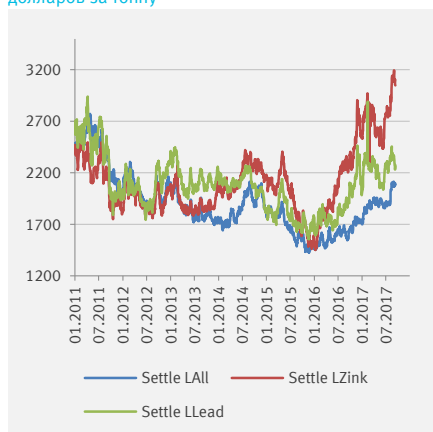


Цены на мировых биржах LME и CME, долларов за тонну

	13.09	% пред. период
Алюминий	2083,0	+2,1
Цинк	3050,0	+5,7
Медь LME	6527,0	+2,7
Никель	11 485	+8,5
Олово	20 800	+1,7
Свинец	2274,0	-2,1
Медь CME	2,961	+1,6

цены на медь CME в центах США за фунт

Динамика цен на алюминий, цинк и свинец на LME, долларов за тонну



Динамика цен на никель, олово и медь на LME, долларов за тонну



Среднемесячная стоимость металлов на LME, долларов за тонну

	Сентябрь 17	% месяц
Алюминий	2086,0	+2,6
Цинк	3112,1	+4,2
Медь	6767,2	+4,3
Никель	11 849	+8,9
Олово	20 874	+1,5
Свинец	2305,5	-2,2

В прошедший период рынки цветных металлов показали впечатляющие темпы роста под влиянием роста спроса в Китае, падения общего предложения металлов на мировом рынке и ослабления курса доллара США. Добыча цветных металлов в Китае в августе 2017 г. упала до годового минимума, что свидетельствует о том, что экологические репрессии Пекина обуславливают рост цен. Производство 10 цветных металлов - включая медь, алюминий, свинец, цинк и никель - упало на 2,2% до 4,42 млн.тонн, что является самым низким значением за текущий год.

Под влиянием выхода слабой статистики по американской экономике и озабоченному тону представителей ФРС США участники рынка поверили в замедление темпов ужесточения денежно-кредитной политики и повышения процентных ставок. В совокупности с фундаментальными факторами это вызвало активное инвестирование в сектор цветных металлов. Волатильности цен на цветные металлы способствовала частичная отмена сборов за транзакции на бирже в Шанхае.

Однако по итогам сентябрьских данных инфляция в США слегка подросла, а ожидания повышения процентной ставки переместились на декабрь текущего года, что в ближайшее время будет оказывать негативное влияние на цены цветных металлов. Кроме того, появились факторы, свидетельствующие об увеличении предложения металлов на рынке, в том числе о растущей доступности металлов на китайском рынке, что уже привело к коррекции цен вниз.

Дополнительное давление на рынки начинают оказывать сезонные факторы, отражающие общее снижение потребления металлов в осенние месяцы.

Наибольший рост в прошедший период показали цены на никель в связи с ростом производства стальной продукции в Китае и низким предложением никелевой руды из Юго-Восточной Азии. Производство рафинированного никеля во 2 кв. 2017 г. по оценке JPMorgan снизилось примерно на 11,2% ко 2 кв. 2016 г., что обусловило снижение биржевых запасов.

При этом добыча никелевой руды выросла на 9% в связи с восстановлением производства в Индонезии и на Филиппинах. Чувствительность производителей в этих странах к цене обуславливает наращивание производства при превышении цен на никель 10 000-10 500\$/тонна, что дает основания ожидать дальнейшего роста предложения металла на рынке в августе-сентябре 2017 г. и коррекции цен на никель вниз.

Импорт никелевой руды в Китай в июле 2017 г. вырос на 16%, что сразу же повысило производство никелевого чугуна (NPI) на внутреннем китайском рынке. Кроме того, выросшая доступность никелевой руды повысит предложение ферроникеля (FeNi) в мире, который будет вытеснять подорожавший рафинированный металл. Кроме того, снижение грузовых перевозок в портах Тяньцзинь и Таншань увеличило стоимость транспортировки никелевой руды.

В 4 квартале обычно происходит снижение потребления никеля в силу сезонного падения производства нержавеющей стали. Несмотря на рост производства нержавеющей стали в Китае и мире, выросшее предложение никеля и его разновидностей в совокупности с сезонностью могут сдерживать дальнейший рост цен на никель.

Согласно данным Международной исследовательской группы по никелю (INSG), производство рафинированного никеля в январе-июне 2017 г. выросло на 3,5% к аналогичному периоду 2016 г. и составило 992,8 тыс.тонн. Потребление рафинированного никеля за 6 мес. 2017 г. выросло на 3,2% к аналогичному периоду 2016 г. и составило 1029,6 тыс.тонн. Производство никелевых руд за 6 мес. 2017 г. выросло на 3,5% к прошлому году, составив 1002,6 тыс.тонн. Баланс мирового рынка никеля на конец июня был дефицитным в размере -0,4 тыс.тонн.

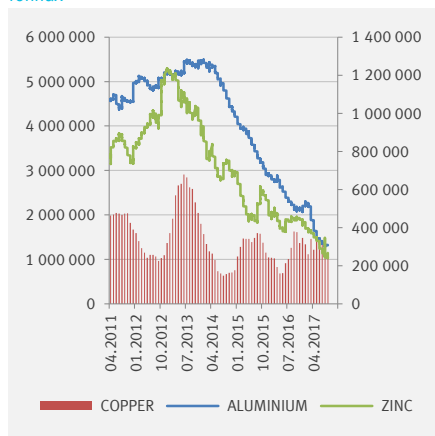
По данным JPMorgan мировой рынок никеля в 2017 г. показывает небольшое увеличение дефицита предложения, но в следующем году уже ожидается избыток металла. При этом появилась идея, что рост использования электромобилей может потенциально увеличить использование никеля в производстве аккумуляторов, что с учетом возможного перевода Китая на электромобили, может повысить потенциал роста спроса на металл в долгосрочной перспективе.

Вторым по доходности металлом стал цинк, цены на который в прошедший период превысили психологический уровень в 3000\$/тонна. По оценочным данным предложение цинка понизилось на 8% из-за сокращения мирового производства. Запасы цинка в прошедший период на LME значительно упали, а в Шанхае немного подросли.

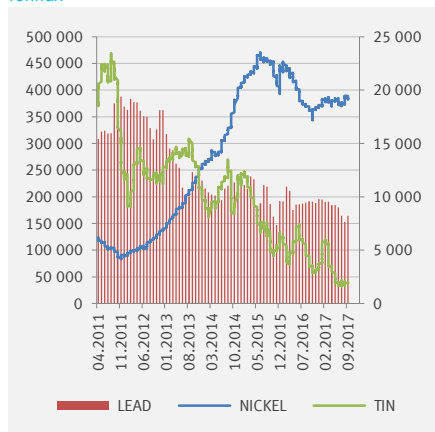
Представитель Министерства охраны окружающей среды (MOOC) в Китае сообщил, что провинция Хэбэй сократила производство стали на 10,53 млн.тонн в первые 7 мес. 2017 г. Строительный бум в Китае обусловил рост спроса на нержавеющую сталь, в производстве которой используется цинк. Запасы металла на LME в прошедший период резко снизились, а запасы цинка в Шанхае незначительно подросли.

По данным International Lead and Zinc Study Group (ILZSG) дефицит цинка на мировом рынке в

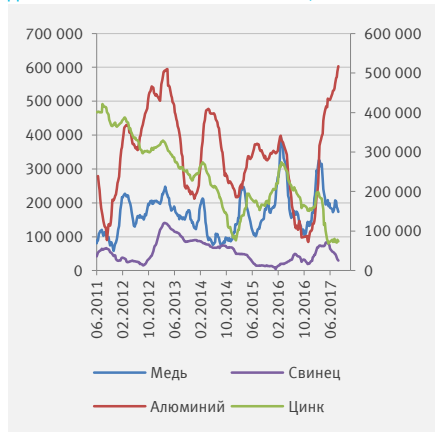
Динамика запасов меди, цинка и алюминия на LME, в тоннах



Динамика запасов никеля, свинца и олова на LME, в тоннах



Динамика запасов металлов на SHFE, в тоннах



Прогноз среднегодовой цены на металл LME по расчетной модели, долларов за тонну

	2016	2017	2018
Алюминий	1604,0	1962,4	2129,0
Цинк	2090,0	2868,6	3270,8
Медь	4862,0	6211,7	7212,4
Никель	9592,0	10426	12230
Свинец	1870,0	2302,1	2502,0

конец июня 2017 г. составил -25,0 тыс.тонн против дефицита в конце мая в размере -40 тыс.тонн. С января по июнь 2017 г. дефицит на мировом рынке свинца составил -203 тыс.тонн.

Мировая добыча цинка в январе-июне 2017 г. составила 6,477 млн.тонн против 6,144 млн.тонн в январе-июне 2016 г. В июне 2017 г. производство рафинированного цинка выросло до 1163 тыс.тонн, а общее производство рафинированного металла за 6 мес. 2017 г. составило 6,744 млн.тонн (+0,5% к аналогичному периоду 2016 г.). Мировое потребление рафинированного цинка в июне 2017 г. составило 1188 тыс.тонн, а за 6 мес. 2017 г. – 6,947 млн.тонн (+0,6%).

При этом по оценке Capital Economics рост цен на цинк будет постепенно замедляться и в 2018 г. может заметно снизиться в связи с вялым ростом спроса. Ожидается, что к концу 2017 г. цена на цинк опустится к 2600\$/тонна, а в 2018 г. составит около 2200\$/тонна. Во втором полугодии текущего года ожидается замедление производства стали, а доступность цинковой руды повысится.

Однако аналитики ожидают, что цены на цинк будут оставаться высокими в краткосрочной перспективе, поскольку доступность концентратов снижается из-за временного закрытия шахт в китайской провинции Сычуань. Также вполне вероятно, что рынок цинка останется дефицитным в 2017 г., что поддержит цены в течение следующих нескольких месяцев.

Санкции в отношении Северной Кореи вызвали обеспокоенность по поводу возможного возникновения дефицита свинцового концентрата на китайском рынке. Запасы свинца в Шанхае и на LME в прошедший период значительно упали, но это не способствовало росту цен.

По данным International Lead and Zinc Study Group (ILZSG) дефицит свинца на мировом рынке в конце июня 2017 г. составил -14,7 тыс.тонн против дефицита в конце мая в размере -27 тыс.тонн. С января по июнь 2017 г. дефицит на мировом рынке свинца составил -86 тыс.тонн.

Мировая добыча свинца в январе-июне 2017 г. составила 2,574 млн.тонн против 2,305 млн.тонн в январе-июне 2016 г. В июне 2017 г. производство рафинированного свинца выросло до 1003,5 тыс.тонн, а общее производство рафинированного металла за 6 мес. 2017 г. составило 5,934 млн.тонн (+7,8% к аналогичному периоду 2016 г.). Мировое потребление рафинированного свинца в июне 2017 г. составило 1018,2 тыс.тонн, а за 6 мес. 2017 г. – 6,02 млн.тонн (+10,0%).

Министерство охраны окружающей среды (MOOC) сообщило первые конкретные детали плана по сокращению импорта отходов в рамках борьбы за экологию. Министерство исключило из запрета на импорт металлоломов из стали, меди, никеля, алюминия, цинка и олова.

Провинция Юньнань в Китае начала проверку безопасности на заводах по производству железа, стали и алюминия в рамках программы сокращения устаревших производственных мощностей. Департамент по надзору за безопасностью производства и администрации провинции Юньнань сообщил о начале проверок с 11 сентября 2017 г. В ожидании сокращения производства алюминия в Китае цены на данный металл в прошедший период выросли до 2140\$/тонна. Запасы алюминия в прошедший период на LME снизились, а в Шанхае выросли.

По данным IAI общее производство алюминия в мире, за исключением Китая, в июле 2017 г. составило 2,173 млн.тонн против 2,102 млн.тонн в июне 2017 г. Среднесуточное производство алюминия в мире (без Китая) в июле 2017 г. составило 70,1 тыс.тонн против 70,1 тыс.тонн в июне 2017 г. Производство алюминия в Китае в июле 2017 г. составило 2,686 млн.тонн против 2,931 млн.тонн в июне 2017 г.

Однако по данным японских покупателей алюминия премия на поставку металла в 4 кв. 2017 г. обсуждается на уровне 100-110\$/тонна, что примерно на 7-15% ниже, чем в 3 кв. 2017 г. Несмотря на резкий рост цен поставки алюминия в Азии остаются достаточными, а спрос со стороны японской автомобильной промышленности высоким. Запасы алюминия в японских портах на конец июля 2017 г. составили 268,0 тыс.тонн против 260,2 тыс.тонн в июне 2017 г. и 305,9 тыс.тонн год назад.

Цены на медь в прошедший период показали значительный рост, превысив уровень 6900\$/тонна. Запасы меди в прошедший период на LME незначительно подросли, а в Шанхае существенно снизились.

Продолжается поток сообщений о снижении производства, на этот раз пришло сообщение о падении производства меди в Замбии на шахте Copr Mone Konkola, дочерней компании Vedanta Resources. Правительство Индонезии приблизилось к разрешению давнишнего спора с компанией Freerport-McMoRan Inc по поводу использования рудника Грасберг, добившись уступки контроля над добычей со стороны компании.

Производство меди в Чили в июле 2017 г. составило 473,5 тыс.тонн, что на 4,4% выше, чем в июне 2017 г. Общее производство меди за 7 мес. 2017 г. составило 3,033 млн.тонн.

По данным Международной исследовательской группы по меди (ICSG) избыток металла по итогам 5 мес. 2017 г. составил +125 тыс.тонн. Видимое потребление рафинированной меди упало на 2,8% к аналогичному периоду 2016 г. из-за снижения спроса во всех регионах мира.

Мировое производство рафинированной меди за 5 мес. 2017 г. практически не изменилось к аналогичному периоду 2016 г., а вторичное производство выросло на 11,6%, что означает

рост использования металлолома. Мировая добыча меди за 5 мес. 2017 г. упала на 2,8% к аналогичному периоду 2016 г. Падение добычи наблюдалось в Чили (-10%), а также в Канаде, Монголии, США, Перу, Индонезии.

В прошедший период рынки цветных металлов показали значительные темпы роста в связи с активным сокращением производства цветных металлов в Китае. Вероятность продолжения растущей ценовой динамики постепенно снижается под влиянием сезонных факторов. На первый план для инвесторов в ближайший период выйдет поведение ФРС США относительно ужесточения денежно-кредитной политики.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
 +7 (495) 232-99-66
 8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
 +7 (495) 223-02-02
 открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
Начальник отдела

Руслан Ситдеков
Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика,
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кужлев
Аналитик, технический анализ

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Дмитрий Данилин, CFA
Аналитик, международные рынки

Сергей Колесников
Аналитик, еврооблигации

Тимур Нигматуллин
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2017

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной сумм, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.