

17 декабря 2018

Торговые войны и природные катаклизмы способствовали поддержанию высоких цен на сырье и стальной прокат.....3

Заморозка торговых конфликтов вернет внимание рынка к вопросам стоимости сырья и загрузки мощностей .....3

Российский рынок стали: потребление будет расти, а цены станут снижаться.....5

План Белоусова не приведет к инвестиционному буму в российской металлургии.....6

Прогноз подготовлен в соответствии с [Общими принципами прогнозирования социально-экономических показателей АКРА](#).

Максим Худалов

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139-0496

maxim.khudalov@acra-ratings.ru

Наталья Порохова

Директор, руководитель группы исследований и прогнозирования

+7 (495) 139-0490

natalia.porokhova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Алексей Чурилов

Младший менеджер по внешним коммуникациям

+7 (495) 139-0480, доб. 169

alexey.churilov@acra-ratings.ru

## Кому торговая война, а кому прибыль одна: черные металлы сопротивляются падению цен, сохраняя кредитоспособность отрасли

Прогноз развития рынка черных металлов до 2023 года

— **В 2018 году торговые войны между США, Китаем и другими странами — производителями стали удержали цены на стальной прокат и сырье от падения.** Тем не менее с 2019-го по 2023-й мы ожидаем снижения цен на указанную продукцию. Искусственный рост цен на стальной прокат в США за счет введенных в этом году пошлин на импорт стали в размере 25% будет сходить на нет: поддержку окажет рост предложения сырья для черной металлургии. К 2023 году АКРА ожидает снижения цен на коксующийся уголь и железорудный концентрат до 140–150 и 62 долл./т соответственно (по итогам текущего года — до 194 и 68 долл./т). Одновременно с этим с 2019-го по 2023-й продолжится ввод в строй новых сталеплавильных мощностей в Индии и странах Азиатско-Тихоокеанского региона, что приведет к снижению уровня загрузки мировых мощностей до 72% (по итогам текущего года — до 76%). Все это создает предпосылки для падения цен на стальной прокат. К 2023 году горячекатаный плоский прокат на рынке США подешевеет с 810 до 560–580 долл./т.

— **Производство стали в РФ превысит пиковый уровень 2014 года и к 2023-му достигнет 75–76 млн т.** Рост объемов ипотечного кредитования на фоне повышения его доступности за счет исторически более низких ставок в сравнении с периодом 2011–2016 годов позволит увеличить объемы ввода в эксплуатацию новых жилых зданий: с 78 млн кв. м в 2017-м до 83–85 млн кв. м к 2023-му.

— **Ослабление рубля в 2018 году и ожидаемое внешнеполитическое давление на российскую валюту поддержат экспортеров.** К 2023 году экспорт коксующегося угля вырастет до 27–28 млн т (+4 млн т к показателю 2017-го), поставки на внешние рынки железорудных окатышей сохранятся на уровне этого года. К 2023-му экспорт слябов и заготовок увеличится до 18–19 млн т (в 2017-м он составил 16 млн т).

— **Рост цен на стальной прокат на внутреннем рынке РФ прекратится.** К 2023-му подешевеют горячекатаный плоский прокат (с 36,7 тыс. до 25–26 тыс. руб./т) и сырье для черной металлургии. Тем не менее средняя по отрасли рентабельность по FFO останется на уровне выше 25%, а рентабельность по FCF будет находиться в устойчивой положительной зоне.

— **Долговая нагрузка сектора сохранится на низком уровне: план Белоусова не приведет к инвестиционному буму.** Индикативный уровень долговой нагрузки отрасли, рассчитанный на будущий год, останется низким (как и в 2018-м) даже с учетом ожидаемого нами некоторого увеличения капитальных затрат отдельных компаний.

**Таблица 1. Прогноз показателей черной металлургии в РФ и мире**

Показатели	Ед. изм.	Факт			Оценка 2018	Прогноз				
		2015	2016	2017		2019	2020	2021	2022	2023
<b>Производство стали</b>	<b>млн т</b>	70,9	70,4	71,3	71,9	71,9	73,6	74,6	75,6	76,6
Мощности по выплавке стали	млн т	86,5	87,3	87,3	88,5	88,5	88,5	88,5	88,5	88,5
Загрузка мощностей	%	82%	81%	82%	81%	81%	83%	84%	85%	87%
<b>Производство чугуна</b>	<b>млн т</b>	<b>52,5</b>	<b>51,8</b>	<b>51,6</b>	<b>52,7</b>	<b>53,9</b>	<b>54,1</b>	<b>54,1</b>	<b>54,1</b>	<b>54,1</b>
Производство листового проката	млн т	28,1	27,9	28,2	28,6	29,4	29,8	30,2	30,5	30,9
Производство сортового и фасонного проката	млн т	22,9	22,8	24,1	23,8	24,1	25,1	25,4	25,7	26,0
Производство заготовок и слэбов на экспорт	млн т	15	16	15	16	17	17	17	17	18
Производство кокса металлургического	млн т	28,6	28,4	27,9	28,5	29,1	29,2	29,2	29,2	29,2
<b>Производство железорудного концентрата (ЖРК)</b>	<b>млн т</b>	<b>105</b>	<b>107</b>	<b>106</b>	<b>107</b>	<b>111</b>	<b>113</b>	<b>113</b>	<b>113</b>	<b>113</b>
Производство железорудных окатышей (ЖРО)	млн т	41	43	48	53	51	52	52	52	53
Добыча аглоруды	млн т	4	4	4	5	5	5	5	5	5
Производство горячекатанного железа (ГБЖ) и металлизированных окатышей	млн т	5	6	7	8	8	9	9	9	9
Экспорт ЖРК	млн т	12	12	7	6	6	6	6	6	7
Экспорт ЖРО	млн т	6	9	12	11	11	11	12	12	12
<b>Добыча коксующегося угля</b>	<b>млн т</b>	<b>77</b>	<b>80</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>85</b>	<b>86</b>	<b>87</b>	<b>89</b>	<b>90</b>
Экспорт коксующегося угля	млн т	18	22	23	24	24	25	26	27	28
<b>Добыча энергетического угля</b>	<b>млн т</b>	<b>296</b>	<b>305</b>	<b>326</b>	<b>343</b>	<b>346</b>	<b>348</b>	<b>351</b>	<b>355</b>	<b>359</b>
Экспорт энергетического угля	млн т	126	139	167	170	171	172	173	175	177
<b>Горячекатаный лист, РФ (EXW Москва)</b>	<b>руб./т без НДС</b>	24 414	29 309	33 174	36 709	32 436	28 198	26 829	25 526	25 117
<b>Арматура, РФ (EXW ЮФО)</b>	<b>руб./т без НДС</b>	22 152	25 360	26 017	31 606	27 927	24 278	23 099	21 977	21 625
Цены на горячекатаный лист в США	долл./т	462	501	578	822	715	663	619	576	562
Чугун на рынке РФ	руб./т без НДС	14 042	14 663	18 370	20 800	18 379	15 978	15 202	14 464	14 232
Экспортная цена на чугун, FOB Черное море	долл./т	244	256	362	388	337	313	292	272	265
Лом, РФ (СРТ ЦФО)	руб./т	10 910	11 704	14 749	17 688	15 629	13 587	12 927	12 299	12 102
<b>Концентрат железной руды, РФ (FCA)</b>	<b>руб./т без НДС</b>	2 048	2 175	3 209	3 646	3 608	3 425	3 278	3 185	3 261
Железорудные окатыши, РФ (FCA)	руб./т без НДС	3 067	3 228	4 392	4 865	4 814	4 569	4 374	4 249	4 350
Концентрат железной руды, Китай (CIF Циндао)	долл./т	55	57	71	69	67	68	64	61	62
Кокс, РФ (FCA СФО)	руб./т без НДС	8 148	9 295	13 717	13 656	12 401	10 770	10 561	9 860	9 764
<b>Коксующийся уголь марки Ж+ГЖ, РФ (FCA)</b>	<b>руб./т без НДС</b>	4 419	5 792	9 085	9 603	8 720	7 573	7 427	6 934	6 866
Цены на коксующийся уголь (hard soking coal), Австралия (FOB контракт)	долл./т	90	106	148	194	173	160	154	141	138
Энергетический уголь марки Тр, РФ 6000 ккал (FCA)	руб./т без НДС	1 693	1 723	2 200	2 617	2 351	2 162	2 150	2 122	2 126
Экспортная цена энергетического угля, РФ, 6000 ккал (FOB Восточный, Высоцк)	долл./т	57,4	67,1	90,7	108,2	73,6	72,2	70,5	68,0	67,6

Источник: отчетные данные — ЕМИСС, Metals and Mining Intelligence, Bloomberg, Минпромторг России, прогноз — АКРА

## Торговые войны и природные катаклизмы способствовали поддержанию высоких цен на сырье и стальной прокат

В своем прошлогоднем прогнозе аналитики АКРА предсказывали, что рост производства сырьевых материалов на фоне высоких цен на них приведет к перепроизводству и снижению их стоимости. Это, в свою очередь, должно было вызвать падение цен на сталь. Именно по такому сценарию события развивались в начале 2018 года, пока президент США не объявил о введении пошлин на импорт стали и алюминия. Подстегнув цены на стальной прокат на внутреннем рынке США, это решение одновременно способствовало их повышению на мировом (глобальный рынок стального проката ориентируется на динамику американского, который отличает самый высокий уровень ликвидности). Еще одной причиной роста цен на американском рынке стало повышение спроса на сталь — в ноябре текущего года тонна горячекатаного плоского проката на внутреннем рынке страны стоила 850–900 долл.

На сырьевые рынки повлиял и погодный фактор: дожди и штормовой ветер в Австралии в начале года снизили поставки коксующегося угля из страны, а летом сильные дожди сорвали погрузку угля из Индонезии. На фоне роста спроса на уголь это привело к увеличению цен в ноябре этого года до 230 долл./т коксующегося угля на базисе FOB в австралийских портах.

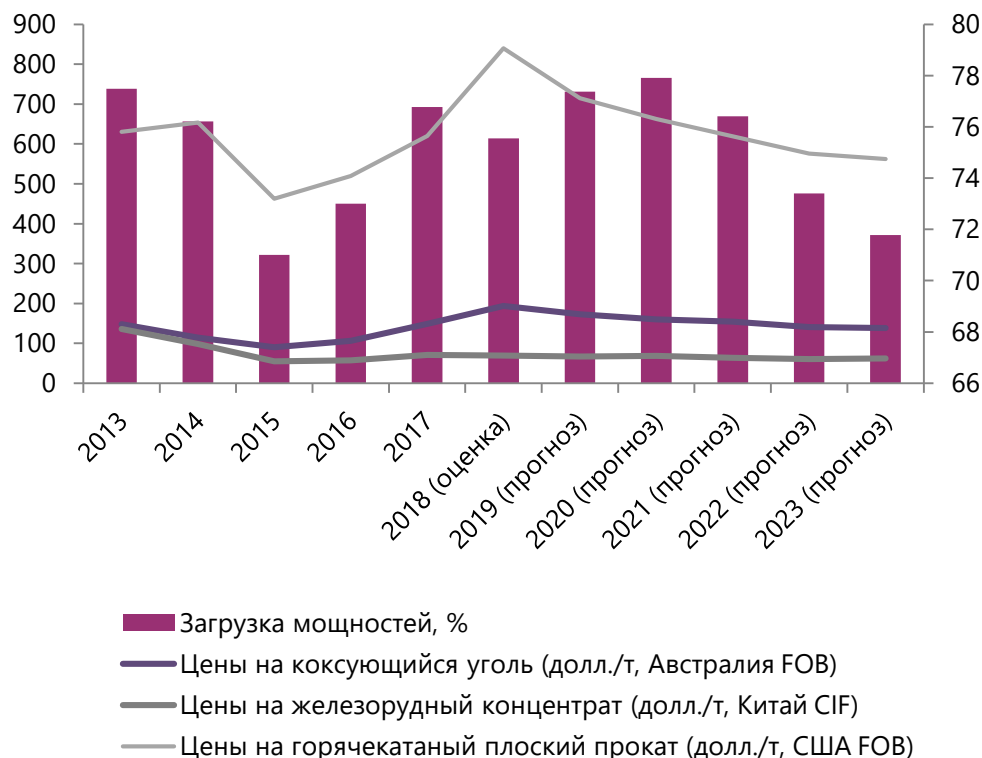
Рост цен и спроса на коксующийся уголь совпал с повышением спроса на качественную железную руду. Строительство в 2004–2018 годах крупных доменных печей в азиатских странах — потребителях сырья — привело к росту спроса на готовые железорудные окатыши с высоким содержанием железа или на железорудные концентраты с высоким содержанием металла (62–67%). При этом запущенная в конце 2014-го — начале 2016-го значительная доля проектов по добыче железной руды с содержанием железа менее 58% спровоцировала существенное снижение цен на мировом рынке. На создавшуюся ситуацию рынок отреагировал ростом цен на качественное сырье — спред между концентратами с содержанием железа 58% и качественным (62% железа и более) сырьем увеличился. Свою лепту внесли и задержки с восстановлением после аварии 2016 года производства окатышей бразильским предприятием Samarco — одним из крупнейших в мире поставщиков окатышей. В результате сегодня железорудный концентрат на базисе CIF («Стоимость, страхование и фрахт») в порты Китая поставляется по цене 70–75 долл./т.

## Заморозка торговых конфликтов вернет внимание рынка к вопросам стоимости сырья и загрузки мощностей

АКРА ожидает, что с 2019 по 2023 год влияние торговой войны между США и Китаем на динамику стального и сырьевых рынков будет ослабевать, а значит, на первый план выйдут традиционные факторы — загрузка мировых сталелитейных мощностей и динамика цен на сырье. Эти два фактора окажут понижающее давление на цены стального проката в мире. В результате стоимость стального горячекатаного проката на рынке США составит 560–580 долл./т.

*В 2018 году рынок испытал эффект торговых войн и шоков предложения в связи с природными катаклизмами. В прогнозном периоде АКРА ожидает его возвращения к нормальному состоянию, что позволит основным ценовым зависимостям, описанным в подготовленном Агентством прогнозе [«Восстановление цен на рынках сырья поддержит российскую металлургию»](#) от 7 ноября 2016 года, определять конъюнктуру рынков.*

Рисунок 1. На фоне сокращающейся загрузки и падения цен на сырье стоимость стального проката будет снижаться



Источник: OECD, Worldsteel, Bloomberg, расчеты АКРА

Несмотря на то что Китай сократил мощности в сталелитейном секторе, выполнив свои обещания, в прогнозном периоде Индия, Вьетнам и другие страны Азиатско-Тихоокеанского региона продолжают вводить в эксплуатацию новые сталелитейные комплексы. При этом рост спроса на стальной прокат замедлится — к 2023 году загрузка мощностей снизится с текущих 76 до 72%.

На рынке коксующегося угля рост предложения со стороны США, Монголии, Мозамбика и России приведет к возникновению профицита, поэтому цены на уголь начнут снижаться и достигнут 140–150 долл./т (комфортный показатель для большинства поставщиков с низким уровнем себестоимости продукции).

Динамика цен на рынке энергетического угля также будет нисходящей, что будет связано с удешевлением альтернативных источников энергии и ростом предложения угля из США, Индонезии, России и Австралии. По оценкам АКРА, цены на энергетический уголь снизятся со 100–110 долл./т в ноябре текущего года до 60–70 долл./т к 2023-му.

Железорудное сырье будет дешеветь под влиянием растущего предложения из Бразилии и Австралии. Дефицит на рынке графитовых электродов, который в прошлом году привел к ажиотажному спросу на чугун, в этом году существенно ослаб и в перспективе не будет оказывать на рынок столь значимого влияния. Железорудный концентрат, который сегодня стоит 68 долл./т, подешевеет до 62 долл./т.

*В настоящее время в связи с введением нового регулирования строительной отрасли существуют риски серьезного ухудшения в отрасли в связи с возможным банкротством мелких игроков на фоне удорожания ресурсов (кредиты банков вместо средств дольщиков). В этом случае к 2023 году потребление стали в России может сократиться до 38–40 млн т, при этом экспорт проката вырастет на 5–7 млн т к уровню базового прогноза. АКРА пока не считает данный сценарий вероятным.*

*С 1 июля 2018 года вступили в силу поправки в законодательство о долевом строительстве жилья, предусматривающие большие изменения для застройщиков, которые получают разрешение на строительство.*

*См. подготовленный АКРА макропрогноз на 2019–2022 годы «Стрессовые сценарии становятся более вероятными для российской экономики» от 25 октября 2018 года.*

## Российский рынок стали: потребление будет расти, а цены станут снижаться

В 2017 году объем производства стали в России составил 71,3 млн т., а внутреннее потребление стального проката выросло до 44,8 млн т. Основной вклад в рост спроса внесли трубная промышленность и отрасль строительства. При этом сегмент фасонного проката развивался более высокими темпами, что указывает на то, что сектор высотного строительства находится на подъеме.

**Рисунок 2. На фоне низких темпов роста промпроизводства жилое строительство становится основным фактором роста спроса на сталь в России**



Источник: Росстат, прогноз АКРА

Ожидалось, что в 2017 году по сравнению с 2016-м объемы ввода в эксплуатацию новых жилых зданий увеличатся, однако этого не произошло. Причины — недостаточно быстрое снижение ставок по ипотеке и ажиотажный спрос застройщиков на новые площадки (разрешение на строительство на новых площадках необходимо было получить до принятия поправок в законодательство о долевом строительстве жилья). Теперь, когда поправки уже вступили в силу, застройщики будут возводить жилье на полученных территориях. Продолжит повышаться доступность ипотечного кредитования в сравнении с уровнями 2011–2016 годов. Это станет дополнительным фактором, который позволит строительной отрасли приблизиться к рекордному уровню 2015-го (85,3 млн кв. м жилья). К 2023 году может быть введено в эксплуатацию 84,4 млн кв. м жилья.

В 2018 году темпы роста промышленного производства на волне удешевления российской валюты и усиления темпов импортозамещения достигли 2,7%. Однако мы не ожидаем, что в будущем столь удачная для российской промышленности динамика продолжится. Тем не менее рост на 1% в год будет поддерживать спрос на сортовой прокат.

Цены на внутреннем рынке будут повторять динамику мирового рынка с учетом прогнозов по ослаблению российской валюты. Так, горячекатаный прокат должен подешеветь с 36,7 тыс. руб./т без учета НДС (текущая цена в Московском регионе) до 25 тыс. руб./т к 2023 году. За тот же временной период арматура подешевеет с 31,6 тыс. руб./т без НДС до 21,6 тыс. руб./т без НДС на рынке Московского региона.

### **План Белоусова не приведет к инвестиционному буму в российской металлургии**

---

Несмотря на то что после публикации письма Белоусова о возможном росте налогообложения металлургических и химических предприятий компании металлургического сектора приняли решение активизировать свои инвестиционные программы, АКРА не ожидает существенного увеличения инвестиционных расходов в секторе черной металлургии. С 2004 по 2014 год бóльшая часть производственных активов была успешно модернизирована. Новые проекты в основном будут охватывать аглодоменное производство, коксохимические мощности и транспортные системы комбинатов, что не потребует значительных капитальных вложений.

В рамках прогнозируемой динамики цен на рынках сырья и черной металлургии, а также с учетом консервативной оценки потенциала роста инвестиций в развитие указанных отраслей АКРА не ожидает повышения долговой нагрузки в секторе в среднесрочной перспективе. Отношение общего долга к FFO до фиксированных платежей и налогов в 2018 году составит 2,0x и останется на этом уровне с 2019-го по 2020-й (умеренно низкий уровень долговой нагрузки).

Следует понимать, что долговая нагрузка отдельных компаний отрасли будет существенно отличаться от средневзвешенной, однако в целом риск кредитования предприятий отрасли находится на умеренном уровне.



(С) 2018

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.