



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 197 号 2026 年 10 月 18 日

ゴールド

米の9月の CPI が予想を上回ったため 4100 ドルを割る

シルバー

CME のファンドマネジャー ネットロングポジションは 2月以来最も少ない 1169.4 トンに

プラチナ

Tharisa の 第4四半期の 6E PGM 生産は 1.27トンで、2026年年度の生産目標 4.8 トンは 達成可能

パラジウム

中国から EU へのハイブリッド車輸出枠は当初は年間 35 万台、2030年までは年間の増加幅を 6% に

Gold Forum Americas

成長と株主還元を両立させる鉱山会社

我々は先日、米コロラドスプリングスにて開催された Gold Forum Americas に参加した。これは貴金属の鉱山生産における投資をテーマにした最も重要な会議の一つで、鉱山会社幹部、機関投資家、株式アナリスト、業界の専門家が毎年一堂に会し、企業戦略、市況、ゴールドとシルバーの鉱山生産の見通しなどについて議論を交わすカンファレンスだ。

今年は例年よりも規模が大きく、190 以上の鉱山会社がプレゼンテーションを行った。産金企業が中心ではあったが、シルバー鉱山会社、ストリーミングやロイヤルティー会社、開発業者や探索会社などの参加も目立ち、地域的には北米をはじめ、オセアニア、中南米やアフリカなど世界各地の企業が顔をそろえた。水面下で企業買収や合併の話し合いが進められ、全体としては明るいムードだったが、昨年と比べるとそれも幾分抑え気味のように感じられたカンファレンスだった。

今回のテーマの中で最も目立ったものの一つは「生産の成長と株主還元のバランス」だった。貴金属価格の上昇で鉱山会社の収益率とキャッシュ創出力は大きく伸び、配当や自社株買いを実行しても、バランスシートの健全性を保ちつつ投資を拡大することができるようになった。この傾向は我々の最新『Gold Peer Group Analysis』のデータからも明らかだ。



SWS

サンワード証券株式会社



The
Royal
Mint®

DG DILLON
GAGE EST.
1976
METALS DIVISION

Metals Focus による Precious Metals Weekly は
以下の各社提供となります。



www.sunward-t.co.jp



www.royalmint.com



www.dillongage.com



A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au



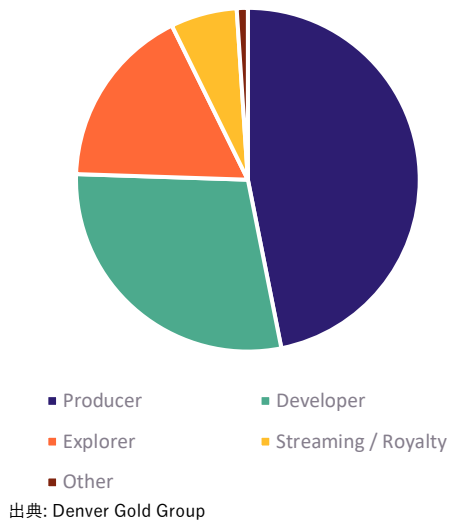
www.material.co.jp



www.ashokaglobal.ae

Gold Forum Americas

参加企業の業種内訳



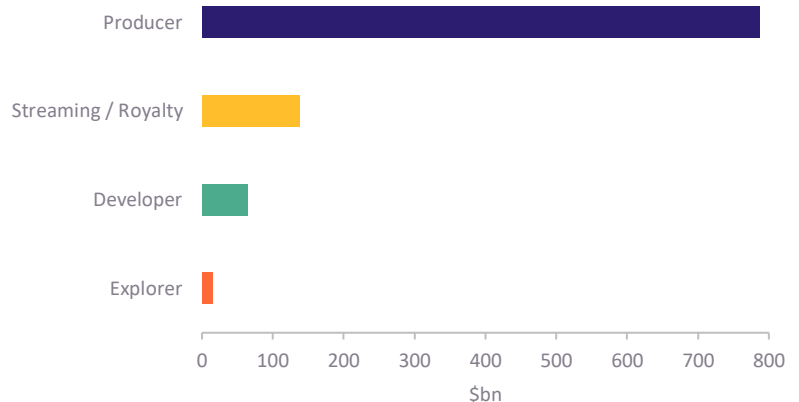
我々が同レポートで分析を行った産金企業の2026年第2四半期の設備投資は、前年比で 30% 増えて 52億ドル、ネットキャッシュは 114億ドルに達した。今回のカンファレンスでは産金最大手の Newmont と Agnico Eagle が、年初からの株主返還がそれぞれ累計で 46億ドルと 10億ドルに上ったと発表。また、Coeur Mining や Equinox Gold など今年初めて配当を行う企業も多く、鉱業セクターの財務状況が好調であることが明白だった。

もう一点印象深かったのは、各企業がリスクの高いグリーンフィールド開発よりも既存鉱山の拡張や生産プロセス最適化の方を優先している姿勢だ。既存の鉱山ならばすでに整備されたインフラを活用して増産や操業寿命を延長することが可能で、それにかかる資金も開発にかかる時間も少なく済む。Barrick Mining は Newmont とのジョイントベンチャーである Nevada Gold Mines について、Fourmile 鉱床を組み込んで処理能力の増強を行うことで年間生産を 93.3 トン以上に増やすことを目指していると語った。カナダの IAMGOLD は Westwood 地下坑道を Eastern Corridor まで拡張する可能性について検討中であるとし、年間生産量を2026年の中間生産目標である 3.7トン から、6.2トンに増やすことを目指している。

探鉱にかかる費用は、景気後退期には真っ先に削減され、景気回復期でも最後に検討されるものだが、今回のカンファレンスで探鉱活動が活発化しつつあるという情報を得ることができたのは朗報だ。探鉱費用のほとんどは既存鉱山に使われているが、シルバー生産会社など一部の企業は将来の生産拡張を念頭に新規の鉱山開発にも注力している。Fresnillo は、メキシコの Rodeo と Orisyvo、カナダの Novador の3つのゴールド鉱山、メキシコの Guanajuato Sur のシルバー鉱山と、合計で4つのプロジェクトを進めており、現在の計画と認可取得状況だと2033年までに4鉱山全てで生産を開始できるとしている。

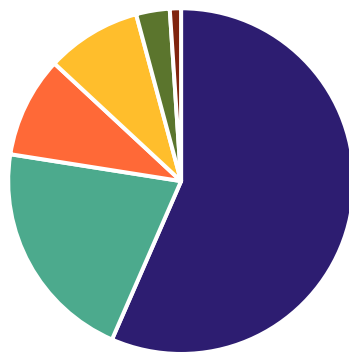
Gold Forum Americas

参加企業の業種別時価総額



Gold Forum Americas

地域別参加企業



■ North America ■ Oceania
 ■ C&S America ■ Africa
 ■ Europe ■ Asia

出典: Denver Gold Group

AI を使った地質モデルの作成や探鉱地点の特定などについても多くの企業が注目している。Equinox Gold は VRIFY の DORA プラットフォームを使ってカナダの Valentine において鉱床の評価を行い、主な探鉱ゾーン以外のターゲットの優先順位を決めた。これは従来の分析手法を補完するものではあるが、Minotaur という新たな鉱床の発見に繋がった。AI の利用とデジタル化で採掘過程の統合も進んでいる。McKinsey & Company の「State of the Industry 2026」レポートによると、大手鉱山会社による AI の利用は、メンテナンス、鉱山計画、鉱石処理などの分野で最も進んでおり、例えば、予防的メンテナンスや、鉱山全体の 3D モデルを使うリアルタイムでの管理、鉱石ブレンドの改善やストックの最適化などに AI 技術が利用されている。さらに AI は労働者の安全や衛生面にも利用されている。Eldorado Gold ではテストセンターでのバーチャルトレーニングや疲労モニタリングに AI を導入しており、安全性の向上に成果を上げている。

一方、M&A に関しては、特に大手鉱山会社では買収対象や支払い額についてこれまで以上に厳しい精査を行なっているようだ。案件として検討されるためには、統合による明確な操業上のメリット、既存のインフラや高品質な埋蔵資源へのアクセス、即座にキャッシュフローが望めることなどを提示することが不可欠となっている。実際、大手鉱山会社にはすでに手元に豊富なキャッシュフローと開発計画があるため、無理に買収相手を探す必要そのものが減っている。とはいえ M&A 活動がなくなったわけではなく、Gold Fields による 271 億ドルの Northern Star Resources 買収提案などはある。当面は、中小鉱山会社やロイヤルティー会社が規模拡大の手段として買収を行う動きが中心になるだろう。

今回のカンファレンスで得た印象をまとめると、鉱山業界の財務状況が非常に良好である一方で、成長に対するアプローチは慎重だということだ。鉱山会社は豊富なキャッシュフローを株主に還元しつつも、既存の事業に投資して開発プロジェクトを進めている。探鉱活動も活発で、生産活動を向上させるための AI 利用も大いに進んでいる。その一方で株価の上昇で企業価値が上がり買収に対しては慎重だ。成長への機会を伺いながらも当面の間は財務規律を維持するという状況になるだろう。

チャート – 貴金属価格（米ドル/オンス）

Gold



Silver



Platinum



Palladium



チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

Gold



Silver



Platinum



Palladium



チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



金原油比価



プラチナ・ゴールドディスカウント

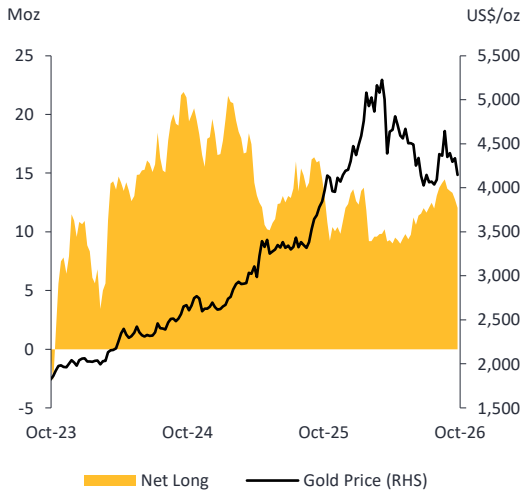


プラチナ・パラジウムディスカウント



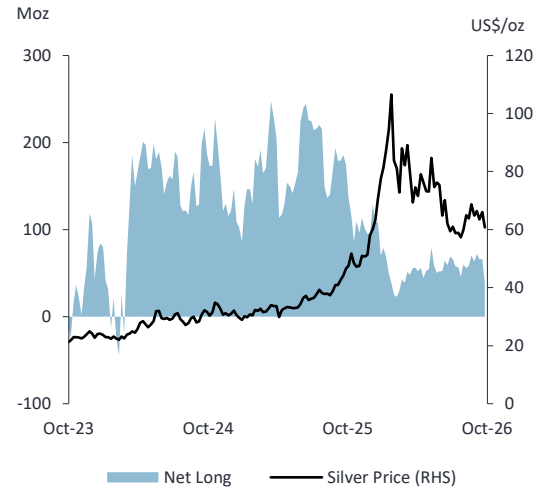
チャート - CME ネットポジション*

Gold



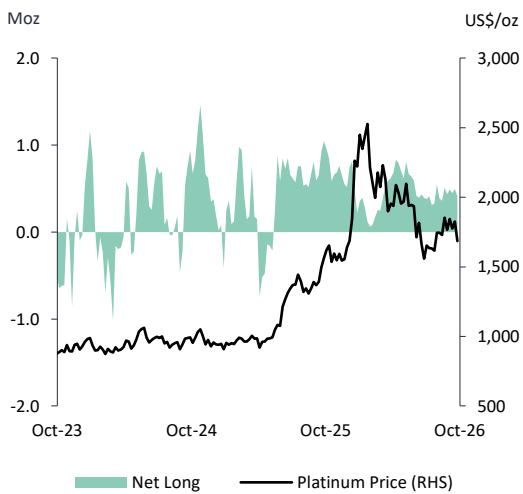
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Silver



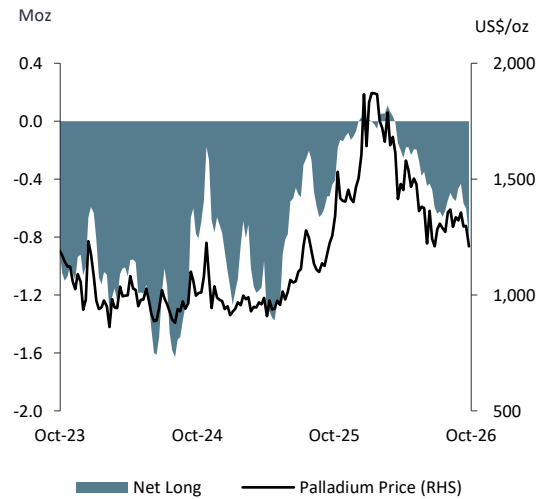
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Platinum



*Managed money positions; Source: Bloomberg

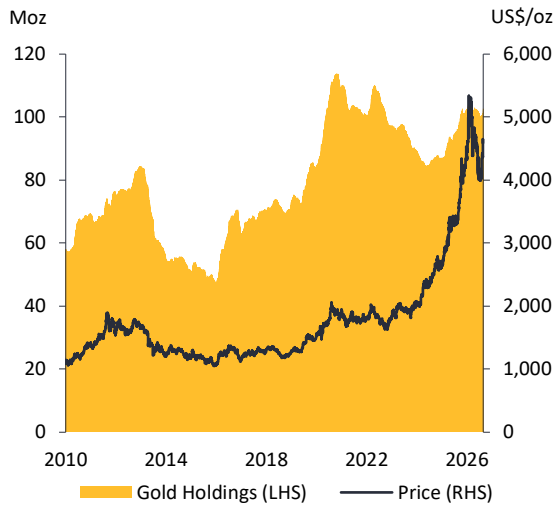
Palladium



*Managed money positions; Source: Bloomberg

チャート – ETP 残高

Gold



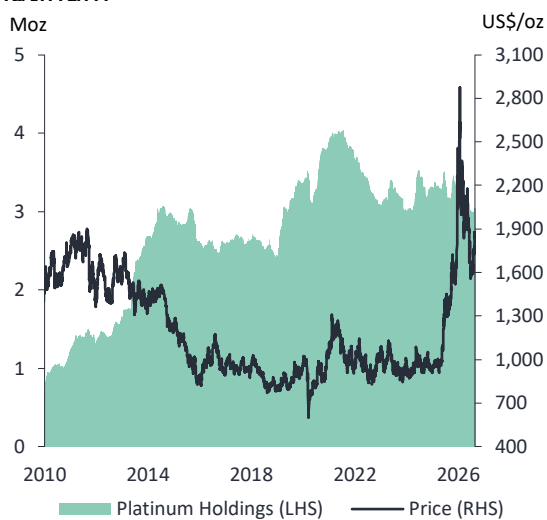
Source: Bloomberg

Silver



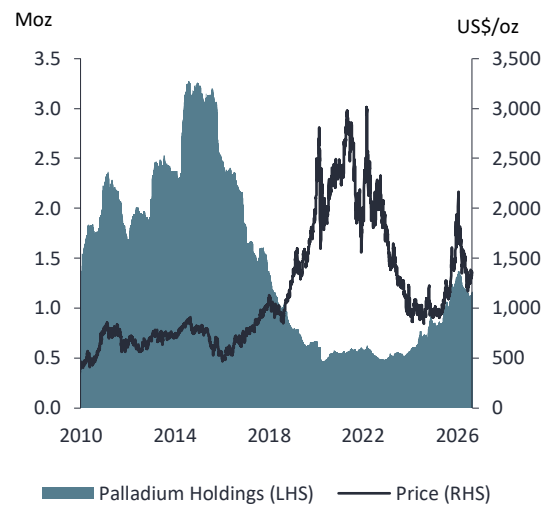
Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

Palladium



Source: Bloomberg

Metals Focus – Contact Details

London | Singapore | Shanghai | Mumbai | Taiwan | Hong Kong | Istanbul | Manila | Johannesburg |
Ho Chi Minh City | Tokyo

For Sales Information Please Contact:

Charles de Meester, Managing Director

Charles.demeester@metalsfocus.com

+44 7809 125 334

Neelan Patel, Sales Director

neelan.patel@metalsfocus.com

+44 7783 448 891

Mitchell Torlot, Regional Sales Manager

mitchell.torlot@metalsfocus.com

+44 7784 654 144

Metals Focus – Contact Details

Address

6th Floor, Abbey House
74-76, St John Street
London, EC1M 4DT
U.K.

Tel: +44 20 3301 6513

Email: info@metalsfocus.com

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com

免責条項と著作権

特記されている場合を除き、当レポートの全ての著作権はメタルズフォーカス Ltd に帰属する。当レポート(含有及び添付資料を含む)は利用者に対してのみ作成されたもので、当レポートのいかなる部分も貴金属及び関連する金融商品や投資の売買を提案するものではなく、そのような商品の売買に関する助言とみなされるべきではない。当レポートの内容に基づいたいかなる行動も、専門の投資アドバイザーに助言を求めた上でなされるべきである。当レポートの内容は綿密な調査に基づいて作成されているが、メタルズフォーカス Ltd が情報の正確性及び適時性を保証するものではない。メタルズフォーカス Ltd は当レポートの情報に関する誤りや不作為、当レポートの情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害、第三者に生じた損失あるいは損害に関して一説の責任を負わない。

当レポート(あるいは当レポートのどの部分に関しても)はメタルズフォーカス Ltd の書面による許可なくして、いかなる手段にても第三者に複製、配布、送付、引用されてはならない。電子的な配信の場合は、ユーザーライセンスが許可された購読者のみが当レポートのコピーをダウンロードすることが許されている。その他のユーザーライセンスはメタルズフォーカス Ltd から購入が可能である。許可されない行為が行われた場合には民法あるいは刑法に応じた手段を講じる場合がある。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、あくまでも便宜なものとして提供されている。英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。

メタルズフォーカス チームが参加する 2026 年のカンファレンスとイベント

Event	Dates	Location
2026		
October		
FINEX'26	15 th October	London, UK
November		
Japan Bullion Market Networking 2026	5 th November	Tokyo, Japan
CPMIC Precious Metals Industry Development Forum	5 th - 6 th November	Shanghai, China
Arabic Language Gold Focus 2026 Launch	15 th November	Dubai, UAE
2026 European Chapter Annual Seminar	15 th - 17 th November	Athens, Greece
Dubai Precious Metals Conference	16 th - 17 th November	Dubai, UAE
Palladium Future Forum	19 th November	Seoul, South Korea
2027		
January		
IJS Bharat – Signature Show	7 th – 11 th January	Mumbai, India
Malaysia International Jewellery Fair	15 th – 18 th January	Kuala Lumpur, Malaysia
World Money Fair	28 th – 30 th January	Berlin, Germany
Bazaar Manthan	January, dates tbc	Mumbai, India
The IPMI's Legislative and Regulatory Affairs Seminar	January, dates tbc	Washington DC, US
February		
Mining Indaba Conference	8 th – 11 th February	Cape Town, South Africa
India International Bullion Summit 2027	19 th – 20 th February	Mumbai, India
Inhorgenta Jewellery Fair	19 th – 22 nd February	Munich, Germany
Malaysia Gold Conference 2027	February, dates tbc	Kuala Lumpur, Malaysia
IPMI Winter Meetings	February, dates tbc	Florida, US
March		
PDAC 2027 International Convention	7 th – 10 th March	Toronto, Canada
PGMs Industry Day 2027	March, dates tbc	Johannesburg, South Africa
Precious Metals Future Forum	March, dates tbc	Frankfurt, Germany
April		
Mining Forum Europe	12 th – 14 th April	Zurich, Switzerland
Bullion Integrity Forum	April, dates tbc	Zurich, Switzerland
World Silver Survey 2027 Launch	April, dates tbc	New York, US
Metalverse Conference	April, dates tbc	Warsaw, Poland
India Silver Conference	April, dates tbc	India