

Опережая спад

Фрэнк Бекарт, Джонатан Вотцель,
Сигурд Мариелс, Дидрик Тас

Народная мудрость гласит: все хорошее когда-нибудь заканчивается. В черной металлургии за последние тридцать лет хорошие периоды были скорее исключением, чем правилом. После десяти лет сплошных убытков настало время заоблачных прибылей. Лучшими годами для сталеваров оказались 2004-й и 2005-й. Но вряд ли праздник будет длиться долго: за подъемом последует спад. Мы полагаем, что нынешний взлет закончится через несколько лет и наступит период неблагоприятной рыночной конъюнктуры. Сталелитейные компании должны воспользоваться нынешней ситуацией и, готовясь к неизбежному спаду, скорректировать свои стратегии.

Впервые за долгое время сталевары могут вздохнуть спокойно. Многолетний период перепроизводства стали закончился, и за последние два-три года наконец-то значительно увеличился спрос на нее — во многом благодаря бурному росту китайской экономики (на долю Китая приходится более четверти мирового спроса на сталь, а к 2010 г. его доля может достичь 35%). Из-за дефицита большинства ресурсов сталелитейные заводы едва справляются с растущим спросом, в результате поднимаются цены и на сырье,

Фрэнк Бекарт (Frank Bekaert) — партнер McKinsey, Антверпен
Джонатан Вотцель (Jonathan Woetzel) — директор McKinsey, Шанхай
Сигурд Мариелс (Sigurd Mareels) — директор McKinsey, Брюссель
Дидрик Тас (Diedrik Tas) — младший партнер McKinsey, Антверпен

и на готовую продукцию. К примеру, только в 2004 г. цены на железную руду, чугун, металлолом и кокс выросли на спотовом рынке в два (или больше) раза. Между 2004 и 2005 г. мировые контрактные цены на железную руду выросли на 71,5% и на 19% — в 2006 г. То же самое произошло и с контрактными ценами на коксующийся уголь, которые более чем удвоились, а мировые цены на профиль, катанку, горяче- и холоднокатаный прокат достигли рекордных отметок. «Китайский фактор» только усилился дефицитом на рынке США, где сейчас не делаются крупные инвестиции в наращивание производственных мощностей, что привело к рекордно высоким ценам на металлопродукцию.

В результате сегодня во всем мире горнорудные компании и производители стали достигли исторически самого высокого уровня рентабельности, которая росла быстрее, чем все основные фондовые индексы. В 2004—2005 гг. доходность на вложенный капитал в среднем по отрасли составляла 25%, хотя в 2003 г. — лишь 12%. Даже доходность компаний в развитых странах выражалась двузначными числами. Это громадный скачок по сравнению с 1990-ми, когда совокупная акционерная стоимость сталепроизводителей ежегодно падала в среднем на 10 млрд долл.

К сожалению, нынешние показатели не гарантируют отрасли процветания в будущем. Как правило, быстро развивающиеся отрасли более уязвимы в финансово-экономическом отношении, чем растущие медленно: слишком увеличивается риск перепроизводства. Поэтому спад уже не за горами. Когда именно он наступит, зависит от колебаний спроса, от того, когда будут реализованы уже обнародованные планы создания новых мощностей в Китае, странах СНГ, Бразилии и Индии. В условиях перепроизводства, а оно может наступить в любой момент между 2007 и 2010 г., отрасль вернется к принципу ценообразования на основе «классической» системы полных денежных — или даже переменных — затрат.

Тем не менее мы прогнозируем дальнейшее увеличение спроса на сталь, в основном за счет продолжающейся урбанизации Китая. Будет ему способствовать и ускорение роста в Индии, СНГ и других развивающихся странах, в том числе Южной Америки и Ближнего Востока. А из-за дефицита сырья и ограниченных возможностей морских перевозок ситуация с поставками стали останется напряженной, поэтому цены и рентабельность продаж будут держаться на высоком уровне.

Пока соотношение спроса и предложения выгодно сталепроизводителям, у них нет острой необходимости закрывать нерентабельные производства в странах с высокими издержками — в США, Японии

и странах Западной Европы. Но в ближайшие годы компаниям с высокими издержками будет сложно противостоять крупным конкурентам с дешевым производством из Бразилии, СНГ, Индии и Китая, которые сегодня наращивают свои мощности. В одной только Бразилии, если ей удастся воплотить хотя бы 80% из намеченного, к 2010 г. будет в два раза больше мощностей для производства стали. Другой более серьезный повод для беспокойства — переход Китая на самообеспечение к 2007—2009 гг.: темп ввода дополнительных мощностей будет опережать темп роста спроса, и в стране исчезнет нынешний дисбаланс спроса и предложения. Так, уже в 2005 г. Китай стал нетто-экспортером некоторых базовых видов проката. Все эти перемены также зависят от колебаний китайского спроса на сталь и могут внести серьезные коррективы в мировые торговые потоки стали. И тогда страны с высокими издержками вновь наводнит дешевый импорт.

Именно этим, на наш взгляд, и опасен стремительный возврат к ситуации, когда цены едва покрывают издержки: горячекатаный прокат и другие основные наименования товарной продукции (см. схему 1) могут резко подешеветь, а цены на сырье — прежде всего на лом, коксующийся уголь и, в меньшей степени, на железную руду, а также на транспортные расходы — останутся высокими из-за ограниченного предложения. В этом случае сложится неблагоприятная

Схема 1



рыночная конъюнктура, как и в 1990-х годах, и деньги будут снова уходить к сырьевым компаниям и конечным потребителям.

Понятно, что события будут развиваться по-разному для разных типов продукции, и это видно уже сегодня. Например, производители заготовок находятся в более сложном положении по сравнению с производителями горячекатаного проката или слябов, и им будет тяжело отстаивать свою ценовую политику, ведь Китай уже экспортирует заготовки.

Консолидация — не панацея

Консолидация на региональном и межрегиональном уровнях — вполне оправданный шаг, но он не предотвратит развитие неблагоприятного ценового сценария. Несмотря на увеличение слияний и поглощений в отрасли, уровень концентрации в ней гораздо ниже, чем в других отраслях. К примеру, три-четыре крупнейших игрока контролируют 70—80% мирового рынка железной руды (по объему морской торговли), глинозема и марганца. В мировой стальной отрасли о такой концентрации не может быть и речи: для этого в ближайшие 5—10 лет 75—100 крупнейшим сталепроизводителям нужно было бы объединиться в четыре компании.

По нашим прогнозам, концентрация усилится: возможно, появятся компании, которые будут производить свыше 50 млн т стали и займут достойное место рядом с новым гигантом Arcelor Mittal. Подобные тенденции, вызванные желанием сталеваров расширить свое присутствие в регионах с низкими издержками и высоким потенциалом роста, способствуют увеличению доли пяти крупнейших компаний с 18% в 2005 г. до 25—30% к 2010—2012 гг. (см. схему 2).

Курс на консолидацию на внутренних рынках может привести к более благоприятной рыночной конъюнктуре, но только если будут соблюдены три дополнительных условия. Во-первых, крупнейшие региональные игроки должны гибко реагировать на существенные колебания спроса (судя по величине прошлых колебаний в Западной Европе, они могут достигать 20 млн т в год), например сокращать производство, чтобы не допустить перенасыщения рынка.

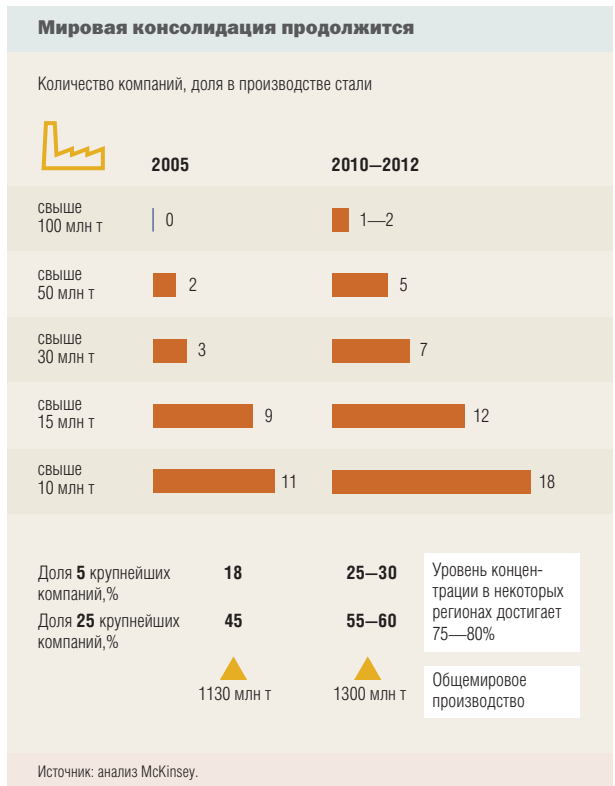
Во-вторых, необходимо снизить риск того, что конечные потребители перенесут производство в другие страны или найдут другие материалы на замену стали. И в-третьих, рост объемов производства — неважно, за счет появления новых игроков или расширения существующих мощностей — не должен превышать рост спроса.

Эти условия выполняются редко и недолго.



Хотя положение в отрасли улучшится повсеместно, наиболее благоприятная ситуация сложится на рынках, для которых характерны высокие темпы роста и низкие производственные издержки, то есть в Бразилии, России, Индии и Китае. Во всех других странах благополучие производителей зависит от того, удастся ли им грамотно организовать производство и найти свою нишу. Отдельным сталепроизводителям не стоит сбрасывать со счетов вертикальную интеграцию в сырьевые звенья отраслевой цепочки.

Схема 2



Разные требования для разных регионов

Суть успешных долгосрочных стратегий отдельных сталепроизводителей во многом зависит от того, в каких регионах они работают.

- Среди игроков из Западной Европы или Японии, где издержки традиционно высоки, преуспеет тот, кто сможет эффективно контролировать затраты на конечных стадиях производства и увеличить долю импорта слэбов из регионов с низкими издержками. Кроме того, для победы в конкурентной борьбе с дешевым импортом важно правильно выбрать сегмент и тип товарной продукции, на которых нужно сконцентрироваться, и предложить высокое качество продуктов и соответствующий сервис. В регионах с традиционно неоптимальной структурой рынка, скажем в Северной Америке, компаниям необходимо набрать «критическую массу» в конкретном рыночном сегменте и безупречно организовать производство по всей цепочке.
- В Южной Америке, странах СНГ, в Африке и в Индии успех компаний зависит от того, обладают ли они такими активами, как шахты и рудники, ломозаготовительные предприятия и производственные линии прямого восстановления железа. В этом случае

компании смогут решить проблему нехватки сырья, а в технологиях и промышленном производстве достичь уровня лучших мировых стандартов.

- В Китае сталеварам предстоит усовершенствовать операционную и коммерческую деятельность, а также нацелиться на разработку и производство специализированной высокорентабельной товарной продукции. Это позволит им удовлетворить развивающиеся потребности внутреннего рынка. Для стальной отрасли Китая важно не создавать лишних мощностей, которые могут привести к перепроизводству, ведь эта страна не входит в число «естественных» экспортеров с низкими издержками.

Пересмотр стратегической базы

Растущий сегодня рынок и изменяющаяся региональная динамика дают сталепроизводителям уникальные возможности для пересмотра или создания стратегической базы в разных странах.

- С появлением динамично растущих рынков, таких как Китай или Индия, сталепроизводители получили хорошую возможность для инвестирования или проникновения на новые рынки. Пример южнокорейской сталелитейной корпорации POSCO показывает, чего можно добиться, если правильно воспользоваться ситуацией. Еще один способ выхода на эти рынки — приобретение местных компаний, но сегодня цена активов, юридические и инфраструктурные ограничения (например, в Китае доля иностранного акционера не должна превышать долю крупнейшего китайского акционера) создают серьезные препятствия на этом пути.
- Сталепроизводителям следует обеспечить себе гарантированный доступ к сырьевым ресурсам таких крупных рынков, как Бразилия и страны СНГ, чтобы обезопасить себя от последствий взлета цен на сырье и полуфабрикаты на спотовом рынке. Сталеварам нужно нацелиться на долгосрочные партнерские отношения или совместные инвестиционные проекты с отдельными местными игроками, некоторые крупные металлургические компании уже запланировали такие инициативы. Компаниям необходимо стремиться к оптимальному сочетанию начальных (линии прямого восстановления железа, производство чугуна) и промежуточных (слябы, заготовки) звеньев отраслевой цепи.

Успех слияний и поглощений в развитых странах зависит прежде всего от умения игроков благодаря этим сделкам создавать необходимую им структуру производственной цепи. На рынке слияний и поглощений

очень перспективны сделки между компаниями из регионов с низкими издержками и компаниями из развитых стран. В таких случаях можно выстраивать производственную цепочку, в которую вошли бы низкозатратные активы (начальные звенья) и выгодно расположенные активы в конце цепи. К тому же эти сделки позволяют сочетать недорогое производство с передовыми технологиями и эффективной операционной деятельностью. Однако эти активы стоят по-разному на разных рынках, из-за чего слияние оказывается сложной задачей для большинства компаний.

Для большинства сталепроизводителей будущее выглядит так: рост производства опередит рост спроса и существенное падение цен ознаменует начало спада в отрасли. В такой ситуации игроки должны понять, из чего складываются их основные издержки и как они соотносятся с показателями конкурентов, а лишь затем изменять свою стратегию. Этот подход окупится в уже недалеком будущем. *В*