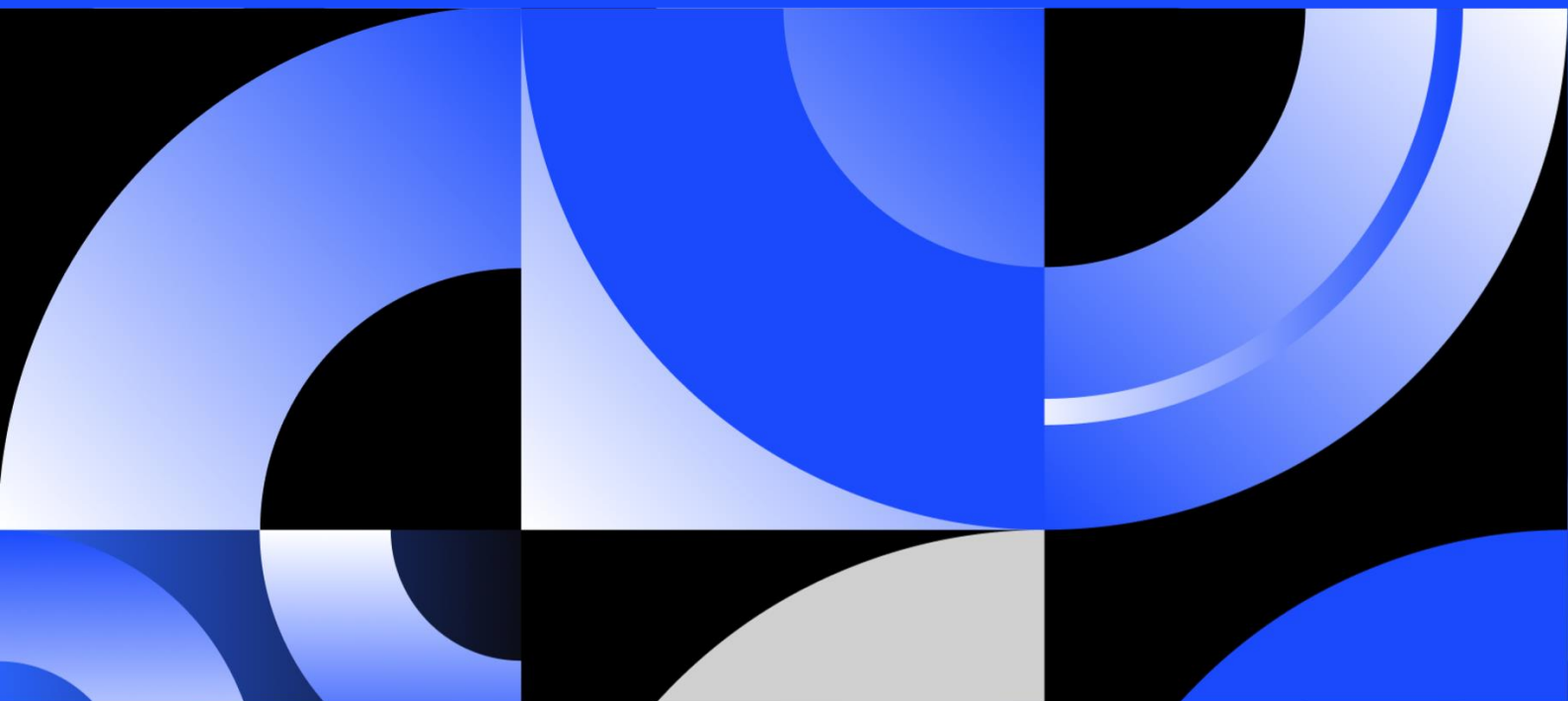




Квартальный обзор зарубежных рынков угля

Выпуск №8, февраль 2026 г.

Итоги 2025 года



- В 2025 г. курс рубля укрепился на 23% из-за ослабления доллара на 10% на мировом рынке и ценового ралли в драгоценных металлах, увеличившего экспортные доходы РФ. В числе внутренних факторов – высокая ключевая ставка (19% в среднем по году) и слабый спрос на импортные товары в условиях замедления темпов роста экономики.
- В 2025 г. на экспортном рынке угля наблюдалась высокая волатильность цен. К середине 2025 г. индексы ЦЦИ на энергетический уголь снизились на 25%, а затем отскочили к ноябрю практически до уровня конца 2024 г. В декабре 2025 г. цены снова начали коррекцию, снизившись на 13% от локального пика в ноябре.
- В 2025 г. доходность экспорта российского угля также чередовала резкое снижение и восстановление в течение года. После серьезного падения в 1 квартале, цены экспортного паритета (нетбэки) на энергетический уголь до середины лета держались вблизи нулевой отметки. Затем снижение ставок предоставления полувагонов, ставок перевалки угля в портах и некоторое восстановление экспортных цен заметно поддержали доходность экспорта угля на всех направлениях.
- В 2025 г. добыча угля в России осталась на уровне 2023-2024 гг.: 429 млн т. Рост добычи в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке компенсирует последовательное снижение добычи в Кузбассе: "минус" 4% до 191 млн т в 2025 г. Добыча коксующихся марок в 2025 г. снизилась на 9% до 101 млн т, а других видов углей, напротив, выросла на 4% до 328 млн т.
- В 2025 г. экспорт российского угля вырос на 4% (г/г) до 203 млн т. Одной из основных тенденций стала переориентация экспортных объемов в порты Дальнего Востока за счет расширения инфраструктуры: запуск Тихоокеанской железной дороги в порт Эльга, расширение портового терминала в Ванино, рост добычи на Сахалине. Отгрузки из портов Дальнего Востока в 2025 г. выросли на 15% (г/г) до 125-126 млн т, а на других направлениях сократились на 10% до 78 млн т.
- 1 декабря 2025 г. грузовой железнодорожный тариф был проиндексирован на 10,0%, рост стоимости ж.-д. логистики снизил рентабельность экспорта угля. По итогам 2025 г. погрузка угля на сети РЖД упала на 2,1% г/г до 324,5 млн т, при этом в декабре динамика ухудшилась до -8,1% г/г. К концу 2025 г. доля транспортно-логистических расходов экспортёров на ж.-д. перевозку и перевалку кузбасского энергетического угля 6000 ккал/кг превысила 70% его от цены в портах Дальнего Востока.
- В 2025 г. ставки фрахта на перевозку угля на ключевых маршрутах двигались без выраженного тренда, хотя осеннее восстановление экспортных цен на уголь всё же немного подтолкнуло ставки вверх. Ставки перевалки угля в российских портах резко снизились в 1 пол. 2025 г. из-за низкой доходности экспортеров и профицита портовых мощностей. В декабре 2025 г. средняя ставка перевалки угля в портах РФ была на 44% ниже по сравнению с началом года.

Начальник Центра ценовых индексов (ЦЦИ)

Наталья Порохова



+7 (916) 578-8559
+7 (495) 287-6100 доб. 305-9921



Natalya.Porokhova@gazprombank.ru

ЦЦИ, директор
Уголь и смежные отрасли

Евгений Грачев



+7 (916) 529-8373



Evgeniy.Grachev@gazprombank.ru

ЦЭП, начальник отдела
Макроэкономика

Евгений Гранкин



+7 (495) 287-6100 доб. 2-1683



Evgeny.Grankin@gazprombank.ru

Руководитель исследований
Институт энергетики и финансов

Александр Титов



+7 (985) 268-9930



A_Titov@fief.ru

ЦЭП, старший аналитик
Макроэкономика

Антон Фуфачев



+7 (495) 287-6100 доб. 305-6511



Anton.Fufachev@gazprombank.ru

ЦЦИ, аналитик
Уголь

Данил Удачин



+7 (495) 287-6100



danil.udachin@gazprombank.ru

ЦЦИ, старший аналитик
Логистика

Роман Шагалов



+7 (495) 287-6100 доб. 302-9814



Roman.Shagalov@gazprombank.ru

Институт энергетики и финансов, эксперт
Морской фрахт и перевалка

Софья Саввина



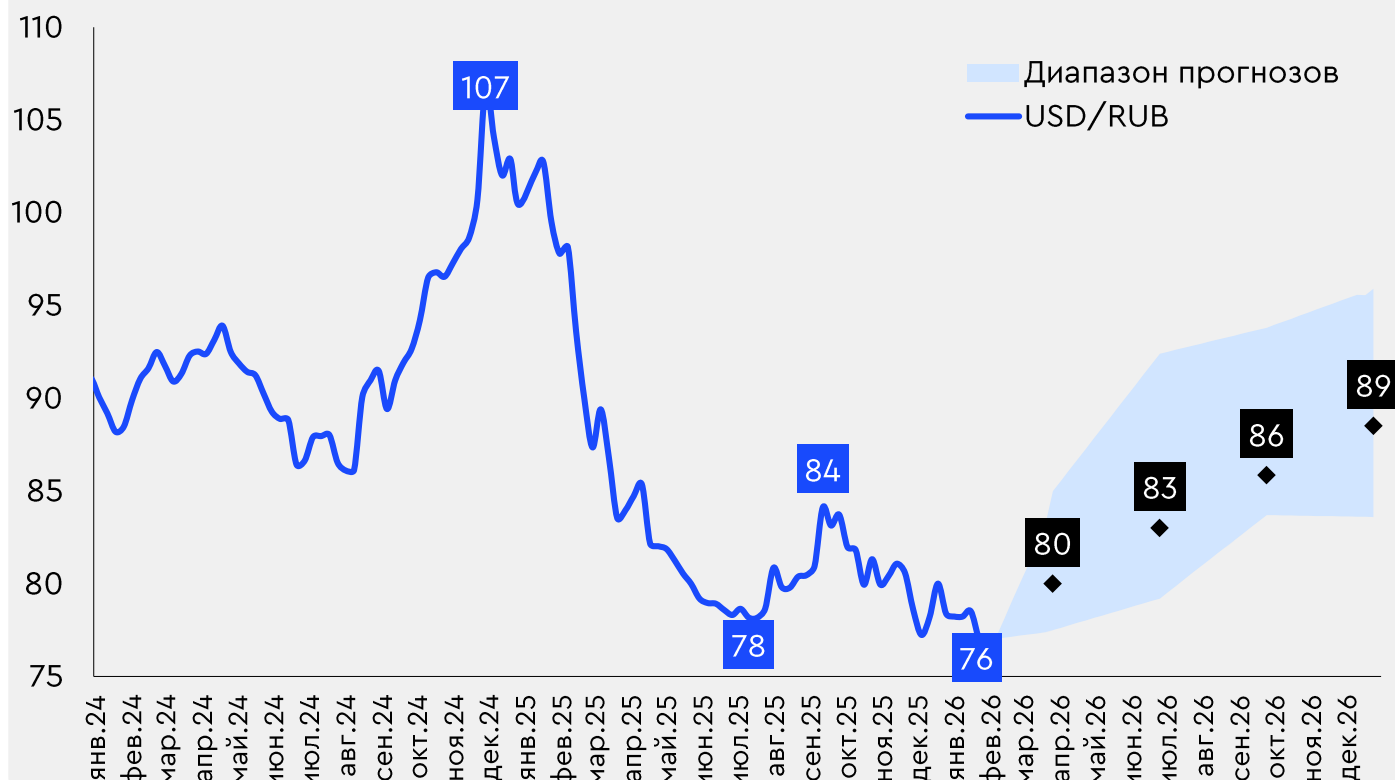
+7 (495) 787-7451



s_savvina@fief.ru

Консенсус по-прежнему ожидает ослабления рубля

Рис. 1 Распределение прогнозов аналитиков по курсу рубля к доллару, руб. за долл.



В 2025 г. курс рубля укрепился на 23%, большая часть из которого (18%) произошла в 1 кв. 2025 г. Укрепление было неожиданным событием, большинство аналитиков в начале 2025 г. ожидали курс на уровне 90-100 руб./долл.

На это повлияло значимое ослабление доллара (на 10%) на мировом рынке и ценовое ралли в драгоценных металлах, увеличившее экспортные доходы РФ. В числе внутренних факторов – высокая ключевая ставка (19% в среднем по году) и слабый спрос на импортные товары в условиях замедления темпов роста экономики.

В 2026 г. аналитики сохраняют ожидания по ослаблению курса рубля до 89 руб./долл. к концу 2026 г.:

- Снижение ключевой ставки до 12% в 2026 г. Привлекательность рублевых сбережений на вкладах в банках будет снижаться, а спрос на иностранную валюту - расти.
- Снижение цен на нефть - по ожиданиям до 49 долл./барр. в 2026 г. (57 руб./долл. в 2025 г.). Экспортные доходы и продажи валюты экспортерами сократятся.
- Сокращение продаж иностранной валюты Банком России из средств ФНБ, осуществляемых сверх бюджетного правила на 1,3 трлн руб. в 2026 г.

Волатильность цен на энергетический уголь

- В 2025 г. на экспортном рынке угля наблюдалась высокая волатильность цен. К середине 2025 г. индексы ЦЦИ на энергетический уголь снизились на 25%. Заметное влияние на цены оказал фактор предложения, т.к. в 1-м полугодии особенно росла собственная добыча угля в Китае. Спрос был ограничен периодом межсезонья, что также оказывало давление на цены. Во 2-м полугодии ситуация начала меняться, т.к. в Китае начались проверки угольных предприятий и ограничение объемов собственной добычи. Объем предложения импортного угля также снизился в период низких цен. Сезонный рост потребления летом и пополнение запасов перед зимним периодом поддержали цены на уголь, которые к ноябрю восстановились практически до уровня конца 2024 г. Однако по мере заполнения запасов на складах спрос начал охлаждаться и к концу декабря 2025 г. цены снова снизились на 13% от локального пика в ноябре.

Рис. 2 Цены на энергетический уголь показали высокую волатильность в 2025 г., долл./т

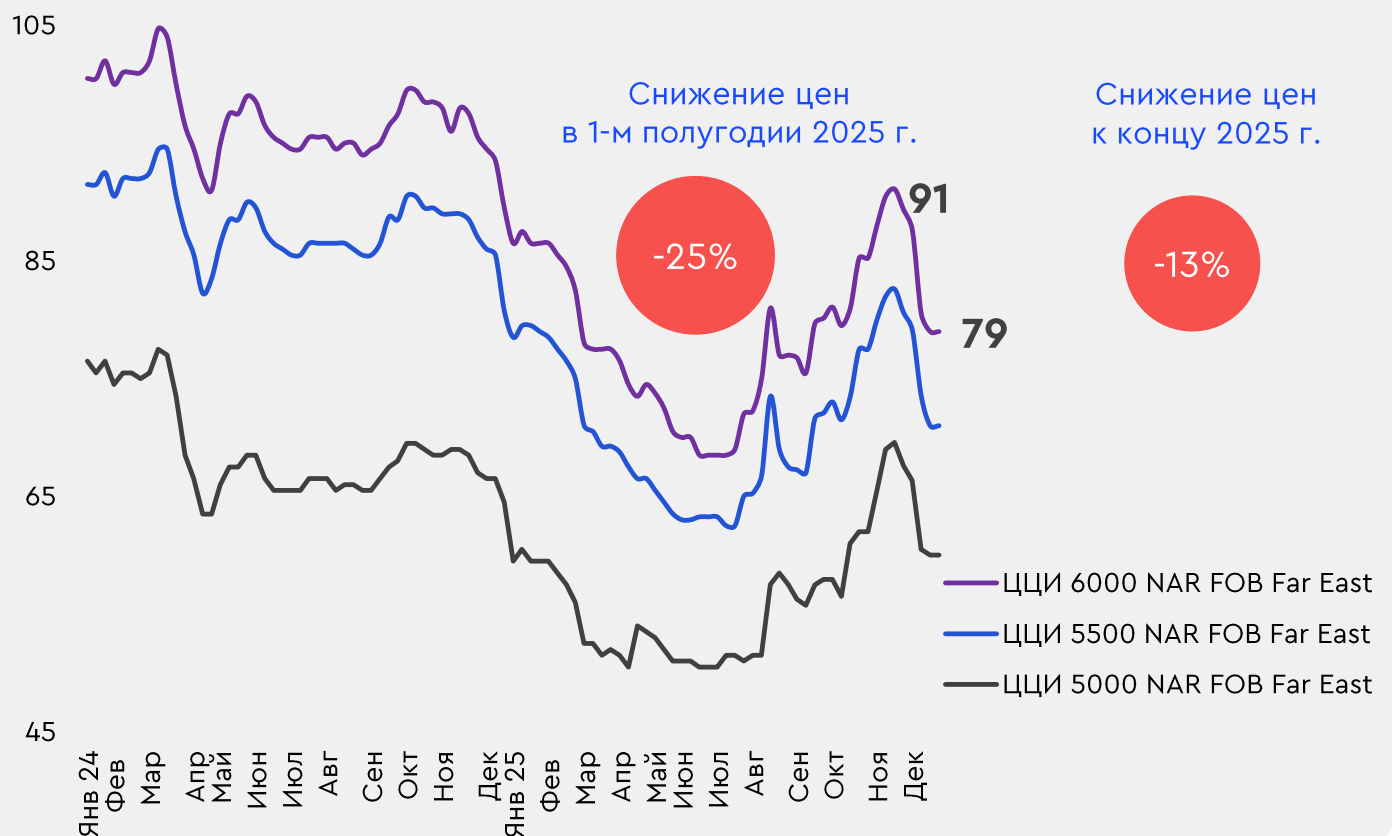


Рис. 3 Среднемесячные цены на энергетический уголь 6000 ккал/кг FOB Дальний Восток, долл./т

Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июн	Июл	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек
87	85	78	75	72	69	70	76	78	82	90	82

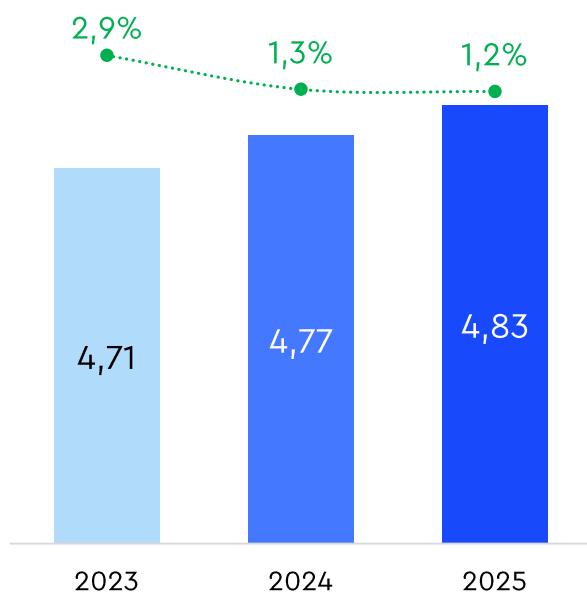
Добыча импортеров по-прежнему высокая



Во 2-й половине 2025 г. Китай усилил инспекционные проверки и борьбу с излишней добычей, однако общий объем производства за 2025 г. все равно вырос на 1,2% или 57 млн т

КИТАЙ

Рис. 4 Динамика собственной добычи угля в КНР в 2023-25 гг., млрд т, %



ИНДИЯ

Рис. 5 Динамика собственной добычи угля в Индии в 2023-25 гг., млрд т, %

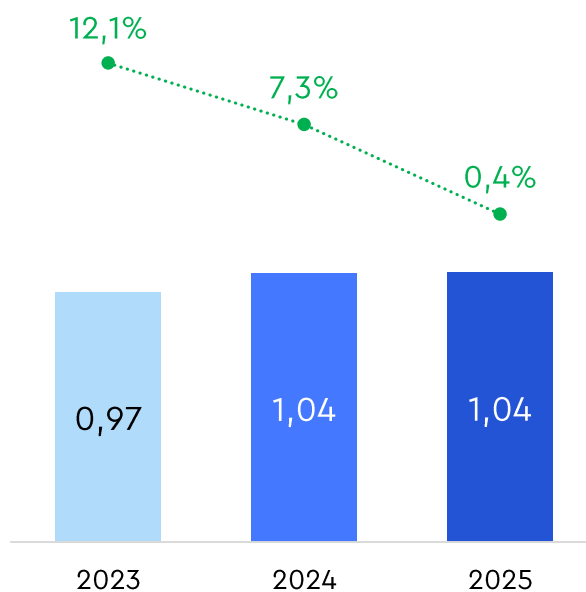
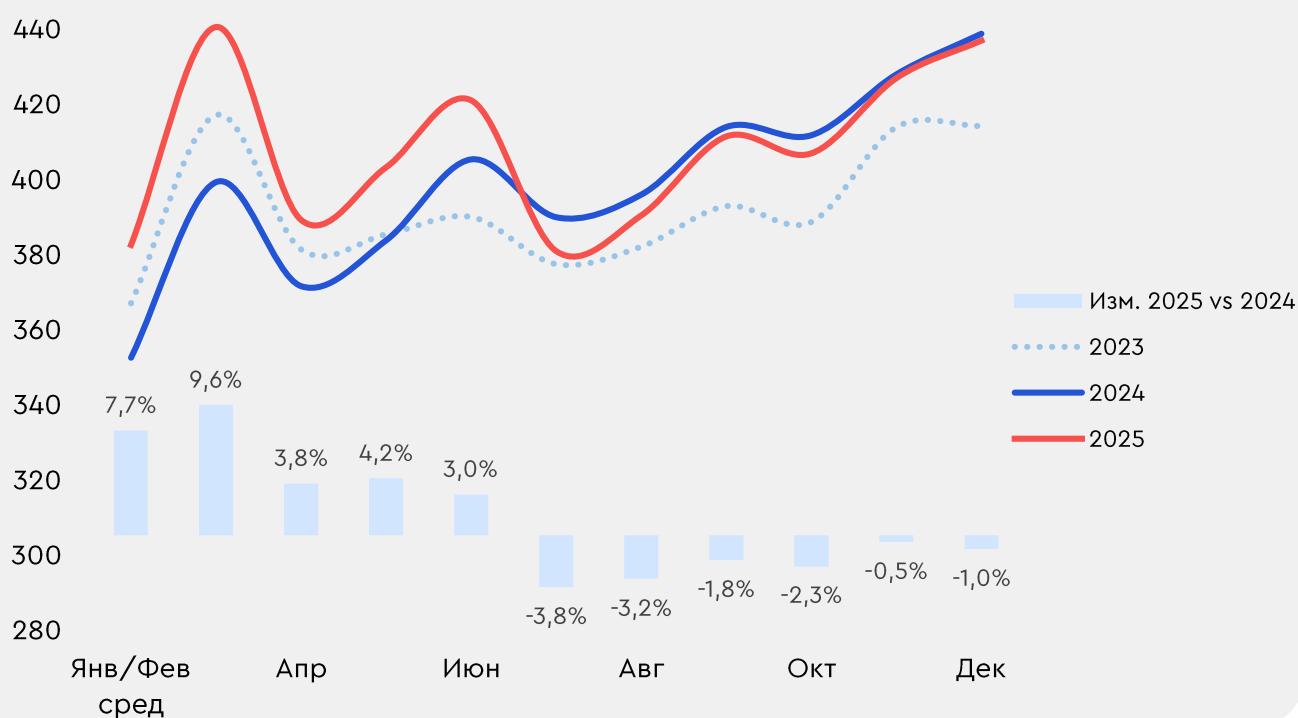


Рис. 6 Добыча угля в Китае начала снижение во 2-й пол.2025 г. после усиления ограничений, млн т, %



Мировое производство стали и прогноз спроса



Мировое производство стали снизилось на 2% в 2025 г., однако World Steel Association прогнозируют восстановление спроса в 2026 г. на уровне 1,3%

Страна/регион	Производство в 2025 г., млн т	Изменение (г/г), %	Прогноз WSA по спросу в 2026 г., %
Глобальный	1 803,8	-2,0	+1,3
Китай	960,8	-4,4	-1,0
Индия	164,9	+10,4	+9,1
ЕС	126,2	-2,6	+3,2
США	82,0	+3,1	+1,8
Япония	80,7	-4,0	-0,8
Россия	67,8	-4,5	-3,0
Корея	61,9	-2,8	+0,6
Турция	38,1	+3,3	+1,5
Бразилия	33,3	-1,6	+1,0

Металлургический уголь также волатилен



Экспортный нетбэк на марку ГЖ в конце 2025 г. снизился на 24% от локального пикового значения в ноябре 2025 г.

- Экспортная цена на коксующиеся угли марки ГЖ в середине 2025 г. составляла 95 долл./т FOB Дальний Восток, на 20% ниже уровня начала года. В ноябре 2025 г. цены достигли пиковых значений, с июня 2025 г. рост был на 32% до 125 долл./т.
- В декабре 2025 г. цены вернулись к значениям начала года, около 114 долл./т FOB Дальний Восток.
- Экспортный нетбек на металлургический уголь в 2025 г. был также волатилен, потеряв в апреле 53% с начала года, достиг пика в ноябре до 75 долл./т и вернулся к значению января 2025 г. - 57 долл./т.

Рис. 7 Экспортный нетбэк на марку ГЖ, долл./т

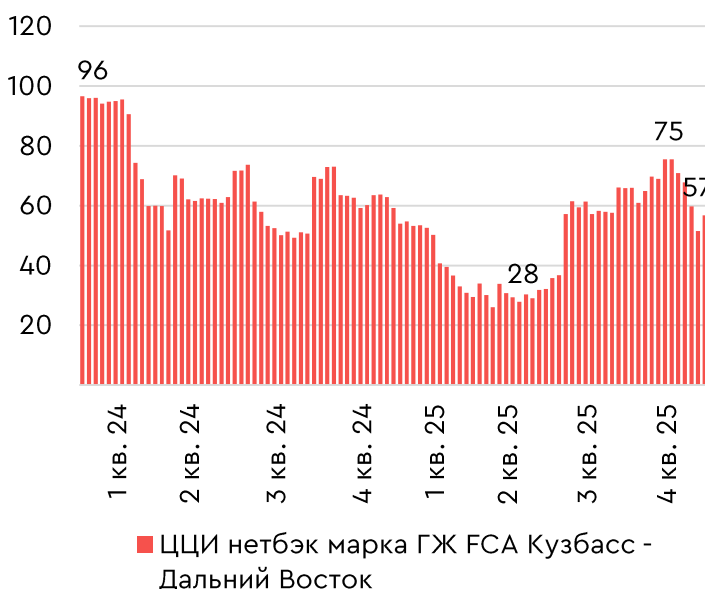
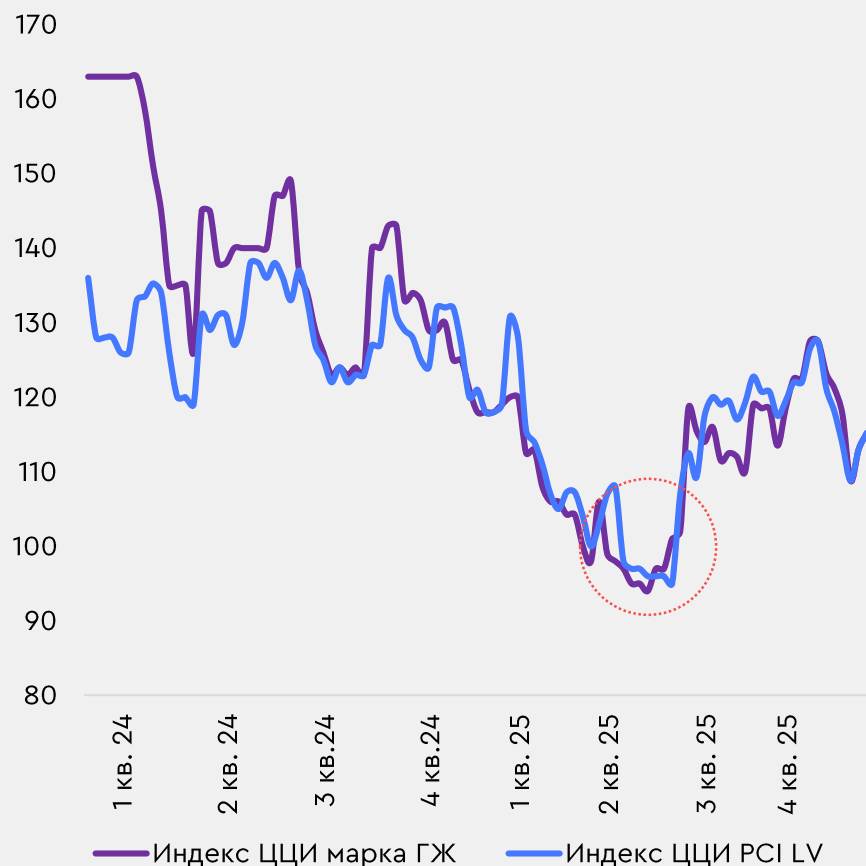


Рис. 8 Экспортные цены на российский металлургический уголь на базисе FOB Дальний Восток, долл./т



В 1-м полугодии 2025 г.

экспортные цены на металлургический уголь снизились на

18-20%

К концу 2025 г.

экспортные цены на металлургический уголь вернулись к уровню начала года с небольшим снижением в пределах

3-5%

Уже третий год стабильной добычи, но смещение на Восток



429
млн т

добыча угля в России¹ в 2025 г. на уровне 2023-2024 гг. Минэнерго ожидает стабильную добычу и в 2026 г.

-7,5
млн т

снижение добычи угля в Кузбассе по итогам 2025 г. (191 млн т). Падение четвертый год подряд: «минус» 52 млн т с 2021 г.

55
млн т

планирует добыть Якутия в 2026 г. (+3-4 млн т г/г) и сохранить второе место по добыче угля в РФ.

Рис. 9 Добыча угля в России¹ в 1 пол. 2025 г. была выше значений 2024 г., но во 2 пол. начала отставать, млн т

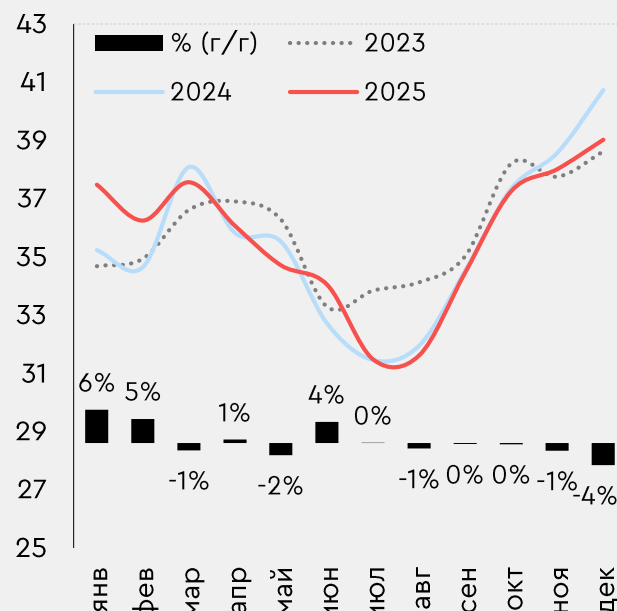


Рис. 10 В 2025 г. все федеральные округа сократили добычу кроме Дальневосточного, млн т

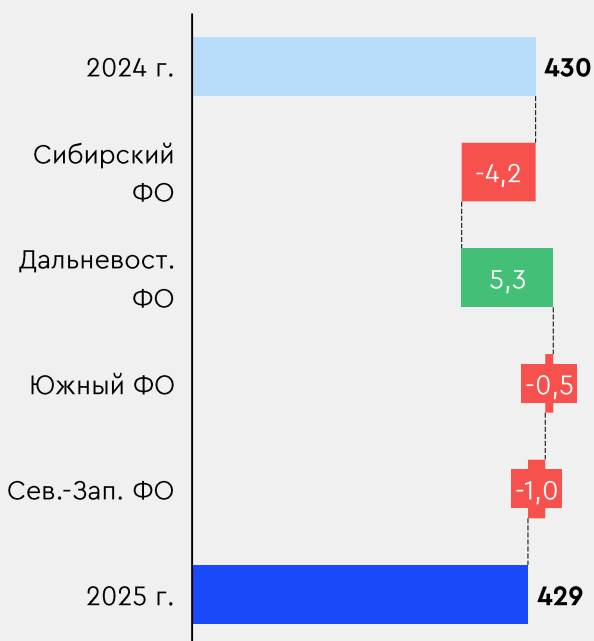
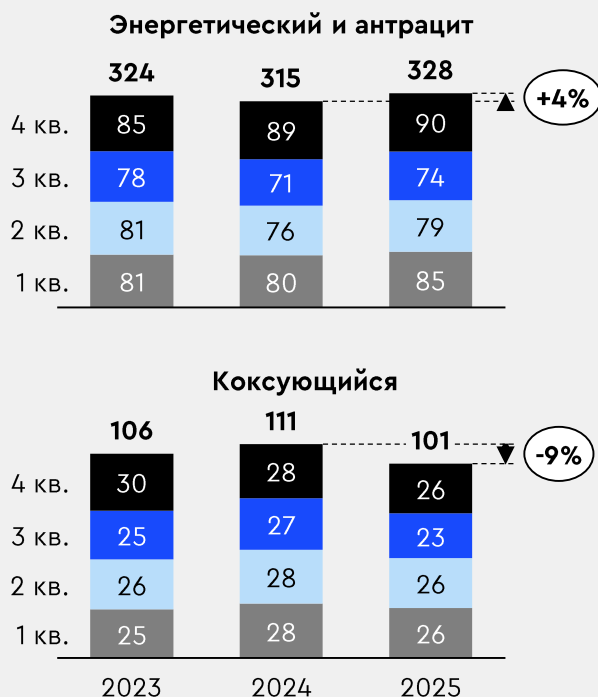


Рис. 11 Добыча энергетических марок компенсировала спад коксующихся, млн т



1. Без учета статистических данных по ДНР и ЛНР

Источники: Росстат, Министерство угольной промышленности Кузбасса, ЦЦИ

Экспорт отскочил от дна



203

млн т

экспорт российского угля в 2025 г. (+4% г/г, но -5% к 2023 г.)

Рис. 12 В 2025 г. экспорт энергетического угля вырос, а коксующегося – упал, млн т

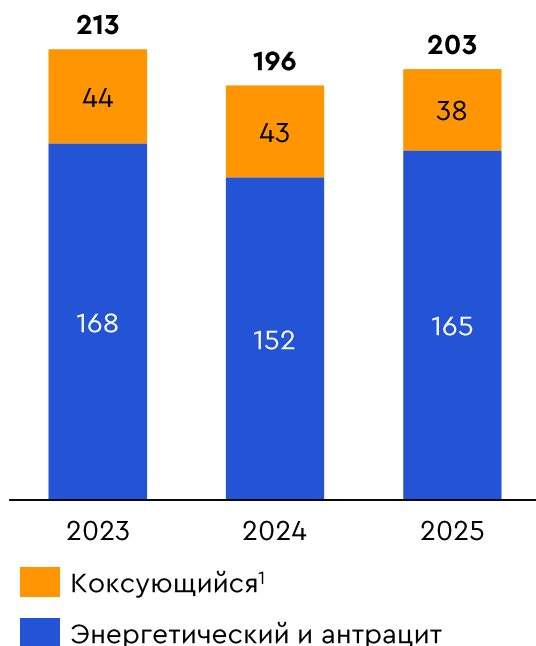


Рис. 13 Экспорт был относительно высоким в июне-ноябре 2025 г., млн т

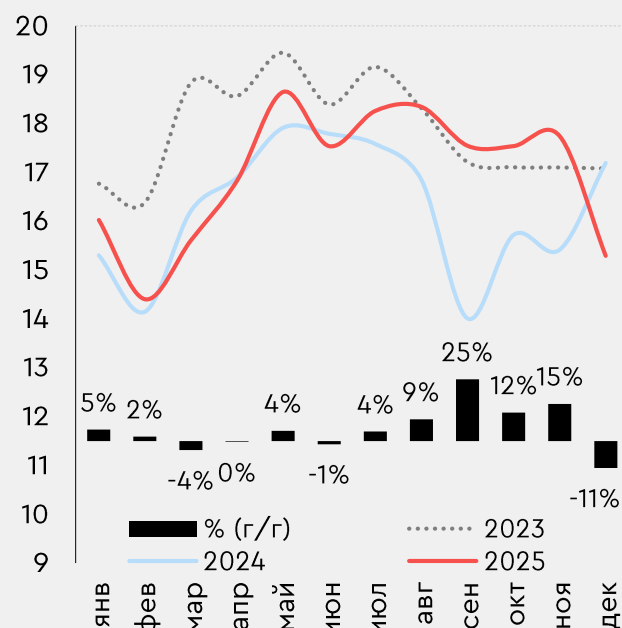
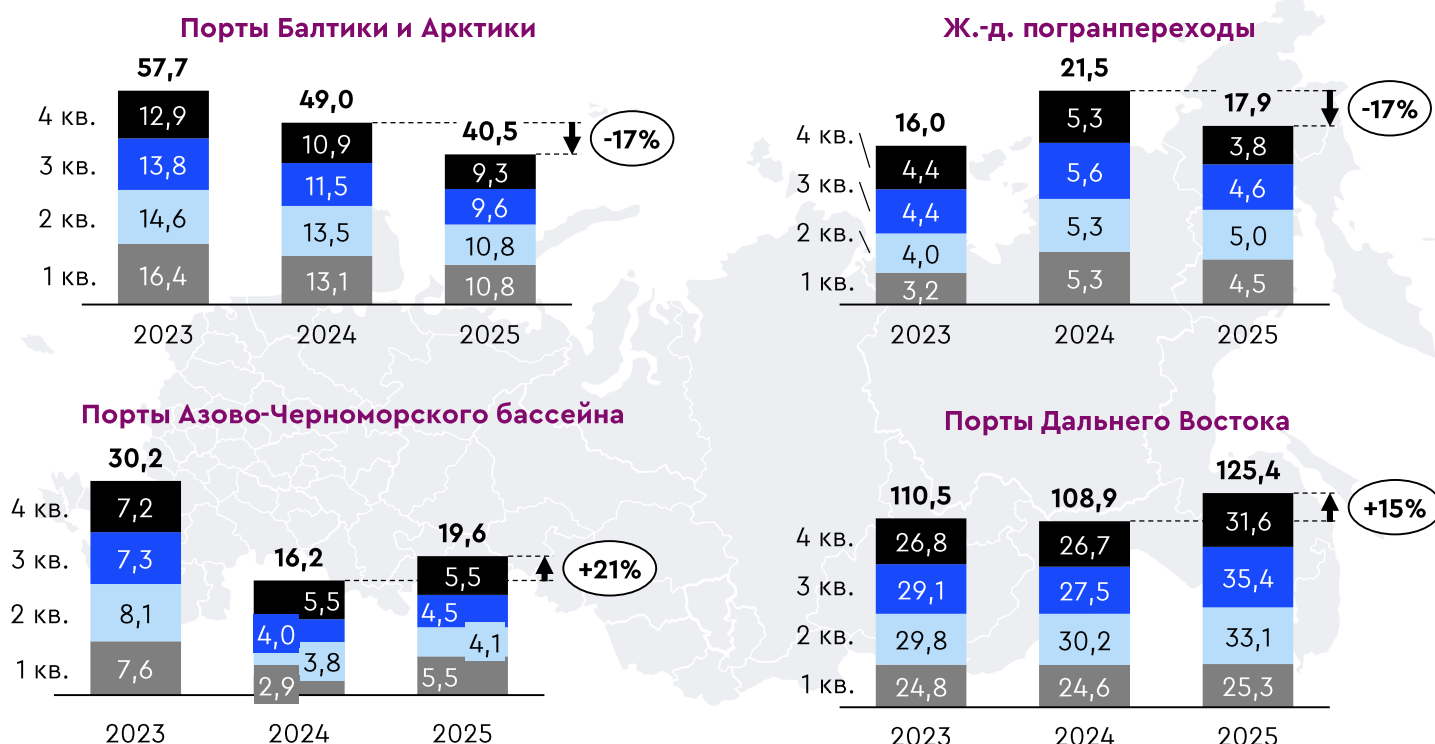


Рис. 14 Экспорт российского угля в разрезе бассейнов отправки в 2025 г., млн т



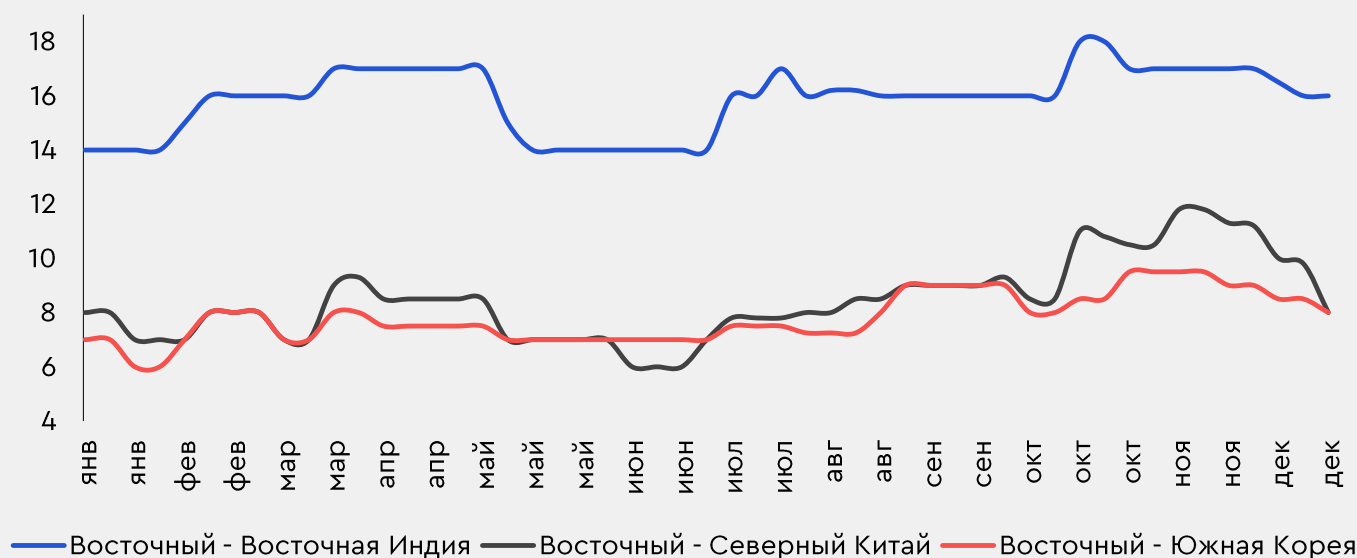
1. В соответствии с российской классификацией типов углей для расчета НДПИ
Источники: ЦЦИ

Фрахт реагировал на объемы, перевалка на цены



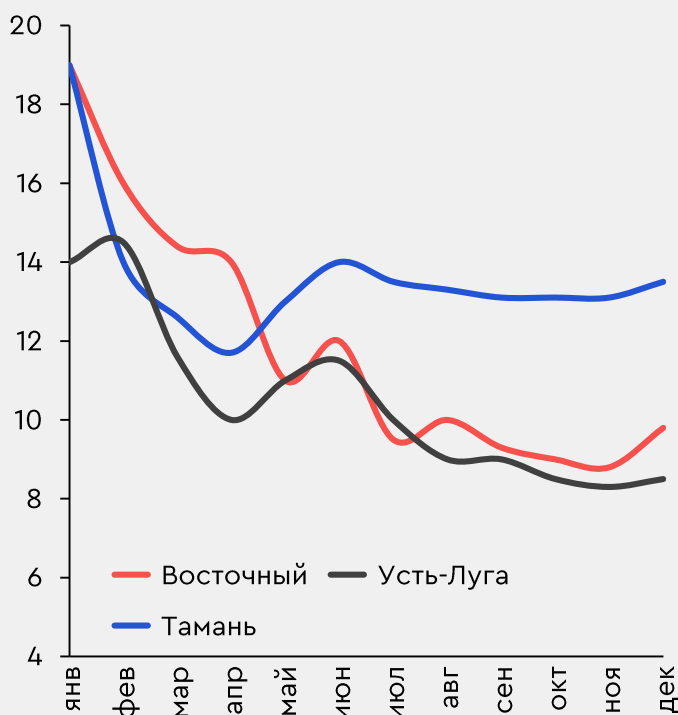
В 2025 г. ставки фрахта двигались в боковом коридоре с кратковременным ростом в 4 кв. 2025 г.

Рис. 15 Ставки фрахта на перевозку угля судами Panamax, долл./т



Несмотря на рост объемов, ставки перевалки угля резко упали в 2025 г. на фоне низкой доходности экспортеров и профицита портовых мощностей

Рис. 16 Тарифы на перевалку угля по ключевым портам, долл./т



+8%

рост объема
перевалки
угля в 2025 г.

-44%

снижение среднего
тарифа на перевалку
угля в портах РФ

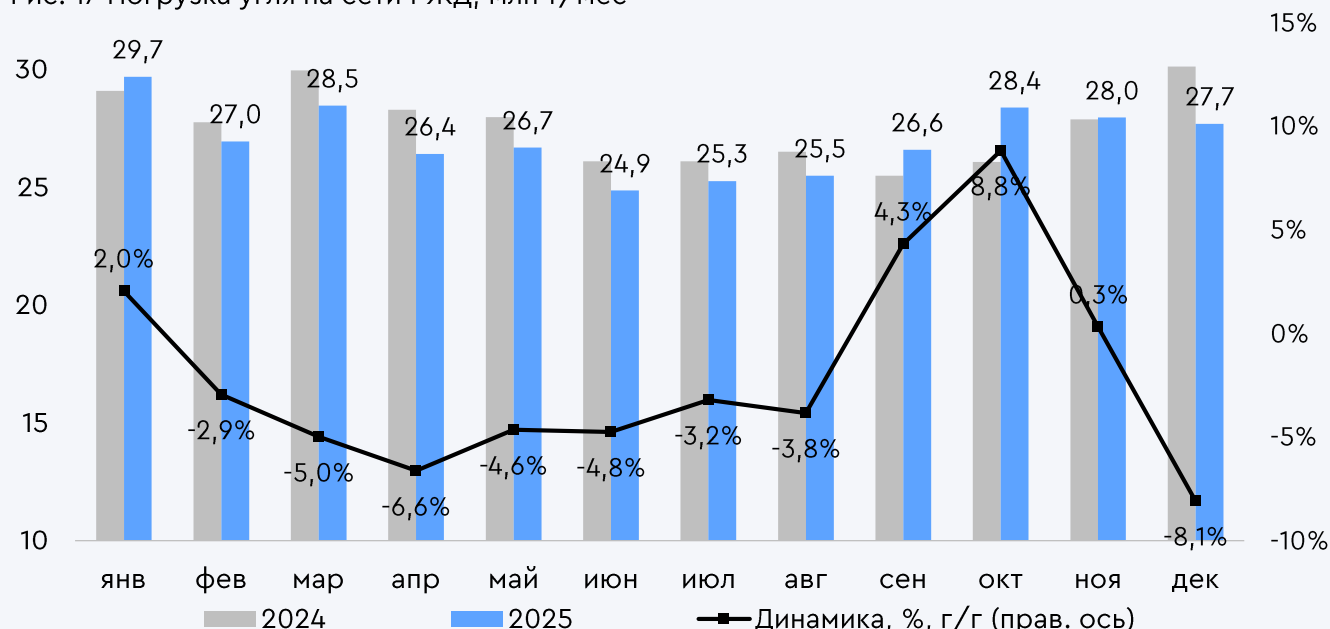
- Перевалка угля в 2025 г. активно росла (г/г) во 2 пол. 2025 г. за счет увеличения экспорта из портов Дальнего Востока.
- Ставки перевалки резко просели в 1 пол. 2025 г. с «боковым» движением во 2 пол.
- Участники рынка не ждут восстановления ставок перевалки в 2026 г. из-за низкой доходности экспорта и сохранения профицита перевалочных мощностей во всех бассейнах.

Погрузка на железную дорогу поставила антирекорд



Декабрь не поддержал осенний оптимизм. Погрузка угля на сети РЖД в 2025 г. упала до минимума за последние 11 лет.

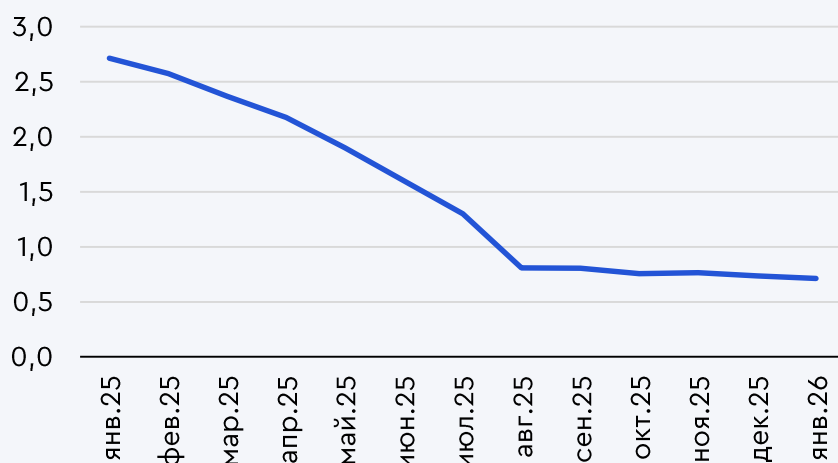
Рис. 17 Погрузка угля на сети РЖД, млн т/мес



- За 12 мес. 2025 г. на сети РЖД погружено 324,5 млн т угля (-2,1% г/г), в т.ч. 177,0 млн т (-0,3% г/г) – на экспорт. Динамика показателей погрузки существенно ухудшилась в декабре 2025 г. после индексации грузового железнодорожного тарифа. В январе 2026 г. погрузка угля на сети РЖД упала на 8,7% г/г до 27,1 млн т.
- По итогам 2025 г. из Кузбасса на экспорт в восточном направлении вывезено 53,8 млн т угля в рамках соглашения региона и РЖД о гарантированных объемах вывоза (при плановом показателе в 54,1 млн т). Президент РФ поддержал инициативу Минэнерго об увеличении квоты на вывоз угля из Кузбасса в 2026 г. до 60 млн т.

Профицит вагонного парка снова стал нарастать

Рис. 18 Спотовые ставки аренды типового полувагона сроком на 1 год, тыс. руб./сут. без НДС



- Ставки аренды и предоставления полувагонов под перевозку угля остаются на многолетних минимумах на фоне почти двукратного превышения вагонного парка над его расчётным количеством для выполнения заявленного объёма перевозок.
- В январе зафиксировано снижение среднесуточной погрузки (м/м) всех основных номенклатур грузов, перевозимых в полувагонах.

Обвал ставок на вагоны перестал удешевлять транспортировку угля



Индексация тарифа РЖД на грузовые перевозки

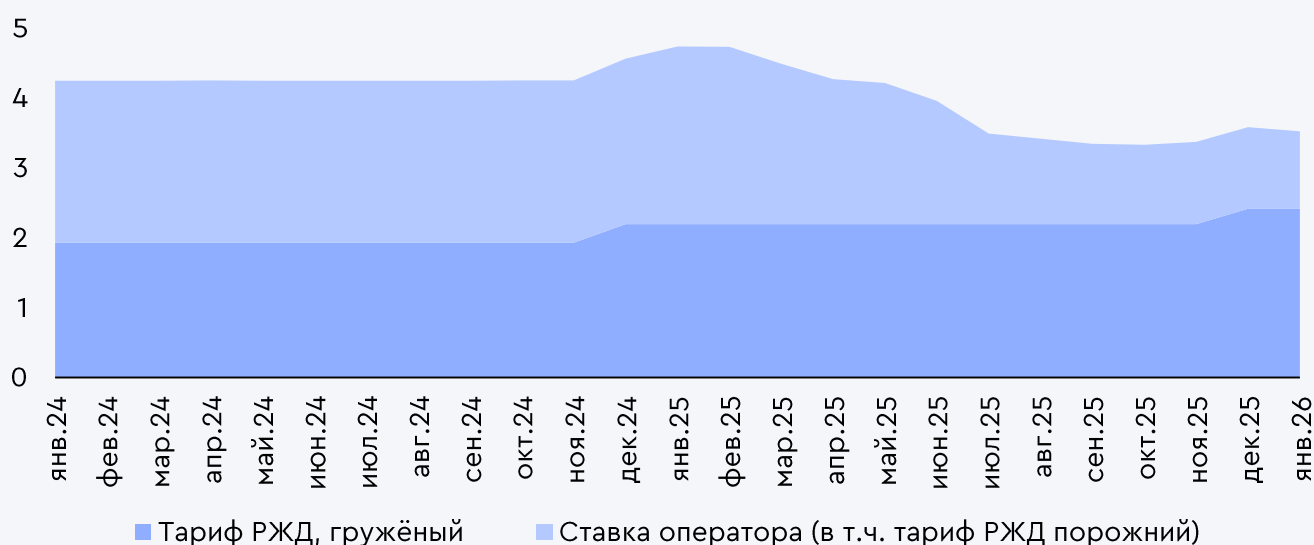
+10,0%

с 1 декабря 2025 г.

+1,0%

с 1 марта 2026 г. (проект)

Рис. 19 Стоимость железнодорожной перевозки угля из Кузбасса в порты Дальнего Востока в инновационном полувагоне, тыс. руб./т без НДС



- В январе 2026 г. доля транспортно-логистических расходов экспортёров (ж.-д. перевозка + перевалка) достигла 72% от цены кузбасского энергоугля 6 000 ккал/кг (FOB Дальний Восток).
- Средневзвешенная ставка перевалки угля в российских портах в течение 2025 г. снизилась с 17,7 долл./т до 10 долл./т.

Рис. 20 Ставки перевалки угля в российских портах, долл./т



При формировании ценовых индикаторов на конкретных рынках Центр ценовых индексов опирается на специализированные методологии, разработанные и утвержденные независимым от блока оценки методологическим комитетом. Методологии раскрывают основные принципы и подходы работы Центра ценовых индексов, а также типовые условия сделок, которые учитываются при формировании ценовых индикаторов.

© Центр ценовых индексов 2024. Все права защищены. Любое копирование, перепечатка или последующее распространение информации Центра ценовых индексов, в том числе производимое путем кэширования, кадрирования или использования аналогичных средств, запрещено без предварительного письменного согласия со стороны Центра ценовых индексов.

Ограничение ответственности

Центр ценовых индексов не несет ответственности за причинение любого ущерба или убытков, возникших в связи с тем, что лицо полагалось на возможность использования Информации в определенных целях, и исключает любую другую ответственность, возникшую в связи с использованием Информации или связанную с ней.

