

(2022年4月27日開催、東京)

株式会社野村総合研究所 2022年3月期決算説明会

質疑応答 (Q & A)

質問者1人目 (アナリスト)

Q1 : 第4四半期の受注高について、パイプラインは充実しているとのことだが、国内の産業ITの受注高の伸び率は3四半期(9カ月)フラットである。この理由と今後の見通しを伺いたい。パイプラインではどのセグメント・業種が強いのか。

A1 : 産業ITの受注高について、前期は好調であった。第4四半期の受注高は▲0.4%であるが、パイプラインは充実しており、3月受注ではなく4月以降の受注となるタイミングの問題である。パイプラインで強いのは、ネットを活用したデリバリーなど新たなサービス開発、ECを活用した物流システムと従来型の基幹系の物流システムを統合する案件などである。

Q2 : 産業ITで前期第4四半期のハードルが高かったとのことだが、9カ月間、受注高の伸びが横ばいであり、リソース面等で懸念は無いのか。

A2 : リソースが逼迫した状態は1年以上継続しているが、リソース面でレバレッジを効かせる努力をしてきた。受注ポテンシャル・需要は旺盛であり、うまく乗り越えられるよう事業拡大に取り組んでいる。

Q3 : 今期の計画で収益性の前提について伺いたい。本業とは関係ない利益・費用を除いた事業利益率は下がらないとの説明だったが、Core BTSの連結効果を考慮しても、上昇トレンドだったものがさらに上昇しない点で保守的に見える。不動産売却益を除くと利益率は落ちるが、何が要因か。

A3 : 産業ITではデジタルIPを強化するため、年間で2桁億円の投資を継続している。これは、1,000MM以上の開発余力を生むことを期待したものである。なお、不採算案件が利益率を押し下げている等の要因は無い。

Q4 : 海外の営業利益率は前期で約10%であるが、今期の計画はどの程度の想定か。Core BTSの連結で下がるか。

A4 : Core BTSの売上規模を考慮すると今期の営業利益率は下がる見通しだが、利益額は前期の実績よりも増額となる見通し。

Q5 : NRI Group Vision 2030 (V2030)の海外での営業利益率の目標水準はどの程度か。また、

「生産性向上」の目標が挑戦的に見える。プラットフォーム型ビジネスは銀行・証券以外でどのように展開するか。

A5：2030年における海外での営業利益率について現時点の推計を営業利益成長の考え方（スライド p.27）として説明したが、今後1年かけて精査していく。生産性向上の3割（増益要因の「3割」）のうち、プラットフォーム型ビジネスや利益率が高いコンサルティングの比率を増やすことによる増益効果は3分の1である。具体的には、金融機関において弊社のプラットフォームをご利用いただいていない顧客への展開や、フロント領域での新たなプラットフォームによる顧客の獲得、Dedicated Cloud 移行などの共同利用型サービスに関連した投資である。これらは積み上げで考えており、実現可能性は高いと想定する。

質問者2人目（アナリスト）

Q1：2030年にはボードメンバーが代わっていると思われる。現在のボードメンバーがコミットできる中間目標について語れるか。

A1：2023年4月に発表予定の中期経営計画では2025年の目標水準を開示する予定である。

Q2：中期経営計画では、リソース配分の計画など具体策が描かれていることが望ましい。設備投資、M&A、人材投資など、どのような考え方を伺いたい。2022年3月に野村HDがNRI株を売却した際、自己株式取得をしなかった。以前ならば自己株式取得をしていたと思うが、自己株式取得ではなく積極的な投資を実施する予定か。

A2：ここ6年間で8件のM&Aを実施した。次の8年間も北米を中心として同様のペースでM&Aを実施していくと思う。財務面のシミュレーションは実施しているが、精査して2023年4月に発表する予定である。基本的には、STARなど既存システムの更新投資などに3分の1、M&Aなどに3分の1、株主還元で3分の1を使う方針・考え方である。

Q3：北米Core BTSについて、想定より良いところ／厳しいところを伺いたい。また、北米事業展開（M&A）のスピード感について、Core BTSが落ち着いてからか、積極的に実施するかを伺いたい。

A3：Core BTSには、ネットワーク事業とクラウド事業の2つがある。買収後の3カ月では、半導体の調達不足でネットワーク事業は予算を少し下回ったが、クラウド事業は順調に成長している。クラウド事業は、オンプレミスからクラウドにマイグレーションする、O365を入口にして基幹系システムのモダナイゼーションへと段階的に入っていく等のビジネスモデルである。現時点で、アプリケーションレイヤー、上流コンサルティングのケイパビリティを強化しなくてはならないと認識している。現状では、米国北東部を中心としているエリアを拡大することも課題である。これらの課題に取り組むため、今期からM&Aを進めていく可能性は高い。

質問者 3 人目 (アナリスト)

Q1 : 海外の営業利益は増益となっているが、第 3 四半期までの累計および第 4 四半期の内訳を伺いたい。豪州が好調に見える。北米は Core BTS について伺ったが、ブライアリー・アンド・パートナーズ (b+p) についても伺いたい。

A1 : 第 3 四半期までは、豪州を中心として通期よりも利益率は高かった。第 4 四半期は Core BTS の売上が約 60 億円だが、連結の営業利益貢献はほぼゼロであり、第 4 四半期の利益率は下がっている。今回初めて海外分を括りだした関係で四半期分は未開示。次の決算発表から四半期分を開示する。

b+p は、前期、ロックダウンの影響があり収支イーブンだった。一方で、新しいロイヤリティプログラムの提供を開始した。今期は、顧客獲得に取り組むことでプラスの利益成長を見込んでいる。営業中の大手小売りで受注獲得し、そこから広がっていくことを期待している。

Q2 : 今期の受注高で、新規連結子会社分はどの程度を占めるか。

A2 : 前期に買収した 3 社 (Core BTS、Planit、AUSIEX) は、買収した時点の受注残高を全て受注高として計上している。これが受注高を嵩上げしている。加えて、運用サービスは、第 4 四半期に 1 年分を受注した形で計上している点が他の四半期と異なる。第 4 四半期の受注高のうち、約 170 億円は新規買収分である。

質問者 4 人目 (アナリスト)

Q1 : 販管費が 1 月 27 日時点の予想よりも約 30 億円増加した。一過性の費用の有無など背景を伺いたい。

A1 : 増加分の一部であるが、第 4 四半期に IT 基盤セグメントで一過性の費用があった。

Q2 : 今期、その影響は継続するか。

A2 : IT 基盤セグメントの一過性の費用増の影響は継続しない。一方、新たに連結した会社分が増加しているが、これは今期も継続する。

Q3 : 横浜野村ビルの売却益は今期第 1 四半期に計上するか。

A3 : 売却益約 20 億円は今期第 1 四半期に計上する。

Q4 : 今期の事業利益率は前期と変わらないとの説明だったが、前期からの変化はあるか。稼働率が高止まりしていて、利益率が伸びない等の要因はあるか。

A4：今期、北米の事業規模（売上）は M&A により拡大しているが、連結で営業利益の貢献が無い
ため、営業利益率の押下げ要因となっている。国内事業は、これまでと変わらず、利益率が上昇す
るトレンドである。

Q5：では、今期予想の利益率は余裕含みか。

A5：フラットに見積もった結果の 1,150 億円という水準である。

質問者 5 人目（アナリスト）

Q1：顧客からの需要が強い事業環境のもとで IT 事業者の価格交渉力が向上している。従業員数や
外部パートナー要員数の伸びが限定的であっても、交渉力による一人当たり売上の拡大により、採
算改善効果は大きくなる。NRI では、一人当たりの売上増、採算改善効果を今後の業績予想に
織り込んでいるか。

A1：プレゼン資料 p.56 に掲示した NRI 籍の採用数は国内事業の伸びに直結するが、NRI 籍の採
用数は増えている。中国を含めたパートナーの活用も増えている。稼働率の高さがトップラインの伸
びを抑制する部分もあるが、大きなボトルネックにはなっていない。価格交渉による採算性向上を数
値で定量的に説明することは難しい。提案に際してコンペとなった場合でも大幅なコストダウンのプレ
ッシャーにさらされている状況ではない。顧客からの需要と対応力の関係で考えれば、当面はこのよ
うな状況が続くと考えられる。

他社比較の観点で補足すると、派遣に近いビジネスであれば定量的に一人当たり売上の拡大を
説明できるが、当社はビジネスモデルが異なるため定量的な回答が難しい。

Q2：社内で利益率の基準は上がっているか。

A2：基準利益率を上回る付加価値の提案を心掛けている。基準利益率を下回るような価格面のプレ
ッシャーはない。

Q3：NRI はこれまでキャッシュリッチだったが、現在はネットキャッシュがマイナスである。設備投資は 21 年
3 月期から 22 年 3 月期にかけて大幅増だが、増加要因を伺いたい。また、今後はキャッシュアウト
が続くトレンドか。自己株式取得のペースは鈍化するか。

A3：次世代ビジネスプラットフォームの構築においてソフトウェア投資が増えたことが設備投資増の一番
の要因である。自己株式取得は、基本的に今までの方針から変更するつもりはなく、適時適切に
行っていく。現状、設備投資や M&A は増加しているが、株主還元に影響が出る状況と考えてはお
らず、今までのスタンスを続けていきたい。

Q4：次世代ビジネスプラットフォームへの投資は今期も増加するか。

A4：23年3月期の設備投資は500億を予定しており、伸び率は1年前と比べて鈍化する。

Q5：中長期のキャッシュフローを考えた場合、どこで回収期を迎えるのか。

A5：金融ITの基盤コストを下げるための大規模な投資を行っている。今年から来年にかけてめどが立つため、そこから先は回収期に入る。

質問者6人目（アナリスト）

Q1：3か月前に比べてマクロ環境が大きく変わったが、ITサービスの需要にどのような変化が起こっているか。NRIではどのような影響を受けているか。また、トップマネジメントはこうした環境変化をどの程度シビアなものとしているか。

A1：NRIの事業は、日本、北米、豪州が中心であり、現在、欧州で起きている事案からは遠いところにある。現状、ウクライナ問題はITソリューションの受注に影響していない。ただし、問題が長期化すると、顧客の事業や業績に影響が出て、IT投資の抑制につながる可能性も考えられる。現時点でコンサルティングの受注に影響は出ていないが、コンサルティングは海外に関連するテーマが多いため、注意深く見て行かなくてはならない。

Q2：一般的に長期ビジョンの初期の中計は投資が多いように思うが、V2030ではどうか。また、V2030の達成に向けて努力が必要なものは何か。それは、初期の中計に費用面でどのような影響を及ぼすか。

A2：2030年の目標達成に向けて初期の中計で色々な投資をするという理由で業績目標を低い水準にとどめることには意味がないと考えており、これまでもしてこなかった。投資をしながらコンスタントに成長を続けていかないと、高い目標には到達できない。次の中計は今後1年かけて策定する。北米への投資（M&A）は次の中計で積極的に行う可能性がある。STARへの投資は、来年に向けての山場は越えつつあり、その後は回収期に入る。次の中計では北米でのM&Aによるキャッシュアウトが費用面の影響と考えている。

質問者7人目（アナリスト）

Q1：第4四半期の海外受注は、第3四半期と同水準の増加であり、為替を考慮するとオーガニック成長が鈍化しているように見えるが、この理解で正しいか。

A1：第4四半期のオーガニック成長は豪州が中心である。為替効果もあるが、現地通貨ベースで受注高は約10%伸長した。

Q2：営業利益成長の考え方（プレゼン資料 p.27）はプラスの要素を示しているが、2030 年までのリスクファクター（人材不足、外注費の上昇、利益率の上昇余地等）はどのように考えているか。

A2：利益成長に占める割合について、「増収効果」の 4 割と「生産性向上」の 3 割は実現性が高いと考えている。「海外展開」の 2 割は豪州の収益性を高める必要がある。現状、NRI オーストラリアの傘下を買収した子会社があるが、間接部門の統合など組織再編を計画している。「新規事業」の 1 割はソーシャル DX を考えている。利益率の高いプラットフォーム型のビジネスを構築しなくてはならない。投資を開始しているが、思ったようなビジネスにするためには頑張りが必要。「海外展開」と「新規事業」は計画をきちんと作り、柔軟にやり方を変えるなど、経営をうまくやらなければならない。

Q3：NRI の経営コンセプト「高利益率事業：基準利益率事業：投資事業」＝「2：6：2」について、営業利益成長の過程で比率は変化するか。

A3：「2：6：2」の構造は変化すると思う。基準利益率事業を高利益率事業へと変革する努力が「生産性向上」の 3 割に含まれる。数値のシミュレーションはしているが、説明に向けては今後の精査が必要である。

質問者 8 人目（機関投資家）

Q1：営業利益成長の考え方にある「海外展開」2 割はオーガニック成長が対象か、新規事業も入るのか。

A1：オーガニック成長が中心である。

Q2：「生産性向上」の中でテスト工程の自動化に触れていたが、中長期で見て Planit のソリューションを国内 IT へ展開する見通し、親和性について教えてほしい。

A2：Planit のソリューションを日本に展開する議論は進めている。豪州と日本では IT 開発のスタイルが異なるため、顧客に直接適用することは難しい。日本に適した方法での適用を検討している。

以上