

# Mid-Term Plan

ローリングプラン中期経営計画  
2023/02/10



»»» **Unbox**

# はじめに

---

当社では、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、同時に徹底した内部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、黒鉛電極、ファインカーボン、カーボンブラックそれぞれの事業で海外M&Aを実施し、低迷していた黒鉛電極とファインカーボン事業の市況改善も手伝って、業績は大幅に回復しました。

その後も経営基盤の強化に努め、コロナ感染拡大、カーボンニュートラルの潮流、ウクライナ危機によるエネルギー価格高騰等、さまざまな環境変化に対応する一方で、当社としてありたい姿にも自問自答を重ねてきました。引き続き挑戦心を持って課題解決に取り組むことで、企業価値を高め、持続可能な社会の実現への貢献を目指します。

ますます早く、激しくなっている経営環境の変化に機敏に対応し、計画や意識を陳腐化させないための手法として、2019年に公表した中期経営計画T-2021よりローリング方式を採用、向こう3年間の見通しを年次で見直しており、本年も、T-2025を取りまとめました。当社経営方針ご理解の一助となれば幸いです。

代表取締役社長 長坂一

経営環境の変化に柔軟に対応するため、  
中期経営計画にローリング方式を採用し、年次で見直していく

2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
中期経営計画 T-2021							
	中期経営計画 T-2022						
		中期経営計画 T-2023					
			中期経営計画 T-2024				
				中期経営計画 T-2025			
					中期経営計画 T-2026 (仮)		

今回発表

来年予定

\* 中計Tシリーズの“T”はTokai Carbon及びTargetを表します



## 》》》 Contents

01 長期ビジョン

02 ふりかえり

03 基本方針

04 全社戦略

05 事業戦略

※ 参考資料 (セグメント構成比率)



»»» 長期ビジョン

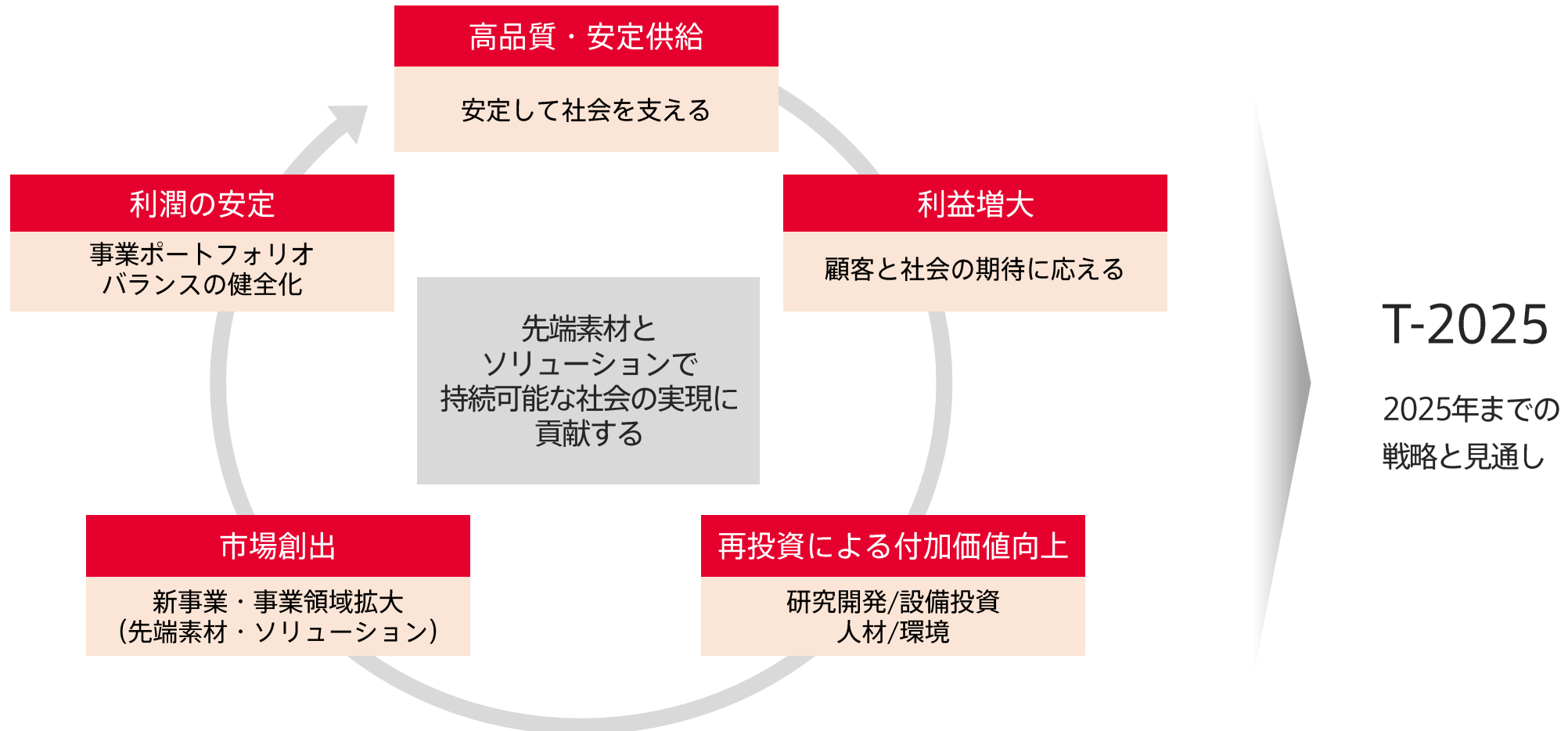
私たちの2030年に向けたビジョン

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



# 長期ビジョン実現に向けて

社会のインフラを支える重要素材を安定して供給することで持続可能な社会の実現に貢献します





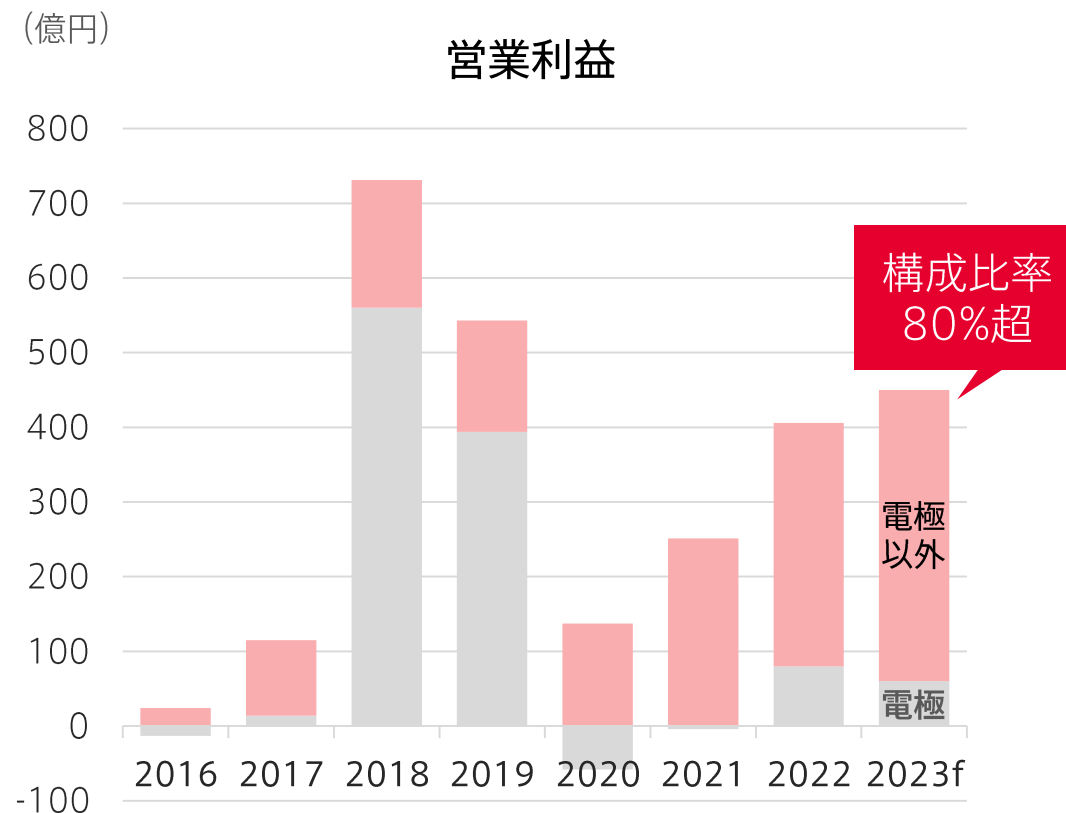
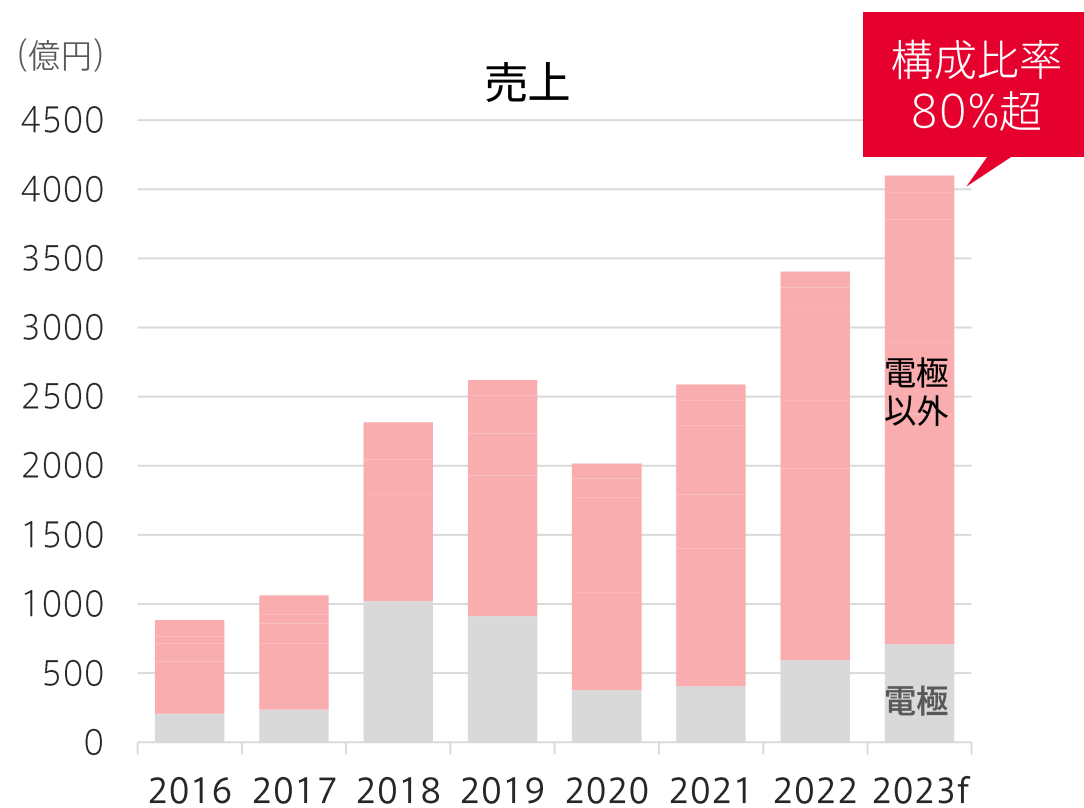
➤➤➤ ふりかえり



# 黒鉛電極事業依存からの脱却

ふりかえり

2015年以降の事業再構築、総額1,800億円の5件のM&Aを通じ、事業ポートフォリオ最適化を追求  
各セグメントの市況変動を相互に補完しつつ、企業全体として成長を継続できる体制に



\*f: forecast (見通し)

# 急速なグローバル展開でグループ経営が新たな課題に

ふりかえり

欧米を中心に事業領域を広げた結果、売上と従業員の約7割超が海外となるグローバル企業へと急速に進化。“信頼の絆”の基本理念や新行動指針の共有による、一体感を増したグループ経営が課題



		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
獲得拠点→		カナダ	(構造改革)		米国	韓国 米国	欧州	欧州		
売上(億円)		1,145	1,048	886	1,063	2,313	2,620	2,015	2,589	3,404
営業利益(億円)		37	40	11	111	731	543	79	246	406
海外売上比率		54%	55%	51%	53%	70%	75%	75%	76%	80%
従業員(人)	日本	1,270	1,273	1,215	1,226	1,258	1,292	1,299	1,268	1,281
	海外	794	819	765	916	1,686	2,422	2,879	3,021	3,097

### 主力事業の成長軌道回帰

- 黒鉛電極の値上げ推進
- カーボンブラックは環境設備投資等のコストを売価へ転嫁。米国拠点は2023年より安定稼働
- カーボンブラックのタイ拠点新設でサステナブルな供給体制確立

#### 今後の取組み

- 黒鉛電極市況回復の遅れ対応
- カーボンブラックの安定稼働維持で販売量回復

### 選択と集中

- ファインカーボン事業の中国・韓国・日本拠点の設備増強
- Tokai Carbon Koreaの株式追加取得
- カーボンブラック中国拠点売却

#### 今後の取組み

- 事業、拠点、製品構成の継続的見直し
- 高付加価値品の生産能力増強

### 連結ガバナンス体制強化

- サステナビリティ推進委員会始動（長期ビジョン、行動指針、グローバル行動規範リニューアル）
- カーボンニュートラル全社推進（CO2総排出量の第三者認証取得、取引先との連携）

#### 今後の取組み

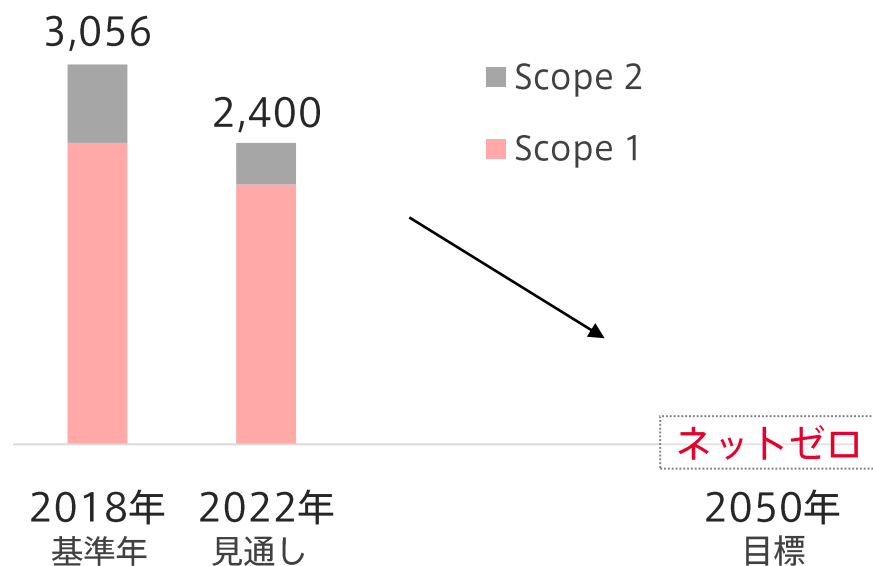
- 環境安全、人権、カーボンニュートラル(CN)連結管理
- サプライチェーン、業界全体を含めたCN対応

# カーボンニュートラル推進の進捗状況

ふりかえり

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・調査会では、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

## 足もとの取組み

- 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
- 製品リサイクルに向けた研究
- CO2排出量（Scope1,2）で第三者保証を取得。Scope3データ把握体制構築中
- CNとそのための革新技術開発、実装に向けたお客様、お取引先様、業界団体等との各種コラボレーションも始動

\*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）



T-2025  
基本方針

# T-2025 基本方針

---

- ① 「主力事業の成長軌道回帰」による収益基盤の安定化
- ② カーボンニュートラルやサプライチェーン等の環境変化を踏まえた事業の「選択と集中」
- ③ 新長期ビジョンを踏まえたサステナビリティ経営基盤構築

## ①主力事業の成長軌道回帰

- 黒鉛電極、カーボンブラックの採算改善と安定化
- 設備投資コストの売価への転嫁



## ②事業ポートフォリオの最適化 (選択と集中)

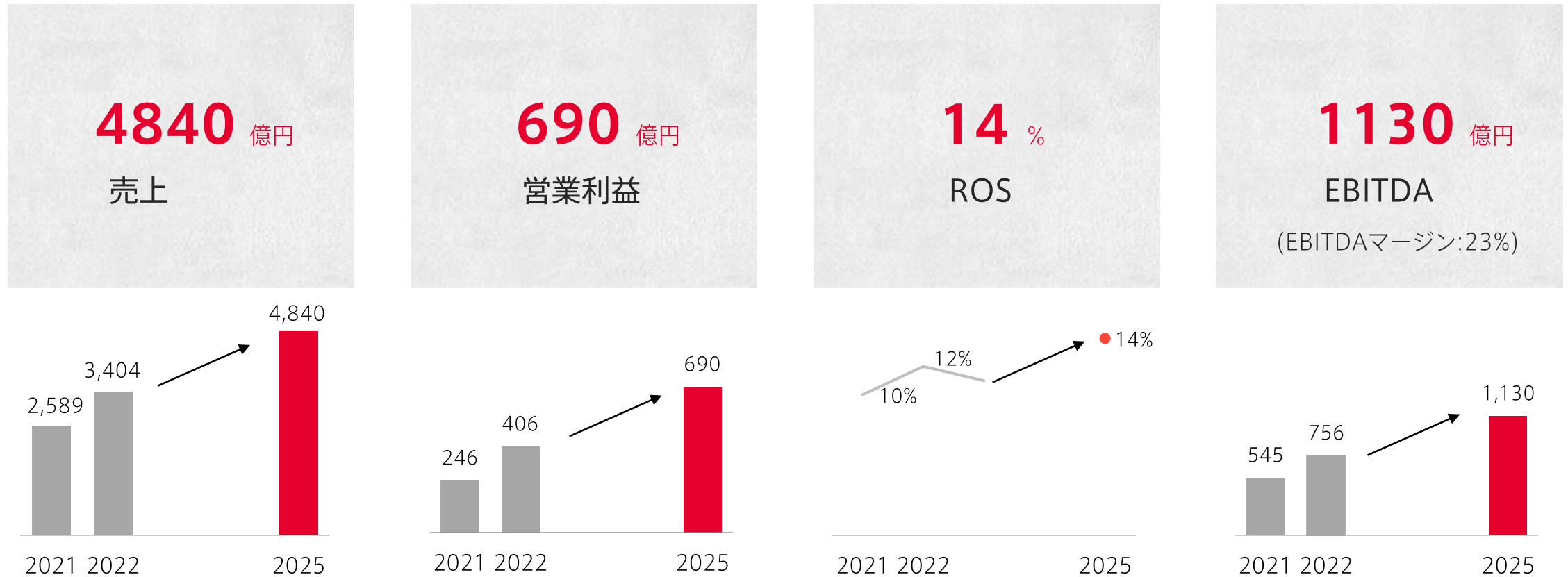
- 事業構成と製品構成の継続的見直し
- 高付加価値商品の生産能力増強
- 将来性のある事業・開発品への集中投資

## ③サステナビリティ経営基盤構築

- カーボンニュートラル推進
- 社員のエンゲージメント向上
- 環境安全、人権への取組み強化
- 内外子会社のガバナンス体制強化

# T-2025 定量目標

主力事業の成長軌道回帰と事業の選択と集中、サステナビリティ経営基盤の構築により達成目指す



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

\*T-2025 為替前提 1ドル=130円 1ユーロ=140円

# T-2025 主要な経営指標

2023年よりROICツリーによる社内KPI管理を開始。利益率向上、設備投資厳選、CCC短期化等による投下資本回転率向上を図る。長期的、継続的なROICの向上を目指しており、成長分野への設備投資を継続

	ROE <sup>1)</sup>	ROIC <sup>2)</sup>	ROA <sup>3)</sup>	WACC <sup>4)</sup>
2022年 実績	9%	7%	4%	4%
	▼	▼	▼	▼
T-2025 計画	<b>13%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>4%</b>

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

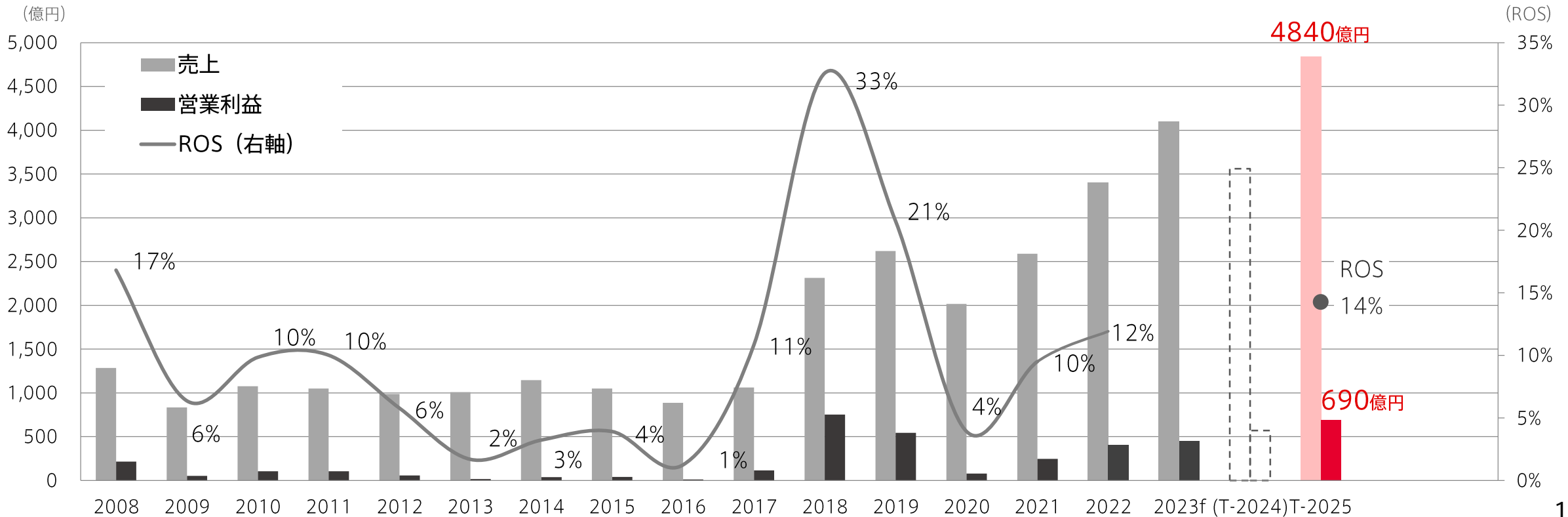
2) ROIC: Return on Invested Capital = 投下資本利益率 = 税引き後営業利益 ÷ (運転資本 + 固定資産)

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



- コロナ禍による需要急減の後、2021年より主力事業を中心に回復トレンドに入るも、2022年のウクライナ危機により、欧州を中心に再び景気は減速し、主力事業の回復は足踏み状態に
- T-2025では「主力事業の成長軌道回帰」「事業の選択と集中」「サステナビリティ経営基盤の構築」により売上1.4倍、営業利益1.7倍（共に2022年比）を目指す



	2022年 (実績)	2023年 (見通し)	T-2025 (参考値)
<b>売上高 (億円)</b>	<b>3,404</b>	<b>4,100</b>	<b>4,840</b>
黒鉛電極	596	710	1,030
カーボンブラック	1,385	1,660	1,850
ファインカーボン	494	520	650
スメルティング&ライニング	652	890	940
工業炉関連	163	200	230
その他			
摩擦材	94	110	110
負極材	19	10	30
その他	1	0	0
(その他計)	114	120	140
<b>営業利益 (億円)</b>	<b>406</b>	<b>450</b>	<b>690</b>
黒鉛電極	80	60	190
カーボンブラック	123	160	170
ファインカーボン	148	160	190
スメルティング&ライニング	13	20	70
工業炉関連	45	60	70
その他	11	10	20
調整	▲14	▲20	▲20

\*T-2025 為替前提 1ドル=130円 1ユーロ=140円

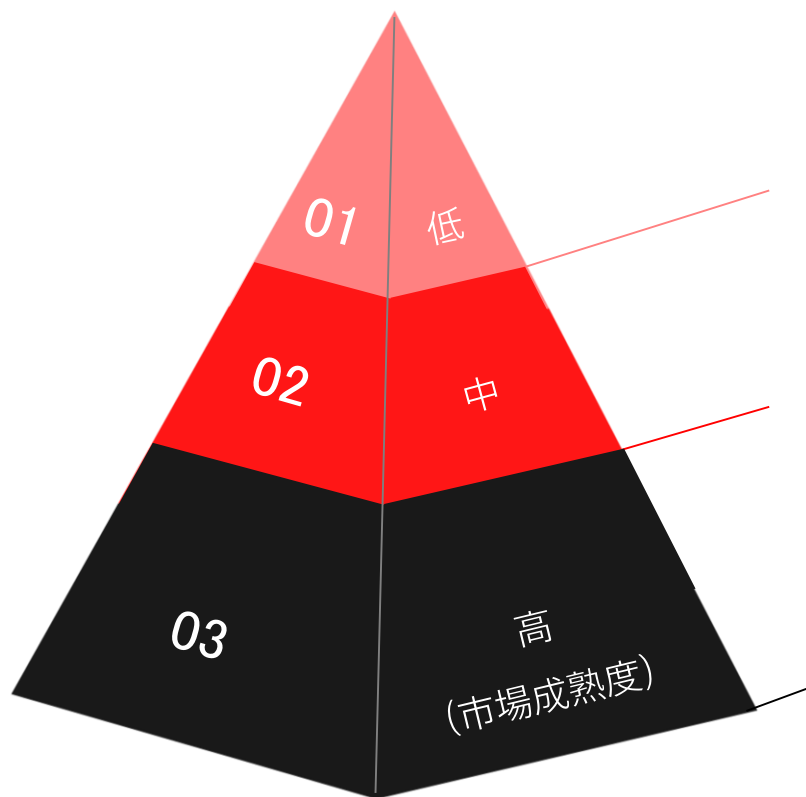
	2022年 (実績)	2023年 (見通し)	T-2025 (参考値)
<b>EBITDA (億円)</b>	<b>756</b>	<b>810</b>	<b>1,130</b>
黒鉛電極	135	120	250
カーボンブラック	205	240	310
ファインカーボン	213	220	270
スメルティング&ライニング	148	160	200
工業炉関連	48	60	80
その他	17	20	20
調整	-10	-10	0



T-2025  
全社戦略

# セグメント分類

イノベーション・成長事業・基盤事業の3分類。それぞれの指針・役割を明確にし取り組むことで、企業の持続的成長を目指す



[分類]

**イノベーション**  
事業創出

**成長事業**  
成長産業・新領域

**基盤事業**  
収益の柱

[指針]

次世代商品開発  
共創・JV・出資  
CN\*

事業領域拡大  
生産能力拡大

安定供給  
収益の安定化

[当該事業・部門]

サステナビリティ推進委員会

新規事業推進部

開発戦略本部

ファインカーボン

工業炉

黒鉛電極

カーボンブラック

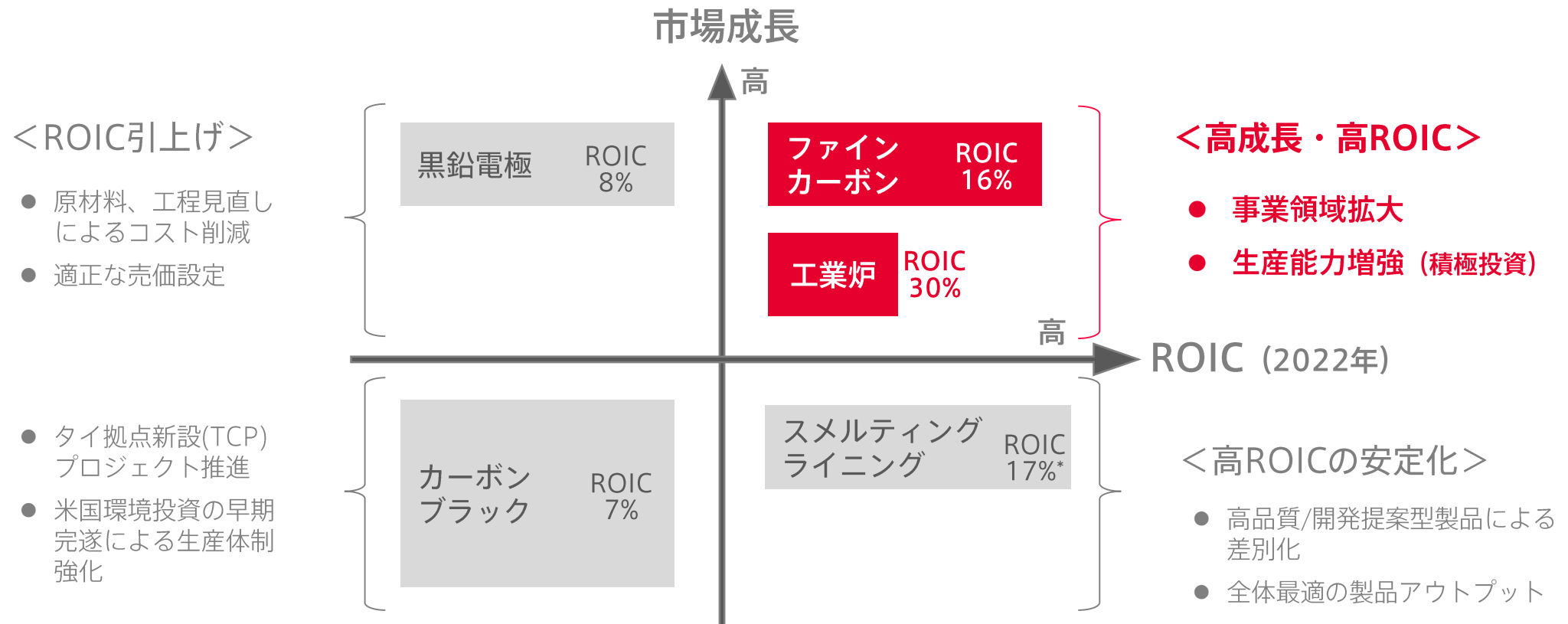
スマルティング&ライニング

New

\*CN=Carbon Neutral (カーボンニュートラル)

# T-2025期間におけるセグメント別ROIC施策の方向性

高成長・高ROICセグメントでの設備増強。黒鉛電極、スメルティング&ライニングは設備投資と収益拡大のバランスを慎重に検討。カーボンブラックは顧客需要に安定的に応えることで収益性向上



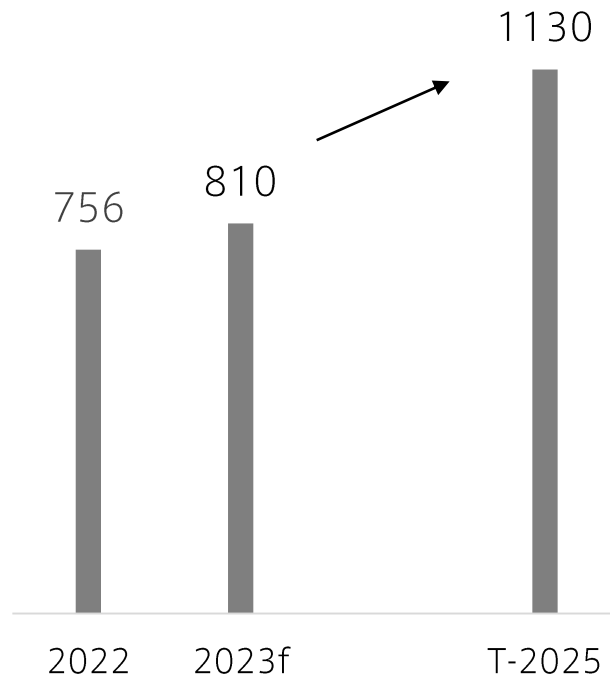
\*セグメントの枠サイズはおおよその売上規模をイメージ (2022年実績)

\*スメルティング&ライニング事業のROICは、Tokai COBEXグループの実績にてプロット

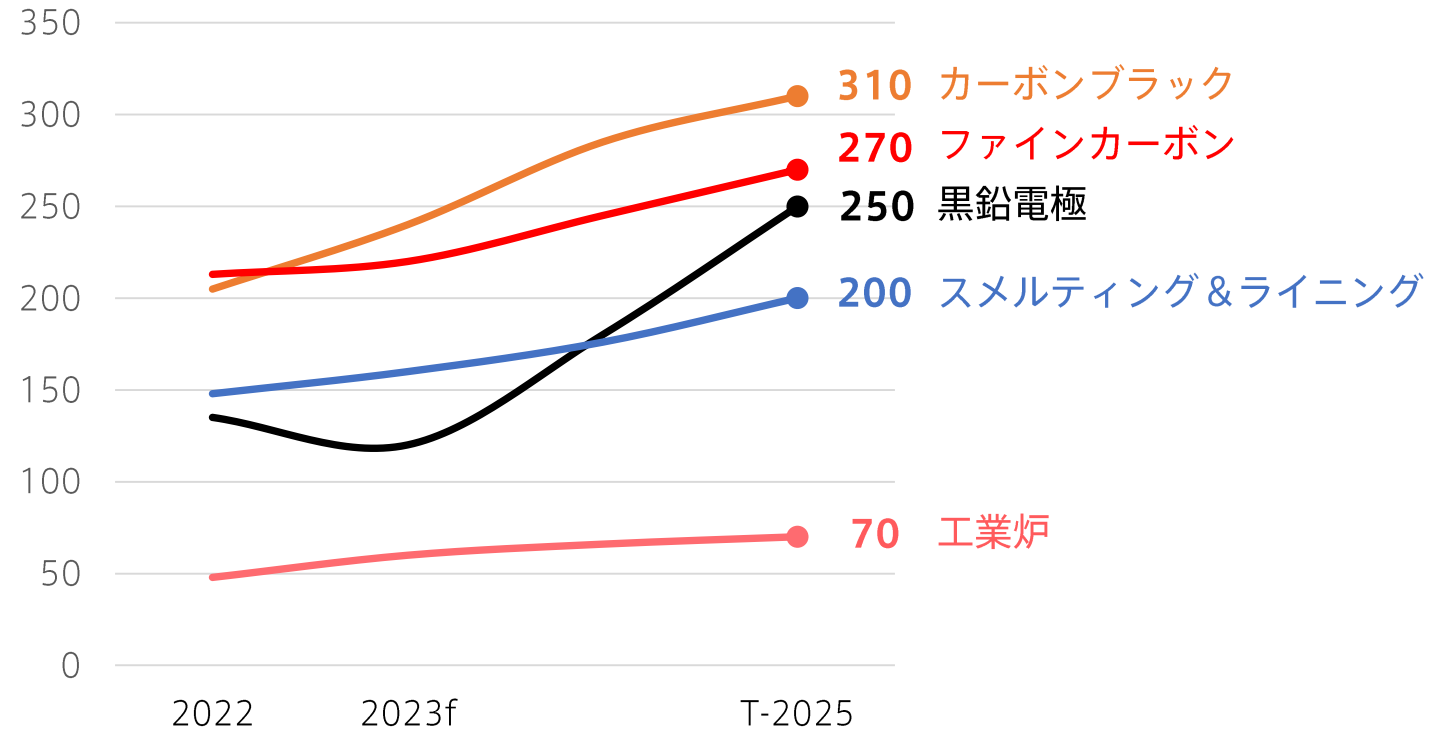
# T-2025期間中のEBITDA成長見通し

主力事業である電極・カーボンブラックの回復、スメルティング&ライニングの安定成長、ファインカーボン・工業炉事業の生産能力強化により、T-2025 EBITDAは1.5倍を見込む(2022年比)

EBITDA\_連結 (億円)



EBITDA\_主要セグメント (億円)



# 資本配分

成長投資に必要な資金は、事業が生み出す営業キャッシュフローおよび手元流動性資金で賄うことを基本とする。安定供給、環境対応などメーカーとしての責務を全うしつつ、成長事業の拡充を図るため、設備投資は中期的ROIC最大化の目線で厳選。株主還元は安定性を重視

[源泉]

営業キャッシュフロー

2023-2025年

2100 億円

3年累計

[使途]

成長投資

生産能力拡張 360 億円 (ファインカーボン事業他)  
環境設備投資 170 億円 (米国/カーボンブラック他)  
設備更新 700 億円 (内TCP新工場は200億円)  
M&A、アライアンス、カーボンニュートラル

返済原資等

計画的な返済原資の確保、財務体質の強化

株主還元

安定的、継続的配当 (目線: 配当性向30%)



単位：3年累計・億円

	投資概算額	主要な投資事業	概算額	内容
成長投資	360 億円	ファインカーボン	220	黒鉛素材生産能力増強、TCK増設工事等
		スメルティング&ライニング	10	負極材の欧州展開（EU当局からの補助金も活用）
		工業炉	30	生産能力拡張
		その他	100	全体最適化、ボトルネック解消、開発品他
環境投資	170 億円	カーボンブラック	120	北米工場中心の環境対応
		スメルティング&ライニング	30	排脱装置等
		カーボンニュートラル他	20	
設備更新 定常補修	700 億円	黒鉛電極	140	定常更新、設備リニューアル他
		カーボンブラック	400	定期更新、タイ工場移転他
		ファインカーボン	30	一般改修
		スメルティング&ライニング	70	一般改修
		その他	60	一般改修、DX対応による業務効率化他
合計	1,230 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

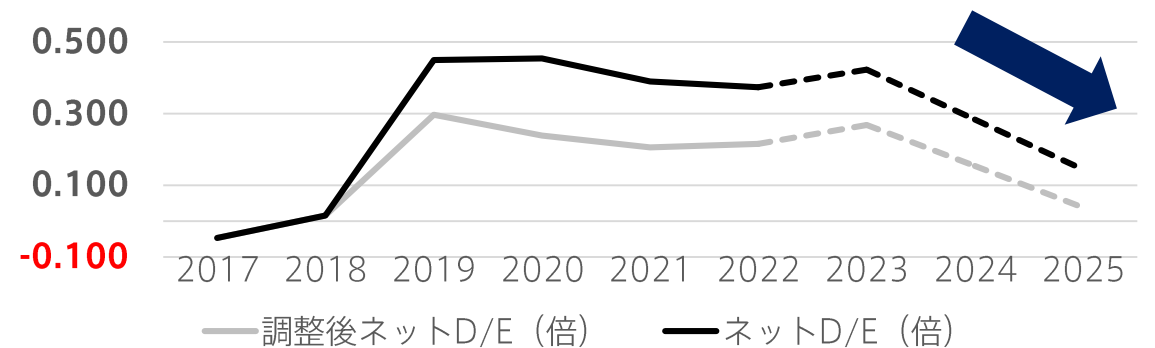
ハイブリッドファイナンスの償還・返済を見据え、ネットキャッシュに向けた手元流動性の確保と債務圧縮を推進。持続的な利益成長によるキャッシュフロー創出と資本効率の向上、財務ガバナンスの強化を通じて、将来の投資余力を高めていく方針

キャッシュフローマネジメント

キャッシュフロー創出力と資本効率を高め、中長期での企業価値向上を目指します。資本効率の向上にあたっては、EBITDAの拡大とコストストラクチャーのさらなる変革を通じて、ROIC 10%超を目指します。また、キャッシュ・コンバージョン・サイクル (CCC) 100日以下となる適正在庫管理の徹底などを通じて、バランスシートマネジメントも同時に進めます。

(年度)	2020	2021	2022	T-2025
EBITDA (億円)	352	545	756	1,130
CCC (日)	207	158	151	148
ROIC (%)	2	5	7	10

ネットD/E 0.0倍へ

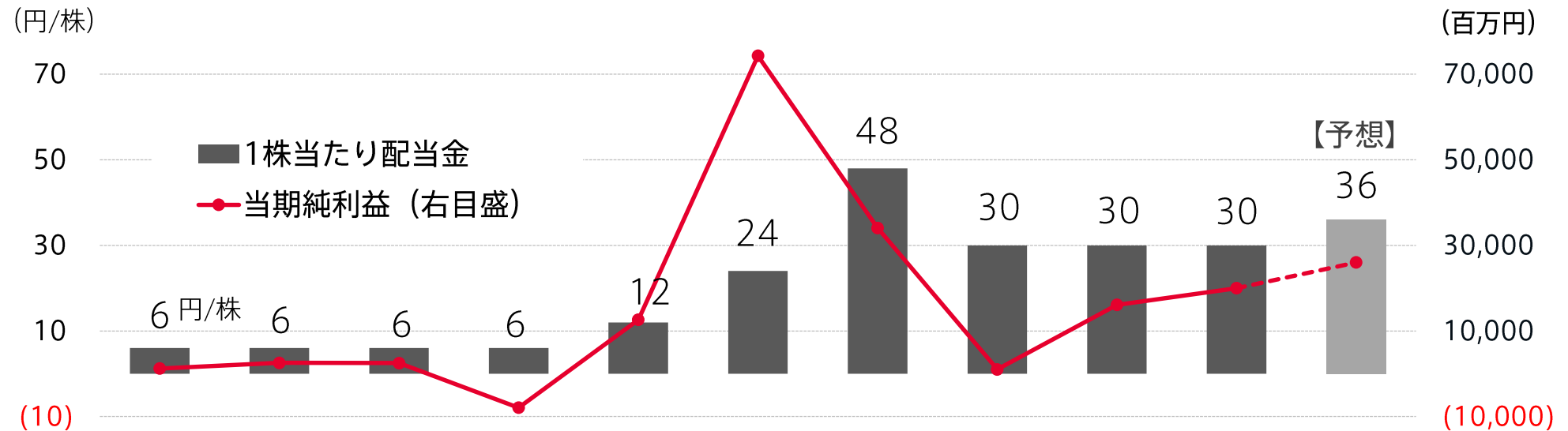


(年度)	2018	2019	2020	2021	2022
調整後ネット有利子負債 (億円)	29	703	565	544	655
調整後自己資本 (億円)	1,871	2,368	2,363	2,642	3,037
調整後ネットD/E (倍)	0.016	0.297	0.239	0.206	0.216

\*調整後ネットD/Eとは、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D/Eです

連結業績、フリーキャッシュフロー、配当性向30%目線を総合的に勘案し、  
株主の皆様へ、安定的・継続的な配当を実施

### 1株当たり配当金と当期純利益の推移



(年度)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023f
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
配当性向	106%	50%	52%	-	21%	7%	32%	627%	40%	28%	30%



T-2025  
事業戦略






# 高品質品を生み出し、安定的に供給することで、社会へ価値提供

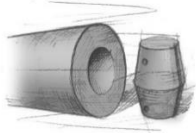
## 事業セグメント



\*S&L (Smelting & Lining) : スメルティング&ライニング部門

## 中長期トレンド良好

事業	短期トレンド + positive - negative	長期トレンド + positive - negative
 黒鉛電極	- 世界景気減速による鉄鋼需要減 - 欧州顧客コスト増で操業ダウン	+ 欧州鉄鋼需要の回復 + CO2削減で電炉鋼比率増（年率5%成長）
 カーボン ブラック	- 新車需要不調 + トラック、バス、交換用タイヤ需要堅調	+ 新車用需要回復 + 米国需給タイト化
 ファイン カーボン	- パソコン、スマホ向け半導体減産 + SiC半導体需要増	+ SiC半導体を中心にEV向け需要継続的増加 + データセンター、通信向け半導体需要拡大
 スメルティング ライニング	- 欧米顧客減産 + 中東他は需要増 - 欧州エネルギー高騰によるコスト増	+ 顧客の旺盛な設備投資（年率2-3%成長） + エネルギーコストは2023年ピークに減少
 工業炉	- MLCC景気減速 + LiB向け需要堅調	+ 5G, EV向けMLCC需要増（年率10%成長） + EV化加速で顧客の設備投資増加



# 黒鉛電極

足もとでは欧州を中心に鉄鋼需要減退

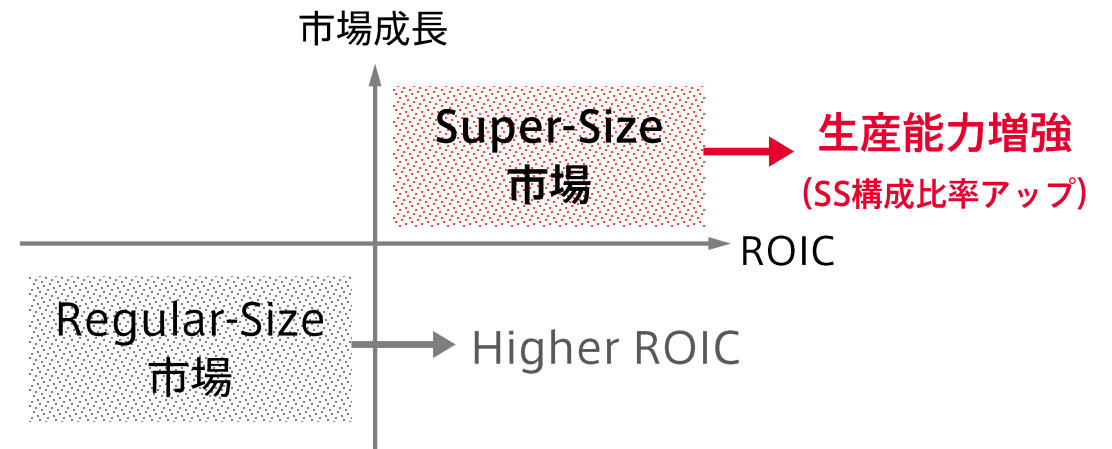
今後の世界景気回復及び電炉鋼生産へのシフトにより電極需要の中期的増加を見込む

T-2025 定量目標 (億円)

	2022	2023f	T-2025
売上高	596	710	1,030
営業利益	80	60	190
ROS	13%	8%	18%
ROIC	8%	6%	16%
EBITDA	135	120	250
有形固定資産	352	362	386

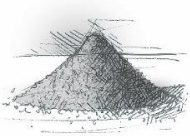
- ・ロシアのウクライナ侵攻、米国金利引き上げ等により、足元の鉄鋼景気は減速の見通し
- ・エネルギー価格高騰等による製造コスト上昇は売価に反映
- ・中長期的には、電炉鋼シフトに伴う大型電炉の新設により、スーパーサイズを中心に電極需要は増加する見通し

T-2025 戦略イメージ



- ・最小限の投資で、付加価値の高いスーパーサイズ電極の生産能力を上げることでROIC向上を目指す
- ・レギュラーサイズは、原材料、サイズ構成、製造工程等の見直しによりROIC改善

\*スーパーサイズ (SS: Super Size)とは、直径が28インチ以上の大口徑電極を指す。大電流操業をする大型電炉では、高品質のスーパーサイズ電極が必須となる



# カーボンブラック

需給タイト感が一層高まるアメリカでの安定供給に重点を置く  
環境設備投資、カーボンニュートラル対応等により、タイヤメーカーへの持続的供給責任を果たす

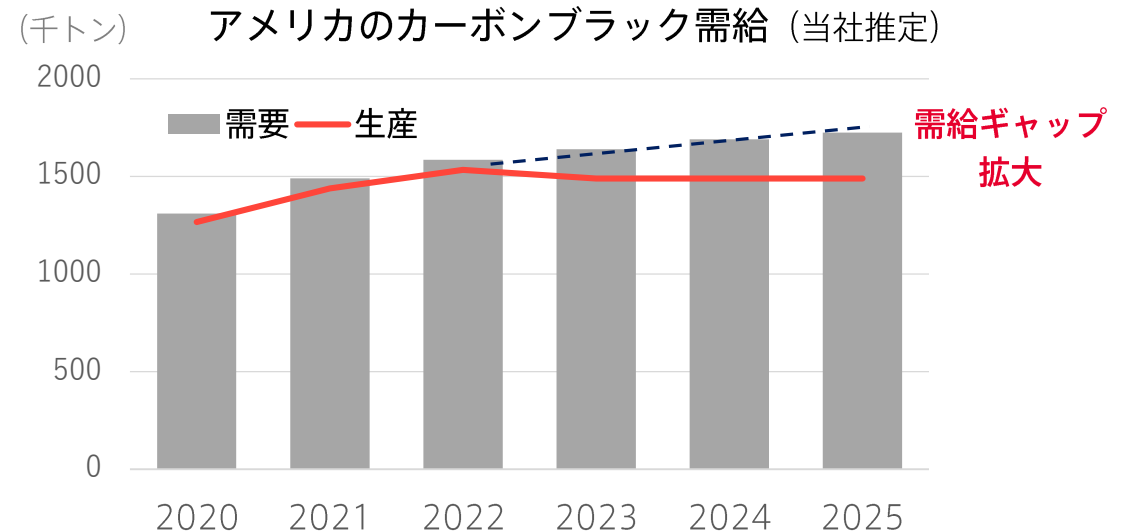
T-2025 定量目標 (億円)

	2022	2023f	T-2025
売上高	1,385	1,660	1,850
営業利益	123	160	170
ROS	9%	10%	9%
ROIC	7%	7%	7%
EBITDA	205	240	310
有形固定資産	781	1,074	1,079

- カーボンブラック需要は交換用タイヤ需要にも支えられ、2025年まで年率4%の成長見通し
- アメリカ拠点の環境設備導入など、安定操業、安定供給体制の整備推進
- タイの新工場は2025年より稼働予定。環境負荷低減、生産性、品質向上を図り、サステナブルな供給体制を確立

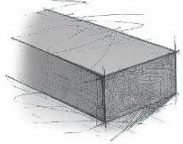
T-2025 戦略イメージ

## アメリカ製造拠点の希少性を最大限に活かした運営



- アメリカのタイヤ生産は堅調である一方、環境基準を満たせないカーボンブラック工場が閉鎖。中国、ロシアからの輸入も減少





## ファインカーボン

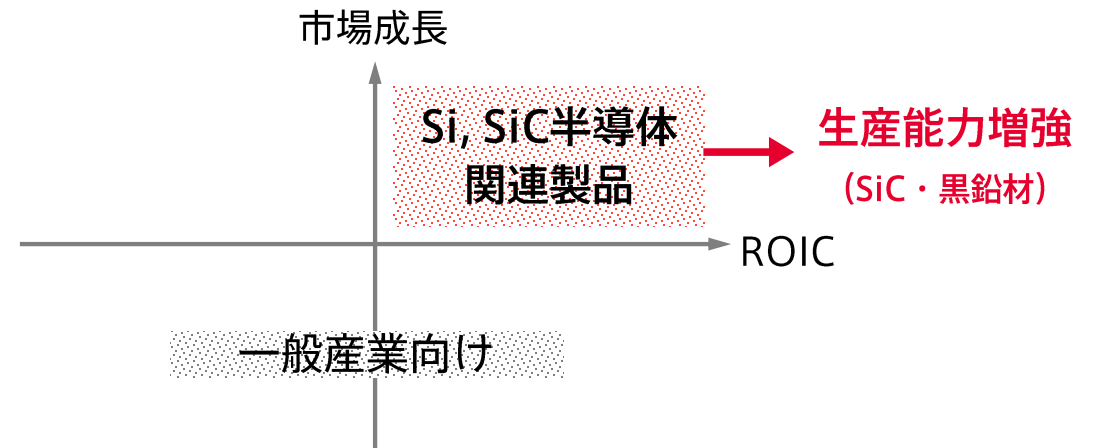
スピード感を持ったSiC生産能力増強で需要急増へ対応し、高付加価値品市場での世界No.1堅持  
等方性黒鉛材（CIP材）は中長期成長を見越した設備能力増強急ぐ

T-2025 定量目標（億円）

	2022	2023f	T-2025
売上高	494	520	650
営業利益	148	160	190
ROS	30%	31%	29%
ROIC	16%	15%	18%
EBITDA	213	220	270
有形固定資産	249	307	404

- EV向けでSiC半導体市場からの部材要求が本格化。従来のSi半導体と合わせた需要拡大。需給逼迫リスク高まる
- グループSiC生産能力を5割増（2022→2025年）
- 等方性黒鉛材(CIP)生産能力を3割増（2022→2025年）
- リードタイム短縮等によるCCC改善

T-2025 戦略イメージ



- 世界最大のSolid SiC、SiCコート生産能力をさらに高めることで、品質、規模、コストで業界をリードしていく
- 一般産業向けは、社会インフラ整備を下支えるため、生産能力を拡充し、安定供給責任を果たしていく



# スメルティング&ライニング

原材料、エネルギーコスト等の急騰による製造原価上昇を売価へ転嫁し採算改善を図りつつ、サステナブル社会実現を見据えた次世代カソードの普及、EV向けLiB用負極材の欧州現地生産を進める

T-2025 定量目標 (億円)

	2022	2023f	T-2025
売上高	652	890	940
営業利益	13	20	70
ROS	2%	2%	7%
ROIC <sup>1)</sup>	17%	14%	17%
EBITDA	148	160	200
有形固定資産	358	378	429

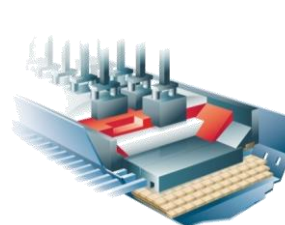
1) Tokai COBEXグループのROIC (のれん償却等の連結調整前ROIC)

- ウクライナ危機の影響による、原材料、エネルギーコスト等の急騰は、売価へ転嫁を図ることで採算改善
- 環境負荷低減を可能にする次世代カソード (RuC: Ready-to-Use Cathodes) の普及拡大
- 負極材の欧州現地生産は2024年に立ち上げ予定

T-2025 戦略イメージ

**全製品群で業界トップ。競争優位を活かした利益の最大化**

カソード



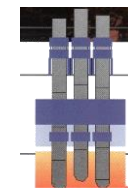
4-6年  
サイクルで  
巻き替え

高炉用ライニング材



10-15年  
サイクルで  
巻き替え

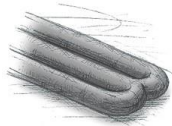
炭素電極



約一週間で消耗



- その莫大な資本投資コストと製造ノウハウに加え、生産工程上の重要部材であるがゆえの顧客サイドの材料変更リスクから、参入障壁が非常に高い製品群を有す
- 高品質市場では圧倒的な市場シェアを有しており、積み上げられた知見や最前線の営業情報を即座に生産、販売戦略に活かす社内体制とそれを可能にする社内意識の高さに強みを持つ



# 工業炉及び関連製品

ニッチ市場で大きなシェア。次世代炉、開発炉で新たな市場を創り出す

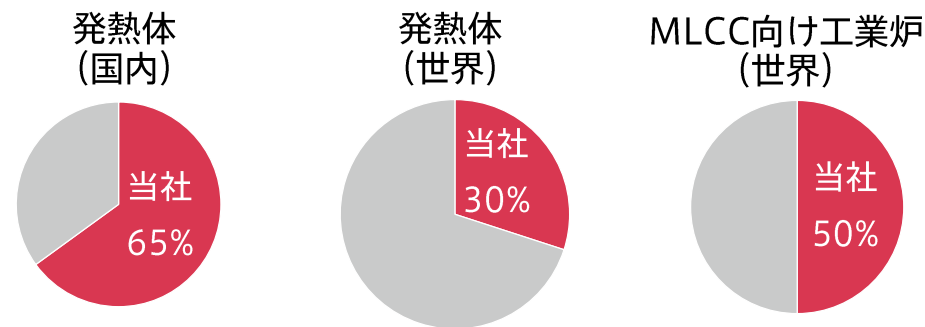
T-2025 定量目標 (億円)

	2022	2023f	T-2025
売上高	163	200	230
営業利益	45	60	70
ROS	28%	30%	30%
ROIC	30%	33%	28%
EBITDA	48	60	80
有形固定資産	26	25	43

- MLCC (積層セラミックコンデンサ) 及びLiB (リチウムイオン電池) 向けの需要が世界的なEV化の加速を受け、中計期間中の市場成長率はCAGR10-30%を見込む
- 市場成長に合わせ工業炉とエレマ発熱体の生産能力増強し、エレマ発熱体は2025年より現行の6割増の供給体制へ

T-2025 戦略イメージ

- 電池材料焼成炉の新たな仕様への即応で新市場シェア獲得
- 新旧ニッチ市場で固定客、固定オーダーを増やし高シェア継続



- ! 顧客のカスタマイズ要求に徹底的に対応する企業文化が、工業炉の「図面があってもマネできない」と言われる独自の強みを創出

# 参考資料

セグメント構成比率

	2022年（実績）	2023年（見通し）	T-2025（参考値）
<b>売上高</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
黒鉛電極	18%	17%	21%
カーボンブラック	41%	40%	38%
ファインカーボン	15%	13%	13%
スメルティング&ライニング	19%	22%	19%
工業炉関連	5%	5%	5%
	摩擦材	3%	2%
その他	負極材	1%	1%
	その他	0%	0%
	（その他計）	3%	3%
<b>営業利益</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
黒鉛電極	20%	13%	28%
カーボンブラック	30%	36%	25%
ファインカーボン	36%	36%	28%
スメルティング&ライニング	3%	4%	10%
工業炉関連	11%	13%	10%
その他	3%	2%	3%
調整	-3%	-4%	-3%

\*T-2025 為替前提 1ドル=130円 1ユーロ=140円

	2022年 (実績)	2023年 (見通し)	T-2025 (参考値)
<b>EBITDA (百分率)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
黒鉛電極	18%	15%	22%
カーボンブラック	27%	30%	27%
ファインカーボン	28%	27%	24%
スメルティング&ライニング	20%	20%	18%
工業炉関連	6%	7%	7%
その他	2%	2%	2%
調整	-1%	-1%	0

# 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

