

7 июля 2025 года

ЭКОНОМИКА УГЛЯ

Автор:

Нариман Тайкетаев

nariman.taiketaev@ratings.ru

Сложности логистики и колебания спроса на уголь последних лет обострились в 2024–2025 годах и усилили расслоение среди российских угольных предприятий. Ярче проявляются различия между компаниями с более низкими затратами и более стабильными рынками сбыта (чаще это производители металлургического угля) и теми, на кого больше повлияли колебания экспорта и падение цен на энергетический уголь.

В условиях повышенного финансового давления и проверки на прочность кредитоспособности ряда угольных компаний, особенно средних и небольших, возможна новая волна переоценки кредитных рисков и консолидация рынка за счёт поглощений или санаций.

Мировой спрос на уголь останется стабильным как минимум до 2030 года. Но и после этого Азии будет сложно отказаться от угольного топлива даже в условиях всеобщей декарбонизации.

Органический рост спроса на российский уголь продолжится, поставки за рубеж сохраняют значимость для отечественных производителей. Главными потребителями энергетического угля из России останутся Китай, Индия и страны Юго-Восточной Азии (ЮВА).

Основные вызовы для угольной отрасли — логистические трудности и протекционистские меры в различных регионах — в ближайшие несколько лет вряд ли изменятся. Необходимо существенное расширение инфраструктуры, в том числе пропускной способности железных дорог в восточном направлении.

	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
Мировое производство угля, млн т	7 932	7 621	8 004	8 691	8 978	9 089
Мировое потребление угля, млн т	7 801	7 477	7 929	8 415	8 687	8 771
Добыча угля РФ, всего, млн т, в том числе:	439	398	432	437	430	427
энергетический, млн т	341	308	332	332	324	317
коксующийся, млн т	99	90	100	105	106	110
Экспорт из РФ, млн т	205	198	211	221	213	196
Поставки на внутренний рынок РФ, млн т	178	159	165	182	181	177
Экспортные цены РФ, \$/т:						
FOB Восточный	71	61	130	192	86	106
FOB Чёрное море	68	64	130	148	78	77
FOB Балтика	51	48	111	152	117	72
Мировые цены, \$/т:						
FOB Newcastle (азиатский бенчмарк)	100	58	135	359	173	135
CIF ARA (европейский бенчмарк)	60	51	117	293	127	112
CFR Китай	82	68	140	200	150	110
Оборот угольных компаний, млрд руб.	1 421	1 198	2 295	2 935	2 333	2 007
Сальдированный финансовый результат угольных компаний, млрд руб.	111	-38	752	821	375	-113

Источники: данные Росстата, ФТС, Минэнерго, МЭА, агентства Argus; расчёты НКР

Сложности логистики и рекордные убытки

Ограничения на традиционных направлениях экспорта угля, неравномерный рост спроса и ценовые колебания отрицательно сказались на результатах российских производителей: в 2024 году отрасль зафиксировала совокупный рекордный убыток.

В наиболее непростой ситуации оказались средние и небольшие компании — производители энергетического угля, столкнувшиеся с резким сокращением экспортной выручки. До 2022 года крупнейшими рынками сбыта российского угля были страны Европейского союза (ЕС, до 25% экспорта), Китай (23%), Япония (10%) и Южная Корея (10%). С августа 2022 года, после отказа странами ЕС от российского угля, поставки в ЕС были прекращены, что вынудило российских производителей переориентироваться на рынки Китая (45–50% экспорта в 2023–2024 годах), Индии (10–12%) и Турции (10–15%). На новых рынках отечественные угольщики вынуждены заново завоёвывать место под солнцем и играть с ценами.

Ситуация на рынке угля для металлургии оптимистичнее, спрос на него колеблется менее значительно, и более крупные компании, работающие в этом сегменте, пока стабильнее.

Вместе с тем сохранение и развитие экспортных направлений сбыта угля — критически важное условие поддержания рентабельности многих российских угольных компаний. Сейчас финансовые результаты российской угольной отрасли напрямую зависят от экспортной активности и глобальной конъюнктуры — около половины добываемого угля поставляется за рубеж. В России угольная генерация занимает около 15% в общем объёме производства электроэнергии, при этом внутренние цены на уголь примерно в три раза ниже экспортных. Таким образом, экспорт является критически важным условием рентабельности бизнеса.

Российский уголь под финансовым прессом

Согласно данным Росстата, по итогам 2024 года совокупная выручка российских угледобывающих компаний снизилась на 14% и составила около 2 трлн руб. При этом совокупный финансовый результат отрасли оказался отрицательным — 113 млрд руб. Более половины предприятий завершили год с убытками. Для сравнения: в 2020 году, который тоже был убыточным для отрасли, сальдированный убыток составлял 38 млрд рублей.

Объём добычи в прошлом году остался почти на прежнем уровне — 427 млн тонн, что всего на 1% ниже показателя 2023 года. Основной причиной ухудшения финансовых показателей стало снижение мировых цен на уголь после их аномального роста в 2021–2022 годах, а также рост логистических издержек.

На рынке угля в России действует порядка 180 компаний, ведущих добычу открытым и подземным способом. В отличие от нефтегазового сектора, где доминируют государственные компании, угольная отрасль преимущественно представлена частными игроками. Лишь немногие компании являются вертикально интегрированными и ведут все процессы добычи, обогащения, транспортировки и перевалки.

Кредитоспособность многих угольных компаний России столкнулась с испытаниями, которые не все из них проходят с одинаковыми результатами. Высокий уровень процентных ставок в экономике и ограниченность доступа к длинным деньгам больше сказываются на среднем бизнесе, тогда как точечные меры господдержки пока в большей степени ориентированы на крупные предприятия. Средние и небольшие компании первыми продемонстрируют ухудшение финансовых метрик, и именно их первыми затронут проблемы кредитного качества.

Учитывая текущие сложности, вероятно начало консолидации рынка: НКР ожидает ухода ряда мелких компаний в результате поглощений или санаций, их активы перейдут более крупным структурам.

ГЛОБАЛЬНАЯ ГЕНЕРАЦИЯ

Общемировое потребление угля по итогам 2024 года достигло рекордных 8,8 млрд тонн. Доля угля в мировой генерации электроэнергии в этот период оставалась стабильной: около 35%, а в таких странах, как Китай, Индия, Индонезия, ЮАР, уголь обеспечивает от 50% до 80% выработки электричества.

Основные преимущества угля:

- относительная доступность и низкая стоимость,
- широкая ресурсная база,
- развитая инфраструктура добычи и логистики.

Несмотря на стратегию декарбонизации, активно реализуемую в ряде стран, уголь в ближайшей перспективе не утратит значимости. Энергопотребление в мире за последние 10 лет выросло примерно на 30% — с 23,8 тыс. ТВт·ч до 31,2 тыс. ТВт·ч. Резкий подъём вызван увеличением численности населения на 12%, до 8,2 млрд человек по итогам 2024 года, развитием энергоёмких направлений: электромобили, центры обработки данных, искусственный интеллект и др., и расширением инфраструктуры.

Согласно прогнозу ООН, к 2030 году население мира увеличится до 8,6 млрд человек, а к середине 2080-х годов достигнет 10,3 млрд. По оценке Международного энергетического агентства (МЭА), мировое потребление электроэнергии к 2030 году вырастет до ~38 тыс. ТВт·ч, то есть мировое энергопотребление вырастет более чем на 20% по сравнению с 2024 годом.

Развитие возобновляемой энергетики не будет успевать за растущим спросом: строительство гидро- и атомных электростанций высокочрезмерно, имеет длительные циклы строительства и географические ограничения, солнечные и ветровые электростанции зависят от погодных условий и пока не обеспечены надёжными системами накопления энергии.

Основным конкурентом угля является газ — он экологичнее и может поставляться через развитую трубопроводную инфраструктуру. Однако уголь по-прежнему остаётся наиболее доступным и дешёвым источником первичной энергии, не требующим сложных технологий хранения и транспортировки.

В условиях стремительного роста потребления электроэнергии доля угля в энергобалансе, по всей вероятности, останется на уровне 30–35% в течение следующих 10–15 лет как минимум.

ВОСТРЕБОВАННОСТЬ УГЛЯ

Утверждённая в апреле 2025 года Энергетическая стратегия Российской Федерации на период до 2050 года предусматривает увеличение добычи угля по целевому сценарию до 530 млн тонн к 2030 году, что также предполагает рост экспортных поставок. На глобальном рынке основными экспортёрами угля остаются Индонезия (48%) и Австралия (19%), доля России — около 13-15%.

При этом российский уголь, например, в отличие от индонезийского, имеет более высокие качественные характеристики, а его добыча и логистика в меньшей степени подвержены влиянию природных катаклизмов (на добыче в Австралии, Индонезии могут сказаться наводнения, паводки и прочие природные явления).

Ключевой спрос на уголь в ближайшие годы будет приходиться на страны Юго-Восточной Азии, Китай и Индию. Эти страны продолжают развивать угольную генерацию, одновременно инвестируя в возобновляемые источники энергии и расширение газовой инфраструктуры. Основные альтернативы энергетическому углю в Азии — природный газ (обычно сжиженный) или возобновляемые источники энергии, поэтому спрос и цены на него в большей степени зависят от конъюнктуры на других энергетических рынках и политической обстановки.

Производители металлургического угля в большей степени зависят от экспорта, однако уникальность продукции до некоторой степени обеспечивает стабильный рост спроса на неё. Кроме того, перевозки коксующегося угля гораздо меньше по объёмам, что снижает логистические проблемы и связанные с ними издержки.

РИСКИ И ВЫЗОВЫ ДЛЯ РОССИЙСКИХ УГОЛЬНЫХ КОМПАНИЙ

Основной вызов для российского экспорта — логистика. По мере оптимизации логистических цепочек (как наземных, так и морских), устранения торговых барьеров (например, отмена китайских пошлин на импорт российского угля), обеспечения надёжности финансовых расчётов возможно рассчитывать на рост доли российских компаний в странах Юго-Восточной Азии, Китае и Индии.

Дополнительными рисками могут стать введение протекционистских мер в странах-импортёрах для стимулирования роста собственной добычи (Китай и Индия обеспечивают от 80% до 90% потребности в угле за счёт собственной добычи), усиление конкуренции со стороны прочих стран экспортёров угля (США, ЮАР, Австралия, Индонезия).

© 2025 ООО «НКР»

**Ограничение
ответственности**

Все материалы, автором которых выступает общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).