

鉄鉱石価格は誰が決めるのか

—中国鉄産資源集団（CMRG）から見る中国の鉄鉱石調達戦略—



MITSUI & CO.
GLOBAL STRATEGIC
STUDIES INSTITUTE

三井物産戦略研究所
国際情報部中国・東アジア室
李菲

Summary

- 中国は鉄鉱石の調達において、高い輸入依存度と価格交渉力不足という課題に対応するため、中国鉄産資源集団（CMRG）を設立し、集中調達や価格交渉の一元化を推進している。
- 2025～2026年にかけて、CMRGは世界四大鉄鉱石メジャーの1社である豪BHPとの交渉で、中国独自の価格指数の導入や人民元決済の拡大を受け入れさせた、と報じられている。ほかにも国内各地の鉄鉱石備蓄状況などデータ基盤の整備を進めるなど、鉄鉱石価格形成に対する影響力の拡大を図ってきた。
- 当面は鉄鉱石メジャーの優位が続くが、中長期的には、中国がCMRGの役割強化や海外鉱山権益の拡大などを進める中で、鉄鉱石やその他戦略鉱物サプライチェーンへの発言力を高める可能性がある。

2025～2026年にかけて、中国の国有企業である中国鉄産資源集団（CMRG）と世界四大鉄鉱石メジャーの1社であるBHPの間で繰り広げられた鉄鉱石貿易における対立は、市場で大きな関心を集めた。単なる個別の価格交渉ではなく、「誰がこれからの鉄鉱石価格を決めるのか」を巡る争いであったためだ。本稿では、CMRGの取り組みを軸に、中国の鉄鉱石調達戦略の現状と今後について考察する。

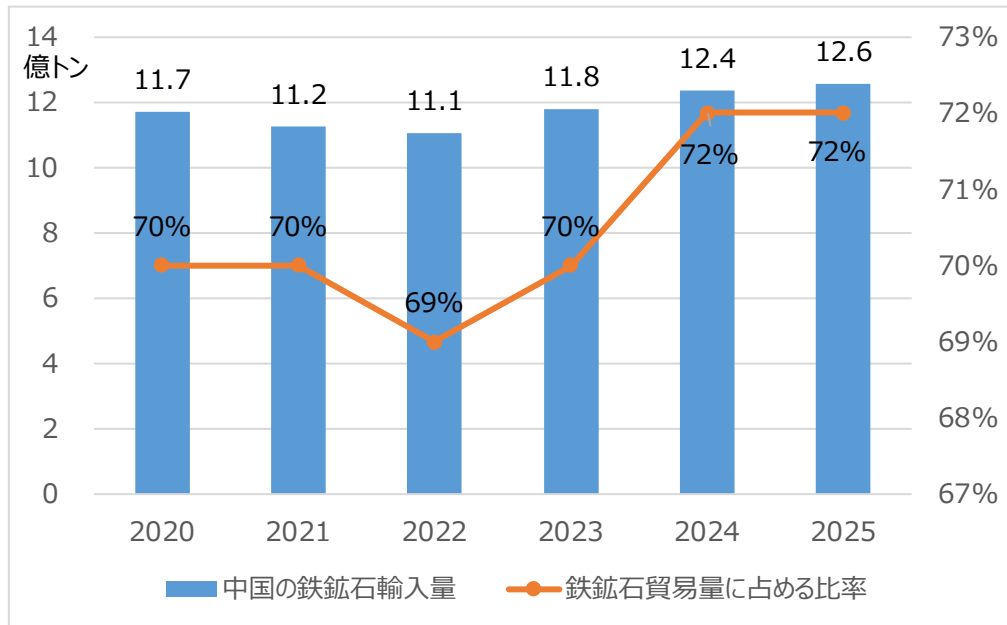
1. 中国の鉄鉱石調達

1-1. 現状と課題

世界最大の鉄鋼生産国である中国は、原料である鉄鉱石の調達において、高い輸入依存度や価格交渉力不足などの課題を抱えている。

資源面では、中国の鉄鉱石埋蔵量は世界の9.7%を占めるが、平均品位は34.5%と世界平均の44%を下回る。国産の97%以上が低品位の鉱内採掘鉱であり、採掘や選鉱工程のコストが高い。一方、オーストラリアやブラジルでは平均品位60%以上の良質な露天掘り鉱が多く、生産コストが低い。こうした状況から中国の鉄鉱石輸入依存度は長年70%以上と高止まりしている。2025年の輸入量は12.6億トと、世界の鉄鉱石貿易量の約72%を占めた（図表1）。

図表1：中国の鉄鉱石輸入状況



出所：中国税関総署、Worldsteelから三井物産戦略研究所作成

価格交渉力では、BHP、英・豪Rio Tinto、豪FMG、ブラジルValeの世界四大鉄鉱石メジャーが優位に立つ。4社は良質な鉱床、低い生産コスト、港湾・海運を含む整備された物流網を強みに、世界の鉄鉱石供給の75%を占めている。これに対し、中国の鉄鋼業は近年再編が進んだものの、なお集約度が低い¹。四大メジャー等との価格交渉において、中国の鉄鋼各社が足並みをそろえることは難しく、企業間競争が調達価格を押し上げる場面も見られた。また、地方政府間の利害対立も統一的な調達体制の構築を阻む要因となっていた。

鉄鉱石コストは鉄鋼企業の製造コストの半分以上を占める。鉄鉱石価格が上昇した場合、鉄鋼企業は利益を犠牲にするか、鋼材価格へ転嫁せざるを得ない。近年、鉄鉱石価格は下落傾向にあるものの、高水準で推移している。調達コストが十分に下がらない中で、中国国内の不動産およびインフラ用の鉄鋼需要が減少しており、中国の鉄鋼業は収益が大きく圧迫されている。2024年の中国鉄鋼業全体の利益は前年比83%減の476億元（約1兆円）にとどまった。同年の四大メジャーの純利益は前年比12%増の413.7億米ドル（約6.6兆円）であり、明暗が一層鮮明化した（図表2）。

¹ 2024年時点で、中国の鉄鋼企業上位10社（CR10）の粗鋼生産シェアは45%にとどまり、日本のCR3の80%や韓国のCR2の90%を大きく下回る。

図表2：世界四大鉄鉱石メジャーと中国鉄鋼業の利益比較（億米ドル）

	2021年	2022年	2023年	2024年
BHP	113.0	309.0	134.2	148.4
Rio Tinto	210.9	123.9	101.0	115.5
Vale	235.2	186.1	79.8	111.0
FMG	103.5	63.7	55.0	38.8
四大メジャー純利益	662.6	682.7	370.0	413.7
中国鉄鋼業 税前提利益	536.1	140.5	123.1	66.2
	(3,459億元)	(943億元)	(873億元)	(476億元)
鉄鉱石平均価格 (ドル/dmt)	159.5	120.2	119.8	109.4

注1：中国鉄鋼業の税前提利益（米ドル）は各年の平均レートによる換算である。

注2：鉄鉱石平均価格はプラッツ指数、62%Fe、CFR Chinaの年間平均値。

出所：中国国家统计局、四大鉱山企業発表から三井物産戦略研究所作成

1-2. 課題解決に向けた取り組み

鉄鉱石の安定調達と業界の強靱性向上を目指し、中国鉄鋼工業協会（CISA）が2022年に「基石（基盤）計画」を打ち出した。同計画の下で、業界と政府が一体となって、価格形成力の向上、国内鉱山の開発と海外鉱山の買収、スクラップ利用などを推進している。その中でも調達が最優先課題に位置付けられ、これに注力するための組織として、2022年7月にCMRGが設立された。

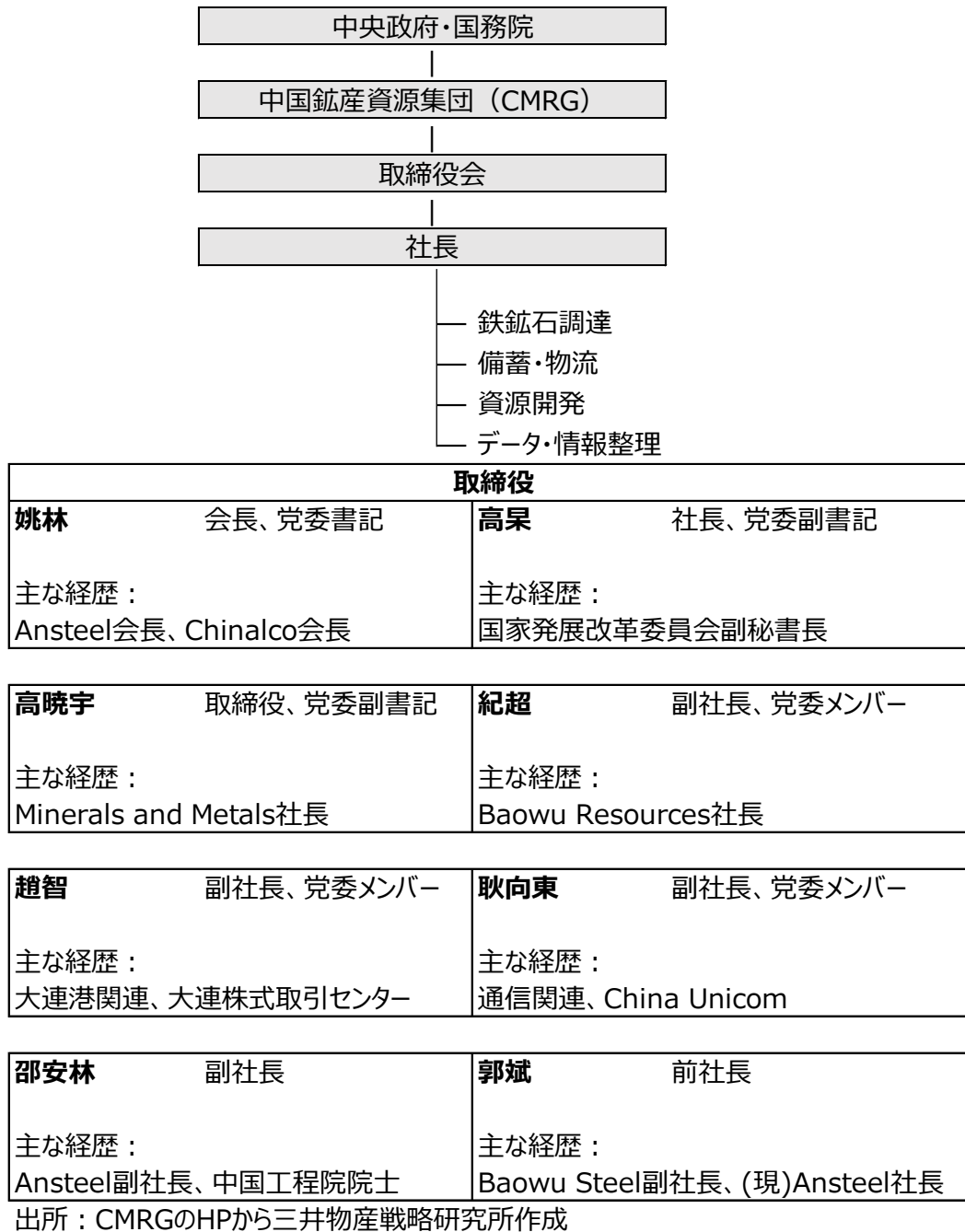
2. 中国鉱産資源集団（CMRG）

2-1. 概況

CMRGは河北省雄安新区に本社を置く「中央企業²」であり、鉄鉱石の集中調達・価格交渉を主なミッションとする。経営幹部は、Baowu Steel、Ansteel、Chinalco、Minerals and Metalsなど中国の鉄鋼・非鉄・資源分野の主要企業の出身者で構成され、国内各業界に強い影響力を有するとともに、政府とのパイプも太い（図表3）。

² 中央企業とは、中央政府（國務院国有資産監督管理委員会）が直接出資・管理する100%の国有企業である。エネルギー、鉱業、鉄鋼、電力、通信、交通、軍需、金融など国家経済の基幹分野を担う中核的な企業として位置付けられている。2026年7月時点で、100社の國務院直轄中央企業が存在する。

図表3：CMRGの組織図と主要経営陣



中国の鉄鉱石調達は、変動はあるものの、長期契約がおおむね全体の約6～7割、スポット契約が約3～4割という構造である。長期契約については、2009年以降、CISAが調整役を担ってきた。だがその調整力は限定的であり、実際の価格交渉は個別の大手鉄鋼企業が行ってきたことから、中国鉄鋼産業の鉄鉱石メジャーに対する不利な立場は改善されなかった。CMRGは中央政府直轄の国有企業であり、中央政府の各部門

や地方政府、鉄鋼企業、港湾運営企業³など多様な主体との間で優れた調整力を有する。同社は鉄鋼各社と「交渉委任契約」を結び、今では鉄鉱石メジャーとの長期契約における価格交渉を一元的に担っている。

2-2. 戦略と動向

(1)価格交渉の一元化：CMRGはBHPとの交渉において、国内鉄鋼業に対する強い指導力と、それを背景にして鉄鉱石メジャーに対する強い交渉力を示した。2025年6月頃に価格や販売条件を巡るBHPとの対立が表面化すると、CMRGは国内の鉄鋼企業や商社に対し、BHPの一部鉄鉱石（Jimblebar FinesやJinbao Fines）のスポット取引を控えるよう求めた（図表4）。CMRGは一元化された交渉主体としてBHPに圧力をかけながら交渉を続け、2026年4月に妥結した。契約期間は2027年6月までで、具体的な条件は非公表だが、中国では、BHPの当初の提示よりも15～20%安い価格、中国独自の価格指数の導入、人民元決済比率の引き上げなどのCMRGの要求をBHPが受け入れた、と報じられている⁴。BHPとの交渉妥結後、CMRGは豪FMGとの価格交渉でも同様の手法を採った。2026年6月に中国国内の鉄鋼企業に対してFMGとの新規商談を控えるよう通知し、7月には一部製品（Super Special FinesおよびFortune Fines）の受け入れ停止を求めた、と報じられた⁵。

(2)データの集約：CMRGは価格交渉の一元化に加え、鉄鉱石に関するデータ基盤の整備を通じて国内鉄鋼業全体の連携強化にも取り組んでいる。2024年11月に「中国鉄産鉄鉱石ビッグデータプラットフォーム」を立ち上げ、「探鉱→生産→供給→販売→製鉄」に至るサプライチェーン全体をカバーする大規模データ基盤の構築を進めている。国外生産や海上輸送、先物取引、国内需給や在庫の状況を的確に把握することで、価格変動への対応力や価格形成力を高め、鉄鉱石の効率的な調達・配分を実現することが狙いである。

(3)価格指数の導入：鉄鉱石の国際取引では、プラッツ指数を基準に価格を決め、米ドルで決済する方式が最も広く採用されている。中国の業界関係者らは同指数について、算定方法やサンプルの選び方の不透明性、人為的操作の影響の受けやすさなどの課題があり、中国の実際の需給動向が十分に反映されていない、と長年指摘している。こうした中で2025年9月、北京鉄鉱石交易センターが「鉄鉱石港湾現物価格指数（北鉄指数）」を正式に公表した。同指数は人民元建てで、青島港および曹妃甸港における61%Feのスポット価格を主な対象としている。中国国内の実際の需給や取引状況が反映された指標であり、CMRGはBHPとの交渉の中で同指数ベースでの値決めを求めた。

³ BHPとの交渉において、CMRGは中国の港湾運営企業と連携し、BHP製品の港湾での受け入れを制限した、とロイターが報じている（2026年3月5日、[China widens BHP iron ore restrictions as talks drag, sources say | Reuters](https://www.reuters.com/markets/commodities/china-widens-bhp-iron-ore-restrictions-as-talks-drag-sources-say-2026-03-05/)）。

⁴ 2026年5月1日 Sina財經報道：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1863967338599706229&wfr=spider&for=pc>。

⁵ 2026年7月27日 MarketScreener Canada報道：[Fortescue chair calls for fair negotiations with China | MarketScreener Canada](https://www.marketscreener.com/quote/stock/Fortescue-chair-calls-for-fair-negotiations-with-China-2026-07-27/)。

図表4：2025～26年のCMRGとBHPの対立の経緯

時期	CMRG側		BHP側 反応
	主な動き	狙い	
2025年半ば	2026年向け鉄鉱石長期契約を巡る交渉が本格化	BHPに対し、価格引き下げや長期契約条件の改善、中国市場を反映した価格形成などを要求した	既存の市場連動型価格体系を維持しようとし、交渉が難航
2025年9月	中国の鉄鋼企業や商社に対し、BHPのJimblebar Finesの購入停止を求めた	特定銘柄の購買を制限することで、BHPに価格・契約面で譲歩を促す	中国港湾でJimblebar Finesの在庫が積み上がり、一部貨物の販売先変更を迫られた
2025年10月	交渉が膠着し、市場では対立が長期化するとの見方が広がった	BHPとの交渉を集中調達モデルの実効性を示す試金石と位置付け	譲歩した場合、CMRGが同様の手法を他の資源メジャーに広げる可能性が意識された
2025年11月	購入制限の対象をJinbao Finesなどにも拡大	制限対象を増やし、長引く契約交渉でBHPへの圧力を強化	一部銘柄の供給が引き締まり、需要が弱い中でも鉄鉱石価格を下支え
2025年12月	交渉が年内に妥結せず、2026年まで継続	中国の鉄鋼業界全体を代表する契約条件を確立し、将来の対鉱山会社交渉の基準とする	中国向け販売の安定確保と価格条件の維持を両立しようとしていた
2026年1月	BHPが、一部鉄鉱石販売で価格面の譲歩を受け入れたことを示唆	購買制限を背景に、一定の価格低減を引き出した	中国との交渉を続けながら、中国以外の市場への販売拡大も検討
2026年3月上旬	購入制限の対象をMAC Fines、Newman Fines、Newman Lumpsなど主要銘柄に拡大	周辺銘柄だけでなくBHPの主力製品にも圧力を広げ、交渉の早期妥結を促進	中国向け販売が減少し、対立が一段と激化
2026年3月中旬	購入制限がさらに別のBHP製品へ拡大	段階的に制限範囲を広げることで、交渉カードを強化	市場では、制限がBHPの鉄鉱石事業全体に波及する可能性への警戒が高まった
2026年4月上旬	BHPの経営幹部が中国を訪問し、CMRGなど関係者と協議	対立の長期化による市場混乱を抑えつつ、中国側に有利な条件で妥結することを目指す	最大顧客である中国との関係修復と、販売正常化を優先
2026年4月14日	中国鉄鋼企業に対し、BHPの海上輸送貨物を再び購入できると通知	主要な契約条件について一定の合意が得られたことを受け、制限を段階的に解除	対立が事実上収束し、BHP製品の中国向け販売が正常化へ向かった
2026年4月21日	価格交渉終了を正式に確認	集中調達を通じてBHPから一定の条件改善を引き出し、CMRGの交渉主体としての存在感を示す	中国向け鉄鉱石収益の不確実性が短期的に低下した
2026年4月下旬	港湾に積み上がっていた一部BHP製品についても購入制限を解除	海上輸送貨物だけでなく港湾現物取引も正常化し、市場の混乱を解消	中国港湾に滞留していたBHP銘柄の在庫消化が進む

出所：ロイター、The Business Times、中国公開報道から三井物産戦略研究所作成

3. 展望

3-1. 鉄鉱石市場の見通し

世界の鉄鉱石市場においては供給の拡大が需要の伸びを上回り、需給緩和が進んでいる。東方証券のアナリストレポートによると、主要鉱山企業による新規稼働や既存設備の増強を背景に、世界鉄鉱石供給の伸び率は2024年の0.06%から、2025年には2.28%、2026年には4.08%へ加速する一方、世界需要の伸び率は2025年が0.19%、2026年が0.73%、2027年が0.82%と小幅な増加にとどまる見通しである（図表5）。主な要因は、中国の不動産市場低迷の長期化を含む経済減速により、粗鋼生産量が減少しているためである。今後需給緩和がさらに進む見通しの下、鉄鉱石価格は中長期的に下落することが予測されている。

図表5：世界鉄鉱石需給バランス（単位：万トン）

		2023	2024	2025E	2026E	2027E
鉄鉱石供給	量	253,000	253,159	258,942	269,494	276,894
	伸び率	-	0.06%	2.28%	4.08%	2.75%
鉄鉱石需要	量	251,620	248,418	248,891	250,704	252,767
	伸び率	-	-1.27%	0.19%	0.73%	0.82%
供給-需要		1,380	4,741	10,051	18,790	24,127
過剰比率		0.55%	1.87%	3.88%	6.97%	8.71%

出所：Worldsteel、USGS、東方証券などから三井物産戦略研究所作成

3-2. CMRGの課題と展望

CMRGには国内外それぞれに課題も残されている。国内においては、鉄鋼企業や地方政府と利害調整しながら、交渉の一元化をどこまで徹底できるかが課題である。BHPとの交渉過程では、CMRGは業界に対する指導力を強く発揮したが、今後、特に鉄鉱石価格の下落局面では、鉄鋼各社がより安価なスポット調達を優先し、CMRGの指導下から離れる可能性がある。

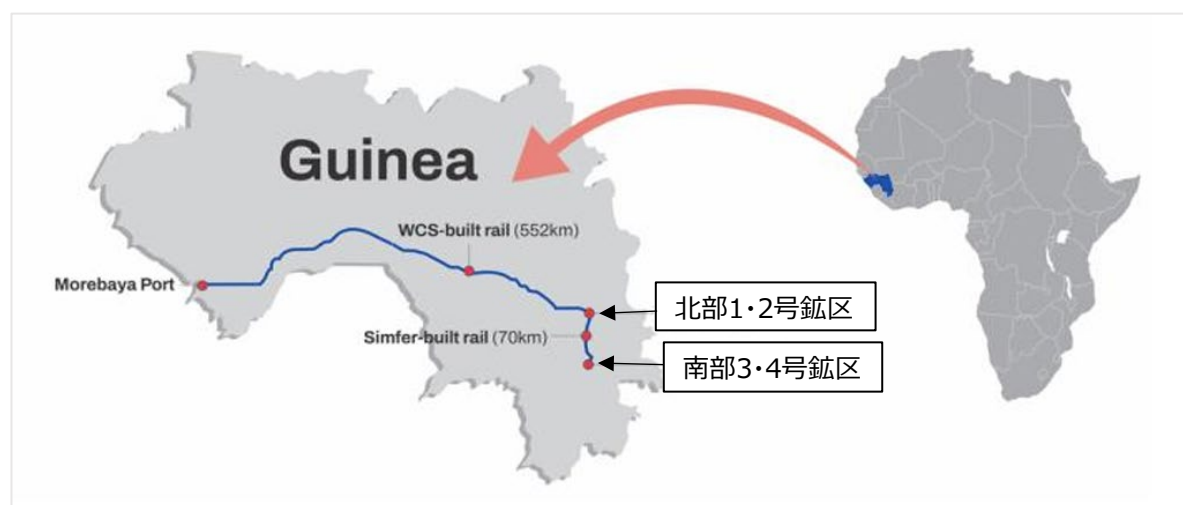
国外においては、依然、四大メジャーが高い供給シェアとコスト競争力を有し、また、米ドル決済やプラッツ指数など既存の取引慣行が主流であり、この状況を短期間で大きく変えることは難しい。

ただし、鉄鉱石市場の需給緩和見通しの下で、市場環境が買い手優位に傾けば、世界最大の需要国である中国にとって価格交渉力を高めやすい環境となる。加えて、中国企業による海外鉄鉱石権益の獲得などが進むことで、中長期的には、鉄鉱石価格形成に対する中国の影響力が徐々に高まっていくと考えられる。

3-3. まとめ

中国は鉄鉱石メジャーに対する交渉力強化を図る一方で、国内で年間約10億トンの（2024年、原鉱ベース）鉄鉱石生産量を維持しているほか、アフリカ・ギニアのシマンドゥ鉱山など海外での資源権益を拡大している（図表6）。中国は供給側のプレーヤーでもあり、単純に鉄鉱石価格の引き下げを追求しているのではない。価格形成への関与強化や調達先の多様化を通じて、需給双方の利益がより調和した価格形成のメカニズムと、強靱で安定的なサプライチェーン作りを目指している。

図表6：ギニア・シマンドウ鉄鉱山の生産量見通し（単位：万トン）



エリア	保有主体	2025E	2026E	2027E	2028E
北部1・2号鉱区	WCS、ギニア政府	600	3,000	5,400	6,000
南部3・4号鉱区	SimFer、ギニア政府	600	3,000	5,400	6,000
合計		1,200	6,000	10,800	12,000

注1：WCSは中国Baowu Steel、星WCS Holdings、中国Weiqiao Aluminiumによるコンソーシアム。

注2：SimFerはRio Tinto、Baowu Steel、中国Chinalco、中国CRCC、中国CHECによる合併企業。

出所：SEAISI、Rio TintoとWCS HoldingsのHPから三井物産戦略研究所作成

中国は鉄鉱石に限らず、銅やクロム、マンガンなど他の鉱物資源についても輸入依存度が高いなどの課題を抱えており、海外投資、長期契約、リサイクルなどを組み合わせた供給網の強靱化・安定化の取り組みを進めている。今後はこれらの資源についても、CMRGをモデルとして、国家主導型の一元的な調達戦略が取られる可能性がある。CMRGの取り組みと中国の鉄鉱石調達戦略の今後の展開は、鉄鉱石はもちろん、他の戦略的鉱物資源のグローバルサプライチェーンにも影響を及ぼす可能性がある。

当レポートに掲載されているあらゆる内容は無断転載・複製を禁じます。当レポートは信頼できるとされる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。当レポートは執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社および三井物産グループの統一した見解を示すものではありません。また、当レポートのご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社および三井物産グループは一切責任を負いません。レポートに掲載された内容は予告なしに変更することがあります。