

欧米APT相場は調整局面も下落は限定的か

タングステンの中間原料・APT（パラタングステン酸アンモニウム）の欧米相場は、年初の急騰後も高値圏での推移が続き、7月には3,100ドル/Mtu前後まで上昇した。8月中旬以降はやや調整に転じたものの、足元では2,800ドルと依然として高水準を維持している。中国の輸出規制強化で原料供給が滞る中、西側では代替調達やスクラップ回収を進めているものの、供給不足の解消には至っていない。メーカーは受注抑制や生産調整を進めており、原料高騰を受けて超硬製品の値上げも広がっている。タングステンの中間原料・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10～12月の相場見通しを寄稿してもらった。

9月末のAPT相場はピーク比10%安の2,800ドル

欧米APT相場（CIFロッテルダム/バルティモア）は引き続き高値圏を維持しているが、7月末まで3,100ドル/Mtu台で推移した後、8月中旬から調整局面に入り、9月末時点では2,700～2,900ドル（中値2,800ドル）まで下落。月間平均でも5ヵ月ぶりに中値ベースで3,000ドルを下回った。6月末時点の相場見通し（既報・7月1日号）では、中値ベースで「2,800～3,300ドル」を想定していたが、7月は上限近く、8月はレンジ中間。9月に入ってから3,000ドルを下回って推移し、最終週には予想レンジ下限まで下落した。以下、その背景について考察したい。

中国内相場は需要停滞と供給補完で低位安定続く

中国内の精鉱・APT相場は3月中旬にピークをつけ、精鉱101.2万元/t（ドル/Mtu換算で約2,264ドル）、APT149.5万元/t（同2,455ドル）まで上昇したが、以降は下落を開始。4月中旬までは10～15%程度下落にとどまっていたが、その後は下げ幅を拡大し、5月末にはピーク時から約6割下落となる精鉱39.8万元、APT64.5万元となった。6月に入ると需要家からの買いが増え、持ち直したが、7月以

（P.1より続く）

終アプリケーションによっては、これ以上原料相場が上昇すると需要家への価格転嫁も難しく、さらなる相場上昇を許容しにくい状況となっている。

また、台湾での新規ST生産の開始や従来国内市場向けに特化していたインドのリサイクルメーカーによるST、APTなどの海外市場向け展開もみられ、新規供給についての期待も高まっている。

だが、本格的に西側市場に供給を開始するまでにはRMI（責任ある鉱物イニシアチブ）認証や品質面での承認などが必要となり、ただちにこれらの地域からの供給が増えるわけではないが、こうした新規ソースへの期待は相場の上値を抑える要因となっている。

10～12月相場は高値警戒と供給不足で安定推移が続く

上記のように、欧米APT相場には中国内相場との大幅な価格差、需要家の高値警戒感、新規供給ソースへの期待など、上値を抑える要因が出ている。一方、西側市場にお

降は精鉱40万元（同916ドル）、APT 60万元（同1,010ドル）前後で推移している。

供給サイドのさらなる下落への抵抗感は強いが、川下分野の需要は弱く、需要家の購入量は最低限に留まっている。

中国内での精鉱生産は環境査察や採掘枠の削減により減少しているとみられるが、25年から大規模な輸入が始まったカザフスタンにくわえ、今年に入ってからミャンマーからの精鉱輸入が大幅に増加しており、中国内の精鉱供給を補完し、相場が上昇しにくい一因となっている。

欧米APT相場は7月に高値回復も8月中旬から調整

欧米APT相場は3月中旬に約半年ぶりに中国内相場を上回った後も上昇を続け、5月初旬に3,140ドルまで上昇した。5月末から1年半ぶりに軟化した。6月中旬から再度上昇に転じ、7月には3,140ドルのピークレベルを回復。その後、8月中旬から軟化し、9月末には2,800ドルとなっている。

相場軟調は中国相場とのかい離と新規供給期待が要因

足元の欧米APT相場軟化の要因としては、欧米相場と中国内相場とのかい離が大きいこと、需要家の高値警戒感、台湾、インドなどの新規ST(タングステン酸ナトリウム)、APT供給ソースの存在が挙げられる。両相場間のかい離については、9月中旬に行われたITIA（国際タングステン産業協会）の年次総会においても原料相場ベースで約3分の1となっている中国内原料を使った中国製工具・各種製品などのシェア拡大への懸念の声も多く聞かれた。最

（P.2へ続く）

けるAPT供給不足そのものが解消されたわけではない。

中国の輸出許可制度の運用が短期間で大きく変更される可能性は低く、中国内のAPT相場が低位で推移しても、それが従来のように欧米市場へ直接波及する状況にはない。また、台湾、インドなどで新たなタングステン原料供給の動きがみられるが、品質承認やRMI認証に時間を要するほか、西側のAPT製錬能力にも制約があり、短期間でAPT供給不足を解消するほどの数量が市場に出てくる可能性は低い。

したがって、10～12月はこれまでのような急激な上昇局面から一転し、高値圏での調整・安定局面が続くとみる。需要家の高値警戒感や新規供給ソースへの期待から3,000ドルを大きく上回る展開は想定しにくい一方、2,600ドルを大きく下回る局面では、西側市場の供給不足を背景に買いが入りやすいと考える。

以上から、10～12月期の欧米APT相場は、中値ベースで2,600～3,000ドルのレンジで推移すると予想する。