

## APT国際相場は\$1,000を超えるさらに上昇継続か

タンゲステンの中間原料・APT（パラタンゲステン酸アンモニウム）の国際相場の上昇が止まらない。足元で970ドル/Mtu前後と25年初めより3倍近く上昇し、すでに1,000ドル突破が目前に迫っている。中国の輸出規制の強化で原料出荷が滞り供給懸念が続く中、中国内でも精鉱不足により原料・製品の価格急騰が続いている。タンゲステンの中間原料・合金鉄・スクラップを長らく取り扱ってきたNIC Resourcesの西野元樹社長に今年1~3月の相場見通しを寄稿してもらった。

### APT相場は年明けわずか2週間で\$100超の急上昇

APTの国際相場（CIFロッテルダム/バルティモア）は史上最高値の更新を続けており、足元で950~987ドル/Mtuと、1,000ドルまで目前に迫っている。

25年10~12月の見通し（既報・10月1日号）では、「中値ベースで615~685ドルのレンジ」を予測していたが、11月中旬に700ドル台へ突入。その後も上昇は止まらず、年末には862.5ドルまで上昇し、年明け後わずか2週間でさらに100ドル超上昇するなど、例を見ないペースで相場が上昇している。

### 相場急騰は中国内相場の大幅上昇によるもの

相場上昇の背景としては、中国が25年2月に導入したAPT・酸化タンゲステン（YTO）・炭化タンゲステン（WC）粉に対する輸出許可制度の影響が大きい。従来主流であったフォーミュラベースでの中国からの原料調達が困難となり、取引は実質的にスポット取引へ移行した。その結果、中国側の提示価格をベースとした調達を余儀なくされ、中国の相場支配力が再び強まった。

ただし、25年8月後半にAPT国際相場が500ドルを超えた以降の急騰局面については、中国内の精鉱およびAPT相場が大幅に上昇していることが主因である。

### 中国内相場が欧米相場を大きく上回る状態が継続

8月前半までは、「中国内精鉱相場<中国内APT相場<APT国際相場」という価格関係が維持されていた。だが、8月後半以降、中国内の精鉱およびAPT相場が急騰し、中国内APT相場がAPT国際相場をドル換算で100ドル以上も上回る状況が続いている。このため、APT国際相場は中国内相場を後追いする形で上昇しており、足元でもさらなる上昇圧力がかかっている。

直近の中国内精鉱相場は48.5万元/t（ドル換算で約1,063ドル/Mtu）、APT相場は71.3万元/t（同約1,148ドル/Mtu）と、国際相場を大きく上回っている。輸出許可制度の制約

により実際の購入は容易ではないものの、計算上、中国からスポットで調達する場合の単価は1,200ドル/Mtu超となる水準である。

### 中国内相場上昇の背景は需給から説明つかず不透明

25年8月後半から続く中国内相場の急騰については、その背景を明確に説明することは容易ではない。中国自然资源部が25年に発給した第1回精鉱生産枠は5.8万tと、前年比6.5%（4,000t）減少。一方、中国の精鉱輸入量は、従来の年3,000t（W純分換算）程度から、24年には6,400tへと倍増。25年の通年実績は、1万tに迫る可能性がある。また、輸出許可制度の導入により、APT・酸化物・WC粉などの25年の輸出量は前年比で50%前後減少している。

需要面では、中国の25年の自動車販売台数は3,200万台前後と前年から10%以上の伸びを示したが、新エネルギー車（NEV）のシェアが50%を超える中、自動車分野での超硬工具需要は伸び悩んでいるとみられる。

太陽光発電ウエハー切断用タンゲステンワイヤー、電池分野での酸化物、半導体向け六フッ化タンゲステンなどの需要拡大要因はあるものの、現状の中国内相場の急騰を十分に説明できる状況とは言いがたく、需給実態は依然として不透明である。

### APT相場は中国内相場の後追いで\$1,200前後まで上昇か

年初に中国商務部が発表した日本向けデュアルユース（軍民両用）品輸出規制の強化が今後どの程度影響を及ぼすかは現時点では不透明である。ただし、足元の政治環境を踏まえると、輸出許可制度が緩和される可能性は低いと考える。

ヨーロッパやアメリカ、日本などの西側需要家では、リサイクル原料の活用が進められているものの、原料スクラップは極めてタイトな状況が続いている。取引価格は中国内相場、あるいはそれを後追いするヨーロッパ・アメリカ相場のさらなる上昇を織り込んだ水準となっている。

2月中旬には中国での旧正月があり、3月初旬には全人代も控えており、1~3月に中国内の需給バランスが緩和することは考えにくい。今後もAPT国際相場が中国内APT相場を後追いする構図は継続するとみられる。そのため、中国内相場の上昇が続く限り、1~3月期のAPT国際相場は中値ベースで1,150~1,300ドルまで上昇すると予測する。