

## 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体制を一新～

2018年6月11日

東証1部

#### ポイント

・今期よりビジネスモデルの進化に取り組んでいる。社員の働き方を大幅に変えるので、その効果が出てくるのには少し時間がかかろう。プレミアムメンバーを軸に困ったときにいつでもフルサポートするというサービスは変わらないが、これからはプレミアムメンバーとの結びつきを強化して、将来価値を創出していく。

・店舗は顧客に営業する場ではなく、顧客価値を創り出す生産の場であると位置付ける。メンバーと一緒に今後4年のデジタルライフプランを立てていく。ファミリーにも一緒に入ってもらい、接点を増やしていく。将来コンサル型のビジネスモデルに変えていく。メンバーシップの一部も従来の3年から4年にシフトするので、短期的な利益貢献の度合いは低下する。

・これには社員の働き方改革を伴う。今2019年3月期の最重点施策である。効率化ではなく、顧客の満足度を上げることで、生産性を高め、企業価値の向上に結び付けようとしている。社員一人ひとりの意識改革をコラージュ方式（イメージの材料を1枚に編集）で引き出し、人材育成に結び付けていく。

・昨年9月より、メンバー向けサービス一体型商品がスタートした。メンバーになることをはっきりさせ、プレミアムサービスを組み込んだ商品を4年契約ベースで提供する。新しい体制が業績面で本格化するのには来期からになるろう。

・2016年8月に発生した高齢者に対するサービス内容が適切でなかったという事案への対応は進展した。当社の社会的使命に対する信頼は回復している。それをさらに進化させて、これから先の顧客のニーズを互いに理解し合って、対話型のコンサルサポートを展開していく。会員の解約率は下がっており、会員数も純増に入ってきた。

・当社のビジネスモデルは次のステージに入り、これまでよりも強い仕組みが作れるようになるろう。そうすると、サービス需要を取り込み、メンバーのリテンション(保持)も高まってくるので、収益性は以前より向上しよう。今後5年で売上経常利益率10%、経常利益50億円が期待できるので、市場での評価も好転してこよう。

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へ転換
2. 強み サービス収入主力の収益構造へシフト
3. 中期経営方針 ビジネスモデルの進化を図り、メンバーとの結びつきを強化
4. 当面の業績 新体制への切り替え効果は来期から本格化
5. 企業評価 信頼を取り戻し、攻めの局面へ

## 企業レーティング B

株価 (18年6月11日) 594円 時価総額 302億円 (52.622百万株)

PBR 1.29倍 ROE 7.1% 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
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	46417	3402	3467	2269	44.1	13.0
2018.3	43590	2981	3079	1958	38.6	13.0
2019.3(予)	43000	2400	2500	1650	32.9	13.0
2020.3(予)	45000	3000	3100	2050	40.8	13.0

(18.3ベース)

総資産 35053百万円 純資産 23250百万円 自己資本比率 66.2%

BPS 462.1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。

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へ転換

### 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。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。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。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。

売上高構成比の推移

	(%, 百万円)							
	2009.3		2011.3	2013.3	2015.3	2017.3	2018.3	
	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	43.4	40.6	17719
パソコン・周辺機器	24375	58.5	52.0	46.4	33.7	23.5	21.5	9391
アクセサリ・サプライ・ソフト	6554	14.6	13.9	12.1	8.5	6.7	6.2	2689
中古その他	4643	9.3	9.9	10.5	16.6	14.2	12.9	5639
サービス収入	11340	17.6	24.2	31.0	41.2	56.6	59.3	25869
ソリューションサービス売上高	8726	10.3	18.6	27.3	38.3	53.7	56.4	24566
ロイヤリティ他収入(FC)	522	1.3	1.1	0.3	0.3	0.2	0.1	62
インターネット関連事業	2090	6.0	4.5	3.4	2.6	2.7	2.8	1241
合計	46912	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43590

(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。

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6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しての対応力を十分有している。

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基本的に3年、または4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。

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

---

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。

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。

### デジタルデバイドの解消を社会的使命としてきた

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く。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、スマートライフ店を構築している。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。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、プレミアム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(58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

---

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。



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、今年25周年を迎える。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。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みれば、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。

#### 店舗の状況

2017.9 現在	(店)			合計
	PCデポ 郊外型大型店	スマートライフ店 首都圏中心中小型店	パソコンクリニック インショップ型カウンター	
直営	16	39	53	108
子会社	12	1	5	18
FC	3			
合計	31	40	58	129

(注)スマートライフ店はPCデポスマートライフ店  
子会社はピーシーデポストアーズ(九州、中部、四国、信越、東北)  
パソコンクリニックは家電量販店インショップ、FCはフランチャイズ店

#### 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。

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55店(うちスマートライフ39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(うちスマートライフ1店)、FCが3店の71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129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

当社の社員数は2018年3月末で800人、この他に8時間換算で約1100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ense)、品質向上など、10種ほどあり、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40~50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

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。社外取締役は2名である。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。

昨2017年6月の株主総会の議案は3件、取締役10名の選任、監査役1名の選任、会計

---

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。

監査人の選任であった。監査役設置会社として取締役 10 名（うち社外取締役 2 名）は再任、新任の常勤監査役として鈴木功二氏が就任した。鈴木氏はソニーマーケティングの代表取締役専務を務めた経営者である。

会計監査人の選任では、新日本有限責任監査法人から新創監査法人へ移行した。新創監査法人は東証一部上場企業を含む 48 社の監査に関与している。

会計監査人を変更した理由は、1) 任期満了に伴い、新規契約を締結する監査法人を選定したが、新創監査法人は会計監査人の規模、職務遂行能力、独立性、内部管理体制を総合的に判断したこと、2) 今回の一連の財務データの修正において、会計監査人と意見の相違はなかったが、一連の監査手続きを進めるに当たり双方にとって負担が大きかったこと、3) それらを踏まえて、新たな監査法人のもとで信頼関係を築いた方が良いと総合的に判断したことによる。

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ので、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。

## 2. 強み サービス収入主力の収益構造へシフト

### 真似ができない仕組み

PC デポのビジネスモデルはユニークである。スマートライフ店を真似たような店舗も出始めているが、プレミアムサービスを本当に当社のようにできるだけの仕組みと人材はまだ有していない。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。



## 便利なサービス ～「手ぶらでパソコン買い替え」

かつてパソコン（PC）まわりのことは PC デポへという流れであったが、今ではスマホ、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りつつある。

その場合、クラウドがカギとなる。「総合クラウドサービス」が本格化している。サーバーの安定稼働が確保され、これから新しいサービスができるようになった。

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、特許取得済み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は、新店を作ることに比べると大きな投資とはいえ、徐々に拡大していけばよい。

同じことが他社にできるか。それは難しい。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てきた。これで儲けるしき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難しい。

## 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）に代っている。インフラとしてはクラウド化が主力となろう。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っている。

## スマートライフ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。スマホやタブレットが増え、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

---

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。

ムも一新した。

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 PC やタブレットに組み込んで、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 3 年ローンであるが、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を売る店ではない。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。

### 既存店の改装で、スマートライフ店を多店舗展開

スマートライフ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。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。

既存店の PC デポをスマートライフ店に転換すると、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。スマートライフ店は、多少立地の悪いところでも出店できる。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

---

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。

を優先している。

一方、スマートライフ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。スマートライフ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坪の方が効率がよいと会社側ではみている。

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	2018.3
PCデポ												
直営	1	10	28	43	44	48	50	46	36	28	23	16
スマートライフ店								4	15	25	31	39
子会社				4	4	12	11	11	13	13	13	12
スマートライフ店												1
FC		8	32	17	17	5	5	5	3	3	3	3
PCデポパソコンクリニック												
直営					30	46	49	49	52	52	53	53
子会社						1	1	1	0	5	5	5
FC				24	6	7	7	7	6	1	0	0
合計	1	18	60	88	101	119	123	123	125	127	128	129

(注)スマートライフ店は改装と新規を含む。直営はスマートライフ店への改装転換で減少。

### スマートライフ店を都心へ展開

世田谷砧店はスマートライフ新規出店の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砧店は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。

初の新店なので、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らなかった。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。

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。

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。

周辺 2 km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。これはスマートライフ店のシンボルで、都心店は1~2 km圏内に住んでいる人が分かり易い場所なら、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スマートライフ店をみて、そのサービスの良さを知って、自分の生活圏にあるスマートライフ店へ行ってみようという行動も狙っている。

### ユニークなサービス会員

スマートライフ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。

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。

## 3. 中期経営方針 ビジネスモデルの進化を図り、メンバーとの結びつきを強化

### 野島社長の宣言～営業から価値生産へ

野島社長は「ステークホルダーの皆様」へという自らの考え方をまとめた4ページの手紙を5月に公表した。これは画期的である。第1に、事業が長期的価値創造に対して、生産的であることと位置付けている。AI・ロボットが注目される中で、「人間としての生産領域の拡大」を掲げている。

---

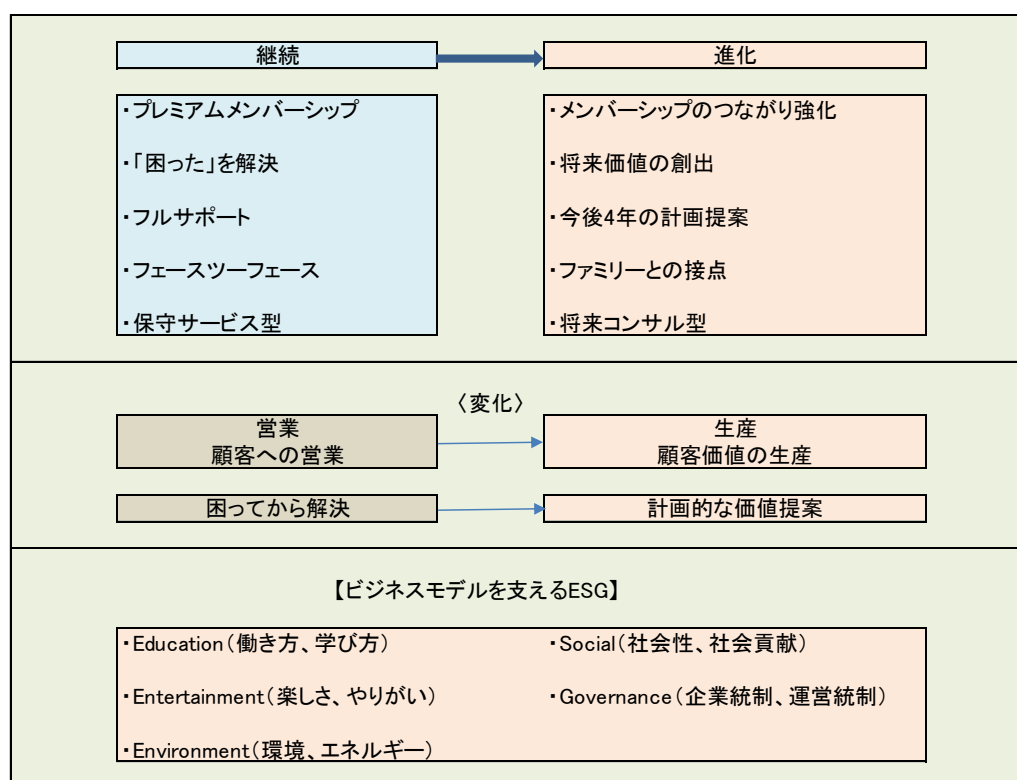
本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

第2に、会社としての価値観として、①Social（社会性、社会貢献）、②Environment（環境）、③Education（働き方、学び方）、④Entertainment（楽しさなど人間発信の新たなる価値創造）、⑤Governance（企業統制、運営統制）の5つを挙げている。ESGに2つのEを加えて、EEESG(トリプルESG)としている。

第3に、Educationでは、生活に安定×生産性、人間性の向上×生産性を考慮して、新しい働き方へのシフトを提案する。コンサルタントデザイナー、エンジニアリングデザイナー、コンサルタントオペレーターなどである。大事なことは未来デザインと位置づけている。

第4は、Entertainmentの重視である。顧客が店に来たら楽しい、当社のスタッフも楽しさや未来創造と共感し、提供できるようにする。ゲームをして楽しい。新しい使い方を学んで楽しい。自分のIT機器が点検されているのを見て楽しい。家族と来て、将来のデジタルプランを一緒に作っていくのが楽しい。そういう楽しさを提供する場にしたいと考えている。

PCデポのビジネスモデルの進化



第5に、ステークホルダーとのコミュニケーションを相互発信、相互受信して密にするために、従来の① CCC（お客様窓口）、② CR（コールセンター）、③ IRSR（インベスター・シェアホルダー・リレーション）、④ PR（パブリック・リレーション）に加えて、⑤ AR（アソシエイト・リレーション）、⑥ PTR（パートナー・リレーション）、⑦ MR（メンバー・

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。



リレーション)、⑧ ICR (インカンパニー・リレーション) などの専任者を置いた。ARは社員、家族との接点、PTRは取引先との接点、MRは会員との接点、ICRは社内広報としての接点を担っていく。

この社長メッセージは、当社の統合思考 (Integrated Thinking) を表現したものである。これを社長自らが書きおろしたという点は高く評価されよう。

## ビジネスモデルの進化

今期からビジネスモデルの考え方を大きく変更していく。基本は顧客の継続利用を継続サポートしていくが、その対応を変えていく方針である。

PC、スマホ、タブレットは今後も多様化していくが、顧客は自分に合った使い方をしたい。それに合ったソリューションを提供する。顧客のニーズをよく知った上で、計画提案、計画創造をしていく。つまり、当社は、顧客のデジタルライフプランナーになっていくという考え方を実践する。

業績が一時的に伸びなくなる要因は2つある。1つは新しいビジネススタイルに変えていくので、顧客への的確なソリューション提供ができるようになるには少し時間がかかる。もう1つは、メンバーシップの構造を3年から4年へ長期化していくので、初年度の売上、利益の貢献が鈍ってくることもある。

従来は3年契約に加えて、4年契約を昨年よりスタートさせている。現在は4年契約が基本である。ハード+サービスを一体で捉えており、他社で購入したハードでも、当社のメンバーシップに入るとサービスが受けられる。4年間でみると、最初にイニシャルコストが発生する。メンテナンスやセキュリティ、更新手続きが先行する。このコストを4年間で回収していく。その間にも、様々な問い合わせ対応や修理が必要にもなる。

PC やスマホは商品として成熟してきた。メーカーサイドが商品を出しても、そのこと自体が買い替えを促進する効果は低下している。ユーザーは自分の利用条件で買い替えを検討し、実行する。そこの相談に十分のっていけば、4年間の期間に更新需要を取り込んでいくことができよう。

そのためには、スマートライフ店において、Face to Face で付き合い、顧客のライフスタイルを知っておくことが大事である。会社としては、このコンサルサービスができるデジタルライフプランナーを育てていく。

顧客には、若い人もシルバー世代もいる。ユーザーの声を聴いて、ソリューションを提供していく。4年の契約期間を通して、コンサルをしていく。

また、店舗の性格を広げていく。販売や修理からコンサルへ、さらにエンタメ (エンターテインメント) の要素を加えていく。子供、親、祖父母というファミリーで来店した時に、楽しめるようにする。

祖父母といっても、初期のファミコンユーザーである。小中学生には、プログラミングが

大切になってくる。コンピュータ、プログラミングについて会話しながら、懐かしいインベーダーゲームを楽しむようなことも野島社長は実践しようとしている。

これをPCデポとつき合っていると、遠隔でもできるようにする。こうしたサービスを提供していく準備をしている。

そこで、エンタメ人材も強化していく。コンサル人材への投資を行っていく。一方で、従来の販促や広告宣伝は減らしていく。働き方改革では店舗の休日も増やしていく。

事業のコンセプトも変えていく。「顧客の困った」を解決する」というフェーズから、「メンバーにソリューションを提供する計画的コンサルを提供する」という考えに質を高めていく。

量と効率から、質の高い価値創造に舵を切ると決めた。コンサル営業で、顧客の4年間のプランシートを作っていく。また、ユーザーにインビテーションを出して、次の顧客を紹介してもらうようにする。

今期はこうしたことに向けて、人材の再教育、品質・ガバナンスの作り込みをやっていくと野島社長は位置付けている。

メンバーシップ型のビジネスモデルは継続するが、顧客をマスと捉えて、平均値でみていくのではなく、一人一人とコンタクトして計画的なコンサルを実行していく。

今期の業績は前年並みにとどまるが、次のビジネスモデルの構築に向けて、手応えがあり、社員の展望も開けていると、野島社長は自信を持っている。

### 「困った」から未来価値創造へ

従来のビジネスモデルは10年かけて定着してきたが、2016年に一部の顧客から会員の仕組みにクレームが付き、違法ではないが、顧客に合ったメンバーシップの運営を図っていく必要があるということで、1年かけて新しい体制を作ってきた。内部の品質管理体制はほぼでき上がってきた。ここで一気に攻めに入るのかと思ったら、野島社長は次の改革をスタートさせた。

店舗を、商品やサービスを提供する営業の場ではなく、顧客にとっての長い目でみたIT活用の価値を生産する場であると再定義した。その活動を実践する。当初は手間がかかり、社員に定着するにも時間を要する。半年もたてばパワーアップしてくるものとみられるが、今期の業績は実質的に昨年と同じレベルとしている。

PCデポのビジネスモデルは進化を目指す。顧客の「困った」を助けてフルサポートするというプレミアムサービスは継続する。困った人を笑顔にするだけでなく、これからは顧客の将来価値にも関わっていく。

ユーザーはこれからもIT機器を使っていく。ファミリーで使っていく。しかも、一定の期間でみれば将来はこういう使いかたをしたい、これを購入したい、いつ頃買い換えたい、というようなニーズがいろいろある。こうした予定を計画にみたとて、計画的提案を行い継

---

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。

続利用、継続サポートに結び付けていく。

社員はプレミアムサービスを提供するデジタルライフプランナーになっていく。金融分野ではファイナンシャルプランナーという仕事があるが、デジタルライフにおいて、今日の‘困った’だけでなく、将来のデジタルライフを安心して楽しめるようにコンサルしていく。

2006年に会員制を始め、2013年にスマートライフ店への転換をスタートさせ、そして2018年からビジネスモデルを困った対応型から将来価値創造へシフトさせていく。

## 社内改革は進展

この1年を振り返って、野島社長は2つの点を強調する。1) 社内改革は進展し、定着してきた。修理を担当するエンジニアは現場、機器、サービスをよく知っており、顧客の行動も読んでいる。一方で、店舗における生産性にまだバラつきがあり、顧客へのサービスレベルを上げつつ、付加価値を高めるといって時間を要した。2) 会員である顧客の反応はすでに落ちつきを取り戻しており、一度退会したユーザーが戻ってきている例も出ている。つまり、本当に必要なサービスを的確にアドバイスできれば顧客は十分増やすことができるという感触を強めている。

## 社員の働き方改革を推進

今後のマネジメントでは、3つの点に力を入れていく。1つ目は、働き方改革である。営業時間を短くしている。今まで、夜8時~9時まで開いていた店を7時半前後の閉店に早めている。顧客は、困って当社に来るのだが、何をどう困っているのかを互いに素早く分かって、対応できれば、顧客満足度も上がって待ち時間も減る。新入社員のトレーニングも進んでこれから戦力化してくる。

2つ目は、文教マーケットにおけるPCの重要性に着目して、PCの復権に力を入れていく。スマホだけではなく、PCをベースにしてスマホとのつながりのよさをアピールしていく。一方で、格安スマホは、当社の主力ではなく、IoTもいずれホームユースに入ってくるにしても、やや時期尚早とみている。

3つ目は、顧客開拓を通じて、仕事をクリエイティブで付加価値の高いものにしていく。安い商品をほしい人は別の店に行くのであって、良いサービスを提供してくれるので当社に来るといって持っていく。会員の相談が増えている。会員ではない一般の人も、困ると他社で購入したスマホやPCを持って当社に来る。

店舗の営業時間はすでに短縮しているが、月1回は定休日設けられるようにしていく。そのためには、生産性の向上が求められる。これは、商品やサービスをプッシュ型で手離れよく売るという意味ではない。顧客のニーズをよく知って、それに合致した内容のコンサルをしていく。このコンサル力の向上が必須である。

モノ売り、安売り、効率の追求は、生産性の向上のマイナスに働く、と野島社長は強調す

---

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。そうではなく 1) コンサルの充実、2) 技術者の育成、3) メンバーサービス一体型商品の拡充に力を入れていく。

顧客のニーズを2年先までみて、相談にのって提案していく。ファミリーでみた時の買い替えのニーズや新しい商品の利用に合わせていく。

社員の対しては、今日の販売だけではなく、48 か月先までの提案と案内をするようにしている。何時頃、どんな商品サービスが必要になるかをはっきりさせて、お客のイメージに合わせて商品やサービスを提案していく。

その訓練に当たっては、社員のローテーションにも力を入れる。研修、訓練は他店に送って受けさせる。当社には、個人のノルマはないので、OJT が自分の稼ぎと切り離されており、社員間の協力はうまく働くようになっている。

コールセンターの対応も、客の問い合わせを効率よく捌くのではなく、顧客の CS (満足度) を上げて、付加価値の向上に結びつくように対応していく。

これから、AI スピーカーが伸びる、とあって、店舗でどんどんマーケティングすることはしない。成長商品にすぐには飛びつかない。取扱商品のメニューにはあるが、顧客のニーズをみて、本当に必要になってきてから、ビジネスにしていっても遅くないと会社サイドはみている。

顧客のニーズに合わせたコンサル力を養い、それを競争力の源泉としていく方針である。その意味で、現在は、PC に力を入れている。スマホがあればもう PC はいらぬという風潮もあるが、実際は全く異なる。

子供たちの教育、若者の活動サポート、熟年層の生活の利便性にとって PC は必要であり、PC を使って、自分に必要なデータや情報を結集していくニーズはこれからも高まっていくという見方である。

### コラージュによる参加型意識改革を实践

社長のリーダーシップのもと、新しい価値創造のコラージュ (頭の中を整理したふかん図) を作り、お客とは一人一人に合った計画書を作り上げていく。

新しいスマホが出たから、買い換えて、ということではなく、今後4年のデジタルライフを互いに検討して、それに対して計画的提案を行い、計画的に価値創造をしていく。

社員には、コラージュによる課題設定や提案を実行させている。スマホは2次元だが、PC は3次元的に表現ができる。イメージや考えをみえる化するには、A4 1枚 (パワーポイント1枚) やさまざまなサイズのコラージュ作成を通して身につく編集力が威力を発揮する。

会社としては、社員の ES (満足度) を上げるように仕組みを作っていく。そのためのインセンティブも報酬につけていく。70歳まで働けるようにして、50歳を過ぎても社員として採用していく。つまり、働き方を多様にして、ステークホルダーとのつながりの中で、信用、信頼を作り、やる気を引き出していく。

---

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。

これが、力を発揮するようになれば、会社全体のマーケティング力が向上し、付加価値の向上を通して企業価値が上がってくる。こうした戦略を実行していく。

PC デポのコラージュ実践は、例えば、1) ロボット AI と自分の仕事、2) お客にとっての自分の知識イメージ、3) 今後の仕事に必要な人間力、というテーマに対して、社員が自分なりの1枚(材料を組み合わせたオリジナルなメッセージ)を作り、それに対して、自分の考えを表現する。こうした活動を社長のリーダーシップのもとで、本格化させている。

### 計画提案書づくりが鍵

プレミアムサービスは従来の3年型から4年型に変えている。4年間の提案書をベースに、当社は4年で価値創造を行う。

計画提案をすると、世の中ではPCが減少していても、当社では伸びることになる。使い方を理解する中で、買い替えも促進される。スマホも新製品が買い替えの動機にならない。スマホもほぼ行き渡った。あとは、適切な時期にニーズに合ったもの買い替えたい。そうすると何が起きるか。きちんとコンサルしていくと、品質のよいもの、機能の高いものがほしくなる。その使い方がわかると、確かに便利である。ここが、当社がFace to Faceを大事にする原点である。

ニーズを書きだして、一緒に提案書を作っていく。顧客も今後4年の自分のデジタルライフをイメージしやすくなる。計画書を作ることは手間がかかるが、将来への提案がしやすくなる。しかもプレミアム会員であるから、しっかりコンタクトしていける。計画、消費への提案をしていくので、顧客をしっかりリテインできる。

### 新しい組織作りにも力を入れる

組織は逐次変えているが、営業ではなく、生産という名称が変わっている。従来の営業統括本部は3月から運営生産本部と名称を変えた。店舗を運営するのは同じであるが、売するための営業ではなく、客の楽しさ、客の価値を生み出すための生産が大事であるという発想である。

品質管理生産本部も、生産という言葉が入った。従来の品質、総務、人事に対して、品質を作り出すのは人、総務・人事も人材を作り出して社内の仕組みを作り変えていく。新しいことを創出するという意味を込めて生産するという。

営業から生産へ、売ることから価値を作ることへ、PC デポはここに本格的に取り組もうとしている。野島社長の本領発揮である。

### 都心小型店のタイプと固定客づくり

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。



る。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。この大型店がスマートライフ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。

2017年7月にスマートライフ店の六本木店が新規にオープンした。都内では、青山店、麻布十番店、ららぽーと豊洲に次いで、4番目となる。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。

スマートライフ店としての新規店は、既存客がいないので、店舗を知ってもらうことが最も大事である。しかも、従来の家電量販店のように、商品を並べて安くかってもらうという店ではない。地元で配ったチラシを見ても、①新しいスタイルの総合専門店、②販売・修理・インターネット全てのサポートする店舗、③地域のお客様がパソコン、スマホを楽しめるようになるための店舗、として店の機能を訴求している。

野島社長のキャッチフレーズは「ふらっとお立ち寄りください」、「スマートITライフをお手伝いします」である。立ち上がりは想定通りで、これからゆっくり顧客作りをしていく。

#### 新規出店、スマートライフ店への転換の動き

	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3(予)	2020.3(予)
PCデポ							
直営・子会社		3					
スマートライフ店(新規)		1	3	2	1	0~1	0~3
スマートライフ店(改装)	4	10	7	5	8	5~10	5~10
パソコンクリニック							
直営		2		1			
合計	4	16	10	8	9	5~11	5~13

(注)(予)はアナリスト予想

#### スマートライフ店を大型店にも展開

2016年6月に多摩ニュータウン店を改装した。600坪の大型店であったが、300坪のスマートライフ店にリニューアルし、残りのスペースは他社にサブリースした。子会社（ピーシーデポストアーズ）店舗でもスマートライフ店への転換が始まった。長野店が2016年9月にリニューアルした。

PCデポの大型店に、スマートライフ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。このタイプの店は、2014年9月にスタートして、この2017年9月末で従来の直営店にほぼ導入している。

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子会社（ピーシーデポストアーズ）店舗でもスマートライフ店への転換が始まった。スマートライフ店ではなく、青い看板の従来型大型店に、スマートライフと同じようなコー

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。

ナーを設置している。PC デポの大型店の中に、スマートライフ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。

### 今後の店舗展開

スマートライフ店はエンタメサービスを入れていくので、店舗の席数が足らなくなることも想定される。よって、既存店のリノベーションはさらに進められよう。

PC の市場は一般的にみると、縮小していくとみられるが、PC がスマホとは別に使われるという点で、両立するニーズも強い。PC デポのユーザーはPC のソフト込みでフルサービスを提供するので、PC の買い替えをシニア層でも積極的に行う。つまり、PC を積極的に使うユーザーは減らないどころか、増えていく可能性も高いとみられる。こうしたビジネスモデルの進化に注目したい。

スマートライフ店への改装は 5~10 店を予定している。既存のスマートライフ店も 5 月時点で 40 店となってきたが、店舗のレイアウトからみてプチ改装(座席の数を増やすなど)が必要な店もある。ここに手を入れていく。

従来型の PC デポは 28 店(直営、子会社含めて)あるが、これらはいずれスマートライフ店型に変えていく。あと 3~4 年で全て切り換えていくことになるろう。

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。

### 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。2017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)

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。

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。

プレミアムサービスの内容

(円/月)

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
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。

### 「メンバーサービス一体型商品」を昨年9月に発売

サービス一体型商品は、コンセプトをはっきりさせるために、‘メンバーサービス一体型商品’と名付けるようにした。つまり、当社のメンバーになって初めてサービス一体型商品が購入できるという意味である。

もちろん商品のみを購入することはできる。サービスメニューもいろいろあるので、適切に選ばばよい。しかし、サービスと商品を組み合わせ、顧客のニーズにより合致して満足度を高め、当社にとっても会員として長くつき合ってもらえるような仕組みをブラッシュ

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。

アップしていく。

メンバーサービス一体型商品を昨年9月からスタートさせた。これから品揃えを増やしていくので、ソリューションサービスの売上高は、下期から前年同期を上回っている。

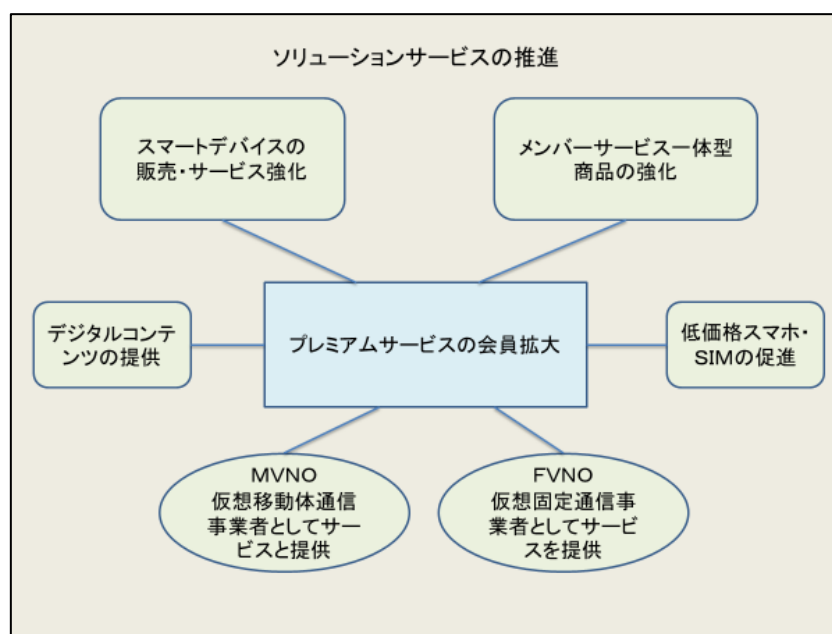
但し、サービス一体型商品の利益貢献は少し遅れて出てくる。4年間での割賦販売と同じような仕組みなので、販売時に手間をかけて、いろいろなサービスを提供する。そのコストは月次のサービス料から回収していくので、利益面で寄与してくるのは6カ月～1年後からになる。

① Value Pack はプレミアムサービスのマルチネットワークプラン（月々4500円）とアップルの MacBook Air（13インチ、128GB）を組み合わせ、月々5500円で利用できる。iPhone 持っていれば、MacBook を通して画像やデータを共有できる。MacBook のデータで、iPhone 7 から iPhone X への移行がスムーズに出来る。

② 既存メンバー、新規加入したメンバー、どちらも利用できる「メンバーソリューションハード追加プラン」を用意した。これは iPhone8 などのデバイスを、プレミアムサービスシリーズに追加して利用できるもので、例えば iPhone 8 をマルチネットワークプランと組み合わせ、購入時に本体2万円を支払った後、月2500円（4年プラン）で利用できる。iPhone と MacBook をつなぐことで、使い勝手が向上する。この一体化を進めていく。

③ プレミアムサービスに加入していると、iPad 2017（9.7インチ、32GB）を購入時に本体1万円を支払った後、月1200円で利用できる。こうしたサービスがいろいろ出てこよう。

①のメンバーサービス一体型商品は契約期間を4年にして回収していく。2～3年経てば、新商品への入替ニーズも出てくるので、4年以内に次に継続していく可能性も高まる。



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。

サービス一体型商品の売れ行きはよい。今上期をボトムに下期から業績は好転してくるが、そのピッチは当初は少し鈍いものとなり、来下期からかなり本格化してくるとえよう。かつてサービス一体型商品は、ソリューションサービスの15%を占めるまでに増えたことがあったが、今後は全体の5%、10%と次第にウエイトを高めていこう。

### IoT、AIでも多様なサポートが提供可能

AIスピーカーは、今のところ時期尚早とみている。話題性はあるが、当社のサービスメニューに加えていくには、もう少し中身の充実と普及のペースをみていく方針である。

中期的にみると、20年には5G通信網のサービスが始まる。小学校でプログラミング教育が必須となる。デジタル教科書が始まる予定であるなど、新しい動きもいろいろ出てくる。スマホが主流となる中で、PCがいらなくなるのかということ、そうでもなく、家庭において、PCを使う理由は十分ある。

IoTやAIの新しい機器やサービス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。

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。



## 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

スマートライフ型販売では、商品・サービスの売上げを3~4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。

スマートライフ店の販売が増えると、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た。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		2017.3	
会社全体の売上高(連結)	51359	100.0	53772	100.0	51261	100.0	51729	100.0	46417	100.0
サービス売上高(連結)	12622	24.6	16194	30.1	19696	38.4	24631	47.6	24984	53.8
商品等売上高(連結)	38737	75.4	37578	69.9	31565	61.5	27098	52.4	21433	46.2
サービス原価(単体、試算)	3176	25.2	4676	28.9	5520	28.0	7443	30.2	6710	26.9
会社全体の粗利益(連結)	16114	31.4	18273	34.0	19472	38.0	21715	42.0	21249	45.8
サービス粗利益(試算)	9446	74.8	11518	71.1	14176	72.0	17188	69.8	18274	73.1
商品等粗利益(試算)	6668	17.2	6755	18.0	5296	16.8	4527	16.7	2975	13.9

(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記。試算値は正確ではなく、大凡の参考データ。

## 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。顧客の「困った」を解決するだけでなく、その先顧客は何をやりたいのか。ITを活用した生活の向上に対して、CS(顧客満足度)を上げるようなソリューションを提供する企業を実現していく。

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。

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。

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別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。

ただ、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。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。スマートライフ店に衣替えすると、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、それに見合っただけ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3~4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。

---

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。

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。

### 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%は十分達成できよう。

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。

スマートライフ店によって、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。スマートライフ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、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。

バランスシート

(百万円、%)

	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3
流動資産	13888	18368	19771	25381	26123	26251
現預金	2982	4679	2370	4754	7726	10597
売掛金	3969	6731	9609	13249	11202	8514
棚卸資産	5986	5775	6548	6128	6103	6125
固定資産	8942	8644	9336	9622	9506	8801
有形固定資産	5073	4836	5013	5041	4857	4440
差入保証金	1387	1349	1639	1810	1750	1703
敷金	1268	1248	1275	1323	1403	1332
資産合計	22831	27012	29108	35004	35629	35053
流動負債	9009	9758	11647	12271	6786	6279
買掛金	2087	3506	1691	1245	1230	964
短期借入金	2550	900	4520	5200	0	0
長期借入金(1年内)	1849	1727	1447	1044	2125	2243
固定負債	4149	3915	2428	1347	5830	5523
長期借入金	3479	3244	1796	751	5265	4952
純資産	9671	13342	15032	21334	23011	23250
有利子負債	7879	5871	7764	7197	7391	7195
有利子負債比率	34.5	21.7	26.7	20.6	20.7	20.5

運転資本への対応も重要

2018年3月期のバランスシートでは、サービス一体型商品の新規提供を自粛していたことにより、売掛金の回収が進み、その分現金が増加した。今後はValue Packが増えてくれば再び売掛金が増加してこよう。キャッシュ・フローでも同じ傾向がみられ、フリーキャッシュ・フローがかなりプラスとなった。株価をみながら自社株買いにも力をいれた。財務面では、特に問題はない。

キャッシュ・フローの推移

(百万円)

	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3(予)
営業キャッシュ・フロー	1597	2010	-2512	516	4292	5045	550
税引き後利益	537	1848	1790	2742	1325	2282	1650
減価償却	728	685	781	897	943	919	900
売上債権	-476	-2783	-2903	-3640	2034	2687	-1500
棚卸資産	1299	210	-772	420	24	-21	-100
仕入債務	-1421	1417	-1816	-449	-16	-282	-400
投資キャッシュ・フロー	-994	-441	-1436	-970	-1090	-297	-1000
有形固定資産	-844	-332	-797	-604	-830	-450	-800
無形固定資産	-135	-374	-260	-291	-178	-68	-200
フリーキャッシュ・フロー	603	1569	-3948	-454	3202	4748	-450
財務キャッシュ・フロー	295	127	1637	2837	-229	-1876	-660
長短借入金	451	-2007	1892	-767	394	-195	0
株式の発行	0	2289	0	3983	0	0	0
自己株式	0	0	-1	0	-5	-1006	0
配当金	-155	-153	-253	-380	-612	-660	-660
現金・同等物の期末残高	2984	4679	2370	4754	7726	10597	9487

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。

メンバーサービス一体型が伸びると売掛金が増え、その分増加運転資金が必要になってくるが、将来それが100億円増の規模になっても十分対応できるので問題はない。

2017年3月期、2018年3月期のバランスシートでは、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。これに伴い、キャッシュ・フローでは、フリーキャッシュ・フローが拡大した。

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ため、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。

#### 4. 当面の業績 新体制への切り替え効果は来期から本格化

##### 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46417百万円（前年度比-10.3%）、営業利益3402百万円（同一16.7%）。経常利益3467百万円（同一16.2%）、純利益2269百万円（同一15.7%）となった。

2016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2133百万円に対して、下期は1269百万円であった。

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2016年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。

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た。

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、3Q、4Qは今回の問題の影響がフルに出ており、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。

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。



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	4955	5792	316	11100	577
2016.4Q	5400	5728	306	11433	692
2017.1Q	4639	5755	302	10713	585
2017.2Q	4284	5693	315	10305	595
2017.3Q	4519	6598	305	11440	683
2017.4Q	4278	6519	319	11132	1118

2018年3月期は底入れを確認、3Qより好転した

2018年3月期は、売上高43590百万円（前年度比-6.1%）、営業利益2981百万円（同一12.4%）、経常利益3079百万円（同一11.2%）、純利益1958百万円（同一13.7%）と減益であった。

営業利益の会社計画は2420百万円であったので、実績はそれを5.6億円ほど上回ったが、そのうち4Qに商品保証引当金、貸倒引当金の見直しによって3.6億円の増益要因があった。保証引当金を多めにとっていたが、それが平準化してきた。サービス一体型商品の貸倒引当金も一巡してきたことによる。

売上高が28億円ほど減少しているが、商品が-24億円、ソリューションサービスが-4億円と商品の減少が大きい。商品ではPC、周辺機器、中古品などが落ちている。

四半期別にみると、2017年3月期の3Q、4Q、2018年3月期の1Q、2Qは低調であったが、その後3Q、4Qと少しずつ好転している。社内体制を見直し、その定着を図りつつ、昨年9月から新しいメンバーサービス一体型商品（Value Pack）を発表して、これが堅調に推移している。

売上高の前年同期比

	売上高の前年同期比 (%)			
	1Q	2Q	3Q	4Q
既存店				
2016.3	-4.8	+0.2	-0.8	+3.1
2017.3	+3.8	-8.1	-17.5	-16.4
2018.3	-14.4	-8.9	+3.6	-3.9
サービス				
2016.3	+17.0	+23.4	+16.5	+18.1
2017.3	+19.3	+8.3	-9.3	-12.7
2018.3	-16.4	-14.5	+13.9	+13.8

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。

バリューパックは、ハードとメンバーシップサービスが一体となったものである。この販売が伸びており、10月以降サービスの売上げはプラスに転じている。サービス売上高は、1Q、2Qは前年同期比-15%ペースであったが、3Q、4Qは同+14%ペースであった。

スマートライフの新規出店は1店、改装は8店で、全体の投資額は5.8億円であった。

配当性向は30%を目途に安定配当を行う。2018年3月期は配当総額652百万円、自社株買い660百万円で、配当性向39.5%、総還元性向67.0%であった。

#### 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		2018.3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	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	6807	54.0	5755	53.7
2Q	3083	25.8	3894	31.8	4681	39.3	5995	48.7	6657	59.0	5693	55.2
3Q	3223	23.5	4215	30.6	5229	38.3	6491	47.6	5793	52.2	6597	57.7
4Q	3329	24.7	4396	28.2	5281	39.9	6510	48.0	5727	50.1	6519	58.6

#### 2019年3月期も減益へ

2019年3月期の会社計画は、売上高43000百万円（前年度比-1.4%）、営業利益2400百万円（同-19.5%）、経常利益2500百万円（同-18.8%）、純利益1650百万円（同-15.8%）である。

慎重な計画であるが、ビジネスモデルの進化を推進する年なので短期の業績にプレッシャーをかけていない。2019年3月期は、一時的な拡販はやらない。つまり、セールという販促はやらない。コスト面では広告宣伝費は減ってくるが、売上高も伸びないという面も出てくる。

2019年3月期は、引当金の戻しを除いたベースで、営業利益で前期並みを確保するという計画である。ソリューションサービスの売上高は+7.0%（前期-1.7%）とみており、粗利率は45.0%（前期46.0%）、設備投資10億円（償却8.5億円）を見込んでいる。

粗利が46%から45%に低下するのは、エンジニアリングサービス（これは高粗利率）が減少するとみていることによる。エンジニアリングの構成はソリューションサービスの25~30%を占める。

ソリューションサービスは、3つのタイプがある。1) 一次的サービス（エンジニアリング）、2) 継続サービス（プレミアムサービス）、3) ソリューションサービス（サービス一体型）、という3つのうち、今期は、エンジニアリングが減少し、格安スマホのソリューションサービスも減少するとみている。一方で、プレミアムサービスは+10%レベルで拡大しよ

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。よって、今期のソリューションサービスは+7%と見込んでいる。

ユーザーのライフスタイルに合わせる営業に舵を切ったので、今期の伸びは鈍るが、来期以降はサービスの伸びが再び高まってこよう。

#### 業績予想

(百万円、%)

	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3(予)	2020.3(予)
売上高	51261	51729	46417	43590	43000	45000
粗利益	19472	21715	21249	20044	19400	21000
対売上比	38.0	42.0	45.8	46.0	45.1	46.7
販売管理費	16426	17628	17846	17062	17000	18000
対売上比	32.0	34.1	38.4	39.1	39.5	40.0
営業利益	3045	4086	3402	2981	2400	3000
対売上比	5.9	7.9	7.3	6.8	5.6	6.7
経常利益	3162	4139	3467	3079	2500	3100
対売上比	6.2	8.0	7.5	7.1	5.8	6.9

#### 来期から増益に転換

中期的目標のROE15%、営業利益率10%は、4~5年で達成するように進めていくというのが、野島社長の考えである。

しかし、営業型から生産型にビジネスモデルをシフトさせるので、既存のメンバーの人々への対応を十分行えるようにする。プレミアム会員を優先して計画提案に力を入れていく。店舗に家族で来てもらって、ファミリー全体のプランを話し合っていく。よって、店舗にくる人が増え、席が足らなくなるので、プチ改装も必要になる。ものを買うだけの一見の顧客も、プレミアム会員という仕組みに、より接するようになる。そこで良さを感じる人もいれば、プレミアムサービスをいらないという人もいよう。ここで顧客が選別されていく。

ビジネスモデルのシフトが進行してくると、プレミアムサービスが伸びてくる。まずはファミリーを対象に、顧客との接点が増えてくるとそれでマーケットは拡大してこよう。

既存店、既存客をベースに新ビジネスモデルを徹底していく。これによって、財務的には売上高経常利益率10%、ROE15%以上を目指す。新モデルサイクルの4年後には十分達成できる目標である。

## 5. 企業評価 信頼を取り戻し、攻めの局面へ

#### ビジネスモデルの進化に勝算あり

中長期の目標として、売上高経常利益率10%を掲げているが、その達成は遠い数字ではない。今期は5.6%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

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。

みせよう。会員サービスは、会員増とともに収益性が高まってくる。メンバー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。中期的には売上高 500 億円、営業利益 50 億円を目指すことができよう。

当社のビジネスモデルは進化していく。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ろう。そうすると、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、数年後にはピーク利益の更新も期待できる。

### 信頼回復で今後期待

昨年 8 月に自己株式の市場買い付け（自社株買い）を 10 億円（150 万株上限で 2.9%相当）ほど実施した。これは、会社側の業績への自信の表れとも読みとられ、マーケットにおいて好感された。

商品のラインアップは一旦かなり絞り込んできたが、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、4) 未来型コンサルが機能してくれば、会社は一段と強くなる。サービスニーズは豊富にある。新体制が軌道に乗ってくれば、商品のラインアップも充実させていくことができるよう。

野島社長は、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ている 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）を提案している。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。信頼を取り戻しつつあり、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、サービスを工夫する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。今回は次のビジネスモデルへの進化に挑戦している。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。信頼構築をもう少し確認したいので、企業評価は B とする。（企業評価については表紙を参照）

2018 年 3 月末の株主数は 6256 名である。株主優待は、100 株に対して商品券 1000 円（又

---

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。

6 月 11 日の株価 (594 円) でみると、PBR 1.29 倍、ROE 7.1%、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好転を確認しつつ、株価は大きく見直されてこよう。