

2025年5月



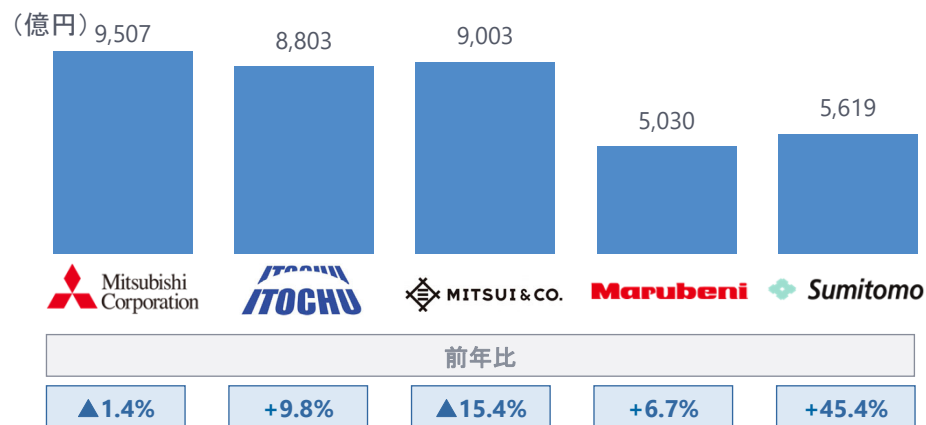
Houlihan
Lokey

総合商社決算アップデート
2025年3月期 Q4



総合商社2025年3月期 Q4 決算サマリー

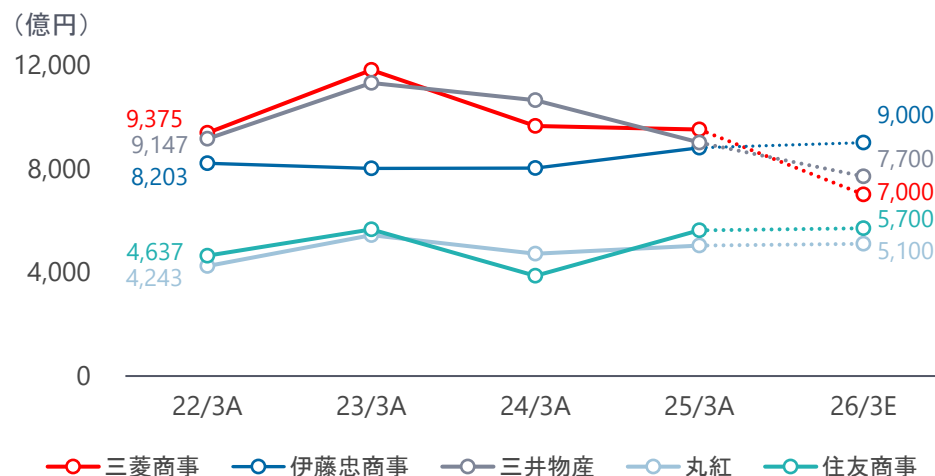
当期純利益(2025年3月期)



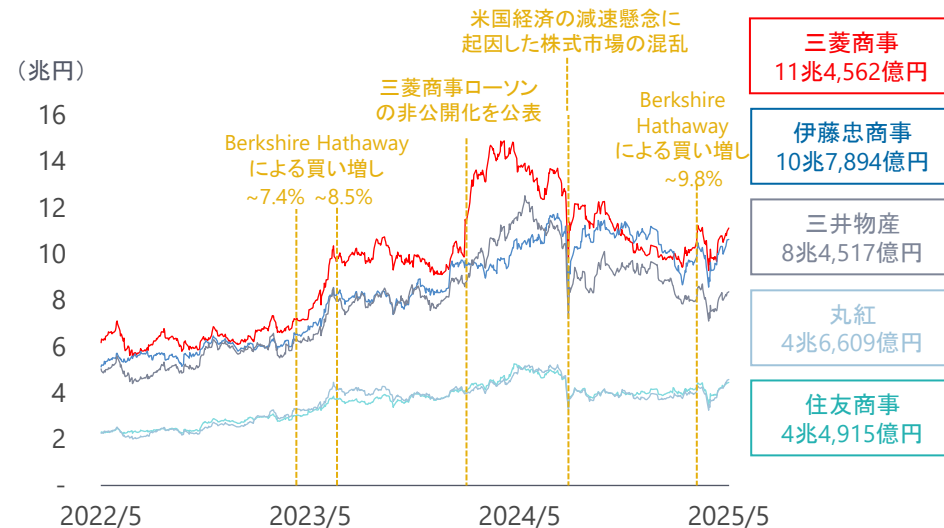
- 大手総合商社5社の2025年4月期連結決算が5月2日に出揃い、伊藤忠商事が過去最高益を更新した。資源価格の下落影響を受けながらも、非資源分野で着実に利益を積み上げた。また、丸紅と住友商事も増益を確保。金属資源やエネルギー事業の規模が大きい三菱商事と三井物産は最終減益となった
- 三井物産の純利益は前年比15.4%減の9,003億円で着地。エネルギー部門では前期一過性利益の反動並びにLNG物流における不調を主因に1,082億円の大幅減益を計上した
- 住友商事は、海外発電などエネルギー事業が堅調。資源事業も前期の減損損失の反動で損益が改善し、最終利益は前年比45.4%増の5,619億円で着地となった
- 2026年3月期見込は三菱商事と三井物産は資源価格の下落などを要因にいずれも減益を見込む。一方、非資源分野が堅調に推移する伊藤忠商事は純利益9,000億円と5大商社でトップとなる見込み

Source: 各社公表資料

純利益推移

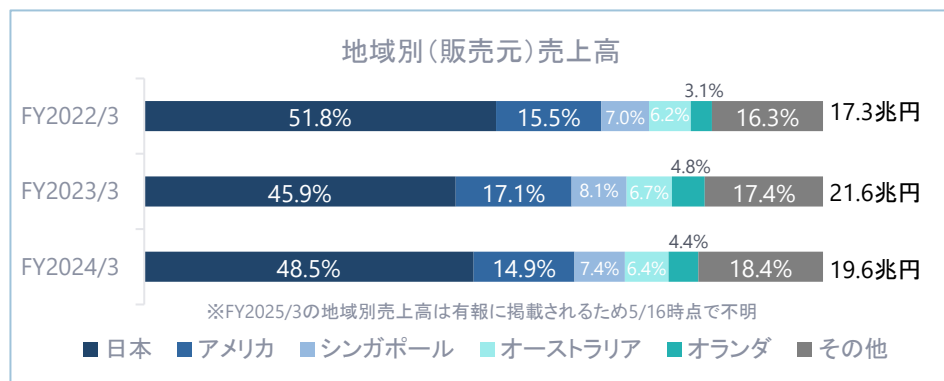


時価総額推移(2025年5月16日時点)



全社情報

時価総額 11兆4,562億円 (2025年5月16日時点)	9,640億円 (2024/3期)	全社利益 9,507億円 (2025/3期)	7,000億円 (2026/3期 見込)
---	----------------------	-------------------------------------	-------------------------



決算ハイライト

2025/3期

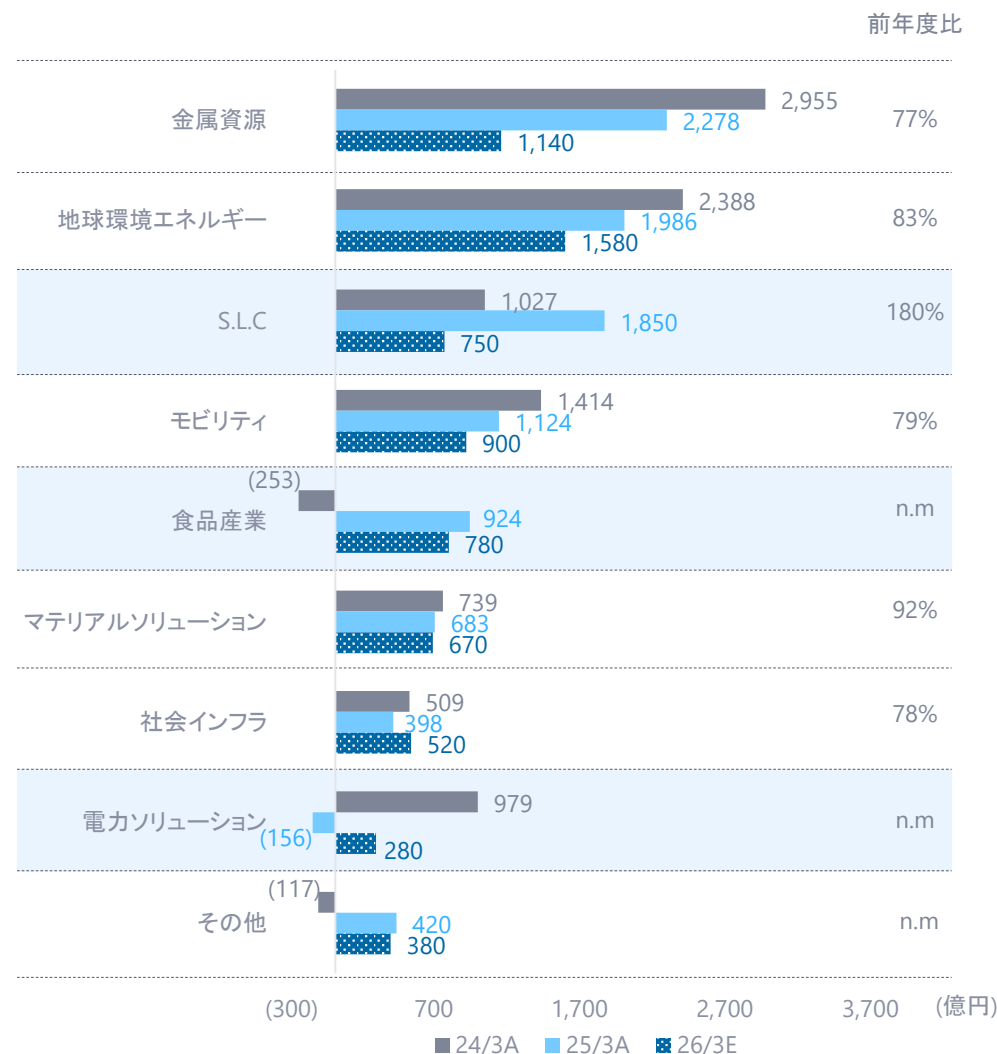
- 当期純利益は前年度比1.4%減益(▲133億円)となったものの、9,507億円で着地し今期見込み9,500億円は達成
- S.L.Cセグメントはローソンの持分法適用会社化に伴う再評価益を第2四半期に計上したことから純利益1,850億円(前年度比+823億円)で着地
- 食品産業セグメントでは、前年度に海外食品事業の減損を計上した反動、第3四半期に計上した日本KFCホールディングス及びPRINCES株式の売却益等を主因として大幅な増益となり純利益924億円(前年同比+1,177億円)を計上
- 電力ソリューションセグメントでは前年度の一過性利益の反動及び国内洋上風力発電事業で減損損失を計上したことにより純利益▲156億円(前年度比1,135億円)を計上

2026/3期 見通し

- 2026年3月期は金属資源セグメントの一過性利益の反動や、ローソン再評価益の反動等を織り込み純利益7,000億円を見込む

Note: 24/3Aから新セグメントへ移行したため純利益推移(事業部別)は24/3A以降より掲載
事業セグメントのS.L.Cとはコンシューマー産業、産業DX部門、バイオ・金融事業を統合した事業分類
Source: 各社公表資料

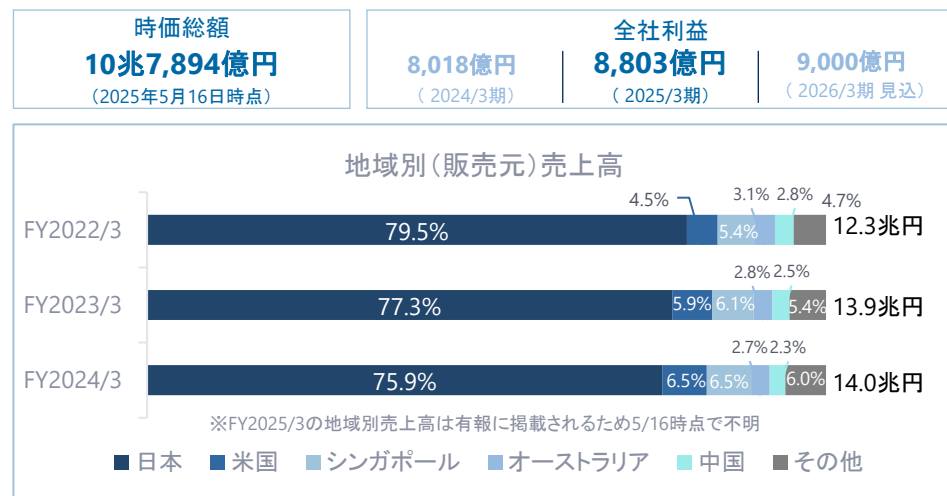
純利益推移(事業部別)



伊藤忠商事株式会社



全社情報



決算ハイライト

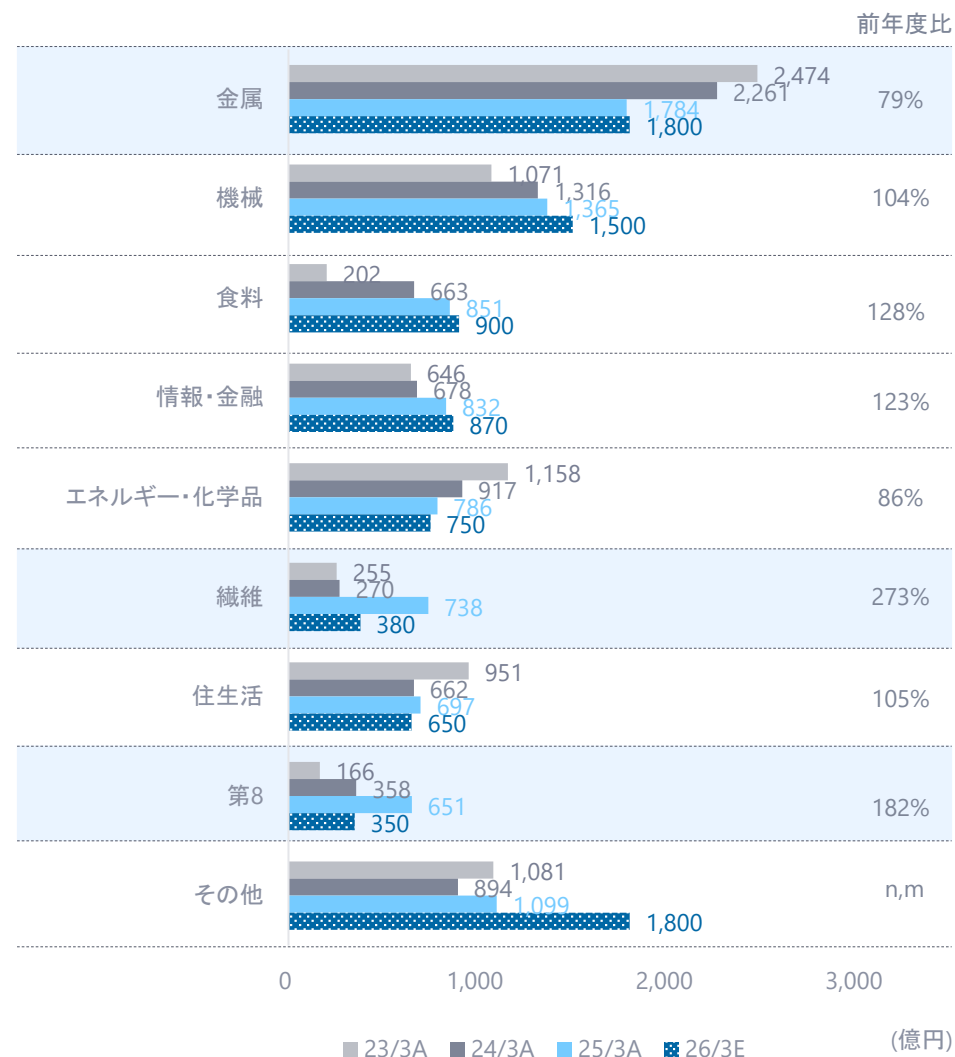
2025/3期

- 当期純利益8,803億円(前年度比+785億円)と過去最高益を更新
- 金属セグメントでは、ブラジル鉄鉱石事業への新規投資による利益貢献はあったものの鉄鉱石・石炭価格の市況悪化、原料炭事業の操業不調を補えず純利益1,784億円(前年同期比▲462億円)で着地
- 繊維セグメントでは海外スポーツ分野を中心に海外事業が堅調に推移し、デサントの連結子会社化に伴う再評価益を計上したことから過去最高益となる純利益738億円(前年同期比+468億円)を計上
- 第8セグメントは、ファミリーマートの中国事業再編に伴う利益等により基礎収益が拡大し、純利益651億円(前年同期比+293億円)を計上

2026/3期 見通し

- 米国の関税政策などによる景気後退を織り込みつつ、既存事業のオーガニック成長と新規投資先からの収益貢献により純利益9000億円を見込む

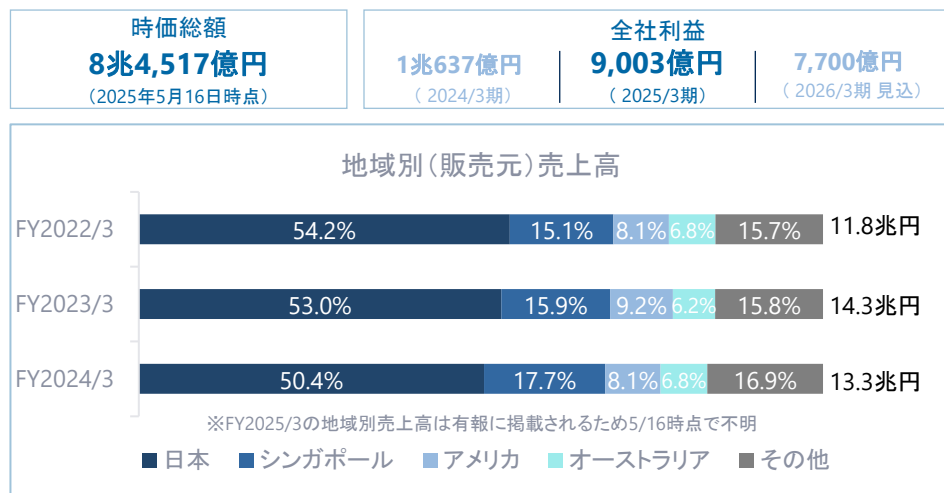
純利益推移(事業部別)



Source: 各社公表資料



全社情報



決算ハイライト

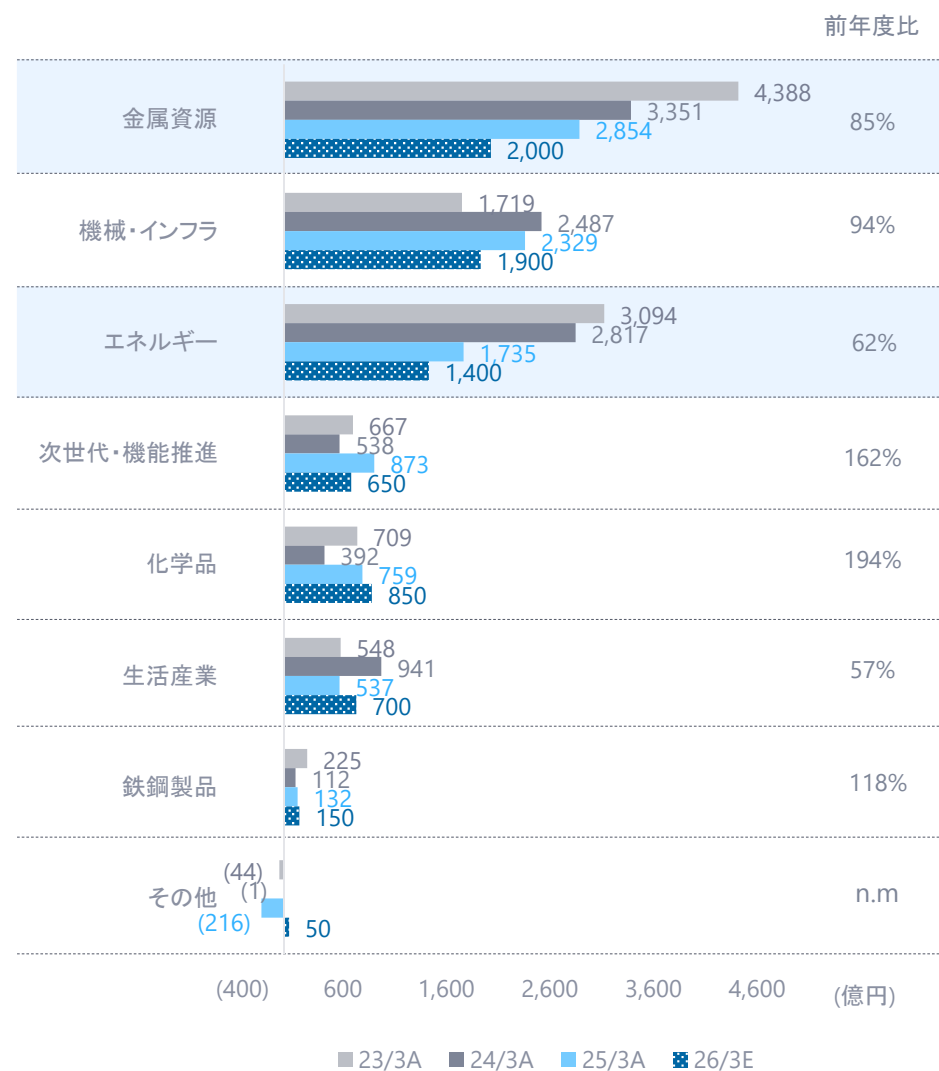
2025/3期

- 全体の純利益は前年度より15.4%減益となり9,003億円(前年度比▲1,634億円)で着地し、今期見込み9,200億円は未達
- 金属資源セグメントでは期初から引き続き鉄鉱石・原料炭価格の下落を主因として純利益2,854億円(前年同期比▲497億円)と減益
- エネルギーセグメントについては、LNG物流事業の減益、前期一過性利益の反動により純利益1,735億円(前年同期比▲1,082億円)を計上

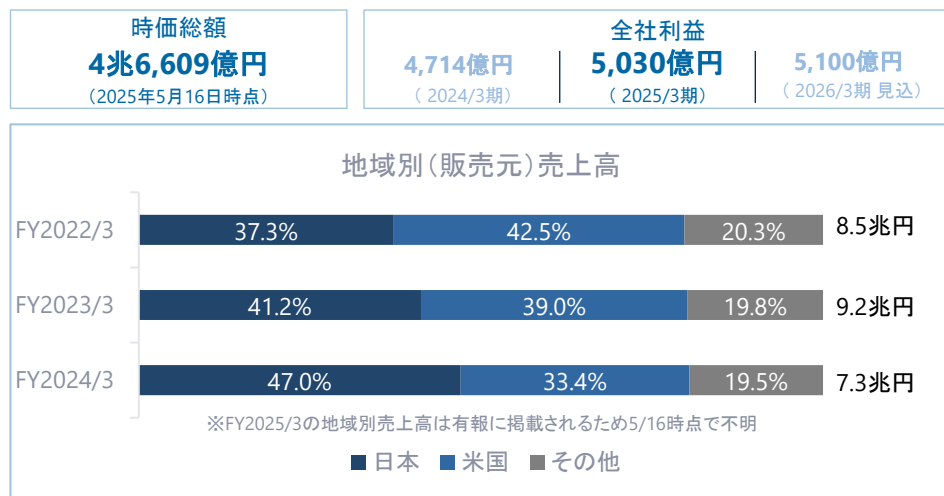
2026/3期 見通し

- 米国政策やマクロ環境を踏まえ、機械・インフラセグメントや金属資源セグメントでの業績見通しに一定の保守性を置き、純利益見通しを7,700億円とした

純利益推移(事業部別)



全社情報



決算ハイライト

2025/3期

- 非資源分野が非常に好調に推移した結果、**全体の純利益は過去2番目の高水準となる5,030億円(前年度比+316億円、6.7%増益)**を計上し従来見通し5,000億円を達成
- 素材産業セグメントでは、金属事業における銅の市況上昇による増益があったものの、鉄鉱石・原料炭事業の市況下落や鉄鋼製品事業に伴う減益が大きく**純利益1,371億円(前年度比▲334億円)**で着地
- 社会産業・金融セグメントにおいては、米国における航空機リース事業の業績が改善し**純利益1,148億円(前年度比+174億円)**を計上
- エネルギー・インフラソリューションセグメントでは電力卸売・小売事業が好調に推移し**純利益1,330億円(前年度比+296億円)**を計上

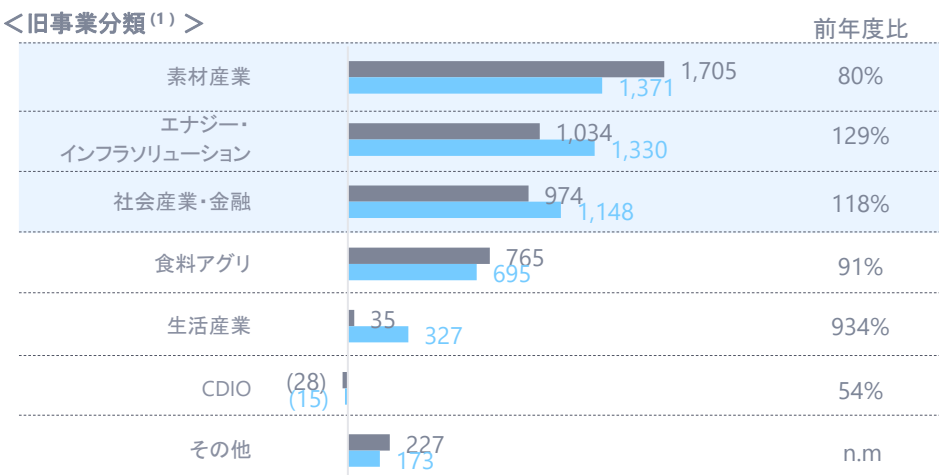
2026/3期 見通し

- 資源分野については市況の下落による減益を見込んでいるが、非資源分野の収益力の強化が見込まれることから**来期の純利益は5,100億円**を見込む

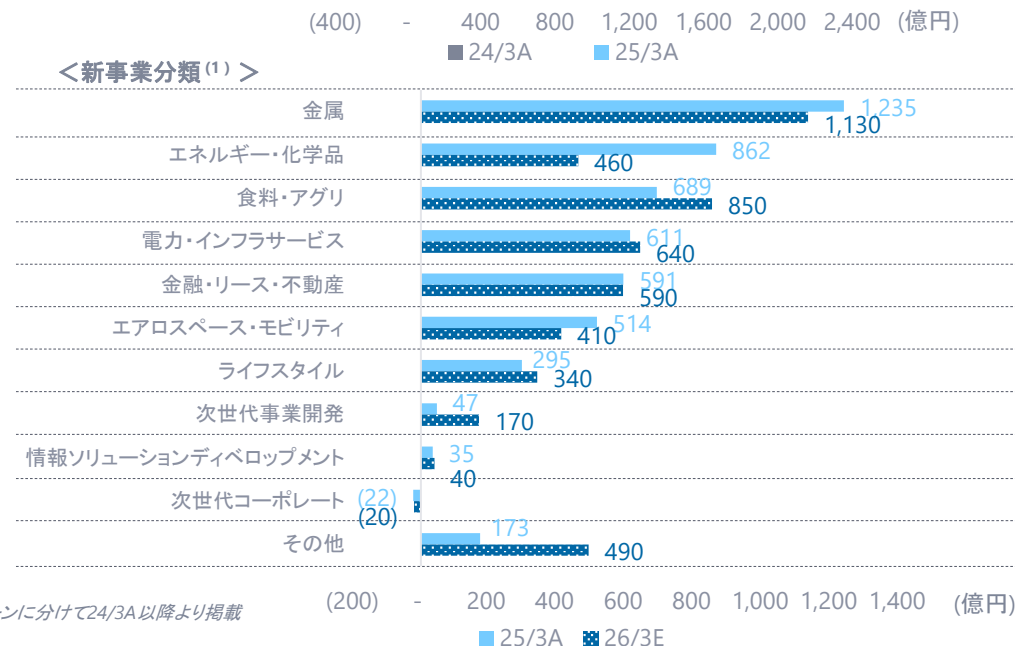
Note: 24/3Aから新セグメントへ移行し、更に26/3期より新たなセグメントへ移行するため純利益推移(事業部別)は2パターンに分けて24/3A以降より掲載
Source: 各社公表資料

純利益推移(事業部別)

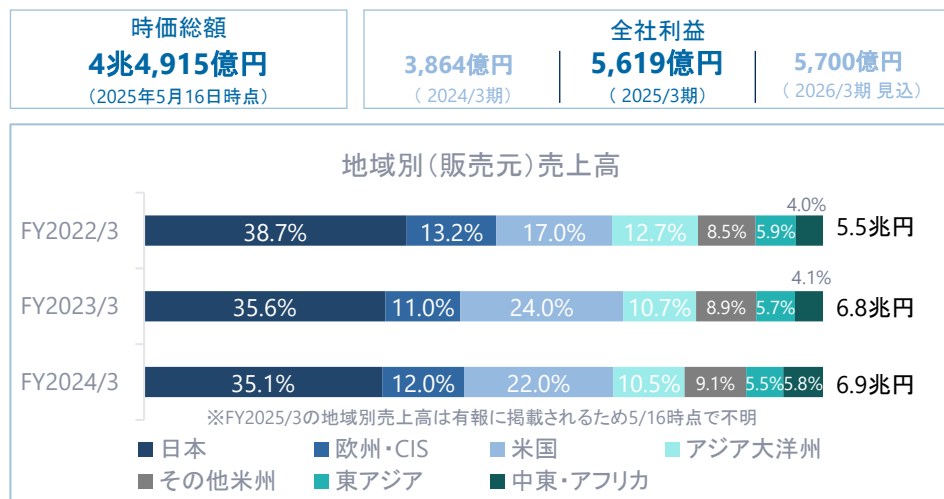
<旧事業分類(1)>



<新事業分類(1)>



全社情報



決算ハイライト

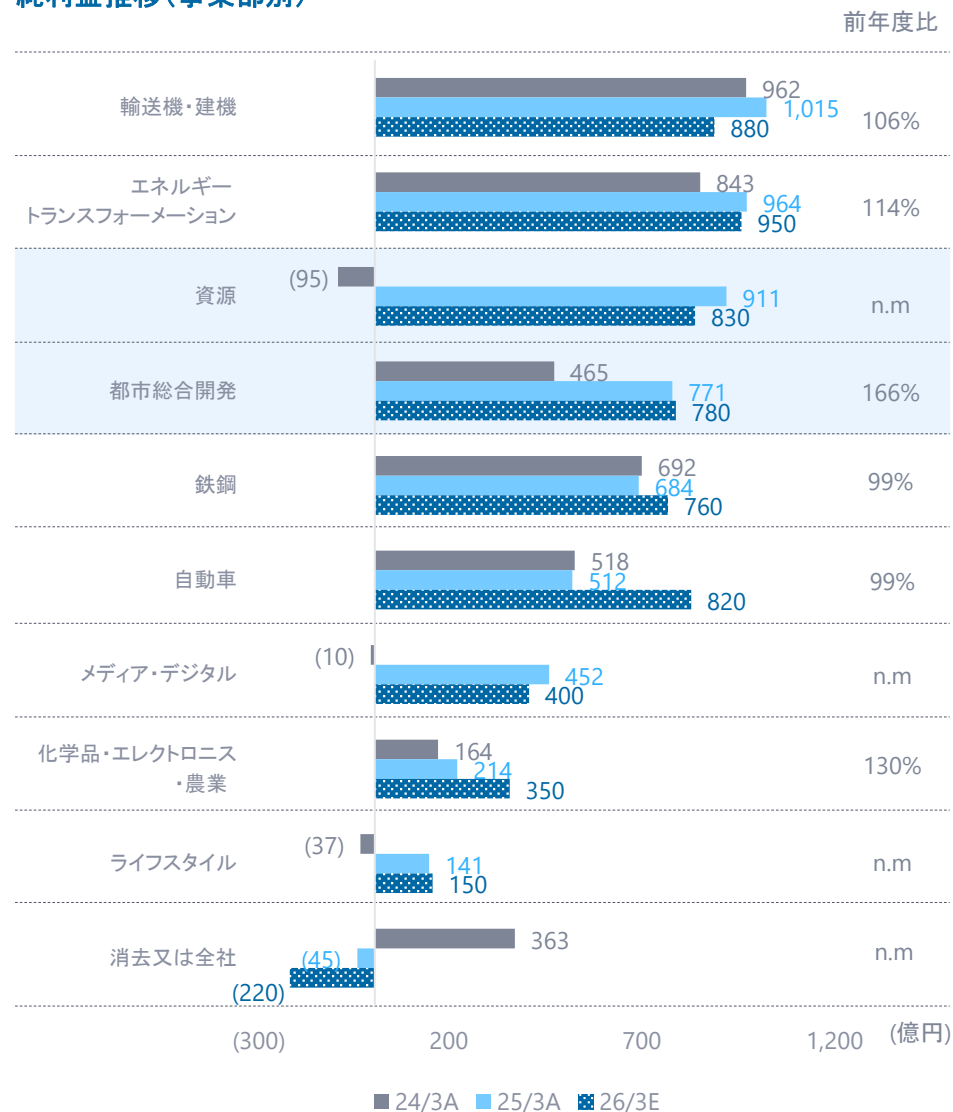
2025/3期 Q3

- 当期純利益は非資源ビジネスが好調であったことに加え、資源ビジネスは市況下落面においても堅調に推移した結果、**前年度比45%増(+1775億円)の増益**となり、**過去2番目の利益水準**となる**5,619億円**で着地。今期見込み**5,600億円**を達成
- 資源セグメントでは前年度に減損損失を計上した反動に加え、銅・アルミ価格の上昇により**純利益911(前年度比+1,006億円)億円**を計上
- 都市総合開発セグメントでは保有資産の入れ替えをした不動産事業が利益を押し上げ**純利益771億円(前年度比+306億円)億円**を計上

2026/3期 見通し

- 来期見通しは、非資源ビジネスが引き続き成長する一方資源ビジネスは資源価格の下落を見込み、**バッファ400億円**を織り込んで**純利益5,700億円**とした

純利益推移(事業部別)



Note: 24/3Aから新セグメントへ移行したため純利益推移(事業部別)は24/3A以降より掲載
Source: 各社公表資料

総合商社による主要M&A(2025年1月～3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	1月7日	 Sumitomo	Zension Technologies Inc	中東地域でスマートフォンのサブスクリプション、補償事業を展開	UNITED ARAB EMIRATES	NA	NA	- 住友商事は、中東地域で事業を展開するZension Technologiesへ出資 - Zension社への出資を通じ、住友商事が持つ各国通信キャリアとの戦略的提携関係などの強みを活用し、Zension社の販売チャネル拡大を見込む
	1月17日	 ITOCHU	The Deck Superstore, Inc. のODL事業	アウトドアリビング関連材の卸売事業	USA	NA	NA	- 伊藤忠商事は、米国の関連会社 MASTER-HALCO, Inc.を通じ、アウトドアリビング関連材の卸会社The Deck Superstore, Inc.のODL事業を買収 - ODLとは、庭やバルコニー等のことを指し、代表的なODL関連材の用途としてはバルコニーのデッキ等が挙げられる - ODL事業を引き受けるMASTER-HALCO社は、北米でフェンス製造販売事業及びODL関連材販売事業を展開。今回の事業譲渡を通じて、フェンス事業に次ぐ収益の柱となるODL分野を強化
	1月20日	 Marubeni	Marubeni MOL Forests	植林・再植林・土壌炭素貯留を利用したCO2の吸収・除去によるカーボנקレジットの創出・売却・代理償却事業	JAPAN	0→60	NA	- 丸紅と商船三井は、自然ベースの吸収・除去系カーボנקレジットの創出・売買・代理償却を行う合弁会社を設立 - 第一号案件としてインドでの10,000ヘクタールの新規植林を予定しており、2028年以降のカーボנקレジットの取り扱い開始を目指す

Note: 2025年1～3月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載
Source: 各社公表資料

総合商社による主要M&A(2025年1月～3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	1月22日	 Sumitomo	Evertrak	鉄道用合成マクラギ製造	USA	NA	NA	- 子会社であるSumitomo Corporation of Americasを通じて、北米の貨物鉄道市場を対象に合成マクラギを製造・販売する米国のEvertrak社へ出資 - 住友商事グループは、鉄鋼グループを中心に、レールの輸出、車輪・車軸の製造・販売等を行っており対象者と持続可能な鉄道インフラ構築の戦略が一致
	1月30日	 sojitz	Climatech Group Holdings Pty Ltd	省エネルギーサービス事業	AUSTRALIA	0→70	NA	- 双日は、豪州で省エネルギーサービス事業を展開する連結子会社のEllis Air Group Pty Ltd.、を通じて、同業のClimatech Group Holdings Pty Ltd.の発行済株式70%を取得 - 両社の売上高の合計は約450億円(450百万豪ドル)規模となり、豪州の冷暖房空調装置市場において、双日グループは売上高首位となる
	1月31日	 sojitz	Capella Capital PartnershipおよびCapellaが管理する資産保有会社	インフラ開発事業	AUSTRALIA	0→51以上	47,000	- 双日は、国際的な不動産開発企業Lendlease Corporation Ltdのグループ企業であるCapella Capital PartnershipおよびCapellaが管理する資産保有会社の株式を取得 - 本事業を通じ、エネルギー・社会インフラ領域などにおける開発機能を強化し、案件の組成から資産管理まで一貫して手がけるビジネスモデルへ転換予定
	2月13日	 Sumitomo	REMOW	日本のアニメを中心とした映像コンテンツの提供	JAPAN	NA	NA	- 住友商事は、集英社の関連会社であるREMOW株式会社に投資し、集英社は今般追加出資を実施 - 両社は、REMOW社の共同経営を通じて日本の映像コンテンツのグローバル流通網を整備・拡充するとともに、日本コンテンツの価値最大化を目指す

Note: 2025年1～3月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載

Source: 各社公表資料

総合商社による主要M&A(2025年1月～3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	2月17日	 Sumitomo	森天バイオリファイナーリー	木質バイオマスを原料とするバイオエタノールおよびバイオケミカル製品の製造販売	JAPAN	NA	NA	- 住友商事、日本製紙およびGreen Earth Instituteは、木質バイオマスを原料とするバイオエタノールおよびバイオケミカル製品の製造販売事業の創設に向け合併会社を設立 - 合併会社を通じて、日本製紙・岩沼工場内にプラントを建設し、持続可能な森林資源を原料に、2027年から年産1,000キロリットル以上のバイオエタノールを製造予定
	3月12日	 Mitsubishi Corporation	北海道再エネアグリゲーション	再生可能エネルギーによる電力供給	JAPAN	NA	NA	- 三菱商事と北海道電力は、共同で北海道における再生可能エネルギーのアグリゲーション事業を行うことを目的に、合併会社を設立 - 合併会社を通じて、北海道内の豊富な再エネポテンシャルを最大限に活用し、発電量が変動する道内各地の再エネ電力を安定的に供給予定
	3月14日	 豊田通商	Radius Recycling, Inc.	北米におけるリサイクル事業	US	0→100	134,400	- 豊田通商は、完全子会社である豊田通商アメリカを通じて、Radius Recycling, Inc.の株式の全てを取得 - Radius 社は、オレゴン州ポートランドに本社を置く北米トップクラスのリサイクル企業で、アメリカ、カナダ、プエルトリコに100ヶ所を超える拠点網に加え、オレゴン州に電炉を保有

Note: 2025年1～3月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載
Source: 各社公表資料

総合商社による主要M&A(2025年1月～3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	3月19日		アイチコーポレーション	高所作業車メーカー	JAPAN	0→27	NA	- 伊藤忠商事は、豊田自動織機から同社の子会社であるアイチコーポレーション株式の27%を取得 - アイチコーポレーションは、国内におけるトラックマウント式高所作業車において、約7割のシェアを占める高所作業車メーカー - 協業により国内市場でのファイナンス、アフターサービス、中古車販売といったバリューチェーン推進、並びに海外市場の開拓を目指す
	3月28日		カーペイディーエム	アフリカを中心とした世界100カ国以上の海外に向け日本の中古車を輸出・販売	JAPAN	グループ会社 →完全子会社	NA	- 豊田通商は、株式会社カーペイディーエムを完全子会社 - カーペイディーエムは、越境ECサイトを運営し、アフリカを中心とした世界100カ国以上の海外に、日本の中古車を輸出・販売する事業を展開 - 豊田通商は、2020年にカーペイディーエムと資本業務提携を行い、2023年に同社を子会社化するなど、豊田通商が有する海外の現地ネットワークと、カーペイディーエムが有するデジタルマーケティング力・システム開発力を融合しながら事業を拡大

Note: 2025年1～3月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載
Source: 各社公表資料

総合商社による主要M&A(2025年1月～3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	1月15日	 MITSUI & CO.	物産フードサイエンス	糖アルコールを中心とする機能性食品素材、医薬品素材、化学品素材の製造販売・受託製造・卸売販売	JAPAN	100→0	NA	- 三井物産は、100%子会社である物産フードサイエンス株式会社の全株式をポラリス・キャピタル・グループ株式会社に売却することを決定し、株式譲渡契約を締結 2月28日に株式譲渡が完了
	3月19日	 sojitz	双日船舶	船舶事業	JAPAN	100→NA	NA	- 双日が100%株式を保有する双日船舶の発行済み株式の一部について、オリックスおよび正栄汽船へ譲渡することでそれぞれ合意 - 双日は、グループ全体の事業の最適化に向けて、本事業の規模拡大と専門人材の能力発揮を図るべく、他社との事業提携を検討することとし、対象事業を継承

Note: 2024年10～12月に各社から公表されたM&A案件のうち、取引価格、取得比率等が公表されている主要な買収、出資および売却案件を記載
Source: 各社公表資料

バリュエーション／財務比較

各社バリュエーション及び財務比率指標

(JPY Mil. 但し、株価は除く)

会社名	直近期	株価 (JPY)	過去52週		時価総額	企業価値	EV/ Sales			EV / EBITDA			PER			PBR
		2025/5/16	Max(%)	Min(%)	2025/5/16	Latest	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	Latest
三菱商事	2025/3	2,880	119.4%	78.4%	11,456,191	15,935,913	0.9x	0.9x	0.8x	18.9x	14.5x	14.3x	12.1x	16.3x	14.3x	1.2x
伊藤忠商事	2025/3	7,610	108.3%	77.2%	10,789,371	15,309,805	1.0x	1.0x	1.0x	13.5x	11.1x	12.1x	12.3x	12.0x	11.4x	1.9x
三井物産	2025/3	2,941	142.2%	80.4%	8,451,719	12,531,640	0.9x	0.9x	0.9x	17.5x	14.7x	14.7x	9.4x	10.0x	9.5x	1.1x
丸紅	2025/3	2,810	112.4%	66.8%	4,660,947	6,765,827	0.9x	0.9x	0.9x	14.0x	13.0x	11.6x	9.3x	9.4x	8.8x	1.3x
住友商事	2025/3	3,712	113.6%	72.1%	4,491,545	7,922,374	1.1x	1.1x	1.0x	12.7x	10.9x	10.3x	8.0x	8.2x	7.9x	1.0x
Mean							0.9x	0.9x	0.9x	15.3x	12.9x	12.6x	10.2x	11.2x	10.4x	1.3x
Median							0.9x	0.9x	0.9x	14.0x	13.0x	12.1x	9.4x	10.0x	9.5x	1.2x

会社名	売上高成長率			EBITDA margin			純利益率			ROIC	ROE	ROA	自己資本 比率	D/E (Gross)	D/E (Net)	Net Debt / EBITDA
	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	Latest	Latest	Latest	Latest	Latest	Latest	LTM
三菱商事	(4.9%)	(2.5%)	3.7%	4.5%	6.0%	5.9%	5.1%	3.9%	4.3%	1.9%	10.1%	4.4%	43.6%	0.5x	0.3x	4.4x
伊藤忠商事	4.9%	(0.9%)	5.6%	7.7%	9.4%	8.2%	6.0%	6.2%	6.1%	5.3%	15.3%	5.8%	38.0%	0.4x	0.4x	3.5x
三井物産	10.0%	0.5%	(0.1%)	4.9%	5.8%	5.8%	6.1%	5.7%	6.0%	2.6%	11.9%	5.4%	44.9%	0.6x	0.5x	5.4x
丸紅	7.4%	1.8%	(2.2%)	6.2%	6.6%	7.5%	6.5%	6.3%	6.9%	3.8%	13.9%	5.5%	39.4%	0.6x	0.4x	4.1x
住友商事	5.5%	0.6%	3.2%	8.6%	9.9%	10.1%	7.7%	7.4%	7.5%	4.2%	12.1%	4.8%	40.0%	0.8x	0.7x	5.1x
Mean	4.6%	(0.1%)	2.0%	6.4%	7.5%	7.5%	6.3%	5.9%	6.2%	3.6%	12.7%	5.2%	41.2%	0.6x	0.5x	4.5x
Median	5.5%	0.5%	3.2%	6.2%	6.6%	7.5%	6.1%	6.2%	6.1%	3.8%	12.1%	5.4%	40.0%	0.6x	0.4x	4.4x

Note: EBITは収益-原価-販売費及び一般管理費で算出、業績予想はアナリスト予想平均を採用

バリュエーション／財務比較

各社財務数値

会社名	売上高			EBITDA			EBIT			純利益		
	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)	LTM	FY+1(E)	FY+2(E)
三菱商事	18,617,601	18,158,904	18,836,406	841,865	1,096,518	1,111,973	371,097	405,523	515,222	950,709	704,801	803,220
伊藤忠商事	14,724,234	14,592,359	15,409,144	1,133,922	1,375,979	1,264,508	683,915	800,058	822,140	880,251	898,422	943,195
三井物産	14,662,620	14,740,499	14,725,381	714,384	850,692	854,553	400,654	520,895	531,040	900,342	843,727	885,579
丸紅	7,790,168	7,927,266	7,755,031	482,872	520,840	582,597	283,551	326,573	353,061	502,965	496,050	532,617
住友商事	7,292,084	7,333,906	7,565,048	624,490	726,975	767,718	405,023	482,480	532,308	561,859	545,149	570,949

会社名	普通株式数 (自己株除) 直近期末	Net Debt Latest	現金 同等物 Latest	有利子 負債 Latest	非支配株主 持分等 Latest	自己資本 Latest	純資産 Latest	総資産 Latest	従業員数 Latest
三菱商事	3,977.8	3,694,114	1,645,188	5,339,302	785,608	9,368,714	10,154,322	21,496,104	80,037
伊藤忠商事	1,417.8	3,984,794	636,911	4,621,705	535,640	5,755,072	6,290,712	15,134,264	113,733
三井物産	2,873.8	3,863,904	977,356	4,841,260	216,017	7,546,615	7,762,632	16,811,509	53,602
丸紅	1,658.7	1,965,483	569,527	2,535,010	139,397	3,629,236	3,768,633	9,201,974	50,200
住友商事	1,210.0	3,193,733	589,905	3,783,638	237,096	4,648,462	4,885,558	11,631,161	79,962

Note: EBITは収益-原価-販売費及び一般管理費で算出、業績予想はアナリスト予想平均を採用

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、独自のカウンセラー、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