



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

# 2017 年の大塚家具：中期経営計画

大塚家具における事業承継での最大の失敗と反省点は、私自身が「私の時代認識や事業観、経営観などを子どもたちが分かってくれている」と過信していたことにある。というよりも、「言うまでもないこと」という感覚があった。それは私の甘さでもあった<sup>[1]</sup>。

ユニークなマーケティング戦略やビジネスモデルによって成長を続けた大塚家具だったが、2001年12月期をピークに業績は徐々に悪化していた。その要因について、日経 MJ（2003年2月13日）は次のように解説している。

デフレ下でも同社が好業績を保ってきた要因はいくつかある。業界慣習を打ち壊したこともその一つ。国内外の工場と直接取引で商品を調達し、メーカーや卸のリスクを背負うビジネスモデルを構築。店頭では会員制に基づき、値引き交渉に応じない販売手法で価格の透明性を打ち出した。だが、貢献度が最も高かったのは大型店の出店だ。有明本社に続き、97年に大阪南港、99年に幕張など1万平方メートル超の巨艦店を相次ぎ開業した。

それまで、これほど多くの商品を一堂に集めた家具販売店はなく、巨大な売り場に膨大な商品を陳列する営業戦略は広域集客に力を発揮。右肩上がりの成長を描く原動力となった。デフレ経済の進展も、手ごろな大型物件を増やす追い風となった。ところが主要都市への店舗配置がほぼ完了、昨年の新規開業が福岡ショールームだけとなると、出店攻勢で業容を拡大する成長の環が途切れた。

折しも、家具のまとめ買いが見込める新設住宅着工数が19年ぶりの低水準で推移しており、消費低迷の影響が一気に表面化した。97年から増加を続けた来館客数（全店ベース）は

<sup>[1]</sup> ダイヤモンドオンライン『匠大塚会長が“父娘げんか”を経て語る「事業承継ここを誤った」』（2018年1月9日）

本ケースは公表資料をもとに磯辺剛彦教授が作成した。本ケースはクラス討議の基礎資料として用いるもので、経営上の適切もしくは不適な状況を例示しようとするものではない。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクールまで（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。ケースの購入は <http://www.bookpark.ne.jp/kbs/> から。

Copyright ©磯辺剛彦（2019年1月作成）

前期、前の期に比べ 10%近く減少したとみられる。梅田や吉祥寺の開業前で、売り場面積が前の期末比で約 14%少なかった 2000 年水準をも割り込んだもようだ。

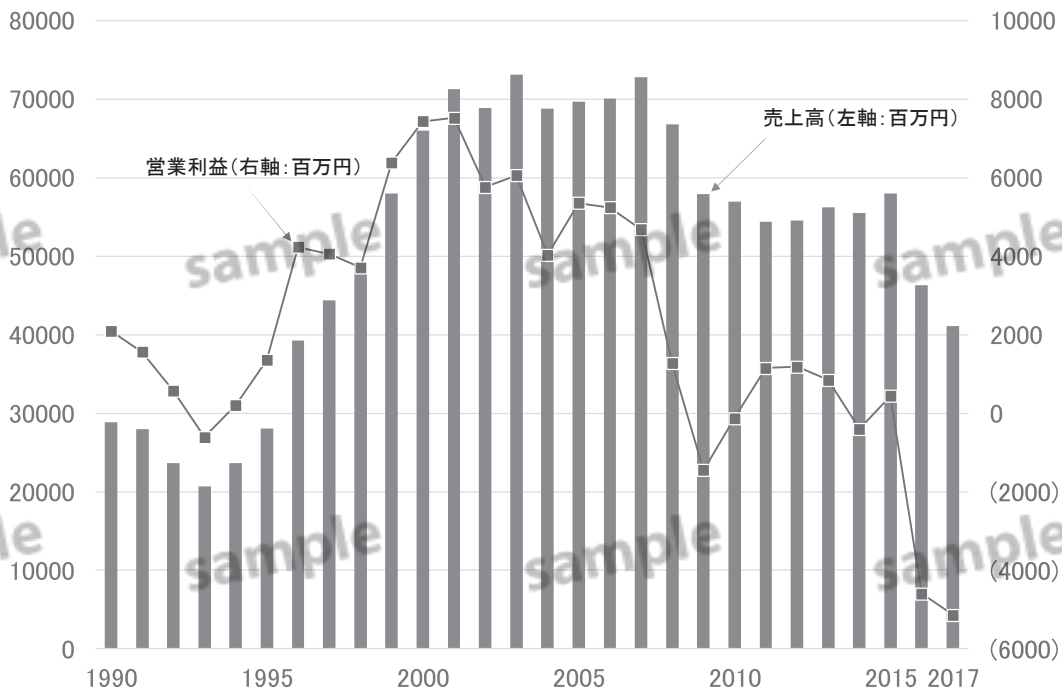
来店客数が落ち込んでも、販売数量を増やせば既存店は売り上げを維持できる。しかし、顧客をマンツーマンで接客する自慢の営業手法「コンサルティングセールス」も客数減を補うことができなかった。

接客要員のうち入社 1、2 年目の経験の浅い社員の占める割合は 4 年前の 52.7%をピークに漸減。前期は 30%台後半まで下がった。だが「厳しさを増す消費環境に対応できるほどの力量が無かった」（大塚勝久社長）。社員 1 人当たりの売上高は前の期比で約 12%も減少したとみられる。

大塚社長は前期決算をこう振り返る。「これまで隠れていた問題点が一気に表面に現れた」

そして 2009 年、長引く業績の低迷を受けて、大塚勝久氏の長女である大塚久美子氏が社長に就任した。久美子氏は、これまで大塚家具の強みだった売り方が、時代に合わなくなってきたと感じていた。当社の従来の売り方は、店舗の入り口で氏名や住所を書かせ、会員登録した上で、販売員が同行して商品説明するという接客方法だった。いわゆる結婚や新築といったライフイベントによる「まとめ買い」需要で成長してきたが、新築住宅需要の低迷によって「まとめ買い」から「単品買い」の需要が増えていた。それに加え、ニトリやイケアといった新興勢力が台頭しており、消費者は安くても高品質でセンスある商品を選ぶようになっていた。

(図 1) 売上高と営業利益の推移



久美子氏は社長就任以来「(一人でも) 入りやすく、見やすい、気軽に入れる店作り」に力を入れていた。とくに久美子氏がこだわったのが、これまで大塚家具の成長を支えてきた「会員制度」の撤廃だった。久美子氏は会員制度が時代遅れだと判断していた。

2000年以降、徐々に入店人数が減ってきました。もともと入店時に個人情報を書き込むなんてお客様には面倒です。それでもメリットが大きいと感じてくださっていた。それが時代の空気が変わり、デメリットを感じる方が増えたんですね。

家具業界も家電や化粧品と同じように小売が自由に値付けできるオープン価格が普通になりましたし、インターネットを誰でも使うようになり、お客様ご自身で情報収集し、「これ」と決めてからご来店されるケースが増えるなど、買い手側にも変化がありました。私も今、お客様の立場だったら、入店時のハードルが高いと躊躇(ちゅうちょ)すると思います。つまり、弊社の会員制システムは形骸化したのです。

一方で、このシステムは弊社の成長に欠かせなかった成功体験の象徴です。私もそれはよく分かっています。それでも残念だけどもうやめるべきと提案していましたが、ずるずると続けてしまった。しかし、もう断ち切らなければなりません。会員制システムについての意見の相違とは、こうした経緯によるものです<sup>[2]</sup>。

その結果、少しずつではあるが業績は持ち直したが、父親の勝久氏は、この路線転換が許せなかった。「10年前に戻す」。14年7月に久美子社長を解任して、自身が社長に返り咲いた。勝久氏は久美子氏が進めてきたカジュアル路線の新業態店舗をすべて閉鎖した。久美子氏に近い幹部社員についても肅正人事を断行した。しかし、勝久氏の政策は上手くいかなかった。大型の受付を構えて会員制に戻した店舗では、反動減もあり、来客数は2割以上落ち込んだ。さらに14年は広告宣伝費を前年比13%増の38億円投じたが集客増につながらず、営業利益は再び赤字に転落した。

<sup>[2]</sup> PRESIDENT WOMAN Online『大塚家具・大塚久美子社長に聞く— 何故「会員制」を今、やめたのか』(2015年12月15日)

(表 1) 大塚家具をめぐる出来事

2014 年	
7 月 23 日	久美子氏を社長から解任。会長の勝久氏が社長を兼務
12 月 24 日	14 年 12 月期の営業損益が赤字になると業績修正を発表
2015 年	
1 月 28 日	久美子氏が社長に復帰
1 月 29 日	大株主として勝久氏が総会後の新経営陣に、久美子氏が退任し、自身を含む取締役 10 人を選任するよう株主提案
2 月 13 日	取締役会で勝久氏が退任し、久美子氏らを取締役候補とする人事案を決議
17 日	会社側が勝久氏の株主提案への反対を表明
25 日	会社側が中期経営計画を発表。勝久氏が記者会見で経営体制の見直しを求める
26 日	久美子氏が記者会見で中期経営計画や新たな人事案について説明
3 月 13 日	運用ファンドのブランデスや議決権行使助言会社グラス・ルイスが会社提案(久美子氏)に賛成する意見を表明
20 日	業界団体の家具経済同友会が勝久氏への支持を表明
26 日	株式の 3%を保有するフランスベッドは勝久氏による株主提案を支持する方針を表明
27 日	定時株主総会で大塚久美子社長らを取締役に選任する会社提案を可決

このため、経営方針を巡って取締役会は勝久氏派と久美子氏派が対立する事態になった。久美子氏の社長解任からわずか半年後、15 年 1 月の取締役会で 4 対 3 の評決で久美子氏が社長に復帰し、勝久氏の社長解任が決議された。多くのメディアは「公開親子げんか」「お家騒動」などと報道し、同社のブランドイメージは大きく傷ついた。同年 3 月の株主総会では、勝久派と久美子派によるプロキシーフイト（委任状争奪戦）が繰り広げられる事態になった<sup>[3]</sup>。

<sup>[3]</sup> 株主が自らの立場に賛成する株主を募る多数派工作のこと

(表 2) 勝久氏と久美子氏の主要な対立<sup>[4]</sup>

【業績】 2014 年 12 月期の営業損益が 4 年ぶりに赤字に転落した	
(久美子氏) 昨年 7 月から社長を兼務した勝久会長らが一部店舗を改装して会員制に戻したが、月間来店客数が 2 割以上減った店舗もあるなど成果が得られなかった。(会員制や広告出稿など) 過去の成功の方程式をもう一度試そうとしたが通用しなかった	(勝久氏) 「(販管費を増やしたのではなく(ダイレクトメールなど) 内向き広告費を(折り込みチラシなど) 外向き広告費に変えただけ。足元ではこの 4 年で最もいい受注状況に戻っている。それを知っていながら無駄といわれ、1 月にクーデターを起こされて心外
【経営者争い】 勝久氏は 09 年から社長を務めていた久美子氏を昨年 7 月に解任して自ら会長兼社長に就任。だが 1 月に久美子氏は社長に復帰し、勝久会長を退任させる人事案を発表。勝久氏は久美子社長の退任を求める株主提案で対抗する。	
(久美子氏) 社員を巻き込んでしまい、申し訳ない。創業者のリーダーシップは非常に強く、カリスマ性がある。ただ会社は永遠に続くことが前提になっているが、創業者はいつかなくなる。社業の発展には創業者の庇護(ひご)から離れないといけない	(勝久氏) このままでは優秀な社員が退社してしまう。社員は久美子社長を望んでいないようなので、株主提案で独自の取締役候補者を提案することにした。社内では現役の営業本部長や総務部長、財務部長が私に賛同している。全国に 16 ある全ての店長からも支持を得ている。社員は私についている
【経営方針】 両者の対立は家具販売に対する考え方の違いに起因する	
(久美子氏) これまでの会員制ビジネスに抵抗を感じる顧客は多く、価格も高いという誤ったイメージを払拭することが欠かせない。新たな顧客が足を踏み入れやすいオープンな店舗運営を目指す。09 年から 14 年までの社長時代に推進した取り組みが成果を上げてきたことは証明されている	(勝久氏) 久美子氏が最初(09 年)に社長を務めた 5 年間は売り上げが伸び悩み、取引先が離れ始めていた。私は高付加価値戦略だ。百貨店に通うような客層を想定している。ニトリ、イケアを意識したら間違える。家具は使い捨てじゃない。インターネットで、なんてダメ。われわれのよさは、最終的に商品をお届けしたときに、お客様にわかってもらえる

株主総会の焦点は、久美子氏による中期経営計画と勝久氏による対抗提案の評価になった。勝久側と久美子側の委任状の争奪戦が激しさを増す中、米国の投資ファンドをはじめとする主要な株主は「勝久氏の戦略は古く、久美子社長が主張する新しい戦略に転換することで大塚家具は再生できる」と考え、久美子氏側が提出した中期経営計画を高く評価した。

<sup>[4]</sup> 日経産業新聞 (2015 年 2 月 27 日)



## 議決権行使助言会社による中期経営計画（大塚久美子氏）と対抗提案（勝久氏）へのコメント

### ● ブランデス社のステートメントについて（2015年3月21日プレスリリース）

我々は、中期経営計画並びに大塚勝久氏による対抗提案及び関連資料を検討した。対抗提案にもいくつかポジティブな内容は見受けられたものの、我々は、同社より提案されている役員候補者に賛成の投票をする意向である。我々は、会社組織や過剰な内部留保に関する我々の関心事項に触れているからという理由だけではなく、現経営体制を信頼しており、また同社社長である大塚久美子氏により示されてきた方向性に対して、高く評価するとともに尊敬の念を強く抱いているという理由から、中期経営計画を強く支持する。

### ● グラスルイス社による賛成推奨について（2015年3月16日プレスリリース）

グラスルイス社は、当社が平成27年2月25日に公表した中期経営計画と、提案株主が公表している企業価値向上策を比較検討した上で、当社中期経営計画は、十分な根拠を有し、当社の現在のビジネスモデルの弱点に的確に対処し、国内家具市場の変化に対応できるように構築されたものであると結論付けています。これに対して、提案株主計画案は、これに対してきちんとした反論や十分な根拠を示せておらず、当社中期経営計画以上に望ましい結果をもたらす合理的可能性を示していないと評価しています。

### ● ISS社による賛成推奨に対する大塚家具の見解（2015年3月16日プレスリリース）

ISS社は、提案株主の企業価値向上策について、経営環境の変化に伴うマーケティング戦略の重要性を指摘した上で、当該企業価値向上策は、基本的には過去に大塚勝久氏が行ってきた施策を再度行うものであり、メディア環境の変化にもかかわらず従来型の広告宣伝手法を継続する理由の説明を欠き、その中で示された高い数値目標の実行可能性について説得力のある説明がなされていないと指摘しています。

また、取締役会の構成については、会社提案の候補者には、ブランド戦略の専門家、国内外における豊富な経験を有するマーケティング・コンサルティングの専門家、トップランクのアナリストとしての経歴を有する小売業界のコンサルタント、百貨店事業のエキスパート、社外取締役としての経験を有する金融専門家などが含まれていることから、会社提案の取締役候補者が株主提案の取締役候補者よりもより充実した経験を有するという印象はぬぐいがたいと指摘しています。また、会社提案の独立社外取締役の比率が60%であることに對し、株主提案では50%にとどまることのほか、コーポレートガバナンス・コードの中で述べられている多様性の促進という観点から、会社提案では女性取締役の比率が30%を占めるいっぽう、株主提案ではゼロであることも指摘されています。ISS社は、結論として、大塚久美子社長が外部環境の変化を正しく把握し、その変化に対応しうる経営戦略を掲げ、またその実行が可能な社外取締役候補の陣容を擁立していること、これに対して、提案株主の企業価値向上策には、説得力のある根拠が乏しいことから、会社提案への賛成を推奨しています。

---

# idc OTSUKA

## 中期経営計画

2015年2月  
株式会社大塚家具(8186)

---

### ①大塚家具の新しいビジョン

#### 新生・大塚家具のビジョン



日本の「住」は成長市場となる

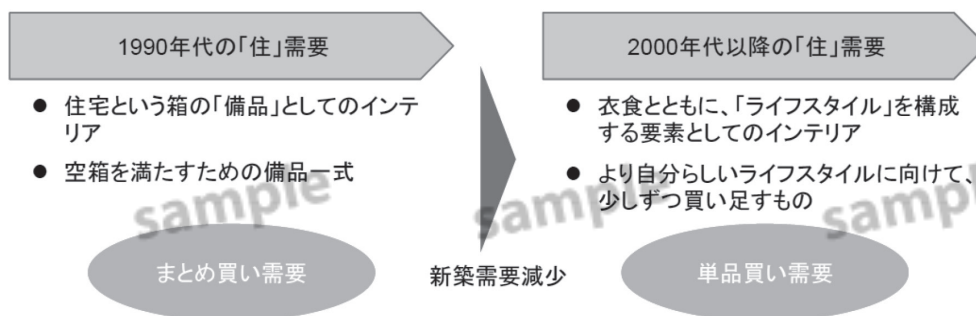
その成長市場で、「住まうこと」に必要な全てを提供する企業を目指す

② 事業環境の変化（「まとめ買い」需要に影響する新築着工件数の縮小）

## 日本の家具市場 ～質的な変化



消費者の購買スタイルは「まとめ買い」に代わり、「単品買い」が主流になってきている。



これからの「住」需要に応えるインテリア・ビジネスの構築が求められる

③ 売り方「会員制度」の問題

## 従来の大塚家具のビジネスモデル



従来の子社のビジネスモデルは、販売スタイルやブランディングにおいて課題を抱えていた。

課題	大塚家具に対する印象	背景
販売スタイル	「受付や接客に抵抗を感じる」 (今の住需要に適していない)	会員制で運営してきた過去
ブランディング	「価格が高そう」 (誤解から、ターゲット消費者も敬遠)	広告宣伝活動の限界



#### ④ ビジネスモデルの再構築

### 最優先で取り組むべきこと



## ビジネスモデルの再構築

- 店舗運営・会員制ビジネスモデルの見直し
- 消費者からの適正な認識の形成



これからの「住」需要に応えるビジネスの構築

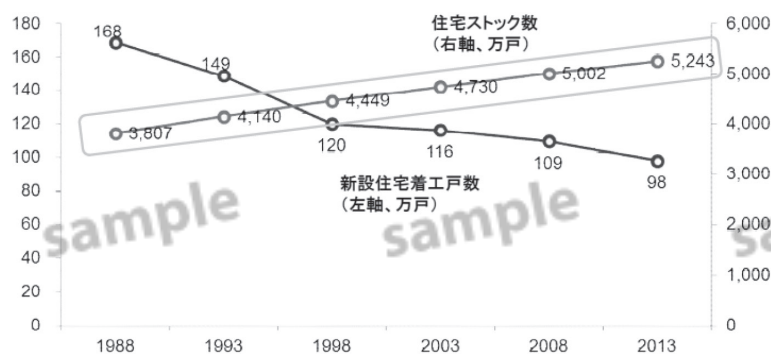
#### ⑤ 環境変化（新築→ストック）

### 日本の家具市場① ～市場推移



住宅新築数が減少する一方、住宅ストック数(空き家を除く)は増加傾向にある。

日本の住宅市場の推移



既存住宅の住環境を豊かにするためのニーズを掘り起こすことで、大きな成長市場を捉える

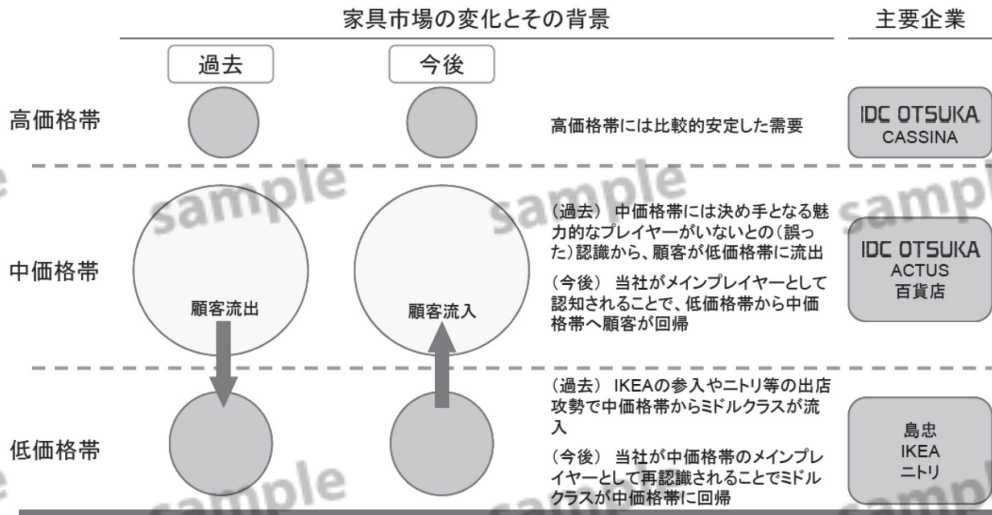
注: 住宅ストック数は空き家を除いた「居住世帯のある住宅」ベース  
出所: 国土交通省、総務省

⑥ 環境変化（中価格帯の市場拡大）

## 日本の家具市場② ～市場構造の変化



当社に対する正しい認知が浸透することで、中価格帯への顧客の再流入が進む。



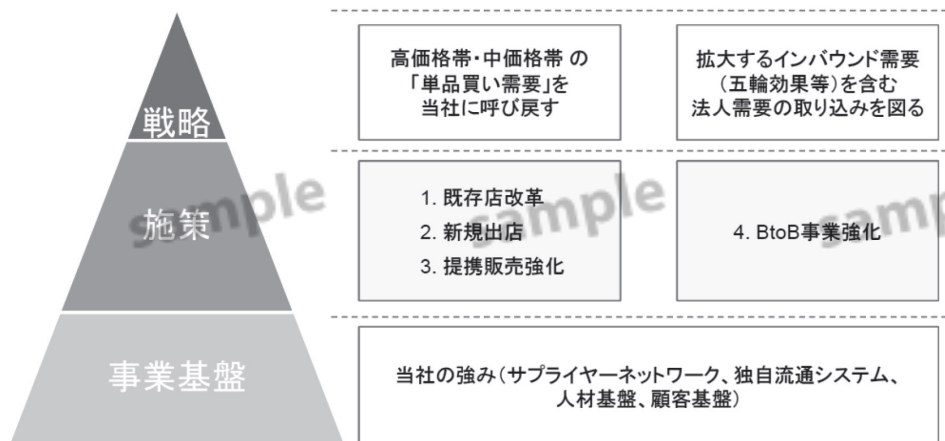
⑦ 大塚家具の経営戦略

## 新生・大塚家具の戦略・施策



「単品買い需要」の呼び戻しと法人市場向けのビジネスの強化で、さらなる成長を目指す。

本中計における戦略・施策

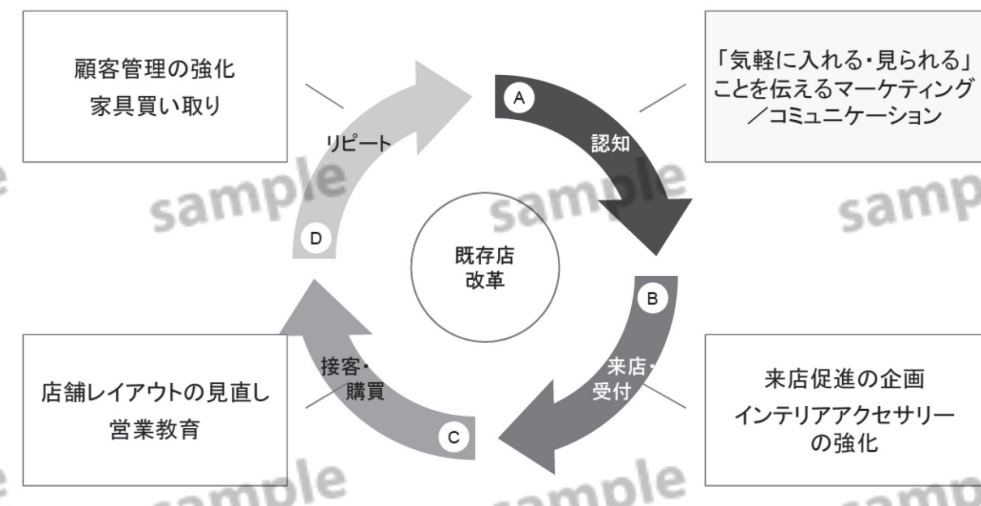


⑧ 施策（既存店の改革）

## 施策1 ～既存店改革



実現する方策として、マーケティング手法の見直しにより中価格帯に「単品買い」顧客を呼び戻し、かつその獲得を図る。



⑨ 施策（新規出店）

## 施策2 ～新規出店(その2): 専門店



大型店との相乗効果を狙い、ライフスタイルやソリューションベースの「専門店」の出店も想定。

### EDITION BLUE

北欧スタイルを軸にイタリアン・モダンやヴィンテージなどをブレンドした家具や照明、雑貨などのセレクトショップ



### Good Sleep(ぐっすり) Factory

個々に合う寝心地のマットレスの提案や、照明、カーテンを含めた寝室コーディネート提案など、眠りのすべてが揃う専門店



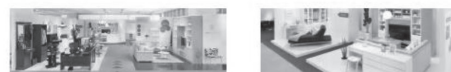
### Lightariumーライタリウムー

約1,000㎡のフロアに世界各国の照明が一堂に揃う日本最大規模の大型照明専門店



### 収納Factory

多様な組み合わせが可能なシステム収納で、より楽しく、より美しく収納する収納ソリューションを提案する収納専門店

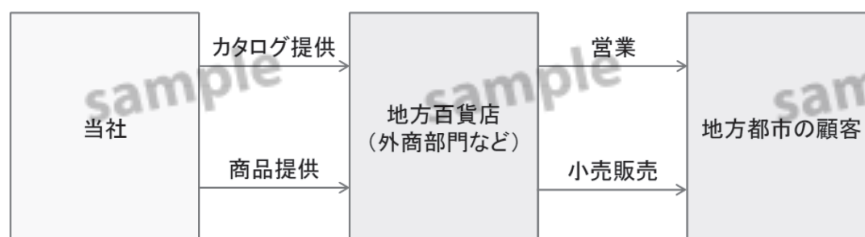


⑩ 施策（連携の強化）

### 施策3 ～提携販売強化



商圈人口が少ない地方都市においては、地方百貨店との提携販売強化により顧客の取り込みを図る。



⑪ 施策（B2B の強化）

### 施策4 ～BtoB事業強化



継続的に拡大するインバウンド需要や高齢者関連需要を確実に取り込むため、BtoB事業の強化も推進。

ターゲット	概要	当社営業担当
I ホテル	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ インバウンド需要の成長期待</li> <li>■ 改装ラッシュで家具のニーズあり</li> </ul>	コントラクト 営業部門
II 高齢者住宅	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 高齢化を背景とした成長期待</li> <li>■ 新設計画が多く、家具へのニーズあり</li> </ul>	
III 企業	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 競合他社が未開拓のマーケット</li> <li>■ 役員室・会議室の家具へのニーズあり</li> </ul>	店舗 営業社員

⑫ 自社の強み（品揃え）

## 当社の強み① ～豊富な品ぞろえ



当社は高・中価格帯における豊富な品ぞろえで他社を凌駕。

独占契約を結ぶ国内外の仕入れ先と、その一例



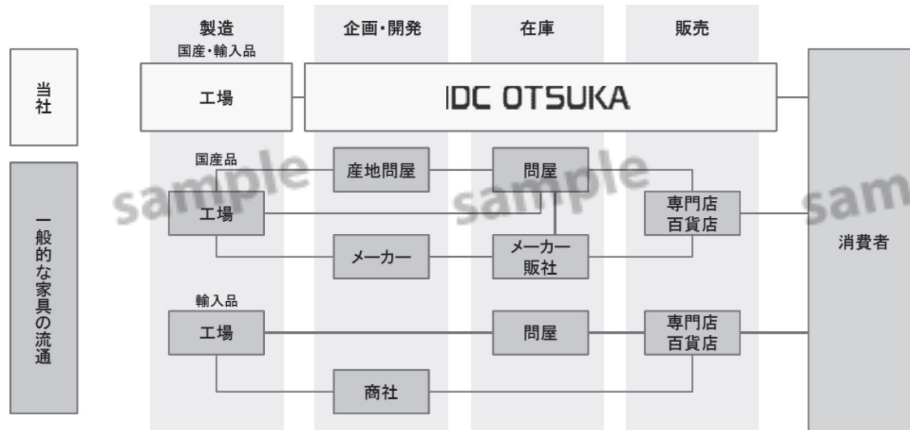
⑬ 自社の強み（価格訴求力）

## 当社の強み② ～リーズナブルな価格



独自の流通システムや生産体制を通じ、品質の高い商品を最低価格で提供することを実現。

当社と一般的な流通体制の比較





⑭ 自社の強み（人材）

## 当社の強み③ ～充実した人材基盤



顧客にトータルで「住まい方」の提案が可能な人材基盤も強み。

### コンサルティングサービス



アドバイザーによる  
トータルインテリア提案



コンサルティング  
サービスを支える  
人材育成



### 従業員の保有資格

資格名	人数
インテリアコーディネーター	113
整理収納アドバイザー2級	92
照明コンサルタント	47
カラーコーディネーター2級	35
福祉住環境コーディネーター	15
二級建築士	15
第2種電気工事士	10
色彩検定1級	7
整理収納アドバイザー1級	4
照明士	4
一級建築士	3
インテリアプランナーほか	8

注:2名以上の資格取得者がいるインテリア関連資格のみ記載

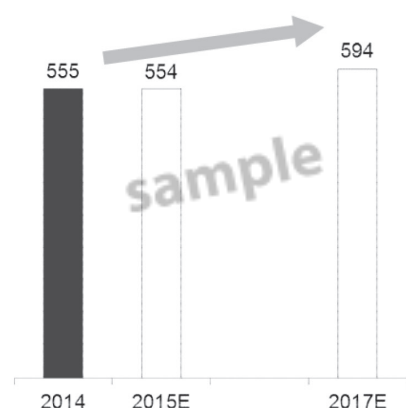
⑮ 業績目標

## 中期経営計画

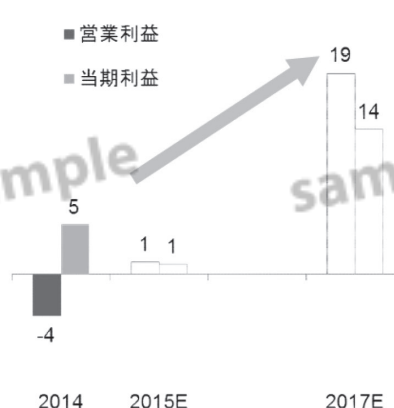


足元の環境は厳しいものの、2017年度に売上高594億円、営業利益19億円、当期利益14億円を達成する計画。

売上高(億円)



営業利益、当期利益(億円)

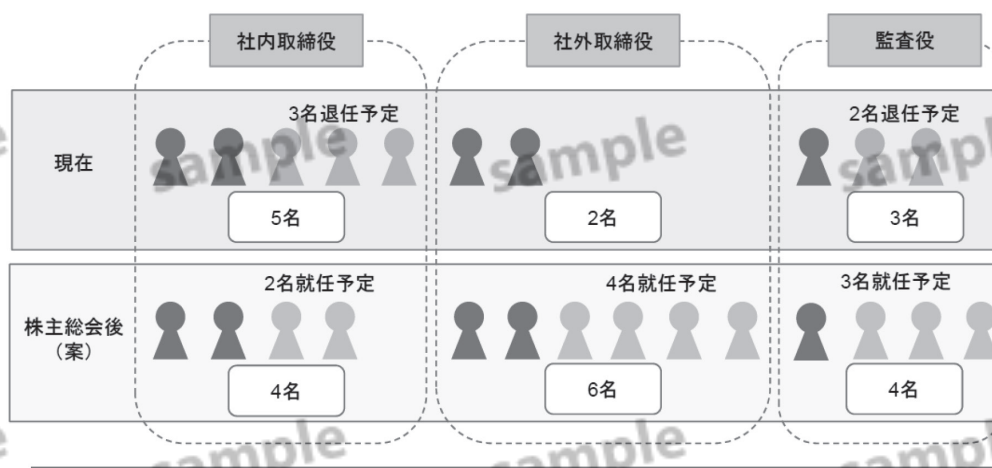


⑩ ガバナンスの体制

## ガバナンス体制



コーポレートガバナンスコードで掲げられている範囲を超えて、より多くの独立性の高い社外取締役・監査役を招聘する方針。



⑪ 経営陣の体制

## 社外取締役・監査役候補のスキルセット



当社の課題であるガバナンスの強化とビジネスモデルの転換を意識した布陣。ダイバーシティも意識。

	ストラテジー	経営実務	マーケティング・ブランディング	小売業界動向・業界環境分析	コンプライアンス・リスク管理	財務・資本市場
阿久津 聡	○		○			
長沢 美智子		○			○	
緒方 節子	○	○	○			
渡邊 太門	○	○				○
朝永 久見雄	○			○		○
宮本 恵司		○	○	○		
福岡 稔			○	○	○	
田路 至弘					○	
隈元 慶幸					○	

注:水色は男性、オレンジは女性

しかし、中期経営計画の発表から2年後、目標達成が困難だとして計画を取り下げた。なぜ、大塚家具の再生は上手くいかなかったのだろうか。

平成 29 年 2 月 10 日

各位

株式会社 大塚家具  
代表取締役社長 大塚 久美子

中期経営計画の取り下げに関するお知らせ

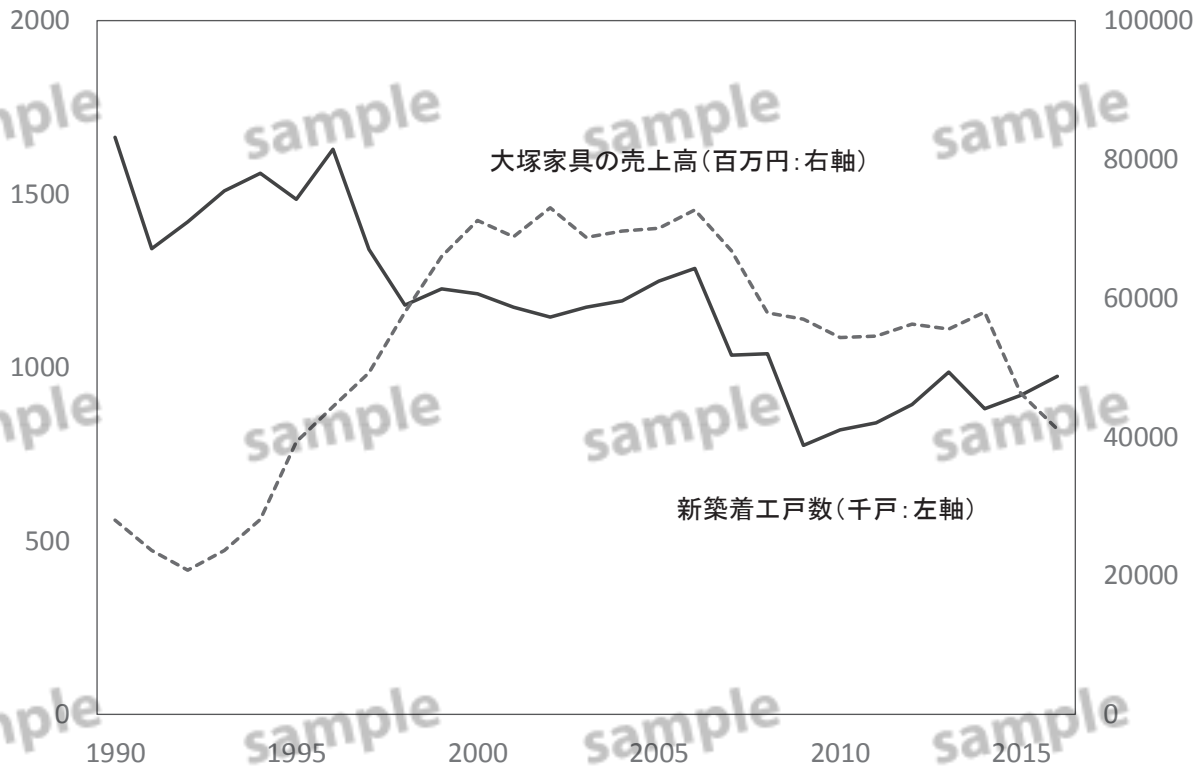
当社は、平成 27 年 2 月に策定した「中期経営計画（2015～2017 年度）」に沿って諸施策を推進してまいりました。しかしながら、当初想定しておりました前提条件が大きく変わっており、また、平成 28 年 12 月期において大幅な営業損失を計上し、中期経営計画最終年度（平成 29 年 12 月期）の目標達成が困難となったことから、現在の中期経営計画を一旦取り下げることにいたしましたのでお知らせいたします。

こうした状況に鑑み、固定費削減等の収益構造の改善に最善を尽くすとともに、ビジネスモデル再構築を加速してまいります。

なお、平成 29 年 3 月上旬を目処に、改めて、リユース等の新たな事業を織り込んだ「中期ビジョン」を公表する予定です。

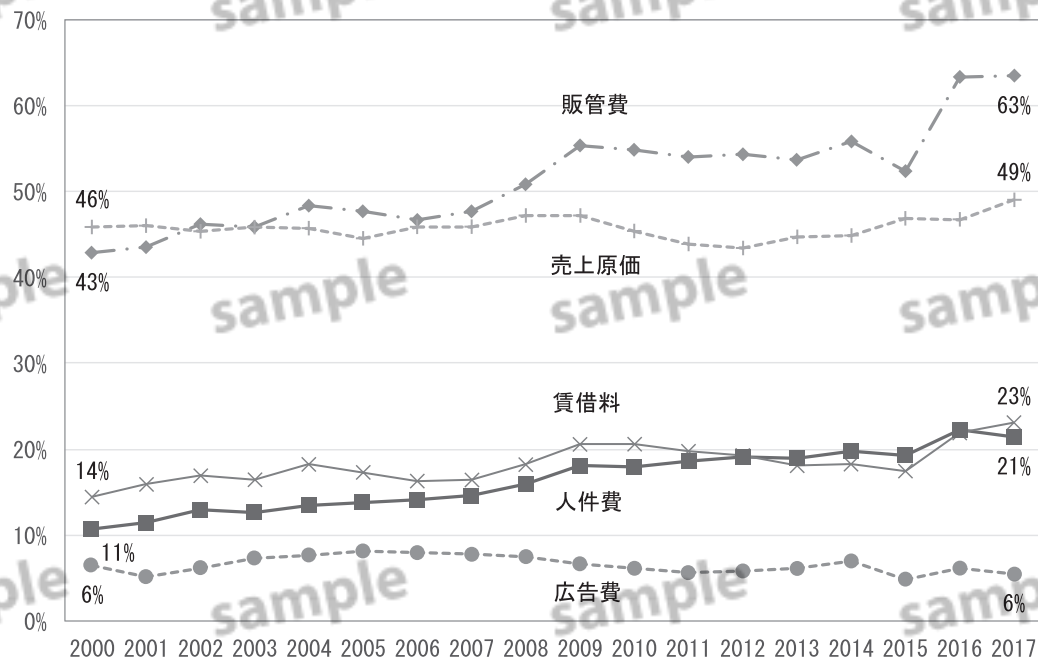
以上

(付属資料 1) 新築着工戸数と大塚家具の売上高の関係

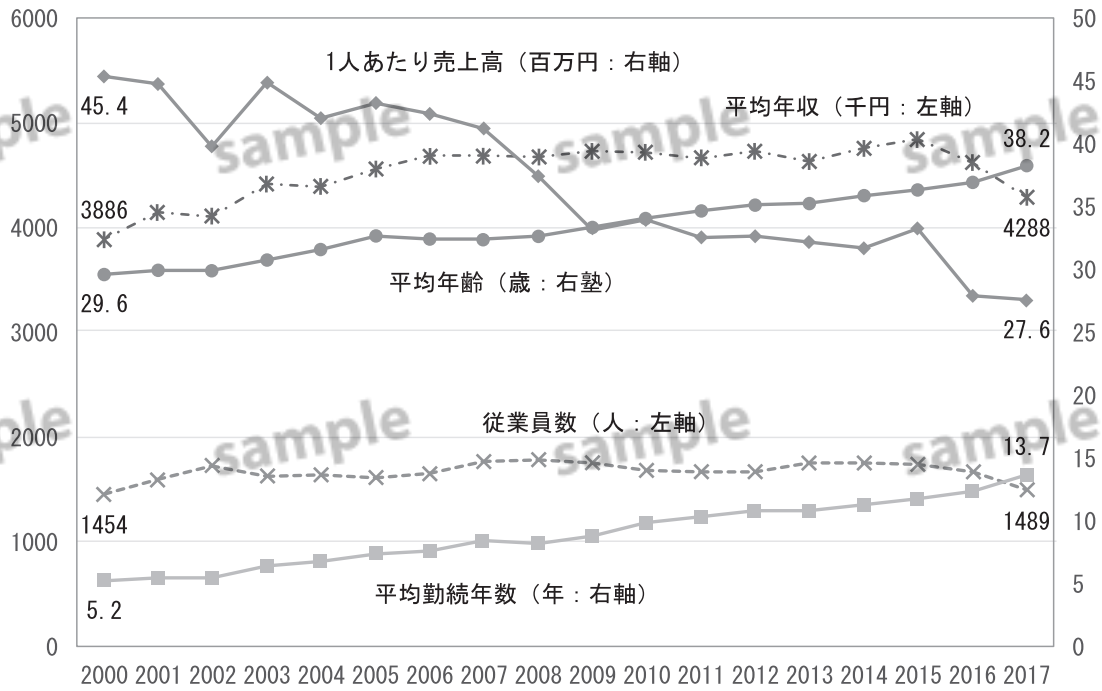


(資料) 住宅着工統計 (国土交通省)

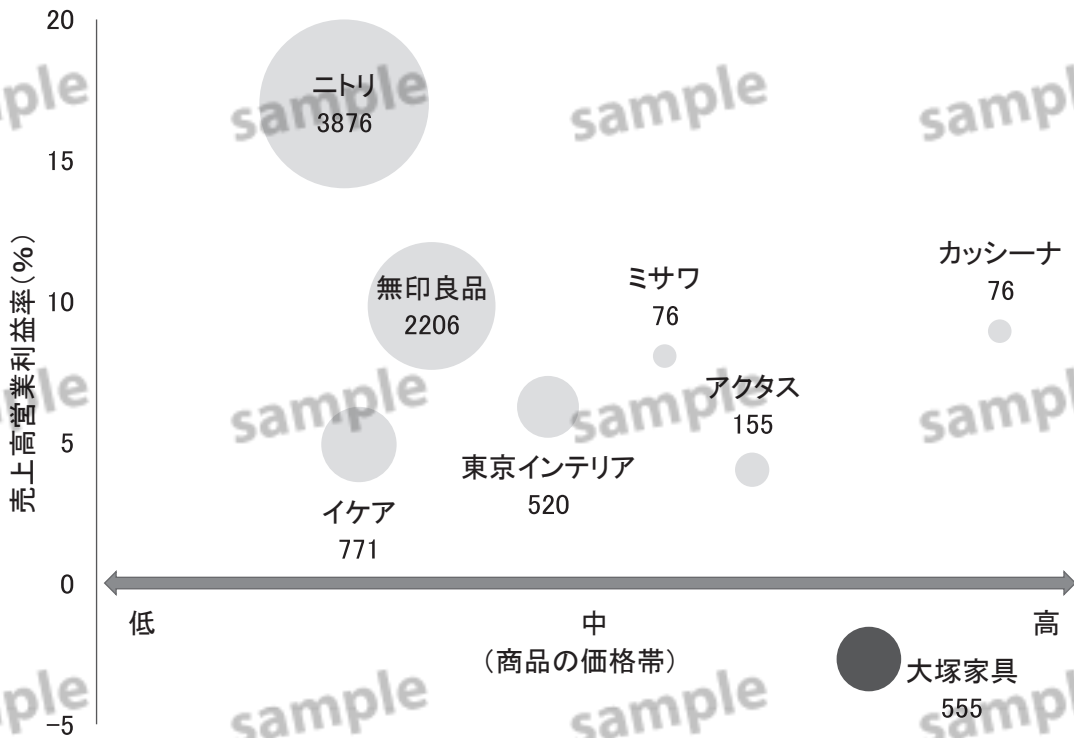
(付属資料 2) 大塚家具の損益指標



(付属資料 3) 従業員に関するデータ



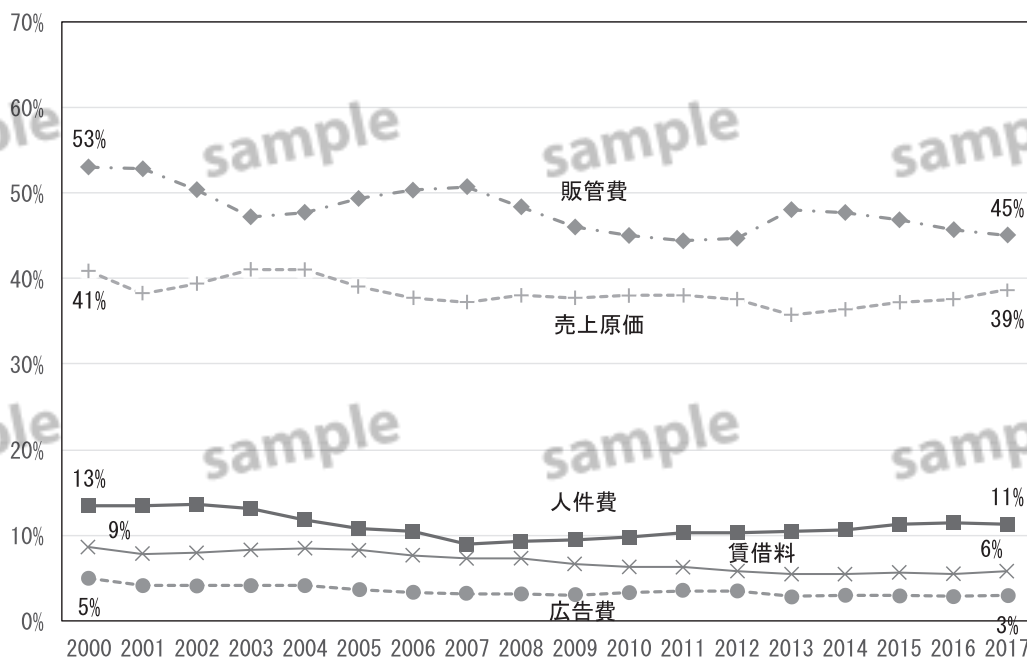
(付属資料 4) 主要なプレイヤーの勢力図



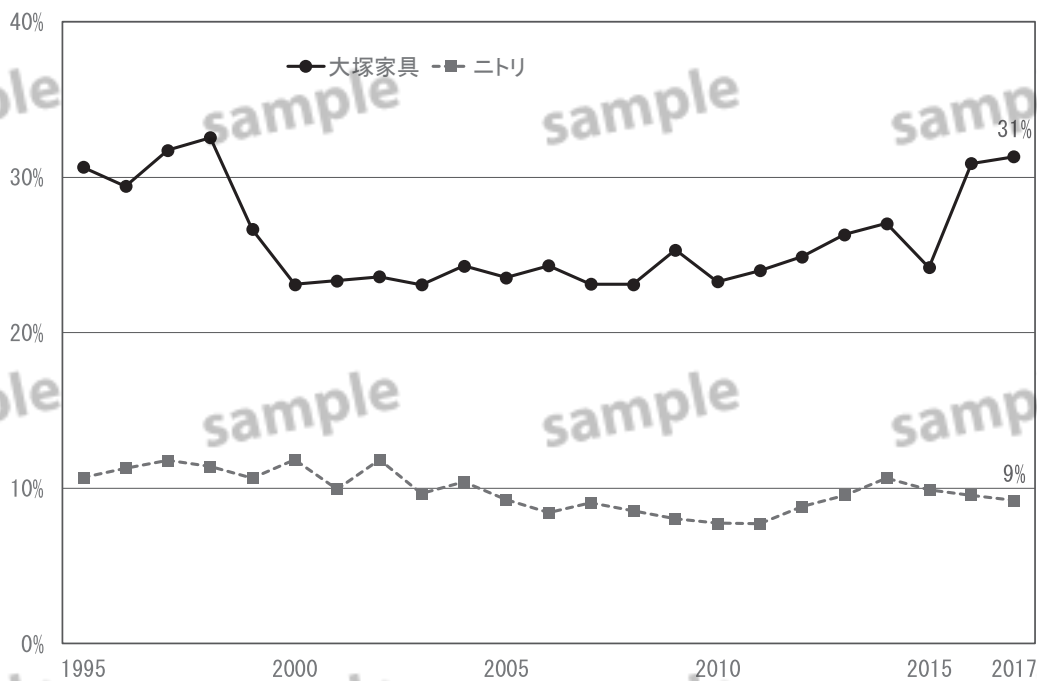
(日経 MJ : 2015 年 3 月 30 日)



(付属資料 5) ニトリホールディングスの損益指標



(付属資料 6) 売上高に占める棚卸商品の割合



sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

---

不 許 複 製

---

慶應義塾大学ビジネス・スクール

---

共立 2019.3 PDF