

Обзор динамики цен в металлургической и горнодобывающей отрасли

II квартал 2024 г.

Август 2024 г.

kept



Введение

Керт представляет ежеквартальный обзор динамики цен в горно-металлургическом секторе. Обзор охватывает итоги второго квартала 2024 г., касающиеся ключевых сырьевых товаров сектора, и представляет обновленные прогнозы цен по ним.

Второй квартал принес много событий и изменений на мировой сырьевой рынок. Какие-то из них рынок в определенной степени прогнозировал, другие стали неожиданностью. Снижение процентной ставки ФРС США так и не состоялось, и теперь, вероятно, если и произойдет, то ближе к концу года. Сигналы с рынка Китая в течение всего квартала оставались неоднозначными: то вселяли надежду и уверенность в игроков рынка, то опять – настороженность и прагматизм. Все это по итогу приводило к постоянной волатильности сырьевых цен.

Расширение санкций со стороны США и Великобритании, которые запретили двум крупнейшим мировым сырьевым биржам торговать алюминием, никелем и медью российского происхождения и пополнять их запасы, запрет США на покупку российского урана вместе с введенными ранее и продолжающими свою эскалацию санкциями от стран «Большой семерки» в отношении российских алмазов и изделий с ними – все это вызвало некое подобие броуновского движения на рынке и создало исторический прецедент для структурных изменений на мировой сырьевой арене.

Одновременно с этим мир наблюдал за дальнейшим ценовым ралли золота и меди, задаваясь вопросом, где же будет тот самый исторический максимум и как скоро он будет достигнут. Палладий и платина стали стабильно торговаться практически на паритетных уровнях, вновь подняв вопрос применения того или иного металла в качестве компонента для автокатализаторов.








Литий и кобальт, несмотря на веру инвесторов и производителей в светлое будущее этих ключевых для производства аккумуляторов металлов, после относительной стабилизации в первом квартале продолжили свое ценовое пике. Цена на уран, напротив, после нескольких отскоков вверх в рамках квартала на фоне опасений за будущие поставки стабилизировалась и ждет новые сигналы с рынка, чтобы определиться с будущим трендом.

Цена на железо осталась в целом в негативной динамике, не найдя устойчивой поддержки рынка даже в свете всех предпринимаемых правительством Китая действий по стимулированию кризисного сектора строительства и недвижимости.

Мировой рынок активно трансформируется. Сейчас «эффект бабочки» рушит десятилетиями или даже столетиями выстраивавшиеся мировые исторические связи, пути взаимодействия и логистику, создавая новые производства, компании, альянсы, новые точки роста на глобальной арене. Одни сырьевые товары начинают уступать свои позиции другим, одни компании сходят с Олимпа, а на их место приходят новые. Игрокам на рынке остается, как в известной сказке, быстро действовать, чтобы только лишь сохранить свои позиции, – а вот чтобы достичь новых высот, надо действовать еще как минимум в два раза быстрее.



| | | |
|--|--|-----------|
|  | Цветные металлы | 4 |
| ¹³ Al | Алюминий | 5 |
| ²⁹ Cu | Медь | 6 |
| ²⁸ Ni | Никель | 7 |
| ³⁰ Zn | Цинк | 8 |
| ⁸² Pb | Свинец | 9 |
| ⁵⁰ Sn | Олово | 10 |
|  | Металлы для энергетического сектора | 13 |
| ² Li | Карбонат лития | 14 |
| ²⁷ Co | Кобальт | 15 |
| ⁹² U | Уран | 17 |

| | | |
|---|-------------------------------------|-----------|
|  | Драгоценные металлы и алмазы | 18 |
| ⁷⁹ Au | Золото | 19 |
| ⁴⁷ Ag | Серебро | 20 |
| ⁷⁸ Pt | ⁴⁶ Pd Платина и палладий | 21 |
|  | Алмазы | 22 |
| ²⁶ Fe | Железная руда | 24 |
|  | Уголь | 26 |
|  | Сталь | 29 |
|  | Методология | 31 |
|  | Глоссарий | 32 |
|  | Контакты | 33 |





Цветные металлы

| | | | | | |
|----|----|----|----|----|----|
| 13 | 29 | 28 | 30 | 82 | 50 |
| Al | Cu | Ni | Zn | Pb | Sn |



Комментарий

Цена на алюминий во втором квартале 2024 г. продемонстрировала значительный прирост как к предыдущему кварталу (+15%), так и год к году (+12%).

Как и ожидалось, введенные США и Великобританией санкции в отношении российского никеля, алюминия и меди, запрещающие торговлю данными металлами и пополнение их запасов Лондонской бирже металлов и Чикагской товарной бирже, вызвали замешательство и опасения на рынке по будущим поставкам и по итогу оказали существенную поддержку, в частности, цене на алюминий, принимая во внимание, что на долю российского алюминия приходилось примерно 90% всех запасов данного металла на Лондонской бирже металлов. Ввиду возникшей спекулятивной активности и более оптимистичных ожиданий по промышленному производству в Китае цена на алюминий в апреле 2024 г. обновила максимум января 2023 г.

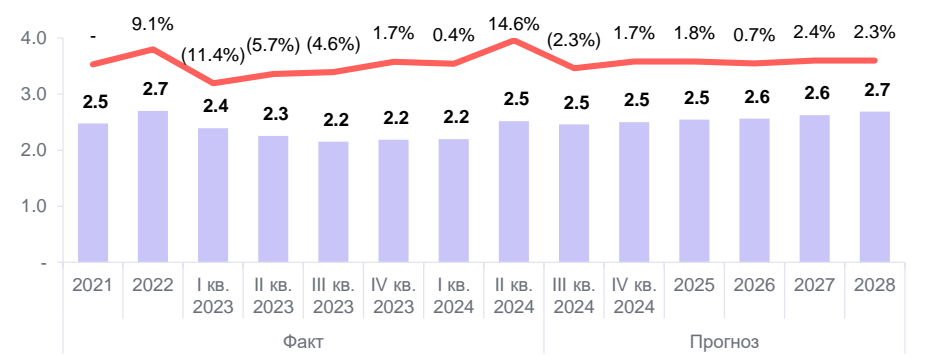
В мае риски, возникшие из-за проблем с поставками глинозема компанией Rio Tinto из австралийского Квинсленда ввиду нехватки газа для обеспечения работы заводов, и опасения по снижению выработки алюминия в Китае из-за засухи и ограниченных мощностей ГЭС поддержали интерес инвесторов к алюминию, и цена на металл подошла к уровням двухлетней давности в 2,7 тыс. долл. США за тонну.

После того, как рынок начал адаптироваться к новым реалиям в части антироссийских санкций и учел общие фундаментальные факторы (очередной перенос сроков пересмотра ставки ФРС США и вновь неоднозначные данные по экономике Китая), а начавшийся сезон дождей в Китае позволил восстановить производство алюминия, произошла коррекция цены вниз. Еще одним весомым событием, оказавшим давление на цену, стала поставка в размере 400 тыс. тонн алюминия компанией Trafigura на склады Лондонской биржи металлов, которая сразу снивелировала опасения по нехватке металла на мировом рынке.

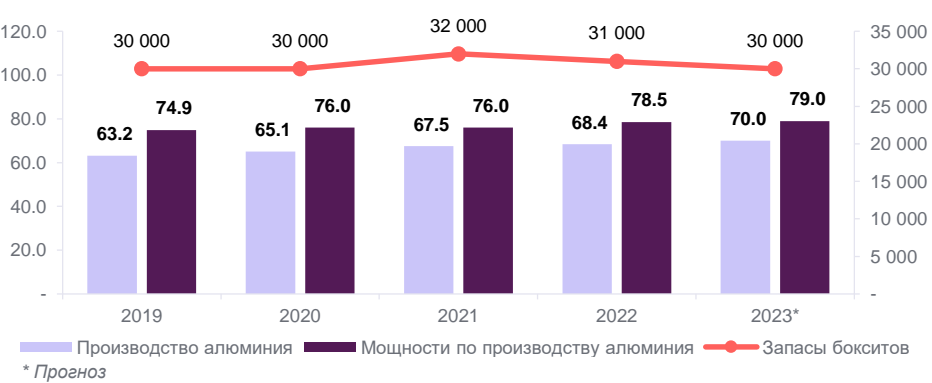
В настоящее время консенсус-прогноз аналитиков предполагает, что в среднесрочной перспективе цена на алюминий зафиксируется на уровне около 2,6 тыс. долл. США за тонну. Фактором, который может сдерживать рост цены, выступает вероятность более активного запуска алюминиевых производств в Европе. Сейчас наравне с сохраняющимся спросом со стороны автопрома и производителей солнечных панелей поддержку цене также оказывает спрос со стороны китайских электрических сетей, которые начали активно замещать медные провода более дешевыми алюминиевыми аналогами.

Источники:
LME, USGS, данные международных аналитиков, расчеты Kept

Цены на алюминий, тыс. долл. США / т



Производство алюминия и запасы бокситов в мире, млн т



Комментарий

Цена на медь продемонстрировала существенный прирост и в квартальном (+16%), и в годовом (+15%) исчислении.

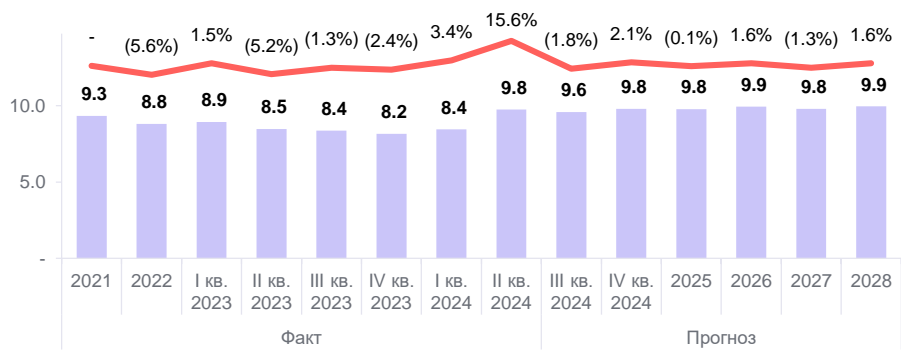
Введенные США и Великобританией санкции в отношении российского никеля, алюминия и меди, запрещающие торговлю данными металлами и пополнение их запасов Лондонской бирже металлов и Чикагской товарной бирже, стали триггером к спекулятивной активности и росту цены на медь из-за растущего спроса на данный металл в свете зеленого энергоперехода в мире и значимости металла в сфере искусственного интеллекта и создания дата-центров.

В дополнение к этому поддержали цену новости о снижении добычи и закрытии ряда шахт крупнейших производителей, таких как Cobre Panama, а также заявления со стороны китайских заводов о намерении сократить производство рафинированной меди и вернувшиеся опасения по перебоям в поставках из-за забастовки на руднике Las Bambas. Новости о потенциальном поглощении Anglo American со стороны BHP Group (на момент выхода обзора предложение было отклонено) усилили опасения игроков на рынке по будущему предложению меди и активизировали ее покупки инвестфондами.

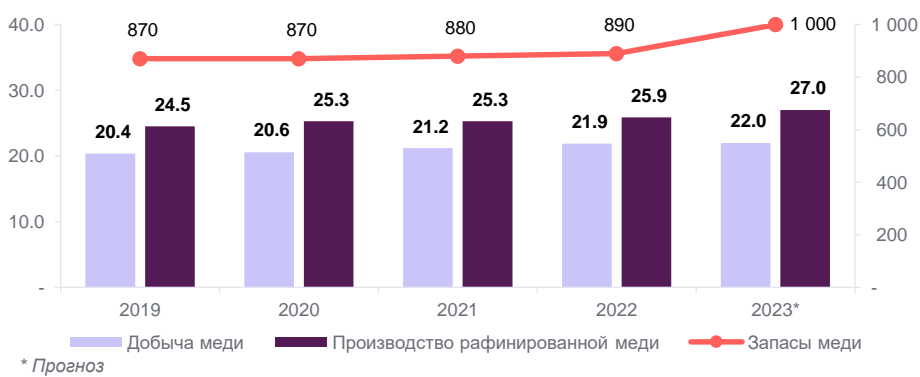
В мае цена на медь достигла своего двухлетнего максимума, подойдя к уровню в 11 тыс. долл. США за тонну. Сейчас на рынке бытуют диаметрально противоположные мнения в отношении наблюдаемого ценового ралли: от сдержанных, где рост цены – это кратковременный спекулятивный эффект ввиду отсутствия четких ориентиров по стабилизации спроса со стороны Китая, до оптимистичных, где цена в скором времени зафиксирована на 12 тыс. долл. США (на Шанхайской фьючерсной бирже она уже подбиралась к этому уровню) ввиду зеленой повестки и интенсификации создания дата-центров.

По оценкам экспертов, спрос и предложение сбалансированы, но один из ключевых потребителей меди – электрические сети Китая – начинает активно замещать медный кабель более дешевым алюминиевым; таким образом, спрос может снизиться, что будет сдерживать дальнейший рост цены меди. Тем не менее, с учетом всех факторов консенсус-прогноз аналитиков был пересмотрен в сторону повышения и сейчас находится на уровне 9,8–10 тыс. долл. США за тонну.

Цены на медь, тыс. долл. США / т



Добыча, производство и запасы меди в мире, млн т



Источники: LME, USGS, данные международных аналитиков, расчеты Kept



Комментарий

После снижения в первом квартале 2024 г. цена на никель во втором квартале заметно укрепила свои позиции и выросла на 11% к предыдущему кварталу, но осталась ниже аналогичного периода прошлого года на 17%.

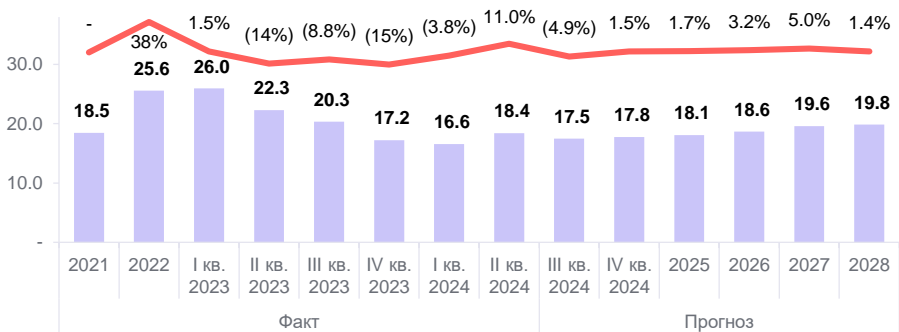
Активнее всего цена на никель росла в апреле и мае, когда рынок оценивал эффект и адаптировался к новостям о расширении США и Великобританией санкций в отношении никеля, алюминия и меди российского происхождения. Согласно новым санкциям, введен запрет на торговлю и пополнение запасов данными металлами Лондонской бирже металлов и Чикагской товарной бирже, исключение – металлы, произведенные до 13 апреля 2024 г.

Поддержку росту цены на никель оказали и ожидания того, что Китай будет интенсивно пополнять им свой госрезерв, чтобы в будущем увеличить поставки никеля на мировом рынке в свете антироссийских санкций. Следующим стимулом к резкому росту цены стали события во французской Новой Каледонии – одном из крупнейших мировых поставщиков никеля, – где начались политические и гражданские столкновения, и на рынке возникли серьезные опасения в части остановки поставок из данной страны; как итог, образовался дефицит предложения никеля в мире. В этот период цена перешагнула уровень в 21 тыс. долл. США за тонну – годовой максимум.

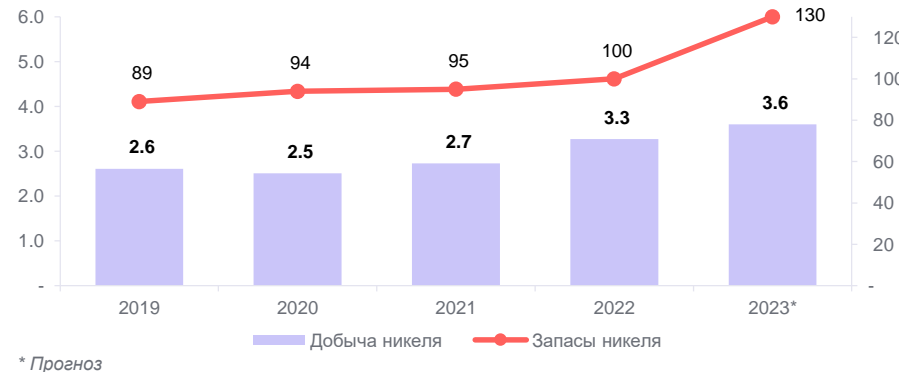
Однако уже в июне цена на никель вернулась к уровням марта этого года (17 тыс. долл. США) ввиду переноса на более позднее время сроков снижения процентной ставки ФРС США, менее позитивных данных по промышленному производству в Китае и активных распродаж инвестфондами запасов, а также вернувшихся ожиданий по профициту запасов металла на рынке (после того, как рынок учел в ценах ситуацию в Новой Каледонии).

Большинство аналитиков, несмотря на произошедший во втором квартале отскок вверх цены на никель, продолжает быть весьма сдержанными в своих прогнозах, хотя и немного улучшили их. Сейчас консенсус-прогноз находится на уровне 18 тыс. долл. США в среднесрочной перспективе с тенденцией к росту до 20 тыс. долл. США к 2027–2028 гг. Тем не менее, есть ряд экспертов, которые считают, что цена может зафиксироваться на уровне в 20 тыс. долл. США уже до конца этого года.

Цены на никель, тыс. долл. США / т



Добыча и запасы никеля в мире, млн т



Источники: LME, USGS, данные международных аналитиков, расчеты Kept



Комментарий

Цена на цинк, которая больше года была в относительно негативном тренде из-за избыточного предложения в мире и неясных перспектив со стороны строительного сектора Китая (крупнейшего потребителя металла), во втором квартале 2024 г. выросла на 16% к первому кварталу и на 12% год к году.

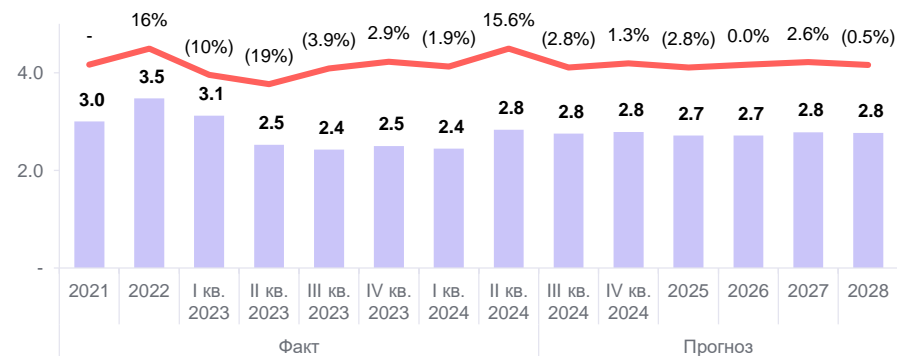
Фактором роста стали настроения на рынке и общий спекулятивный фон, когда цены на все цветные металлы активно росли. Кроме того, новости о беспрецедентной поддержке властями Китая находящегося несколько лет в кризисе сектора жилищного строительства и недвижимости подстегнули интерес рынка к цинку и улучшили ожидания по спросу. Одновременно с этим ожидания по перебоям в поставках рафинированного цинка из-за сокращения производства перерабатывающими предприятиями, которым невыгодно производить металл ввиду резкого сокращения тарифов на переработку, также оказали поддержку цене.

Новости о возобновлении работы цинкового завода Budel бельгийской компании Nyrstar, а также восстановление производства в Австралии на одном из крупнейших в мире свинцово-цинковых рудников McArthur River компании Glencore после мартовского крупнейшего за 50 лет наводнения в регионе оказали кратковременное сдерживающее влияние на рост цены металла. Ожидается, что предложение рафинированного цинка будет продолжать находиться в профиците ввиду уже состоявшихся перезапусков заводов Nordenham компании Glencore и Budel компании Nyrstar, а также ожидаемого увеличения мощностей на норвежском заводе Odda компании Boliden.

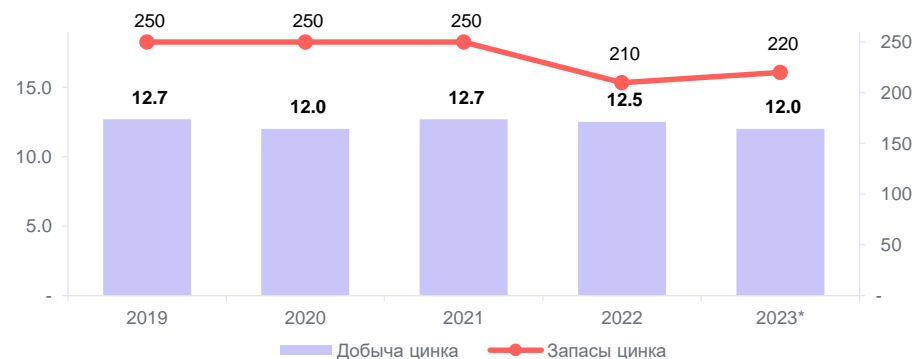
В части добычи, несмотря на планы Glencore по закрытию в 2025 г. австралийского цинково-свинцово-серебряного рудника Lady Loretta, эксперты прогнозируют рост ввиду расширения производства и продления срока службы до 2036 г. перуанского медно-цинкового рудника Antamina, перезапуска после 31-летней паузы принадлежащего канадской компании Ivanhoe Mine рудника Kipushi в ДРК, ожидаемого перезапуска в конце 2024 г. ирландского рудника Tara компании Boliden и запуска цинкового производства из сырья, добываемого на новом российском руднике «Озерное».

Консенсус-прогноз аналитиков существенно не изменился, и цена останется на текущих уровнях 2,7–2,8 тыс. долл. США за тонну.

Цены на цинк, тыс. долл. США / т



Добыча и запасы цинка в мире, млн т



* Прогноз

Источники:

LME, USGS, данные международных аналитиков, расчеты Kept



Комментарий

После снижения в первом квартале цена на свинец во втором квартале 2024 г. отыграла свои позиции и выросла на 4% к предыдущему кварталу и на 2% год к году. Основной причиной стали опасения относительно достаточности предложения металла на рынке.

Произошедшее в Австралии в марте крупнейшее за 50 лет наводнение привело к остановке производства на ряде крупнейших рудников, на которых добывают в том числе и свинец (Abra, McArthur River), что повлияло на укрепление цены на свинец, однако чуть позже в рамках квартала деятельность рудников была восстановлена и влияние данного фактора в определенной мере нивелировалось.

Другим существенным фактором, поддерживавшим цену на свинец, стали данные по производству свинца в Китае. По данным статистической службы Поднебесной, производство свинца в Китае в первом полугодии снизилось на 3,7% год к году, при этом в 2022 и 2023 гг. оно росло. В июне китайский экспорт рафинированного свинца сократился до минимального показателя с сентября 2022 г. из-за дефицита первичного сырья и лома. Аналитики прогнозируют, что ситуация сильно не изменится в ближайшие несколько месяцев. На рынке сложилась нестандартная ситуация (обратная той, что была в 2021 г.), где цены на свинец на Лондонской бирже металлов существенно отставали от цен на Шанхайской фьючерсной бирже, что привело к тому, что Китаю стал выгоден импорт свинца.

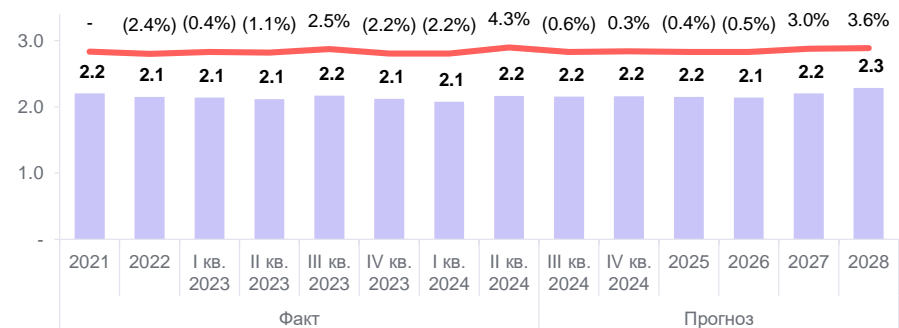
Одновременно с этим, по оценкам экспертов, ситуация с предложением концентрата свинца на рынке должна улучшиться в свете начала добычи на новом боснийском полиметаллическом руднике Vares, перезапуска ирландского цинково-свинцового рудника Taга, увеличения производства на американском руднике Lucky Friday и старта добычи на новом российском руднике «Озерное».

Основной потребитель свинца – это автомобили с ДВС; ситуация по вытеснению авто с ДВС электрокарами сказывается на спросе на металл. Однако поддержку цене на свинец оказывает спрос со стороны производителей гибридных автомобилей. Рынок ожидает, что новая программа трейд-ин в Китае также поддержит автомобильную промышленность и, соответственно, в определенной мере и цены на свинец.

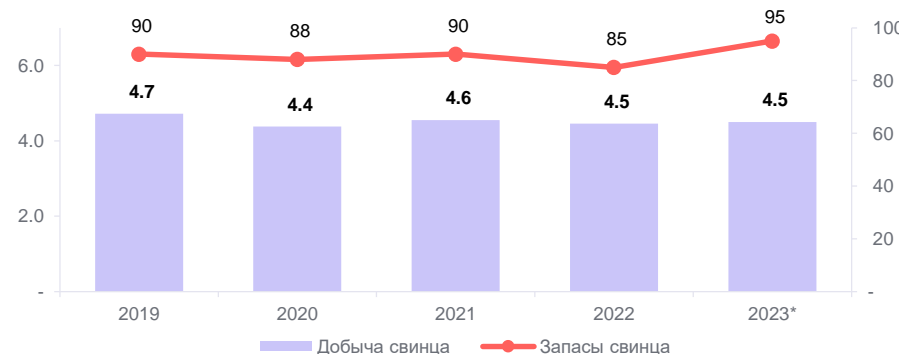
Ввиду всех факторов по консенсус-прогнозу в среднесрочной перспективе цены на свинец останутся на уровне около 2,2 тыс. долл. США.

Источники:
LME, USGS, данные международных аналитиков, расчеты Kept

Цены на свинец, тыс. долл. США / т



Добыча и запасы свинца в мире, млн т



* Прогноз

Комментарий

Во втором квартале 2024 г. цены на олово выросли на 24% квартал к кварталу и на 23% год к году, достигнув максимального значения с июня 2022 г.

Основная причина роста цен на олово – сокращение запасов на Лондонской бирже металлов, риски ограниченного предложения, интерес к металлу в свете активной зеленой повестки в мире (олово используется в солнечной энергетике и электромобилях) и дальнейшего развития ИТ-сферы (применяется в электронике в процессе пайки).

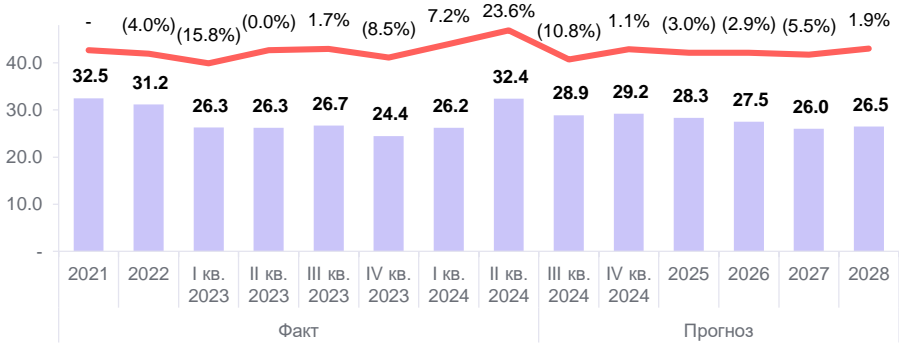
Перспективы по дальнейшему развитию промышленности Китая (ключевого потребителя олова) и настроения на рынке в этой связи также сказываются на цене металла.

Наблюдаемые в начале 2024 г. задержки с выдачей лицензий на добычу олова и опасения по повторению ситуации до конца текущего года в одном из крупнейших производителей металла в мире – Индонезии, а также перебои в поставках и задержки с возобновлением производства оловянного сырья во втором в мире по величине производителе – Мьянме (штат Ва), где помимо прочего идут военные конфликты, – все это создает напряженный фон среди игроков на рынке и соответственно оказывает поддержку цене.

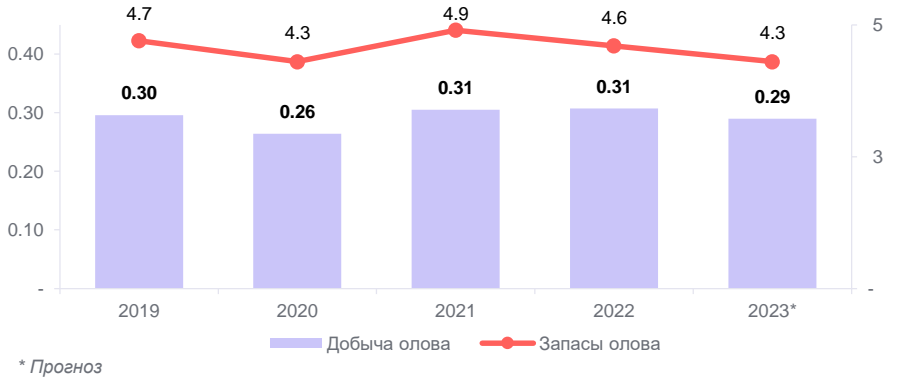
Одновременно с этим, эксперты отмечают, что сейчас явно прослеживается определенная корреляция между динамикой цены на медь и олово.

В связи с рисками ограниченного предложения и перспективой сохранения активного спроса на металл, консенсус-прогноз аналитиков предполагает, что в среднесрочной перспективе цены на олово будут находиться в диапазоне 26–29 тыс. долл. США.

Цены на олово, тыс. долл. США / т



Добыча и запасы олова в мире, млн т



Источники: LME, USGS, данные международных аналитиков, расчеты Kept



Исторические цены, в годовом выражении

| Металл | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | I кв. 2024 | II кв. 2024 | II кв. 2024 к 2023 г. |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|-------------|-----------------------|
| Алюминий | 1 662 | 1 605 | 1 968 | 2 108 | 1 794 | 1 706 | 2 477 | 2 702 | 2 249 | 2 199 | 2 519 | 12,0% ▲ |
| Медь | 5 503 | 4 867 | 6 173 | 6 527 | 6 005 | 6 186 | 9 320 | 8 795 | 8 476 | 8 437 | 9 751 | 15,0% ▲ |
| Никель | 11 835 | 9 606 | 10 414 | 13 118 | 13 944 | 13 803 | 18 474 | 25 582 | 21 453 | 16 578 | 18 404 | (14,2%) ▼ |
| Цинк | 1 928 | 2 094 | 2 893 | 2 919 | 2 548 | 2 269 | 3 005 | 3 477 | 2 645 | 2 449 | 2 832 | 7,1% ▲ |
| Свинец | 1 785 | 1 868 | 2 315 | 2 239 | 1 999 | 1 826 | 2 202 | 2 149 | 2 137 | 2 076 | 2 165 | 1,3% ▲ |
| Олово | 16 054 | 17 959 | 20 068 | 20 131 | 18 633 | 17 149 | 32 468 | 31 176 | 25 919 | 26 198 | 32 384 | 24,9% ▲ |

Исторические цены, в квартальном выражении

| Металл | I кв. 2022 | II кв. 2022 | III кв. 2022 | IV кв. 2022 | I кв. 2023 | II кв. 2023 | III кв. 2023 | IV кв. 2023 | I кв. 2024 | II кв. 2024 | II кв. 2024 к II кв. 2023 | II кв. 2024 к I кв. 2024 |
|----------|------------|-------------|--------------|-------------|------------|-------------|--------------|-------------|------------|-------------|---------------------------|--------------------------|
| Алюминий | 3 279 | 2 874 | 2 353 | 2 323 | 2 394 | 2 257 | 2 154 | 2 190 | 2 199 | 2 519 | 11,6% ▲ | 14,6% ▲ |
| Медь | 9 995 | 9 511 | 7 744 | 7 999 | 8 925 | 8 463 | 8 355 | 8 158 | 8 437 | 9 751 | 15,2% ▲ | 15,6% ▲ |
| Никель | 26 372 | 28 916 | 22 042 | 25 267 | 25 954 | 22 287 | 20 324 | 17 235 | 16 578 | 18 404 | (17,4%) ▼ | 11,0% ▲ |
| Цинк | 3 753 | 3 913 | 3 270 | 2 999 | 3 123 | 2 525 | 2 427 | 2 497 | 2 449 | 2 832 | 12,2% ▲ | 15,6% ▲ |
| Свинец | 2 334 | 2 198 | 1 975 | 2 097 | 2 139 | 2 116 | 2 169 | 2 122 | 2 076 | 2 165 | 2,3% ▲ | 4,3% ▲ |
| Олово | 43 392 | 36 774 | 23 586 | 21 459 | 26 263 | 26 256 | 26 714 | 24 440 | 26 198 | 32 384 | 23,3% ▲ | 23,6% ▲ |

Исторические цены, в месячном выражении

| Металл | Июнь 2023 | Июль 2023 | Авг. 2023 | Сент. 2023 | Окт. 2023 | Нояб. 2023 | Дек. 2023 | Янв. 2024 | Фев. 2024 | Март 2024 | Апр. 2024 | Май 2024 | Июнь 2024 | Июнь 2024 к Дек. 2023 |
|----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------------------|
| Алюминий | 2 180 | 2 152 | 2 133 | 2 177 | 2 192 | 2 202 | 2 174 | 2 194 | 2 182 | 2 222 | 2 497 | 2 564 | 2 494 | 14,7% ▲ |
| Медь | 8 385 | 8 444 | 8 351 | 8 270 | 7 939 | 8 173 | 8 393 | 8 343 | 8 309 | 8 675 | 9 481 | 10 128 | 9 640 | 14,9% ▲ |
| Никель | 21 175 | 20 881 | 20 471 | 19 612 | 18 243 | 16 969 | 16 375 | 16 079 | 16 299 | 17 422 | 18 162 | 19 512 | 17 496 | 6,8% ▲ |
| Цинк | 2 367 | 2 395 | 2 400 | 2 487 | 2 448 | 2 543 | 2 501 | 2 520 | 2 363 | 2 461 | 2 730 | 2 955 | 2 812 | 12,4% ▲ |
| Свинец | 2 117 | 2 105 | 2 150 | 2 252 | 2 135 | 2 184 | 2 035 | 2 086 | 2 083 | 2 056 | 2 129 | 2 220 | 2 147 | 5,5% ▲ |
| Олово | 27 224 | 28 704 | 25 954 | 25 521 | 24 576 | 24 186 | 24 578 | 25 162 | 26 124 | 27 416 | 31 813 | 33 126 | 32 204 | 31,0% ▲ |



Прогнозные цены на цветные металлы

| Прогнозы цен | Факт | | Прогноз | | | | | | | |
|--------------|------------|-------------|--------------|-------------|--------|--------|--------|--------|-----------------------|---|
| Металл | I кв. 2024 | II кв. 2024 | III кв. 2024 | IV кв. 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | CAGR (от II кв. 2024) | |
| Алюминий | 2 199 | 2 519 | 2 460 | 2 502 | 2 548 | 2 565 | 2 627 | 2 687 | 1,1% | ▲ |
| Медь | 8 437 | 9 751 | 9 579 | 9 781 | 9 766 | 9 921 | 9 793 | 9 945 | 0,3% | ▲ |
| Никель | 16 578 | 18 404 | 17 500 | 17 763 | 18 071 | 18 641 | 19 575 | 19 843 | 1,3% | ▲ |
| Цинк | 2 449 | 2 832 | 2 753 | 2 789 | 2 711 | 2 712 | 2 782 | 2 769 | (0,4%) | ▼ |
| Свинец | 2 076 | 2 165 | 2 152 | 2 159 | 2 150 | 2 138 | 2 202 | 2 282 | 0,9% | ▲ |
| Олово | 26 198 | 32 384 | 28 878 | 29 201 | 28 317 | 27 500 | 26 000 | 26 500 | (3,3%) | ▼ |





Металлы для энергетического сектора

²
Li

²⁷
Co

⁹²
U



Комментарий

Цена на карбонат лития немного стабилизировалась во втором квартале 2024 г. Рост по сравнению с предыдущим кварталом составил +2,6%, но в годовом сравнении цена упала на 59%.

Основной рост цены пришелся на апрель, после чего пошла затяжная коррекция вниз. Избыточное предложение металла на рынке и новости о запусках новых производств и стратегических партнерствах в сфере лития только усиливают ситуацию с профицитом и ограничивают возможности по росту цены. Спрос со стороны производителей батарей также продолжает быть сдержанным.

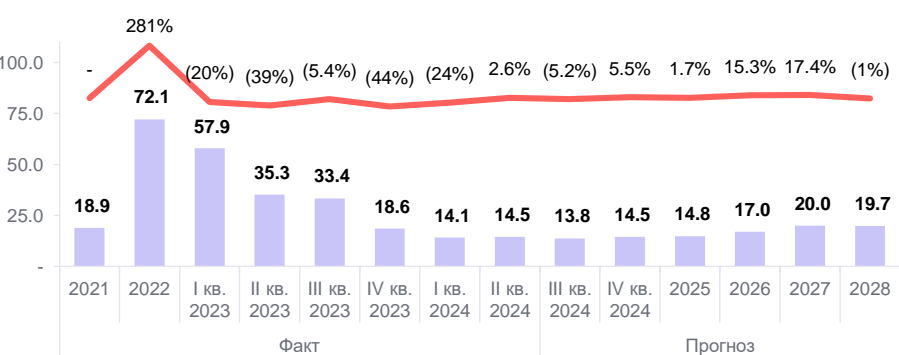
Импортные пошлины, установленные США в размере 100% в отношении китайских электромобилей, и дополнительные пошлины ЕС, которые могут достигать до 38% (введены на момент выпуска обзора), влияют на объемы производства китайского электротранспорта, что в свою очередь также оказывает давление на цену карбоната лития как основного сырья в производстве батарей.

В конце июня цена на карбонат лития упала до трехлетнего минимума, опустившись ниже 13 тыс. долл. США за тонну. Но несмотря на наблюдаемую негативную динамику цены на карбонат лития, ведущие производители сохраняют оптимизм и веру в то, что в ближайшее десятилетие восстановится активный спрос на металл со стороны производителей аккумуляторных батарей.

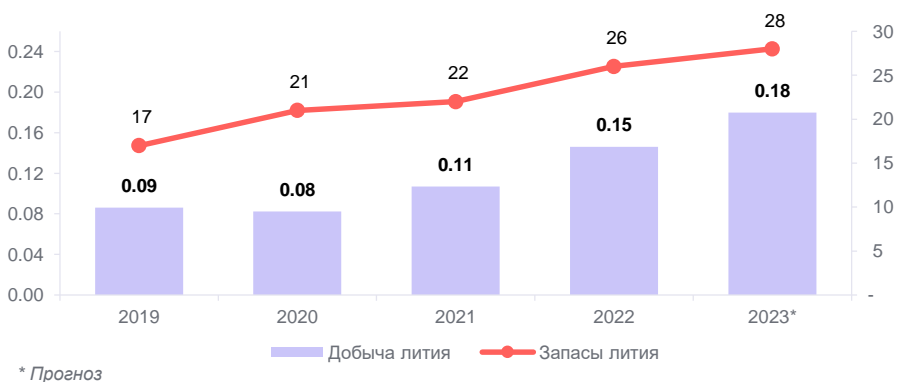
Консенсус-прогноз аналитиков сильно не изменился по сравнению с прошлым кварталом и выглядит достаточно оптимистичным, несмотря на текущую ценовую картину: 15–20 тыс. долл. США. Однако ряд экспертов более пессимистичны и считают, что цена еще не достигла своего дна и продолжит падение до уровней в 10 тыс. долл. США до конца 2024 г.

Источники:
LME, USGS, данные международных аналитиков, расчеты Kept

Цены на карбонат лития, тыс. долл. США / т



Добыча и запасы лития в мире, млн т



Комментарий

Цена на кобальт во втором квартале снизилась на 3,5% квартал к кварталу и на 15% год к году. Весь апрель и практически весь май цена торговалась в достаточно узком диапазоне 27,2–27,9 тыс. долл. США за тонну, после чего начала снижаться и завершила квартал на уровне ниже 27 тыс. долл. США, что близко к восьмилетним минимумам.

Основные причины данной динамики – избыточное предложение металла на рынке и постепенное вытеснение кобальта в качестве основного компонента аккумуляторов для электротранспорта. В определенные месяцы доля бескобальтовых батарей уже достигала более 40%.

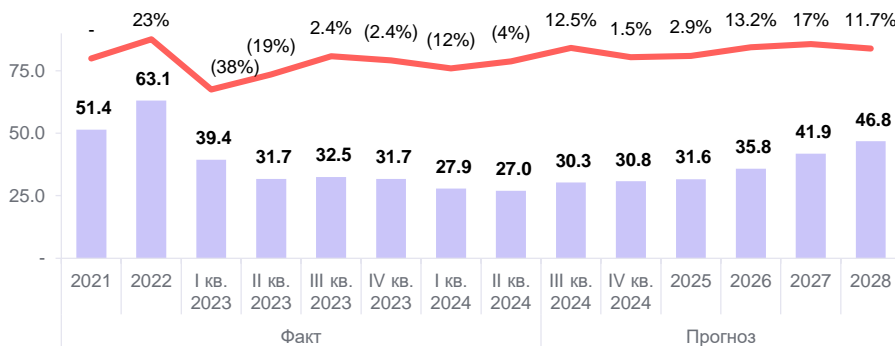
Второй ключевой потребитель кобальта – аккумуляторы для техники и электроники. Здесь ситуация следующая: хотя по статистическим данным спрос на электронику, в частности телефоны, восстанавливается в Китае, в США наблюдается его замедление, что также является сдерживающим фактором для укрепления цены на кобальт.

Несмотря на падение цены на металл, производство продолжает расти (ситуация, схожая с ценой на карбонат лития), особенно со стороны Индонезии и ДРК. Эксперты ожидают сохранения профицита предложения кобальта в мире в ближайшее время.

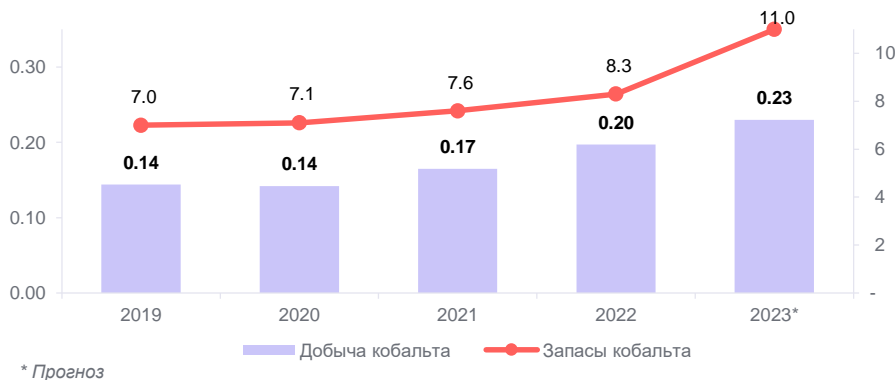
Одновременно с этим на рынке стала заметна активность инвестфондов по покупке кобальта. Также, согласно новостным сообщениям, в ближайшие несколько месяцев в целях пополнения запасов Китай планирует закупить рекордное количество кобальта – примерно 15 тыс. тонн – у локальных компаний. Оба данных фактора помогут сократить физическое предложение металла на рынке и, как итог, оказать поддержку цене.

По консенсус-прогнозу цена до конца года укрепится в районе 30 тыс. долл. США за тонну с дальнейшей тенденцией к росту. Рынок верит в оживление активности в производстве аккумуляторов (в том числе ввиду недавно введенной новой программы трейд-ин в Китае) и восстановление активного спроса со стороны потребителей электроники. Любые ограничения в поставках со стороны ДРК, к производству кобальта в которой у мирового сообщества остается много вопросов, также скажутся на цене в сторону ее роста.

Цены на кобальт, тыс. долл. США / т



Добыча и запасы кобальта в мире, млн т



Источники: LME, USGS, данные международных аналитиков, расчеты Kept



Исторические цены, в годовом выражении

| Металл | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | I кв. 2024 | II кв. 2024 | II кв. 2024 к 2023 г. |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|-------------|-----------------------|
| Карбонат лития | 9 107 | 22 213 | 21 887 | 17 851 | 9 921 | 6 378 | 18 938 | 72 081 | 35 956 | 14 133 | 14 500 | (59,7%) ▼ |
| Кобальт | 28 455 | 25 472 | 55 790 | 72 794 | 33 197 | 31 437 | 51 391 | 63 098 | 33 859 | 27 929 | 26 951 | (20,4%) ▼ |

Исторические цены, в квартальном выражении

| Металл | I кв. 2022 | II кв. 2022 | III кв. 2022 | IV кв. 2022 | I кв. 2023 | II кв. 2023 | III кв. 2023 | IV кв. 2023 | I кв. 2024 | II кв. 2024 | II кв. 2024 к II кв. 2023 | II кв. 2024 к I кв. 2024 |
|----------------|------------|-------------|--------------|-------------|------------|-------------|--------------|-------------|------------|-------------|---------------------------|--------------------------|
| Карбонат лития | 66 528 | 71 497 | 70 925 | 79 286 | 57 878 | 35 263 | 33 371 | 18 561 | 14 133 | 14 500 | (58,9%) ▼ | 2,6% ▲ |
| Кобальт | 74 020 | 76 578 | 51 791 | 51 004 | 39 374 | 31 705 | 32 481 | 31 708 | 27 929 | 26 951 | (15,0%) ▼ | (3,5%) ▼ |

Исторические цены, в месячном выражении

| Металл | Июнь 2023 | Июль 2023 | Авг. 2023 | Сент. 2023 | Окт. 2023 | Нояб. 2023 | Дек. 2023 | Янв. 2024 | Фев. 2024 | Март 2024 | Апр. 2024 | Май 2024 | Июнь 2024 | Июнь 2024 к Дек. 2023 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------------------|
| Карбонат лития | 42 915 | 41 410 | 32 545 | 25 484 | 22 906 | 19 703 | 13 849 | 13 342 | 13 452 | 15 449 | 15 308 | 14 795 | 13 341 | (3,7%) ▼ |
| Кобальт | 28 674 | 32 482 | 32 480 | 32 482 | 32 483 | 32 503 | 29 891 | 28 190 | 27 798 | 27 779 | 27 513 | 26 985 | 26 325 | (11,9%) ▼ |

Прогнозы цен

| Металл | Факт | | Прогноз | | | | | | | | |
|----------------|------------|-------------|--------------|-------------|--------|--------|--------|--------|-----------------------|---|--|
| | I кв. 2024 | II кв. 2024 | III кв. 2024 | IV кв. 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | CAGR (от II кв. 2024) | | |
| Карбонат лития | 14 133 | 14 500 | 13 750 | 14 500 | 14 750 | 17 000 | 19 950 | 19 733 | 5,3% | ▲ | |
| Кобальт | 27 929 | 26 951 | 30 314 | 30 754 | 31 636 | 35 825 | 41 888 | 46 804 | 9,6% | ▲ | |

Источники:
LME, USGS, данные международных аналитиков, расчеты Kept



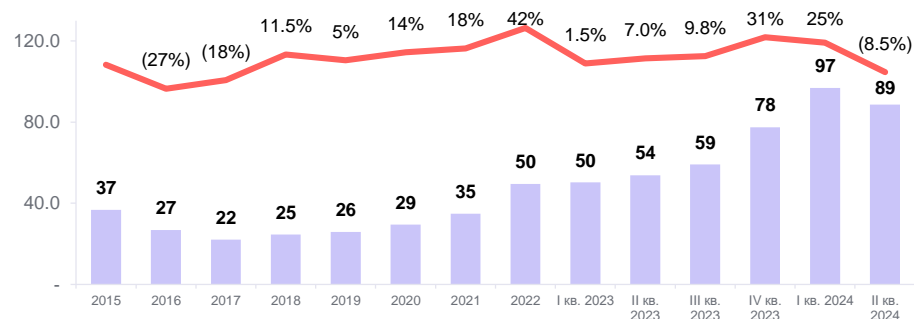
Комментарий

Цена на уран после активного роста в первом квартале 2024 г. и достижения своего многолетнего максимума в 106 долл. США за фунт снизилась во втором квартале 2024 г. на 8% по сравнению с предыдущим кварталом, но при этом все равно осталась существенно выше уровней прошлого года (+64% год к году).

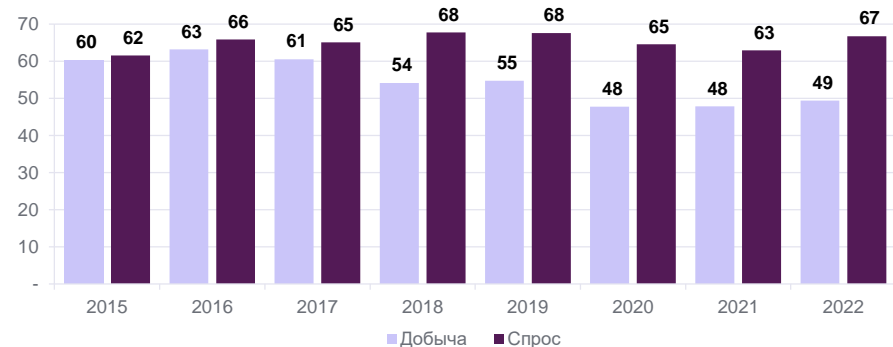
Как и ожидалось, в начале мая 2024 г. президент США подписал закон, запрещающий импорт низкообогащенного урана из России на период до 2040 г., вступающий в силу через девяносто дней после принятия. Россия поставляет порядка четверти урана в США, рынок отреагировал на это ростом цены на уран до двухмесячного максимума еще на моменте утверждения законопроекта Сенатом. Трагическое крушение в середине мая вертолета, на борту которого находились президент Ирана и ряд официальных лиц, вызвало опасения на рынке относительно того, что конфликт на Ближнем Востоке может накалиться; это также повлияло на цену урана в сторону ее укрепления. После того, как рынок учел в цене металла эти риски, пошла коррекция вниз. Одной из причин стали новости о том, что Министерство энергетики США одобрило выделение 2,7 млрд долл. США для инвестирования в обогащение собственного урана. Эксперты считают, что это должно в определенной мере сбалансировать глобальное предложение. Но риски по снижению добычи урана в ключевых странах-производителях (Казахстане и Канаде), новости об отзыве властями Нигера лицензии на добычу урана у Orano на одном из крупнейших в мире месторождений и амбициозные планы ряда стран по кратному увеличению атомных мощностей продолжают поддерживать цену на текущих уровнях.

Общий объем добытого урана в 2022 г. составил 49,35 тыс. тонн. Лидер по добыче – Казахстан (43% мировой добычи), далее Канада с 15%, Россия на шестом месте с 5%. По оценкам Всемирной ядерной ассоциации, 200 тонн добыла ЮАР в 2022 г. Если сравнить с США, там в 2022 г. добыли 75 тонн урана. В 2024 году Финляндия объявила о планах запустить единственный на сегодня в Европе урановый завод, который к 2026 г. должен выйти на проектную мощность в 200 тонн в год (что составляет менее 1% от мировой добычи).

На момент выхода обзора Казахстан объявил об изменении расчета ставки НДС на уран. С 1 января 2025 г. она повышается до 9% вместо текущих 6%, а с 2026 г. вводится дифференцированный подход для расчета в зависимости от объемов добычи и цены. Рынок ожидает, что это сдержит более интенсивное развитие урановой отрасли в Казахстане и окажет дополнительное давление на предложение металла в мире. В настоящее время большинство аналитиков ожидает, что в ближайшие несколько лет цена будет находиться около уровня в 80–90 долл. США, хотя есть и более оптимистично настроенные эксперты с прогнозом выше 100 долл. США.

Цены на уран (U_3O_8), долл. США / фунт

Добыча и спрос на уран (U) в мире, тыс. т



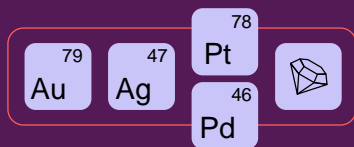
Источники:

LME, World Nuclear Association, uxc.com, markets.businessinsider.com, данные международных аналитиков, расчеты Kept





Драгоценные металлы и алмазы



Комментарий

Цена на золото во втором квартале продолжила свое небывалое ралли и по итогу выросла на 13% к первому кварталу 2024 г. и на 18% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

В середине мая золото в очередной раз поднялось до нового исторического максимума в 2,43 тыс. долл. США за тройскую унцию (а на момент публикации обзора в середине июля золото превысило 2,48 тыс. долл. США).

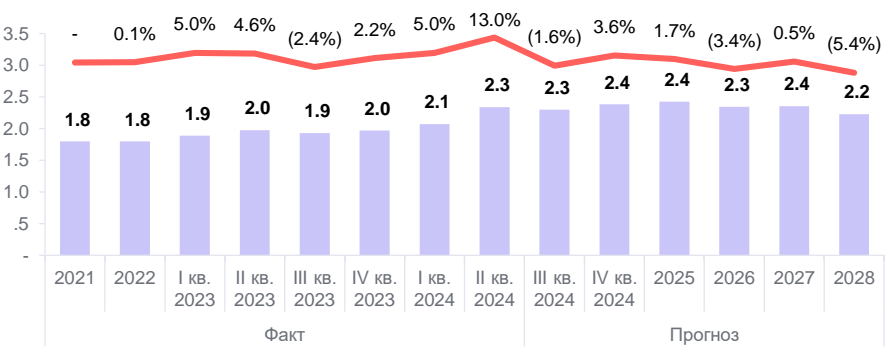
Золото наравне с цветными и другими драгоценными металлами активно росло в апреле и мае с дальнейшей стабилизацией. Новости и ожидания по пересмотру процентной ставки ФРС США и разнонаправленные данные по экономике Китая, являясь фундаментальными факторами, продолжали оказывать свое влияние на котировки.

Активность центральных банков по покупке золота на мировом рынке продолжилась. Хотя Китай в апреле приобрел минимальное количество впервые с ноября 2022 г., когда в целом возобновил покупки, а в мае и июне 2024 г. совсем приостановил их (что, вероятно, стало одной из ключевых причин коррекции цены на золото вниз), приобретения со стороны Индии, Турции, России, Казахстана, Сингапура, Польши и Чехии в апреле – мае поддерживали интерес к золоту. Только за апрель – май мировые центральные банки нарастили общие резервы на 43 тонны, согласно данным WGC.

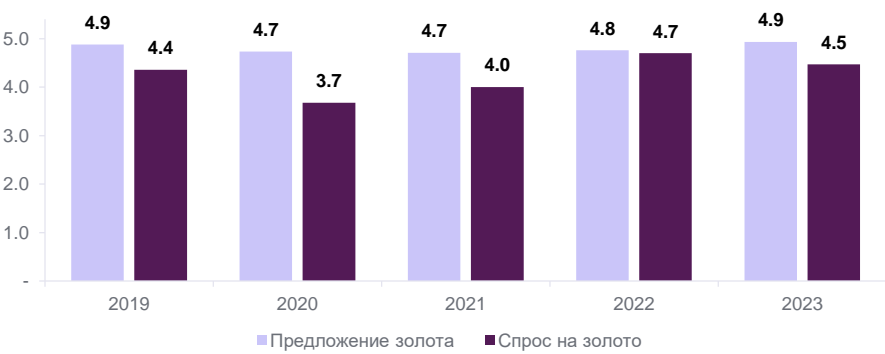
Геополитические конфликты в мире и хеджирование инфляционных рисков подстегивают как государства, так и физических лиц инвестировать в золото.

Международные аналитики пересмотрели свои ожидания в сторону роста цены на золото, и сейчас консенсус-прогноз находится на уровне в 2,3–2,4 тыс. долл. США за тройскую унцию в среднесрочной перспективе.

Динамика цен на золото, тыс. долл. США / тр. унц.



Спрос и предложение золота в мире, тыс. т



Источники: LBMA, WGC, данные международных аналитиков, расчеты Kept



Комментарий

С начала 2024 г. цена на серебро, как и на золото, находится на растущем тренде. Во втором квартале рост цены составил 24% к предыдущему кварталу и 20% к аналогичному периоду прошлого года. В мае цена превысила уровень в 30 долл. США за тройскую унцию впервые с февраля 2013 г.

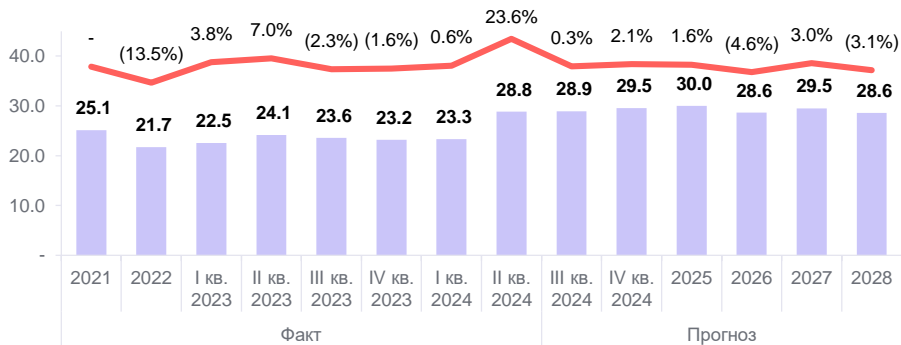
Данные по экономике США и ожидания по снижению процентной ставки ФРС США, настроения в части будущего развития и стимулирования властями экономики Китая, опасения по дальнейшей эскалации геополитических конфликтов, в частности на Ближнем Востоке, значимость металла в зеленом энергопереходе (активно используется в солнечной энергетике), спрос со стороны производителей ювелирных украшений – все это на фоне сохраняющегося существенного дефицита выступает стимулом к росту интереса к металлу со стороны инвесторов и, соответственно, росту цены на серебро как еще один металл наравне с золотом для хеджирования инфляционных рисков.

Аналитики на рынке также отмечают сейчас более существенную корреляцию цены на серебро (как и олово) с медью, нежели с золотом. При этом, исторически соотношение цены золота к серебру составляло порядка 65–75 к 1, а в последние годы разрыв увеличился и варьируется в промежутке 80–90 к 1. Таким образом, рынок предполагает, что у серебра есть потенциал дальнейшего роста.

Одновременно с этим ожидается, что на фоне восстановления объемов добычи, в том числе ввиду перезапуска ряда полиметаллических рудников в мире и запуска новых, предложение серебра в 2024 г. вырастет (хотя и не компенсирует дефицит).

Консенсус-прогноз аналитиков в свете всех факторов был пересмотрен в сторону повышения и сейчас составляет 29–30 долл. США за тройскую унцию. При этом ряд экспертов выдвигают предположения, что цена на серебро может прийти и до 50 долл. США за тройскую унцию в ближайшее время.

Динамика цен на серебро, долл. США / тр. унц.



Спрос и предложение серебра в мире, тыс. т



Источники:

LBMA, The Silver Institute, данные международных аналитиков, расчеты Kept



Комментарий

Во втором квартале 2024 г. цены на палладий и платину почти достигли паритета, при этом в рамках квартала чередовались периоды, когда цена на платину обгоняла цену на палладий и наоборот. По итогу квартала цена на палладий осталась примерно на том же уровне, что и кварталом ранее, хотя год к году падение составило 33%, а платина выросла на 8% к первому кварталу 2024 г., но все же оказалась ниже прошлого года на 4%.

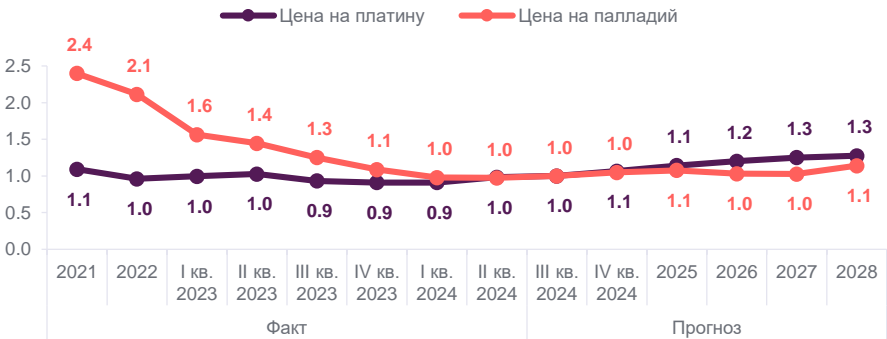
МПГ, как и золото, в определенной степени являются средством хеджирования инфляционных рисков, и спекулятивная активность, которая наблюдалась в апреле – мае 2024 г., в том числе ввиду новых антироссийских санкций, коснувшихся алюминия, никеля и меди, также оказывала поддержку ценам на МПГ. Кроме того, более позитивные настроения на рынке по перспективам автопрома в Китае, где власти объявили о новой программе трейд-ин для потребителей, а Центральный банк Поднебесной смягчил условия автокредитования, подогрели интерес к данным металлам.

Новости о закрытиях шахт и реструктуризации бизнеса несколькими крупными производителями платины в ЮАР ввиду снижающихся цен на МПГ вызвали опасения по будущему предложению металла на рынке и в некоторой степени поддержали цены. В дополнение ко всему прочему резкое повышение таможенных пошлин в США на китайские аккумуляторы для электротранспорта также увеличило интерес к металлу. Спрос на платину помимо автопрома остается активным в сфере строительства ветряков и ювелирном деле.

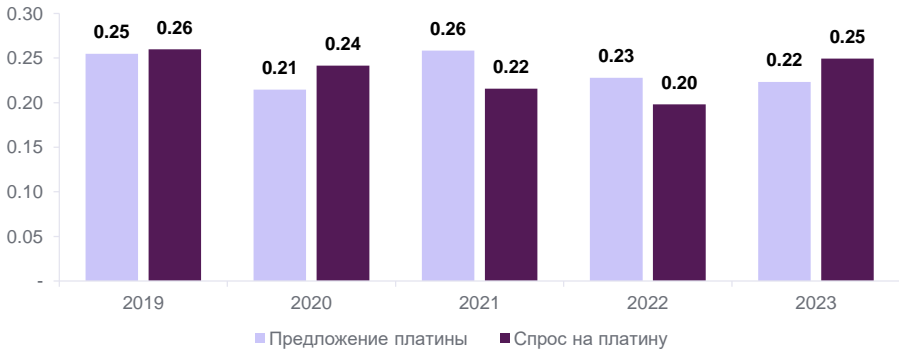
Потенциал значительного роста цены на палладий продолжает быть ограниченным из-за накопленных запасов и замещения его в производстве автокатализаторов платиной (но ввиду текущего нулевого или отрицательного спреда все чаще говорится об обратном развороте в пользу палладия). Но несмотря на снижение спроса со стороны производителей автомобилей с ДВС, интерес к палладию сохраняется со стороны производителей гибридных автомобилей. Вышедший в июне обзор WPIC, согласно которому рынок ожидает дефицит палладия и возврат к профициту не ранее 2026 г. из-за плановых ремонтов на предприятиях в России, ЮАР и Зимбабве, также поддержал цену на металл.

Консенсус-прогноз экспертов по ценам на МПГ немного обновился, прогноз по палладию скорректирован в сторону понижения до уровня в 1 тыс. долл. США за унцию, а цена на платину, наоборот, вырастет до 1,2–1,3 тыс. долл. США.

Прогноз цен на платину и палладий, тыс. долл. США / тр. унц.



Спрос и предложение платины в мире, тыс. т



Источники: LBMA, WPIC, данные международных аналитиков, расчеты Kert

Комментарий

Во втором квартале 2024 г. динамика цен на алмазы оказалась негативной после относительной стабилизации кварталом ранее. Индекс цен на алмазы снизился на 3% к предыдущему кварталу и на 14% к аналогичному периоду предыдущего года. Сейчас он находится на минимальных уровнях за последние пять лет.

Причинами такого снижения являются ограниченный спрос и вялые настроения со стороны крупнейших потребителей – Китая и США. Представители алмазной отрасли Индии – крупнейшего алмазного хаба в мире – считают, что ключевая причина снижения объемов экспорта алмазов – более медленное, чем ожидалось после снятия ковидных ограничений, восстановление потребительского спроса в Китае (на который приходится почти треть поставок индийских ограненных алмазов) и неопределенность по дальнейшему экономическому росту в стране. Также свой вклад в снижение спроса и, соответственно, цен внесла завершившаяся череда зимних и весенних праздников.

Цены на лабораторно выращенные алмазы продолжают снижаться, несмотря на то, что и так находятся уже близко к своим минимумам, при этом спрос на них продолжает оставаться весьма активным. Свидетельством их популярности является, в частности, такая статистика: почти половина обручальных колец, продаваемых в США, – это кольца с искусственными бриллиантами. Данные факты, по мнению рыночных аналитиков, так или иначе сказываются на общем рынке алмазов и на ценах. В то же время De Beers заявила, что намеревается закрыть свое направление по искусственным бриллиантам, которое существовало с 2018 г., распродав имеющиеся запасы. Многие эксперты полагают, что активное развитие индустрии искусственных алмазов стало одним из триггеров, приведших к наблюдаемому в настоящее время падению цен и на природные алмазы. Ситуация с потенциальной продажей De Beers, продажи которой падают, также ухудшила настроения на рынке.

Ситуация с санкциями против российских алмазов также продолжила свою эскалацию во втором квартале 2024 г. Логистический и сертификационный хаос, наблюдаемый в Антверпене, создал фон для обсуждений о необходимости создания дополнительных пунктов верификации алмазов. Индия за счет своей алмазной индустрии и близкой локации к основным производителям потенциально может стать очевидным решением. Тем временем, в конце июня ЕС отложил введение системы обязательной сертификации алмазов до 1 марта 2025 г. и уточнил, что можно продавать непромышленные камни российского или неизвестного происхождения, если есть доказательства их владения до того, как вступили в силу санкции против России.

В настоящее время рынок не видит причин для резкого улучшения ситуации и коррекции цен вверх.

Источники:
IDEX, расчеты Kept

Индекс цен на алмазы

| Период | Индекс |
|---------------------------|---------|
| 2022 | 145 |
| 2023 | 119 |
| I кв. 2023 | 130 |
| II кв. 2023 | 124 |
| III кв. 2023 | 115 |
| Июль 2023 | 118 |
| Август 2023 | 115 |
| Сентябрь 2023 | 111 |
| IV кв. 2023 | 108 |
| Октябрь 2023 | 108 |
| Ноябрь 2023 | 108 |
| Декабрь 2023 | 110 |
| I кв. 2024 | 110 |
| Январь 2024 | 110 |
| Февраль 2024 | 110 |
| Март 2024 | 109 |
| II кв. 2024 | 106 |
| Апрель 2024 | 107 |
| Май 2024 | 106 |
| Июнь 2024 | 105 |
| 2022 / 2023 | (17,8%) |
| II кв. 2024 / II кв. 2023 | (14,3%) |
| II кв. 2024 / I кв. 2024 | (3,0%) |
| Июнь 2024 / декабрь 2023 | (4,3%) |



Исторические и прогнозные цены на драгоценные металлы

| Фактические цены (в годовом выражении) | | | | | | | | | | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------|-------------|-----------------------|
| Металл | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | I кв. 2024 | II кв. 2024 | II кв. 2024 к 2023 г. |
| Золото | 1 160 | 1 251 | 1 257 | 1 268 | 1 393 | 1 770 | 1 799 | 1 800 | 1 941 | 2 070 | 2 338 | 13,0% ▲ |
| Серебро | 15,7 | 17,1 | 17,0 | 15,7 | 16,2 | 20,5 | 25,1 | 21,7 | 23,3 | 23,3 | 28,8 | 23,6% ▲ |
| Платина | 1 053 | 989 | 948 | 880 | 863 | 883 | 1 090 | 961 | 965 | 910 | 981 | 7,8% ▲ |
| Палладий | 692 | 614 | 869 | 1 028 | 1 537 | 2 193 | 2 398 | 2 112 | 1 337 | 977 | 973 | (0,5%) ▼ |

| Фактические цены (в квартальном выражении) | | | | | | | | | | | | | | |
|--|------------|-------------|--------------|-------------|------------|-------------|--------------|-------------|------------|-------------|---------------------------|--------------------------|--------|---|
| Металл | I кв. 2022 | II кв. 2022 | III кв. 2022 | IV кв. 2022 | I кв. 2023 | II кв. 2023 | III кв. 2023 | IV кв. 2023 | I кв. 2024 | II кв. 2024 | II кв. 2024 к II кв. 2023 | II кв. 2024 к I кв. 2024 | | |
| Золото | 1 877 | 1 871 | 1 729 | 1 726 | 1 890 | 1 976 | 1 928 | 1 971 | 2 070 | 2 338 | 18,3% | ▲ | 13,0% | ▲ |
| Серебро | 24,0 | 22,6 | 19,2 | 21,2 | 22,5 | 24,1 | 23,6 | 23,2 | 23,3 | 28,8 | 19,5% | ▲ | 23,6% | ▲ |
| Платина | 1 030 | 957 | 887 | 969 | 994 | 1 026 | 931 | 910 | 910 | 981 | (4,3%) | ▼ | 7,8% | ▲ |
| Палладий | 2 335 | 2 088 | 2 075 | 1 945 | 1 563 | 1 444 | 1 251 | 1 087 | 977 | 973 | (32,6%) | ▼ | (0,5%) | ▼ |

| Исторические цены, в месячном выражении | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------------------|---|
| Металл | Июнь 2023 | Июль 2023 | Авг. 2023 | Сент. 2023 | Окт. 2023 | Нояб. 2023 | Дек. 2023 | Янв. 2024 | Фев. 2024 | Март 2024 | Апр. 2024 | Май 2024 | Июнь 2024 | Июнь 2024 к Дек. 2023 | |
| Золото | 1 943 | 1 949 | 1 920 | 1 917 | 1 913 | 1 985 | 2 029 | 2 034 | 2 023 | 2 158 | 2 335 | 2 352 | 2 326 | 17,2% | ▲ |
| Серебро | 23,4 | 24,0 | 23,4 | 23,2 | 22,3 | 23,4 | 24,0 | 22,9 | 22,7 | 24,4 | 27,6 | 29,4 | 29,6 | 26,5% | ▲ |
| Платина | 971 | 947 | 924 | 923 | 891 | 907 | 939 | 926 | 894 | 909 | 942 | 1 017 | 985 | 8,6% | ▲ |
| Палладий | 1 348 | 1 264 | 1 248 | 1 239 | 1 142 | 1 050 | 1 062 | 983 | 938 | 1 012 | 1 015 | 975 | 925 | (11,9%) | ▼ |

| Прогнозы цен | | Факт | | Прогноз | | | | | | | |
|--------------|--|------------|-------------|--------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-----------------------|---|
| Металл | | I кв. 2024 | II кв. 2024 | III кв. 2024 | IV кв. 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | CAGR (от II кв. 2024) | |
| Золото | | 2 070 | 2 338 | 2 300 | 2 383 | 2 425 | 2 343 | 2 355 | 2 229 | (0,8%) | ▼ |
| Серебро | | 23,3 | 28,8 | 28,9 | 29,5 | 30,0 | 28,6 | 29,5 | 28,6 | (0,2%) | ▼ |
| Платина | | 910 | 981 | 1 000 | 1 065 | 1 141 | 1 200 | 1 250 | 1 275 | 4,5% | ▲ |
| Палладий | | 977 | 973 | 1 000 | 1 048 | 1 075 | 1 030 | 1 025 | 1 140 | 2,7% | ▲ |





Железная руда



Комментарий

Цены на железную руду (CFR Китай) во втором квартале 2024 г. снизились на 8% по сравнению с первым кварталом 2024 г. Снижение цен обусловлено избыточным мировым предложением и сохраняющимся кризисом на рынке недвижимости в Китае. Цены железорудного концентрата на российском рынке во втором квартале 2024 г. снизилась на 1%, что существенно меньше падения цен на железную руду в Китае. В первом квартале 2024 г. российские цены имели строго разноплановую динамику с международными ценами, и рублевые цены показали рост около 10%.

Эксперты отмечают, что после 2022 г. наблюдается снижение зависимости между ценами на железную руду внутри России и международными бенчмарками в связи с эффектом санкций.

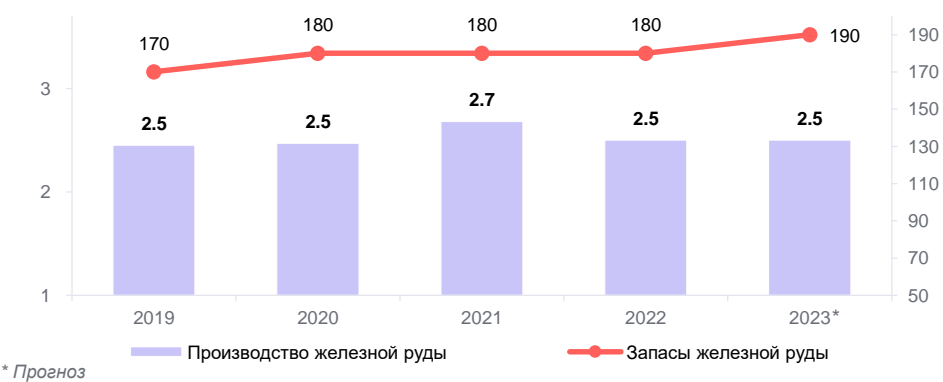
По данным аналитиков, Китай импортирует более 70% от общего объема мирового импорта железной руды. Таким образом, цена на железную руду сильно зависит от реакции рынка на любые новости по политике и экономике Китая, а также от экономического стимулирования китайской промышленности и сектора строительства и недвижимости.

Согласно консенсус-прогнозу экспертов, цена на руду во втором полугодии 2024 г. будет находиться в диапазоне 100–110 долл. США за тонну, с тенденцией к снижению в среднесрочной перспективе до уровня порядка 90–95 долл. США из-за возможной конкуренции со стороны лома и роста предложения руды на рынке. Данный прогноз может поменяться в случае активного роста экономики Китая.

Цены на железную руду, долл. США / т



Производство и запасы железной руды в мире, млрд т



Источники:
USGS, Metaltorg, данные международных аналитиков, расчеты Kept



Уголь



Комментарий

Цены на коксующийся уголь (FOB Австралия) во втором квартале 2024 г. продолжили снижение аналогично динамике предыдущего квартала; снижение составило 20% к первому кварталу 2024 г. Одним из факторов, повлиявших на дальнейшее снижение цен, стало увеличение мировой добычи угля и увеличение поставок из Австралии на фоне выхода страны из сезона дождей.

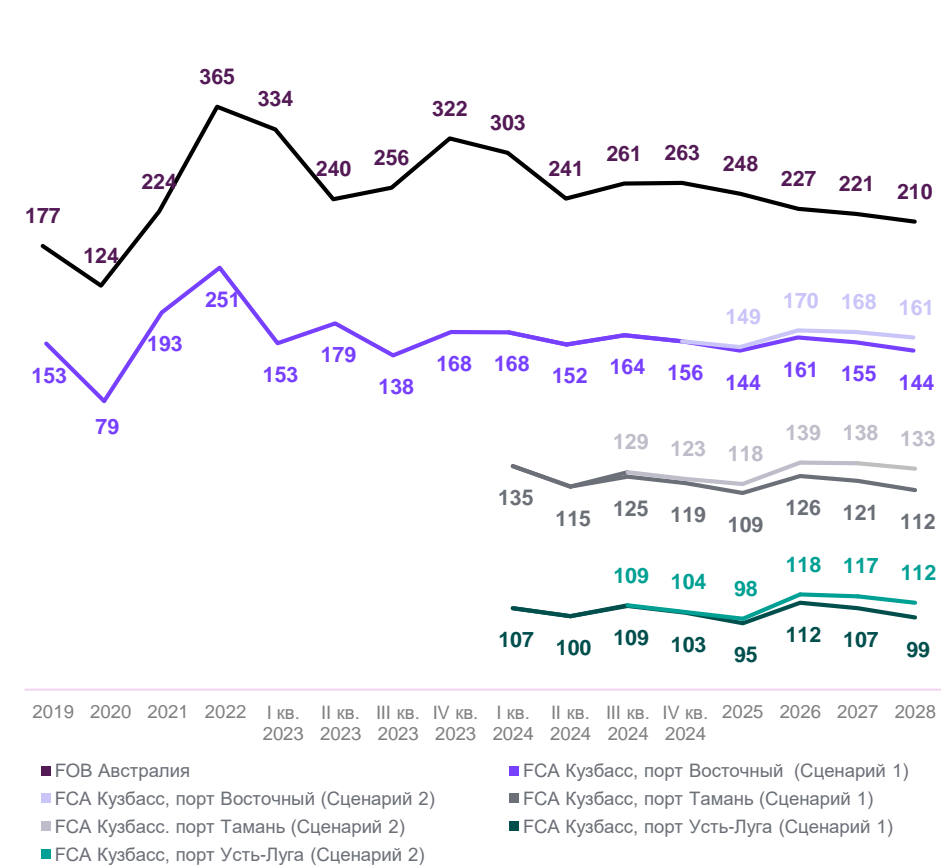
Также цены на твердый коксующийся уголь – как австралийский, так и китайский – продолжили снижение во втором квартале по причине ограниченного спроса со стороны сталелитейной отрасли в Китае вследствие сохраняющейся проблемной ситуации на рынке недвижимости.

По данным аналитиков, мировой объем производства стали будет расти на 1,5% в год в течение следующих нескольких лет за счет ожидаемого роста потребления среди азиатских стран и Индии. В то же время, согласно консенсус-прогнозу аналитиков, цены на коксующийся уголь будут снижаться в связи с нормализацией и ростом поставок со стороны Австралии.

По данным ЦЦИ, объем экспорта российского коксующегося угля за первое полугодие 2024 г. снизился в годовом выражении на 7% и составил 25 млн тонн. Основная причина уменьшения объемов экспорта – снижение рентабельности поставок. Для российских компаний рентабельность экспорта коксующегося угля снижается в связи с падением экспортных цен, дорогой логистикой (ж/д, перевалка, аренда полувагонов), экспортными пошлинами на уголь в РФ (отменены только на 4 месяца 2024 г.) и импортными пошлинами со стороны Китая.

Сценарий прогноза 2 на графике справа основан на предпосылке о снижении скидок на российский уголь, а сценарий прогноза 1 подразумевает сохранение скидок на текущем уровне.

Цены на коксующийся уголь, долл. США / т



Источники:
Данные международных аналитиков, расчеты Kept

Комментарий

Цены на энергетический уголь (FOB Австралия) во втором квартале 2024 г. выросли на 6% к первому кварталу 2024 г. на фоне ожиданий по стабилизации уровня цен и повышенного спроса на энергетический уголь в Юго-Восточной Азии по причине аномальной жары.

Эксперты отмечают, что в ближайшие пять лет торговые обороты по энергетическому углю будут в целом сокращаться. По консенсус-прогнозу аналитиков, на рынке в среднесрочной перспективе цена на энергетический уголь сохранит тенденцию к снижению, что связано с избыточным предложением и постепенным замещением угольной генерации возобновляемыми источниками энергии. Сокращение выбросов играет все большую роль в энергетической политике Китая, который в 2023 г. увеличил свои солнечные мощности более чем на 55% до 610 ГВт.

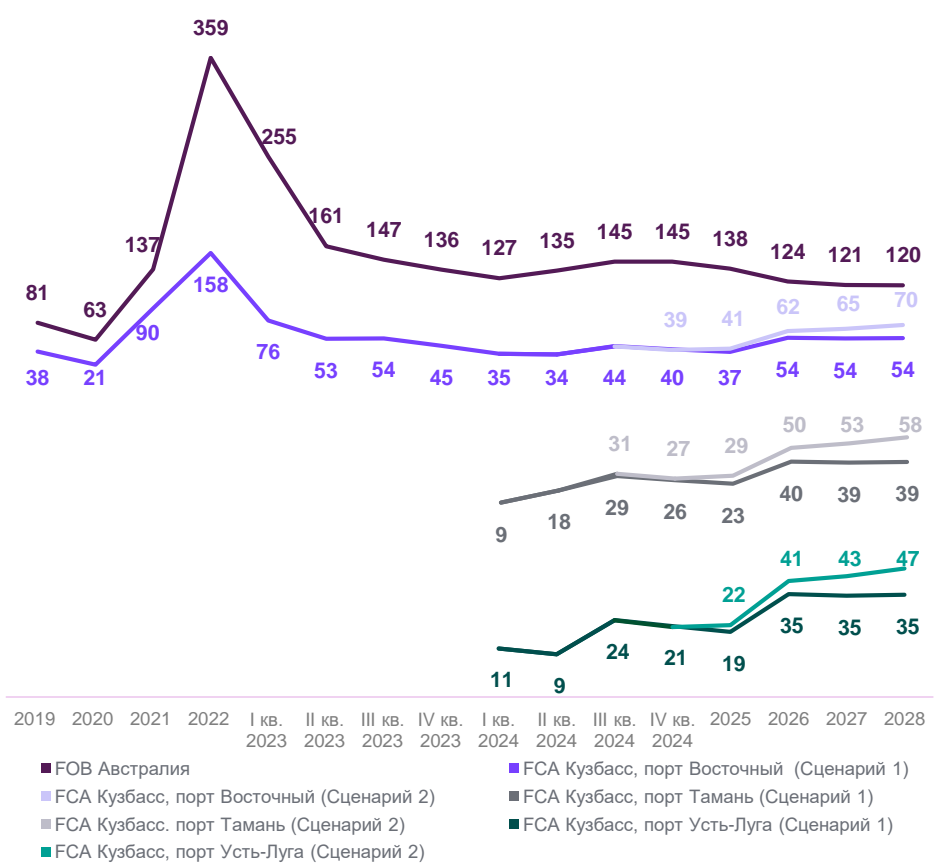
По данным IEA, ожидается сокращение экспорта российского угля на 16 млн тонн (страна станет лидером по ожидаемому сокращению объемов среди крупнейших мировых экспортеров) по итогам 2024 г. Эксперты связывают данную динамику с повышением рисков по введению санкций со стороны США на потребителей российского угля.

Также тренд на уменьшение экспортных объемов энергетического угля для российских компаний обусловлен снижением рентабельности в связи с падением экспортных цен, дорогой логистикой (ж/д, перевалка, аренда полувагонов), введением импортных пошлин со стороны Китая и экспортных пошлин со стороны РФ (отменены только на 4 месяца 2024 г.). Поэтому угольные компании ведут переговоры с правительством и логистическими компаниями о мерах повышения уровня рентабельности.

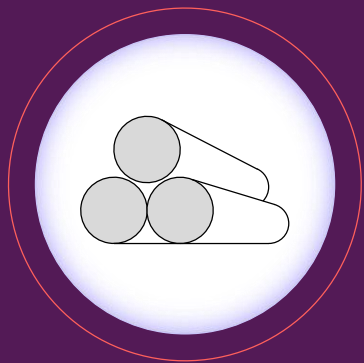
Экспорт через порты Черного и Балтийского морей малорентабелен (ввиду низких цен FOB). Однако в связи с ограничениями на экспорт через Дальний Восток компании вынуждены реализовывать часть объемов по данным направлениям (что снижает их рентабельность в целом).

Сценарий прогноза 2 на графике справа основан на предпосылке о снижении скидок на российский уголь, а сценарий прогноза 1 подразумевает сохранение скидок на текущем уровне.

Цены на энергетический уголь, долл. США / т



Источники:
Данные международных аналитиков, расчеты Kept



Сталь



Комментарий

Согласно данным WSA, объем производства стали в мире в 2023 г. остался примерно на прежнем уровне по сравнению с 2022 г. и составил 1 892 млн тонн. Производство стали в 71 стране, включающее примерно 95% мирового производства, за 1 полугодие 2024 г. составило 954,6 млн тонн, что находится на уровне аналогичного периода 2023 г. На КНР пришлось примерно 55% производства.

Производство стали в КНР в 1 полугодии 2024 г., согласно предварительным данным, составило 530,6 млн тонн, что на 1,1% ниже выпуска за аналогичный период 2023 г. Производство во 2 квартале 2024 г. выросло на 6,8% в сравнении с 1 кварталом 2024 г. и составило 274 млн тонн.

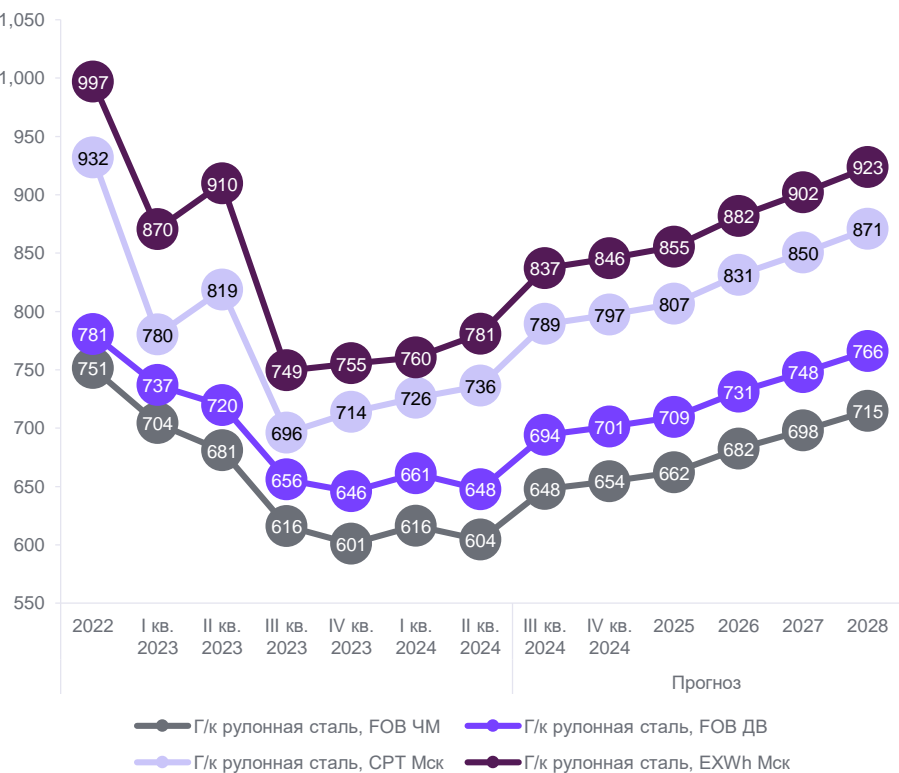
Выпуск стали в России в 2023 г. вырос на 6% в сравнении с 2022 г. и составил 76 млн тонн (72 млн тонн в 2022 г.). Согласно предварительным данным WSA, выпуск за 1 полугодие 2024 г. составил 36,8 млн тонн, что на 3% ниже выпуска за тот же период 2023 г. Производство во 2 квартале 2024 г. снизилось на 3,2% в сравнении с 1 кварталом 2024 г. и составило 18,1 млн тонн.

Спрос на сталь в мире в 2023 г. составил 1 763 млн тонн. Согласно прогнозу WSA от апреля, в 2024 и 2025 гг. ожидается рост потребления стали в мире на 1,7% и 1,2% соответственно. Основной вклад в увеличение спроса на сталь внесет Индия. Обновленный прогноз от WSA ожидается в октябре 2024 г.

Экспортные цены на г/к прокат на базисах FOB ЧМ и FOB ДВ во 2 квартале 2024 г. снизились на 10–11% (в долларовом выражении по сравнению с аналогичным периодом прошлого года). При этом наблюдается снижение примерно на 2% в сравнении с 1 кварталом 2024 г.

На внутренние цены помимо мировой конъюнктуры по-прежнему также оказывает разнонаправленное влияние ряд факторов: спрос на сталь в рамках государственных заказов, ожидание дефицита металлопроката, высокие процентные ставки по кредитам (в т.ч. влияние увеличения ключевой ставки в июле до 18%), возможная неопределенность по спросу со стороны сектора строительства и недвижимости (в т.ч. отмена льготной ипотеки с 1 июля).

Цены на г/к прокат, долл. США / т



Источники:

Данные международных аналитиков, World Steel Association (WSA), MetalTorg, расчеты Kept



Цветные и драгоценные металлы, алмазы

Исторические показатели:

- Алюминий, медь, никель, цинк, свинец, олово, кобальт по данным Лондонской биржи металлов.
- Карбонат лития: цена Spot Китай на карбонат лития с чистотой минимум 99,5% по данным Investing.com.
- Уран: котировки Ux U₃O₈ по данным UxC и markets.businessinsider.com.
- Золото, серебро, платина, палладий по данным Лондонской ассоциации рынка драгоценных металлов.
- Алмазы: индекс на алмазы (Diamond Index) согласно Idexonline.com.

Прогнозы: консенсус-прогноз международных аналитиков.

Г/к рулонная сталь

Исторические показатели: по данным MetalTorg.

Прогнозы: цены на условиях FOB Черное море, FOB Дальний Восток, CPT и EXWh Москва рассчитаны в соответствии с прогнозной динамикой бенчмарка HRC Steel (Китай, FOB). Прогноз бенчмарка рассчитан на базе консенсус-прогноза международных аналитиков до 2026 г. и далее скорректирован на прогноз ИПЦ США по данным EIU.

Железная руда

Исторические показатели: Iron ore 62% Fe fines (Китай, CFR) по данным Всемирного банка. Железорудный концентрат (Россия, FCA) по данным MetalTorg.

Прогнозы: индексирование исторических значений на прогнозную динамику бенчмарка Iron ore 62% Fe fines (Китай, CFR) на базе консенсус-прогноза международных аналитиков.

Уголь

При расчете нетбэк-цен на уголь использовались:

- Значения бенчмарков HCC и Thermal coal (FOB Австралия) для твердого коксующегося и энергетического угля соответственно.
- Экспортные цены для твердого коксующегося и энергетического угля на базисах CFR Китай и FOB Восточный соответственно.
- Ставки фрахта на морскую перевозку угля судами Handymax и Capesize из портов Приморского края России в порты провинции Хэбэй в Китае.
- Гибкие экспортные пошлины на уголь согласно постановлению Правительства Российской Федерации от 21 сентября 2023 г. №1538.
- Тарифы российских портов на перевалку.
- Железнодорожный тариф на перевозку грузным рейсом маршрутной отправкой по данным Прейскуранта №10-01.
- Индекс ставки аренды полувагонов по данным «РЖД-Партнер».
- Расходы на транспортировку рассчитаны с учетом возврата подвижного состава на станцию погрузки.

Исторические показатели: По данным международных аналитических агентств.

Прогнозы: Прогноз построен путем индексирования цен по твердому коксующемуся и энергетическому углю на прогнозную динамику бенчмарков с учетом применения сценарного анализа по снижению/сохранению скидок на российский уголь. Прогноз бенчмарков рассчитан на базе консенсус-прогноза международных аналитиков.

Базис курса валют для подготовки обзора

| Период | I кв. 2024 Ф | II кв. 2024 Ф | III кв. 2024 П | IV кв. 2024 П | 2025 П | 2026 П | 2027 П | 2028 П |
|-----------------|-----------------|------------------|-------------------|------------------|--------|--------|--------|--------|
| руб./доллар США | 90,6 | 90,4 | 93,4 | 93,4 | 96,8 | 99,1 | 101,6 | 103,7 |

П – Прогноз

Источники:
ЦБ РФ, EIU, расчеты Kept



| | |
|------|---|
| CFR | Cost And Freight (Условия поставки «освобождение от ответственности после транспортировки товара до порта назначения покупателя») |
| EIU | Economist Intelligence Unit (аналитическое агентство) |
| EXW | Ex Works (Условия поставки «освобождение от ответственности после передачи продукции в распоряжение покупателя непосредственно на своем предприятии, складе или торговой площадке») |
| FCA | Free Carrier (Условия поставки «освобождение от ответственности по транспортировке товара от собственного склада до места назначения») |
| FOB | Free on board (Условия поставки «освобождение от ответственности поставщика на борту») |
| ITA | Международная ассоциация олова |
| LMBA | London Bullion Market Association (Лондонская ассоциация рынка драгоценных металлов) |
| LME | London Metal Exchange (Лондонская биржа металлов) |
| USGS | United States Geological Survey (Геологическая служба США) |
| UxC | UxC LLC, независимое аналитическое агентство в атомной отрасли |
| WGC | World Gold Council (Всемирный золотой совет), ассоциация лидирующих производителей золота в мире |
| WPIC | World Platinum Investment Council (Всемирный совет по инвестициям на рынке платины) |
| WSA | World Steel Association (Мировая металлургическая ассоциация) |

| | |
|-----------|--|
| ВВП | Валовой внутренний продукт |
| ВИЭ | Возобновляемые источники энергии |
| Вт | Ватт |
| г. | Год |
| Г/к | Горячекатаная рулонная сталь |
| ГВт | Гигаватт |
| гг. | Годы |
| ДВ | Дальний Восток |
| ДВС | Двигатель внутреннего сгорания |
| долл. | Доллары США |
| долл. США | Доллары США |
| ДРК | Демократическая Республика Конго |
| ЕС | Европейский союз |
| ЖРС | Железорудное сырье |
| кв. | Квартал |
| КНР | Китайская Народная Республика |
| млн | Миллион |
| МПГ | Металлы платиновой группы (рутений, родий, палладий, осмий, иридий, платина) |
| НДПИ | Налог на добычу полезных ископаемых |
| РФ | Российская Федерация |
| США | Соединенные Штаты Америки |
| т | Тонна |
| тр. унц. | Тройская унция |
| тыс. | Тысяча |
| ФРС США | Федеральная резервная система США |
| ЦБ РФ | Центральный Банк РФ |
| ЧМ | Черное море |



Наталья Величко

Партнер

Руководитель практики по работе с предприятиями металлургической и горнодобывающей отрасли

T: +7 495 937 44 77

E: nvelichko@kept.ru



Элина Кузнецова

Директор

Инвестиции и рынки капитала
Металлургическая и горнодобывающая отрасль

T: +7 495 937 44 77

E: elinakuznetsova@kept.ru



Иван Демыгин

Заместитель директора

Инвестиции и рынки капитала
Металлургическая и горнодобывающая отрасль

T: +7 495 937 44 77

E: idemugin@kept.ru



Сергей Казачков

Партнер

Инвестиции и рынки капитала
Металлургическая и горнодобывающая отрасль

T: +7 495 937 44 77

E: skazachkov@kept.ru



Мария Боровикова

Старший менеджер

Департамент развития бизнеса
Металлургическая и горнодобывающая отрасль

T: +7 495 937 44 77

E: mborovikova@kept.ru



Кирилл Блудов

Менеджер

Инвестиции и рынки капитала
Металлургическая и горнодобывающая отрасль

T: +7 343 253 09 00

E: kbludov@kept.ru

Данная информация подготовлена Кепт, носит общий характер и не должна рассматриваться как применимая к конкретным обстоятельствам какого-либо лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

Аудиторским клиентам, их аффилированным или связанным лицам может быть запрещено оказание или предоставление некоторых или всех описанных услуг и технологических решений.

www.kept.ru

