

# ホリスティック企業レポート ドリームベッド 7791 東証スタンダード

ベーシック・レポート  
2022年9月16日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20220913

## マットレスやベッドフレーム、ソファ、寝装品などのデザイン開発、製造、販売を行う 自社ブランドに加え、複数の海外提携ブランドを展開

### 1. 会社概要

・ドリームベッド(以下、同社)は、マットレス、ベッドフレーム、ソファ、寝装品などのデザイン開発、製造、販売を行っている。主な販売経路は「家具販売店向け」、宿泊施設を中心とした「商業施設向け」、自社で展開する店舗「ショップ/ショールーム」である。

アナリスト:佐々木加奈  
+81(0)3-6812-2521  
レポートについてのお問い合わせはこちら  
info@stock-r.org

### 【主要指標】

	2022/9/9
株価(円)	764
発行済株式数(株)	4,152,820
時価総額(百万円)	3,173
	前期実績 今期予想 来期予想
PER(倍)	6.8 6.2 5.7
PBR(倍)	0.8 0.8 0.7
配当利回り(%)	3.3 3.9 4.3

### 2. 財務面の分析

・22/3期は、「家具販売店向け」が堅調に推移したことに加え、東京ショールームのリニューアル効果などで「ショップ/ショールーム」が伸びて5.3%増収となった一方、原材料価格の上昇や広告宣伝費の増加により8.0%営業減益となった。

・23/3期の会社計画は6.9%増収、15.7%営業増益である。「家具販売店向け」の伸びにより増収が続き、人件費や販売促進費の増加を吸収して営業増益を見込んでいる。

・他社との財務指標比較では、収益性指標の総資産経常利益率が他社を上回っている。

### 【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン(%)	1.2	-2.1	-20.7
対TOPIX(%)	1.1	-6.8	-18.1

### 3. 非財務面の分析

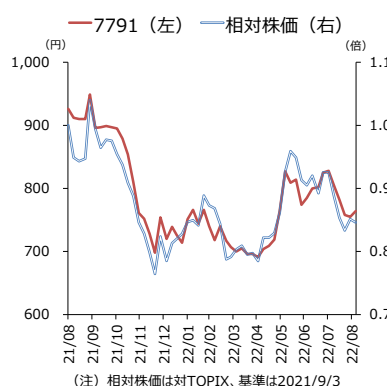
・同社の知的資本の源泉は、創業以来蓄積したデザイン開発、製造に関するノウハウや効率的な生産体制を活かした事業展開にある。

### 4. 経営戦略の分析

・同社は、海外提携ブランドである「Serta」の認知度向上、ショールームの活用、生産性の向上、IT技術を活用して快眠を促すスリープテックへの取り組みなどに注力し、持続的な事業規模拡大を目指している。

・生産性の向上策として、主力工場の建て替え及び設備のリプレースに着手しており、23年1月に完成予定となっている。

### 【株価チャート】



### 5. アナリストの評価

・証券リサーチセンターでは、商品開発や製造についてのノウハウ及び効率的な生産体制が同社の強みと考えている。

・23/3期業績については会社計画並みの水準を予想し、プロモーションの強化による「家具販売店向け」の伸長と「商業施設向け」の回復により24/3期以降も増収増益が続くと予想する。

### 【7791 ドリームベッド 業種:その他製品】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2021/3	8,976	-10.5	704	45.3	730	55.6	521	57.3	161.4	669.7	0.0
2022/3	9,452	5.3	648	-8.0	675	-7.5	446	-14.5	112.7	915.7	25.0
2023/3 CE	10,100	6.9	750	15.7	732	8.3	505	13.2	121.6	-	30.0
2023/3 E	10,145	7.3	760	17.3	742	9.9	515	15.5	122.6	1,014.5	30.0
2024/3 E	10,755	6.0	820	7.9	802	8.1	557	8.2	134.1	1,118.8	33.0
2025/3 E	11,360	5.6	878	7.1	860	7.2	597	7.2	143.8	1,229.5	36.0

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想。単体決算。2022/3期から新収益認識基準を適用している(前期比は従来基準の2021/3期実績との比較)

### ベーシック・レポート

2/27

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

## 目次

### 1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

### 2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

### 3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

### 4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

### 5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

### 補. 本レポートの特徴

## 1. 会社概要

### > 事業内容

#### ◆ ホームファニッシング事業の単一セグメント

ドリームベッド(以下、同社)は、「夢をはぐくむひとりひとりに、快適で美しい暮らしを提供します。」を経営理念とし、マットレス、ベッドフレーム、ソファ、寝装品(枕や布団類)などのデザイン開発、製造、販売を行っている。同社に連結子会社はなく、ホームファニッシング(ベッドルームやリビングなどの室内の装備品)事業の単一セグメントである。

同社は、「dream bed(ドリームベッド)」、「WATER WORLD(ウォーターワールド)」といった自社ブランドと、「Serta(サータ)」、「ligne roset(リーン・ロゼ)」など、ライセンス契約により同社が製造販売する海外提携ブランドを展開している(図表1)。

【図表1】自社ブランド、海外提携ブランドの概要

	ブランド名	分類	内容・特徴
自社ブランド	dream bed (ドリームベッド)	マットレス、ベッドフレーム、リビング家具	社名を冠するオリジナルブランド。社内の専属デザイナーが、同社が独自に蓄積したノウハウを駆使してデザインしている  ウレルディ 2754  ホテルスタイル 613
	WATER WORLD (ウォーターワールド)	ウォーターベッド	特許庁認可のサービスマーク <sup>(注)</sup> を取得したウォーターベッドのブランド。アフターケア体制を完備している。
海外提携ブランド	Serta (サータ) (アメリカ)	マットレス、ベッドフレーム	Serta, Inc.がライセンサーとなっている同社の主力ブランドで、国内のラグジュアリーホテル(価格帯別の分類において最高クラスに分類されるホテル)にも採用されている。オートクチュール発想で、多様な客に多様な寝心地を提供する
	ligne roset (リーン・ロゼ) (フランス)	ソファ、リビング家具	ROSET S.A.がライセンサーとなっているソファやインテリア品のブランド。同社とROSET S.A.のデザイナーとのコラボレーションによる商品開発により、新商品の投入を行っている
	ruf (ルフ) (ドイツ)	マットレス、ベッドフレーム	RUF-BETT INTERNATIONAL GMBH & CO.KGがライセンサーとなっているヨーロッパアンティストのデザイナーズベッドブランド。「アップホルスター(布張り)ベッド」が代表的で、視覚的な特徴が際立っている

(注) 1995年6月23日に特許庁登録番号3095007を取得。現在では「役務商標」と呼ばれることが一般的(出所)ドリームベッド有価証券報告書

商品分類は、マットレス、ベッドフレーム、ソファ、寝装品、その他(家具など)で、主力のマットレスとベッドフレームの合計で売上高の8割弱を占めている(図表2)。

【 図表 2 】 商品分類別売上高

(単位: 百万円)

	20/3期			21/3期			22/3期		
	売上高	前期比	構成比	売上高	前期比	構成比	売上高	前期比	構成比
マットレス	4,916	8.1%	49.0%	4,064	-17.3%	45.3%	4,311	6.1%	45.6%
ベッドフレーム	2,933	1.8%	29.2%	2,778	-5.3%	30.9%	2,955	6.4%	31.3%
ソファ	965	-7.4%	9.6%	932	-3.4%	10.4%	1,107	18.8%	11.7%
寝装品	561	1.2%	5.6%	537	-4.3%	6.0%	569	6.1%	6.0%
その他	657	-44.2%	6.6%	662	0.7%	7.4%	507	-23.4%	5.4%
合計	10,034	-1.7%	100.0%	8,976	-10.5%	100.0%	9,452	5.3%	100.0%

(注) 新収益認識基準の適用に伴い 22/3 期の売上高は従来基準を適用した場合より 67 百万円減少している。22/3 期の前期比は従来基準の 21/3 期実績との比較

(出所) ドリームベッド届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

## ➤ ビジネスモデル

### ◆ 自社で企画・開発し、自社工場及び協力工場で製造

同社では、商品開発を担当する専門部署である商品企画部がマットレスやベッドフレームなどの企画・開発を行っている。商品企画部は 26 名体制で (22 年 3 月末時点)、そのなかの市場調査担当 5 名、デザイン設計を担当するデザイナー 5 名、知財・技術担当 1 名がデザインの原案作成から商品の仕上がりチェックまでを行っている。

デザイナーは、予定されている試作数の 5 倍から 10 倍におよぶスケッチ案を出し、そのなかから選ばれたものを試作品として製作して部署内で複数回の検討会を実施する。その後に営業社員を含めて検討会を行い、最終的に選ばれた試作品を毎年 5 月と 11 月に開催されている取引先への展示会で発表する。展示会における評価をもとにリリースする商品を決定し、自社工場及び協力工場で製造している。

20 年は新型コロナウイルス感染症拡大の影響で 5 月の展示会は中止となったものの、11 月の展示会でベッドフレーム 9 台、マットレス 10 種類、その他 (ベッドパッドなどの寝装品や家具など) 7 種類のリリースを決定している。21 年も 5 月の展示会は中止となったが、11 月の展示会でベッドフレーム 17 台、マットレス 6 種類、その他 8 種類のリリースを決定した。

海外提携ブランドのライセンス生産品については、ブランド本社で起こしたデザインを同社が日本人の生活様式や体格に合った日本仕様で調整して試作品を製作し、リリースが決定したものは日本市場限定の商品として同社の工場生産を行っている。また、同社がデザインを起こし、ブランド本社の認可を受けて生産することも可能となっている。

◆ 「家具販売店向け」が販路の中心

22/3 期における販売経路別の売上構成比は、「家具販売店向け」が79.9%、「商業施設向け」が7.4%、「ショップ/ショールーム」が8.7%、「ハウスメーカー向け」が2.9%、「その他」が1.1%と、「家具販売店向け」が大きな部分を占めている(図表3)。

【図表3】販売経路別売上高

(単位:百万円)

	20/3期			21/3期			22/3期		
	売上高	前期比	構成比	売上高	前期比	構成比	売上高	前期比	構成比
家具販売店向け	7,121	3.7%	71.0%	7,071	-0.7%	78.8%	7,556	6.9%	79.9%
商業施設向け	1,804	-19.0%	18.0%	822	-54.4%	9.2%	698	-15.0%	7.4%
ショップ/ショールーム	665	7.5%	6.6%	700	5.3%	7.8%	820	17.1%	8.7%
ハウスメーカー向け	315	-0.5%	3.1%	232	-26.2%	2.6%	274	18.2%	2.9%
その他	128	-25.4%	1.3%	148	15.8%	1.6%	101	-31.8%	1.1%
合計	10,034	-1.7%	100.0%	8,976	-10.5%	100.0%	9,452	5.3%	100.0%

(注) 22/3 期の売上高は新収益認識基準の適用に伴い従来基準を適用した場合より67百万円減少している。22/3 期の前期比は従来基準の21/3 期実績との比較

(出所) ドリームベッド届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

「家具販売店向け」

全国の家具販売店に対して、マットレスやベッドフレーム、ソファなどの同社商品及びライセンス商品を卸販売しており、一般消費者は家具販売店を通じて同社商品を購入するかたちとなる。取引先の一例は、東京インテリア家具(東京都荒川区)、ニトリホールディングス(9843 東証プライム)傘下の島忠、家具の大正堂(神奈川県相模原市)、かねたや家具店(千葉県千葉市)、村内ファニチャーアクセス(東京都八王子市)などである。同社は、単なる卸販売にとどまらず、商品コンセプトに応じた売り場のプロデュースなど、販売店に対するきめ細かな支援を行っている。

「商業施設向け」

全国の宿泊施設に対して、マットレスやベッドフレームなどを販売している。主要都市やリゾート地の大型ホテルから宿泊特化型の比較的小規模なホテルなど多様な取引先があり、同社は取引先のニーズに応えるために室内インテリアの企画段階から参加して、提案から施工までをトータルでプロデュースしている。

The Okura Tokyo(東京都港区)、名古屋マリオットアソシアホテル(名古屋市)、京都新阪急ホテル(京都市)、リーガロイヤルホテル大阪(大阪市)、ホテルオークラ神戸(神戸市)、ソラリア西鉄ホテル鹿児島(鹿児島市)など、全国のホテルに納入実績がある。



「ショップ/ショールーム」

東京都に3店舗、大阪府に1店舗、福岡県に1店舗展開する「リーン・ロゼショップ」で、消費者へソファやリビング家具を中心に販売している。

また、広島県、東京都、大阪府、愛知県にそれぞれ1カ所ずつ展開する同社ショールームにおいて、来店した消費者へマットレスやベッドフレームなどの販売を行っている。

「ハウスメーカー向け」

ハウスメーカーが主催する催事に、同社のマットレスやベッドフレーム、「ligne roset」ブランドの商品などを展示してもらい、来場した一般消費者に、ハウスメーカーを通じて販売している。

「その他」

ベッドメーカー向けのOEM商品の販売、一般消費者向けに家具販売店等で販売されたウォーターベッドの設置やアフターメンテナンスの提供を行っている。

◆ 高い品質の自社商品や海外提携ブランドを展開

同社の主な特徴は以下の点である。

1) 高い品質の商品とそれを支える生産体制

同社の製造するマットレスは、全日本ベッド工業会認定の衛生マーク<sup>注1</sup>表示の資格を持ち、ISO9001(品質マネジメントシステムに関する国際規格)認証を取得した工場<sup>注2</sup>で製造している。ポケットコイル<sup>注2</sup>マットレスについては、ポケットコイルに使用する鋼線の太さ(1.3mm~2.0mm)、ポケットコイルの形(円筒形、樽型、円錐形)、配列方法(並行配列、交互配列)などを組み合わせてマットレスのたわみ(沈み込み)を調節し、使用する個人の好みの寝心地に対応することが可能となっている。また、鋼線の太さが異なる2つのポケットコイルを任意で配置できる機械を独自開発して特許を取得している。

同社は、マットレスやベッドフレーム、家具などを、広島県内4カ所の自社工場(八千代第一工場、八千代第二工場、千代田工場、あさひ工場)に加えて、同社が技術指導を行う国内及び海外(中国)の協力工場<sup>注3</sup>で生産している。国内10カ所程度の協力工場は自社工場の周辺にあるため、継続的に技術指導を行うことができるとともに、輸送距離が短いために短期間で同社へ納品することが可能となっている。また、海外の協力工場には、同社の社員が駐在して技術指導や品質管理、納期管理などを行っている。

注1) 衛生マーク

全日本ベッド工業会独自の仕様・基準である「衛生マットレス基準」を満たしたマットレスであること示すもの

注2) ポケットコイル

コイルひとつひとつを不織布の小さな袋に収納したコイルのこと。個々のコイルが独立して荷重を支えることが可能

## 2) 海外提携ブランドを含めた複数のブランドを展開

同社は、自社ブランド「dream bed」、「WATER WORLD」、海外提携ブランド「Serta」、「ligne roset」、「ruf (ルフ)」を展開している。

主力商品であるマットレスやベッドフレームは、ブランド志向の顧客層をターゲットとする「Serta」ブランドと、幅広い顧客層をターゲットとする「dream bed」ブランドを展開することで、多様な消費者のニーズに対応している。また、「Serta」ブランドの製造を通じて、同社の製造技術の向上も図っている。

## 3) 複数の販売経路を持つことによる波及効果

同社の販売経路のひとつである「商業施設向け」において、ラグジュアリーホテルでの同社商品の採用が進んでいる。このことにより、ブランドイメージが向上し、「家具販売店向け」における消費者への訴求力が高まるといった波及効果が生み出されている。



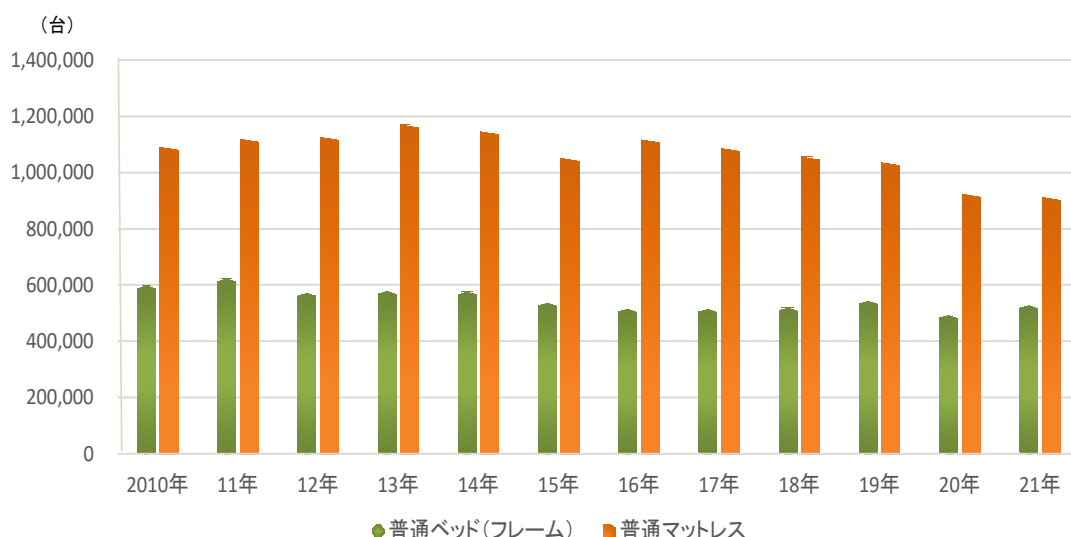
> 業界環境と競合

◆ ベッドフレーム、マットレスの生産台数は頭打ち

日本の住宅に洋室が増加したこと、布団の上げ下げといった作業がない利便性が支持を得たことでベッド生活者は増加傾向にある。ただ、日本ベッド工業会の「全国ベッド類生産実績」によると、ベッドフレームやマットレス（療養ベッドを除いた普通ベッド用）の国内生産台数は頭打ちで、近年ではベッドフレームは年間 50 万台程度、マットレスは 90~100 万台程度で推移している（図表 4）。これは、中国をはじめとする東南アジアからの輸入が増加している影響が大きい。

人口減少や個人消費の伸び悩みなどから、この先の国内需要の大きな増加は見込めないため、供給側は機能性やデザイン性などで差別化した商品を、消費者に様々な手法でアピールして拡販を図る必要がある。

【 図表 4 】 ベッドフレーム、マットレスの生産実績



(注) 普通ベッドとは、ソファベッド、療養ベッド以外のベッド  
 (出所) 全日本ベッド工業会「全国ベッド類生産実績」を基に証券リサーチセンター作成

尚、同社の販売経路の一つである「商業施設向け」売上高の大半を占めホテル業界は、国内客及び訪日外国人客の増減に大きな影響を受ける。現在、新型コロナウイルス感染症の影響により国内客、訪日外国人客ともに低い水準にあり、ホテルの新設や改装の中止、先送りが増加する場合は同社の事業にはマイナスとなる。

◆ 競合

マットレスやベッドフレームなどの分野で商品開発、製造、販売を行う企業には、パラマウントベッドホールディングス（7817 東証プライム）の子会社であるパラマウントベッド、フランスベッドホールデ

ィングス(7840 東証プライム)の子会社であるフランスベッドがある。

パラマウントベッドは医療・介護用ベッドに軸足を置いているため、同社は競合先と捉えていない。フランスベッドは、家庭用やホテル等の宿泊施設向けのマットレスやベッドフレームといった分野で同社と競合関係にある。

非上場企業では、「SIMMONS(シモンズ)」ブランドのベッドフレームやマットレスのライセンス生産、販売を行うシモンズ(東京都港区)、自社ブランドのマットレスやベッドフレームの製造販売を行う日本ベッド製造(東京都港区)、「Sealy(シーリー)」、「TEMPUR(テンピュール)」ブランドのベッドフレームやマットレスのライセンス生産、販売を行うスリープセレクト(東京都港区)が競合先となる。

## > 沿革・経営理念・株主

### ◆ 1957年に設立し、海外メーカーとのライセンス契約も進める

同社の事業の始まりは、1950年10月に、創業者である渡邊禮市氏が広島県広島市においてアメリカ駐留軍の払い下げ物品のベッドの修理販売を開始したことにある。57年1月に同氏がマットレス類の製造とベッド類の販売を主な目的として広島ベッド商會を設立し、同年7月に製造部門を分離してドリームベッドが設立された(図表5)。

75年9月にRUF-BETT INTERNATIONAL GMBH & CO.KG(ドイツ)とベッド、マットレスの製造販売に関するライセンス契約を締結し(98年8月に解消して07年8月に再締結)、78年12月にはSerta,Inc.(アメリカ)、81年5月にはROSET S.A.(フランス)との独占的ライセンス契約を締結した。

07年1月に東京ショールームを、同年9月にリーン・ロゼ東京をオープンした。その後、大阪ショールームやリーン・ロゼ大阪、リーン・ロゼ銀座、リーン・ロゼ新宿、リーン・ロゼ福岡をオープンしていった。

21年6月に東京証券取引所市場第二部(市場再編に伴い現在は東証スタンダード市場)へ株式を上場した。

【 図表 5 】 沿革

年	月	事項
1957年	7月	株式会社広島ベッド商会の製造部門を分離し、広島県広島市（現、広島市西区）にドリームベッド株式会社を設立
1964年	4月	ドリームファニチャ株式会社を設立
	9月	株式会社広島ベッド商会がエッチビードリームベッド株式会社に社名を変更
1970年	5月	エッチビードリームベッド株式会社特販事業部を分離してドリーム寝台工業株式会社を設立
1972年	8月	ドリーム化工株式会社を設立
1973年	9月	株式会社ドリーム総合研究所を設立
1975年	9月	RUF-BETT INTERNATIONAL GMBH&CO.KG（ドイツ）とベッド、マットレスの製造、販売に対するライセンス契約を締結（98年8月に契約解消）
1978年	12月	Serta,Inc.(アメリカ)と日本国内におけるマットレスの製造、販売及び商標権の使用許諾に関する独占的ライセンス契約を締結
1980年	5月	ドリーム寝台工業株式会社からドリーム特販株式会社に社名を変更
1981年	5月	ROSET S.A.(フランス)と日本国内における椅子、肘掛け椅子及びソファの製造、販売及び商標権の使用許諾に関する独占的ライセンス契約を締結
1983年	5月	エッチビードリームベッド株式会社ショールーム（現 広島ショールーム）をオープン
	6月	株式会社三礼興産を設立
1985年	12月	ドリームリース株式会社を設立
1990年	4月	あさひ産業株式会社を設立
1991年	3月	株式会社高須霊苑販売を設立
1997年	5月	ROSET S.A.と追加契約として家具の製造、販売及び商標権の使用許諾に関する独占的ライセンス契約を締結
2002年	12月	ドリームファニチャ株式会社、ドリーム化工株式会社、株式会社ドリーム総合研究所、あさひ産業株式会社を合併し、ドリームベッド株式会社に統合
2003年	4月	エッチビードリーム株式会社、ドリーム特販株式会社、ドリームリース株式会社、株式会社高須霊苑販売、株式会社三礼興産を合併し、ドリームベッド株式会社に統合
2007年	1月	東京ショールームをオープン
	8月	RUF-BETT INTERNATIONAL GMBH&CO.KGとベッド、マットレス、付属品家具などの製造、販売に加え、商標権の使用許諾や技術面での協力などに対する独占的ライセンス契約を再締結
	9月	リーン・ロゼ東京をオープン
2008年	10月	大阪ショールーム、リーン・ロゼ大阪をオープン
2018年	3月	リーン・ロゼ銀座をオープン
2019年	12月	リーン・ロゼ新宿をオープン
2021年	6月	東京証券取引所第二部（現 スタンダード市場）へ株式を上場
	12月	リーン・ロゼ福岡をオープン
2022年	8月	名古屋ショールームをオープン

(出所) ドリームベッド有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は、「夢をはぐくむひとりひとりに、快適で美しい暮らしを提供します。」を経営理念とし、顧客のニーズに応えられる新たな「空環(空間と環境)」を創ることを目指して事業を行っている。

◆ 株主

22年3月末時点で、ドリームベッド従業員持株会が10.2%を保有する筆頭株主である。第2位は上場前からの株主であるブルーインベストメント投資事業有限責任組合で8.4%を保有、第3位は同社の創業者の親族2名が各々6.3%を保有している。

第5位は上場前から保有する広島銀行ともみじ銀行が各々5.0%を保有、第7位は代表取締役社長の小出克己氏で3.6%を保有しており、上位10名で53.9%が保有されている(図表6)。

【図表6】大株主の状況

株主(敬称略)	22年3月末時点			備考
	株数(株)	割合	順位	
ドリームベッド従業員持株会	421,386	10.2%	1	
ブルーインベストメント投資事業有限責任組合	346,600	8.4%	2	
渡辺 靖子	265,000	6.4%	3	創業者の親族
三宅 尚子	265,000	6.4%	3	創業者の親族
株式会社広島銀行	207,540	5.0%	5	
株式会社もみじ銀行	207,540	5.0%	5	
小出 克己	148,000	3.6%	7	代表取締役社長
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	144,300	3.5%	8	
株式会社商工組合中央金庫	131,940	3.2%	9	
株式会社山陰合同銀行	100,000	2.4%	10	
(大株主上位10名)	2,237,306	53.9%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	-	-	-	
発行済株式総数	4,152,820	100.0%	-	

(出所) ドリームベッド有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

## 2. 財務面の分析

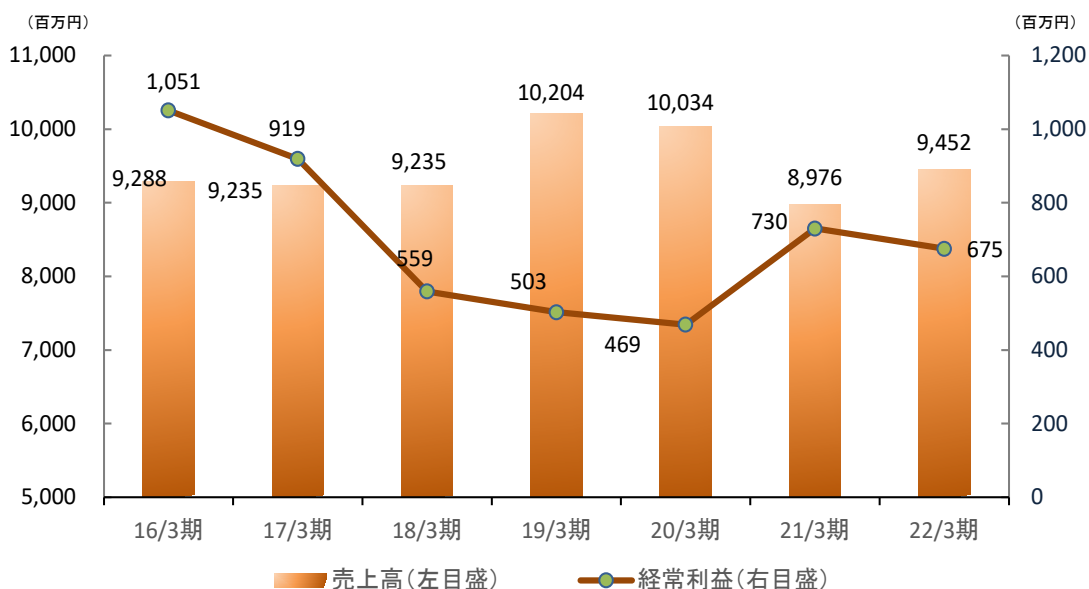
### > 過去の業績推移

#### ◆ 過去の業績

同社の業績は16/3期から開示されている(図表7)。18/3期まで売上高はほぼ横ばいであったが、19/3期は東京オリンピック開催に向けたホテルの新設や改装が増加したことが寄与して「商業施設向け」が大幅に伸び、10.5%増収となった。20/3期は、「家具販売店向け」が販促の効果で前期比3.7%増となった一方、「商業施設向け」が19/3期に大きく伸びた反動で同19.0%減となったことにより、全体でも1.7%減収となった。21/3期は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により「商業施設向け」、「ハウスメーカー向け」が大きく落ち込み、10.5%減収となった。

経常利益は、ショップの新設に係る費用、販売促進費や物流コストの増加、原価計算システムの導入に係る費用、Web広告の出稿開始に伴う費用などが要因で20/3期まで減少が続いた。21/3期は減収となった一方、製造原価に含まれる労務費の抑制を進めたこと、市場環境の悪化に対応して本社、営業所、工場、ショップといった全拠点において経費削減を進めたことで55.6%経常増益となった。

【図表7】売上高、経常利益の推移



(注) 単体決算、新収益認識基準の適用に伴い22/3期の売上高は従来基準を適用した場合より67百万円、経常利益は5百万円減少している

(出所) ドリームベッド有価証券届出書、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

**◆ 22年3月期は増収減益**

22/3 期業績は、売上高 9,452 百万円（前期比 5.3%増）、営業利益 648 百万円（同 8.0%減）、経常利益 675 百万円（同 7.5%減）、当期純利益 446 百万円（同 14.5%減）であった。尚、新収益認識基準の適用に伴い、従来基準比で売上高が 67 百万円、各利益が 5 百万円減少しているが、前期比は従来基準の 21/3 期実績と比較した数値である。

販売経路別の売上高は、「家具販売店向け」は販促を強化したことにより「Serta」、「ligne roset」が好調で 7,556 百万円（前期比 6.9%増）、「商業施設向け」はホテルのリニューアル計画の延期があった影響で 698 百万円（同 15.0%減）となった。「ショップ/ショールーム」は東京ショールームのリニューアル及びグリーン・ロゼ福岡の開設により 820 百万円（同 17.1%増）、「ハウスメーカー向け」は催事開催が復調したことにより 274 百万円（同 18.2%増）、「その他」はウォーターベッドの水量調節などのメンテナンスを行う訪問サービスを自粛したことにより 101 百万円（同 31.8%減）となった。

原材料価格の上昇により売上原価は 4,551 百万円（前期比 7.0%増）となり、売上総利益率は前期比 0.8%ポイント悪化し 51.8%になった。人件費（給料及び手当）、広告宣伝費や販売促進費、地代家賃の増加により販売費及び一般管理費（以下、販管費）は 4,252 百万円（同 5.9%増）となり、販管費率は同 0.3%ポイント悪化し 45.0%になった。

> 他社との比較

◆ マットレスや寝具、家具などの製造販売を行う企業と比較

マットレスやベッドフレーム、ソファなどの家具類、寝具類を製造販売する企業と財務指標を比較した。

比較対象企業として、イタリア製家具の輸入販売及びライセンス生産を行うカッシーナ・イクスシー(2777 東証スタンダード)、寝具やリビング用品の製造販売を行う丸八真綿を傘下に持つ丸八ホールディングス(3504 名証メイン)、マットレスやベッドフレームを製造販売する子会社を持つフランスベッドホールディングスを選定した(図表8)。

【図表8】 マットレスや寝具、家具などの製造販売を行う企業との財務指標比較

項目	銘柄	コード	ドリームベッド	カッシーナ・イクスシー	丸八ホールディングス	フランスベッドホールディングス
			7791	2777	3504	7840
		直近決算期	22/3	21/12	22/3	22/3
規模	売上高	百万円	9,452	11,460	12,322	54,398
	経常利益	百万円	675	605	2,992	3,959
	総資産	百万円	8,260	9,145	61,409	64,298
収益性	自己資本利益率	%	14.8	18.8	3.4	6.8
	総資産経常利益率	%	8.8	6.4	4.9	6.2
	売上高営業利益率	%	6.9	5.1	13.7	7.2
成長性	売上高(3年平均成長率)	%	-2.5	-2.7	-6.0	1.7
	経常利益(同上)	%	10.3	-3.7	32.3	18.8
	総資産(同上)	%	7.0	-0.7	1.2	0.5
安全性	自己資本比率	%	46.0	62.1	77.2	58.3
	流動比率	%	116.8	317.5	475.4	162.5
	固定長期適合率	%	86.2	27.8	43.0	73.4

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出(前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出  
流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模や創業からの経過期間、注力する事業領域などに違いがあるため単純比較はできないものの、収益性項目においては自己資本利益率がカッシーナ・イクスシーに次ぐ水準で、総資産経常利益率は他の3社を上回っている。成長性項目では、売上高の成長率は同社を含む3社がマイナスである。経常利益の成長率は丸八ホールディングス、フランスベッドホールディングスを下回っている。

安全性の面では、自己資本比率が他の3社を下回っているものの特に問題となる水準ではない。流動比率、固定長期適合率についても同様である。



### 3. 非財務面の分析

#### > 知的資本分析

#### ◆ 知的資本の源泉はデザイン開発、製造に関するノウハウなど

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表9に示した。知的資本の源泉は、創業以来蓄積してきたマットレスやベッドフレームのデザイン開発、製造に関するノウハウや長年にわたり良好な関係を続けている海外のライセンス契約先、効率的な生産体制を活かした事業展開をしていることなどにある。

【図表9】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	クライアント	・家具販売店	・東京インテリア、島忠、家具の大正堂など	家具販売店向け売上高 7,556百万円
		・商業施設	・取引企業数	非開示
	ブランド	・「dream bed」	・The Okura Tokyo、リーガロイヤル大阪など	商業施設向け売上高 698百万円
		・「Serta」	・事業開始からの年数	65年（1957年7月のドリームベッド設立からの年数）
		・「ligne roset」	・ライセンス契約締結からの年数	44年
		・「ruf」	・ライセンス契約締結からの年数	41年
	ネットワーク	・協力工場	・自社工場の周辺及び海外	特になし
		・海外ライセンス契約締結先	・Serta, Inc. (アメリカ)	78年12月に契約締結
			・ROSET S.A.(フランス)	81年5月(ソファ)、97年5月(家具)に契約締結
			・RUF-BETT INTERNATIONAL GMBH&CO.KG (ドイツ)	07年8月に契約締結
組織資本	プロセス	・試作品を作成し、展示会で取引先からの評価を検討して商品化を決定	・定期的に行う展示会	毎年5月、11月に開催
	知的財産 ノウハウ	・蓄積された商品開発や製造に関するノウハウ		
		・衛生マーク表示のマットレス製造技術 ・海外ブランドとの独占的ライセンス契約		
人的資本	従業員	・商品の企画・開発を担う専門部署を有する(デザインの原案作成から商品の仕上がりチェックまでを担当)	・デザイン担当	5名
			・市場調査担当	5名
			・知財・技術担当	1名

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は22/3期か22/3期末のものとする

(出所) ドリームベッド有価証券報告書、決算短信、決算説明資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

#### > ESG活動の分析

#### ◆ 環境対応 (Environment)

同社は、材料から製法まで自然環境に配慮して生産した製品の提供や、製品の長寿命化への取り組みを通じて事業活動による環境負荷を低減していく考えを示している。

#### ◆ 社会的責任 (Society)

同社は、国際平和文化都市である広島市に本拠を置く企業として、事業活動により地域経済の活性化に貢献するとともに、積極的な社会貢献活動を行い、平和な社会の実現に貢献することを目指している。

#### ◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は7名(社外取締役は2名)で構成されている。社外取締役の三島豊氏は、ふりかけの「ゆかり」で知られる三島食品の代表取締役会長、ミシマホールディングスの代表取締役社長を務めている。19年12月に同社の社外取締役に就任した。

同じく社外取締役の濱田芳弘氏は、公認会計士、税理士で濱田芳弘公認会計士・税理士事務所の所長である。21年3月に同社の社外取締役に就任した。広島地下街開発の監査役、広島高速道路公社の監事との兼任である。

監査役会は常勤監査役1名、非常勤監査役2名の合計3名で構成されており、非常勤の2名が社外監査役である。常勤監査役の加藤久明氏は、77年4月に同社に入社して08年4月に事業企画室の部長に就任し、12年6月に監査役に就任した。

社外監査役の竹本隆亮氏は広島国税局を経て19年6月に同社の監査役に就任した。18年8月に税理士登録して竹本隆亮税理士事務所を開設している。

同じく社外監査役の福田浩氏は弁護士で、弁護士法人あすかの代表社員である。20年6月に同社の監査役に就任した。

22/3期には、三島氏、濱田氏ともに取締役会16回の全てに出席し、加藤氏、竹本氏、福田氏は取締役会16回、監査役14回の全てに出席している。

## 4. 経営戦略

### > 対処すべき課題

#### ◆ 技術力、製品力を支える人材の確保及び育成

同社の持つ技術力、製品力、企画力などを支える人材を確保して育成し、定着を図ることが今後の事業展開に必要なと同社は認識している。そのために、継続的な採用活動を進めるとともに、多様な教育研修の導入、公平かつやりがいを持てる人事評価制度の構築を進めている。

#### ◆ 物流効率の向上

今後一層の上昇が予想される物流コストや、数年来続いている運転手不足などに対応するため、物流効率の向上を図ることが必要と同社は考えている。そのために、運送会社との協力関係を強化するとともに、流通センターの自動化や配送管理システムの構築などを進める考えを示している。

### > 今後の事業戦略

#### ◆ ショールームの活用や生産性の向上などに注力

同社は今後の事業戦略として、1)「Serta」の認知度向上、2) ショールームの活用、3) 生産性の向上、4) スリープテックへの取り組みなどを挙げている。

##### 1) 「Serta」の認知度向上

同社は、主力ブランドの一つである「Serta」の認知度を上げ、ブランド志向で寝心地にこだわりを持つ潜在顧客層の開拓を強化していく方針である。具体的な施策としては、テレビCM、Web広告、SNS広告などを活用して家具販売店に顧客を誘導し、実際の商品を見るとともに寝心地を体感してもらい、購入につなげるという流れを作ることなどに注力している。また、国内ラグジュアリーホテルのスイートルームで使用されているマットレスと同じ仕様の家庭用商品の企画を行い、ブランド志向の顧客開拓につなげる考えである。

##### 2) ショールームの活用

消費者が同社の商品を実際に体験、体感できる場としてショールームの有効活用を進める考えである。21年9月には、より多くの商品を展示して消費者に体感してもらうために東京ショールームを増床してリニューアルオープンし、22年8月には名古屋ショールームをオープンしている。

##### 3) 生産性の向上

今後の事業規模拡大のために、生産能力の拡大及び生産効率の改善を進める考えである。現在、主力工場である八千代第一工場の建て替え及び設備のリプレースに着手しており、23年1月に完成予定となっ

ている。完成後には主力商品であるマットレスの生産能力が3割程度拡大する見込みである。

#### 4) スリープテックへの取り組み

スリープテックとは、IT技術を活用して睡眠環境を計測、記録、分析することにより睡眠の質を改善して快眠を促すことである。同社が持つマットレスの製造技術と、蓄積してきた寝心地などに関するデータを分析し、より快適な睡眠を実現するマットレスの開発を進めるとともに、顧客ごとに推奨マットレスの提案が可能なシステムを構築していく考えである。

21年9月にリニューアルした東京ショールームでは、顧客の身長や体重などのパーソナルデータと、寝心地の好みなどのプリファレンス(選好性)データをもとに理想のマットレスを選び出すマットレス診断システムを導入している。

## 5. アナリストの評価

### > 強み・弱みの評価

#### ◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 10 のようにまとめられる。

【 図表 10 】 SWOT 分析

<b>強み</b> (Strength)	・1957年の設立から培った技術力を持つこと ・自社で商品開発をして、定期的に新商品をリリースする仕組みを構築していること ・自社工場、協力工場による生産体制を構築していること ・複数の海外ブランドとライセンス契約を締結し、国内における独占的な販売をしていること
<b>弱み</b> (Weakness)	・主力商品であるマットレスやベッドフレームの買い替えサイクルが長いこと ・ホームファニシング事業の単一セグメントで、事業環境が悪化した時の影響が大きいこと
<b>機会</b> (Opportunity)	・外国人観光客が再び増加し、宿泊施設の新設や改装ニーズが高まること ・ショールームやショップの活用で同社ブランドの認知度が向上し、顧客層が拡大すること ・上場による信用度の向上により人材確保が容易化すること
<b>脅威</b> (Threat)	・競合先の増加や原材料価格の高騰などによる事業環境の悪化 ・海外ブランドとのロイヤリティ契約の解消や料率の大幅な引き上げ ・景気の悪化による個人消費の低迷

(出所) 証券リサーチセンター

### > 経営戦略の評価

#### ◆ 高い商品力とそれを支える生産体制を評価

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、同社が創業以来培ってきた商品開発や製造についてのノウハウ及び高い品質を担保する生産体制を評価している。国内の限られた市場のなかで事業規模を拡大するためには、強みの維持・向上を図りながら、自社ブランド及び提携ブランドの認知度を上げて、販売に結びつけていくことが必要と当センターでは考えている。

同社は、「Serta」の認知度向上を事業戦略のひとつとし、テレビ CM や Web 広告、SNS 広告を活用したプロモーションを積極化する考えを示している。当センターでは、潜在顧客に対して積極的なプロモーションを行うことは、需要喚起に有効と判断している。また、マットレスは長期間かつ高頻度で使用する商品であるため、消費者に対して商品の質や寝心地などを実際に体験できる場を提供することも重要となる。同社は、ショールームの活用にも取り組んでおり、21 年 9 月に東京ショールームを増床してリニューアルし、「寝心地体験会」などを積極的に行っている。また、22 年 8 月には東海エリア初となる名古屋ショールームをオープンしている。

販売面での施策に加え、生産性の向上も必要となるが、同社が行っている主力工場の建て替え及び設備のリプレースが生産能力の拡大及び生産効率の改善に寄与する見通しである。

> 今後の業績見通し

◆ 23年3月期は増収増益となる会社計画

23/3期の会社計画は、売上高 10,100 百万円 (前期比 6.9%増)、営業利益 750 百万円 (同 15.7%増)、経常利益 732 百万円 (同 8.3%増)、当期純利益 505 百万円 (同 13.2%増) である (図表 11)。

【 図表 11 】 23年3月期会社計画

(単位:百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	10,034	8,976	9,452	10,100	6.9%
家具販売店向け	7,121	7,071	7,556	-	-
商業施設向け	1,804	822	698	-	-
ショップ/ショールーム	665	700	820	-	-
ハウスメーカー向け	315	232	274	-	-
その他	128	148	101	-	-
売上総利益	5,260	4,720	4,900	5,231	6.8%
売上総利益率	52.4%	52.6%	51.8%	51.8%	-
販売費及び一般管理費	4,775	4,015	4,252	4,481	5.4%
販管費率	47.6%	44.7%	45.0%	44.4%	-
営業利益	484	704	648	750	15.7%
営業利益率	4.8%	7.9%	6.9%	7.4%	-
経常利益	469	730	675	732	8.3%
経常利益率	4.7%	8.1%	7.1%	7.2%	-
当期純利益	331	521	446	505	13.2%

(注) 単体決算

(出所) ドリームベッド決算短信より証券リサーチセンター作成

販売経路別売上高の計画は開示されていないが、「家具販売店向け」は「Serta」の新商品投入と販促の強化による増収を、「商業施設向け」はホテル向けの需要回復が緩やかであることから小幅な伸びを、「ショップ/ショールーム」は 22/3 期に実施した東京ショールームの増床及び新たに開設した名古屋ショールームの寄与による増収を見込んでいる模様である。「ハウスメーカー向け」は催事の開催が増加することによる増収を、「その他」はウォーターベッドのメンテナンスを行う訪問サービスを再開することによる増収を見込んでいる模様である。



鋼線やウレタンなどの原材料価格は上昇基調が続いているが、売価変更で対応を進めていることから売上総利益率は 22/3 期と同水準を見込んでいる。人件費や販売促進費、地代家賃の増加により販管費は増加を見込むものの増加率は増収率を下回り、販管費率は前期比 0.6%ポイントの改善を予想している。結果として 15.7%営業増益を見込んでいる。

配当については、22/3 期の 1 株当たり年間配当金 25.0 円を上回る 30.0 円とする予定である。

#### ◆ 23 年 3 月期第 1 四半期決算

23/3 期第 1 四半期は、売上高 2,331 百万円（前年同期比 2.3%増）、営業利益 85 百万円（同 53.7%減）、経常利益 83 百万円（同 59.9%減）、四半期純利益 53 百万円（同 62.5%減）であった。

販売経路別の売上高は、「家具販売店向け」は在宅時間が増えたことによる家具等への購買意欲の高まりが一巡したことで来客数が減少して 1,827 百万円（前年同期比 1.9%減）となった。「商業施設向け」はホテル向けの緩やかな回復により 166 百万円（同 4.0%増）、「ショップ/ショールーム」は東京ショールームの増床や 21 年 12 月にオープンしたリーン・ロゼ福岡の寄与で 232 百万円（同 28.4%増）、「ハウスメーカー向け」は催事開催の復調により 74 百万円（同 38.8%増）、「その他」は OEM 販売の増加により 29 百万円（同 38.9%増）となった。

原材料価格の上昇により、売上総利益率は前年同期比 1.9%ポイント悪化して 50.4%になった。人件費（給料及び手当）、販売促進費の増加、名古屋ショールーム開設に伴う費用の発生により販管費率は同 2.5%ポイント悪化して 46.7%になった。

通期計画に対する進捗率は、売上高で 23.1%である一方で営業利益は 11.4%と低い。ただ、同社は第 1 四半期の原材料価格の上昇を踏まえて売価変更を進めていること、販管費のコントロールが順調であることから通期計画を変更していない。

#### ◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは同社の 23/3 期業績について、売上高が 10,145 百万円（前期比 7.3%増）、営業利益が 760 百万円（同 17.3%増）、経常利益が 742 百万円（同 9.9%増）、当期純利益が 515 百万円（同 15.5%増）と、会社計画線上の水準を予想する（図表 12）。



当センターでは、業績予想を策定する上で以下の想定をした。

1) 販売経路別の売上高は、「家具販売店向け」は販促の強化や新商品の投入により 8,070 百万円（前期比 6.8%増）、「商業施設向け」はホテルのリニューアル投資が若干回復する想定で 720 百万円（同 3.2%増）、「ショップ/ショールーム」は 22/3 期に行った増床や新店舗の開設により 930 百万円（同 13.4%増）、「ハウスメーカー向け」は催事開催の増加により 295 百万円（同 7.7%増）、「その他」は OEM 販売の増加とウォーターベッド訪問サービスの再開により 130 百万円（同 28.7%増）と予想した。

2) 売上総利益率は、原材料価格の上昇に対応して売価変更が進んでいることを踏まえ 22/3 期と同じ 51.8 %と予想する。

3) 人件費（給料及び手当）や販売促進費の増加を見込むものの、売上増で吸収して販管費率は前期比 0.7%ポイント改善の 44.3%と予想した。期末社員数は 22/3 期末より 6 名増加の 364 名とし、これに伴い人件費（給料及び手当）は 22/3 期より 30 百万円の増加の 984 百万円、販売促進費は 22/3 期より 100 百万円増加の 519 百万円と予想した。

【 図表 12 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	21/3	22/3	23/3CE	23/3E	24/3E	25/3E
<b>損益計算書</b>						
売上高	8,976	9,452	10,100	10,145	10,755	11,360
前期比	-10.5%	5.3%	6.9%	7.3%	6.0%	5.6%
家具販売店向け	7,071	7,556	-	8,070	8,555	9,060
商業施設向け	822	698	-	720	775	840
ショップ/ショールーム	700	820	-	930	980	1,010
ハウスメーカー向け	232	274	-	295	315	320
その他	148	101	-	130	130	130
売上総利益	4,720	4,900	5,231	5,255	5,571	5,884
前期比	-10.3%	3.8%	6.8%	7.2%	6.0%	5.6%
売上総利益率	52.6%	51.8%	51.8%	51.8%	51.8%	51.8%
販売費及び一般管理費	4,015	4,252	4,481	4,495	4,751	5,006
販管費率	44.7%	45.0%	44.4%	44.3%	44.2%	44.1%
営業利益	704	648	750	760	820	878
前期比	45.3%	-8.0%	15.7%	17.3%	7.9%	7.1%
営業利益率	7.9%	6.9%	7.4%	7.5%	7.6%	7.7%
経常利益	730	675	732	742	802	860
前期比	55.6%	-7.5%	8.3%	9.9%	8.1%	7.2%
経常利益率	8.1%	7.1%	7.2%	7.3%	7.5%	7.6%
当期純利益	521	446	505	515	557	597
前期比	57.3%	-14.5%	13.2%	15.5%	8.2%	7.2%
<b>従業員数</b>						
社員数 (人)	349	358	-	364	370	376
(内、営業部門) (人)	117	118	-	121	124	127
(内、コントラクト部門) (人)	14	13	-	13	14	15
(内、商品企画部門) (人)	23	26	-	27	28	29
(内、管理部門) (人)	25	26	-	27	28	29
(内、その他) (人)	170	175	-	176	176	176
ショップ数 (店)	4	5	-	5	5	5
ショールーム数 (店)	3	3	-	4	4	4

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) ドリームベッド決算短信、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

24/3 期以降についても、積極的なプロモーションの実施が顧客獲得につながり増収増益が続くと予想する。24/3 期の売上高は前期比 6.0% 増の 10,755 百万円、営業利益は同 7.9% 増の 820 百万円、25/3 期の売上高は同 5.6% 増の 11,360 百万円、営業利益は同 7.1% 増の 878 百万円と予想する。

予想の前提は以下の通りである。

1) 販売経路別の売上高は、「家具販売店向け」はプロモーションの効果で 24/3 期が 8,555 百万円 (前期比 6.0% 増)、25/3 期が 9,060 百万円 (同 5.9% 増)、「商業施設向け」はホテルのリニューアル投資が徐々に回復することを見込み 24/3 期が 775 百万円 (同 7.6% 増)、

25/3 期が 840 百万円 (同 8.4%増)、「ショップ/ショールーム」は 23/3 期に開設したショールームの寄与で 24/3 期が 980 百万円 (同 5.4%増)、25/3 期が 1,010 百万円 (同 3.1%増)、「ハウスメーカー向け」は催事開催の増加により 24/3 期が 315 百万円 (同 6.8%増)、25/3 期が 320 百万円 (同 1.6%増) と予想した。「その他」は横ばいを予想している。

2) 売上総利益率は、大きな変動要因を見込まず 23/3 期並みの水準が続くと予想した。

3) 販管費率は人件費 (給料及び手当)、販売促進費の増加を売上増で吸収して 24/3 期、25/3 期ともに前期比 0.1%ポイントの改善を予想した。期末社員数は 6 名ずつ増加し、これに伴い人件費 (給料及び手当) は每期 30 百万円の増加、販売促進費は 24/3 期が 591 百万円、25/3 期が 624 百万円と予想した。

【 図表 13 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書)

(単位:百万円)

	21/3	22/3	23/3CE	23/3E	24/3E	25/3E
<b>貸借対照表</b>						
現預金	633	1,099	-	994	988	1,021
受取手形	939	931	-	994	1,053	1,113
売掛金	1,319	1,343	-	1,420	1,505	1,590
商品及び製品	584	611	-	649	688	727
仕掛品	14	15	-	15	15	15
原材料及び貯蔵品	203	253	-	266	279	293
前渡金	12	38	-	25	24	24
前払費用	70	66	-	65	67	68
その他	2	2	-	5	6	7
貸倒引当金	-17	-18	-	-18	-18	-18
流動資産	3,762	4,344	-	4,418	4,612	4,844
有形固定資産	3,010	3,585	-	4,125	4,075	4,015
無形固定資産	64	48	-	43	38	33
投資その他の資産	246	282	-	284	283	285
固定資産	3,321	3,916	-	4,453	4,397	4,334
資産合計	7,084	8,260	-	8,871	9,009	9,178
支払手形	829	762	-	811	860	908
買掛金	302	330	-	355	376	397
短期借入金	1,275	1,295	-	1,295	1,295	1,295
1年内返済予定の長期借入金	366	340	-	340	340	160
未払金	456	444	-	466	467	450
未払費用	52	54	-	56	57	57
未払法人税等	152	116	-	105	105	105
前受金	51	105	-	104	101	101
預り金	29	29	-	29	29	29
賞与引当金	173	173	-	173	173	173
製品保証引当金	17	28	-	29	30	31
リース債務	3	3	-	3	3	3
その他	75	35	-	30	30	30
流動負債	3,785	3,719	-	3,800	3,869	3,742
長期借入金	680	340	-	500	160	-
リース債務	7	3	-	10	6	2
繰延税金負債	309	297	-	250	230	230
その他	97	97	-	97	97	97
固定負債	1,093	738	-	857	493	330
純資産合計	2,205	3,802	-	4,213	4,646	5,106
(自己資本)	2,205	3,802	-	4,213	4,646	5,106
(新株予約権)	-	-	-	-	-	-
<b>キャッシュ・フロー計算書</b>						
税金等調整前当期純利益	729	632	-	742	802	860
減価償却費	186	196	-	250	250	250
売上債権の増減額 (ーは増加)	-227	-15	-	-139	-145	-143
たな卸資産の増減額 (ーは増加)	-43	-78	-	-50	-52	-52
仕入債務の増減額 (ーは減少)	-29	-38	-	73	70	69
貸倒引当金の増減額 (ーは減少)	-1	0	-	0	0	0
賞与引当金の増減額 (ーは減少)	4	0	-	0	0	0
製品保証引当金の増減額 (ーは減少)	-18	10	-	1	1	1
退職給付引当金の増減額 (ーは減少)	-7	-	-	-	-	-
前払年金費用の増減額 (ーは増加)	-11	-22	-	-11	-10	-10
受取利息及び受取配当金	-2	-2	-	-2	-2	-2
支払利息	16	14	-	15	14	13
保険解約返戻金	-	-63	-	-	-	-
株式公開費用	-	28	-	-	-	-
固定資産除却損	-	43	-	-	-	-
投資有価証券売却損益 (ーは益)	0	-	-	-	-	-
その他	-129	-13	-	-9	-9	-9
小計	467	691	-	869	918	975
利息及び配当金の受取額	2	2	-	2	2	2
利息及の支払額	-16	-14	-	-15	-14	-13
保険解約返戻金の受取額	-	63	-	0	0	0
法人税等の支払額	-104	-237	-	-226	-244	-262
営業活動によるキャッシュ・フロー	349	504	-	630	661	702
投資有価証券の取得による支出	-2	-1	-	-	-	-
投資有価証券の売却による収入	11	-	-	-	-	-
有形固定資産の取得による支出	-164	-790	-	-790	-200	-190
無形固定資産の取得による支出	-14	-7	-	-10	-10	-10
その他	0	-22	-	11	10	10
投資活動によるキャッシュ・フロー	-170	-821	-	-789	-200	-190
短期借入金の純増減額 (ーは減少)	586	20	-	-	-	-
長期借入れによる収入	-	-	-	500	-	-
長期借入金の返済による支出	-603	-366	-	-340	-340	-340
株式の発行による収入	-	1,161	-	-	-	-
株式公開費用による支出	-	-28	-	-	-	-
配当金の支払額	-	-	-	-103	-124	-137
その他	-5	-3	-	-3	-3	-3
財務活動によるキャッシュ・フロー	-22	782	-	53	-467	-480
現金及び現金同等物の増減額 (ーは減少)	157	465	-	-105	-5	32
現金及び現金同等物の期首残高	425	583	-	1,048	943	937
現金及び現金同等物の期末残高	583	1,048	-	943	937	970

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) ドリームベッド決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

**> 投資に際しての留意点****◆ 個人情報の管理について**

同社は、商品購入者の個人情報を有している。個人情報保護については、情報セキュリティ管理規程に則り、社内管理体制の整備を進めている。しかし、個人情報流出に関しては一定のリスクがつきまとうことに留意する必要がある。

**◆ 海外ブランドとのライセンス契約について**

同社は、海外ブランドとのライセンス契約を締結し、自社製造を行っている。海外ブランドとは、長年にわたり良好な関係を続けているが、今後何らかの事情によりライセンス契約を解消することになった場合や、ロイヤリティ料率などの契約条件が大幅に変更されることとなった場合には、事業運営や業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

**◆ 法的規制について**

同社は、家庭用品品質表示法、景品表示法、電気用品安全法、消費生活用製品安全法、容器包装リサイクル法、個人情報保護法などの法的規制を受けている。規制を受けている法令の変更や新たな法令の施行があった場合には、同社の事業活動が制限される可能性がある。

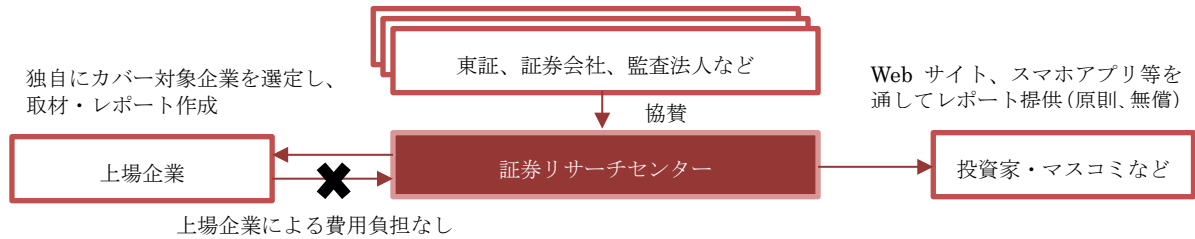
**◆ 自然災害について**

同社は広島県に4カ所の自社工場を持ち、周辺に協力工場を配している。この地域において大規模な自然災害が発生して施設に被害が及び、生産や出荷ができなくなった場合や遅延が生じた場合には、業績に悪影響が出る可能性がある。

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

株式会社東京証券取引所  
みずほ証券株式会社  
太陽有限責任監査法人  
PwC 京都監査法人  
監査法人 A&A パートナーズ  
株式会社プロネクサス

SMB C 日興証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
有限責任監査法人トーマツ  
エイチ・エス証券株式会社  
仰星監査法人  
日本証券業協会

大和証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
株式会社 SBI 証券  
いちよし証券株式会社  
監査法人アヴァンティア  
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社  
株式会社 ICMG  
三優監査法人  
宝印刷株式会社

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないと、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。