

2030年ビジョン* (2030 Vision)

2023年11月10日 (Nov 10, 2023)

(*) 従来の「10年ビジョン」より呼称を変更しております。



本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。

内容 (Contents)

I. 事業ポートフォリオの再構築 (Rebuilding business portfolio)	P.3
1. 不採算海外事業のリストラ (Restructuring our unprofitable overseas operations)	P.4
2. 製錬事業のリサイクル化 ("RECYCLIZATION" of the Smelting segment)	P.5
3. 電子部材・機能材料は単独指向からの脱却 (From some maverick approach to consortium approach in the Electric components & Advanced materials)	P.6
II. 数値計画 (Numerical plan)	
1. 前提 (Assumptions)	P.7
2. 収支計画 (Profits and Losses plan)	P.8
3. キャッシュ・フロー計画 (Cash flow plan)	P.9
4. 主要財務指標 (Key financial indicators)	P.10
5. 重要な事業戦略 (Key business strategies)	P.12
6. 2023年度修正予想vs2024年度計画比較 (FY2023 projection vs FY2024 plan)	P.16

I. 事業ポートフォリオの再構築 (Rebuilding business portfolio)

本日、2023年度通期見込みを公表いたしました。連結子会社である豪州CBH社のラスプ鉱山の閉山と減損、非連結中国拠点のリストラ損等、不採算海外事業の整理により今年度末の自己資本が大きく毀損する見込みとなります。短期的には大きな痛みを伴うものの、低PBRを脱し株価を改善していくためには、ROICの低い事業から高い事業へのシフトは待ったなし、と認識しております。主力銀行のフルサポートの下、経営としては以下の3点を今回の再生計画、そして来年度以降の「2030年（旧10年）ビジョン」の柱といたします。いずれも現第12次中計のスタートから掲げてきたことで、今回具体化し執行するものです。

Announced the revised forecast of FY2023 F/S as of today. We are unfortunately reducing our shareholder's equity by restructuring of our unprofitable overseas arms, such as impairment losses on CBH-Rasp Mine and selling our China-based vehicles. Although we suffer temporary huge losses, we must hurry shifting lower ROIC segments to higher ROIC segments, in order to make the market sense and raise our PBR and eventually our stock price. Under the full and complete support from our relationship banks, we are focusing the following three strategies for the coming 3-year strategic plan and 2030 vision (ex-our 10 year vision). We are now executing all these three ideas, which have been planned since the onset of the current 3-year plan.

I. 事業ポートフォリオの再構築 (Rebuilding business portfolio)

1. 不採算海外事業のリストラ

ラスプ鉱山は当社全体のROIC配賦キャピタルの約半分を占める一方、黒字改善が見込めないため、同鉱山の固定資産の大宗を減損し、最終的に閉山（もしくは売却）との判断に至りました。持分法で権益の40%を保有するアブラ鉱山は、当面は操業を順調に立ち上げ継続保有する方針ですが、将来的に当社の財務体力、アブラ鉱山の事業パフォーマンスや資産価値の観点から、継続保有の方針を厳しく確認してまいります。

中国案件も同様に将来への期待が見込めないとの判断からリストラし、全体のROICそしてROE改善につなげます。

1. Restructuring our unprofitable overseas operations

While 50% capitalization of all Toho is allocated to the CBH-Rasp mine, we cannot expect profitable improvement in the coming few years. As a consequence, we have reached such a grave judgement as writing off almost all the fixed assets of Rasp Mine and eventually closing /selling off this assets. On the other hand, we may hold Abra Mine equity method portion (40% of the whole project) after the mine has just opened its operation in the early this year, but keep strict eyes on its operation and financials going forward, regarding whether or not we should keep it as our mining portfolio.

We are restructuring our Chinese arms due to lack of future potential and try to raise ROIC and eventually ROE.

I. 事業ポートフォリオの再構築 (Rebuilding business portfolio)

2. 製錬事業のリサイクル化

製錬SEGと環境・リサイクルSEGは独立した2つのSEGではありますが、将来的に、製錬SEGもリサイクル色が強くなります。

鉛製錬事業は2030年ビジョンの収益の柱であり、鉛は廃バッテリーを機動的に利用する一方で、銀は高銀鉱等の活用により安定生産を図ってまいります。

亜鉛製錬事業はビジョンの前提においても、電力代の高止まりが継続すると想定します。原料構成の抜本的見直しにより、亜鉛製錬事業の採算は改善するため、リサイクル化へ舵を切ることになります。具体的には電炉ダスト等の利用となりますが、今後、高炉の電炉化進展の中で、過去からの対顧客関係等も活用しつつ、リサイクル比率をビジョン最終年度には8割まで高め、将来的には完全リサイクル化を企図します。当社としても、追加設備投資なくリサイクル原料の処理が出来るのが強みとなります。

2. “RECYCLIZATION” of the Smelting segment

Although the Recycling and Smelting are separately independent business units, the Smelting is conceptually getting closer to the Recycling.

Our lead/silver smelting will play an important role of Toho's cash cow even in 2030 vision, by optimizing the ration between batteries & concentrates and utilizing high-silver concentrates.

We do have a conservative view that the electricity expenses will stay high even in FY2030. Instead of concentrates-only-approach, we consider using more recycled materials coming from electric furnace companies, which would raise our segment profitability. We are expecting more supplies from the trend of electric furnace going forward, rather than from blast furnace as steel manufacturing process, trying to collect appropriate materials by taking advantage of the long-term relationship with our key clients. We are aiming at 80% RECYCLIZATION in FY2030 and eventually achieve 100% beyond our 2030 vision. Our strength is to work on RECYCLIZATION process without additional capital outlay.

I. 事業ポートフォリオの再構築 (Rebuilding business portfolio)

3. 電子部材・機能材料は単独指向からの脱却

電子部材事業においては、電力変換技術に必要なコアやコイルを製造し、既存顧客へ販売するという従来の戦略から大きくウイングを広げます。具体的には、製品供給において他社あるいは他拠点との提携・協業により、顧客基盤を既存から新規へと面積の拡大を図り、新製品を供給していきます。

機能材料の主力商品は電解鉄ですが、戦略のベクトルは電子部材と同様、協業により販売・製造において、コンソーシアムの組合せを複数育てていくこととなります。このSEGにおいては単独指向では非連続成長は望めず、社長トップセールスによる協業推進で現状を打破していきます。

3. From some maverick approach to consortium approach in the Electric components & Advanced materials

In the Electric components, we used to sell core and coils necessary for power conversion to our existing clients. We will expand this current strategy to the sale of new products to new markets and clients by collaborating with various partners.

Core product of the Advanced materials is electrolytic iron, which has the same strategy as components business in seeking and creating consortiums in marketing and manufacturing. We have to make a breakthrough by joint-business with various traders and end users in order to realize a bigger growth beyond the past straight line growth. This segment is initiated by our presidential leadership.

II. 数値計画 (Numerical plan)

1. 前提 (Assumptions)

		FY2023 projection	第13次中計期間 13th 3-year			第14次中計期間 14th 3-year			FY2030 (*)2
			FY2024	FY2025	FY2026	FY2027	FY2028 (*)2	FY2029 (*)2	
市況 Metal price and F/X	亜鉛 Zn(US\$/t)	2,442	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
	鉛 Pb(US\$/t)	2,122	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
	銀 Ag(US\$/toz)	22.4	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0
	円/米\$ JPY/US\$	140.5	133.0	133.0	133.0	133.0	133.0	133.0	133.0
	米\$/豪\$ US\$/A\$	0.664	0.670	0.670	0.670	0.670	0.670	0.670	0.670
製錬SEG 主要生産量 Smelting production	カソード亜鉛(千t) Zn(kt)	72.2	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0
	鉛電解製品(千t) Pb(kt)	68.3	83.0	84.0	85.0	86.0	89.0	92.0	95.0
	銀製品(t) Ag(t)	272	270	270	270	270	270	270	270
資源SEG CBH-アブラ (*)1 Mineral resources CBH-Abra (*)1	粗鉛処理量(千t) Ore throughput(kt)	382.1	528.3	520.0	521.8	520.0	523.5	520.0	520.0
	鉛精鉛生産量(千t) Pb concentrates(kt)	26.6	48.8	48.3	51.1	45.1	52.3	51.8	50.4

(*)1) CBH社の持分相当40%見合い (40% equity method)

CBH-ラスプについては、2024年で閉山により記載を割愛 (CBH-Rasp to close in 2024, production figures omitted)

(*)2) 炭素賦課金の導入を想定し、FY2028から当社ICP (10,000円/t-CO₂) をベースに負担見積額をCNコストとして算入。収支影響はP.8参照。
(Assuming the implementation of carbon taxation, "CN costs" estimated by our ICP of 10,000¥/t-CO₂ have been included from FY2028. See P.8 for the impact to P&L.)

II. 数値計画 (Numerical plan)

2. 収支計画 (Profits & Losses plan)

単位：億円
Unit : 100 million yen

	FY2023 projection	第13次中計期間 13th 3-year			第14次中計期間 14th 3-year			FY2030	
		FY2024	FY2025	FY2026	FY2027	FY2028	FY2029		
売上高 Revenues	1,318	1,279	1,230	1,253	1,307	1,330	1,348	1,394	
営業利益 Operating profit	▲ 4	65	68	87	99	75	85	93	
経常利益 EBT before extraordinary	製錬 Smelting	24	31	39	52	59	38	44	(*) 48
	うち、亜鉛製錬 Zn	▲ 18	▲ 4	3	16	23	9	12	14
	うち、鉛・銀製錬 Pb & Ag	39	35	35	35	36	29	32	34
	うち、在庫評価損益 FIFO effects	3	-	-	-	-	-	-	-
	環境・リサイクル Environment & Recycling	6	8	10	12	11	8	11	(*) 11
	資源 Mineral resources	▲ 66	12	6	13	7	6	8	(*) 8
	うち、アブラ持分法 Abra(40%)	▲ 24	9	11	17	7	7	8	8
	電子部材・機能材料 Electric components & Materials	6	8	14	17	24	25	26	(*) 30
	うち、電子部品 Components	3	5	7	10	10	11	13	15
	うち、機能材料 Materials	4	3	7	7	14	14	14	15
	その他 Others	6	5	5	5	5	4	4	4
	調整額 Reconciliation	▲ 12	▲ 8	▲ 11	▲ 10	▲ 15	▲ 15	▲ 14	▲ 14
	合計 Total	▲ 36	56	63	89	90	66	78	86
	当期純利益 EAT	▲ 300	52	47	71	59	43	51	57

(*1) FY2030における川上：川下比率 = 58%:42% (目標; 60%:40%) (At FY2030, market : non-market=58%:42% (target; 60%:40%))

II. 数値計画 (Numerical plan)

3. キャッシュ・フロー計画 (Cash flow plan)

単位：億円
Unit : 100 million yen

	FY2023 projection	第13次中計期間 13th 3-year			第14次中計期間 14th 3-year			FY2030
		FY2024	FY2025	FY2026	FY2027	FY2028	FY2029	
営業C F Operating CF	84	69	49	67	94	107	111	122
投資C F Investing CF	▲ 107	▲ 18	▲ 18	▲ 18	▲ 114	▲ 46	▲ 42	▲ 43
フリーC F Free CF	▲ 23	51	31	49	▲ 20	61	68	79

次期中計（第13次）期間は、毀損した財務基盤の再構築からスタートし、早期の株主還元を目指したく何卒ご理解を賜りたくお願い申し上げます。

We are asking for some priorities on rebuilding our balance sheet posture during the coming 3-year strategic plan, which is historically our 13th, and returning to dividends payout as soon as possible.

II. 数値計画 (Numerical plan)

4. 主要財務指標 (Key financial indicators)

(1) 収益性と財務健全性 (Profitability and Financial health/strength)

	FY2023	第13次中計期間 13th 3-year			第14次中計期間 14th 3-year			FY2030
	projection	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027	FY2028	FY2029	
ROE(%)	▲ 84.9	22.7	16.9	21.2	15.2	10.1	11.3	11.5
D/Eレシオ Debt equity ratio(times)	3.4	2.3	1.9	1.5	1.4	1.3	1.2	(*) 1.1

(*1) FY2030における目標 = 1.0 (At FY2030, target = 1.0)

(2) セグメント別ROIC (ROICs by segments)

単位 : %
Unit : %

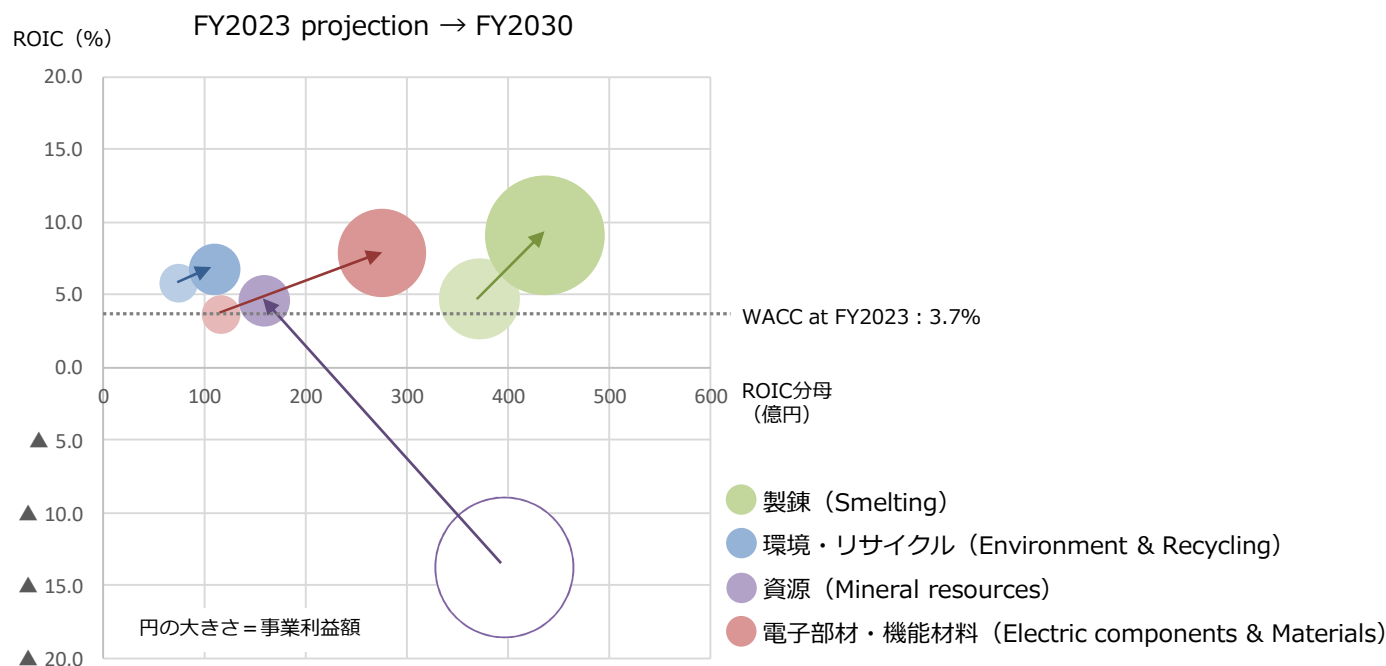
	FY2023	第13次中計期間 13th 3-year			第14次中計期間 14th 3-year			FY2030
	projection	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027	FY2028	FY2029	
製錬 Smelting	4.8	7.3	8.4	10.1	11.5	8.1	8.7	9.0
環境・リサイクル Environment & Recycling	5.8	6.6	8.5	9.1	6.9	4.3	6.3	6.7
資源 Mineral resources	▲ 13.8	6.2	3.4	7.8	4.0	3.9	4.7	4.5
電子部材・機能材料 Electric components & Materials	3.6	5.1	7.7	7.7	8.2	7.3	7.4	7.9
その他 Others	11.9	9.8	9.7	9.1	8.8	8.7	7.8	6.9

II. 数値計画 (Numerical plan)

4. 主要財務指標 (Key financial indicators)

(2) セグメント別ROIC (ROICs by segments)

セグメント別の戦略ベクトル (Transition strategies by segments)



2023年度から2030年度へのセグメント別ROICのシフト戦略は上記グラフの通りです。キャピタルを費消しつつ大きな赤字の資源事業は分母縮小、分子黒字化。他のSEGの基本軌道は右上へベクトルを伸ばす戦略とします。

The above graph depicts relationship between ROIC and capital allocation in each SEG, in addition to our transition strategy from now on to FY2030.

The mining business with deficits and huge capital allocation shall be shifted to profits with smaller capital allocation. Trajectories of other SEGs are mostly toward North-East direction.

II. 数値計画 (Numerical plan)

5. 重要な事業戦略 (Key business strategies)

(1) 亜鉛製錬 – 製錬セグメント (Zinc smelting)

亜鉛製錬のビジネスモデル

A. 精鉱 (一次原料) : 従来



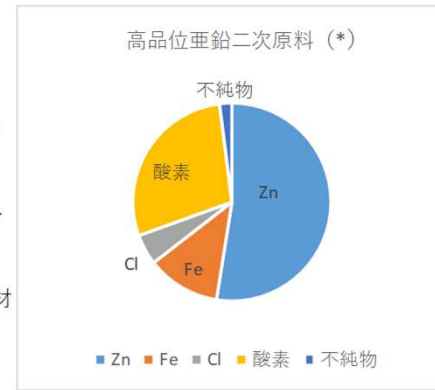
【精鉱の亜鉛以外の含有成分 (一例)】

好ましい成分: 金、銀、銅、インジウム、硫黄、等

それ以外: 鉄、鉛、カドミウム、水銀、等

※ 二次原料処理比率 (2020年世界平均) : 約12%

B. 二次原料 (高品位) : 今回



【二次原料の亜鉛以外の含有成分 (一例)】

好ましい成分: 銅、等

それ以外: 鉄、塩素、鉛、フッ素、クロム、酸素、等

(*) 二次原料の成分構成及び品位は幅があるが、ここでは精鉱亜鉛品位と同程度の例を掲載

ビジネスモデルA (精鉱による伝統的製錬) 「精鉱から亜鉛及びその他の含有有価金属を回収」を中心とする	ビジネスモデルB (二次原料による金属リサイクル) 「二次原料から亜鉛のみを回収」を中心とする
<ul style="list-style-type: none"> ・ 亜鉛 (精鉱) は偏在しており、地政学リスク上昇傾向 ・ 有価金属回収による副産物メリット 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 二次原料の蓄積量は先進国に多く、地政学リスク低い ・ 精鉱に含有されない不純物の処理が必要 → 処理費収入となる ・ CN対応/サーキュラーエコノミー (循環経済) 対応により、再資源化ニーズが一段と高まることが見込まれる (発生量も増加)

[当社の戦略] ⇒ ビジネスモデルAからBへ転換し、サーキュラーエコノミーへの社会的要請に応えるとともに、亜鉛製錬事業の収益改善を図る。

While Business model-A is to collect all including zinc and other valuable metals from concentrates, Business model-B is to collect only zinc from recycled materials. We choose Business model-B from the following reason (see next page).

II. 数値計画 (Numerical plan)

5. 重要な事業戦略 (Key business strategies)

(1) 亜鉛製錬 – 製錬セグメント (Zinc smelting)

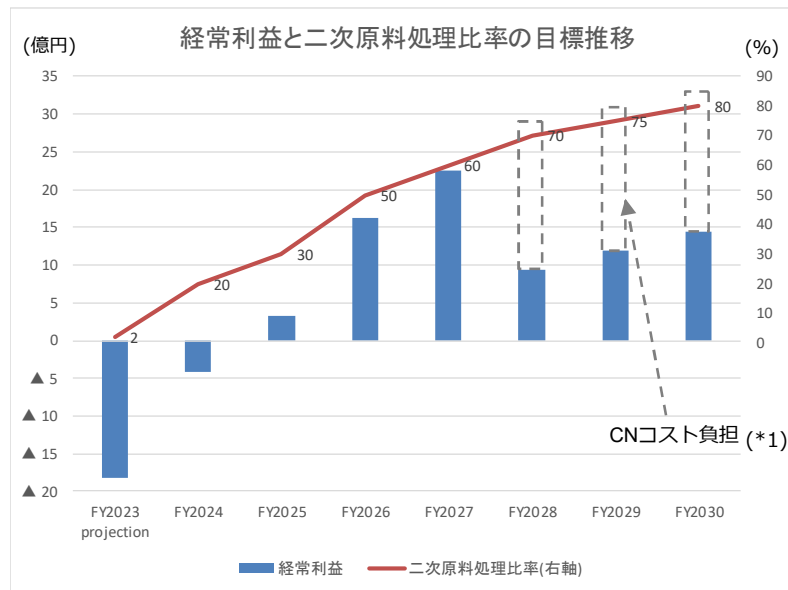
ビジネスモデル転換による収益改善ロジック

⇒ 「亜鉛精鉱価格 > 二次亜鉛原料価格」による原料費低減効果

- ・ 二次亜鉛原料には、亜鉛精鉱には含まれない不純物が多数含まれており、当該不純物処理が必要。不純物処理費用の分だけ原料としての調達価格は二次亜鉛原料のほうが安くなる。
- ・ 当社は不純物処理について既存設備が活用可能であり、大型の設備投資無しで対応できる。
- ・ 加えて、購入条件等総合的に亜鉛精鉱に比してプラス効果が見込める。

以上のことから、二次亜鉛原料の処理比率の向上により、収益改善につながる。

When we purchase recycled materials, we receive processing fees for getting rid of unwanted materials in addition to a few favorable pricing conditions.



第13次中計期間最終年度であるFY2026には処理比率50%、FY2030には処理比率80%を目指す。
We are aiming at 50% RECYCLIZATION in FY2026, and at 80% RECYCLIZATION in FY2028.

(*1) FY2028からはCNコスト負担により利益額減少を見込むが、ICPの活用等により減少影響の低減を図る (当該効果は未算入)
Anticipating profit decrease due to “CN costs” starting in FY2028, we will try to offset through ICP utilization and so on. (Effect of offset not included)

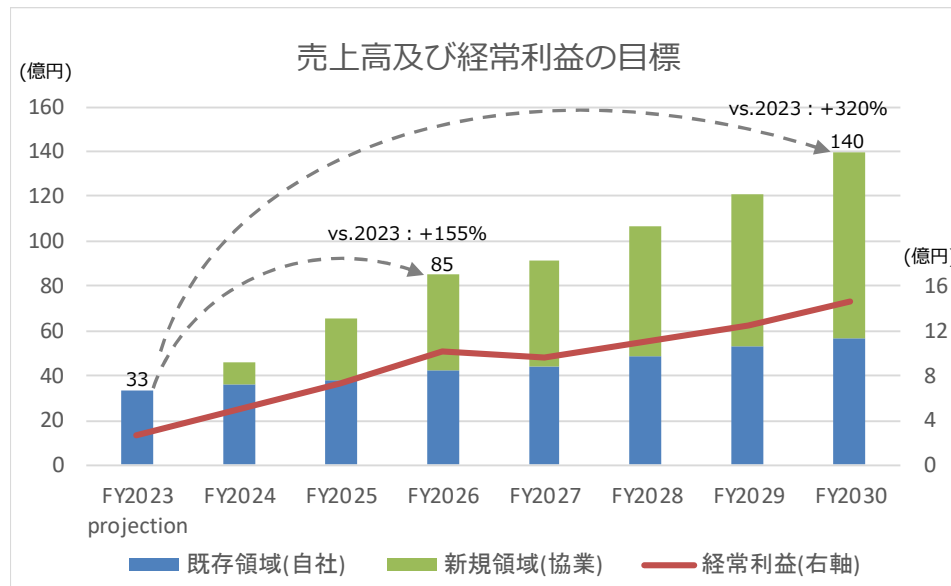
II. 数値計画 (Numerical plan)

5. 重要な事業戦略 (Key business strategies)

(2) 電子部品－電子部材・機能材料セグメント (Electric Components)

EV（電気自動車）の普及や省エネ需要の増大に伴う自動化・高効率化ニーズの増大により見込まれる市場拡大を捕捉して、非連続的な成長を目指す。

- ・既存領域（自社）においては、市場の拡大に伴い、車載電装向け／産業機器・エネルギー向けで派生する需要に対して、これまで積み上げた実績と信用力を活かして確実に対応していく。
- ・新規領域（協業）においては、パートナー企業との協業により商品供給力と取引先ニーズへの対応力を高め、急激な拡大が見込まれる車載電装向けを中心に販売を伸ばす。



既存領域(自社)

- ・車載電装向け
充電装置用コイル、パワーインダクタ、電源チョーク
- ・産業機器・エネルギー向け
リアクトル(電流平滑化)、半導体製造装置向け磁性材料

新規領域(協業)

- ・海外有力企業へのOEM委託
 - ・製品共同開発
- 複数のパートナー候補企業と接触中
うち、1社とはNDAを締結し、協業スキームの検討を進めている

We are functioning as an original equipment manufacturer to some overseas client.
Regarding collaboration, we are negotiating on NDA with a few potential clients.

II. 数値計画 (Numerical plan)

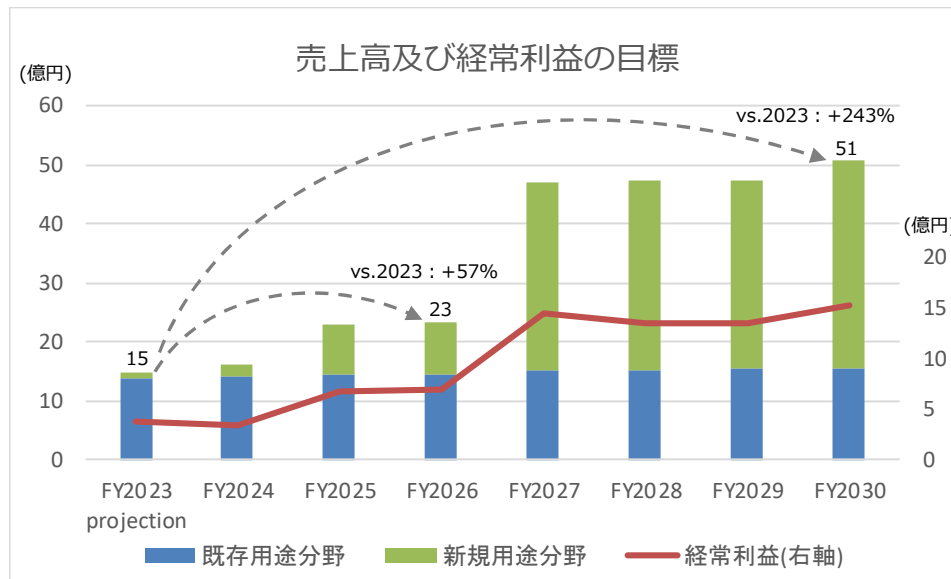
5. 重要な事業戦略 (Key business strategies)

(3) 機能材料－電子部材・機能材料セグメント (Advanced materials)

世界無二の高品質である電解鉄の優位性を活かしつつ、品質とコストダウンのバランスにより競争優位を実現し、ボリュームゾーンでの拡販を狙う。

既存用途分野／新規用途分野のいずれにおいても、商社ルートを活用拡大によりマーケティング力を補完、取引先ニーズへの対応力を高め、特に海外販路の拡大を図る。

第13次中計期間中に新規用途分野向け需要を見極め、第14次中計期間にかけて生産能力倍増により、販売量倍増を目指す。



(生産体制)

- ・ FY2026まで4,000t/y → FY2027以降8,000t/yへ増強
- ・ 生産能力倍増のための設備投資額：約40億円

既存用途分野

- ・ 航空機部材向け (米国需要回復)
 - ・ 鉄鋼研究開発向け
- 今後も比較的安定が見込まれるが、商社ルートの活用拡大により海外販路の裾野を広げる。

新規用途分野

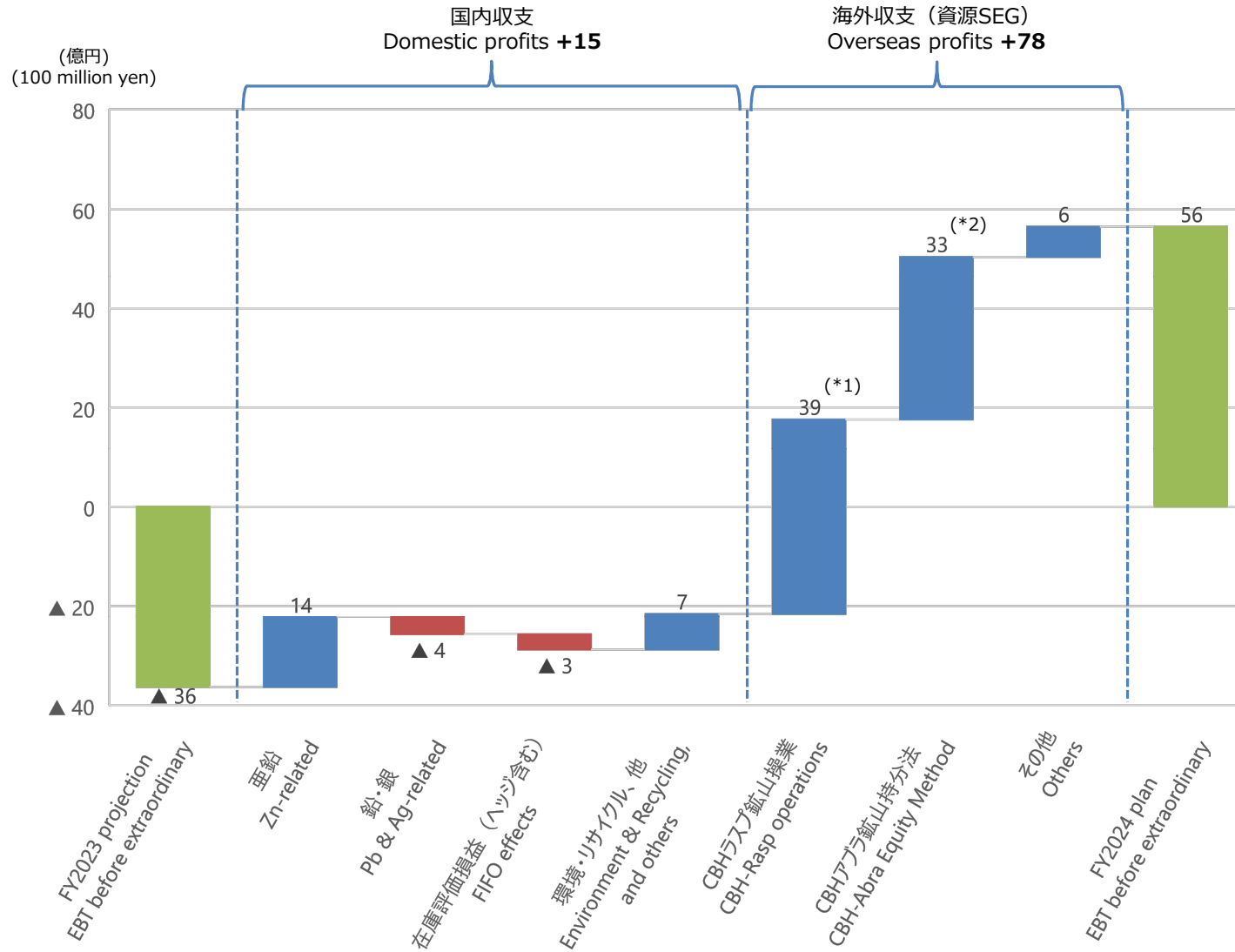
- ・ 次世代エネルギー源製造装置用触媒向け
 - ・ 電池材料向け (海外)
 - ・ 食品添加物向け (海外)
- 高品質とコストダウンのバランスによる競争優位の実現で、より大きな受注増を目指す。

We are expanding our user's base to next-generation energy resource manufacturing, battery materials, food additives and so on, with our strength of high quality and lower costs.

II. 数値計画 (Numerical plan)

6. 2023年度修正予想vs2024年度計画比較 (FY2023 projection vs FY2024 plan)

(1) 収支比較 (Comparison for P/L)



(*1)
償却負担が無くなったことに加え、残存する高品位鉱体の採掘効果

Depreciation expenses are gone thanks to the impairment of FY2023. In addition, we will mine the remaining high-grade ore bodies.

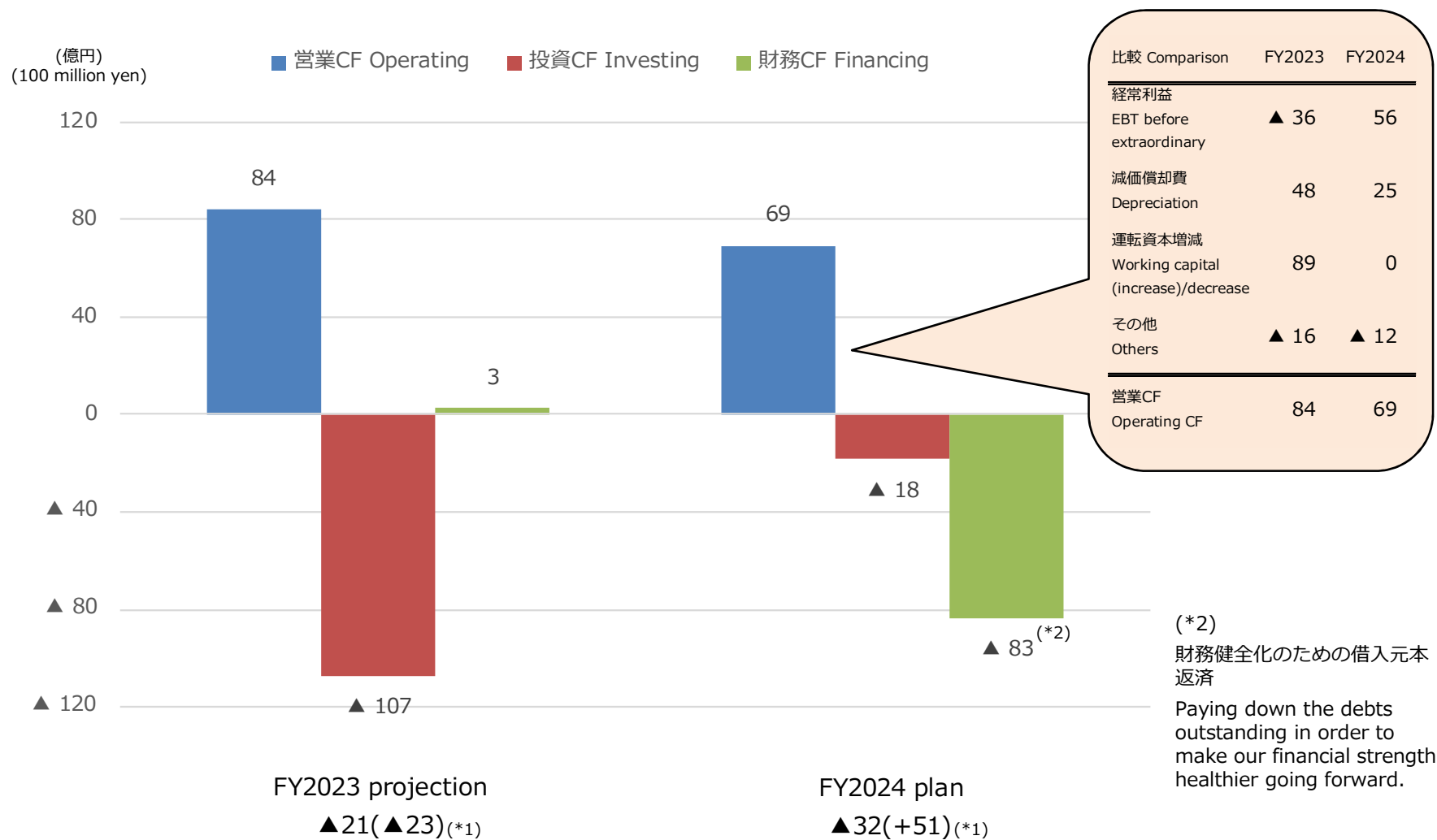
(*2)
開業初年度のトライ&エラー期間を経て、経常操業へ

The operations are moving to ordinary status after the initial try & error period in FY2023.

II. 数値計画 (Numerical plan)

6. 2023年度修正予想vs2024年度計画比較 (FY2023 projection vs FY2024 plan)

(2) キャッシュ・フロー比較 (Comparison for C/F)



(*1) ()内はフリー C F (Free CF)