

2024年2月

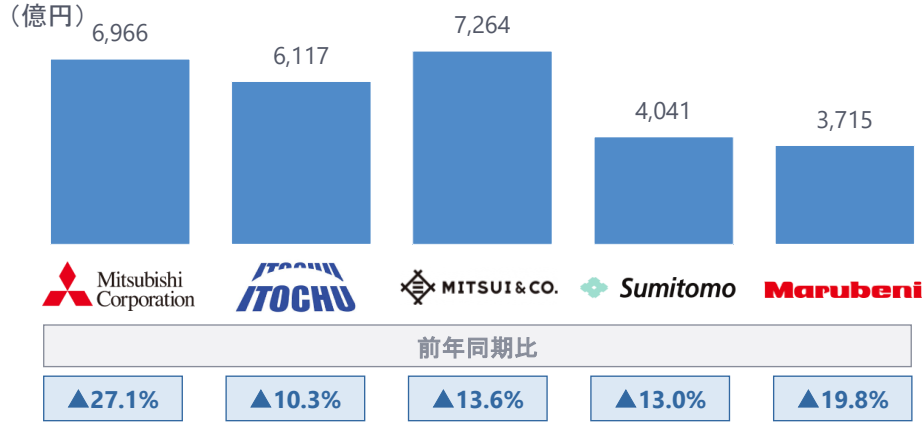


Houlihan
Lokey

総合商社決算アップデート
2024年3月期 Q3

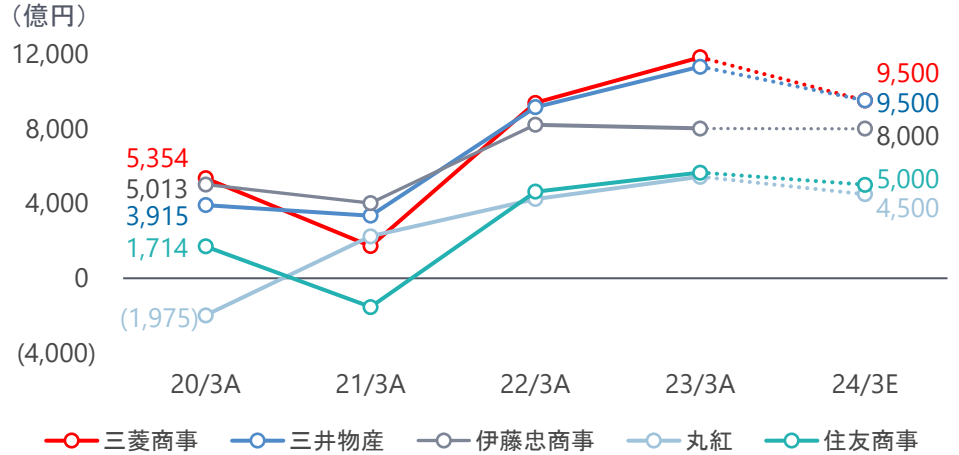
総合商社2024年3月期 Q3 決算サマリー

当期純利益(2024年3月期 : Q1-3累計)

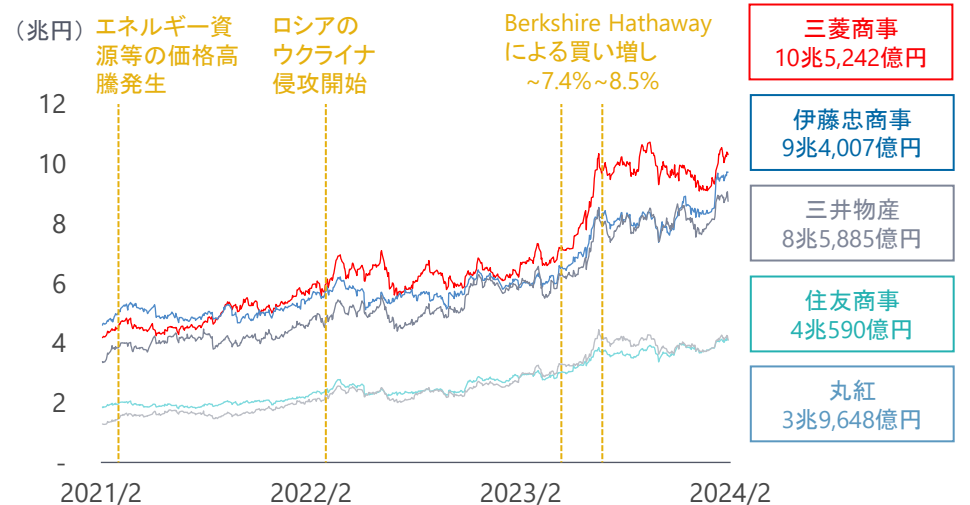


- 大手総合商社5社の2023年度第3四半期(4-12月)連結決算が2月6日に出そろう、資源価格高騰が落ち着いた影響で各社とも最終減益となったが、円安・輸送機器事業の好調の継続などにより、伊藤忠商事を除く4社で第3四半期として過去2番目の純利益を記録
- 資源価格の落ち着きが各社の収益を圧迫する一方で、その他事業で着実に収益機会を捉え、高水準の業績を維持した
- 三井物産は鉄鉱石価格の上昇や自動車関連事業の好調を考慮し、純利益の通期予想を9,500億円と上方修正した(10月公表値から100億円の上方修正)
- 各社、再生エネルギーやDXなどの成長分野においても一定程度の収益貢献が見られ、稼得したキャッシュの追加投資の行方が注目される

純利益推移



時価総額推移(2024年2月6日時点)

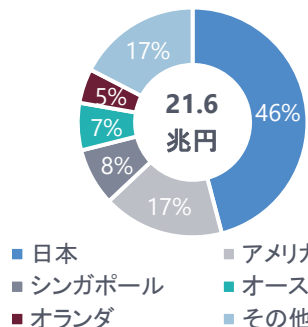


Source: 各社公表資料、Capital IQ、日本経済新聞

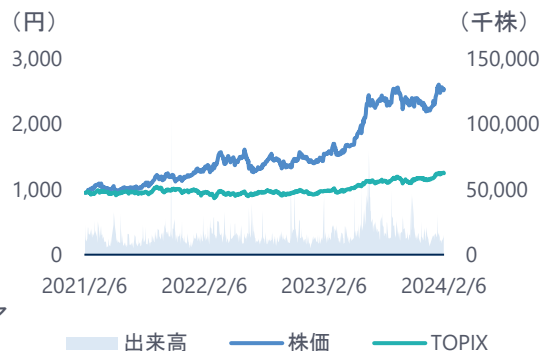
基本情報

代表	代表取締役社長 中西 勝也
時価総額	10兆5,242億円(2024年2月6日時点)
従業員数	連結 79,706名(2023/3)

地域別売上高(FY2022)

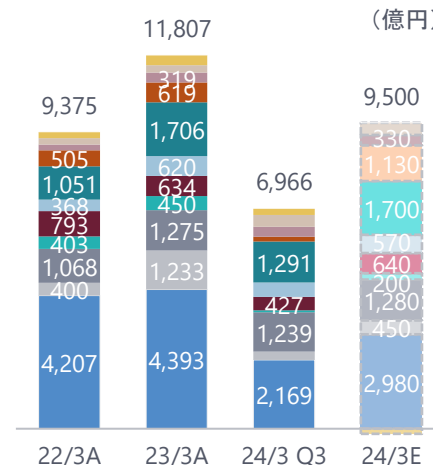


株価推移

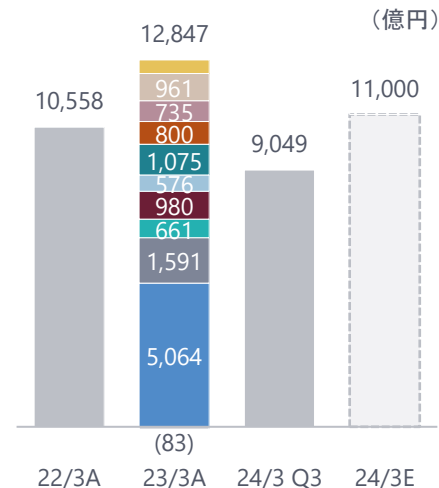


セグメント情報

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Q3

- 資源価格の鎮静化、キャピタルゲインの反動を受け前年同期比▲2,592億円の減益となったものの、第3四半期累計利益は6,966億円と依然として高い水準(過去第2位)で着地
- 第2四半期の状況が継続しており、豪州原料炭事業の市況下落影響を受ける金属資源分野では、前年同期比▲1,682億円を計上し、複合都市開発分野も北米不動産事業の低調等を受け▲894億円の減益となった

2023年度見通し

- 業績予想に変更はなく、**通期見通し9,500億円に対し進捗率は73%**と堅調に推移

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

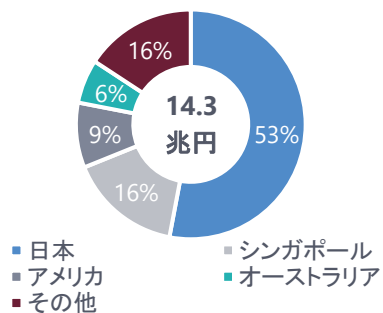
(1) 営業収益CF=営業CF-運転資本の増減にかかるCF-リース負債の返済による支出額

セグメント	一過性の主損益要因(Q1-3累計)	金額 (億円)
金属資源	RtM事業における債権売却関連益(+69) 豪州原料炭事業一部売却に伴う税効果(+48)	117
複合都市開発	関係会社株式売却益	34
自動車・モビリティ	海外事業売却関連損益(+155) 国内事業投資先売却関連益(+42) 中国事業投資先関連損失(▲2)	195
化学ソリューション	化学品製造事業における減損	▲74
食品産業	関係会社株式売却益(+369) 海外食品事業における減損(▲392)	▲23
総合素材	中国関連取引損失	▲32
天然ガス	-	-
電カソリューション	アジア発電資産減損(▲30) 海外水事業コスト増加に伴う引当計上(▲54)	▲84
産業インフラ	-	-
消費者産業	-	-

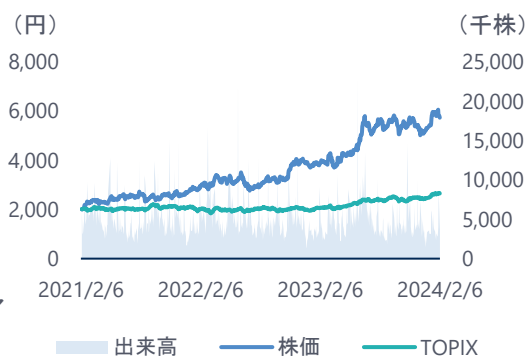
基本情報

代表	代表取締役社長CEO 堀 健一
時価総額	8兆5,885億円(2024年2月6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Q3

- 当期純利益は前年同期比▲1,144億円、基礎営業CFは前年同期比▲1,921億円と減益ながら、今期見通しに対する進捗率は75%超と順調
- 機械・インフラ産業では船舶・建機・自動車事業等、生活産業では加工油脂食品事業等が好調に推移する一方、金属資源分野では原料炭価格下落、豪州原料炭事業売却により前年同期比▲1,133億円の減益となった

2023年度見通し

- Q2では収益の上方修正を行ったが、Q3においても当期純利益は9,400億円から9,500億円へ、基礎営業CFは9,600億円から10,000億円へ上方修正

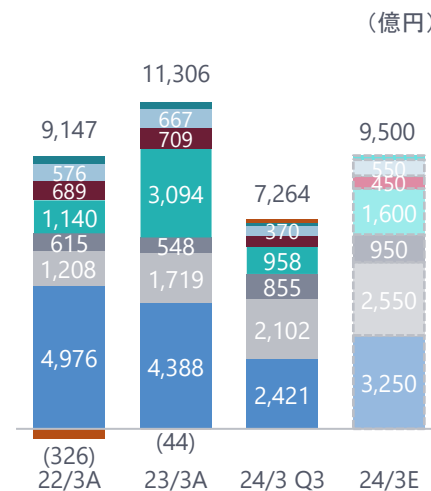
Source: 各社公表資料、Mergermarket、Capital IQ

(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

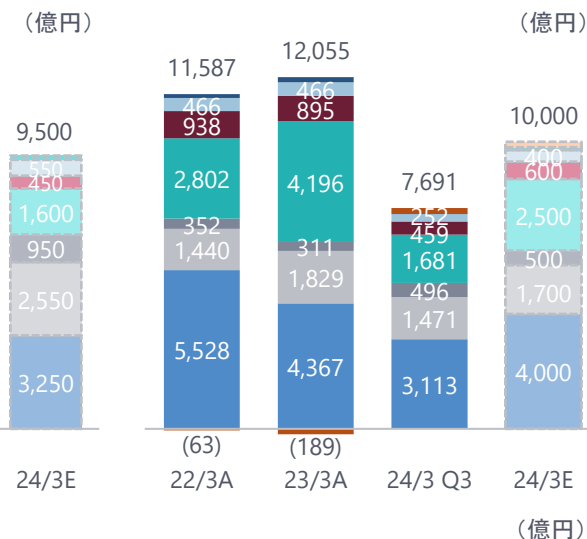
(2) Metro Pacific Investments Corporation (フィリピン総合インフラ会社)

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⁾

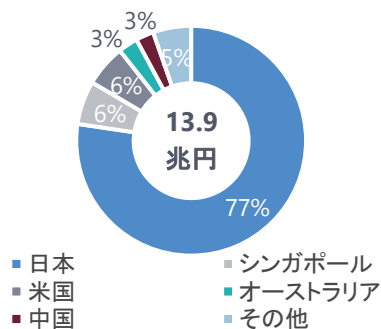


セグメント	一過性の主損益要因(Q1-3累計)	金額 (億円)
金属資源	チリ銅事業会社AAS減損+チリ鉱業税(▲193)	▲187
機械・インフラ	Mainstream減損(▲280) MPIC株取得における一過性評価益(+83)	▲154
生活産業	エームサービス公正価値評価(+434) 諸口(▲5)	+439
エネルギー	Arctic LNG2の保証引当金(▲123) その他(▲68)	▲191
化学品	諸口	▲6
次世代・機能推進	アルティウスリンク統合に伴う公正価値評価益(+70) 諸口(▲20)	+50
鉄鋼製品	自動車向けプレス部品事業Gestamp減損(▲46) 諸口(+3)	▲43

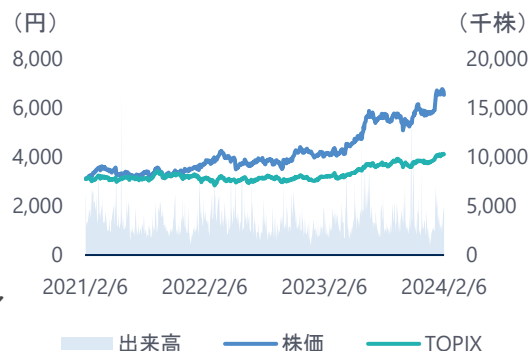
基本情報

代表	代表取締役会長CEO 岡藤 正広
時価総額	9兆4,007億円(2024年2月6日時点)
従業員数	連結 110,698名(2023/3)

地域別売上高(FY2022)



株価推移



決算ハイライト

2023年度Q3

- 第3四半期単体では**機械、食料、第8**が過去最高を更新し、累計利益は6,117億円(前年同期比▲705億円)と利益を積み上げ、通期見込みに対して進捗率は76%と順調に推移
- 非資源利益は77%を占め**、金属事業は石炭価格の下落及び前年好調であった北米鋼管事業の反動により前年同期比▲339億円、住生活事業はパルプ市況下落及び前年好調であった国内建材事業等の反動により損益が悪化し前年同期比▲344億円となった

2023年度見通し

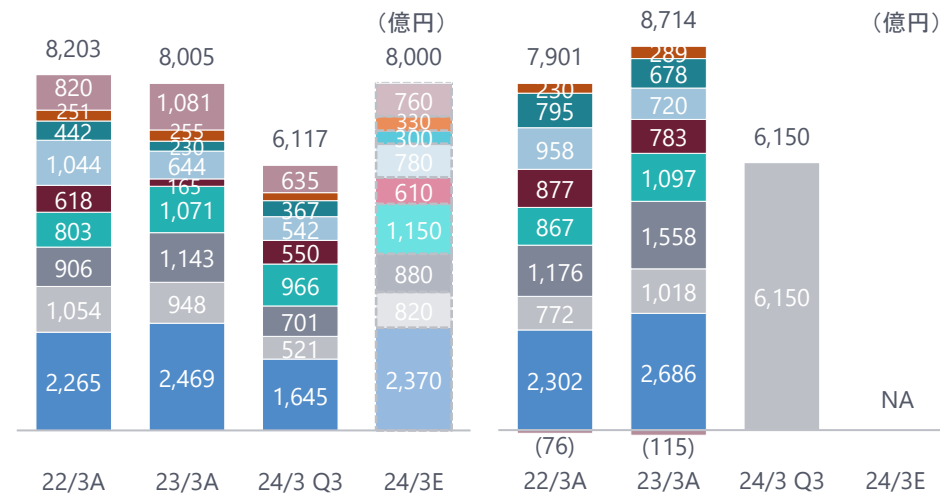
- 非資源分野による利益の順調な積み上げにより、3年連続**8,000億円超の達成に向けて順調に推移**

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

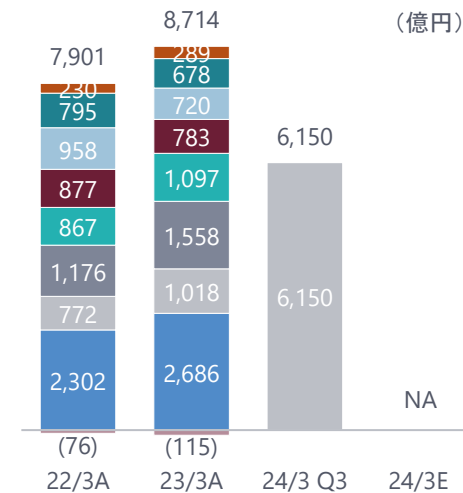
(1) 実質営業CF=営業CF-運転資本の増減にかかるCF-リース負債の返済による支出額

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⁾

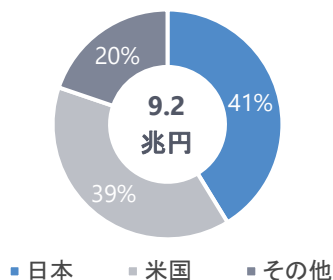


セグメント	一過性の主損益要因(Q1-3累計)	金額
金属	伊藤忠丸紅鉄鋼での固定資産売却に伴う利益	+5
住生活	大建工業の連結子会社化に伴い再評価益等	+20
エネルギー・化学品	リチウムイオン電池事業の再評価に係る利益など(+165) 伊藤忠エネクスでの固定資産売却に伴う利益(+25)	+190
機械	-	-
食料	北米業務用チョコレート事業に係る減損損失(▲65)	▲35
情報・金融	海外リテール金融関連事業売却に伴う利益(+25) 医療関連事業の再評価に係る利益等(+20)	+45
第8	ファミリーマートでの国内事業売却に伴る利益	+30
繊維	-	-
その他	リスク資産に対する引当金の取崩等	+25

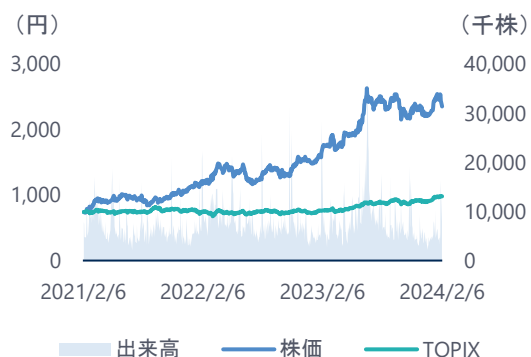
基本情報

代表	代表取締役社長 柿本 真澄
時価総額	3兆9648,億円(2024年2月6日時点)
従業員数	連結 45,995名(2023/3)

地域別売上高(FY2022)



株価推移



決算ハイライト

2023年度Q3

- 非資源分野における事業環境の巡航化、資源価格下落に伴う資源分野の減益を受けつつも、純利益は3,715億円(前年同期比▲920億円)で着地
- 生活産業セグメントの食料第二事業では穀物事業売却益の反動等から前年同期比▲624億円の減益、素材産業セグメントの金属事業では、商品価格が下落した豪州原料炭事業の減益の影響を受け前年同期比▲352億円の減益を計上

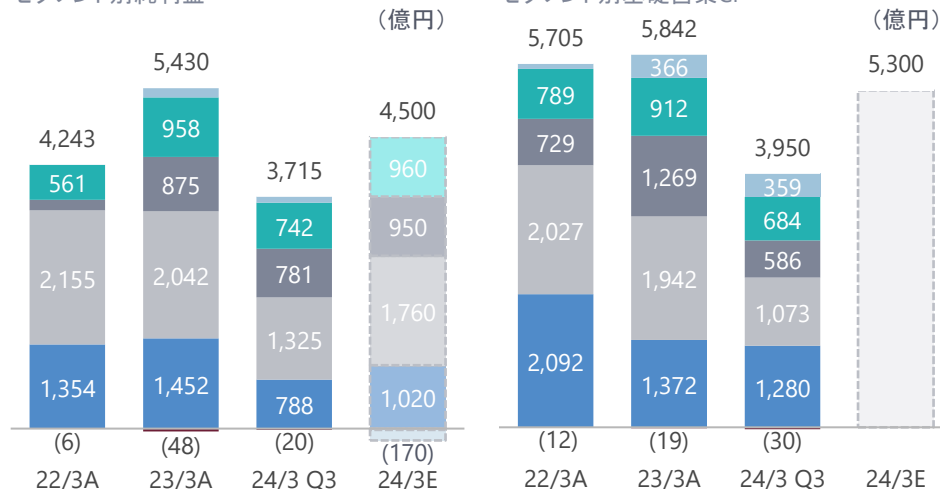
2023年度見通し

- 前回公表の純利益見込み4,500億円から変更はないが、不測の損失等に備えた200億円程度のバッファを勘案し、進捗率は83%であることから着実に業績予想を達成する見込み

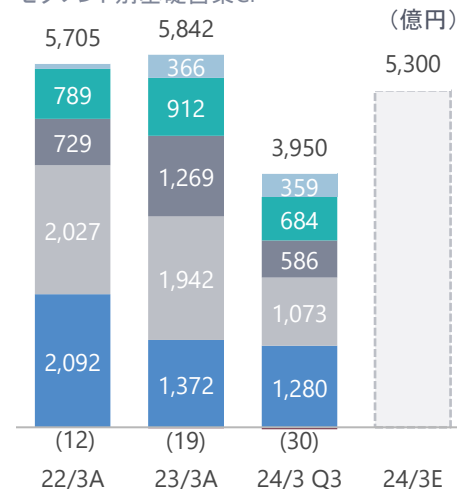
Source: 各社公表資料、Mergermarket、Capital IQ
 (1) 基礎営業CF=営業CFから営業資金の増減等を控除

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⁾

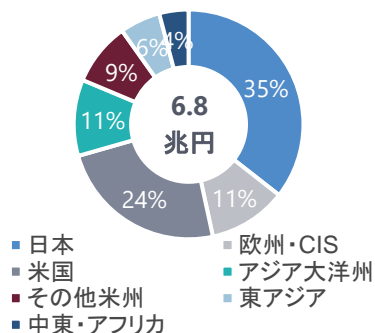


セグメント	一過性の主損益要因(Q1-3累計)	金額 (億円)
生活産業	詳細内容記載なし	+70
素材産業	一般投資先からの特別配当(+60) オランダEuroma子会社化に伴う評価益等(+30)	+90
エネルギー・インフラソリューション	台湾発電所EPC(建設請負)案件における工事遅延等に伴う追加コストの引当計上(▲110) 海外電力卸売り・小売事業関連益(一部契約の収益認識方法変更)(+40)	▲60
社会産業・金融	LNG船保有・運行事業における減損損失(▲30) 航空機リース事業(米国Aircastle事業)における一部ロシア向け機体の和解金受領(+40)	+10
CDIO	詳細内容記載なし	+10
その他	詳細内容記載なし	+20

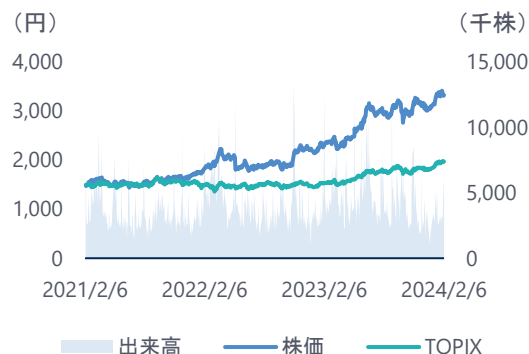
基本情報

代表	代表取締役社長CEO 兵頭 誠之
時価総額	4兆590億円(2024年2月6日時点)
従業員数	連結 78,235名(2023/3)

地域別売上高(FY2022)



株価推移



決算ハイライト

2023年度Q3

- 資源ビジネスが資源・エネルギー価格の下落により減益。非資源ビジネスも自動車流通販売事業や建設機械事業が好調に推移するも全体で減益となり、**当期累計純利益は4,041億円**(前年同期比▲603億円)
- 資源・エネルギー価格の下落やアグリ事業の市況悪化等により、資源・化学品セグメントは前年同期比▲1,201億円。一方、輸送機・建機セグメントについては自動車販売事業及び建設機事業が好調であることから前年同期比+530億円の増益

2023年度見通し

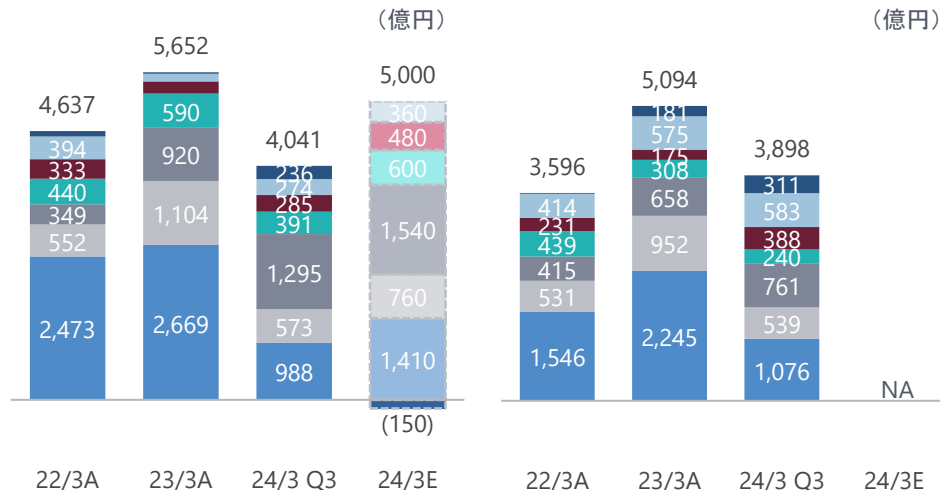
- 各セグメントにおいて通期見通しに若干の変更があるものの、全体として**当期純利益見通しは5,000億円**に据え置き

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

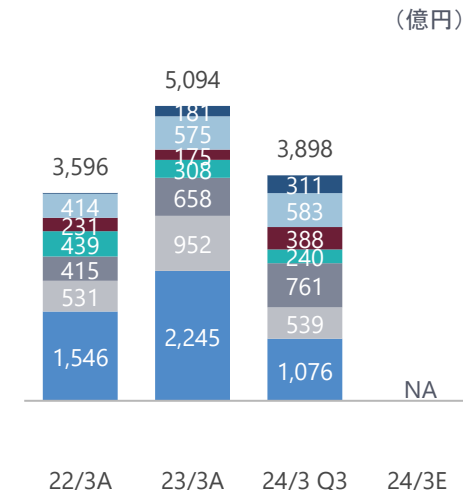
(1) 基礎収益CF=(売上総利益+販売費及び一般管理費(除く貸倒引当金繰入額)+利息収支+受取配当金)×(1-税率)+持分法投資先からの配当

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	一過性の主損益要因(Q1-3累計)	金額
資源・化学品	アグリ事業税還付(+40) 資源上流売却案件にかかる税負担補償(▲20)	+40
金属	鋼管事業の構造改革による利益	+20
輸送機・建機	航空機例リース事業における保険金受領(+270) 米国タイヤ販売事業(+130)	+410
生活・不動産	航空機例リース事業における保険金受領(+70)	+80
インフラ	パーレーン発電・造水事業(Hiddプロジェクト)における減損損失(約▲90) 英国水事業売却に伴う減損損失(▲80)	▲180
メディア・デジタル	メディア分野における事業再編益	+90
その他	詳細記載なし	▲10

総合商社による主要M&A(2023年10月～12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	10月12日	Marubeni	Karmarts Public Company Limited	化粧品事業		0→18	NA	<ul style="list-style-type: none"> 対象者による第三者割当増資を、タイの投資会社とのコンソーシアムにて引き受け、出資参画
	10月20日	MITSUI & CO.	The Switch Engineering Oy	船舶・風車向けの電機品の製造・販売		NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> フィンランドで船舶や工場等の制御・配電・通信機器の製造販売を手掛けるBEMACと共に対象者を買収
	11月2日	MITSUI & CO.	Axiata Digital Services Sdn. Bhd.	デジタルマーケティング事業		3.3→20	8,410	<ul style="list-style-type: none"> マレーシアの通信事業会社から対象者株式を追加取得し、持分法適用会社化
	11月7日	MITSUI & CO.	Komatsu Mining Corp. Perú	露天掘り、坑内掘り向け鉱山機械の販売・サービス		0→60	NA	<ul style="list-style-type: none"> コマツが米国子会社を通じて100%出資する対象者株式60%を取得し、コマツと共同で、ペルーの建設機械・鉱山機械の販売・サービス会社（三井物産60%、コマツ40%出資）と対象会社の合併を2024年中に実行する予定
	11月7日	MITSUI & CO.	NEoT Capital SAS	総合電池サービス事業者		NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> オランダで総合的な電池サービスを展開する対象者株式の約33%取得

Note: 2023年7～9月に各社から公表されたM&A案件のうち、買収、取引価格が公表されている出資および売却案件を記載。米ドルで開示されているものに関しては \$1=145円で換算
Source: 各社公表資料、Mergermarket

総合商社による主要M&A(2023年10月～12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	11月15日	Marubeni	Euroma Holding B.V.	香辛料・調味料メーカー		NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> 対象者株式を追加取得し完全子会社化
	11月17日		ビッグモーター	中古車販売事業		NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> 子会社と国内の企業再生ファンドジェイ・ウィル・パートナーズが対象者の買収を検討しており、2024年春までに再建を支援するかを決定
	11月22日		DaiTanViet Joint Stock Company	業務用食品とフードサービス事業、乳原料の3領域で事業を展開する輸入卸業事業		NA	NA	<ul style="list-style-type: none"> 双日アジア会社および双日ベトナム会社と共同で、ベトナムの業務用食品卸で最大手である対象者の全株式を取得
	12月20日	Marubeni	パンパシフィック・カップ	銅原料調達、製錬・加工委託、製品販売事業		0→20	14,500	<ul style="list-style-type: none"> JX金属が保有する対象者株式20.0%を取得、及びチリ共和国銅鉱山の権益3.27%を追加取得

Note: 2023年7～9月に各社から公表されたM&A案件のうち、買収、取引価格が公表されている出資および売却案件を記載。米ドルで開示されているものに関しては \$1=145円で換算
Source: 各社公表資料、Mergermarket

総合商社による主要M&A(2023年10月～12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	10月2日	 Mitsubishi Corporation	スパンクリートコーポレーション	建設資材の製造販売業		15.97→0	328	・ セメント・生コンクリート等の資材を販売するMUCC商事(UBE三菱セメントの子会社)へToSTNeT-1を用いた単一銘柄取引により譲渡
	10月18日	 Mitsubishi Corporation	ブラックウォーター炭鉱、及びドーナ炭鉱の全 権益	原料炭事業		NA	232,000	・ 豪子会社を通じて、資源メジャーのBHP Group Ltdと共に、各々50%の権益を保有するブラックウォーター炭鉱、及びドーナ炭鉱の全権益を、豪州の石炭専業会社Whitehaven Coal Ltdへ共同で売却する
	10月24日	 Mitsubishi Corporation	広汽三菱汽車有限公司	自動車メーカー		NA	NA	・ 中国の広州汽車集团股份有限公司との合併会社である、対象者株式持分すべてを広州汽車集团股份有限公司へ譲渡
	10月31日	 ITOCHU	株式会社寺岡製作所	粘着テープの専業メーカー		26→0	3,760	・ 保有する対象者株式2を対象者の会長が代表を務めるKMMへ売却
	11月15日	 Mitsubishi Corporation	MC Intermark Auto LLC	自動車リース事業		NA	NA	・ 対象者をロシアのVCファンドExpoCapitalへ売却

Note: 2023年7～9月に各社から公表されたM&A案件のうち、買収、取引価格が公表されている出資および売却案件を記載。米ドルで開示されているものに関しては \$1=145円で換算
Source: 各社公表資料、Mergermarket

総合商社による主要M&A(2023年10月～12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	11月22日	 Mitsubishi Corporation	International Power (Australia) Holdings Pty Limited	発電事業・電力/ガス小売事業		28→0	NA	<ul style="list-style-type: none"> 保有する対象者株式全持分を、子会社を通じて共同出資者であるフランスのENGIE S.A.社子会社に売却する
	12月14日	 MITSUI & CO.	MOEX North America LLCが保有する米国メキシコ湾沖合のKaikias油田事業	油田事業		20→0	NA	<ul style="list-style-type: none"> 米国子会社を通じて20%権益を保有する、米国メキシコ湾沖合のKaikias油田事業の全持分権益をShell社に売却
	12月15日	 MITSUI & CO.	RGF Staffing Delaware, Inc.	専門職人材の派遣・斡旋事業		30→0	19,000	<ul style="list-style-type: none"> 米国で専門職人材の派遣・斡旋事業を展開するThe CSI Companies, Inc.の持株会社である対象者の株式を、リクルートホールディングスの人材派遣事業持株会社であるオランダ RGF Staffing B.V.に売却

Note: 2023年7～9月に各社から公表されたM&A案件のうち、買収、取引価格が公表されている出資および売却案件を記載。米ドルで開示されているものに関しては \$1=145円で換算
Source: 各社公表資料、Mergermarket

留意事項

本プレゼンテーションは、フーリハン・ローキー株式会社(以下「フーリハン・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否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

CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com