

持续提升企业价值,是经营者的使命。
以史为鉴,贯彻“身为商人的哲学”,
不断向新的高度发起挑战。

在经营方针“The Brand-new Deal”的指引下,2024年度我们实现了历史最高收益。

2025年度,我们将通过贯彻“低重心经营”,以及进一步强化成长型投资,
朝着连续两期刷新历史最高收益、夺得综合商社行业市值、合并净利润和 ROE“三冠”的目标迈进。

岡藤正広

代表取締役会长 CEO
岡藤 正広

“日本梦”

提到“美国梦”,人们脑海中便会浮现出在美国成功创业、收获巨额财富的场景。或许每个人都曾有过这样的憧憬。那么,听到“日本梦”这个词,不知各位脑海里又会浮现出怎样的画面。我们当然也听说过有人在日本创业成功并收获财富的经历,但大多数人可能会认为,这是只属于那几个人的故事。尤其是对于企业的普通职员来讲,这几乎是遥不可及的幻想。

不久前,有一位即将退休的女性员工来向我道别。她从短期大学毕业后,于1970年代中期进入伊藤忠商事,在往后的40余年里,一直在纺织公司从事行政类工作。在此期间,她一直坚持购买本公司的股票。即便是1990年代后期本公司股票价格跌破200日元时,出于对本公司长久以来的信任,也从未中断。令人惊讶的是,她退休时

所持有的股票数量已经超过10万股,以市价计算约8亿日元,仅分红的收入就达到每年2,000万日元左右。她感慨道:“有了这些,我这一生都能过得富足安稳。真的非常感谢公司。”她说这句话时脸上的神情,至今仍深深印在我心里。那一刻,我突然意识到,这不正是最真实的“日本梦”吗?

我始终认为,经营者的成绩单,往往体现在其为提升企业价值所做出的努力。企业价值的提升,也就是公司市值和股价的提升,是作为经营者不可推卸的责任。这位女性员工的感激之词,让我再次深刻体会到了这份责任的重量与意义。伊藤忠商事的持续性增长以及企业价值的提升,不仅有益于本公司员工,更与机构投资者等持有本公司股票的所有人的幸福息息相关。目前,东京证券交易



CEO MESSAGE

所及日本相关股票正受到全球的高度关注。为了让所有投资者能够分享本公司成长的果实，共同实现“日本梦”，我作为经营者的使命感比以往任何时候都更加坚定。

在这样的背景下，2025年2月，伯克希尔·哈撒韦公司公布了《致股东信》。信中对综合商社的经营能力作出了高度评价，这对我们来说是一件令人振奋的事情。此外，信中还提到了将适度放宽之前设定的对五大商社持股不超过10%的上限，并表示将继续长期持有五大商社股

票。在同年5月的股东大会上，沃伦·巴菲特宣布将卸任CEO一职，这令我颇感意外。能够获得这位全球最具影响力投资家之一对日本综合商社的高度认可，我深感荣幸。伯克希尔·哈撒韦在对日本商社股票的投资中大获成功，这或许也是“日本梦”的其中一种表现形式。然而，我们绝不会因此而自满，必须从早到晚时刻保持对经营的思考，为履行持续提升企业价值的责任，完成经营者的使命，始终全力以赴。

重夺商社 No.1

在2025年1月《日本经济新闻》的连载专栏《我的履历书》中，我回顾了自己一路走来，挫折与磨难交织的历程。我希望通过连载栏目分享我的信念：即便在艰难困境中，只要忍耐并不断努力，就一定能收获成长。这同样适用于企业的经营。

经营环境往往不会完全按照计划发展。它更像是一场滑翔翼飞行——风向瞬息万变，唯有灵活应对，才能精准地抵达目的地。而我作为经营者，无论面对怎样的经营环境，都必须竭尽全力，临机应变，最终达成预算目标，履行责任。本公司一直以来正是凭借这样“滑翔翼式经营”，逐年达成目标，实现稳步成长。2020年度，我们达成了综合商社行业合并净利润、股价和市值三项指标的“三冠”。然而，正当准备巩固这一地位时，俄乌冲突的发展等导致资源价格急剧上涨，我们因在业务组合中资源业务占比相对较低而一度在决算中承受压力。即便如此，过去4年里，我们在耐心等待市场行情回归常态的同时，始终坚持稳步增长，为重夺商社 No.1做好了充分准备。我们没有盲目地在不确定性高、见效周期长的领域投入大量资金，而是复制了 FamilyMart 业务中在扩大收益基础的同时实施增资的策略，对熟悉的投资公司或是能稳定产出高度协同效应的项目进行投资。对 CTC (ITOCHU Techno-Solutions)、迪桑特和大建工业实施私有化收购，与日立建机和西松建设扩大业务协同等，都是典型的案例。通过这样的举措，本公司2024年度合并净利润达8,803亿

日元，刷新了历史最高收益纪录，为迈向更高的成长阶段奠定了坚实的基础。目前，特朗普政府政策的不确定性，接连引发了对经济增长预期的下调，经营环境中显现出不利因素。然而，我们并不会因此转而采取保守的减益计划，而是要在2025年度，继续通过深化亲身实践经营，切实积累成长型投资，力争实现合并净利润9,000亿日元的目标，连续两期刷新历史最高收益纪录。

在成长型投资方面，我们将延续2024年度方针，在“没有投资就没有增长”的长期经营方针指引下，以“1万亿日元”为上限目标开展投资。对于本公司而言，经营环境不甚明朗的当下，或许正是投资的良机。我们将洞察时代与客户的变化，基于长期经营方针中提出的“利在下游”方针，加速推进以市场和消费者为起点的投资，进一步强化自身优势。近年来，各公司都在各自领域发挥敏锐的洞察力，磨炼出高效的投资战略。我们将充分发挥各业务领域优势，同时兼顾各业务板块，通过投资带动企业整体价值的提升。

在成长型投资的基础上，为了在目前的经营环境下刷新历史最高收益，我在公司内部提出了两点要求——“低重心经营”和“市场导向”。这也是我反思伊藤忠商事历史、直面过往失败、深入剖析经验教训后，所形成的我的经营哲学。接下来，我想分享这两个对于本公司而言至关重要的理念。

“低重心经营”的精髓

这是我年轻时的一段经历。曾经有一位客户从海外来日拜访，但由于行程安排太满，只能拜托我们在某日的清晨到他下榻的酒店见面。对方用早餐时，我也点了一杯咖啡，和他边吃边聊。待交谈结束正准备离开时，我才发现，我的部下已经支付了餐费。大家怎么看待这件事呢？或许有人会认为，对于远道而来的客户，我们公司来支付费用理所应当。但我认为，我们是按照对方的安排在早餐时间来到酒店，因此应该由发起邀请的一方承担早餐的费用，部下的做法有违基本的商业习惯。对于经营者来说，必须拥有对商业的“直觉”，要理解什么才是做成生意的关键。反过来讲，除此之外的事情都应尽量精简。这，便是“低重心经营”的精髓。

我反复强调“盈利、削减、防范”。其中的“削减”并不单纯指经费的削减。例如，我们必须常常追问，接待和出差的费用，对业务是否真的必要。此外，对于会议室里没有及时归位的椅子、没有关掉的电灯、接待室里客户用过的茶杯，我们也要时刻感知到这些“不妥之处”。如果对这些细节都不在意，那么在实际业务中，对库存和应付账款的滞留等真正的风险也很难警觉。组织运营也是同样的道理。例如，迫于“人手不够”等来自基层的

压力而招聘了过多的人员，到了业绩下滑时只能采取裁员这一最糟糕的手段。我们要以长期的视角提前布局，在组织的减冗和人员配置方面下足功夫，通过 AI等提升业务效率，为了最大程度发挥组织和人员的效率，制定最佳方案。

在“盈利、削减、防范”三者之中，“盈利”模式因商品和客户差异而难以复制。但“削减”却是能够通过培养感性认知与手法而实现的，是“可再现性”极高的经营基本功。为了逐步成长成为能够独当一面的优秀经营者，希望每个人都能通过“削减”习得“低重心经营”的经营手法。事实上，从本公司借调至其他投资公司担任高管，并通过伊藤忠的经营手法切实提升投资公司业绩的案例不在少数。

从强化集团整体经营的角度来看，大多数员工今后都会直接或间接参与到各投资公司的经营之中。在这个过程中，首先要做的是什么？挑战“盈利”并非易事，而将“低重心经营”的感性认知贯彻并落实于行动，才是每个人都能践行的起点。这才能真正推动企业价值的持续提升。

“市场导向”的感知力

前不久，我与日本一家顶尖金融集团的经营者交流时，听到了这样一件事：在撰写年报的经营层致辞时，他让生成式 AI 学习自己过去的发言和演讲，以及其他公司的优秀致辞，之后只要指定主题和要点，AI就能自动生成文稿。这让每年都为讲话内容感到苦恼的我，对生成式 AI 惊人的进步和社会的变化感到震撼。在这样的时代里，如果无法及时应对 AI 带来的革新性变化，恐怕难以继续生存下去。

不过，AI 终究只是一个工具。作为商人，在为商中最重要的依然是要具备能够敏锐捕捉客户细微的需求和期望的“感知力”。

有许多畅销产品都诞生于这种“感知力”。犹太教将每周五日落至周六日落的这段时间称为“安息日”，在此期间，一切劳动都被禁止。虔诚的教徒都严格遵守，甚至点火也被视作劳动，电灯的使用也不被允许。如此一来，由于从冰箱取出食物时，冰箱内的电灯会因开门而被点亮，因此也不能打开冰箱门。为了解决这个问题，韩国的三星电子公司发售了一款可以通过定时设置，在打开冰箱门时不点亮内部灯光的冰箱，结果成为了极受欢迎的产品。这个例子说明，打造畅销产品的关键在于，敏锐地感知到顾客的痛点，并以巧妙的方式满足这些需求。即便没有高深的技术，只要稍加用心，也能解决消费者的困境。

这是一个由消费者掌握主导权的时代。“因为产品好而购买”的“产品导向”思维，已经无法再促成生意。我们必须拥有“市场导向的感知力”，善于观察客户，体察客户的困扰，抢先一步提出能够解决问题的方案。正如我常

说的，“商人如水”。商人的精髓在于，根据顾客需求的“容器”，如水般变换自己的形态。我认为，无论技术如何发展，未来的商业都离不开这样的“感知力”。

“企业品牌价值”的真谛

2025年4月，对于我这样长期扎根于品牌业务的人来说，发生了一件极具震撼力的事情。在欧洲(巴黎)的股票市场上，高端奢侈品牌企业长期占据市值排行榜的前列。此次，Hermès International(爱马仕，Hermès)竟从已稳坐第一长达26年的LVMH路威酩轩集团(LVMH)手中，夺下了市值第一的宝座。LVMH旗下拥有“LV”、“酩悦轩尼诗”、“Tiffany”和“Dior”等众多品牌。Hermès则专注于“爱马仕”这一单一品牌，聚焦富裕阶层，不以规模扩张为目标，而是以稀缺性和独特性为核心，不断打磨品牌价值。纵然“爱马仕”产品中也有令人颇感意外的平庸之作，但若是一件印有“爱马仕”标志的商品，拥有者仍会心生喜悦。这正是品牌力量的体现，也是“爱马仕”能够长期屹立于顶级品牌之列的根本原因。

我认为，这同样适用于各行各业。经营业绩会随着经营环境的变化上下波动，但一旦确立了品牌，也就是企业价值，无论在怎样的环境下，都能通过对品牌的打磨，

维持和提升这一价值。伊藤忠经营方针“The Brand-new Deal”不仅强调了定量方面的提升，还提出要在定性方面继续打磨品牌价值。所谓定性方面的打磨，是指伊藤忠商事的“品牌塑造”。例如，2025年，我们在主要7家媒体发布的就业人气企业排行榜中，在6家媒体的评选中获得了全行业第一的成绩，创下历史最佳，同时，在全部7家媒体中获得了综合商社 No.1的佳绩。就业人气企业排行榜是学生尚未进入社会前，根据周围人的口碑和企业形象做出的判断，可以说真实地反映了社会对企业的评价。排名靠前有助于吸引优秀人才这一点固然重要，但在我看来，这更是一项能够反映企业品牌价值的重要指标。这一价值不仅体现在人才招聘方面，在投资者关系和可持续发展等市场高度关注的领域，我们也始终致力于从定性方面努力提升。正是这种积累，使得我们的企业品牌如“爱马仕”一般，成为支撑和孕育企业价值的坚实力量。

“信赖”带来的投资机会

所谓企业品牌价值，也是对企业的“信赖与信用”。对方知道你是伊藤忠商事的员工，所以值得信任，愿意与你做生意。因为是由伊藤忠商事注资，所以可以期待在公司治理和经营资源方面提供协助，从而提升企业价值。这正是我们公司努力追求的目标。相反，哪怕只有一位员工的行为有失体面，在客户眼中，也会对伊藤忠集团整体产生负面的印象，继而损害伊藤忠集团的企业品牌价值。

换句话说，企业品牌价值正是伊藤忠集团每位成员肩负的“信赖与信用”，与 Hermès 所构筑的品牌价值相同，伊藤忠集团的品牌价值需要全体成员不断锤炼。

另一方面，近年来一些激进投资者的行为，与本公司所追求的方向形成了鲜明对比。例如，通过裁员和资产变卖，实现短期的业绩改善，或是通过拆借内部留用资金满足极端的股东回报政策等。对于这些过度短视且充满利己

色彩的行为，我深感忧虑。过去的优良企业一旦失去竞争力，开始以裁员为前提开展成本竞争或贪图短期利益的最大化，将会导致各业界磨合切磋的竞争环境分崩离析，引起雇佣岗位的减少和地方经济的萎缩，造成供应链整体的弱化，最终使提供给顾客的产品和服务质量下降。这样一来，甚至会削弱日本国家整体的经济活力。本公司能够在160多年来持续成长，离不开“三方有利”的精神，我们不仅与投资对象企业分享这样的价值观，更与顾客和社会产生共鸣，使每一个与投资 and 业务相关的人都能最大程度地发挥自身的力量。如此才能促进业绩的提升，在业务中积累对伊藤忠商事的“信赖”，为我们带来更多新的商业机会。

例如，我们自2022年起与日立建机开展了资本合作。在其母公司日立制作所在执行“选择与集中”战略时，认为本公司能够运用知识经验成为最佳合作伙伴，为日立建机在北美的业务及金融业务的扩大提供援助，因此开展了此

项合作。与该公司稳步创出协同效应的良好口碑，又促成了我们与川崎摩托、AICHI CORPORATION的资本业务合作。与川崎摩托的合作更是从出资，拓展至美国零售金融业务的构筑。再如，基于帮助企业摆脱激进投资者压力的目的，我们于2021年投资了西松建设，并创出了多项协同业务，其中也包括承建本公司女性员工宿舍等项目。最终，双方就提高本公司持股比例达成了合意，将进一步加速深入合作。正是如此，以对本公司的“信赖”为基础，探讨投资的机会不断增加。（☛ Page 16 发挥“信赖与信用”的力量，扩大与日本国内实力企业的合作）

此外，在参与 WECARS 的重组中，我们不仅获得了日本最大的二手车平台，实现业务拓展，更致力于为提供就业、促进行业整体的信赖重塑做出贡献。通过积累这样的业务，在提升业绩的同时，进一步提高企业品牌价值，从而获取更多投资机会。

为了成为日本代表性企业

坦白讲，在《我的履历书》开始连载之初，我很担心读者的反应，内心十分忐忑。但随着连载的继续，普通读者的反响远超预期，让我终于放下了心中的顾虑。一位年轻读者在来信中写道“从您的文章中我得到了勇气”，如果能给更多的人带来力量，那无疑是最大的喜悦。

人们往往会把对个人的印象，联想放大至其所在的整个企业的形象。不论职位高低，即使是新员工，每个人都在塑造着伊藤忠品牌的形象。我之所以执笔《我的履历书》，也是希望作为企业的最高经营者，能够率先为提高伊藤忠商事品牌价值贡献一份力量。

在深入参与伊藤忠商事经营的过程中，我越来越深切地体会到，与继承了丰富资源的财阀系商社竞争并非易事。然而，这不能成为借口。我们必须坚定地夺取综合商社行业合并净利润、市值和 ROE 的“三冠”，并向着达成合并净利润1万亿日元的目标迈进。此外，我们不仅要在行业内部赢得序列之争，更要尽快提升市值，达到长期保持东京市场前十的水平。巴菲特先生曾在伯克希尔·哈撒韦公司的股东大会上表示，对日本商社投资时长将持续

50年以上。在这样的时间尺度下，我们必须成长为一家能充分回应市场期待的企业。通过实现企业价值的持续提升，希望所有持有本公司股票的投资者，以及与本公司相关的各位，能够通过伊藤忠商事实现自己的“日本梦”。我立志将伊藤忠商事打造成为这样的企业，也立志成为这样的经营者。怀揣着这一信念，我将在未来的每一天都全力以赴。

