

(2023年1月30日開催、東京)

## 株式会社野村総合研究所 2023年3月期第3四半期決算説明会

### 質疑応答 (Q & A)

#### 質問者1人目 (アナリスト)

Q1：国内コンサルティングの受注高は2四半期連続で前期比マイナスだが、四半期の揺らぎによるものか、もしくは景況感の問題か。海外分の受注高も前期比が大きくマイナスだが、何かテクニカルな要因があるのか、また見通しについて確認したい。

A1：受注高はマイナスだが、受注残高は積みあがっている。業種によって濃淡があり、インフレ影響のある業種は弱含み、商社やヘルスケアは伸びており二極化が進んでいる。DXに関連する社会課題解決テーマは活況であり不安視はしていない。海外は、前期の第3四半期はCore BTSの受注残高をすべて取り込んだタイミングであり、その影響が130億円含まれていた。今期の同社の四半期受注高は約60億円であり、差し引いた約70億円がテクニカルなマイナス要因となる。豪州は引き続き堅調。

Q2：産業ITについても景況感悪化の影響により先行きが悪くなるような見込みはないか。

A2：第1四半期決算説明会の際にパイプラインにあるとお話した大型案件が、第2四半期に入り受注に結び付き、大きく伸びた。第3四半期の前期比での減少幅はわずかであり、それほど悪い状況ではないと考えている。基幹システム刷新の案件も増えてきており、先行きを不安視はしていない。

Q3：海外の営業利益について地域別に定量的に伺いたい。また、今後の回復をどのように見込んでいるか。

A3：第3四半期においては、産業IT（海外）で14億円の前期比減益であり、Core BTS（償却費増やクラウド事業の停滞、営業体制再編費用など）がその要因の多くを占める。一方、豪州については、前期比で概ねイーブン。AUSIEXは第2四半期で構造改革等を行った結果、第3四半期の収支はプラスに回復。ASGは営業利益率10%程度の水準を維持している。今後の回復ペースについては、4月の決算発表の際にご説明したい。

Q4：キャッシュ用途としての M&A および株主還元に対する考え方を改めて伺いたい。

A4：既存投資に3分の1、M&A を含む成長投資に3分の1、株主還元で3分の1という従来からの考え方に変更はない。自己株式取得は毎年実施している訳ではないが、現中計期間で合計すると3分の1程度実施している。配当については35%の配当性向を目安としており、それに近づけるために今回配当予想を引き上げた。

今回の自己株式取得は、売出しに伴うオーバーアロットメント（に対するグリーシューオプションの行使）による株式の希薄化をオフセットするために行ったものであり、株主還元を主目的としたものではないと考えていただきたい。

## 質問者 2 人目（アナリスト）

Q1：配当予想を1円増額した意味を教えてください。

A1：業績予想達成を見込んでの増配。1円という額は、配当性向35%を意識したものの。

Q2：期初計画において、配当性向を35%近くとしなかった理由は。

A2：（期初時点では）必ずしも35%ということではなく、これまでも業績の進捗状況を見ながら随時判断している。

Q3：期初計画の純利益を上回る見込みによる増配ということではないか。

A3：売上の予想は第2四半期に上方修正したが、利益は修正していない。今回は、目標達成の見込みが立ったため増配とした。

Q4：海外の営業利益は前年同期比14億円マイナスだが、その内訳を教えてください。

A4：14億円の内訳は、PPA 償却費用が増加したことによる利益の悪化が7億円程度。残りの7億円がCore BTSを中心としたビジネスサイドの悪化によるもの。なお、Core BTSのクラウド事業の営業体制再編費用は2億円程度。

Q5：第2四半期で説明のあった北米での構造改革は終わったのか。

A5：新しいセールスヘッドを採用し、クラウド事業に特化した営業体制を作るなど、クラウド事業を伸ばす体制再編を年末までに行ったため、今後回復させていく計画。また、事業の成長に加えて、PPA 資産の償却費用が徐々に減ることを今後の計画に織り込んでいる。25年3月期には（現状と比べると）10億円程度減少する予定。

### 質問者 3 人目 (アナリスト)

Q1 : 第 2 四半期決算説明会の際に、コンサルティングで NRI 上海がロックダウンのダメージを受けているということだったが、第 3 四半期ではどの程度影響があったか。

A1 : 中国はまだ混乱しており、現状は回復している状態ではない。ただし、NRI 上海の売上は小さく、大きな影響は出ていない。

Q2 : 海外に関しては、施策はすべて実施済みであり、追加の費用は発生しないという理解で正しいか。

A2 : 今やるべきことはすべて行った。

Q3 : 部材調達難の解消は増益ファクターになると考えるが、Core BTS には構造的に回復が鈍い要因があるのか。

A3 : 受注残高が積み上がる中で部材調達の問題も解消しつつあり、売上も増加してきている。ただし、シスコの機器調達を待っている状況は大きくは変化していない。2023 年の夏頃に大きく回復してくることを期待している。

Q4 : 前期は機器を調達できていたのか。

A4 : 前期の第 3 四半期までは当社の連結子会社ではなかったため、正確に比較するのは難しい。第 4 四半期からは比較が可能になる。

Q5 : 計画に対して部材調達難の状態が続いているが、回復傾向にあるということか。

A5 : その通り。受注残高は積みあがっており、調達も進んでくると考える。

### 質問者 4 人目 (アナリスト)

Q1 : 第 2 四半期に説明のあった円安の影響は、第 3 四半期にどの程度拡大したか。

A1 : 電力料金などは引き続き高い状況。中国オフショアも 8 %程度単価が上がっているが、これらをカバーして、国内の利益は前期を上回っている。今後、価格転嫁も進めるため、回復していく見込み。

Q2 : 第 3 四半期で円安影響は底を打ったと考えられるか。

A2 : 第 2、第 3 四半期ともに概ねカバーができています。この先は、価格転嫁など工夫することでさらなる収益性向上ができるのではないかと考える。

Q3：国内のコンサルティングと産業 IT において、業種ごとに受注の濃淡が出ていることは、マクロの影響と捉えるべきか。

A3：コンサルティングでは、業種によって濃淡が出ているが、全社においてはその影響は大きくない。産業 IT は第 1 四半期に売上が立たなかったが、第 2 四半期に大型案件を受注し、第 3、第 4 四半期で徐々に開発に結び付いてきており、想定範囲と考えている。

Q4：コンサルティングは、第 4 四半期以降に受注高がプラスに転換する手応えの引き合いがあると考えてよいか。

A4：コロナの影響により DX 案件の需要の高かった前期、前々期に比べると受注高は少ないが、大きく減退しているとは考えていない。

#### 質問者 5 人目 (アナリスト)

Q1：第 3 四半期における国内産業 IT の受注高 253 億円について、弱くないとの評価だが、そのように評価する理由を知りたい。

A1：四半期単位で多少の山谷はある。高水準だった前期第 3 四半期には及ばないが、低い水準ではないという評価。

Q2：受注高の水準が低いとは思っていないが、需要がしっかりしてパイプラインがあるならば、受注高が伸びるはずだが。

A2：現状、積みあがった受注残高に対応することに優先的に取り組んでいる。

Q3：説明会資料の p.38 サービス別外部売上収益の業績予想参考値で運用サービスが減っている。p.40 業績予想参考値<収支モデル>では労務費と外注費が減っている。また、粗利益率は少し改善している。これらについて解説してほしい。売上は為替影響があるのでそれほど気にしなくてよいか。

A3：海外事業やそれに関する為替の影響が大きなウェイトを占めるようになってきた。参照いただいているページは海外分を除いた国内のトレンドを示していないので分かりにくいかもしれない。

Q4：説明会資料の p.12 に示す第 4 四半期の営業利益は第 3 四半期より 25 億円多いが、これについて解説願いたい。

A4：第 2 四半期までは予定通りであったが、第 3 四半期に少し下振れした分が第 4 四半期に偏重している。先ほど説明したように、受注残高の多さ、金融 IT の貢献、海外事業テコ入れの効果によって第 3 四半期比で 25 億円の営業利益増が見込めると考えている。

Q5：前期は第4四半期に一過性の費用計上があったが、今期の第4四半期には予定されているか。

A5：特殊要因は今期第4四半期には見込んでいない。また、前期第4四半期にIT基盤セグメントで一過性の費用があったが今期は予定していない。

## 質問者6人目（アナリスト）

Q1：国内のコンサルティング市場は堅調か。

A1：社会課題解決テーマなどで堅調である。

Q2：海外でもコンサルティングに取り組んでいると思うが、どのような状況か。

A2：海外のコンサルティングサービスはシステムの上流工程が中心である。例えば豪州ASGではマーケットが活況であり好調である。

Q3：海外の受注高についてオーガニック成長分はどの程度か。

A3：第3四半期で見ると前期の受注高228億円はCore BTSの受注残高約130億円を含んでおり、今期は3か月分の受注高60億円を計上している。つまり、Core BTS分が連結タイミングの影響で70億円マイナスに効いている。

Q4：第3四半期の業績を自己評価するとどうなるか。

A4：国内事業は利益率が向上しており、頑張っていると評価できる。海外は、Core BTSのテコ入れに費用がかかっている。

Q5：AUSIEXは第2四半期にテコ入れして第3四半期に回復したということか。Core BTSについてはどうか。

A5：AUSIEXは構造改革によって第3四半期に収支均衡となった。Core BTSについては、今後の回復を想定している。

Q6：第3四半期に不採算案件はあったか。

A6：当社では10億円を超える不採算案件を開示しているが、第3四半期において（大型の）不採算案件は無かった。

### 質問者 7 人目 (アナリスト)

Q1 : 第 3 四半期において営業利益はどの程度計画を下回ったか、金額を伺いたい。第 4 四半期は第 3 四半期に比べて 25 億円の増益を予定しているが、このうち海外事業の貢献は何億円か。

A1 : 第 3 四半期の利益はもう少し伸びてほしかったというのが正直な所。第 4 四半期における海外事業の利益貢献は (第 3 四半期比で) 10 億円弱を期待している。

Q2 : 野村ホールディングスの売上は通期でどの程度の金額を見込んでいるか。来期に向けて金融 IT の需要をどのように見ているか。

A2 : 野村ホールディングスの売上は、通常年間で概ね 630 億円の水準である。今期は、第 3 四半期に複数の案件がピークを迎えたため (通常から) 上振れしている。金融 IT の先行きについて、銀行や保険会社から大型の基幹系システム案件を受注しており、トレンドは変わらないと見ている。

Q3 : M&A に関して市場環境は変化しており、為替は円高に戻ってきた。北米での M&A パイプライン、買収スタンスについて伺いたい。

A3 : 円安でバリュエーションが高かったが、M&A の計画は撤回していない。状況を見極めながら判断していきたい。

### 質問者 8 人目 (アナリスト)

Q1 : 海外 M&A の考え方を再確認したい。為替は期初の水準に近付いてきた。今後、M&A の取り組みを加速していくか。不透明な環境なのでもう少し様子を見るか。

A1 : 2022 年 4 月の新ビジョン V2030 (骨子) の発表時に、海外売上 2,500 億円超に向けて M&A が必要であり、買収した企業が利益貢献するまでの時間も必要であるから、新ビジョンの前半で M&A をしっかりと進めていく考えを述べた通り。

Q2 : バリュエーションは下がってきたか。

A2 : 対象企業によって異なるが、バリュエーションは低下傾向にあると思う。

### 質問者 9 人目 (アナリスト)

Q1 : 第 3 四半期における国内の受注高について再確認したい。コンサルティング、産業 IT で減少している。前期の数値から見ると弱い印象だが、受注が確定できない要因はあるか。

A1：業種やテーマによって状況は異なる。社会課題解決テーマの受注は計画を上回っている。人員についても、稼働率は高いが引き合いには対応できている。価格を顧客に転嫁できていないなどの問題も起きていない。

以上