

2022年度 第2四半期

決算説明会

伊藤忠商事株式会社

2022年11月8日



ひとりの商人、無数の使命

(見通しに関する注意事項)
本資料に記載されているデータや将来予測は、本資料の発表日現在において入手可能な情報に基づくもので、種々の要因により影響を受けることがありますので、実際の業績は見通しから大きく異なる可能性があります。従って、これらの将来予測に関する記述に全面的に依拠することは差し控えるようお願いいたします。また、当社は新しい情報、将来の出来事等に基づきこれらの将来予測を更新する義務を負うものではありません。

**代表取締役社長COO
石井 敬太**

2022年度1-2Q実績 通期見通し進捗



(単位：億円)

- 「当社株主帰属四半期純利益」は、**4,830億円**(期初見通し7,000億円に対する進捗率は69%)。売上総利益は全ての半期を通じて初めて1兆円を超過し、営業利益とともに過去最高を更新。
- 「基礎収益」は、1Qの力強さが2Qでも持続、特に非資源分野での更なる伸長により、全ての半期を通じて過去最高となる**約4,300億円**(期初見通し約7,100億円に対する進捗率は61%)。
- 基礎収益の着実な伸長を踏まえ、10月4日公表の通り、**通期見通しを8,000億円に上方修正**(1-2Q実績の進捗率は60%)。**基礎収益は、過去最高となる約7,700億円を見込む。**
- 年間配当予想は、前期比30円増配の**140円**(期初見通し比+10円)。

	22年度 1-2Q実績	22年度通期 期初見通し (5/10公表)	進捗率	22年度通期 修正見通し	進捗率			
当社株主帰属四半期純利益	4,830	7,000	69%	8,000	60%			
売上総利益	* 10,844	20,200	54%	* 21,400	51%	配当状況 (1株当たり)	期初 見通し (5/10公表)	修正 見通し
営業利益	* 3,885	5,900	66%	* 7,000	56%			
持分法による投資損益	* 1,856	3,000	62%	* 3,000	62%			
一過性損益	530	(*) ⁽¹⁾ ▲ 100		(*) ⁽²⁾ 300		年間 (予想)	130円 (下限)	* 140円 (下限)
基礎収益	* 約 4,300	約 7,100	61%	* 約 7,700	56%	中間	65円	* 65円

*：過去最高

(*)⁽¹⁾ 内、バツファー▲300

(*)⁽²⁾ 内、バツファー▲200

2

上期連結純利益は、前年同期の過去最高5,006億円に次ぐ4,830億円と最高水準の好決算となった。通期期初見通し7,000億円に対し69%の進捗となり、10月4日に公表した上方修正後の通期修正見通し8,000億円に対しても60%と高進捗。

四半期ベースにおいても、連結純利益は、1Q：2,306億円に対し、2Q：2,524億円と着実に収益力が増加しており、勢いのあるトレンドが継続している。

また、前年同期比としては、前年同期の巨額の一過性利益の反動等で減益となっているものの、実力値である基礎収益は4,300億円と過去最高、基礎収益の通期期初見通し約7,100億円に対する進捗は61%、上方修正により過去最高の更新を見込む基礎収益力7,700億円に対しても56%となり、当社の「稼ぐ」力は順調に強化されていることをお示しできたと考えている。

セグメント別 1-2Q実績の期初見通し進捗、期初見通しvs.修正見通し									
(単位: 億円)									
セグメント	22年度 1-2Q実績	22年度通期 期初見通し (第8組替後) ^(*)	進捗率	1-2Q実績 期初見通し進捗状況		22年度通期 修正見通し ^(*)	進捗率	主な増減要因 (期初見通し比)	
繊維	116	260	45%	アパレル関連事業の業績回復に加え、海外関連 トレード等が堅調に推移。		260	45%	原材料・物流費高騰や円安等のコスト高の影響はあるものの、 アパレル関連事業を中心とした業績回復及び持分法適用会社 での一過性利益等により、期初見通し通り。	
機械	* 714	725	98%	海運市況が好調に推移した船舶関連事業やナサの 収益性の向上に加え、北米飲料機器メンテナンス事業の 売却に伴う利益等により通期期初見通しを概ね達成。 鉄鉱石・石炭価格の高値推移及び円安等に伴う IMEA取込損益の増加に加え、伊藤忠丸紅鉄鋼の 堅調な推移等により高進捗。		* 1,000	71%	電力価格高騰による北米IPP事業の採算改善や 自動車・建機関連事業の好調な推移等により増益。	
金属	1,347	1,975	68%	化学品加工事業での原料高の影響及び 中国ロックダウンによる荷動き鈍化等があったものの、 市況高騰を捉えたトレード全般が好調に推移。		* 2,340	58%	石炭価格の上昇及び円安等に伴うIMEA取込損益の増加に 加え、伊藤忠丸紅鉄鋼の堅調な推移等により増益。	
エネルギー ・化学品	** 485	865	56%	原材料・物流費高騰等のコスト高及び円安による 対日輸出の悪化に伴う生鮮関連事業での採算悪化が あったものの、北米穀物関連事業での採算改善や 北米油脂事業の再編に伴う利益もあり、 ほぼ期初想定通りの進捗。		* 980	50%	市況価格上昇等に伴うエネルギー・化学品の好調及び上流権益 事業での採算改善に加え、欧州等でのサプライチェーンの変化を 捉えた化学品トレードの堅調な推移等により増益。	
食料	277	690	40%	パルプ市況の高止まり及び北米建材関連事業の好調に 加え、北米住宅用構造材関連事業の連結子会社化に 伴う再評価益等もあり高進捗。		690	40%	原材料・物流費高騰等のコスト高の影響はあるものの、 北米穀物関連事業及び日本アクセス等の食品流通関連事業 での堅調な推移や各事業会社での採算改善・経費削減等 による収益改善に加え、国内製糖事業の再編等に係る 一過性利益により、期初見通し通り。	
住生活	630	720	87%	パルプ市況の高止まり及び北米建材関連事業の好調に 加え、北米住宅用構造材関連事業の連結子会社化に 伴う再評価益等もあり高進捗。		940	67%	金利上昇及び景気悪化を受けたEIL (欧州タイ関連事業) の減益はあるものの、パルプ市況の高止まり及び上期好調に推移 した北米建材関連事業での下期の堅調な推移、北米住宅用構造 材関連事業の連結子会社化に伴う再評価益等により増益。	
情報・金融	254	860	30%	携帯関連事業の利益率低下、株式市場低迷による ファンド保有株式の評価損益悪化や資産入替計画の 変更等により低進捗。		640	40%	伊藤忠テクノソリューションズやベルシステム24での堅調な推移や 金融・保険分野での新型コロナウイルスの影響からの業績回復に 伴う基礎収益伸長はあるものの、ファンド保有株式の評価損益 悪化や携帯関連事業での利益率低下等により減益。	
第8	195	240	81%	ファミリーマートでの高付加価値商品を含む商品開発・ マーケティングの強化に伴う日商向上に加え、 節電取組や経費削減等により、期初想定通りの進捗。		240	81%	ファミリーマートでの外部環境変化による加盟店に対する支援金 等のコスト増加はあるものの、高付加価値商品を含む商品開発・ マーケティングの強化に伴う日商向上に加え、経費削減等もあり、 期初見通し通り。	
その他及び 修正消去	* 813	665	122%	CITIC Limitedでの証券事業の再評価に係る利益 もあり高進捗。		910	89%	円安に伴うCITIC Limitedの取込損益の増加に加え、 損失バッファの減額等により増益。	
合計	4,830	7,000	69%			8,000	60%		
非資源	3,621	5,480	66%			* 6,130	59%		
資源	1,154	1,900	61%			2,100	55%		
その他	56	▲ 380	—			▲ 230	—		
非資源比率 ^(**)	76%	74%	—			74%	—		

セグメント別の上期実績と進捗状況は、機械、エネルギー・化学品が上期の過去最高益、金属、住生活は好調に推移し、繊維、食料、第8はほぼ期初想定通りの進捗、情報・金融は低進捗となっている。期初の通期見通し比、進捗率の高いカンパニー順に上期実績を説明する。

- 機械：船舶、自動車関連事業を含む各事業全てが好調に推移したことに加え、北米メンテナンス事業売却に伴う一過性利益等もあり、期初見通しに対して進捗率98%、上期実績は過去最高益となる714億円。
- 住生活：想定以上にパルプ価格の高止まりが継続。また、海外でのハンズオン経営を行う北米建材関連事業が好調に推移をしていることに加え、北米住宅関連事業の再編による再評価益もあり、進捗率は87%、上期実績は630億円。
- 第8：新規商品開発や増量キャンペーン等の話題性の高い企画が功を奏し、FMの日商が向上していることに加え、データを活用した配送ルート・商品在庫の最適化による経費削減等「削る」の徹底により期初想定通り、進捗率は81%、上期実績は195億円。CVSビジネスの収益は夏場中心であるため、上期は進捗率が高く出る傾向にある。
- 金属：鉄鉱石の市場価格は下落傾向だが、上期は期初想定以上の高値で推移したことや石炭価格の高止まりを受け、IMEAが好調。また、鉄鋼製品事業についても北米を中心に好調が継続し、進捗率は68%、上期実績は1,347億円。
- エネルギー・化学品：市況の高騰を捉え、エネルギー、化学品、電力各分野が総じて好調に推移、進捗率は56%、上期実績は過去最高益となる485億円、下期型のカンパニーとしては高進捗となった。
- 繊維：日韓中でバランスよく収益を稼ぐ体制を確立したデサント、行動制限緩和に伴い需要が回復したレリアンやエドウィン等のアパレル関連事業により、期初想定通り、進捗率45%、上期実績は116億円。
- 食料：原材料・物流費高騰及び円安により、国内外の生鮮関連事業の採算悪化等があったが、北米穀物関連事業や国内食品流通関連事業が堅調に推移し、概ね想定通りの進捗率40%、上期実績は277億円。

- 情報・金融：情報産業やBPO等の関連事業は堅調であったが、株式市場低迷により前期好調であったファンド保有株式の評価損益が悪化したことに加え、携帯関連事業が減益。また、下期偏重型のビジネスが多い収益構造もあり、進捗率30%、上期実績は254億円。
- その他及び修正消去：CITICは、円安の影響や証券事業の再評価に係る一過性利益もあり高進捗。

通期修正見通しは、10月4日の上方修正公表時の記者会見でも申し上げたが、不透明な経営環境下、今まで以上に全セグメント及び全事業会社を細かく精査した結果、期初見通し比1,000億円の上方修正を実施。

上方修正の内訳は、非資源分野を中心とした着実な利益伸長により基礎収益を600億円、CITIC証券再評価等の一過性利益の増加で300億円、損失バッファの減額で100億円。各セグメントは、セグメントの進捗状況に合わせて見直しを実施。機械で+275億円、金属で+365億円、エネルギー・化学品で+115億円、住生活で+220億円と、この4セグメントを通期過去最高水準まで上方修正した。

繊維、食料、第8は期初見通し据え置きとし、情報・金融は△220億円の下方修正とした。また、第8については、上期までは他カンパニーとの持合事業があったが、当四半期で持合を終了することとした。当初の目的であった、第8による他カンパニーのFM関連事業強化において、一定の成果を上げたと総括している。今後は、第8はマーケットインの切り口でFMを軸にカンパニー間の横串を刺しつつ、新規ビジネスの開発に集中していく。

キャッシュ・フロー及び財政状態



(単位：億円)

【キャッシュ・フロー（22年度1-2Q実績）】

- 「営業キャッシュ・フロー」は、営業取引収入の堅調な推移等により、**4,691億円のネット入金**。
- 「フリー・キャッシュ・フロー」は、日立建機株式及び北米住宅用構造物関連事業の取得に加え、固定資産の取得等はあったものの、着実な営業キャッシュ・フローの積上げにより、**1,623億円のネット入金**。
- 営業キャッシュ・フローから運転資金の増減等を除いた「実質営業キャッシュ・フロー」は、**4,670億円のネット入金**となり、全ての半期を通じて過去最高。
- 「実質フリー・キャッシュ・フロー」は、**2,230億円のネット入金**。

■ キャッシュ・フロー

	21年度 通期実績	22年度 1-2Q実績
営業活動によるキャッシュ・フロー	8,012	4,691
投資活動によるキャッシュ・フロー	386	▲ 3,068
(フリー・キャッシュ・フロー)	(8,398)	(1,623)
財務活動によるキャッシュ・フロー	▲ 8,467	▲ 1,760

Brand-new Deal
2023

株主還元後実質FCF
の黒字を前提とした
キャッシュアロケーション

タイミングを捉えた
戦略的投資と
業態変革による
資産入替の加速

■ 実質フリー・キャッシュ・フロー

	21年度 通期実績	22年度 1-2Q実績
実質営業キャッシュ・フロー ^(*)	7,900	* 4,670
実質投資キャッシュ・フロー ^(*)	470	▲ 2,440
実質フリー・キャッシュ・フロー	8,370	2,230

(*)1「営業CF」－「運転資金等の増減」＋「リース負債の返済等」
(*)2 実質的な出資及び設備投資に係る支出及び回収。
「投資CF」＋「非支配持分の資本取引」－「買付金の増減」等

*：過去最高

【財政状態（22年9月末実績）】

- **総資産**は、取引増加や市況価格上昇等による営業債権及び棚卸資産の増加並びに日立建機株式の取得等による持分法投資の増加に加え、円安に伴う為替影響等により、前年度末比1兆4,550億円増加の**13兆6,087億円**。
- **ネット有利子負債**は、堅調な営業取引収入はあったものの、日立建機株式の取得及び配当金の支払に加え、円安に伴う為替影響等により、前年度末比1,647億円増加の**2兆4,477億円**。
- **株主資本**は、配当金の支払はあったものの、当社株主帰属四半期純利益の積上げ及び円安に伴う為替影響等により、前年度末比6,678億円増加の**4兆8,671億円**。
- **株主資本比率**は、前年度末比1.2ポイント上昇の**35.8%**。**NET DER**は、前年度末比0.04改善の**0.50倍**。

	22年3月末 実績	22年9月末 実績	増減	Brand-new Deal 2023
総資産	121,537	* 136,087	+ 14,550	A格にふさわしい B/Sマネジメント 0.7～0.8倍程度
ネット有利子負債	22,830	24,477	+ 1,647	
株主資本	41,993	* 48,671	+ 6,678	
株主資本比率	34.6%	* 35.8%	1.2pt 上昇	
NET DER	0.54 倍	* 0.50 倍	0.04 改善	高効率経営の継続 13～16%程度
ROE	21.8%	—	—	

*：過去最大（NET DERは過去最良）

6

機械、金属、エネルギー・化学品等が堅調に推移した結果、実質営業キャッシュ・フローは全ての半期を通じ過去最高の4,670億円、営業キャッシュ・フローベースでも歴代2位となる好調な結果となった。実質投資キャッシュ・フローは、この上期、日立建機や北米住宅関連投資等の積極的な積上げがあり、ネット2,440億円のキャッシュ・アウト。

22年9月末の財務状況についても更なる強化が進み、株主資本は約6,700億円増加の約4兆8,700億円と過去最高を大きく更新。その他記載している各指標も最高値を更新した。P.9にも記載されているが格付機関からも高評価を頂いている。

前提条件



		22年度	22年度見通し		(参考) 市況変動が22年度3-4Qの 当社株主帰属当期純利益 に与えるインパクト	
		1-2Q実績	期初見通し (5/10公表)	修正見通し		
為替 (円/US\$)	期中平均レート	130.45	120	135	1円の円安	約+17億円
	期末レート 22/9	144.81	120	140		-
金利 (%)	TIBOR 3M (円)	0.07%	0.1%	0.1%	0.1%の 金利上昇	約▲2億円
	LIBOR 3M (ドル)	2.29%	2.5%	3.5%		約▲1億円
原油 (ブレント) 価格 (US\$/BBL)		104.63	90	95	±1.3億円 ^{(*)3}	
鉄鉱石 (中国着) 価格 (US\$/トン)		123 ^{(*)1}	N.A. ^{(*)2}	N.A. ^{(*)2}	±6.3億円 ^{(*)3}	

(*)1 22年度1-2Q実績の鉄鉱石価格は、市場情報に基づく一般的な取引価格として当社が認識している価格を記載しております。

(*)2 22年度見通しの鉄鉱石価格は、市場情報に基づく一般的な取引価格等を勘案した価格を前提としておりますが、実際の価格は鉱種及び顧客ごとの個別交渉事項となるため、開示を控えております。

(*)3 インパクトは、販売数量、為替、生産コスト等により変動いたします。

歴史的な円安や上期の高い資源価格を踏まえ、為替（円/US\$）は120円から135円、ドル金利は期初前提から1%アップの3.5%、原油価格は95ドルに修正。鉄鉱石価格は協業契約上開示できないが、下期の経営環境の変化も見据え、足元の市況から主要前提価格は保守的に見ている。

株主還元方針



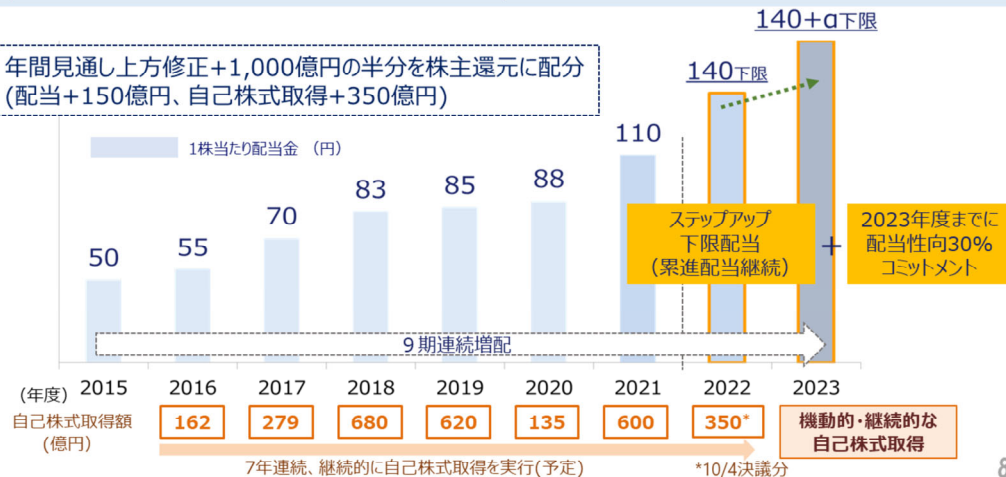
2022年度 配当金

- ✓ 1株当たり配当金は前期比30円増額の**140円/株下限に増配**
(期初見通し比+10円)
- ✓ ステップアップ下限配当の実施と2023年度までに配当性向30%をコミット
(「Brand-new Deal 2023 新配当方針」を継続)

自己株式取得

- ✓ 市場環境・キャッシュフローの状況を踏まえ、**350億円の自己株式取得を決定**
(総還元性向: 期初見通し27%⇒追加還元後30%)

- ✓ 年間見通し上方修正+1,000億円の半分を株主還元へ配分
(配当+150億円、自己株式取得+350億円)



10月4日に通期見通しの上方修正に合わせて公表した追加株主還元策の通り、1株当たり配当金を前期の110円から+30円、期初公表の130円から+10円増額の140円としている。また、自己株式取得に関しては、7年連続となる350億円を上限としている。自己株式の取得状況は、11月1日に開示しているが、10月末時点で、総額の約30%。改めて、既にお約束している中期経営計画「Brand-new Deal 2023」期間中の、ステップアップ下限配当と中計最終年度である23年度までに配当性向30%をコミットすると共に、今後も、決算の進捗状況も踏まえ、市場の声に真摯に耳を傾けながら、投資家の皆様の期待に応えるべく、中長期的な視点で株主還元を企業価値向上に繋げていく考え方を継続していく。

この下期に入り、ここ数年の状況とは明らかに異なり、各国の経済政策により、世界景気の急激な減速も十分に考えられる。このような環境だからこそ、当社の強みである低重心経営と市況に左右されない地道な商売の積み上げによる着実な利益成長を実現し、当期8,000億円の強い収益基盤をお示しすることで、今後も伊藤忠へ高い評価を頂けるものと考えている。