

(2019年5月16日開催、東京)

## 株式会社野村総合研究所

### 2019年3月期決算 機関投資家スモールミーティング 第1部

#### 質疑応答 (Q & A)

- 内容につきましては、ご理解いただきやすいよう部分的に加筆・修正をしております。
- 用語解説
  - ・ DX：デジタル・トランスフォーメーション (Digital Transformation) の略語で、デジタルテクノロジーを活用することで、ビジネスモデルやビジネスプロセスを変革する取組みのこと
  - ・ D2C：ダイレクトトゥコンシューマー (Direct to Consumer) の略語で、自社製品・サービスを、流通業者を介さず消費者に直接販売する仕組みのこと。
  - ・ CiT (コーポレート IT)：顧客の内部事務の効率化・高度化に資する IT。これに対して、BiT (ビジネス IT) は顧客のビジネス拡大に直接貢献する IT。

#### (質問者 1)

Q：中期経営計画 2022 では DX 関連売上高を伸ばしていく予定だが、まず DX の定義を教えてください。また、DX 関連案件の成長性はどれほどなのか？

A：NRI では、DX の定義として「DX1.0」と「DX2.0」に分類している。

「DX1.0」はビジネスモデル高度化のための「ビジネスプロセス変革」、そのうち、顧客接点のデジタル化を「デジタルフロント」、顧客企業内活動のデジタル化を「デジタルバック」と分類している。

「DX2.0」は「ビジネスモデル変革」と呼び、世の中に存在しないようなビジネスモデルを作ること、例えばアズアサービスなどが分類される。

また、「DX1.0」のうち、「インフラ変革」はオンプレミス環境からクラウドへの移行支援や、クラウド上に移行した資産をサービスとして提供するマネージドサービスのことなどを示す。

加えて、「セキュリティ事業」はクラウドネイティブなアプリケーションにセキュリティを予め実装する「DevSecOps」と呼ぶ、新たなセキュリティへの取り組みを示す。

DX 関連売上高は、19.3 期で売上高の約 60%、23.3 期では同約 75%に達する計画である。

#### (質問者 2)

Q：既存のセキュリティベンダでシェアを落としている企業はあるか？先日発表のあったハード向けセキュリティベンダの業績が急伸びしていたため、競合他社がシェアを奪われたのではないかと考えている。

A：セキュリティ市場全体が拡大し、需要が供給を上回る状態であるが、シェアの変化があるとは感じてい

ない。既存セキュリティ事業ではなく、DX1.0 インフラ変革に示すような新たなセキュリティ事業の拡大が要因ではないか。NRI では、昨年デンソーと合併会社 NDIAS を設立した。今後、自動車が多様な機器と接続するコネクテッドカーが増加する中で新たなセキュリティ需要の拡大が見込めること、また、そこには NRI の知見を生かすことができると考えている。

### （質問者 3）

Q：中計 2022 の 4 年間で DX2.0 ビジネスモデル変革はどの程度の規模に成長できるのか？

A：中計 2018 の 3 年間で合併会社設立など合計 7 つの取り組みを進めた。中計 2022 の 4 年間でそれ以上の合併会社を設立し、規模を拡大していきたい。一方で、1 社あたりの規模は、KDDI デジタルデザインを除き、数億円～数十億円の売上高だと考える。

### （質問者 4）

Q：DX 関連売上高における利益の内訳を教えてください。特に DX 関連売上高のうち海外、ビジネスプラットフォームを除く部分の収益性はどの程度改善するのか？

A：DX 案件は従来の CiT 案件に比べ、プロジェクト規模や開発手法が異なる。中計 2018 計画時は収益性が低かった。しかし、この 3 年間でノウハウ蓄積が進み、習熟度が高まった。その結果、DX 案件が大半を占める産業 IT セグメントの利益率は、のれん償却費を除くと金融 IT セグメントの利益率を凌ぐまでに成長した。加えて、中計 2022 での 4 年間には習熟度がさらに高まり、生産性が向上すればより一層の収益性向上が見込める。一方で、利益率を向上させる目的で、事業ポートフォリオのうち約 2 割を占める、低収益だが将来の投資となる戦略的案件を縮小するつもりは無い。

Q：DX2.0 に分類されるレベニューシェア型のビジネスが拡大すると、収益性が高まるのか？

A：ビジネスモデルに依存するのではなく、クラウドネイティブな開発手法に対する習熟度を高め、生産性を向上させることで収益性が高まる。また、人材リソースを計画通り増加させたとしても、生産性を向上させない限り、中計 2022 で目標とする売上高 6,700 億円以上という目標は達成できない。

Q：中計 2022 営業利益 1,000 億円の内訳はどのように考えたらよいか？

A：全体の約 2 割を占める高収益事業と、全体の 6 割を占める基準利益率の事業で 1,000 億円の大半を占め、海外でものれん償却前では利益が出る見込み。

### （質問者 5）

Q：業界他社が DX 案件に苦戦する中で、なぜ NRI は上手く取り組めるのか？

A：今の DX 案件の主流は、DX1.0 に分類されるビジネスプロセス変革の案件である。その中で、「デジタルフロント」は他社と差別化する戦略領域であるため、パッケージ導入だけではなく、顧客業務を変革し、その要件をシステム化する必要がある。NRI にはそれを実現するためのコンサルティング能力と SI 開発力の両方がある。

もう一つの「デジタルバック」は、人手不足を背景として特に非製造業において案件が増加傾向であり、人を IT に置き換える必要があることから顧客の業務分析が必要になる。そこに NRI のコンサルティングの強みが発揮できている。

また、「2025 年の崖」と呼ばれるレガシー資産の IT 構造改革では、ビジネスモデルに柔軟に対応するために、基幹システムに接続する為の API 化や、基幹システムをマイクロサービス化する IT 投資が出てくると考えている。この領域は NRI も対応できるが、競合他社もそのケーパビリティを有しており、競争していくことになると考えている。

Q : DX 案件の競合他社はどこになるのか ?

A : コンサルティングや要件定義など上流工程はアクセンチュアと競合する。システム開発工程は国内 SIer が競合である。

Q : 例えば、コンサルティングや上流工程に強いアクセンチュアと、システム開発工程に強い国内 SIer が組むと NRI の競合になるのか ?

A : 実際にそのような事例はあると聞いている。しかし、例えば、産業 IT 分野におけるリアルとデジタルを統合する EC サイト構築のノウハウなど NRI が他社の一步先を行っているものもある。NRI もノウハウを蓄積し、それを生かすことで他社と競っていきたい。

#### (質問者 6)

Q : 中計 2022 の DX1.0、DX2.0 それぞれの売上高の規模感を教えてほしい。

A : 一つ目に、DX1.0 ビジネスプラットフォームは金融 IT セグメントの共同利用型サービスを示し、次の 4 年間で新規顧客獲得を見込めると考えている。二つ目に、DX1.0 産業 IT 分野中心のデジタルフロント領域、特に D2C 領域では Amazon エフェクトにより、この 3 年間 IT 投資が非常に旺盛であった。次の 4 年間は、これに加え、DX2.0 ビジネスモデル変革に分類される、NRI と DMG 森精機が合併会社を設立したような D2B 領域でも IT 投資が始まると見ている。最後に、RPA に代表される事務プロセスのソフトウェアによる自動化については、当初注目されたものの、維持管理が難しく実際には上手くいっていない。一方で、NRI が注目しているものは Amazon GO のような店舗内の事務プロセスの自動化であり、この領域への IT 投資が進むと見ている。

Q : 売上高の規模では DX1.0 インフラ変革が大きく占めるのか ?

A : インフラ変革だけの案件もあるものの、多くはプロセス変革と一緒にクラウドへ移行するなど、インフラ変革が付随的に伴う。DX1.0 の領域内で組み合わせながら事業を進めていくことになる。

Q : DX 案件の習熟効果について。中計 2022 の 4 年間でも様々な新技術が出てくると思う。それらに対しても簡単に習熟できるものなのか ?

A : 習熟効果は「プロジェクトの場数」に依存すると考える。例えば、3 年前、アジャイル開発で苦戦した

プロジェクトがいくつかある。苦戦した理由は、アジャイル開発に対してのノウハウがなかったことが要因だが、やはり習熟するには実際にやってみる必要がある。また、実際にやったノウハウを社内にシェアし、さらにプロジェクトの数をこなす、など習熟するためには時間がかかる。もちろん新技術へのキャッチアップに終わりは無いが、この3年間のDX案件に対する習熟効果には手応えを感じている。

Q：次の4年間、DX案件で増収増益となるなど、習熟効果が顕在化するとみてよいか？

A：DX、デジタルという言葉が出始めた3年前に比べれば、習熟度は上がっており、より顕在化すると考えている。

Q：次の4年間、DX案件でNRIが注力する業態や業界はどこになるのか？

A：この3年間、流通業、アパレル業界、量販店など、B2C領域においてリアルとデジタルを融合する案件が中心であった。次の4年間では、DMG森精機との合併会社テクニウムのように、レガシー資産が多く存在するB2B領域のDX案件にも注力したい。

#### （質問者7）

Q：中計2022ではROE14%、営業利益率が14%以上の目標だが、ROE目標の考え方を教えてください。

A：次の4年間で3,600～3,700億円のキャッシュが創出できると考えている。キャッシュの使い道として1/3が株主還元、1/3が通常投資、1/3がM&A、DX関連投資を含む成長投資と考えている。以上の結果、中計2022終了時点で営業利益は1,000億円、自己資本は19.3期の4,100億円から5,300億円へ増加を見込む。中計2022終了時点で当期純利益を平均自己資本で割るとROE14%となる。

Q：中計2022の目標を営業利益率14%「以上」としているが、足元でも営業利益率は14%台であることから、「以上」とはどれほど高めることを想定しているか？

A：収益性が最も高い事業は共同利用型サービスである。次の4年間では産業IT分野のECシステム構築で培った部品（学習済モデル）を共通化して他業界に展開する取り組みなどで収益性を高めたい。

Q：中計2022目標ROE14%とEBITDAマージン20%以上はどちらの優先順位が高いのか？

A：現時点では優先順位の優劣は無い。次の4年間、グローバル企業と競っていく必要があり、その比較として営業利益率だけではなく、EBITDAマージンも目標値として採用した。

Q：中計2022目標海外売上高1,000億円についての質問。海外企業を買収後、減損など営業利益を毀損するリスクもあると想定される。この目標値はどの程度実現性があるのか？

A：海外企業を買収すると、買収先の経営層は3年～4年の報酬プランのために働く。その次には新た

な経営層を迎える必要がある。それに適した機構や仕組みを作る必要があり、2019年4月にグローバル本社機構を作った。グローバル経験のある人材を中途採用し、今年1年で体制を構築していきたい。

**(質問者 8)**

Q：競合他社ではアパレル業向けのシステムをフルアウトソーシングで受託し、共同利用型サービスを目指しているとの事だが、個社の要求に苦心している印象がある。NRI では、アパレル業向けの IT ソリューションはクラウドサービス型なのか、オンプレミス環境での個社向け提供のどちらなのか？

A：低コストでアジリティを高めるためにクラウド上にシステムを構築するというのが基本的な考え方。一方で、EC サイトは各社の戦略領域であるため、共同利用型サービスとして提供する事は難しい。とはいえアプリケーションの部品（学習済モデル）を共通化し、各社に展開する事は可能だと考える。

**(質問者 9)**

Q：DX 案件を推進するために必要な人材、例えばアジャイル開発ができる人材の採用など、人材採用の計画を教えてください。

A：DX 案件内容とシステム開発の手法は切り離して考える必要がある。新卒採用では、NRI はブランド力があり苦労は無いが、ややコンサルティング企業のイメージが強いため、エンジニア志向の学生に対するアピールを強化している。中途採用ではこれまでの採用ペースに、今後4年間で、年間100名程度増加させる計画を立てている。前期より積極的に中途採用を行い、良い人材が獲得できている。

**(質問者 10)**

Q：過去の事例を見ると、外注費が増加した数年後に大型不採算案件が発生している。足元、NRI は売上高の伸びに比較して外注費がそこまで増加していないが、一方で、競合他社では大きく増加している企業もある。NRI のパートナー戦略を教えてください。

A：案件の受注を優先し、信頼できないパートナーに外部委託すると、不採算案件のリスクが高まるだけである。信頼関係が構築できているパートナーの受託能力を見ながら外部委託している。

以上