

## 7618 ピーシーデポコーポレーション

### ～プレミアム会員を軸としたソリューションサービスの点検が進展～

2017年6月17日

東証1部

#### ポイント

・風評問題はすでに収まっており、今後は現場でのしっかりした活動が顧客に好意的に受け入れられていくことである。今のところ特に問題はないので、いい方向にある。昨年8月に発生した高齢者に対するプレミアム会員サービスが適切ではなかったという事案に対して、会社側の対応は急ピッチで進んだ。昨年8月に適正化推進の指針を定め、9月に消費生活アドバイザーが参画、11月には品質管理部とCS推進部を設置し、顧客サービスの向上に取り組んできた。

・当社の何らかのサービスを受けている会員約40万人に対して、昨年10月末までに全会員にダイレクトメールを送り、電話コールや来店を通して利用状況の確認を行い、顧客の使用状況とサービス契約に齟齬がある場合は、無償でコースの変更や解約に応じることとした。この確認は2017年3月末までに進展し、ほぼ目途が立った。

・300人態勢の品質管理部を組成し、社員・アルバイトへの教育を徹底するとともに、契約に当たっては、社内においても、販売担当者とは別に品質管理スタッフがその内容の妥当性を二重に確認している。これによって、本来目指している「IT社会の「困った」を助けるという社会的使命」に対する信頼を回復するように全力投入している。

・業績は、1) 解約の程度、2) サービス売上の落ち込み、3) 社内対応のコスト増、4) 店舗営業力の低下などに依存するが、厳しい局面は脱しつつある。業績は今2017年度下期から回復に入ろう。営業利益でみて、前上期21億円、前下期12億円に対して、今上期10億円、今下期14億円と好転してこよう。

・当社のビジネスモデルは崩れていない。顧客ニーズにより合致したサービス体制を強化していくので、1年後にはこれまでよりも強い仕組みが作れることになろう。そうすると、コストは上がったとしても、サービス需要の取り込み、リピート客のリテンション(保持)が上がってくるので、収益性は回復し、以前より高まってくる可能性がある。数年後にはピーク利益の更新も期待できるので、注目すべき局面にあるといえよう。

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. 当面の対応 会員サービスの見直しが進展
2. 特色 インターネットデバイスのサービス専門店へ進化
3. 強み サービス収入へ収益構造が転換
4. 中期経営方針 ソリューションサービスを提供する SLP 店を本格展開
5. 当面の業績 会員サービスの点検が進み、今下期から業績は回復へ
6. 企業評価 出直して体制を強化～信頼を取り戻す

## 企業レーティング B

株価 (17年6月16日) 578円 時価総額 304億円 (52.622百万株)  
PBR 1.30倍 ROE 7.2% PER 18.1倍 配当利回り 2.2%

(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
2010.3	44740	1226	1306	677	17.3	3.9
2011.3	46872	1308	1447	683	19.0	3.9
2012.3	49631	526	684	238	6.0	3.9
2013.3	51359	867	924	441	11.2	3.9
2014.3	53772	2256	2357	1536	38.0	4.7
2015.3	51261	3045	3162	1914	42.0	6.9
2016.3	51729	4086	4139	2693	56.9	9.6
2017.3	46290	3378	3465	2260	43.9	13.0
2018.3(予)	46600	2420	2500	1650	32.0	13.0
2019.3(予)	48000	3000	3000	2000	38.8	13.0

(17.3ベース)

総資産 35576百万円 純資産 23010百万円 自己資本比率 64.5%

BPS 445.6円

(注)ROE、PER、配当利回りは直近予想ベース。2013年10月に1:100、2015年1月に1:1.5、2016年10月に1:1.2の株式分割を実施。それ以前のEPS、配当については修正ベース。売掛債権残高の修正に伴う過年度業績訂正を2012.3期～2016.3期で実施。

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. 当面の対応 会員サービスの見直しが進展

### 会員サービスの内容を高齢者に適合

一人の高齢者の契約内容が本人の利用状況に合わないのではないか、という疑念が昨年8月ネット上で拡散した。高齢者の子息がサービスの解約を行い、その時の解約料金と受けていたサービスの実態が不当ではなかったか、という主旨である。

確認すべきことは、次の6点であった。①高齢者がサービス内容を十分理解できたのか、②理解を得ないまま契約を結んだのか、③そのサービス内容は本人にとって妥当だったのか、④会社は今回の事案にどのような対応をとるのか、⑤その対応の内容は十分な説得性をもつのか、⑥こうした状況が今後の業績にどのように影響してくるのか、という点であった。

会員サービスは二面性がある。1つは、ハードが壊れたり、ソフトがうまく動かなくなったりした時、本人では分からないから専門の部署に直してもらうというサービスである。もう1つは、自分でやろうとすればできるが、マニュアルを読んだり、電話で問い合わせしたりして、時間を使うのが面倒である。誰かに任せてやってほしい、というサービスである。いずれも、何かあった時に助けてもらうというメンテナンス型サービスである。ただし、これにはかなりの個人差が伴う。

さらに、別のサービスがある。分割払い型の商品購入にサービスがついているというタイプである。会社側ではこれを「サービス一体型商品」とよんでいる。加入者によっては、例えばPCは商品として一回払いで購入し、分割払いにはしていない、といった購入方法を選択できる商品もある。スマホは一回払い購入ではなく、分割払いである。スマホの分割払いは一般的である。

来店した高齢者が、当時のファミリーワイド10台プランに入っていたとすれば、それは不用であったろう。シングルプランの1台なら月2500円なので、月5500円を払う必要はなかった。ただし一人でも、PCとスマホ、それにタブレットも使い、家でもWi-Fiを使いたいとなると、パーソナルプラン3台となり、これは月4000円が必要であった。

解約の時は、1)入会してその月に止める、2)1年後に止める、3)3年後に止める、というケースで料金が異なる。3年の分割払いを前提に、会社側では回収を考慮しているので、それより短くなった場合は、使用しているハードの料金の未払い分を払ってもらう必要がある。これも普通にある方式である。

サービスにどのような工夫をして、どういう価格をつけるかは会社の政策であり、顧客のニーズに合わなければ売れない。余計なサービスをいらないというのであれば、顧客はそれを減らしていけばよい。

筆者の長年の経験で、金融業界においては、高齢者の金融取引には十分な注意が必要である。その時に分かったということで同意を得ても、後で聞いていなかったということが起きるからである。IT業界にあっても、デジタル機器に慣れていない人を助けるというサービ

---

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。

スの本質に対して、それに合わない事案が発生したことで非難を集めたといえる。

### 迅速な対応を進める

野島社長は、批判を真摯に受けとめ、4つの施策を実行に移した。1つは品質管理の専門部署を設置し、担当役員も任命した。2つ目は、サービス開発に外部の目を入れることにし、消費生活アドバイザーの意見を取り入れている。3つ目は、社内の人事評価制度において、顧客満足度の向上をより重視するようにした。4つ目は、リスクマネジメントの強化で、有識者を入れてガバナンスの強化を図った。こうした改善策を実行して、ITソリューションストアとしての社会貢献に全力をあげていくと表明した。

昨年11月に品質管理部を設置した。これまであった営業管理部は、販売管理という面があったが、品質管理部門は顧客が受ける商品サービスが顧客本位であるかどうかという点で、品質をチェックする。顧客の声を直接聞くようにしたので、プラスの効果が期待できる。

会社側では、プレミアムサービスの契約について、適正化推進策を実行した。

(1) 当社のサービスを契約している当時の加入者(約40万人)に対して、使用状況にそぐわない場合、コースの変更、契約の解除を無償で対応する。但し、提供している機器については返却してもらう。

(2) 従来から75歳以上の顧客が新規加入する場合は、1ヶ月以内のコース変更及び契約の解除は無償であったが、これを70歳以上の顧客が新規加入する場合は、1)家族もしくは第三者の確認を行い、2)3ヶ月以内のコース変更、契約解除を無償にした。

(3) 75歳以上の新規加入者は、加入時期に関係なく、コース変更及び契約の解除を無償で対応する、こととした。ポイントは、70歳以上の高齢者に対しては、新規加入する場合、家族や第三者の確認をとることとした点にある。

さらに、①全会員にダイレクトメールとダイレクトコールを行い、サービス利用の実態把握と確認を行った、②店頭で会員専用カウンターを置いて、対面での説明、案内、確認も実施している、③店舗にプレミアムサービス品質管理スタッフを新規において、必ず店舗スタッフとは別に、契約内容の確認をするダブルチェック体制をとった。そのための店舗品質管理スタッフは100名を用意した。こうした活動を昨年9月より開始した。

### 2017年度下期から本格回復へ

最大のポイントは、現在PCデポのサービスを利用して、すでに不満をもっており、今回の問い合わせで、改めてサービスを見直す人、解約する人がどのくらいいるだろうか。これは実績を見なければわからないが、通常解約率に対して悪化する状況ではない。

社内の人材を品質担当に割り当て、会員の契約内容の「利用状況」についての確認にも人的リソースを重点配分している。人件費増に加えて、営業面での絞り込みも必要になっている。300名が品質管理担当へ移っているので、店舗における顧客への販売サービスはどうし

---

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。

でも人材不足になる。これに対しては、商品販売やサービス一体型商品の販売について中身を絞っている。

プレミアムサービスの契約解除率

(%)		
(年月)	今回	通常
2016.8	0.9	0.6
9	1.6	0.6
10	1.6	0.6
11	1.2	0.6
12	1.1	0.7
2017.1	1.1	0.7
2	1.0	0.6
3	1.3	0.9
4	1.2	0.8

(注)通常は前年同月。満了解約込ベース。

退会率は、10月の1.6%をピークに、1月1.1%、2月1.0%、と下がってきたが3月1.3%、4月1.2%とまだ一進一退のようにみえる。プレミアム会員の新規は増えており、退会は減りつつあるので、今後はいい方向に向かおう。

顧客の声はいろいろであるが、ネットで問題となった高齢者サービス問題はもう出ていない。解約率も心配することはなくなってきた。改装オープンした店は来客数が増えている。新店の世田谷砧店もようやく順調になってきた。都心小型店では麻布十番が良好である。

昨年8月から止めていた折り込みチラシは11月から再開した。商品サービスを絞った上で、人員の制約も考慮しながら、営業促進活動を本格化させている。

## 2. 特色 インターネットデバイスのサービス専門店へ進化

### デジタルデバイドの解消が社会的使命

PC デポは、デジタルネットワーク機器で困っている人のサポートを優先する。そこで、地道にサービスを磨いている。それがサービス市場を開拓して、独自のビジネスモデル作りに繋がってきた。野島社長は、チャレンジはするが、冒険はしない、と語る。常に慎重で、必ず実験をして確認してから事業の領域を拓けていく。

当社は、長く付き合える IT ソリューションストア (SLP 店：スマート・ライフ・パートナー店) を構築している。PC の量販店がそばにあるというのではなく、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性として、新しい機器(デバイス)やサービスが次々に入ってくる。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。

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。

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提供し、丁寧に教えてくれて、必要なことは総てセットしてくれる。

これは確かに便利である。長く使ってもらおうと、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ビジネスの起点とするが、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つ目は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が事業の主力となる企業は小売業の中で珍しい。

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

野島社長(57歳)は、かつて家電量販店のノジマ(コード7419、東証一部上場)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34歳の時に創業し、現在事業年度で23年目である。会社設立当初、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があった。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。そして、2015年11月に東証1部に指定替えとなった。

2000年から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、規模では下位にあるが、競争の土俵が違う。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く、差別化を図っている。

---

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。

店舗の状況

(店舗数:店)

2017年3月末			
PCデポ (PC DEPOT)	直営	23	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
	SLP店	31	神奈川、東京、千葉、埼玉、静岡、群馬、栃木、茨城
	子会社	13	ピーシーデポストアーズ 九州、中部、四国、信越、東北
	FC	3	近畿、中国、四国
	グループ計	70	
PCデポ パソコンクリニック	直営	53	家電量販店インショップ店
	子会社	5	ピーシーデポストアーズ
	グループ計	58	
総計		128	

(注) SLPは新業態のピーシーデポスマートライフ店、FC(フランチャイズ店)からはロイヤリティを得る  
PCデポ直営23店のうちスマートバイソリューション(S×S)店は19店、子会社直営13店中同9店。

### FC展開から直営に

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ふ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、先方の加藤前会長に共感できたからであった、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。しかし、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 は難しくなった。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)として買い取った。

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。

3 月末現在、PC デポは直営が 54 店(うち SLP31 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 13 店、FC が 3 店の 70 店である。また、パソコンクリニックは直営 53 店、子会社ピーシーデポストアーズ 5 店である。合計 128 店を有する。

パソコンクリニックは 7 年前まで FC 中心であったが、これを直営に転換した。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当社の直営店として、パソコンクリニックを出している。

### ウェブ事業を継続

子会社のイージェーワークス(ejworks)は、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

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。

頃からスタートしたが、今や普及は一巡し、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る。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。

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活用しており、そのウエイトが高まりつつある。新しい開発サポート拠点という位置付けである。

### アルバイトを活用し、正社員へも登用

4月に新卒70人が入った。社員の定着率はよく、辞める人は少ない。当社の社員数は2017年3月末で797人、この他に8時間換算で1372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）、SLPスマートライフパートナー（接客）、クリニック（ディフェンス、オフェンス）、品質向上など、10個ほどあり、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年間60~70名ほど行っている。

### コーポレートガバナンスへの対応～社外役員の見直し

社外取締役の2名は、内規の8年を経過したので、この6月の株主総会で退任となる。来期の社外取締役は2名となるが、さらに増やすかどうかについては検討課題である。

コーポレートガバナンスについては、監査役設置会社で対応している。社外取締役の福田峰夫氏は、リクルート、角川書店、ジュピターテレコムの役員を歴任し、メディア業界の経験が豊富である。また、監査役の野口誉成氏はオラクルでの内部監査の経験が長い。

業務を執行する取締役については、40代の役員が大半であり、人材は育っている。野島社長は、ノジマから独立して現在の会社を創業したが、今後の経営については、会社はパブリックであり、変化の激しいIT業界の中でPCデポはこれからも進化を続けていく必要があるため、それにふさわしいマネジメントを実践して行くと考えている。

## 3. 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、この分野で業界トップ

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えば、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れば、即対応して

---

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。



くれる。これを、月額料金を払うことですべてできる。

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2桁で伸びており、高い成長を見せてきた。PCの販売台数では、業界中堅であるが、サービスで特色を出している。

ここ10年のPCデポの経営をみると、サービスへのシフトは逐次進めてきたが、従来タイプの大型店を5店出店した2011年、2012年頃がかなり苦しかった。業績もこの頃に落ち込み、有利子負債も70億円以上に膨らんだ。

当社は家電量販店との戦いにおいて、独自の存在感を出していた。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、無理な出店による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。2005年からこの方向に明確に舵を切った。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。

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、ソフトバンク(旧ワイモバイル)に代わって通信サービスを提供する。また、FVNO(仮想固定通信業者)として、光通信サービスも提供する。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、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。

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を収益源とするユニークなビジネスモデル

ソリューションサービスには、3つのサービスがある。1つは、PCクリニックで、インストール、修理、リプレースなどを行う。これは全店でサポートしており、それに携わる人員は1000名ほどいる。

2つ目は、プレミアムサービスで、①どんなものでも、②いつのものでも、③他社のものでも、「顧客の困った」を解決するサービスである。大きく4つのプランを用意している。3つ目は、コンテンツと通信を組み合わせたソリューションサービスで、デジタル雑誌をiPadでみられるもの、格安スマホのフルサポートタイプである。いずれも、クラウドのバックアップ付(自動データバックアップ)なので、ハードの不良やセキュリティ上の問題に対する対応力を十分有している。

---

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。

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など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。

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。

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、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。クラウド化にも対応している。サービスは逐次充実させている。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、PCを買うと何もせずそのルーターを通して高速無線インターネットが使える状態になる。

売上高構成比の推移

	2009.3		2011.3	2013.3	2015.3	2016.3	2017.3	
	売上高	構成比	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	75.8	69.0	58.8	49.7	43.4	20099
パソコン・周辺機器	24375	58.5	52.0	46.4	33.7	25.3	23.5	10885
アクセサリ・サブライ・ソフト	6554	14.6	13.9	12.1	8.5	7.6	6.7	2644
中古その他	4643	9.3	9.9	10.5	16.6	16.8	14.2	6569
サービス収入	11340	17.6	24.2	31.0	41.2	50.3	56.6	26191
ソリューションサービス売上高	8726	10.3	18.6	27.3	38.3	47.6	53.7	24857
ロイヤリティ他収入(FC)	522	1.3	1.1	0.3	0.3	0.2	0.2	75
インターネット関連事業	2090	6.0	4.5	3.4	2.6	2.4	2.7	1258
合計	46912	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	46290

(注)ソリューションサービス売上高にはサービス一体型商品、技術サービス・手数料などを含む。  
ロイヤリティの対象となるFCの売上高は2017.3期で1330百万円。

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を提供する。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。

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

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。

### 真似ができない仕組み

PCデポのビジネスモデルがユニークであり、SLP店を真似たような店舗も出始めている。しかし、プレミアムサービスを本当に当社のようにできるだけ仕組みと人材はまだ有していないので、競合が始まったというレベルではない。

当社は、会員をベースにソリューションを提供するパーソナルデバイスのリテールサービス企業である。このようなソリューションサービス型のビジネスモデルを実践している企業は他になく、オンリーワンのビジネスを作り上げつつある。

もしやろうとしても、①技術サービス要員の育成、②サービス収入化のための初期収益低下の許容、③サービスメニューの豊富さを今から提供しようというのは、かなりの困難を伴う。よって当社の優位性は際立っているといえよう。

サービス収入は、PCの新規販売台数に付随して伸びるウエイトが高い。加えて、スマホやタブレットの販売台数増に伴うサービス収入も急速に増えてきた。一人で1台ではなく、一人で複数台、ファミリーで複数台となると、その台数に見合っ、しっかりしたサービスを受けたいというニーズも高まってくるので、当社にとっては固定客化しやすい。

カテゴリーごとに専門職を置いて、チームプレーでサービスを提供している。この仕組みを10年以上かけて作っており、1つの文化としてビジネスモデル化している。

### SLP店はおしゃれで便利～サービスに特化

スマートライフ店は、従来の店に比べると、商品の展示は減った。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十分ではない面はあるが、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ができるので問題はない。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ている。

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るれば、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も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広がっている。ハードを購入して、必要なソフトや回線

---

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。

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とって違和感はない。

店舗のイノベーションにも本格的に取り組んだ。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つを外した。

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減る。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。

### 顧客の‘困った’を解決し、サービス会員を獲得

SLP店のような店作りは欧州にもあるが、当社のようなサービスを軸として、顧客を囲い込んでいるビジネスモデルは、欧米にもアジアにもない。

発想は10年以上前に遡る。当初は“PCに弱い人”を優先するということからスタートした。かつてはPCを使う人は特別の人、何らかの素養にある人というイメージであった。ところが、野島社長はPCに弱い人こそ、顧客になってもらおうとした。PCの使いこなせない人、PCが動かなくなるとリカバーしたい人を助けようとした。

そこで、次は“困った人を優先する”ことにした。技術サポートを追求し、それを差別化の武器にしていっていった。困った度にお金を支払うより月額料金で継続的にサービスを受ける方が、利便性が高いと考え、2006年から月額料金制をスタートさせた。それが現在に至り、今まで困ったら何でもまとめてサービスする仕組みまで洗練させてきた。女性が使う、ファミリーで使うということで、プレミアムサービスの利便性が高まってきたのである。

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てきた。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。

---

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順調に伸びている。何がサービスの売上げかという点で外部からは分りにくいところがあるが、考え方ははっきりしている。商品の販売にかかるメーカーからの販売奨励金のようなものは、商品売上げに含める。プレミアムサービスや修理、メンテナンス、単発のサービスプランの収入はサービスの売上げに入る。

#### 4. 中期経営方針 ソリューションサービスを提供する SLP 店を本格展開

##### PC、タブレット、スマホの販売台数に左右されにくい

今回の事案(顧客ニーズへの的確でない対応)を教訓に、この1~2年は、店作り、人作りに力をいれていく、と野島社長は語る。

PC、タブレット、スマホの新規販売台数は飽和状態にあり、減少することも予想されている。しかし、当社のサービス需要は増える方向にあり、マーケットの新規販売台数にはほとんど左右されない。

新商品や新サービスの投入、旧サービスの中止など業界では常に変化が起きる。そうすると、PC、スマホ、タブレットをはじめ、周辺機器やソフトを使いきれず、サポートを求める人が増えてくる。当社のサービスが身近にない人は多いので、新規出店で顧客を獲得することは十分できよう。

課題は、顧客への対応をどのように進めるかという、サービス提供の仕方である。客の「困った」を解決して、ソリューションサービスを提供し、長い目で稼ぐのが、当社のビジネスモデルである。丁寧に親切に対応するので、一人ひとりへの接客時間は長くなる。それで顧客満足度が上がれば、いい関係が築ける。短時間の客さばきが勝負ではない。

##### 既存店の改装で、SLP店を多店舗展開

SLP店の出店については、既存店のリニューアルをベースに続けている。SLP店の新規出店については、従来の店舗よりも都心に入って行く方針である。

既存店のPCデポをSLP店に転換すると、店の認知度は既にあり固定客もいる。そこに新しいサービス中心の顧客をどこまで集められるかがカギである。SLP店は、多少立地の悪いところでも出店できる。

SLP店は改装を中心に進めている。サービスが伸びて、そのウエイトも高まっていくので、利益率は上がって行く。改装費用は新規出店より安くすむ。しかも、効果は歴然と表れる。改装前と改装後では、収益性の伸びが既存店に比べて2割程度高い。400~500坪を1店新規出店する費用で、300坪の店の4店は改装できる。しかも、投資回収の確度も高く、リターンも高いので、こちらを優先している。

一方、SLP店の新規出店余地はかなりある。サービス中心の新しいタイプの店として、出

---

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。

店可能なところは200カ所ほど想定できる。まずは、関東圏を軸に、地域密着で店舗のブランド力を上げるように展開していく。SLP店を更地に出すのであれば、都内であれば、100～200坪、首都圏であれば200～300坪の効率がよいと会社側ではみているが、もっと狭くても対応できることが分かってきた。

PCデポの店舗展開

期末店舗数	1995.3	2000.3	2005.3	2010.3	2011.3	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3
PCデポ											
直営	1	10	28	43	44	48	50	46	36	28	23
SLP店								4	15	25	31
子会社				4	4	12	11	11	13	13	13
FC		8	32	17	17	5	5	5	3	3	3
PCデポパソコンクリニック											
直営					30	46	49	49	52	52	53
子会社						1	1	1	0	5	5
FC				24	6	7	7	7	6	1	0
合計	1	18	60	88	101	119	123	123	125	127	128

(注) SLP店は改装と新規を含む。直営はSLP店への改装転換で減少。

### SLP店の新規出店～世田谷砦

世田谷砦店はSLP新規出店の1号である。顧客は順調に拡大している。他社で購入したハードの修理持ち込みが多い。ここを軸に顧客ベースを広げている。2016年3月に本格オープンした世田谷砦店は300坪と広いので、投資額は4億円ほどかかった。ここは例外で、通常は100坪～150坪の店で2億円程度の投資、居抜き店舗は40百万円程度の投資である。

SLP店として初の新店でリニューアルではないので、既存客がいない。従来のPCデポのように、商品の販売で客を引き付けるというやり方は全くとっていない。まず行ってみようという気にさせて、困ったことがあったら気軽に相談するという対応で人気を高めていく。少し時間はかかるが、スマホ、PC、タブレットで困った時には頼りになる。それが世田谷にあるというのは地域の人々にとってはありがたい。

### 都心へ進出

PCデポのソリューションサービスを必要とする人々はかなりいる。都心店とし、2015年12月に青山店を出し、2016年3月には麻布十番店を出店した。都心に住んでいる人達を新規の顧客にしていく。青山店では地域に住んでいる人を顧客とし、予想以上に女性が多い。客足も増えており、シニアよりももう少し若い世代が来店している。

青山店は、新築の青山クォータワー(QUARTZ TOWER、総合メディカルタワー)の1階にある。70坪で2フロアを使う。小型SLP店の新規出店で、山手線に内側への初出店である。周辺2km圏に住んでいる人々を対象に会員を作っている。青山店はメインストリートの一等地にある。これはSLP店のシンボルで、都心店は1～2km圏内に住んでいる人が分かり易

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。

い場所なら、メインストリートに拘る必要はないと野島社長はみている。

都心店なので、その地域に合った上質のサービス、サポートの提供を視野においている。また、都心に来た人々が青山のPCデポ SLP 店をみて、そのサービスの良さを知って、自分の生活圏にある SLP 店へ行ってみようという行動を惹起させることも狙っている。

### 都心小型店のタイプと固定客づくり

砧、青山、麻布などの新店は、既存の顧客がいないので、顧客開拓に時間を要す。かつての物販を軸にした出店の時よりも時間はかかる。しかし、サービス需要から入っているので、一度頼りにされると長続きすることになる。1年経つと目途が立ってくるので、新規出店の採算確保にはさほど問題ないといえよう。

出店の店のタイプは、V0、V1、V2 と分けられる。V0 (バージョンゼロ) は麻布十番店で、非常に小さい。サービス中心で品揃えも限られている。それでも生活立地で十分やっていく。V1 は碑文谷店でもう少し広く、品揃えも少し増える。この V0、V1 で都心は攻めていく。V2 は大型店で現在、稲城若葉台店でテスト中である。この大型店が SLP 店へ転換してやっていく目途が立つと、サービス需要が一段と増えてこよう。都心への出店は、新宿区、渋谷区、中央区、千代田区、品川区の5区に重点を置く。

### SLP化を大型店にも展開～稲城若葉台店を実験中

PCデポの大型店に、SLP店のようなサービス機能を付加した店舗をスマート・バイ・ソリューションと呼んでいる。このタイプに店は、2014年9月にスタートして、2015年3月期末で16店、この2016年3月末では31店となった。

千葉の富里インター店で、スマートバイソリューション(S×S)を導入した。オレンジ色の看板のSLP店ではなく、青い看板の従来型大型店に、SLPと同じようなコーナーを設置している。PCデポの大型店の中に、SLP店のようなスマートコーナーを置くリニューアルである。SLP店への改装については300坪までであったが、それより大型の店舗については、V2(バージョン2)として、別のトライをしている。

2015年9月に稲城若葉台店を従来のPCデポから改装してSLP店とした。500坪の大型店である。IoTが体験できるような店作りをしている。周辺には家電量販店の大手が立地している。サービス中心なので、人も従来に比べて1.5倍が必要である。量販店にはできないサービスで差別化を図っていく。

この大型SLP店では、従来の店舗に比べて、IoTの見える化に最も力を入れる。スペースに余裕があるので、世田谷の85席に比べて、120席を用意した。さらに、スマートライブを体験できるようなIoTもいろいろ試すことができるようにしている。

300坪の店のリニューアルには70百万円ほどの資金を要するが、500坪のSLP店化は約100百万円である。ここが上手くいくようだと、大型店のSLP化が本格化しよう。

---

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。

新規出店、SLP店への転換の動き

	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3(予)	2019.3(予)	2020.3(予)
PCデボ 直営							
SLP店(新規)		1	3	2	2	4	4
SLP店(改装)	4	10	7	5	7	7	7
子会社		3					
パソコンクリニック 直営		2		1			
合計	4	16	10	8	9	11	11

(注) 改装はPCデボ直営からSLP店への改装転換数。(予)はアナリスト予想。

### 今後の店舗展開

店舗についてはSLP店への改装(リノベーション)を中心に進める。まだ従来型の店舗が36店あるので、このうち5~10店を新しいSLP店へ改装する。

改装による店舗のイメージ新は、顧客との関わり方に表われている。商品を並べて売るのではないため、話をして相談にのる時間増える。来店ファミリー、夫婦、女性連れ、などが増えてくる。野村社長のキャッチフレーズは、「ふらっとお寄りください」にあり、新しい付き合い方で、より常連化して長く顧客になってもらうという姿勢である。

改装する店舗は、バージョンワン(V1)の郊外型中心で、V2の大型店はまだである。今後のリニューアルについては、あと20店は現在の延長で進むことになる。

改装には0.7~1億円かけて、店舗は1ヶ月半ほど休む。但し、クリニックのみはオープンを継続して、修理サービスには対応する。平均1年に7店のリニューアルとして3年は続くことになる。

新店は逐次具体化させるが、今のところ決まっているのは7月に六本木店をオープンする。これはバージョンゼロ(V0)の都心向け超小型店で、麻布十番店と同じタイプである。新規出店は年2~4店は十分可能であり、将来はピッチが上がってくることも想定される。

### サービス需要への対応~プレミアムサービスのメニューを分かり易く一新

会員サービスのメニューはフルチェンジして選びやすくした。今年2月よりプレミアムサービスのメニューを一新し、従来の台数をベースにしたサービスプランではなく、使う状況(使用環境)に合わせたプランにした。

1) パソコンプラン月2500円(ご自身でインターネット設定)、2) ホームネットワークプラン月3500円(宅内WiFi)、3) マルチネットワークプラン月4500円(家でも外でも)、4) スマートフォンプラン月1000円、などである。

会員は多様である。会員数かける平均会員費という形でとらえることは適切でない。修理から来る人もいれば、特定のサービスから入ってくる人もいる。プレミアムサービスに入っている人もいる。しかし、一度当社のサービスを使ってみると、そのメンテナンスフリーは

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。



便利であり、付加的なサービスは役に立つ。クラウドも益々活用されてこよう。サービスの質を上げるにつれて、顧客がグレードアップしていく。

新プレミアムサービスの内容

プラン (2017年2月より)	3年プラン 月額	2年プラン 月額	1年プラン 月額	使用環境 (円/月)
パソコン プラン	2500	—	3300	ご自身でインターネット設定
ホームネットワーク プラン	3500	—	4800	宅内WiFi 最大5台までサポート
マルチネットワーク プラン	4500	—	5800	家でも外でも スマートフォンサポート付き 最大5台までサポート
組立パソコン プラン	3000	—	4300	組立パソコンサポート
スマートフォン プラン	—	1000	—	データサポート
モバイルインターネット プラン	7000	—	—	モバイルワイヤレスサポート モバイル通信料込 最大5台までサポート

(注) 初回事務手数料5000円(スマートフォンは3000円)。期間中の退会時手数料は月額均等減算。

サービスの充実とそれに対応した料金へのシフトを着実に進めていこうとしている。セキュリティの強化を図ったソフトウェアのレベルアップ、ルーターの高速化による使い勝手の向上などに力を入れている。

2015年3月よりサービスを総合的に効率化する会員サポート「JIMAS」(自宅インターネットデバイス・マルチアシスタントシステム)を開始した。加えて、デバイスマネジメントシステムも加入を募っている。これは専用のアプリを機器に設定して、機器の状態を常にモニターする。万が一の紛失時にリモートロックをかけたりすることができる。これらによって、デジタル情報をデジタル管理できるようになり、顧客のカルテとして記録することができる。これによって、顧客サービスを一段と高めることができる。

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	Windowsアップデート	0	6000
	持込みパソコン復旧メディア作成	6000	8000
	プリンタトラブル解決	500	3000
	メモリ増設・交換	1000	3000
	セキュリティ対策		
	スパイウェア削除	0	5000

(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。

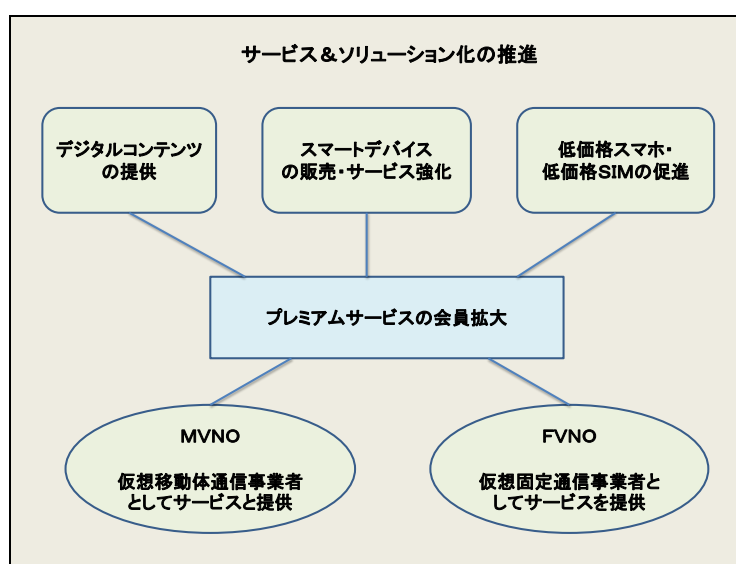
本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

## ソリューション提供を強化

今後の営業方針としては、1) スマート販売の強化と、2) ソリューション提供に力を入れる。スマホが売れて、そのソリューションが求められる。

NTT 東日本、西日本は、光回線のサービス卸事業を開始した。ケータイのMVNOと同じで、固定電話について、NTTのネットワークを借りて、自社ブランドで固定電話サービスを、FVNO（仮想固定通信事業者、Fixed Virtual Network Operator）として提供できる。今まで光回線を取り継いでいたが、これを自社提供に変えていく。当社のルーターから先は同じなので、光回線を当社のものに切り替える。プレミアムサービスにまとめていけばよいので、特に問題はなくサービスを強化できる。

具体的には、1) スマホのハードのメンテナンス、2) スマホの買い替えに伴うサービスの提供、3) FVNOのサービスを組み込むことによって、通信料を安くできる、4) 家庭における通信ハード、ソフトの効率化などを提供する。ユーザーにとっては便利になる。それに見合っ、月額サービス課金も増やすことができよう。



## FVNOで付加価値アップ

FVNOの加入では光回線を当社に変更すると、月4000～5000円の通信料も当社のサービス売上につながってくる。従来の取り継ぎ手数料よりは利幅は増えるが、サービスとしての利益率は下がることになる。

光回線の利用によるFVNOは画期的な変化である。NTT 民営化30年の中で、ドコモを中心にケータイが伸びてきたが、固定電話回線は縮小の一途であった。その中で、NTT 東西は光ファイバーのネットワーク回線を自前で拡大しようとしたが、この戦略を180度転換した。

つまり小売りをやめて、卸売りに徹することにした、NTTの光回線を卸にするので、小売

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。

りのサービスは誰でも参入できるようになった。ドコモ自身がケータイと光固定の双方をサービスすることができるようになったが、他のさまざまな業界の企業も自らのサービスの一貫として光固定回線の小売りをしてくる。その意味で競争は激しくなるだろうが、当社にとっても事業領域は大きく広がっている。

FVNO は、固定電話のサービスまでサポートしようというものである。今までは光ファイバーの先に当社の Wi-Fi ルーターをつけてサービスしていたが、これからは固定回線の光ファイバーもまとめて面倒みられるようになった。

このFVNOについては、キャリアのケータイショップとの戦いになる。それぞれの持ち味を活かすことになろうが、当社にとっては、既存の会員にFVNOにも入ってもらい、新規の顧客にも当社ならではのサービスのよさを訴求していく。

### 便利なサービス ～「手ぶらでパソコン買い替え」

MVNOに加えて、FVNOが入った。今までは、パソコン(PC)まわりのことはPCデポへという流れであったが、これからはスマホ、タブレットはもちろん、プリンター、FAX、などのインターネットデバイスについては、全部まとめてPCデポへという流れになるかもしれない。2015年5月からはSIMフリーが入った。

その場合、クラウドがカギとなる。「総合クラウドサービス」が本格化してこよう。サーバーの安定稼働が確保されてきたので、これから新しいサービスができるようになる。その象徴が「手ぶらでパソコン買い替え」である。当社のプレミアム会員に対して、特許出願中の独自の総合クラウドシステムを使うことによって、PCなどインターネットデバイスのバックアップデータの自動保存と、店頭でのそれらのデータの設定再現ができる。

PC上のデータがバックアップされているので、例えばPCを買い替える時に、既存のPCのデータを取り出すのに現物を店頭を持って行って、書き換えてもらう必要がない。一般的なミラーリング(クラウドへの同じデータの保存)を当社の場合PC上で行っているため、これらのことが簡単にできる。スマホのデータもPCを通してクラウドに保存される。こうしたクラウドサービスへの投資には、さほどお金がかからない。新店を作ることに比べると大きな投資とはいえ、逐次拡大していけばよい。

では、同じことが他社にできるか。これは難しい。当社は店頭でPCクリニックの機能を充実してきた。PCやスマホ、インターネットに詳しい技術者を育てきた。これで儲けるしくみをすでに作っている。家電量販店が真似をしようと思っても、店舗にそのような人材をそろえた機能を拡充することはできない。

### インターネットデバイスの形は変わってもサービスは必要

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主力となろう。イ

---

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。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、ユーザーの‘困った’を助ける方針である。

#### オリジナルサポート付きマホ～JUST PRICE FON

- ・5機種、契約期間 2年プラン、3年プラン
- ・本体(ハード)、MVNO、サービスを一体化
- ・月額 2990円、3990円 の2タイプ
- ・スマホの利用料金、サポート料金を含む
- ・通話定額、自宅ワイヤレスなどはオプションで料金プラス

#### 格安スマホの本格化～プレミアムサービスも提供

格安スマホに力を入れている。当社は、mineo、Y!mobile、UQ mobile の取扱店となっており、当社固有のスマホサポートも月 1000 円で追加できる。これとは別に、自社のサポート付格安スマホは 3 年契約で月 2990 円、3990 円の機種を揃えている。格安スマホはこれから本格普及に入ろう。そうすると、ユーザーによってはやはり自分ひとりでは使い方が手に負えないと、当社にサポートを求めてくるようになるだろう。

スマホについては、SIM フリーが解禁された。日本のケータイは今まで SIM カード (Subscriber Identity Module Card) にロックがかかっていた。つまり、個人が使用する電話番号などの識別情報記録されたカード (SIM カード) が特定のケータイでしか使えない状態であった。

海外では、SIM カードさえ差し替えればどのケータイでも自分のものとして使える。つまり、SIM カードさえ持っていれば、ハードのスマホは買い替え易くなり、機能によって、2 台、3 台のハードを持っていてもよい。

PC にプレミアムサービスを加えて、スマホのプレミアムサービスを本格化させた。世の中では格安スマホが一斉に発売されているが、MVNO としてハードを売るだけでは安くても使いこなせない。それで、当社はサービス付の格安スマホを価格ではなくサービス付でアピールしており、これが好評である。

ジャストプライスフォン (JUST PRICE FON) は 2016 年 4 月末に販売を開始した。MVNO によるオリジナルスマホは、オリジナルサービスによるサポート付である。現在は月額 2990 円、

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。

3990 円の価格帯を用意し、5 機種を揃えている。

PC を軸とするプレミアムサービス需要は増えており、契約者数は拡大している。PC をベースに 1 契約者が複数のサービスを受けている。ファミリーで PC を何台かもっており、スマホも複数もっているケースは今や普通である。

さらに、PC がなくても、スマホベースで複数サポートを受けたいというニーズも高まっている。格安スマホを他の量販店で買って、結局うまく使いこなせず、当社の店舗にサポートを受けに来る客も増えている。Just Price Fon とは、いわば「丁度よい手頃な価格のスマホ」という意味合いである。自社ブランドで発売した。ハード+ソフト+サポートという一体型のサービスである。

### IoT でも多様なサポートが提供可能

IoT の新しい時代が家庭の中にどんどん入ってくるが、その技術の基本は PC にあると、野島社長はみている。つまり、当社のエンジニア、サポートチームが活躍する余地は広がっていくという見方である。

ウォッチ、ヘルスケア、ホームゲートウェイなど、IoT 機器が多方面で使われるようになると、そのサービスが必要になる。例えば、スマートウォッチを購入する時、5 万円で単品を買い切りにするのか、スマホとの連動がとれるようにすべてセットしてくれて、その後のメンテナンスも含めて、月額料金で購入するのか、という選択はいろいろありうる。

当社のサービスでは、紛失した時にロックをかけてしまうデバイスロック、スマホのデータをクラウドで自動的に保存するサービス、スマホ、PC、クラウドを一体的に繋いで、バックアップする仕組みなど次々と開発している。特許も申請している。

IoT を使いこなすために、プレミアムサービスソリューション&シングスといった月額会員型サービス一体型商品もいろいろ出てくる。ヘルスケア、ウェアラブル、セキュリティ、エンタメ、コンテンツなどとの新しい結びつき（コネクティビティ）や利用方法が広がってくる。契約の内容も免責のあり方も含めて変わってこよう。

IoT の例としては、オムロンの体重計のデータをスマホにとばして、そこで健康管理を行うケースや、パナソニックの FAX と連動して、FAX の内容をスマホでみられるようにするというケースなどがあげられる。

当社は、PC をプラットフォームとして、パーソナルユースの IoT を追求していく。グーグル、アップル、アマゾンなどが新しいサービスを提供してくる。ロボットも家庭に入ってくる。いずれにしても、新しいネットワークの導入は新しいサポートを必要とする。ここを当社のレーゾンデートル（得意領域としての存在価値）とする。

2016 年 3 月期から、技術サービス・手数料という名称を「ソリューションサービス売上高」に変更した。ハードとソフトを一体とした商品の販売が増加してきたためである。プリンター付、iPad 付、光回線付というサービスが増えていることも影響している。

---

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。

## 新しいソリューションサービスでは、サービスフィーを含んだ販売の売掛金が増加

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。例えば、iPadAir + 雑誌の販売が伸びている。これは、最初は物販の売上に入り、その後はサービスの売上として入ってくる。タブレットやプリンターの月額課金サービスは、ハード機器を販売した後、毎月の代金で回収するという仕組みになる。つまり、バランスシート上では売掛金が増えていく。

売掛金が、2013年3月期+6億円、2014年3月期+19億円、2015年3月期+40億円、2016年3月期+38億円となった。つまり、その分増加運転資金が必要となっている。しかし、回収が進めば、次第にバランスがとれてくるので、このまま増え続けるわけではない。

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かわからないので応じないケースも多い。よって、与信リスクについては、店頭で対応しており、余り心配しなくてよい。

商品・サービスの粗利益の変化(試算値)

	2013.3		2014.3		2015.3		2016.3	
	(百万円、%)							
会社全体の売上高(連結)	51359	100.0	53772	100.0	51261	100.0	51729	100.0
サービス売上高(連結)	12622	24.6	16194	30.1	19696	38.4	24631	47.6
商品等売上高(連結)	38737	75.4	37578	69.9	31565	61.5	27098	52.4
サービス原価(単体、試算)	3176	25.2	4676	28.9	5520	28.0	7443	30.2
会社全体の粗利益(連結)	16114	31.4	18273	34.0	19472	38.0	21715	42.0
サービス粗利益(試算)	9446	74.8	11518	71.1	14176	72.0	17188	69.8
商品等粗利益(試算)	6668	17.2	6755	18.0	5296	16.8	4527	16.7

(注)商品等売上高にはその他サービス(ロイヤリティー、インターネット関連)も含む。

右側の数値は対売上比。試算値は正確ではなく、大よその参考データ。

## サービスの良さが競争力の源泉

当社はPCやタブレットのハードを売っているのではなく、サービスを提供する。便利なソリューションを月額課金で継続的に提供する仕組みである。パソコンクリニックに来る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。顧客が所有している商品をサポートできるようにするので、効率はよい。

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

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。

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。

ただ、物販とサービスの収益を一定の前提において、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。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よい顧客ではなく、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。

### 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

PC デポはパソコンの大型量販店からイメージを一新して、全く新しいタイプの業態に進化しつつある。SLP 店に衣替えすると、以前の店に比べて、①客の滞在時間が長くなる、②女性客が増える、③リピートのピッチが早い、④社員にいろいろ相談するようになる、という変化がみられる。改装前と後で、ものを買うという売上金額にさほど変化は出ない。しかし、サービスの売上げは確実に増える。つまり、長い付き合いのできる客になっていく。

リピートのピッチが早いという意味は、1 回何らかの商品とサービスを購入した後、次に来店する時期が短くなっている。女性が多いという点では、家庭におけるデジタル商品のニーズが増えており、もっと使いこなしたいと思っている現れであろう。その点では、野島社長の狙いは、見事に当たっている。

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。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。

---

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。

バランスシート

(百万円、%)

	2011.3	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3
流動資産	11678	14076	13888	18368	19771	25381	26070
現預金	2505	2083	2982	4679	2370	4754	7726
売掛金	2533	3495	3969	6731	9609	13249	11220
棚卸資産	5500	7285	5986	5775	6548	6128	6103
固定資産	8051	9052	8942	8644	9336	9622	9506
有形固定資産	3736	4941	5073	4836	5013	5041	4857
のれん	690	406	155	10	5	1	0
差入保証金	1440	1466	1387	1349	1639	1810	1750
敷金	1234	1272	1268	1248	1275	1323	1369
資産合計	19729	23128	22831	27012	29108	35004	35576
流動負債	6449	9225	9009	9758	11647	12271	6735
買掛金	2421	3506	2087	3506	1691	1245	1227
短期借入金	700	2100	2550	900	4520	5200	0
長期借入金(1年内)	1004	1518	1849	1727	1447	1044	2125
固定負債	3747	4449	4149	3915	2428	1347	5830
長期借入金	2759	3809	3479	3244	1796	751	5265
純資産	9533	9464	9671	13342	15032	21334	23010
有利子負債	4463	7428	7879	5871	7764	7197	7391
有利子負債比率	22.6	32.1	34.5	21.7	26.7	20.6	20.8

### 売上高経常利益率 10%、ROE15%を目標とする

野島社長は、経営目標のKPI（重要経営指標）として、売上高経常利益率 10%、ROE15%を掲げている。今のビジネスモデルでサービスのウエイトが高まっていけば、10%は十分達成できる。

会員型サービスを月額 5000 円として、会員を 100 万人に増やすことができれば、サービス収入は 600 億円となる。サービス需要をどのように取り込んでいくか。店舗戦略とサービスメニューの開発が注目される。

SLP 店化によって、フローからストックへのビジネスモデルの変化が一段と加速してきた。顧客と当社の結びつきがより長期化していく、しかも、顧客の相談にのるので、接触頻度が上がってくる。会員については、さまざまなパターンがあるので、会員何人、平均単価何円という平均値で語ることはできない。今まで 1 家庭でのサービスというパターンであったが、クラウドサービスが入ってくると、データの個人管理が重要になり、ユーザー毎のアカウントが大事になる。サービスの中身もさらに多様化してくる。

課題は 4 つある。1 つは新規出店の立地確保である。2 つ目は、集客の方法である。SLP 店による新規出店はサービス中心の顧客獲得なので、かつての物販中心よりは集客に工夫が必要である。会員によるサービス収入が中心となるので、投資回復の期間も従来に比べて長くなる。一方で会員化が進むので、一度黒字になるとその収益性は定着しやすい。

3 つ目は社員教育である。技術教育は当社の得意分野でかなり出来ているが、店長の次の

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。



クラスの人材を育てていくことが重要である。品質管理の責任者、オペレーションの責任者、技術の責任者が店舗全体にどこまで目配りできるか。その意味で、現役を引退した優秀なサラリーマンやサラリーウーマンをシニアアルバイトとして活用して、店舗のコーテシー（礼儀正しさ）や、接客サービスのレベルを上げようとしている。

4つ目は、日常のガバナンスである。商品を売るのではなくサービスを提供する。ソリューションによって、顧客を会員化していく。モノの提供もサービス付割賦販売のような形になっている。フローのビジネスではなく、ストックビジネスが中心になっている。こうした局面で、顧客情報の管理、社員・アルバイトのマネジメントなど、広い意味での現場のガバナンスを的確に運用していく必要がある。

キャッシュ・フローの推移

(百万円)

	2011.3	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3
営業キャッシュ・フロー	1121	-635	1597	2010	-2512	516	4307
税引き後利益	713	-95	537	1848	1790	2742	1335
減価償却	595	691	728	685	781	897	943
のれん償却	334	296	259	145	5	4	0
売上債権	-281	-1014	-476	-2783	-2903	-3640	2050
棚卸資産	-184	-1785	1299	210	-772	420	24
仕入債務	-343	1088	-1421	1417	-1816	-449	12
投資キャッシュ・フロー	-1440	-2537	-994	-441	-1436	-970	-1127
有形固定資産	-1287	-1691	-844	-332	-797	-604	-841
無形固定資産	-163	-140	-135	-374	-260	-291	-199
フリー・キャッシュ・フロー	-319	-3172	603	1569	-3948	-454	3180
財務キャッシュ・フロー	1070	2752	295	127	1637	2837	-207
長短借入金	1037	2964	451	-2007	1892	-767	394
株式の発行	0	0	0	2289	0	3983	0
自己株式	194	-25	0	0	-1	0	-5
配当金	-150	-153	-155	-153	-253	-380	-612
現金・同等物の期末残高	2505	2083	2984	4679	2370	4754	7726

## 運転資本への対応も重要

2017年3月期のバランスシートは、サービス一体型商品の販売を絞り込んだため、売掛金が減少している。キャッシュ・フローでは、出店予定であった下期2店を取りやめたので、フリーキャッシュ・フローが拡大した。

SLP店の進展で、サービスが伸びている。客層も違ってきた。固定資産の効率も高まっている。設備投資は、2016年3月期で13億円であった。一方で、売掛金が2016年3月期は38億円ほど増えているが、そのほとんどはプレミアムサービスに関連する割賦債権である。例えばJPF（ジャストプライスフォン、格安スマホ）が売れると、そのハード代3万円は毎月のサービス料金の中から回収していく。よって、3万円が掛け売りとなる。

当社は売掛金が増えても、オフバランス化はしない。自社の顧客の属性は十分把握してい

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。

るので、貸し倒れ、回収不能になるリスクはほとんどない。自己資産と借入金で賄って十分対応していけるので問題ない。

財務上の心配はなくなっているので、ここからのフリーキャッシュフローはどのように活用するのか。人材投資に一段と力を入れ、R&D型のオープンイノベーションも視野に入れていくことができよう。当社の財務戦略としては、自己資本比率50%、借入金依存度25%であれば健全であるという認識を持っている。

2014年1月のエクイティ・ファイナンスで23億円を調達した。その資金の用途として、新店に9億円、既存店の改装に11億円、社内のシステム投資に3億円をあてた。2015年11月のファイナンスでは、40億円を調達した。資金の用途は、SLP店への改装に15億円、SLP新規出店に10億円、システム投資に5億円、運転資金に10億円という内容であった。発行済み株式数は12.6%増加し、この分のダイリューションは発生したが、利益成長によって十分吸収していけよう。

## 5. 当面の業績 会員サービスの点検が進み、今下期から業績は回復へ

### 財務データの修正

過去の決算数値に誤りがあったため、6年分の財務データを修正した。解約手続きの経理処理の方式とその時の人手による事務手続きについて、いくつかの齟齬とミスが発生した。単年度毎の影響額は軽微であり、累計額として純資産が280百万円ほど過大になるという内容であった。

要因は、商品とサービスを一体化させたサービス商品の提供を始めた頃から、解約に伴う手続きを簡易な管理システムで行ってきたため、一部のデータが反映されていない状態が続いたことによる。現在の本格的な売掛債権管理システムに切り替えるにあたって、台帳を確認したところ、解約手続きにおいて、①売掛金の相殺漏れ、②売上高の二重計上などがあった。

経理の処理については、サービス一体型商品は36カ月の分割をベースにして仕組まれていたが、解約になっても残額についてはそのまま処理されていた。顧客との間に問題はない。解約になったのだから、残りの収入で会社に入る分は従来の分割計上ではなく、その時に一括計上すべきであった。それに関わる事務ミスも多少発生していた。これを修正した。

売掛金の管理については、昨年12月に新しいシステムが動き出して、従来の記載ミスが表面化した。会員の解約率が極めて小さく、そのため商品一体型サービスの管理が必ずしも十分でなかったことに原因があった。

その影響額は、営業利益で2011.3期-31百万円、2012.3期-68百万円、2013.3期-4百万円、2014.3期-62百万円、2015.3期-43百万円、2016.3期-200百万円の下方修正と

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。

なった。2016.3期で、営業利益-4.6%に修正、純資産-1.4%の下方修正である。小幅であるといっても、1) 売掛債権の数値が正確でなく、2) 長期に続いた、という点で内部統制が不十分であったことになる。

サービス売上比率の推移

(百万円、%)

	2013.3期		2014.3期		2015.3期		2016.3期		2017.3期	
	サービス 売上	サービス 売上比率	サービス 売上	サービス 売上比率	サービス 売上	サービス 売上比率	サービス 売上	サービス 売上比率	サービス 売上	サービス 売上比率
1Q	3025	24.8	3689	30.3	4505	36.2	5635	46.1	6867	54.5
2Q	3083	25.8	3894	31.8	4681	39.3	5995	48.7	6597	58.5
3Q	3223	23.5	4215	30.6	5229	38.3	6491	47.6	5792	52.2
4Q	3329	24.7	4396	28.2	5281	39.9	6510	48.0	5601	49.5

2016年3月期はサービス比率が一段と向上

2016年3月期は、売上高 51784 百万円（前年度比+1.0%）、営業利益 4314 百万円（同+39.7%）、経常利益 4366 百万円（同+36.2%）、純利益 2867 百万円（同+47.7%）と好調であった。Windows10の導入に関連してサービスの需要が一段と盛り上がった。中古品の売上高は+5.2%となったが、これはWindows7のPCを求めている人がいたからである。

ソリューションサービスの売上高は47.7%へ高まった。5年前には30%であったものが、50%に近づいている。既存店は100%を前提としたが、99.2%とやや下回った。一方で、粗利率は40.5%から42.8%へ高まった。物販の粗利も安価競争を避けたサポート付の充実で高まっていることによる。

2017年3月期は後半から会員サービスの見直しで業績は低下

2017年3月期は、売上高 46290 百万円（前年度比-10.6%）、営業利益 3378 百万円（同-17.8%）。経常利益 3465 百万円（同-16.8%）、純利益 2260 百万円（同-17.1%）となった。

昨年8月の事象を契機にしたビジネス構造の見直しで、下期の業績が大きく落ち込んだことによる。営業利益は上期 2136 百万円に対して、下期は 1242 百万円であった。

それでも、上期の業績見直し（11月）で公表した数字（売上高 455 億円、営業利益 2950 百万円、経常利益 3000 百万円を上回った。

1Qは増収増益、2Qは減収増益、3Q・4Qは減収減益となった。高齢者へのサービス問題は8月に発生したので、その影響と対応が収益面でフルに出た。品質管理部門への人材の移動、商品の絞り込み、商品の処分、宣伝広告の自粛などによって、業績はかなり落ち込んだ。4Qの客足は少し戻りつつあるが、まだ水準は低いままであった。

既存会員のサービス利用状況の確認は、DMを送付したり、電話対応をしたり、と逐次進

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。

んだ。新たに設置した品質管理担当へ300人を異動させたので、現場での営業スタッフ不足が発生している。11月より販促活動は再開したが、年末の販売はスタッフ不足で十分手が回らなかった。

#### 四半期別業績

	売上高				営業利益
	商品	ソリューション サービス	インターネット 関連	合計	
2016.1Q	5465	6807	314	12606	1344
2016.2Q	4278	6657	322	11277	789
2016.3Q	4956	5792	316	11100	577
2016.4Q	5400	5601	306	11307	668

物販においては、長期化した在庫品の処分を実施したので、物販の粗利が低下した。サービス一体型商品の販売はスタッフ不足から力を入れていないので、この分が減少した。

ソリューションサービスの売上の伸び(前年同期比)は、1Q+20.0%、2Q+10.5%、3Q-13.4%、4Q-14.0%となった。3Q、4Qは今回の問題の影響が四半期としてフルに出ており、特にプレミアムサービス会員の減少とサービス一体型商品販売の減少が響いた。

バランスシートでは、サービス一体型商品の売上減少で、売掛金が減少した。サービス一体型商品の販売減、出店抑制もあって、キャッシュ・フローは大幅に改善、その分は短期借入金の減少にあてた。

#### ソリューションサービスの売上構成比

	会員制サポート	技術サービス	サービス一体型商品
2017.3期上期	75%以下	15%以下	10%以上
2017.3期下期	80%以上	15%以下	5%以下

(出所)PC DEPOT

#### 新しい商品がリード役

プレミアムサービスについては、基本構造は変えていないが、メニューについては見直しを進めた。初回払い、1年払い、3年払いなど、会費の支払い方法に多様性を持たせ、分かり易く選択できるようにした。これには消費生活アドバイザーの意見も反映している。

サービスに加入している会員は、使い方、ソフトの更新、故障、買い替えなど機会に、必ずコンタクトをとりたくなる。ITビジネスにおいては、コンシューマユースで新しい商品が毎年いろいろ出てくる。今年の注目は、音声認識を活用したスマートスピーカーの本格スタートである。アマゾンのエコー、グーグルのホームに加えて、MSも新製品を出してくる。

また、PCが少し元気を取り戻している。スマートスピーカーのような新製品が登場する

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。

とサポートニーズは増えてくる。当面自粛していた商品一体型のソリューションサービスも顧客のニーズに合わせて増やしていく方針である。

### 営業サービス体制の効果はこれから

サポートニーズは減らない。営業面での顧客対応もかなり改善され、むしろ会員は増加していくことになろう。2018年3月期からは新しい体制が本格的に動き出した。既存会員への対応には目途がついてきたので、次は店舗運営、サポート体制の実効を上げていくことである。新しい品質サービスの内容をルーチンでまわしていくための教育訓練が定着して、生産性を上げてくるには、あと半年は必要であると、野島社長は考えており、社員教育に力を入れている。

#### 業績予想

	(百万円、%)								
	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3(予)	2019.3(予)	2020.3(予)	
売上高	51359	53772	51261	51729	46290	46600	48000	50000	
粗利益	16114	18273	19472	21715	21122	20420	21500	23000	
対売上比	31.4	34.0	38.0	42.0	45.6	43.8	44.8	46.0	
販売管理費	15246	16017	16426	17628	17744	18000	18500	19000	
対売上比	29.7	29.8	32.0	34.1	38.3	38.6	38.5	38.0	
営業利益	867	2256	3045	4086	3378	2420	3000	4000	
対売上比	1.7	4.2	5.9	7.9	7.3	5.2	6.3	8.0	
経常利益	924	2357	3162	4139	3465	2500	3000	4000	
対売上比	1.8	4.4	6.2	8.0	7.5	5.4	6.3	8.0	

### 2018年3月期は上期を底に好転しよう

今2018年3月期の会社計画は、売上高466百万円（前年度比+0.7%）、営業利益2420百万円（同-28.4%）、経常利益2500百万円（同-27.8%）、純利益1650百万円（同-27.1%）と、引き続き減益計画である。

解約に伴う一時的な売上増で、前期の業績は期中の計画修正よりも多少少なく済んだ。この分が今期に影響してくるので、今期の営業利益の落ち込みは少し大きくなる。

上期の営業利益1050百万円（同-50.8%）、下期1370百万円（同+10.3%）と下期からの回復を見込んでいる。

今期計画の前提は、既存店伸び率100%（前期89.7%）、ソリューションサービスの伸びも100%（同100.8%）、売上高粗利率44%（同45.6%）としている。ソリューションサービスは今下期にかけてかなり戻ってくるという見方である。売上高粗利率は、前期45.6%（1Q46.4%、2Q47.6%、3Q43.5%、4Q44.9%）であったので、前下期よりはよくなって来るが、前上期の水準には戻りきれないとみている。

店舗展開では、SLP店へのリニューアルを先行させる。新規出店は、どうしてもその場所を確保したいというものは例外として基本的に抑制する。一方で、SLP店への改装は、前期の5店に対して、今期は5~10店とピッチを上げる。SLP店への改装による顧客サービスの向上と収益力のアップは既に実証済みなので、その効果が確実に見込めるからである。

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。

人員の配置については、品質管理担当に人を配置して強化を図ってきたが、業務の新しい流れに慣れてくるにつれ、生産性の向上、顧客サービスの向上については付加価値の向上が見込めよう。サポート体制を強化したので、その分人件費負担が増えている。この点で粗利率が1%ほど下がるとみているが、顧客の継続化がこれまで以上に進むのであれば、それは会員数の増加を通して、いずれ利益面でプラスとなってくる。

会社はしっかりと手を打ってきた。今はガバナンスとコンプライアンスを現場に徹底して、定着を図っているところである。営業はまだ守りであるが、今下期当たりからは動きが一段とスムーズになってこよう。新しい商品やサービスの展開も年末に向けて具体化してこよう。2019年3月期からはもう一段業績が伸びてこよう。

## 6. 企業評価 出直して体制を強化～信頼を取り戻す

### 今後の業績の見方

中長期の目標として、売上高営業利益率10%を掲げているが、その達成は遠い数字ではない。今回の事案が起きる前の営業利益率は7.9%まで向上した後、今期は5.2%まで低下する見込みであるが、ここが底となろう。

ソリューションサービスは顧客に受け入れられており、そのニーズは今後とも広がりを見せよう。会員サービスは、会員増とともに収益性が高まってくる。サービス一体型商品をサポート付で利用したいという顧客はますます増加してこよう。

売上構成が引き続きソリューションサービスにシフトしながら、その中身を変化させていく。当面は売上高500億円、営業利益40億円を目指すことになるろう。

当社のビジネスモデルに変更はない。顧客ニーズにより合致したサービス体制を強化していくので、これまでよりも強い仕組みが作れることになるろう。そうすると、コストは上がったとしても、サービス需要の取り込み、リピート客のリテンション（保持）が上がってくるので、収益性は回復し、以前より高まってくる可能性も高い。

基本となるビジネスモデルは健在なので、業績は今下期からは回復ピッチを早めていこう。数年後にはピーク利益の更新も期待できる。それを踏まえて、ここで投資タイミングを図ろうという投資家も多いと想定される。注目すべき局面にあるといえよう。

### 信頼の再構築に向けて

商品のラインアップは一旦かなり絞り込んでいるが、1) 顧客サービスの品質管理、2) 顧客満足度のCS推進、3) 社内の法務・コンプラなど、社員が新しいガバナンスに慣れて機能してくれば、会社は一段と強くなる。サービスニーズは豊富にあるので、新体制が軌道に乗ってくれば、商品のラインアップを充実させていくことができよう。

---

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。

野島社長は、業績回復を急いでいない。社内体制が新しい仕組みに慣れて、顧客へのサービス力が上がっていけば業績は戻ってくると、自信を持っている。既存会員と地域の信頼は戻りつつある。2年後のもう一段強くなったPCデポのBM(ビジネスモデル)に注目したい。

当社は、1) 従来もの(商品)を売っていた、2) それに対して使い方を便利にするサービスを売るようにした、3) そして、現在はものと一体となったサービス(ソリューションサービス)を売っている。既存店がサービス需要を取り込んで、全体としてプラスを維持できるのであれば、年4~5店を着実に出店することで、成長を続けることができよう。

顧客の会員化も継続的に拡大しよう。信頼を取り戻して、ストック効果をどのように高めていくかが注目される。一人でいくつかのハードを所有する、ファミリーでいろいろ使うなど、さまざまなパターンがあるので、こうしたユーザーをメンバー化することによって、サービスを工夫の余地はこれからも大きい。

PCの販売からサービスで稼ぐという仕組みに切り換えると決断したのが2005年である。それから8年をかけて、ビジネスモデルの転換を進めてきた。今回の問題を乗り越えて、当社のビジネスモデルがニッチな存在として続くことはほぼ間違いない。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を進めている。信頼の再構築に一定の時間を要するので、企業評価はBとする。(企業評価については表紙を参照)

2015年11月に東証1部へ指定替えとなった。2015年のファイナンスの効果もあり、2017年3月末の株主数は11167名となっている。2015年6月に株主優待の充実を図った。優待の単位を、従来の400株から100株に引き下げた。100株に対して商品券1000円(又はクリニックの利用券2000円)、400株から2000円(同4000円)、1000株から3000円(同6000円)等とした。商品券はネットショップでも使えるので、近くにPCデポの店舗がなくても利用できる。これをさらに増やすことは、顧客と株主の一体化という点で効果があろう。株主還元については、2016年9月末基準で1:2の分割を行い、分割後の配当を13.0円とした。

2017年3月期1Qの好業績を反映して、株価は一時1500円を超え、PERも20倍水準まで上昇した。その後株価は今回の事案を契機に急落し、当社はサービス内容を抜本的に点検することになった。6月16日の株価(578円)でみると、PBR 1.30倍、ROE 7.2%、PER 18.1倍、配当利回り2.2%である。約40万人の会員向けサービスの改善、新規会員の増加、サービス売上高の動向と業績の底入れを確認しつつ、株価はさらに見直されて行こう。