

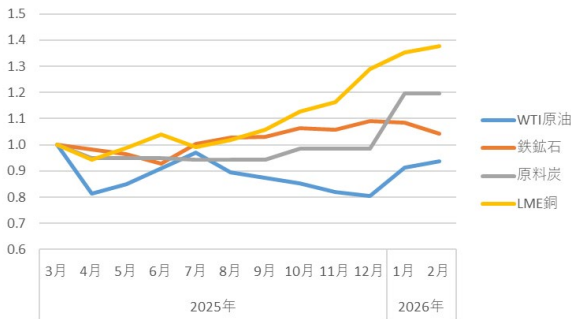
需要増が見込まれる銅市場における総合商社の役割

2026.4.1 発行

銅価格上昇

筆者が調査を担当する総合商社は、様々な資源の権益に投資しています。各社の業績に大きな影響を与える資源としては、原油、ガス(但し原油価格に連動する契約となっている場合があります)、鉄鉱石、原料炭、銅などがありますが、直近1年ほどの間にはこのうち特に銅の価格が大きく上昇しました。

原油、鉄鉱石、原料炭、銅価格の推移 (25年3月末=1)



出所: Bloomberg

需要: EV、再エネに加えAIで旺盛

銅は導電性と価格のバランスが良く、薄く広げたり細く伸ばしたりといった加工が容易であるなどの特徴があるため、以下のように様々な用途があります。工業用途が広いと、経済成長に連動する面もあり、景気の先行指標としても注目されています。

- ・ モーターや発電機のコイル
- ・ コンピュータ回路、電線、電子機器のケーブル

- ・ 電池の負極集電体や内部の配線
- ・ コンピュータ、エアコンなどの熱伝導・冷却材料
- ・ 水道管、建築部材

弊社では、2025年に世界では約27百万トンの精製銅(加工される前の純度99.99%の銅地金)が使用されたと考えています。世界の銅需要の過半は中国が占めると言われていますが、その理由としては、中国が製造業の拠点であること、銅を多く使用するEVや再生可能エネルギーに力を入れていること、建設需要が大きいことなどが考えられます。

今後、銅の需要は増加すると見られています。主な要因としては以下があります。

- ・ 生成AIの急速な普及に伴いAIデータセンターが急増するため、サーバーや関連設備に加え、発電設備、送電網などの整備が進む。
- ・ 再生可能エネルギーの普及に伴い、発電設備や送電線、蓄電池が増加する。(特に洋上風力発電は、長い海底ケーブルや大型の発電機、変圧器などが必要で、銅を多く使用する。)
- ・ EVの普及に伴い、自動車1台あたりの銅の使用量が増える。(自動車1台あたりの銅の使用量はBEV(バッテリーEV)、PHEV(プラグインハイブリッド)、HEV(ハイブリッド)、ICE(ガソリン車)の順に多いとされる。)

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

アナリスト・コラム

- ・ 経済成長に伴い建設なども含めて工業全般での銅の需要が拡大する。

但し、ここ数年BEVや再生可能エネルギーの普及拡大にはあまり加速感がないことを踏まえると、直近1年程の銅価格上昇は、生成AIの普及加速が主要な要因となっていると考えられます。

供給・需給逼迫が予想されている

精製銅(純度99.99%の銅地金)の一部はリサイクル原料から作られますが、大半は銅鉱石が原料となっています。こうした銅鉱石は、チリ、ペルー、中国、コンゴ、米国などで採掘されますが、この中では特にチリが主要な産出国とされています。

前述のとおり銅の需要は今後増加すると見られていますが、既存の銅鉱山からの銅鉱石の産出は減少するので、リサイクル原料活用の拡大、既存鉱山の稼働上昇、新規銅鉱山開発を進める必要があります。将来の銅の需給はこれらがどの程度銅の生産量を底上げするかによりますが、銅価格が上昇していることから見て、銅の需給がタイト化すると見られていると考えられます。

総合商社の銅への取組み

最後に、総合会社の中で、特に銅事業に強みを持つ企業2社の取組みを紹介いたします。

三菱商事はケジャベコ銅鉱山(ペルー)やエスコンディダ銅鉱山(チリ)、アンタミナ銅鉱山(ペルー)などに投資しており、年間約32.9万トン(2025年3月期)と総合会社の中でも随一の持分生産量(銅鉱石の産出量を銅の含有量で表したものを有しています。当期利益の銅価格に対する感応度は総合会社の中でも特に高く、銅価格上昇の恩恵が特に大き

い企業です。2016年3月期にはアングロアメリカンスール社(チリ)への投資で多額の減損損失を計上しましたが、銅事業への長期的な取り組みが実を結びました。将来的にはチリに保有する銅鉱山の隣接鉱山との一体操業や、米国銅鉱山プロジェクトの権益取得を進めており、2030年度以降に持分生産量を年間40万トン超に拡大することを目指しています。

丸紅はロスペランブレス銅鉱山(チリ)やセンチネラ銅鉱山(チリ)などに投資しており、年間約16万トンの持分生産能力を有しています。当期利益の銅価格に対する感応度も高く、会社全体の当期利益が三菱商事よりも小さい点も考慮すると、三菱商事と同様、銅価格上昇の恩恵が特に大きい企業と言えます。2016年3月期にはチリ銅事業で減損損失を計上しましたが、ロスペランブレス銅鉱山の追加権益取得や、センチネラ銅鉱山の拡張工事(2027年完了予定)もあり、現在保有する銅鉱山は世界有数のコスト競争力を有しています。センチネラ銅鉱山拡大により持分生産能力も年間約20万トンに増加する予定です。また、当社は銅事業を「戦略プラットフォーム型事業」(同社が過去の成功パターンを分析して独自に定義した、「成長領域」、「高付加価値」、「拡張性」の3要素を兼ね備えた事業群)へとさらに進化させるため、既に出資している銅精錬事業に加えて周辺領域の成長分野を取り込み、銅事業全体の業績の安定性向上も含めて、重層的な価値拡張を目指す方針を示しています。

運用本部 責任投資部 企業調査グループ
リサーチ・アナリスト(総合会社、サービス、精密、医療機器担当)
権田 達大

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。