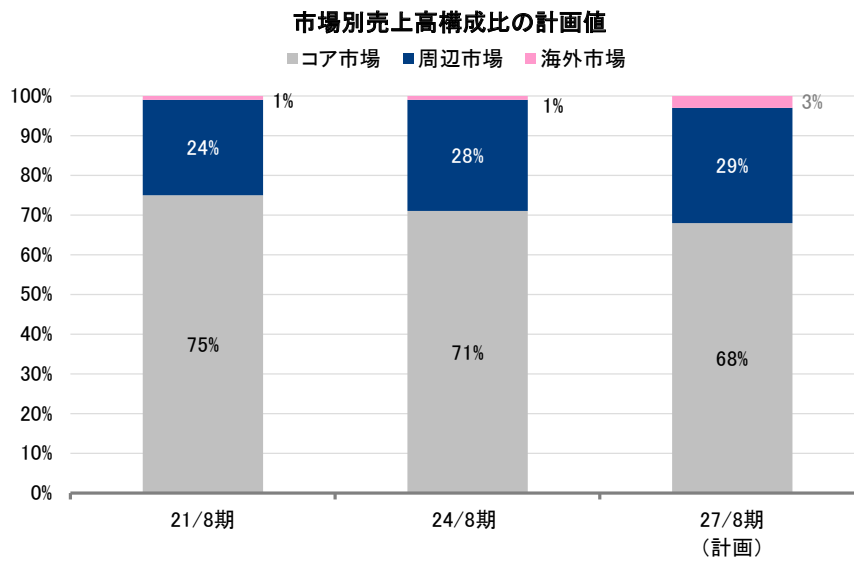
注：看護職員は、実績値「衛生行政報告例の概況」(厚生労働省)並びに推計値「医療従事者の需給に関する検討会」資料(厚生労働省)、介護職員は実績値「介護サービス施設・事業所調査」(厚生労働省)並びに推計値「第7次介護保険事業計画」資料(厚生労働省)より
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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。

中長期の成長戦略

(1) 売上拡大に向けた市場戦略

コア市場を深耕することに加え、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・台湾に販売支店を開設し、市場開拓を進める。これらの戦略を実行することで、2027年8月期の市場別売上高構成比をコア市場 68% (2021年8月期は75%、2024年8月期は71%、以下同順)、周辺市場 29% (24%、28%)、海外市場 3% (1%、1%) とする計画である。

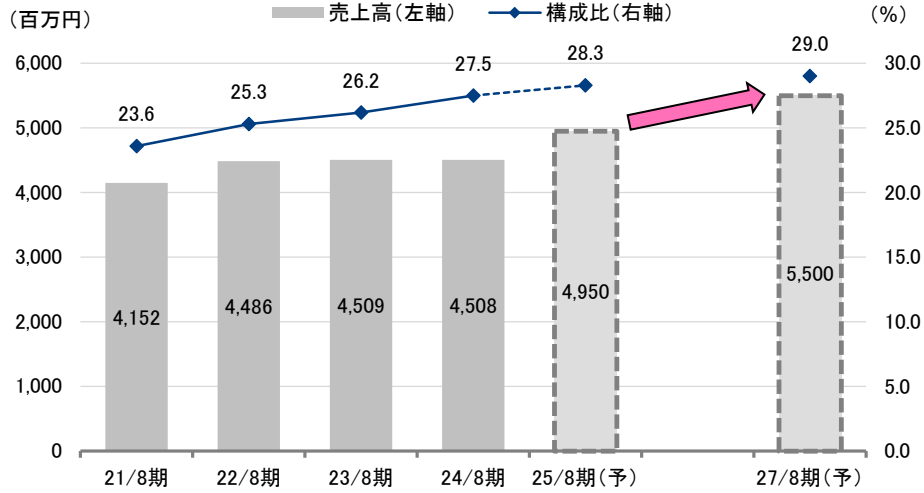


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

特に周辺市場では、コンベルパックや患者ウェアのシェアアップを図り売上高 5,500 百万円、売上高構成比率 29.0% を目指す。

中長期の成長戦略

周辺市場の売上高と構成比推移

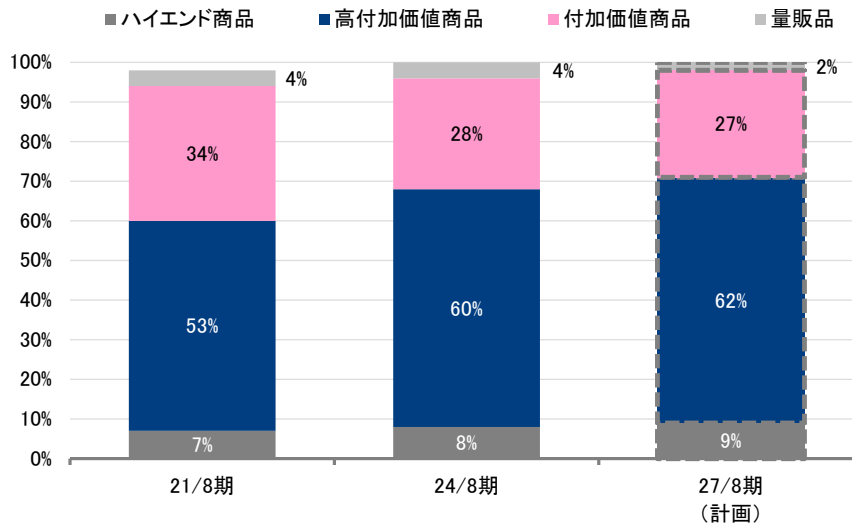


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(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2027年8月期の商品別売上高構成比をハイエンド商品9%（2021年8月期は7%、2024年8月期は8%、以下同順）、高付加価値商品62%（53%、60%）、付加価値商品27%（34%、28%）、量販品2%（4%、4%）とする計画である。

商品別売上高構成比の計画値



注：21/8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。24/8期及び27/8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

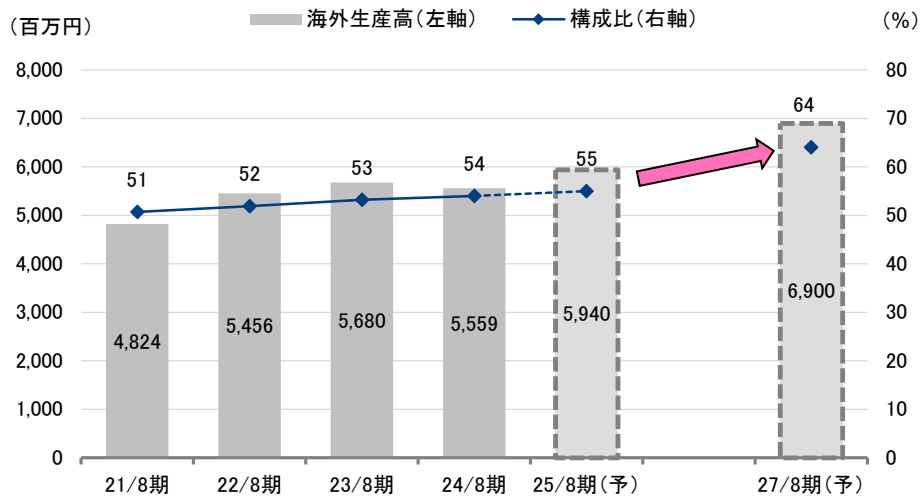
中長期の成長戦略

(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、2027年8月期の生産構成比を海外生産64%（2021年8月期は51%、2024年8月期は54%、以下同順）、国内生産36%（48%、45%）、仕入商品0%（1%、1%）とする計画である。

海外生産では、素材の現地調達を進めることでコア市場の低価格戦略商品を推進することで、海外生産高6,900百万円、海外生産の仕入比率を64%とすることを旨とする。

海外生産高と構成比推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策

2025年8月期は年間配当60.0円の予定だが、増配の可能性も。 過去10期の総還元性向（加重平均）は76.7%

同社の2024年8月期末の自己資本比率は91.4%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、安定した収益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の遂行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（2024年8月期6.6%）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2024年8月期まで年間60.0円の配当を実施、2025年8月期も年間60.0円の配当を予定しているが、2025年が創業110周年であることを考慮すると、増配となる可能性もありそうだ。

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月期も622,000株（1,449百万円）の自己株式取得を行った。この結果、2024年8月期末の自己株式4,246,153株（発行済株式数比11.9%）、残高は5,953百万円となった。

過去10年間（2015年8月期から2024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76.7%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高く評価できる。

※ 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※
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%
24/8期	1,889	1,449	68.1%	119.1%

※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