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

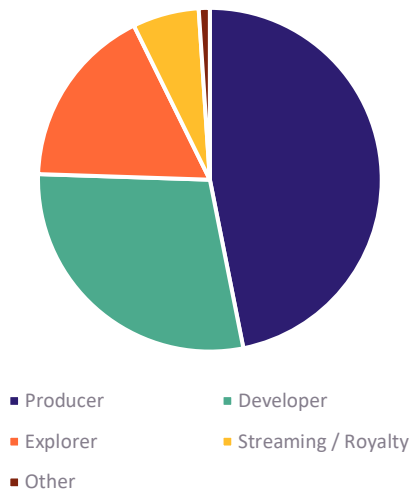
Gold Forum Americas
成長と株主還元を両立させる鉱山会社

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。

Gold Forum Americas
参加企業の業種内訳



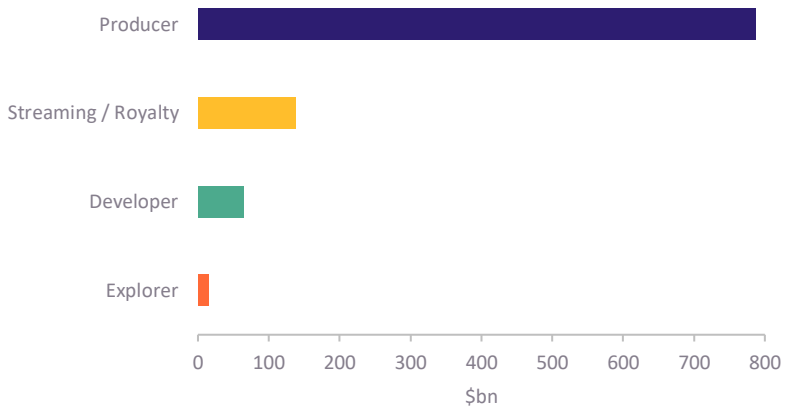
出典: Denver Gold Group

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。

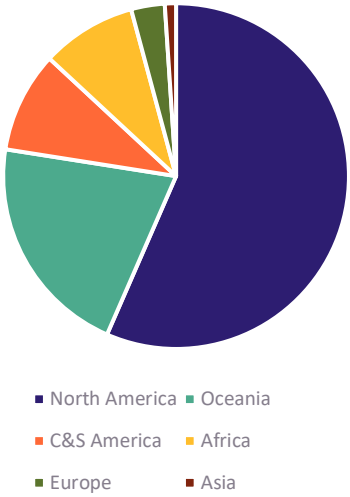
探鉱にかかる費用は、景気後退期には真っ先に削減され、景気回復期でも最後に検討されるものだが、今回のカンファレンスで探鉱活動が活発化しつつあるという情報を得ることができたのは朗報だ。探鉱費用のほとんどは既存鉱山に使われているが、シルバー生産会社など一部の企業は将来の生産拡張を念頭に新規の鉱山開発にも注力している。Fresnillo は、メキシコの Rodeo と Orisyvo、カナダの Novador の 3 つのゴールド鉱山、メキシコの Guanajuato Sur のシルバー鉱山と、合計で 4 つのプロジェクトを進めており、現在の計画と認可取得状況だと2033年までに 4 鉱山全てで生産を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



出典: Denver Gold Group

Gold Forum Americas
地域別参加企業



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 3 D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。