



岡藤正広

代表取締役社長
岡藤 正広

伊藤忠商事

正以明确的战略为指导， 面向实现净利润4,000亿日元， 从而确立更上一层的 收益基础而不断挑战。

本公司已连续4期蝉联业界第3位的宝座。

但是，我们绝不会就此满足。

作为永不停止的挑战者，我们时刻将危机感铭记于心，
在最大限度发挥非资源领域优势的同时，加速向更进一步的飞跃迈进。

挑战持续至今

我一直都在不停的挑战。
我在清楚认识到自己的优势与劣势的基础上设定目标，一步一步脚踏实地向前迈进。在纺织公司担任营业的年代，当我超过了某课的成绩以后，就会以成绩更高的课为目标，此外对待外界，对当时纺织业界的竞争商社，我也是带着必胜的魄力不断挑战。当然，也遇到过很多的困难，但是我从不认为这些是挫折。因为置身于竞争环境之中，不断克服困难，这让我获得了巨大的成就感。这样的经验造就了我积累成功体验可以培养人才，并能使组织得以成长的理念基础。

2010年4月我就任社长，当时合并员工超6万名，集团公司达410家，站在这样的立场上，我也没有改变这个想法。就任后马上提出的“夺回综合商社第3名”这一目标，在2011年度实现了本公司历史上归属本公司股东本期净利润首次突破3,000亿日元。而在2013年度开始实施的中期经营计划“Brand-new Deal 2014”中，树立了成为“非资源 No.1 商社”的新愿景，并在最终年度的2014年度实现了该目标，让大家明确看到了我们在非资源领域积累下来的优势及其真正价值。

发挥非资源领域优势的真正价值

曾受综合商社追捧的“资源热潮”一去不复返，2014年度，众多综合商社不得不计提资源相关资产的减值损失。本公司也不例外。巴西的铁矿石生产、销售公司NAMISA公司与美国的石油天然气开发事业公司Samson Resources Corporation的减值损失计提总额超过900亿日元。另一方面，在其他公司也相继下调期初计划的背景下，本公司按照公布的计划，通过确保归属本公司股东本期净利润3,006亿日元，如期完成了期初计划，并言出必行地实现了5期蝉联。

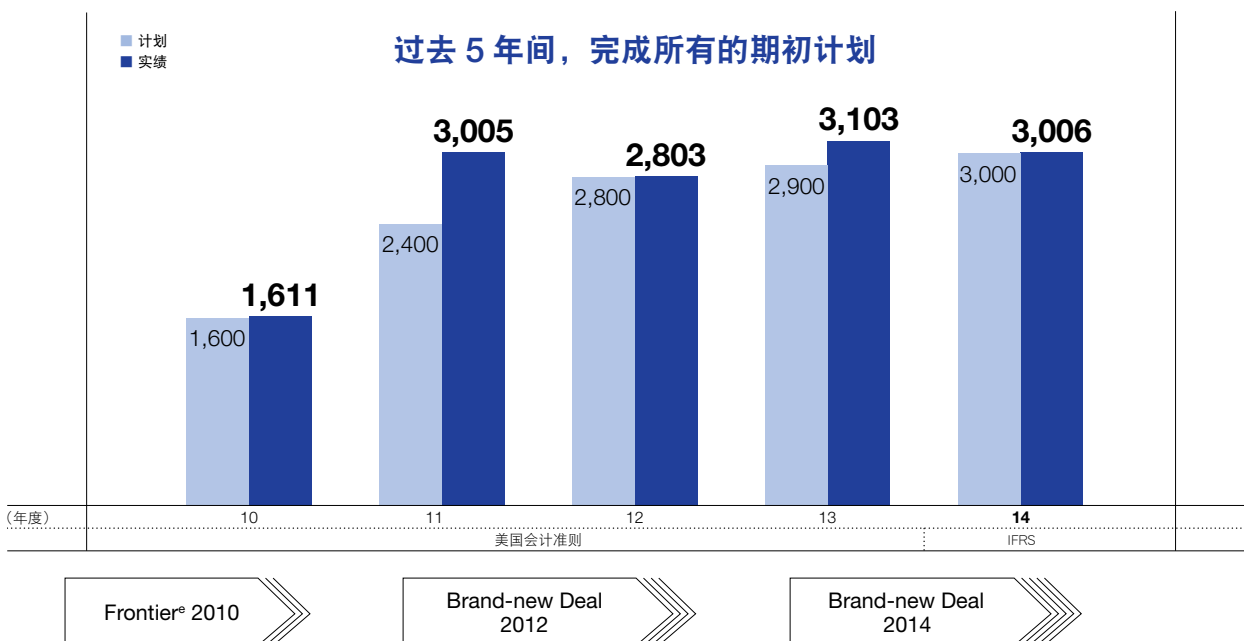
这几年不断增收的纺织、机械、粮油食品及生活资材·住居 & 信息通信的非资源4家公司弥补了已陷入苦战的资源相关领域。非资源领域整体的归属本公司股东本期净利润更是刷新了历史最高利润记录，达到3,172亿日元，为2010年度的4倍左右。伴随着收益的扩大，股东资本在2014年度末期达到了超过2兆4,000亿日元的水准，有息值/股东资本比率（NET DER）也首次低于1倍，降为0.98倍等，以超计划的水准遵守了财务规律。另外，为了创造出超利润水准的营业现金流量，号令全公

司朝该目标努力，继前年度之后又一次实现了超4,000亿日元的水准。

一旦产生骄傲自满的情绪，就会失去客户，企业也将如走下坡路般衰退。特别是在现在这种出成果的时候，我认为更应该戒骄戒躁。管理层自不必说，所有员工都要时刻不失作为挑战者的危机意识继续进行意识改革。2010年度，人事薪资制度改革正是其中的一环，该制度不是将所属组织的业绩，而是将个人成果进一步以工资形式反映出来。另外，也请将于2014年5月正式引进的“清晨工作制度”按照意识改革进行理解。将夜晚的加班换到早上的这一制度，其最大的目的在于继续保持一大早就能应对客户咨询的这一顾客视角。在加班到半夜已是家常便饭的综合商社实行该制度，虽然之前也有人对此持有怀疑的态度，但是，现在它作为理所当然的制度，正在全公司内实施。在实现大获顾客好评及提高业务效率等预期目标效果的同时，这种先进的举措不仅在产业界，在政府、行政机关也引起了广泛关注，更逐渐成为整个社会的一个新动向。

言出必行的伊藤忠商事

归属本公司股东的本期净利润



以不断扩大“面”为目标的事业投资

毋庸置疑，企业总是以发展为目标。我时常以农业为例来说明关于成长方法的一些观点。比如，即使改良了品种，并使用了优质的肥料，但是以有限的耕地来增加收成，其效果也是有限的。因天气反常造成意外歉收的风险也很大。因此，有时也必须开垦耕地扩大新的“面”，撒下各种种子。新开垦的耕地一开始可能都是小石块，也可能很贫瘠。但是，我坚信如果对未来满怀希望，百折不挠、绞尽脑汁努力培育，它最终必将会变成沃土，并收获丰硕果实。转换成本公司的经营，就是要投资有前景的项目，在运用综合商社的各种经营资源的同时，不断提高投资目标的企业价值，并获得贸易与投资回报的成果，这就是收益持续增长的秘诀。因此，我们要致力于新的投资以扩大“面”。

在将2年内投资额上限设定为累计1兆日元的“Brand-new Deal 2014”中，实际投资总额为8,800亿日元，净投资额为6,900亿日元。投资总额中的6,750亿日元（约75%）投入非资源领域，使该领域得到了强化。此外，在资源相关领域则以扩大现有权益和追加投资为中心，实施投资2,050亿日元。

在本公司具有优势的生活消费相关领域，我们切实把握住了美国Dole公司的亚洲生鲜水果事业以及全球加工食品事业、国内最大型的牛仔裤制造和销售业者（株）EDWIN等，在确保以优势吸引优良项目的良性循环的同时，实行了能走向更具领导性的投资。其中，我们从前所未有的广度出发对“面”进行描绘，这成为下期中期经营计划的牢固基础。接下来就为大家介绍我们为此而付出的诸多努力。

“尽早”采取有必然性的战略

2010年4月就任后不久，我就感觉到当时资源热潮的危机并加以留意。俗话说“山越高则谷越深”，这是因为资源、能源价格以前所未有的速度急剧上升。而事实上，之后资源价格就开始下跌，导致近来各个公司都被迫面临进行大型投资的减值损失处理。

但是，本公司未雨绸缪，提前采取了全力发展非资源事业这一对策。我们以纺织为祖业，从距离消费者最近的地方开始发展壮大至今。我们并不是盲目地进行扩张，而是将经营资源重点投资到具有优势的非资源领域，这是我们必然的选择。我只是时刻保持着“尽早”行动的意识。

众所周知，中国、亚洲在非资源领域存在巨大商机。特别是在拥有世界最多人口，中产阶级收入水平不断提高的中国，毫无疑问生活消费相关领域隐藏着巨大潜能。另外，我们也很清楚，外资企业要在中国开拓当地市场就必须要有强大的合作伙伴。关于现在的中国究竟是“风险”还是“机会”这就见仁见智了。但是，我觉得大多数人对

政治形势等过于敏感，过度担心中国的风险。在状况稳定，认为此刻正是“好”时机的时候，往往已经错失了良机。因此我以树立“伊藤忠商事百年大计”的觉悟着眼于“机会”，“尽快”采取了行动。这就是我们携手Charoen Pokphand Group Company Limited同中国的CITIC Limited（以下简称CITIC）签订的战略性业务与资本合作协议。



150 年历史以来的最大机会

本公司史上最大规模的投资，单单 1 项就超过去年所有日本企业对华投资的总额，投入了 6,000 亿日元。这绝不是“孤注一掷”的决策，而是在经过了冷静查证风险与回报后得出的结论。

以 Charoen Pokphand Group Company Limited 为首的 CP 集团，是以世界最大型饲料事业及畜产等实业为核心事业而不断成长起来的泰国最大、亚洲数一数二的综合企业。它与本公司，尤其是在粮油食品领域，可以如字面所示，以“面”创造出各种协同效应。值得特别一提的是，该集团已在中国构筑了外资企业中最牢固的事业基础。它是 1970 年代后半期最早对中国进行投资的外资企业，现在不仅是中国最大的鸡肉出口商，其事业活动更是几乎在所有的当地市场牢牢扎根。另一方面，本公司是“中国最强商社”，在开拓市场方面，CP 集团无疑是我们绝佳的合作伙伴。CP 集团持有本公司 4.9% 股份（第三方划拨增资前已发行的股份数量基础），而本公司则持有 CP 集团核心企业之一的 C.P. Pokphand Co. Ltd. 25% 的股份。这是出于我们要鼓足干劲、持续创造出协同效应，两家公司就必须成为“命运共同体”的判断。

作为“命运共同体”迈出的巨大一步就是与 CP 集团

平摊出资获得 CITIC 的 20% 的股份，并签订了 3 家公司间的战略性业务与资本合作协议。其战略性价值的大小，在说明了 CITIC 是怎样的企业集团后即可分晓。

CITIC 是中国最大的国有金融综合企业，是以银行、证券公司为首，在极为广泛的产业中处于领先地位的企业集团。也是在香港证券交易所上市的香港恒生指数构成交易品种中最大企业之一。

即便是现在，中国政府仍间接持有 CITIC 过半数的股份。它已经实现了中国经济面上对外“颜面”的功能。如此 20% 的股份由外资企业持有，这在以前是不可能的。另外，也有人认为能以 PBR 1.0 倍以下的价格获得主要评级机构所评等级高于日本的中国国有优良资产，这实属特例。但是，还请大家理解，这种努力“并不是谁都能够实现的”。正是因为 CP 集团与本公司长年对提高中国国民生活水平、促进经济发展所做的贡献得到中国政府的认可，这个努力才得以实现。通过代表亚洲的 3 家综合企业的经营资源融合，我们在全中国及广大范围内的事业领域创造出协同效应的可能性获得了认可，这也是至关重要的。我们会将这一举措作为“伊藤忠商事 150 多年历史中千载难逢的商机”牢牢抓住。

构筑区域内最强的商业基础，以“面”盈利

在不得不重新凝炼战略的综合商社中，本公司通过这一努力明确地描绘出了成长的道路。

首先，对已成为本公司的权益法适用关联企业的 CITIC，它对扩大本公司合并净利润的贡献是可以预见的。但是，最重要的是可以构筑跨越中国、亚洲的区域内最强商业基础的这一重大战略性意义。特别是可以切实渗透进入中国的当地市场，其意义之重大是不可估量的。本公司与他们在该领域的信息能力具有绝对性的差异。在去年的“公司介绍 2014”中提到了以扩展到“面”的投资为切入点这一想法，而本公司也确实在以生活消费相关为中心

的非资源领域中，掌握了多样并且可以获得丰硕成果的广大的“面”。

我们也已经将各种共同努力具体化。2015 年 4 月，本公司、CITIC 集团、CP 集团、中国移动通信集团公司、上海市人民政府旗下的上海市信息投资股份有限公司，这 5 家公司就参加以上海自由贸易试验区为据点的跨境电商交易事业的战略合作事宜达成一致。这一举措可谓是在飞速发展备受期待的中国跨境电商交易市场上，通过共同努力一下子获得了可以将优质的日本产品及周到细致的售后服务带给全中国消费者的渠道。虽然这只是一个例子，但是与之前相比，“看到的效果”已经明显发生了变化。

全新挑战——“Brand-new Deal 2017”

本公司正面临更进一步的挑战。虽然我们已连续4期蝉联综合商社第3名的宝座，但这也不过只是个必经之路。在2015年度开始的新中期经营计划“Brand-new Deal 2017”中，我们的目标是通过推进以非资源领域为中心的发展战略，从而构筑净利润达4,000亿日元的收益基础。在资源热潮已然消退的现在，正是发挥以生活消费相关领域为中心的非资源领域优势，窥视上位的好时机。我们想要通过将之前提到的与CITIC / CP集团之间的协同效应最大化，推进在中国和亚洲的非资源领域收益基础的扩大，加速追击排名第一的商社。

2015年度作为第一个年度，计划实现归属本公司股东本期净利润达到3,300亿日元。要挑战前2名的商社所需的利润规模预计为4,000亿日元，而实现该利益规模所需的时间预估为3年。

本公司已经获得了实现发展战略的平台，我们的下一个课题强化财务体质应同时致力于“促进资产重组”与“强

化现金流量经营”这两方面。以前所未有的大胆的撤资（EXIT）加速资产重组，进一步提高资产的质量与效率。实际上，我们已经于2015年4月变卖了大型优良资产。

就新的投资而言，我们采取的是以CITIC / CP集团共同参与为中心的执行政策。关于投资方针，以往都是通过总额来对投资范围进行管理，但是在“Brand-new Deal 2017”中，我们转换为在实质营业现金流量与以撤资（EXIT）所带来的现金流量范围内执行这一方针。该方针旨在实现扣除出资CITIC的部分后，实质自由现金流量持续保持1,000亿日元以上的黑字的同时，即使在支付红利后仍保持黑字。

我们还进一步扩大股东回馈。保证每股红利每期都会刷新本公司的历史最高金额，设置2015年度50日元，2016年度55日元，2017年度60日元为下限。此外，继续实施原有的业绩挂钩、累进型的红利方针。请大家将此理解为是本公司对今后利润成长自信的一个表现。

彻底贯彻面向所有股东的经营

我时刻留心站在与股东们相同的视角进行经营。企业将来自股东的资金灵活运用至事业活动中。作为经营者，我们当然希望得到大家的信任，让大家都对本公司充满爱意。因此，在积极回馈股东的基础上，我们还重视与股东及投资家之间的真挚对话。

另外，我认为有效活用各位股东的资金也是我们的主要职责。虽然已经有向至少维持ROE 12%的目标看齐，但是作为“Brand-new Deal 2017”中的最初计划，我们提出“不断扩充股东资本，稳步达成高于ROE13%”这一经营目标。不仅是新投资，对现有事业也要贯彻资金成本意识进行经营管理。但是，我认为买入本公司股份来实

现缩小“分母”提高ROE的这一举措相当于经营者自己都觉得成长已达界限，因此对此我并不抱有肯定的态度。而且，本公司为了加入财阀系的上级商社行列，仍需要进一步增加股东资本的厚度。本公司的目标是通过扩大“分子”即扩大收益来提高ROE，成为高收益企业。例如，如果PBR长期低于1.0倍的情况另当别论，但是目前，我们还是以通过扩大收益增加红利的形式回馈股东。

我时刻关注股价，它可以说是经营者的成绩单。而且，我自己本身也不断地买入本公司的股份。因为我对本公司的未来充满了希望。

立足长远的视角为了下一代

如果经营者在自己的任期内执着于短期利益的扩大而牺牲将来的成长，那么企业就不会有持久的发展。暂时提升业绩的方法多如牛毛，但是，其结果是将给下一代留下负面遗产。

例如，要打造一个品牌，如果没有长期战略是无法顺利实现的。经营某品牌领带的公司负责人在某地区与一家百货公司合作经营并让生意走上了轨道。之后，如果下任负责人只考虑眼前的利益，同时也销售给当初合作百货公司以外的其它竞争公司，那么销售额应该会在短期内大幅提升。

但是，如果竞争公司也销售该品牌的领带，那么不仅原先的百货公司对该领带的心思会淡化，领带的品牌价值也会下降，渐渐地该领带的整体销售额就会下滑。结果，

只有第2任负责人会觉得经营理想，而第3任负责人就任时销售额就会锐减，并可能要承担责任。这样的话，该领带的品牌就无法继续成长，结果就是后代在为其买单。

我认为，作为经营者不应执着于眼前的利益，而必须总是以长远的视角考虑如何给下一代留下优良的资产，实现可持续发展。不管是在以品牌为基点，接连创造出全新经营模式的纺织公司时代，还是在现在，我都在不断思考可以长期收获成果的方法。因为作为经营者，要认识到可以让每位员工与股东共享梦想的经营是十分重要的。

但是，梦想再美好，如果没有可喜的实际业绩，目标也会一直无法达成，那么谁都不会相信长期的愿景。而这正是我坚持言出必行的理由。

应该改变的风险管理视角及不变的“使命”

综合商社在2000年代初从不得不处理不良资产及无效资产的反省中开始开发、运营风险的定量管理方法。尽管如此，近年来，还是不得不进行大型投资的减值损失处理。我不会过度依赖通过数值判断风险的管理方法，而是强烈主张应在投资前后及风险表露的各个阶段，让“人”绞尽脑汁制定双重三重的措施，这才是正确的风险管理。

本公司应管理的风险不仅仅停留在投资风险，还要着眼于会直接影响收益的可视风险。

越是扩大事业活动的领域，对社会的影响也就越多样化，而随着收益规模的扩大，对社会的影响也会变大。这

是我们必须时刻铭记于心的。在广域化、复杂化的价值链中，也总是存在着一些导致本公司间接破坏环境、损害人权的风险。例如，在粮油食品价值链的某处，如果出现威胁食品安全的事态，即使该事态发生在本公司的供应商，本公司也会信誉扫地，可能还会对发展战略产生巨大的影响。另外，在纺织业务的委托工厂，如果出现雇佣童工等人权问题的情况也是一样。在将对象扩大到广大供应商的同时，也要考虑多方面监控有可能会败坏企业价值的风险。另一方面，我认为不仅风险管理的观点，创造出解决社会课题的经营也是至关重要的，并且，应该不断拓展地热、风力等再生能源的事业等。

除了这种细致应对社会性要求的态度外，通过本职工作向各个国家提供所需求的产品，提供能在“买卖”之后体现出的富裕，这也可以说是社会长存的必要条件。本公司将这一想法从近江商人的哲学——“三方有利（对卖方有利、对买方有利、对社会有利）”发展为集团企业理念——“致力于全球的富饶和发展”，并将其作为商人不变的“使命”传承了150多年。

今后，为了摆脱目前综合商社第3名的地位，不断挑战新舞台，本公司必须与所有员工共享这样的价值观，并让每位员工都因使命感而振奋鼓舞。而饱含这一思想的正是我们的企业宣言——“一人為商，使命无限”。这句话正是以“人”为本的各种“伊藤忠精神”凝缩而成的精华。



最大限度发挥“个体”的力量

每位员工的团结，是伊藤忠集团稳定、持续成长的支撑。我认为，不管事业规模如何扩大，事业领域如何扩展到全球，本公司的员工都必须做“商人”，继续贯彻顾客视角、现场主义。就像本公司经常被评价为“野武士集团”一样，在自由豁达的风土上，继承发挥个体力量及个性的传统。这样强大的“个体”正是本公司今后也将继续需求的人材。因此，除了将重心放在培养以精通各业

界的“业界专家”为核心、能够以全球化水平进行管理的“强大人才”的人事制度外，还在2014年度导入了“现场·个别·联系”改革及“未来的经营者”奖励制度等，推进为了最大限度发挥“个体”能力的各种措施。此外，为了加速创造与CITIC / CP集团之间的协同效应，我们还积极推进强化可以活跃在中国、亚洲市场上的人材培养。

言出必行

我认为，通过与CITIC / CP集团的资本与业务合作，本公司可以得到巨大的好处。不仅可以获得原来无法获得的信息、访问原来无法访问的网络，还扩大了业务的范围。今后，我们将向大家汇报在各个领域中取得的成果。我们坚信看到这些成果，可以让大家更加理解这一挑战的价值。

今后我仍将继续挑战。或许我这辈子都不会放弃挑战的精神吧。本公司也将继续向更高的目标挑战。不管面临什么样的经营环境都不会有所敷衍。因为伊藤忠商事是“言出必行”的企业。