



УГМК
UMMC

УРАЛЬСКАЯ
ГОРНО-МЕТАЛЛУРГИЧЕСКАЯ
КОМПАНИЯ

Рынок меди

(Аналитический обзор)

Итоги первого полугодия 2021 года

Ограничение ответственности

Настоящий аналитический обзор подготовлен на основании информации доступной ОАО «УГМК» на момент подготовки документа. Внешние и внутренние факторы могли повлиять на деятельность ОАО «УГМК» и содержание данного отчета с момента его подготовки. Компания не гарантирует точность, полноту или достоверность данных. Представленная информация подготовлена на основании данных Компании и в том числе данных, полученных из открытых источников, которые, по нашему мнению, являются надежными. Настоящий отчет содержит прогнозные утверждения, которые отражают убеждения или текущие ожидания Компании на момент подготовки отчета. Приведенные прогнозы и оценки имеют ряд допущений, которые рассчитываются различными методами и поэтому не должны быть использованы для принятия бизнес решений или в других коммерческих целях. Компания не несет ответственности за любой ущерб, полученный в результате использования настоящего документа в коммерческих целях.

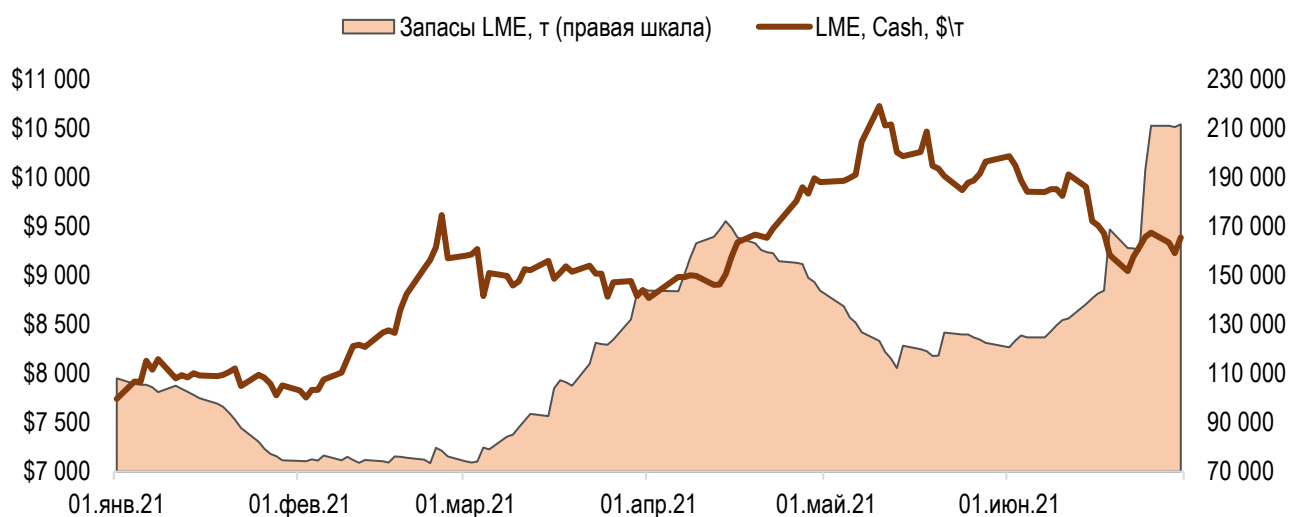
Авторские права

Настоящий аналитический обзор не подлежит публикации или распространению. Не допускается также полное копирование данных из настоящего обзора без предварительного разрешения. Разрешены небольшие выдержки при условии, что в качестве источника будет указана ОАО «УГМК».

Второй квартал 2021 года характеризовался значительными изменениями в динамике мировых цен на медь. В пике котировки меди на LME превышали \$10 700/т, опускаясь до ~ \$9 400 за тонну в конце июня.

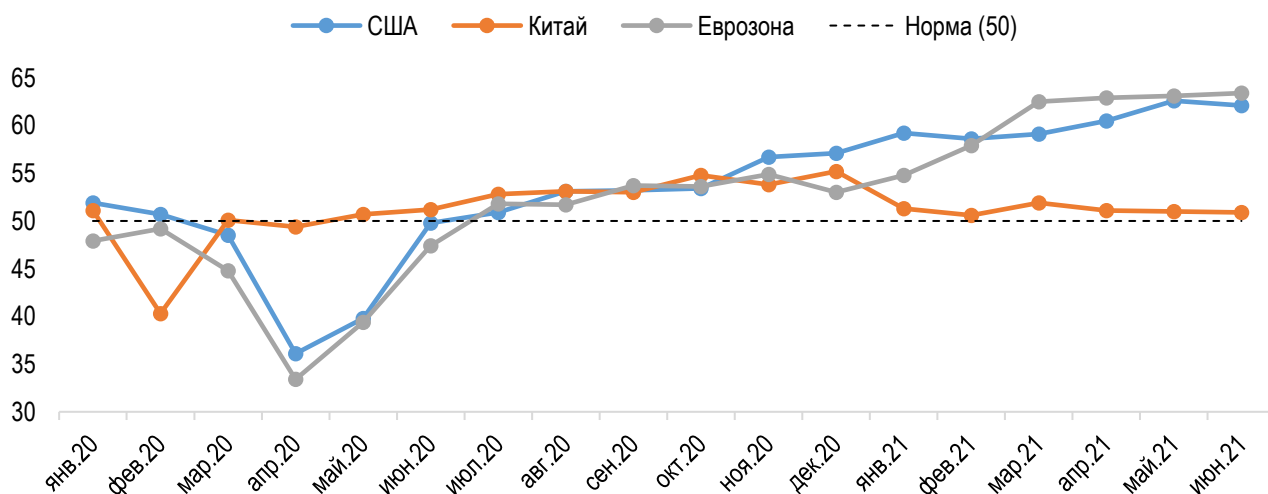
В целом все первое полугодие можно охарактеризовать как период нормализации мирового рынка меди, что объясняется сочетанием нескольких факторов: возврат к нормальной экономической активности на фоне расширения программ вакцинации, достижение стабильности в поставках концентрата и медесодержащего лома.

Рисунок 1 – Котировки меди, LME Cash, \$/т



Источник: LME

Рисунок 2 – Промышленный PMI



Источник: IHS Markit

Стабильность в предложении концентрата нашла свое отражение в величине ставок TC/RC, которые наметили в течение второго квартала траекторию роста и приближаются к бенчмарку (\$59,5/т). Опустившись в начале апреля до ~ \$20/т ставки выровнялись и вернулись к ~ \$40/т к концу второго квартала по мере стабилизации добычи в ключевых странах отрасли. Кроме этого запуск новых (или расширение старых) проектов снимут остаточное напряжение на мировом рынке концентрата во второй половине года. Дополнительно помогли и меры китайского правительства, пересмотревшего подходы к

импорту медесодержащего лома после того как в прошлом году производители ощутили на себе жесткий дефицит необходимого сырья. По данным Roskill, за первое полугодие 2021 года Китаем импортировано почти в два раза больше лома, чем в прошлом году: 821 тыс. т в 2021 г. против 431 тыс. т — в 2020 г. Стоит отметить, что снижение импорта рафинированной меди в Китай в том числе объясняется возвращением нормальной практики использования лома в производстве, а не только снижением темпов роста национальной экономики.

При этом ключевые производители концентрата пока не до конца вернулись к нормальной производственной деятельности, что хорошо видно на примерах Чили и Перу. Добыча в Чили, с одной стороны, стабильна: выпуск концентрата в первом полугодии 2021 г. снизился на ~ 2% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, но при этом нельзя не отметить продолжающееся снижение производства на шахте Escondida, крупнейшей шахте страны и мира, принадлежащей ВНР. Снижение выпуск в первые шесть месяцев (год-к-году) составило почти 15%. В числе причин такого снижения можно выделить по-прежнему оказывающие влияние карантинные ограничения, а также традиционные сложности в переговорах с профсоюзами, представляющими интересы сотрудников шахт, в т.ч. Escondida. При этом ситуация с добычей в Чили может сменить отрицательную динамику на рост во второй половине года, по мере запуска проектов расширения Spence и Chuquibambilla.

Перу, наоборот, нарастила производство концентрата на 14% по сравнению с первым полугодием 2020 г. Добывающие компании, работающие в стране, вышли на нормальные уровни добычи по мере ослабления карантинных мер. Компании, имеющие перуанские активы, заметно улучшили статистику производства.

Таблица 1 – Производство меди ведущими компаниями в 1 ппг 2021 г, тыс. т

Компания	1 ппг 2020 г.	1 ппг 2021 г.	21/20,%
CODELCO	796	850	6,8%
BHP	839	794	-5,4%
Freeport McMoRan	680	827	21,7%
Glencore	588	598	1,7%
Southern Copper	495	476	-3,9%
First Quantum	364	405	11,1%
Antofagasta	372	362	-2,8%
KGHM Polska Miedz	351	381	8,6%
Anglo American	314	330	5,1%
Rio Tinto	340	348	2,2%
KAZ Minerals	153	150	-2,0%

Источник: Данные компаний

Freeport McMoRan существенно нарастила производство вместе с успешным развитием подземной добычи на проекте Grasberg. First Quantum добилась прироста в 11% за счет рекордной добычи на Cobre Panama. Так, во втором квартале добыча на панамском активе компании выросла почти в 3 раза, существенно повлияв на общую добычу First Quantum.

Таблица 2 – Ключевые показатели мирового рынка меди, тыс. т

	2018 г.	2019 г.	2020 г.	1 плг 2020 г.	1 плг 2021 г.	21/20 гг.,%
Производство						
Китай	9 291	9 783	10 238	4 794	5 008	4,5%
Америка	4 790	4 509	4 376	2 201	2 194	-0,3%
Европа	3 819	3 724	3 806	1 903	1 952	2,5%
Прочие	6 157	6 030	6 154	3 034	3 120	2,8%
Всего	24 058	24 045	24 574	11 933	12 273	2,9%
Потребление						
Китай	12 543	12 750	14 600	6 574	6 561	-0,2%
США	1 811	1 838	1 742	838	909	8,5%
Европа	3 228	3 057	2 859	1 401	1 719	22,7%
Прочие	6 901	6 782	5 953	3 060	3 325	8,7%
Всего	24 484	24 427	25 154	11 873	12 514	5,4%
Баланс рынка	-426	-383	-580	60	-241	-
% от потребления	1,7%	1,6%	2,3%	0,5%	1,9%	-
<i>LME, Cash \$/m</i>	6 524	6 008	6 044	5 490	9 092	65,6%
<i>TC/RC Spot, \$/m</i>	78,7	61,9	51,1	57,3	31,9	-44,4%
<i>TC/RC Benchmark</i>	82,3	80,8	62,0	62,0	59,5	-4,0%

Источник: расчеты, LME

Еще одним важным направлением развития мирового рынка меди стала направленность властей в отдельных странах – производителях меди на перераспределение дополнительной прибыли от хорошей ценовой конъюнктуры в пользу государства.

Чили, Перу, ДР Конго и Замбия, на долю которых приходится почти 45% мировой добычи меди, а также ~ 30% от новых проектов по добыче, чей пуск планируется до 2030 г., усиливают давление на добывающую отрасль, стремясь за ее счет ускорить восстановление национальных экономик, пострадавших во время карантинных ограничений.

Новая система дополнительных сборов в Чили, предварительно одобренная в нижней палате конгресса в мае, предполагает, что при сохранении цен выше определенного уровня часть «сверхприбыли» будет перераспределяться в пользу государства, лишая добывающие компании стимула и возможности к инвестициям в ГРП. По отдельным оценкам, нововведение может затронуть почти половину шахт в стране к 2024 г., когда новые платежи, как ожидается, вступят в силу.

В Перу ожидается введение похожих (если не аналогичных) мер после того как на президентских выборах победил Педро Кастилья, обещавший покончить с «привилегиями производителей меди». Если изначально в его популистской риторике речь велась чуть ли не о национализации отрасли, то на данный момент все свелось к мерам аналогичным чилийским.

Подобные заявления характерны и для властей африканских добывающих стран, которые решают социально – экономические проблемы, схожие с южноамериканскими.

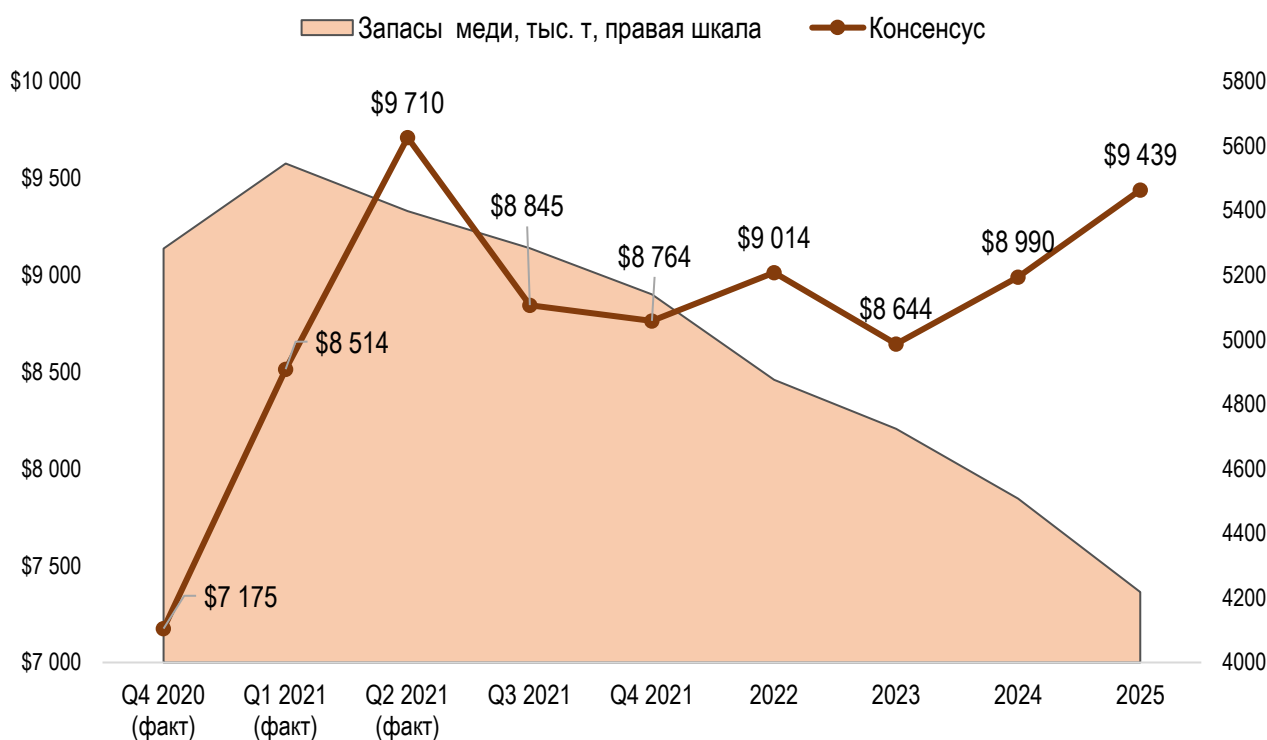
Подобные настроения и меры создают потенциальную опасность для рынка в будущем: очевидно, что высокий уровень цен на медь – это не скоротечное явление, что дает

возможность странам – производителям рассчитывать на стабильное пополнение бюджета за счет «сверхприбыли» добывающих и обрабатывающих компаний, но лишая медную отрасль средств, необходимых для расширения добычи, правительства провоцируют очередную ситуацию недоинвестирования в отрасли, которая может привести к еще большему дефициту в будущем, что снова приведет к росту цен.

Прогнозы по будущей цене на медь находятся на относительно консервативном уровне в силу прогнозируемого снижения напряженности рынка в 2021 г. за счет роста добычи (+5,5% к 2020 г.). С другой стороны, восстановительный спрос стран Европы, США и Китая в своем приросте превзойдет предложение (+7,4% к 2020 г.), сохранив дефицитный характер мирового рынка.

В 2022 – 2023 гг. ожидается смягчение дефицита и, как следствие, более низкие цены, но рост потребления в сфере энергетики всех типов и телекоммуникаций наряду с прохождением пика добычи на действующих объектах приведут к укреплению дефицита в 2024 – 2025 гг., что будет сопровождаться ростом цен.

Рисунок 3 – Прогнозная динамика цен



Источник: консенсус - прогноз

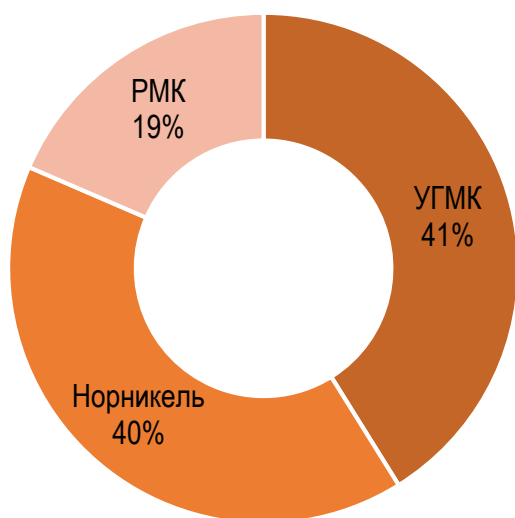
Российский рынок меди

Производство меди в России в первом полугодии снизилось на 12%. Снижение вызвано уменьшением выпуска на предприятиях Норильского Никеля: Норильский дивизион снизил выпуск на 30%, Кольский дивизион — на 70%. В качестве причин снижения компания указывает временную остановку рудников «Октябрьский» и «Таймырский», Норильской обогатительной фабрики и планового закрытия металлургического цеха на Кольской ГМК. По повторной оценке, общее снижение выпуска меди Норильским Никелем в 2021 г. составит 65 тыс. т. Выпуск концентрата на Быстринском ГОКе вырос на 8% по сравнению с показателем января-июня 2020 г.

Видимое потребление меди снизилось на 3,7%. При этом и снижение экспорта, и уменьшение видимого потребления связаны в значительной степени со снижением производства катанки.

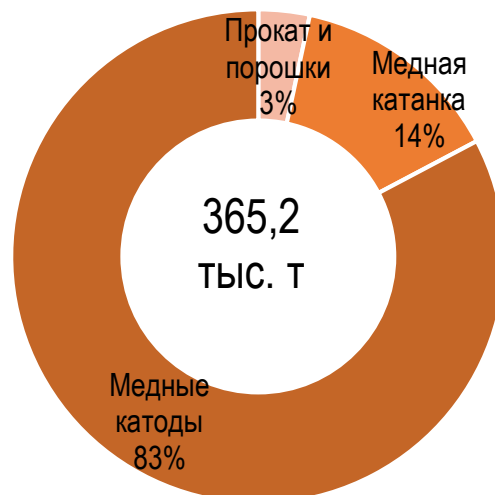
Предположительно, такое снижение может быть связано с проблемами технического характера или с переориентацией на экспорт концентрата и, как следствие, меньшую загрузку собственных мощностей. Всего производство катанки за первое полугодие снизилось на 22%, до 147 тыс. т. Экспорт катодов снизился на 2%, до 302 тыс. т, катанки — на 40%.

Рисунок 4 Структура производства медных катодов за 6 мес. 2020 г.



Источник: данные компаний, расчеты

Рисунок 5 Структура экспорта меди в составе готовой продукции за 6 мес. 2020 г.



Источник: ФТС