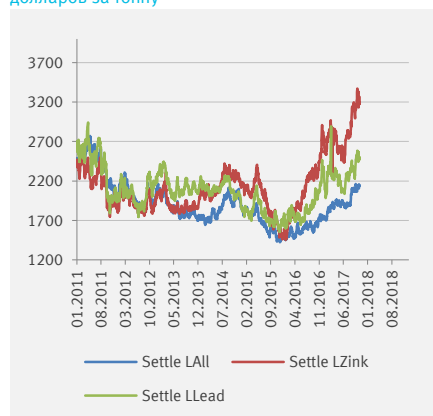


Цены на мировых биржах LME и CME, долларов за тонну

	24.10	% пред. период
Алюминий	2144,0	+3,8
Цинк	3265,0	+9,1
Медь LME	7073,5	+10,2
Никель	11 950	+6,1
Олово	19 835	-4,4
Свинец	2504,0	+10,5
Медь CME	3,1865	+8,5

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

	Октябрь 17	% месяц
Алюминий	2 126,0	+1,2
Цинк	3 275,4	+5,0
Медь	6 773,4	+2,9
Никель	11 219,0	-0,1
Олово	20 648,8	-1,0
Свинец	2 517,3	+5,9

В прошедший период рынки цветных металлов продолжали движение в растущих трендах, за исключением рынка олова, корректирующегося вниз под влиянием роста поставок металла из Индонезии. Поддержку рынка цветных металлов оказывало снижающееся предложение при растущем спросе, а также продолжающиеся снижающиеся запасы. Статистика показала прирост ВВП Китая в 3 квартале 2017 г. на 6,8% в годовом выражении, что немного ниже темпов роста в предыдущем квартале.

Состоявшийся Съезд коммунистической партии Китая продемонстрировал решимость китайских властей вывести свою экономику на первое место в мире к 2050 г., а также намерение улучшать экологическую ситуацию в стране. Объем промышленного производства в Китае в сентябре вырос на 6,6% в годовом выражении, а инвестиции в основные средства производства за 9 мес. 2017 г. увеличились на 7,5%.

Потенциально спрос на цветные металлы в Китае будет расти, что при сокращении внутреннего предложения неизбежно должно привести к росту импорта. Наибольший импульс от этого фактора получили цены на медь, цинк и алюминий.

По таможенным данным GAC в сентябре вырос резко импорт свинца и цинка в Китай при снижении импорта алюминия и никеля. За 9 мес. 2017 г. рост импорта наблюдался в алюминии, свинце и цинке, снизился импорт меди и никеля.

Также в сентябре 2017 г. произошло падение экспорта меди, никеля и свинца из Китая при росте экспорта алюминия, цинка и олова. За 9 мес. 2017 г. наблюдалось снижение экспорта меди, алюминия, свинца и цинка из Китая.

Импорт и экспорт базовых металлов по китайским таможенным данным, в тоннах:

	Сентябрь 2017 г.	Динамика к сентябрю 2016 г., %	Январь-сентябрь 2017 г.	Динамика к январю-сентябрю %
Импорт рафинированных металлов				
Медь	290 446	+19,6	2 372 124	-15,4
Алюминий	12 048	-5,8	97 484	+27,8
Никель	18 319	-37,6	155 382	-51,4
Свинец	552	+941,9	63 037	Рост в разы
Цинк	77 198	+368,3	389 776	+11,2
Олово	217	-80	3 150	-51,9
Экспорт рафинированных металлов				
Медь	26 919	-3,3	244 475	-32,7
Алюминий	274	+57,7	11 166	-32,8
Никель	1 666	-13,6	14 473	+26,4
Свинец	7	-93,3	2 672	-82,3
Цинк	337	Рост в разы	921	-7,8
Олово	424	Рост в разы	1 684	+131,5

Источник: Reuters

По данным NBS производство десяти цветных металлов в Китае, включая медь, алюминий, свинец, цинк и никель, в сентябре 2017 г. упало на 3,1% в годовом выражении до 4,44 млн. тонн. С начала 2017 г. объем производства увеличился на 4,1% к аналогичному периоду 2016 г. и составил 40,73 млн. тонн. Зимнее сокращение производства в Китае должно начаться в середине ноября 2017 г., которое продлится до конца марта 2018 г.

Негативным фактором для рынков цветных металлов станет сокращение производства стали в зимний период в Китае, которое уже началось в сентябре.

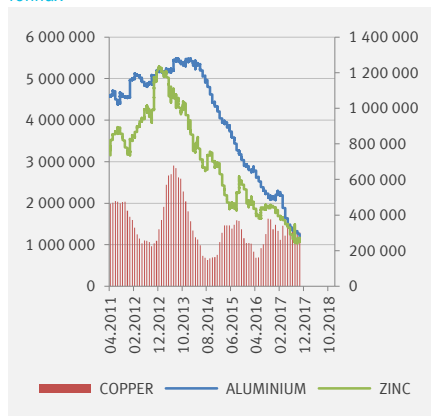
По данным Wood Mackenzie перспектива сокращения производства алюминия в Китае вызвала оживление рынков, особенно в восточной провинции Шаньдун, где находится несколько плавильных заводов, включая Хунцяо, на долю которых приходится 80% зимнего сокращения. К примеру, компания Xinfu Group, один из крупнейших алюминиевых производителей в Китае, должна будет закрыть 381,9 тыс. тонн в год плавильной мощности этой зимой.

Также крупнейшая государственная алюминиевая компания Китая Chinalco приступила к сокращению производства в провинции Хэнань почти за два месяца до вступления в силу ограничений выпуска металла в зимний период.

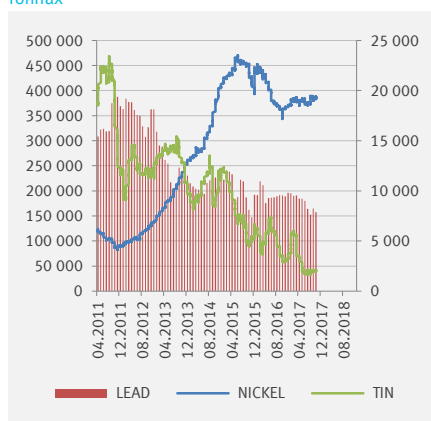
В сентябре 2017 г. объем производства алюминия в Китае снизился на 5,6% в годовом выражении до 2,6 млн. тонн, что стало самым низким показателем с апреля 2016 г. Запасы алюминия в Шанхае в прошедший период показали резкий рост, в то время как на LME запасы металла продолжают снижаться.

Внутренние цены на алюминий в Китае показали резкий рост, но некоторые аналитики сомневаются в реальности показываемых статистических производственных показателей, т.к. наблюдается несоответствие с реальным состоянием запасов на рынке. По предварительным оценкам в 2017 г. потребление алюминия в Китае вырастет на 9-10%, а также превысит темпы

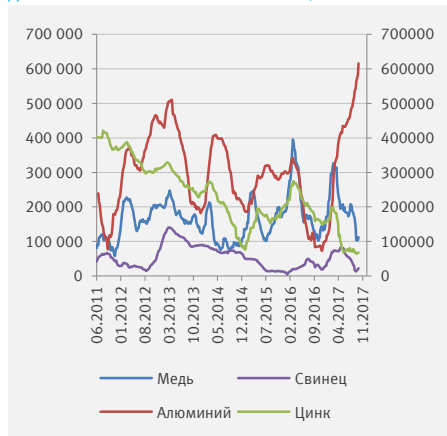
Динамика запасов меди, цинка и алюминия на LME, в тоннах



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	1970,0	2137,0
Цинк	2090,0	2900,0	3366,0
Медь	4862,0	6160,0	7045,5
Никель	9592,0	10219,0	11300,0
Свинец	1870,0	2349,5	2714,5

роста ВВП страны в 2018 г.

По данным IAI общее производство алюминия в мире, за исключением Китая, в сентябре 2017 г. составило 2,089 млн.тонн против 2,164 млн.тонн в августе 2017 г. Среднесуточное производство алюминия в мире (без Китая) в сентябре 2017 г. составило 69,6 тыс.тонн против 69,8 тыс.тонн в августе 2017 г. Производство алюминия в Китае в сентябре 2017 г. составило 2,606 млн.тонн против 2,64 млн.тонн в августе 2017 г.

Департамент торговли США сообщил, что отложит предварительное расследование антидемпинговой инспекции по импорту алюминиевой фольги из Китая. Задержка позволит «полностью проанализировать информацию, относящуюся к статусу Китая как страны, не являющейся рыночной экономикой (NME)».

Однако по данным японских покупателей алюминия премии на поставку металла в 4 кв. 2017 г. установлены на уровне 94-95\$/тонна, что примерно на 19,5-21% ниже, чем в 3 кв. 2017 г. Запасы алюминия в японских портах на конец сентября 2017 г. составили 275,9 тыс.тонн против 282,6 тыс.тонн в августе 2017 г. и 286,5 тыс.тонн год назад.

В следующем году в Китае также ожидается некоторое замедление в секторе недвижимости и строительства инфраструктуры, что может негативно сказаться на рынке меди, способствуя возникновению избытка металла в мире. Выросшие цены на медь уже начали стимулировать наращивание производства металла в мире.

По данным NBS производство рафинированной меди в Китае в сентябре 2017 г. выросло на 6,8% в годовом выражении до 774 тыс.тонн. За 9 мес. 2017 г. производство меди выросло на 6,3% к аналогичному периоду 2016 г. до 6,608 млн.тонн.

Кроме того, фактор остановки производства в результате трудовых споров также постепенно уходит с рынка, что приведет к восстановлению предложения меди. Производство меди в Чили в 2018 г. по оценкам составит 5,9 млн.тонн, что на 7% выше, чем в 2017 г., т.к. ограничения производства, связанные с забастовками, устранены.

При этом Национальное горное общество (Sonami) в Чили предупредило, что забастовочное движение может быть возобновлено в любой момент. В текущем году забастовки на шахтах компании BHP Billiton Ltd могут ограничить производство меди объемом в 5,27 млн.тонн.

Производство меди в Чили в августе 2017 г. составило 508,6 тыс.тонн, что на 7,5% выше, чем в июле 2017 г. Общее производство меди за 8 мес. 2017 г. составило 3,541 млн.тонн.

Японская компания Mitsubishi Materials Corp сообщила о планах произвести 181,8 тыс.тонн рафинированной меди в октябре-марте, что на 14% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Компания Aurubis предложила клиентам премию на поставку меди в 2018 г. на уровне 86\$/тонна, неизменно к уровню 2017 г., что свидетельствует о стабильности спроса на рынке меди.

По оценке International Copper Study Group (ICSG) дефицит на мировом рынке меди в 2018 г. может составить -104 тыс.тонн против дефицита в -151 тыс.тонн в 2017 г. Мировая добыча меди в 2018 г. составит 20,311 млн.тонн против 19,807 млн.тонн в 2017 г. Мировое производство рафинированной меди в 2018 г. вырастет до 24,179 млн.тонн против 23,583 млн.тонн в 2016 г. Мировое потребление меди в 2018 г. оценивается на уровне 24,283 млн.тонн против 23,733 млн.тонн в 2017 г.

Банк Goldman Sachs настаивает, что в 2018 г. на рынке меди будет дефицит в размере -130 тыс.тонн металла, что позволило повысить прогноз среднегодовой стоимости меди до 7500\$/тонна в следующие 12 месяцев. Банк полагает, что избыточный рынок 2011-16 гг. завершен, а стоимость меди достигнет 8000\$/тонна к 2022 г.

По данным NBS производство свинца в Китае в сентябре 2017 г. выросло на 7% в годовом выражении до 427 тыс.тонн. За 9 мес. 2017 г. производство свинца выросло на 5,3% к аналогичному периоду 2016 г. до 3,56 млн.тонн. При этом по данным компании Antaïke около 60% свинцово-цинковых рудников приостановили работу на месяц в ходе экологических инспекций в провинции Сычуань.

Запасы свинца в Шанхае в прошедший период значительно выросли, в то время как на LME понизились. Рост запасов свинца в Китае в большой степени был связан с прекращением поставок свинца из Северной Кореи, которые оцениваются примерно в 10% всего китайского потребления свинца. В целом китайское потребление составляет около 40% всего мирового потребления свинца.

Стоимость цинка показала значительный рост в прошедший период под влиянием продолжающегося сокращения предложения металла, как в мире, так и в Китае. Объем производства цинка в Китае в сентябре снизился на 2,7% в годовом выражении до 537 тыс.тонн, при этом плавильные заводы активизировали свои операции после того, как прошел период технического обслуживания и экологического контроля. С начала года производство цинка снизилось на 2,5% до 4,494 млн. тонн.

Премии на поставку цинка на спотовом рынке в США упали до 27,5\$/тонна против 91\$/тонна к середине октября, но пока остаются выше прошлогодних премий в 11\$/тонна. По словам трейдеров, столь высокие премии связаны с одной стороной, продолжающей удерживать

более 90% имеющихся запасов и контролирующей краткосрочные поставки.

По данным Wood Mackenzie значительный рост цен на цинк может стимулировать переход потребителей на металлы-заменители цинка, особенно со стороны автомобильной промышленности. По оценке некоторых автопроизводителей использование сплавов цинка с алюминием для гальванизации позволяет уменьшить толщину покрова, позволяя защитить металл от коррозии. Тонкие покрытия сокращают потребление цинка и прочих цветных металлов, сокращая вес автомобиля. В сплавах для гальванизации потребляется примерно 10-15% цинка.

По оценке аналитиков Commerzbank стоимость цинка может упасть ниже 3000\$/тонна в течение нескольких месяцев, т.к. довольно много горнодобывающих компаний объявили о наращивании объемов производства.

Наиболее яркую динамику в прошедший период показал рынок никеля, восстановившись до 12 100\$/тонна, после падения к 10 290\$/тонна. Тем не менее, предыдущий максимум на уровне 12 300\$/тонна цены на никель пока не могут преодолеть в связи с резким ростом предложения.

Инвесторы опасались, что при падении цены на никель ниже 10 000\$/тонна дефицит на рынке никеля увеличится, однако рост цен вызвал ответную реакцию со стороны производителей и властей Индонезии и Филиппин, уже объявивших о наращивании производства и дополнительных разрешениях на экспорт никелевых руд.

Компания Indonesia's PT Aneka Tambang Tbk получила рекомендацию от министерства горнодобывающей промышленности по возможности экспорта дополнительно 1,25 млн.тонн никелевых руд в течение следующих 12-ти месяцев. Филиппинская правительственная группа рекомендовала снять запрет на разработку открытых карьеров.

Тем не менее, в августе дефицит на мировом рынке никеля составил -6,7 тыс.тонн в связи с сокращением производства компанией Vale. Цены на никель все еще остаются ниже предельных издержек большинства производителей, что оставляет потенциал для роста цен. Однако выйти выше уровня 12 000\$/тонна стоимости никеля довольно сложно при сохраняющемся уровне мировых запасов, а также очень активных азиатских производителей.

Таким образом, рынок никеля больше живет ожиданием возможного дефицита, но коррекция вниз происходит каждый раз при повышении уровня цен до роста маржинальности поставок никелевых руд из Индонезии и Филиппин.

Согласно данным Международной исследовательской группы по никелю (INSG), производство рафинированного никеля в январе-июле 2017 г. выросло на 4,3% к аналогичному периоду 2016 г. и составило 1171,1 тыс.тонн. Производство никелевых руд за 7 мес. 2017 г. выросло на 4,3% к прошлому году, составив 1197,9 тыс.тонн.

Потребление рафинированного никеля за 7 мес. 2017 г. выросло на 3,9% к аналогичному периоду 2016 г. и составило 1210,8 тыс.тонн. Спрос на рафинированный никель вырос на 10% в связи с резким ростом спроса в Китае. Баланс мирового рынка никеля на конец июля был дефицитным в размере -4,7 тыс.тонн.

По данным INSG мировой спрос на никель в 2017 г. вырастет до 2,15 млн.тонн против 2,04 млн.тонн в 2016 г. Мировое производство никеля в 2017 г. вырастет до 2,05 млн.тонн против 1,99 млн.тонн в 2016 г.

Долгосрочно рынок никеля может выйти в растущий тренд при условии роста потребления металла при производстве электромобилей. Компания Jinchuan Group, крупнейший производитель никеля в Китае, сообщила, что в следующем году начнет строительство нового проекта в Гуанси, который будет производить никель и кобальт для электрических аккумуляторных батарей. В перспективе это должно повысить спрос на никелевую руду в Китае.

В прошедший период рынки цветных металлов показали значительные темпы роста в связи с активным сокращением производства цветных металлов, как в мире, так и в Китае. Вероятность продолжения растущей ценовой динамики постепенно снижается под влиянием сезонных факторов и достижения значительного повышения рентабельности для возобновления свернутого производства. На первом плане для инвесторов остается поведение ФРС США относительно ужесточения денежно-кредитной политики и смена главы регулятора.

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
Диск 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.