



CEO MESSAGE



**伊藤忠商事迈入新发展阶段。
无论面临何种变化，我们都将实现成长，
稳步提升企业价值。**

我们将在经营方针“The Brand-new Deal”的指引下，
进一步发挥和强化所累积的优势，
以迈向更高一级的新经营阶段。

岡藤正広

代表取締役会长CEO
岡藤 正広



虎之血

大阪是生我养我的地方，而“阪神老虎”是大阪人喜爱的职业棒球队。我清楚地记得，年少之时，倘若“阪神老虎”输了比赛，母亲就会发脾气。所以，我也不知不觉中成了“阪神老虎”的粉丝。2023年的日本棒球锦标赛，“阪神老虎”队时隔38年再次夺冠。然而当时我脑中浮现的，却只有总是大败的记忆。最近我读了一本关于该队的书。这本书以第八任主教练岸一郎为题材，名曰《虎之血》。然而，知道这个人物的人寥寥无几。岸一郎在任期间仅仅打了33场比赛，时间不足两个月。尽管他毫无职业棒球相关经验，但因为给球队老板写信提出所谓“老虎重建论”的建议，故而被寄予重振球队的厚望，并在匆忙之中就任主教练。但是，他上任不久就遭到球员的不支持和媒体的质疑，

最终被迫辞职。这本书指出，球员的骄横之气、管理方与现场的对立和球队的内讧等，也以此为发端，成为此后该队的不良传统。

从这本纪实作品中也可窥见与企业经营相通的组织崩坏原理。其一，无论专业的经营管理者多么精通理论，若无法亲身体会和理解现场的情况，则也无法真正驱动组织。其二则是人际关系的质量的重要性。最高经营管理者与企业创始人、股东和退休员工们的关系恶化、选错接班人、利己主义导致的管理层内部对立等，都会导致组织功能失调。虽拥有出色的经营战略，但却还是因上述理由走向衰落的企业着实不在少数。

经营者的成绩单

即便是读一本书，只要始终对经营问题保持关注，也必能从中学到若干教训。我一直有一个习惯，那就是在日常生活中遇到事情，只要有所感悟，便立即做笔记，寻找经营的灵感。这些事情既有身边琐事，亦有聚餐时的闲聊。我从中不断学习，由于身为经营管理人员，我始终强烈希望“进一步提升企业价值”。作为上市公司，提升企业价值也就意味着提升公司股价和市值。虽然没必要因每天股价的涨跌而时喜时忧，但股价作为上市公司的“成绩单”，仍是应当时刻关注的最重要指标，这一点无需赘言。

我经常研究其他公司的各类案例，从中探寻经营方面的启迪。我在此将介绍三个大幅提升公司市值的案例。其一是某大型银行的案例。1989年时，该行的市值仅为同行业第五。该行制定了补充包括日本国内外据点及投资银行业务等弱项的明确战略，大胆实施M&A，目前市值已在日本国内所有企业中排名第二。其二是某综合电机厂商的案例。该厂商果断实施“选择和集中”，通过业务组合改革，立志消除多元化折价，

进而实现了市值大幅增长。其三是同行其他公司的案例。该公司通过大规模股票回购和大幅提高股息等股东回报和股票分割的举措，给市场带来了巨大冲击。我也曾在内部经营会议上分享过这些案例，并和大家一起深入讨论。我认为在充分考量综合商社业态特点和本公司固有的独特性等因素的基础上，可将这些案例好好组合在一起，然后纳入本公司应采取的战略之中，这一点非常重要。

近年来，综合商社的股价，由于2020年伯克希尔·哈撒韦公司购入五大商社股票的推动，虽然每年的主角有些变动，但整体大幅上升。2023年度，本公司股价乘着2023年6月伯克希尔·哈撒韦公司增持的东风，屡屡刷新最高值。一年之间，本公司股价超越市场平均水平，实现了约50%的上涨。2010年度以来，本公司股价上涨了约10倍，相较于同行业其他公司具有压倒性优势。然而，本公司股价在过去一年表现稍显逊色，我内心对此感到了强烈的危机感。

长期经营指南针“经营方针”与“利在下游”

2024年4月3日，我们比往年惯例5月公布提前了1个月，公布了作为长期经营指南针的经营方针——“*The Brand-new Deal*”。年初以来，本公司股价大幅上升，5次创下新高。然而进入2月之后，其他公司股价迎头赶上，而本公司股价看起来相对低迷。我认为应尽早向市场和员工宣布本公司的想法，故而提前公布了经营方针。目前，国际政经情势的复杂性加剧，经营环境变化之大前所未有。设想有谁能预测到当前接近160日元的日元贬值水平。在这种未来不可预测的情况下设定的前提，并以此前提为基准花费大量时间和精力来制定3年或5年的中期经营计划，真的有意义吗？对此我也时常抱有疑问。毕竟某些情况下，我们或许不得不重新检视所制定的计划。我认为股东和投资者所追求的其实很简单，就是“任何经营环境之下，都能稳步提升业绩，进而不断扩大股东回报”。

“*The Brand-new Deal*”提出了“提高业绩”、“提升企业品牌价值”和“回报股东”三大支柱。通过“以持续提升企业价值为目标”这句话阐明了“*The Brand-new Deal*”的内涵。

对于股市来说，按照“市场导向”的思维来加以应对是极其重要的。经营方针公布当天，本公司股价大幅上升，刷新历史高点，之后在2024年6月，公司市值达到12万亿日元。我认为这说明，对于本公司展现的专注于未来成长的姿态，市场再次给与好评。

(株)ROYNE创立于1916年，是一家以贴身内衣为主要产品的本公司旗下子公司。本公司下辖约260家

投资公司，其中仅有4家公司的历史超过百年，历史悠久的(株)ROYNE便是其一。该公司业态古老，经营的是贴身内衣这一成熟产品，利润规模约1亿日元。事实上，我们曾一度纠结于要不要终止这项业务。然而，(株)ROYNE于2018年研发和贩售的高性能产品，瞬间赢得消费者青睐，成为量贩店的畅销产品，该公司的利润也在此后达到6亿日元。该高性能产品使用加入了具有除臭功效药剂的面料。此后，尽管(株)ROYNE因日元大幅贬值和原料价格高涨等原因陷入苦战，但它重新审视了之前男女通用的产品名称，分别针对男性和女性消费者采用了具有吸引力的新名称，进而重塑了品牌。尤其是针对女性消费者，(株)ROYNE并非直接宣传消除体味的功效，而是以更容易令消费者接受的方式修改了产品名称。这样，(株)ROYNE的产品以吸收上涨成本后的新价格发售，并再次赢得消费者的青睐。目前，该公司的利润规模已增至12亿日元。纺织业虽被视为成熟产业，但哪怕只是在“市场导向”方面花些工夫，便能够扩大利润。(株)ROYNE就是一个典型的例子。

目前，消费的主导权已经转移到消费者手中。若仍沿用“产品导向”的方式，则可能带来致命的后果。商业的启发往往存在于下游。本公司必须认真改变对于事物的看法和做事的方法。经营方针已将“利在下游”定为思考的核心。我们将贯彻“市场导向”视角，以具有优势的下游为起点，通过成长型投资，进一步加速变革，迈向可创造高附加值的商业模式。

“没有投资就没有增长”

爬山时，若一开始就边仰望山顶边爬，则难免灰心丧气。若只看脚下奋力攀登，爬到某个位置朝上看看，然后继续看着脚下往上爬的话，则可一鼓作气爬到高处。2010年度至2023年度，伊藤忠商事正是这样一路走过来的。3,000亿日元、4,000亿日元、5,000亿日元，直到2023年度巩固了8,000亿日元的收益基础。在此过程中，我们稳步提升了收益水平。未来，我们必须一如既往地贯彻承诺经营，确保这样稳定的成长。

本公司从2010年度至2023年度凭借年均13%的增长率实现了利润增长。2024年度单一年度经营计划中，我们也设定了10%的利润增长率，以及有史以来最高的8,800亿日元预算。要想实现此目标，成长型投资不可或缺，正可谓“没有投资就没有增长”。为了表现通过投资实现成长的决心，在2024年度经营计划中，我们也设定了上限1万亿日元的投资额度，金额之巨创单一年度之最。

不骤然向不熟悉的“飞地”投资——这一考量虽未改变，但正如 CTC 和北美建材相关业务所示，过去那些我们以为难以触及的领域，其实并没有那么遥远，不仅是本公司，包括投资公司在内，随着经营领域的稳步扩大，许多投资案例其实很靠近“毗邻区域”。就像人一样，那些以前够不到的地方，随着体型变大也能够得到了。而从中得到的收获，又成为了有助于继续拓展的新机遇。另外，成长型投资的对象并不仅限于下游。我们的方针是，只要是从“市场导向”思维出发，即便是中上游，也会积极进行投资。正因为利润规模扩大了，所以要审慎鉴别投资对象，以免遭受重大损失。这一点无需赘言。从贸易的稳定和扩大以及商流中主动权的获取等角度出发，能否激发协同效应是考量中的重点。FamilyMart 和日立建机(株)可谓是这方面很好的案例。FamilyMart 扩大了集团内部贸易，并

进一步开创了广告、媒体和金融业务等新商机。日立建机(株)则通过扩大贸易和投资公司业务两个方面来创造利润。伊藤忠商事未来期望通过以下方式实现新阶段的成长，即以集团 CEO 办公室为中枢，通过各板块之间的横向联系，迈入协同效应极大化的阶段。

我们将继续发挥集团的综合实力，(株)WECARS 作为其中一例备受期待。坚持“客户第一主义”、诚恳地对待客户与社会，是获得客户的信任、蜕变成为广受青睐的公司的第一步。同时，(株)WECARS 在全日本拥有约250家门市，这一日本国内最大规模的二手车交易平台，结合伊藤忠集团在下游具有的多元的投资公司群的优势，将具有巨大的成长空间。当然，我们也明白，重建需要花费相应的时间和精力。本公司将“三方有利”作为我们的企业理念，而我们认为本业务的重建则就是本公司的社会使命。

培养人才

井上礼之先生今年卸任大金工业(株)取缔役会长，改任名誉会长。井上先生通过积极的 M&A，将大金打造成为全球 No.1 的空调厂商。我非常尊重他，并从其经营手腕中学到了许多东西。井上先生基于“每个人成长的总和便是企业发展的基础”这一理念，始终坚持“以人为本”的经营哲学。“性善说”认为人和人在能力方面没有很大差距，所有员工都具有潜力。基于“性善说”，井上先生认为一方面应不断提供机遇和挑战，另一方面由于成长曲线因人而异，故应一直等到成果显现。日本制造业的平均离职率约为10%，而大金工业(株)的离职率则只有大约3%。“等待育人成果”这样的经营胆识令人不禁感佩。

本公司于2024年4月开始适用新的董事任用制度，其要点包括扩充管理人才库、促进董事年轻化、增加员工的发展机会、推动女性员工的活跃等。值得一提的是，我们根据女性活跃推进委员会的咨询意见建立了新的架构，旨在为女性员工提供作为执行董事参与经营并积累经验的机会。前述女性活跃推进委员会的主席由外部董事担任。此次，我们新任用了5位女性执行董事。本公司也将向各种各样有能力的员工持续提供机遇和挑战，并通过“等待育人成果”，打造可以培育更多优秀人才的环境。此一考量不仅限于董事，也适用于普通员工。为此，我们将坚定、持续地推动改革。

提升“企业品牌价值”

我去大阪出差时，某位航空公司的女性执行董事在羽田机场接机。她见到我开口便说：“在所有企业之中，伊藤忠是学生求职人气企业排行榜的首位，真是厉害！”此外，我还听说，在日本政府的“人口战略研讨会”上，岸田首相在视频致辞中提到，希望借鉴我公司开设内部托儿所、引进清晨工作制度等举措对提升出生率的贡献，从而推动职场改革。在积极推动少子化

对策的韩国，本公司的举措也获得好评。韩国“低生育老龄社会委员会”由总统担任主席。该委员会副主席访日期间，曾听取有关本公司工作方式改革的简报。在此类定性方面，本公司先进举措受到各方好评的机会有所增加，这令我非常开心。“对卖方有利、对买方有利、对社会有利”，这一瞬间，我真切感受到了“对社会有利”。



我在纺织公司工作时曾负责品牌业务，当时我便深刻认知到品牌的重要性。企业名称也是如此。例如，从老本行方便面到与之毫不相干的乳酸菌饮料等，日清食品集团在许多领域都取得了成功，而这正是因为消费者信任叫做“日清”的产品。换言之，企业品牌的价值得到了展现。本公司也通过求职人气企业排行榜

等获得外部定性方面的好评，进而提升了伊藤忠商事的企业品牌价值。也就是说，这将提升社会对我们的信赖和信任程度。“定性方面”若与业绩这一“定量方面”产生协同效应，则有助于进一步提升企业价值。这就是我们将“提升企业品牌价值”列为经营方针支柱之一的原因。

为了企业价值的持续提升

再次回到书的话题。我最近读了一本叫做《来自德黑兰的男人》的书。此书颇有值得经营管理人员学习之处。在知名企业(株)东芝面目全非的过程中，到底经历了怎样的路程？读者对此大概各有心得吧。但正如开头所言，它使我重新认识到企业经营需要通过“整体感”才能实现。这十四年间，我们提升了收益水平。与此同时，我始终全力构建包括集团公司群在内的管理层面的整体感。另外，我也同样重视与员工、股东、交易伙伴以及所有利益相关方之间形成的同理心和整体感。

“听到朋友夸奖说‘现在的伊藤忠变了’，我很得意。谢谢您打造了一家优秀的公司。”前些天某位前辈寄来的信中写着这样感谢的话语。每当收到这样来自各位前辈和个人股东的感谢、以及来自各机构投资者的好评时，我都觉得这是身为经营管理人员的幸运，非常地满足。我希望能和各位一起因伊藤忠集团的成长而

开心，并分享更多的喜悦，这也是我从事企业经营的动力。这种无与伦比的喜悦就体现为企业价值的提升。

我每天早上4点刚过就起床，5点45分到达公司。之后，我会告知秘书前一天的思绪，并向6点半左右来上班的董事下达指示。我希望把伊藤忠商事打造成更加优秀的公司，日复一日全力经营。为此，还有许许多多工作要做。作为现在接手伊藤忠集团的最高经营管理者，最重要的任务便是展现公司未来亦将持续成长的态势。只要这一点能够实现，那么在不远的将来，利润水平也将百尺竿头更进一步。但是，这只是成长中的一站，我们要继续推动能够带来持续成长的经营方式。

我们公布的经营方针“The Brand-new Deal”，也再次表达了这一想法和决心。