

T-2026

Mid-Term Management plan

ローリングプラン中期経営計画

2024/02/13



東海カーボン株式会社

ステークホルダーの皆様へ

当社は、2015-2016年にガバナンス体制の抜本的見直しを図るとともに、生産能力削減、要員の適正化、ノンコア事業からの撤退を含む構造改革を断行、同時に徹底した社内意識改革を進めました。2017年からは成長戦略に軸足を移し、総額1,800億円のM&Aを通じた業容拡大と事業ポートフォリオ最適化に取り組みました。

2020年以降、コロナ禍、ウクライナ危機とそれによるエネルギーコスト高騰、米中対立激化、イスラエル・ガザ紛争など多くの環境変化に見舞われましたが、2023年度は売上高3,639億円、営業利益387億円と前年比増収かつROS 11%の利益率を確保することができました。

本年については、過去数年間に亘り低迷してきた黒鉛電極事業の事業環境が足元でもう一段悪化しているほか、欧州エネルギーコストの高止まりで、スメルティング&ライニング事業におけるコスト優位性が薄れるなど、昨年以上に厳しい年になりそうです。採算改善が求められるセグメントは体質改善に努め、成長が見込まれるセグメントには積極的にリソースを振り向ける等、中長期的な視野に立って取り組んでいきますが、特に厳しい環境下にある黒鉛電極事業については、本年中に事業の方向性を見極め、覚悟を決めて構造改革を断行するつもりです。

社長就任直後、不転の決意で臨んだ前回構造改革当時と比べると、会社の規模も数段大きく、また事業ポートフォリオも多彩になったものの、私としては、本年を将来の成長に向けた「出直しの年」と位置付け、改めて抜本的な構造改革に取り組んでまいります。

代表取締役社長 長坂一

東海カーボンのローリング中期経営計画

経営環境の変化に柔軟に対応するため、
向こう3カ年の中期経営計画を年次で見直していくローリング方式を採用する



*中計シリーズの“T”はTokai Carbon及びTargetを表します

Contents

01 T-2026概要

02 現状認識

03 全社戦略

04 サステナビリティ経営

05 事業戦略

参考資料（資本コスト）

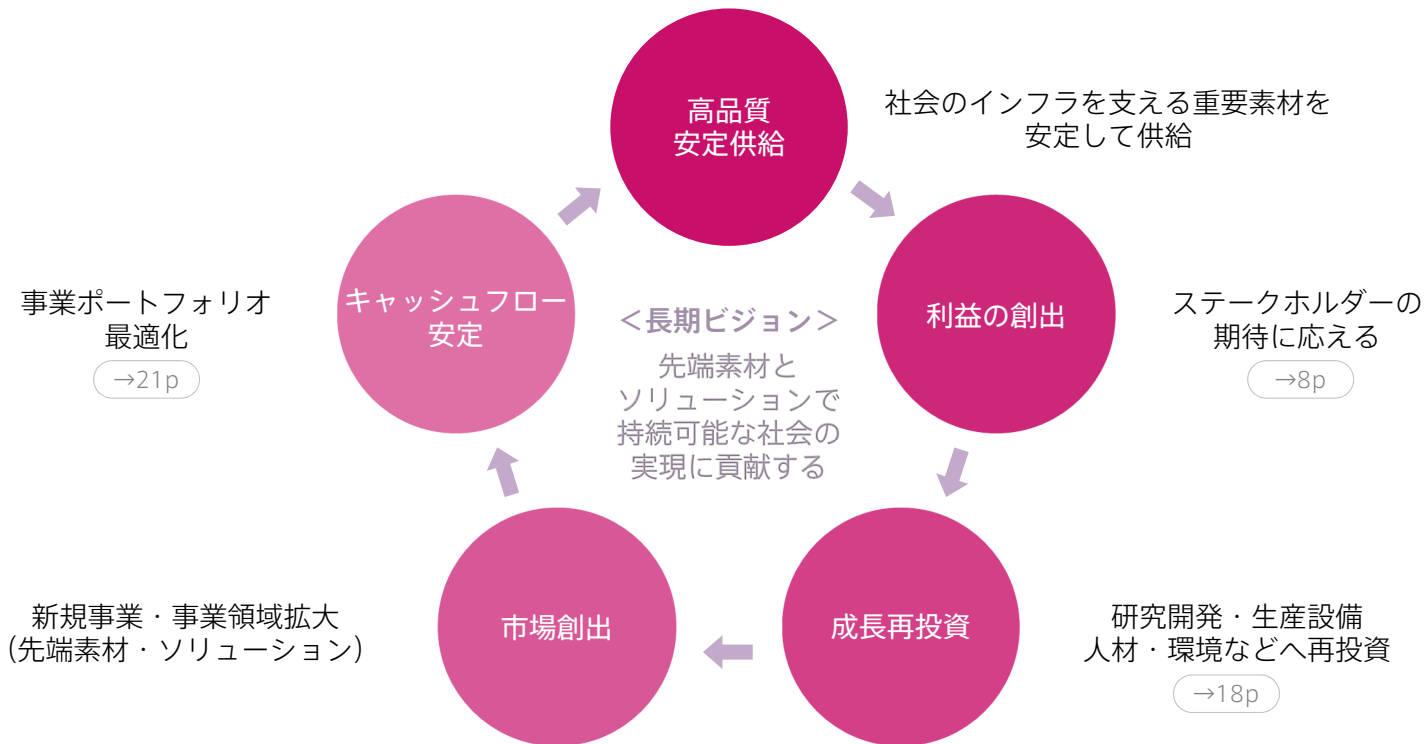


01

T-2026概要

T-2026で目指す価値創造

2030年に向けた長期ビジョン『先端素材とソリューションで持続可能な社会の実現に貢献する』実現を目指しT-2026を遂行する



T-2026 基本方針

前回計画(T-2025)より大枠不変。事業環境の変化に則し対応テーマを補正

主力事業の収益基盤強化

- 黒鉛電極事業の構造改革
- カーボンブラック・ファインカーボンの高付加価値化と生産能力拡充

事業ポートフォリオマネジメントの高度化

- 成長性と資本収益性を踏まえた「選択」と「集中」

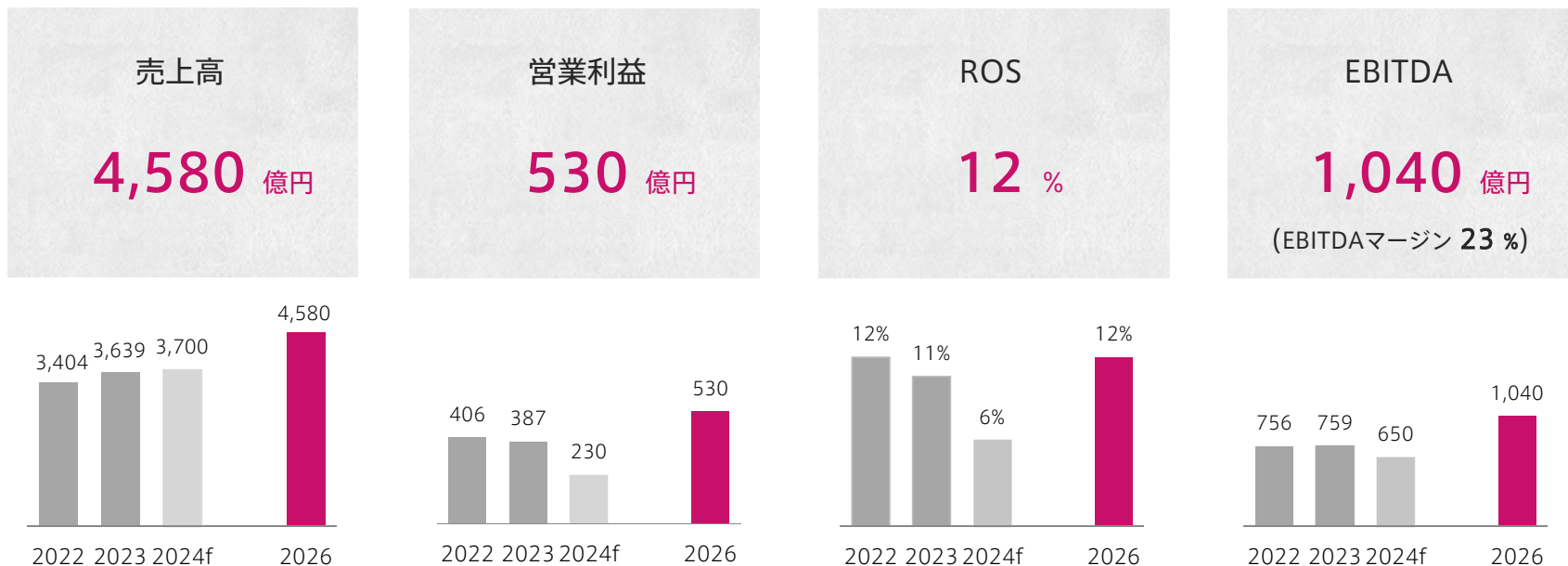


サステナビリティ経営の推進

- カーボンニュートラル推進
- グループガバナンス体制強化
- 循環型社会に貢献する革新技術開発
- 従業員のエンゲージメント向上

T-2026 業績ターゲット

主力事業の収益基盤強化と事業ポートフォリオマネジメントの高度化、サステナビリティ経営の推進により2026年度の業績ターゲット達成を目指す



*ROS: Return on Sales = 売上高営業利益率 (営業利益÷売上高)

*EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortizationの略で、営業利益に減価償却費とのれん償却費を加えて算出

*T-2026 為替前提: 1ドル=135円 1ユーロ=148円

*f=forecast (見通し)

参考 | 売上高・営業利益 セグメント内訳

		2023年 (実績)	2024年 (見通し)	T-2026	
売上高 (億円)	黒鉛電極	602	470	730	
	カーボンブラック	1,484	1,700	1,840	
	ファインカーボン	453	580	810	
	スメルティング&ライニング	828	670	830	
	工業炉関連	156	170	250	
	その他	摩擦材	90	90	90
		負極材	24	20	30
		その他	1	0	0
		(その他計)	115	110	120
合計	3,639	3,700	4,580		
営業利益 (億円)	黒鉛電極	8	(10)	110	
	カーボンブラック	213	160	150	
	ファインカーボン	106	110	190	
	スメルティング&ライニング	23	(60)	40	
	工業炉関連	39	40	60	
	その他	13	6	8	
	調整	(14)	(16)	(28)	
	合計	387	230	530	

*T-2026 為替前提 1ドル=135円 1ユーロ=148円

参考 | EBITDA セグメント内訳

		2023年 (実績)	2024年 (見通し)	T-2026
EBITDA (億円)	黒鉛電極	64	50	170
	カーボンブラック	293	260	320
	ファインカーボン	177	210	300
	スメルティング&ライニング	174	90	190
	工業炉関連	42	40	60
	その他	18	10	13
	調整	(9)	(10)	(13)
	合計	759	650	1,040
EBITDA マージン	黒鉛電極	11%	11%	23%
	カーボンブラック	20%	15%	17%
	ファインカーボン	39%	36%	37%
	スメルティング&ライニング	21%	13%	23%
	工業炉関連	27%	24%	24%
	その他	15%	9%	11%
	調整	-	-	-
	合計	21%	18%	23%

*T-2026 為替前提 1ドル=135円 1ユーロ=148円

参考 | 主要な経営指標

	2023年 (実績)	2024年 (見通し)	T-2026
売上高	3,639億円	3,700億円	4,580億円
営業利益	387億円	230億円	530億円
EBITDA	759億円	650億円	1,040億円
ROS (営業利益)	11%	6%	12%
ROS (EBITDA)	21%	18%	23%
ROE ¹⁾	9%	5%	10%
ROIC (調整後) ²⁾	12%	7%	12%
ROA ³⁾	4%	2%	5%
WACC ⁴⁾	5%	5%	5%
ネットD/Eレシオ	0.27	0.38	0.15
調整後ネットD/Eレシオ ⁵⁾	0.15	0.27	0.06
為替	USD: 141円 EUR: 152円	USD: 135円 EUR: 148円	USD: 135円 EUR: 148円

1) ROE : Return on Equity = 自己資本利益率 (当期純利益÷自己資本)

2) ROIC: Return on Invested Capital = 投下資本利益率 = 税引き後営業利益÷(運転資本+固定資産) *ROIC(調整後): のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROIC

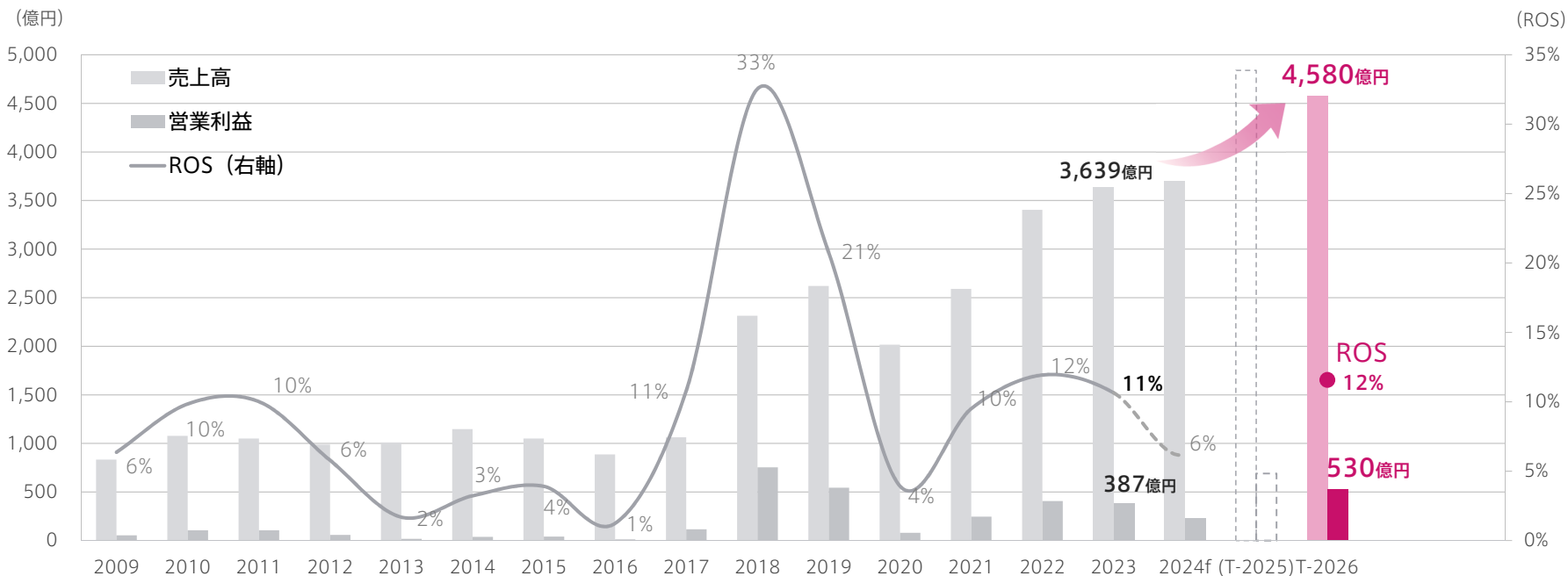
3) ROA : Return on Asset = 総資産利益率 (当期純利益÷総資産)

4) WACC : Weighted Average Cost of Capital = 加重平均資本コスト)

5) 調整後ネットD/E : ハイブリッドファイナンスでの格付機関からの資本性認定を考慮したネットDebt/Equity (負債資本倍率)

参考 | 前回プラント-2025との比較

黒鉛電極は電炉鋼成長の鈍化、スメルティング&ライニングはダウンサイクルにより、ともにT-2025目標値未達の見通し。そのほかの主要事業であるカーボンブラック、ファインカーボン、工業炉では、当初計画T-2025に沿う成長が見込まれ、グループ全体のT-2026ターゲットは、2023年比売上高で約3割増、営業利益で約4割増とする





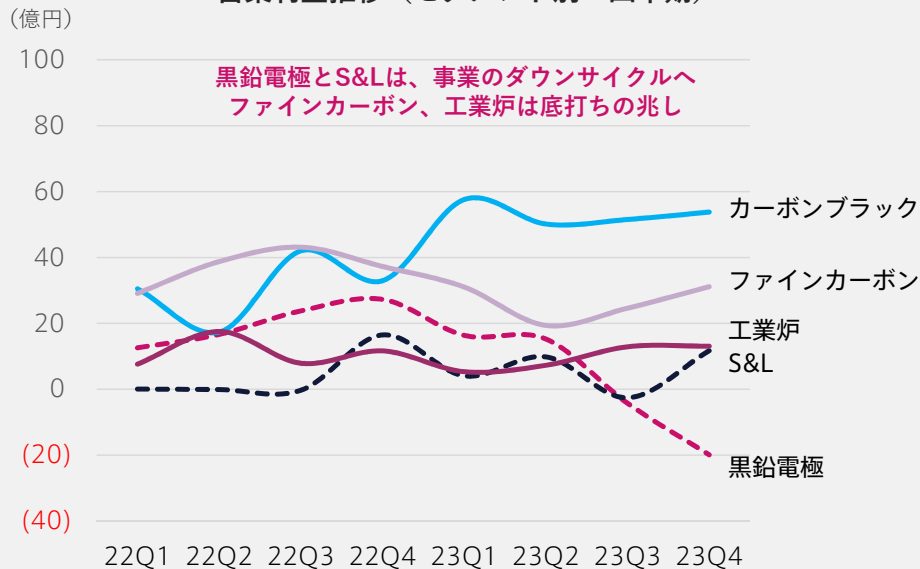
02

現状認識

2023年度実績

カーボンブラック事業が堅調さを保つ一方で、黒鉛電極、ファインカーボン、スメルティング&ライニングそれぞれの事業ダウンサイクルが重なり、2023年度の営業利益は前年比5%減

営業利益推移（セグメント別・四半期）



- 黒鉛電極のダウンサイクル継続。電炉鋼成長の鈍化による過剰在庫で、グローバルで引き合い量が減少した。特に欧州を中心に市況下落継続
- 補修用タイヤ在庫調整あるも、カーボンブラック堅調
- ファインカーボンは22年Q4よりメモリ半導体のダウンサイクルの影響を受ける。SiC半導体市場の急成長もあり業績は底打ちの兆し
- 工業炉は電子部品の底打ち感あるも回復は緩やか

今後の事業環境見通し

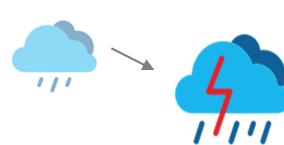
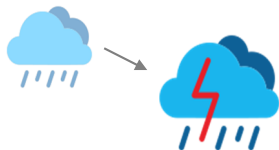
黒鉛電極

カーボンブラック

ファインカーボン

スマルティング&ライニング

工業炉



回復には時間を要す

堅調さ継続

成長期待

回復には時間を要す

緩やかに回復

- 需給悪化と新興勢力台頭を背景とするため、改善には時間を要す
- 高炉から電炉へのシフトによる電極需要増本格化は2026年以降の見通し

- 短期業績は北米のトラック、バスの補修用タイヤ需要の在庫調整の影響を受ける
- 新車需要は回復
- 中長期でのタイヤ生産は年率3%成長維持

- メモリ半導体回復は2024年後半以降
- SiC半導体市場向け需要が加速度的に伸びる見通し

- 2024年はカソードと炭素電極のダウンサイクルで競争環境は厳しさ増す
- 2025年以降、緩やかに需要回復する見通し

- MLCCダウンサイクル底打ち。今後緩やかに需要回復
- LiB市場向け拡大を背景に、エレマ発熱体増産分(2024年末完成)が2025年以降寄与する見通し

T-2026 重点施策

以上の事業環境の変化を受け、黒鉛電極事業の再構築による集中市場の見極めと熱処理設備の稼働最適化を進める。並行して成長事業への投資及びサステナビリティ諸施策に注力し、企業価値向上を目指す

電極事業生産体制見直し

グローバル電炉鋼生産が停滞する中、中国、インドの過剰供給が続く**構造的な課題**を抱える。
将来的な電炉シフトを睨みつつも、足元の余剰能力の活用方法検討など、**生産体制の見直し**が急務に

成長事業への積極投資

ファインカーボンと工業炉は、対面業界の成長機会を捉え、生産能力の拡大と新規市場の開拓、さらにはグローバル流通網の整備による成長追求

サステナビリティ諸施策

事業ポートフォリオ管理による資本コストを意識した経営の実践。**カーボンニュートラル対応**、リスク管理・ガバナンス体制強化、**人的資本強化**、ICT活用、TNFD対応

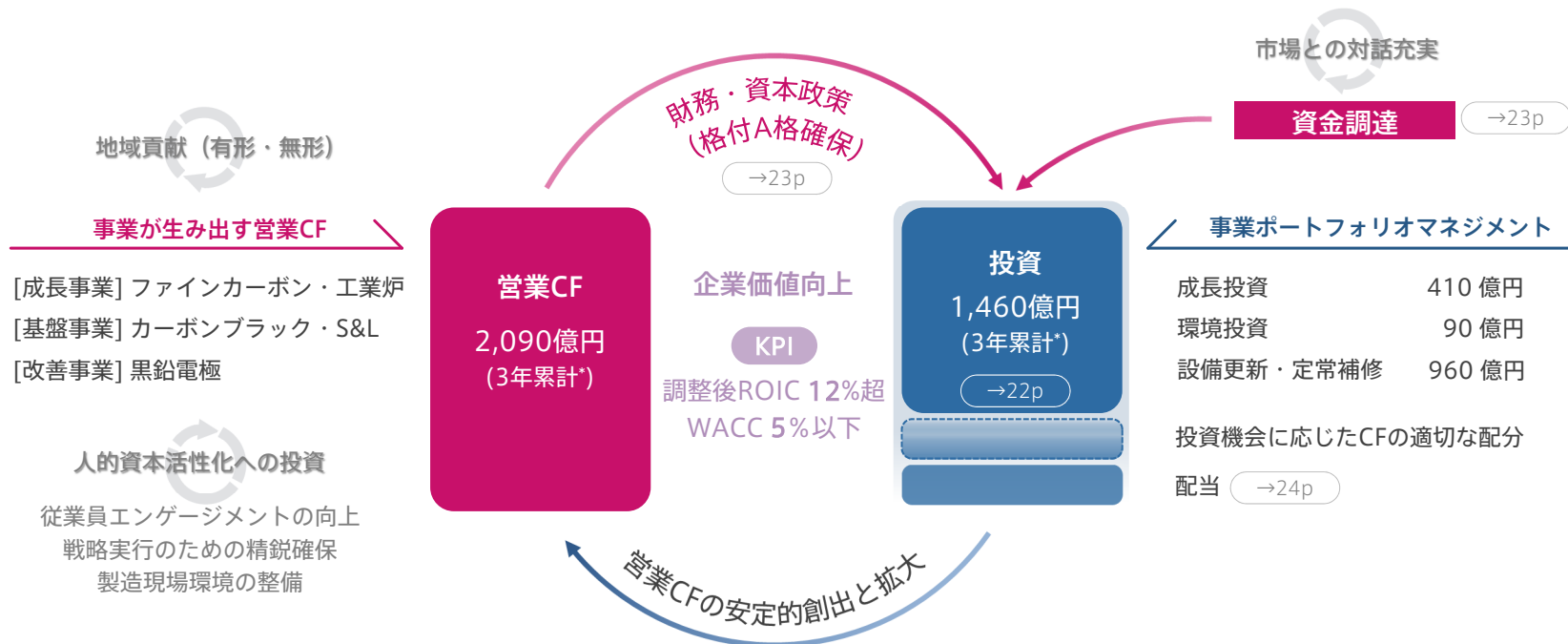


03

全社戦略

企業価値向上ループの全体像

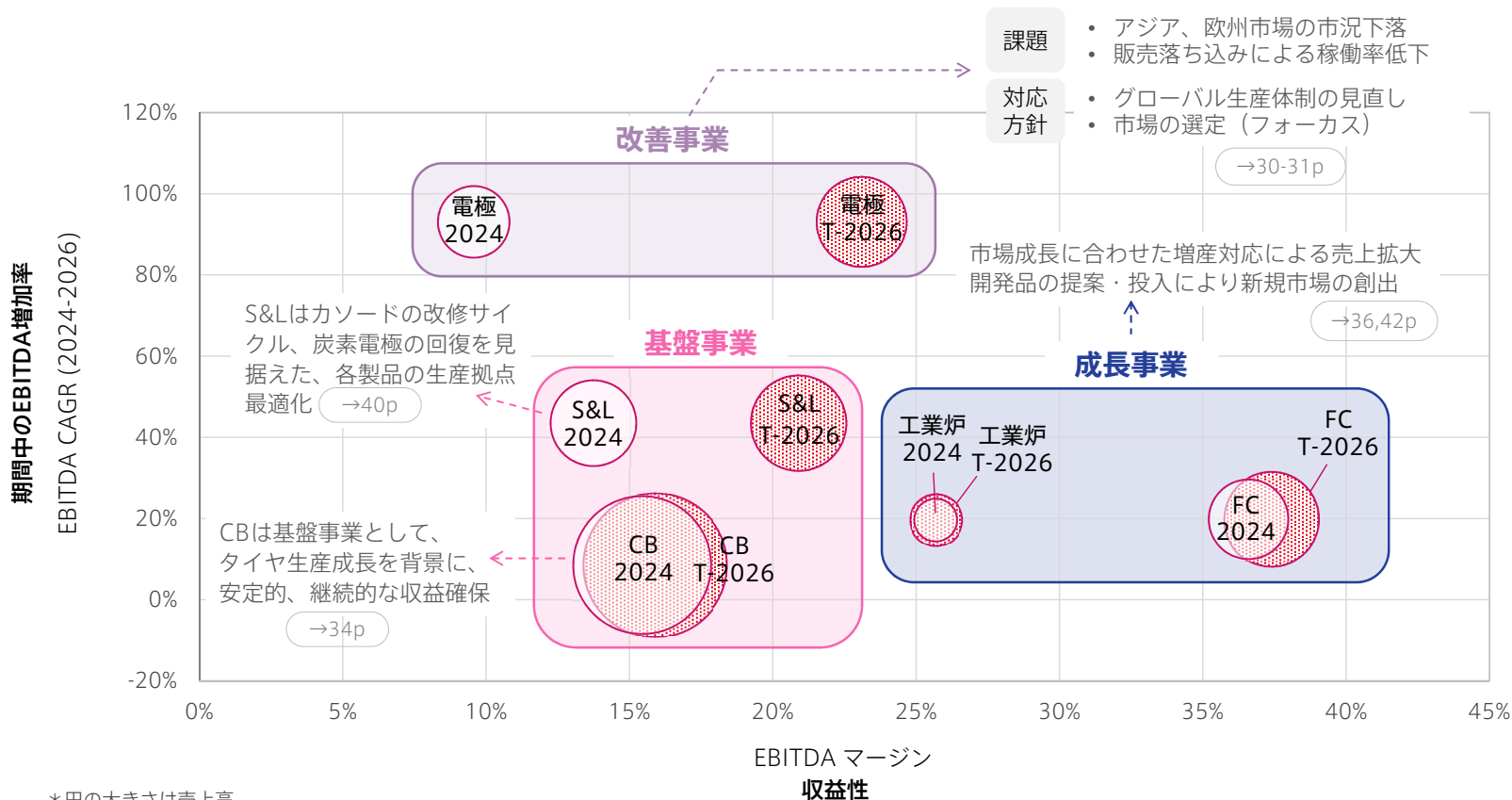
企業価値向上に向け、財務健全性を維持しつつ、営業キャッシュフロー(CF)を投資と配当に適切に配分。事業ポートフォリオの最適化により資本効率を改善し、事業による安定的なCF創出と拡大を支える



*3年累計：T-2026の期間である2024～2026年の3年間累計

*調整後ROIC：のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROICをKPIとして使用

事業課題に応じた戦略で営業CFを最大化

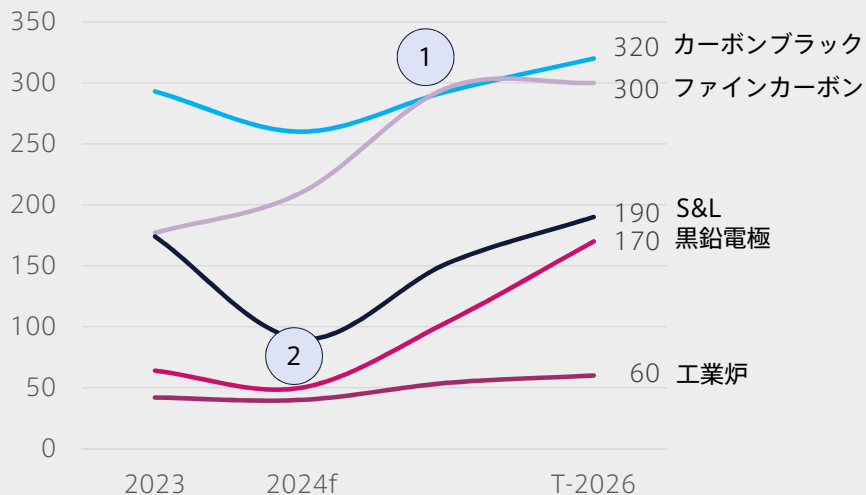


* 円の大きさは売上高

主要セグメント別のEBITDA成長見通し

2024年は黒鉛電極、スメルティング&ライニングのダウンサイクルで会社全体のEBITDA成長にブレーキ。
カーボンブラックの安定的成長とファインカーボン・工業炉の成長戦略により、T-2026 EBITDA成長1.4倍を見込む
(2023年比)

主要セグメント別EBITDA (億円)



1

カーボンブラック、ファインカーボン EBITDAを牽引

カーボンブラック事業は引き続き堅調に推移し安定的にキャッシュを創出。ファインカーボンは、半導体市場の成長とともに増産効果及び販売網拡充でカーボンブラックに並ぶEBITDAを目指す

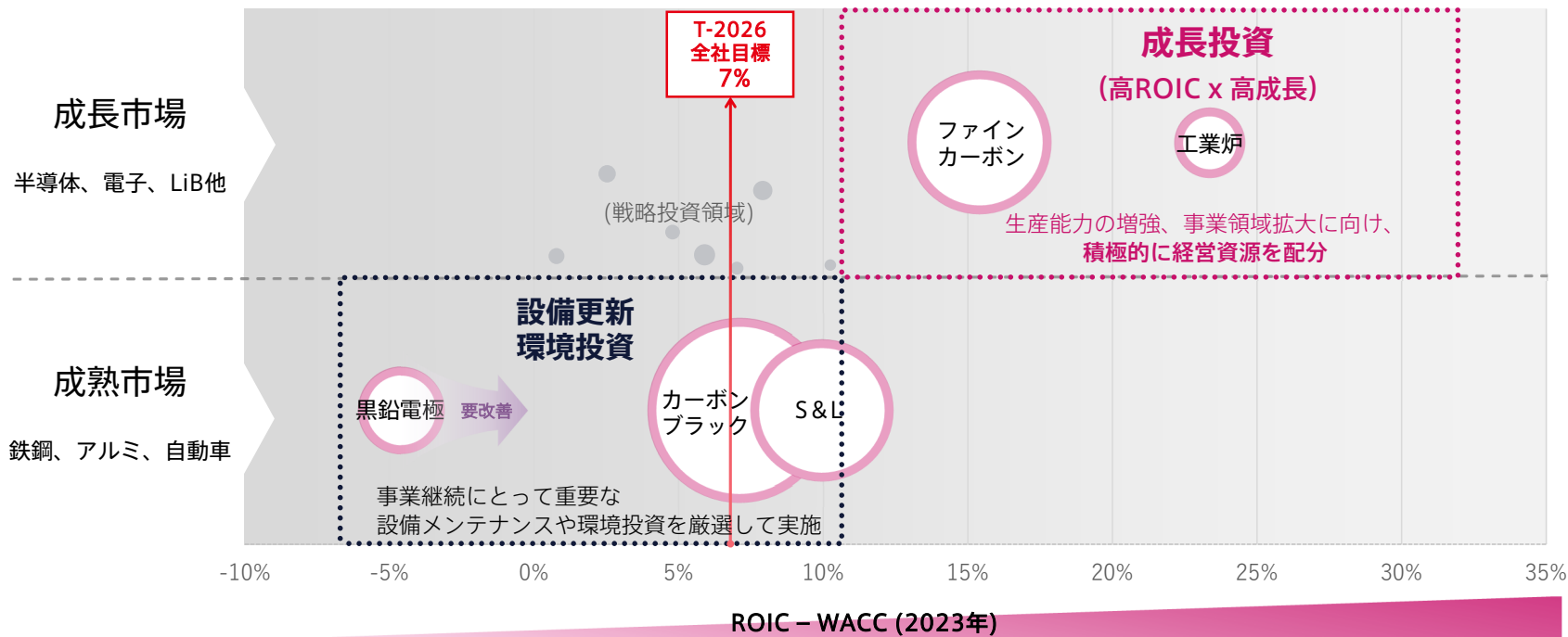
2

黒鉛電極・スメルティング&ライニング ダウンサイクルのち反転

黒鉛電極は抜本的な構造改革により生産体制の見直しを図る。スメルティング&ライニングはカソードと炭素電極の2024年落ち込みの外的要因強く、2025以降回復を見込む

事業ポートフォリオマネジメント (資本配分ガイドライン)

企業価値向上に向けROICスプレッドの維持・向上を図りつつ、
 投下資本を乗じたエコノミックプロフィット[(ROIC-WACC) × 投下資本]を最大化する経営資源配分を目指す



*円の大きさはEBITDA(2023年度実績)。WACCは事業別リスクを算出し管理。ROICはのれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROICを使用

主要な投資計画

(単位：3年累計・億円)

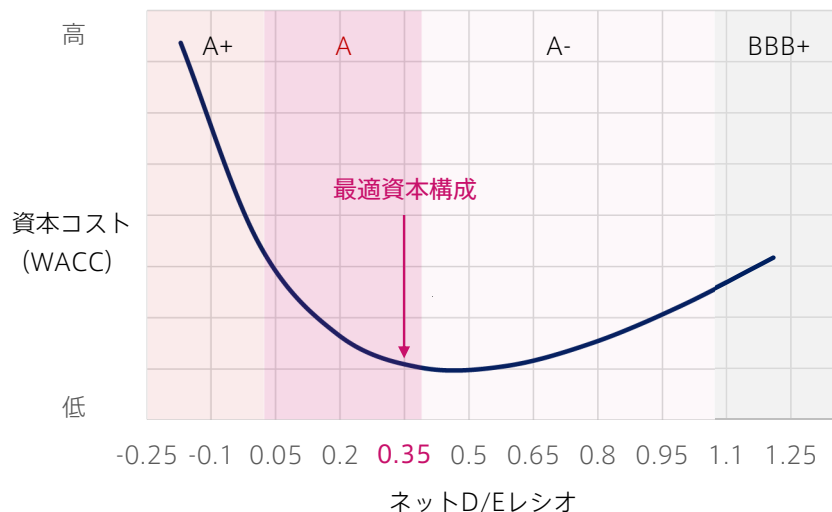
	投資概算額	投資事業	概算額	主な内容
成長投資	410 億円	ファインカーボン	300	黒鉛素材生産能力増強、パワー半導体市場対応他
		カーボンブラック	40	カーボンニュートラル対応
		工業炉	20	生産能力拡張
		その他	50	自動化、開発品他
環境投資	90億円	カーボンブラック	40	北米工場中心の環境対応
		スマルティング&ライニング	20	排脱装置他
		カーボンニュートラル他	30	
設備更新 定常補修	960 億円	黒鉛電極	150	定常更新、設備リニューアル他
		カーボンブラック	490	定常更新、タイ工場移転他
		ファインカーボン	110	一般改修
		スマルティング&ライニング	80	一般改修
		その他	130	一般改修、DX・業務効率化他
合計	1,460 億円			

*上記投資計画は、中期戦略等を示すものであり、今後さまざまな要因によって大きく異なる可能性があります。当社はこれら情報について更新する義務を負いません

財務・資本政策（最適資本構成）

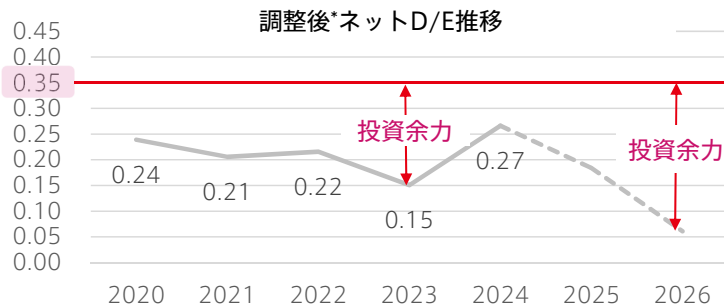
事業成長を支える十分な財務健全性（格付A以上）を確保する最適資本構成として、ネットD/Eレシオ0.35倍程度を目指すべき指標とする。最適資本構成に基づく投資余力の範囲内で、ハードルレートを踏まえた資本配分を行うことで、事業収益の拡大を目指す

財務健全性(信用格付A格) と資本コスト(WACC)極小化の両立



財務健全性と資本効率の指標目標

ネットD/Eレシオ	0.35倍程度
ネット有利子負債/EBITDA	1.0倍台
WACC	5%以下

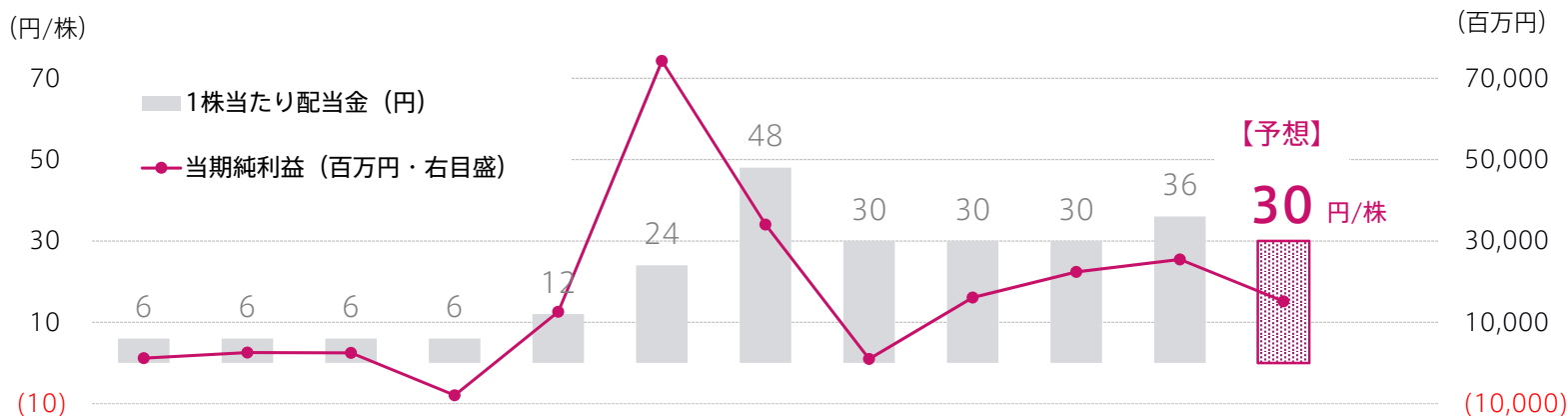


*調整後ネットD/E：ハイブリッドファイナンスでの格付機関からの資本性認定を考慮したネットDebt/Equity（負債資本倍率）

株主還元

事業成長に基づく株主価値向上とともに、配当性向30%を目安に**安定的・継続的な配当**を目指す

1株当たり配当金と当期純利益の推移



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024f
配当総額 (百万円)	1,280	1,280	1,280	1,280	2,556	5,114	10,230	6,395	6,395	6,395	7,674	6,395
配当性向	106%	50%	52%	-	21%	7%	32%	627%	40%	28%	30%	43%

*f=forecast (見通し)



04

サステナビリティ経営

サステナビリティ経営

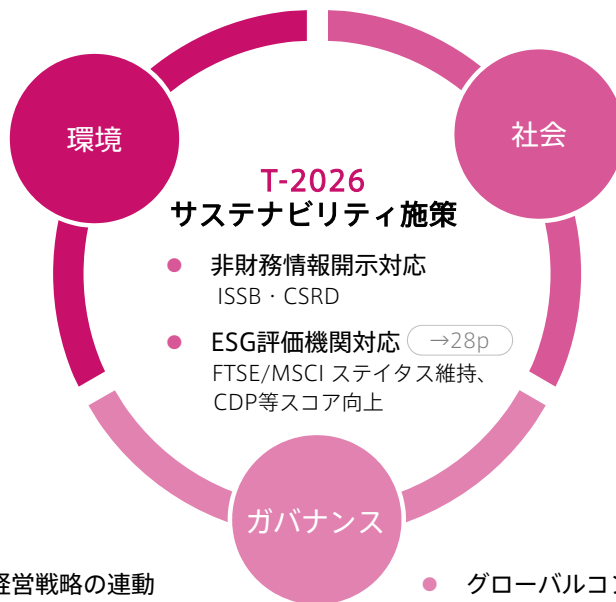
2030年のありたい姿、長期ビジョンの実現に向け、サステナビリティ推進委員会・カーボンニュートラル推進委員会の下、カーボンニュートラル対応を含むさまざまなサステナビリティ施策に取り組む

長期ビジョン「先端素材とソリューションで持続可能な社会の実現に貢献する」

- カーボンニュートラル対応

→27p

- 生物多様性
TNFD対応
- 水使用量
連結ベースで削減推進
- 廃棄物
連結ベースで削減推進
- 非炭素分野の事業探求
共創による取り組み開始



- 人権尊重
人権デューデリジェンスの内外子会社展開
- 人材育成
人材育成方針・社内環境整備方針に
基づく施策展開
- 従業員エンゲージメント向上
目標スコアに向けた取り組み
- サプライチェーン管理
CSR調達推進

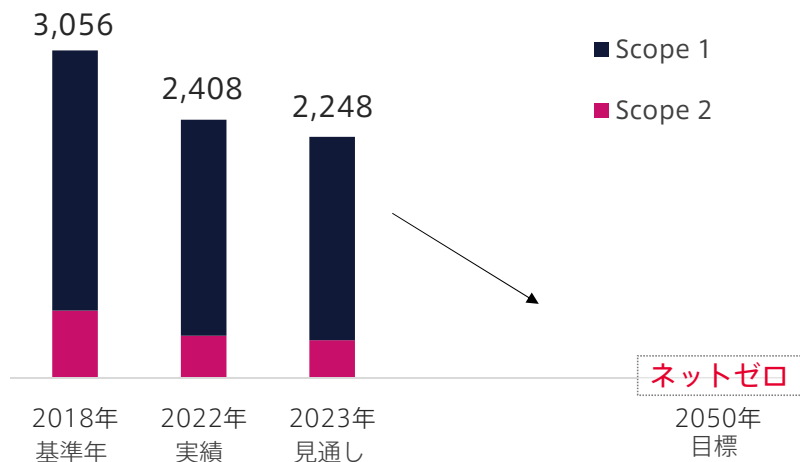
- サステナビリティと経営戦略の連動
役員報酬へのサステナビリティパフォーマンス
連動（2023年より開始）

- グローバルコンプライアンス体制構築
取り組み開始

カーボンニュートラル目標達成に向けた進捗状況

2022年1月、社長を委員長とするCN（カーボンニュートラル）推進委員会と、委員会事務局であるCN推進室を新設。CN推進委員会は、内外子会社を含めた当社グループCN対応の司令塔として機能し、その傘下の複数の分科会では、CNに向けた革新技術を事業部横断的に追求

東海カーボングループ CO2排出量（千トン）



*Scope 1：東海カーボンによる直接排出（燃料の燃焼、工業プロセス）

*Scope 2：外部から供給された電気、熱、蒸気の使用に伴う間接排出

足元の取組み

- 省エネと再生可能エネルギーの活用
- 環境負荷の低い燃料への転換
- リサイクル製品の拡大展開、使用済タイヤの再利用
- CO2排出量（Scope1,2）で第三者保証を取得。Scope3についても第三者保証取得予定
- Scope1,3について、CNとそのため革新技术開発、実装に向けたお客様、お取引先様、業界団体等とのコラボレーション

*Scope 3：Scope1,2以外の間接排出（事業者の活動に関連する他社の排出）

東海カーボンのESG外部機関評価

2019年より本格的なサステナビリティへの取り組みを開始。取締役会の下、サステナビリティ推進委員会、カーボンニュートラル推進委員会などの組織体制を構築し、外部機関からの高いESG評価継続

FTSE*の構成銘柄に選定 指数採用目安はスコア3.3以上

東海カーボンFTSE スコアは 4.2 (2023年12月現在)



FTSE4Good



FTSE Blossom
Japan



FTSE Blossom
Japan Sector
Relative Index

FTSE Russell (FTSE International Limited と Frank Russell Companyの登録商標)はここにTokai Carbonが第三者調査の結果、FTSE4Good Index SeriesおよびFTSE Blossom Japan Index組み入れの要件を満たし、本インデックスの構成銘柄となったことを証します。FTSE4Good Index SeriesおよびFTSE Blossom Japan IndexはグローバルなインデックスプロバイダーであるFTSE Russellが作成し、環境、社会、ガバナンス (ESG) について優れた対応を行っている日本企業のパフォーマンスを測定するために設計されたものです。FTSE4Good Index SeriesおよびFTSE Blossom Japan Indexはサステナブル投資のファンドや他の金融商品の作成・評価に広く利用されます。

FTSE4Good Index Series: <https://www.ftserussell.com/products/indices/FTSE4Good>

FTSE Blossom Japan Index: <https://www.ftserussell.com/products/indices/blossom-japan>

*FTSE: ロンドン証券取引所子会社のFTSE Russell社が開発した株式指数で、ESG (環境・社会・ガバナンス) において優れた取り組みを行っている企業が選定されます

MSCI*の構成銘柄に選定 構成銘柄239社 (2023年12月時点)

MSCI 構成銘柄に初選定 (2023年12月)

2023 CONSTITUENT MSCIジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数

<<MSCI ESG リサーチ免責事項>>

東海カーボンがMSCI ESGリサーチまたはその関連会社のデータ、ロゴ、商標、サービスマークまたはインデックス名を使用することは、MSCIによる東海カーボンの後援、承認、推薦または宣伝を意味するものではありません。MSCIのサービス及びデータは、MSCIまたはその情報提供者の所有物であり、「現状のまま」提供され、保証はありません。MSCIの名称及びロゴは、MSCIの商標またはサービスマークです。

MSCI ジャパンESGセレクト・リーダーズ指数:

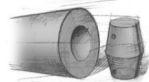
<https://www.msci.com/msci-japan-esg-select-leaders-index-jp>

*MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数: 「MSCI ジャパンIMI指数」を親指数とし、各業種からESG評価に優れた企業を選別して構成される指数



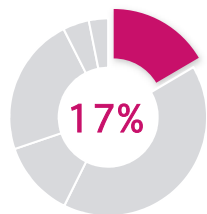
05

事業戦略

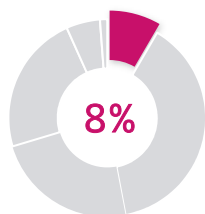


黒鉛電極

事業環境の急激な変化に対応して、事業構造を変革し将来の飛躍へ繋げる



売上構成 (2023年)



EBITDA構成 (2023年)

(億円)	2023	2024f	T-2026
売上高	602	470	730
営業利益	8	(10)	110
ROS	1%	-	15%
ROIC (調整後)	2%	-	11%
EBITDA	64	50	170
CAPEX	51	70	50

事業環境

グローバル市況軟化続く

- 地条鋼問題対応として進められた中国電極生産拡張が行きすぎた結果、電極需給バランスが崩れ、アジア市況下落の発端に
- 欧州の電炉鋼生産低迷。競合の製造拠点が同地域に集中しており電極市況低迷長期化
- 電炉シフトによる電極需要増顕現化は2026年頃より本格化か

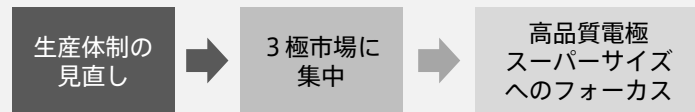
*f=forecast (見通し)

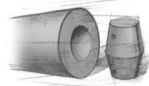
*ROIC (調整後) : のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROIC *CAPEX: Capital Expenditure (資本的支出)

T-2026 取り組み

事業構造改革

- 北米・アジア・欧州 3市場に集中
- 高品質電極、スーパーサイズ市場でのプレゼンス確保





競争力向上による成長

2030年までに中国を除いても20万トン規模の電極追加需要が創出される見通しである一方、足元では需要停滞/過剰キャパの構造を抱える。抜本的な構造改革により競争優位性を高め、市場拡大時のROIC最大化を目指す

… >> … 2024 … >> … 2025 … >> … T-2026

事業環境

足元の需要停滞/過剰キャパにより、グローバル市況低迷

粗鋼・電炉鋼成長軌道へ回帰

グローバル電炉鋼比率拡大
電極需要は約10万トン増
(2023年比・中国除き)

構造改革

- 電極生産能力の最適化（稼働率向上による原価低減）
- CCC短縮（工程短縮）による在庫削減
- マーケットプレゼンスの確保
- スーパーサイズ量産体制確立（構成比5割超）
- 高品質ニードルコークス確保による競争優位性発揮
- ROICドライバー改善

ROIC (調整後)

2%



11%

参考 | 事業環境認識

- 欧州市場の落ち込みなどにより、グローバル電炉鋼生産はほぼ横ばいで推移
- 中国で電炉稼働低調が続き、過剰となった中国電極がアジアに安値で流入。インド勢もこれをフォローし市況急落
- 高品質電極需要が欧州、アジア、中東にて縮小し、特に欧州では価格競争の結果、市況の下落が進行

電炉鋼成長鈍化

2020年のコロナ感染拡大、その後の2022年のウクライナ危機により、電炉鋼生産は低迷し、過剰となった電極在庫消化が進まず

中国における電極過剰生産

中国の電炉シフトが想定通り進まず、中国国内で過剰となった安価な中国電極がアジア市場へ流入し市況低迷の要因となっている

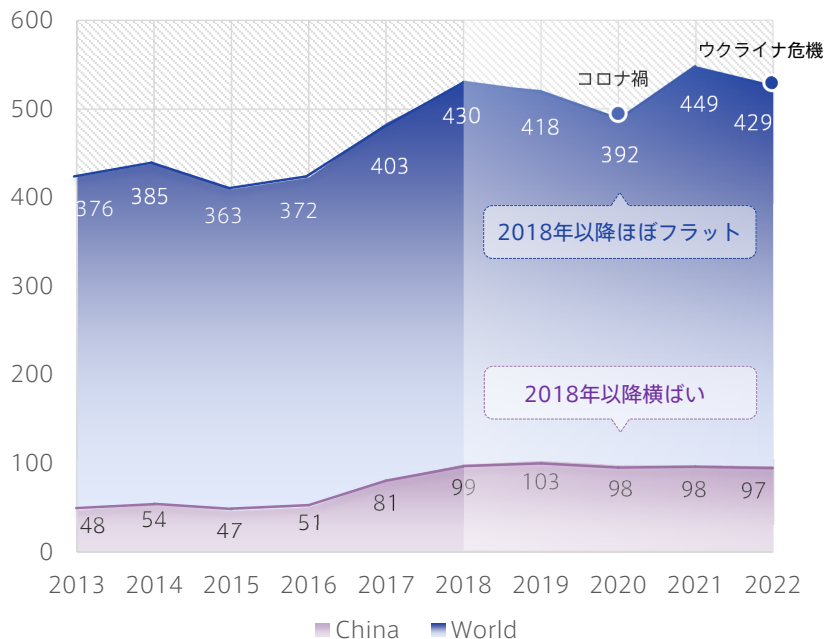
新興勢力のプレゼンス拡大

欧米の高品質電極市場の需要が停滞する一方で、低価格帯中心の中東、インド市場が成長した。さらに余剰となった良質なニードルコークスが中・印に供給されたことにより、中・印勢の電極品質が向上した

参考 | 電炉鋼生産の推移

世界と中国の電炉鋼生産（百万トン）

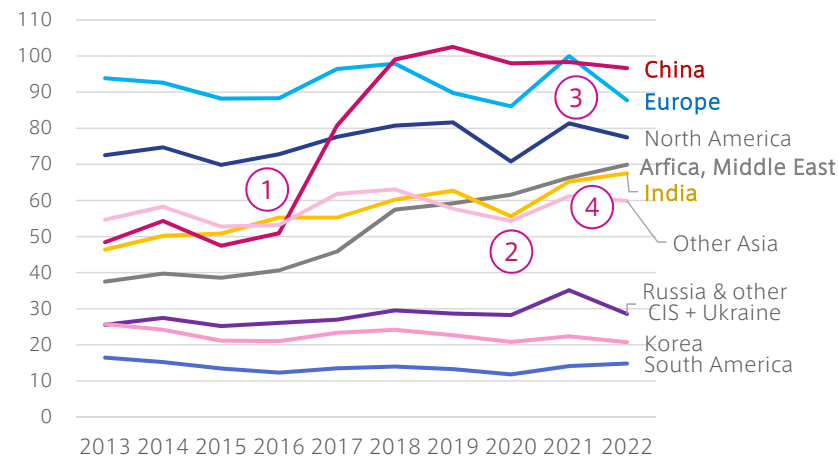
コロナ禍、ウクライナ危機で世界の電炉鋼生産停滞
中国の電炉鋼比率上がらず、過剰設備剰能力抱える



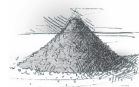
出典：WSA

地域別の電炉鋼生産（百万トン）

- ① 2017年に中国で地条鋼が一掃され電炉鋼生産が急増。ただし2018年以降の成長は見られず、電炉鋼比率があがらず、電極生産能力過剰に
- ② 2020年コロナ禍により各国の電炉操業が停滞
- ③ その後持ち直すものの、ウクライナ危機の影響で、特に欧州電炉鋼生産が大きく落ち込んだ
- ④ 一方で、インド・中東地域の電炉鋼生産は継続的に成長

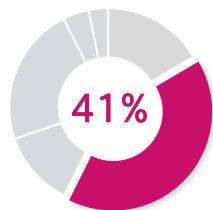


出典：WSA

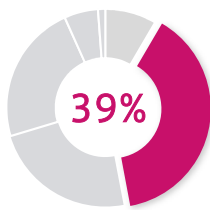


カーボンブラック

グローバルのタイヤ生産は年率3%程度で成長、カーボンブラックの需要も堅調に拡大する見通し



売上構成 (2023年)



EBITDA構成 (2023年)

(億円)	2023	2024f	T-2026
売上高	1,484	1,700	1,840
営業利益	213	160	150
ROS	14%	9%	8%
ROIC (調整後)	12%	7%	6%
EBITDA	293	260	320
CAPEX	272	290	110

事業環境

年率3%で堅調に拡大

- 新車需要回復。トラック・バスの補修用タイヤでは在庫調整あり
- 補修用タイヤの在庫調整完了の兆しあり、今後実需に見合ったカーボンブラック需要発生見込み
- 一方で、原料油供給は減少傾向であり、必要量確保の重要性高まる。物流費と合わせ今後のコストアップ要因

*f=forecast (見通し)

*ROIC (調整後) : のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROIC *CAPEX: Capital Expenditure (資本的支出)

T-2026 取り組み

安定的な利益創出

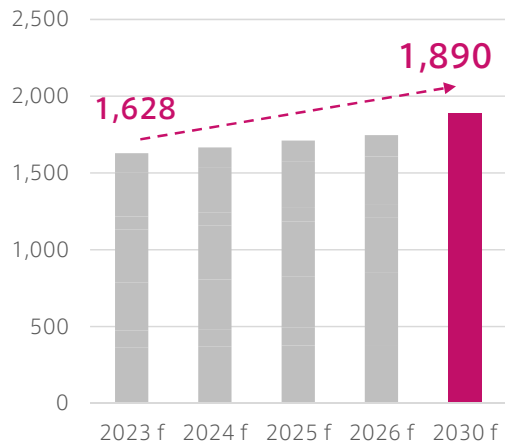
- アメリカ拠点の環境設備導入は2023年内に完了。安定操業により旺盛な需要に応える
- タイの新工場は2025年末より稼働予定。環境負荷低減、生産性、品質向上により、サステナブルな供給体制確立
- 高機能カーボンブラックの開発に注力

参考 | カーボンブラックを取り巻く事業環境

足元では、景気後退懸念から補修用需要が停滞傾向。タイヤメーカー各社は在庫調整のため生産を一時的に抑制中。一方、中期的には年率3%程度の成長を維持する見通しで、在庫調整が終了すれば実需見合いの成長へ回帰する見通し

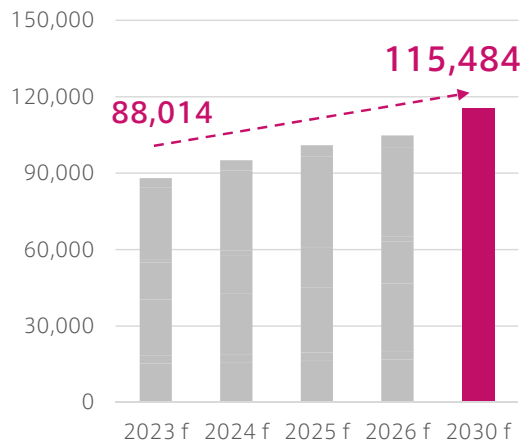
世界の自動車保有台数は
年率2%で今後も拡大傾向

自動車保有台数推移 (百万台)



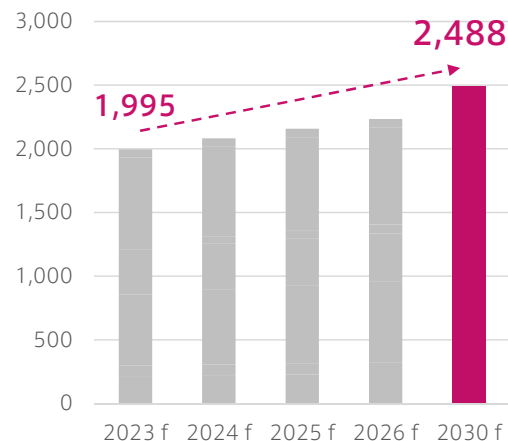
新車販売台数は回復
今後は年率4%で安定的に成長見込み

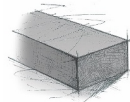
自動車生産台数 (千台)



タイヤ生産は、中期的には年率
3%程度で成長の見通し

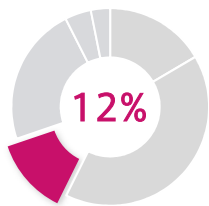
タイヤ生産 (百万本)



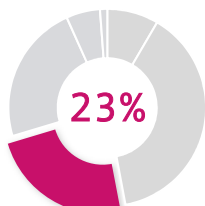


ファインカーボン

拡大するSiC半導体市場の需要取り込み。販売網拡充と開発品の展開でSolid SiC フォーカスリングへの依存度軽減



売上構成 (2023年)



EBITDA構成 (2023年)

	2023	2024f	T-2026
売上高	453	580	810
営業利益	106	110	190
ROS	23%	19%	23%
ROIC (調整後)	21%	19%	26%
EBITDA	177	210	300
CAPEX	106	300	70

事業環境

SiC半導体需要旺盛。メモリ半導体回復は2024年下期以降

- EV成長などを背景に、パワー半導体用途向けSiC半導体市場は年率2-3割で伸びており、黒鉛加工品、SiCコート品、Solid SiC品などの需要が旺盛
- メモリ向け半導体市場の回復は2024年下期以降

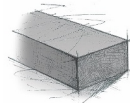
T-2026 取り組み

SiC半導体市場への拡販

- SiC半導体製造装置向け製品の増産を前倒しにて実施。設備投資は、今後のメモリ半導体の回復状況とSiC半導体向け需要拡大の進捗を見ながら、タイムリーに実施
- 併せて派生品市場へ展開することで、Solid SiCフォーカスリングへの依存度を軽減。

*f=forecast (見通し)

*ROIC (調整後) : のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROIC *CAPEX: Capital Expenditure (資本的支出)

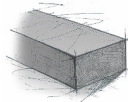


主な成長投資内訳

T-2026の期間中において総額300億円の戦略・成長投資を実行し、半導体市場拡大に合わせた生産能力を確保。ベースとなる等方性黒鉛材の生産能力増に加え、発展が見込まれる高純度製品、SiC製品のグローバル供給体制を整備

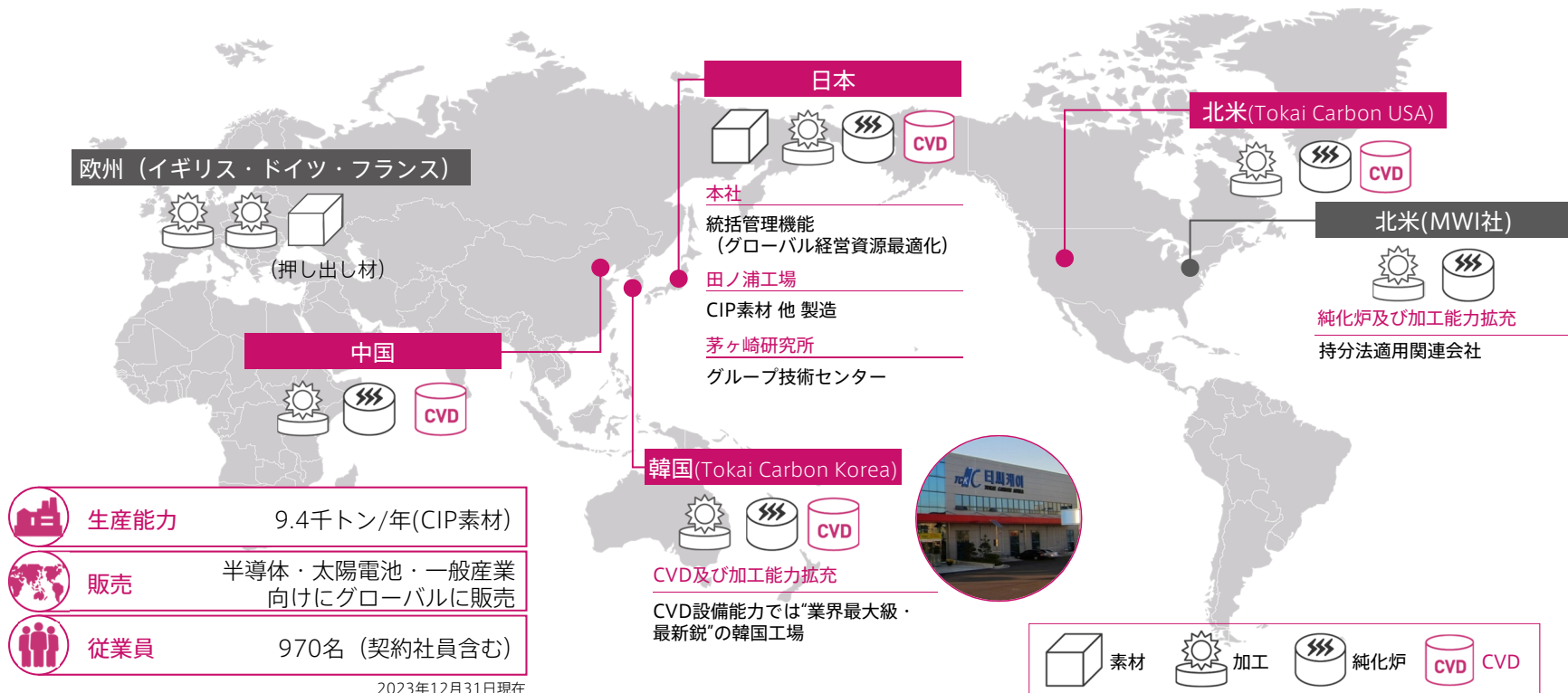
成長投資プラン

国	投資概要	関連製品	2022	2023	2024	2025	2026
日本	等方性黒鉛 能力増強	ISO	年産8,000トン→9,400トン		11,000トン	業績寄与 (順次)	
日本	CVD 炉増強	Solid SiC / SiC coat	生産能力 3 割増			業績寄与	
韓国	CVD 炉増強 [既存工場]	Solid SiC / TaC coat	生産能力 4 割増		業績寄与		
韓国	新工場建設	SiC 関連			土地取得	工場建設・CVD 炉投資	
中国	新工場建設 [拡張移転]	高純度品 / SiC関連	生産能力 4 割増				
アメリカ	販売網拡充	加工品 / 高純度品			顧客基盤拡大と設備投資		



グローバル製造・販売ネットワーク強化により市場拡大

統括管理機能を日本の本社に置き、グローバルの需要拡大に合わせ設備能力を適切に拡張。
各拠点は、顧客との共創により新規ビジネス獲得を目指し、これを日本の開発拠点が技術的にバックアップ

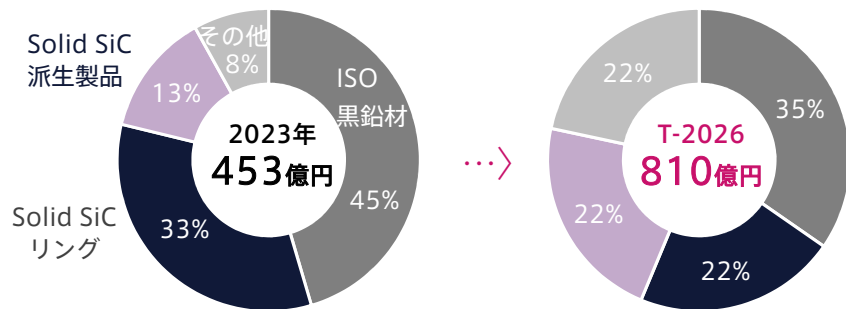


参考 | 成長見通し

SiC半導体向けビジネス拡充により、製品ポートフォリオの適正化を図り、韓国東海カーボン (TCK) にて取り扱う Solid SiCフォーカスリング(以下Solid SiCリング) への依存度の高さを解消

売上の製品構成イメージ

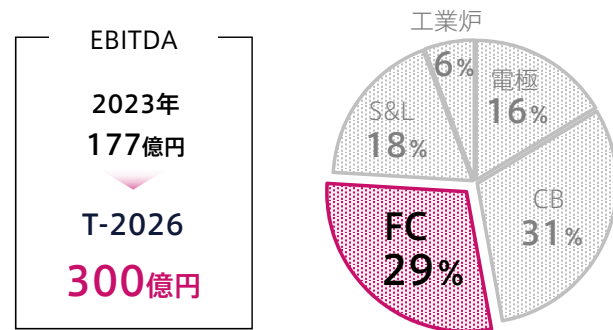
Solid SiC 派生製品拡充によりSolid SiC リングへの依存度軽減



メモリ半導体市場が落ち込む以前は、売上の過半をSolid SiCリングが占めていたが、2023年度はメモリ落ち込みにより構成比率は33%まで低下。今後SiC半導体向けの製品などを拡充し、半導体市場回復後の2026年においても、Solid SiCリングへ過度に依存しない健全な製品ポートフォリオを構築する

セグメント別 EBITDA構成 (T-2026イメージ)

成長事業としてグループEBITDAを牽引

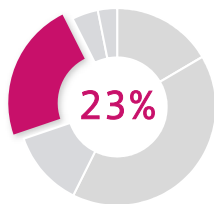


SiC半導体市場の高い成長を背景に、グローバルでの生産能力増強と販売網の拡充。T-2026ではカーボンブラック事業と同等のEBITDA貢献でグループ業績を牽引する

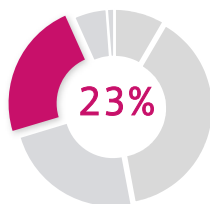


スメルティング&ライニング

カソードと炭素電極のダウンサイクル重複と欧州エネルギーコスト高止まりで2024年は試練の年。
2025年よりカソード、炭素電極ともにアップトレンドへ



売上構成 (2023年)



EBITDA構成 (2023年)

(億円)	2023	2024f	T-2026
売上高	828	670	830
営業利益	23	(60)	40
ROS	3%	-	5%
ROIC (調整後)	14%	6%	14%
EBITDA	174	90	190
CAPEX	83	50	30

事業環境

アルミ成長継続も、カソード交換周期のボトムへ

- 2024年はアルミ製錬炉におけるカソード交換周期の底
- 炭素電極はメモリ向け半導体落ち込みで金属シリコン製錬用途は引き続き振るわず。回復は2024年下期以降の見通し
- 欧州拠点のエネルギーコスト高止まりもマイナス要因
- 高炉用ブロックは引き続き堅調

T-2026 取り組み

スイング キャパシティの活用とRuC展開

- マーケティングデータに基づいた各拠点の生産製品の最適化
- RuC®(環境負荷低減型カソード) の量産体制構築

炭素電極 ↔ 高炉ブロック ↔ カソード

スイング キャパシティの活用とは、生産設備を他製品の生産に転用調整することで、製品需要に応じた生産最適化を図ること

*f=forecast (見通し) *RuC®とは、Ready to use Cathodeの略で、環境負荷を低減する特許取得のカソード製品

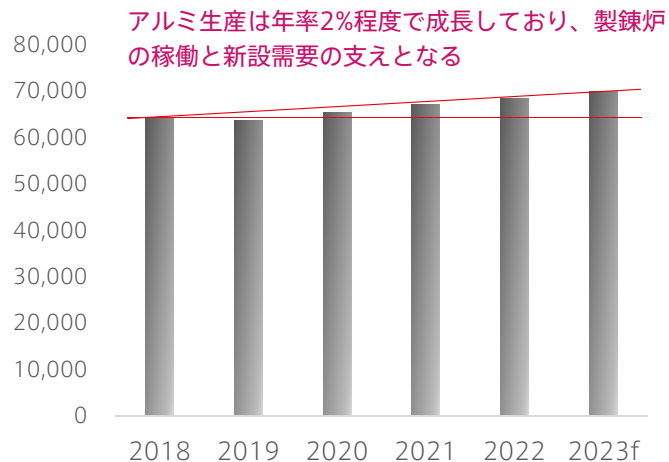
*ROIC (調整後) : のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROIC *CAPEX: Capital Expenditure (資本的支出)



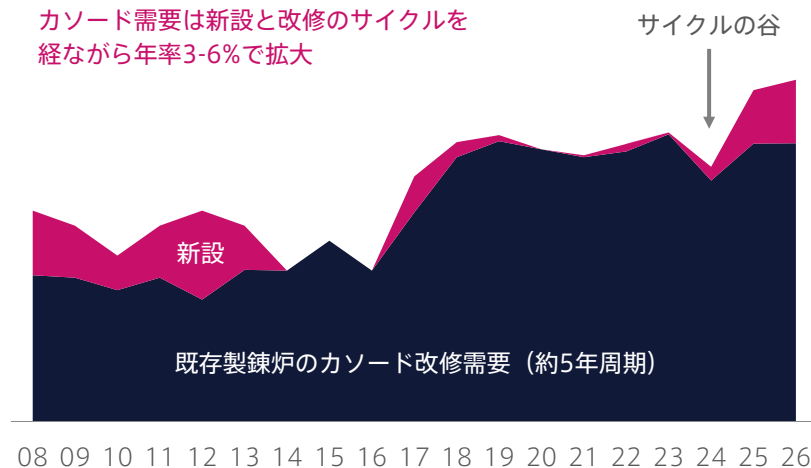
アルミ・カソード需要の環境認識

カソードは足元では改修のダウンサイクルに入っているが、製錬炉の新設・改修需要で中長期的には成長
炭素電極の2024年は在庫調整局面から始まり、回復は下期以降の見通し。高炉用ブロックは堅調さ継続。

一次アルミ生産量 (千トン)



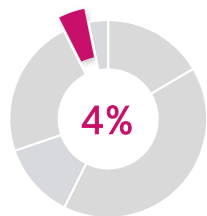
黒鉛化カソードの需要サイクル (中国除き)



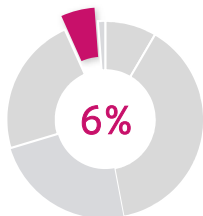


工業炉及び関連製品

MLCC (積層セラミックコンデンサー) の在庫調整は終了し今後緩やかに回復



売上構成 (2023年)



EBITDA構成 (2023年)

(億円)	2023	2024f	T-2026
売上高	156	170	250
営業利益	39	40	60
ROS	25%	24%	24%
ROIC (調整後)	28%	24%	28%
EBITDA	42	40	60
CAPEX	7	20	0

事業環境

MLCCダウンサイクル底打ち、緩やかに回復

- 足元では、電子部品 (MLCC) 市場の在庫調整は進んだが、受注回復速度は緩やか
- 電子部品向けは、5G、EV、自動運転の普及を背景に2026年までは年率5-10%で成長の見通し。LiBなどの電池材料向けは、EV化の加速で2026年までに年率20-30%成長の見通し

*f=forecast (見通し)

*ROIC (調整後) : のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROIC *CAPEX: Capital Expenditure (資本的支出)

T-2026 取り組み

生産量の拡大と新製品・新技術の確立

- 年率10-30%で成長する対面市場の拡大に合わせた設備増強
- 成長する北米LiB市場進出に向けた拠点整備
- 2030年を見据えた持続的成長のための布石として、新型焼成炉の上市とエレマ発熱体の量産体制確立に取り組む

参考資料

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

現状分析

現状認識

市場の評価

- 株価は2018年以降、1,100-1,300円付近で推移し、足元では停滞気味
- 2022年よりPBR1倍割れ

収益と投下資本利益率

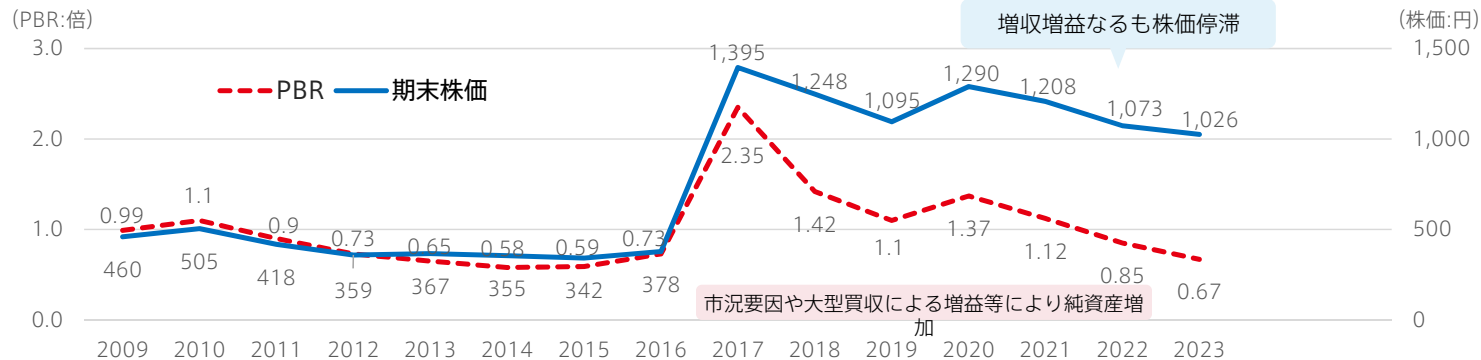
- 2021-2022年増収増益
- 2023年増収減益
- ROE、ROICは業績と相関
- ROICは資本コスト(WACC)を上回る
- 資本コストは複数の観点から把握

評価

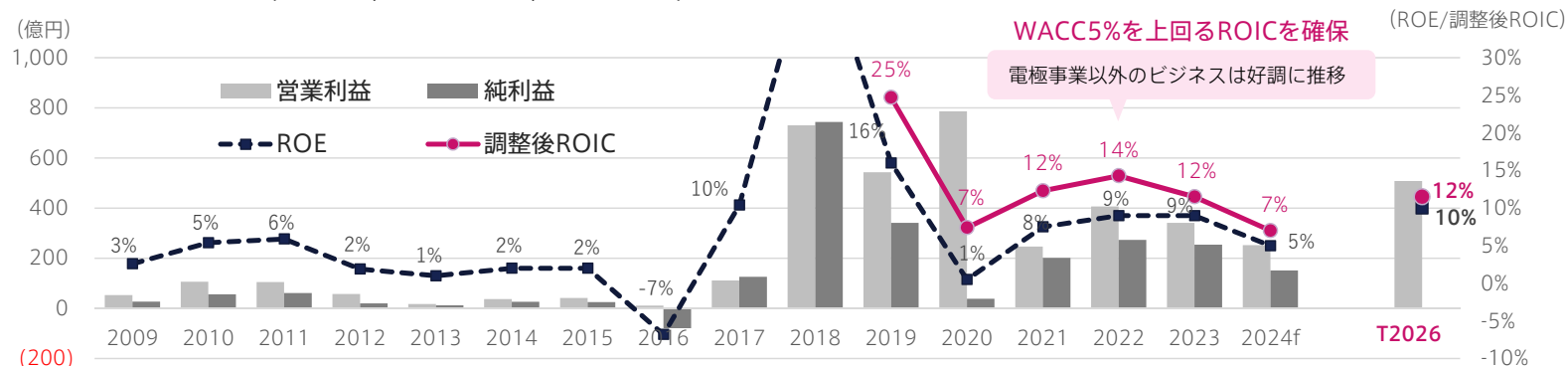
- 2018-2019年にグループ全体の売上・営業利益を牽引していた黒鉛電極事業が、2020年からの市況悪化により一転して2期連続営業赤字となり、その後黒字へ反転するも**市場の期待値を超えられなかった**
- 一方で、**事業ポートフォリオの適正化**を進めたことで、カーボンブラック、ファインカーボン、スメルティング&ライニング、工業炉などの事業が成長し、グループ全体は2021-2022年度は**増収増益**となり、2023年までは**資本コスト(WACC)を上回るROIC**を安定的に確保し、全体として成長を継続できる体制に移行した
- しかしながらPBRは2022年より1倍を割り、株価は1,000-1,100円付近で停滞
- 2018-2019年に活況を呈した黒鉛電極事業の印象が強く、事業ポートフォリオ適正化後でも「**電極の会社**」とのイメージが拭えなかったことにより、電極事業の低迷がフォーカスされ、**企業価値がディスカウントされた可能性**
- またカーボンブラック、ファインカーボン、工業炉の成長ストーリーについても、**市場から十分に評価されている**とは言い難い
- 2023年は黒鉛電極、ファインカーボン、スメルティング&ライニング、工業炉のダウンサイクルが重複したため、カーボンブラックの収益拡大ではカバーしきれず、グループ全体として前年比増収減益となったが、**ROSでは11%、ROIC(調整後)-WACCは7%を確保している**

参考 | 現状分析

市場の評価 (PBR・期末株価)



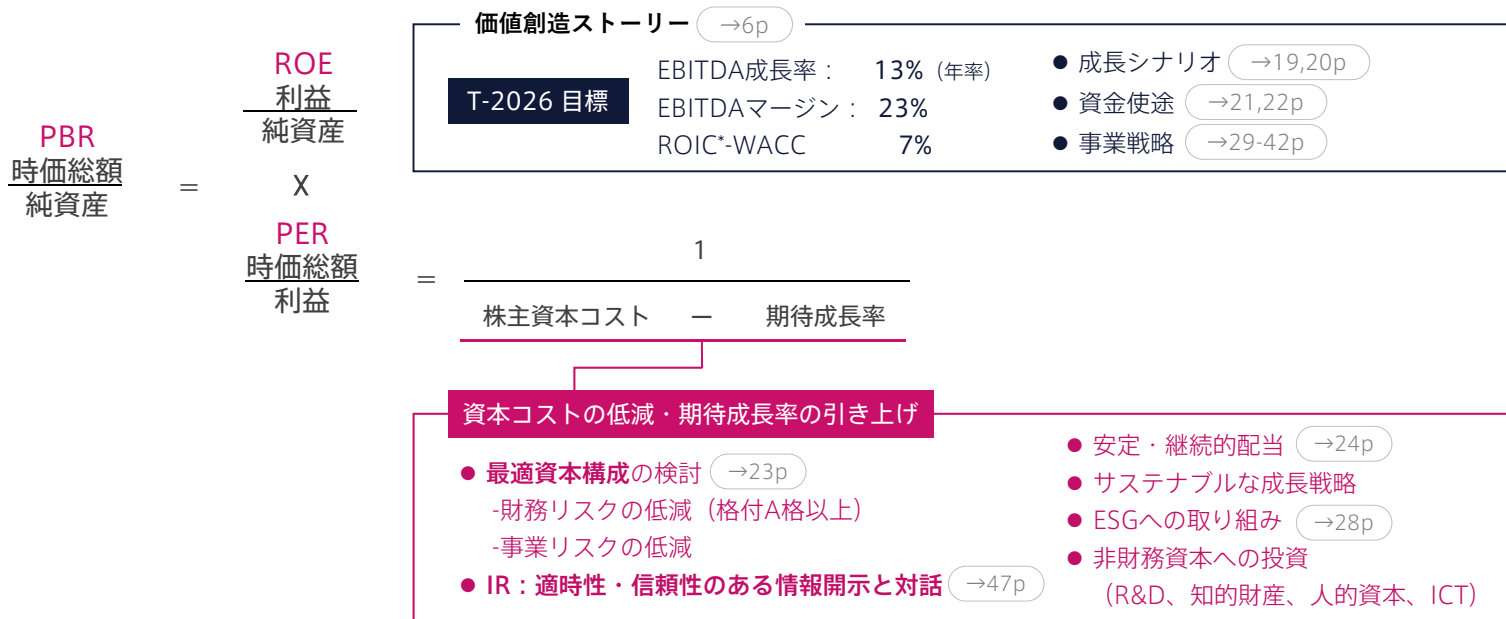
収益と投下資本利益率 (営業利益/純利益・ROE/調整後ROIC)



*調整後ROIC: のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROIC *CAPEX: Capital Expenditure (資本的支出)

取組施策

経営資源の適切な配分を行い、投下資本以上のリターンを目指すことでROEの向上を図る
 財務、事業リスクの低減に取り組み、中長期の成長計画につき市場との対話を促進し、資本コストの低減を目指す



* ROICはのれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROICをKPIとして使用

市場との対話充実による株主資本コストの低減

IR（投資家広報活動）においては、①適時適切な情報開示を心がけ情報の非対称性を低減すること、②株主、投資家との対話を促進し、得られたフィードバックを経営へ活かすこと、を2大テーマとして活動に取り組む

2023年度実績

イベント	実績	内容
機関投資家・証券アナリスト向け決算説明会	年4回	社長、財務経理部管掌より決算説明と今後の見通しについて説明会を開催。質疑応答含め、ライブと録音データ配信（毎四半期開催）
証券アナリスト主催のスモールミーティング	4回	社長出席。機関投資家と経営方針、事業戦略、事業環境等につき対話
機関投資家・証券アナリストとの個別対話	193件	社長： 21件（海外ロードショー、カンファレンス参加を含む） IR担当者： 172件（全てのIR面談録は全経営メンバーへ適時共有）
当社主催の証券アナリストへの説明会	年1回	社長、財務経理部管掌、6事業の部門長が一堂に会して、複数の証券アナリストとの交流会を実施
当社主催のスモールミーティング	1回	社長及び事業部門長出席。2023年度は『ファインカーボン・スモールミーティング』を実施し、動画（録画）と資料を企業サイトにて公開
個人投資家フェア参加	1回	日経IR個人投資家フェアにブース出展。総務(IR/ESG)部門が中心となって参加

将来見通しの記述に関する注意事項

- 本資料に掲載されている将来見通しの記述は、本資料の発表日現在において入手可能な情報及び将来の業績に影響を与える不確実な要因の仮定を前提としています
- 実際の業績は、今後様々な要因によって大きく異なる結果となる可能性があります。業績に影響を与える要素には、経済情勢、原材料価格、製品の需給動向及び市況、為替レートなどが含まれますが、これらに限定されるものではありません
- 本資料中の定量目標、参考値、投資額等は、あくまでビジョン、中期的戦略等を示すものであり業績予想ではありません。当社はこれらについて情報を更新する義務を負いません
- 正式な業績予想は東京証券取引所規則に基づく決算短信での開示をご参照ください

T-2026