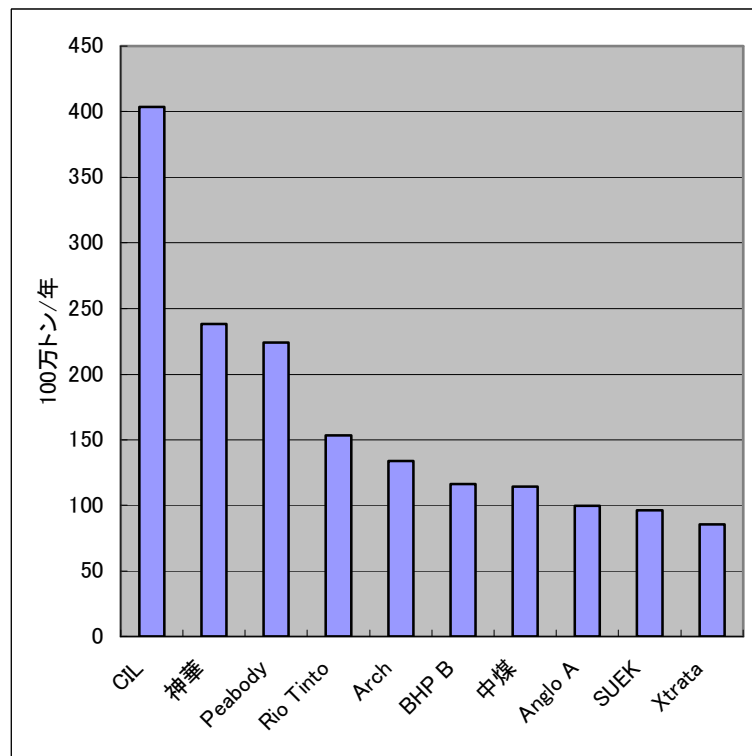


## 中国の大手石炭会社：世界の石炭会社との対比（1）

エイジウム研究所 上席研究員 木村 徹

中国の石炭会社は、世界の大手石炭会社 10 社の中に 2 つ入っている（図 1）。

石炭生産量で世界の 1 位はインド石炭公社（Coal India Ltd.: CIL）であり、その生産量は 4 億トン余りと群を抜いて大きい。2 位は神華集団（中国）、3 位は Peabody（アメリカ）で、生産量はともに 2 億トンを上回っている。



（出所）各社年次報告、その他（一部、推定。本文参照）

図 1. 世界の大手石炭会社の石炭生産量（2008 年）

さらに、4 位の Rio Tinto（オーストラリア・イギリス<sup>1</sup>）、5 位の Arch Coal（アメリカ）、6 位の BHP Billiton（オーストラリア・イギリス<sup>2</sup>）、7 位の中煤集団（中国）までが生産量 1

<sup>1</sup> 現在の Rio Tinto は 1995 年 12 月、The RZT Corp. Plc と CRA Ltd. が合併して、本社として 2 つの会社を上場する DLC（Dual Listed Company）方式——すなわち、実際には、ロンドンに本社を置き、ロンドン証券取引所に上場する RZT Corp. Plc と、メルボルンに本社を置き、メルボルン証券取引所に上場する CRA Ltd. ——によって形成された。両社は 1999 年 6 月、それぞれ Rio Tinto Plc. と Rio Tinto Ltd. に改称された。

<sup>2</sup> 現在の BHP Billiton は 2001 年 6 月、BHP Ltd. と Billiton Plc が合併して、Rio Tinto と同じ DLC 方式——すなわち、実際には、メルボルンに本社を置き、メルボルン証券取引所に上場する BHP Billiton Ltd. と、ロ

億トン以上であり、それらに、生産量 1 億トンを僅かに下回る 8 位の Anglo American (イギリス) と 9 位の SUEK (ロシア) が続き、10 位は Xtrata (スイス) で、生産量は 8,550 万トンである (2008 年。ただし、CIL は 2008 年 4 月～2009 年 3 月)。

なお、ここに示した各社の生産量は、石炭の品質や用途を考慮に入れていないものである。

また、神華集団の 2008 年の生産量は、参照することができた同社資料の中には見出せなかったもので、2007 年の生産量 (2 億 0,298 トン)<sup>3</sup> の 17.5% 増<sup>4</sup> と推定した (2 億 3,850 万トン)。また、Peabody については、同社資料、その他の中に生産量そのものの数字が見出せないで、同社のアメリカとオーストラリアで生産された石炭の販売量を生産量として用いた。その他 8 社の生産量は各社資料、その他の情報による。

ところで、中国の 2 社の収入構成は、外国の会社の中では、Peabody、Arch および SUEK に近い“石炭専業型”であり、Rio Tinto、BHP Billiton、Anglo American および Xtrata の“多事業型”とは異なっている。しかも、前者は、やや大まかに言えば、その母国を事業活動の主な舞台とする“国内事業型”企業であるのに対して、後者は“多国籍国際貿易型”企業である。

## 神華集団

神華集団 (神華集団有限責任公司 : Shenhua Group Corporation Limited) はホームページを開いてはいるが、そこで発表しているのは、その子会社で、香港と上海の証券取引所に株式を上場している中国神華 (中国神華能源股份有限公司 : China Shenhua Energy Company Limited) の年次報告書である。

それによって、中国神華の事業収入の構成を見ると、2004 年から 2008 年にかけて、石炭が全体の 68～75% を占めている。それに続くのは電力であり、構成比は同じく 21～29% である (表 1)。

ここで、石炭とは石炭の生産と販売であり、電力とは石炭を燃料とする電力の生産と供給であり、その他とは石炭に関連する鉄道および港湾の両事業である。

---

ンドンに本社を置き、ロンドン証券取引所に上場する BHP Billiton Plc——によって形成された。

<sup>3</sup> “JCOAL Magazine,” 2009 年 3 月 28 日

<sup>4</sup> 同集団の上場子会社である中国神華の 2008 年における石炭生産の対前年増加率 (同集団のホームページによる)。

表 1. 中国神華の事業収入の構成 (%)

	2004	2005	2006	2007	2008
石炭	70.5	75.3	70.5	67.9	69.6
電力	25.0	20.9	26.2	29.1	27.4
その他	4.5	3.7	3.3	3.0	3.0
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(出所) 同社の年次報告

また、同社の利益においても、石炭の構成比は事業収入とほぼ同じである。2008 年の利益（連結前）の構成比は、石炭が 67.0%、電力が 12.7%、鉄道が 19.4%、港湾が 0.9%である。

### 中煤集団

中煤集団（中国中煤能源集团公司：China National Coal Group Corporation）もホームページを開いてはいるが、そこで発表しているのは、その子会社で、香港と上海の証券取引所に株式を上場している中国中煤（中国中煤能源股份有限公司：China Coal Energy Company Limited）の年次報告書である。

それによって、中国中煤の事業収入の構成比を見ると、石炭が、2005 年の 84%から 2008 年の 73%へ低下してきているものの、依然として、中国神華におけるその比率を上回る大きな位置を占めている。それに続くのは、最近ではコークス、さらに機械であり、2008 年における構成比はそれぞれ 13.0%、8.1%である（表 2）。

表 2. 中国中煤の事業収入の構成 (%)

	2005	2006	2007	2008
石炭	83.7	78.8	74.0	73.2
コークス	5.3	6.7	10.5	13.0
機械	6.3	7.8	8.4	8.1
その他	4.8	6.7	7.1	5.6
計	100.0	100.0	100.0	100.0

(出所) 同社の年次報告

ここで、石炭とはその生産と販売、コークスとはその生産と販売、機械とは鉱山用機械の製造と販売であり、その他とは鉱山の設計、上記以外の商品の販売、電気の生産と供給などである。

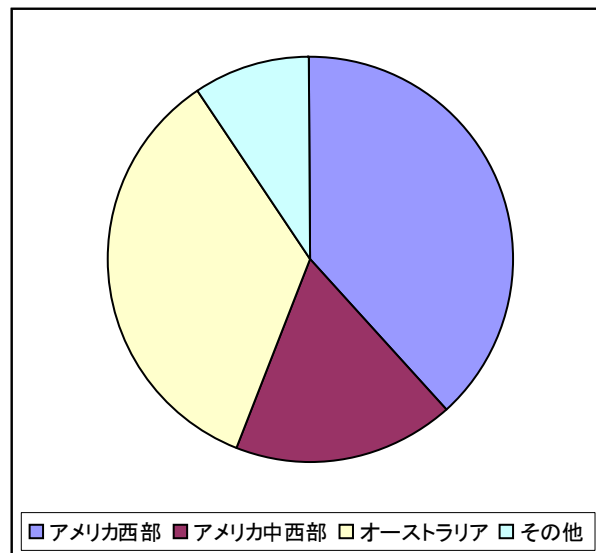
また、中国中煤は利益においては、中国神華とはやや異なり、石炭の構成比が事業収入のそれより大きくなっている。2008 年における利益（連結前）の構成比（カッコ内は 2007

年の数字) は、石炭が 91.0% (86.2%)、コークスが 3.5% (3.9%)、機械が 5.5% (7.1%) であり、その他は極めて僅かながら赤字 (2.8%) であった。

### Peabody、Arch、および SUEK

中国以外の“石炭専門型”企業のうち、特に Peabody と Arch は、収入における石炭の構成比が非常に高い。

まず、Peabody の総収入の90.4%は、アメリカ西部、同中西部、およびオーストラリアにおける石炭事業によって占められている(図2)。このような事情は、同社のEBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) についても、同じである。



(出所) 同社の年次報告

図2. Peabody の総収入の部門別構成

次に、Arch Coal は上記の Peabody と同様、あるいは、それ以上に“石炭専門型”である、と言ってよいであろう。同社の資料における事業収入の欄には、石炭売上高のみが記載されている(例えば、アメリカ証券取引委員会<SEC>に提出された同社の2009年上半期報告参照)。

最後に、SUEK (Siberian Coal Energy Company) は、これら両社よりも“石炭専門”度がやや低い、と見られる。2007年と2008年について見ると、石炭は売上高全体の82.1%と84.5%を占めている。

ただし、事情は明らかではないが、同社は傘下に電力会社 3 社を有するにも拘らず、売上高には電力関連のものが含まれていない。それらは恐らく投資収益として計上されている、と推察される。したがって、売上高のみならず、その他の収入をも加えた総収入に対しては、石炭の比率は上記より低くなるのではないかと考えられる。

(続く)

Asiam Research Institute <http://www.asiam.co.jp/>