

**ДРАЙВЕРЫ И СРЕДНЕСРОЧНЫЕ  
ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ**

**ЭКСПОРТА УГЛЯ**

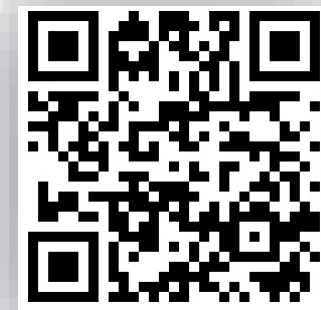


# ДАНИЛ ТОКМИН

Эксперт по математическому  
и экономическому моделированию

- ✓ Основатель аналитического агентства «АльфаСтат»
- ✓ Партнёр консалтинговой компании NEFT Research

Узнать  
больше!



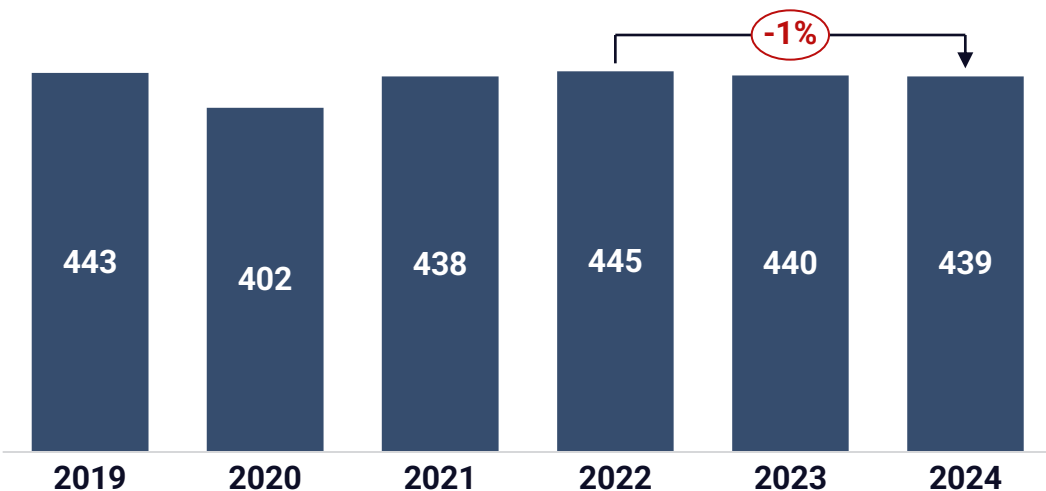
# 1 АНАЛИЗ ТЕКУЩЕЙ КОНЪЮНКТУРЫ РЫНКА УГЛЯ

**Добыча угля стагнирует** из-за ухудшения рыночных условий и ограничения экспортных поставок

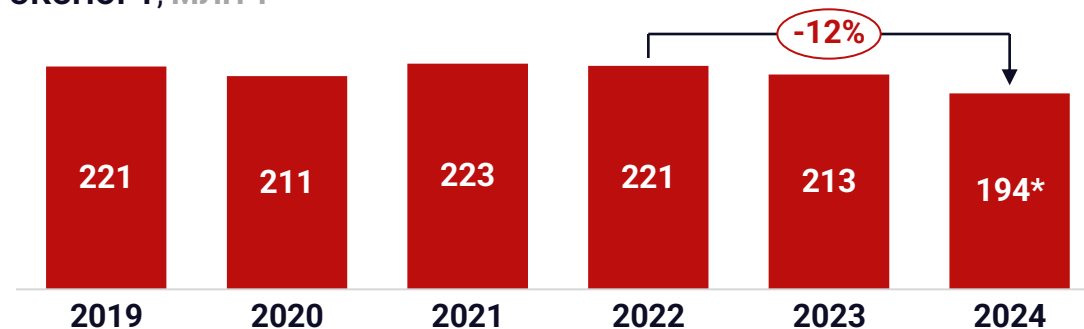
**Экспорт угля падает** третий год подряд на фоне санкционного давления, роста логистических и производственных издержек, а также слабеющего рыночного спроса

**Внутренние поставки угля - в положительной динамике** и частично компенсируют выпадающие экспортные объемы. Количество нереализованного угля на складах предприятий заметно выросло

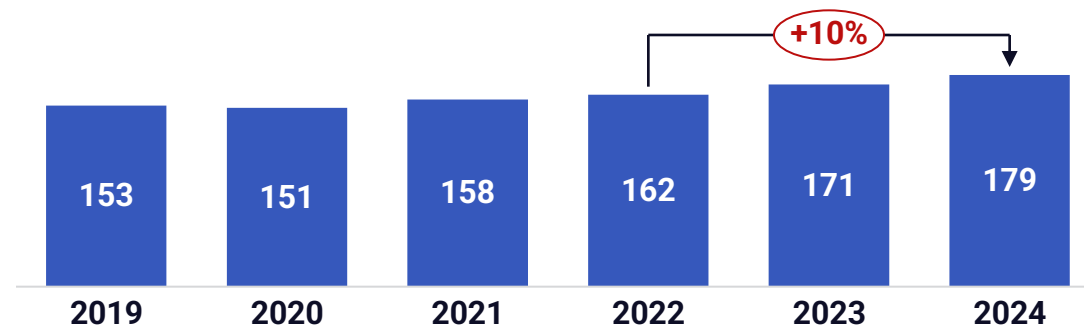
ДОБЫЧА, МЛН Т



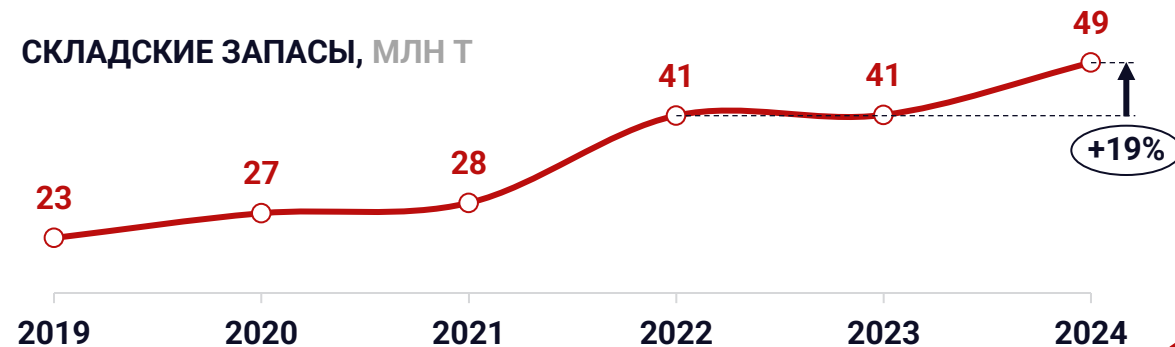
ЭКСПОРТ, МЛН Т



ВНУТРЕННИЕ ПОСТАВКИ, МЛН Т



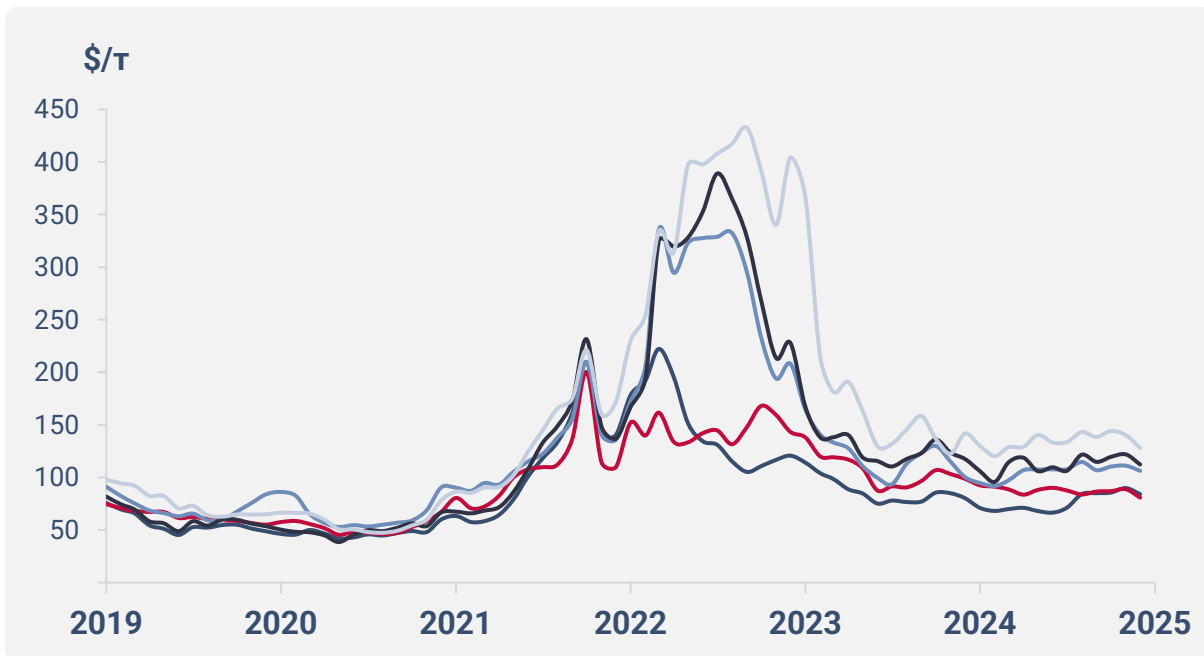
СКЛАДСКИЕ ЗАПАСЫ, МЛН Т



В 2023 г. ситуация на энергетических рынках стабилизировалась после высокой волатильности в 2021-2022 гг. на фоне энергокризиса, и угольные котировки устремились вниз. В 2024 г. рынок находился под давлением из-за уменьшения доли угольной генерации в Китае и переориентации части электростанций Индии на отечественное топливо

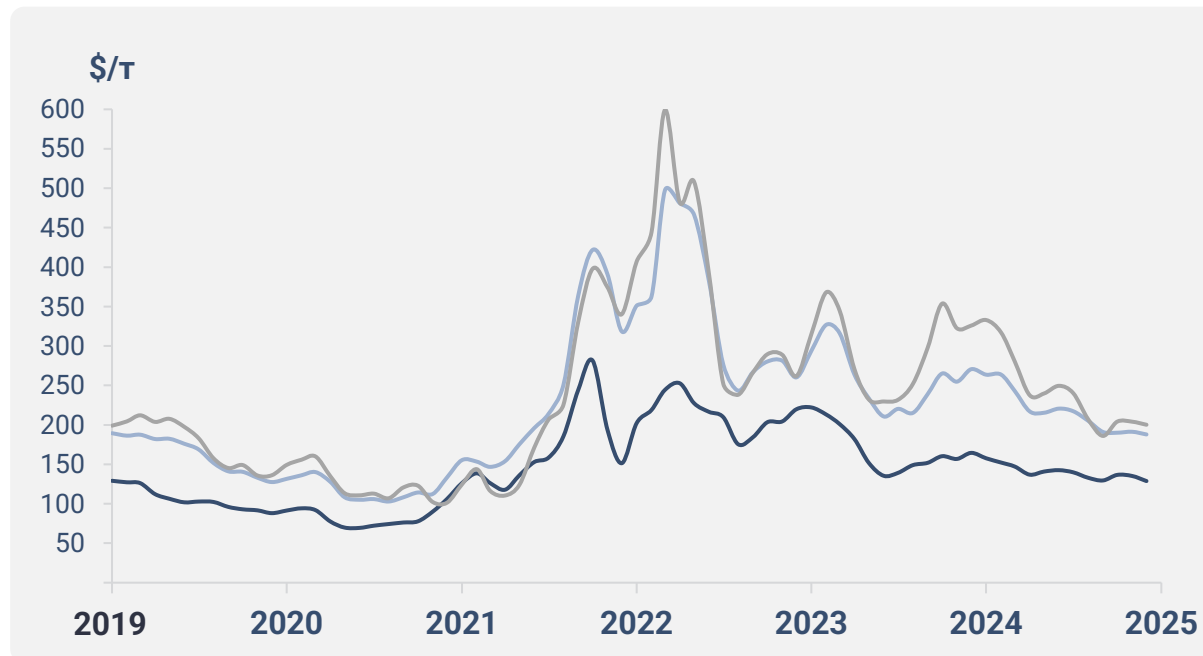
Пик цен на коксующийся уголь был пройден весной 2022 г., после чего наметилась тенденция к их снижению под влиянием экономического спада в Китае. Ценовая коррекция продолжалась весь 2024 г. на фоне замедления мирового рынка стали

## ЦЕНЫ НА ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ УГОЛЬ



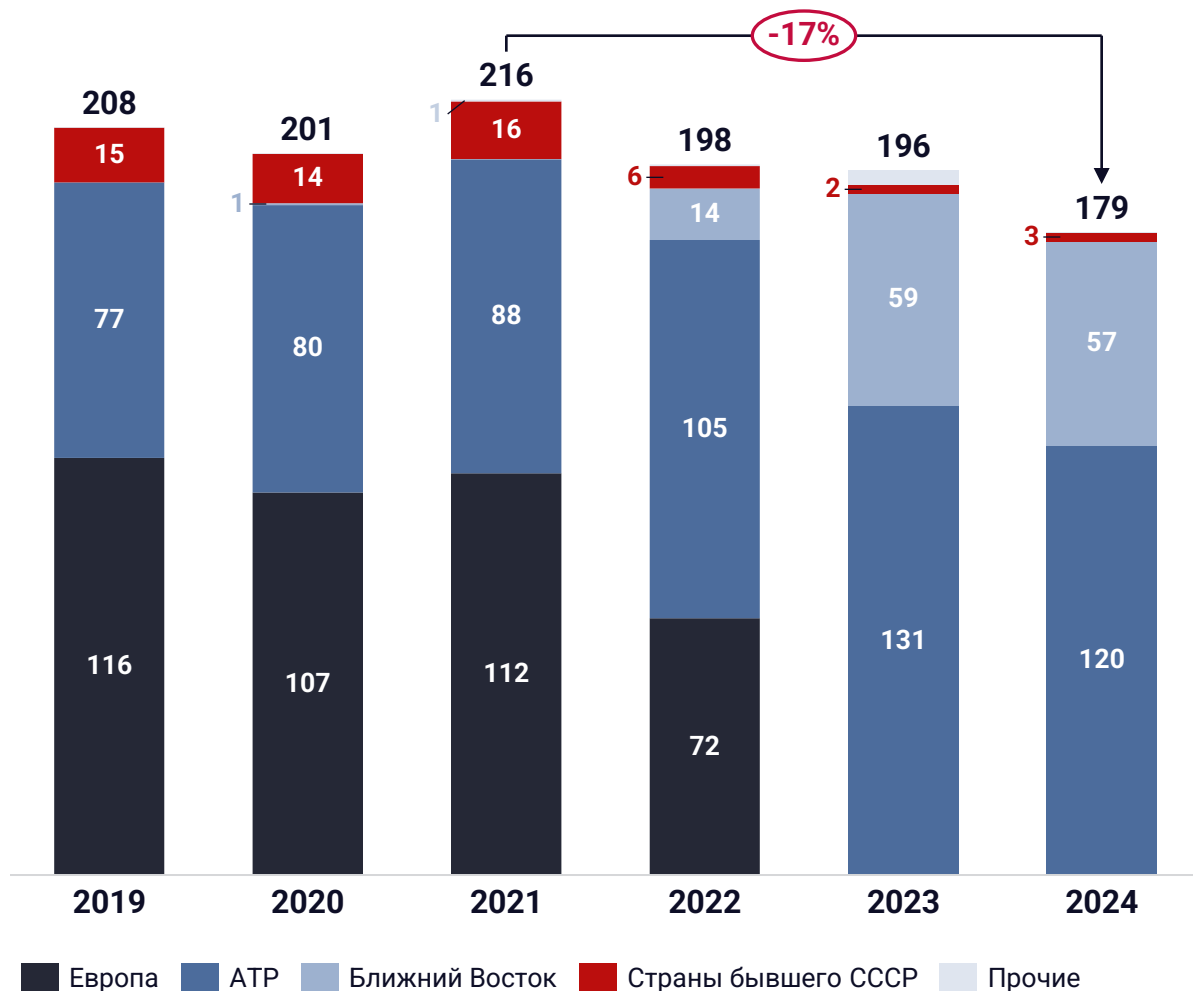
— FOB Балтика NAR 6000    — FOB Richards Bay NAR 6000    — FOB Newcastle NAR 6000  
 — FOB Восточный NAR 5500    — CIF ARA NAR 6000

## ЦЕНЫ НА МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ УГОЛЬ



— SSCC CFR China    — High Vol A FOB US. East Coast    — Premium LV HCC FOB Australia

ЭКСПОРТ РОССИЙСКОГО УГЛЯ\*, МЛН Т



\* Экспорт по данным РЖД без учета изолированных территорий

- Введение эмбарго на поставку угля из России в страны ЕС сократило потенциальную рыночную нишу для российского угля на ~50 млн т/г. Также были прекращены поставки на Украину, что дополнительно уменьшило потенциальный сбыт еще примерно на 13–15 млн т/г
- Ведение санкций привело к тому, что импортеры, имеющие тесные торговые отношения с США и ЕС, снизили прямые закупки угля в России, что также сказалось на общих объемах экспортных отгрузок (часть поставок ввиду усложнения логистических схем и больших дисконтов стала нерентабельна)
- Необходимость перенаправления в результате санкций торговых потоков обострила и без того серьезные проблемы с ограниченной пропускной способностью Восточного полигона, что препятствует наращиванию объемов перевалки в Дальневосточных портах и также сокращает экспортные возможности российских компаний
- По оценке Минэнерго, угольная отрасль с 2022 г. потеряла более 1,2 трлн руб. из-за санкций, в том числе ущерб из-за закрытия премиальных рынков составил 515 млрд руб., дисконтов и сложностей с расчетами – 390 млрд руб.

## ДИСКОНТЫ НА РОССИЙСКИЙ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ УГОЛЬ



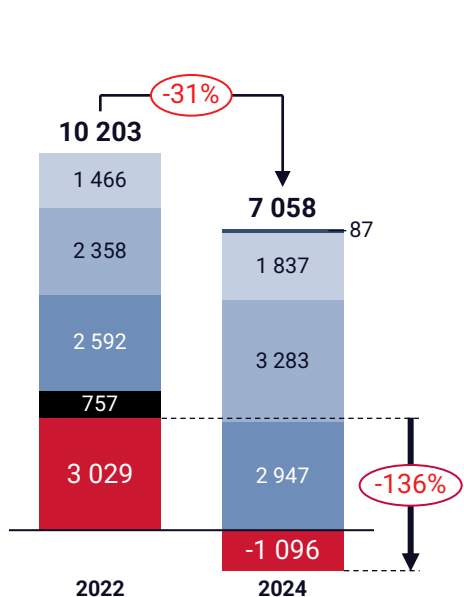
- Отказ ряда крупных судоходных компаний предоставлять суда, а некоторых портов - принимать и обслуживать суда, напрямую или косвенно связанных с Россией и/или грузами из России (даже при перевозке не в страны ЕС), проблемы со страхованием и обработкой платежей за транспортные услуги привели к усложнению логистических схем экспортных поставок
- Опасность применения вторичных санкций в отношении покупателей российского угля, а также обслуживающие торговые сделки банки, и сложность с проведением трансграничных денежных переводов стали причиной возникновения существенных дисконтов на российскую продукцию
- Дисконты на фоне общего снижения цен на уголь на мировых рынках и высокой стоимости логистики для российских компаний обусловили резкое падение доходности экспорта: цена реализации за вычетом стоимости доставки до покупателя в ряде случаев даже не покрывает расходы на добычу

# ПАДЕНИЕ ЦЕН И РОСТ ЗАТРАТ НА ЛОГИСТИКУ ПРИВЕЛИ К УБЫТОЧНОСТИ ЭКСПОРТА ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО УГЛЯ В 2024 г. В КЛЮЧЕВЫХ ПОРТАХ СЕВЕРО-ЗАПАДА И ЮГА

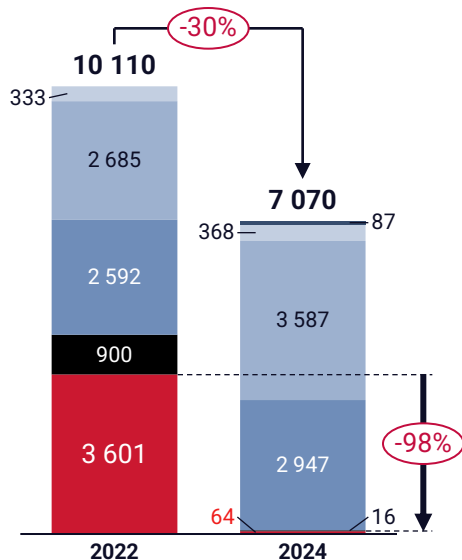
- В 2024 г. экспортные цены на российский энергетический уголь снизились на 23-31% относительно 2022 г.
- Отмена понижающих коэффициентов и плановые индексации РЖД-тарифа привели к удорожанию транспортировки угля в 1,5 раза
- Удельные затраты на перевалку уменьшились только в порту Тамань (-33%), в остальных – продолжили рост в диапазоне 5-70% к 2022 г.
- Эти факторы серьезно ухудшили экономику поставок, а на юго-западном направлении привели к их убыточности
- Маржинальность экспорта через порты Дальнего Востока обеспечена сравнительно высокими угольными котировками за счет дешевого фрахта

## ЭКОНОМИКА\* ЭКСПОРТА ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО УГЛЯ (МАРКА Д, FOB NAR 6000), РУБ./Т

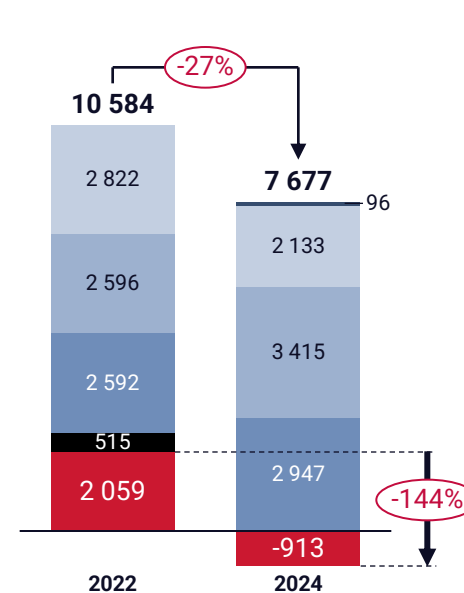
### ПОРТ УСТЬ-ЛУГА



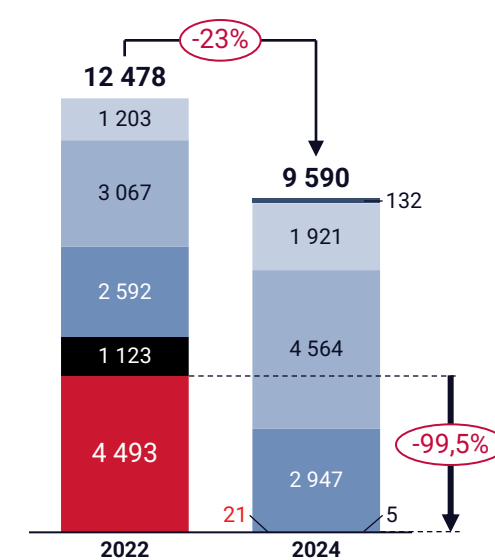
### ПОРТ МУРМАНСК



### ПОРТ ТАМАНЬ



### ПОРТ ВОСТОЧНЫЙ



■ Экспортная пошлина ■ Перевалка ■ Жд логистика ■ Себестоимость ■ Налог на прибыль ■ Доходность

\* - для оценки экономики использовались рыночные ставки перевалки, переведенные по курсу доллара за соответствующий период, РЖД-тариф, основанный на данных Rail-тариф, ставки аренды полувагонов, полученные от участников рынка и производственная себестоимость (средний показатель по основным производителям угля марки Д в Кузбассе)

# ПРОДОЛЖАЮЩЕЕСЯ СНИЖЕНИЕ СТОИМОСТИ УГЛЯ НА МИРОВОМ РЫНКЕ ОКАЗЫВАЕТ ДАВЛЕНИЕ НА ДОХОДНОСТЬ УГОЛЬНОЙ ОТРАСЛИ

**-426**

МЛРД Р  
(г./г.)

Снижение экспортных цен на фоне ухудшения мировой конъюнктуры и усиления санкционного давления на российский уголь привело к сокращению выручки российских производителей угля за 12 мес. 2024 г. более чем на 400 млрд руб. (г./г.)



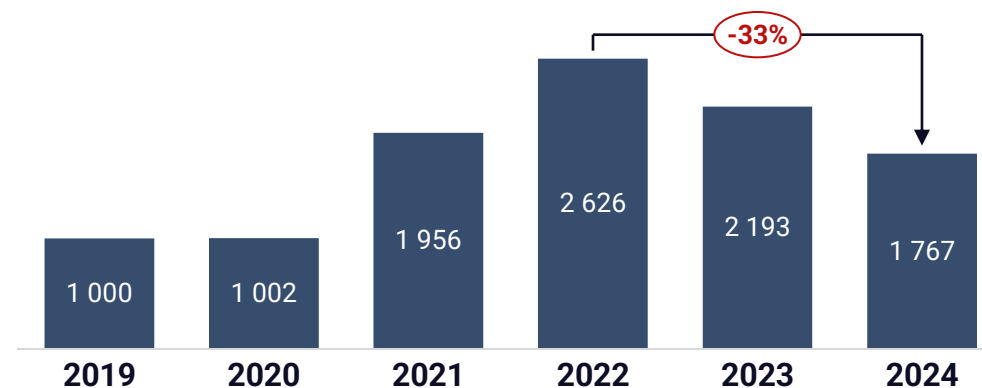
Из-за падения мировых цен, увеличения себестоимости угольная отрасль показала наихудший результат, компании стали убыточными, а сальдированный финансовый результат всей отрасли за 12 мес. 2024 г. стал отрицательным

**+60%**

(г./г.)

Число нерентабельных производителей угля за 12 мес. 2024 г. выросло на 60% (г./г.) и находится на уровне показателей кризисного 2020 г.

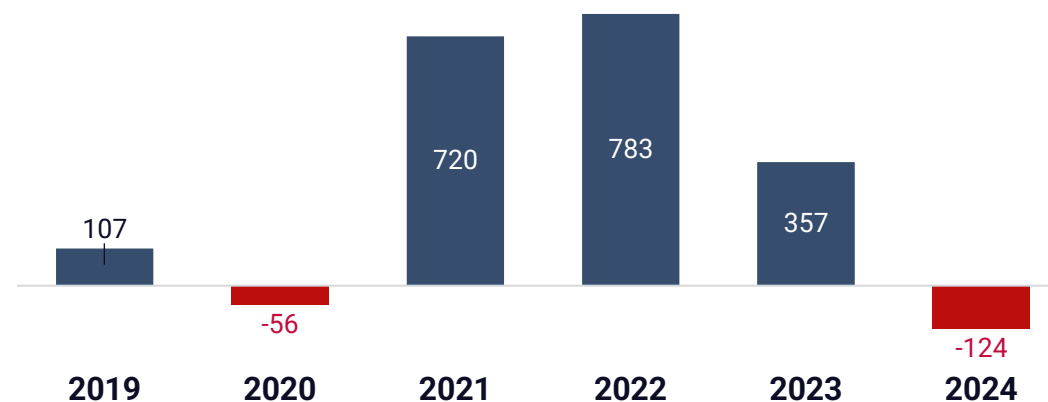
## ВЫРУЧКА УГОЛЬНОЙ ОТРАСЛИ, МЛРД Р



## КОЛИЧЕСТВО УБЫТОЧНЫХ КОМПАНИЙ В УГОЛЬНОЙ ОТРАСЛИ\*



## ПРИБЫЛЬ ДО НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ, МЛРД Р

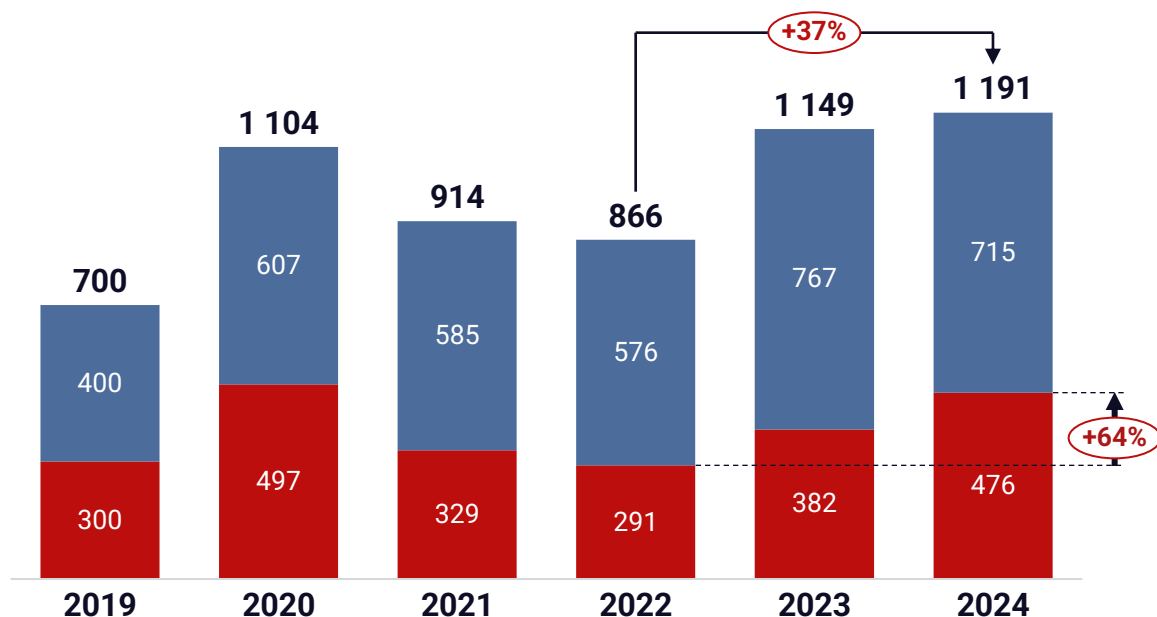


\* По компаниям, отчитавшимся по прибыли; может отличаться от общего числа предприятий, добывающих уголь в России

## ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ПО КРЕДИТАМ И ЗАЙМАМ, МЛРД РУБ.



Задолженность предприятий по кредитам выросла на **37%**, по краткосрочным займам - более чем на **60%** относительно 2022 г.

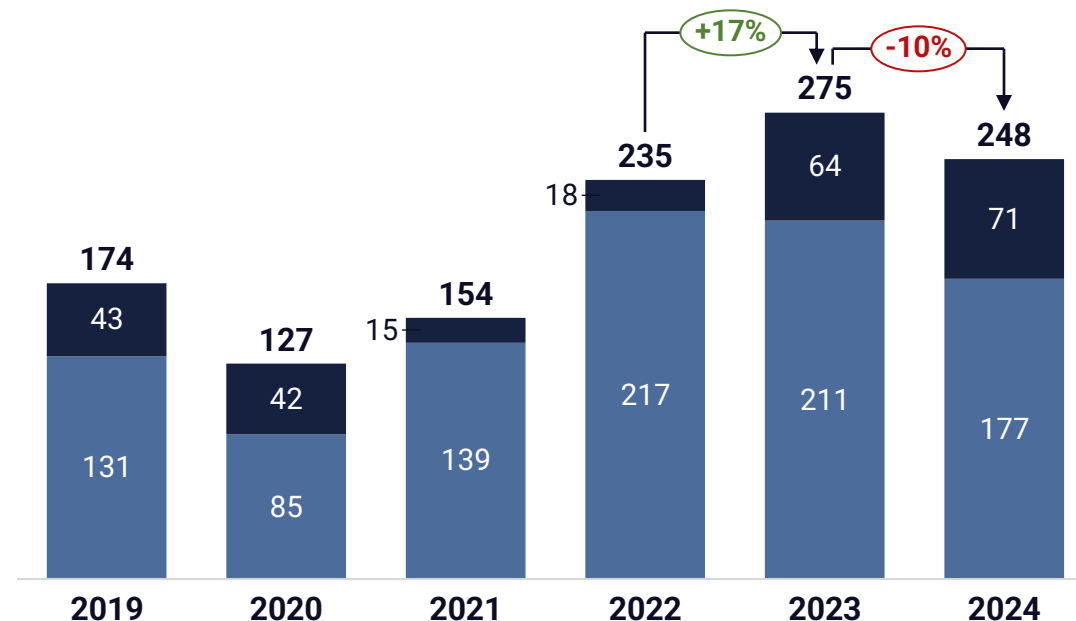


■ в том числе по краткосрочным займам и кредитам

## ИНВЕСТИЦИИ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ, МЛРД РУБ.



Ухудшение конъюнктуры в 2024 г. вызвало **спад инвестиций** в основной капитал на фоне падения доходов. Растет доля привлеченных средств



■ Привлеченные средства ■ Собственные средства

# 2 ПРОГНОЗ ИЗМЕНЕНИЙ КОНЪЮНКТУРЫ РЫНКА УГЛЯ ДО 2030 г.

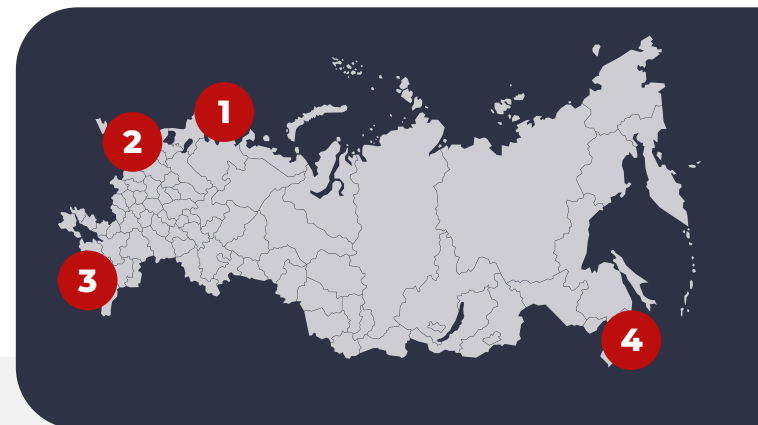
**2024 Г. СТРУКТУРА И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ ФАКТОРЫ ЭКСПОРТА УГЛЯ**



- Для Балтики и Востока основной определяющий фактор объемов экспорта – мощность ж/д инфраструктуры
- Для Арктики сдерживающий элемент – уровни цен и нетбэков
- Наиболее нестандартная ситуация на Юге, где ж/д инфраструктура является «бутылочным горлышком» в летние месяцы ввиду конкуренции с пассажирским трафиком
- Портовая инфраструктура не является «узким местом» ни одного из направлений
- Помимо экономических аспектов влияние оказывают исторически сложившиеся цепочки поставок

\* По Арктике указан % рентабельного экспорта с учетом сложившихся низких тарифов перевалки по состоянию на 2024

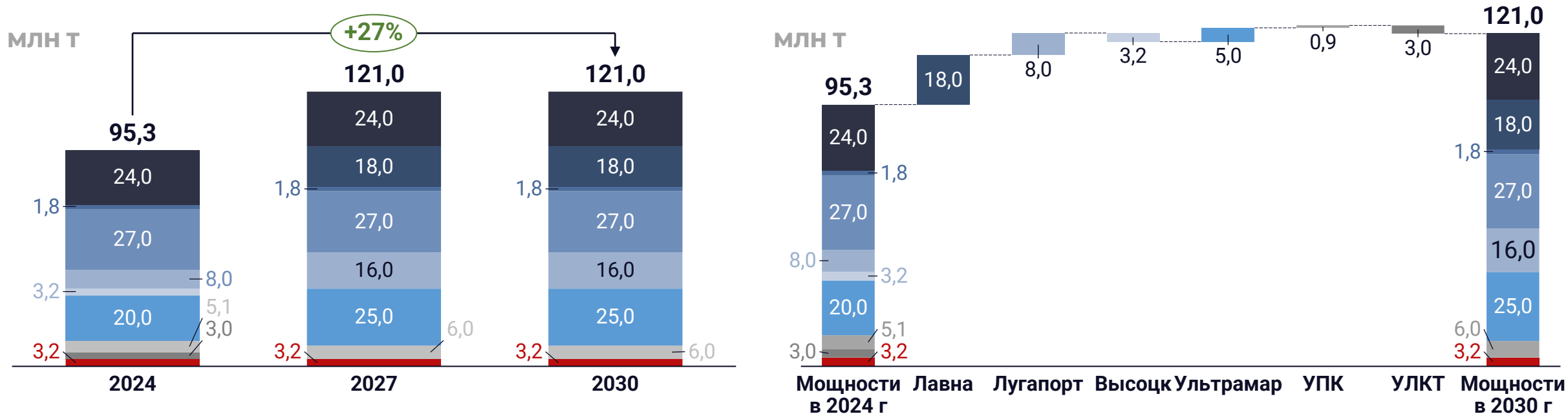
- К 2030 г. ОАО РЖД планирует активно развивать ЖД инфраструктуру в направлении портов
- Суммарный прирост мощностей прогнозируется на уровне +160 млн т, до 637 млн т в год
- Около половины прироста приходится на порты Арктики, в значительной степени на фоне развития специализированного порта Лавна и ЖД подходов к нему



## ПРОГНОЗ ИЗМЕНЕНИЯ ПРОПУСКНОЙ СПОСОБНОСТИ ЖД ИНФРАСТРУКТУРЫ В НАПРАВЛЕНИИ ПОРТОВ МЛН Т

ПОРТЫ	ПРОВОЗНАЯ МОЩНОСТЬ ЖД		АБСОЛЮТНЫЙ ПРИРОСТ	ОСНОВАНИЕ
	2024	2030		
<b>1</b> Арктика	33	110	+77	<ul style="list-style-type: none"> <li>Развитие Мурманского транспортного узла (до 80 млн т)</li> <li>Подъездные пути к порту «Лавна» (развитие ветки Выходной – Лавна)</li> <li>Подъездные пути к порту для перевалки белорусских калийных удобрений</li> <li>Подъездные пути к и морскому терминалу «Тулома»</li> </ul>
<b>2</b> Балтика	146	167	+21	<ul style="list-style-type: none"> <li>Развитие участка Дмитров-Сонково-Мга (Сонковский ход)</li> <li>Строительство участка ж/д Псков – Гдов – Сланцы к порту Усть-Луга</li> <li>Строительство Юго-Западного обхода СПб и Северного захода к порту Усть-Луга</li> <li>Мероприятия по организации грузового движения на основном ходе ОЖД «Москва – СПб»</li> </ul>
<b>3</b> АЧБ	125	150	+25	<ul style="list-style-type: none"> <li>Реконструкция линий «Ожерелье – Елец и Воронеж (Придача) – Горячий Ключ» - переключение пассажирского сообщения, высвобождение инфраструктуры для грузовых перевозок</li> <li>Строительство новой железнодорожной линии Елец – Воронеж</li> <li>Строительство новой железнодорожной линии Кривенковская – Сочи</li> </ul>
<b>4</b> ДВ	173	210	+37	<ul style="list-style-type: none"> <li>Северомуйский, Кодарский, Кузнецовский тоннели</li> <li>Второй мост через Амур у Комсомольска</li> <li>Комсомольск – Ванино: с 53 до 86 пар поездов в сутки</li> <li>Волочаевка-1 – Смоляниново: с 97 до 107 пар</li> <li>Смоляниново – Находка: с 64 до 110 пар</li> </ul>

■ ММТП ■ Лавна ■ Кандалакша ■ РТУ ■ Лугапорт ■ Высоцк ■ Ультрамар ■ УПК ■ УЛКТ ■ Прочие



- В условиях падения мировых цен на уголь, снижения рентабельности экспорта через порты Северо-Запада, а также высоких жд тарифов и сохраняющихся проблем на жд подходах к портам экономическая целесообразность поставок угля для производителей в направлении Северо-Запада будет снижаться

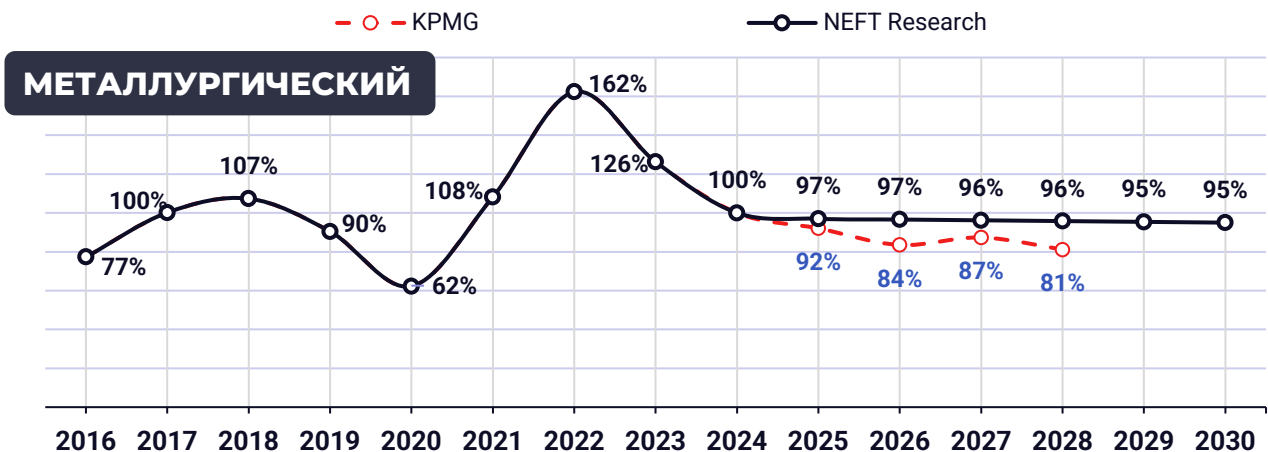
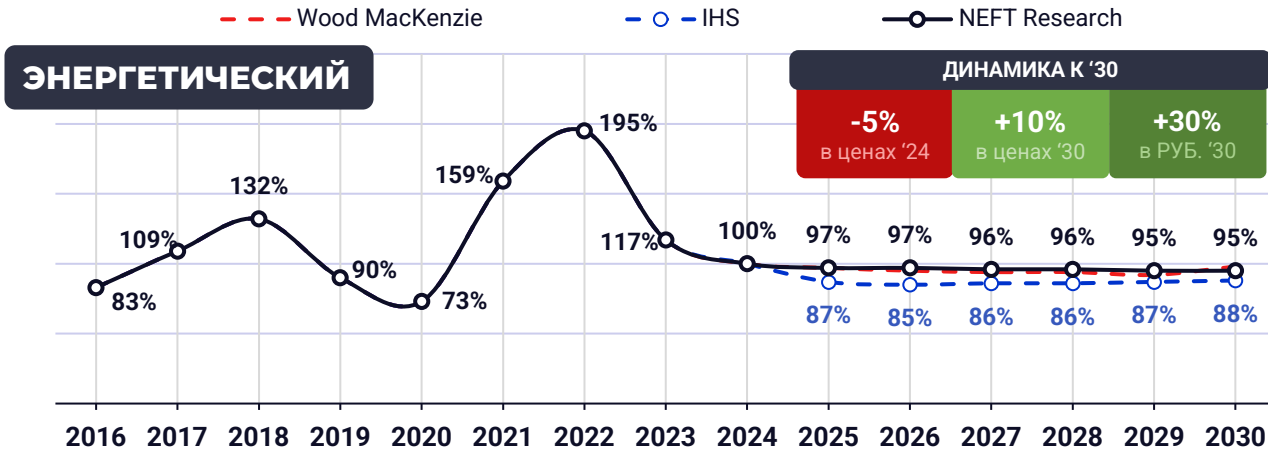
- Учитывая профицит мощностей угольных портов Северо-Запада, загрузка даже имеющихся терминалов остается проблематичной. Запуск и дальнейшее развитие порта «Лавна» без гарантированных объемов от российских угольных компаний представляется экономически нецелесообразным

- Портовые операторы рассматривают варианты перепрофилирования мощностей угольных терминалов под перевалку грузов, по которым прогнозируется положительная динамика на Северо-Западе (например, УЛКТ - под перевалку удобрений, Высоцк – зерновых грузов)

## ИНДЕКС РЕАЛЬНЫХ (2024=100%) ЦЕН НА УГОЛЬ\*

**+10%**  
в ценах '30

**+30%**  
в РУБ. '30



- В условиях замедления спроса и роста самообеспечения в Азии **большинство агентств прогнозируют стагнацию / снижение цен на уголь**
- Глубина падения зависит от динамики мирового промышленного производства и развития возобновляемых источников
- **Прогноз NEFT Research** (единый по энергетическому и коксующемуся углю) **основан на умеренном сценарии**, близком к Wood MacKenzie
- По металлургическому углю сценарий NEFT Research более оптимистичен, чем международные прогнозы (IHS, KPMG)
- Рынок металлургического угля исторически менее волатилен. Кроме того, переход на безуглеродную сталь пока значительно отстает от планов

**до 20%** ПРОГНОЗИРУЕМОЕ СНИЖЕНИЕ ЦЕН К 2030 г.

\* - По всем агентствам, кроме KPMG, указаны прогнозы рос. котировок (усредненно FOB Восточный 6000 и FOB Балтика 6000). По KPMG расчет основан на австралийских котировках коксующегося угля (Premium Hard)

## ИЗМЕНЕНИЕ ДОХОДНОСТИ УГОЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ ПРИ СОКРАЩЕНИИ ЦЕН НА 5% Р/Т, В ЦЕНАХ 2024

### 2024

	Энергетический уголь	Коксующийся уголь	Антрацит
Усть-Луга	-1 096	1 797	-540
Мурманск	64	2 755	-727
Тамань	-913	1 930	-45
Восточный	21	1 179	2 125

- Запас доходности по коксующемуся углю превышает 1 000 руб./т по всем направлениям, что делает сегмент нечувствительным к малым сокращениям цен
- Географическое распределение рынка антрацита (сибирский антрацит прибылен на Востоке, Ростовский – на Юге) также устойчиво к 5-10%-м колебаниям цены

### 2030

	Энергетический уголь	Коксующийся уголь	Антрацит
Усть-Луга	-1 449	1 158	-960
Мурманск	-290	2 116	-1 147
Тамань	-1 297	1 259	-510
Восточный	-459	510	1 502

- Наибольший эффект снижения цен окажет на рынок энергетического угля: все направления поставок станут в среднем убыточными
- Потенциальную поддержку Мурманску могут оказать уже существующие низкие ставки перевалки; восточному экспорту – более высокий уровень рыночных цен

\* - Оценка – на основании нетбэков 2024 г, скорректированных на 5%-е падение цен, с сохранением существующего уровня затрат; для энергетического угля использован средний показатель по основным производителям угля марки Д в Кузбассе; для коксующегося угля – средний показатель по основным производителям угля марки Ж и ГЖ в Кузбассе; для антрацита - средний показатель по основным производителям Новосибирской обл.

**2030 г. ИЗМЕНЕНИЕ НАПРАВЛЕНИЙ ЭКСПОРТА УГЛЯ В БАЗОВОМ СЦЕНАРИИ**



- На фоне снижения мировых цен **объемы российского морского экспорта угля сократятся до 150 млн т**
- Угольщики будут стремиться занять максимально возможный % от новых восточных ЖД мощностей (допущение – 60%)
- **Объемы поставок на запад снизятся на >40%**. Поддерживающим фактором останутся только долгосрочные инвест. программы и устоявшиеся цепочки поставок
- **Экспорт на Юг останется стабильным** благодаря близости ключевых потребителей (Индии и Турции)
- **Средняя загрузка портовых мощностей западной России сократится ниже 35%**

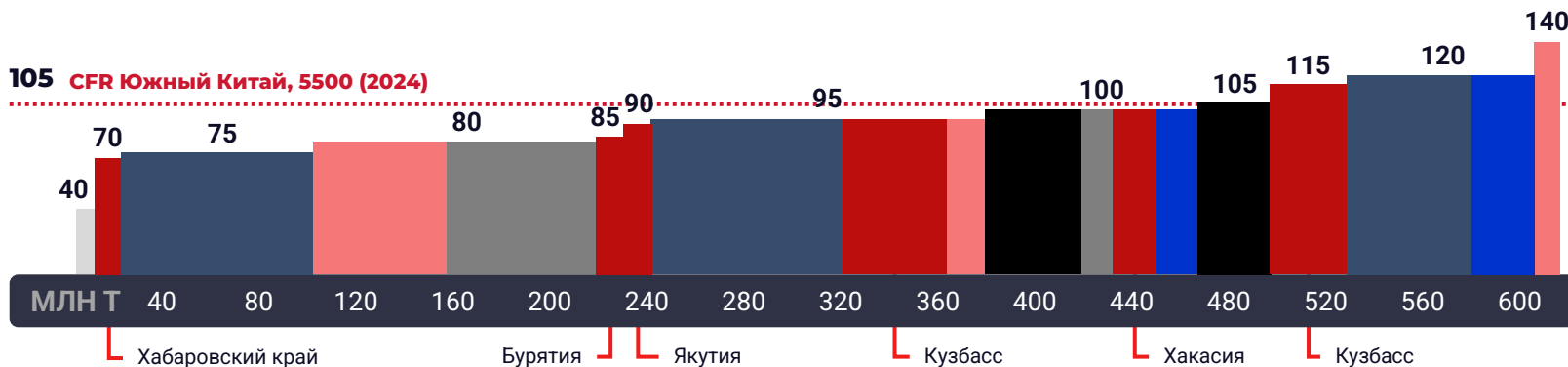
\* По Арктике указан % рентабельного экспорта с учетом сложившихся низких тарифов перевалки по состоянию на 2024

\*\* Расчет – исходя из а) прогнозного объема рентабельного экспорта в каждом направлении; б) определения наиболее выгодных экспортных маршрутов для отдельных регионов добычи и в) инфраструктурных возможностей (мощности ж/д полигонов и портов) к изменению существующих маршрутов

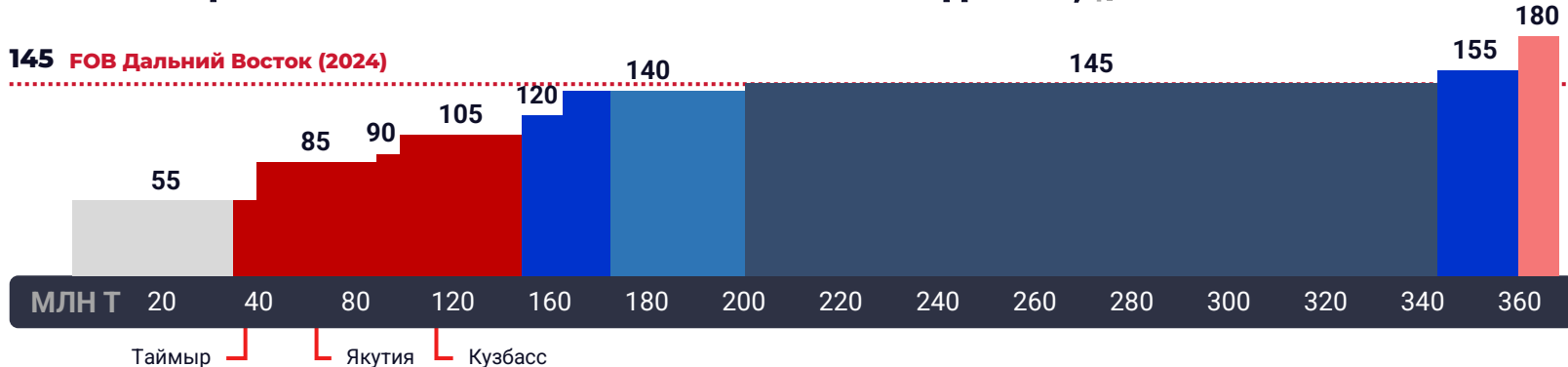
# 3 ФАКТОРЫ СЦЕНАРНОГО РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ НА БЛИЖАЙШИЕ ГОДЫ

## КРИВАЯ СЕБЕСТОИМОСТИ 2024

### ВЫСОКОКАЛОРИЙНОГО ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО УГЛЯ НА CFR КИТАЙ, \$/Т



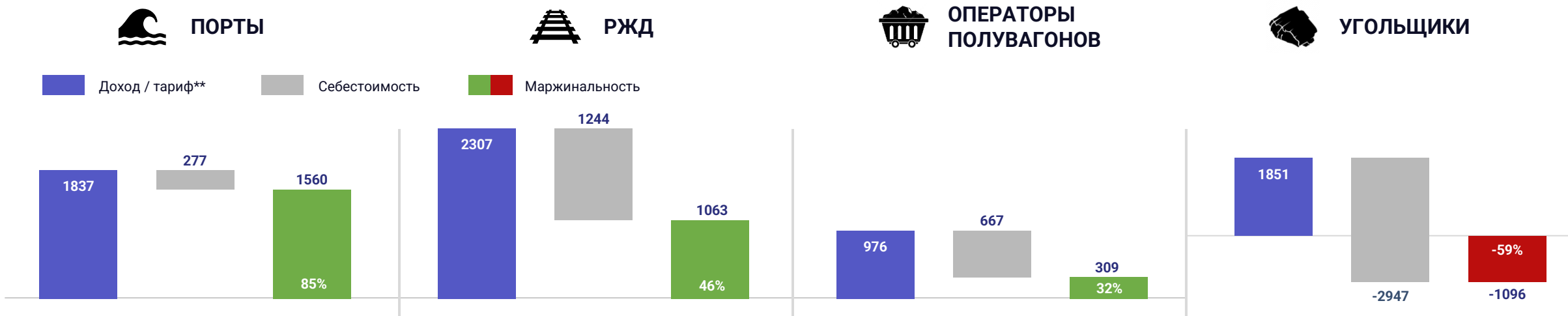
### КОКСУЮЩЕГОСЯ УГЛЯ НА FOB ПОРТ СТРАНЫ ПРОИЗВОДИТЕЛЯ, \$/Т



■ Россия 
 ■ Монголия 
 ■ Австралия 
 ■ США 
 ■ Канада 
 ■ Колумбия 
 ■ Индонезия 
 ■ ЮАР

- Текущие цены китайского рынка (\$100/т для CFR Южный Китай, 5500) делают нерентабельным значительную часть производства Кузбасса
- Дальнейшее снижение цен также затронет производителей Хакасии
- **Оставшиеся производители** (Дальний Восток, более рентабельные Кемеровские шахты) относятся к «эффективной» половине рынка и **менее восприимчивы к колебаниям спроса и цен**
- Экономика на рынке коксующегося угля – благоприятная для большинства стран, помимо США и частично Австралии
- Российские производители **коксующегося угля** имеют достаточный запас прочности и **вряд ли утратят свою долю на рынке** в обозримом будущем

## ФАКТИЧЕСКОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ МАРЖИНАЛЬНОСТИ ПРИ ЭКСПОРТЕ\* ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО УГЛЯ НА ПРИМЕРЕ FOB БАЛТИКА (МАРКА Д, FOB NAR 6000), Р/Т В ЦЕНАХ 2024



Индекс Херфиндаля-Хиршмана отрасли\*\*\*

1 054 конкурентный рынок

10 000 монополия

915 конкурентный рынок

988 конкурентный рынок

- По состоянию на 2024 г. все участники цепочки поставки, помимо самих угольщиков, имели положительную маржинальность
- Суммарная доходность всей цепочки составляла 1 835 руб./т, или 18%

- Наибольший запас по доходности – у РЖД и портов (46% и 85% соответственно)
- Операторы полувагонов в 2024 г. работали на минимально необходимой операционной прибыльности
- Доходность угольщиков уже в 2024 г. была отрицательной

**1835 Р/Т** суммарная маржинальность для рос. экономики

**26%** суммарный % маржинальности

\* - Оценка на основании нетбэков 2024 г.; \*\* - В качестве дохода для всех участников рынка, кроме угольных предприятий, указаны тарифы; для угледобывающих компаний – нетбэки; В качестве себестоимости для всех участников рынка использована производственная себестоимость; для РЖД – условно-переменная часть полной себестоимости  
 \*\*\* Индекс Херфиндаля-Хиршмана демонстрирует уровень концентрации рынка: > 2 500 – высокая концентрация (олигополия или монополия); 1500 – умеренная конкуренция; <1500 – высококонкурентный рынок. Индекс посчитан на федеральном уровне (для рынка РФ), а не на уровне отдельных регионов / направлений

## ПОТЕНЦИАЛЬНОЕ РАВНОМЕРНОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ МАРЖИНАЛЬНОСТИ ПРИ ЭКСПОРТЕ\* ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО УГЛЯ НА ПРИМЕРЕ FOB БАЛТИКА (МАРКА Д, FOB NAR 6000), Р/Т В ЦЕНАХ 2024



- Для обеспечения равномерной доходности рынка необходимо сокращение тарифов РЖД и ставок перевалки
- Данный подход позволит достичь 26% маржинальность по операционной себестоимости для всех игроков

- Естественным стимулом к снижению цен для стивидоров и операторов полувагонов является высокая конкурентность
- Ряд игроков (напр. Мурманский порт) уже скорректировали тарифы до уровня «себестоимость ПЛЮС»

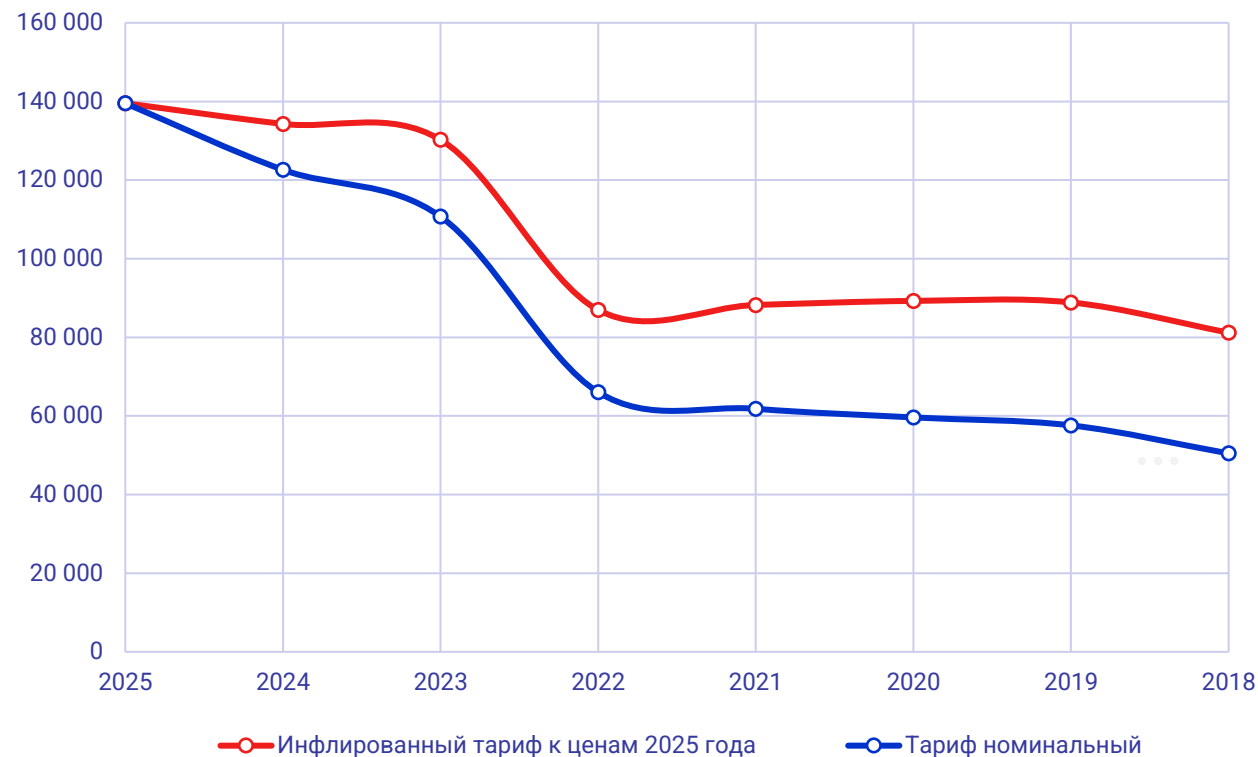
- В части РЖД оптимальным решением для нормализации тарифов является регуляторное вмешательство
- Необходимое сокращение ж/д тарифов к уровню 2024 г. составляет 27%, что представляет из себя возвращение к реальным ценам 2022 г.

26% операционная маржинальность не позволяет говорить о долгосрочном развитии и инвестициях, но дает возможность **сохранить производство** всем участникам экспортной цепочки и **удержать долю российского угля на мировом рынке** в условиях сокращения добычи менее консолидированными странами-конкурентами

\* - Оценка на основании нетбэков 2024 г.; \*\* - В качестве дохода для всех участников рынка, кроме угольных предприятий, указаны тарифы; для угледобывающих компаний – нетбэки; В качестве себестоимости для всех участников рынка использована производственная себестоимость; для РЖД – условно-переменная часть полной себестоимости  
 \*\*\* Индекс Херфиндаля-Хиршмана демонстрирует уровень концентрации рынка: > 2 500 – высокая концентрация (олигополия или монополия); 1500 – умеренная конкуренция; <1500 – высококонкурентный рынок. Индекс посчитан на федеральном уровне (для рынка РФ), а не на уровне отдельных регионов / направлений

- Тариф РЖД на перевозку угля в сегодняшних ценах вырос с 80-90 тыс. руб. в 2018-22 гг. до 130-140 тыс. руб. в 2023-25 гг.:
  - В 2019-22 гг. РЖД соблюдало принцип индексации тарифов на уровне инфляции
  - В 2022 г. даже наблюдается некоторое снижение реального тарифа
  - Следует отметить, что в этот период ОАО РЖД не инициировало дискуссию об убыточности угля
  - После отмены ряда долгосрочно работавших тарифных коэффициентов (за дальность, на перевозку угля, на экспортные отправки) в 2023 г. реальная тарифная стоимость перевозки угля выросла на +50%
  - В 2024-25 гг. реальная тарифная стоимость продолжила расти
  - Таким образом, декларируемый РЖД принцип индексации тарифов с углём не работает: с 2018 г. тариф рос в среднем на +8% в год быстрее инфляции
  - Ещё около +4 % в год дополнительно к уровню инфляции рос тариф на порожний пробег вагонов на данном маршруте, что создало дополнительно ценовое давление на экономику угольных компаний

## ГРУЖЁНЫЙ ТАРИФ\*, Р ЗА РЕЙС



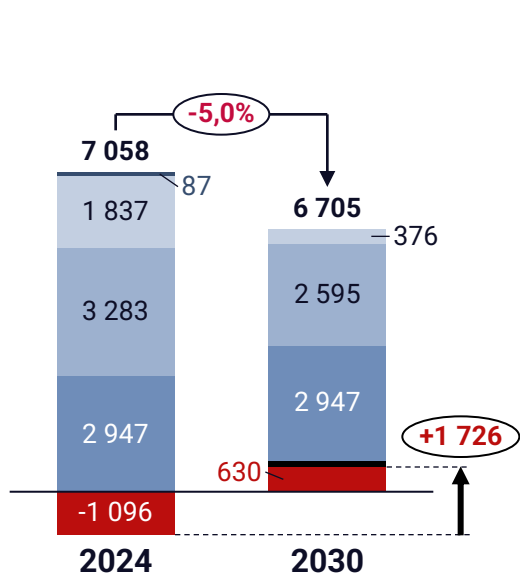
\* Маршрутная перевозка угля каменного марки Д по маршруту Ерунаково – Мурманск (экспортная) на 01/01 соответствующего года, 69 тонн в вагоне

# ПЕРЕРАСПРЕДЕЛЕНИЕ ТАРИФОВ ПО ЛОГИСТИЧЕСКОЙ ЦЕПОЧКЕ ОБЕСПЕЧИТ МИНИМАЛЬНУЮ ПОЛОЖИТЕЛЬНУЮ ДОХОДНОСТЬ ПО ВСЕМ НАПРАВЛЕНИЯМ

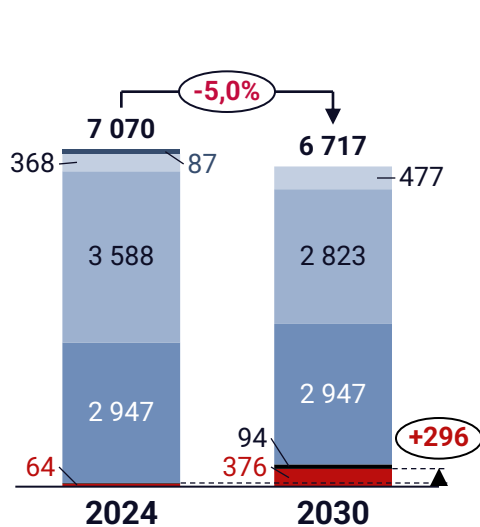
- **Перераспределение маржинальности** по всей цепочке поставок (снижение тарифов РЖД и ставок перевалки) **сделает прибыльными все четыре направления экспорта** даже в условиях 5%-го сокращения цен
- **Наиболее доходным останется Восточное направление.** Также высокий потенциал у Тамани, имеющей наибольший запас по снижению ставок перевалки (самые высокие цены в 2024 г.)
- Для отдельных участников рынка, уже сегодня работающих на уровне безубыточности (стивидоры Мурманска) возможно даже улучшение условий поставок к 2030 г.
- Представленный сценарий упирается в два основных ограничивающих фактора: а) регуляторное вмешательство в части тарифов РЖД и б) снижение ставки рефинансирования в среднесрочной перспективе: наиболее чувствительно для операторов полувагонов

## ЭКОНОМИКА\* ЭКСПОРТА ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО УГЛЯ (МАРКА Д, FOB NAR 6000), Р/Т В ЦЕНАХ 2024

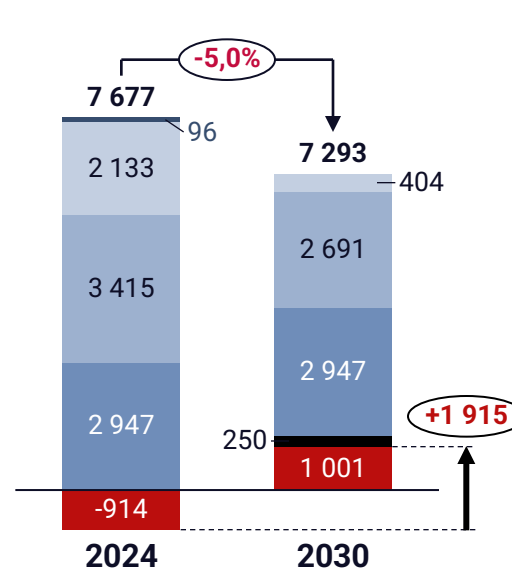
### ПОРТ УСТЬ-ЛУГА



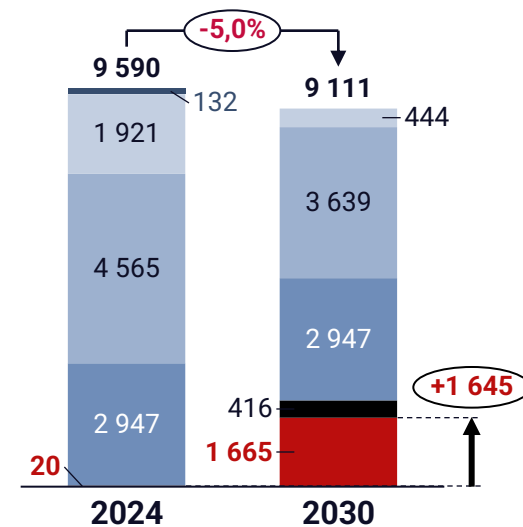
### ПОРТ МУРМАНСК



### ПОРТ ТАМАНЬ



### ПОРТ ВОСТОЧНЫЙ



■ Экспортная пошлина ■ Перевалка ■ ЖД логистика ■ Себестоимость ■ Налог на прибыль ■ Доходность

\* - Моделирование на основании нетбэков 2024 г. с 5%-м сокращением реальных цен реализации угля к 2030 г. и перераспределением тарифов (РЖД, порты, операторы полувагонов) для достижения равномерной 25-30%-й (в зависимости от направления) доходности всех участников цепочки поставок

A high-angle photograph of a long train of open-top freight cars filled with coal, stretching into the distance. The cars are dark, and the coal is a dark grey color. The train is on a track with overhead power lines visible on the left side.

# 4 РОЛЬ УГЛЯ В ЭКОНОМИКЕ И ТРАНСПОРТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЕ РОССИИ

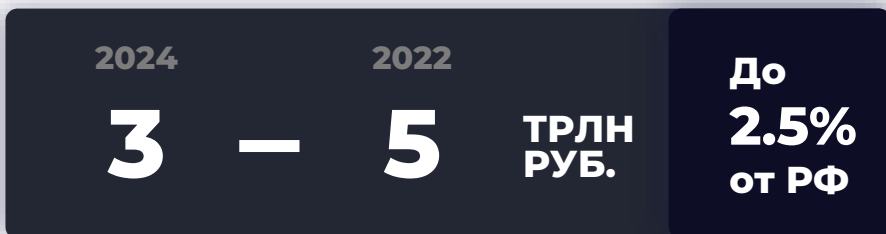
## ВЫРУЧКА УГОЛЬНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ



## ВВП УГОЛЬНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ





## КОСВЕННЫЙ ВКЛАД В ВВП



- В 2024 г. выручка угольной отрасли составила 1,8 трлн. руб. (0,6% от России в целом), а вклад в ВВП – 0,6 трлн. руб. (0,3% от России)
- В периоды пиковых цен (2022) оба показателя (в особенности ВВП) составляли в 1,5-2 раза большую сумму
- Еще больших размеров (до 5 млрд. руб.) - косвенный вклад угольной промышленности в российскую экономику (мультипликатор 3-5 в зависимости от экономического цикла)
- Помимо транспортных и логистических компаний значимый косвенный эффект от угольной отрасли – в металлургии, энергетике, машиностроении и строительстве



## ОЦЕНКА ДОХОДОВ ОПЕРАТОРОВ ПОЛУВАГОНОВ И ПОРТОВЫХ КОМПАНИЙ ОТ УГЛЯ

	ЗА 1 Т	ОБЪЕМ В 2024 ГОДУ	ДОХОД ОТ УГЛЯ '24	ДОЛЯ УГЛЯ В ОБЩЕМ ДОХОДЕ
 <b>ПОРТЫ</b>	1 000 – 1 500 ₽	157 МЛН Т	160 – 240 МЛРД ₽	14-21 %
 <b>ОПЕРАТОРЫ ПВ</b>	750 – 900 ₽	273 МЛН Т	270 – 330* МЛРД ₽	55-65* %

\* Без учёта оплаты тарифа за порожний пробег

Радикальное сокращение перевозок угля будет иметь катастрофические последствия для логистического рынка России:

- Около 15-20% выручки на рынке портовых услуг формирует уголь, для угольных терминалов, специализирующихся на перевалке сухих грузов – 30-40%
- В сегменте оперирования полувагонами перевозки угля генерируют около 60% дохода (без учёта тарифа на порожний пробег)

**По данным Росстата, в данных сферах суммарно занято свыше 600 000 человек:**

Морской грузовой транспорт и вспомогательная деятельность – **42 000 человек**

Грузовой ЖД транспорт и вспомогательная деятельность – **580 000 человек**

**ЗАМЕЩЕНИЕ УГЛЕМ ДРУГИХ ГРУЗОВ**  
(В ПАРАМЕТРАХ 2024 г.)



- В РЖД убеждены, что перевозки угля занимают провозную мощность Восточного полигона, чем замедляют достижение задачи по обеспечению к 2030 г. прироста объема экспорта несырьевых неэнергетических товаров не менее чем на 2/3 к уровню 2023 г., установленного Указом Президента России
- Фактически уголь занимает предпоследнее место в списке приоритетных грузов: низкий объем вывоза товаров обусловлен санкционным давлением и снижением конкурентоспособности на мировом рынке

**14-15**  
млн т

Потери в вывозе высокотехнологичных грузов из-за приоритета экспорта угля

**100+**  
млрд р

Потери ВВП России из-за ограничения вывоза грузов с высокой добавленной стоимостью

**~25**  
млрд р

Потери доходов ОАО «РЖД» из-за замещения не угольных грузов углем в рамках соглашений

**206**  
млрд р

Изменение источников финансирования Инвестиционной программы ОАО «РЖД» на 2025 г. с учетом кредитного рычага и обеспечения безубыточности

**~0,2%**

Доля занятых в угольной отрасли от общего числа задействованных в экономике людей

**~15%**

Доля занятых в обрабатывающей промышленности от общего числа задействованных в экономике людей

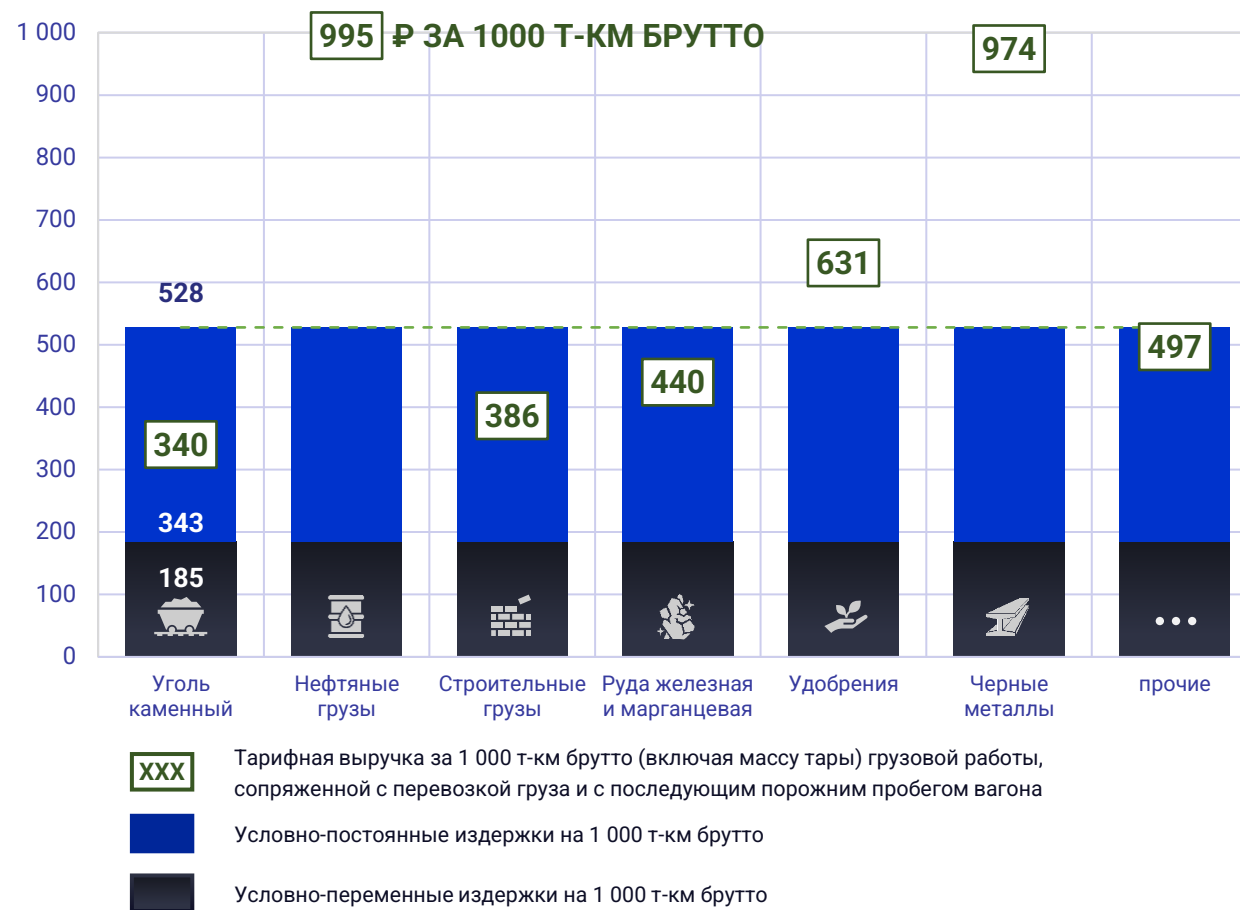
## МЕТОДОЛОГИЯ РАСЧЕТА:

### ТАРИФНАЯ ВЫРУЧКА:

- Для каждой категории груза посчитана сумма уплаченного РЖД груженого тарифа и сумма уплаченного порожнего тарифа, возникшего после перевозка данной категории груза
- Для каждой категории груза рассчитана произведенная грузовая работа со стороны РЖД:

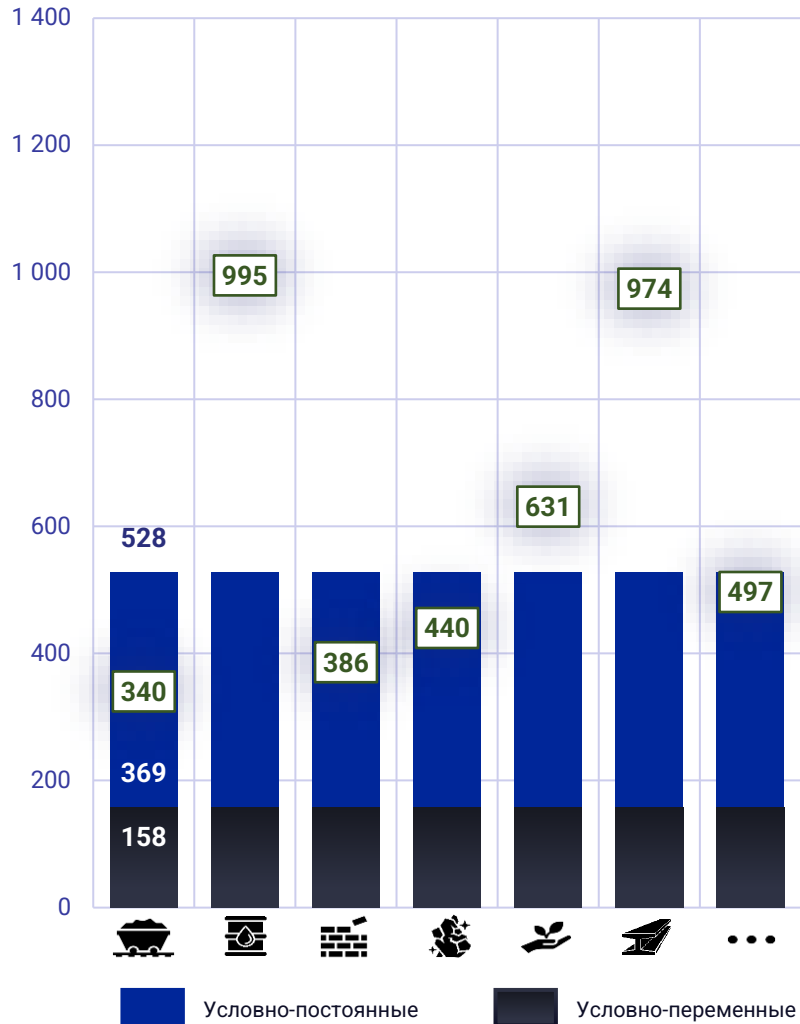
**Масса груза \* расстояние груженой перевозки + Масса тары вагона \* (расстояние груженой перевозки + расстояние порожней перевозки)**

- Отношение суммарной тарифной выручки и суммарной грузовой работы дает удельную тарифную выручку на 1 т-км брутто
- РАСХОДЫ РЖД:**
  - Принцип формирования тарифов ОАО РЖД – cost+, т.е. доходная часть покрывает расходы на организацию перевозок с минимальной рентабельностью, что подтверждает отчетность за 2024 год (рентабельности чистой прибыли 1,5%) – суммарно 2,326 трлн руб. \* (100% – 1,5%) = 2,292 трлн руб.
  - По данным АБД ПВ, сгенерированная грузовая работа РЖД с учетом пробега вагонов в порожнем состоянии составила 3,1 трлн т-км, что соответствует официальной статистике РЖД. Для корректности расчета добавлена грузовая работа по перемещению тары вагона в груженом состоянии (+1,2 трлн т-км)
  - Отношение расходов РЖД к суммарной грузовой работе дает удельные затраты на перевозку 1 т-км брутто
  - По данным РЖД, 70% расходов относятся к условно-постоянным, 30% – к условно переменным



Тарифная выручка РЖД от перевозок угля покрывает условно-переменные расходы на перевозку, поэтому говорить об убыточности перевозок угля не совсем корректно

## 2024

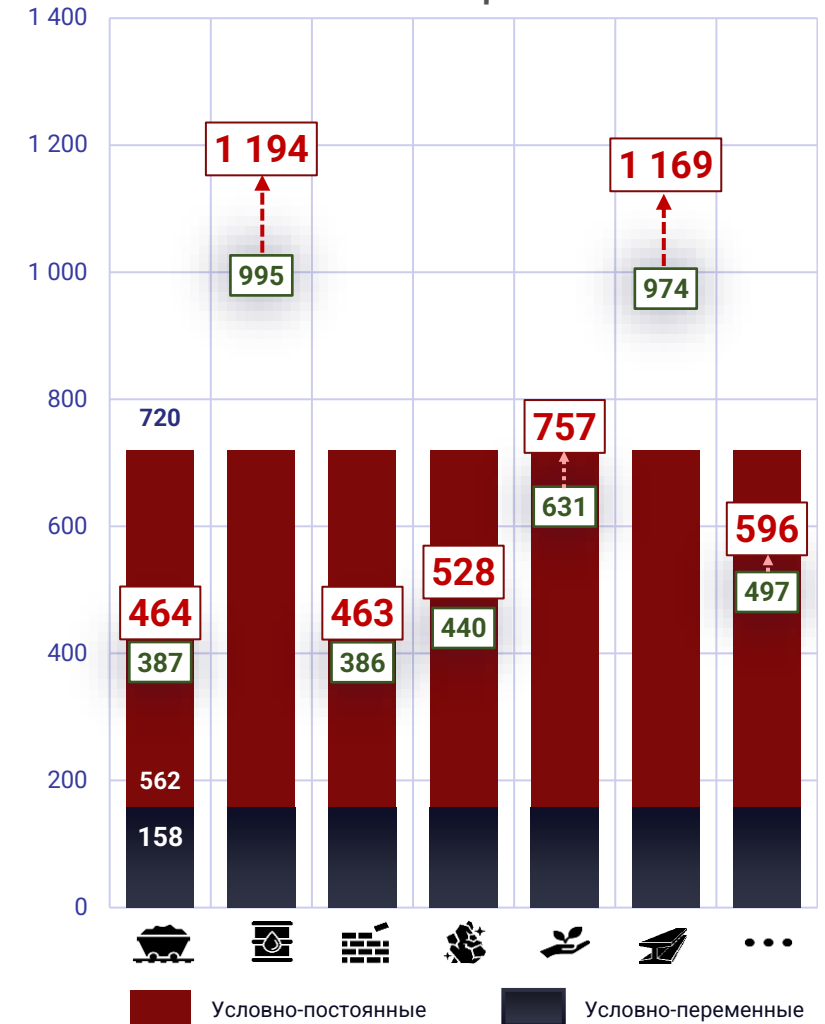


- В отсутствие экспортных угольных перевозок условно-постоянные расходы РЖД будут распределяться на существенно меньший объем грузовой работы
- Удельные условно-постоянные расходы на 1 000 т-км брутто вырастут в среднем в 1,5 раза для всех грузов
- С другой стороны, увеличится удельная тарифная выручка для угольных перевозок – уйдут тарифно более дешевые экспортные отправки
- Для покрытия условно-постоянных расходов РЖД необходимо будет изыскать около 400 млрд руб. дополнительных доходов, наиболее вероятно – через повышение тарифной нагрузки на прочие виды грузов
- Рост тарифов (+20 %) почти в 3 раза будет выше ожидаемой в 2025 году инфляции (7,6 %), что подтолкнёт грузы с высокой добавленной стоимостью переключиться на альтернативные виды транспорта, в первую очередь, авто

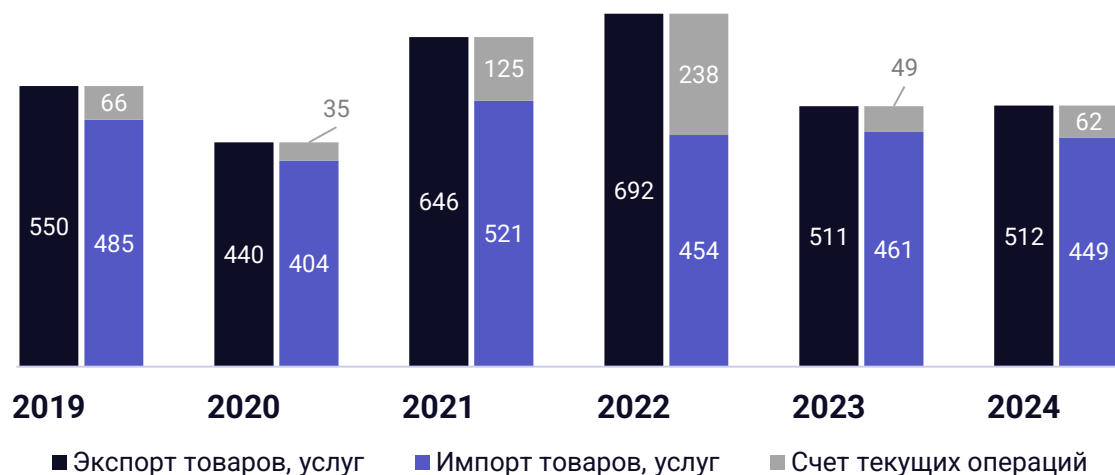
**+20% ПОВЫШЕНИЕ ТАРИФА**

## 2030

### НЕГАТИВНЫЙ СЦЕНАРИЙ

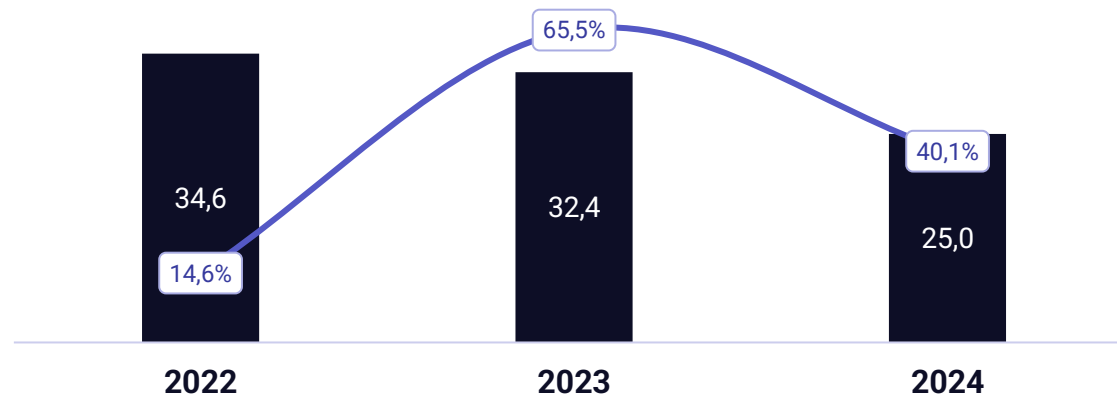


**Внешнеторговый баланс России – товары и услуги,  
млрд \$**



- В 2023-24 гг. Россия на фоне ужесточения санкций и неблагоприятной ценовой конъюнктуры на мировых рынках сократила объём экспорта товаров и услуг на -26 % (по оценке платёжного баланса ЦБ РФ)
- Объём импорта товаров и услуг за аналогичный период остался относительно стабильным, что в итоге привело к резкому снижению сальдо внешнеторговых операций с 238 млрд долларов США в 2022 г. до 49-62 млрд долларов США в 2023-24 гг.

**Экспорт угля из России, млрд \$  
и доля экспорта в сальдо внешнеторгового баланса, %**



- Неблагоприятная ценовая конъюнктура затронула и экспорт российского угля: в стоимостном выражении он снижается в 2023-24 гг.
- Следует отметить, что экспорт угля составляет значительную часть сальдо внешнеторгового баланса товаров и услуг России: 40-65% в 2023-24 гг.

~100%

импорта антрацита  
в Китай

#2

поставщик коксующегося  
угля в Индию

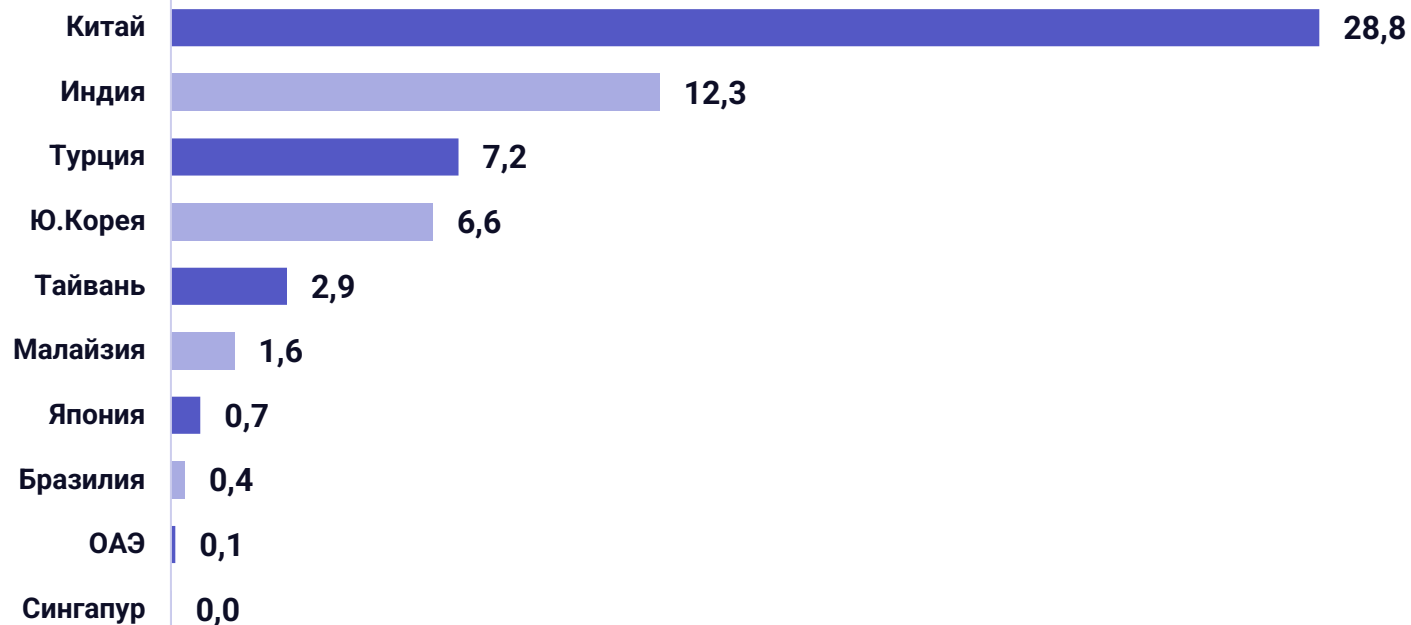
#1

поставщик  
энергетического угля  
в Турцию

#4

поставщик угля  
в Южную Корею

СТРУКТУРА ЭКСПОРТА УГЛЯ ИЗ РОССИИ ПО СТРАНАМ ЗА 2023-25 гг.,  
МЛРД \$



- Свыше 90% выручки российских экспортеров угля формируют 4 страны: Китай, Индия, Турция и Южная Корея
- В структуре закупок угля этими странами Россия занимает значимое место, замещение поставок из России фактически невозможно по целому ряду направлений: антрацит в Китае, коксующийся уголь в Индии, энергетический уголь в Турции

# КОНТАКТЫ

**+7 901 532 95 51**

INFO@NEFTRESEARCH.RU

CONSULTING@NEFTRESEARCH.RU

**МАРКЕТИНГОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ  
И КОНСАЛТИНГ ПОЛНОГО ЦИКЛА**

© 2025 NEFT RESEARCH

ТЕЛЕГРАМ

@nagora\_coalanalytics



@prologistika



@petro\_chem



**NEFT**  
RESEARCH  
**NEFTRESEARCH.RU**

