

(2022年6月1日開催、東京)

株式会社野村総合研究所

2022年3月期決算 セルサイドアナリストスモールミーティング 第1部 質疑応答 (Q & A)

(質問者1)

Q1：決算発表で説明のあった Group Vision 2030（以下、V2030）の骨子では、デジタル社会資本としてソーシャル DX、バリューチェーン DX、インフラ DX のテーマを掲げている。この中で業績への貢献を期待するテーマは何か。

A1：現在、約 30 テーマを検討中である。各テーマの進捗を、企画段階、PoC（Proof of Concept）段階、事業計画段階のように分けて管理している。約 30 テーマのうち、2030 年頃に数百億円規模への成長を期待しているのは、行政サービスのデジタル化である。NRI は、従前よりマイナンバー関連サービスに取り組んでいる。例えば、e-私書箱は、行政側のマイナポータルと民間企業のサービスを結びつける官民連携クラウドサービスである。同様のサービスに取り組んでいる企業もあるが、NRI は高い市場シェアを占めており、このサービスの活用・展開を検討している。NRI は、証券口座とマイナンバーの紐づけにおいて実績がある。公金受取のための預貯金口座とマイナンバーの紐づけを推進する預金保険機構の案件は NRI が受託した。また、保険会社が年末調整向けに発行する控除証明書でも e-私書箱を使っている。DX3.0 の領域は、個別 SI では十分な収益を得られないため、プラットフォーム型ビジネスにフォーカスしている。

Q2：個人が利用してトランザクションが発生すると NRI に利用料が支払われるモデルか。

A2：個人が e-私書箱を利用した時のトランザクションフィーは、金融機関や行政機関などの法人から NRI へ支払われる。

Q3：マイナンバー関連事業の収益について、金融機関は金融 IT セグメント、行政機関は産業 IT セグメントに分別されるか。

A3：現状、マイナンバー関連事業の収益は全て金融 IT セグメントに計上している。当面は金融 IT セグメントに計上されるが、2030 年頃には 1 つの事業本部となるぐらいの成長を期待している。

Q4：2022年3月期は野村 HD が NRI 株を 2 回売却した。1 回目の売却時に NRI は自己株取得を実施したが、2 回目は実施しなかった。この背景および今後の方針や考え方について伺いたい。

A4：大量の NRI 株が市場に放出される場合、基本的には、全部か一部かを検討のうえで自己株取得を実施する方針である。2 回目の NRI 株売却時は、M&A や株主還元などに投じるキャッシュのバランスを考慮して自己株取得を見送った。キャッシュフローの約 1/3 を株主還元配分する方針だが、実態としては 1/3 以上を株主還元配分してきた。2022年3月期は M&A をかなり実施

したが、全体のバランスは考慮している。

(質問者 2)

Q1 : V2030 の骨子で掲げる売上 1 兆円超に関して、国内事業は IT 市場の伸びより高い成長率を目指していると思う。例えば、金融 IT の共同利用型サービスは高いシェアを占めており、市場全体の伸び率を上回することは難しいと思うが、トップラインの成長要素は何か。また、利益率の改善に向けて Oracle Cloud Infrastructure (以下、OCI) への移行に取り組んでいるが、その時間軸と効果について伺いたい。

A1 : 金融 IT の共同利用型サービスは利益貢献の面で重要であり、大手を含む証券会社の STAR 利用に向けた営業を継続する。トップラインの成長要素について、金融 IT では、大手損保の脱ホスト・オープン化の案件が出始めており、5~6 年の期間で長期の大型プロジェクトとなることを期待している。上流工程から相談に乗っているが、高度な案件のため実施できるベンダーが限られると考えている。マイナンバー関連サービスのプラットフォーム化では 3 桁億円の規模を目指している。産業 IT では、これまでフロント系案件が多かった。基幹系システムが DX 以前のままとまっている顧客から、単なる基盤更改ではなくて AI など新しいテクノロジーを活用した基幹系システム刷新の案件が出てくると想定している。NRI は、長期計画のプライムアカウントとして、大手顧客の大型案件獲得を目指しており、4~5 年先までのマイルストーンを設定している。OCI への移行は NRI における基盤コスト削減の効果があり、金融プラットフォームを順次 OCI へ移行している。2021 年夏頃に OCI へ移行済みのサービスもあり、2024~2025 年までに順次移行する予定である。収益貢献が本格化するのには 2025 年以降となる。

Q2 : 産業 IT の基幹系システム刷新はマーケットとして大きいと思うが、フロント系とは難易度が異なる。NRI が新しい顧客の基幹系システム刷新を新規受注することは可能か。

A2 : 今後の基幹系システム刷新は、かつて取り組まれていた単純な基盤更改とは異なるビジネスである。フロント系を中心とした業務改革の実績はアドバンテージとなる。NRI は顧客ターゲットをフォーカスして取り組む方針であり、取引のある顧客に基幹系システム刷新を提案している段階である。

Q3 : グローバルの IT ベンダーでは人件費高騰が短期的な利益圧迫要因となっている。NRI では豪州事業や北米事業で人件費高騰が問題となっているか。対処法も伺いたい。

A3 : 豪州事業は今期 700 億円程度の規模を目指している。豪州では人件費が高騰しているが、日本と異なり売価に転嫁しやすい環境にある。ASG は人件費の上昇を売価に転嫁できている。Planit は、フィリピンのオフショア活用、フィリピンからの人員受入れによってコスト管理しているが、現状、コロナの影響で人員受入れが停滞している。コスト面よりも供給が需要に追いつかないことが問題である。豪州事業全体で見ると利益は順調に推移している。北米事業は 2021 年 12 月に Core BTS を買収したばかりであり、規模拡大はこれからである。人件費上昇は事業計画の遂行

に影響していない。但し、ネットワーク事業では半導体不足により Cisco の機器調達に遅れが生じており、業績に影響がある。

Q4：豪州事業は短期的に見ても利益率が落ちる懸念は無いと理解した。

A4：ご認識の通り。

（質問者 3）

Q1：フロント系から基幹系システム刷新へと DX 需要が変化する話題に関連した質問となるが、経済産業省の DX レポートでは既存システムのモダナイゼーションに取り組むことが DX 投資に向けた準備というイメージだった。フロント系が先行して基幹系システム刷新が後に続くパターンは順序が異なる。需要の出方は顧客によって異なるか。NRI はどのような投資パターンを想定しているか。

A1：コロナの影響を受けた直近の 2 年間は、非対面・非接触対応などフロント系への投資に偏った面があり、基幹系システム刷新の優先度は下がっていた。例えば、コンビニエンスストアでは発注プロセスに AI を活用する等、従来の単純な基盤更改ではない基幹系システム刷新のテーマがある。物流業では配送ルート最適化のアルゴリズムを活用するテーマがある。大手顧客では、既に人事や会計のシステムを ERP に移行するモダナイゼーションを実施済の企業が多いと思う。これとは別に、受発注やサプライチェーンのビジネスプロセス改革に合わせて基幹系システムを刷新する需要が生まれつつある。基幹系システム刷新はフロント系に比べて規模が大きい。今後 3～4 年の DX 投資は基幹系システム刷新が増える予想する。また、新しい事業として取り組むデジタルツインに関して、EARTHBRAIN での取り組みが離陸し始めた。今後の成長に期待している。

Q2：コロナの影響により必要に迫られて非対面・非接触対応の DX 投資が行われてきた。DX 投資の実績が積みあがってきたことで、DX 投資の ROI に関する顧客の考え方に変化は生じているか。

A2：金融系の DX では、トップラインを伸ばす DX や顧客サービスを向上する DX もあるものの、店舗統廃合などコスト削減を目的とした DX が多い。コスト削減を目的とした DX は ROI への意識が高くなるため、根拠となる材料を提示する必要がある。産業系の DX では、コスト削減よりもトップラインを伸ばす DX や顧客サービスを向上する DX が中心であり、ROI を意識しつつも差別化を目的とした投資として経営層がリスクを取って意思決定する。例えば、物流業の案件では顧客の CX を高めるため、スマホを用いてリアルタイムで再配達手続きを行う機能に投資し、Amazon など競合企業との差別化を図った。

（質問者 4）

Q1：NRI は AI などの社内ツールを開発していると推察する。IT ベンダーが技術で先行し、顧客側が最新技術を使いこなせない状況を懸念している。NRI のエンジニアと顧客の IT 担当の間にギャップは

あるか。

A1 : AI の活用では、机上の理論だけではなく、一部の業務で PoC を実施するなど検証を通じてアルゴリズムを最適化している。例えばマーケティングの仮説と AI による判定を比較・検証を通じて実践適用できる状態に調整したアルゴリズムを本番環境に組み込むなど、顧客との共同作業を行っている。

Q2 : チャレンジ案件など不採算リスクを懸念して質問した。

A2 : 顧客の IT 担当と事前に合意した要件に対してユーザー部署が後から要件を追加するなどの手戻りが発生して費用が増加する場合に備えて、NRI は顧客の IT 担当がユーザー部署と円滑にコミュニケーションできるように支援している。

Q3 : IT ベンダーが新しい技術に挑戦すると顧客側とギャップが生じて不採算リスクが高まると思った。

A3 : 一部業務を対象とした PoC で検証してから規模を拡大することで不採算リスクを抑制している。

(質問者 5)

Q1 : 産業 IT の DX 需要がフロント系から基幹系システム刷新に変化する点は理解した。短期視点となるが、2022 年 3 月期第 4 四半期の受注高は前年同期比フラットである。中長期で産業 IT は伸びると思うが、短期的なアップダウンのどのあたりか。

A1 : 2022 年 3 月期は多くの引き合いがあったが、人員体制面で対応できるか、パートナー活用を拡大できるかを慎重に検討する必要があった。以前は一括請負で 40~50 億円規模の受注だったものが、最近ではアジャイルで 10~20 億円規模が継続する案件もある。契約形態の変化が受注に影響している可能性がある。NRI にとってはパイプラインが重要である。契約時期により四半期の受注高は変動するが、産業 IT のパイプラインは潤沢である。前期第 4 四半期の受注高は停滞したように見えたかもしれないが、パイプラインにある案件を受注できれば今期第 1 四半期以降の受注高となる。但し、今の時点で確定したことは言えない。

Q2 : 産業 IT の DX 需要は踊り場ではなく活況と理解した。

A2 : 引き合いは旺盛である。

Q3 : 中長期のリスク、特に人員・リソースに関して伺いたい。2019 年は人員がひっ迫していたと思うが、当時と比較して人員のひっ迫感はあるか。人員数の増加など今後 3~5 年のリソース戦略をどのように考えているか。

A3 : SI ではリソースの伸びが売上の伸びに直結するため、リソース拡充は着実に実施していく。現状で 600 名規模の採用（新卒約 400 名、中途約 200 名）であり、今後も増やしていく。他社のように年間 1,000 名規模とはならないが、100 名規模の増加を目指している。加えて、生産性向上に取り組んでいく。金融 IT では、OCI への移行により IT 基盤に携わるエンジニアのリソースに余裕

が生まれる。産業 IT では、パブリッククラウドを活用するため金融 IT と同様にはならないが、SI のプロセスに活用できる部品化を進めている。部品の活用により開発工数の総量を減らしていく。中期的なテーマとなるが、豪州 Planit で実施しているようなテスト工程の自動化に取り組む。また、パートナー活用の比率を高める。これらを組み合わせることによりトータルで生産性を向上させる。リソース拡充と生産性向上は、2030 年に売上 1 兆円超、営業利益率 20%以上を実現するシナリオの中で検討している。

Q4：需給がタイトな状況は続くが、リソース面が売上成長の制約とはならず、人員増と生産性向上のミックスで成長すると理解した。

A4：採用において NRI はブランドイメージが高く、100 名規模の採用増は人材の質を落とすことなく実現できると考えている。

(質問者 6)

Q1：産業 IT の顧客と設立した JV は成果が出始めているか。JV とは別に、顧客本体のシステム案件を受注しているか。

A1：JV の中では KDDI デジタルデザインの規模が一番大きく売上百億円超に成長している。KDDI からの受注も伸びている。テクニウムはデジタルツインの初期においてエポックメイキングだが、工作機械の市場は売上規模が小さい。NDIAS、BOOSTRY も売上規模は小さい。EARTHRAIN は、出資のみならず、NRI が投資して IT プラットフォームを構築している。トランザクションの増加により収益が増える収穫逡増モデルである。今後 4～5 年位はスタートアップの時期であり、その後の収益拡大を期待している。EARTHRAIN やテクニウムは、リアルな状況をデジタルツインで可視化して最適解を検討し、リアルなオペレーション改善で得た利益をシェアするビジネスモデルである。このモデルが適用できる領域を探索中である。例えば運輸業界などで議論している。

(質問者 7)

Q1：北米事業で説明があった半導体不足に関して、今期の売上は回復する等の見通しを伺いたい。

A1：Core BTS は 2022 年 3 月期の第 4 四半期から P/L を連結した。PMI でコストが発生するので連結利益貢献はゼロだが売上は予算通りに着地した。機器調達がうまくできない状態は今期も続いている。Core BTS は売上の約半分がネットワーク事業、約半分は Microsoft Azure を活用したクラウド事業である。クラウド事業は順調に拡大している。クラウド事業では Office365 への移行後に基幹系のモダナイゼーションをアップセルしているが、他社との競争があり、必ずしも全てを受注できていない。今期、Core BTS は連結利益に貢献しないが、2～3 年後の成長に向けて現地経営陣と議論中である。

Q2：2030年に向けての北米戦略およびCore BTS 買収の意図を伺いたい。

A2：北米の大手顧客のITは基本的に内製であり、大規模なシステム更改時には不足するリソースを大手コンサルやインド系ITベンダーから調達する。このビジネスに参入するためには北米で大量のエンジニアを抱える必要があるが、同様のビジネスを日本で実施していない。北米では、従業員が数千人規模の中規模企業は内製のリソースが限定的であり、システム更改時に外部リソースを活用するマーケットがある。日本と同様の市場として注目している。Core BTSは大手顧客ではなく中規模企業をターゲットにしている。中規模企業はネットワークインフラがオンプレミス、レガシーであり、クラウドマイグレーションのニーズが有る。Microsoft Azureへの移行後、OA環境としてOffice365を導入し、クラウドのライブラリを活用した業務アプリケーションのモダナイゼーションを行うビジネスに取り組んでいく。これはNRIが日本で実施するDXのビジネスモデルと同様である。この市場セグメントにフォーカスし、土台になる会社としてCore BTSを買収した。日本のNRIと同様にするには、業務アプリケーションの能力、コンサルティングの能力を強化する必要がある。マネージドサービスでは豪州ASGのような運用サービスの能力を加えていく。つまり、サービスのラインアップを拡充する。また、現状、中西部・東海岸を中心に展開しているが、ネーションワイドに広げていく。現時点では、機能面と地理面の2つの方向性で追加のM&Aを実施する方針である。

Q3：2030年に向けて、北米事業でも営業利益率20%を目指す方針か。

A3：現状、豪州事業の営業利益率は10%弱。今後、組織再編等に取り組むことで14~15%を目指す。北米事業は2030年に向けて10%程度を目指す。

以上