

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

アップデート・レポート
2022年12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 20221213

ドリームベッド(7791 東証スタンダード)

発行日: 2022/12/16

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
 原材料価格の上昇には売価変更で対応し、23年3月期は増収増益を見込む

> 要旨

◆ 事業内容

・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。

◆ 23年3月期上期決算の概要

・23/3期第2四半期累計期間(以下、上期)の売上高は前年同期比3.2%増の4,697百万円、営業利益は同0.6%減の224百万円であった。東京ショールームのリニューアル効果や高価格帯商品の販売好調などで「ショップ/ショールーム」が伸びて増収となった一方、原材料価格の上昇により小幅な営業減益となった。期初に公表した計画(売上高4,750百万円、営業利益294百万円)に対しては若干未達となった。

◆ 23年3月期の業績予想

・23/3期の会社計画は、売上高が前期比6.9%増の10,100百万円、営業利益が同15.7%増の750百万円である。同社は、原材料価格の上昇に対して売価変更で対応しており、通期では期初予想通り増収増益を見込んでいる。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)も前回予想を据え置き、23/3期の売上高を10,145百万円(前期比7.3%増)、営業利益を760百万円(同17.3%増)と予想している。

◆ 今後の事業戦略

・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。

・当センターでは、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おり、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している。

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】

	2022/12/9
株価(円)	783
発行済株式数(株)	4,152,820
時価総額(百万円)	3,252

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	7.0	6.4	5.8
PBR(倍)	0.9	0.8	0.7
配当利回り(%)	3.2	3.8	4.2

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-0.6	0.4	3.8
対TOPIX(%)	0.6	-6.0	5.5

【株価チャート】



【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)

アップデート・レポート

2/14

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ず、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。

> 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、独自に蓄積したノウハウを駆使してデザインしている  ウレレディ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(注)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カブランド。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。端数処理の関係で合計と一致しない。23/3 期上期実績は開示なし
(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

◆ 自社企画商品及びライセンス品を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、その中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微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

23/3 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）における販売経路別の売上構成比は、「家具販売店向け」が 77.3%、「商業施設向け」が 7.0%、「ショップ/ショールーム」が 11.0%、「ハウスメーカー向け」が 2.8%、「その他」が 1.9%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)

	21/3期			22/3期			23/3期上期		
	売上高	前期比	構成比	売上高	前期比	構成比	売上高	前年同期比	構成比
家具販売店向け	7,071	-0.7%	78.8%	7,556	6.9%	79.9%	3,632	-0.8%	77.3%
商業施設向け	822	-54.4%	9.2%	698	-15.0%	7.4%	326	-9.3%	7.0%
ショップ/ショールーム	700	5.3%	7.8%	820	17.1%	8.7%	516	37.8%	11.0%
ハウスメーカー向け	232	-26.2%	2.6%	274	18.2%	2.9%	132	27.6%	2.8%
その他	148	15.8%	1.6%	101	-31.8%	1.1%	88	66.8%	1.9%
合計	8,976	-10.5%	100.0%	9,452	5.3%	100.0%	4,697	3.2%	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 期の前期比及び 23/3 期上期の前年同期比は従来基準の 21/3 期及び 22/3 期上期実績との比較。端数処理の関係で合計と一致しない(出所) ドリームベッド届出目論見書、有価証券報告書、四半期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、名古屋マリオットアソシアホテル、京都新阪急ホテル、リーガロイヤルホテル大阪、ホテルオークラ神戸、ソラリア西鉄ホテル鹿児島など、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、大阪市に1店舗、福岡市に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、東京都渋谷区、名古屋市、大阪市、広島市にそれぞれ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
^{注1}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^{注2}で製造している。ポケットコイル^{注2}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^{注2}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。

> 強み・弱みの分析

◆ 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4のようにまとめられる。

【 図表 4 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・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、定期的な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
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・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 ・ホームファニッ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
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・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
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・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

> 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5に示し、
 KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、同社が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 5 】 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	15年
		・海外ライセンス契約締結先	・Serta, Inc. (アメリカ)	・特になし
			・ROSET S.A.(フランス)	・78年12月に契約締結
			・RUF-BETT INTERNATIONAL GMBH&CO.KG (ドイツ)	・81年5月 (ソファ)、97年5月 (家具) 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
		・インセンティブ	・年3回の賞与	7月、12月、3月 (決算賞与)
		・資格取得支援制度を導入	・特になし	
		・従業員持株会を導入	・404千株を保有	※22年9月末時点

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は22/3期か22/3期末の数値である

(出所) ドリームベッド有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 22年3月期上期決算概要

23/3期上期の売上高は前年同期比3.2%増の4,697百万円、営業利益は同0.6%減の224百万円、経常利益は同13.3%減の220百万円、四半期純利益は同12.6%減の144百万円であった。

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3,632百万円(前年同期比0.8%減)となった。「商業施設向け」はホテ

ル向けの回復が遅れていることにより 326 百万円 (同 9.3%減)、「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 516 百万円 (同 37.8%増)、「ハウスマーカー向け」は催事開催の復調により 132 百万円 (同 27.6%増)、「その他」は OEM 販売の増加により 88 百万円 (同 66.8%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 1.2%ポイント悪化して 51.1%になった。人件費(給料及び手当)や販売促進費が増加したものの、その他経費の抑制により販管費率は同 1.0%ポイント改善して 46.3%になった。

期初に公表した会社計画(売上高 4,750 百万円、営業利益 294 百万円)を若干下回り、通期計画(売上高 10,100 百万円、営業利益 750 百万円)に対する進捗率は、売上高で 46.5%である一方で営業利益は 30.0%と低い。ただ、同社は原材料価格の上昇に対して売価変更が進んでいること、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。

> 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に注力している。また、22 年 9 月にはアマゾン EC モールへ出店しており、幅広い年齢層への認知度向上につながると見込んでいる。今後は、マットレスに加えて「Serta」ブランドの寝装品の販売も行い、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ている。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。東海エリア初となる名古屋ショールームのコンセプトは「寝心地

のギャラリー」で、様々な寝心地のマットレス 35 種類を揃えている。また、消費者が実際に寝心地を試すことができる試眠室を同社のショールームで初めて設置しており、来店客数の増加に寄与している模様である。

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。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は 23 年 1 月に完成予定で、完成後には主力商品であるマットレスの生産能力が 3 割程度拡大する見通しとなっている。その後もキルティングマシンなどの設備の改修を行い、ホテル向け需要の回復に備えて生産能力を高めていく計画である。

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。

> 業績予想

◆ 23 年 3 月期の会社計画に変更なし

23/3 期の会社計画は期初に公表されたものから変更はなく、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 6）。

【 図表 6 】 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) 単体ベース

(出所) ドリームベッド決算短信、決算説明資料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や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。

原材料である鋼線やウレタンなどの価格は上昇基調が続いているが、売価変更での対応が進んで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、中間配当15.0円を実施している。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、上期実績及び同社の取り組みを踏まえて23/3期の業績予想を据え置いた。売上高は

10,145 百万円 (前期比 7.3%増)、営業利益は 760 百万円 (同 17.3%増)、経常利益は 742 百万円 (同 9.9%増)、当期純利益は 515 百万円 (同 15.5%増) と、会社計画線上的の水準を予想する (図表 7)。

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下期が 4,327 百万円 (前年同期比 11.0%増)、通期では 7,960 百万円 (前期比 5.3%増)、「商業施設向け」はホテルのリニューアル投資が回復に向かう想定で下期が 393 百万円 (前年同期比 16.2%増)、通期では 720 百万円 (前期比 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下期が 493 百万円 (前年同期比 10.6%増)、通期では 1,010 百万円 (前期比 23.2%増)、「ハウスメーカー向け」は催事開催の増加により下期が 172 百万円 (前年同期比 0.9%増)、通期では 305 百万円 (前期比 11.3%増)、「その他」は OEM 販売の増加と家具販売店などで販売したウォーターベッドのメンテナンスを行う訪問サービスの再開により下期が 61 百万円 (前年同期比 26.8%増)、通期では 150 百万円 (前期比 48.5%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下期は前年同期比 0.9%ポイント改善して 52.4%、通期では 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、売上増で吸収して下期の販管費率は前年同期比 0.2%ポイント改善の 42.6%、通期では前期比 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 7 】 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
損益計算書							
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	-	7,960	8,465	8,960
商業施設向け		822	698	-	720	775	840
ショップ/ショールーム		700	820	-	1,010	1,050	1,090
ハウスメーカー向け		232	274	-	305	315	320
その他		148	101	-	150	150	150
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%
従業員数							
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、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

➤ 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、24/3 期以降の業績予想についても前回予想を据え置いた。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 8,465 百万円 (前期比 6.3%増)、25/3 期が 8,960 百万円 (同 5.8%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 1,050 百万円 (同 4.0%増)、25/3 期が 1,090 百万円 (同 3.8%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 3.3%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。

> 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。

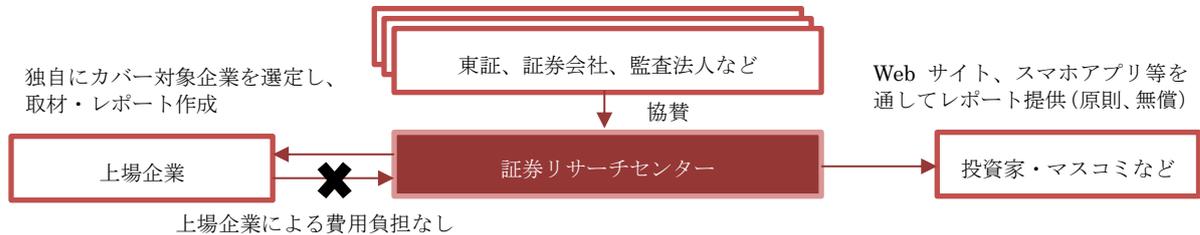
◆ 自然災害について

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	S M B C日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC 京都監査法人	いちよし証券株式会社	J トラストグローバル証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	

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ため、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。