

# 情報サービス業の財務分析

- ・無謀、英断？ NTT DATA の拡張戦略
- ・資産を溜め込む超優良企業 野村総研に志はあるか
- ・日本ユニシス 名門復活への障害

## 内容

---

1	情報サービス業の基本情報 .....	2
1.1	産業分類 .....	2
1.2	概要（ソフトウェア業） .....	2
1.3	業界マップ（IT 業界） .....	2
1.4	売上高ランキング（IT 業界） .....	3
2	事例企業 .....	4
2.1	事例企業の概要 .....	4
2.2	事例企業の規模比較 .....	4
3	診断 .....	5
3.1	診断の視点 .....	5
3.2	受託開発ソフトウェア業の特性 .....	5
3.3	ソフトウェアの会計処理 .....	5
3.4	事例企業の収益構造（損益計算書）比較 .....	6
3.5	事例企業の資産構造（貸借対照表）比較 .....	7
3.6	NTT DATA の企業買収戦略に対する分析 .....	8
3.7	事例企業のキャッシュフロー構造比較 .....	9
3.8	経営指標の比較とまとめ .....	9
4	XBRLver1.3 の評価 .....	10
4.1	初期入力時間比較（1 企業あたり） .....	10
4.2	入力シート（必須項目：小計・合計欄）の差異比較 .....	10
4.3	入力シート（任意項目：計算に用いられない勘定科目）の充当数比較 .....	10
4.4	自動計算シートの差異比較 .....	10
4.5	その他の事項 .....	10

## 1 情報サービス業の基本情報

### 1.1 産業分類

#### G 情報通信業

##### 中分類 39 情報サービス業（今回の事例企業）

390 管理，補助的経済活動を行う事業所（39 情報サービス業）

391 ソフトウェア業

3911 受託開発ソフトウェア業（事例企業の業務の中心）

3912 組込みソフトウェア業

3913 パッケージソフトウェア業

3914 ゲームソフトウェア業

392 情報処理・提供サービス業

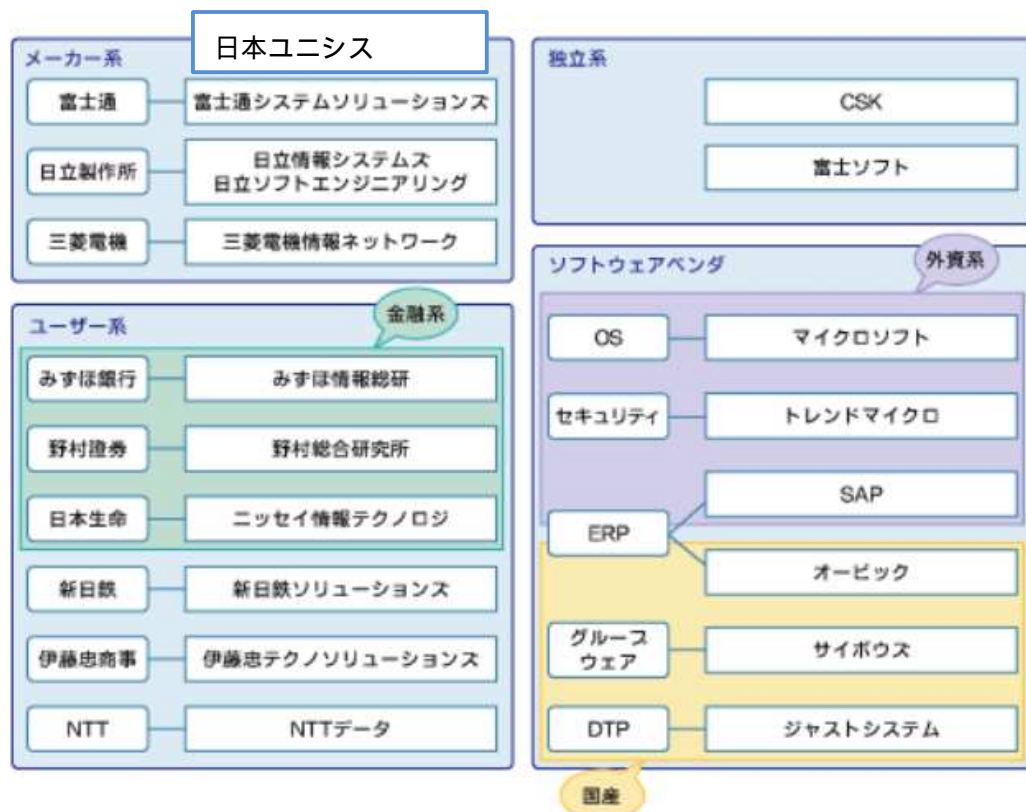
### 1.2 概要（ソフトウェア業）

業界規模：13 兆 9282 億円 主要対象企業 2 万 9433 社 従業者数：77 万 2318 人

IT 業界 平均勤続年数：10.0 年 平均年収：587 万円・・・平成 25 年

### 1.3 業界マップ（IT 業界）

図表 1：IT 業界マップ 成り立ちによる分類



出展：@IT 研究所 著者 野村総合研究所 戦略 IT 研究室長 古川昌幸

## 1.4 売上高ランキング（IT 業界）

図表 2：IT 業界売上高ランキング

順位	企業名	売上高(億円)
1	NTT DATA	1 兆 3,437
2	大塚商会	5,645
3	野村総合研究所	3,859
4	伊藤忠テクノソリューションズ	3,494
5	ITホールディングス	3,466
6	SCSK	2,882
7	日本ユニシス	2,826
8	NECフィールディング	1,876
9	新日鉄住金ソリューションズ	1,799
10	ネットワンシステムズ	1,424
11	富士ソフト	1,053
12	JBCホールディングス	936
13	電通国際情報サービス	739
14	DTS	641
15	兼松エレクトロニクス	638
16	三菱総合研究所(ITソリューション事業)	600
17	オービック	550
18	TKC	531
19	三井情報	459
20	シーエーシー	409
21	シーイーシー	409
22	NSD	402
23	インフォコム	391
24	あいホールディングス	369
25	パナソニックインフォメーションシステムズ	363
26	SRAホールディングス	351
27	JFEシステムズ	351
28	アイネス	351
29	システナ	339
30	ラック	330

出展：業界動向サーチ

## 2 事例企業

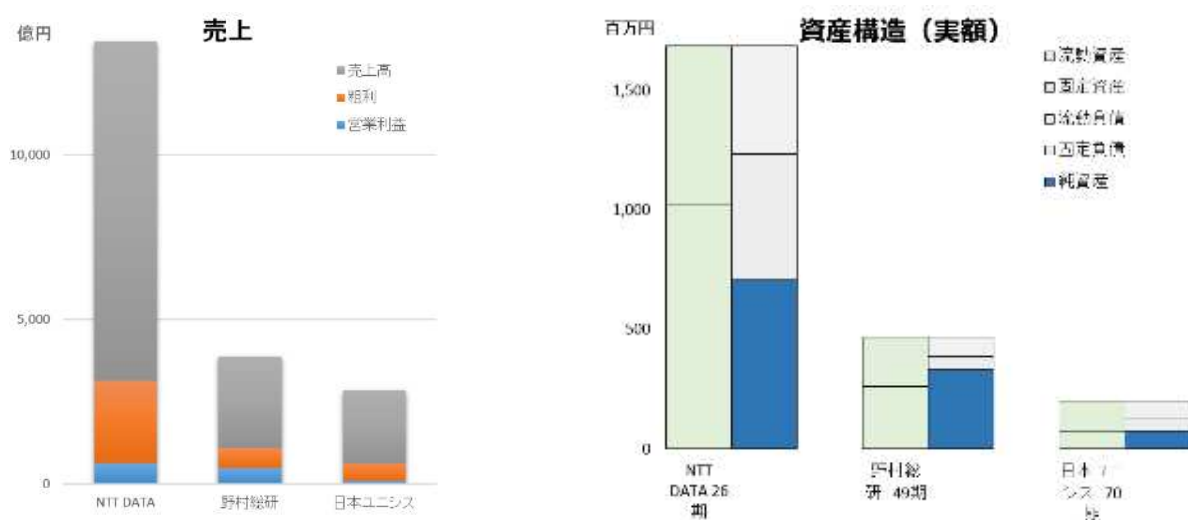
### 2.1 事例企業の概要

図表 3：事例企業の概要

	NTT DATA	野村総研	日本ユニシス
本社所在地	東京都江東区	東京都千代田区	東京都江東区
事業内容	システムインテグレーション事業 ネットワークシステムサービス事業	コンサルティング、金融 IT ソリューション、産業 IT ソリューション、IT 基盤サービス	金融、製造、流通、エネルギー、社会公共などのお客さまに対して、経営課題の「分析」から「解決」に至る一貫したサービスを提供
設立 / 創立	1988 年 26 期	1965 年 49 期	1958 年 70 期
沿革	NTT の情報子会社として独立。提携多数。	野村證券の研究として独立。その後、野村コンピュータシステムと合併。	元米国親会社が世界初の商用コンピュータを製造。
売上高 連結 単独	1,343,772 782,865 ( 58% )	385,932 355,777(92%)	282,690 170,794(60%)
従業員数	78,790	9,994	9,622
経営理念	情報技術で、新しい「しくみ」や「価値」を創造し、より豊かで調和のとれた社会の実現に貢献する。	新しい社会のパラダイムを洞察し、その実現を担う	人と環境のやさしい社会づくりに ICT で貢献

### 2.2 事例企業の規模比較

図表 4：事例企業の平成 26 年度売上高と資産構造



### 3 診断

#### 3.1 診断の視点

受託開発ソフトウェア業は労働集約型の産業で、パソコン 1 台あれば事業を始めることができます。言い換えれば、大型の設備投資をしても生産性をあげにくい産業です。このような中で、NTT DATA は多くの資本を無形固定資産に投下し、積極的な拡大戦略を実施しています。この NTT DATA の経営戦略を野村総研や日本ユニシスと比較しながら考察します。

#### 3.2 受託開発ソフトウェア業の特性

- ・小資本でも開業できる。
- ・設備投資をしても生産性を向上しにくい。
- ・在庫がない。
- ・製造原価の多くは人件費。（材料費不要）
- ・プログラムの稼働率を高めることが収益上重要
- ・赤字プロジェクトが発生する。ユーザのインフラ環境（PC、OS・・・）が多様なため、稼働要件、性能要件の面で開発リスクが大きい。

#### 3.3 ソフトウェアの会計処理

ソフトウェアは、その目的に応じて次の 3 つに分けて会計処理されます。

図表 5：ソフトウェアの会計処理

ソフトウェアの目的	会計処理	会計上の減価償却の方法
受注制作のソフトウェア	製造原価 棚卸資産	-
市場販売目的	無形固定資産	原則 3 年以内で 1. 見込販売数量（又は見込販売収益）に基づく減価償却額 2. 残存有効期間に基づく均等配分額 のいずれか大きい方を減価償却額とする。
自社利用	無形固定資産	見込利用期間による定額法によって計算します。見込利用期間については一般的に 5 年を使います。

市場販売目的のソフトウェアの制作費用のうち、「最初に製品化された製品マスター」の完成時点までに発生した費用は研究開発費として処理し、その後に発生したものについては基本的に無形固定資産として資産計上する

### 3.4 事例企業の収益構造（損益計算書）比較

売上は3社ともここ数年増加傾向にあります。生産を人に依存するソフトウェア受注産業にとって従業員は特に重要です。急激に人員の拡大を進めるNTT DATA、売上看見合った増員を実施している野村総研、人員を減らしながら売上げ増を達成している日本ユニシスと3社3様です。営業利益率は野村総研が12.9%と突出して高い数値になっています。平成26年度の売上げ先を見てみると、野村ホールディングス向け27.8%、7&iホールディングス向けが12.4%と特定の顧客に集中しており業務効率が良いためと思われます。

製造原価については、NTT DATAはソフトウェアの償却費665億円が重荷になっています。

販管費についてはNTT DATAは人件費が1000億円と外注費が約300億円合わせて販管費の約50%を占め、のれんの償却費127億円も負担になっています。野村総研の販管費に占める人件費割合は約50%。日本ユニシスの販管費は営業人件費、スタッフ人件費が販管費の約60%を占めています。

図表6：事例企業の損益計算書抜粋と経営指標 平成26年3月期

	NTT DATA	野村総研	日本ユニシス	情報サービス業平均
売上高	1,343,722	385,932	282,690	169
製造原価	(76.7%)1,031,213	(71.7%)276,664	(77.5%)219,079	(78.7%)133
売上総利益	(23.3%) 312,559	(28.3%) 109,267	(22.5%) 63,610	(21.3%)36
販売・管理費	(18.6%)249,975	(15.4%)59,450	(19.1%)54,036	(18.3%)31
営業利益	(4.7%) 62,583	(12.9%) 49,816	(3.4%) 9,574	(3.1%) 5

従業員	78,797	9,994	8,486	17.5人
一人当り売上高	17,055	38,616	33,313	9,622
労働分配率	7.7%	7.1%	9.3%	-
平均給与	798万円	1,091万円	748万円	587万円
平均年齢/勤続年数	36.7歳 / 11年	38.7歳 / 13年	43.3歳 / 18.5年	37.7歳 / 10.0年

平成25年中小企業実態調査

図表7:事例企業の売上げ推移と従業員数



### 3.5 事例企業の資産構造（貸借対照表）比較

製造業では生産設備、サービス業では資金を店舗や人材に投資をして収益を得ます。ソフトウェア業では、収益を生み出す源は人材と知財（ソフトウェア資産、アルゴリズム、著作権、特許など）ですが、IT 業界は技術の進歩が早いいため知財の価値には注意が必要です。NTT DATA は資本の 18.3%（3000 億円）をソフトウェアに投下しています。この 5 年間、ソフトウェア資産の規模にほとんど変化はなく毎年、償却相当額をソフトウェア開発に投資をしていることから戦略的な投資でなく、部門の開発予算が前年実績で決められているなど硬直的な運用をしていると推定されます。約 3000 億円に上るソフトウェア資産の価値が棄損してしまうリスクに注意が必要です。

企業買収に伴うのれんは 1700 億円（資本の 10.5%）計上されており、本来の企業価値以上の金額で買収を重ねていることがわかります。のれんはこの 5 年間で増加の一途です。企業買収が効果を生んでいれば問題はありませんが、今後収益性を高めることができなければ、1700 億円にのぼるのれんも不良資産となってしまうリスクがあります。

野村総合研究所は収益を費用である人件費に充て優秀な人材を囲い込むことに使っています。それでも毎年発生する剰余金を売買目的の有価証券で運用しています。

日本ユニシスは流動資産、なかでも売上債権比率が高く有効に資金を活用できてない現状が見て取れます。引当金が 0.14%しか積まれてなく貸し倒れリスクについても注視する必要があります。

図表 8：事例企業野貸借対照表の比率換算 平成 26 年 3 月期

	項目	NTT DATA	野村総研	日本ユニシス
資産	流動資産	39.6%	44.4%	63.4%
	有形固定資産	18.5%	13.4%	6.0%
	無形固定資産	33.3%	9.1%	10.3%
	内（SW） 1	(18.3%)	(8.7%)	(9%)
	内（のれん） 2	(10.5%)	(0%)	(1%)
	その他投資	8.6%	33.1%	20.3%
負債 純資産	流動負債	26.9%	17.0%	35.2%
	固定負債	31.1%	12.3%	27.3%
	純資産	42.0%	70.7%	37.5%

1：のれんの償却ルール：20 年以内に販管費として償却する。

2：SW の償却期間：販売目的は概ね 3 年。詳細は 3-3 ソフトウェアの会計処理参照

図表 9:NTT DATA 無形固定資産ソフトウェアの推移

平成 22 年	平成 23 年	平成 24 年	平成 25 年	平成 26 年
292,805	292,572	295,646	300,568	309,096



### 3.6 NTT DATA の企業買収戦略に対する分析

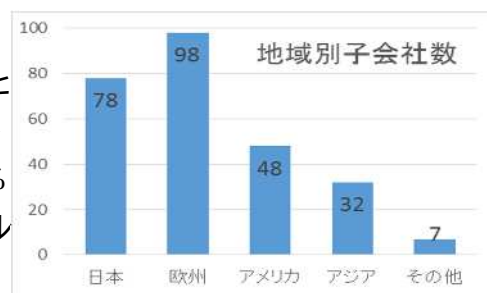
NTT DATA の従業員増加は企業買収によるものです。他の 2 社と比較し異常とも言える子会社を有しここ数年企業買収が加速しています。

図表 10：平成 26 年 3 月末の連結子会社数

	NTT DATA	野村総研	日本ユニシス
連結子会社	263 社	21 社	18 社

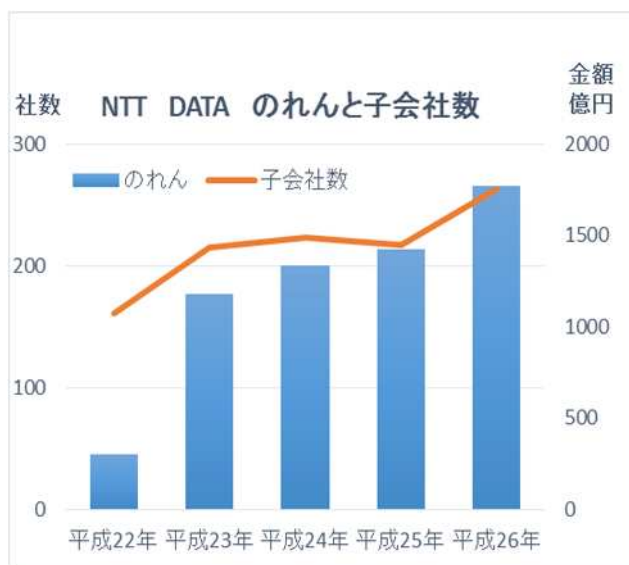
主な買収目的は海外展開を進めるためだと見られます。平成 22 年度グローバル IT サービスカンパニーを設置し、SAP のサービス・サポート拡大のため独 Itelligence AG 社（200 億円 2100 人）を買収したのをきっかけに、その後同社を核にオランダ、フランスなどの会社と提携、アメリカ、アジアに進出しています。有価証券報告書でグローバルトップ 5 を目指すことがうたわれています。平成 26 年度従業員のうちグローバルビジネス部門の従業員は 41,658 人に達し、全従業員の 56% を占めています。従業員の増加要因のほとんどがグローバルビジネス対応に起因するものです。

図表 11：地域別子会社数

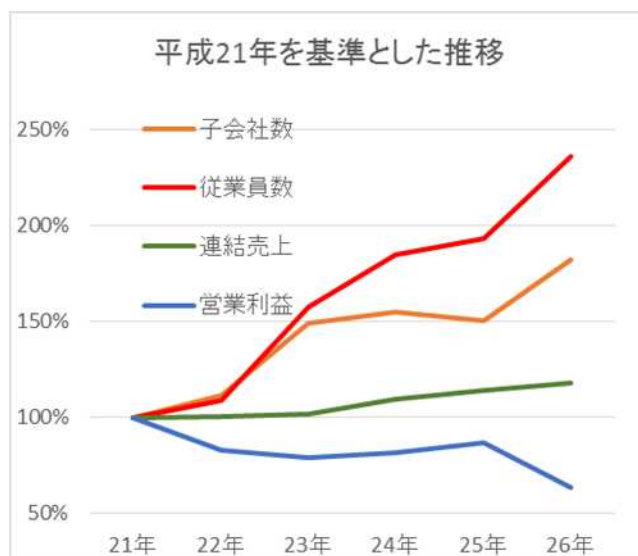


もちろん、企業買収が企業業績に連動していれば問題はありません。積極的な買収の結果、グローバル部門の売上げは平成 26 年度に 3145 億円(前年比 28.4%増加)していますが、損失は 98 億円(前年比 100.4%増加)と膨らんでいます。全社でみても、ここ 5 年で子会社数が 161 社から 263 社へ 1.8 倍(しかもこの間子会社再編も行っており買収企業数は更に多い)、従業員が 2.4 倍に増加したのに対し、売上げは 1.2 倍に留まり、営業利益は 36%低下しています。ここ 3 年で損益分岐点比率は 90%から 92%になり収益体質が悪化しています。(総合評価 2 シートをベースに計算)

図表 12: のれんと子会社数



図表 13: 各指標の推移



以上のことから、現状ではグローバル展開を含む企業買収による成長戦略は成功しているとは言えない状況です。固定費も上昇しており経営リスクは高まっていると言えます。企業財産を超えるのれん代に対しては透明性も求められます。(関係会社株式 1338 億円に対し、のれん 1775 億円)

(参考) オリンパス不正：企業買収に見せかけて実際の出資金より高い買収金額を振り出し差額で財テクの損失を穴埋め。



### 3.7 事例企業のキャッシュフロー構造比較

3 社とも営業 CF の範囲内で投資と借入金返済を行い、財務体質の改善を行っています。

図表 14：事例企業の直近 3 年間のキャッシュフロー

	NTT DATA			野村総研			日本ユニシス		
営業 CF	190,247	161,327	234,524	53,067	68,600	33,839	13,430	18,447	11,889
投資 CF	159,840	115,044	189,687	47,731	36,019	32,234	10,641	11,442	8,289
フリー CF	30,407	46,283	44,837	5,336	32,581	1,605	2,789	7,005	3,600
財務 CF	65,957	35,667	19,345	10,438	10,723	8,773	5,947	8,985	151
期末残高	161,110	176,963	207,213	77,043	99,623	92,792	27,254	25,274	28,723
CF パターン	4	4	4	4	4	4	4	4	4

### 3.8 経営指標の比較とまとめ

NTT DATA は企業買収による積極的なグローバル展開により、多額の投資をしているものの成功しているとは言いがたい状況です。経営リスクも高まっておりグローバル部門の建て直しは火急を要します。しかし、日本の IT 企業としてグローバル化への果敢な挑戦は評価に値します。建て直しが成功すれば世界の成長を取り込み飛躍することも可能です。

野村総研は突出して高い ROA を達成しています。業績は好調ですが、野村證券を中心とした特定顧客に依存した保守な経営とも言えます。有価証券報告書やホームページで海外を含めた成長戦略が歌われていますが、少なくとも財務諸表上からは掛け声ほどの取組みは見られません。貯め込んだ豊富な余剰資金を活用し、真の優良企業に脱皮する取組みが求められます。

日本ユニシスはこの 3 年増収増益基調で回復が見られます。しかし、ここ 5 年では売上げ・総資産とも縮小が続いており苦境を脱したとは言えない状況です。回復の要因はリストラによる従業員減を生産性の向上でカバーしたことです。大手企業の情報システム部門として独立した 2 社と比較し、ホストコンピュータ販売を生い立ちとした同社は幅広い業種の顧客に対応するため経営資源が分散してしまい、際立った強みがないことも苦境の要因の一つと考えられます。思い切った選択と集中を行い、社会的に認められる強い事業領域を確立することが求められます。ここ数年実施した人員の削減は将来のマイナス要因となるため、優秀な人材のつなぎとめと確保策が火急の課題です。

図表 15：事例企業の経営指標 平成 26 年 3 月末

	NTT DATA	野村総研	日本ユニシス
ROA	1.4%	6.7%	3.1%
総資本回転率	0.80 回	0.82 回	1.4 回
一人当り売上げ高	17,055 千円	38,616 千円	33,313 千円
流動比率	151.34%	260.67%	180.11%
自己資本比率	40.1%	70.5%	36.9%
借入金依存度	38.80%	17.98%	32.53%

## 4 XBRLver1.3 の評価




・主な経営指標のブランク欄（9項目×6期）を手入力で補完した状態（各シートの勘定科目は自動入力で、手で補完しない状態）NTT DATA の財務諸表で比較

### 4.1 初期入力時間比較（1企業あたり）

手入力	XBRL
約 2 時間	約 10 分 

自動入力の設定、経営指標の入らない項目。資本移動計算書への入力は省く。その他シートの勘定科目の追加補完など時間は除く。




### 4.2 入力シート（必須項目：小計・合計欄）の差異比較

	主な経営指標 <sup>1</sup>	貸借対照表	損益計算書	CF 計算書
入力総項目数	21×6 期=126	16×3 期=48	26×3 期=78	8×3 期=24
XBRL で充当された数	12×6 期=72	16×6 期=96 	26×6 期=156 	8×6 期=48 
手入力との差異	0	0	2 項目 <sup>2</sup>	0




1 独自 4 項目（営業利益、営業利益率、経常利益率、純利益率）充当あり。格付は自動充当。

2 期末従業員数、加工高

### 4.3 入力シート（任意項目：計算に用いられない勘定科目）の充当数比較

	主な経営指標	貸借対照表	損益計算書	CF 計算書
手入力した数	2×3 期=6	40×3 期=120	23×3 期=69	27×3 期=81
XBRL で取り込めた数	1×3 期=3	48×6 期=288 	16×6 期=96 	31×6 期=186 

### 4.4 自動計算シートの差異比較

	格付評価	経営指標	総合評価 1	総合評価 2
差異数 / 総項目数	2/11 項目 <sup>1</sup>	10/32 項目 <sup>2</sup> 	10/29 項目 <sup>3</sup> 	未対応/32 

差異は勘定科目の入力有無、NULL の扱い、計算式の定義の違いなどによる。

1 棚卸資産関連

2 棚卸資産、従業員数関連、当座比率、加工高関連

3 従業員数関連、借入金関連、加工高関連

### 4.5 その他の事項

- ・XBRL と突合せを行った結果、手入力ミスを 5 箇所発見することができた。
- ・勘定科目を補完することで正確性は高まる。
- ・業種特有の勘定科目は手入力する必要がある。