伊藤忠商事の軌跡

不変の価値観「三方よし」と歴史が紡ぐ経営哲学

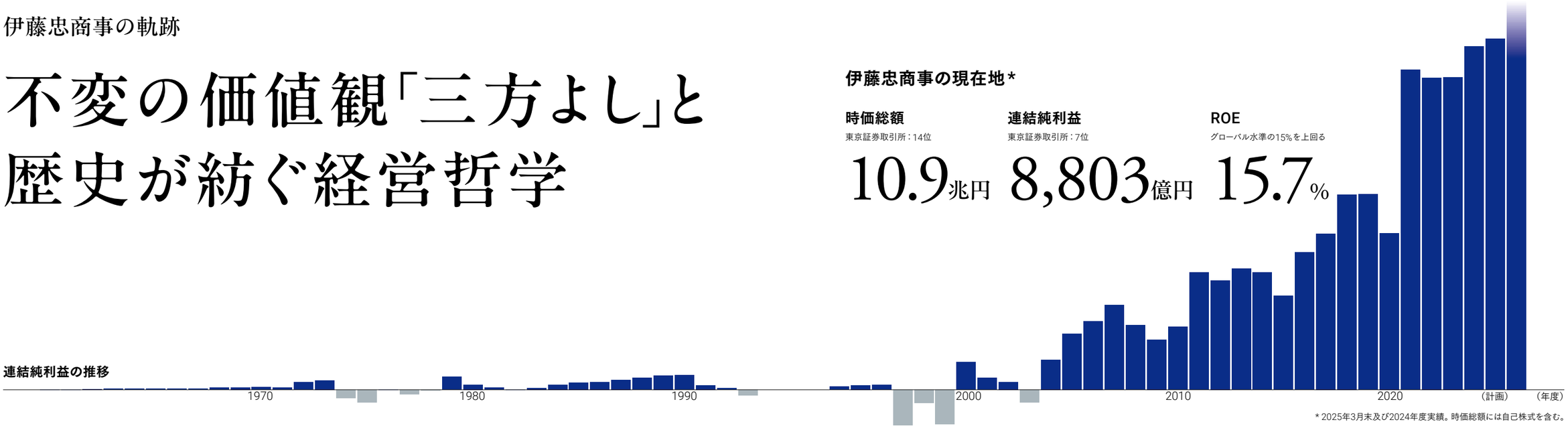
伊藤忠商事の現在地*

時価総額
東京証券取引所：14位
10.9兆円

連結純利益
東京証券取引所：7位
8,803億円

ROE
グローバル水準の15%を上回る
15.7%

連結純利益の推移



*2025年3月末及び2024年度実績。時価総額には自己株式を含む。

創業1858年（安政5年）

初代伊藤忠兵衛が、大阪経由、泉州、紀州へ初めて「麻布」の持ち下りを開始しました。「商売は菩薩の業、商売道の尊さは、売り買い何れをも益し、世の不足をうずめ、御仏の心にかなうもの」との彼の言葉は、自らの商いへの信念と理想を表し、「三方よし」の起源となっています。

1950–1980年代

繊維中心であった事業分野を非繊維分野に拡大し、総合商社への展開と国際化を加速しました。1958年にはCTCの前身となる計算機事業への進出、1969年には西豪州鉄鉱石事業の初出荷を実現する等、現在の事業基盤に繋がる多くの事業を構築する一方、1966年には東亜石油㈱への出資を決定、1980年代には不動産投資等を拡大するといった、後の損失に繋がる経営判断もありました。

1990–2000年代

バブル崩壊後、不動産投資等の負の遺産の一括処理を断行。一時は倒産の危機に瀕するものの、「選択と集中」によって財務体質の改善を図りました。また、損失処理の最中である1998年にはファミリーマートへの出資を実行。生活消費分野での強みを活かした事業展開に向けて重要な事業基盤を獲得しました。

2010–2020年代

知見を有する分野を中心とした成長投資とハンズオンでの企業価値向上を通じて事業基盤を強化し、「生活消費分野No.1」、「非資源No.1商社」といった目標を着実に達成。歴史に学び積み重ねてきた経営哲学を徹底し、着実な成長と時価総額の向上を実現しています。

歴史から得た教訓

東亜石油㈱への出資とオイルショック

総括1
「あるべき論」の長期経営計画は策定しない。理念先行型の経営は行わない。
裏付けのない数値目標は言わず、経営はコミットメントを重視すべし。

バブル期の不動産投資への傾注、負の遺産の一括処理による「選択と集中」

総括2
過度な「選択と集中」による経営は行わない。
施策は公平性が重要故、矛盾点や弊害がないか検証せよ。

総括3
「山高ければ、谷深し」経営環境は必ず変化する故、過信・慢心は禁物。
損失処理の先送りは致命的な結果に繋がる故、実態把握と冷静な判断が重要。

歴史に学び積み重ねてきた
商人としての経営哲学

東亜石油㈱への出資やバブル下での不動産事業の拡大といった過去の経営判断による苦難の時代の教訓は、経営会議での議論を経て、総括されています。また、誰しもが徹底しやすい言葉として、繰り返し現場へ発信されることで当社の経営哲学へと昇華されています。

経営哲学
（☛ Page 6）

マーケットイン
稼ぐ、削る、防ぐ
コミットメント経営
平均点経営

創業から不変の精神

三方よし

歴史に学び積み重ねてきた商人としての経営哲学

商いの発想

マーケットイン

「商人は水」の如く、変化に適応しながら商いを創出

商いの発想である「マーケットイン」は、当社の創業の精神に根ざす考えです。1858年、創業者である初代伊藤忠兵衛は、近江国から「麻布」の持ち下りを開始。顧客を待つのではなく、自らの足で各地を巡り、現場におけるお客様の声やニーズを直接感じ取って商機を切り拓きました。このような実践こそは、当社が長い年月をかけて磨き上げた「商人道」の原点といえます。

一方、「プロダクトアウト」の典型例として挙げられるのが東亜石油㈱への出資です。「石油は30年で枯渇する」という当時の定説を信じ込み、経営体力を顧みず巨額の出資を行ったものの、当社は、財閥系の商社と異なり大手エネルギー企業や製鉄企業とのパイプが不足しており、1973年のオイルショック以降に損失が顕在化。累計で1,800億円を超える巨額の損失を計上する結果となりました。

近年、消費者ニーズが多様化し、ビジネスにおける利益の源泉は急速に川下へシフトしています。当社は「利は川下にあり」の方針の下、仮説を妄信せず、現場から得られる顧客の声やニーズを起点としたビジネス創出を徹底しています。非資源分野・資源分野、川上から川下等のビジネス領域にかかわらず、更に営業組織だけでなく、職能組織においても相対する関係者の声に耳を傾け、経営のあらゆる領域で「商人は水」の如く、「マーケットイン」の発想を徹底しています。変革力を発揮し、より付加価値の高い商品・サービスを提供することで、ビジネスモデルの進化と成長機会の創出を推進します。

（滋賀大学経済学部附属史料館所蔵）

商いの手段

稼ぐ、削る、防ぐ

低重心経営と現場主義の徹底

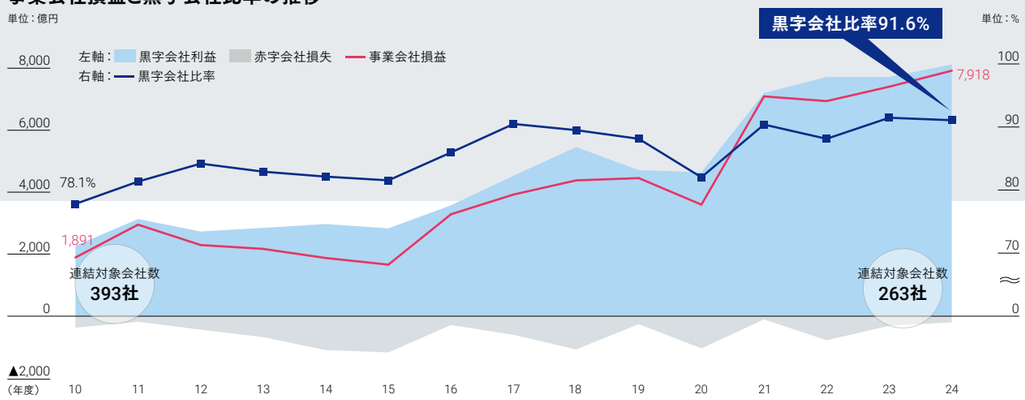
商いの手段である「稼ぐ、削る、防ぐ」は、2010年、総合商社業界で当時「万年4位」に甘んじていた当社の経営改革の出発点として掲げられた言葉です。当社が低迷する主要因は販管費や特別損失の多さにあるとの認識の下、無駄を徹底的に削り、損失を未然に防ぎ、稼ぐ力を最大化するためにこの言葉が生まれました。その後、15年の時を経て、この考えはグループ全体で徹底される当社経営の基本となっています。

創業より近江商人の精神を受け継ぐ当社では、1872年の「店法（たなほう）」にも「質素倹約を重んじ、勤勉であるべき」との記載が見られます。取引の規模が小さく顧客数が多い生活消費分野に軸足を置きながらも、同業他社と比較して少人数で業容を拡大してきた当社では、無駄を徹底的に排する文化が必然的に醸成されていたともいえます。

しかし、1980年代に業界内での売上高競争が過熱すると、業績拡大を優先させた当社は、リスクを顧みない不動産・金融資産の保有を拡大させ、バブル崩壊後に巨額損失を計上しました。経営環境の変化に対する備えが不足しており、その過程では、1998年9月に株価は過去最安値となる168円まで下落。1999年2月にはMoody's による当社格付が「投資不適格」となる水準まで格下げされ、NET DERも約14倍と倒産の危機に瀕しました。

当社は2010年以降、経費のみならず、不要な会議の廃止や資料の削減、「働き方改革」による効率的な業務遂行等、無駄を徹底的に省いた低重心経営を着実に進化させてきました。加えて、現場主義の徹底により、ビジネスの異変を素早く察知し、的確な備えの手を打つことで、不要な損失を未然に防止するよう努めています。これからも商いの手段である「稼ぐ、削る、防ぐ」の弛まぬ実践を通じ、着実な企業価値の向上に取組んでいきます。

事業会社損益と黒字会社比率の推移



歴史に学び積み重ねてきた商人としての経営哲学

コミットメント経営

信用を重んじる商人として、ステークホルダーから信頼される経営を徹底

信用を重んじる。それは見知らぬ土地に商品を運び、その土地で信頼を得なければ商いが成立しなかった近江商人が何よりも重視していたことでした。取引条件や納期等、あらゆる約束を守り、目の前のお客様に対する信頼を積み重ねることは、生活消費分野における細かな取引を中心に拡大してきた当社にとって、何よりも重要な姿勢です。

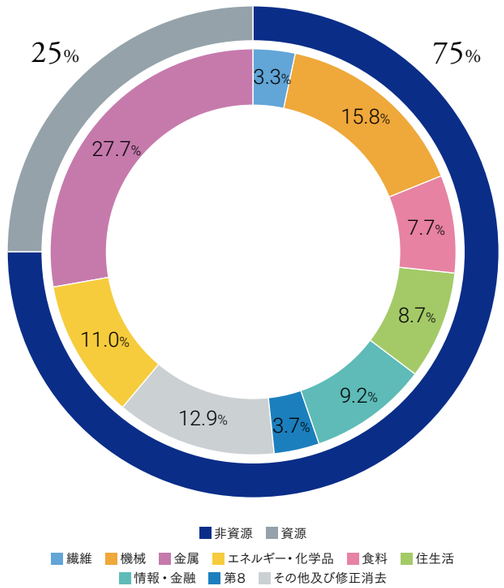
また、上場会社としての「信用」を保つには、掲げた計画を必ず達成し、「有言実行」を積み重ねることも必要です。1990年代から2000年代にかけて、不良債権処理等に追われ、当社の計画達成率は著しく低下しました。これにより、市場からの信認は大きく損なわれ、公表した計画等への信用も得られず、資本コストの上昇と企業価値の毀損を招きました。当社は商人としての基本に立ち返り、2010年度以降、期初に掲げた計画を必ず達成するコミットメント経営を徹底しています。2024年度から中期経営計画を廃止し、長期の経営方針と、自信を持ってお約束できる単年度の経営計画を公表する理由は、過去の反省に基づき、企業価値に直結する「経営への信頼」を非常に重く捉えているためです。

上場会社としての「信用」も、当社が取扱う無数の商いも、すべては信頼関係の上に広がります。信頼に応えるために、常に不測の事態への備えを徹底し、今後もコミットメント経営を堅持していきます。

2010年度以降の期初計画達成状況
（連結純利益の推移）

14勝1敗
（2010～2024年度）

セグメント別基礎収益構成比（2022～2024年度平均）



CAGR*
* 2010～2024年度における連結純利益の年平均成長率

繊維	12%
機械	20%
金属	3%
エネルギー・化学品	14%
食料	12%
住生活	12%
情報・金融	15%
第8	22%

平均点経営

特定分野に偏らない全社底上げによる成長実現と景気変動耐性の高いポートフォリオの構築

総合商社は、トレードから事業投資へとビジネス領域を拡大することで、幅広い事業分野を有しています。株式市場では、このような多角化経営に対して、しばしばコングロマリット・ディスカウントという指摘がなされますが、総合商社はメーカーのような巨額の設備投資や研究開発を必要とせず、むしろ幅広い事業領域を維持することで形成される知見・ネットワークを活用して付加価値を着実に創出しています。近年では、バークシャー・ハサウェイ社により株式を保有される等、その評価を覆してきました。

但し、当社も、2000年前後の一括損失処理の最中、経営資源が限られる状況下においては、特定分野への「選択と集中」を余儀なくされました。この「選択と集中」は、非注力分野における社員のモチベーション低下や対面業界からの信頼喪失等、数々の弊害を生み、経営基盤の弱体化を招きました。

過度な特定ビジネスへの依存は経営全体を脆くするとの自戒を込めて、当社は特定分野に依存しない「平均点経営」を成長の軸としています。全セグメントに成長に向けた機会を公平に与える投資基準等を整備し、強みを伸ばし、弱点を克服しながら、全体を引上げる経営を徹底しています。その結果、景気変動耐性が高く、バランスの取れたポートフォリオの構築を実現してきました。この強固なポートフォリオが外部環境に左右されない当社の持続的な成長の基盤となっています。

平均点経営の一つの成果は、機械カンパニーの成長です。同カンパニーは、かつて同業他社比で規模が小さく、投資を抑制された歴史がありました。しかし、平均点経営を軸とした2010年度以降のCAGRは20%となり、利益規模でも当社で2番目のカンパニーへと成長しています。