

7618 ピーシーデポコーポレーション

～パソコンクリニックのサービス収入で独自性を発揮～

2013年3月8日

ジャスダック

ポイント

・業績は好転しよう。PC(パソコン)販売の専門店として、商品とサービスのライフタイム・バリュー(利用期間価値)を重視したユニークなビジネスモデルを追求している。サービス収入で稼ぐという仕組みにシフトし、そこで成果をあげている。PCを中心とする物販の価格競争は依然として激しいが、ここを乗り越ければ業績は向上しよう。

・2012年3月期は大幅減益になったが、2013年3月期も当初の回復予想が難しくなり、2Q時点で業績を下方修正した。出店拡大に伴う先行投資負担はもともと見込んでいたが、PC(パソコン)の値下がりが響いた。出店拡大の投資負担が一巡し、下期からは好転している。2014年3月期は、サービス収入の貢献が物販のマイナスを上回ってくるので、業績は回復に向かおう。

・収益構造をみると、PCなどのハードの売上げが全売上高の69%を占めるが、粗利益に近い差益でみた利益構成比は28%に低下し、サービス収益の比率が72%に上昇している。技術サービス、プレミアムサービスなどのサービス収入が急速にウエイトを高めている。プレミアムサービスとは、PCやスマートフォンを購入したユーザーに一定の月額使用料を支払うことで、便利なコンテンツサービスやメンテナンスサービスを提供する。

・こうしたサービスを提供するには、FC(フランチャイズ)よりも直営の方が効率的であるとして、2010年度よりパソコンクリニックの直営化を進めてきた。パソコンクリニックは、ケースデンキと連携して出店を加速させてきた。旗艦店のPCデポも含めて出店に力を入れてきたが、2013年3月期の下期からはピッチをおとして、基盤を固める方向だ。

・サービス収入で安定的に利益を確保するという収益構造への転換は順調に進んでいる。スマホやタブレットが新市場を形成しつつあるが、PCをプラットフォームとしながら、多様な商品でサービス需要を掘り起こして行ける。しかし、物販の値下がりが響いており、収益力の向上にはもう一段の努力を要しよう。この物販の収益悪化に歯止めがかかれば、サービスの利益貢献がかなり顕在化してくる。その局面に期待したい。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

目次

1. 特色 パソコンの専門店として発展
2. 強み サービス収入へ収益構造が転換
3. 中期経営方針 サービス需要を一段と掘り起こす
4. 当面の業績 2014年3月期はサービス収入の効果がやや上回る
5. 企業評価 収益力の回復は今一步、次の布石に期待

企業レーティング C

株価 (13年3月7日) 21120円 時価総額 48億円 (22.5万株)
PBR 0.48倍 ROE 3.6% PER 13.2倍 配当利回り 3.3%

(百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	配当
2006.3	45965	1210	1493	981	4501	500
2007.3	42345	839	1112	511	2302	500
2008.3	42439	1229	1340	816	3674	600
2009.3	42899	1259	1429	684	3108	700
2010.3	44740	1226	1306	677	3108	700
2011.3	46912	1368	1509	737	3418	700
2012.3	49693	553	717	280	1275	700
2013.3(予)	51000	600	700	350	1600	700
2014.3(予)	50000	800	900	450	2056	700

(12.12ベース)

総資産 26374百万円 純資産 9649百万円 自己資本比率 36.3%

BPS 44104円

(注) ROE、PER、配当利回りは2013.3期予想ベース。

担当アナリスト 鈴木行生

(日本ベル投資研究所 主席アナリスト)

企業レーティングの定義：当該企業の、①経営者の経営力、②事業の成長力・持続力、③業績下方修正の可能性、という点から定性評価している。A：良好である、B：一定の努力を要する、C：相当の改善を要する、D：極めて厳しい局面にある、という4段階で示す。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

1. 特色 パソコンの専門店として発展

PC(パソコン)とともに創業

ピーシーデポの野島社長は、かつて家電量販店のノジマ(コード 7419、ジャスダック上場)で働いていた。ノジマ創業者の長男がノジマの現社長で、野島社長は次男である。家電量販店ノジマで店舗や商品を担当していたが、パソコン(PC)が出始めた頃に自分で事業をしたいと考え、独立した。現在でも野島社長はノジマの株主の一人であるが、ピーシーデポとノジマの両社に、会社としての取引関係は全くない。

野島社長は35歳の時に創業し、現在19年目である。会社設立当初はPCが出始めた時期であった。人々にとってPCはほしいが、まだ手が届かなかった。特別な人が秋葉原に行くという時期であった。それに対して、小売業が新商品を普通に扱うという感覚で、PCの小売に参入した。順調に業績を伸ばして、1999年には創業5年でジャスダックに上場した。

2000年からはインターネット時代が始まり、新しい時代に入った。上場した時は、店舗が10店余りで、売上高150億円、経常利益8億円、無借金という規模であった。

現在は家電量販店でPC関連製品は普通に販売されている。PC専門の量販店もいろいろある。家電量販店・PC量販店という広義のセクターで見れば、上場企業主要11社中、売上規模でみて9位だが、競争の土俵が少し違うので、ヤマダ電機(売上規模で業界1位)、エディオン(同2位)、ケーズデンキ(同3位)などと直接戦っているわけではない。差別化を図っているところに注目したい。

ケーズデンキと連携

当社はパソコンの専門小売店PCデポ(PC DEPOT)を展開する中で、ケーズホールディングス(コード 8282)のケーズデンキをFC(フランチャイジー)にした。PCデポのFCにケーズデンキが2番目に参加したのである。家電量販店がPCを取り扱い始めるという点で双方にメリットがあった。

当社がケーズデンキと組んでいる理由は、両社の経営の考え方が似ており、先方の加藤会長(兼CEO)に共感出来るからである、と野島社長はいう。チェーンストア・オペレーションを基本にして、サービス以外はセルフで売る、ポイント制は採用せず、現金値引きで売るなど、分かり易い経営を心掛けている。

当初は、ミスターマックスやカメラのキタムラもFCになった。キタムラは共同出店のような形、ミスターマックスは店舗の中にインショップとして出店した。しかし、その後家電量販店は大手が優位となり、ディスカウントストアでのPC取扱は難しくなっていた。ミスターマックスのFC店は、2010年までに当社の子会社(現ピーシーデポストアーズ)として買い取っている。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

FC展開から直営に

PCデポのFCとは別に、家電量販店にインショップとして、技術サービスを取り扱う店舗をFCとして出した。それがパソコンクリニック(PC DEPOT パソコンクリニック)である。ケーズデンキにパソコンクリニックを出してうまくいったので、これを広げていった。PCデポには物販、サービス、クリニックが揃っているが、その中からクリニックを取り出して、この機能のみをインショップとして出店した。このパソコンクリニックをFCとして展開した。

現在、PCデポは直営が50店、関東圏以外に出店している子会社ピーシーデポストアーズが11店、FCが5店の66店ほどある。また、パソコンクリニックは直営が49店、ピーシーデポストアーズが1店、FCが7店の57店である。合計で123店を有する。

パソコンクリニックは2年前までのFC中心であったが、これを一気に直営に転換した。サービス機能を強化するには直営の方が効果的であると合意でき、ケーズデンキからFCを買取った。その後は、ケーズデンキの中に直営店として、パソコンクリニックを出店している。

また、テレビは2010年6月から取り扱いを始めた。デジタル化の時代にあって、テレビもインターネットにつながると考え、エコポイントもあったので、PCデポでもTV販売を扱うことにした。

店舗の状況

(店舗数:店)

		2013年1月末	
PCデポ (PC DEPOT)	直営	50	ホームユーザー向けパソコン・関連商品、技術サービスサポート 神奈川、東京、千葉、埼玉、静岡、群馬、栃木、茨城 ピーシーデポストアーズ(旧ピーシーデポ九州) 九州、中部、四国、東北 甲信越、四国、中国、近畿
	子会社	11	
	FC	5	
	グループ計	66	
PCデポ パソコンクリニック	直営	49	家電量販店インショップ店 パソコン技術サービス・サポートカウンター
	子会社	1	
	FC	7	
	グループ計	57	
総計		123	

(注)FC(フランチャイズ店)からはロイヤリティを得る

ウェブ事業を継続

子会社のイージェーワークスで、インターネットのサービスプロバイダー、ウェブ制作等のITソリューション事業を展開している。インターネットサービスは、2000年頃から普及がスタートした。今や普及は一巡しつつあり、インターネットプロバイダーの淘汰も始まっている。当社は中小のプロバイダーを買取して、顧客向けサービスを継続していく。顧客にとっては、メールアドレスを変更しなくてよいので、継続性が保てる。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

2. 強み サービス収入へ収益構造が転換

PC関連の技術サービスに特化し、業界ではトップ

PCの修理、メンテナンスサービスでは業界トップである。しかも、毎年のサービス収入が年20%以上伸びており、高い成長を見せている。PCの販売台数では、業界7~8位であるが、サービスで特色を出している。

当社は、過去10年の家電量販店との戦いにおいて、独自の存在感は出していた。PC専門店であるという点で局地戦には強かったが、全体のボリューム(販売数量)では大手に対応出来なかった。こうした流れの中で、当社は無理な出店で規模拡大は図らなかった。PCというハード(物販)の量的拡大ではなく、サービスの向上に努めて、顧客にとってのITソリューション企業になると決めたのである。2002年の頃である。ここが創業期に次ぐ、第2のターニングポイントとなった。

売上高構成比と差益構成比の比較

		売上構成比			差益構成比		
		2010.3	2011.3	2012.3	2010.3	2011.3	2012.3
商品販売	パソコン・周辺機器	58.9	57.5	55.1	17.7	16.0	11.9
	ソフト・アクセサリ	15.0	13.9	12.6	20.5	18.5	14.9
	中古	4.3	4.4	4.6	5.9	5.9	5.0
	小計	78.2	75.8	72.3	44.1	40.4	31.8
	ロイヤリティ収入(FC)	1.3	1.1	0.8	*	*	*
サービス	技術サービス手数料	15.4	18.6	23.3	55.9	59.6	68.2
	インターネット関連	5.1	4.5	3.7	*	*	*
合計		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 差益は粗利益に近いが、サービスに関する人件費は販売管理費で管理しているので、粗利益とは多少異なる。その差益を配分したベース。*は考慮せず。ロイヤリティはFCからの収入。

鍵は、サービスの組み合わせによるソリューション提供である。当社はMVNO(仮想移動体サービス事業者)として、イーモバイルに代わって通信サービスを提供する。さらに、当社のプレミアムサービスに加入すると、メンテナンス、コールセンターサービス、ウイルスサポート、PC買い替え時のフルインストール作業など、必要なことは何でも対応してくれる。このメニューを自社開発して実行していることが強みである。他のPCショップで当社のようなスピードで技術サービス、とりわけデータリカバリーができるところはない。他社は真似ができないのである。

サービスに強い専門店として成長すると方針を決め、インターネット時代にその方向を強めてきた。オジジオ(OZZIO)は、当社のプライベートブランド(PB)商品のブランド名である。PBにも力は入れてきた。物販の中でも、アクセサリやサプライ品の収益性は高いが、方向はサービスであった。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

実際、2012年3月期の差益をみると、モノ売り（物販）の差益をサービスの差益が大きく上回っている。物販のみでは規模の大きいところには勝てない時代に、当社がうまくポジショニングできたのである。

プレミアムサービスで稼ぐ

当社のビジネスモデルは海外にもあまり例がないユニークなものである。物販、サービス、MVNOを組み合わせている。会員はプレミアムサービスを3年契約で結ぶことになる。但し、サポートコストは先に発生するので、経費先行、後で顧客から回収するということになる。

PCやタブレットなどを買って家に帰った時、すぐに使いたい。野島社長自身もそうであった。購入時に、リカバリーディスク、ウイルス対策、初期設定、パスワードなど、さまざまなセットアップに3時間もかかり、途中でつまってしまうと、誰かに聞かないとわからない。これをネットワークで解決しようとしたのが、プレミアムサービスである。

主なプレミアムサービスのメインメニュー

	何でもサポート3&オールワイヤレス for オールデバイス	がっちりサポート6&オールワイヤレス for Windows
初期設定・サポート	オールデバイス3台まで	オールデバイス6台まで
ワイヤレスインターネット	店頭でつなげて渡す	店頭でつなげて渡す
自宅ワイヤレス接続	店頭設定無料	店頭設定無料
ウィルス感染・データ流出 危険サイト侵入防止	Winパソコン・Mac・スマホ3台まで	Winパソコン・Mac・スマホ6台まで
ozzioメールアカウント登録設定	1アドレス	1アドレス
基本操作店頭説明	Winパソコン・Mac・スマホ3台まで	Winパソコン・Mac・スマホ6台まで
OSアップグレード&バックアップ	オールデバイス3台まで	オールデバイス6台まで
店頭点検・定期バックアップ	オールデバイス3台まで	オールデバイス6台まで
トラブル復旧サービス トラブルリストアサービス	オールデバイス3台まで	オールデバイス6台まで
買換え時データ再設定	オールデバイス3台まで	オールデバイス6台まで
思い出スマートビデオ	VHS、8mm、miniDV 5本まで無料 追加作業料、1本500円、最大100本まで	VHS、8mm、miniDV 10本まで無料 追加作業料、1本500円、最大100本まで
テザリング設定	何台でも接続OK	何台でも接続OK
月額料金	2450円 1台当たり816円	2950円 1台当たり491円

古いPCとメンバーカードを持って、PCデポでPCを買い替える。すると、その場でサービスの担当者が全てをインストールしてくれる。本人はその新しいPCを家に持って帰ると、

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

従来と同じように無線のルーター(当社製)を通じて、何もせずすぐに新しいPCが使えるので、確かに便利である。このルーターのシステム特許は2012年3月に成立した。他のサービスも入れて月2450円でこのサービスが受けられる。クラウド化にも対応していく方向にある。

サービスの売上げをビジネスにするという方式(ビジネスモデル)は2005年11月から本格化させ、以来順調に拡大してきた。従来からメモリーを増設するなど、さまざまな技術サービスを有料でやっていた。今では、月額で一定の料金を支払うとワイヤレスのルーターを貸し出し(コースにより3~6台までなら追加料金なし)、PCを買うと何もせずそのルーターを通してインターネットが使える状態になる。

MVNO(仮想移動体通信業者)は、ケータイの通信ネットワークを独自にもたず、大手のキャリアから借りて自社ブランドのサービスと提供する。当社では、通信キャリアからインセンティブをもらうのではなく、自らが通信業者となって、顧客にサービスする。そうすると、顧客が求めるサービスをワンパッケージでまとめて対応できるので、プレミアムサービスとして都合がよい。このタイプのサービス(EMプレミアムサービスマルチデバイス対応)は月々4750円である。

当社にとっては、パソコンクリニックは1回限りの技術サービスになり易い。継続的なサービスを提供する顧客として囲い込むには、プレミアムのユーザーになってもらう方がよい。そうするには直営の方がやり易い。そこで、パソコンクリニックの直営に舵を切ったのである。売上げの中身でみると、技術サービスにはプレミアムサービス、技術サービス、MVNOの通信料などが含まれる。

3. 中期経営方針 サービス需要を一段と掘り起こす

PCはなくなるか

デジタル時代の現在の3極は、グーグル、ウィンドウズ(マイクロソフト)、アップルである。この3極を中心に据えて、ユーザーの‘困った’を助けて行くのが、野島社長の基本方針である。

当社はルーターで特許を取っている。これを活かして、サービスで稼いでいく。現状は物販では儲からず、サービスで収益を上げるという構図である。モノを売らないとサービスには結びつかないが、サービスの利益が物販の価格低下で十分顕在化できていないという局面にある。ここを乗り切れば、面白い展開となる。

スマホ時代を迎え、PCは不要になっていくのかというと、そんなことはない。確かにスマホにキーボードやディスプレイがあれば、PCはいらないかもしれない。問題はデータをどこに貯めておけばよいかである。グーグルはすべて自社のところに貯めておけばよいと

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

いう発想で、クラウドの利用を進めている。しかし、ローカルにバックアップがほしいという人にはPCが必要である。PCがないと、パーソナルクラウドは十分実現できない。

従来型のPCも進化し、タブレットもスマホも高度化していく。局面によって使い分けられることになろう。むしろ、TVとPCの境がなくなって、TVはディスプレイというイメージが強くなっていく。TVにつなぐ、モニターにつなぐ、プリンターにつなぐとPCと何ら変わらない。電話がついているPCと考えればよい面もある。

PCの形は変わってもサービスは生きる

パーソナル・コミュニケーション(PC)の主役がパソコン(PC)からスマートフォン(スマホ)に代わろうという動きが本格化している。インフラとしてはクラウド化が進み、無線通信でそれを行うエアクラウドが主力となろう。

インターネットがパソコン中心ではなく、家電、車、家(ホーム)などのあらゆる場面でネットデバイスが使われるようになる。それらの機能をコントロールするにはソフトウェアが必要であり、それを使いこなすためのサービスが必要となる。当社はこのサービスも追求していく。パソコン周辺のサービスに限らず、インターネット・デバイスに広げていく戦略をとろうとしている。

ピーシーデポ(PC DEPOT)は、パソコンショップからパーソナルコミュニケーションのサービス提供企業になることを標榜しているといえよう。

家電量販店では、太陽光発電の機器の販売も本格化しつつある。電気自動車を販売するという動きもある。自動車販売、住宅販売とも競合するような時代に入るかもしれない。当社はケーズデンキと連携して、まずはパソコンクリニックを本格化している。ハードを売るのではなく、ハードを安定的に使いこなすためのサービスを提供していく。ここでのユーザーの囲い込みにも力を入れている。

ネットワークの使いこなしという点では、通信キャリアの方が有利で、家電量販店は必ずしも十分ではない。当社のビジネスモデルは、物販あつてのサービスである。PCと独自のルーターを売って、後でサービス収入として回収する。サービスを提供するにしても、ある程度物販の規模がないと、十分なサービスは出来ない。家電量販店の中で、当社のようなサービスを提供している会社はない。当社はパソコンクリニックでケーズデンキと組んでおり、お互いの良さを活かしている。

顧客の‘困った’を解決、サービス会員の増加

顧客とは長い付き合いをするため、お客様の困ったことを解決するということがモットーにしている。例えば、客からコールセンターに電話がきたら、最寄りの店の担当者にも電話を繋いで、3人で話すような仕組みも導入している。そうすると、客が困っていること、何が課題かが分かり、対応法も目途が立つ。サービスの担当が出かけることもあれば、客

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

がPCを持って、店に来ることもある。実はすぐに直したいから店に来る。店に来た時、そのサービス担当者は一緒に話を聞いてくれたので、すぐに直せる。つまり、早いのである。多少コストがかかるが、こういった仕組み作りが、PCデポの良さである。

プレミアム会員を増やすことに力を入れている。PCを買ったら入ってもらう、修理に来たら入ってもらう、買い替えの時に入ってもらうなど、地域ごときめ細かくデータをとってフォローしている。

プレミアム会員は相当のピッチで増えよう。但し、すぐに儲かるわけではない。ルーターには初期投資があるので、プレミアムの月額会費で回収すれば1年ほどかかる。インシヤル費用をカバーして利益が出るのは2年目からである。

PCやスマホ、タブレットを使っている人で不便を感じている人は多い。ここに早くプレミアムサービスを提供して、会員を獲得するという戦略である。

プレミアサービスはサービスを受ける会員は増えている。月額サービス料金は1000円～5000円までいろいろある。コールセンターを設けて、会員へのサービス向上に努めており、すぐに対応できるようにしている。会員数について会社側では公表していないが、現在の水準に対して、5～10万人単位で増やしていくことになるだろう。さまざまなサービスがあるが、会員数は30万人以上とみられ、これが年率20%以上の急ピッチで増えている。

PCデポの店舗展開

		(店舗数:店)										
年度末店舗数		1994	1999	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PCデポ	直営	1	10	28	32	33	34	40	43	44	48	50
	子会社	0	0	0	0	0	0	0	4	4	12	11
	FC	0	8	32	24	21	24	21	17	17	5	5
PCデポ	直営	0	0	0	0	0	0	0	0	30	46	49
	子会社	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
	FC	0	0	0	5	14	14	21	24	6	7	7
パソコンクリニック												
合計		1	18	60	61	68	72	82	88	101	119	123

(注)2012は2012年12月末ベース

直営の出店は拡大したが、しばらくは様子見

2010年度までの数年間、PCデポは年間1～2店しか出店できなかった。首都圏に店を出す決めていたが家賃が高くなっており、なかなか見合う場所がなかった。無理をしなかったのが、出店が遅くなった。しかし、今後を見ると、関東においてPCデポで60店、パソコンクリニックで120店まで、店舗数を拡大できる余地はある。野島社長は、これを達成したいと考えている。

新規出店の競合先は、他の小売業やサービス業が多い。居抜きの場合は立地とコストをよくみて判断する。土地を借りて新設する場合はオーナーが近くに住んでいることが大事になる。PCデポの客は客層がよいので、オーナーも安心して土地を貸せるからである。当

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

社の店舗は8割以上が個人の土地オーナーで、2割が中堅中小企業である。

PCデポの出店は純増ベースで、09年度3店、10年度1店に対して、11年度は12店（FCの直営化8店を含むので、実質の新規出店は4店）であった。PCデポは直営で年4~5店、首都圏で出店していくのが基本方針である。

2011年度のPCデポ直営4店は全て新規店であるが、12年度上期は5店を出し、下期からはピッチをおとしている。これからは居抜きも活用する。新設だと1店あたりの資金負担が少し重い。500~700坪のスペースに対し、3~4億円の投資が必要となるからである。

一方、パソコンクリニックはケーズデンキの中にインショップとして出したい意向である。出店に対応する人材育成は進んでいる。PCデポにはパソコン好きの人材が集まっている。しかも、女性が多い。ハードウェア、ソフトウェアに詳しい、使い方に詳しいというのが女性にとっても、かっこ好いと映る。ここで人材を育てているので、パソコンクリニックを出店しても人材的には対応できる。

当社の営業、サービスに個人のノルマはない。全てチームで対応する。3~5人のチームを作り、そのチームが5つあるという具合である。経験を共有して、互いのレベルを上げていくという経営である。社員の接客対応が鍵を握っており、バイトの人たちも長く働いている人は積極的に正社員にあげていく。

もう1つは、サイバーオペレーションの活用である。もともとは社内を監視するという危機管理の仕組みであるが、現場の担当者と本部が音声で繋がっているので、いつでもなんでも聞くことができる。サービスサポートもここからできるのである。あるいは、現場の担当者が困っていると、店内の別の人間をすぐに応援に駆け付けるなど、機敏な対応でサービス力を上げている。顧客にすると、PCデポにいくと、親切で、丁寧で、早いと感じるのである。

サービスの充実

デバイス別サービス	主なサービスの内容
Windows向けサービス	初期設定 音楽・写真・住所保存データ引越し 電話サポート&店頭レクチャー
iPhone向けサービス	音楽、写真などパソコンとの同期 お得な電話をiPhoneで iPhoneを大画面TVで
docomoスマホ向けサービス	テザリング設定(スマホのLAN利用) Wi-Fi接続 アドレス・写真のバックアップ
iPad向けサービス	iTunes設定 iCloud設定 AppleTVセット

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

サービスの良さが競争力の源泉、新規出店でも優位性を発揮

PCクリニックにくる6割の人は、他店で製品を購入した人である。つまり、安いという値段以外の接点を求めてくる。顧客が現在所有している商品までサポートできるようにするので、当社にとっての効率は大きい。

物販とサービスの差益を営業利益段階でみた場合、どういう利益水準、構成になるのかという点については明確には分けられない。当社では、物販事業、サービス事業という区分けで事業を行っていないからである。店舗の人員にはそれぞれの役割はあるとしても、お客一人に対して、物販もサービスも提供するので、そこを分けて成果としては測っていない。商品を販売するからサービスにも加入する。加入して当社の固定客となるから、次の商品も買いに来るといったパターンである。

物販とサービスの差益を一定の前提をおいて、営業利益段階までおとしてみても、サービスの収益性が圧倒的に高いという構図は変わらない。

パソコンクリニックのサービスメニュー(例)

	(円)	
	会員	一般
サービス		
クイックレクチャー11回チケット	5000	30000
セットアップ		
無線プリンタセットアップ	3000	10000
データ		
データHDDバックアップ	5000	16000
外付け周辺機器セットアップ		
プリンタセットアップ	3000	6000
OS・アプリケーション設定		
OSインストール	0	10000
インターネット・ネットワーク設定		
他社プロバイダメール設定	3000	7000
スマートフォン・タブレット		
テザリング設定	1000	3000
データ管理設定		
iCloud設定	2000	4000
周辺機器設定		
AppleTV設定	3000	6000
コンテンツ・アプリ設定		
新聞購読設定	1000	4000

(注) 会員は当社の会員になっている人、一般はそうでない人。
消費税は外税で、この料金に5%の消費税分がかかる。
60歳以上のシニアは、メニューに対して20%割引。

他の家電販売店でも、当社と似たようなサービスを提供しようという動きは強まっているが、当社は、①店舗でのサービス、②リモート（コールセンター）でのサービス、③車でかけつけるサービス、というものを取り揃えてきちんとサービスを提供している。全く同じビジネスモデルの会社はない。

商品の動きをみると、2011年7月のアナログ放送終了に伴い、地デジ対応が終わって、TVの売れ行きが大幅に落ちた。家電量販店は、単価の高いPC、エアコンなどに力を入れて

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

おり、価格競争が激しくなっている。また、スマホ、タブレットの需要も大幅に伸びている。当社はスマホ、タブレットにも大いに力を入れており、主力のPCも含めてサービス需要を取り込もうとしている。

このサービス需要を取り込もうという競争では、当社は長年の実績と人材をテコに優位に立っている。もともと当社は、他社が主力としてきた商品を売るだけの手離れの良い顧客ではなく、商品を使いこなすのに手間のかかるお客に、手間をかけてサービスすることを差別化のコアにしてきたからである。

出店と経営効率の追求

PC デポでは、150 坪とか 300 坪のやや小さい店を住宅区域に出店している。大型店でも小型店でも、本社のオペレーションは同じレベルでできる。広告の分析も同様である。商品アイテムが量的にも質的にも異なるが、新しいフォーマットではなく、店舗のバリエーションを増やしている。住宅区域に出るので、自転車や徒歩の客も多い。PC、タブレット、スマホなど、性能のアップにつれて、クリニックサービスも必要になってくるので出店余地は出てくる。また、PC クリニックだけの直営店舗を沖縄で 1 店出したが、もう少し可能性を探る方向だ。

当社は 3 年前から直営の店舗を作ることに力をいれている。不動産が安くなってきたので、テナントよりも立地も選べるし、店作りの自由度も高いというメリットが活かせる。但し、テナントの方が、資産回転率がよくなるので、ROE も高めに確保できる。自前の店舗をもつと、資産回転率が落ちるので、テナントか自前店舗を建設するかはバランスを図っていく考えである。

また、技術サービスの売上高が増えると、売上げの規模は物販より少ないので、回転率は落ちる。一方で、サービスの利益率は高いので、ROE は利益率の向上で高めることになる。

PC デポは 1 店出店すると建物に 3.5 億円、商品在庫に 1~1.5 億円を要する。1 店あたり 4.5 億円の投資として、売上高は 10 億円を見込まれる。1 年半から 2 年で黒字化にもっていき、売上高営業利益率で 5~7% を期待する。

パソコンクリニックは投資が 1000~1500 万円と少ない。年商 0.4~0.5 億円として 2 年で収益化する。技術手数料に加え、月額課金の安定した収入がある。このクリニックは、売上高営業利益率で 20%前後が見込めるビジネスモデルである。

4. 当面の業績 2014 年 3 月期はサービス収入の効果がやや上回る

前 2012 年 3 月期は出店コスト増と単価ダウンが影響

2012 年 3 月期は売上高 49693 百万円(前年度比+5.9%)、営業利益 555 百万円(同-59.5%)

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

経常利益 717 百万円（同－52.5%）、当期純利益（同－62.0%）と、大幅減益となった。売上高は前年度比＋5.9%となったが、販管費が同 15.7%と大きく増えたことによる。

販管費の中では、人件費が増えた。1年前からの大量出店が次第に効果を上げるとみていたが、PC 関連の販売競争の激化、タイの洪水の影響による周辺機器の供給不足などが響いた。とりわけ、4Q は赤字となった。FC であったオーエー・システム・プラザの店を引き取っており、その 6 店への対応も短期的な負担となった。

連結ベースの従業員数は、2010 年 3 月期 487 名に対して、2011 年 3 月期 533 名（前期比＋46 名）、2012 年 3 月期 656 名（同＋123 名）であった。

2012 年 3 月末のバランスシートでは、資産が 35 億円ほど増えているが、売掛金の増加 11 億円ではプレミアムサービスの割賦で 7 億円増、棚卸資産の増加 18 億円のうち 7 億円は FC のカバー店に対応したものである。有形固定資産の増加 12 億円は新規出店の効果によるものである。設備投資は 15.0 億円から、19.2 億円へ増加した。当社の店舗 123 店中、96 店は関東圏にある。関東でのドミナントは進展している。

こうした資産増加に伴って借入金も増えている。有利子負債は前期末の 44.6 億円から 2012 年 3 月期には 74.3 億円へ、29.7 億円ほど増えている。2013 年 3 月末には、在庫は 70 億円に減らす計画で、売上増の中で適性を図っていく。

バランスシートの比較

	(百万円、%)			
	2010.3	2011.3	2012.3	2012.12
流動資産	10511	11678	14185	17297
現預金	1754	2505	2083	2894
売掛金	2251	2533	3619	4118
棚卸資産	5316	5500	7285	8987
固定資産	7443	8051	9052	9076
有形固定資産	2844	3736	4941	5212
のれん	1025	690	406	222
差入保証金	1479	1440	1466	1406
敷金	1329	1234	1272	1272
資産合計	17954	19729	23238	26374
流動負債	6473	6449	9225	12556
買掛金	2764	2421	3506	5071
短期借入金	800	700	2100	3600
長期借入金(1年内)	690	1004	1518	1758
固定負債	2743	3747	4449	4168
長期借入金	1936	2759	3809	3514
純資産	8738	9533	9563	9649
有利子負債	3426	4463	7428	8872
有利子負債比率	19.1	22.6	32.0	33.6

サービス売上が前年度比＋32.5%と極めて好調であったため、既存店の売上は－3.5%であったが、粗利益率は 29.1%から 29.7%へやや上昇している。こうした展開の中で、経費増が先行し、大幅減益となった。新規出店のコストはもともと見込んでいたが、価格競争の激化で物販の粗利が下方修正された。サービス収入も加入当初はコスト先行で、2～3 年

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

かけて回収するという仕組みなので、サービス収入が増えても、それにつれて販売員（人材費など）も増えるため、利益面ですぐにはカバーしきれない。

パソコン及び PC 周辺機器の販売はかなり厳しかった。大手家電量販店と当社の違いは、品揃えからいえば双方は全く異なり、当社は PC 関連に集中している。TV も取り扱っているが、そのウエイトは圧倒的に低い。大手量販店は TV などの家電製品について在庫保証があるが、当社は完全買い取り制なので、仕入れに対して、販売価格が下がれば、それは全て自社の負担になる。

もう 1 つの影響は、タイの洪水によって HDD（ハードディスクドライブ）の供給が著しく困難になった。HDD の供給不足、値段の上昇によって、こうした周辺機器を多用するユーザーが購入を手控えるようになった。つれて、他の周辺機器の売れ行きも鈍った。

バランスシートを見ると、棚卸資産が増えた。新規出店に加え、オーエー・システム・プラザの店舗を半数以上引き継いだ影響もある。FC 契約の終了で、8 店が当社に移管されることになった。2 店を統一して 6 店を引き継いだ。当初の負担は出るが、直営の方が営業効率よく、サービス収入も増えていく。よって、いずれ効果を上げてこよう。

2013 年 3 月期の下期は回復へ

2013 年 3 月期 3Q 累計は、前年同期比で売上高 +4.3%、営業利益 -15.7%、経常利益 -21.3%、四半期純利益 -18.4% となった。

物販は引き続き苦戦している。PC の単価は下がっており、windows8 の効果もさほど大きくなかった。しかし、サービスの収入は順調で、これが収益を支えている。

3Q（10～12 月）だけをみるとほぼ予算通りであった。売上高経常利益率も 2.3%（3Q 累計では 1.5%）と上がっている。これは、2013 年 3 月期の出店は上期に終わらせたので、出店費用の分が軽くなった。出店後 1 年未満の店もピークアウトしてきたので、先行投資負担が減っていることもある。4Q も計画通りには十分いくので、2013 年 3 月期の会社計画については、達成できるとみてよい。

開店1年未満の店舗数

(年度)	2010 3Q	2010 4Q	2011 1Q	2011 2Q	2011 3Q	2011 4Q	2012 1Q	2012 2Q	2012 3Q	(店)	
										開店1年未満	
										2011 3Q	2012 3Q
PCデポ	1	0	2	1	2	4	4	1	0	5	9
直営 子会社	1	0	2	1	1	0	2	1	0	4	3
	—	—	—	—	1	4	2	0	0	1	6
パソコンクリニック 直営	11	17	4	4	6	3	1	2	0	31	6
合計	12	17	6	5	8	7	5	3	0	36	15

(注) 2012 3Q の 1 年未満は 2011 年度 4Q ～ 2012 年度 3Q までの合計。

2011 3Q の 1 年未満は 2010 年度 4Q ～ 2011 年度 3Q までの合計。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

出店は抑制へ

野島社長の考えは、出店は立地のコストを見て、緩急をつけるというものである。不況期に出店して、好況期には効率アップで回収するというパターンである。

今回も2013年3月期の下期に入って、円安もあって、出店コストは高くなりそうである。そこで、ここ1年はいい物件があったら出店はするが、それよりも既存店の効率アップに力を入れていく方針だ。

PCデポの出店予想

		(店)			
		2011.3	2012.3	2013.3(予)	2014.3(予)
PCデポ	直営	1	4	2	2~3
	子会社	0	6	3	0
	FC	0	-12	0	0
PCデポ パソコン クリニック	直営	30	16	3	3~5
	子会社	0	1	0	0
	FC	-18	1	0	0

(注) アナリスト予想

2013年3月期の上期に、環七奥戸(4月)、高松東バイパス(4月)、盛岡本店(6月)、十日市場(6月)、飯塚秋松(9月)の5店を出店した。このうち高松、盛岡、飯塚秋松は、子会社であるピーシーデポストアーズの出店である。ピーシーデポストアーズは、4月にピーシーデポ九州を名称変更したものである。

最近出店したPCデポをみると、2011年夏の前橋、2011年冬のつくばは順調である。一方、多摩ニュータウンはやや苦戦している。物販の単価ダウンをサービスでカバーできるかどうか重要な差になっている。

2013年3月期の設備増資は18億円を計画していたが、上期の5店出店で5.5億円程度、下期は出店が少なく、システム増資主体なので、通期の設備増資も9億円程度にとどまり、内部資金に範囲をとどまろう。

設備投資とキャッシュフロー

		(億円)				
		2010.3	2011.3	2012.3	2013.3(予)	2014.3(予)
設備投資		16.5	15.0	19.2	9.0	8.0
減価償却		5.1	6.0	7.2	7.5	8.0
のれん償却		3.4	3.3	3.0	2.5	2.0
内部留保		5.3	5.8	1.2	2.0	3.0
合計		13.8	15.1	11.4	12.0	13.0

新サービスで攻めていく

サービス収入の拡大に向けて、さらなる先行投資も始めている。例えば、1TB(テラバイト)のクラウドバックアップ付きサービスを開始した。2012年12月より、クラウドにデー

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

タを預け、PC やスマホ、タブレットからそのデータを取り出すという方式である。利用料金は年間 9500 円で、申し込み時にウイルス対策とクラウドの 1 年版がついてくる。月 1000 円以下で 1 テラのストレージを使えるのだから安い。

一度使い始めたユーザーはその良さが分るので、使い続けるだろうという読みである。2 年目でコストを回収して、3 年目から儲けるという仕組みである。これによって、サービス需要を軸に顧客の囲い込みを図ろうとしている。1 年目は持ち出しとなるので、業績にマイナスとなるが、先行投資とみれば十分元は取れる。当社のサービスを利用する顧客は、60 カ月（5 年）はリテンション（保持）できると見ている。

サービスメニューでは、東洋経済と連携して、週刊東洋経済のデジタル版と、ipad、ipad mini、XPERIA Tablets を組み合わせて、月額料金を設定した。すでに PC デポの会員になっているなら、月 1400 円で、ipad mini を新規に購入、自由に使いながら、週刊東洋経済が読めるという具合である。朝日新聞デジタルの販売代理店も始めている。

また、インターネットのサービスプロバイダーを軸としている子会社のイージェーワークスは、PC デポのバックオフィス機能として、コ・ワークを強めている。会員向けサービスが拡大する中で、会員のデータベースについて、IT を駆使してサポートしている。

2014 年 3 月期はサービスの貢献で増益へ

2014 年 3 月期の業績は回復に向かおう。2~3 店の出店は計画として組むが、立地の良い安い物件でなければ出さない。条件次第なので、出店には積極的ではない。

PC の値下がりにはある程度歯止めがかかってこよう。円安になってきたので、輸入コストが上がってくる。アップルはすでに値上げをしている。円高の時は先行的に値下げ競争となるが、円安になると値下げはしにくくなる。逆に、コストアップを価格に反映したくても、それも難しい。当社は、周辺機器など専門商品の在庫をもっているの、その点では暫く大丈夫である。

当社は、PC が主力であるが、タブレットにも対応していく。タブレットの使い勝手を高めるようにサービスを追加していく。全体としては、物販が減って、サービスは増えていくという方向である。よって、2014 年 3 月期の売上高はさほど増えない。しかし、サービス収入の増加、プロダクトミックスの変化、出店の抑制と店舗の効率化によって、利益は好転しよう。経常利益で 10 億円は目指したいところである。ここでは少し慎重にみて、売上高 500 億円、経常利益 9 億円と予想する。

バランスシートをみると、2012 年 12 月時点では、新規出店と年末に向けた品揃えで在庫が増えた。棚卸資産については、3 月まで 10 億円ほど削減する。設備投資については、2013 年 3 月期は 9 億円、2014 年 3 月期は償却見合いの 8 億円に落ち着いていこう。のれんの償却も 2014 年 3 月期で完了（約 2 億円）する。フリー・キャッシュ・フローがプラスに出てくる局面になろう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

業績予想と利益率の比較

	(百万円、%)				
	2010.3	2011.3	2012.3	2013.3(予)	2014.3(予)
売上高	44740	46912	49693	51000	50000
粗利益	11558	13640	14756	16170	16250
売上高粗利益率	25.8	29.1	29.7	31.7	32.5
販売管理費	10331	12271	14202	15570	15450
対売上比	23.1	26.2	28.5	30.5	30.9
営業利益	1226	1368	553	600	800
対売上比	2.7	2.9	1.1	1.2	1.5
経常利益	1306	1509	717	700	900
対売上比	2.9	3.2	1.4	1.4	1.7

基盤固めの局面

2014年3月期は基盤固めの年にして、既存店の活性化に力を入れている。サービス需要への対応を主軸において、出店は控えめにする。

PC デポでよい立地のもの、居抜きで出店できるような店舗があれば出店するが、暫くは様子を見るという姿勢である。PC クリニックについては、ケーズデンキに出店可能なものがあれば出るというスタンスである。事業として見込みがなければ、ケーズデンキへの出店も行わない。

店舗の数をみると、2010年3月末の88店が2年半で123店まで増えており、一度体制固めをする方針である。また、全体の出店は関東地域を中心に考えており、ここでのドミナントによる効率を考えている。

当社のPC デポでもスマホは売れている。スマホ向けのサービスも大幅に強化している。しかし、スマホが収益の柱になるかという点、それは難しい。利益はPC やタブレットのサービスに連動していると見た方がよい。

パソコンクリニックについては、今後はインショップだけではなく、独立した店舗としてもパソコンクリニックを出していくことも検討中だ。PC デポに来る客は、物販の販売にかかわるサービスがよい、クリニックのサービス内容も充実している、と評価している。

状況はやや好転

家電量販店との厳しい競争は当分続くものとみられる。PC の価格競争によって粗利は低下するが、販売台数は一定量見込める。一方、当社はサービスが順調に伸びているので、物販の厳しさはあるものの、全体としての収益は確保していける局面にある。

ケーズデンキの中に店を開くというパソコンクリニックのインショップ展開はPC の価格競争の影響をうけて、新規出店から黒字化に至る期間がやや延びている。ただ、サービス収入で確実に稼げるので、黒字化することに何ら問題はない。新規出店から2年弱で黒字化できよう。

当社のサービス会員は順調に増えている。実際、当社の会員のサービス収入は20%以上

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

伸びているので、会員数の増加も同等以上であるとみてよい。

高速通信を利用する LTE のデータカードが本格的に立ち上がってきている。PC 用のネット回線として、コアユーザーが動いてくる。そうすると、需要はかなり増えてくることになる。スピードが速くなるので LTE を利用したいと誰もが思う。データカードを使うか、この際 PC を買い替えてしまうか、という選択である。イーモバイルを優先的に取り扱っている当社にとっては、チャンスである。サービス収入の平均単価は LTE の効果が加わってくると、2012 年度には多少上昇してくる可能性がある。実際、イーモバイルの LTE データカードは月 3880 円(税込)で当社からサービスしている。

プレミアムサービスが加速

差益（単純粗利益）をみると、サービスのウエイトが 71.6%まで高まっている。サービスの売上構成比も 3 割に近づいてきた。サービスメニューは一段と充実させており、サービスの高成長は当面続くと見てよい。

差益構成比

	(%)		
	2011.3	2012.3	2013.3(3Q累計)
ハード	16.0	11.9	10.1
ソフトアクセサリ	18.5	14.9	13.9
中古	5.9	5.0	4.4
商品合計	40.4 [75.8]	31.8 [72.3]	28.4 [68.8]
サービス	59.6 [18.6]	68.2 [23.3]	71.6 [27.3]

(注)カッコ内は売上構成比。

売上構成には、この他にインターネット関連事業、FCからのロイヤリティ収入がある。差益は単純粗利で、外注費、業務委託費、人件費等の費用は原価として反映していない。それらは販管費で処理。

顧客のサービスへのニーズは強く、各店ともサービスカウンターの増設に追われている。土日は平日の 2~3 倍の来客があり、多くの人がサービスを求めている。修理、使い方、機能アップなど、当社ならではのサービスが好評である。土日は待ち時間も長くなるので、人の手配が必要になっている。

人員については、現在正社員 680 人、8 時間換算でのアルバイト社員が 1000 人ほどいる。現在、人員が 200 人くらい足りない状態でサービス需要は旺盛である。

店舗における TV の販売スペースは大幅に減らしている。その空いたスペースはサポートカウンターを増やして、新製品ラッシュの中で、サービス需要が増えていることに対応し、スペース活用を図っている。

会員は継続して増えている。PC 関連、スマホ、タブレット関連の商品を購入して、プレミアムサービスに入ってもらおう。今は一家で何名もデジタル機器を所有しているので、1 台だけでなく、3 台、6 台のサービスに加入する人も増えている。台数によって、月額 2450 円(3 台)、2950 円(6 台)などのコースがあり、多様なサービスを受けられるので、確かに便

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

利である。台数が増えれば月額料金も増えるので、当社の付加価値は高まる。

サービス売上の差益は着実に増えている。ここで差益といているのは、通常の粗利は売上高から売上原価をひいたものであるが、この原価に人件費や償却を配賦しておらず、店舗でかかる費用についてはすべて販管費で処理していることによる。

この差益でみると、2013年3月期の3Q累計(4~12月)では、商品販売(物販)から得られる差益が28.4%(ハード10.1%、ソフトウェア・アクセサリー13.9%、中古品4.4%)、サービスの差益が71.6%と、サービスの比率が一段と上がってきている。

ネット通販への対応

ネット通販は店舗販売にとって脅威にならないか、という懸念はある。店舗で商品を見て、実際に買うのはネットでということが起こっている。ネットの方が安いからである。

そこでハードの機器を使いこなせれば問題がないが、使い方がはっきりしない時や不具合が生じた時に、便利なサービスを受けたいというニーズは強い。そこに当社の存在、出番がある。iPhone、iPad、ネクサス、キンドルなどは、その販売を取り扱っても利幅は薄い。しかし、プレミアムサービスに入ってもらえば、顧客の囲い込みになり、サービス収入で稼ぐこともできる。その意味で、当社では新しい商品を積極的に取り扱っていく。

ライフタイム・バリューを追求

ライフタイム・バリューとは、顧客がその商品を使う期間を存続期間と捉え、その期間の顧客価値を全体として高め、それに見合って収益を稼ごうという考え方である。どのように収益を上げていくのか。物販での競争は激しくなっている。単価も下がっていく。

一方、サービスの売上げが伸びているが、サービスは3年契約の中で2年目、3年目に稼ぐというパターンである。会員は、新しい商品も同じ店で買いたくなるように、サービスの質を高めていく。当然、会員のストックは新店よりも既存店の方が多い。新店は物販の勝負となり、そこから会員を増やしていく。よって、物販競争で価格が下がると、新店の収益化が当初見込みより遅れることになる。

会員増によって、サービス収入を高め、数年後にその収益がプラスにきいてくるようにもっていく。今は会員が急ピッチで伸びているが、その効果よりも物販の採算低下の方が大きくでる局面であった。

野島社長は売り負けなことを基本としている。広告・ちらしの中で、同一商品については他社より価格が安いという状況は確保しようとする。当社はPC専門店、クリニックを中心としたサービス差別化を図っている。PCを販売して、3年間のプレミアムサービスに入ってもらおうと、トータルの収益、採算は3年間の累計でみることができる。一方、商品が売れなければ、サービス収入の契約もとれない。よって、売り負けなことを基本として、量をとってそれをサービス収入に結びつけていく。ということは、物販の粗利の減少

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

が予想を上回ると、減益になってしまうこともありうる。

よって、当社のビジネスモデルはユニークではあるが、今の環境で着実な営業利益を上げるという点ではもう少し様子を見る必要がある。ROEで8%以上に復帰するには、経常利益で15億円は必要だが、まだその状況にはないとみられる。

野島社長は価格競争には防戦ではなく、仕掛けていくことをモットーにしている。それでも、サービスに加入する会員は増えており、会員の加入期間を考慮したライフタイム・バリューは一定の水準を確保できる。このストック型ビジネスの拡大に向けて勝負していく。会社側では、サービス収入を読みながらマネジメントしている。

2012年の夏から会員のサービス加入を2年契約から3年契約に伸ばしている。これによって、2014年3月期以降、その効果が出てくることになろう。

消費税への対応

消費税にどう対応するのか。家電量販店はどこも内税である。別表示をしていないので、顧客は消費税がいくらだったかが、明示的には分からない。店頭価格に既に含まれている。

これに対して、当社では物販は同じように内税のままだが、2012年11月からサービスについては外税にした。消費税については本来外税で消費者が負担していくものである。それをサービスについては早めに対応して準備していくことにした。

5. 企業評価 収益力の回復は今一步、次の布石に期待

サービス収入を含めたライフタイム・バリューに注目

家電量販店の再編は、当社にも影響はある。再編によって仕入れ価格が有利になったところは、値下げをしてくるので、マーケットへの波及があるからである。

当社は、PCのハードを販売することを通して、サービスの収入を安定的に確保していこうというビジネスモデルである。大型家電量販店の近くにPCデポがあっても、顧客の棲み分けは出来ると、野島社長はいう。PCについてきめ細かいサービスが受けられる当社がよいという客はおり、そのユーザーをプレミアム会員として囲い込んで行こうという戦略である。

パソコンクリニックはPCのサービスを提供しようという店舗であるが、ケーズデンキとの長年の連携を活かして、直営店として家電量販店に新規出店していく。出店が加速し、その出店が収益化してくるのに2~3年ほどかかる。この間、PCなどの物販の値下がりサービス収入を含むトータルのライフタイム・バリューの向上にネガティブに働いている。ここをどう乗り切って、収益構造改革を利益率の向上に結びつけるか。ROEで8%台を持続的に確保するにはまだ相当の努力を要するので、企業評価はCとする。(企業評価について

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

は表紙を参照)

方策としては、物販の粗利率を 2~3%改善する。そうすると、物販の営業負担の拡大が鈍るので、サービス増加の利益が表面化してくる。年間で 7~10 億円の営業利益の改善となろう。また、サービス 1 人当たり単価を月額 500 円上げることができれば、中期的に年間 15~20 億円の営業利益増となろう。この 2 つが進展すると、全社の営業利益は年間で 28~36 億円が想定される。そうすると、名実ともにパーソナル・コミュニケーション(PC)のサービス企業として、独自の地位が確立できよう。可能性は十分あるが、今のところハードルは高い。

3 月 7 日時点の株価でみると、PBR 0.48 倍、ROE 3.6%、PER 13.2 倍、配当利回り 3.3% である。パソコン(PC)の次の時代はどうか、家電量販店に対抗できるのか。これに対して、当社は一定の存在を示すことは出来る。その中で、パーソナルコミュニケーション(PC)のサービスで稼ぐという仕組みと、家電量販店と差別的に共存するという位置付け(ポジショニング)が収益に結びついてくれば、企業価値も見直されてこよう。当面、経常利益で 20 億円が目標である。そうなると ROE は 10%に向上するので、PBR 1.0 倍に近づいていくことが期待できよう。