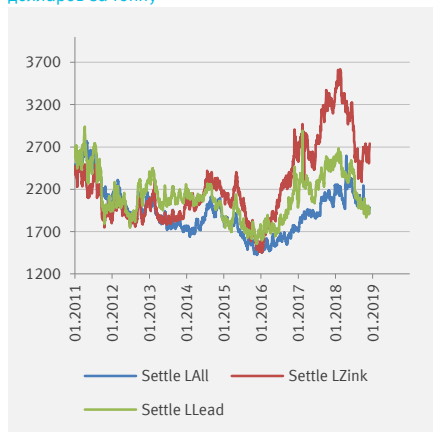


Цены на мировых биржах LME и CME, долларов за тонну

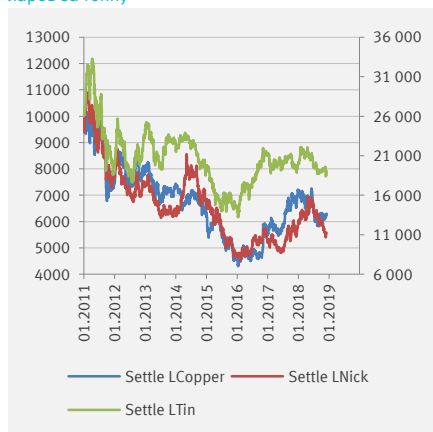
	05.12	% пред. период
Алюминий	1985,0	+0,9
Цинк	2740,0	+3,3
Медь LME	6278,0	+0,4
Никель	11 265	-6,0
Олово	19 110	-0,3
Свинец	1974,0	-1,1
Медь CME	2,7485	-1,9

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

	Декабрь 18	% месяц
Алюминий	1983,7	+2,4
Цинк	2707,5	+4,4
Медь	6292,5	+1,6
Никель	11 232,5	-0,2
Олово	18 992,5	-0,7
Свинец	1969,3	+1,5

В прошедший период рынки цветных металлов оставались под давлением торговой войны между США и Китаем и усиливающегося спада в мировой экономике, что соответственно приводит к снижению потребления промышленных металлов.

Значительный краткосрочный позитив был получен от результатов встречи Д.Трампа и Си Цзиньпина в ходе саммита G20, в ходе которого были достигнуты договоренности об отсрочке повышения импортных тарифов и продолжении торговых переговоров. Однако сомнения участников рынка не позволили развить растущие тенденции без значимого подтверждения соблюдения договоренностей.

Пост переговорные трения сторон усиливают опасения рынков в тщетности усилий: по словам Marex Spectron, спекулянты занимают короткие позиции по всем контрактам на металлы, торгуемым на LME. При этом позитивные решения в течение следующих трех месяцев могут привести к коррекции цен вверх при резком закрытии коротких позиций, но состояние экономики в мире и в Китае отдельно вряд ли приведут к открытию длинных позиций.

В прошедший период запасы всех металлов на биржевых складах LME и в Шанхае сокращались, за исключением выросших запасов свинца в Шанхае.

По данным NDRC производство 10 основных цветных металлов в Китае в октябре увеличилось на 5,5% к октябрю 2017 г. За первые 10 месяцев 2018 г. совокупное производство меди, алюминия, свинца, цинка, никеля, олова, сурьмы, ртути, магния и титана выросло на 4,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 44,79 млн.тонн. Прибыль отрасли упала на 9,6% процента в годовом выражении, отчасти из-за роста производственных издержек.

Производство свинца в Китае в октябре 2018 г. выросло на +23,7% в годовом выражении до 460 тыс.тонн, производство меди – на +3,8% г/г до 736 тыс.тонн, производство алюминия – на +6,8% г/г до 2,72 млн.тонн, производство цинка упало на -7,6% г/г до 501 тыс.тонн.

В прошедший период цены на медь слегка подросли до уровня 6278\$/тонна. Премии на медь в Китае снизились до минимальных значений за последние полтора года – до 62,5\$/тонна - в связи с замедлением спроса ввиду приближения новогодних праздников. Импорт медной руды в октябре снизился на 18,7% к уровню сентября 2018 г., но оставался на 28,2% выше, чем год назад.

По данным Рейтер в первые 10 месяцев этого года импорт из рафинированной меди в Китай вырос на 20% до 3,1 млн.тонн. Несмотря на то, что в течение 2018 г. наблюдался устойчивый ежемесячный объем экспорта, темпы сократились на 15% к уровню 2017 г., а это означает, что чистый импорт вырос на 24% до 2,9 млн.тонн. Импорт концентратов в Китай за данный период увеличился на 19% до 16,6 млн.тонн.

Сочетание увеличения поставок и перебоев в промышленности Индии, на Филиппинах и в Европе позволило покупателям китайского концентрата активизировать покупки на мировом рынке. С другой стороны, импорт металлолома в Китай упал на 36%, что отражает подавление китайскими регуляторами импорта материалов более низкого качества и ответных пошлин, которые страна ввела на импорт лома из США. Однако сокращение импорта лома было в значительной степени смягчено резким увеличением содержания меди в ломе, таким образом, с точки зрения содержания металла импорт лома снизился всего на 6%.

Производство меди чилийской компанией Codelco в период с января по сентябрь 2018 г. составило 1,2 млн.тонн, что на 3% больше, чем в прошлом году. Стоимость производства фунта меди выросла на 5% к 2017 г. до 1,389\$ за счет роста расходов на переработку и очистку.

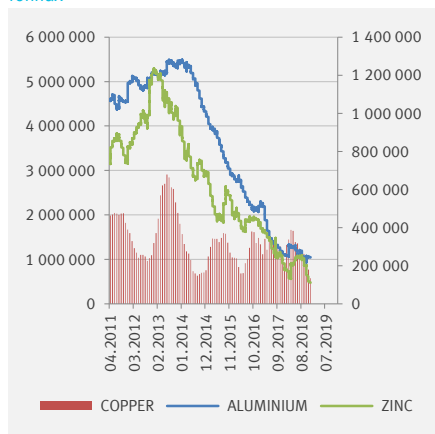
В третьем квартале 2018 г. компания произвела 421 тыс.тонн рафинированной меди против 472 тыс.тонн в третьем квартале прошлого года. Продажи также замедлились на 2,4% до 453 тыс.тонн против 463 тыс.тонн годом ранее. При этом продажи за 9 мес.2018 г. выросли на 6,3% к аналогичному периоду 2017 г., составив 1,35 млн.тонн.

Группа ВНР изменила стратегию ценообразования на более короткие и спотовые контракты. Компания Freeport McMoRan в следующем году будет иметь гораздо меньше меди, доступной для продажи, поскольку шахта Grasberg в Индонезии начинает переход от открытой к подземной добыче. Снижение добычи на Grasberg, одной из крупнейших в мире шахт, составит примерно до 250 тыс.тонн в 2018 г., а в 2019 г. может вырасти.

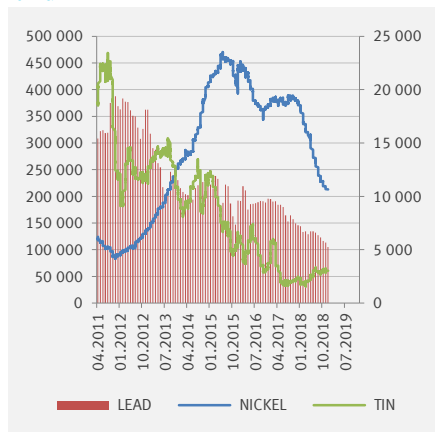
Кроме того, постоянно происходят сбои в цепочке переработки: закрытие завода Tuticorin компании Vedran Resources в Индии превратило страну из экспортера в импортера меди, а завод Pasag компании Glencore на Филиппинах только сейчас возвращается к нормальной работе после повреждения тайфуном.

Все эти изменения приведут к резкому замедлению роста добычи медной руды в ближайшие годы.

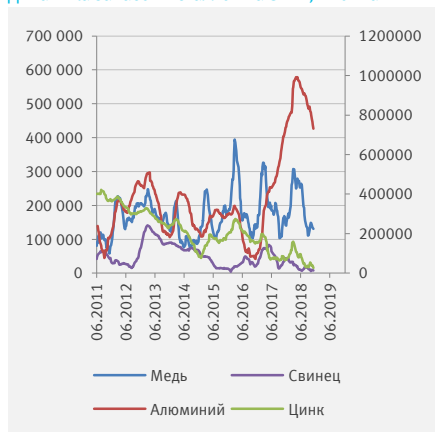
Динамика запасов меди, цинка и алюминия на LME, в тоннах



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

	2017	2018	2019	2020
Алюминий	1968,3	2113,3	2014,7	2063,6
Цинк	2892,1	2932,1	2826,4	2965,1
Медь	6164,7	6541,5	6547,4	6951,2
Никель	10 415	13 148	11 379	12 081
Свинец	2320,1	2244,5	2091,7	2247,4

Согласно данным Международной исследовательской группы по меди (ICSG), мировая добыча меди сократилась примерно на 3% за 8 мес. 2018 г. В следующем году добыча меди может понизиться на 1,2%, а введение новых мощностей в эксплуатацию замедлится. В 2019 г. ожидается лишь добавление в рынок 100 тыс.тонн медного концентрата компанией First Quantum's Cobre Panama.

Цены на свинец в прошедший период снижались, а цены на цинк вновь показали прирост под влиянием значительного снижения запасов на LME. При этом запасы свинца в Шанхае в прошедший период сильно выросли, а запасы цинка продолжали падать. Спрэд между ценами на свинец и цинк на LME расширился до рекордного уровня в 745\$/тонна в пользу цинка.

Поставки на рынке цинка выглядят очень напряженно, а запасы цинка в Шанхае упали до многолетних минимумов, несмотря на рост в прошедший период.

По данным ILZSG в январе-сентябре 2018 г. дефицит на мировом рынке цинка составил -398 тыс.тонн, мировая добыча выросла на 1,2% к аналогичному уровню 2017 г. до 9,415 млн.тонн, мировое производство рафинированного цинка увеличилось на 0,6% до 9,790 млн.тонн, а мировое потребление упало на 0,3% до 10,095 млн.тонн. Коммерческие запасы цинка снизились на 5,4% до 968,8 тыс.тонн на конец сентября 2018 г.

По данным ILZSG в январе-сентябре 2018 г. дефицит на мировом рынке свинца составил -16614 тыс.тонн, мировая добыча снизилась на 0,9% к аналогичному уровню 2017 г. до 3,380 млн.тонн, мировое производство рафинированного свинцаросло на 0,1% до 8,720 млн.тонн, а мировое потребление упало на 0,6% до 8,720 млн.тонн.

Цены на никель на LME в прошедший период вновь показали значительное снижение, хотя запасы металла на биржевых складах LME продолжают снижаться.

Винной тому все более активные поставки никеля с завода Циншань, производимого из никелевых руд в Индонезии. Хотя завод все еще не вышел на полную мощность работы, рост поставок создает все более неопределенную ситуацию на мировом рынке никеля в долгосрочной перспективе.

Более того, Индонезия предоставила разрешение двум компаниям - Cahaya и Integra - возобновить никелевой руды с ноября 2018 г., поскольку они достигли прогресса в реализации проектов по переработке. В 2017 г. Индонезия выдала разрешения на экспорт более 22 млн.тонн никелевой руды и почти 15 млн.тонн бокситов. Согласно действующим правилам, после января 2022 г. не будет разрешен экспорт необработанных руд.

Производство никелевой руды на Филиппинах упало на 1% за первые девять месяцев 2018 г. по сравнению с годом ранее до 22,2 млн. тонн. Операции на 11-ти из 29-ти никелевых рудников в Филиппинах были приостановлены на техническое обслуживание с начала 2018 г.

Компания «Норильский никель» также планирует увеличить производство никеля на 15% в 2019-22 гг., а также на 25% к 2025 г., что связано с потенциальным увеличением использования никеля в производстве электромобилей. Компания повысила прогноз дефицита никеля на мировом рынке в 2018 г. до -134 тыс.тонн, в 2019 г. оценка дефицита понижена до -60 тыс.тонн.

Агентство Antaïke понизило оценку дефицита никеля в 2019 г. до -22 тыс.тонн из-за ожидаемого увеличения производства никелевого чугуна (NPI) в следующем году. По оценкам мировое производство никеля в 2019 г. составит 2,4 млн.тонн, а мировое потребление – 2,42 млн.тонн.

Цены на алюминий в прошедший период слегка подросли, но не превышают уровня 2000\$/тонна, в связи с очередным продлением Минфином США до 7 января 2019 г. срока завершения операций с компаниями Русал и En+. Власти РФ выделили правительству 10 млрд. руб. на закупку 50 тыс.тонн алюминия в резерв, что составляет примерно 17% от ежемесячного экспорта компании Русал. Сроки закупки не уточняются, а объемы могут варьироваться.

Экспорт алюминия компанией Русал в 2017 г. составил 3,95 млн.тонн, из них 42% было отправлено в Европу. В 3 кв. 2018 г. экспорт металла составил 968 тыс.тонн, а за три квартала 2018 г. – 2,794 млн.тонн, что на 5,4% ниже уровня экспорта в аналогичный период 2017 г.

Премии на поставку алюминия японским покупателям в 1 кв. 2019 г. зафиксированы на уровне 85\$/тонна, что стало самым низким уровнем за последние два года и на 17% ниже, чем в 4 кв. 2018 г.

Компания Norsk Hydro ожидает замедления мирового потребления алюминия в 2019 г. до 2-3% против ожидаемого роста спроса на 4% в 2018 г. Компания окажется в тяжелой ситуации из-за замедления производства глинозема на ключевом заводе в Бразилии.

В октябре 2018 г. также наблюдалось падение производства алюминия в Китае до 98,39 тыс.тонн, что стало минимумом с марта 2018 г.

Таким образом, в прошедший период рынки цветных металлов оставались под давлением из-за эскалации торговых войн, укрепления курса доллара США и ожидаемого замедления темпов роста мировой экономики, действовавших на цены негативно. Поддержка рынка цветных металлов исходит из развития инфраструктурных проектов в Азии.

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/>

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

clients@open.ru

Личные брокеры

Николай Рузайкин
Начальник отдела
<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Структурные продукты

Игорь Сорокин
Начальник отдела
<http://open-broker.ru/investing/>

Еврооблигации

Диск облигаций
8 800 500-99-66

Аналитики

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика,
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Алексей Корнилов, CFA
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. 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 суммы, 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.