

|| 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 >>>](#)

2020年10月20日(火)

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. 2020年8月期(実績)	01
2. 2021年8月期(予想)	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	05
3. 特色と強み	06
4. 企業としての方針(CSR/ESGの取り組み、SDGsへの考え方)	06
■ 業績動向	08
1. 2020年8月期の連結業績概要	08
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
● 2021年8月期の連結業績見通し	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	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2020 年 8 月期は新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けたものの、厚生労働省向け特需もあり増収増益を確保

1. 2020 年 8 月期 (実績)

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。発表された 2020 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.7% 増の 17,066 百万円、営業利益が同 0.4% 増の 4,937 百万円、経常利益が同 0.8% 増の 5,031 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 0.8% 増の 3,474 百万円となった。売上高は 2020 年 1 月までは比較的順調であったが、2 月以降は新型コロナウイルス感染症拡大の影響で医療現場が混乱し、さらに緊急事態宣言等により営業活動を自粛したことから商戦期である第 3 四半期の売上高は大きく低迷した。第 4 四半期に入り厚生労働省向けにアイソレーションガウンの特需 (945 百万円) があったものの、それまでの落ち込みを十分にカバーするには至らず、結果的に通期の売上高はほぼ前期並みにとどまった。利益面では、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で一時的に国内生産が増加し売上総利益率が低下したが、販管費を抑えたことから営業利益もほぼ前期並みを確保した。厳しい環境の中でも増益を維持した点は評価できるだろう。

2. 2021 年 8 月期 (予想)

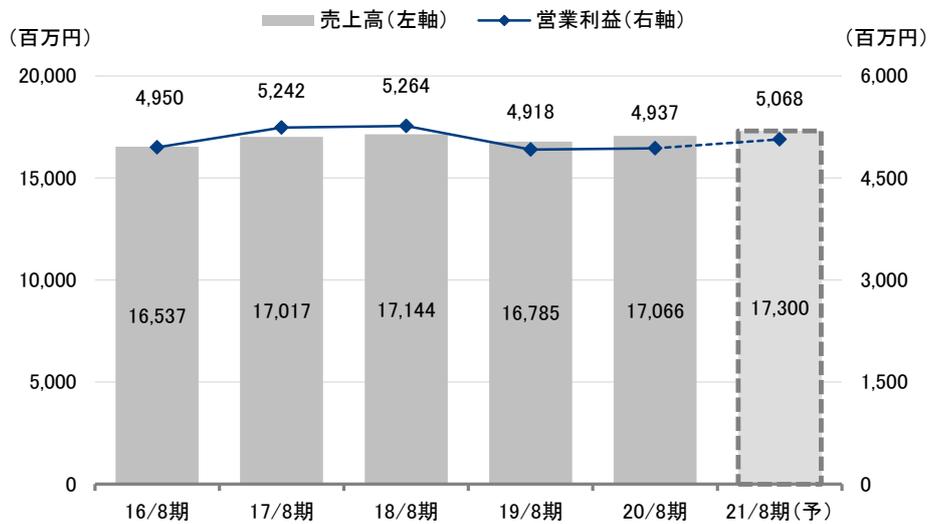
2021 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.4% 増の 17,300 百万円、営業利益が同 2.7% 増の 5,068 百万円、経常利益が同 2.2% 増の 5,140 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 1.3% 増の 3,518 百万円を見込んでいる。依然として医療機関の混乱は続いており市場環境は厳しいと予想されるが、同社製品は消耗品であることからいずれは需要が出てくると思われ、これらの期ずれ案件を着実に取り込むことで増収を目指している。利益面では、相対的に利益率の低い厚生労働省向けの売上高が低下すること、海外生産が回復すること、国内での加工賃や原材料等の値上げが一巡したことなどから利益率は改善する見込みであり、営業増益を見込んでいる。

3. 中期経営計画

同社はこれまで、終了した決算期の実績をもとにしてその後 3 ケ年の中期経営計画を発表してきた。しかし現在は、依然として各医療機関の混乱が続いていることから、現時点で 3 年先の予想を算定することは困難であると判断し、今回は中期経営計画の数値発表を見送った。今後、市場環境等の見通しが改善し合理的な算定を行えるようになった時点で改めて発表する予定だ。一方で、株主還元姿勢は変わらず、2020 年 8 月期は年間 60 円の配当、2021 年 8 月期も同額の配当を予定しており、自己株式の取得も前向きに検討していく計画だ。このような株主還元に対する同社の一貫した姿勢は評価に値するだろう。

Key Points

- ・2020年8月期は新型コロナウイルス感染症拡大による医療現場の混乱により納入遅れが発生したものの、厚生労働省向け特需もあり増収増益を確保
- ・2021年8月期は期ずれ案件を取り込むことで2.7%の営業増益を目指す。中期経営計画の数値目標の発表は一旦見送り
- ・2021年8月期も年間配当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

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を中心とした医療用白衣においては国内シェア60%超、年間供給600万着以上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 | 2020年10月20日(火)

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 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(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

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

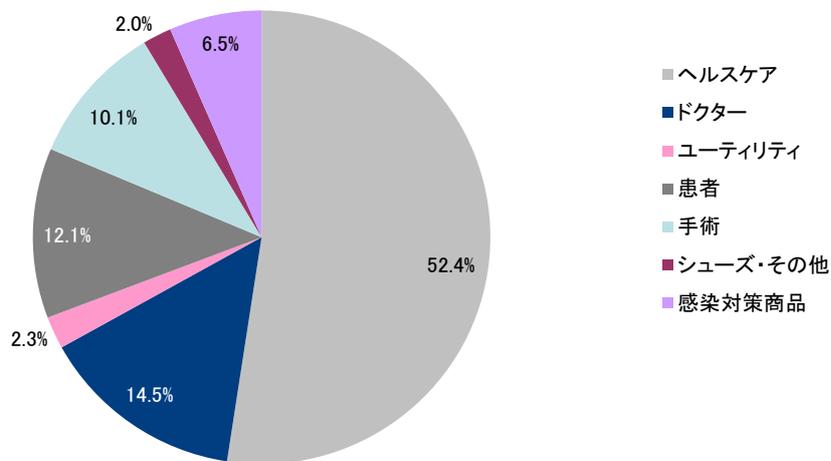
同社の製品は、医療白衣及びその関連製品である。アイテム別売上高構成比(2020年8月期)は、ヘルスケアウェア 52.4%、ドクターウェア 14.5%、ユーティリティウェア 2.3%、患者ウェア 12.1%、手術ウェア 10.1%、シューズ・その他 2.0%、感染対策商品※ 6.5% となっている。

※ 2020年8月期から「感染対策商品」を新たに区分けた。

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・その他の利益率は相対的に低い。また新たにセグメント分けされた感染対策商品は、2020年8月期においては厚生労働省向けが中心であったことから利益率は平均よりは低かったものの、今後は海外での生産を増やすことで利益率は改善する見込みだ。

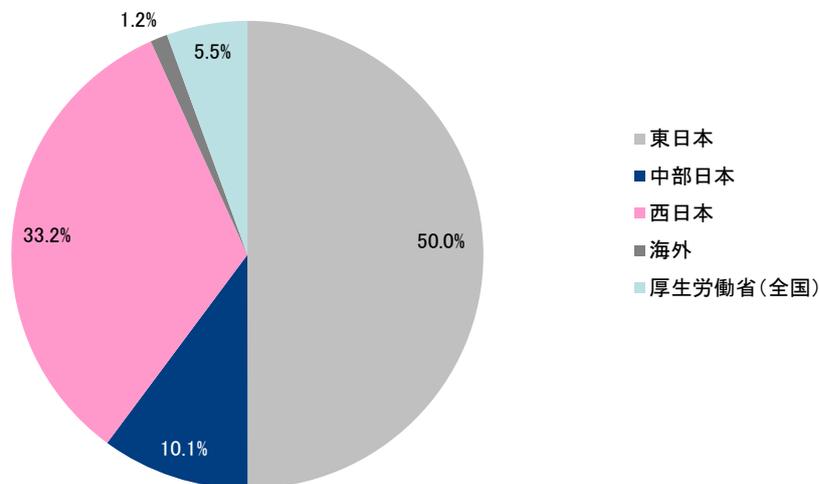
アイテム別売上高構成比
(2020年8月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

地域別の売上高構成比（2020年8月期）は、東日本 50.0%、中部日本 10.1%、西日本 33.2%、海外 1.2%、厚生労働省（全国）5.5%となっており、ほぼ全国をカバーしているが、比較的西日本の市場シェア率がまだ低く、海外も含め今後の拡大の可能性を残している。

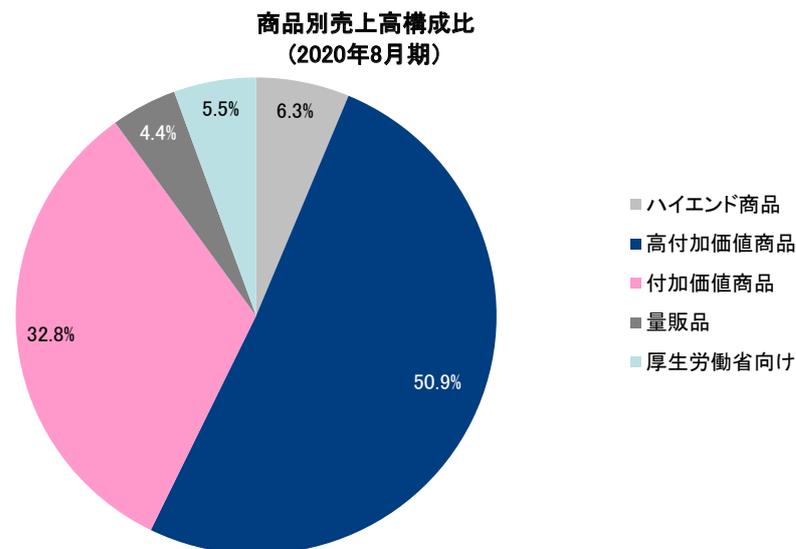
地域別売上高構成比
(2020年8月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

商品（機能）別売上高構成比（2020年8月期）は、ハイエンド商品 6.3%、高付加価値商品 50.9%、付加価値商品 32.8%、量販品 4.4%、厚生労働省向け 5.5% 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。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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。

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は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、2020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49.2%、海外生産49.5%）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。

事業概要

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。

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抑えている。

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45.8%（2020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。

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、SDGsへの考え方）

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。

(2) 地域貢献

a) 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、医療機関の催事等に無料貸し出しをしている。

事業概要

b) 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。

c) 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供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。

(3) 顧客への貢献
a) 看護師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ー講座

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・立ち居振る舞い等を学べる実践講座を開催している。

(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）。

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、新型コロナウイルス感染症拡大などの災害発生時に、看護協会や日本赤十字社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。

c) その他支援

国連の食糧支援機関「国連 WFP」を支援。また「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「海の見える命の森」に、被災地である宮城県南三陸町の有志らと協力している。

d) 感染対策商品の新開発／医療機関等に寄付

新型コロナウイルス感染症対策として、再利用可能なリユースプルマスク（4万枚）、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。

(5) 環境への取り組み

2005年にISO14001を取得済み。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・販売している。従来のディスプレイからリユースプ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、環境問題の解決に貢献している。

事業概要

(6) SDGs (Sustainable Development Goals) に向けた考え方

昨今の世界的な潮流であるSDGs(Sustainable Development Goals)に対して、同社の強みである「衣を通じて、医療の現場をサポート」「医療の現場が求める特別な機能性、感性の実現」などを中心に、社会課題の解決に向けた取り組みを行っている。

a) “いのちの力になりたい”

「衣」を通じて医療の現場をサポートし、医療の現場が求める特別な機能性・感性を実現する。

b) 環境

病院向けに環境配慮製品「コンベルパック」の開発・販売をしている。また、環境に配慮した業務体制を確立している(ISO14001取得済み)。

c) 社会への還元

ナガイズムの精神に基づき、事業で得られた利益を様々なステークホルダーに還元する。

d) 新型コロナウイルス感染症対策

具体的には、「マスク/ガウン不足」「感染拡大リスク」に対して、リユーズブル感染対策商品の新開発、「コンベルパック」事業の拡充を進める。

業績動向

2020年8月期業績は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けるも厚生労働省向け特需などにより営業増益を確保

1. 2020年8月期の連結業績概要

2020年8月期の連結業績は、売上高が前期比1.7%増の17,066百万円、営業利益が同0.4%増の4,937百万円、経常利益が同0.8%増の5,031百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.8%増の3,474百万円となった。

売上高は2020年1月までは比較的順調であったが、2月以降は新型コロナウイルス感染症拡大の影響で医療現場が混乱し、さらに緊急事態宣言等により営業活動を自粛したことから商戦期である第3四半期の売上高は大きく低迷した。第4四半期に入り厚生労働省向けにアイソレーションガウンの特需(945百万円)があったものの、それまでの落ち込みを十分にカバーするには至らず、結果的に通期の売上高はほぼ前期並みにとどまった。利益面では、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で一時的に国内生産が増加し売上総利益率が低下したが、販管費を抑えたことから営業利益もほぼ前期並みを確保した。厳しい環境の中でも増収増益を維持した点は評価できるだろう。

業績動向

2020年8月期の連結業績概要

(単位：百万円)

	19/8期		20/8期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	16,785	100.0%	17,066	100.0%	280	1.7%
売上総利益	7,840	46.7%	7,810	45.8%	-30	-0.4%
販管費	2,922	17.4%	2,872	16.9%	-49	-1.7%
営業利益	4,918	29.3%	4,937	28.9%	19	0.4%
経常利益	4,990	29.7%	5,031	29.5%	41	0.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,445	20.5%	3,474	20.4%	28	0.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

市場環境としては、2019年10月からの消費税増税に伴い、診療報酬及び介護報酬の改定が行われたことに加え、2020年4月にも診療報酬改定(全体0.46%減、本体0.55%増、薬価等1.01%減)が行われたが、本体の改定がアップであったことから同社の業績に大きな影響を与えるほどではなかった。その一方で、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、医療現場で混乱が生じた。そのため同社の売上高も、2020年1月までは前年同期比でプラスを維持してきたものの、2月以降の売上高が急減した。これは需要そのものが消失したわけではなく、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で医療現場が混乱したことから、同社製品への更新や発注が大幅に遅れたことに加え、緊急事態宣言等により営業活動を自粛したことが影響している。なお、同社グループに関連した生産・販売・物流の現場においては、新型コロナウイルス感染症拡大の影響は出ていない。

売上高の推移を四半期ごとに見ると、2月から新型コロナウイルス感染症拡大の影響が出始めたことから上期は前年同期比2.5%減であったが、第3四半期(会計期間)は同7.8%減となった。しかし第4四半期には厚生労働省向けの納入が945百万円あったことから同23.5%増となった。仮にこの厚生労働省向けがなかったとしても、同1.0%減となることから、前年同期比で減少ではあったが回復傾向にあると言える。

原価面では、売上総利益率は45.8%となり前期の46.7%から0.9ポイント低下した。この要因としては、販売による要因(売上高増)として129百万円増、生産による要因として159百万円減による。さらに生産要因の増減分析を行うと、加工賃の値上による影響として63百万円減(国内)、原材料等の値上による影響として68百万円減であったが、これらはいずれも当初から予想されたものであり、想定内と言える。さらに為替レートによる影響として30百万円増(2019年8月期107.5円/米ドル→2020年8月期106.0円/米ドル)、海外生産比率アップの影響として35百万円増(2019年8月期49.2%→2020年8月期49.5%)となっている。また厚生労働省向け感染対策商品を緊急に国内で生産したことによるコストアップが100百万円あった。

一方で販管費は、2019年8月期に発生した特殊要因(役員退職慰労金制度廃止に伴う功労金)が消失したことによる費用減84百万円、営業自粛による旅費交通費減36百万円、医療機関向けの寄付金20百万円増などから2,872百万円(前期比1.7%減)となり、対売上比率は16.9%(前期は17.4%)となった。その結果、営業利益は同0.4%増の4,937百万円となり、増益となった。また、設備投資額は183百万円(IT設備75百万円、建物関連67百万円、物流設備28百万円、生産設備12百万円)、減価償却費は334百万円となった。

業績動向

(1) アイテム別売上高

アイテム別売上高は、ヘルスケアウェアが前期比7.6%減の8,944百万円、ドクターウェアが同7.4%減の2,475百万円、ユーティリティウェアが同10.6%減の394百万円、患者ウェアが同1.7%増の2,067百万円、手術ウェアが同7.7%増の1,719百万円、シューズ・その他が同3.2%減の347百万円、新たに加えられた感染対策商品が1,116百万円（前期比較なし）となった。

主力のヘルスケアウェア及びドクターウェアは、新型コロナウイルス感染症拡大による医療現場の混乱や営業活動自粛の影響が大きく、更新物件に大幅な遅れや買い控えが発生した。ただし、第3四半期の大幅減収に対し第4四半期には回復が見られた。患者ウェアは他アイテムより新型コロナウイルス感染症拡大の影響は比較的少ないものの、新規案件の進捗に影響が出て微増収にとどまった。その一方で、手術ウェアはディスポ（使い捨て）製品の供給不足（海外からの輸入停止等）により、リユースブルであるコンベルパック商品群が見直され、特に第3四半期に大幅増収となった。また期中に開発した感染対策商品は、厚生労働省向け（945百万円）を含めて1,116百万円の売上高を計上した。

アイテム別売上高

（単位：百万円）

	19/8期		20/8期	
	実績	前期比	実績	前期比
ヘルスケアウェア	9,681	-2.9%	8,944	-7.6%
ドクターウェア	2,673	0.1%	2,475	-7.4%
ユーティリティウェア	441	-11.6%	394	-10.6%
患者ウェア	2,033	3.5%	2,067	1.7%
手術ウェア	1,596	-2.8%	1,719	7.7%
シューズ・その他	359	-8.1%	347	-3.2%
感染対策商品	-	-	1,116	-
合計	16,785	-2.1%	17,066	1.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 地域別売上高

地域別売上高は、東日本が前期比4.1%減の8,530百万円、中部日本が同4.0%増の1,730百万円、西日本が同6.2%減の5,658百万円、海外が同6.0%増の201百万円、厚生労働省（全国）が945百万円（前期比較なし）となった。

東日本では、2020年1月までは順調に推移していたものの、2月以降は新型コロナウイルス感染症拡大の影響で更新物件の納入遅れが発生した。第3四半期は手術ウェア及び感染対策商品の拡販に注力し、第4四半期には物件のキャッチアップに努めたことから回復基調ではあったものの、都市部中心に期ずれ物件が多く発生したため前期比では減収となった。中部日本は第4四半期に大型更新物件を受注したことから増収となった。西日本では、第4四半期に患者ウェアの取り組み開始及び上期までの遅れ物件も含め更新に注力したが、特に関西において期ずれ物件が多く発生し減収となった。海外は、第3四半期は国内同様に厳しい市場環境であったが、台湾において第4四半期に物件を確実に受注したことから増収を確保した。厚生労働省向けは、第4四半期に期中開発したアイソレーションガウン945百万円を受注、厚生労働省経由で全国の医療機関に無料配布された。

業績動向

地域別売上高

(単位：百万円)

	19/8期		20/8期	
	実績	前期比	実績	前期比
東日本	8,898	-1.8%	8,530	-4.1%
中部日本	1,664	-7.3%	1,730	4.0%
西日本	6,033	-0.6%	5,658	-6.2%
海外	189	-11.5%	201	6.0%
厚生労働省(全国)	-	-	945	-
合計	16,785	-2.1%	17,066	1.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 商品別売上高

商品別売上高は、ハイエンド商品が前期比 15.9% 減の 1,072 百万円、高付加価値商品が同 3.1% 減の 8,692 百万円、付加価値商品が同 2.2% 減の 5,600 百万円、量販品が同 7.5% 減の 756 百万円、厚生労働省向けが 945 百万円（前期比較なし）となった。ハイエンド商品の減少率が高くなっているが、前期に比較的大型の受注があったことによるもので、特別な要因があったわけではない。

商品別売上高

(単位：百万円)

	19/8期		20/8期	
	実績	前期比	実績	前期比
ハイエンド商品	1,274	0.4%	1,072	-15.9%
高付加価値商品	8,969	2.4%	8,692	-3.1%
付加価値商品	5,724	-8.5%	5,600	-2.2%
量販品	817	-5.0%	756	-7.5%
厚生労働省向け	-	-	945	-
合計	16,785	-2.1%	17,066	1.7%

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25,646百万円、自己資本比率は89.3%

2. 財務状況

財務状況は引き続き安定している。2020年8月期末の資産合計は44,931百万円となり、前期末比650百万円増加した。流動資産は35,936百万円となり同882百万円増加したが、主な要因は現金及び預金の増加489百万円、受取手形及び売掛金の増加186百万円、たな卸資産の増加151百万円などによる。一方で、固定資産は8,995百万円となり同231百万円減少したが、主な要因は減価償却費等による有形固定資産の減少195百万円による。

負債合計は4,810百万円となり前期末比251百万円増加した。主な要因は支払手形及び買掛金の増加140百万円、未払法人税等の増加42百万円などによる。純資産合計は40,121百万円となり同399百万円増加したが、主な増加要因は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1,478百万円、減少要因は自己株式の取得1,024百万円などによる。この結果、2020年8月期末の自己資本比率は、前期末比0.4ポイント下落して89.3%となった。

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/8 期末	20/8 期末	増減額
現金及び預金	25,157	25,646	489
受取手形及び売掛金	3,547	3,734	186
たな卸資産	4,479	4,631	151
流動資産合計	35,054	35,936	882
有形固定資産	7,767	7,571	-195
無形固定資産	32	49	17
投資その他の資産	1,426	1,373	-53
固定資産合計	9,226	8,995	-231
資産合計	44,281	44,931	650
支払手形及び買掛金	1,452	1,592	140
未払法人税等	994	1,036	42
負債合計	4,559	4,810	251
利益剰余金	40,120	41,599	1,478
自己株式	-4,896	-5,920	-1,024
純資産合計	39,721	40,121	399
負債・純資産合計	44,281	44,931	650

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

2020年8月期の営業活動によるキャッシュ・フローは3,634百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上5,030百万円、減価償却費334百万円、仕入債務の増加140百万円などで、主な支出は売上債権の増加218百万円、たな卸資産の増加151百万円などであった。投資活動によるキャッシュ・フローは575百万円の収入であったが、主な収入は定期預金の増加(ネット)700百万円などであった。財務活動によるキャッシュ・フローは3,026百万円の支出であったが、主に配当金の支払額1,994百万円、自己株式の取得による支出1,031百万円であった。この結果、期間中の現金及び現金同等物は1,189百万円の増加となり、現金及び現金同等物の期末残高は6,446百万円となった。有利子負債が皆無であることに加え、自己株式を5,920百万円(5,376,686株)保有していることから、手元のネット・キャッシュは依然として潤沢である。

要約連結キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	19/8期	20/8期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,433	3,634
税金等調整前当期純利益	4,988	5,030
減価償却費	337	334
売上債権の増減額(-は増加)	-519	-218
たな卸資産の増減額(-は増加)	-93	-151
仕入債務の増減額(-は減少)	27	140
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,605	575
有形固定資産の取得	-231	-145
定期預金の増減(ネット)	-1,400	700
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,994	-3,026
配当金の支払額	-1,994	-1,994
自己株式の取得による支出	-0	-1,031
現金及び現金同等物に係る換算差額	-5	5
現金及び現金同等物の増減額	-172	1,189
現金及び現金同等物の期末残高	5,257	6,446

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年8月期は期ずれ案件の獲得で増収増益を予想

● 2021年8月期の連結業績見通し

2021年8月期の連結業績は、売上高が前期比1.4%増の17,300百万円、営業利益が同2.7%増の5,068百万円、経常利益が同2.2%増の5,140百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.3%増の3,518百万円を見込んでいる。

今後の見通し

2021年8月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	20/8期		21/8期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	額	率
売上高	17,066	100.0%	17,300	100.0%	234	1.4%
売上総利益	7,810	45.8%	8,010	46.3%	200	2.6%
販管費	2,872	16.9%	2,941	17.0%	69	2.4%
営業利益	4,937	28.9%	5,068	29.3%	131	2.7%
経常利益	5,031	29.5%	5,140	29.7%	109	2.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,474	20.4%	3,518	20.3%	44	1.3%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高については、今後の営業活動の進捗に不透明感が残るものの、前期からの期ずれ物件も含めメディカルウェアは消耗品であるため、順次納入が発生すると予想している。また感染対策商品の厚生労働省向けは第1四半期まで継続する。引き続き需要が期待される手術ウェア、2020年8月期に取り組みの開始が遅れた患者ウェアは順調に増収に寄与する見込みで、これらによって2020年8月期に厚生労働省へ納入した売上のはく落をカバーして前期比1.4%増の過去最高売上を目指す。

売上総利益率は46.3%（前期は45.8%）と予想している。売上総利益額は200百万円増加する見込みだが、売上増による要因で108百万円の増加を、生産による要因で92百万円の増加を見込んでいる。生産による増加は、海外生産比率の上昇（49.5%から50.5%へ上昇）による要因で60百万円を見込んでいるが、このうち感染対策商品の海外生産移管によって20百万円を計画している。一方で原価面では、国内加工賃上昇や原材料等の値上げによる影響は2020年8月期で一巡していることから、2021年8月期に対してはニュートラルと予想している。また2021年8月期の為替レートは105.0円/米ドル（2020年8月期は106.0円/米ドル）を予想しており、これによる原価低減効果は20百万円を見込んでいる。

販管費においては、営業活動がある程度通常に戻ると予想されることから旅費交通費が31百万円増加する見込み。また海外向けのカatalog制作を計画しており、これによる広告宣伝費の増加18百万円を予算化している。これらを含めて、販管費は前期比2.4%増の2,941百万円となる見込みで、その結果、営業利益は前期比2.7%増の5,068百万円と増益を計画している。なお、設備投資額は275百万円、減価償却費は317百万円と通常の範囲内を見込んでいる。

(1) アイテム別売上高予想

アイテム別売上高は、ヘルスケアウェアが前期比6.3%増の9,510百万円、ドクターウェアが同5.8%増の2,620百万円、ユーティリティウェアが同10.0%減の355百万円、患者ウェアが同6.4%増の2,200百万円、手術ウェアが同3.5%増の1,780百万円、シューズ・その他が同8.0%減の320百万円、感染対策商品が同53.9%減の515百万円を見込んでいる。

ナガイレーベン | 2020年10月20日(火)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

今後の見通し

アイテム別売上高予想

(単位：百万円)

	20/8期		21/8期	
	実績	前期比	予想	前期比
ヘルスケアウェア	8,944	-7.6%	9,510	6.3%
ドクターウェア	2,475	-7.4%	2,620	5.8%
ユーティリティウェア	394	-10.6%	355	-10.0%
患者ウェア	2,067	1.7%	2,200	6.4%
手術ウェア	1,719	7.7%	1,780	3.5%
シューズ・その他	347	-3.2%	320	-8.0%
感染対策商品	1,116	-	515	-53.9%
合計	17,066	1.7%	17,300	1.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ヘルスケアウェア及びドクターウェアは商談の進捗に不透明感が残るものの、これらの商品は消耗品であることから発注が再開されるものと予想され、期ずれ物件の着実な受注により増収を計画している。患者ウェアは、2020年8月期に中断となった新規取り組みの実現により順調な増収を見込む。手術ウェアは、引き続きリスク回避の利点をポイントに、コンベルパックの更なる市場浸透に注力し、連続増収を目指す。感染対策商品は、厚生労働省からの受注は大幅減となるものの、積極的に市販への展開を図り、リユーズブル感染対策商品の市場定着化を目指す。なお、ユーティリティウェアについては、市場縮小傾向の継続により減収を見込んでいる。

(2) 地域別売上高予想

地域別売上高は、東日本が前期比4.5%増の8,915百万円、中部日本が同4.0%増の1,800百万円、西日本が同6.9%増の6,050百万円、海外が同9.3%増の220百万円、厚生労働省(全国)が同66.7%減の315百万円を見込んでいる。

地域別売上高予想

(単位：百万円)

	20/8期		21/8期	
	実績	前期比	予想	前期比
東日本	8,530	-4.1%	8,915	4.5%
中部日本	1,730	4.0%	1,800	4.0%
西日本	5,658	-6.2%	6,050	6.9%
海外	201	6.0%	220	9.3%
厚生労働省(全国)	945	-	315	-66.7%
合計	17,066	1.7%	17,300	1.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

東日本では、大型物件の確定受注に加え、期ずれ物件を確実に取り込み、さらに感染対策商品の拡販にも注力して増収を図る。中部日本は、更新予定物件を確実に獲得して過去最高売上を計画している。西日本では、期ずれ物件の納入に努めるとともに、患者ウェアの取り組みが本格化すると期待され売上回復を図る。海外は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で遅れていた台湾における同社ビジネスモデル(リネン業者への販売)の推進により連続増収を予定している。厚生労働省向けは第1四半期の315百万円までは確定しているが、現時点ではそれ以降の予定はない。

今後の見通し

(3) 商品別売上高予想

商品別売上高は、ハイエンド商品が前期比 9.1% 増の 1,170 百万円、高付加価値商品が同 8.5% 増の 9,430 百万円、付加価値商品が同 1.5% 増の 5,685 百万円、量販品が同 7.4% 減の 700 百万円、厚生労働省向けが同 66.7% 減の 315 百万円を見込んでいる。

商品別売上高予想

(単位：百万円)

	20/8 期		21/8 期	
	実績	前期比	予想	前期比
ハイエンド商品	1,072	-15.9%	1,170	9.1%
高付加価値商品	8,692	-3.1%	9,430	8.5%
付加価値商品	5,600	-2.2%	5,685	1.5%
量販品	756	-7.5%	700	-7.4%
厚生労働省向け	945	-	315	-66.7%
合計	17,066	1.7%	17,300	1.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ハイエンド商品は、新商品（37°C、ドクターコート）のラインナップ強化により市場を活性化することで、大幅な増収を計画している。高付加価値商品は、更新物件の確実な受注に向け更なる機能アップとデザイン性を高めることで付加価値の向上を追求し、増収を目指す。付加価値商品は、新商品投入により他社物件も含め量販品からの引き上げ移行を推進する計画だ。

■ 中長期の成長戦略

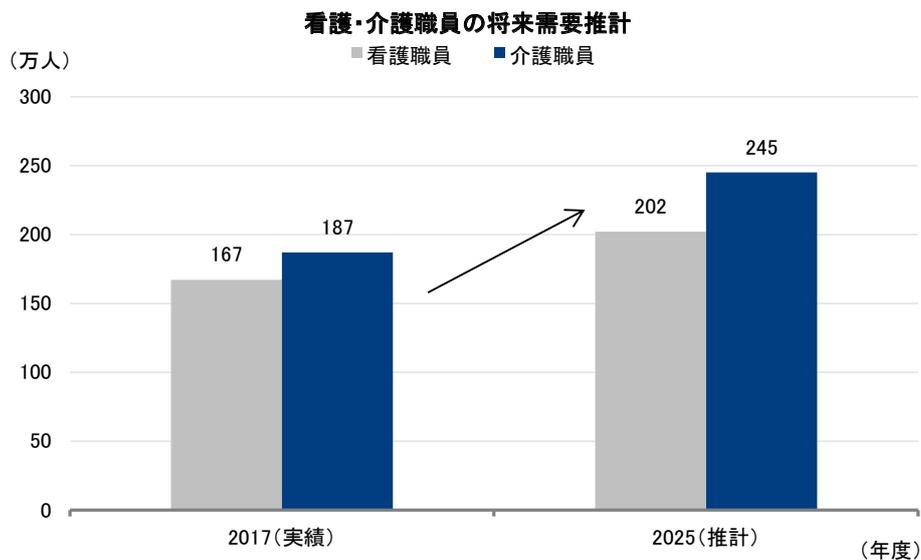
中期経営計画の数値目標は一旦見送り

1. 中期経営計画

同社はこれまで、終了した決算期の実績を基にしてその後3ヶ年の中期経営計画を発表してきた。しかし現在は、依然として各医療機関の混乱が続いていることから、現時点で3年先の予想を算定することは困難であると判断し、今回は中期経営計画の数値発表を見送った。今後、市場環境等の見通しが改善し合理的な算定を行えるようになった時点で改めて発表する予定だ。

2. 今後の事業戦略

同社を取り巻く事業環境は、足元では新型コロナウイルス感染症拡大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。厚生労働省等が発表した資料によれば、看護職員需要数は2017年の167万人が2025年には最大で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2017年の187万人が2025年には245万人まで増加すると予測されている。



出所：下記資料よりフィスコ作成

2017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 「看護職員需給見通しに関する検討会」資料(厚生労働省)

2017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期介護保険事業(支援)計画」(厚生労働省)

このような事業環境下で同社は、(1) 売上拡大に向けた営業戦略、(2) 安定供給に向けた生産戦略、(3) 収益力安定に向けた戦略、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) 売上拡大に向けた営業戦略

- a) 看護・介護等コア市場の深耕
- b) 患者・手術等周辺市場の拡大
- c) 海外市場の開拓
- d) リューザブル感染対策商品の開発

(2) 安定供給に向けた生産戦略

- a) 国内縫製新工場の稼働により、国内生産体制を強化するとともに、QR・小ロット多品種生産への対応力強化
- b) 素材メーカーや商社との取り組み強化

(3) 収益力安定に向けた戦略

- a) 高付加価値戦略の推進
- b) 海外素材への移管
- c) 生産の海外シフト化
- d) 原材料の有効活用推進

■ 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 円を予想

同社の自己資本比率は 89.3%（2020 年 8 月期末）に上っており、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、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（2020 年 8 月期 8.7%）を維持している。

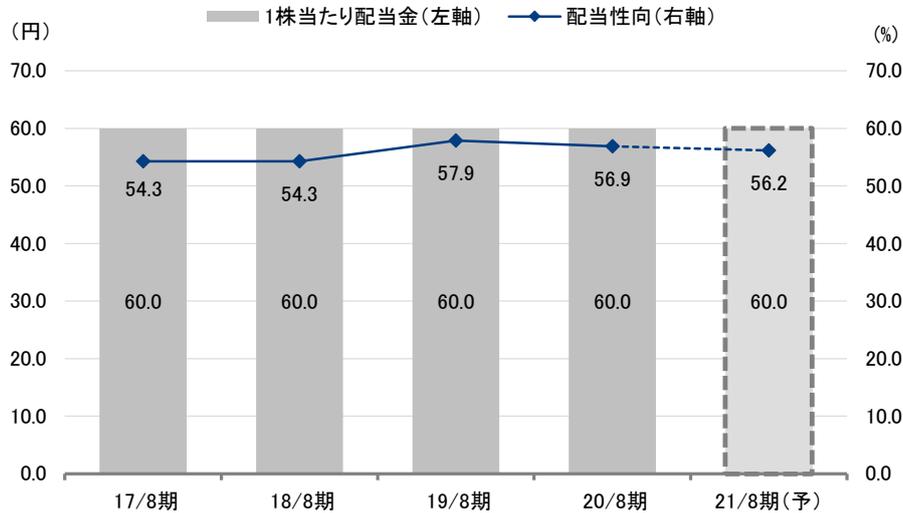
同社はこのように安定した財務体質を維持しつつ、株主還元にも積極的である。2015 年 8 月期には通常の年間配当（50 円）に加え、創業 100 周年の記念配当 50 円、合計 100 円の年間配当を実施した。この結果、当期純利益（単体ベース）に対する配当性向は 107.5% となった。さらに期中には公開買付けにより 100 万株（1,500 百万円）の自己株式の取得を実施しており、配当金と合わせた総還元性向（単体ベース）は 153.8% となった。また 2016 年 8 月期にも年間 50 円配当を実施、単体ベースでの配当性向は 52.5% となった。

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、2018 年 8 月期、2019 年 8 月期、2020 年 8 月期も年間 60 円の配当を行った。さらに 2019 年 11 月には 40 万株（1,031 百万円）の自己株式取得を実行し、配当金と合わせた総還元性向は 87.9%（予想）となっている。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は大いに評価に値するだろう。

ナガイレーベン | 2020年10月20日(火)
7447 東証1部 | <https://www.nagaileben.co.jp/ir/>

株主還元策

配当金と配当性向の推移



注：配当性向は連結ベース。
出所：決算短信よりフィスコ作成

 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 [※]
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%
2018年8月期	1,994	0	55.2%	55.2%
2019年8月期	1,995	0	58.0%	58.0%
2020年8月期(予)	1,971	1,031	57.9%	87.9%

※単体ベース

注：2004年8月期に1株→2株の株式分割を、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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp