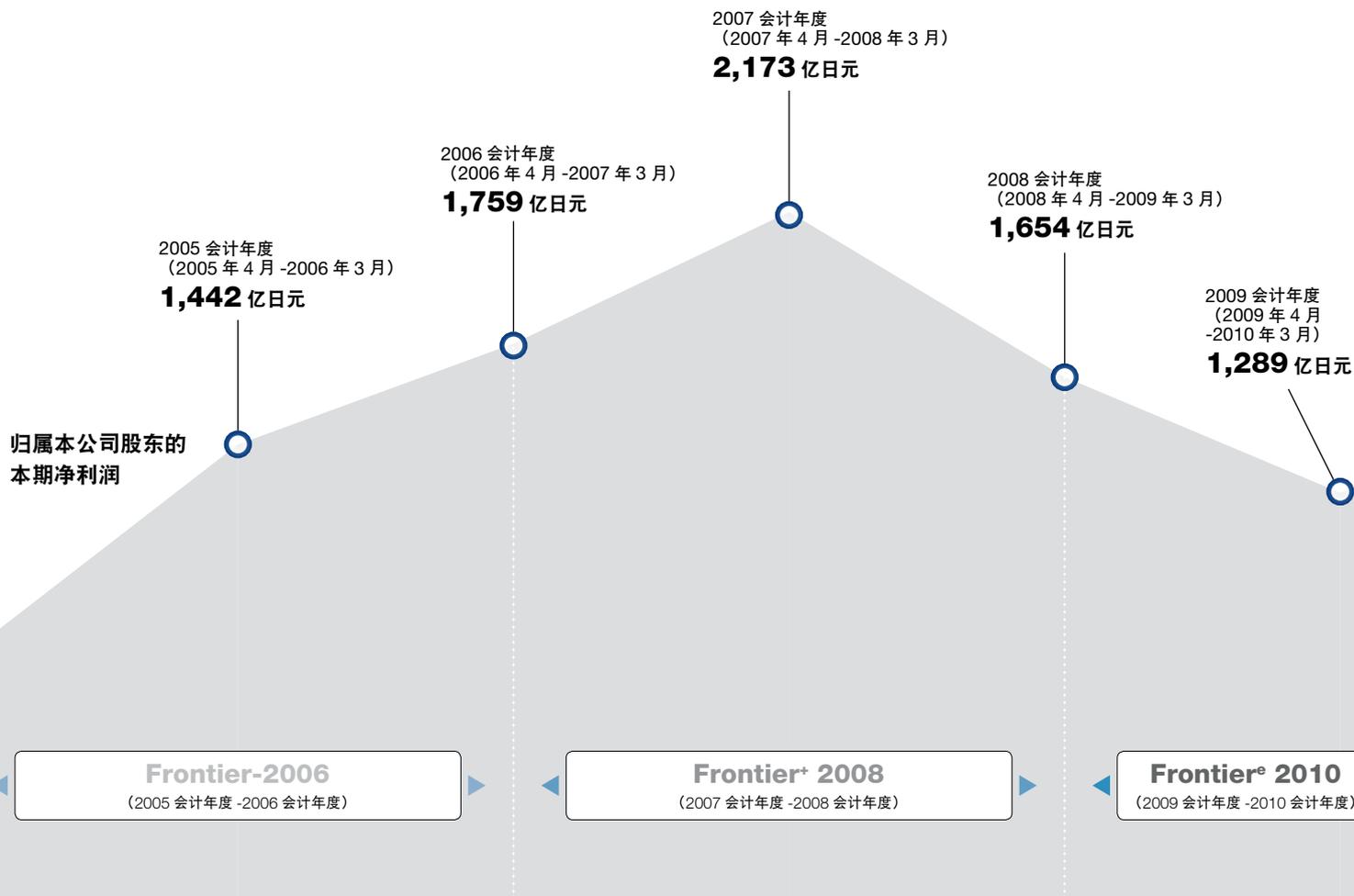


OUR GROWTH

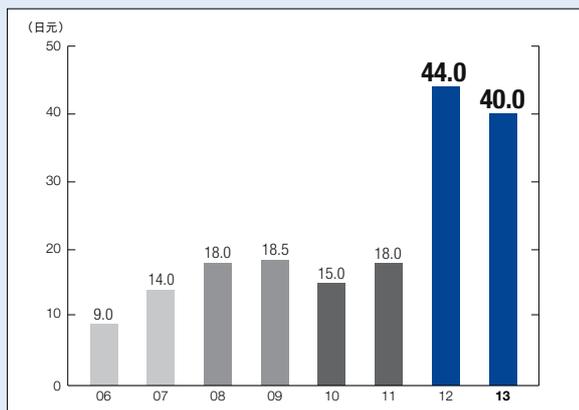
伊藤忠商事的增长轨迹



迈入新成长阶段的伊藤忠商事

具有透明度的股东回馈

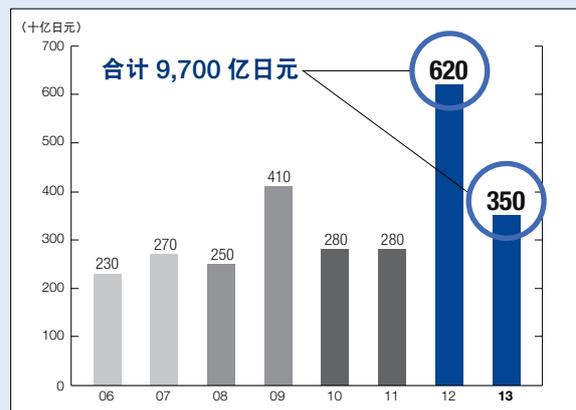
从 Brand-new Deal 2012 起，对与归属本公司股东净利润有连带关系的分红方针进行了重新审视，在提高股东回馈透明度的同时，通过扩大收益实现了大幅度的红利增发。



(截至 3 月 31 日的各会计年度)
(注) 金额为每股价格

2 年间投资近 1 兆日元

迄今为止，向前景乐观的优良项目投资总额共 9,700 亿日元，实现了“扩大规模”。



(截至 3 月 31 日的各会计年度)

STAGES

历史最高利润

2011 会计年度
(2011年4月-2012年3月)

3,005 亿日元

2012 会计年度
(2012年4月-2013年3月)

2,803 亿日元

2010 会计年度
(2010年4月-2011年3月)

1,611 亿日元

新的成长阶段

Brand-new Deal 2012

(2011 会计年度 -2012 会计年度)

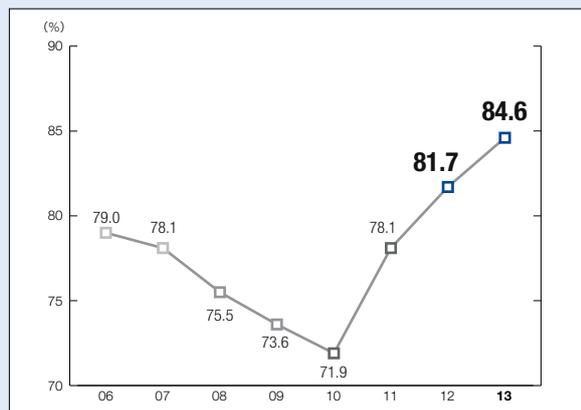
“增大盈利！”“削减成本！”“预防风险！”
以“强化现场力”为目的实施公司内部改革，并
以通过改革巩固的立足点为基础，面向“扩大规模”
改变方向采取“进攻”性经营。



关于 Brand-new Deal 2012 的
实际业绩，请看内页介绍。

强化盈利能力 (盈利公司比率*)

通过改善低收益投资公司的收益能力以及加速推进撤资
步伐，使盈利公司比率提高到过去最高水平的 80%。



(截至 3 月 31 日的各会计年度)

* 盈利公司数在合并结算对象公司数中所占比率

新中期经营计划

Brand-new Deal 2014

(2013 会计年度 -2014 会计年度)

~以成为非资源 No. 1 商社为目标~

以“扩大收益”“均衡性成长”“遵循财经纪律和
低重心经营”作为基本方针，确保生活消费相关领
域业界 No.1 的位置，同时，谋求提高机械、化学
品等基础产业相关领域的收益，确保巩固“非资源
No.1 商社”的地位。

2013 会计年度 (计划)

归属本公司股东的本期净利润

2,900 亿日元

有息值 / 股东资本比率 (NET DER)

1.4 倍

股东资本 (归属本公司股东的份额)

1 兆 9,000 亿日元

每股红利

42 日元

2013 会计年度 -2014 会计年度累计 (计划)

投资计划

总额 上限 **1 兆日元**

净值 **8,000 亿日元**

▣ 详细的新中期经营计划请参照 P22-23。

STAGES

历史最高利润

2011 会计年度
(2011 年 4 月 - 2012 年 3 月)

3,005 亿日元

2012 会计年度
(2012 年 4 月 - 2013 年 3 月)

2,803 亿日元

2010 会计年度
(2010 年 4 月 - 2011 年 3 月)

1,611 亿日元

新的成长阶段

Brand-new Deal 2012

(2011 会计年度 - 2012 会计年度)

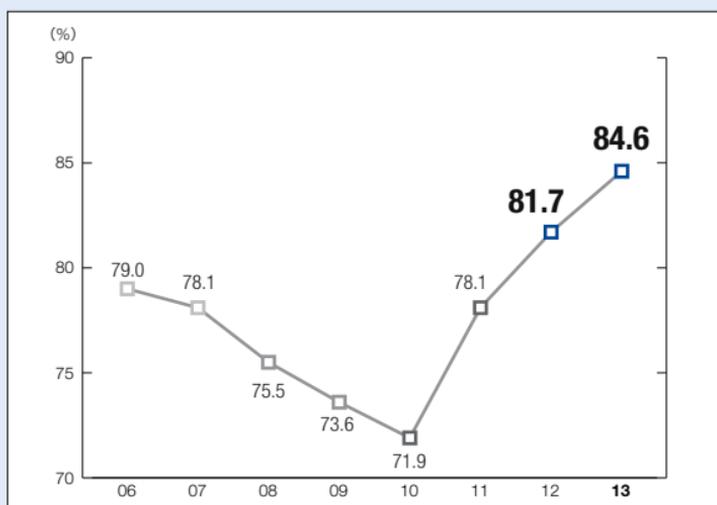
“增大盈利！”“削减成本！”“预防风险！”
以“强化现场力”为目的实施公司内部改革，并
以通过改革巩固的立足点为基础，面向“扩大规模”
改变方向采取“进攻”性经营。



关于 Brand-new Deal 2012 的
实际业绩，请看内页介绍。

强化盈利能力（盈利公司比率*）

通过改善低收益投资公司的收益能力以及加速推进撤资
步伐，使盈利公司比率提高到过去最高水平的 80%。



(截至 3 月 31 日的各会计年度)

* 盈利公司数在合并结算对象公司数中所占比率

Brand-new Deal 2012

增大盈利！削减成本！预防风险！

基本方针：强化现场力
彻底进攻
扩大规模

定量评价

单位：亿日元	2011 年度		2012 年度	
	计划	实际业绩	计划	实际业绩
归属本公司股东的本期净利润	2,400	3,005	2,800	2,803
总资产	64,000	65,073	70,000	71,174
计息负债净值	22,000	20,149	23,000	21,856
股东资本（归属本公司股东的份额）	13,500	13,638	15,500	17,654
有息值 / 股东资本比率（NET DER）	1.6 倍	1.5 倍	1.5 倍	1.2 倍

- 2011 年度归属本公司股东的本期净利润达到了 3,005 亿日元的历史最高收益。
- 2012 年度，虽然在资源领域发生亏损现象，但本公司凭借着公司强项的非资源领域的扩大收入，从而达成目标计划。
- 通过积极参与投资扩大了规模，同时维持财经纪律处在健全的水平（NET DER 1.2 倍）。

收益构成（归属本公司股东的本期净利润）



(注 1) 除其他和修改删除以外，业务板块结构比的合计值为 100%。
(注 2) 钢铁制品事业包含在非资源相关中。

投资评价

- Brand-new Deal 2012 的投资总额计划，由当初计划的 8,000 亿日元修正为 2012 年度初期的 1 兆日元。
- 2 年间投资 9,700 亿日元，实现了“扩大规模”的基本方针。
- 非资源:资源的投资比例是 1:1

单位：亿日元	Brand-new Deal 2012 修改计划	投资总额		
		2 年间累计 (比率)	2011 年度	2012 年度
资源能源相关	5,000 ~ 6,000	4,850 (50%)	3,800	1,050
生活消费相关	1,500 ~ 2,500	2,650 (27%)	1,300	1,350
机械相关	1,000 ~ 2,000	1,500 (15%)	700	800
化学品·建设等	500 ~ 1,500	700 (7%)	400	300
合计	10,000	9,700 (100%)	6,200	3,500

主要的投资项目

	2011 年度	2012 年度	2 年间累计实际业绩	2 年间累计修改计划
资源能源相关	<ul style="list-style-type: none"> ■ 美国 Drummond 公司哥伦比亚煤炭权益 ■ 追加获得日巴铁矿石 (NAMISA) ■ Maules Creek 煤矿 ■ 南非 Platreef (铂族金属) ■ IMEA 扩张 ■ 美国 Samson 公司 ■ ACG (阿塞拜疆) 扩张等 <p>约 3,800 亿日元</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ IMEA 扩张 ■ ACG (阿塞拜疆) 扩张等 <p>约 1,050 亿日元</p>	约 4,850 亿日元	5,000 ~ 6,000 亿日元
生活消费相关	<ul style="list-style-type: none"> ■ 山东如意科技集团 ■ 收购 Kwik-Fit 等 <p>约 1,300 亿日元</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 寺冈制作所 ■ HYLIFE ■ METSA FIBRE 等 <p>约 1,350 亿日元</p>	约 2,650 亿日元	1,500 ~ 2,500 亿日元
机械相关	<ul style="list-style-type: none"> ■ Shepherds Flat 风力发电 ■ 增购东京盛世利租赁 ■ 澳大利亚维多利亚州海水淡化事业等 <p>约 700 亿日元</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 东洋先进机床有限公司 ■ 英国 Bristol Water 自来水事业 ■ 澳大利亚维多利亚州海水淡化事业 ■ Shepherds Flat 风力发电 ■ CSC Automated / CSC ESI 等 <p>约 800 亿日元</p>	约 1,500 亿日元	1,000 ~ 2,000 亿日元
化学品·建设等	<ul style="list-style-type: none"> ■ CIAM (中信国际资产管理) ■ 商业设施基金 (海外) 等 <p>约 400 亿日元</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Agromate ■ 户田工业 ■ UAF (United Asia Finance) 增资等 <p>约 300 亿日元</p>	约 700 亿日元	500 ~ 1,500 亿日元
投资总额	约 6,200 亿日元	约 3,500 亿日元	约 9,700 亿日元	1 兆日元
投资净额	约 5,100 亿日元	约 2,200 亿日元	约 7,300 亿日元	
撤资额	约△ 1,100 亿日元	约△ 1,300 亿日元	约△ 2,400 亿日元	

THE BACKGRO

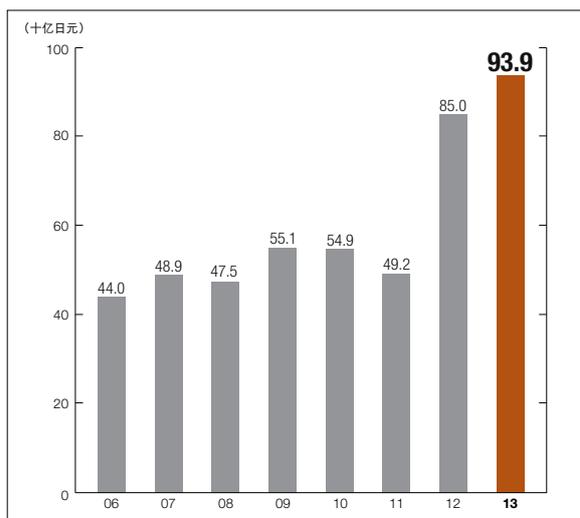
新中期经营计划制定的背景

优势 1 引领生活消费相关领域

由纺织、粮油食品、生活资材·住居 & 信息通信等构成的生活消费相关领域，其收益规模堪称行业之最，并已成为本公司的一大优势。此外，致力于扩大机械·化学品等领域，扩大包括它们在内的整个非资源领域的收益规模。其结果是实现了非资源领域和资源领域均衡的资产组合。

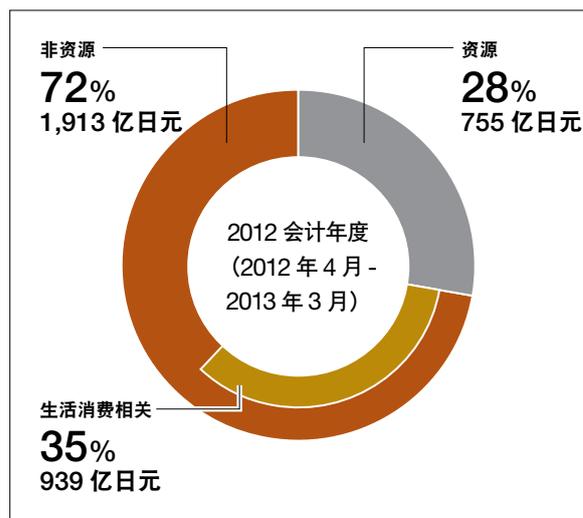
▶ 请参照 P28 “专栏 以成为非资源 No. 1 商社为目标”。

生活消费相关领域中归属本公司股东的本期净利润



(截至 3 月 31 日的各会计年度)

收益构成 (归属本公司股东的本期净利润)



(注 1) 除其他和修改删除以外，业务板块结构比的合计值为 100%。

(注 2) 钢铁制品事业包含在非资源相关中。

商机 建设可期待生活消费相关领域稳定成长的环境

我们认为东盟诸国坚挺的内需持续扩大，中国也从由出口·公共投资主导的高度发展向由个人消费主导的稳定发展转变。发达国家除了呈现复苏态势的美国，日本也需要留意消费税率上涨之后的变化，我们预测大胆的金融·财政政策导致的景气回升对策将会波及到个人消费。另一方面，关于对本公司的收益造成不小影响的资源价格，虽然在中长期内将会受到新兴国家因经济发展所带来的需求增长的影响继续保持坚挺倾向，但目前的事业环境，预计将持续保持不明朗的前景。

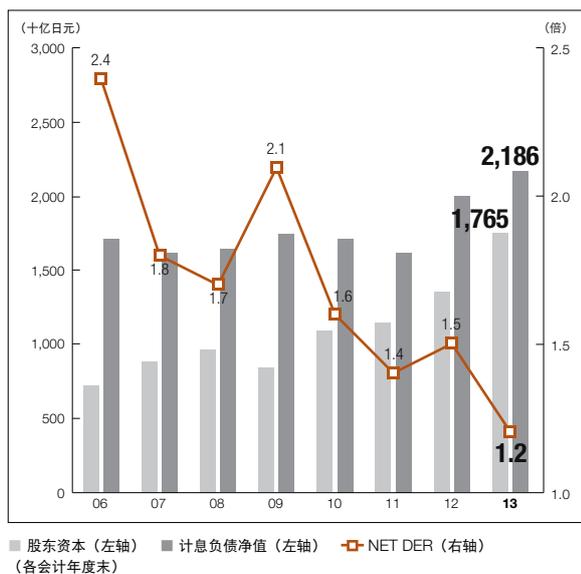
UND

优势 2 千锤百炼的财务基础

健全的财务体制

将有息值 / 股东资本比率 (NET DER) 定为财务体制管理的重要指标, 通过削减计息负债和积累利润增强合并股东资本, 从而推进强化了财务体制。虽然在 Brand-new Deal 2012 中实施了历史最大规模的投资, 但 2013 年 3 月末的有息值 / 股东资本比率 (NET DER) 仍然是 1.2 倍, 维持了健全的财务体制。

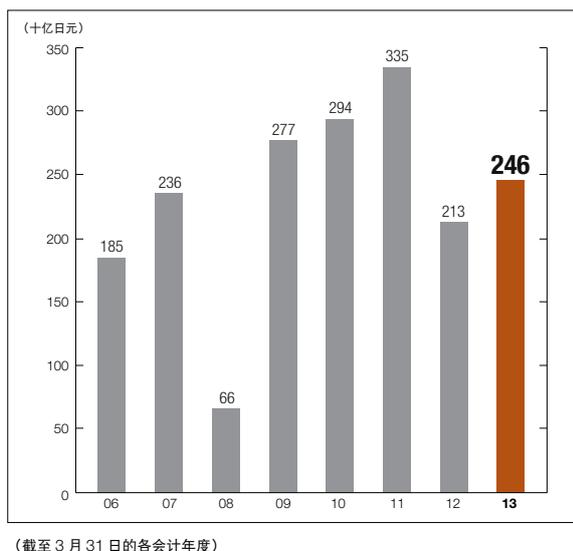
股东资本 / 计息负债净值 / NET DER



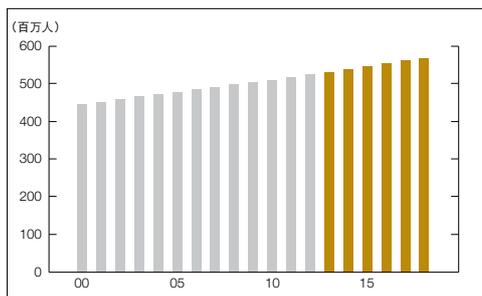
稳定的现金流量创造力

除增加利润外, 还通过对来自顾客的资金回收进行严格管理及提高关联公司中的红利支付率等, 致力于通过营业活动创造现金流量。其结果, 凭借 2,000 亿日元以上的业务经营活动, 拥有了能够稳定实现现金流量的创造力。

营业活动产生的现金流量净额



东盟 5* 的人口预测



* 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国、越南
出处: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2013

以发挥 **优势**、抓住 **商机** 为目的

中期经营计划 **Brand-new Deal 2014**



2013 ~ 2014 年度 中期经营计划

伊藤忠、继续前进

Brand-new Deal 2014

~以成为非资源 No. 1 商社为目标~

Brand-new Deal 2014 基本方针

→ 扩大收益

- 已实行的大型投资带来的收获
- 提高现有业务的收益性
- 积极发展新的优良项目

→ 均衡成长

- 非资源与资源的平衡
- 日本国内与贸易业务的再强化

→ 遵守财经纪律和低重心经营

- 维持健全的 NET DER
- 重视营业现金流量
- 削减政策性持有股
- 进一步改善销售总费用率

2013 年度定量计划

单位：亿日元	2012 年度 实际业绩	2013 年度 计划
销售毛利	9,159	10,000
营业利润	2,442	2,800
权益法投资损益	859	1,200
归属本公司股东的本期净利润	2,803	2,900

- 通过继续加强非资源领域方面的收益，将 2013 年度归属本公司股东的本期净利润设定为比上一年度增加 97 亿日元的 2,900 亿日元

单位：亿日元	2012 年度 实际业绩	2013 年度 计划
总资产	71,174	75,000
计息负债净值	21,856	26,500
股东资本（归属本公司股东的份额）	17,654	19,000
有息值 / 股东资本比率（NET DER）	1.2 倍	1.4 倍

- 有息值 / 股东资本比率（NET DER）设定在 1.4 倍左右
- 股东资本（归属本公司股东的份额）因累积利益和支付红利等原因，设定为比 2013 年 3 月末增加约 1,300 亿日元的 1 兆 9,000 亿日元。

前提条件	2012 年度实际业绩	2013 年度计划	（参考）行情变动给归属本公司股东的本期净利润带来的冲击
外汇（日元 / 美元 \$）	82	90	约△ 20 亿日元（1 日元的日元升值）
利率（%）TIBOR（¥）	0.32	0.30	约△ 50 亿日元（利息增加 1%）

改变投资分类

Brand-new Deal 2012		Brand-new Deal 2014	
生活消费相关	➔	生活消费相关	■ 纺织 ■ 粮油食品 ■ 生活资材·住居 & 信息通信
机械相关		非资源	■ 基础产业相关 ■ 机械 ■ 化学品
化学品·建设等			■ 石油产品 ■ 钢铁产品
资源能源相关		资源	■ 资源相关 ■ 金属资源 ■ 能源资源

投资方针

2年间累计净值达 8,000 亿日元。但是，投资总额的上限设为 1 兆日元

- 在维持财务健全性的同时，实现有规律地成长
- 在严格筛选优良项目的同时，通过强化监视促进撤资

非资源:资源的比例是 2:1

- 伊藤忠的优势是將有着比较稳定收益前景的非资源领域的收益基础作为重点扩展对象，努力使非资源领域和资源领域的投资额比例达到 2:1

各个领域的重点策略

非资源	生活消费	<ul style="list-style-type: none"> ■ 保持行业 No. 1 ■ 贸易和投资取得平衡的收益扩大 ■ 再次强化日本国内业务
	基础产业	<ul style="list-style-type: none"> ■ 扩大机械与化学品领域 ■ 再次强化贸易业务和扩大现有事业 ■ 以成为 No. 1 为目标进行业务布局
资源		<ul style="list-style-type: none"> ■ 通过削减和增加现有事业的成本提高收益能力 ■ 强化与权益伙伴的关系 ■ 通过推进资产重组提高资产效率

投资·海外·人事政策

投资政策

- 加强对现有投资的监视
- 促进低效率投资的整理·统合
- 强化投资公司经营人才的培养方案

海外政策

- 继续由板块的营业现场主导海外拓展
- 在成长性市场中开拓优良的合作伙伴
- 增加海外常驻员工

人事政策

- 推进包含海外·投资公司人员在内的部署
- 扩充除学习英语以外的第二外语的海外留学生制度
- 培养创造活跃的女性典范

内部管理和企业治理

风险管理

- 强化合并风险管理体制以及继续实施恰当的集中风险管理

内部控制·合规

- 根据各组织的业务风险促进完善内部控制
- 继续加强海外合规体制
- 针对日本国内外的行贿受贿·反垄断法风险建立具有实效性·高效性的调查·监视体制

公司治理

- 维持以包括数名独立董事在内的董事会和独立监事占半数以上的监事会为基础的现有企业统治体制

INVESTMENT

有关伊藤忠商事的事业投资的考虑

I 基本的考虑和决策过程

本公司进军能够发挥特长功能的领域，并将进军领域作为起点，以进一步扩大收益为目标持续不断地开创业务。届时，事业投资将成为与战略合作同等重要的方法。本公司从单独设立子公司、以强化合作伙伴关系为目的的投资、以提高投资对象企业的企业价值为目的的直接参与经营·发展子公司化等多种手段·投资比率中，根据战略目的选择最为恰当的投资方式。

投资资产以长期拥有为原则，在实施投资后，充分利用本公司的功能，力求实现投资对象的企业价值和集团收入最大化。在贸易收益和投资利润、资本利得等多方面扩大收益。

在进行新投资时，依据投资标准调查妥当性，并做出裁决。另外，根据投资额，公司管理委员会 (DMC)*¹ 中的裁决和总公司管理委员会 (HMC)*² 中的批准等，设立多重审查程序。投资后将继续实行年审制度，从收益规模·投资效率·战略意义等观点出发，针对符合撤资方针的项目切实履行撤资。

*1 公司管理委员会 (DMC) : Division Company Management Committee

*2 总公司管理委员会 (HMC) : Headquarters Management Committee

详细的决策过程请参照 P97 “风险管理案例”。

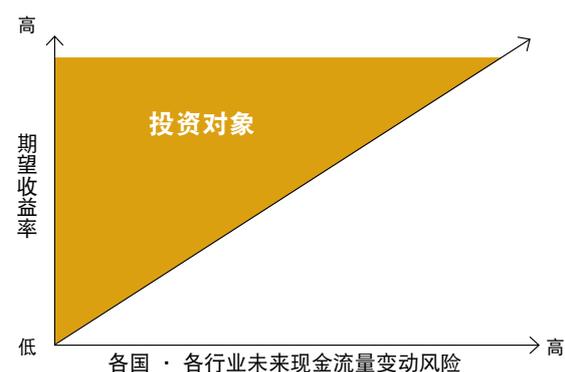
投资判断

■ 投资标准

在投资判断时，基于预先设定的投资成本，按照国家·行业最低预期回报率计算出自由现金流量基数的净现值 (Net Present Value)，评价投资效率。由于使用了与各国家·各行业未来现金流量变动风险相符合的最低预期回报率，因此能够根据国家和行业的特性来判断投资，并扩大了发掘优良项目的选择幅度。另外，在“投资效率”的基础上，把“单体的回收现金”和“利润规模”作为投资标准编入。

另一方面，在积累合并股东资本的同时，有必要运营比以往更加考虑到股东权益回报率 (ROE) 的业务资产组合，为避免导致全公司股东权益回报率 (ROE) 的恶化，对业务资产组合实施管理。

投资标准的印象

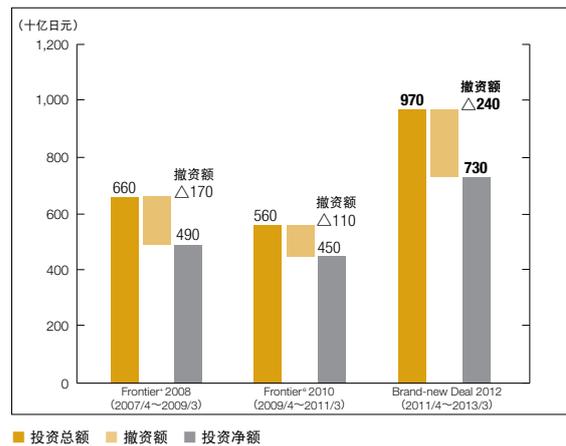


资产重组

■ 持续性资产重组

投资实行后，对于经过一定时期投资回收率仍未达到预定的标准，或战略意义下降的低效率资产，将持续性地实施资产撤资。自 2007 会计年度（2007 年 4 月 -2008 年 3 月）至 2012 会计年度（2012 年 4 月 -2013 年 3 月）投资总额达到 21,900 亿日元，投资净额为 16,700 亿日元。这一数据表明了我们在向成长领域积极进行投资的同时，撤出了 5,200 亿日元的投资。

持续性资产重组

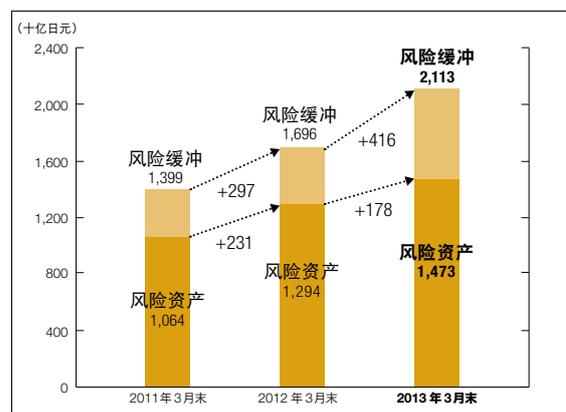


风险管理

■ 通过风险资产管理投资风险

本公司以包含投资在内的资产负债表上所有的资产及表外资产中将来可能发生的最大损失额作为基础计算“风险资产”，引进·运用“风险资本管理”，该项管理以将风险资产控制在风险缓冲（合并股东资本加非多数股权）范围内作为基本方针。2013 年 3 月末的风险资产额控制在风险缓冲的 70%。

2013 年 3 月末风险资产的情况



■ 维持财务健全性

通过持续性的资产重组和“风险资本管理”，努力保持财务体制的健全性。在设定总投资额上限为 1 兆日元的“Brand-new Deal 2014”期间内，维持健全的有息值/股东资本比率 (NET DER)，在比以往更加重视营业现

金流量的同时，以取得除日本国内的评级机构以外，美系评级机构的 A 级标准* 为奋斗目标。

* 本公司长期信用评级 (截至 2013 年 3 月末) 日本评级研究所 (JCR) : AA-, 评级投资信息中心 (R&I) : A, 穆迪投资者服务公司 (Moody's) : Baa1, 标准普尔公司 (S&P) : A-

财务总监 (CFO) / 战略总监 (CSO) / 行政总监 (CAO)

I 财务总监 (CFO) 致辞



关 忠行

财务总监 (CFO)

在上一个中期经营计划“Brand-new Deal 2012”中，我们将公司的经营方向改为“进攻”性经营，实施了有史以来最大规模的投资。另一方面，在变卖保留意义下降的投资以换取资产的同时，不断地通过积累净利润等扩大了股东的资本，因此，2013年3月末的有息值/股东资本比率 (NET DER) 是 1.2 倍，风险资产占风险缓冲的 70%，在实现“扩大规模”的同时，使财务安全性指标处在健全的水平。

在新中期经营计划“Brand-new Deal 2014”中，因为持续实施新投资会增加总资产·计息负债，但我们仍然会将财务安全性指标维持在健全的水平。在有息值/股东资本比率 (NET DER) 方面，本公司的资产投资组合并没有严重地偏向收益波动性高的资源，所以我认为没有必要维持低于 1.0 倍的水平。从当前本公司的资产组合来看，应考虑维持在 1.0 ~ 1.5 倍左右的水平。另外，我们将风险资产也控制在风险缓冲的范围内。而且，要比以往更加重视营业现金流量。考虑要在不断扩大现有投资的收益规模的同时，通过现金的回收和运转资金的效率化提高营业现金流量创造力。另外，通过削减政策性股票和强化投资监视来促进资产重组，在谋求维护·提高资产效率的同时，努力改善投资现金流量。

本公司的收益能力得到了提升，财务体制也得到了切实性的改善，因此进一步地提高评级也应该是屈指可待的。计划想通过获得日本国内评级机构及美国评级机构的 A 级标准，提高支持发展战略推进的筹措资金的多样性·灵活性。

在推进股东的资本扩充过程中，需要进一步地意识到股东权益回报率 (ROE)，考虑该如何维持高资本效率。

在面对强化风险管理体制方面，本集团成员的各公司应在构建切实有效的风险管理体制的同时，致力于将有关主要风险项目管理方法的基本见解在集团内部得到共有。另外，面对各种风险要采取切实可行的对策。针对集中风险，在特定的投资业务领域中设定个别资产架构，同时，考虑政治形势和经济形势等复合要素，根据国家不同分别设定风险额度的上限，定期地进行监视等，引进防止风险过度集中的预防体制。针对利率上升的风险，在采用一定的管理手段通过利率变动制定损失限度额的基础上，根据需要实施利率固定化。

对于今后打算引进的国际财务报告准则 (IFRS)，要以专业组织为主切实落实相应对策。

除了实施上述的策略以外，还需要遵守财经纪律，为实现可持续性成长和扩大收益贡献力量。

* 财务总监 (CFO): Chief Financial Officer
战略总监 (CSO): Chief Strategy Officer
行政总监 (CAO): Chief Administrative Officer

I 战略总监 (CSO) 致辞



高柳 浩二

战略总监 (CSO)

在上一个中期经营计划“Brand-new Deal 2012”中,以“强化现场力”“彻底进攻”“扩大规模”为基本方针收到了实效,2011会计年度(2011年4月-2012年3月)刷新了有史以来的最高收益,在严峻的环境下也完成了2012会计年度(2012年4月-2013年3月)的初期计划。用2年时间完成了有史以来的最大规模约9,700亿日元的投资,切实地累积了优良项

目。另外,以均衡分配收益规模·组织大小为支柱进行组织重组,进一步使更加缜密的经营渗透到了全组织中。

新中期经营计划“Brand-new Deal 2014”在谋求扩大上一个中期经营计划执行期间通过切实实行大型投资获得的实际收益的同时,除了平衡资源·非资源领域以外,对日本国内·贸易进行再次强化,目标取得日本国内与海外、投资收益与贸易收益的平衡性发展。在投资方面,设定投资总额的上限为1兆日元(投资净额8,000亿日元),在严格筛选项目的基础上继续积极地构筑新的优良项目。

本公司以充实·强化公司治理为目的,于2011会计年度开始选任独立董事。从公司外部的多种多样的视角出发,为本公司的经营提供各种建议,从而有助于提升董事会的活化以及经营管理监督的实效性。另外,在独立董事的选任方面,也通过重视确保其独立性来致力确保董事会的决策透明度。

I 行政总监 (CAO) 致辞

当今,要求企业在持续性成长的同时,通过健全的企业活动,为实现更富饶的社会做贡献。特别是在全球范围开展业务的本公司,我们认识到通过开发·实现有助于解决环境和人权等社会性问题的业务,对国际社会做贡献是不可缺少的。

2012会计年度(2012年4月-2013年3月),在上一个中期经营计划“Brand-new Deal 2012”之下,在与经营部一起推进业务项目的同时,开展与环境和人权有关的培训,进行合规巡回培训等,积极开展各项活动。通过这些活动,被选为东京证券交易所集团(现东京证券交易所)发表的关于ESG(环境、社会、治理)方面的优秀企业,荣获了由SRI调查机关(株)Integrex担任办公室的“‘诚信企业’奖2013”优秀奖等。获得了外界的高度评价。

在新中期经营计划“Brand-new Deal 2014”中,将通过业务来解决社会性问题,进一步地推进“进攻”型的CSR。在向“CSR推进基本方针”增加利用可持续发展的资源全面推进价值链这一项内容的同时,通过投资选定4个应该解决的CSR方面的重要课题等,



松岛 泰

行政总监 (CAO)

以长远的眼光推进实现企业理念“致力于全球的富饶和发展”的企业活动。

另外,2013年4月,作为综合商社本公司诞生了首位女性执行董事。我们将一如既往,包括对女性员工进行支援的政策在内,重视每一位员工的经历与多样性,更加积极地推进加强人力资源。