

(2026年4月24日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2026年3月期決算および中期経営計画説明会

質疑応答 (Q & A)

説明者：	代表取締役 社長	柳澤 花芽
	代表取締役 専務執行役員	山崎 政明
	執行役員	山口 隆夫

質問者 1 人目 (アナリスト)

Q1：Anthropic と協業する理由やメリットをどのように考えているか。日本の顧客にアクセスするルートが限られる米国の AI 企業との協業は、米国企業が日本の顧客に関する学習を深めることを通じて最終的に顧客を奪われるリスクを誘発しないか。

A1：Anthropic は創業時より安全性を非常に重視し、エンタープライズ向けにフォーカスしているため、設立当初より我々は注目し関係構築に取り組んできた。Anthropic は、金融顧客に強く、安全性を重視する点で NRI と類似している。協業により日本の顧客の企業価値向上に貢献できると考えている。また、米国企業に顧客を奪われることは懸念していない。我々が持つ顧客との付き合いの深さや業界知見の深さは簡単に AI に吸収されるものではない。

Q2：中計 2028 における利益率改善について伺いたい。間接部門のオペレーション改革、値上げ、金融 IT での生産性向上などの説明と比べて、中計 2028 最終年度の営業利益率目標 21.1%は控えめに見える。

A2：何十倍という生産性向上は特定の工程を切り出した場合であり、一気に全社展開できるものではない。中計 2028 最終年度の営業利益目標 2,000 億円は、かなり固めに設定したものであり、生産革新効果により、アップサイドがあれば適宜修正していく。

Q3：海外事業の抜本的見直しについて伺いたい。豪州（の2社）で全額減損という思い切った意思決定のプロセスに関して、経営陣主導かボトムアップか等を伺いたい。

A3：海外事業に関して、当初はアップサイドの事業計画を検討していたが、2026年3月期第3四半

期より業績が悪化し始めた。第 4 四半期に入ってから中期経営計画を策定するプロセスにおいて 2027 年 3 月期の事業計画を練り直した。事業の成長率は当初計画から変更はないが、当初見込んだ金額に比べて 2026 年 3 月期の利益は落ち込んだ。この差額に基づいて再計算した結果、（二社については）全額減損となった。2026 年 3 月期第 4 四半期において、海外子会社の経営層、東京の経営層、コーポレート部門の間で何度もシミュレーションを重ねて減損損失額を決定した。

質問者 2 人目（アナリスト）

Q1：2026 年 3 月期第 4 四半期に 20 億円のコストを計上した海外の事業構造改革は計画通りに完了したか。撤退や減損の対象となった事業の詳細を、特に豪州を中心に伺いたい。

A1：豪州事業の構造改革として Planit の英国拠点、2016 年に買収した ASG に機能を追加するため（2022 年に）買収した、Velrada の英国拠点の売却および清算を行った。これらに掛かった費用は、のれんの減損額とは別に計上したもの。加えて、人員整理も行っており、豪州で約 10 億円、北米で約 5 千万円の費用を計上し、全て合わせると約 20 億円の構造改革費用の計上となった。2026 年 3 月期末までに構造改革はすべて完了したと考えている。

Q2：2027 年 3 月期における海外事業の売上と営業利益の見通しについて定量的な数値を伺いたい。

A2：海外事業全体の売上は 2026 年 3 月期並みの約 1,100 億円を見込んでいる。営業利益はブレイクイーブンが最低限の目標である。アップサイドを目指すものの、業績予想に織り込んでいる海外事業の損益はブレイクイーブンである。

Q3：AI 関連ビジネスについて伺いたい。中計 2028 の資料 p.7 では 2026 年 3 月期実績として AI 関連売上は約 300 億円とのことだが、コンサルティング事業が中心なのか等、その内訳を伺いたい。また、目標の 3,000 億円に向かってどのようなプロジェクトが増えていくか。単価上昇も含めて収益性の改善につながるか。

A3：AI 関連売上の定義は非常に難しい。最近、AI 導入支援や AI 基盤構築の案件が増えている。案件は大型化しており、数十億円の案件も出始めている。また、AI 活用を前提とした基幹システムを再構築するプロジェクトも最近受注した。AI 活用を前提とする案件が増加しており、また、部分的に AI を活用する案件も拡大している。なお、顧客が AI を活用する案件は AI 関連売上に含まれるが、当社がシステム開発に AI を活用する案件は AI 関連売上に含めていない。

Q4：株式市場で関心が高い、AI によるディスラプションの中期的なリスクについて、特に海外事業を中心に伺いたい。

A4：海外では顧客が IT 開発を内製化しており、外注部分は景気変動に左右されやすい特徴がある。その中で人材派遣型ビジネスは以前からディスラプトされると言われてきた。NRI では人材派遣型からプロジェクトベースの仕事ができる人材への入れ替え、体質変換を図ってきた。今回の事業構造改革で成長性が低い領域への対処は完了した。

質問者 3 人目（機関投資家）

Q1：中計 2028 では 2029 年 3 月期の AI 関連売上 3,000 億円を目標に掲げているが、コンサルティングやシステム開発などの構成比はどのように変化する見通しか。また、従来の SI に比べてマージン水準はどう変わるか。

A1：システムを刷新する案件は全て何らかの形で AI を絡めた形の提案になる。コンサルティングでは AI 活用が前提で業務改革や組織変更を行う状況であり、まずはコンサルティングセグメントの売上が全て AI 関連となろう。AI 関連は NRI の強みを発揮できる領域であり、単価も上げていきたい。市場が大きく拡大する過程にあるためしっかりとトレンドを見定めていく。

Q2：Anthropic 等との協創において、NRI ならではの付加価値、差別化要素はどのようなところにあるか。

A2：顧客からは、経営課題を紐解ける戦略コンサルティング力に対する期待が高い。全社改革、AX（AI Transformation）の案件に上流から入っていくことが強みである。当社は、既存システムや業務プロセスの背景にある暗黙知まで理解することを強みとしており、クラウドベンダーが入り込めない部分のアーキテクチャ設計ができる。さらに、様々なモデルから顧客にとって最適なものを組み合わせるインテグレーション力にも高い評価をいただいている。

Q3：中計 2028 の売上 CAGR5%は保守的に見える。モダナイゼーションなど国内の強い需要をどこまで織り込んでいるか。

A3：固めに見積もっているとご理解いただきたい。

質問者 4 人目（アナリスト）

Q1：豪州について、Planit に所属する人員は何名残っているか。自社のテスト工程の自動化などに使えとしても、人員を抱えているとリスクにならないか。

A1：派遣型ビジネスの人員は相当数退職しており、開発と一体的に品質を担保する能力を発揮できる人材だけが残っている。余剰人員は抱えておらず、構造改革は完了している。

また、2026年4月にNRI オーストラリアとPlanitは統合し、既に一体運営を行っている。

Q2：2026年3月期第4四半期のコンサルティングは案件不足による稼働率低下で減益という説明だが、AIコンサルティングが活況という話と矛盾しないか。実態のモメンタムはどうか。

A2：2026年3月期は、米国の相互関税の影響等があり、顧客による需要の濃淡が非常に大きかった。各業界の専門家を多数抱えている中で、2026年3月期第4四半期は需要が旺盛な領域へのリソースシフトを十分に行えず、稼働の偏在が生じた。2026年4月の組織改編・人事異動により、機動的なリソースシフトができる体制を整えた。

Q3：2026年3月期第4四半期の国内受注について、（説明があった）コンサルティングセグメントにおける大型官公庁案件の規模感、およびIT基盤セグメントが1桁%の伸びにとどまった背景を伺いたい。

A3：コンサルティングの官公庁案件は数十億円規模であり、やや高水準の受注高となった。IT基盤は、2025年3月期第4四半期に商品販売で数十億円半ばの大型プロジェクト受注があったため、その反動減をこなしした上での1桁%増加とご理解いただきたい。

Q4：中計2028の営業利益目標2,000億円について伺いたい。生産革新がなくても達成できそうな水準だが、R&D投資などを積極的に行っていくメッセージか、単に保守的か。

A4：ミニマムのコミットメントであり、保守的とご理解いただきたい。AI時代において競争力を高めるため、R&Dを含めて一定の先行投資的費用は必要であり、それとのバランスも含め、固めに見積もった結果である。

質問者5人目（アナリスト）

Q1：中計2028の営業利益率目標について伺いたい。中計2028ではR&Dを含めた投資2,400億円を計画、2027年3月期からP/Lにヒットするものがあって営業利益率が抑制されるのか。

A1：2,400億円の投資計画にはR&Dも含んでいるが、R&Dに従事する人員を大幅に増やすわけではなく、それがP/Lを大きく悪化させるものではない。

Q2：中計2028の位置づけを伺いたい。長期ビジョンV2030の売上1兆円（超）と営業利益率20%（以上）から計算される営業利益額を超えないように目標設定したように見えるが、V2030における中計2028の位置づけをどう考えているか。

A2：V2030で掲げた定性目標の実現をしっかりと目指していく。将来、V2030における数値イメージとして掲げた売上1兆円超を目指す一方で、海外売上2,500億円超は無理して追わず、国内を

しっかり伸ばして合計で 1 兆円超を目指す。V2030 では営業利益率 20%以上という目標を掲げたが、(中計 2028 では) それよりも高い水準を目指す計画となっている。

Q3 : 自社株買い 700 億円の考え方を伺いたい。株価水準を見ながら機動的に行うとのことだが、2028 年 3 月期以降の自社株買いはどう考えるべきか。

A3 : 中計 2028 の ROE 目標 25%水準を達成し、株主還元を充実させることが主目的である。中長期のキャッシュフローは健全と見積もっており、中計の 3 年間で約 1,000 億円程度の自社株買いを行えば ROE25%水準は維持できると考えている。機動的という言葉の意味は、今後の成長投資や株主還元とのバランスをその時々考慮し、最適な打ち手を実行することだご理解いただきたい。

質問者 6 人目 (アナリスト)

Q1 : 2027 年 3 月期の国内の営業利益率は海外がブレイクイーブンとして逆算すると約 23.6%になる。同様に、中計 2028 最終年度の国内の営業利益率は約 23.4%となり、2 年目・3 年目の改善が一切見込まれていないように見える。保守的すぎる計画なのではないか。

A1 : 計算ロジックとしては理解できるが、様々なリスクも踏まえて全社の計画を作っており、部分的に説明している数字を基に逆算した数値と、社内で持っている計画は必ずしも一致しない。しっかりと生産性を上げていく中で、国内の営業利益率は上昇させていく計画になっている。

Q2 : 中計 2028 の増収率は CAGR5%程度と 2027 年 3 月期業績予想の増収率を上回っている一方で、営業利益率の改善速度は今後 3 年間で低下する計画になっている。従来の NRI の中計とは作り方が異なるように見えるが、策定の背景を伺いたい。

A2 : 営業利益目標 2,000 億円はかなり固く見積もっている。2027 年 3 月期の利益額からの上昇分が少なく見えるかもしれないが、生産革新の効果の出方などを見ながらアップサイドがあれば上方修正していく。

Q3 : 海外の損益が 2027 年 3 月期にブレイクイーブンということは、AUSIEX の黒字を他社の赤字で相殺する計画なのか。赤字会社が残るとなると印象が悪くないと思うが、今後、清算や撤退を検討しているか。

A3 : 豪州事業では会社を統合しているため、今後は会社別の説明が難しくなることをご理解いただきたい。豪州事業全体で見たときに、2027 年 3 月期は赤字になる計画ではない。一方で、北米は 2027 年 3 月期における黒字転換を目指すのは、少しチャレンジングと考えている。

質問者 7 人目 (アナリスト)

Q1 : 海外事業の方向性を伺いたい。3 年後に売上 1,200 億円、営業利益率 5%を達成後、再度拡大を志向するか、それとも安定事業として細々とやっていくか。

A1 : 日本の市場だけに頼るリスクは非常に感じている。日本では、あと 10~15 年は強い需要が続くと思うが、人口減少を考えると国内だけで成長を持続することには限界が来る。将来的に、海外事業が NRI グループの成長を牽引する立ち位置になってほしいと考えており、今は苦しみながらも一生懸命に足場を整えている状況である。目標水準に達したらいきなり攻めに転じられるかは、質的な部分も含めて見極める必要がある。日本側の人材育成や経営体制を含めて試行錯誤しながら整えている最中であり、各国の状況を見極めた上で攻めに転じる時期を見極めたい。

Q2 : 2030 年以降の国内の人員体制について伺いたい。下流工程が AI で高速化すれば、これまでのような人員拡大がなくとも成長できるシナリオが成り立つと思うが、どう考えているか。

A2 : トップラインの成長率よりも人員増は数パーセントポイント低く、その差は生産性向上であるという基本方針は変わらない。人員計画は、今後の需要見通しと生産性改善を踏まえて策定している。これまでと同様のカーブで人員を増やすことは考えていない。人材の質を重視し、生産性向上と事業拡大のバランスを取りながら進めていく。

以上