

## 7618 ピーシーデポコーポレーション

### ～長く付き合えるITソリューションストアにビジネスモデルを転換～

2013年8月22日

ジャスダック

#### ポイント

・業績の好転に一段と弾みがついている。PC(パソコン)販売の専門店という形態を進化させ、商品とサービスを組み合わせたインターネットデバイスのサービスストアにビジネスモデルを転換している。サービス収入で稼ぐという仕組みにシフトし、そこでの成果が顕在化する局面に入ってきた。PCを中心とする物販の価格競争は依然として激しいが、それを乗り切る新しい路線に入り、収益力が向上している。

・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7割弱を占めるが、その比率は年々下がり、一方でサービス収入が3割を超えてきた。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ってもらうことで、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。

・2013年3月期の下期から出店拡大に伴う先行投資負担が一巡し、サービス収入の貢献が商品販売のマイナスを上回ってきた。円安の影響もあり、PC(パソコン)の値下がりも止まり、業績は回復局面に入ってきた。2014年3月期は経常利益で18億円(前年度比+92.9%)、2015年3月期は22億円(同+22.2%)が見込めよう。

・プレミアム会員の獲得に向け、コンテンツとサービスの開発を進めている。デジタル雑誌とタブレットを組み合わせた新サービスを広げている。店舗についても、従来の商品を数多く並べた量販店型でなく、サービス提供重視のスマートライフ店をスタートさせた。新しい店舗展開が始まろう。

・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。物販の値下がり和服务の収入拡大の綱引きが逆転し、サービスの利益貢献がかなり顕在化してこよう。今期はROEを10%に高めることができるので、PBR1.0倍を超えて、マーケットでの評価も一層高まってこよう。

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。

## 目次

1. 特色 インターネットデバイスのサービス専門店を志向
2. 強み サービス収入へ収益構造が転換
3. 中期経営方針 コンテンツとサービスを開拓しつつ、店舗も一新
4. 当面の業績 サービス収入の効果が顕在化し、ピーク利益更新へ
5. 企業評価 収益力は回復、次の展開に期待

## 企業レーティング B

株価 (13年8月21日) 42000円 時価総額 95億円 (22.5万株)  
PBR 0.91倍 ROE 10.7% PER 8.5倍 配当利回り 1.7%

(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	51353	876	933	445	2038	700
2014.3(予)	51400	1720	1800	1080	4936	700
2015.3(予)	53000	2120	2200	1320	6033	700

(13.6ベース)

総資産 22513百万円 純資産 10067百万円 自己資本比率 44.6%

BPS 45926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 インターネットデバイスのサービス専門店を志向

### 新しい業態へ転換

当社は、長く付き合える IT ソリューションストアを標榜している。PC の量販店がそばにあるというだけでなく、IT 機器やネットワークを使っていくうえで、‘困ったこと’を解決してくれる。

デジタルネットワークの特徴は、新しい機器(デバイス)やサービスがどんどん入ってくる。それらがきちんと使えるように IT 環境を整えていくには、サポートが必要になる。PC、スマホ(スマートフォン)、タブレット(多機能携帯端末)など、その機能を使いこなすためのサービスを、当社は丁寧に教えてくれる。これは確かに便利である。

長く使ってもらいと、商品を買ってもらった時の利益だけではなく、使っていく上での利便性に対して、フィー(料金)を払ってくれるようになる。それには利便性が納得できるものでなければならない。

通常の小売業は商品を起点とするが、当社は小売サービス企業なので、サービスを起点とする。インターネットのインフラに関する、デバイスをベースにしたサービスを提供し、そこで顧客と繋がっていく。

当社の利益は3つの視点からみることができる。1つの商品を販売した時の利益、2つ目は、商品の修理メンテナンスをした時の技術料、3つ目は、会員として継続的なサポートを提供するフィー(月額料金)である。特に会員としてのサポートフィーは小売業では珍しい。

当社の CSR (企業の社会的責任) は、デジタルデバイド(情報格差)を低減することにある。デジタルネットワークをうまく使える人とそうでない人には何らかの情報格差が生まれ、上手く使えない人が不利になることは、社会全体としてよくない。そういう人々をサポートして、IT サービスを適切に使えるようにして、生活の利便性や快適性の向上に貢献する、という意味である。このサービスを、PC デポの店舗をベースに提供していく。

### 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、現在事業年度で 20 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買い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

---

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。

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、エディオン、ケーズデンキ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着目したい。

### 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)のケーズデンキを当初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の取扱い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。

### 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。

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4年前まで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を買い取った。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。

---

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。

また、2010年6月からテレビの取り扱いを始めた。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デポの店舗でもTV販売を扱うことにした。

#### 店舗の状況

(店舗数:店)

		2013年3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
	子会社	11	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
	FC	5	甲信越、四国、中国、近畿
	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
	子会社	1	パソコン技術サービス・サポートカウンター
	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収して、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。

また、最近はこのことを当社のサービス、コンテンツ開発のサポート部隊としても活用しており、最近はこのウエイトが高まりつつある。

#### アルバイトを効果的に活用

当社の社員数は674人、この他に8時間換算で1054人のアルバイトを活用している。仕事のカテゴリーは、オペレーション(会計、商品引き渡し)、セールス(接客)、クリニック(ディフェンス、オフense)、など7つほどあり、1つのカテゴリーの仕事を、1週間ほどで基本動作ができるようにする。店内ではトランシーバーで絶えず情報を共有し、助け合うので、顧客への対応は十分できるようにしている。長年働いているアルバイトも多く、そこから正社員への登用も行っている。

## 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

当社は関東に強い。この地域の人口カバー率は90%である。少し遠くても、PCデポのサービスを受けたいと思えばアクセスできる。PCを購入し、ルーターをセットしてもらいと、家に帰って電源を入れるだけですぐに使える。初期設定を自分でやる必要はない。スマホもWi-Fi(高速無線LAN)に繋がる。何かあったらコールセンターに電話をすると、即対応してくれる。これを、月額料金を払うことですべてできる。実に安心で便利である。

当社は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。

売上高構成比の推移

	2009.3		2010.3	2011.3	2012.3	2013.3	
	売上高	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	売上高
商品売上高	35572	82.4	78.2	75.8	72.3	69.0	35425
パソコン・周辺機器	24375	58.5	56.9	52.0	46.5	46.4	23788
アクセサリ・サブライ・ソフト	6554	14.6	15.0	13.9	12.6	12.1	6240
中古その他	4643	9.3	6.3	9.9	13.2	10.5	5397
サービス収入	11340	17.6	21.8	24.2	27.8	31.0	15928
技術サービス・手数料	8726	10.3	14.4	18.6	23.3	27.3	14000
ロイヤリティ他収入(FC)	522	1.3	1.3	1.1	0.8	0.3	170
インターネット関連事業	2090	6.0	6.1	4.5	3.7	3.4	1758
合計	46912	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	51353

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ことはない。他社は真似ができないのである。

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。

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。オッジオ (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 にも力を入れてきた。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。

## 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&オールワイヤレス for オールデバイス	何でもサポート&オールワイヤレス for オールデバイス	がっちりサポート&オールワイヤレス for オールデバイス
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	オールデバイス10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	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	店頭設定無料
ウイルス感染・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	Winパソコン・Mac・スマホ10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	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	Winパソコン・Mac・スマホ10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	オールデバイス10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	オールデバイス10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	オールデバイス10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	オールデバイス10台まで
思い出スマートビデオ	預かり本数10本まで24ヵ月間無料 VHS、8mm、miniDV 10本OK	預かり本数10本まで24ヵ月間無料 VHS、8mm、miniDV 10本OK	預かり本数10本まで24ヵ月間無料 VHS、8mm、miniDV 10本OK
テザリング設定	何台でも接続OK	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	3450円 1台当たり345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(デバイス3台)、2950円(同6台)、3450円(同10台)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。

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3~10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・手数料売上高(サービス売上高)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 コンテンツとサービスを開拓しつつ、店舗も一新

#### PCからインターネットデバイスへ

PCが減っていく。そうすると当社の経営は苦しくなるのかというと、そんなことはない。1人当たりのデバイスが増えていくからである。PCに代わって、スマホやタブレットが増えていく。PCがなくなるわけではない。コアとしての機能は必ず残る。1人当たりの台数が増えていけば、それを使いこなすネットワーク環境は常に必要である。

自分が持っている基本データはどこにおくのか。クラウドの利用も進むだろうが、ローカルにキープしたいというニーズも強い。そうするとPCがコアになる。周りを見ても、PCはもういらぬという人は今のところいない。PC、スマホ、タブレットなどのスマートデバイス商品が多様化すれば、サポートの幅も広がっていく。PCデポでしか出来ないサービスが価値をもってくるわけだ。

デジタルデバイド(情報格差)の解消に貢献するというのが当社の社会的使命の原点で

---

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。



ある。とすると、事業領域はかなり広がる可能性がある。しかも、コンテンツとの連携を図ることによって、付加価値を高めている。高齢者や忙しい人々にとっては、ネットワークを自分で繋ぎ、使えるようにするというのは手間がかかる。しかも、うまく動かなくなった時にすぐに助けてもらえるのはありがたい。

#### デジタルコンテンツサービス

(円)

コンテンツ(雑誌)	雑誌+iPadmini(16GB/Wi) 月額料金	雑誌の定価	
週刊東洋経済	1900	690	週1
日経Woman	1000	600	月1
日経ビジネスアソシエ	1000	630	月1
日経マネー	1200	650	月1
日経トレンディ	1000	550	月1
GetNavi	1000	590	月1
LEVOLANT(ル・ポラン)	1200	900	月1
レタスクラブ	1000	300	月2
ESSE(エッセ)	1200	500	月1
プレジデント	1700	690	月1
デジキャパ	1200	840	月1
CAPA	1200	680	月1
Mac Fan	1000	730	月1
週刊サッカーダイジェスト	1900	450	週1
ワールドサッカーダイジェス	1500	570	月2
日経ヘルス	1000	580	月2
スラッガー	1500	860	月1
スマッシュ	1200	650	月1
dancyu	1200	860	月1
DOS/V POWER REPORT	1000	1080	月1
3誌パック	1900	Woman+マネー+アソシエ	
4誌パック	2900	東洋経済+トレンディ +マネー+アソシエ	

#### コンテンツとサービスを独自開発

今後の経営方針としては、2つの点が注目できる。1つはインターネットデバイスに合わせたコンテンツとサービスを開発し、それをソリューションとして顧客に提供することである。もう1つは、新しい店舗の開発である。

当社のビジネスモデルは進化している。元々は家電量販店のように、パソコン(PC)の登場に合わせてPCショップを作り、PCを売るというビジネスであった。しかし、PCを使いこなすには付属的なソフトウェアやハードウェアをのせていく必要がある。マニアに合わせて専門的な商品、サービスを提供する一方で、PCが普及してくると、PCを上手く使いこなせない顧客にも親切なサービスが求められる。修理はもちろん、買い替え時のサービスや、新機種や新ソフトが発表された時の使いこなしである。ワンタッチで使えるならこんな便利なことはない。

現在は、PC中心からスマホ、タブレットにインターネットデバイスが多様化している。

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。

一人が何台も持って使い分けるようになる。コンテンツとの組み合わせもニーズに合う。

例えば、専門的な雑誌のデジタル版とタブレットを組み合わせ全てインストールして、安く提供する。顧客は自分に合ったものがすぐ利用できるのに加えて、そのタブレットを自由に使うこともできる。

レタスクラブ(月2回発行、1冊300円)とiPad mini(16GB/Wi-Fi)を組み合わせ、月々1000円で利用できる。3年契約であるが、別々に契約すれば合計で6万円近くかかるところを、3.6万円で済む。

当社としては、顧客がほしいサービスをパックして提供し、長く使ってもらい会員としてリテンション(保持)していくという考えだ。

### デバイスにコンテンツを入れて会員を獲得

こうしたデバイスにコンテンツを入れて提供するという動きも活発化している。例えば、カー雑誌のル・ボラン(LEVOLANT)はマニア向けの専門誌でカラフルである。月刊誌で定価900円である。これをiPad miniとセットにして、月1400円で見ることができる。雑誌の価格は900円であるが、1400円でiPad miniも手に入る。本は重い、これはどこでも手軽にみることができる。

なぜ安くなるのか。当社がまとめるサービス機能を有しているからである。iPad miniを持っている人はデジタル版を月800円で購入すればよい。iPadを買って個別に購入してもよいが、すべて自分がやるとその場合は月1200円以上掛かってしまう。ル・ボランの会社にすれば、全て自社がやってもよいが、デバイスを使いこなすサポートまでは面倒見切れない。当社はそれをワンストップでいつでもサポートする。コンテンツ提供企業にとっても、デジタル顧客を増やすのに好都合である。既に20種類のパックが提供されている。

### インターネットデバイスの形は変わってもサービスは生きる

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が数年続いた。ようやくここを乗り越えられる局面に入りつつある。面白い展開になる。

パーソナル・コミュニケーションの主役がパソコン(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。

---

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。

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として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。当社はそ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。

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。

#### 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+復旧ディスク 写真・音楽・ツール・住所録・お気に入りまとめて引越 ワンポイントクイックレクチャーサポート
iPhone向けサービス	iPhoneとパソコンの同期 お得な電話をiPhoneで ラジオをiPhoneで
nexus7向けサービス	メール設定+アカウント登録 ウイルス・個人情報保護安全対策+1TBクラウドパック 朝日新聞をnexus7で
iPad向けサービス	iPadとパソコン同期 お持ちのMac・iPhone+iPadデータ共有 iPadを大画面で

#### 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を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。

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。

プレミアム会員は相当のピッチで増えている。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。イニシャ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、さまざまなサービスがあり、その数やサポート台数の増加から、年20%程度のピッチで増えているであろう。

### 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

パソコンクリニックにくる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。

物販とサービスの収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うパターンである。

物販とサービスの収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。

他の家電店でも、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った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

---

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。

を差別化のコアにしてきたからである。

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12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		
WiFi設定モバイルアクセスポイント付	3000	10000
データ管理設定		
Itune同期・バックアップ同期	3000	6000
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。  
コースとは、申し込みのコースに準じる、という意味。  
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。

### 新型店舗スマートライフ店がスタート

今期から、スマート・ライフ・パートナー化 (SLP 化) を推進している。ハードにソフトを全てインストールして、すぐに使えるようにする。生活者が望むのは、必要な IT サービスを不自由なくすぐに利用できることである。コンテンツサービスをタブレットなどに組み込んで、そのまま使える状態までセットしてくれれば、これは楽である。自分でマニュアルを見てセットする、一所懸命いくつものコールセンターに電話してやり方を教えてもらう、という手間がいらぬからである。

また、今使っている PC、スマホ、タブレットごとの回線や使用料について相談にのってくれるので、まとめて安くなる方法や、もっと便利なサービスの組み合わせに移ることもできる。

スマートパックという利用方法も出ている。ハードを購入して、必要なソフトや回線料を別々に月額で払うという方式ではなくて、ハードもソフトもネット回線も全て込みこみで、月額利用料金にまとめてしまうやり方である。一種の残価設定型のローンであるが、ケータイで 2 年契約という方式に慣れている顧客には違和感はなく便利だ。PC にイーモバイルがついて月 4990 円で PC のハード代もその中に含まれている。Mac やソニー (バイオ) の PC、またはソニーのタブレットで月 2990 円など、利用しやすい価格となっている。

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。

これから店舗のイノベーションに取り組む。PCデポ (PC DEPOT) のロゴマークには、“Low Price” という文字と “The Computer Superstore” という文字が入っている。イメージはPCのスーパーである。これが実態と合わなくなっている面もあるので、新しい店ではこれらの2つを外す。

スマートライフ店は単にもの売る店ではない。顧客が望むソリューションをパッケージで提供する。そのサービスを長く使ってもらい会員になって頂く。商品を並べて好きなものを選ぶ、というスタンスではない。本人が実行したいインターネットコミュニケーションを、ワンストップで提示する、と野島社長は強調する。よってお店のイメージも従来とは異なり、接客カウンターが重要なスペースを占める。

スマートライフ店では商品在庫が著しく減っていく。顧客を選ぶ苦しみから解放して、必要なサービス機能を提供する。結果として在庫は減る。但し、バランスシートでは、ハードとソフト、コンテンツをセットにして商品化し、月額課金で回収するので、一定の売掛金がかさんでいくことにはなる。

PCデポの店舗展開

年度末店舗数		(店舗数: 店)										
		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 パソコン クリニック	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
合計		1	18	60	61	68	72	82	88	101	119	123

### ここ数年の出店拡大は一服、経営効率の追求

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) のため、実質の新規出店は4店であった。

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。

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ている。

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。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、パソコン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。

### 新しいサービスでは売掛金が増加するので、そのリスク管理が重要

8月に東京の西馬込の店舗(PCデポ)を改装して、スマートライフ店をオープンした。従来の店に比べると、商品が6割ほど減っている。タブレットが増え、サービス対応のスペースも大幅に増えている。ものを売るのではなく、顧客が必要とするサービスをまとめて提供しようという店作りである。

PCのマニアにすれば、専門的な付属品の品揃えがなくなってしまったという問題はあるが、店に来て問い合わせればすぐに必要なものを取り寄せることはできる。修理などの相談に応じるパソコンクリニックもDr. Smart(ドクター・スマート)と称してユニフォームも一新した。

一方、アップル商品の利幅は薄いですが、サービスとの組み合わせで考えれば十分ビジネスになるという判断である。

当社のSLP型ビジネスモデルはユニークである。顧客にすればITサービスを活用しようとする時、いろいろ困っており、他の店やネットで購入した時も何らかのソリューション(解決)は求めている。当社のサービスを使ってみると、確かに便利で、他社の追随を許さないところがある。

SLP型販売では、商品・サービスの売上げを3年かけて、回収するというモデルである。商品の販売は先に売上げに立つので、売掛金となる。SLP化の販売が増えると、売掛金が増えていく。つまり増加運転資金が必要になる。もう1つは、与信管理が重要になる。今まで、商品をクレジットカードで買った人の回収リスクは、クレジット会社にあったが、スマートライフ店で

の販売では、当社が回収リスクを負う。顧客が何らかの理由で月次の支払いが出来なくなると、その負担は当社が負う。

当社は、個人の販売、IT機器を使う本人への販売を基本としており、その身元確認や使用状況についても事前によくチェックしている。法人への大量販売はしない。個人でも何台もまとめて買うのは、本当に本人利用かどうかわからないので応じないケースも多い。

---

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。

よって、与信リスクについては、店頭で対応しており、余り心配はしなくてよい。

売掛金の増加運転資金については、年間 10 億円程度までなら、内部資金などで賄える。それを超える部分については借入金に頼ることになる。

今後スマートライフ店の出店は増えていくだろう。PC デポを 1 店作ると 3 億円ほどかかるが、スマートライフ店なら居抜きで 0.5 億円程度である。パソコンクリニックは 0.1 億円ほどである。投資負担は少なく、在庫も少なくすむので、出店がしやすい。

課題は、この新しいタイプの店の利便性をどのようにわかってもらうかである。既存店のリニューアルなら、既存顧客がすでにいるので、集客の問題はないが、新店について、アピールしていく工夫は必要である。しかし、SLP 化によって、都心にも出店できる可能性が広がってきたという点で、今後の展開に注目したい。

### 人材育成に力を入れる

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やりがいがあると映る。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、アル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。

### 新ビジネスモデルで 7~8%の売上高経常利益率をめざす

このように、当社は次のビジネスモデルを明確に描き始めた。これが業績にも表れつつある。この新しい挑戦に注目したい。ユーザーとの長い付き合いをベースに、収益構造もフローからストック型に変化していく。

こうしたサービス収入依存型の収益構造をより顕在化させることで、中期的な売上高経常利益率を現在の 2%から 7~8%に上げていく方針だ。PC の量販店として上場した 2000 年頃は 6%の利益率があった。新しいビジネスモデルでそれを超えるような水準を目指そうとしている。

---

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。



#### 4. 当面の業績 サービス収入の効果が顕在化し、ピーク利益更新へ

##### 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%)、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。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)となった。

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、29.7億円ほど増えた。

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

---

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。

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。

バランスシートの比較

(百万円、%)

	2010.3	2011.3	2012.3	2013.3	2013.6
流動資産	10511	11678	14185	13991	13861
現預金	1754	2505	2083	2982	2753
売掛金	2251	2533	3619	4098	4303
棚卸資産	5316	5500	7285	5986	5807
固定資産	7443	8051	9052	8942	8651
有形固定資産	2844	3736	4941	5073	4965
のれん	1025	690	406	155	119
差入保証金	1479	1440	1466	1387	1364
敷金	1329	1234	1272	1268	1264
資産合計	17954	19729	23238	22933	22513
流動負債	6473	6449	9225	9009	8709
買掛金	2764	2421	3506	2087	1907
短期借入金	800	700	2100	2550	2550
長期借入金(1年内)	690	1004	1518	1849	1797
固定負債	2743	3747	4449	4149	3735
長期借入金	1936	2759	3809	3479	3067
純資産	8738	9533	9563	9722	10067
有利子負債	3426	4463	7428	7879	7415
有利子負債比率	19.1	22.6	32.0	34.4	32.9

(注)2013.6は1Q末

前2013年3月期は下期から回復局面に入った

2013年3月期は、売上高51353百万円、営業利益876百万円(同+58.3%)、経常利益933百万円(同+30.1%)、当期純利益445百万円(同+59.0%)と、予想を上回る回復を見せた。

既存店は前期比94%であったが、サービスが+21%と好調を続け、サービスの売上構成比も27%を占めるようになってきたためである。店舗増、サービス向け要員増、システム開発費増などもあったが、サービス収入のプラスが寄与した。

バランスシートでは、棚卸資産の削減に努める一方、サービスの売上増で売掛金は増えた。在庫に関しては、既存店の在庫を20%ほど削減した。売掛金は、MVNOによる通信端末やプレミアムサービス(月額会員制保守サービス型商品)による割賦販売の売掛金が増加した。

ハードの売上げでは、PCの売上げが前期比+2.2%であったが、これは台数増が+23.8%であったのに対して、単価は-17.4%と下がったことによる。

サービスの売上高は140億円(同+21.1%)に増え、売上高構成比も27.3%まで高まってきた。このサービスの売上増によって、全体の粗利率は前年度比の29.7%が31.4%へ高まってきた。サービス売上げが増える要因は、新規出店による効果に加えて、タブレットやスマホの販売で、一人当りのインターネットデバイス台数が増える効果もある。台数が増える中で、まとめてサービスを受けようとすると会員のサービス料が上がってくる。

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。

2013年3月期は、上期の業績が計画を下回ったので、一度下方修正をした。ところが、下期は予定を上回ったので、通期でも当初の計画を上回った。経常利益で800百万円を計画し、700百万円に下げたが、933百万円を達成したのである。

要因は2つある。1つは上期に出店が集中し、下期はなかったので、費用負担が少なくて済んだ。もう1つは円安の影響で、PCを始めとする物販の値下がりが止まり、一部で値上げも見られた。物販の粗利が落ちずに予想を上回ったのである。

円高の時は、すぐに価格も下がるので、仕入れが安くなるメリットよりも単価ダウンの方がきつかった。円安になると仕入れコストは上がってくるが、海外生産シフトが進んでいるので、店頭価格への反映も意外に早い。そうすると在庫も含めて、マージンの確保は楽になる。

開店1年未満の店舗数

(年度)	2011 2Q	2011 3Q	2011 4Q	2012 1Q	2012 2Q	2012 3Q	2012 4Q	2013 1Q	(店)	
									開店1年未満	
									2012 1Q	2013 1Q
PCデポ	1	2	4	4	1	0	0	0	11	1
直営 子会社	1 —	1 1	0 4	2 2	1 0	0 0	0 0	0 0	4 7	1 0
パソコンクリニック 直営	4	6	3	1	2	0	0	0	14	2
合計	5	8	7	5	3	0	0	0	25	3

(注) 2013 1Qの1年未満は2012年度2Q～2013年度1Qまでの合計。

2012 1Qの1年未満は2011年度2Q～2012年度1Qまでの合計。

### 出店は抑制しつつ、タイミングを図る

ここ2年続いた大型店の出店は回収には従来よりも時間がかかりそうだ。800坪の大型店を2年で収支トントンにもっていくのは難しく、3年はかかる。サービス会員の獲得が進むにつれて収支が改善していくので心配はないが、少し時間を要する。

今後は、大型店よりも400坪くらいの店舗で会員を獲得する方が効率的ともいえよう。800坪だと4～5億円の投資が必要だが400坪だと2億円で済むからである。

キャッシュ・フローでは、大型店の出店とフランチャイジー（FC店）の撤退に伴う店舗拡大で在庫も増えた。それが2014年3月期は、在庫を減らしたので、フリー・キャッシュ・フローはプラスになった。一方で、サービス売上が増えると、売掛金が増加して、増加運転資金が必要になる。2014年3月期はその影響で多少借入が必要になろう。

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っている。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

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。

を入れていく方針だ。

PCデポの出店予想

		(店)				
		2011.3	2012.3	2013.3	2014.3(予)	2015.3(予)
PCデポ	直営	1	4	3	2~3	2~3
	子会社	0	6	2	0	0
	FC	0	-12	0	0	0
PCデポ パソコン クリニック	直営	30	16	3	2~3	2~3
	子会社	0	1	0	0	0
	FC	-18	1	0	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年冬に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。

設備投資とキャッシュフロー

		(億円)					
		2010.3	2011.3	2012.3	2013.3	2014.3(予)	2015.3(予)
設備投資		16.5	15.0	19.2	11.4	8.0	8.0
減価償却		5.1	6.0	7.2	7.3	7.5	7.5
のれん償却		3.4	3.3	3.0	2.6	1.5	0.0
内部留保		5.3	5.8	1.2	5.5	9.2	11.6
合計		13.8	15.1	11.4	15.4	18.2	19.1

(注)アナリスト予想

複数デバイス化とXP終了の影響に注目

今後のマーケット環境については、2つの点が注目できる。1つは、スマホ、タブレットなどインターネットデバイスは、新製品効果で販売好調が続きそうだ。当社のサービスを利用するという潜在需要は増加するとみられる。

タブレットが売れても、PCのようなサービス需要に結び付かないのではないかという見方もあるが、そんなことはない。裾野が広がり、一人で複数のデバイスを持つようになるとサービス需要は増える。例えば複数の機器を連動して、情報の活用ややりとりをしたいという時、当社のサービスに入っていると全てセットしてくれる。その利便性は高い。

もう1つは、2014年4月にMS(マイクロソフト)社のWindows XPのサポートが終了する。

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。

ウイルスなどに感染する可能性が著しく大きくなるので、XPのPCは使えなくなる。この買い替え需要が発生し、ひいては当社のサポート需要に結びつく可能性がある。古いXPのPCに入っているデータは、新しいPCにもきちんと移してほしいという人が多いはずである。

#### 業績予想と利益率の比較

	2010.3	2011.3	2012.3	2013.3	2014.3(予)	2015.3(予)
売上高	44740	46912	49693	51353	51400	53000
粗利益	11558	13640	14756	16134	17780	18890
売上高粗利益率	25.8	29.1	29.7	31.4	34.6	35.6
販売管理費	10331	12271	14202	15258	16060	16770
対売上比	23.1	26.2	28.5	29.7	31.2	31.6
営業利益	1226	1368	553	876	1720	2120
対売上比	2.7	2.9	1.1	1.7	3.3	4.0
経常利益	1306	1509	717	933	1800	2200
対売上比	2.9	3.2	1.4	1.8	3.5	4.2

(注)アナリスト予想

#### 今2014年3月期はサービス収入の貢献が拡大、上方修正し大幅増益へ

2014年3月期1Qの実績を踏まえて、会社側では今期の業績見直しを上方修正した。経常利益予想を従来の12億円から16億円へ上げた。PCのハードの値下がり落ち着き、サービス売上の増加が利益貢献度を高めている。既存店が順調なこと大きい。このペースが続くと、さらに上方修正となる公算も高い。アナリスト予想は、経常利益ベースで、今期18億円、来期22億円と予想する。いずれもピーク利益の更新となろう。

会社側では、2014年3月期は売上高51400百万円(前年度比+0.1%)、営業利益1520百万円(同+73.4%)、経常利益1600百万円(同+71.5%)、当期純利益970百万円(同+117.5%)を見込んでいるが、これを上回ることになろう。

当初既存店は98%、サービスを+17%で見込んでいた。新店効果が1000百万円ほど加わっても、売上高は横這いとどまる。通常の量販店は、高額商品やヒット商品、店舗増がなければ粗利は増えない。しかし、当社は、サービスを軸とする収益構造に変化している。既存店の売上げが増えなくても、サービス収入の増加で粗利が増えていく。

円安に振れたおかげで、最近PCの価格が上がってきた。従来は台数が売れても単価が下がるというパターンであったが、これからは台数減+単価アップという動きになろう。

#### 1Qにおける2つの変化

1Qは、物販の値下げ競争が穏やかになり、サービス売上の効果が顕在化した。これによって、粗利益が増加した。また、販売費も予定を下回った。これには、2つの動きがある。

1つは、サービス売上が増加する割に、人件費の伸びが小幅にとどまった。従来の傾向では、サービス売上に関して、一人当たりの接客時間が長くなる。人手がかかるので、サ

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。

ービスの増加は人件費アップに結び付き易い。ところが、効率がアップした。サービス売上げは会員数の累積効果もあるので、その影響もある。もう1つは、既存顧客がサービスや物販の購入を増やせばそれもプラスとなる。一方で、新規出店が少ないので、その立ち上げ負担も少なく済んでいる。

2つ目の変化は、広告宣伝費が減少した。これは意図的に減らした。広告のやり方を変えている。物販の安売りを目玉にしても、思ったほど顧客は来ない。一方で、サービス需要を必要以上に喚起しても、来店した顧客を待たせることになり、結果としてサービス需要を取り逃がしてしまうかもしれない。サービスに重点をおいた広告宣伝、既存の会員に絞った広告宣伝など工夫をしている。1Qの既存店が前年同期比で101.4%とプラスになったのは、2007年以来のことである。

### 既存店の数字の見方

1Qの既存店は+1.4%となった。一方、来店客数は-16.1%であった。よって、顧客当りの単価は+17.5%となったというように計算されるが、その見方は正しくないであろう。

当社の月次のデータを従来の物販中心の店舗のようにみることができなくなっている。サービス会員が累積的に増えており、そこから月次のサービス収入が入ってくるからである。かといって、実際に商品は売っているので、通信キャリアのように、会員数とARPU(Average Revenue Per User、月額利用料金)に単純に分けてみることもできない。混在しているのである。しかし、サービスの累積効果がウエイトを高めていることは事実である。

当社の売上げを四半期でみると、物販中心の時は、1Qはまあまあ、2Qはダウン、3Q、4Qに売れるというパターンであったが、その季節性は薄れていく方向にある。商品からサービスへシフトしているからで、業績も安定感を高めていこう。

配当については長期安定をベースに、配当性向については20%を目途にするという考えである。

### 基盤固めの局面

8月にスマートライフ店が1店開店した。次の攻めに向けたトライアルである。また、基盤固めの年として、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。パソコン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

---

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。

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。

2014年3月期は2~3店の出店は計画として組むが、条件次第なので、設備投資は償却見合いの8億円程度に落ち着いていこう。のれんの償却も2014年3月期で完了する。

### プレミアムサービスが加速

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。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、多くの人々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、10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)、3450円(10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。

### 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。

---

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。

野島社長は売り負けなことを基本としている。広告・チラシの中で、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、クリニックを中心に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いと、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。

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月期から、その効果が出てきているといえよう。

### 消費税への対応 ～ サービスについては外税で対応済み

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。

### 利益率は上昇局面へ

野島社長は、一連のビジネスモデルの転換で、売上高経常利益率で4%はみえており、中期目標の7~8%も数年内に達成できる方向にあると自信を深めている。

ただ、リスクはある。国内の主力PCメーカーがPCから撤退すると、当社の販売商品に影響が出てくる。商品を通してサービス需要を積み上げていくビジネスモデルであるから、主力商品の減少はマイナスに影響する可能性はある。この点には注意しておきたい。



## 5. 企業評価 収益力は回復、次の展開に期待

### 収益構造の転換でROEは大きく向上

サービス収入をベースとするストック型の収益構造への転換がはっきりしてきた。来2015年3月期には、ROEで10%を達成することができよう。こうしたビジネスモデルの転換と評価しつつも、スマートライフ店の多店舗展開など、次の攻めには一定の努力を要するので、企業評価はBとする。(企業評価については表紙を参照)

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、インターネットデバイス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る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。スマートライフ店は新しい店舗として、都心への展開も可能となる。投資負担も軽いので、チャンスはあろう。

収益力の向上策としては、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40億円が想定される。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。可能性は見えつつある。

株主数は3273人と東証上場基準を満たしている。社長の同族持株比率を下げるための売り出しや公募増資によって、株式の流動性を高めつつファイナンスも工夫するという機会も今後出てこよう。収益力が高まってきたので、ジャスダックから東証へ移る可能性もありえよう。

8月21日時点の株価(42000円)でみると、PBR 0.91倍、ROE 10.7%、PER 8.5倍、配当利回り1.7%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、ITソリューション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きたので、当社の企業価値は一層見直されてこよう。当面、経常利益で20億円、ROE10%超が見えてきたので、PBRで1.0倍を超えていくことが十分期待できよう。