

(2025年1月30日開催、東京)

**株式会社野村総合研究所**  
**2025年3月期第3四半期決算説明会**

**質疑応答 (Q & A)**

説明者： 代表取締役 専務執行役員 安齋 豪格  
常務執行役員 山崎 政明

**質問者1人目 (アナリスト)**

Q1：上期に引き続き、金融 IT の採算性向上が著しい。寄与しているのは、市場活況によるトランザクション収入の向上が中心か。それとも、SI 案件が寄与しており、今後も収益性向上が継続すると考えてよいか。

A1：両方が寄与している。銀行業向け、保険業向け等における SI 案件の収益性も上がっている。この状況は今後も継続すると考えている。

Q2：来期のトランザクション収入は相場の活況次第か。

A2：ご認識の通り。

Q3：産業 IT の受注が想定よりも早く回復した。以前の説明では、不動産業、製造業に対して受注努力をしているところだったが、受注および売上収益で早々に結果が出てきたのは、以前より準備していたからか。それとも短期的に獲得できる案件があったからか。

A3：短期間で受注したものではなく、以前より関係構築を進めてきた結果が受注に結び付いた。第2四半期決算後に実施したスモールミーティングでは、製造業4社、不動産業2社、運輸業1社、エネルギー1社の合計8社が新規顧客としてパイプライン上にあると説明したが、このうち3社から既に受注した。第3四半期には新たに2社が新規顧客としてパイプラインに加わった。産業 IT は端境期にあると以前に説明したが、今まで積み重ねてきた営業努力が結実しつつある。

Q4：国内の産業 IT の受注は、底打ち感から拡大に向かっていくか。それとも、売上収益への寄与は来期となるか。

A4：第3四半期は、要件定義や概要設計など上流工程フェーズの受注であり、売上収益への貢献は

大きくない。開発フェーズに入ると売上収益への貢献が大きくなり、レバレッジがきいて利益も大きくなるであろう。

Q5：開発フェーズに入り大型化するタイミングは、来期のいつ頃か。

A5：第3四半期に受注した新規案件が全て同じタイミングで開発フェーズに入るわけではない。来期の第1四半期から開発フェーズに入るものもあれば、第2四半期以降に開発フェーズに入るものもある。一方、（既存案件で）終了するものもある。とはいえ、来期の産業ITは全般的に好調であると思う。

Q6：2025年3月期の四半期毎の売上収益の伸び率は1桁前半が続いている。2026年3月期は、1桁半ば、あるいは、1桁後半の伸び率を期待できるか。海外は底打ちしても先行きが見通しにくいであろうが、金融ITは好調継続で、産業ITがこれから伸びてくるのであれば、前期比5%前後の増収が期待できるのではないか。

A6：海外事業の状況が厳しかったこともあり、今期は第3四半期累計で3.3%の売上収益の伸び率だった。来期は1桁半ばが期待できるのではないかと思う。

## 質問者2人目（アナリスト）

Q1：国内の産業ITの受注動向について伺いたい。新規顧客の案件はどのような内容か。基幹系システムか、フロント系か。顧客の特性など、収益性を見るうえで参考になる観点はありますか。

A1：受注した新規顧客は製造業2社と運輸業1社である。同じ製造業でも異なる業態であり、案件の種類もそれぞれ異なる。

Q2：新規受注した案件について、構築するシステムの特徴は異なるか。

A2：基幹系システムもあれば、フロント系システムもあるので、一様ではない。

Q3：新規案件の収益性について。以前の説明では、新規顧客の案件は利益率が若干低い水準でスタートすることが多いとのことだった。今回も同様か。

A3：新規顧客に対し、今後の事業拡大を期待して利益率を抑えた提案をすることがある。一方、関係性を深めた顧客に対しては、提供する付加価値に見合った利益率で提案する。もう1つ、上流フェーズでは相対的に利益率が低くなる。顧客との関係性、提供する付加価値等を勘案して利益率を決めている。

Q4：流通業向けでは、第4四半期も減収を見込んでいると思う。流通業の主要顧客の投資スタンス

はいつ頃底打ちする見通しか。来期は、横ばい圏なのか、それとも回復が見込めるか。

A4：流通業のお客様の投資が停滞しているが、（他ベンダが担当している）他の大型案件が仕掛中のため当社が担当する領域にまで投資が向かわないというのが現状だと思う。加えて、お客様の業況も影響している可能性がある。しかし、流通業では、今後も DX などの投資をしていかないと競争力を保てないだろう。本格投資再開のタイミングについては引き続きお客様と相談を進めていく。

Q5：海外の第 3 四半期の営業利益 7 億円について、地域別の内訳を伺いたい。

A5：豪州は概ねブレイクイーブン、北米は 1 桁前半億円の赤字、アジア・その他は 1 桁後半億円の黒字であった。

Q6：豪州と Core BTS は一過性利益を除くと、第 2 四半期比で大きな改善は見られないと思う。受注も含めて海外の底打ち感について見方に変化はあるか。

A6：金利低下がなかなか進まない状況もあり、お客様の投資意欲はまだ回復していない。今までは、コスト削減に注力することで利益を回復させてきたが、今後は景況感の回復を待つだけでなく、北米では Core BTS、NRI-ITSA、NRI-A の連携強化を進めることで新規顧客を開拓していきたい。豪州では、新 CEO のもとで営業戦略を立て直しつつある。これらの取組みの成果と景況感の回復による投資意欲回復の両方に期待している。現時点では、回復のタイミングへの言及は控えたい。

### 質問者 3 人目（アナリスト）

Q1：流通業で投資抑制している主要顧客を取り巻く環境はしばらく変わらないと思うが、NRI は待つしかないのか。または何らかの対策を検討しているのか。顧客は投資抑制をいつまでも継続できないので、来期には投資が回復する見通しか。

A1：人的リソースを他の事業へ一時的にシフトすることにより、流通業の収益はしっかりとコントロールできている。

Q2：金融 IT の利益が好調な要因を分解してほしい。その持続性を伺いたい。例えば、SI 案件なので終了すると落ち込む、共同利用型サービスのコスト構造が改善するので継続性がある等、貴社による分析を伺いたい。

A2：業種別にみると、証券業でも多くの SI 案件がある。保険業はほとんどが SI 案件だが、長期間にわたる案件も多い。銀行業では BaaS/CORE の導入において 3 行目を受注している。その他金融業では資産運用業向けで SI 案件が増えている。SI 案件は一過性に見えるかもしれないが、関係性が深まっている顧客も多い。お客様との関係強化を続けることが持続性に繋がる。

Q3：金融 IT のマージンは、来期も同水準もしくは改善を期待できるか。

A3：金融 IT のマージンは既に高い水準だが、生産性向上、共通プラットフォーム化、断捨離（ソフトウェアの機能統廃合）などの取組みにより、さらに高めていく。

#### 質問者 4 人目（アナリスト）

Q1：第 3 四半期において粗利益率が改善した要因と持続性について伺いたい。また、販管費が前期比で減少した要因も伺いたい。

A1：粗利益率改善の一番大きな要因は海外事業における一時費用の剥落を含めたコスト削減が最大要因である。販管費の減少も海外の要因が少なからず含まれている。M & A に伴って認識した無形資産の償却費用が減っていることも一因である。

Q2：粗利益の改善要因は、海外における非稼働要員のリストラクチャリングと考えればよいか。

A2：その通り。

また、販管費については、海外の償却費減少や非稼働要員の減少が影響している。

Q3：（通期の業績予想参考値から第 3 四半期までの実績を差し引いた）第 4 四半期の販管費は前四半期比で増加するが、何か必要なコストがあるのか。

A3：来期に向けた様々な仕込みが必要なタイミング。全てが販管費とは限らないが、第 3 四半期までと比べると、第 4 四半期のコストは増加する見通し。

Q4：現状の AI に対する取組みの進捗、来期以降の見立て、DeepSeek などの話題について感じていることを伺いたい。

A4：AI の取組みは 2 つの方向性がある。ひとつは私たちの開発の生産性を上げていく取組み。以前に STEP1,2,3 としてご紹介したが、STEP1 は AI によるテスト支援、STEP2 は AI によるプログラム生成、STEP3 は AI を開発プロセス全体に適用していくもの。STEP1 は進捗しており、60 超のプロジェクトで導入済あるいは検討中。システムの特性によって 20%程度の削減にとどまるものから、80%程度を削減可能なものもある。効果があることは間違いないため、今後、生成 AI の導入は加速すると考えている。STEP2 に関しては、30 弱のプロジェクトで導入済あるいは検討中。こちらもプロジェクトの特性によって 10%程度の削減にとどまるものから 60%程度削減できるものまで様々である。一定の効果が確認できたため、生成 AI の適用は今後更に進んでいくと考えている。STEP3 については、システム開発の全工程のうち約半分を対象に AI を活用するトライアルプロジェクトを実施した。このトライアルでは、期間の短縮、工数の削減共に現状 25%程度の効果を確認している。しかし、全てのプロジェクトに AI を適用できるわけではない。トライアルを進めている金融 IT

では開発プラットフォームの共通化が実現しているため、広範囲に AI を適用することが可能である。金融 IT では共通プラットフォームを使い、STEP3 を推進していきたい。

次に、お客様向けの AI 関連サービスや関連するシステムの提供について。引き合いは多いものの、本格的なシステム開発を行う案件にはまだ結び付いていない。2024 年 3 月期は 130~140 件、70 億円程度の受注があった。2025 年 3 月期は 12 月までに 170 件程度、60 億円程度の受注があり、前期のペースを上回っているが、トライアル段階の案件が多い。今後、お客様とともに AI の積極活用を検討していきたい。

DeepSeek については、現時点では情報が少ない。仮に DeepSeek のようなモデルが普及するのであれば、当社もより高性能で安価な生成 AI を活用するサービスを提供できる可能性がある。当社は技術の進化を享受できる業態であり、今後技術の進歩は加速すると考えられるため、優れた生成 AI を選んで実装していきたい。

## 質問者 5 人目（アナリスト）

Q1：産業 IT の営業パイプライン上にある未受注の案件は、第 4 四半期での受注を見込んでいるか。

A1：以前に 8 社ほど新規のお客様がパイプライン上にあるとお伝えしたが、その中で失注したものはなく、営業活動は継続している。受注の確度は高く、2025 年 3 月期第 4 四半期あるいは 2026 年 3 月期の受注を目指している。第 3 四半期に追加となった 2 社については 2026 年 3 月期の受注を期待している。既存のお客様の案件も含めて、大きく受注を獲得できるのは 2026 年 3 月期だろう。

Q2：新規顧客の受注全てを合算すると流通業主要顧客のマイナスを埋められるか。

A2：案件の総額は大きいですが、一斉に受注できるものではないため、リソースとのバランスを図りながら提案活動を続けていく。同時に、流通業のお客様との関係深化にも取り組んでいく。新規のお客様では総額数十億円半ばの案件もあり、収益貢献を期待している。

## 質問者 6 人目（アナリスト）

Q1：業績修正の海外分について確認したい。前回の決算説明会で海外売上は 1,150 億円に下方修正したが、今回の修正で 1,100 億円になるか。営業利益は 30 億円としていたが、今回はどうなるか。

A1：海外売上は第 2 四半期時点から 50 億円下方修正しているが、利益の見通しは変わっていない。

Q2：国内の上振れの勢いに応じて今期の着地は上振れ余地があると考えられるか。

A2：今回、3月の着地も見えてきた状況での業績予想修正となる。第4四半期は利益面で弱いという指摘と理解したが、コストを使う必要のある仕込みを第4四半期に行う予定である。また、第4四半期特有のコストとして固定資産税の費用計上や資産棚卸に伴うソフトウェア資産の評価替えなどがある程度発生することも踏まえた。

Q3：中計の最終年度となる2026年3月期の展望、上振れ余地、自信を伺いたい。

A3：中計の目標は売上収益 8,100 億円、営業利益 1,450 億円、営業利益率 17.9%であり、2025年3月期比で、売上収益は5%強、営業利益は8%程度伸ばす必要がある。2026年3月期はこれを確実に達成することを目標とするが、どの程度上積みするかは議論したうえで2025年4月に発表したい。まずは中計の目標をしっかりとクリアすることが重要だと思っている。

Q4：2026年3月期の業績目標達成に向けて、新規大型案件の獲得に対する手ごたえを伺いたい。

A4：産業ITは端境期にあると説明していたが、仕込み活動の成果が出始めており、大型案件もパイプラインにある状況。想定通りに回復していると感じている。

#### 質問者7人目（機関投資家）

Q1：コンサルティングは今期100億円増収の計画だが、その要因を人員数や単価等に分解いただきたい。また、2026年3月期にどの程度伸ばせるか、リソース、稼働率、需要の面で伺いたい。

A1：コンサルティングは案件活況で、高付加価値の案件の増加に伴い利益率が伸長した。人員は、新卒採用、キャリア採用の両方を増やしている。新卒採用者が戦力化するまでには時間がかかるが、人力的なカバーは十分できている。

Q2：2026年3月期以降も3桁億円程度の増収が可能な引き合いがあり、人員の手当でもできているということか。

A2：コンサルタントは、多くの新卒採用が2025年4月に入社予定であり、キャリア採用も行っている。人員をしっかり増やして、売上を伸ばしたい。

Q3：高収益案件の内容について具体的に教えていただきたい。

A3：AIコンサルティングに関して、現状システム開発案件へ直接繋がるものは少ないが、深く業務に入り込む案件は多い。またDX関連として、新システムを利用してビジネスを変革し、トップラインを上げていくための案件が増えている。

Q4：業績が順調に進捗している。2026年3月期以降、国内外で想定するリスクについて伺いたい。

A4：海外事業については、やるべきことには取り組んできた。リストラなどのコスト削減により稼働率を高めてきた。トップラインを上げるために努力していくが、実際、景況感の影響も大きい。米国トランプ政権の動向、豪州の政権交代による影響を見通しにくいことがリスクと考える。

国内事業に関しては、日銀短観などを見ても人手不足に対するITの活用が叫ばれており、需要は続くと考え。比較的リスクは少ないと思う。

## 質問者 8 人目 (アナリスト)

Q1：金融ITのトランザクションに応じた収益が占める割合、その利益率を伺いたい。

A1：いずれも開示していない。

Q2：産業ITにおける海外事業の第2四半期と第3四半期の（事業環境の）違いについて伺いたい。

A2：海外事業では稼働日数で課金する案件もある。第3四半期はクリスマスシーズンで稼働日が少ない。加えて、豪州は夏休み期間でもあり、通常の季節性として第2四半期比で業績が低下する傾向がある。

Q3：海外事業は底打ち感があると思う。経営層の交代や、営業の強化など、海外の足元の状況を伺いたい。

A3：豪州は12月に就任した新CEOがアグレッシブに動いており期待している。北米は新しく就任したCROが営業改革に取り組み中である。いずれも業績に反映するにはもう少し時間がかかるだろう。

以上