

2023年8月



Houlihan
Lokey

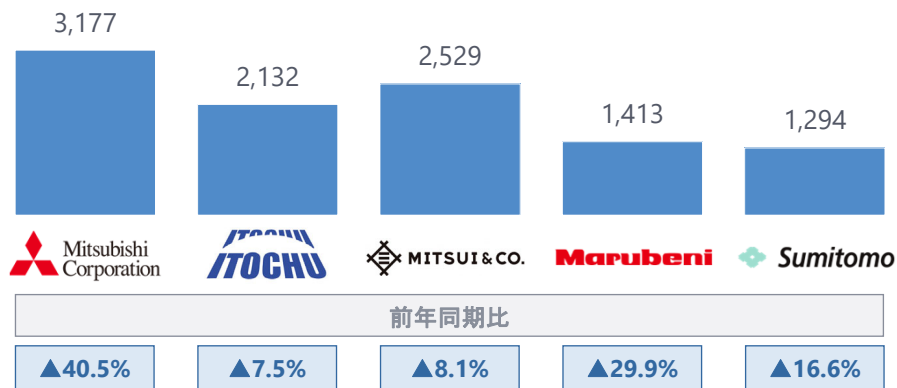
総合商社決算アップデート
2024年3月期 Q1



総合商社2024年3月期 Q1 決算サマリー

当期純利益(2024年3月期 Q1)

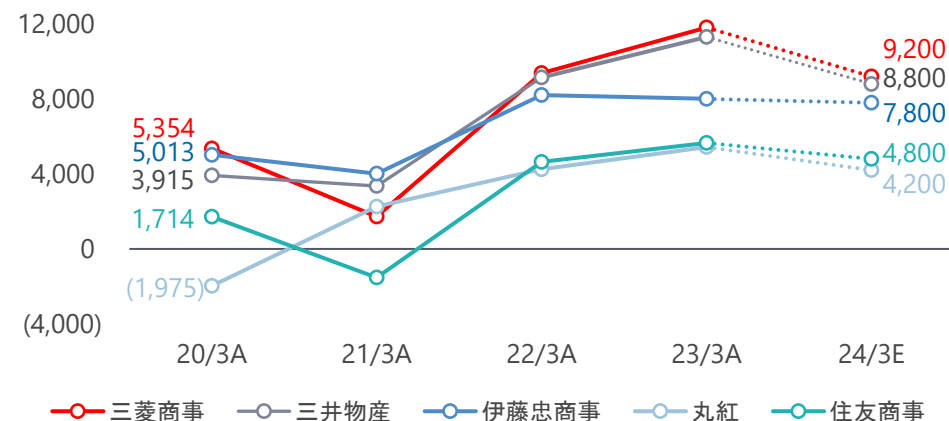
(億円)



- 2024年3月期Q1は、5社ともに資源高の反動を受け減益となった
- 生活産業や機械・インフラなどの非資源分野は堅調に推移する中、商品価格が下落した製鋼用石炭(原料炭)、金属を中心に資源分野が減益傾向にあり、非資源分野での収益確保が重要に
- 一方、24年3月期通期の業績見通しに対しては順調に利益を積み上げており、更なる下振れの可能性は現時点では高くない
- 基礎収益や資産売却が上振れた場合の配当計画引き上げや追加の自社株買いも示唆
- 6月に米著名投資家のウォーレン・バフェット氏が株式保有比率を引き上げるなど、国内外の投資家の間で総合商社を再評価する動きが続いている

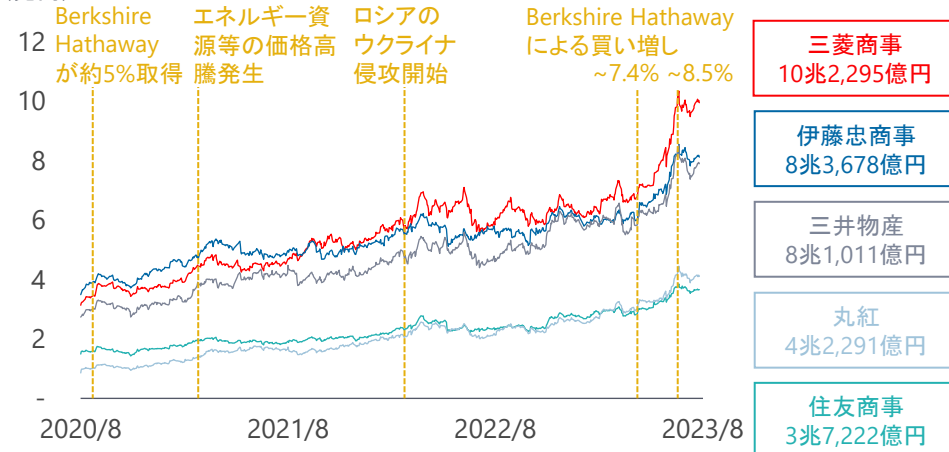
純利益推移

(億円)



時価総額推移

(兆円)

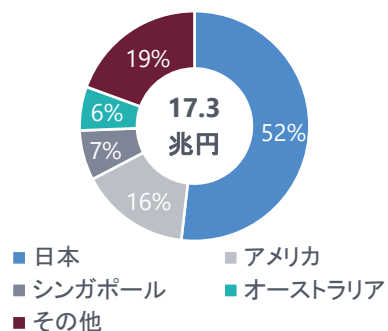


Source: 各社公表資料、Capital IQ、日本経済新聞

基本情報

代表	代表取締役社長 中西 勝也
時価総額	10兆2,295億円 (2023年8月3日時点)
従業員数	連結 80,728名 (2022/3)

地域別売上高(FY2022)

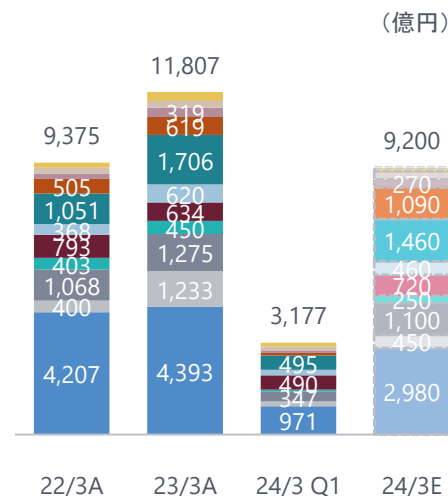


株価推移

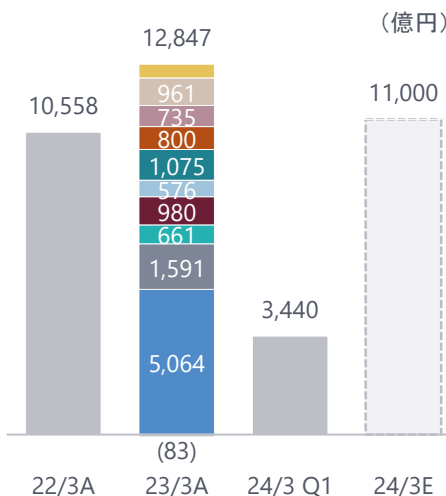


セグメント情報

セグメント別純利益



セグメント別営業収益CF⁽¹⁾



決算ハイライト

2023年度Q1

- 資源価格高騰の反動を受け昨年同期比▲2,163億円となったものの、四半期利益は3,177億円と依然として高い水準(過去第2位)で着地
- 食品産業セグメント、複合都市開発セグメントでは資産売却によるキャッシュインを計上
- 豪州原料炭事業における市況下落の影響を受けた金属資源セグメント、前年に三菱商事・ユービーエス・リアルティの売却益を計上した複合都市開発セグメントでは、昨年同期比でそれぞれ▲1,577億円、▲884億円の減益となった

2023年度見通し

- 市況を主要因として減益予想とするものの、引き続き9,200億円と高水準を見込む

セグメント	一過性損益要因	金額 (億円)
金属資源	-	-
複合都市開発	-	-
自動車・モビリティ	海外事業売却関連損失	▲26
石油・化学	-	-
食品産業	関連会社売却益	+369
総合素材	-	-
天然ガス	-	-
電力ソリューション	アジア発電資産減損(▲29) 海外水事業コスト増加に伴う引当計上(▲22)	▲51
産業インフラ	-	-
コンシューマー産業	-	-
その他	-	-

Source: 各社公表資料、Mergermarket、Capital IQ

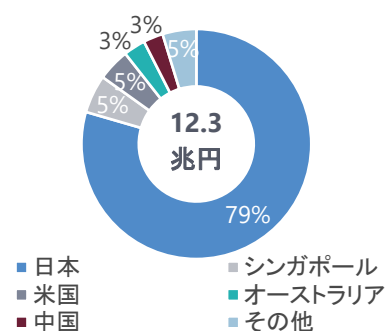
(1) 営業収益CF=営業CF-運転資本の増減にかかるCF-リース負債の返済による支出額

伊藤忠商事株式会社

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	8兆3,678億円(2023年8月3日時点)
従業員数	連結 115,124名(2022/3)

地域別売上高(FY2022)



株価推移



決算ハイライト

2023年度Q1

- 機械、第8等、非資源分野の下支えにより、四半期利益は2,132億円(前年同期比▲174億円)、基礎収益は約1,900億円(過去第2位)と、通期見通しの達成に向け順調なスタート
- 非資源利益は78%を占め、機械事業は自動車関連での販売好調などを受け前年同期比+129億円、第8セグメントはファミリーマート事業好調により同比+62億円となった
- 一方、石炭や鉄鉱石などの価格下落で、金属事業を中心に資源事業の利益は約3割減

2023年度見通し

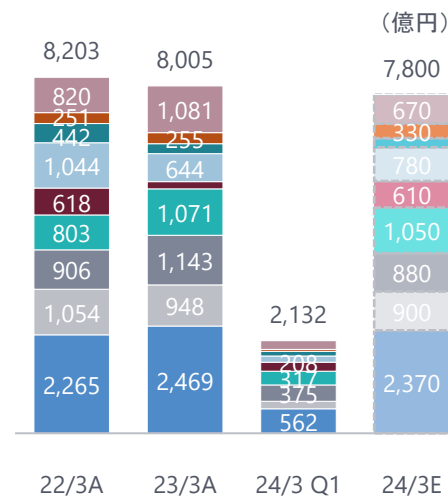
- 市況が低下するエネルギー・化学品事業の影響で当期純利益は7,800億円と微減予想だが、非資源分野での伸長により基礎収益は3年連続過去最高を更新する見込み

Source: 各社公表資料、Mergermarket、Capital IQ

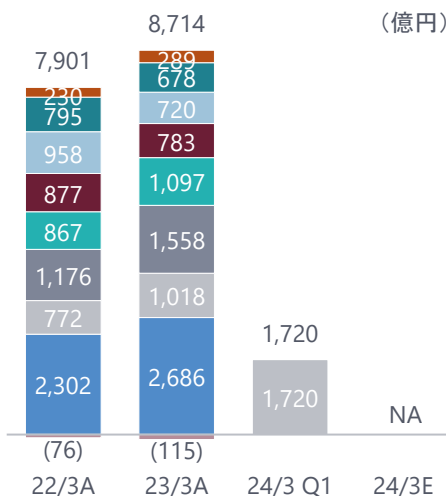
(1) 実質営業CF=営業CF-運転資本の増減にかかるCF-リース負債の返済による支出額

セグメント情報

セグメント別純利益



セグメント別実質営業CF⁽¹⁾

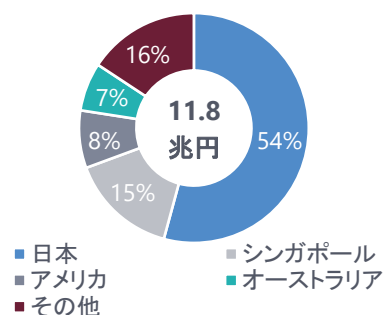


セグメント	一過性損益要因	金額
金属	-	-
住生活	-	-
エネルギー・化学品	リチウムイオン電池事業の再評価に係る利益(+165) 伊藤忠エネクスでの固定資産売却に伴う利益(+20)	+185
機械	-	-
食料	北米油脂事業での固定資産売却に伴う利益	+45
情報・金融	-	-
第8	-	-
繊維	-	-
その他	-	-

基本情報

代表	代表取締役社長 堀 健一
時価総額	8兆1,011億円(2023年8月3日時点)
従業員数	連結 46,811名(2023/3)

地域別売上高(FY2022)



株価推移



決算ハイライト

2023年度Q1

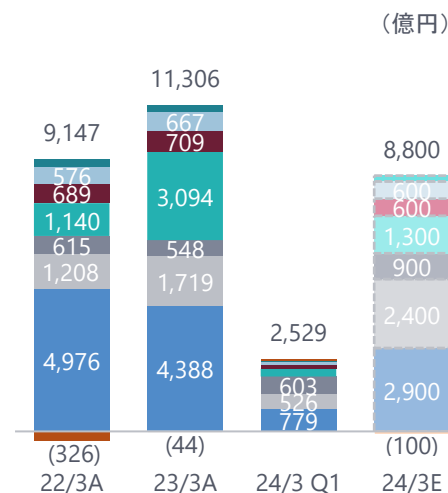
- 当期純利益は2,529億円(前年同期比▲221億円)、基礎営業CFは2,559億円(同比▲445億円)と、商品価格の落ち着きなどにより減益となったが、今期見通しに対する進捗率は29%と順調
- 金属資源では原料炭・鉄鋼価格の下落、豪州原料炭事業の売却により純利益は同比▲419億円、化学品では肥料関連や飼料添加物の価格下落を主因に同比▲76億円で着地

2023年度見通し

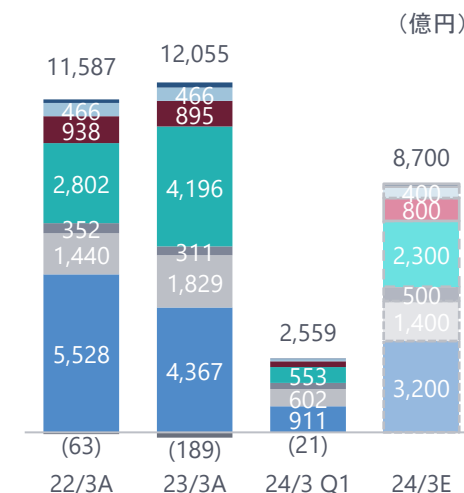
- 金属資源・エネルギー価格の下落や円高を想定し、当期純利益は8,800億円、基礎営業キャッシュフローは8,700億円と共に前期からは減少を見込む

セグメント情報

セグメント別純利益



セグメント別基礎営業CF⁽¹⁾



セグメント	一過性損益要因	金額
金属資源	-	-
機械・インフラ	-	-
生活産業	エームサービス公正価値評価など	+434
エネルギー	Mainstream Renewable Power減損(▲90) IPP ⁽²⁾ 関連・電力契約時価評価(+40)	▲50
化学品	-	-
次世代・機能推進	-	-
鉄鋼製品	-	-
その他	-	-

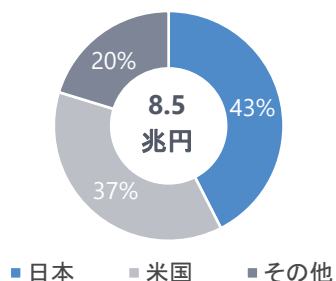
Source: 各社公表資料、Mergermarket、Capital IQ

(1) 基礎営業CF=営業CF-運転資本の増減にかかるCF-リース負債の返済による支出額 (2) Independent Power Producer: 独立系発電事業者

基本情報

代表	代表取締役社長 柿木 真澄
時価総額	4兆2,291億円(2023年8月3日時点)
従業員数	連結 46,100名(2022/3)

地域別売上高(FY2022)



株価推移



決算ハイライト

2023年度Q1

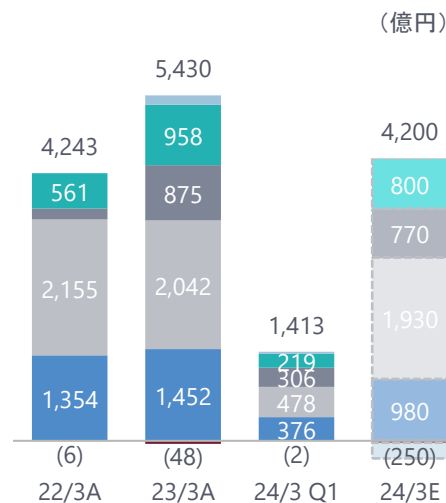
- 電力等が増益した一方、**金属、アグリ事業等において商品価格高騰の反動を大きく受け、純利益は1,413億円(前年同期比▲604億円)**となった
- 金属セグメントでは、商品価格が下落した豪州原料炭事業及びチリ銅事業の減益影響を受け昨年同期比▲370億円、アグリ事業セグメントでは、農薬・肥料価格が下落したHelena社およびMacroSource社の減益影響を受け同比▲181億円で推移

2023年度見通し

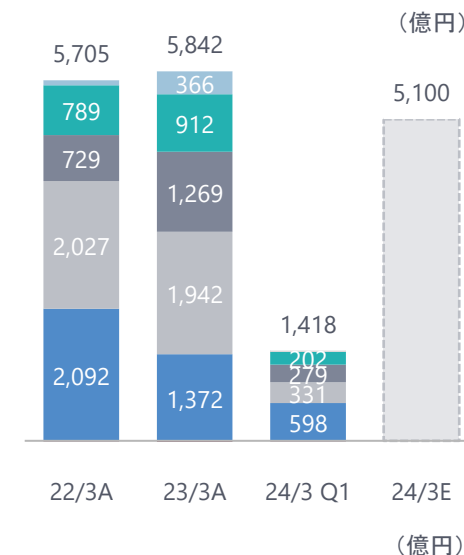
- 米国金利の上昇や景気減速に伴う商品市況の下落、非資源事業における不透明な事業環境を見込むことにより**当期純利益4,200億円**と減益の見通し

セグメント情報

セグメント別純利益



セグメント別基礎営業CF⁽¹⁾



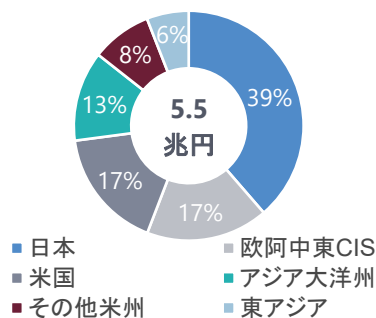
セグメント	一過性損益要因	金額
生活産業	-	+20
素材産業	一般投資先からの特別配当	+60
エナジー・インフラソリューション	-	▲10
社会産業・金融	-	-
CDIO	-	+10
その他	-	▲20

Source: 各社公表資料、Mergermarket、Capital IQ
 (1) 基礎営業CF 営業CFから営業資金の増減等を控除

基本情報

代表	代表取締役社長 兵頭 誠之
時価総額	3兆7,222億円(2023年8月3日時点)
従業員数	連結 75,487名(2022/9)

地域別売上高(FY2022)



株価推移



決算ハイライト

2023年度Q1

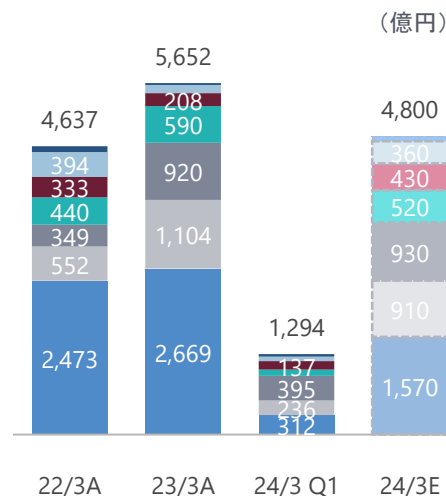
- 資源ビジネスが価格の下落により減益となる中、建設機械事業などは好調に推移。四半期純利益は1,294億円(前年同期比▲258億円)となり、今期見通しに対する進捗率は27%
- 資源・化学品が資源・エネルギー価格下落・市況悪化により同比▲497億円を計上する一方、輸送機・建機は建設機械事業、リース事業などの好調により同比+191億円、インフラは国内電力小売事業及び欧州洋上風力の業績回復により同比+55億円

2023年度見通し

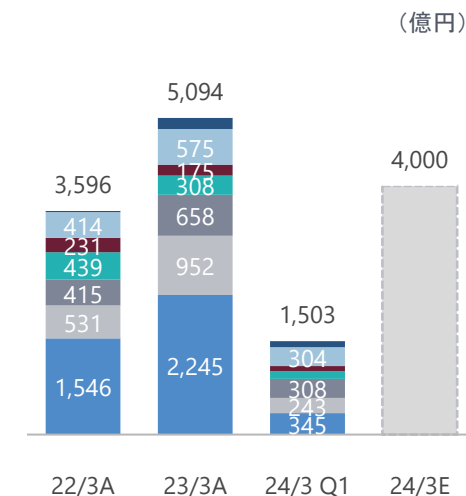
- 資源ビジネスは価格の軟化などにより減益、非資源ビジネスは横ばいとなり、当期純利益は4,800億円、基礎営業キャッシュフローは4,000億円を見込む

セグメント情報

セグメント別純利益



セグメント別基礎収益CF⁽¹⁾



セグメント	一過性損益要因	金額 (億円)
資源・化学品	資源・エネルギー分野	+10
金属	鋼管事業の構造改革による利益	+20
輸送機・建機	米国タイヤ販売事業直営小売事業売却に伴う利益等	+150
生活・不動産	-	-
インフラ	-	-
メディア・デジタル	-	-
その他	-	-

Source: 各社公表資料、Mergermarket、Capital IQ

(1) 基礎収益CF=(売上総利益+販売費及び一般管理費(除く貸倒引当金繰入額)+利息収支+受取配当金)×(1-税率)+持分法投資先からの配当

総合商社による主要M&A(2023年4月～6月公表案件)

	公表日	商社	対象会社	事業内容	HQ	持分比率 (%)	取引金額 (百万円)	概要
Buy	4月6日	 MITSUI & CO.	 Wellesta A HEALTHCARE COMPANY	医薬品や医療機器の販売・マーケティング		NA	3,000	• SPCをJBICと設立し、ウェレスタHDの株式と転換社債を取得
	4月10日	 MITSUI & CO.	 JSW ONE	鋼材のワンストップデジタルマーケットプレイスを提供		NA	3,340	• シリーズA資金調達ラウンドにおける出資
	4月12日	 MITSUI & CO.	 alvotech	バイオシミラーの製造開発		NA	8,600	• 転換社債をATP Holdingsより取得
	4月27日	 MITSUI & CO.	 LGMS	セキュリティサービス		2→25	NA	• 戦略的パートナーシップ構築を目的に株式を23%取得
	4月27日	 MITSUI & CO.	 METRO PACIFIC INVESTMENTS	不動産、水事業、病院などのインフラ事業への投資		0→10	31,900	• GTキャピタル、MIG Holdings、三井物産等のコンソーシアムによるTOB
	5月9日	 Marubeni	 The GROUP AUTOMOTIVE PARTS SERVICES GROUP	自動車保険会社への部品オンライン販売、出張検査		0→100	NA	• 米国子会社を通じた100%買収
	5月11日	 Marubeni	 ARTERIA アルテリア・ネットワークス株式会社	インターネット通信会社		50.1→66.7	16,487	• 丸紅とセコムによる共同TOB • TOB後セコムは33.3%を保有
	5月15日	 Sumitomo	 M-KOPA	モバイルマネーを活用したデジタル金融サービスを提供		NA	4,960	• 2018年の出資に続いて追加出資

2023年4～6月に各社から公表されたM&A案件のうち、買収、売却、および30億円以上の出資案件を記載
Source: 各社公表資料、Mergermarket

総合商社による主要M&A(2023年4月～6月公表案件)

	公表日	商社	対象会社	事業内容	HQ	持分比率 (%)	取引金額 (百万円)	概要
Buy	5月16日		 オリエンタル白石	橋梁メーカー		0→12.3	5,366	<ul style="list-style-type: none"> 資本業務提携契約を締結し、同社の筆頭株主となった
	5月29日		 American Hydro <small>A Wärtsilä Company</small>	北米における水カタービンの製造及びメンテナンス事業		0→100	NA	<ul style="list-style-type: none"> Wärtsilä社より取得 売上高約USD 50m (2021)
	6月8日		 SACONIX	硫酸の調達・販売・貯蔵・物流サービス		0→100	NA	<ul style="list-style-type: none"> Copperbeck Energy Partnersより買収 売上高約USD102m (2022)
	6月14日		 EURICOM GROUP	精米・こめ加工品・豆類等の欧州最大の製造販売事業		0→28.6	20,000	<ul style="list-style-type: none"> 株式を取得し、持分法適用会社化
	6月22日		 marimaca <small>COPPER CORP</small>	銅鉱山事業		0→5	2,100	<ul style="list-style-type: none"> 新株約5%と、新株発行数と同数の新株予約権を第三者割当増資引受により取得
	6月23日		 nutrinova	機能性食品素材の製造販売事業会社		0→70	66,000	<ul style="list-style-type: none"> Celanese Corporationより株式を取得し、持分法適用会社化
	6月28日		 TRENDE	P2P電力取引の技術開発及び家庭向け屋根置き太陽光サービス事業		NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> 2020年に資本業務提携を行っており、本件で株式を追加取得し連結子会社化

2023年4～6月に各社から公表されたM&A案件のうち、買収、売却、および30億円以上の出資案件を記載
Source: 各社公表資料、Mergermarket

総合商社による主要M&A(2023年4月～6月公表案件)

	公表日	商社	対象会社	事業内容	HQ	持分比率 (%)	取引金額 (百万円)	概要
Sell	5月6日	Marubeni	Helio Atacama Tres	太陽光発電所の建設・運営		50→0	857	<ul style="list-style-type: none"> AES Andes SAへEDF Energiesと共に売却
	5月24日	 Sumitomo	 直営小売部門	タイヤの直営小売部門		-	NA	<ul style="list-style-type: none"> Mavis Tire Express Service Corp.に対して直営小売部門を譲渡
	5月31日	 Mitsubishi Corporation		低価格住宅分譲事業		40→0	NA	<ul style="list-style-type: none"> Century Properties Groupへ売却 2022年1～9月の売上高は約103.6億円
	6月8日	 MITSUI & CO.		衛星事業者向け打上サービスの提供		50→0	NA	<ul style="list-style-type: none"> 山佐株式会社と共にFirefly Aerospaceへ株式を売却
	6月26日	 Mitsubishi Corporation	Amper Central Solar	太陽光発電所建設のための特別目的会社		34.4→0	NA	<ul style="list-style-type: none"> Acciona Energy S.A.へ売却 対象会社は2009年にAcciona Energyから買収した会社

2023年4～6月に各社から公表されたM&A案件のうち、買収、売却、および30億円以上の出資案件を記載
Source: 各社公表資料、Mergermarket



Houlihan
Lokey

CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com