

# 五大商社決算アップデート

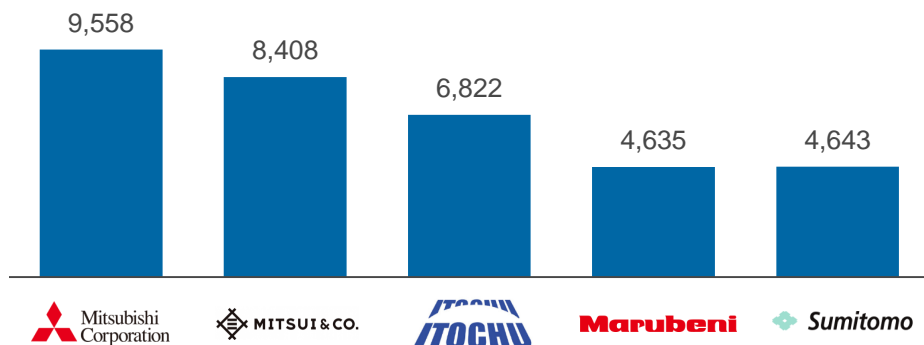
---

2023年3月期 3Q

# 総合商社各社業績と時価総額の推移

## 2023年3月期1-3Q 純利益サマリー

(億円)

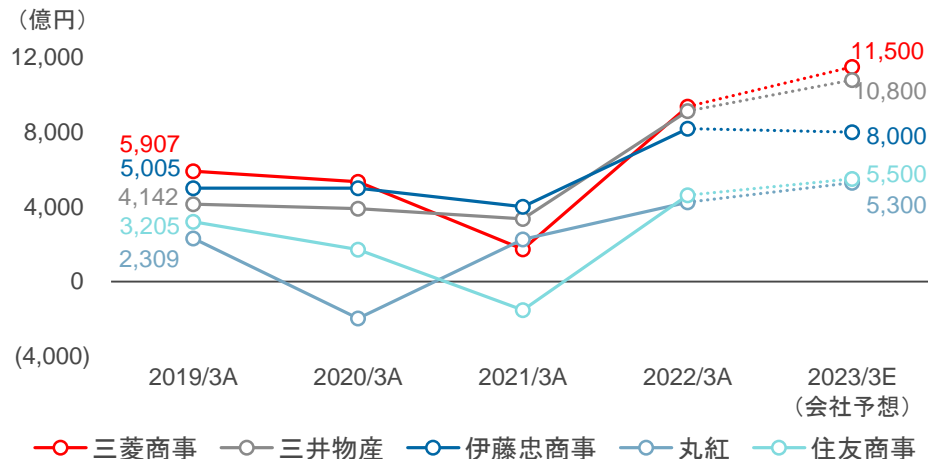


前年同期比				
Mitsubishi Corporation	MITSUI & CO.	ITOCHU	Marubeni	Sumitomo
+48%	+33%	+0%	+42%	+39%

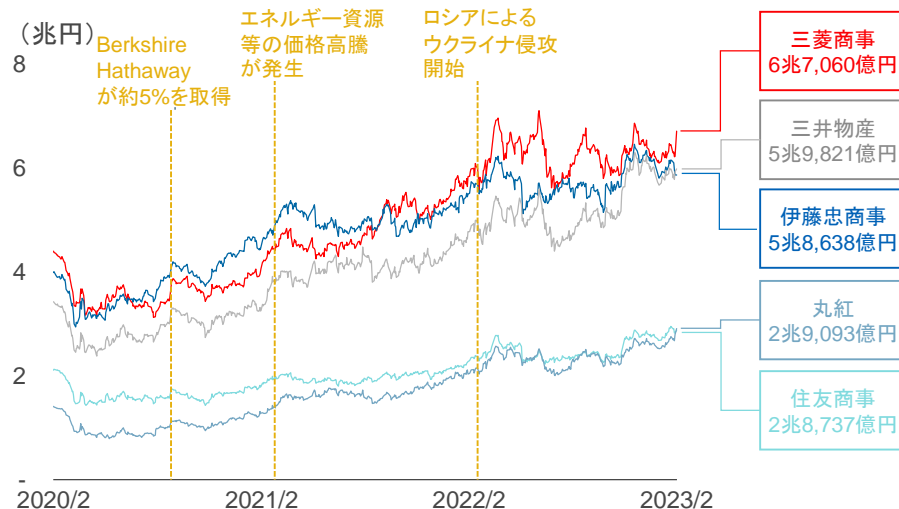
- 1-3Qの純利益は5社全てが過去最高を記録
- 三菱商事、三井物産、丸紅は2023/3期純利益の通期見通しを上方修正。  
三菱商事および三井物産は総合商社初となる1兆円を超える見通し
- 2Q以前から続く資源・エネルギー領域の好調や円安に加え、機械・インフラ領域も利益を押し上げ。一方で資源高や円安は一過性のものとの見方もあり、景気減速への警戒感も強まっている
- 各社とも、増配に加え多額の自社株買いの追加発表(下記)や累進配当の導入を通じて強固な株主還元をアピール

	今回決算での 自社株買い公表額	買付期間	(参考)2Q決算での 自社株買い公表額
三菱商事	1,000億円	~4/30	700億円
三井物産	1,000億円	~7/31	1,400億円
伊藤忠商事	250億円	~3/31	350億円
丸紅	なし(4Q決算を踏まえて実施)		300億円
住友商事	500億円	~4/28	-

## 純利益推移



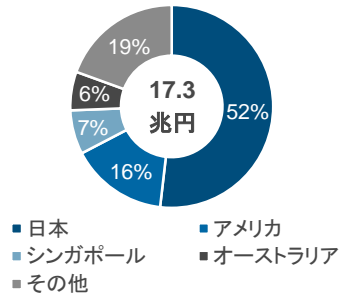
## 時価総額推移



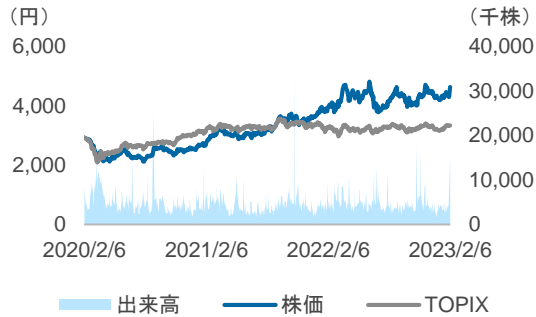
## 基本情報

代表	代表取締役社長 中西 勝也
時価総額	6兆7,060億円(2023年2月6日時点)
従業員数	連結 80,728名(2022/3期)

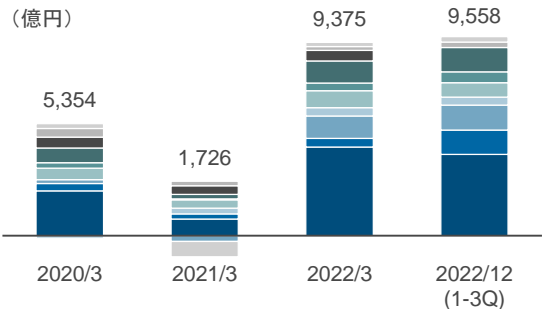
## 地域別売上高(2022年通期)



## 株価推移



## セグメント別純利益



## 2022/12期(1-3Q)

セグメント	純利益 (億円)
金属資源	3,851
複合都市開発	1,163
自動車・モビリティ	1,188
石油・化学	374
食品産業	685
総合素材	518
天然ガス	1,156
電力ソリューション	(16)
産業インフラ	255
コンシューマー産業	251
その他	133
<b>合計</b>	<b>9,558</b>

- 3Q時点で通期最高益であった昨年度の9,375億円を上回る
- 市況の追い風を受けた金属資源、天然ガス、大口売却益を計上した複合都市開発に加え、自動車・モビリティ、総合素材も引き続き堅調
- 上限1,000億円の自社株買いを追加発表し、発表済のものも含め最大1,700億円の自社株買いを予定

## M&A動向

公表月	対象企業	持分比率	EV (\$m)	概要
Buy 2020/12	三菱HCキャピタル	0% ⇒ 18%	46,129	三菱UFJリースと日立キャピタルの合併 <span style="float:right">合併</span>
Sell 2022/11	中央化学	71%* ⇒ 40% *優先株含む	157	大手プラスチック食品容器メーカー。物流サービスを営むセンコーへ売却
2022/3	三菱商事・ユービーエス・リアルティ	51% ⇒ 0%	1,906	不動産運用事業を営むUBSとの合併会社。KKRIに約\$900mで売却
2021/9	興人フィルム&ケミカルズ	100% ⇒ 0%	NA	包装資材事業。投資ファンド・アスパラントグループへ売却
2020/12	日本ケアサブライ	75% ⇒ 43%	233	福祉用具レンタル・卸。案件規模\$76m
2020/10	大日本明治製糖	100% ⇒ 0%	NA	砂糖等の製造(三井製糖との統合) 案件規模は約\$122m

## 中期経営計画(2022~2024)

### 投資

- 脱炭素化とエネルギー安定供給の両立を目指し、EX関連(Energy Transformation)への投資を加速

分野	予定投資規模	中経2024の主な投資対象
収益基盤の維持・拡大	約1兆円	<ul style="list-style-type: none"> <li>原料炭</li> <li>食料</li> <li>自動車</li> </ul>
EX関連	約1.2兆円	<ul style="list-style-type: none"> <li>再生可能エネルギー</li> <li>電池材・ボーキサイト</li> <li>次世代エネルギー(水素・アンモニア・バイオ等)</li> </ul>
DX・成長投資関連	約0.8兆円	<ul style="list-style-type: none"> <li>サプライチェーン最適化</li> <li>都市開発</li> </ul>

### 売却

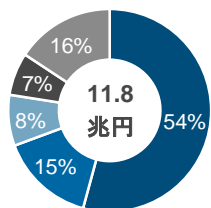
- 3年間で1.5兆円の投資回収CFを予定。低成長・低採算事業を削減し、循環型成長の加速を狙う

2024年度の連結純利益8,000億円を目指す

## 基本情報

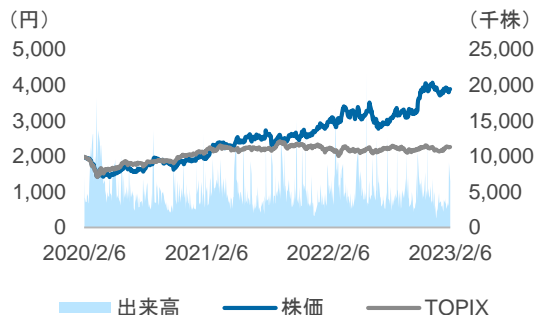
代表	代表取締役社長 堀 健一
時価総額	5兆9,821億円(2023年2月6日時点)
従業員数	連結 44,336名(2022/3期)

## 地域別売上高(2022年通期)

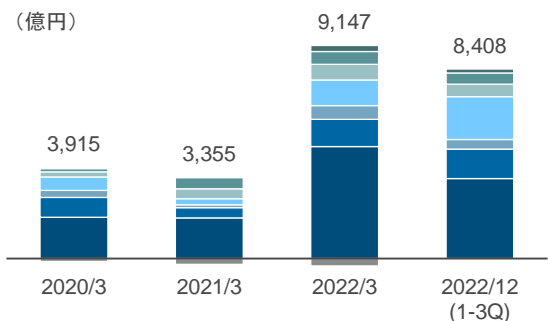


- 日本
- シンガポール
- アメリカ
- オーストラリア
- その他

## 株価推移



## セグメント別純利益



### 2022/12期 (1-3Q)

セグメント	純利益(億円)
金属資源	2,472
機械・インフラ	897
生活産業	257
エネルギー	554
化学品	393
次世代・機能推進	355
鉄鋼製品	143
その他	320
<b>合計</b>	<b>8,408</b>

- LNGトレーディングが好調に推移したエネルギー、及び金属資源セグメントの業績上方修正を実施
- 原料・素材等のトレーディング、自動車事業、ヘルスケア事業も堅調に推移
- エームサービスおよびりらいあの完全子会社化を公表し、成長投資にも積極的

## M&A動向

	公表月	対象企業	持分比率	EV (\$m)	概要	
Buy	2023/2	エームサービス	50% ⇒ 100%	1,070	給食事業	買収
	2023/1	りらいあ	37% ⇒ 100%	533	コールセンター事業	TOB
	2022/12	住友ファーマ	0% ⇒ 100%	NA	動物用医薬品製造	買収
	2022/7	Position Partners	20% ⇒ 50%超	NA	豪州の建設・土木工事向けシステムインテグレーター	買収
	2022/5	New Forests	23% ⇒ 49%	NA	森林アセットマネジメント事業	買収
	2022/5	Lee Soon Seng Plastic Industries	0% ⇒ 60%	118	東南アジアにおける機能性食品容器の製造・販売。エフピコとの共同買収	買収
	2022/3	Mainstream Renewable Power	0% ⇒ 28%	2,302	中南米等での再生エネルギー事業	出資
Sell	2022/1	ヒューマン・アソシエイツHD	0% ⇒ 93%	28	メンタルヘルスケア・健康事業	TOB
	2022/8	Stanmore SMC	20% ⇒ 0%	1,900	原料炭事業のJV解消	

## 中期経営計画(2021~2023)

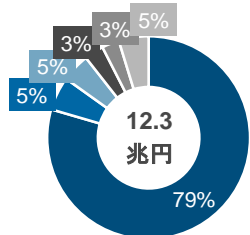
<b>Strategic Focus</b>	総合力の生きる領域で新たな収益の柱を確立			
	<b>エネルギーソリューション</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 天然ガス</li> <li>■ インフラ</li> <li>■ 再生可能エネルギー</li> </ul>	<b>ヘルスケア・ニュートリション</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 統合型ファシリティマネジメント</li> <li>■ 医療データ</li> <li>■ ニュートリション</li> <li>■ フード・プロテイン</li> </ul>	<b>マーケット・アジア</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ デジタルエコノミーDX推進</li> <li>■ 消費者platform</li> <li>■ 次世代モビリティ</li> </ul>	
<b>基盤事業の収益力強化</b>	基盤事業での競争力強化、ポート最適化、ボルトオンを計画			
	<b>金属資源</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 鉄鉱石</li> <li>■ 原料炭</li> <li>■ 銅</li> </ul>	<b>エネルギー</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 石油</li> <li>■ 再生可能エネルギー</li> </ul>	<b>機械インフラ</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 発電</li> <li>■ 海洋</li> <li>■ ガス</li> </ul>	<b>化学品</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 自動車</li> <li>■ 船舶</li> <li>■ タンクターミナル、etc.</li> </ul>
<b>ESG</b>	「気候変動」「サーキュラーエコノミー」「ビジネスと人権」を重要課題として特定。ガバナンス強化を図り、サステナビリティ経営を実現			

2023年度の連結純利益4,000億円を目指す

## 基本情報

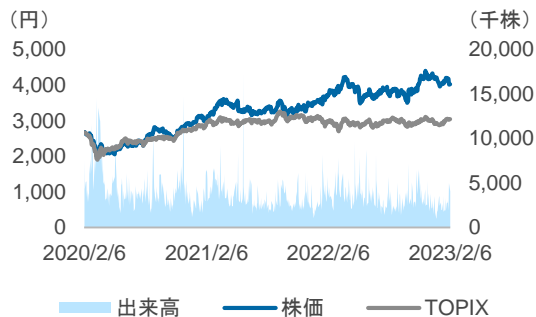
代表	代表取締役会長CEO 岡藤 正広 代表取締役社長COO 石井 敬太
時価総額	5兆8,638億円(2023年2月6日時点)
従業員数	連結 115,124名(2022/3期)

## 地域別売上高(2022年通期)

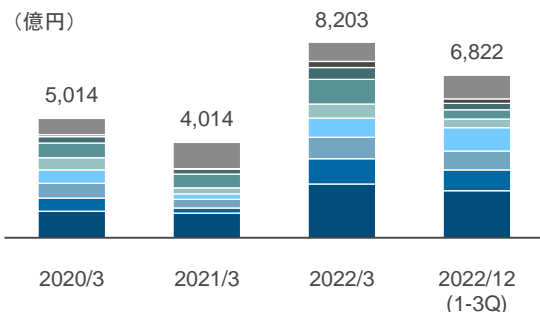


- 日本
- シンガポール
- 米国
- オーストラリア
- 中国
- その他

## 株価推移



## セグメント別純利益



### 2022/12期 (1-3Q)

セグメント	純利益 (億円)
金属	1,979
住生活	863
エネルギー・化学品	798
機械	971
食料	367
情報・金融	384
第8	264
繊維	195
その他	1,001
合計	6,822

■ 機械、エネルギー・化学品、住生活を中心とした非資源分野でのさらなる伸長や円安の影響が好決算に繋がった一方、食料ではインフレに伴う販売数量減少や採算悪化、情報・金融、第8では昨年計上した一過性利益の反動によりそれぞれ減益となった

## M&A動向

	公表月	対象企業	持分比率	EV (\$m)	概要	
Buy	2022/4	ドーム	0% ⇒ 50%超	NA	米国ブランド「アンダーアーマー」の日本総代理店	買収
	2022/1	日立建機	0% ⇒ 26%	8,802	日本産業パートナーズとの共同買収	買収
	2021/12	西松建設	0% ⇒ 10%	2,262	資本業務提携	出資
	2021/12	外為どっとコム	0% ⇒ 40%	283	FX取引事業者国内大手129億円で買収	出資
	2021/9	タイミー	NA	NA	人材仲介アプリ	出資
	2020/7	ファミリーマート	50% ⇒ 100%	15,929	コンビニエンスストアの運営(完全子会社)	TOB
	2020/2	東京センチュリー	22% ⇒ 25%	41,168	総合リース資産事業	出資
Sell	2021/9	Paidy	25% ⇒ 0%	2,700	BNPL/ Paypalへの全保有株式売却	

## 中期経営計画(2021~2023)

### 「マーケットイン」による事業変革

- **ファミリーマート事業の進化**
  - ✓ DXによる顧客接点の拡大、サプライチェーン高度化による収益拡充
  - ✓ デジタルパートナーとの提携による新たな海外事業モデル構築
- **川下起点のバリューチェーンの変革**
  - ✓ 顧客視点で生活消費・リテール金融・保険分野を強化
- **データ活用・DXによる収益機会拡大**
  - ✓ 第8カンパニー主導の内部データ活用
  - ✓ 外部との連携による情報・通信ビジネス拡大

### 「SDGs」への貢献・取組強化

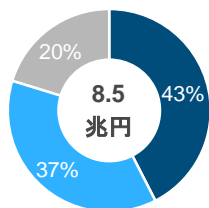
- **脱炭素社会を見据えた事業拡大**
  - ✓ 一般炭権益からの完全撤退
  - ✓ 水素・アンモニア、分散型電源等のビジネスチャンス創出
- **循環型ビジネスの主導的展開**
  - ✓ プラスチックリサイクル、水・廃棄処理ビジネスの展開
- **バリューチェーン強靱化による持続的成長**
  - ✓ 天然ゴムトレサブルシステムによる商流の高付加価値化
  - ✓ ファミリーマートのフードロス削減

2023年度の連結純利益8,500億円を目指す

## 基本情報

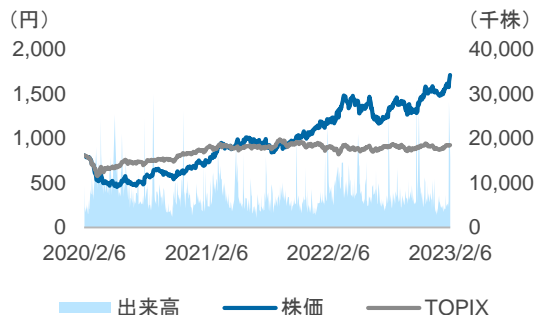
代表	代表取締役社長 柿木 真澄
時価総額	2兆9,093億円(2023年2月6日時点)
従業員数	連結 46,100名(2022/3期)

## 地域別売上高(2022年通期)

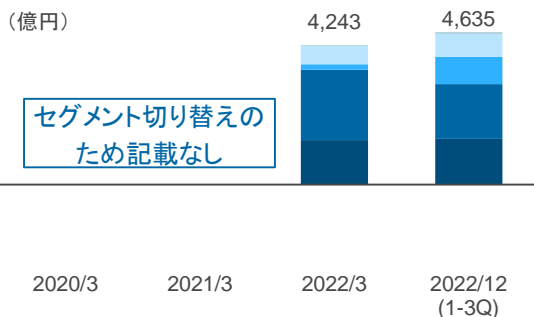


■ 日本 ■ 米国 ■ その他

## 株価推移



## セグメント別純利益



### 2022/12期(1-3Q)

セグメント	純利益(億円)
生活産業	1,397
素材産業	1,677
エネルギー・インフラ	831
社会産業・金融	722
CDIO	(15)
その他	23
合計	4,635

- Gavilon穀物事業の売却益569億円を計上したほか、エネルギー・電力、金融・リース・不動産といった非資源セグメントが増益を牽引
- Gavilon穀物事業売却に伴う回収資金約3,300億円(融資回収含む)は債務返済に充当

## M&A動向

	公表月	対象企業	持分比率	EV (\$m)	概要
Buy	2022/7	Circ, Inc.	NA (追加出資)	NA	再生繊維原料の製造・販売 <b>出資</b>
	2022/6	Lunatus	NA	NA	医薬品・医療機器販売(中東) <b>出資</b>
	2020/2	Santher	0% ⇒ 49%	656	衛生用品製造、大王製紙との共同買収 <b>買収</b>
	2020/2	Asia Cube Energy Taiwan	0% ⇒ 100%	150	太陽光発電事業 <b>買収</b>
Sell	2022/1	Gavilon	100% ⇒ 0%	1,125	穀物事業。加Vitterraへ売却
	2021/6	North Pacific Seafoods	100% ⇒ 0%	NA	鮭を中心とした海産物の加工流通。

## 中期経営計画(2022~2024)

### 投資

既存事業の拡充		ホワイトスペースでの成長
投資: 8,000~9,000億円		投資: 1,000~2,000億円
<b>生活産業</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>ブランド事業などの拡充により、消費者の生活様式の多様化に対応</li> </ul>	<b>素材産業</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>脱炭素および循環型社会への転換に伴う新たな顧客ニーズや事業機会に対応</li> </ul>	<b>CDIO (Chief Digital Innovation Officer)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>次世代消費者向けビジネスの取組みを本格化</li> <li>ウェルネス事業</li> <li>医薬品・医療機器</li> <li>スマートシティ・インフラ事業</li> <li>脱炭素新技術</li> <li>CVC、スタートアップ投資</li> </ul>
<b>エネルギーインフラソリューション</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>脱炭素社会における持続可能な電力・インフラ・エネルギービジネスの創出</li> </ul>	<b>社会産業・金融</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>社会基盤の進化に対応する輸送・移動ビジネス、金融サービスの創出、深化</li> </ul>	
グリーン事業の強化及び全事業のグリーン化推進		

### 売却

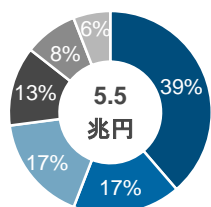
- 3年間で2,000億円の投資回収CFを予定

2024年度の連結純利益4,000億円を目指す

## 基本情報

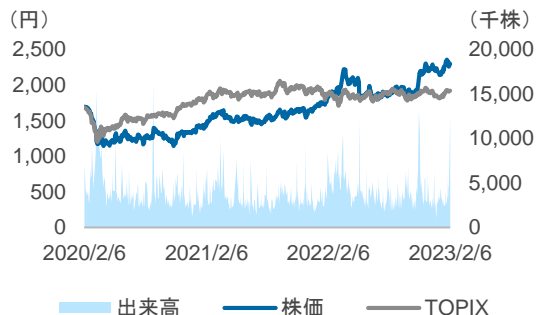
代表	代表取締役 社長執行役員 CEO 兵頭 誠之
時価総額	2兆8,737億円 (2023年2月6日時点)
従業員数	連結 74,253名 (2022/3期)

## 地域別売上高 (2022年通期)

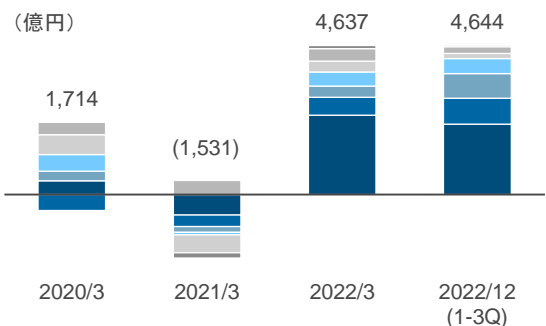


- 日本
- 米国
- その他米州
- 欧阿中東CIS
- アジア大洋州
- 東アジア

## 株価推移



## セグメント別純利益



### 2022/12期 (1-3Q)

セグメント	純利益 (億円)
資源・化学品	2,189
金属	807
輸送機・建機	765
生活・不動産	466
インフラ	163
メディア・デジタル	204
消去又は全社	50
<b>合計</b>	<b>4,644</b>

- 前年同期比では金属、輸送機・建機、生活・不動産、資源・化学品セグメントでそれぞれ増益を達成し、資源・非資源のバランスが取れた利益成長を実現
- 金属、輸送機・建機では通期予想を上方修正した一方、インフラ、メディア・デジタル、資源・化学品は下方修正となり全社合計は5,500億円で据え置き

Source: 各公表資料、Mergermarket、Capital IQ

## M&A動向

	公表月	対象企業	持分比率	EV (\$m)	概要	
Buy	2022/11	住友精密	28% ⇒ 100%	231	航空機の脚部等の製造	TOB
	2022/8	Werner Aero	0% ⇒ 51%	NA	航空機のパートアウト事業	買収
	2022/7	TAE Technologies	NA	NA	米国の核融合関連企業	出資
	2022/7	Nativa	0% ⇒ 100%	NA	肥料等の農業資材直販	買収
Sell	2021/3	スミテックス・インターナショナル	100% ⇒ 0%	NA	繊維商社。同業の蝶理に売却	
	2021/3	ジャパンチャージネットワーク	33% ⇒ 0%	NA	EV向け充電器管理事業	

## 中期経営計画 (2021~2023)

### DX

デジタル、テク×イノを活用した事業変革と新規事業開発

次世代成長  
戦略テーマ

<p style="color: blue; font-weight: bold;">次世代エネルギー</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ カーボンフリーエネルギー</li> <li>■ 新サービスの開発・拡大</li> </ul>	<p style="color: blue; font-weight: bold;">社会インフラ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 途上国インフラ整備</li> <li>■ 新機能インフラ開発</li> </ul>	<p style="color: blue; font-weight: bold;">リテイル・コンシューマー</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ データ活用</li> <li>■ 地域社会に必要なサービス提供</li> </ul>	<p style="color: blue; font-weight: bold;">ヘルスケア</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 医療</li> <li>■ 予防</li> <li>■ 健康</li> <li>■ 介護</li> </ul>	<p style="color: blue; font-weight: bold;">農業</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ デジタル・テクノロジーの活用</li> </ul>
---	--	---	---	--

サステナビリティ  
経営の高度化

カーボンニュートラル化(2050年)に伴うポートフォリオ変化

- CO<sub>2</sub>排出量を2035年までに、2019年比50%以上削減
- 石炭火力の新規開発・一般炭鉱山権益の新規取得を行わない

その他

- 持続可能なエネルギーサイクルの基盤となる事業構築
- リサイクル・省資源型への技術・商品への転換
- 全事業・サプライチェーンにおける人権の尊重、etc.

成功確度の高い分野を中心に約1兆1,000億円程度の投融資

# 5大総合商社のバリュエーション

直近の利益水準上昇に伴い、PERのLTMマルチプルは6xを切る水準まで低下

(単位: 株価を除き億円)

Ticker	会社名	株価	時価総額	企業価値	純利益				PER				PBR	
		2023/2/6	2023/2/6	Latest	前期	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	前期	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	Latest	
8058	三菱商事	4,635	67,890	127,991	9,375	12,485	11,500	8,756	7.2x	5.4x	5.9x	7.8x	0.9x	
8031	三井物産	3,892	61,301	102,103	9,147	11,223	10,800	8,052	6.7x	5.5x	5.7x	7.6x	1.0x	
8001	伊藤忠商事	4,025	59,784	98,292	8,203	8,236	8,000	7,544	7.3x	7.3x	7.5x	7.9x	1.4x	
8002	丸紅	1,716	29,456	46,399	4,243	5,603	5,300	4,420	6.9x	5.3x	5.6x	6.7x	1.1x	
8053	住友商事	2,299	28,733	60,351	4,637	5,928	5,500	4,573	6.2x	4.8x	5.2x	6.3x	0.8x	
									<b>Mean</b>	<b>6.9x</b>	<b>5.7x</b>	<b>6.0x</b>	<b>7.2x</b>	<b>1.0x</b>
									<b>Median</b>	<b>6.9x</b>	<b>5.4x</b>	<b>5.7x</b>	<b>7.6x</b>	<b>1.0x</b>

Note: FY+1は会社予想、FY+2はFactset Consensus

Source: 各社公表資料、Factset



---

本プレゼンテーションは、フォーリハン・ローキー株式会社(以下「フォーリハン・ローキー」又は「弊社」という。)が貴社(以下「貴社」又は「受領者」という。)の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるかを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。フォーリハン・ローキーならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報(将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。)または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、フォーリハン・ローキーは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセル、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。

# Houlihan Lokey

フリーハン・ローキー株式会社

〒100-6230 東京都千代田区丸の内 1-11-1  
パシフィックセンチュリープレイス丸の内30階

+81 3 6212 7100

CORPORATE FINANCE  
FINANCIAL RESTRUCTURING  
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

[HL.com](http://HL.com)