



CEO MESSAGE

毫不动摇地强化“非资源领域”的优势， 为了在新时代发挥“市场导向”的真正实力， 稳健布局，做好准备。

2021年度，本公司实现了有史以来的最高收益。
2022年度，我们将在审慎观察不明朗的经济形势的同时，
根据“Brand-new Deal 2023”提出的方针，
以构建7,000亿日元的稳固收益基础为目标，
着眼于资源价格和汇率水平回归正常后的市场，稳健地进行部署。

岡藤正広

代表取締役会长 CEO 岡藤 正広

不断努力

好事不持久，坏事总延绵。

明治时代作家樋口一叶的人生就是如此。她以第一名的成绩从小学毕业，但却因为母亲认为“女人不需要那么多学问。比起念书，还是应该在家做做针线活，学学做家务”的缘故被迫放弃学业。辍学之后，继承家业的兄长骤逝，父亲也因为事业失败而背负巨债，不幸离世。樋口年仅17岁时就不得不一人担起全家的开销和父亲的债务。樋口一直借钱并出入当铺，原先售卖杂货和粗点心的小店经营也不顺利。即便在这种困境之下，樋口依然作为小说家不断努力，在1年多的时间里，不断创作出名留青史的作品，一跃成为广受

欢迎的作家。然而，却不曾想到樋口不幸患上当时流行的肺结核，年方24就结束了她短暂的一生。无论怎么努力，好事总不会持久。无论是谁都不禁会对樋口的一生报以同情。

企业经营亦是如此。有人觉得经营者应该乐观一些，但企业如果不努力经营，总归难以有所收获，而即便不断努力，亦未必能一帆风顺。话虽如此，但我们不能止步不前。我之所以时常回顾公司历史，始终努力快人一步事先做好准备而不敢怠慢，就是希望自己决不要忘记这种思想觉悟。

从历史中吸取的教训

今年5月，我听说原东京总部大楼因为年代久远而即将面临拆除，于是我决定过去看看。这栋大楼位于日本桥，是1957年至1980年间公司东京总部的所在地。

与当时越后社长的老办公室相邻的日式园林，即便过了半个世纪，依旧原封不动地保留了当时的风姿。驻足于此，回想起越后社长时代的伊藤忠商事，当时他眺望的也是同样的景色吧。当时的伊藤忠商事，

CEO 致辞

正加速从纤维商社转型为综合商社。即便几度遭到财阀系商社的阻挠，但诸位前辈含辛茹苦，最终实现了公司的综合化。如果他们看到现在奋进争先的伊藤忠商事，又会发出怎么样的感叹呢？我一时感慨万千。而另一方面，当初因为急于实现综合化而做出豪赌，决定收购东亚石油(株)时，也是在这个房间。想到这里，脑中思绪又变得复杂起来。在利润区区只有数十亿日元的时代，这笔投资最终却带来了高达1,800亿日元的损失。之后，以泡沫经济时代的不动产投资为开端，伊藤忠商事反复遭遇“过度自信、自满”与失败，这也成为此后本公司经营的重大负担。即便谈到伊藤忠商事的未来，这亦是一段应当始终铭记的历史。

去年的致辞中，我曾写到：夺得综合商社行业“三项冠军”之后，“把喜悦只留在当日”。聚精会神抓经营

的2021年度，公司实现了有史以来的最高收益，但取得不俗业绩之后往往会滋生“疏忽”。我们通过在公司内部反复讲述这段历史，使“成为综合商社之首很不容易，只要骄傲自满一次，这头把交椅的地位瞬间就会消失”的危机意识铭刻在自己和员工的心中。



在原东京公司总部大楼回忆诸位前辈

聚焦市场进行决策

我非常重视在每年的公司介绍册中阐述经营的未来方向。此致辞所阐述的，都是我平时随时想到就随手记下的东西，而其中之一就是“股东回报”。

我们在去年5月公布了中期经营计划期间的股东回报方针，又在6月公布了暂时中止股份回购的决定。受此影响，本公司股价大跌。累进分红虽然获得好评，但中期经营计划期间没有明确的股息支付率相关方针，还有就是没有说明暂时中止股份回购的理由和重新开始的时机是造成股价下跌的主要原因。

我曾认为，迄今为止，无论股息支付率多高，一旦收益减少，实际分红就会减少，进而令各位投资人和股东失望。这样的话，累进分红方面，如果每年均能持续、切实地增加实际分红金额，那么即便增加得不多，长期来看也难能可贵，投资人和股东或许就会长期持股。然而，与各位分析师、投资人交流过之后发现，本公司的上述想法背离了市场的期待。

我期待各位投资人和股东能够因为中长期的分红和股价上升而喜悦。2010年度我就任社长后，努力使

股价和分红持续增长。事实上，迄今为止有许多让我体会到“身为经营者，无上荣幸”的机会。比如在某次聚会场合，长期持有本公司股份的某厂商的原董事突然向我表示感谢，又比如本公司的诸位前辈也给我写来许多信件。以此次股价下跌为契机，我对“尽可能回应市场的期待”的想法有了新的认识，并立刻开始同经营团队展开讨论。经反复讨论，我们得出如下结论：包括股东权益在内的财务基础已经达到综合商社的顶尖水平，我们有实力与各位投资人和股东分享更多的利润。正是在此背景下，去年11月，公司公布了中期经营计划期间的“新分红方针”，将“继续实施累进分红、提高分红下限”，并“承诺在2023年度之前股息支付率达到30%”。今年1月，公司宣布进行股份回购，之后又切实执行了积极的“股东回报”政策，因而获得好评。亦因如此，公司股价在2021财年中第19次刷新上市以来的最高值。

有助于实现“三方有利”的业务

(株)东京证券交易所的市场板块进行了改组，我有幸作为主要市场的代表，出席了新市场投入使用之前的仪式。本公司也获选为主要市场的代表，为不辱使命，我们将持续和各利益相关方分享利润。为此，今后我们将踏踏实实地实践“承诺经营”，务必完成所提出的目标。

不仅是本公司，各综合商社的2021年度决算都取得了历史性的好成绩。由于资源价格暴涨，与那些资源业务比例较高的财阀系商社相比，本公司只能甘拜下风。本公司的优势在“非资源领域”，我们以此为核心的发展战略不会动摇。本公司的主要海外投资人亦给予我们积极评价——“充分理解伊藤忠业务模式的特殊性，稳步增加非资源领域的收益，实现成长，非常了不起。”

综合商社一直以来，都会在能源和金属资源等商品价格高涨时赚得大笔利润。而另一方面，下游企业和消费者却要被迫承受负担。但是，两次石油危机和大米的垄断式收购等历史告诉我们，这种无法获得消费者和社会支持的买卖难以持久，也有违商人道德。做生意的话，即便短期内自身获得的利润不多，但只要能让客户享受实惠，那么自家的生意自然就会增加。这是基本的思考方式。最重要的是，现在的生意要有助于实现“三方有利”，形成可持续的业务模式。

现在，各家公司都在加强“非资源领域”。综合商社的业绩会因资源价格的动荡而时好时坏，过去有的商社因为被迫计提巨额减损，失去了市场的信任。在当前资源价格高涨的情况下，我们不能忘记以往资源业务的恩惠，但也要戒慎恐惧，不要重蹈覆辙。

此外，资源业务除价格变动之外，亦会面临其他各种风险，这一点也不可忽视。受俄乌局势影响，

与能源资源有关的对策，已成为各国在政治上讨价还价的工具，这对本公司亦造成了部分影响。此外，澳洲、南美洲等地区正在讨论应将资源价格上涨带来的利益更多地留在本国，计划对于外资较多的矿业公司实施大幅增税。“资源民族主义”再度高涨。即便SDGs和脱碳领域，看起来也会暂时放慢步伐，但这一趋势不会改变。资源业务所面临的各种风险，只可能变大，而不会变得极小。此类风险的明朗化，将迫使综合商社的业务组合进行重大变革。例如，本公司就比其他公司更早地作出了出售动力煤权益的承诺。

我认为如果延续综合商社过往的模式，那么今后就很可能面临生死存亡的危机。一种新的结构，即所谓“利在下游”的情形正在进一步加速。而这种结构是指在各个产业，主导权正从上游厂商转至下游消费者手中，有渠道接触消费者的下游企业将获得更多利润。因此，我认为综合商社“产品导向型”的业务模式，很可能被淘汰。关注资源价格上涨结束之后的市场前景，以“市场导向”的思维重构业务，可谓是所有综合商社共同的课题。率先做到这一点的综合商社将引领下一个时代。当然，伊藤忠将持续引领前行。



改组仪式

能够通过“市场导向”引领行业的理由

我曾在参观高档男装展会的时候注意到，最终决定购买哪款商品的通常是太太或女儿。于是，我们与女性喜欢的品牌——“圣罗兰”签约，销售进口面料，结果大受欢迎。“市场导向”的本质是关注对方的需求和变化，先人一步知晓和提供所需的商品和服务。我之所以重视现场亦是因为如此。

人的性格和特点各不相同且不会轻易变化。企业文化与商业风格亦是如此，很难做出重大改变。与以“厚重长大”型业务为主力的财阀系商社不同，本公司由于发源于“走贩”，更重视培育贴近消费者的小买卖，孜孜不倦地积累业务。将这些收益规模小、很费工夫但贴近消费者的业务一个一个认真地“亲手”培育起来的技巧，既是本公司赖以谋生的事业，也是以迄今为止所积累的知识和经验为基础的产物，因而其他公司难以在一朝一夕之间追上我们。本公司的投资公司之中，盈利公司超过9成，就充分说明了这一点。

本公司拥有可接触到消费者的丰富、优质资产，正根据“市场导向”的构想推动变革。FamilyMart作为便利店企业，是本公司集团接触消费者的最大平台。除了市场营销方面下功夫外，还在第八公司的引领下，通过与集团的合作创造各种附加价值，现有门店日销售额正以超过同行业其他公司的速度迅速恢复。我们通过各项措施提升门店的运营效率和收益能力，如：引进可进行下单等业务的拟人式AI助理、自动陈列机器人、无人结算门市等。除此之外，我们在广告、媒体业务等领域，亦通过超越以往便利店业务框架的措施，引领行业发展。

日本最大的进口车厂商(株)YANASE，为回应消费者的需求，除主力品牌——奔驰之外，亦将业务扩展到其他品牌新车和二手车销售领域。北美的建材相关业务，通过以MASTER-HALCO公司为核心的收购行动，广泛回应消费者的需求，增加各类围栏材料的

品种，提升协同效果。基于“市场导向”的变革不仅在日本国内推行，亦拓展到全球。掌握接触消费者的渠道，提供附加价值，藉此拓展接触渠道，掌握供应链主导权，这就是本公司的战略。

此外，本公司拥有信息·金融公司。这也是本公司受到好评的一大特点。我们从过去开始就踏踏实实地积累了信息、通讯相关知识与经验，现在这已成为本公司分析来自消费者接触点数据、创造新附加价值方面的优势所在，并由此实现了与同行业其他公司的差异化。本公司并非要提出建立全产业平台等宏大构想，而是一直在强化各业务的收益能力，推动可带来业态变革的现场主义数字化转型。例如，运用FamilyMart的下游数据，优化供应链，藉此稳步提升收益能力。

拥有纺织公司亦是本公司的一大特点。综合商社中，只有本公司拥有纺织公司。我们对(株)迪桑特的要约收购曾轰动一时，但现在业务模式的变革与收益性的提升再次强烈表明，这个决策是正确的。因为我们维持了公司的形态，所以能够汇聚各种各样的知识。进而得以发挥本公司在“非资源领域”的优势，这便是一个例证。我们这样一边超越传统框架进行投资，一边以“非资源领域”为核心，基于“市场导向”构想进行业态变革，因而积累了渠道。

即便在新冠疫情期间，我们也率先出售资产，并静候时机，以便购入新的置换资产。未来，预计全球性股价低迷还将持续，将会出现许多投资机会。另外，考虑到目前的汇率水平以及海外局势不稳定，我认为比起海外投资，当下还是以扩大日本国内业务为优先更为明智和稳妥。

另一方面，我们也将关注今后汇率水平的反弹，未来实现Moody's评级的提升。同时在海外，亦将做好准备，以便筹获比过去更具竞争力的资金。

我们将毫不动摇，在具有优势的“非资源领域”不懈地播撒新业务的种子，在资源价格恢复正常时，充分发挥伊藤忠商事“市场导向”的真正实力。



“脚踏实地的”人才战略

我认为，企业若以建设“可持续型”社会为目标，那么企业自身首先应具有“可持续性”，这是理所当然的前提。

去年的致辞中，我谈及了有关气候变化、尤其是温室气体减排的想法，这次我想讲一讲有关“工作方式改革”的事情。

目前，“清晨工作制度”、“兼顾癌症防治和工作的援助措施”等“工作方式改革”方面的举措及新冠肺炎疫情相关对策等均已取得成效，不少日本就业人气企业排行榜、ESG 外部评价机构等，均给予本公司极高的评价。基于这些外部评价的佐证，我坚定了本公司作为“可持续型”企业的信心，也感到十分欣慰。本公司的这些举措，超越了单一企业的局限，给包括政府和民众在内的整个社会带来巨大影响，我们藉此通过“三方有利”实现了“对社会有利”。

去年10月，公司成立女性活跃推进委员会，加快“支持女性活跃”方面的工作。该委员会由公司外部董事、前厚生劳动省事务次官村木厚子担任委员长，半数的委员由外部董事和女性担任。虽然已有多家企业实施了同样的措施，但将该委员会定位为董事会的咨询委员会尚属

罕见。这也体现了本公司的决心。根据该委员会讨论以及员工参与度调查的结果，本公司决定在此前改革的基础上，进入“工作方式改革第二阶段”。

正如我之前讲过的那样，本公司的经营战略本身就是人才战略。对于本公司的可持续性来说，必须确保“劳动生产率的提升”。另外，本公司在接触消费者方面具有优势，因此对本公司来说，今后日益需要“加快形成重用女性的氛围”。为此，“发展出更灵活的工作方式”是必不可缺少的。在“工作方式改革第二阶段”，我们不追求令人耳目一新，也没有提出缺乏可行性的数值目标，而是要彻底推动“脚踏实地的”措施，提升企业价值。

此外，作为本公司一系列工作方式改革的成果，本公司女性员工生育率于2012年度之后加速上升，相较于2021年度日本全国1.30和东京都1.08*的生育率，本公司女员工生育率高达1.97，而这一数值在2012年度时仅为0.60。每个人的个人选择各有不同，但作为企业，重要的是要创造可以一边养育子女、一边继续职业生涯的机制及氛围。上述女员工生育率的变化就是佐证。

* 厚生劳动省人口动态统计2021年间合计特殊生育率(概数)

为了在新时代发挥真正的实力

目前，地缘政治风险的凸显引发了通货膨胀，而以欧美为核心的各国亦采取了升息等措施。因此，随着新冠疫情的反复，相较于经济恢复，人们对于全球经济放缓的警惕感更为强烈。这种不明朗的经营环境是过往常识难以解释的，本公司将审慎关注，进一步

贯彻基本的经商之道——“盈利、削减、防范”。另外，我们将毫不动摇，在具有优势的“非资源领域”不懈地播撒新业务的种子，在资源价格恢复正常时，充分发挥伊藤忠商事“市场导向”的真正实力。