

(2024年4月25日開催、東京)

株式会社野村総合研究所 2024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 : 2024年3月期第4四半期に、産業ITでソフトウェア資産の評価損があったとのことだが、これが同四半期に産業ITの利益率が低下した理由か。

A1 : ご指摘の通り、産業ITでは、自主制作のソフトウェア資産で約10億円の評価替えを行ったことによる費用発生で前期比減益となった。

Q2 : 産業ITのソフトウェア資産とはどのようなものか。

A2 : 大きなものはデジタルIPである。これはソフトウェアのアルゴリズムやロジックを部品化したものであり、色々なプロジェクトへの適用によって生産性を向上する。効果が出ているものがある一方で、適用範囲の少ない仕損じもある。

Q3 : 2025年3月期業績予想の前期比115億円増益のうち4割の40~50億円が海外事業分との説明だったが、どのような要因で増益となるか伺いたい。また、国内の業績を牽引する要因が何かも伺いたい。産業ITの下期の増収は海外が中心となるのか。今期の国内を牽引するのは金融ITか。前期の産業ITは通信業が牽引し、その前は物流業が牽引したと思うが、今期の産業ITは何が牽引するか。

A3 : 海外の増益要因は、Core BTSの増益、豪州の増益の両方である。Core BTSは2024年3月期が赤字だったが、2025年3月期にはブレイクイーブンまで回復させたい。これが一番大きな要因である。豪州は前期に発生したアーンアウト費用の戻りなどにより、営業利益率(償却後)を5%に近いところまで戻していく計画である。これが2番目に大きな要因である。国内は、いずれのセグメントも売上収益を伸ばしていく計画であり、金融ITよりも産業ITを強く伸ばしていく。営業利益への寄与も産業ITが比較的大きめである。

Q4 : 産業ITの2025年3月期の売上収益は、下期に海外で回復するという説明だった。産業ITセ

グメントの増収額の多くが下期の海外事業から来るという認識は合っているか。国内の産業 IT は今期の成長の牽引役となるか。

A4：国内の産業 IT は今期伸ばしていく計画。海外事業は、上期よりも下期の貢献が大きいですが、国内（産業 IT）については、上期と下期で増収幅に大きな偏りは無い。

Q5：自己株式取得を発表し、株主還元、資本効率向上について好印象である。今後の投資、ファイナンスをどのように進めていくか方針を伺いたい。負債を増やして投資する方針か、慎重な方針か。海外、特に米国については様々な意見があると思う。私は、積極的に投資して良いと思うが、経営としてオペレーションにもっとコミットすべきと思う。海外への投資規模と内容について伺いたい。

A5：中計 2025 の期間中に大型の M&A は実施しないと説明しているが、この方針に変更は無い。先週、米国に出張して最新の状況を確認したが、市場環境は良くないので、まだまだ回復に時間がかかりそうである。一方で、マルチプルは高く、良い案件が無いというのが実情。足元では、Core BTS の業績を立て直すことが最優先課題である。東京側からのコミットメントを高めながら、しっかりとマネジメントしていきたい。株主還元についても引き続きしっかりと取り組んでいく。

質問者 2 人目（アナリスト）

Q1：国内の収益性に関して、10 億円のソフトウェア評価替えを戻しても、2024 年 3 月期第 4 四半期の営業利益率は前期比で減少していると思う。四半期の変動であればよいが、2025 年 3 月期の増益のうち 6 割が国内とすると、営業利益率は前期比横ばいである。マージンの改善が止まっている、または、悪化しているという見通しか。詳細を伺いたい。

A1：2024 年 3 月期第 4 四半期は、オフィス再編費用約 10 億円を計上し、各セグメントに按分した。また、IT 基盤では、データセンター関係で費用が発生した。これらの複合的な要因により利益率が低下した。国内は、金融 IT と比べて産業 IT の規模が約半分のため、産業 IT の 2025 年 3 月期における収益性の改善が物足りなく見えるかもしれない。

Q2：金融 IT に比べて相対的にマージンが低い産業 IT で収益性は回復するものの、ミックスの悪化を考慮して利益率を横ばいとしているか。

A2：ミックスの悪化というよりも、規模の違いである。（金融 IT と産業 IT の両方で）利益率の伸びが同じ 1 ポイントであれば、規模が小さい産業 IT の与える影響は小さくなる。

Q3：国内全体での収益性改善は一旦落ち着いたものとなるか。

A3：2025 年 3 月期の計画としてはその通り。

Q4：海外は、2025年3月期に45～46億円の増益を見込んでいると思うが、上期と下期のバランスを確認したい。2024年3月期第4四半期の海外は増益だったが、子会社売却損の戻りなどの影響を除くと、実態としては減益が継続していると思う。北米の売上収益は非常に厳しい状況である。2025年3月期上期は、実態として減益が継続し、下期に取り返す方向感で見ているか。PPA償却費は減っていると思うが、損益の前期比について上期と下期のバランスを伺いたい。

A4：2025年3月期の海外の損益は、一時費用の影響を除いた実態ベースで、上期、下期ともに回復する計画である。上期は、2024年3月に実施した構造改革の成果によるコスト面での改善であり、力強い回復とは言えない。下期は、構造改革による成果の継続に加えて、トップラインの回復を見込んでおり、上期よりも力強い回復となろう。

Q5：2024年3月期に実施した構造改革とは、北米での人員調整による固定費削減のことか。

A5：大きくは北米だが、豪州でも実施した。

Q6：生成AIに関して伺いたい。テスト工程など自社での活用に関してまだトライアルの段階であり、2025年3月期の業績には織り込まれていないと思う。2026年3月期は、どの程度の規模感で生産性向上などの成果が得られそうか。例えば、グロスマージン改善率など定量的なイメージ、社内活用のインパクトを中期的な時間軸で伺いたい。

A6：AI活用と同時に余分な業務の整理等に取り組んでいるため、AI活用の成果を取り出して定量的にお伝えするのが難しい。AIを個別的に適用する部分では、全行程の一部（例えば2割）を占めるテスト工程のうち、ある工程を対象にして85%の生産性向上を実現した場合、全体の中では一部の改善にとどまる。複数の取り組みの積み上げによって確実に生産性は向上しているが、何億円という数値になるためには適用するプロジェクト数を増やす必要がある。ここ数年のうちに、個別適用のAI活用だけでグロスマージン改善というインパクトは見えにくいかもしれない。日々実施する生産革新の取り組みとAI活用を合わせると効果は見てくると思う。一方、全社的適用の部分は、大きなインパクトが見込めると思う。2025～2026年度に実施予定のプロジェクトを対象にして取り組む予定であり、効果を期待している。

質問者3人目（アナリスト）

Q1：北米の業績について伺いたい。北米の2024年3月期第4四半期の売上収益は前期比25%減と大きく減少したが、何が起こったのか。2025年3月期上期の見通しはどうか。2024年3月期の赤字はどの程度だったか。

A1：2024年3月期第4四半期には、従前説明していなかった特別なマイナス影響は生じておらず、2025年3月期上期はこの水準から大きく改善するとは見込んでいない。ネットワーク事業で積み

上がっていた受注が 2024 年 3 月期の第 2 四半期、第 3 四半期に売上に計上されたことにより、四半期の推移で見ると減少しており、また大手顧客の投資抑制もマイナスに影響している。通期で見ると、Core BTS は一時費用を含めて 30 億円半ばの赤字となったが、これは第 3 四半期決算発表時の想定から下振れてはいない。

Q2：2025 年 3 月期上期は 2 桁減収が続き、下期から大幅な回復を目指す見通しか。前期第 2 四半期における北米の売上収益は約 99 億円あり、直近四半期の約 70 億円の水準が続くと高いハードルになるのでは。

A2：第 2 四半期はご認識の通りだが、第 1 四半期はそこまで大きなマイナスにはならないと考えている。

Q3：売上収益の落ち込みがあっても、構造改革により損益面では改善傾向が続くということか。

A3：ご認識の通り。

Q4：2025 年 3 月期下期における売上収益の回復をドライブするものは何か。

A4：ネットワーク事業とクラウド事業に分けて説明したい。ネットワーク事業では積みあがった受注残高が前期第 3 四半期頃までに売上計上されて、第 4 四半期は平常状態に戻った。ネットワーク機器は更改のサイクルがあり、そのサイクルに応じた業績となる。特需もあるが、中長期視点で見ると安定的な成長が想定される。一方、クラウド事業では様々な施策に取り組んでおり、ベンダーとの間で案件紹介や共同営業を進めている。外部環境は 2025 年 3 月期下期後半から改善するという見立ても出てきている。需要環境の改善に応じてトップラインが伸長する期待も含めて、今回の計画を策定した。

Q5：生成 AI について伺いたい。今回の発表内容は日本の IT サービスの中でトップクオリティであることは疑う余地がない。おそらく、NRI が競争するのはアクセントなどの日本で活躍する外資企業だと考える。100 億円の投資規模は十分と考えているか。生成 AI では、OpenAI の ChatGPT や Google の Gemini などいろいろなものが出てきているが、これらプラットフォームを選択する考え方を伺いたい。

A5：顧客のニーズ、業務、システムに最適なプラットフォームがあるため、様々なプラットフォームと密に連携をとりながら、中立的立場で選択したいと考えている。また、決算プレゼンテーション資料 P.24 に示すように、情報セキュリティ、運用や環境などの周辺ソリューションを整備している。以前の決算説明会で、当社のデータセンターに GPU を設置してプライベート LLM を動かす環境を整備する説明をしたが、情報セキュリティが強化された安全安心な環境を顧客に提供するなど、周辺ソリューションも含めた総合的サービスに提供できることが当社の強みである。

100 億円の投資規模が十分か否かは、結果が出ないとわからないものであるが、最新の技術動向を研究しながら、顧客ニーズに応じて人員リソース等の全体的なバランスを考えることで、100 億円

の投資をビジネスに繋げたい。

Q6：AI 関連で投資する 100 億円のうち、費用に相当する額はどの程度か。また、AI のプロジェクトに関して今期の損益はどの程度のマイナスとなりそうか。

A6：人件費等も含めて費用に相当するものは約 3 分の 2 である。GPU および周辺設備、生産革新に係るソフトウェア投資が約 3 分の 1 である。今期の損益に与える影響は大きくないと考えている。

Q7：費用として発生する額に相当する売上収益を見込めるということか。

A7：ご認識の通り。

質問者 4 人目（アナリスト）

Q1：コンサルティングの受注について期ズレが発生したとの説明があった。決算プレゼンテーション資料 P.49 の受注高の増減額が期ズレの数字と考えてよいか。また、これが 2025 年 3 月期の第 1 四半期に計上されると考えてよいか。

A1：ご認識の通り。ある公共機関向けで、昨年同様に今年も受注を予定している案件がある。1 年前は受注タイミングが 3 月だったが、今期は第 1 四半期に受注する予定である。案件の規模を正確には申し上げられないが、前期比からの減少（38 億円）をプラスにする規模である。

質問者 5 人目（アナリスト）

Q1：V2030 に向けて新規の大型顧客獲得を強化する話があった。2024 年 3 月の事業説明会では、国内産業 IT は規模の小さな顧客を大型化する方針と捉えたが、本日の話は同じものか。あるいは新たな顧客を獲得する活動が行われているのか。

A1：大きな意味では同じことを意味している。新規顧客と言っても全く取引がないという意味ではなく、コンサルティングでの取引がある、あるいはソリューションでも小規模な取引が始まっている顧客を含めており、広い意味での新規顧客である。ここ数年は、ある程度の規模の顧客をさらに大型化する取り組みが成果として現れた。この取り組みは継続しつつも、新たな顧客開拓を今後の注力領域としてリソースを投入し、コンサルティングとソリューションの両セグメントの足並みをそろえて取り組んでいく。

Q2：変革リーダーにアプローチするなど具体的内容を説明されていたが、パイプラインは豊富にあるか。

A2：まったく見えていない話ではなく、いくつかの顧客との間で既に取り組みが始まっている。

Q3 : 欧米のハイパースケイラーが日本のデータセンター投資を強化する動きがある。NRI に与える影響をどのように捉えればよいか。

A3 : 当社は Oracle と近い関係にある。彼らが日本に大きく投資することは NRI にとって悪いことではない。パブリッククラウドを活用したい顧客や、Oracle Cloud Infrastructure (OCI)を活用したい顧客の要望に応えるうえで、日本に目が向いている点はプラスである。これからも一緒にできることはあると期待している。

Q4 : 競合というよりは棲み分けを図り、インフラの部分では提携するイメージか。

A4 : ご認識の通り。

以上