

металлургия комментарии

«Существующая тарифная нагрузка на предприятия является чрезмерной»

— администрирование —

c17 Несмотря на то что российская металлургия ориентирована в первую очередь на внутреннего потребителя, доля экспортных отгрузок традиционно составляет до 50%. Спрос внутреннего рынка определяют главным образом машиностроение и строительство, темпы роста которых не позволяют российским металлургам обеспечивать постоянный рост производства металлопродукции.

Сегодня металлургические компании работают с минимально необходимым уровнем рентабельности, позволяющим не наращивать объемы кредиторской задолженности и своевременно обслуживать банковские кредиты, в том числе взятые с использованием механизма предоставления государственных гарантий.

Объемы производства металлопродукции в этом году снижаются, соответственно, растет недогрузка мощностей, ухудшаются финансовые показатели работы металлургических компаний. Исключение составляют рельсы, что связано с одновременным запуском в 2013 году двух рельсобалочных станков, а также трубы в связи с достаточно устойчивым спросом ТЭКа.

Частую создание новых производственных мощностей несет в себе существенные риски. Сегодня, если вы посмотрите на региональные стратегии, то увидите, что практически каждый регион заявляет проект по созданию металлургического минимилла для собственных нужд региона и львиная доля — на экспорт. Примеров масса: завод «Татсталь», Ковровский, Рязанский, Горьковский, Каширский электрометаллургические заводы, Абинский метзавод, «АВ-Сталь», Миньярский прокатно-термический и целый ряд других заводов, которые будут работать на ломе.

Многие проекты реализуются за счет собственных средств инвесторов. Конечно, есть случаи, когда инвестор обращается за поддержкой на федеральном или региональном уровне или поддержкой в получении кредитов. Мы внимательно рассматриваем каждый такой проект, анализируем его инновационность, технологичность, соответствие региональным стратегиям и стратегиям федеральных округов. В каждом конкретном случае мы принимаем те или иные решения — поддержи-



Владимир Минилак

ваем проект или прямо говорим о нецелесообразности его реализации. А дальше уже, еще раз повторюсь, бизнес-риски.

— С начала 2013 года на российских металлургических предприятиях увеличился объем производства стальных труб по сравнению с соответствующим периодом 2012 года. Означает ли это, что в отечественной металлургии преодолен кризис 2011–2012 годов, когда был отмечен спад спроса на отечественные трубы в России? Из-за этого, в частности, группа ЧТПЗ попала в долговую яму?

— Я бы не стал так ставить вопрос. 2011 год для трубников был самым тучным, когда объем производства превысил рекордные 10 млн тонн. В 2012 году действительно этот показатель несколько снизился в силу объективных причин: сокращение инвестиционных программ нефтегазовых компаний, ряд неудачных тендеров, но тем не менее трубники закончили год с объемом почти 9,7 млн тонн, то есть всего на 3% ниже уровня 2011 года, но на 5,5% выше, чем в 2010 году.

Поэтому я бы не говорил о «резком спаде» спроса на трубы в России.

Что касается группы ЧТПЗ, то эта компания на пике кризиса реализовала два масштабных инвестиционных проекта. Создание цеха по производству труб большого диаметра «Высота-239» и электросталеделательного комплекса «Железный озон». Проекты, которые вошли в историю металлургии как первенцы белой металлургии. Суммарный объем инвестиций составил в тот период порядка 45 млрд рублей, большая часть которых была взята в кредит. Естественно, что такие масшта-

бные инвестиции и взятые для их реализации кредиты не могли не сказаться на финансовом состоянии компании. Тем не менее в 2012 году ЧТПЗ были предоставлены государственные гарантии, что позволило компании продолжить нормальную работу.

— Основным приоритетом металлургии, определяющим векторы ее развития, сегодня остается обеспечение потребностей внутреннего рынка. Какие ваши ожидания на 2014 год по росту основных потребляющих отраслей (строительная индустрия, машиностроение, и т. д.)?

— Сегодня спрос внутреннего рынка проката оценивается в объеме около 40 млн тонн. Структура внутреннего потребления металлопроката на протяжении последних лет не претерпела существенных изменений. Лидером по объемам потребления металла остается стройиндустрия (36% рынка), на втором месте — отрасли машиностроения (28%), на третьем — трубная промышленность и ТЭК (23%).

При этом в среднесрочной перспективе мы ожидаем рост потребления в строительстве (на 3%), машиностроении, особенно в автопроме (на 5%), энергетическом и тяжелом машиностроении (на 6%), а также производстве бытовой техники (на 13%).

По нашему мнению, реальным драйвером роста может стать реализация крупных инфраструктурных проектов при поддержке государства.

Например, реализация инфраструктурных проектов по строительству высокоскоростных железнодорожных магистралей будет определять рост спроса на длинномерные рельсы с двух запусченных в этом году рельсобалочных станков («Евраз» и «Мечел»).

Необходимо реализовать меры по стимулированию развития машиностроительной отрасли — одной из наиболее металлоемких, и мы активно работаем в этом направлении.

— Что показали кризис и реальная нынешняя экономика? Надо ли металлургическим компаниям создавать предприятия полного цикла: от добычи сырья и до выпуска готовой продукции? Или же государству это безразлично?

— В черной металлургии процесс реструктуризации уже давно завершен и структура выстроена. Сформировалось десять крупных холдингов, объединяющих предприятия по всей технологической цепочке про-

изводства (металлургические компании: ООО «Евразхолдинг», ОАО «Северсталь», ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат», ООО «УК „Магнитогорский металлургический комбинат“», ООО «УК „Металлоинвест“», ООО «УК „Мечел“», ООО «Промышленный металлургический холдинг»; трубные компании: ОАО «Трубная металлургическая компания», ЗАО «Объединенная металлургическая компания», ОАО ЧТПЗ).

Именно тот факт, что, например, металлургические холдинги являются компаниями полного цикла, позволяет им нивелировать риски как на внутреннем, так внешнем рынках, оптимизировать инвестиционную политику и обеспечивать собственную сырьевую безопасность. Холдинги активно развивали и продолжают развивать собственные сервисные службы по металлообработке и торговле готовой металлопродукцией в различных регионах страны и мира.

По этому же пути пошли и трубные компании, стремясь обеспечить свои трубопрокатные мощности необходимой заготовкой — штрипсом или слябом.

Поэтому я считаю, что компании достаточно хорошо понимают, что им необходимо, а государство, которому совсем безразлично развитие одной из базовых отраслей страны, координирует эту работу.

— С начала года отмечено снижение экспорта в деньгах и объемах по основным видам металлургической продукции, которую российские металлургические компании отправляли традиционно на экспорт. Это означает, что отечественная металлургия теряет рынки сбыта? И государство ничем не может помочь?

— Как я уже говорил, здесь играют роль два фактора: первый — это распутии Китая, который поставляют металл на все рынки и зачастую просто демпингует, вытесняя конкурентов, в том числе российских. Второй — это спад мирового спроса на металл.

Россия занимает пятое место в мире по производству стали (уступая Китаю, Японии, США и Индии), по экспорту металлопродукции — третье место в мире (уступая Китаю и Японии). С 2008 года наше присутствие на внешних рынках не менялось и доля российских поставок традиционно составляет около 4%. То есть мы сохраняем свою нишу на мировом рын-

ке даже в условиях падения уровня спроса в отдельных регионах мира.

Поэтому единственным действенным драйвером для российских металлургов и трубников остается только внутренний рынок. Здесь мы не должны почивать на лаврах. Наши первоочередные задачи — развитие внутреннего потребления металлопродукции за счет увеличения доли использования отечественного металла в различных отраслях промышленности, а также исключение возможности недобросовестной конкуренции как на внутреннем, так и международном рынках в рамках тех инструментов, которые предоставляют нам ВТО и Таможенный союз.

— Вы уже давно обращали внимание на то, что нужно пересмотреть ряд градостроительных стандартов. Например, те, что позволяют использовать в ЖКХ вторичные трубы, как это уже было в ряде городов.

— Это очень серьезный вопрос. Например, по экспертной оценке, объемом рынка бывших в употреблении труб составляет порядка 700 тыс. тонн в год. А если перевести на деньги, то это прямой ущерб трубноикам — около \$600 млн — и металлургам — около \$200 млн. И это если не считать ущерба регионам и собственнотружникам в случаях, когда из-за применения использованных труб происходит авария.

Мы сейчас проводим работу по внесению необходимых изменений в градостроительный кодекс и Технический регламент о безопасности зданий и сооружений. Уверен, что эти изменения будут приняты и принесут пользу не только производителям труб, но и нам с вами, гражданам.

— В России не хватает металлолома, но вступление в ВТО означает снижение вывозных пошлин. Получается конфликт интересов?

— При вступлении в ВТО предусмотрено снижение ставок вывозных таможенных пошлин на лом и отходы черных и цветных металлов.

Соответственно, установление повышенных ставок экспортных пошлин на лом не представляется возможным, поскольку это будет расценено как нарушение принятых обязательств в ВТО.

Мы предложили активно использовать профиль риска (установление минимальных цен при экспорте лома, соответствующих рыночным в данный момент) при экспорте лома

металлов в целях недопущения занижения его таможенной стоимости. Учитывая, что цены на металлолом подвержены рыночной конъюнктуре и значительным колебаниям, необходимо осуществлять постоянный мониторинг рыночных цен на лом и отходы металлов для установления адекватного профиля риска при их экспорте.

С каждым годом российская металлургия будет ощущать все больший дефицит в сырье — металлоломе (некоторые регионы, например Южный федеральный округ, уже сегодня испытывают недостаток в ломе) — в связи с реализуемыми сегодня проектами по строительству электрометаллургических производств и переходу от мартеновского способа производства стали к электровыплавке, являющейся наиболее экологически «чистым» способом. Уже в среднесрочной перспективе Россия будет вынуждена импортировать лом. Сегодня уже созданы предпосылки для импорта в Россию казахского лома в рамках Евразийского экономического пространства, но фактически стратегическое сырье не поступает в Россию, а направляются из Казахстана на экспорт в Европу, что связано в первую очередь с существующим импортным НДС в размере 18%.

Поэтому мы предложили снизить существующую сегодня при импорте в Россию лома и отходов металлов ставку НДС (18%) до уровня действующей на оборот лома и отходов черных металлов в России ставки НДС (0%). Это будет способствовать увеличению объемов импорта лома в Россию, позволит устранить узкие места в физических потоках металлолома, увеличить его доступность в Европейской части и Уральском регионе Российской Федерации.

— За счет чего возможно сдерживание роста тарифа, в частности на электроэнергию и газ, против чего всегда выступают металлурги?

— Минпротомторг неоднократно заявлял о том, что существующая тарифная нагрузка на предприятия является чрезмерной. Особенно остро это ощущается в алюминиевой промышленности, являющейся наиболее энергоемкой. Ведется постоянная работа с нашими коллегами из соответствующих ведомств с целью поиска оптимальных путей решения данной проблемы.

Интервью взяла
Оксана Минилак

Торговля индексом

— акции —

c17 Безусловно, случались и некоторые всплески активности в «металлургических» акциях. К примеру, история с завершением акционерного конфликта в «Норильском никеле», а также интрига с новой дивидендной политикой компании привели к взлету стоимости акций и GDR на 30% в течение ноября—декабря 2012 года. Однако в течение следующих двух кварталов этот рост был нивелирован.

Сегодня, не желая рисковать, инвесторы предпочитают играть в истории с понятным исходом, будь то какое-либо корпоративное событие: изменение дивидендной стратегии, продажа доли крупному стратегу и обратный выкуп, слухи о размещении на бирже или нечто подобное. Свежие примеры: рост низколиквидных акций АЛРОСА в последнее время в свете новостей о приближающемся IPO компании или ралли обыкновенных и привилегированных акций ТНК-ВР на ожиданиях выкупа бумаг «Роснефтью».

То есть заходить в бумаги сектора стратегически и надолго в надежде, что через год все равно вырастет, судя по настроениям игроков, пока рано. Рынку нужно ясно видеть, чем история закончится. Желательно при этом получить определенный профит.

Поэтому в настоящее время, даже несмотря на небольшой дисконт, с которым торгуются акции металлургических компаний РФ по отношению к зарубежным аналогам, инвесторы не спешат открывать длинные позиции с горизонтом от одного года. К примеру, по мультипликатору EV/EBITDA на конец 2013 года российские сталелитейные компании стоят примерно на 20% дешевле аналогов из развитых стран и на 11% — из развивающихся. Тем не менее сегодня это не является достаточным и убедительным сигналом для большой покупки.

Что касается акций компаний так называемого третьего, четвертого и других эшелонов, то в этом сегменте фондового рынка активность практически на нуле. И, скорее всего, в обозримом будущем ситуация не изменится. Во-первых, холдинги, куда в большинстве своем входят компании малой капитализации, постепенно консолидируют их у себя на балансе. Во-вторых, инвестиции в данные активы слишком рискованны, прежде

Стоимость компаний (\$ млн)	Mcap	EV	EV/EBITDA		P/E	
			2013E	2014E	2013E	2014E
НЛМК	9750	13182	7,7	7,2	19,9	14,9
«Северсталь»	7266	11196	6,1	5,4	15,2	9,7
ММК	2743	5966	5,3	4,7	Отр.	50,2
«Мечел»	1290	11292	9,9	8,4	Отр.	23,2
«Распадская»	683	1141	9,2	5,6	Отр.	48,6
Evraz Group	2991	10244	6,2	5,5	Отр.	129,5
ТМК	2391	5991	5,6	5,1	8,1	6,2
Median			6,2	5,5	11,6	23,2
DEVELOPED MARKETS						
Nucor	15515	18482	12,2	7,6	36,3	15,6
US Steel	3071	6285	8,2	5,5	отр.	24,1
Mittal Steel	23305	42869	6,5	5,4	отр.	13,4
Voestalpine	8254	12108	6,0	5,6	12,4	10,7
Thyssen Krupp	12515	18101	7,2	5,5	отр.	17,0
Nippon Steel	32169	62067	9,3	8,4	13,6	11,8
Median			7,7	5,6	13,6	14,5
EMERGING MARKETS						
POSCO	25357	44270	6,1	5,6	8,0	7,1
China Steel	13431	20272	12,3	10,3	27,0	23,3
Baoshan	11299	21058	6,8	6,2	10,2	8,7
Erdemir	4261	5353	7,1	6,3	10,9	9,3
Gerdau	12226	16656	8,0	6,4	20,3	12,5
Tata Steel	4279	13472	5,7	5,2	10,0	7,6
Median			7,0	6,2	10,6	9,0

Источник: данные компаний, Bloomberg.

всего из-за низкой ликвидности акций. То есть собрать блок на рынке не проблема, но продать потом это добро без идеи фактически невозможно.

Торговля такими бумагами была весьма популярна до кризиса 2008 года. Время от времени по фондовому рынку гремели истории успеха, связанные со сделками на Коршуновском ГОКе или Ашинском метзаводе, ВСМПО или Гайском ГОКе, ЧТПЗ или «Южуралникеле», Челябинском цинковом заводе или «Южном Кузбассе».

Но инвестор стал, во-первых, более разборчив в качестве покупаемых активов, а во-вторых, никто не хочет брать на себя повышенные риски.

Вопрос, насколько привлекательными (или наоборот) выглядят сейчас акции металлургических компаний, можно считать риторическим. С одной стороны, бумаги сильно подешевели, торгуются с дисконтом к зарубежным аналогам. Казалось бы, падать больше некуда. Еще одним плюсом и фактором поддержки для металлургов является вероятное ослабление курса рубля к основным валютам, поскольку у компаний сектора около 50% (у некоторых и больше) выручки — это экспорт, номинированный в валюте, а почти все затраты рублевые.

Однако, с другой стороны, существует масса негативных моментов.

Во-первых, это комплексные проблемы, связанные с экономическими трудностями РФ. Во-вторых, замедление роста китайской экономики, которое в перспективе может привести к росту импорта стали из страны, что, в свою очередь, сильно обострит конкуренцию на экспортных рынках. В-третьих, многие инвесторы, помня историю сделки по присоединению «Роснефтью» ТНК-ВР, считают геополитические риски слишком высокими.

Кроме того, существует еще и чисто рыночный, спекулятивный фактор. Как показывает практика последних полутора-двух лет, на рынке больше не работает стратегия по покупке сильно упавших акций в надежде на то, что они будут опережать рынок в будущем. Сейчас тенденция скорее обратная: инвесторы верят в так называемые истории роста, то есть продолжает увеличиваться капитализация тех компаний, которые устойчиво росли в последнее время. В условиях постоянного оттока с отечественного фондового рынка иностранного капитала этот фактор представляется чрезвычайно важным.

Евгений Рябов,
директор аналитического
департамента
Moscow Partners

Streamимся на юг!

Освоили север, идем на восток, думаем о западе ...

Газопровод South Stream

900 км —
общая протяженность
морской части
газопровода

2250 м —
максимальная глубина
залегания газопровода
в Черном море

**ОБЪЕДИНЕННАЯ
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКАЯ
КОМПАНИЯ**

www.omk.ru