

2025年3月期第2四半期（中間期）
決算補足説明資料

2024年11月7日



品川リフラクトリーズ株式会社

目次

1. 連結業績ハイライト
 2. EBITDA（連結）の増減要因
 3. セグメント別売上高及びEBITDA
 4. セグメント別概況 ①耐火物セクター
 5. セグメント別概況 ②断熱材セクター
 6. セグメント別概況 ③先端機材セクター
 7. セグメント別概況 ④エンジニアリングセクター
 8. 2025年3月期の通期業績見通し
 9. 2025年3月期見通し 営業利益・EBITDA（連結）当初比 増減要因
 10. 地域別の売上高
- ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

1.連結業績ハイライト

(単位：億円)

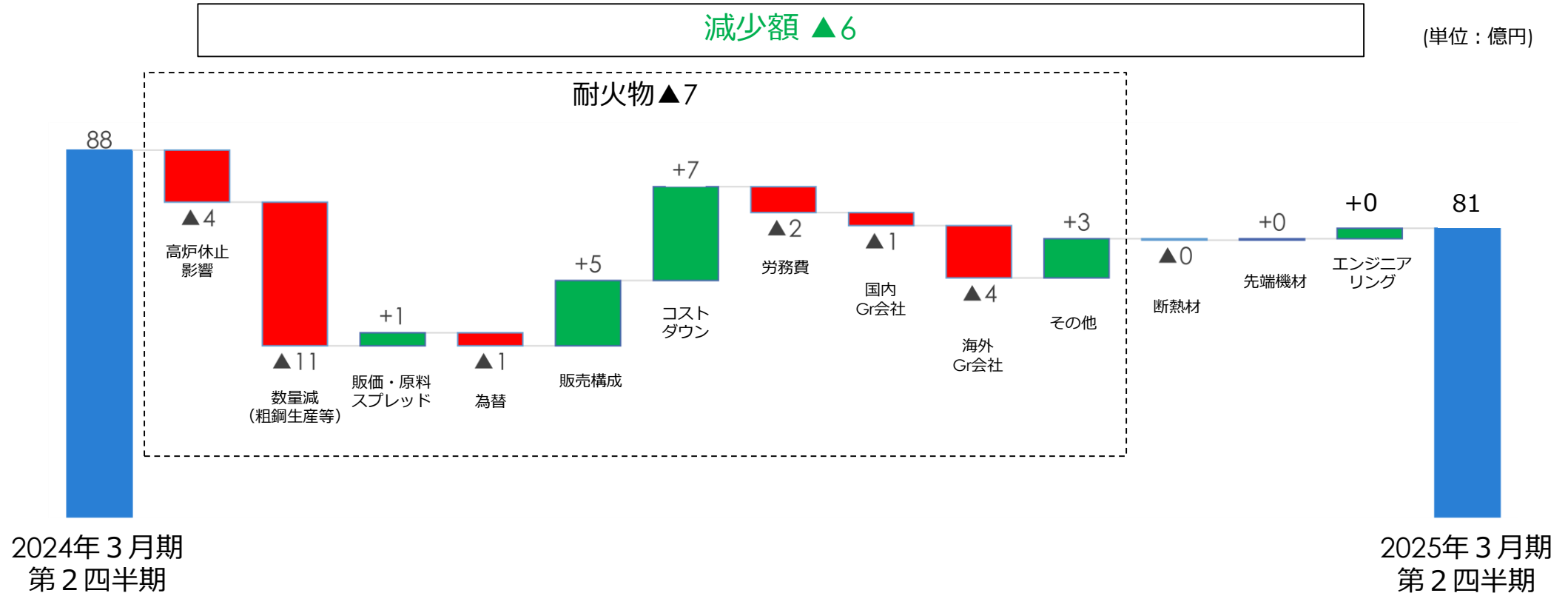
	2024年3月期 第2四半期 実績	2025年3月期 第2四半期 実績	前年同期比	
売上高	727	682	▲44	(▲6.2%)
EBITDA	88	81	▲6	(▲7.0%)
営業利益	69	63	▲6	(▲9.0%)
経常利益	76	66	▲9	(▲12.6%)
親会社株主に帰属 する中間純利益	93	49	▲44	(▲47.5%)
<指標> EBITDAマージン	12.1%	12.0%	▲0.1pt	
ROS (営業利益率)	9.6%	9.3%	▲0.3pt	
ROIC	9.3%	8.0%	▲1.3pt	
DEBT/EBITDA倍率	0.8倍	0.6倍	▲0.2pt	

注1：前年同期比は本表記上の数値ではなく、一の位までの実績値で計算しています。以下同様

注2：EBITDA=営業利益+減価償却費+のれん償却額

- 2025年3月期 第2四半期 国内粗鋼生産量は前年同期比4.4%減の4,184万トン。
- 国内外への拡販活動、価格改定、販売構成の改善によるスプレッドの拡大等を進めたものの、国内の粗鋼生産の減少に加えて、海外においてもオーストラリアでお客様の操業トラブルが発生し、ブラジルでは中国製鋼材の流入による活動水準の低下が生じた。これらに起因する耐火物販売数量の減少等により、売上高・各段階利益共に減収・減益
- 前年同期は固定資産売却益64億円を計上したことに對して、当第2四半期には大きな固定資産売却益がないことから親会社株主に帰属する中間純利益は47.5%減

2.EBITDA（連結）の増減要因



価格改定、販売構成の改善やコストダウン活動を継続したものの、国内の高炉休止影響や粗鋼生産量減少による耐火物販売数量減、お客様の操業トラブル等による海外Gr会社のマイナス影響により、EBITDA（連結）は▲6億円の減益

3.セグメント別売上高及びEBITDA

(単位：億円)

		2024年3月期 第2四半期実績	2025年3月期 第2四半期実績	前年同期比	
耐火物	売上高	503	453	▲49	(▲9.8%)
	EBITDA	55	47	▲7	(▲13.3%)
断熱材	売上高	89	92	+3	(+3.6%)
	EBITDA	20	20	+0	(+0.5%)
先端機材	売上高	17	21	+3	(+20.4%)
	EBITDA	2	2	+0	(+18.9%)
エンジニアリング	売上高	118	117	▲0	(▲0.6%)
	EBITDA	7	7	+0	(+11.4%)
その他（不動産）	売上高	4	4	▲0	(▲0.0%)
	EBITDA	3	3	▲0	(▲2.9%)
合計	売上高	727	682	▲44	(▲6.2%)
	EBITDA	88	81	▲6	(▲7.0%)

注1：2024年4月より「セラミックス」セクターから「先端機材」セクターに組織改編

注2：合計額には、セグメント利益の調整額が含まれています

4.セグメント別概況 ①耐火物セクター

業績推移

(単位：億円)

	2024年3月期第2四半期	2025年3月期第2四半期	前年同期比	
売上高	503	453	▲49	(▲9.8%)
EBITDA	55	47	▲7	(▲13.3%)
営業利益	42	35	▲6	(▲16.1%)
EBITDAマージン	11.0%	10.5%	-	(▲0.5Pt)

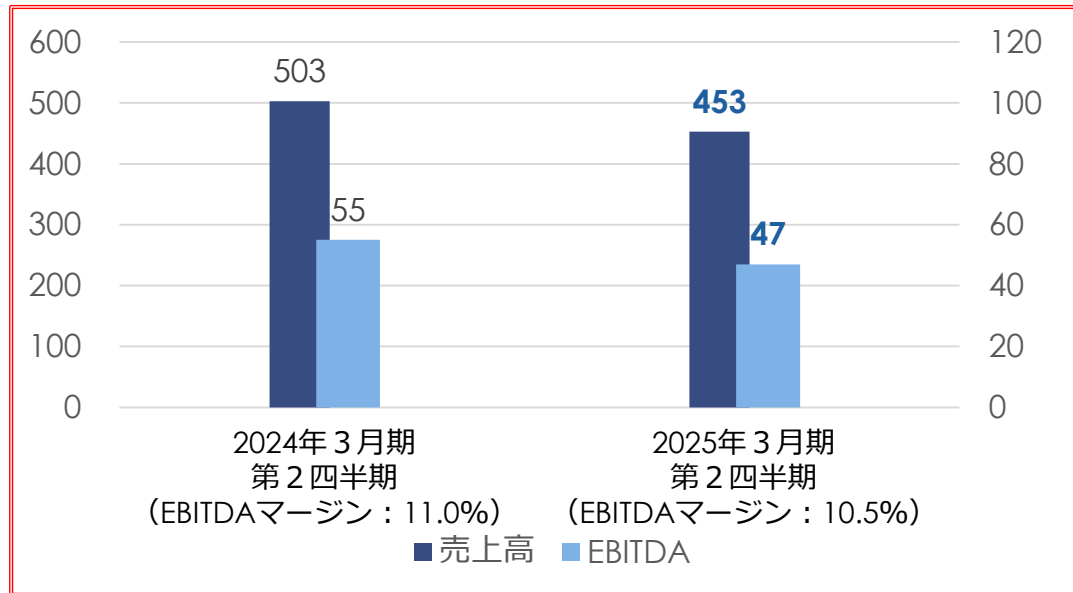
「業績レビュー」と「今後の課題」

<第2四半期業績について>

- ▶ 国内外の粗鋼生産の減少による耐火物販売数量の減少
 - ・ 国内：高炉休止や鉄鋼需要の減少
 - ・ 海外：お客様の操業トラブルや中国製鋼材の流入

<今後の課題>

- ▶ グローバル拠点間での相互の技術移転やクロスセリングの強化
- ▶ 国内・海外における非鉄・工業炉分野への浸透加速
- ▶ 機能性耐火物を中心とした国内外への拡販活動
- ▶ スプレッドの維持・拡大のための価格改定、および販売構成の改善
- ▶ 代替原料の活用や工場の生産性向上によるコストダウン効果の発現



5.セグメント別概況 ②断熱材セクター

業績推移

(単位：億円)

	2024年3月期 第2四半期	2025年3月期 第2四半期	前年同期比	
売上高	89	92	+3	(+3.6%)
EBITDA	20	20	+0	(+0.5%)
営業利益	16	16	▲0	(▲0.5%)
EBITDAマージン	22.5%	21.8%	-	(▲0.7Pt)

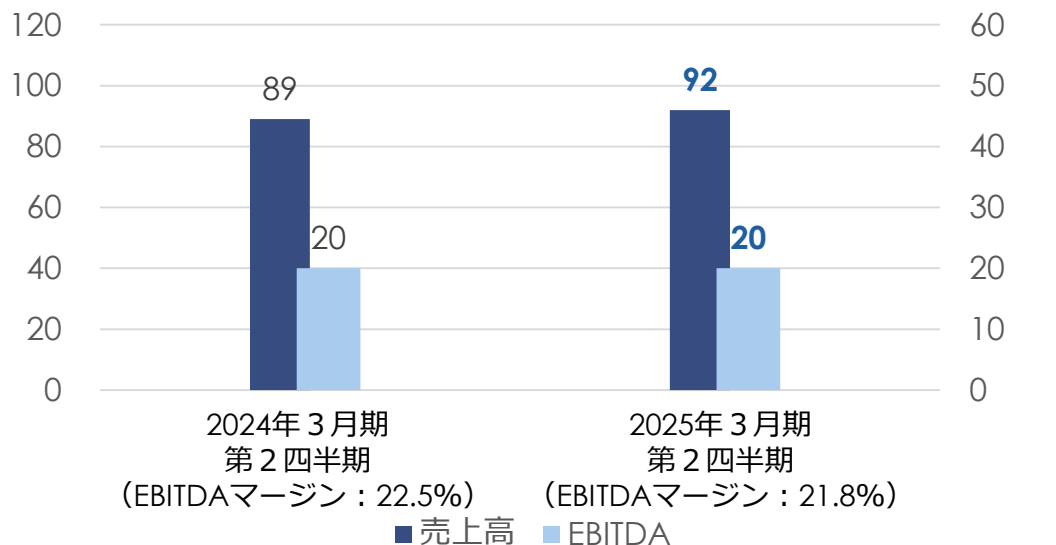
「業績レビュー」と「今後の課題」

<第2四半期業績について>

- ▶ 国内の耐火断熱レンガの販売が増加し、増収
- ▶ 利益率の高いセラミックファイバー関連製品の販売が工業炉を中心に端境期で減少し、減益
- ▶ 半導体関連製品の国内需要も減少

<今後の課題>

- ▶ 下期から回復が見込まれる半導体・電子部品関連製品需要の確実な捕捉
- ▶ 燃料電池用部材等、成長市場向けの技術開発力強化と拡販
- ▶ 断熱材セクターと新たに加わったGouda社との連携により欧州・中東・アフリカを含む地域への販売強化

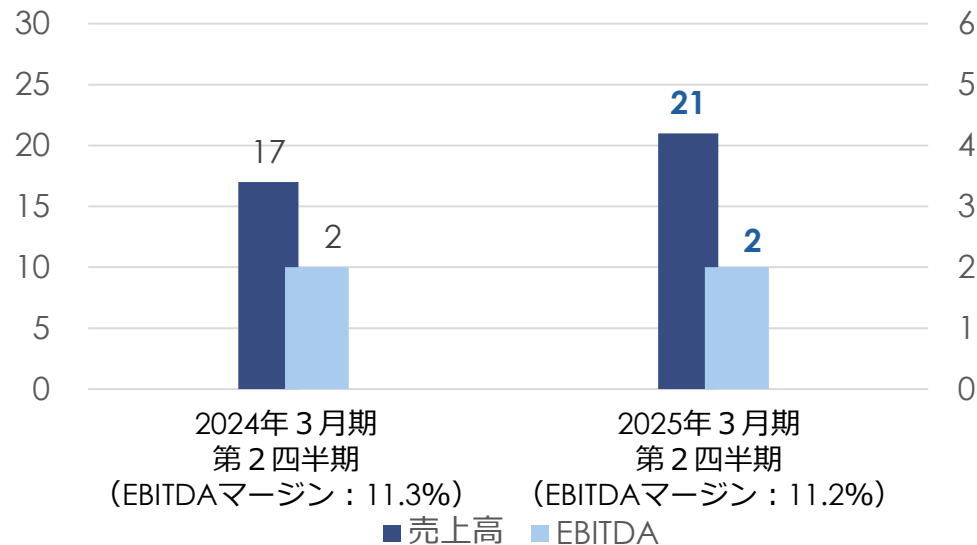


6.セグメント別概況 ③先端機材セクター

業績推移

(単位：億円)

	2024年3月期 第2四半期	2025年3月期 第2四半期	前年同期比
売上高	17	21	+3 (+20.4%)
EBITDA	2	2	+0 (+18.9%)
営業利益	1	1	+0 (+0.1%)
EBITDAマージン	11.3%	11.2%	- (▲0.1Pt)



「業績レビュー」と「今後の課題」

<第2四半期業績について>

- ▶新たに加わったコムイノベーション社の業績が寄与し、増収および若干の増益
- ▶ファインセラミックス事業は国内の半導体製造装置向けの国内需要が回復基調であり、業績は前年同期比ほぼ横ばいまで回復

<今後の課題>

- ▶下期から回復が見込まれる半導体関連向けの製品
 - ・サービスの確実な捕捉
- ▶無機塗料・無機接着剤製品の販売強化

7.セグメント別概況 ④エンジニアリングセクター

業績推移

(単位：億円)

	2024年3月期 第2四半期	2025年3月期 第2四半期	前年同期比
売上高	118	117	▲0 (▲0.6%)
EBITDA	7	7	+0 (+11.4%)
営業利益	6	6	+0 (+14.4%)
EBITDAマージン	6.0%	6.7%	- (+0.7Pt)

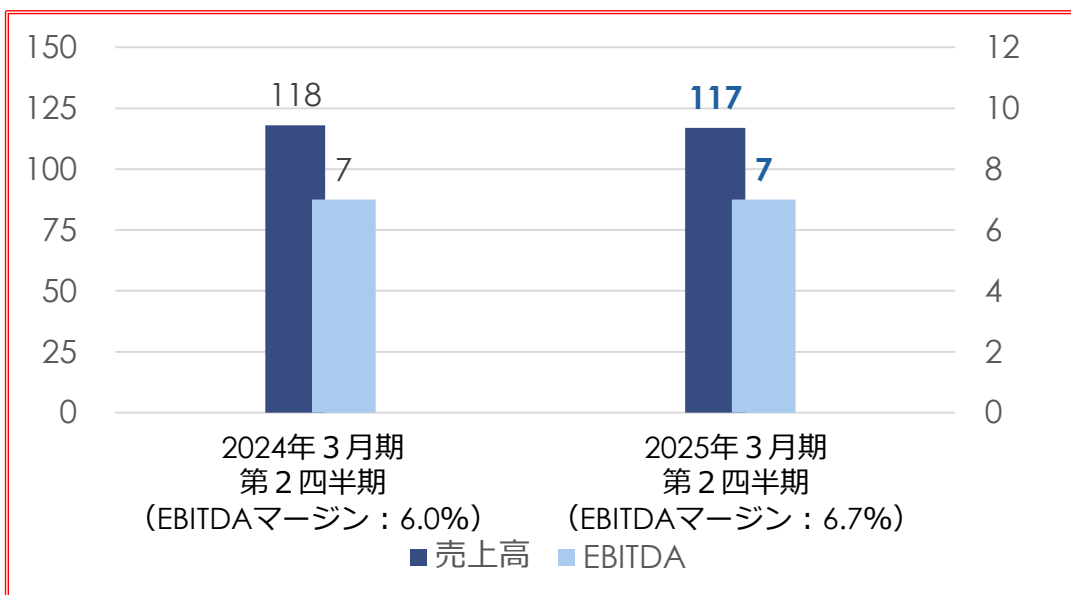
「業績レビュー」と「今後の課題」

<第2四半期業績について>

- ▶ 人件費の上昇を工事契約単価に適切に反映しつつも各所工事案件の減少により、減収
- ▶ 工事案件の構成差により、増益

<今後の課題>

- ▶ カーボンニュートラル案件（大型電気炉、カーボンリサイクル高炉）の対応
- ▶ 熱風炉・コークス炉等の大型建設工事案件の受注
- ▶ カーボン焼成炉等の工業炉分野での受注拡大
- ▶ ドローンの活用等、新技術の導入・開発による作業効率化の推進



8. 2025年3月期の通期業績見通し

(単位：億円)

	2024年3月期 通期実績	2025年3月期 当初 通期見通し	2025年3月期 今回 通期見通し
売上高	1,441	1,430	1,420
EBITDA	176	185	170
営業利益	138	145	125
経常利益	149	150	130
親会社株主に帰属 する当期純利益	152	100	90
EBITDAマージン	12.3%	12.9%	12.0%
<指標> ROS (営業利益率)	9.6%	10.1%	8.8%

注：2025年3月期 当初の通期業績見通しは2024年5月13日、今回の通期業績見通しは2024年11月7日に公表の数値

<2025年3月期 当初の通期見通し>

- 前期の通期実績に対し、お客様の生産体制再編の影響等により、売上高は減収
- 低収益品の受注見直しや高収益品の拡販による販売構成の改善、価格改定、コストダウン等を進めることにより、EBITDA、営業利益、経常利益は増益
- 親会社株主に帰属する当期純利益は、前期に固定資産売却益64億円を計上したことに対して、当期には大きな固定資産売却益がないことから減益

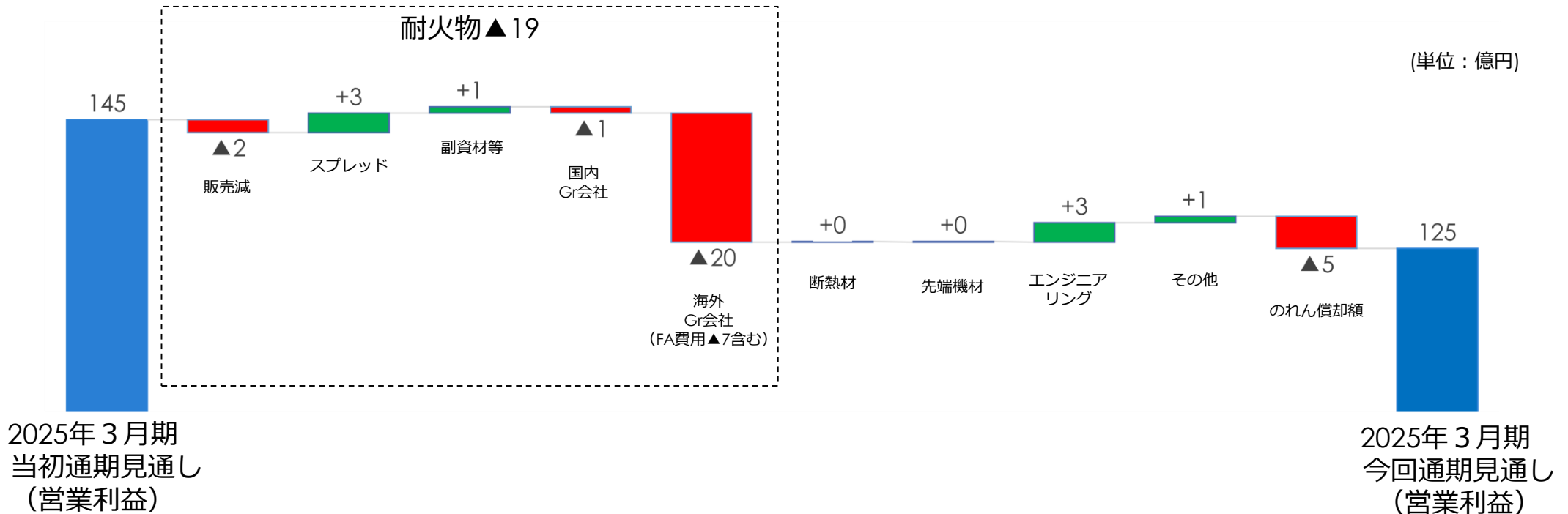
<2025年3月期 今回の通期見通し>

- 当初の通期見通しに対し、海外においては、オーストラリアでお客様の操業トラブルが発生し、ブラジルでは中国製鋼材の流入による活動水準の低下が生じた。これらに起因する耐火物販売数量の減少に加えて、先般、開示しましたオランダのGouda社のM&Aに伴う関連費用が発生し、売上高および各段階利益を下方修正
- なお、今回の通期見通し修正は、主に一過性の要因およびM&Aに伴うのれんの償却等の評価性に属する要因の影響による

9. 2025年3月期見通し 営業利益・EBITDA (連結)当初比 増減要因

営業利益 減少額 ▲20

EBITDA 減少額 ▲15



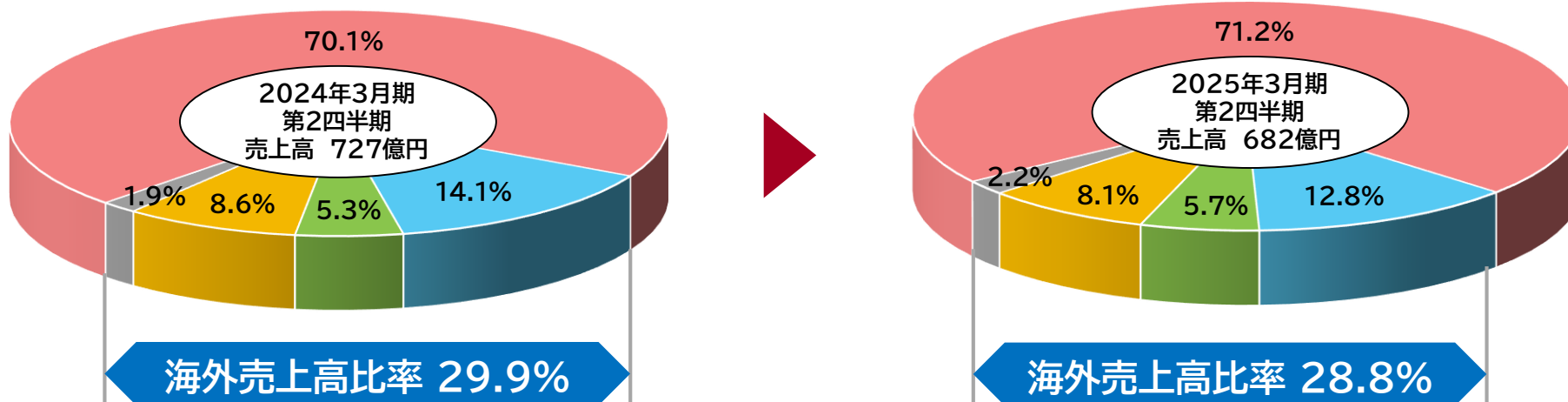
海外におけるお客様の操業トラブルや活動水準の低下に起因する耐火物販売数量の減少、先般開示した新たに加わったオランダのGouda社のM&Aに伴う関連費用等により、EBITDA (連結) は ▲15億円の減益、営業利益はのれん償却額が加わり、▲20億円の減益見通し

10. 地域別の売上高

(単位: 億円)

	2024年3月期 第2四半期	2025年3月期 第2四半期	前年同期比
日本	509 [70.1]	485 [71.2]	△4.8%
アジア・オセアニア	102 [14.1]	87 [12.8]	△14.4%
北米	38 [5.3]	39 [5.7]	+1.9%
南米	62 [8.6]	55 [8.1]	△11.8%
その他海外	13 [1.9]	14 [2.2]	+7.0%
合計	727 [100.0]	682 [100.0]	△6.2%
	海外計 217億円 (29.9%)	海外計 196億円 (28.8%)	

注: []内は、地域別の売上高構成比(%)



当第2四半期は、前年同期比で海外売上高比率が1.1%低下。オーストラリアでお客様の操業トラブルが発生、ブラジルでは中国製鋼材の流入によるお客様の活動水準の低下により、耐火物販売数量が減少。当初の計画通り、M&Aや様々な施策を講じ、海外売上高比率をアップしていく方針

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

当社グループの成長戦略

グローバル展開の強化

- 耐火物分野のグローバルマーケットにおけるトップグループの一員としてのプレゼンスを確保
- 現地生産と現地販売を手掛ける「世界の総合耐火物メーカー」へ

成長分野への進出

- 耐火物分野における魅力的な市場への進出
- 各事業分野における事業ポートフォリオの拡大（耐火物、断熱材、先端機材、エンジニアリング）

サステナビリティ

- お客様の脱炭素化に貢献する熱ソリューションの提供



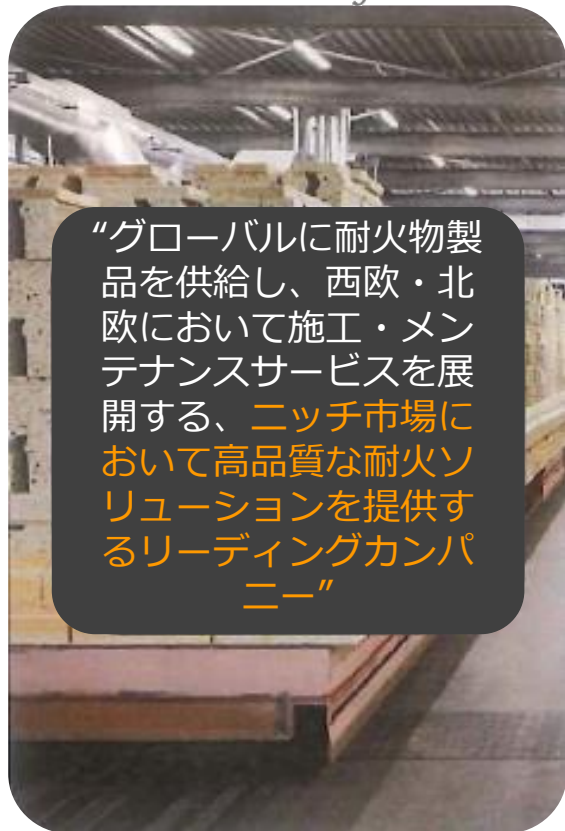
Gouda Refractories Group (Gouda社) の買収を通じて、当社は欧州・中東・アフリカ地域における事業を拡大するとともに、非鉄金属・石油化学・ごみ焼却炉発電といった魅力的な市場へ進出し、サステナブルな熱ソリューション事業拡大を目指します

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

Gouda社 – 会社概要



GOUDA refractories



“グローバルに耐火物製品を供給し、西欧・北欧において施工・メンテナンスサービスを展開する、ニッチ市場において高品質な耐火ソリューションを提供するリーディングカンパニー”

- ニッチ市場において高品質な耐火ソリューションを提供するリーディングカンパニー



高付加価値・高成長のニッチ市場への高品質な耐火製品および施工サービスにおけるリーディングポジション



120年以上の歴史があり、豊富な導入実績を有する。顧客からは高い評価を得ており、技術ライセンサーから認定されたベンダーとして確固たる地位を有する



生産とサービスをバランス良く展開。耐火物市場において優位性を維持し、安定した収益性および強固な財務を実現



製品設計から生産、施工、メンテナンスサービスまでバリューチェーン全体に亘る一貫した事業展開



西欧・北欧のサービス拠点と、販売、流通、施工におけるグローバルなパートナーネットワーク



原材料調達や製品流通において地理的優位性を有する生産拠点（水路への優れたアクセスと自社保有の荷揚げドック）

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

Gouda社 – 会社概要

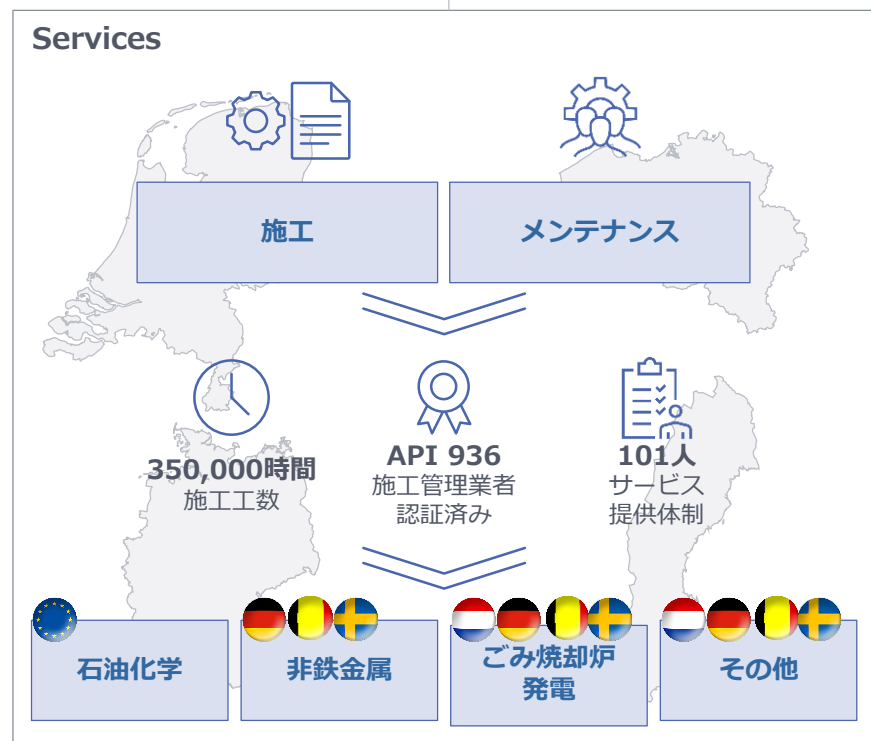
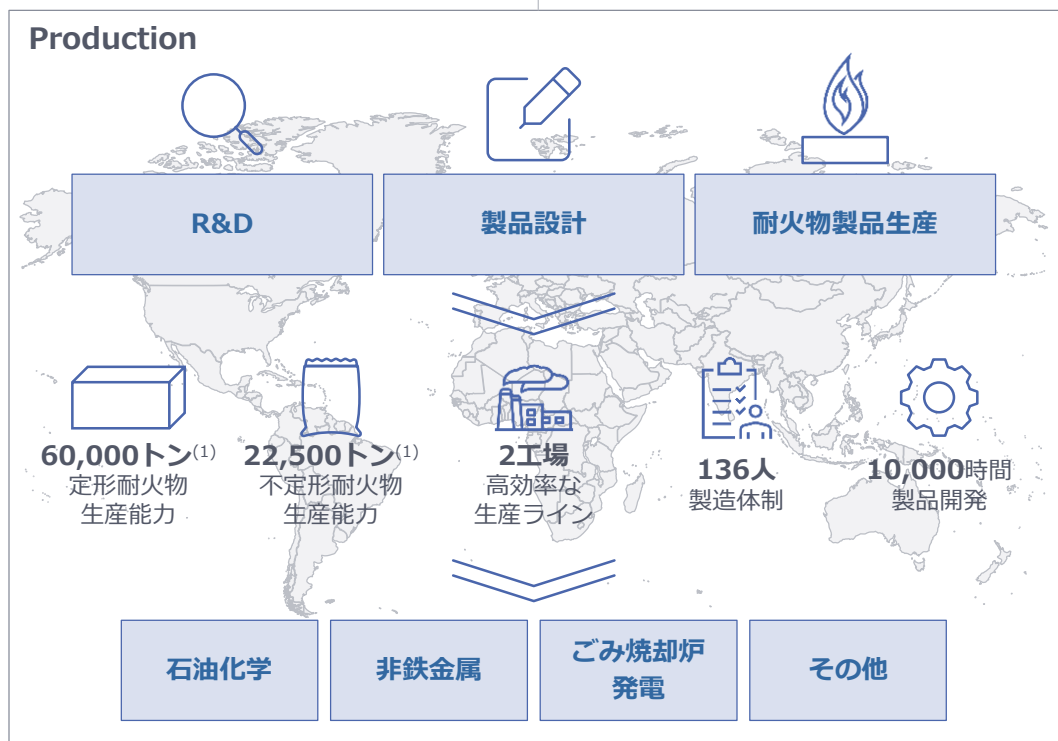


GOUDA refractories group

 売上高(FY23A) €104mn

 EBITDA (FY23A) €15mn

- 優れた生産体制及び高い技術力を背景に、耐火物業界における品質基準をクリアし、各種認証も取得済み
- 顧客に対して高品質な製品とサービスを提供



Note (1):製品構成による、想定最大キャパシティ

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

Gouda社 – 製品概要

- 高機能耐火物の生産に強みがあり、当社とのエンドマーケット重複は限定的であり、鉄鋼市場向けに幅広い製品ラインを提供する当社とは、製品構成は補完的関係にある

Gouda社



耐火レンガ

- アルミナを最大**50%**含有
- ここ数年の総販売数量の増加に大きく寄与



超高品質・耐火レンガ

- 99%以上**のアルミナを含む
- 高品質・超高品質のレンガへの製品構成の戦略的シフトにより、急速に成長



高品質・耐火レンガ

- アルミナを**50~85%**含有
- 戦略的イニシアティブにより、近年著しく成長



不定形耐火物

- 多様な製品ライン
- 顧客の仕様・要件に応じた共同開発・生産が可能

当社



塩基性レンガ



粘土、高アルミナ質レンガ



珪石レンガ



セラミックファイバー・断熱材



カーボン含有レンガ



炭化珪素質レンガ



不定形耐火物



ファインセラミックス

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

Gouda社 – 生産・サービス拠点

- ロッテルダム港へ優れたアクセスを有するオランダ国内の2つの生産拠点
- 西欧・北欧各国に跨る4つのサービス拠点

Gouda生産拠点 / 本社
(定形・不定形耐火物)



Geldermalsen生産拠点
(不定形耐火物)



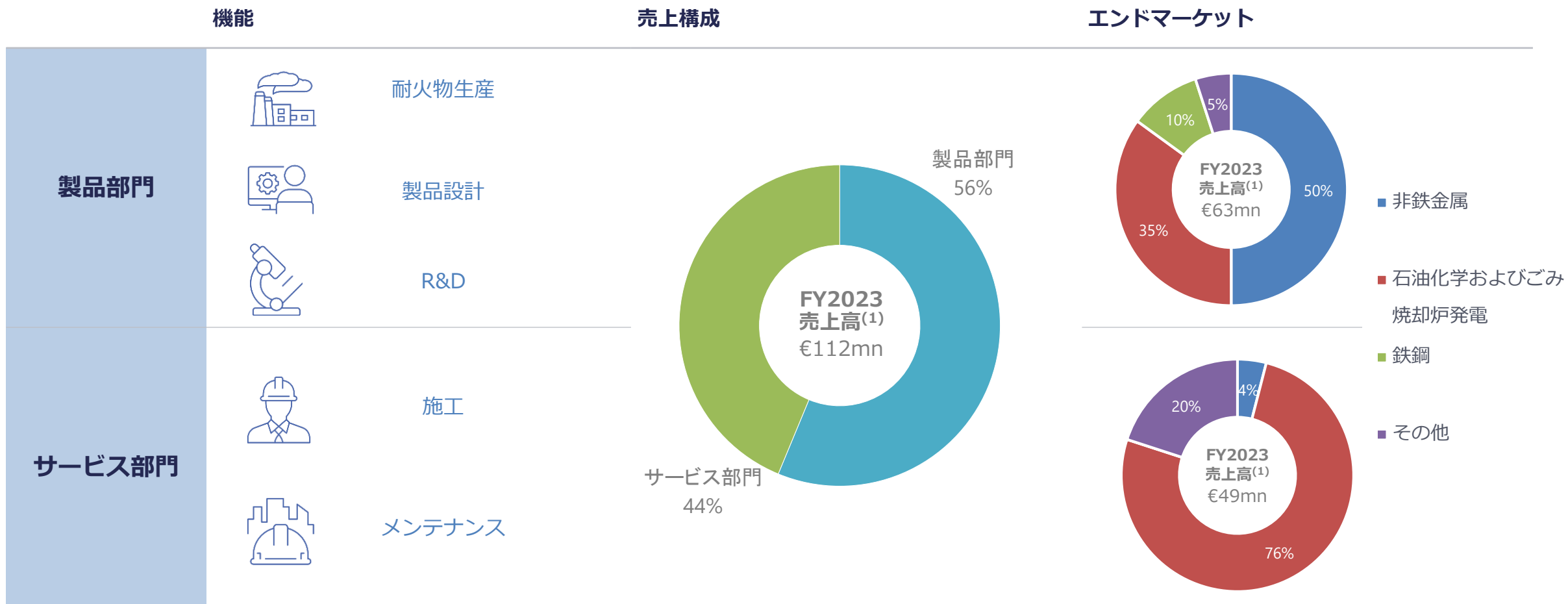
●: 生産拠点 ●: サービス拠点



ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

Gouda社 – 事業構成

- 非鉄金属、石油化学、ごみ焼却炉発電の分野で強固なプレゼンスを有しており、当社とは顧客市場の補完性が高い



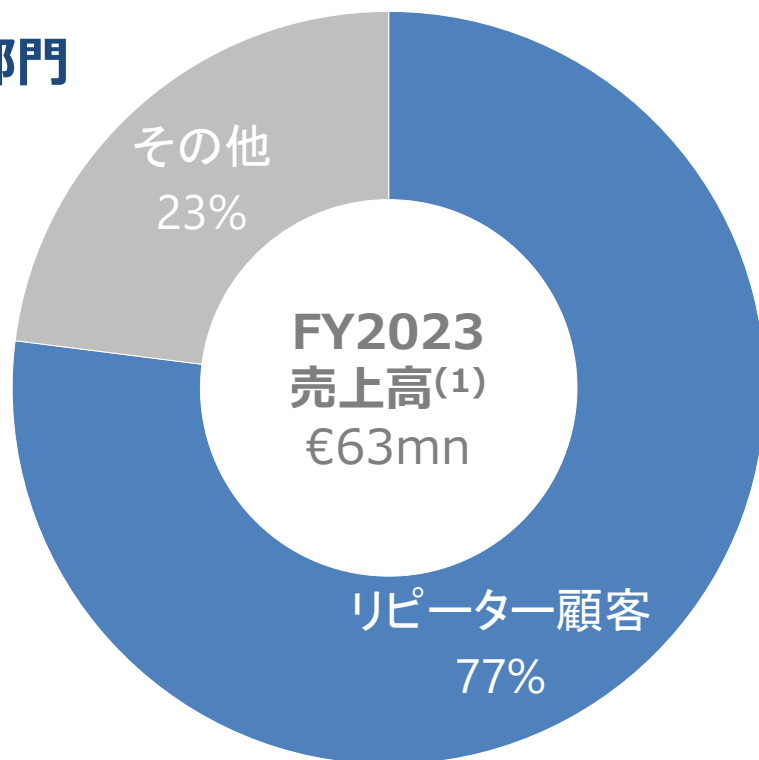
Note (1): 内部取引を含む

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

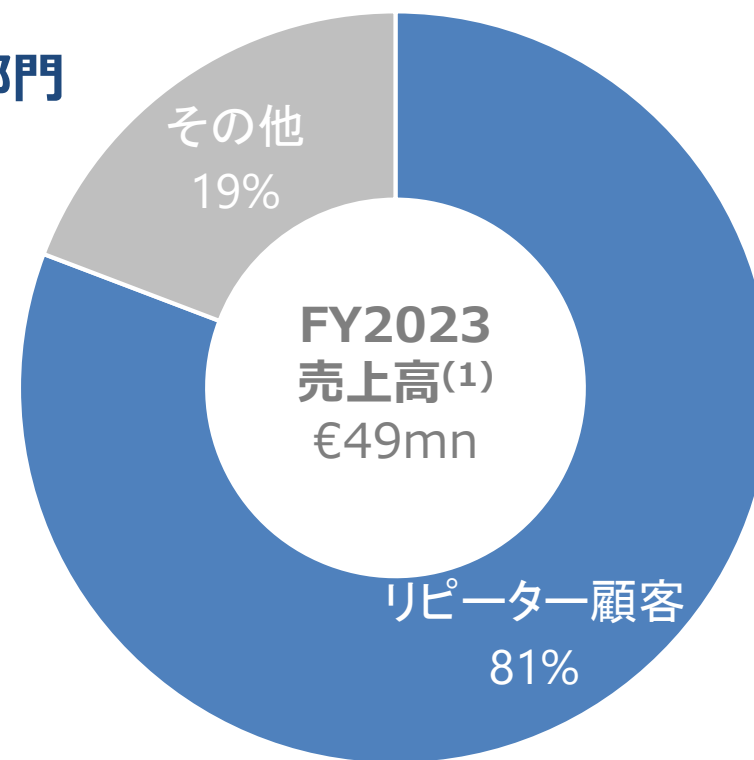
Gouda社 – 安定性の高い事業モデル

- 顧客の約80%が継続的にGouda社製品を利用しており、非常に安定した収益基盤を有する
- サービス部門では多くの顧客と継続的なメンテナンス契約を締結しており安定した収益に寄与

製品部門



サービス部門



Note (1): 内部取引を含む

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

本株式取得の意義

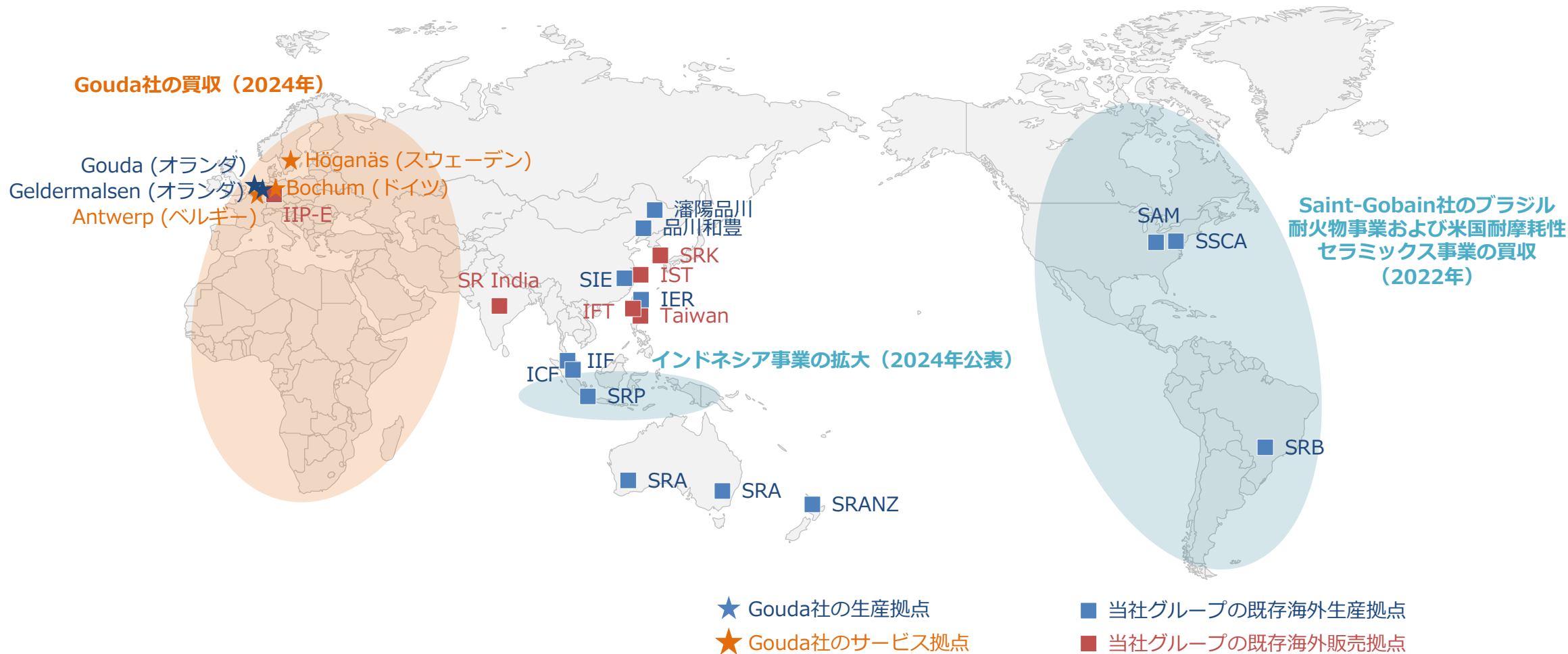
1 海外事業展開の加速	<ul style="list-style-type: none">• 欧州における最高水準の高品質耐火物の生産およびサービス拠点を獲得• 欧州、中東、アフリカにおける顧客および流通ネットワークを活用することで、更なるグローバル展開が可能
2 魅力的な市場への新たな事業展開	<ul style="list-style-type: none">• 当社は、強みを有する鉄鋼市場に加えて、新たな市場への参入機会を模索してきた• 本件は石油化学・非鉄金属・ごみ焼却炉発電等の魅力的な市場への参入・事業展開の加速を可能にするもの
3 当社とのシナジー	<ul style="list-style-type: none">• 製品ラインナップ・顧客基盤・展開拠点において非常に補完性が高く、クロスセリングが見込まれる• 研究開発、技術ノウハウ、業務プラクティスの共有により、更なる高付加価値・高効率の製品生産の実現を企図

当社の経営戦略と合致しており、ビジョン2030の実現へ向けた大きな一歩

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

① 海外進出の加速

既存事業基盤を活用した、当社・Gouda社の更なる成長を促進



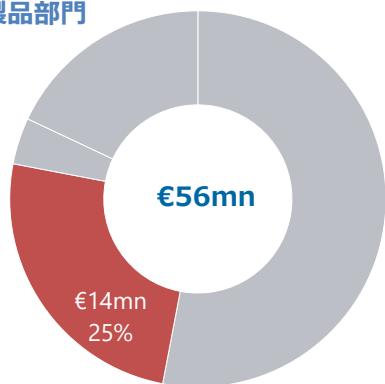
ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

② 新たなエンドマーケットにおける事業展開 (1/2)

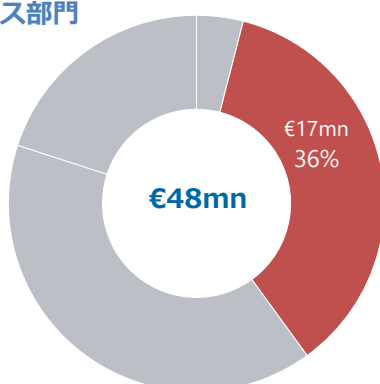
・ 専門性の高い耐火物市場への参入を通じて、各セグメントにおいて高収益性を実現

1. 石油化学⁽¹⁾ – 硫黄回収装置向け耐火物におけるマーケットリーダー

製品部門



サービス部門



市場トレンド



新興市場における継続的な経済成長



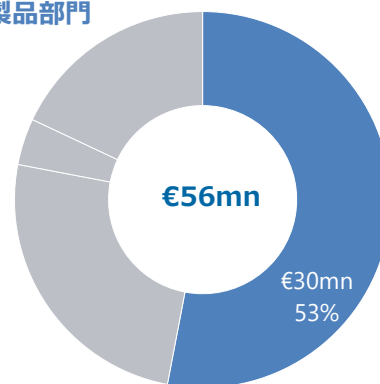
硫黄回収装置市場における優位性

石油化学向け用途

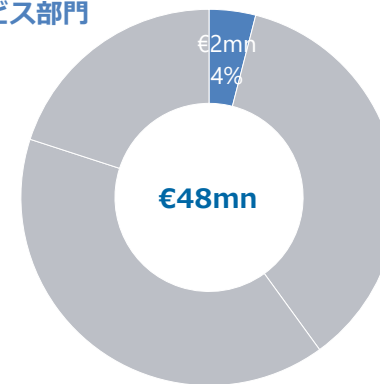
- 流動接触分解装置
- 硫黄回収装置
- 熱酸化炉
- 排気装置
- 合成ガス/GTL/POX
- 分解炉
- 焼却炉
- カトフィン反応炉

2. 非鉄金属⁽¹⁾ – アルミニウム製錬装置向け耐火物におけるマーケットリーダー

製品部門



サービス部門



市場トレンド



アルミニウムのリサイクル特性により、サステナビリティトレンドが拡大



一人当たりのアルミニウム消費量は継続的に増加

一次アルミニウム向け用途

- アノード炉
- 鑄造工場
- 鑄造ライン
- 搬送用取鍋

アルミニウム二次合金、亜鉛、銅向け用途

- 溶解炉
- 保持炉
- 誘導炉
- 搬送用取鍋

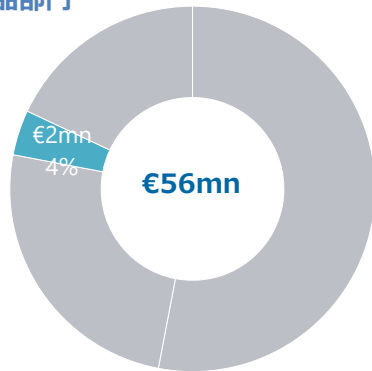
Note (1): 各図中の数値はGouda社の2023年度売上高および割合

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

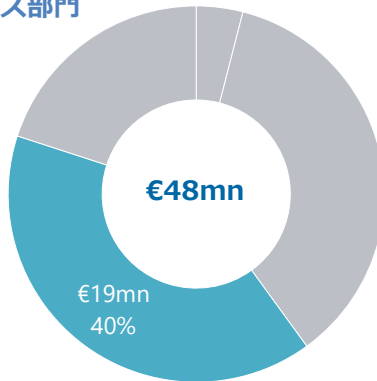
② 新たなエンドマーケットにおける事業展開 (2/2)

3. ごみ焼却炉発電⁽¹⁾

製品部門



サービス部門



市場トレンド



持続可能なエネルギーに対する需要の高まり



ごみ焼却炉発電による循環型社会の実現

ごみ処理向け用途

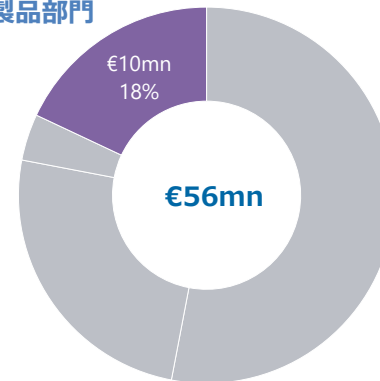
- ごみ焼却プラント

エネルギー（発電）向け用途

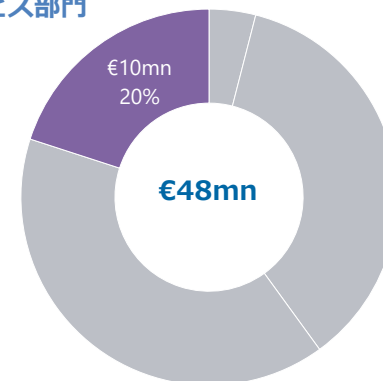
- ガスタービン
- 熱回収
- バイオマス
- ごみ焼却炉発電
- ボイラー

4. その他⁽¹⁾

製品部門



サービス部門



市場トレンド



DRIを例とした革新的かつESGに配慮した取り組みの拡大



高炉における水素活用の拡大

その他分野

- 製鉄
- セメント製造

Note (1): 各図中の数値はGouda社の2023年度売上高および割合

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

③ 潜在的シナジー

両社のリソースを活用した、多面的なシナジー発現を追求



製品構成の相互補完



断熱材(イソライト工業製品)の新市場への拡販



鉄鋼市場への展開強化



クロスセリング
クロスサービスの展開



物流効率化



原材料調達における協力体制の構築



既存顧客ネットワークおよび認証製品の活用

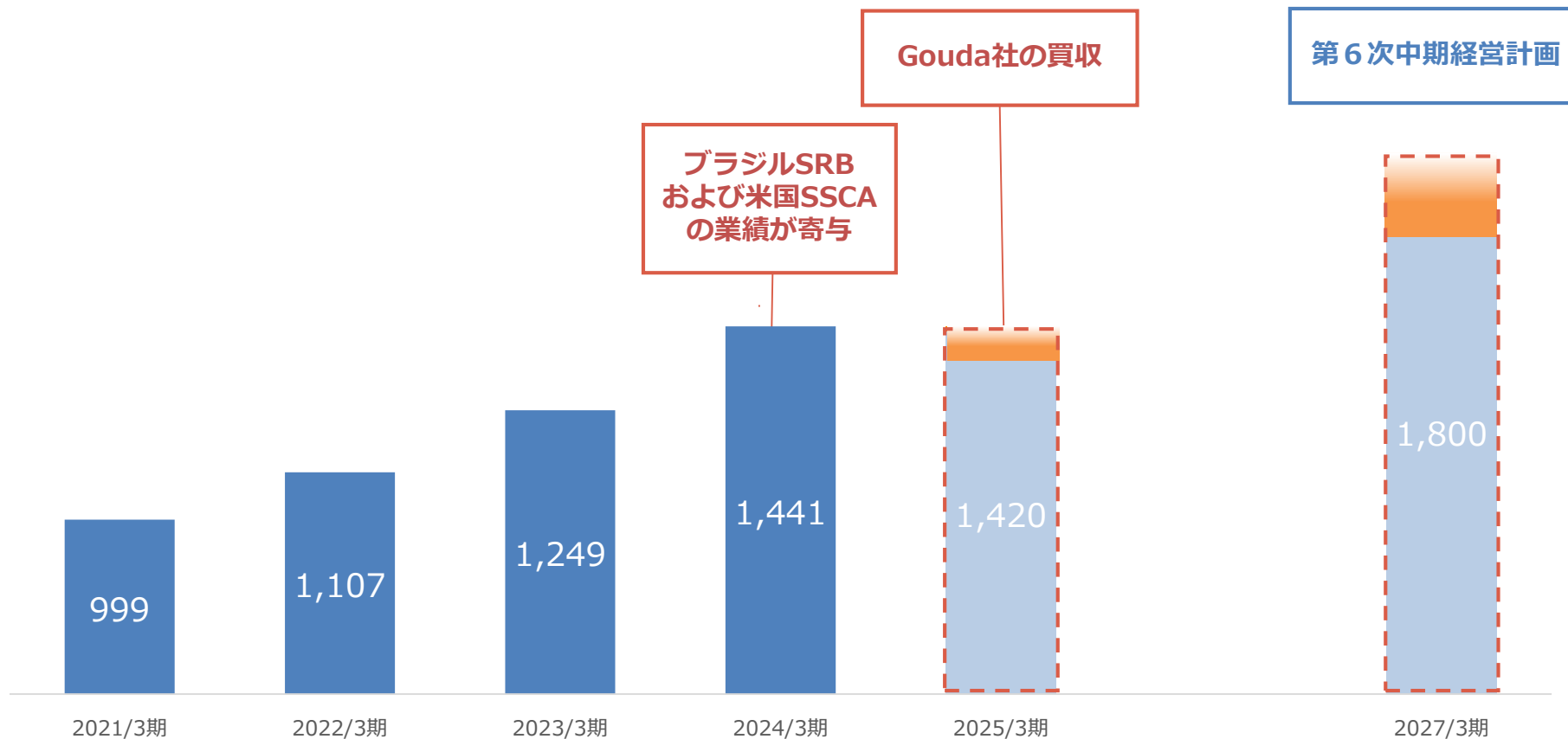


研究開発
製品設計
における連携

ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

財務インパクト（連結売上高 億円）

- Gouda社の安定した収益と成長性をグループに取り込むことにより、収益基盤の更なる強化を実現



ご参考：欧州耐火物メーカーの買収

主要取引条件 / 主要借入条件

主要取引条件

株式取得対価	144.3百万ユーロ ⁽¹⁾ (Gouda社の事業価値162.0百万ユーロ をベースとする)
株式取得実行日	2024年10月24日
対象会社売上高 ⁽²⁾	103.7百万ユーロ
ストラクチャー	株式取得

主要借入条件

借入先	三井住友信託銀行株式会社
借入金額	164.3百万ユーロ相当の円貨
借入実行日	2024年10月25日
借入金利	変動金利

Note (1): アドバイザリー費用等を含まない

(2): 2023年度の売上高

ご注意

本資料は、2025年3月期第2四半期決算（2024年4月～2024年9月）の業績に関する情報の提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券への投資を勧誘することを目的としたものではありません。

また、本資料は、2024年11月7日現在のデータに基づいて作成されております。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、その情報の正確性、完全性を保証又は約束するものではなく、また、今後予告なしに変更されることがあります。