

モンゴル

鉱業

研究ノート

2011年2月4日

タバントルゴイ：ありそうもないアライアンス

ありそうもないアライアンス。タバントルゴイ西ツェンヒ炭田の開発に、日本国と韓国それぞれのコンソーシアムと国営ロシア鉄道(RZD)が共同入札した。地域のライバル達が共同入札するのはアジア大陸で経済的、政治的な権力バランスの変更および鉱物資源の供給源としてモンゴルの重要性の高まりを示す。三国加盟コンソーシアムがシェンファ・三井コンソーシアム、インドの国営企業や他のグローバルメジャーからの厳しい競争に直面する可能性がある。ユーラシアキャピタルは鉱業界の究極の魅力に入札者の間で競争が激化すると期待している。モンゴル国家チャンピオン企業の代表として又はその要請を受けて、関連の政府がモンゴルの努力を求める。

鉱業界の究極の魅力。タバントルゴイ鉱山は世界最大の未開発のコークス用炭資源だとよく呼ばれる。鉱床の合計推定リソースは64億トンである。コークス用炭の特性は、発熱量は6,500-7,500kcal/kg、低硫黄0.6%、灰分10%、水分が8.5%である。ストリップ率は4:1。生産コストは、原炭1トン当たり9-10米ドル、最終製品1トン当たり15米ドル。

「プリンシャーミング」の選択。大規模なタバントルゴイコークス用炭鉱床はモンゴルの資源主導の経済変換に非常に重要である。そのため、モンゴル政府が鉱山の開発に契約鉱業(コントラクトマイニング)を採用するという計画を発表した。しかし、財政制約が直面し、政府は戦略的投資家との提携でタバントルゴイの一部を開発し、他の部分の契約鉱夫を雇う決断を下した。戦略的パートナーは西ツェンヒ開発に、契約鉱夫は東ツェンヒ運営に選択される。

アジアの次の鉱業ジャイアント。ユーラシアキャピタルの見解では、タバントルゴイの開発によって、新しいアジアン鉱業ジャイアントが生まれる。鉱床の鉱業権保有者、エルデネスタバントルゴイが計画しているIPOはモンゴル株式取引所(MSE)の時価総額を倍増させる可能性があり、そのIPOによって、MSEの流動性にも良い影響を与える。国際的なIPOは十数億米ドルの価値のある真の国家チャンピオン、モンゴルで最大の大手企業を設立させる。

コシュナザロウ サルドル
リサーチ部部長
sardor.koshnazarov@eurasiac.com

ムサエフ ドスベルゲン
アナリスト、戦略
dosbergen.musaev@eurasiac.com

タバントルゴイ開発

ありそうもないアライアンス

タバントルゴイ西ツァンヒ炭田の開発に、日本国と韓国それぞれのコンソーシアムと国営ロシア鉄道(RZD)が共同入札した。日本コンソーシアムは、伊藤忠商事、住友商事、丸紅株式会社と双日株式会社の4つの商社で構成されている。韓国の10社で構成されているコンソーシアムは、国有の韓国資源公社(Korea Resources Corp)に主導され、鉄鋼ポスコ、韓国電力公社を含むと報告されている。地域ライバル達の可能な共同入札は、アジア大陸で経済力と政治力バランスの変更および鉱物資源の供給源としてモンゴルの重要性の高まりを示す。重要な資源の供給を確保するため、初めて日本、韓国、ロシアの企業が力を合わせている。復活した中国のリソースの食欲な欲求は、世界的に企業が資金力のある中国企業との厳しい競争との意味する。

三国協商がタバントルゴイ入札にシェンファエナジィ・三井コンソーシアムと厳しい競争に直面する可能性がある。シェンファと三井が共同入札を提出している。インドの国営企業、5社のジョイントベンチャーとして国際石炭ベンチャーズ(ICVL)が入札したことがインドの好景気に資源の安定供給への懸念を表す。ICVLは、インドの鉄鋼省の要請でタバントルゴイの入札に参加すると報告されている。

タバントルゴイ西ツァンヒ炭田開発に以下の企業が入札を提出したことが報告された：

1. ロシア鉄道(ロシア)、住友、伊藤忠、双日、丸紅(日本)、韓国資源公社(Korea Resources Corp)主導で韓国企業(韓国)のコンソーシアム
2. シェンファエナジィ(中国)と三井(日本)
3. 国際石炭ベンチャーズ(インド)
4. Vale(ブラジル)
5. Xstrata(オーストラリア)
6. Arcelor Mittal Ltd(ルクセンブルグ)
7. EN+(ロシア)
8. ピーボディーエナジー(米国)
9. フォーテスキュー・メタルズ・グループ(オーストラリア)
10. Mesco Steel Ltd(インド)
11. モンゴリアン・ゴールド・グループ(モンゴル)
12. Signum 産業(モンゴル)
13. モンゴルオートロードユニオンコンソーシアム(モンゴル)
14. E-Tai グループ(中国)
15. Erdos Chenlong グループ(中国)

評価委員会が候補者の提案を選択し、政府によって任命された作業グループが最終候補者の入札者と交渉する。

ユーラシアキャピタルは鉱業界の究極の魅力に入札者の中で競争が激化すると期待している。モンゴル国家チャンピオン企業の代表として又はその要請を受けて、関連の政府がモンゴルの努力を求める。

鉱業界の究極の魅力

タバントルゴイ鉱床(TT)はモンゴルの南、中国の国境から 200 キロに位置する。TT は、世界最大の未開発コークス用炭リソースの 1 つと呼ばれる。合計石炭資源が西ツァンヒ炭田、東ツァンヒ炭田、ボストルゴイ炭田、ウハークダグ炭田で構成され、64 億トンと推定されている。鉱床は、18 億トンコークス用炭、46 億トン電力炭である。しかし、面積は模索中であり、石炭総資源 70 億トン以上も含まれる可能性がある

タバントルゴイの所在地

- 南ゴビのウランヌウル盆地
- ウランバートルから 540 キロ南
- サインシャンド駅から 440 キロ
- 最寄の鉄道ハルアイラグ駅から 400 キロ
- オユトルゴイ鉱床から 150 キロ
- 中国の国境から 200 キロ

TT 鉱床はかなり浅い、高質の石炭の大半は、200 メートルより浅い地面にある。コークス用炭の発熱量は 6,500-7,500kcal/kg、低硫黄 0.6%、灰分 10%、水分が 8.5%である。電力炭は、発熱量は 4900kcal/kg、低硫黄 0.8%、灰分 20.1-33.3%、水分が 8.5%である。タバントルゴイの石炭生産コストは非常に競争である。ストリップ率は 4:1 で、生産コストは、原炭 1 トン当たり 9-10 米ドル、最終製品 1 トン当たり 15 米ドルである。

タバントルゴイ石炭資源量('000 トン)

炭田	コークス用炭	電力炭	合計
西ツァンヒ	1,495,000	3,579,000	5,074,000
ウハークダグ	252,101	159,138	411,539
東ツァンヒ	34,278	507,984	542,262
ボルトルゴイ	---	392,946	392,946
合計	1,781,379	4,639,368	6,420,746

出典：情報が変更された；モンゴル道路交通機関インフラ都市開発省、Norwest Mine Services Ltd.

「プリンスチャーミング」の選択

大規模のタバントルゴイ鉱床は、資源主導のモンゴル経済変換のため重要である。従って、2010年2月、モンゴル政府が鉱山の開発に契約鉱業(コントラクトマイニング)を採用するという計画を発表した。しかし、財政制約が直面し、政府は戦略的投資家との提携でタバントルゴイの一部を開発し、他の部分の契約鉱夫を雇う決断を下した。戦略的パートナーは西ツァンヒ開発に、契約鉱夫は東ツァンヒ運営に選択される。

2010年12月8日、タバントルゴイ鉱床への投資および鉱床開発での連携のため、モンゴル政府が企業/コンソーシアムの事前資格審査を発表した。タバントルゴイ鉱床の西ツァンヒ開発に投資および連携する企業/コンソーシアム選択を念頭に置いて、事前資格審査に国内外の企業が招待された。入札者は、交通輸送とポートの利用に関する交渉を行い、前払金、投資および製品の販売を配置します。事前

資格審査招待状によると、入札者は交渉の上で選択され、エルデネスタバントルゴイ社と契約を終結した上で、操作を行う。その契約の内容は石炭鉱業での投資および連携、製品販売(マーケティング)、鉱山開発および製品輸送に関するインフラプロジェクトを含む。

国有のエルデネスMGLが子会社のエルデネスタバントルゴイ社を通じてタバントルゴイ鉱業権を保持している。2010年12月23日、エルデネスMGLが、東ツァンヒの契約鉱夫/オペレーターとの契約に公開入札を発表した。請負業者は、その契約に基づいて、特定の期間で東ツァンヒでの石炭採掘、他の採掘計画、作業に関する整理を行う。入札招待状によると、エルデネスMGLが経験豊富で、有能で、評判の良い鉱夫/オペレーターを選択しようとする。選択された鉱夫/オペレーターが、同社の評価(エルデネスタバントルゴイ社株式の国内外株式市場での販売、資金調達)に肯定的な影響を与え、主要機器/機械、技術、高い水準を採用して国際的なレベルで活躍すると期待される。

アジアの次の鉱業ジャイアント

タバントルゴイ開発はアジアの新鉱業ジャイアント生む。最近設立されたエルデネスタバントルゴイ社がタバントルゴイ鉱床の鉱業権を保有し、生産能力と専門知識を確立すると期待される。その過程で、エルデネスタバントルゴイ社が外国のパートナーとも協力し、最終的に東ツァンヒを引き続く。モンゴル議会で採択されたタバントルゴイ開発フレームワークでは、エルデネスタバントルゴイ社が国内外の株式市場でIPOを起動する。モンゴル政府がエルデネスタバントルゴイ社の約30%をIPOで売る可能性がある。計画されている国内での上場はモンゴル取引市場(MSE)の時価総額を倍増させ、流動性を増加させる可能性がある。外国上場は最大のモンゴル企業、つまり数十億米ドルの国家チャンピオンを創造する可能性がある。モンゴリアンマイニングコーポレーション(MMC)の香港証券取引所での新規株式公開(IPO)によって時価総額45億米ドルの企業を創造させた。MMCがタバントルゴイ鉱山のごく一部を開発し、その資源量が約エルデネスタバントルゴイ社の石炭資源量の10分の1ぐらいである。エルデネスタバントルゴイ社の上場は国内外の投資家に世界最大コークス用炭プロジェクトに参加チャンスを提供する。

連絡先

リサーチ

コシュナザロウ サルドル	リサーチ部部長、石油&ガス	sardor.koshnazarov@eurasiac.com
ムサエフ ドスベルゲン	アナリスト、戦略	dosbergen.musaev@eurasiac.com
ディタート ニール	アナリスト、戦略	neal.detert@eurasiac.com
アミノフ アクマル	アナリスト、金属鉱業	akmal.aminov@eurasiac.com
ヨンドン レンセンドルジ	アナリスト、モンゴル株式	rentsendorj.yondon@eurasiac.com

セールス&トレーディング (S&T部)

オラゼインベトフ ディマ	S&T部部長	dima.orazimbetov@eurasiac.com
サディラリエバ ジルディズ	アソシエイト	zhyldyz.sadyralieva@eurasiac.com
ラヒモフ シェルゾッド	アナリスト	sherzod.rakhimov@eurasiac.com
ウルツィサイハン ボロル	ブローカー	bolor.ulziisaikhan@eurasiac.com
ハキモフ フスニディン	アナリスト	hoosniddin.hakimov@eurasiac.com

事務所アドレス：

モンゴル

Suite 65, 6th Floor, Grand Office Center
Jamiyangun Street 12, 1st Khoroo
Ulaanbaatar
Tel: +976 7013 0078
Fax: +976 7013 0078

香港

33/F One International Finance Centre
1 Harbour View Street, Central
Hong Kong
Tel. :+852 2824 8716
Fax: +852 2166 8999

ユーラシアキャピタルはモンゴル、中国、ロシア、中央アジアに焦点を当てるウランバートルに本社を置く投資銀行です。弊社が政府機関、主なエネルギー及びリソース企業などを含む国際的な及び地域のお客様にクロスボーダーM&A及びアドバイザー、資金調達、セールス&トレーディング及びリサーチサービスをご提供します。詳細はwww.eurasiac.comをご参照ください。

免責事項

本研究ノートは、情報提供を唯一の目的にして作られた物で、購入、保持、販売、投資申し込みまたはその他の金銭的な決定のオファーまたは勧誘ではありません。意思決定の際、投資家は、当事者とリスクの独自の検査に頼ることができます。本レポートに書かれた情報は正確かつ信頼できると判断された情報源から手に入れたものです。人間、機会、また他の要因のため誤りの可能性があり、いかなる種類の保証なしでの情報またはユーラシアキャピタルがその情報の正確性、適時性、完全性、商品性または適合性に関しては明示または黙示で代表になりません、また、保証はしません。いかなる状況の下で、ユーラシアキャピタルは、個人や法人にはいかなる損失または損害に関するその全部又は一部の責任は一切負いかねます。ユーラシアキャピタルは情報を使用するまたは使用できないことでの損害可能性について事前に通告されていても、損失又は損害の原因が取締役、経営者、役員、従業員、または代理による整理、分析、解釈、通信、出版などの配信などでのエラーを問わず一切の責任は負いかねますのでご了承ください。

©2011 Eurasia Capital Ltd. All rights reserved.