

## 大手鉱山企業4社の石炭事業動向（2014～2020年）： 社会の低炭素化が進行する中での事業選別、及びコロナ禍の影響

化石エネルギー・国際協力ユニット

石炭グループ 研究主幹 吉村 潤

### 要旨

世界で気候変動への対応が急務となる中、企業は事業活動を継続・拡大するだけでなく、社会の低炭素化への貢献を求められている。GHG 排出原単位の高い石炭の利用に対する逆風も益々強まっている。こうした中、石炭（一般炭及び原料炭）の生産・販売を主要事業の一つとしてきた大手鉱山企業4社（Glencore、BHP Group、Anglo American、Rio Tinto）の2010年代における石炭事業への取り組み方は3つの類型に分かれた。

第一類型は、Glencore が進めた原料炭事業及び一般炭事業の維持・拡大である。石炭事業は、同社にとって金属・鉱業事業に次ぐ第2の収益源である。2014年以降、事業資産の組換えを実施したが、依然、生産量と利益の両面で豪州一般炭が石炭事業の中心である。現在、大手4社で最大の石炭生産量を維持するが、事業の重心を低炭素社会への移行に必要な資源へ移行すべく、更なる事業資産の組み換えを決めた。石炭事業については生産能力を現行レベルに制限し、設備投資も主に能力維持に限定する方針である。

第二類型はBHP と Anglo が進めた原料炭事業の維持・拡大と一般炭事業の縮小である。とは言っても、両社は原料炭資産の全てを維持し、一般炭資産の全てを売却した訳ではなく、個別に収益性等を見極めて維持する資産と売却する資産を選別した。両社にとって鉄鉱石事業と銅事業が安定した収益源である一方、石炭は石油・ダイヤモンド等と同様に市況変動により収益が大きく増減する事業である。今後は主力の鉄鉱石、銅に加え、肥料等の事業に注力する方針である。石炭事業について、BHP は豪州の高品質原料炭に専念すべく、一般炭炭鉱（豪州、コロンビア）のみならず、豪州で低品質原料炭を産出する炭鉱の売却も検討する。Anglo は南アフリカの一般炭炭鉱の売却（または分社化）を計画する。

第三類型はRio が実行した石炭事業からの撤退である。当初、同社は一般炭事業のみを売却し、原料炭事業は維持・拡大する方針であったが、20011～14年にモザンビークの大型炭鉱開発で痛手を被った結果、原料炭にも見切りを付けたと推察される。

2020年に入り、新型コロナウイルスの感染拡大により、大手各社は各国の事業所で操業が制限（ロックダウン指示に基づく生産の調整・停止等）されるだけでなく、需要が急減した商品（石炭等）の需給バランスを改善するための減産を余儀なくされている。各社の石炭事業は生産量減少と市況下落による影響を強く受け、収益が激減している。

石炭事業を取り巻く経営環境（需給・市況動向、株主や金融業界の動向等）が厳しさを増す中で、妥当な条件での買収提案が提示されることがあれば、大手4社の中では最も一般炭生産量が多く、一般炭事業の継続に積極的なGlencoreであっても、売却を選択する可能性があると思料する。BHP と Anglo も売却を検討中の一般炭炭鉱は勿論のこと、条件次第では原料炭炭鉱を売却する可能性があるとされる。問題は妥当な条件を提案する会社があるか、あるとすればどのような会社かである。海外、特に豪州から多くの石炭を輸入する我が国にとって、大手企業の石炭事業動向は極めて重要であり、注視を継続する必要がある。

## はじめに

世界的に気候変動への対応が急務となる中、企業は利害関係者（株主、政府、金融業界等）から事業活動で排出する温室効果ガス（GHG）の削減等による社会の低炭素化への貢献を求められている。こうした状況下、化石燃料の中でも GHG 排出原単位の高い石炭の利用に対する逆風が益々強まっている。本稿では、依然として、現代社会において重要なエネルギー資源の一つであり、高炉製鉄に不可欠な原料でもある石炭（一般炭及び原料炭）の生産と販売を主要事業の一つとし、数十年にわたって日本へも供給してきた大手鉱山企業 4 社（Glencore、BHP Group、Anglo American、Rio Tinto の 4 社。以下、大手 4 社）に焦点を絞り、各社が事業環境の変化に対応してどのように事業ポートフォリオを組み換え、その一環で石炭事業にどのように取り組んだか分析する。分析の対象期間は、主に大手 4 社による石炭事業の選別行動（資産売買等）に大きな差異の見られる 2014 年以降とする。

2020 年に入ってから、新型コロナウイルス（COVID-19）の急速かつ広範な感染拡大を受け、各国政府は国内での感染拡大防止のため、大幅な移動制限や国境閉鎖、都市封鎖（ロックダウン）等の措置を講じ、各国で制限の緩和や再実施を経て今日に至っている。これらの結果、世界経済の成長は急減速し、各種エネルギーの需要も著しく減少した。本稿では、COVID-19 感染拡大が大手 4 社の石炭生産や経営に及ぼした影響も分析する。

## 1. 大手 4 社の石炭生産動向

大手 4 社は世界各地で天然資源を生産して加工し、消費国へ販売するビジネスモデルで事業利益を獲得している。大手 4 社は過去数十年、石炭の生産・販売も主要事業の一つとし、世界で活動してきた歴史がある。各社における石炭事業の位置付けは様々であるが、長年、石炭事業を展開する中で豪州を生産の中心に据え、日本を最も重要な販売先（市場）の一つとしてきた点は共通する。

### (1) 2000 年前後の動向

2014 年以降の事業ポートフォリオ組換えの前史として、大手 4 社が揃って豪州で石炭事業を拡大した 2000 年前後の動きを先ず確認する。

石炭市場では、1997 年のアジア経済危機に端を発する市況低迷に嫌気がさした石油メジャー等（Shell、Exxon 等）が石炭事業から撤退する一方で、石炭需要の回復・成長を信じる大手 4 社は資産価値の下落を好機と見て資産を買収し、更には炭鉱の生産能力の増強や新規開発を行い、積極的に事業基盤を拡大した<sup>1</sup>。その結果、大手 4 社は 2004 年時点で豪州炭生産量の上位 4 社の座を占め、生産シェアの 4 分の 3 近くを握るようになった。

---

<sup>1</sup> 当時、大手 4 社が石炭市場でシェアを急拡大する様子を見て、社名の頭文字を取って「GRAB」と呼ぶ声もあった。大手 4 社が石炭市場を「握る」という意味が込められていた。

表 1：豪州の石炭生産上位 10 社（2004 年）

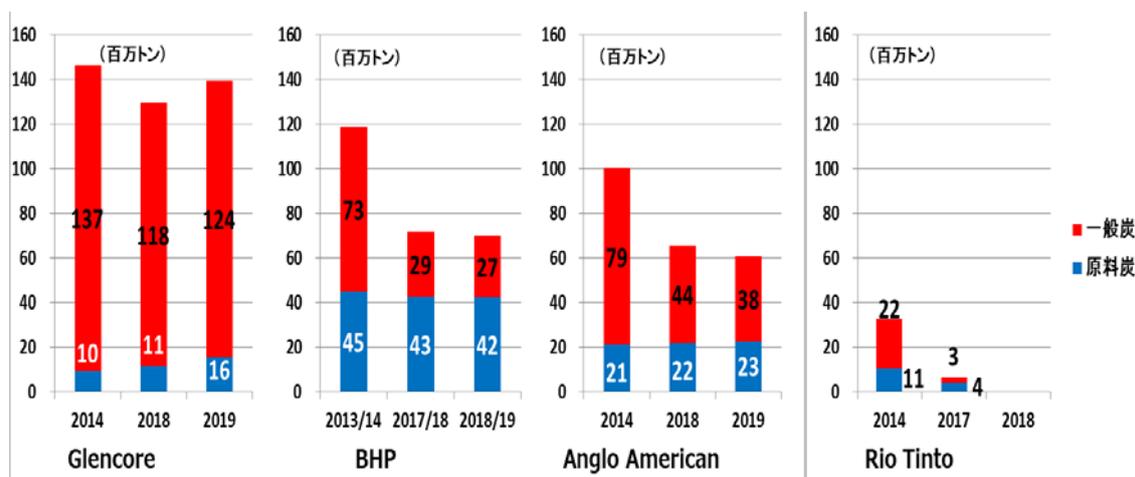
順位	社名	生産量 (百万トン)	シェア (%)	備考(資本、石炭以外の主要事業等)
1	<b>BHP Billiton</b>	69.69	23.5%	豪州、鉄鉱石・非鉄金属・石油、現BHP Group
2	<b>Rio Tinto</b>	56.56	19.1%	豪州、鉄鉱石・非鉄金属
3	<b>Xstrata</b>	54.78	18.5%	Glencoreの子会社、2013年にGlencoreと合併
4	<b>Anglo American</b>	31.27	10.5%	英、非鉄金属、2000年にShellから豪州炭鉱を買収
5	Centennial Coal	13.26	4.5%	豪州、2010年にタイ企業Banpuが買収
6	Wesfarmers	10.18	3.4%	豪州、複合企業、2017年に石炭事業から撤退
7	出光興産	9.54	3.2%	日本、石油
8	Macarthur Coal	6.69	2.3%	豪州、2011年にPeabodyが買収
9	Peabody	6.20	2.1%	米国、2001年に豪州から撤退し、2002年に再参入
10	Excel Mining	4.65	1.6%	豪州、2006年にPeabodyが買収

(注) 生産量は精炭ベースで、一般炭と原料炭の合計。社名は何れも当時。

(出所) 吉村 潤、「豪州石炭産業におけるプレイヤーの変遷、日本向け一般炭の価格決定」、『エネルギー・資源』Vol. 40 No. 6、2019年11月、p. 54

## (2) 2014 年以降の動向

2010 年代半ば以降、大手 4 社は石炭価格（特に一般炭）の低迷と金融界における ESG 投資の拡大傾向を受けて、事業ポートフォリオの見直しを進めた。この時期の大手 4 社による石炭事業への取り組み方は 3 つの類型に分かれる。第一は原料炭事業及び一般炭事業の維持・拡大（Glencore）、第二は原料炭事業の維持・拡大と一般炭事業の縮小（BHP Group、Anglo American）、第三は原料炭事業及び一般炭事業の売却による石炭事業からの撤退（Rio Tinto）である。その結果は各社の石炭生産量（以下、生産量）に如実に表れている（詳細は後述）。図 1 に大手 4 社の炭種別生産量の推移、図 2 に国別生産量の推移を示す。

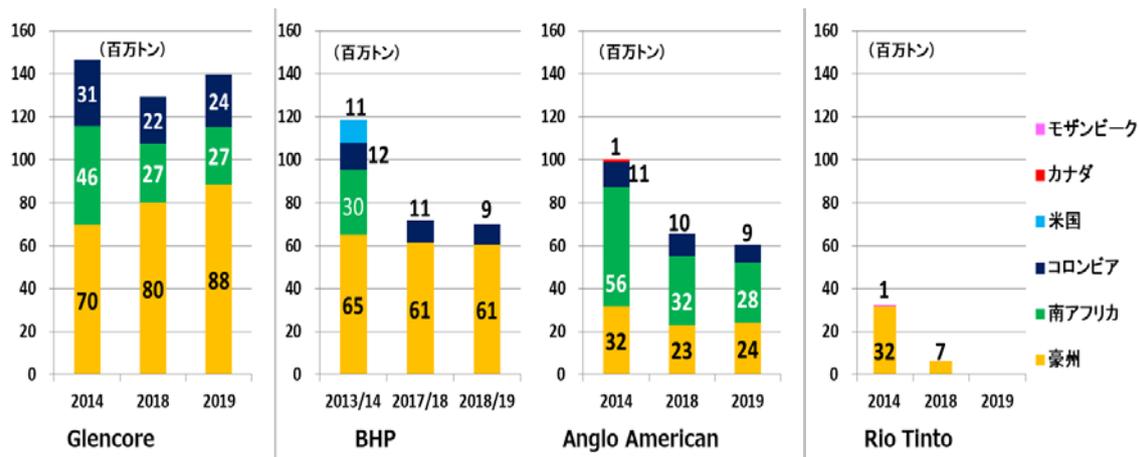


(注 1) BHP の会計年度のみ 7 月～翌年 6 月。他 3 社は 1～12 月。

(注 2) Rio Tinto のみ 2014 年度、2017～18 年度の生産量を表示。

(出所) 各社 Annual Report、Quarterly Report より作成

図 1：大手 4 社の炭種別石炭生産量（2014 年度、2018～19 年度）



(注1) BHPの会計年度のみ7月～翌年6月。他3社は1～12月。

(注2) Rio Tintoのみ2014年度、2017～18年度の生産量を表示。

(出所) 各社Annual Report、Quarterly Reportより作成

図2：大手4社の国別石炭生産量（2014年度、2018～19年度）

## 2. 事業ポートフォリオの変化（2014年以降）

第2章では、社会の低炭素化が進行する中で、大手4社がどのように事業を選択し、どのように石炭事業に取り組んだか分析する。前述（1（2））の通り、大手4社による石炭事業への取り組み方は3つの類型に分かれる。本章では各社について、石炭事業資産の売買と石炭生産動向、事業ポートフォリオ見直しによる収益構造や資産構成（但し、事業部門別資産を継続的に公表しているBHP GroupとRio Tintoのみ）の変化を確認する。

### (1) Glencore

#### ① 石炭事業資産の売買と生産動向

原料炭事業と一般炭事業の維持・拡大（上記1（2）の第一類型）を選択したGlencoreは、2014～19年に豪州で積極的に資産を買収する一方、南アフリカ（以下、南ア）とカナダでは放出した。他方、石炭事業資産の中でシナジー効果が乏しいRolleston一般炭炭鉱（QLD州）の売却を2017年8月から約1年間、模索<sup>2</sup>したが、妥当な条件で買収する相手が見つからず、断念した模様である。

2014年度（2014年1～12月）の生産量は1.46億トン<sup>3</sup>で、炭種別比率は一般炭94%、原料炭6%、国別比率は豪州48%、南ア32%、コロンビア21%であった<sup>4</sup>。2015年度には南アでの大型炭鉱の放出等の影響により1.32億トンへ減少したが、相次いで豪州の炭鉱を買収した結果、2019年度には1.40億トンまで盛り返した。

<sup>2</sup> Reuters, Glencore says it plans to sell its Rolleston coal mine in Australia, 28 August 2017, <https://jp.reuters.com/article/glencore-australia/glencore-says-it-plans-to-sell-its-rolleston-coal-mine-in-australia-idUKL4N1LE2CC>

<sup>3</sup> 保有権益分の生産量。以下、他3社も同様。

<sup>4</sup> 本稿では、小数点第1位を四捨五入して表示する関係で合計が100%にならないことがある。

表2：Glencore による石炭事業資産の売買（2014年以降）

取引完了時期	買収	売却	資産（会社株式または ジョイント・ベンチャー権益）	炭種		取引額 （米ドル）	取引相手
				一般炭	原料炭		
2014年6月	●		豪Clermont炭鉱（25.05%）*1	●		5.075億	Rio Tinto
2014年12月		●	加Donkingプロジェクト（75%）	●	●	非公表	米Cline Group
2015年8月		● (放棄)	南アOptimum炭鉱（67.6%）	●		破綻後の自主再建手続き入りで、株式放棄。10.34億の評価損計上。	
2016年9月	●		豪NCAジョイント・ベンチャー （45%）*2	●	●	1.67億	伊藤忠商事、 住友商事
2016年12月		●	豪Grail社（100%） （NSW州の石炭鉄道輸送会社）	-	-	8.4億	米Genesee & Wyoming
2018年5月	●		豪Hunter Valley炭鉱群（49%）	●	●	12.31億	Yancoal Australia
2018年8月	●		豪Hail Creek炭鉱（82%）		●	17.51億	Rio Tinto
			豪Valeriaプロジェクト（71.2%）	●	●		
2019年1月	●		豪Ulan炭鉱（10%）	●		1.24億	三菱商事
2019年1月	●		豪Hail Creek炭鉱（2.7%）		●	0.39億	日本製鉄、丸紅、 住友商事
2019年	●		豪Clermont炭鉱（12%）	●		非公表	三菱商事

（注1） 住友商事と折半出資の事業会社を通じて50.1%を買収し、経営権を取得。Glencoreの持分は25.05%。

（注2） 元々、Newlands、Collinsville両炭鉱、Abbot Pointコールターミナルで構成。

（出所） Glencore Annual Report 2014, 同2016, 同2017, 同2019, Rio Tinto 2014 Annual report

<https://www.bbc.com/news/business-29516764>

2019年度の炭種別比率は一般炭89%、原料炭11%、国別比率は豪州63%、南ア19%、コロンビア17%である。原料炭生産量は2014年度比64%増で、原料炭比率は2014年度の6%から11%へほぼ倍増したものの、一般炭比率が約90%と圧倒的に高い状況は変わっていない。Glencoreの一般炭比率の高さは大手の中で圧倒的であるが、経済の低炭素化への移行過程において重要な役割を果たすべく、2019年2月に設備投資はエネルギーと移動の低炭素化に必要な資源の増産プロジェクトを優先し、石炭生産能力を現行レベルに制限する方針を公表した<sup>5</sup>。

## ② 収益構造と石炭事業の収益力

本稿では、各社の利払い前・税引き前・減価償却前利益（EBITDA）<sup>6</sup>を用いて、他の事業部門と比較した石炭事業の収益力を判別する。

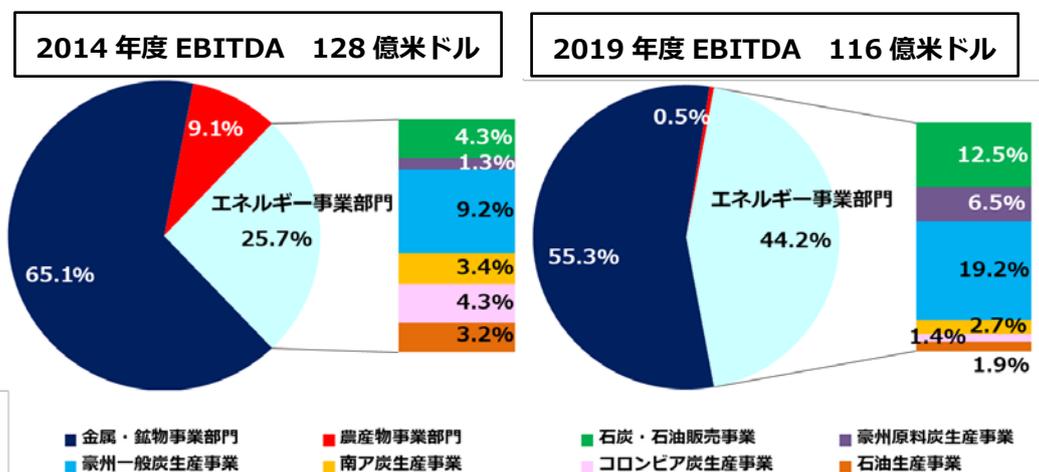
Glencoreの2014年度のEBITDA<sup>7</sup>は128億米ドルであった。最大の収益源は金属・鉱業事業部門（全社EBITDAに占める比率65.1%）であり、石炭事業と石油事業を擁するエネルギー事業部門（同25.7%=34億米ドル）とは約40ポイントの差があった。Glencoreは石炭事

<sup>5</sup> Glencore, Furthering our commitment to the transition to a low-carbon economy, 20 February 2020  
<https://www.glencore.com/media-and-insights/news/Furthering-our-commitment-to-the-transition-to-a-low-carbon-economy>

<sup>6</sup> Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

<sup>7</sup> Annual Reportに掲載された Adjusted EBITDA を使用。

業利益を生産利益と販売利益に分けて公表しており<sup>8</sup>、生産利益（同 18.3%）は販売利益（石油販売利益との合計で 4.3%）の 4 倍以上であった。また、炭種別の生産利益は豪州一般炭（同 9.2%）が最大であり、他の 3 炭種（豪州原料炭、コロンビア一般炭、南ア一般炭）の合計（同 9.0%）と同等であった。



(注) 事業部門構成は2019年度に合わせた。事業部門別比率は、その他事業・管理部門分を控除して算出。  
(出所) Glencore Annual Report 2014、同2019より作成。

図 3 : Glencore の事業部門別利益 (2014 年度、2019 年度)

事業ポートフォリオ見直し<sup>9</sup>後の 2019 年度は EBITDA が 2014 年度比 9%減の 116 億米ドルへ落ち込んだのに対し、エネルギー事業部門は同 58%増の 54 億米ドルとなった。金属・鉱業事業部門（全社 EBITDA に占める比率 55.3%）とエネルギー事業部門（同 44.2%）の順位は変わらなかったが、両部門の差は約 11 ポイントへ縮小した。石炭事業関連では生産利益が 29.8%（2014 年度比 11.5 ポイント増）、販売利益（石油販売利益を含む）は 12.5%（同 8.2 ポイント増）となり、両者の差が広がった。炭種別生産利益の順位は、首位の豪州一般炭（比率はほぼ倍増して 19.2%）と 3 位の南ア一般炭（0.7 ポイント減の 2.7%）は変わらず、2014 年度に最下位だった豪州原料炭（同 5.2 ポイント増の 6.5%）と同じく 2 位だったコロンビア一般炭（2.9 ポイント減の 1.4%）が入れ替わった。これらの結果、全社 EBITDA に占める豪州炭生産利益の比率（一般炭・原料炭合計）が 10.5%から 25.7%へと大きく拡大した。

## (2) BHP Group

### ① 石炭事業資産の売買と生産動向

原料炭事業の維持・拡大と一般炭事業の縮小（上記 1 (2) の第二類型）を選択したのは BHP Group（以下、BHP）と Anglo American（以下、Anglo）であるが、両社は原料炭資産の全てを維持し、一般炭資産の全てを売却した訳ではない。各資産の収益性等を見極めた上で、維持する資産と売却する資産を選別した。BHP は NSW 州とインドネシアの原料炭炭鉱を売却し、豪州最大級の一般炭生産量を誇る Mt. Arthur 炭鉱、及びコロンビアの一般炭炭鉱（Glencore、Anglo と共同出資する Cerrejon 炭鉱）を維持した。

<sup>8</sup> 生産利益は商品（炭種）別に公表するも、販売利益は石炭と石油の内訳を公表していない。

<sup>9</sup> Glencore は 2015～19 年度に石炭事業以外に石油、農産物、金属・鉱物等の事業資産を売却した。

表3：BHP Group による石炭事業資産の売買（2014年以降）

取引完了時期	買収	売却	資産（会社株式または ジョイント・ベンチャー権益）	炭種		取引額	取引相手
				一般炭	原料炭		
2015年5月		●	非中核事業（豪NSW州原料炭事業、南ア 一般炭事業を含む）を分社化（新会社 South32）	●	●	110億豪ドル	新規株式公開（IPO）
2016年1月		●	米San Juan炭鉱（100%）	●		非公表	米Westmoreland Coal
2016年7月		●	米Navajo炭鉱（100%）	●		非公表	米Navajo Transitional Energy Company
2016年8月 （公表）		●	豪Caroona炭鉱プロジェクト （100%）	●		2.2億豪ドル	NSW州政府（発行済み ライセンスを取り消し）
2016年10月		●	インドネシアIndoMet Coal（75%）	●	●	非公表	インドネシアAdaro
2019年3月		●	豪Gregory/Crinum両炭鉱（閉山済 み、50%）		●	1億豪ドル	双日

（出所）BHP のプレスリリース、及び各年度 Annual Report

2013/14 年度（2013 年 7 月～2014 年 6 月）の生産量は約 1.19 億トンで、炭種別比率は一般炭 62%、原料炭 38%、国別比率は豪州 55%、南ア 26%、コロンビア 10%、米国 9%であった。2014/15 年度に非中核事業と位置付けた石炭事業の一部（豪州 NSW 州の原料炭事業と南アの一般炭事業）と非鉄金属事業の一部（アルミニウム事業、マンガン事業等）を分社化し<sup>10</sup>、石炭事業部門では特に QLD 州の原料炭事業に注力する方針を打ち出した。同社は 2015～16 年に集中的に石炭資産を売却したが、特にコロンビアを除いて豪州以外の資産（南ア、米国、インドネシア）を完全に売却したため、石炭事業は 2 カ国に集約され、2018/19 年度の国別比率は豪州 89%、コロンビア 11%となった。インドネシアで売却した資産は同国では珍しい高品質の原料炭を産出する複数の炭鉱で、2017 年に生産を開始したばかりであった。ポートフォリオ組み換えの結果、2018/19 年度生産量は 2014 年度比 41%減の約 70 百万トン、炭種別比率は一般炭 41%、原料炭 59%となり、一般炭優勢から原料炭優勢へ転じた。

## ② 資産構成と石炭事業資産

2013/14 年度末時点の純営業資産<sup>11</sup>は 854 億米ドルであり、石炭事業部門の比率は主要 4 事業部門で最小の 14.7%（143 億米ドル）であった。炭種別資産比率は大きい順に QLD 州原料炭 9.4%、NSW 州原料炭と NSW 州一般炭が各 1.4%、コロンビア一般炭 1.1%、南ア一般炭 1.0%、米国炭 0.2%等であり<sup>12</sup>、石炭事業部門が保有する資産の 6 割強を QLD 州原料炭が占めた。

事業ポートフォリオ見直し<sup>13</sup>後の 2018/19 年度末（2019 年 6 月末）時点で純営業資産は 2013/14 年度比 27%減の 621 億米ドルであった。石炭事業部門は同 32%減の 97 億米ドルとなったが、全社合計に占める比率は 16.2%（2013/14 年度比 1.5 ポイント増）となり、油価下

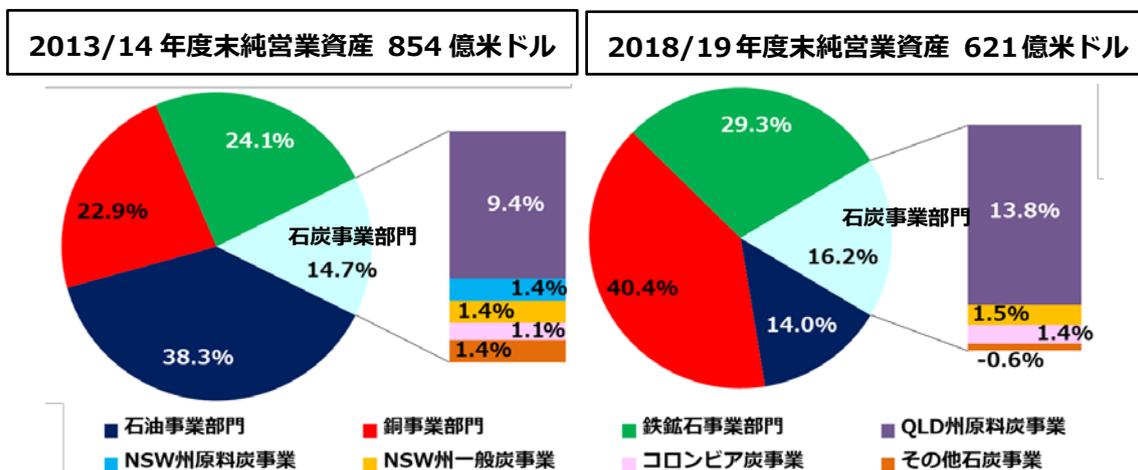
<sup>10</sup> 分社化した新会社の社名は South32（本社は豪州西オーストラリア州 Perth）。

<sup>11</sup> Annual Report に掲載された Net operating assets を使用。

<sup>12</sup> 他にその他石炭事業が 0.2%。

<sup>13</sup> BHP は 2015～19 年度に石炭事業以外に石油、非鉄金属等の事業資産を売却した。他方、Annual Report により、この間の事業資産の買収は確認できなかった。

落<sup>14</sup>に伴って大きく資産価値を減じた石油事業部門を上回った。石炭事業部門で資産比率が増加したのはQLD州原料炭（同4.4ポイント増の13.8%）のみであり、石炭事業資産に占める比率は9割弱へ高まった。



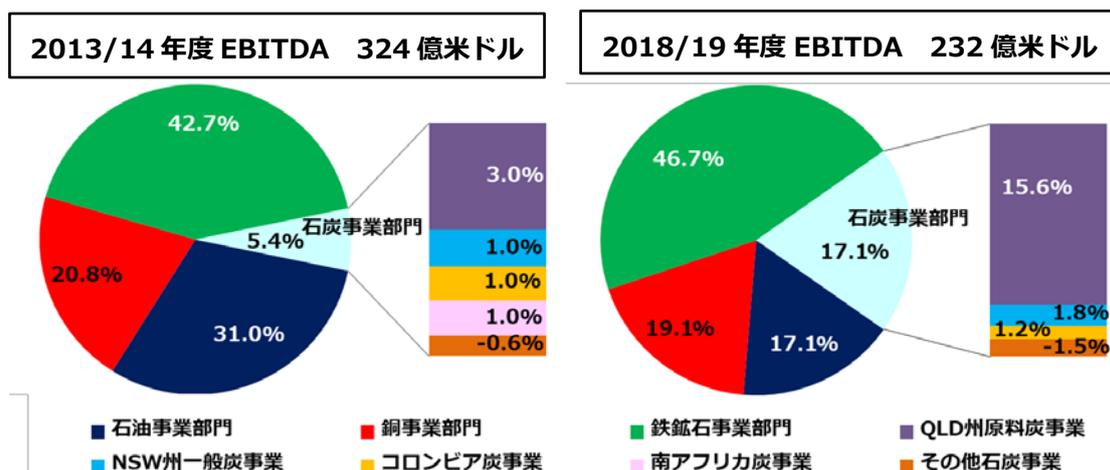
(注) 事業部門構成は2018/19年度に合わせた。事業部門別比率はその他事業・管理部門分を控除して算出。その他石炭事業は南ア炭事業、米国炭事業を含む。

(出所) BHP Annual Report 2014、同2020より作成。

図4：BHP Groupの事業部門別資産（2013/14年度末、2018/19年度末）

### ③ 収益構造と石炭事業の収益力

2013/14年度のEBITDA<sup>15</sup>は324億米ドルであった。資産と同様、収益でも石炭事業部門（17億米ドル、全社EBITDAに占める比率は5.4%）は主要4事業部門の最下位で、他事業部門との開きは資産よりも格段に大きかった。炭種別比率はQLD州原料炭が3.0%で最大であった。



(注) 事業部門構成は2018/19年度に合わせた。事業部門別比率はその他事業・管理部門分を控除して算出。その他石炭事業は南ア炭事業、米国炭事業を含む。

(出所) BHP Annual Report 2014、同2020より作成。

図5：BHP Groupの事業部門別利益（2013/14年度、2018/19年度）

<sup>14</sup> 2014年6月末の油価（ブレント）112.36米ドル/バレルに対し、2019年6月末は66.55米ドル/バレル。

<sup>15</sup> Annual Reportに掲載されたUnderlying EBITDAを使用。

事業ポートフォリオ見直し後の2018/19年度には全社 EBITDA が 2013/14 年度比 28%減の 232 億米ドルとなったのに対し、石炭事業部門は同 137%増の 41 億米ドルとなった。石炭事業部門の比率は 2013/14 年度から 3 倍以上の 17.1%となり、石油事業部門に並んだ。QLD 州原料炭の比率は同じく 5 倍以上の 15.6%になった。

### (3) Anglo American

#### ① 石炭事業資産の売買と生産動向

BHP と同じく、第二類型（原料炭事業の維持・拡大と一般炭事業の縮小）を選択した Anglo であるが、同社創業の地で石炭事業の最大拠点でもある南アでは一般炭資産の一部を売却するとどまり、豪州では一般炭資産を中心に売却しつつ、複数の原料炭資産も売却した。コロンビアで Glencore、BHP と共同で運営する一般炭炭鉱も維持した。

Anglo の 2014 年度（2014 年 1～12 月）の生産量は約 1.0 億トンで、炭種別比率は一般炭 79%、原料炭 21%、国別比率は南ア 56%、豪州 32%、コロンビア 11%、カナダ 1%であった。

表 4 : Anglo American による石炭事業資産の売買（2014 年以降）

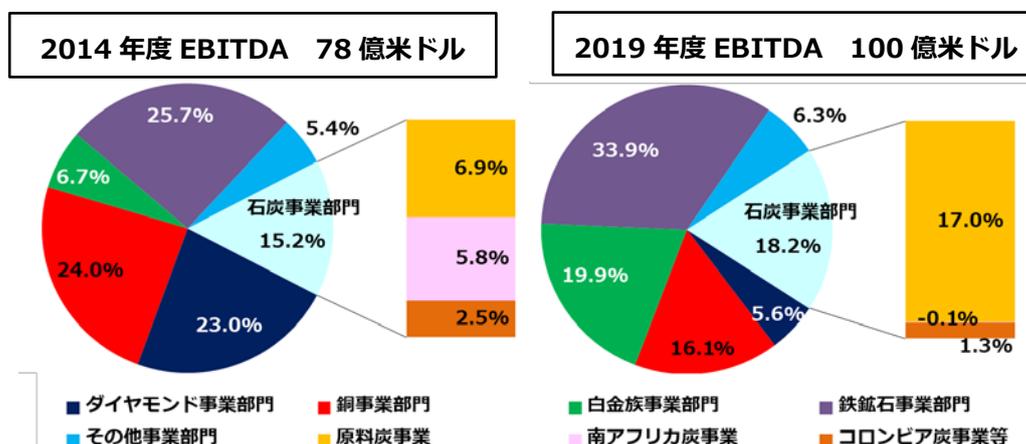
取引完了時期	買収	売却	資産	炭種		取引額	取引相手
				一般炭	原料炭		
2016年8月		●	豪Foxleigh炭鉱（70%）		●	非公表	豪Taurus Fund Management率いる コンソーシアム
2016年10月		●	豪Callide炭鉱（100%）	●		非公表	Batchfire Resources
2017年5月		●	豪Dartbrook炭鉱（閉山済み、 83.33%）	●		0.5億豪ドル	Australian Pacific Coal
2018年2月		●	豪Drayton炭鉱（閉山済み）、及び Drayton Southプロジェクト (88.17%)	●		非公表	豪Malabr Coal
2018年3月		●	南アNew Vaal等、7炭鉱（内、3炭鉱 は閉山済み）	●		23億ランド (1.64億米ドル)	南アSeriti Resources
2018年8月		●	南アLargo炭鉱（閉山済み）及びNew Largoプロジェクト	●		8.5億ランド (65百万米ドル)	南アSeriti Resources及び Coalzar
2019年11月 (公表)		●	豪Grosvenor炭鉱(12%)（隣接し、 一体運営するMoranbah North炭鉱 と同一の権益比率にするため、保有 する100%権益から12%のみ売却）		●	約1.41億米ドル	J/Vパートナー(新日 鉄、三井物産、日鉄 商事、神鋼商事、 JFEミネラル)

(出所) Anglo American のプレスリリース、及び各年度 Annual Report

石炭資産売却の結果、2019 年度生産量は 2014 年度比 39%減の約 61 百万トンとなった。炭種別比率は一般炭 62%、原料炭 38%で、両炭種の差は縮まったものの、依然として一般炭が優勢である。2014 年末に採算の悪化したカナダの原料炭炭鉱で生産を停止したことにより、生産国は 3 カ国に減り、国別比率は南ア 46%、豪州 40%、コロンビア 14%となった。南アでの生産量が豪州を上回る点が Anglo の石炭事業の特色で、一般炭優勢の背景である。

## ② 収益構造と石炭事業の収益力

2014年度のEBITDA<sup>16</sup>は78億米ドルであり、石炭事業部門の比率は主要5事業部門で4番目の15.2%（12億米ドル）、であった。炭種別比率は原料炭（豪州、カナダ）<sup>17</sup>6.9%、南ア一般炭5.8%、コロンビア一般炭3.2%等<sup>18</sup>であり、上位2炭種の差は大きくなかった。



(注) 事業部門構成は2019年度に合わせた。事業部門別比率は、その他事業・管理部門分を控除して算出。  
(出所) Anglo American Annual Report 2014、同2019より作成。

図6: Anglo Americanの事業部門別利益 (2014年度、2019年度)

事業ポートフォリオ見直し<sup>19</sup>後の2019年度はEBITDAが2014年度比28%増の100億米ドル、石炭事業部門は同52%増の18億米ドルとなった。石炭事業部門の比率は18.2%へ拡大し、主要5事業部門で3番目になった。炭種別比率は原料炭（豪州のみ）が2014年度比10.1ポイント増の17.0%となり、石炭事業部門利益の9割超を占めた。

## (4) Rio Tinto

### ① 石炭事業資産の売買と生産動向

原料炭事業及び一般炭事業の売却（上記1(2)の第三類型）を選択したRio Tinto（以下、Rio）も最初から石炭事業からの完全撤退を目指した訳ではなかった。当初は一般炭事業のみを売却し、原料炭事業は維持・拡大する方針であったが、2011～14年の新天地モザンビークにおける大型炭鉱開発で痛手を被ったこと（後述）を契機に、原料炭事業にも見切りを付けたと推察される。

同社は1.2億トン以上を生産しながらも収益性の低かった米国一般炭事業を2009～11年に売却した。他方、原料炭需要の拡大が見込めるインドに近く、膨大な原料炭資源が賦存するモザンビーク（石炭産業にとって未開発地域）で複数の炭鉱プロジェクトを計画する豪州企業Riversdale Mining<sup>20</sup>を2011年に買収した。買収額は41.68億米ドルと巨額で<sup>21</sup>、

<sup>16</sup> Annual Reportに掲載されたUnderlying EBITDAを使用。

<sup>17</sup> 豪州一般炭を含む。豪州原料炭、カナダ原料炭、豪州一般炭の内訳は非開示。

<sup>18</sup> 他にその他石炭事業が-0.7%。

<sup>19</sup> Angloは2015～19年度に石炭事業以外にダイヤモンド、銅、プラチナ等の事業資産を売却した。

<sup>20</sup> 当時、Riversdale MiningはBenga、Zambeze両炭鉱開発プロジェクトの各65%、100%権益を保有。

<sup>21</sup> Rio Tinto, 2011 Annual report

当時、Rio が本プロジェクトにかけた期待の大きさが窺える。2012年に当初計画から数ヵ月遅れて Benga 炭鉱での商業生産を開始するまでは順調であったが、その後、見込み違いが重なり、Rio は2012～13年度に総額33.3億米ドルの減損処理を余儀なくされた<sup>22</sup>。見込み違いとは、a) 買収時に史上最高レベルへ上昇していた原料炭市況が買収後に一転して急落し<sup>23</sup>、b) 輸出インフラ（鉄道、積出港）の能力増強が想定以上に困難で、c) 原料炭の可採埋蔵量が予測したほど多くなかったことである<sup>24</sup>。更には、現地の政情不安定もあり、2014年にRio は本プロジェクトを5,000万米ドル（買収額の1.2%）で売却する破目に陥った。

表5: Rio Tinto による石炭事業資産の売買（2011年以降）

取引完了時期	買収	売却	資産	炭種		取引額	取引相手
				一般炭	原料炭		
2011年4～8月	●		豪州Riversdale Mining（100%） （同社はモザンビークBenga炭鉱（65%）、Zambezeプロジェクト（100%）等を保有）	●	●	41.68億米ドル	印Tata Steel、 伯CSN等
2011年12月		●	米Colowyo炭鉱（100%）	●		非公表	米Western Fuels-Colorado
2014年6月		●	豪Clermont炭鉱（50.1%）	●		10.15億米ドル	Glencore、住友商事
2014年10月		●	モザンビークBenga炭鉱（65%）、 Zambezeプロジェクト（100%）	●	●	0.5億米ドル	印International Coal Ventures Private
2016年3月		●	豪Bengalla炭鉱（40%）	●		8.65億豪ドル （6.167億米ドル）	豪New Hope
2016年8月		●	豪Mount Pleasantプロジェクト（100%）	●		2.207億米ドル 及びロイヤルティ	豪MACH Energy（親会 社はインドネシア大手財 閥Salim Group）
2017年5月		●	豪Blair Athol炭鉱（閉山済み、71.2%）	●		1米ドル	豪TerraCom
2017年9月		●	豪Coal & Allied Industries（100%）	●	●	26.9億米ドル	豪Yancoal Australia （親会社は中国石炭大手 Yanzhou Coal Mining）
2018年6月		●	豪Winchester Southプロジェクト（75%）		●	2億米ドル	豪Whitehaven Coal
2018年8月		●	豪Kestrel炭鉱（80%）	●	●	22.5億米ドル	EMR Capital及びインド ネシアAdaro
2018年8月		●	豪Hail Creek炭鉱（82%）	●	●	17億米ドル	Glencore
		●	豪Valeriaプロジェクト（71.2%）	●	●		

（出所）Rio Tintoのプレスリリース、及び各年度Annual Report

2014年度（2014年1～12月）の生産量は他3社から大きく引き離されて約33百万トン。炭種別比率は一般炭67%、原料炭33%、国別比率は豪州98%、モザンビーク2%であった。2016年以降、同社は残る石炭資産を次々に売り払い、2018年に石炭事業から撤退した。

<sup>22</sup> Rio Tinto, 2012 Annual report, p.29 及び2013 Annual report, p.33

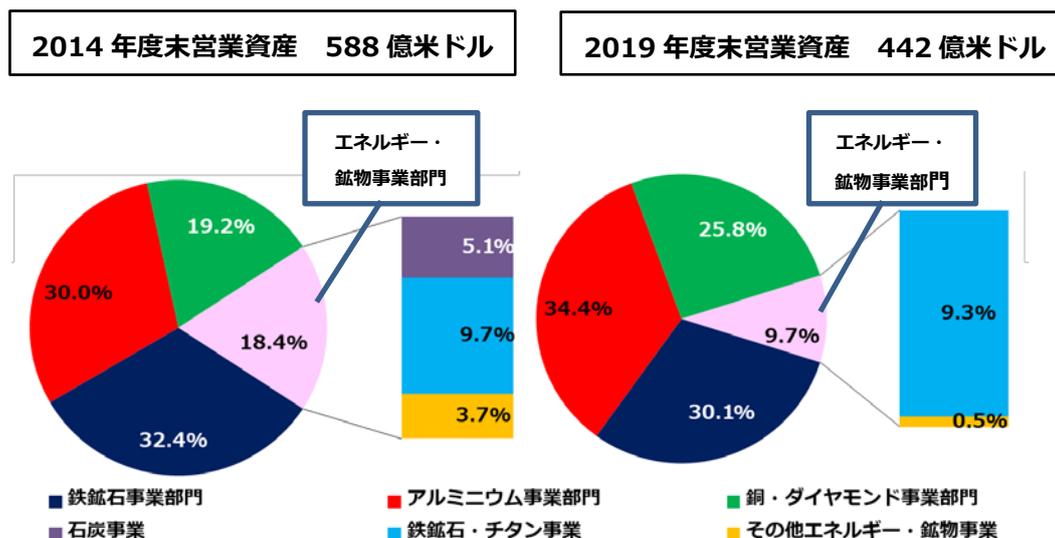
<sup>23</sup> 原料炭の最上級品（強粘炭）のベンチマークとなる対日販売価格は、Rio が買収に動いた2011年4～8月に史上最高の315～330米ドル/トンであったが、Benga炭鉱の生産開始時（2012年第3四半期）には225米ドル/トンへ低下し、その後も2016年第1四半期の底値（81米ドル/トン）まで下がり続けた。

<sup>24</sup> Rio Tinto, 2012 Annual report, p.29

## ② 資産構成と石炭事業資産

2014年度末時点の営業資産<sup>25</sup>は588億米ドルであった。石炭事業が属するエネルギー・鉱物事業部門<sup>26</sup>の比率は18.4%で、主要4事業部門で最下位であるものの、3位との差は僅かであった。石炭事業単独の営業資産は5.1%（31億米ドル）であった。

事業ポートフォリオ見直し<sup>27</sup>後、2019年度末時点の営業資産は2014年度比25%減の442億米ドルとなった。石炭事業を売却したエネルギー・鉱物事業部門（9.7%）は主要4事業部門で最下位であり、3位との差は約16ポイントへ開いた。



(注) 事業部門構成は2019年度に合わせた。事業部門別比率は、その他事業・管理部門分を控除して算出。  
(出所) Rio Tinto 2016 Annual report、同2019より作成。

図7: Rio Tintoの事業部門別資産 (2014年度末、2019年度末)

## ③ 収益構造と石炭事業の収益力

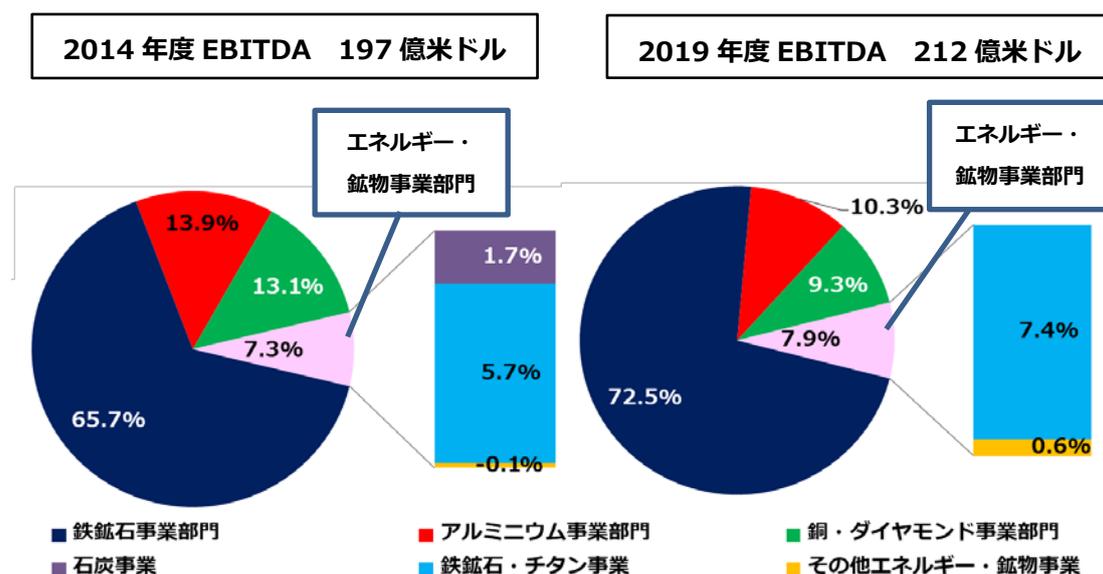
2014年度のEBITDAは197億米ドルであった。エネルギー・鉱物事業部門の比率は7.3%であり、主要4事業部門で最下位であった。石炭事業部門は単独で1.7%（4億米ドル）であり、内訳は豪州炭事業が5億米ドルの黒字、モザンビーク炭事業は1億米ドルの赤字であった。

石炭事業から撤退後の2019年度はEBITDAが2014年度比8%増の212億米ドルとなった。事業部門別の順位や比率は2014年度実績から大きく変わらなかった。

<sup>25</sup> Annual Reportに掲載された Operating assets を使用。

<sup>26</sup> エネルギー・鉱物事業部門を構成するのは石炭、鉄鉱石・チタン（カナダの鉄鉱石鉱山等）、ホウ酸塩（borates）、ウラン等の各事業。

<sup>27</sup> Rioは2015～19年度に石炭事業以外にアルミニウム、銅、ウラン等の事業資産を売却した。



(注) 事業部門構成は2019年度に合わせた。事業部門別比率は、その他事業・管理部門分を控除して算出。  
(出所) Rio Tinto 2016 Annual report、同2019より作成。

図 8 : Rio Tinto の事業部門別利益 (2014 年度、2019 年度)

### 3. COVID-19 感染拡大の影響

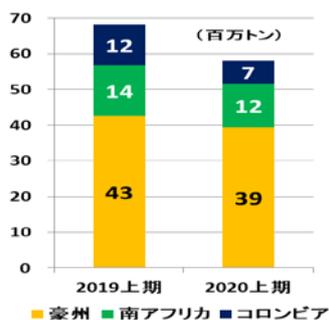
コロナ禍により、大手 4 社は各国で運営する事務所や生産現場（炭鉱を含む）等で感染拡大防止対策と操業制限（政府によるロックダウンの指示に基づく一時生産停止等）のみならず、世界的な経済成長の急減速に伴って需要が急減した商品（石炭等）の生産調整（減産）に追い込まれた。第 3 章では、具体的にコロナ禍が各社の石炭生産や経営に及ぼした影響を分析する。

#### (1) Glencore

##### ① 石炭生産への影響

2020 年度上期生産量は前年同期比 15%減（10 百万トン減）の 58 百万トンとなった。国別・炭種別生産量は、豪州一般炭が前年度同期比 8%減（高品質の輸出用は同 5%減、低品質の国内用は同 8%減）にとどまった一方、豪州原料炭は同 17%減（高品質の強粘炭は同 14%減、低品質の非微粘炭は同 21%減）、南ア一般炭は同 13%減（高品質の輸出用は同 7%増、低品質の国内用は同 32%減）、コロンビア一般炭は同 43%減となった。同一炭種の中でも、低品質炭への影響が大きかった。また、南ア、コロンビア両政府は COVID-19 対策としてロックダウンを指示したが、前者では炭鉱が規制対象外となり、通常よりペースを下げながらも生産を継続できたのに対し（3～4 月）、後者では 3 月下旬から炭鉱の一時閉鎖（生産停止）を余儀なくされた<sup>28</sup>。こうした事情により、南ア、コロンビア両国における生産量の減少率（前年同期比）に 30 ポイントの大差がついた。

<sup>28</sup> Glencore, 2020 Half Year Report, 6 August 2020, <https://www.glencore.com/dam/jcr:50ad1802-2213-43d8-8008-5fe84e3c65ed/GLEN-2020-Half-Year-Report.pdf>



(出所) Glencore 2020 Half-Year Reportより作成

図9: Glencoreの国別石炭生産量(2019年度上期、2020年度上期)

Glencoreは7月末に2020年度上期の生産結果を公表した際、同年度の石炭生産量の見通しを従来の1.32億トン±3百万トンから1.14億トン±3百万トンへ下方修正した<sup>29</sup>。更に、同社は供給過剰の状態を改善すべく、豪州の全炭鉱で9月下旬から2~3週間の生産停止を決めた<sup>30</sup>。

## ② 経営への影響

2020年度上期はEBITDAが前年度同期比13%減の48億米ドルとなり、エネルギー事業部門は同26%減の21億米ドルとなった。2019年度上期には金属・鉱業事業部門とエネルギー事業部門の比率は拮抗していたが、2020年度上期は両者の差が16ポイント強へ拡大した。エネルギー事業部門内では石炭生産利益がほぼ半分減して16.6%となる一方、石炭・石油販売利益は26.5%へ倍増し<sup>31</sup>、両者が逆転した。石炭生産利益の全社EBITDAに占める比率は全炭種で大きく減少し、減益幅の小さい炭種(豪州原料炭)でさえ比率はほぼ半減した。

Glencoreは2019年度決算速報<sup>32</sup>の公表時(2020年2月中旬)、COVID-19感染拡大がコモディティ価格を下落させているとの認識を示しつつ、株主へ2020年度配当として一株当たり0.20米ドル(配当総額26億米ドル)を提案<sup>33</sup>していた。しかし、2020年度上期決算速報(8月上旬)では株主に対し、生産部門の大半が相対的に平常通りの操業を継続しているものの、様々な課題に直面しているとの現状認識を示し、32億米ドルの減損処理を報告するとともに、同社取締役会が資産の流動性確保の観点から2020年度配当を中止して負債削減を急ぐ方針を決めたと報告した<sup>34</sup>。

<sup>29</sup> Glencore, Half-Year Production Report 2020, 31 July 2020, [https://www.glencore.com/dam/jcr:73768468-8e04-4bcf-ae43-f16844720672/GLEN\\_2020-HY\\_ProductionReport.pdf](https://www.glencore.com/dam/jcr:73768468-8e04-4bcf-ae43-f16844720672/GLEN_2020-HY_ProductionReport.pdf)

<sup>30</sup> Argus, Glencore closes more Australian coal capacity, 23 September 2020

<https://www.argusmedia.com/en/news/2143662-glencore-closes-more-australian-coal-capacity>

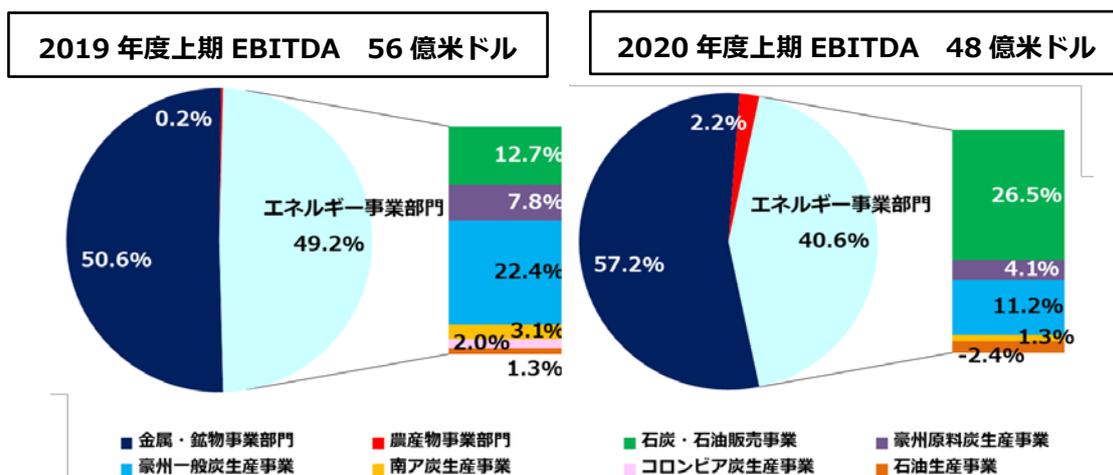
<sup>31</sup> 2020年度上期に石油販売部門は油価の急激な変動、原油・石油製品の貯蔵・輸送需要の急増により、過去最大の半期利益を記録した。Glencore, 前掲2020 Half Year Report

<sup>32</sup> Glencore, Preliminary Results 2019, 18 February 2020,

<https://www.glencore.com/dam/jcr:c226bcea-5a57-4096-9e5a-5f900f03d72a/GLEN-2019-Preliminary-Results.pdf>

<sup>33</sup> 配当提案の前提条件として、2020年度の豪州一般炭スポット価格を78米ドル/トン(2019年度実績107米ドル/トン)、原油スポット価格(ブレント)を64米ドル/バレル(同72米ドル/バレル)と想定。前掲Glencore Preliminary Results 2019

<sup>34</sup> Glencore, 前掲2020 Half Year Report



(注) 事業部門別比率は、その他事業・管理部門分を控除して算出。

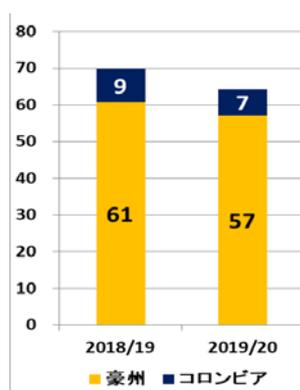
(出所) Glencore 2020 Half-Year Reportより作成。

図 10 : Glencore の事業部門別利益 (2019 年度上期、2020 年度上期)

## (2) BHP Group

### ① 石炭生産への影響

2019/20 年度 (通期) の生産量は前年度比 8%減の約 64 百万トンとなった。炭種別比率は一般炭 36%、原料炭 64%であり、原料炭比率が 3 ポイント拡大した。国別・炭種別生産量は豪州原料炭 (QLD 州) が前年比 3%減にとどまったのに対し、豪州一般炭 (NSW 州の Mt. Arthur 炭鉱) は同 12%減<sup>35</sup>、コロンビア一般炭は同 23%減となった。コロンビアでは政府からのロックダウンの指示に基づき、Cerrejon 炭鉱の一時閉鎖 (第 4 四半期に約 6 週間<sup>36</sup>) を強いられ、生産再開後も炭鉱内で感染防止対策として人数を制限した影響が大きかった。BHP の石炭事業部門では原料炭よりも一般炭、豪州炭よりもコロンビア炭の減産率が大きくなった。



(出所) BHP Annual Report 2020より作成

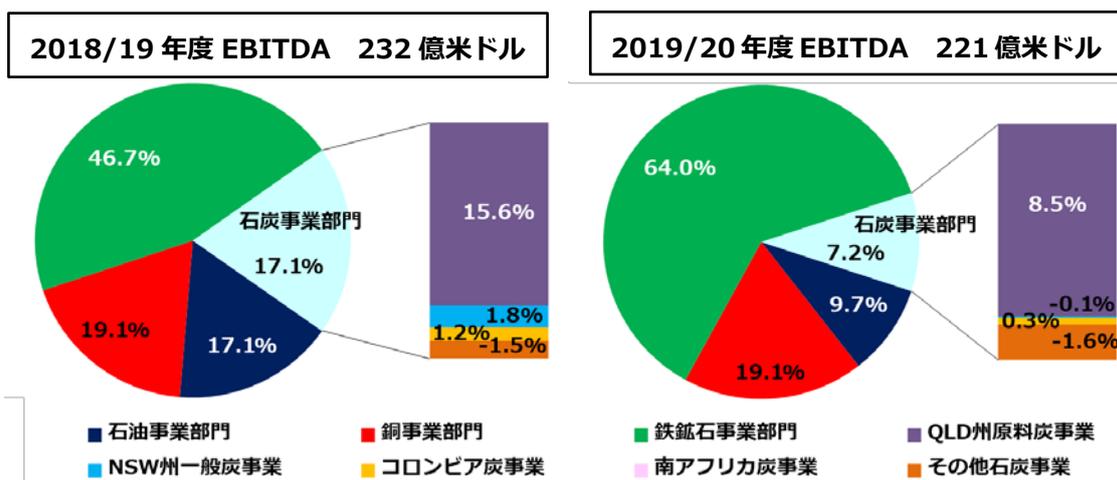
図 11 : BHP Group の国別石炭生産量 (2018/19~2019/20 年度)

<sup>35</sup> 2019/20 年度に Mt. Arthur 炭鉱で精炭品質の最適化を進めたことに加え、2019 年 12 月~2020 年 2 月に悪天候の影響を受けたことから、生産量が大きく減少し、生産コストが上昇した。BHP, Annual Report 2020, <https://www.bhp.com/investor-centre/annual-report-2020/annual-report-2020/>

<sup>36</sup> BHP, 前掲 Annual Report 2020

## ② 経営への影響

下期（特に第4四半期）にコロナ禍の影響を受けた2019/20年度（通期）のEBITDAは前年度比5%減の221億米ドルとなった。石炭事業部門は生産減少よりも市況下落<sup>37</sup>の影響を強く受けて同60%減の16億米ドルとなり、主要4事業部門で単独最下位に戻った。炭種別に見ると、QLD州原料炭の比率がほぼ半減して8.5%となり、他の炭種は収支均衡または赤字になった。



(注) 事業部門別比率は、その他事業・管理部門分を控除して算出。

(出所) BHP Annual Report 2020より作成。

図12：BHP Groupの事業部門別利益（2018/19年度、2019/20年度）

BHPは2019/20年度上期の好調な実績（EBITDAは前年度同期比15%増）を踏まえ、暫定的に株主へ半期配当として一株当たり0.65米ドル（前年度半期配当0.55米ドル/株から18%増）を支払っていた。コロナ禍の影響を受けたとは言え、下期に100億米ドル（EBITDA）を稼ぎ出し、通期EBITDAが前年度比5%減にとどまったことを受けて、BHP取締役会は2019/20年度の最終配当を一株当たり1.20米ドル（前年度最終配当1.33米ドル/株から10%減、配当総額28億米ドル）に決定した<sup>38</sup>。

## (3) Anglo American

### ① 石炭生産への影響

2020年度上期（1～6月）の生産量は前年同期比11%減の約26百万トンとなった。炭種別比率は一般炭70%、原料炭30%であり、一般炭比率が前年同期より5ポイント高まった。国別・炭種別生産量の変化を見ると、豪州では原料炭が前年同期比22%減少（高品質の強粘炭が同24%減、低品質の非微粘炭及びPCI用炭は同12%減）したのに対し、一般炭<sup>39</sup>は49%増

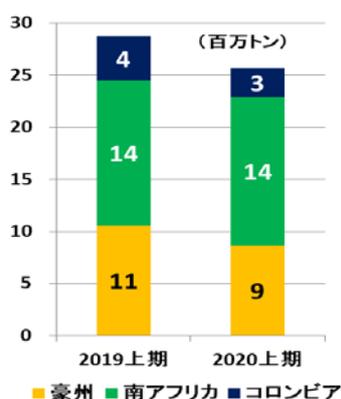
<sup>37</sup> 2019/20年度の炭種別の平均販売価格は強粘炭（高品位原料炭）143.65米ドル/トン（前年度比28%減）、弱粘炭（低品位原料炭）92.59米ドル/トン（前年度比29%減）、一般炭57.10米ドル/トン（前年度比27%減）であった。BHP, 前掲Annual Report 2020

<sup>38</sup> BHP, Results for the Year Ended 30 June 2020, 18 August 2020

[https://www.bhp.com/-/media/documents/media/reports-and-presentations/2020/200818\\_bhpresultsfortheyearended30june2020.pdf?1](https://www.bhp.com/-/media/documents/media/reports-and-presentations/2020/200818_bhpresultsfortheyearended30june2020.pdf?1)

<sup>39</sup> Angloは豪州の一般炭炭鉱を全て売却したが、原料炭炭鉱で副産物として少量の一般炭を生産する。

加した。高品位原料炭を産出する Grosvenor 坑内掘り炭鉱での大規模な事故の発生<sup>40</sup>に加え、低品位原料炭を産出する露天掘り炭鉱で需要減少に対応して減産を実施した結果である。南ア一般炭はロックダウンによる制限を受けたが、ペースを落としながらも生産を継続し<sup>41</sup>、生産量は前年同期比 2%増加した（高品質の輸出用が 13%減少の一方、低品質の国内用は 31%増加）。コロンビア一般炭はロックダウンの大きな影響に加えて、一時閉鎖の解除後も需要減少に対応して生産調整を実施したこともあり、生産量は 35%減少した。



(出所) Anglo American Production Report for the second quarter ended 30 June 2020より作成

図 13: Anglo American の国別石炭生産量 (2019～2020 年度)

Anglo は上期決算速報を公表した際、2020 年度の原料炭生産量の見通しを従来の 19 百万～21 百万トンから 16 百万～18 百万トンへ、輸出用一般炭は従来の約 22 百万トンから約 21 百万トンへそれぞれ下方修正した<sup>42</sup>。

## ② 経営への影響

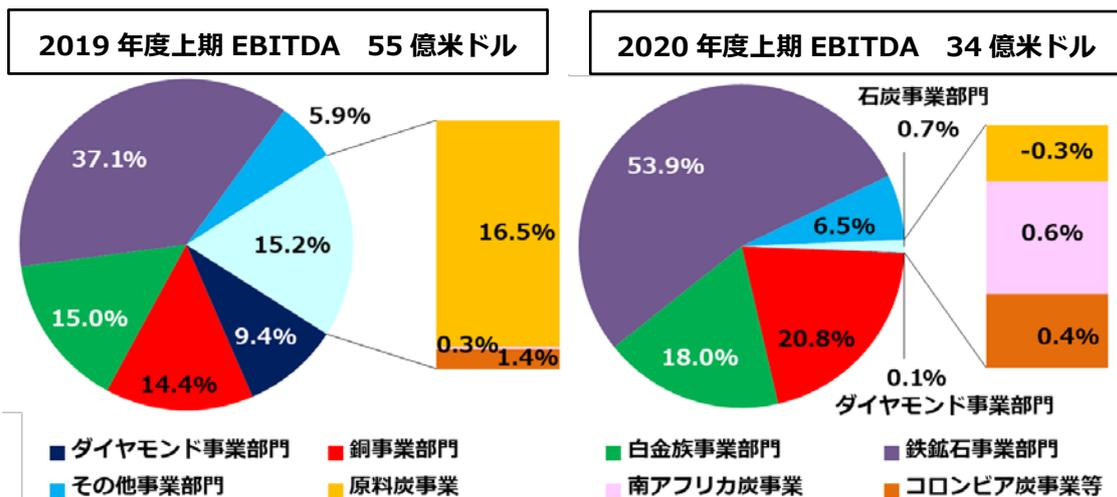
2020 年度上期は EBITDA が前年度同期比 39%減の 34 億米ドルとなり、石炭事業部門は同 98%減の 23 百万米ドルとなった。Anglo の場合、市況下落に加え、主力とする原料炭炭鉱の生産不調（前述の通り前年同期比 22%減）の影響も大きかった。炭種別に見ると、南ア炭とコロンビア炭はかろうじて黒字となったが、原料炭（豪州炭）は赤字であった。原料炭事業の赤字転落は市況下落、生産不調とこれに伴うコストの急上昇<sup>43</sup>が原因であった。

<sup>40</sup> 5 月上旬に坑内ガスの爆発事故が発生し、労働者 5 名が負傷した。それ以来、原因調査等のために生産を停止している。

<sup>41</sup> 3 月下旬のロックダウン開始当初、感染防止対策を実施しながらの操業を強いられ、全炭鉱で生産は能力の約 50%に制限された。5 月にロックダウン規制が緩和され、露天掘り炭鉱で生産を能力の約 70%へ引上げることができるようになった。6 月以降、全炭鉱で能力の約 80%での生産を実施している。Anglo American, Production Report for the second quarter ended 30 June 2020, 16 July 2020  
<https://www.angloamerican.com/media/press-releases/2020/16-07-2020>

<sup>42</sup> Anglo American, Half Year Financial Report for the six months ended 30 June 2020, 31 July 2020,  
<https://www.angloamerican.com/~media/Files/A/Anglo-American-Group/PLC/media/press-release/releases/2020pr/preliminary-results-2019.pdf>

<sup>43</sup> 前年度同期の 68 米ドル/トンから 43%増となる 97 米ドル/トンへ上昇した。Anglo American, 前掲 Half Year Financial Report for the six months ended 30 June 2020



(注) 事業部門別比率は、その他事業・管理部門分を控除して算出。

(出所) Anglo American Half Year Financial Report for the six months ended 30 June 2020より作成。

図 14 : Anglo American の事業部門別利益 (2019 年度上期、2020 年度上期)

Anglo 取締役会は上期の厳しい経営実績を認識しつつ、配当方針<sup>44</sup>に則り、株主へ半期配当として一株当たり 0.28 米ドル (前年度半期配当 0.62 米ドル/株から 55%減) の支払いを決定した<sup>45</sup>。

#### (4) Rio Tinto

2020 年度上期 (1~6 月) の EBITDA は前年度同期比 6%減の 96 億米ドルであり、減益率は大手 4 社の中で最小であった<sup>46</sup>。

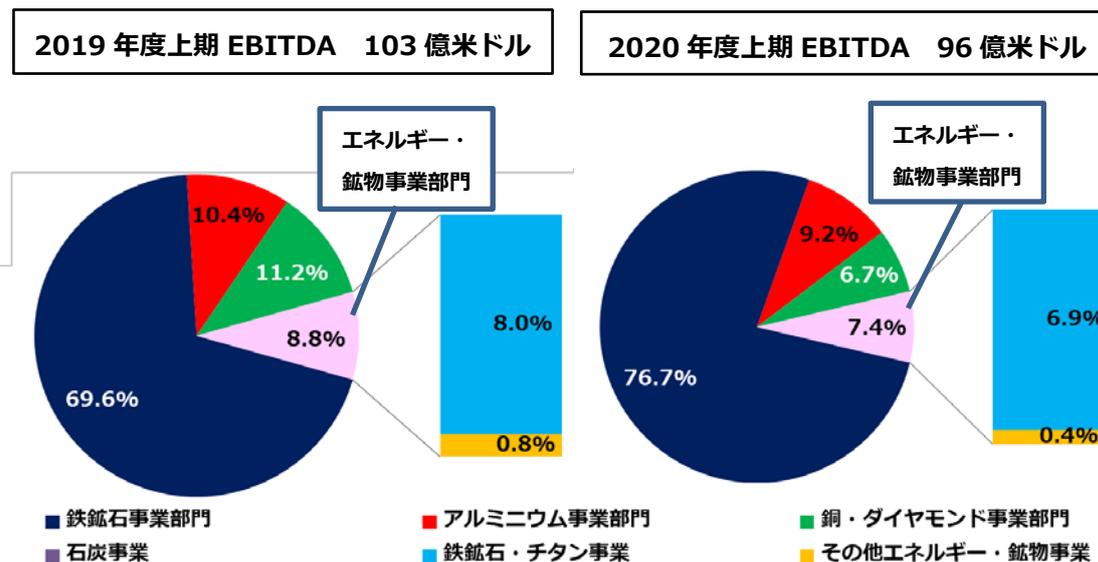
Rio の経営陣は、COVID-19 感染拡大の進む世界で会社存続の道を模索しなければならないことを「新しくして現在進行形の難題」と表現しつつ、機敏かつ柔軟に新しい勤務スタイルに適応して再び素晴らしい成果を残したと自賛し、株主へ半期配当として一株当たり 1.55 米ドル (前年度半期配当 1.51 米ドル/株から 3%増、配当総額 25 億米ドル) の支払いを公表した<sup>47</sup>。

<sup>44</sup> Anglo は Underlying earnings の 40%を株主へ配当する方針にしている。

<sup>45</sup> Anglo American, 前掲 Half Year Financial Report for the six months ended 30 June 2020

<sup>46</sup> 各社の 2020 年 1~6 月実績を比較した。決算時期の異なる BHP の 2019/20 年度下期 EBITDA は前年度同期比 21%減であった。

<sup>47</sup> Rio Tinto, Interim Results 2020, 29 July 2020



(注1) 事業部門別比率は、その他事業・管理部門分を控除して算出。

(注2) 2018年度に石炭事業から撤退済み。

(出所) Rio Tinto Interim Results 2020より作成。

図 15 : Rio Tinto の事業部門別利益 (2019 年度上期、2020 年度上期)

## 4. 今後の事業展開

### (1) Glencore

Glencore は 2017 年に温室効果ガス (GHG) の排出削減目標を公表し、2020 年までに GHG 排出原単位 (Scope 1、Scope 2) <sup>48</sup>を 2016 年比で 5%削減する目標を掲げた。2020 年 8 月の 2020 年度上期決算速報では、10%近い削減を予測して目標達成の見込みであることに加え、年内に新たな Scope 1・Scope 2 排出削減目標を公表することを明らかにした <sup>49</sup>。更に、同社は事業の重心を低炭素社会への移行に必要な資源 (銅、コバルト、ニッケル、バナジウム、亜鉛等) へ移行すべく、ポートフォリオの組み換えを進め、2035 年までに Scope 3 排出量 <sup>50</sup>を 30%削減するとの予測を公表した。設備投資については、エネルギーと移動の低炭素化に必要な資源の増産プロジェクトを優先するとし、2019 年度は主にアフリカの銅・コバルト鉱山、カナダのニッケル鉱山の開発等へ重点的に資金を投じた <sup>51</sup>。

Glencore は大手 4 社の中で唯一、2014 年度と同等の石炭生産量を維持しているが、前述の通り、2019 年 2 月に石炭生産能力を現行レベルに制限する方針を公表し、石炭事業関連の設備投資は主に維持投資のみ実施する <sup>52</sup>としている。そうした状況ではあるが、Mt.

<sup>48</sup> 自社の燃料消費による排出 (Scope 1) 及び電力消費による排出 (Scope 2)

<sup>49</sup> Glencore, 前掲 2020 Half Year Report

<sup>50</sup> サプライチェーンにおける GHG 排出

<sup>51</sup> Glencore, Annual Report 2019,

<https://www.glencore.com/dam/jcr:79fd3300-ee50-4ee1-870d-6372274c71b5/glen-2019-annual-report-interactive.pdf>

<sup>52</sup> 同上

Arthur 一般炭炭鉱の売却を模索する BHP に対して Glencore が買収提案を行ったこと、条件が折り合わずに合意に至らなかったことに関する報道があった<sup>53</sup>。

## (2) BHP Group

BHP<sup>54</sup>の経営戦略は、「最善の能力・商品・資産を保持することによって長期的な価値を創出し、高収益を実現する」ことであり、需要の伸びる銅事業部門とニッケル事業部門の拡大を志向する一方、石炭事業部門と石油部門において保有資産の取捨選択を進める方針である。2019/20 年度末時点、同社が実行中の大規模プロジェクト 6 件の内、3 件が石油・ガス事業であり、他に鉄鉱石事業、カリウム鉱石（肥料用原料）事業、銅事業が各 1 件である。

同社は石炭事業部門において高品質の原料炭事業への専念を目指し、NSW 州（Mt. Arthur 炭鉱）とコロンビア（Cerrejon 炭鉱）の一般炭事業に加え、原料炭事業の中でも BHP Mitsui Coal (BMC)<sup>55</sup>傘下の炭鉱の売却を検討する意向を表明した<sup>56</sup>。同社は過去に 18 ヶ月間を費やして Mt. Arthur 炭鉱の売却先を見つけれなかったことから、今回は 2 つの一般炭炭鉱（Mt. Arthur、Cerrejon）と BMC の原料炭炭鉱をセットにした分社化を検討し、売却収入は 20 億豪ドルを超える可能性があると報じられた<sup>57</sup>。この他に同社は石炭事業部門の生産性向上のため、複数の原料炭炭鉱で使用する超大型トラックの遠隔操作化と自動トラックの導入を進めている。

## (3) Anglo American

Anglo<sup>58</sup>は、保有する鉱物事業資産の質、長いマインライフ（炭鉱寿命）と成長可能性が事業基盤を支えるとの認識の下、優良な資産を確保した上で、常にポートフォリオを見直す方針にしている。近年、豪州の原料炭炭鉱、カナダのダイヤモンド鉱山、ブラジルの鉄鉱石鉱山を開発し、新たにペルーの銅鉱山も開発中である。

人口増に伴う食料や衣料の需要増加を見据え、農産物（穀物、綿花等）や肥料用鉱石（カリウム、リン等）の生産・販売に取り組む資源会社がある<sup>59</sup>。Anglo は 2016 年にカリウム

<sup>53</sup> The Australian, Adani mulled bid for BHP's Mount Arthur, 3 September 2020

<sup>54</sup> BHP は複数の時間軸で GHG 排出削減を目指している。短期目標は 2022 年までに GHG 排出量（Scope 1、Scope 2）を 2017 年と同等またはそれ以下に抑えることである。中期目標は 2030 年までの GHG 排出量（同上）の 2020 年比 30%以上の削減である。長期目標は 2050 年までの GHG 排出量（同上）を実質ゼロにすることである。更に、同社は 2030 年に製鉄工程における GHG 排出原単位を 30%削減するための技術等の開発を支援し、同社が傭船して自社製品を輸送する船舶の GHG 排出原単位の 40%削減を支援することを Scope 3 の排出削減目標として掲げている。BHP, 前掲 Annual Report 2020

<sup>55</sup> 三井物産との共同事業会社で、BHP が 80%を出資。

<sup>56</sup> BHP Results for the year ended 30 June 2020, 18 August 2020

[https://www.bhp.com/-/media/documents/media/reports-and-presentations/2020/200818\\_bhpresultsfortheyearended30june2020.pdf](https://www.bhp.com/-/media/documents/media/reports-and-presentations/2020/200818_bhpresultsfortheyearended30june2020.pdf)

<sup>57</sup> The Australian, BHP examines coal mining spin-off, 18 August 2020

<sup>58</sup> Anglo の掲げる GHG 排出削減目標は、2020 年末までの GHG 排出量（Scope 1、Scope 2）の 2016 年比 22%削減（1 年前倒しで 2019 年に達成済み）、2030 年までの同 30%削減、2040 年までのカーボン・ニュートラル（GHG 排出量の実質ゼロ）である。Anglo American, 前掲 Half Year Financial Report for the six months ended 30 June 2020

<sup>59</sup> Anglo 以外の大手 3 社では、Glencore が農産物（穀物、食用油、綿花、砂糖等）、BHP が肥料原料用鉱石（カリウム）の事業を展開している。

鉍石事業を売却したが、2020年上期に英国で肥料原料用鉍石であるポリハライト<sup>60</sup>の大鉍床を開発する会社を買収した。坑内掘り鉍山を開発し、肥料事業を拡大する計画である。

石炭事業関連では、2018年に南アで保有する8炭鉍（全て一般炭炭鉍。内、4炭鉍は閉山済み）と1件の一般炭炭鉍開発プロジェクトを地元企業へ売却したが、常にポートフォリオを見直す方針に基づき、同国に残る一般炭炭鉍（7炭鉍）の売却を計画する。Angloは2～3年以内の他社への売却を好ましい選択肢としつつ、分社化（ヨハネスブルク証券取引所への上場）も検討するとしている<sup>61</sup>。

#### (4) Rio Tinto

石炭事業からの撤退を完了したRio<sup>62</sup>は、「同社が保有する高品質の資産から成る世界レベルのポートフォリオと強力なバランスシートがあらゆる市場環境、特に激動期において役に立つ」との信念の下、近年、特に米国の銅鉍山、豪州の金銅鉍山と鉄鉍石鉍山、ギニアの鉄鉍石鉍山、モンゴルの金銅鉍山等の開発（開発投資及び維持投資）に注力している<sup>63</sup>。

### 5. 終わりに

石炭事業を取り巻く経営環境（需給・市況動向、株主や金融業界の動向等）が厳しさを増す中で、残る大手3社のうち、2社はすでに一般炭事業からの撤退が明確となっている。大手の中では最も一般炭生産量が多く、一般炭事業の継続に積極的なGlencoreでさえ妥当な条件での買収提案が提示されることがあれば、売却を選択する可能性があると思料する。BHPとAngloも売却を検討する一般炭炭鉍は勿論、条件次第では原料炭炭鉍を売却する可能性があると思われる。問題は妥当な条件を提案する会社があるか、あるとすればどのような会社かである。その結果によっては、石炭供給の担い手は大きく様変わりする可能性があり<sup>64</sup>、ひいては各国または各企業の供給力や購買力の変化が将来の石炭取引（契約交渉）にも影響を及ぼす可能性がある。海外、特に豪州から多くの石炭を輸入する我が国にとって、大手企業の石炭事業動向は重要であり、注視を継続する必要がある。

お問い合わせ：report@tky. ieej. or. jp

<sup>60</sup> “polyhalite” はカリウム、硫黄、マグネシウム、カルシウム等を含有する天然鉍石。

<sup>61</sup> Anglo American, 前掲 Half Year Financial Report for the six months ended 30 June 2020

<sup>62</sup> Rio の GHG 排出削減目標は、2030 年末までの GHG 排出原単位（Scope 1、Scope 2）の 2018 年比 30%削減及び GHG 排出量の 15%削減、2050 年までの同排出量の実質ゼロである。Rio Tinto, Annual report 2019

<sup>63</sup> Rio Tinto, 前掲 Interim Results 2020

<sup>64</sup> 豪州での具体例を挙げる。2016 年以降の石炭資産売買では、豪州石炭産業での活動歴の長い Glencore や豪州企業 New Hope、中国系企業 Yancoal に加え、新たに成長の場を豪州に求めたインドネシア石炭大手 Adaro Energy や同国の大手財閥 Salim グループ、米国企業 Coronado Global Resources 等が買い手となった。また、電力需要の急速な拡大が見込まれるインドの大手財閥 Adani グループは、QLD 州の Galilee Basin（グリーンフィールド）で大規模な一般炭炭鉍（Carmichael プロジェクト）の開発を計画している。