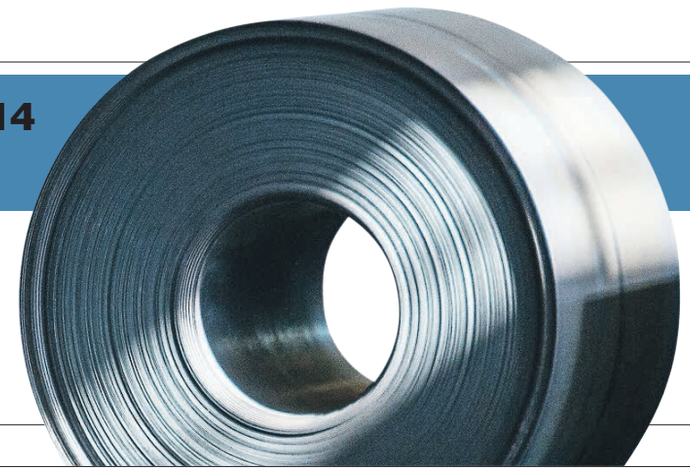
К чему приведет резкий скачок цен на сырье и прокат | 14



М

Тематическое приложение к газете **Коммерсантъ**

Металлургия

Четверг 15 апреля 2021 №66 (7028 с момента возобновления издания)

kommersant.ru

14 Крупнейшая выставка России пройдет в долгожданном живом формате

15 Эффект цифровизации в решении повседневных задач и в перспективах развития компании

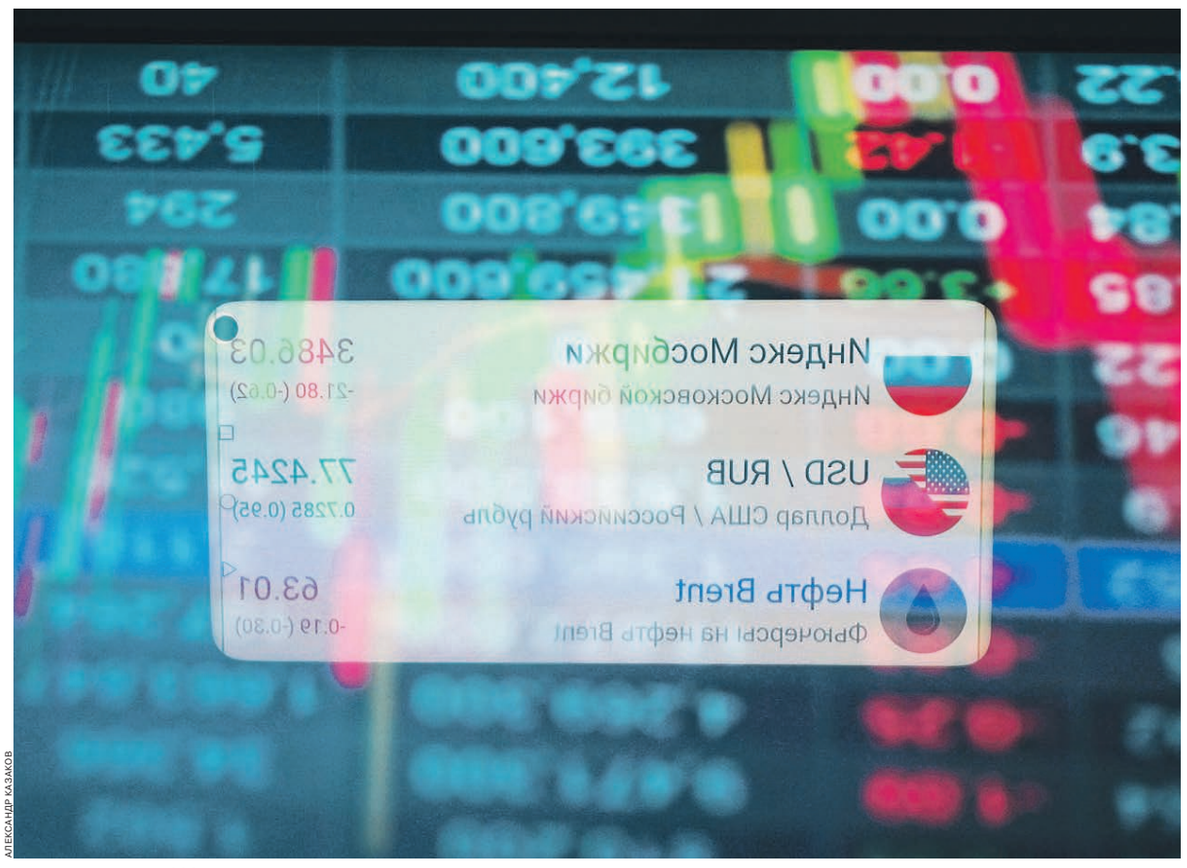
17 Началась реализация крупнейшего в российской металлургии инвестпроекта

18 Хроника внедрения двух систем антиковидной безопасности на производстве и в офисе

Heavy metals

Акции металлургических компаний принесли за последний год хороший доход инвесторам и при этом остаются перспективными. После стремительного падения в начале весны 2020 года акции металлургических компаний вернулись к росту и к концу 2020 года штурмовали новые максимумы, поскольку в кризисные времена всегда растет спрос на активы, связанные с реальным производством. Щедрые ежеквартальные дивидендные выплаты в металлургическом секторе также стимулировали спрос на металлургические акции.

— акции —



АЛЕКСАНДР КАЗАКОВ

В первом квартале 2021 года акции металлургических компаний продолжили рост на фоне роста цен на сталь, железную руду и цветные металлы

Дивидендная доходность

В 2020-м и начале 2021 года металлургические предприятия порадовали инвесторов. «К концу 2020 года акции металлургических компаний превысили докризисные уровни и в первом квартале 2021 года уверенно продолжили рост на фоне ралли цен на сталь, железную руду и цветные металлы»,— говорит аналитик «Велес Капитал» Василий Сучков.

Период с начала 2020 года по текущий момент действительно можно считать очень успешным как для черной, так и для цветной металлургии. Индекс металлов и добычи Мосбиржи сейчас на 50% выше, чем в начале 2020 года, хотя индекс Мосбиржи за этот период вырос лишь на 15%, отмечают эксперты. «Основной причиной стал рост цен на все основные металлы: медь, алюминий, сталь — они сейчас находятся на многолетних максимумах. Способствовал этому мощный спрос со стороны Китая»,— отмечает аналитик «Финама» Сергей Кауфман.

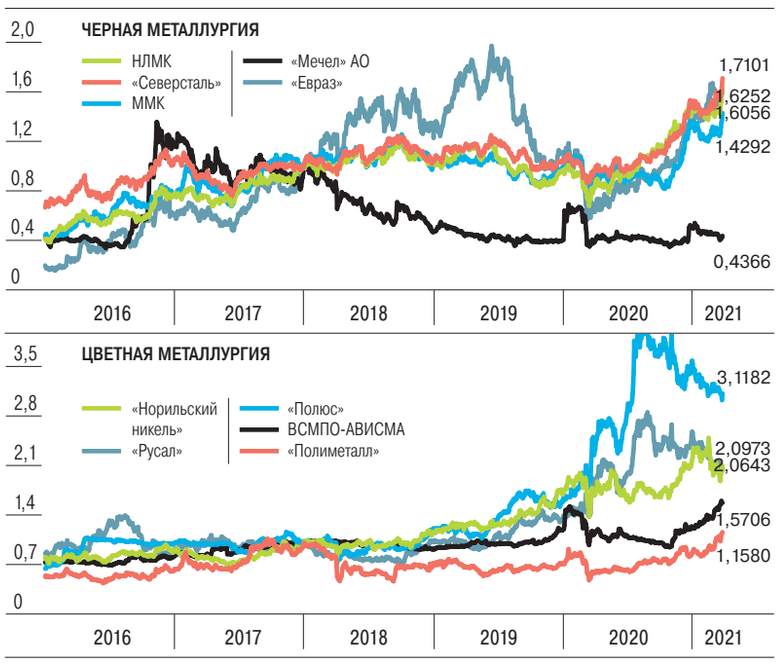
Китай является крупнейшим в мире потребителем черных и цветных металлов, и его спрос во многом определяет динамику рынков. За счет мощных фискальных стимулов, к которым правительство КНР прибегло весной 2020 года для восстановления экономики после пандемии, ВВП страны за 2020 год вырос на 2,3%, на этом фоне потребление стали увеличилось приблизительно на 7,7% в годовом выражении.

Сыграло на руку российским металлургам и ослабление рубля, говорит Сергей Кауфман. Та же тенденция наблюдалась и на рынке меди и алюминия, что пошло на пользу «Норникелю» и «Русалу». Стоит также отметить, что благоприятное влияние на цены оказала мягкая политика мировых ЦБ в 2020 году.

Несмотря на коронавирусные ограничения, можно с уверенностью сказать, что 2020 год оказался для металлургических компаний вполне успешным, полагает старший аналитик по металлургическому сектору «Атона» Андрей Лобазов. После стремительного падения в марте 2020 года акции компаний отрасли быстро вернулись к росту и к концу года штурмовали новые максимумы. Рост подогревался ожиданиями быстрого восстановления мировой экономики, а также ралли в сырьевом сегменте: цены на сталь выросли с $350 до $700 за тонну, на медь — с $4,6 тыс. до $8 тыс. за тонну, на никель — с $10,8 тыс. до $17,6 тыс. за тонну. Значительная составляющая этого роста спекулятивная: котировки металлов разгоняются инвесторами, которые ищут защиты от роста инфляции, отмечает эксперт.

В первом квартале 2021 года сектор черной металлургии выглядел лучше рынка на фоне дальнейшего подъема цен на сталь, многие бумаги достигли новых исторических максимумов, отмечает эксперт «БКС Мир инвестиций» Дмитрий Пучкарев. Динамика акций цветных металлургов также в целом была позитивной благодаря росту цен на металлы, ослаблению рубля, однако все же менее впечатляющей, чем у сталеваров. Бумаги золотодобытчиков, наоборот, пребывали в списке аутсайдеров с начала текущего года из-за снижения цен на золото.

ДИНАМИКА НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫХ АКЦИЙ РОССИЙСКИХ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ ИСТОЧНИКИ: МОСКОВСКАЯ БИРЖА, REUTERS.



РАСЧЕТ "Ъ", ЗА 1 ПРИНЯТО ЗНАЧЕНИЕ НА 3 ЯНВАРЯ 2018 ГОДА. ДЛЯ ВСЕХ КОМПАНИЙ, КРОМЕ «ЕВРАЗА», РАСЧЕТ ОСНОВАН НА ДАННЫХ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ, ДЛЯ «ЕВРАЗА» — НА ДОЛЛАРОВЫХ КОТИРОВКАХ НА LSE.

Не последнюю роль в росте акций сыграли и щедрые дивидендные выплаты. Компании черной металлургии одними из первых в России перешли к направлению на дивиденды до 100% свободного денежного потока, они платят дивиденды ежеквартально, и годовая дивидендная доходность акций может выражаться двузначными числами. В условиях снижения ставок по облигациям и банковским депозитам дивидендная доходность сыграла большую роль — такие бумаги зачастую стали называть «квазибондами».

И эта тенденция может сохраниться. Большинство металлургических и майнинговых компаний по итогам 2021 года обеспечат достойную дивидендную доходность к текущим котировкам благодаря росту финансовых показателей, считает Василий Сучков. «Согласно нашим расчетам, наиболее высокую доходность на уровне 12% за 2021 год может обеспечить „Северсталь“,— говорит он.— Доходность акций ММК по итогам 2021-го составит 10%, „Евраза“ — 8%».

Дивидендная доходность акций российских черных металлургов в ближайшие 12 месяцев находится на уровне 15–25% — это значительно выше среднерыночных значений, отмечает Дмитрий Пучкарев. Ожидания высоких дивидендов связаны с благоприятными ценами на стальную продукцию и слабым рублем. Ожидаемая дивидендная доходность золотодобытчиков на грядущие 12 месяцев, несмотря на успешный 2020 год, не такая высокая: около 4–7% у «Полиметалла» и 4–6% у «Полюса». В секторе цветной металлургии «Норникель» при действующей дивидендной политике может предложить акционерам доходность не выше 5%. Дивидендная доходность ВСМПО-АВИСМА при возврате к дивидендной практике предыдущих лет может составить примерно 5–10%. В базовом сценарии дивидендов от «Русала» в 2021 году, по мнению эксперта, не ожидается.

«При текущих ценах на сталь дивидендная доходность акций наших черных металлургов находится у отметки 23–25%, что, конечно, выглядит привлекательно»,— говорит Сергей Кауфман. При этом ему кажутся перспективными бумаги ММК с расчетом на возвращение этих акций в индекс MSCI Russia, что вызовет приток пассивных средств, а также постольку, поскольку ММК имеет наибольшую долю продаж на внутреннем рынке и вероятен рост внутренних цен на сталь вслед за экспортными; целевая цена акций ММК составляет 77,1 руб.

Перспективные бумаги

В оценке перспектив инвестирования в акции российских металлургических компаний, аналитики в основном оптимистичны. В отношении компаний как черной, так и цветной металлургии есть позитивные ожидания на 2021 год, говорит Дмитрий Пучкарев. Акции сталеваров, даже с учетом прошедшей волны роста, выглядят дешевыми при текущих ценах и курсе рубля к доллару, ожидаемая высокая дивидендная доходность должна поддержать спрос на бумаги сектора. В сегменте цветных металлов драйверами роста также выступят высокие цены на продукцию предприятий и слабый рубль. Правда, в отношении золотодобытчиков ожидания на 2021 год от нейтральных до умеренно негативных, добавляет эксперт: фактор пандемии больше не поддерживает спрос на золото, монетарные стимулы постепенно сворачиваются — все это давит на стоимость драгметалла.

Существенная часть позитива уже отражена в котировках, однако у большинства бумаг сохраняется потенциал роста на 20–30%, считает Василий Сучков. По его мнению, резкий рост финансовых показателей вследствие высоких цен на сырье и низкой базы 2020 года будет подталкивать котировки вверх в течение всего 2021 года. При этом быстрое восстановление мировой экономики, в первую очередь китайской, а также активное государственное стимулирование и масштабные монетарные вливания вызывают переоценку реальных активов. Однако стоит сохранять осторожность и помнить, что цены на сырье меняются циклично, а многие металлы торгуются вблизи многолетних максимумов, предупреждает аналитик.

Если вести речь о конкретных бумагах, эксперты предлагают разные варианты инвестиций как в черную, так и в цветную металлургию.

«В секторе черной металлургии мы выделяем ММК, акции которого существенно отстали от бумаг коллег по цеху. В дополнение к росту финансовых показателей ММК имеет драйвер в виде возвращения в индекс MSCI Russia. Наша целевая цена для акций ММК установлена на уровне 76,4 руб. с потенциалом роста 27%»,— говорит Василий Сучков. Среди компаний цветной металлургии привлекательным ему кажется «Русал», алюминиевый бизнес которого при нынешних ценах на металл способен генерировать более $1 млрд свободного денежного потока. «Русал» также имеет шансы на включение в MSCI Russia. «Наша целевая цена для акций „Русала“ составляет 56 руб., однако в случае сохранения высоких цен на алюминий в течение одного-двух лет акции будут стоить дороже»,— прогнозирует аналитик.

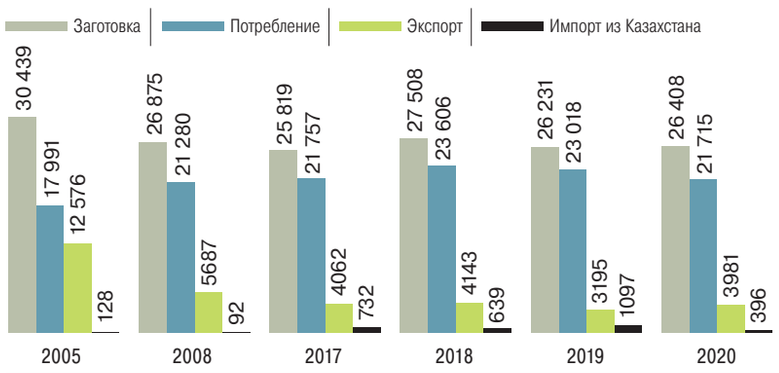
с18

Тоска по лому

— сырье —

В металлургической отрасли России нет единого мнения по поводу того, необходимо ли ограничивать экспорт лома черных металлов посредством повышения пошлин. Ряд крупных компаний поддерживает решение правительства, другие считают, что это наносит вред как ломозаготовителям, так и металлургам и что нарастить ломосбор можно, применяя более мягкие меры.

БАЛАНС НА РЫНКЕ СТАЛЬНОГО ЛОМА В 2005–2020 ГОДАХ (ТЫС. Т)
ИСТОЧНИКИ: ДАННЫЕ АССОЦИАЦИИ «НСРО "РУСЛОМ.КОМ"» И РА «РУСМЕТ».



Дефицит обсуждения

С конца января в России на 180 дней введены экспортные пошлины на лом черных металлов в размере 5%, но не менее €45 за тонну. До этого действовали ставки в размере 5%, но не менее €5 за тонну.

Ввод пошлин стал результатом активного лоббирования экспортных ограничений Фондом развития трубной промышленности, представляющим интересы крупных трубных холдингов. Фонд аргументировал необходимость повышения пошлин тем, что в 2010–2016 годах металлурги вложили $2,5 млрд в рост электросталеплавильных мощностей в России на треть, до 36,7 млн тонн в год, однако их загрузка остается низкой: 58–65%.

«Использование одной тонны подготовленного металлолома в среднем обеспечивает экономию свыше 1,8 тонны железной руды, агломерата и окатышей, 0,5 тонны кокса, 0,05 тонны флюсов и около 100 кубометров природного газа. Поэтому, безусловно, рост собираемости лома и его использование помогают не только ликвидировать ущерб, нанесенный окружающей среде, но и экономить ресурсы металлургических предприятий»,— говорит генеральный директор дивизиона «Сортовой прокат Россия» группы НЛМК Дмитрий Стопкевич.

Лобби крупных трубных компаний объясняло, что высокие цены на лом не позволяют работать рентабельно. Кроме того, из-за пандемии увеличился дефицит лома, и при этом его экспорт в страны, не входящие в ЕАЭС, вырос с 3,3 млн тонн в 2019 году до 3,7 млн тонн в 2020-м.

Минпромторг поддержал трубников, сочтя введенные меры эффективными. В марте глава министерства Денис Мантуров говорил, что цены на лом начали снижаться. По итогам февраля стоимость лома на внутреннем рынке по сравнению с ценами начала февраля снизилась на 10%, до 25 775 руб. за тонну без НДС. Если бы цена не снизилась, в министерстве готовы были бы рассмотреть ужесточение меры вплоть до полного запрета на экспорт лома.

Позицию министерства поддерживает ряд металлургов. В марте президент ОМК Наталья Еремина заявила «Интерфаксу», что продление повышенной пошлины целесообразно в условиях рекордных цен на лом.

с16

Заграница им поможет

— прогноз —

Для отечественных металлургов 2021 год останется после экономического локдауна, вызванного пандемией, периодом испытаний и преобразований. Уже сейчас очевидно, что российскую металлургию вытянет экспорт, потому что внутренний рынок не обеспечивает спроса на весь объем продукции российских металлургов.

Лишняя сталь

Выплавка стали в России может увеличиться на 2–3%, до 73–74 млн тонн. Возможно ее подорожание, поскольку металлургические компании стремятся переложить издержки на потребителей (цены на сырье и энерготарифы сегодня высоки). Внутренний спрос на сталь вырастет ориентировочно на 3–4%, до 44 млн тонн. Из них на долю строительства, ожившего после прошлогоднего локдауна, придется около 30 млн тонн. Нефтегазовому комплексу понадобится примерно 6 млн тонн. Остальное придется на автомобилестроение и другие машиностроительные отрасли. Примерно 29–30 млн тонн выплавленной стали будет экспортировано.

Трубный баланс

ТМК в течение года продолжит интегрировать активы группы ЧТПЗ, приобретенной ею в марте. Благодаря этой сделке ТМК стала основным производителем стальных бесшовных труб для разведки и разработки месторождений нефти и газа и труб большого диаметра для магистральных газо- и нефтепроводов. Увеличение компании даст ей преимущества перед Объединенной металлургической компанией (ОМК), «Северсталью» и Загорским трубным заводом (ЗТЗ) при поставках труб для проектов «Газпрома», в частности «Силы Сибири-2», призванной прокачивать газ с месторождений Сибири через Монголию в Западный Китай. Длина газопровода составит 6,7 тыс. км.

На рынке бесшовных труб нефтяного сортамента ТМК будет иметь преимущество лишь в 2021 году. Уже в следующем году на Выксунском металлургическом заводе (актив ОМК) должен заработать новый цех мощностью 500 тыс. тонн труб (инвестиции ОМК в него составят 50 млрд руб.). Аналогичный по масштабам (450–500 тыс. тонн) и размерам капитальных вложений (45 млрд руб.) проект намерен реализовать ЗТЗ, производство будет запущено ориентировочно в 2023 году.

В отличие от них, «Северсталь» предпочла приостановить совместный с итальянской компанией Tenaris проект строительства завода сварных труб нефтяного сортамента в Ханты-Мансийском автономном округе, столкнувшись с сокращением заказов и падением цен. Соглашение подписано в 2019-м, завод должны были ввести в эксплуатацию в нынешнем году. Судя по тому, что проект был заморожен на стадии земляных работ, вряд ли он может быть пущен в 2021 году. Даже если строительство возобновится в 2022 или 2023 годах, предприятие может оказаться ненужным, несмотря на то что оно сооружается в центре добычи нефти и газа: зачастую не важно, где выпускаются трубы, главное — их цена и качество.

Закрыться может и принадлежащий ОМК Альметьевский трубный завод (Татарстан), убыточный на протяжении нескольких лет подряд.

Запуск на экспорт

В марте текущего года произошло событие, которое будет иметь большое значение для российской цветной металлургии. Был подан электрический ток на Тайшетский алюминиевый завод (ТАЗ), возводимый «Русалом». Годовая мощность его первого пускового комплекса составит почти 429 тыс. тонн первичного алюминия и сплавов на его основе. Из них на месте будут изготавливать плоские и цилиндрические слитки для поставки потребителям. Ввод ТАЗа в эксплуатацию планируется в нынешнем году, возможно, церемонию его открытия приурочат к празднованию Дня металлурга, отмечаемого в июле.

с18