Металитика Недельный обзор

Рынок меди: Азия и ЕАЭС – анализ и прогноз

Неделя 09.11–13.11.2026 · данные на 13.11.2026 · выпуск 15.11.2026

Главное

Неделя. Цена LME cash снизилась на 2,5%, а цена фьючерса COPPER на Мосбирже потеряла 2,3%; долларовая цена меди в Шанхае почти не изменилась. Reuters 12.11 связал снижение цены меди с опасениями за промышленный спрос и спрос со стороны ИИ. Goldman Sachs в сообщении Reuters от 13.11 объяснил коррекцию изменением позиций инвесторов; предложение катодов в Китае оставалось ограниченным.

Предложение. Capstone 12.11 перенесла полный перезапуск Pinto Valley с начала ноября на середину декабря, оценив дополнительные потери меди в 5 тыс. т. Sumitomo Metal Mining 10.11 уменьшила план выпуска рафинированной меди на финансовый год, заканчивающийся в марте 2027 года, на 46 тыс. т к майской оценке; ожидания восстановления предложения ухудшились. Компания ожидает устранить техническую проблему на заводе Toyo в текущем квартале.

Запасы и пошлины США. Запасы LME выросли за неделю на 3,9%, а бэквордация сократилась со 175 долл./т на 06.11 до 65 долл./т на 13.11. Это показывает ослабление нехватки меди на LME; решения США о пошлине на рафинированную медь за неделю не было.

Спрос Китая. SMM 13.11 сообщил о снижении загрузки кабельных предприятий на 2,1 процентного пункта, до 70,4%, из-за слабых заказов и дорогого сырья. Одновременно премия Yangshan по складским распискам выросла с 240 долл./т на 12.11 до 285 долл./т на 13.11: покупатели импортных катодов доплачивали за ограниченное предложение.

Ставка ФРС. Базовый CPI США 10.11 вырос на 0,3% за месяц против ожиданий CNBC от 09.11 в 0,2%. Опрос Reuters 10.11 предполагал декабрьское повышение ставки на 25 базисных пунктов; Reuters 13.11 также называл этот шаг основным рыночным ожиданием. Уоллер 10.11 допустил ускорение повышения ставки при такой инфляции, усилив риск укрепления доллара, которое затрудняет рост цены меди.

Инвесторы. По CFTC на 03.11 чистая длинная позиция фондов за отчетный период сократилась на 5 685 контрактов, до 34 890. Открытые позиции по фьючерсу COPPER за неделю по 13.11 выросли на 3,4%. Последний отчет CFTC отражает чистую длинную позицию фондов на COMEX на 03.11.

Банки и аналитики. Goldman Sachs 12.11 оценил среднюю цену на 2027 год в 15 400 долл./т, а ING 10.11 – в 13 550 долл./т. Разногласия касаются и баланса: UBS 08.10 ожидал дефицита 379 тыс. т в 2027 году, ICSG 14.10 – избытка 368 тыс. т. Сокращение прогноза Citi было впервые опубликовано 06.11.

Что впереди. Опрос Caixin от 09.11 предполагает рост промышленного производства Китая на 5,3%; публикация состоится 16.11. Если результат окажется выше ожиданий, это улучшит оценку спроса на медь; более слабое значение усилит опасения, а протокол ФРС 18.11 уточнит отношение к ускорению повышения ставки.

Наш прогноз и идеи читайте в разделах «Прогноз: коридоры и сценарии» и «Идеи и ориентиры».

Карта факторов

Влияние оценено на ближайший месяц, до 11.12.2026.

Фактор	Сейчас	За неделю	Влияние на цену	Сила влияния	С прошлого обзора
Добыча в Чили	Escondida: -21,0% к прошлому году за сентябрь, Cochilco, публикация 10.11	Pinto Valley: дополнительные потери 5 тыс. т, Capstone, 12.11	▲ поддерживает	умеренная	усилилось
Концентрат и заводы	Плата SMM -241 долл. за сухую тонну на 13.11	Было -247 долл. на 06.11; Sumitomo 10.11 уменьшила план выпуска на 46 тыс. т	▲ поддерживает	умеренная	усилилось
Запасы LME и бэквордация	Запасы 329,1 тыс. т; бэквордация 65 долл./т на 13.11, LME	Запасы +3,9%; бэквордация -110 долл./т	▼ сдерживает	сильная	усилилось
Пошлины США и запасы COMEX	COMEX 729,7 тыс. т на 02.11, Cochilco; отдельная пошлина не введена	По Энди Хоуму, Reuters, 10.11, премия США около 80 долл./т против более 700 долл./т в августе	▼ сдерживает	умеренная	усилилось
Спрос Китая	Загрузка кабельных предприятий 70,4% за 06–12.11, SMM; Yangshan 285 долл./т на 13.11	Загрузка -2,1 процентного пункта; запасы SHFE -18,3%	▼ сдерживает	умеренная	усилилось
Новое предложение	Полный перезапуск Pinto Valley перенесен на середину декабря, Capstone, 12.11	Восстановление задерживается; прогноз новых мощностей Казахстана на 2030 год не изменен	нейтрально	слабая	без изменений
Ставка ФРС и доллар	Индекс доллара 103,41 на 13.11; повышение на 25 базисных пунктов остается главным ожиданием, Reuters, 13.11	Доллар +1,1%; вклад в цену по нашей модели -0,7 процентного пункта	▼ сдерживает	умеренная	усилилось
Фонды на COMEX	Чистая длинная позиция 34 890 контрактов на 03.11, CFTC	Последний отчет прежний; за четыре отчета -26 244 контракта	▼ сдерживает	умеренная	без изменений

Фактор	Сейчас	За неделю	Влияние на цену	Сила влияния	С прошлого обзора
ЕАЭС и санкции	LME не принимает российскую медь выпуска с 13.04.2024	KAZ Minerals 11.11 возразил против необоснованных затрат в тарифе переработки	нейтрально	слабая	без изменений

На месяц рост запасов LME и слабые закупки переработчиков перевешивают потери производства. Внутри Китая напряженность остается высокой: запасов SHFE мало, а премия Yangshan растет, поэтому оценка спроса не переносится на снабжение страны целиком. В квартальном прогнозе задержка восстановления добычи на рудниках имеет больший вес, чем в недельном; вместе с риском дальнейшего сокращения выпуска заводов она уравновешивает риски.

Прогноз: коридоры и сценарии

Фьючерс COPPER Мосбиржи исполняется 15.12.2026 по цене LME cash, а до исполнения стоит дешевле ее из-за бэквордации – на 13.11 на 99 долл./т.

Ожидаем, что на конец каждого срока цена окажется в соответствующем диапазоне; значения приведены в долл./т.

Рынок	Цена на 13.11.2026	Неделя (до 20.11)	Месяц (до 11.12)	Квартал (до 12.02)	Уверенность
LME cash	13 610	**13 200–13 780** риски вниз	**12 790–13 950** риски вниз	**12 480–14 840** без смещения	средняя
Что изменит взгляд: неделя и месяц: цена cash выше 13 950 на закрытии недели одновременно с бэквордацией выше 175 долл./т. Квартал: цена cash вне 12 480–14 840 на закрытии недели					
Шанхай, SHFE без НДС	13 931 (105 040 юаней/т с НДС)	**13 530–14 130** риски вниз	**12 950–14 280** риски вниз	**12 790–15 230** без смещения	низкая
Что изменит взгляд: неделя: цена без НДС выше 14 280 на закрытии недели либо отмена недельного прогноза LME cash. Месяц: выше 14 480 либо отмена месячного прогноза LME cash. Квартал: вне 12 790–15 230 либо отмена квартального прогноза LME cash; все ценовые условия – на закрытии недели					

Медь LME cash за год и ожидаемые диапазоны



Цена LME cash на 13.11.2026 составила 13 610 долл./т. Справа показан наш ожидаемый диапазон цены на конец недели, месяца и квартала и диапазон без нашего мнения о направлении (по колебаниям цены за 60 и 250 дней). Пик 17.08 был однодневным скачком цены cash при бэквордации 535 долл./т (цена трехмесячного контракта в тот день 14 315).

Соотношение рисков для цены в Шанхае зависит от мировой цены, однако сокращение запасов SHFE на 62,6% за четыре недели по 13.11 мешает снижению местной цены. По ценам INE и SHFE импорт убыточен на 88 долл./т, тогда как SMM 13.11 отмечал прибыльность ввоза по отдельным срокам; уверенность низкая из-за предстоящего исполнения ноябрьского контракта и неопределенности премий. К исполнению COPPER разница с ценой cash исчезнет.

Наш квартальный диапазон включает прогноз Goldman Sachs на конец года в 14 700 долл./т от 20.10, но остается ниже цены 15 000 долл./т у UBS от 08.10. Медианная средняя цена 2027 года в опросе Reuters от 29.10 составляет 14 012 долл./т; в нашей оценке ближайших месяцев слабость переработчиков важнее долгосрочных ожиданий дефицита.

На неделю риски смещены вниз: запасы LME за неделю выросли на 3,9%, а надбавка в Шанхае к ноябрьскому контракту к 13.11 сократилась до 36 долл./т. На месяц давление сохраняют слабые заказы кабельных предприятий и возможность ускорения повышения ставки ФРС. При этом рекордная премия Yangshan в 285 долл./т и дополнительные потери Capstone в 5 тыс. т ограничивают основания для более низкой оценки. В ближайший квартал явного перевеса нет: сокращение производства и низкие китайские запасы сочетаются с возможным перенаправлением американских грузов в Азию.

Что изменилось в прогнозе. По сравнению с прошлым обзором недельное и месячное смещение рисков вниз сохраняется. Месячный диапазон LME cash теперь составляет 12 790–13 950 долл./т. Прежде он составлял 13 070–14 330 долл./т. Прогноз снизили из-за дальнейшего накопления запасов LME и опубликованных 13.11 данных о слабой загрузке потребителей. Квартальный диапазон сдвинулся к 12 480–14 840 долл./т, но оценка рисков остается сбалансированной из-за переноса перезапуска Pinto Valley. В ежедневных обзорах недели риски на неделю и один-три месяца считались сбалансированными; больший вес слабым заказам придаем после снижения загрузки кабельных предприятий до 70,4% за 06–12.11.

Сценарии ниже относятся к цене LME cash; вероятности указаны отдельно для месяца и квартала.

Сценарий	Вероятность	Что должно произойти	Цена к концу месяца	Цена к концу квартала
Базовый: избыток на LME и нехватка в Китае сосуществуют	Месяц 55%; квартал 50%	Запасы LME остаются не ниже 316,7 тыс. т; декабрьское повышение ФРС ограничивается 25 базисными пунктами; китайские заводы продолжают испытывать нехватку сырья	12 790–13 950	12 480–14 840
Что подтвердит сценарий: бэквордация не возвращается выше 175 долл./т; загрузка кабельных предприятий остается около 70,4%				
Слабый спрос и перенаправление грузов	Месяц 30%; квартал 25%	Промышленность Китая 16.11 растет слабее ожидаемых 5,3%; США отказываются от пошлины на рафинированную медь либо ФРС повышает ставку на 50 базисных пунктов 09.12	12 020–13 200	12 020–13 780
Что подтвердит сценарий: запасы LME превышают 329,1 тыс. т, бэквордация опускается ниже 65 долл./т; в течение квартала увеличиваются поставки в Азию				
Перебои перевешивают слабость спроса	Месяц 15%; квартал 25%	Перезапуск Pinto Valley откладывается дальше середины декабря, сокращение выпуска заводов усиливается либо США вводят пошлину на рафинированную медь	13 780–14 840	13 950–15 410
Что подтвердит сценарий: запасы LME уходят ниже 316,7 тыс. т одновременно с бэквордацией выше 175 долл./т; запасы SHFE остаются ниже 27,6 тыс. т				

Идеи и ориентиры

Потребителям

- **Разумно отложить фиксацию цены закупок на месяц, до 11.12.2026.** Зона интереса: 12 790 долл./т по цене LME cash. Почему: риски смещены вниз, а запасы LME к 13.11 выросли за четыре недели на 46,0%. При бэквордации выгоднее фиксировать цену на более поздние поставки; рекордная премия Yangshan предупреждает о сохраняющейся нехватке катодов в Китае. Что изменит взгляд: цена cash выше 13 950 на закрытии недели одновременно с бэквордацией выше 175 долл./т; при цене cash выше 13 950 на закрытии недели оснований откладывать фиксацию цены закупок больше нет.

Экспортерам

- **Можно рассмотреть фиксацию цены будущих продаж – в течение месяца, до 11.12.2026.** Зона интереса: 13 610 долл./т по цене LME cash. Ориентир: 12 790 долл./т, до этой цены медь может подешеветь по нашему прогнозу. Идея перестает действовать: цена cash выше 13 950 долл./т. Почему: риски смещены вниз, а бэквордация за неделю по 13.11 сократилась со 175 до 65 долл./т. Цена, зафиксированная сейчас на поздние поставки, оказалась бы ниже текущей цены cash; сокращение выпуска Sumitomo на 46 тыс. т создает риск для такой фиксации. Что изменит взгляд: цена cash выше 13 950 на закрытии недели одновременно с бэквордацией выше 175 долл./т.

Для катодов марок LME привлекательность Китая усиливает премия Yangshan по складским распискам в 285 долл./т на 13.11, по оценке SMM. Медь российского выпуска с 13.04.2024 LME не принимает; в Китае

она продается со скидкой, скидка на российскую медь не публикуется. Для продавцов концентрата из ЕАЭС переговорные условия остаются благоприятными при плате SMM за переработку в минус 241 долл. за сухую тонну на 13.11.

Инвесторам

- **Продажа по текущей цене может быть интересна на срок до 11.12.2026, то есть на месяц.** Зона интереса: 13 610 долл./т по цене LME cash; фьючерс COPPER сейчас дешевле на 99 долл./т, поэтому в его ценах это около 13 510 долл./т. Ориентир: 12 790 долл./т по цене cash. Идея перестает действовать: цена cash выше 13 950 долл./т. Почему: риски смещены вниз, поскольку запасы LME за неделю по 13.11 увеличились на 3,9%, а китайские кабельные предприятия сообщили о слабых заказах. При неизменной цене cash сокращение разницы между ней и ценой COPPER к исполнению будет невыгодно продавцу фьючерса; низкие запасы SHFE также создают риск для продажи. Что изменит взгляд: цена cash выше 13 950 на закрытии недели одновременно с бэквордацией выше 175 долл./т.

Сводная таблица идей. «Потенциал к риску» показывает, во сколько раз расстояние от середины зоны интереса до ориентира больше расстояния до уровня, при котором идея перестает действовать. Уровни указаны по цене LME cash.

Для кого	Идея	Зона интереса	Ориентир	Идея перестает действовать	Срок	Уверенность	Потенциал к риску, раз
Потребителям	предпочтительнее подождать (LME cash)	около 12 790	–	–	месяц	–	–
Экспортерам	фиксация цены продаж может быть интересна (LME cash)	около 13 610	12 790	13 950	месяц	–	2,4
Инвесторам	продажа может быть интересна (LME cash)	около 13 610	12 790	13 950	месяц	–	2,4

Итоги недели: цены и причины

Цена LME cash за неделю по 13.11 снизилась на 2,5%, до 13 610 долл./т; цена трехмесячного контракта потеряла 1,7%. На Мосбирже цена COPPER уменьшилась на 2,3%, тогда как долларовая цена SHFE почти не изменилась. По нашей модели укрепление доллара объясняет 0,7 процентного пункта снижения цены cash, еще 1,8 процентного пункта приходится на прочие причины. Среди них выделяем рост запасов LME на 3,9%, сужение бэквордации и ухудшение ожиданий спроса, описанное Reuters 12–13.11. Доллар объясняет лишь 3% дневных колебаний цены, поэтому отраслевым событиям придаем больший вес; сокращение запасов SHFE и потери производства работали в обратную сторону.

Цена и колебания

По состоянию на 13.11 цена LME cash снизилась за месяц на 6,4%. За три месяца она потеряла 8,4%, но за полгода прибавила 1,5%. За двенадцать месяцев она выросла на 25,4%, хотя в последние месяцы накопление запасов LME и сокращение чистой длинной позиции фондов усилили давление на цену. Цена на 13.11 совпала с минимумом за 60 торговых дней и оказалась на 8,2% ниже максимума от 12.10; относительно минимума от 08.07 она выше на 4,0%. Августовский максимум цены cash от 17.08

сопровождался бэквордацией 535 долл./т; максимум цены трехмесячного контракта пришелся на 22.09. Фактическая годовая волатильность за последние 20 дней на 13.11 составила 13,4% против обычных с 2010 года 20,9%; для оценки будущих колебаний используем фактическую волатильность за короткий и длинный периоды.

Позиции и потоки

По CFTC на 03.11 чистая длинная позиция фондов на COMEX за отчетный период сократилась на 5 685 контрактов, до 34 890 контрактов. За четыре отчета она уменьшилась на 26 244 контракта и остается выше средней с 2009 года, но крайнего перекоса нет. На 03.11 длинные позиции составляли 58 634 контракта, короткие – 23 744; плохие новости способны ускорить дальнейшее уменьшение чистой длинной позиции. Открытые позиции по COPPER на 13.11 выросли за неделю на 3,4%, до 101 810 контрактов; ближайшее исполнение состоится 15.12.

Позиции инвесторов: COMEX и Мосбиржа



CFTC на 03.11 (данные на вторник, опубликованы в пятницу): 34 890. Мосбиржа на 13.11: 101 810 по всем срокам. Резкие снижения открытых позиций Мосбиржи связаны с исполнением контрактов 15-го числа марта, июня, сентября и декабря.

Физический рынок и премии

Китай. По SMM на 12.11 запасы на складах Китая составляли около 60,0 тыс. т, увеличившись с понедельника примерно на 5,0 тыс. т после поступления импортных партий. На 13.11 запасы SHFE снизились до 27,6 тыс. т, из них под складскими расписками осталось 2,3 тыс. т. Премия Yangshan достигла 285 долл./т. Надбавка в Шанхае к ноябрьскому контракту составила 36 долл./т без НДС на 13.11; импорт по INE и SHFE убыточен на 88 долл./т, хотя SMM оценивал прибыль ввоза к ноябрьскому контракту в 497 долл./т.

Концентрат. Плата SMM за переработку на 13.11 поднялась до минус 241 долл. за сухую тонну с минус 247 долл. на 06.11; отдельная оценка Mysteel составляет минус 245 долл. за сухую тонну. Китай остается привлекательным направлением для катодов марок LME и концентрата из ЕАЭС. По оценке SMM, опубликованной на 13.11, октябрьский выпуск катодов в Китае снизился на 0,5% к прошлому году. В выборке AnTaike из 23 групп производителей выпуск вырос на 2,8%.

США. По Cochilco на 02.11 запасы COMEX составляли 729,7 тыс. т; на 13.11 отдельная пошлина на рафинированную медь не введена, и отказ от нее облегчит перенаправление грузов в Азию в течение квартала.

Запасы меди на биржах и бэквордация на LME за год



Запасы LME 329,1 тыс. т на 13.11, SHFE 27,6 тыс. т по недельному отчету на 13.11. Цена cash выше цены трехмесячного контракта на 65 долл./т на 13.11; плюс означает бэквордацию: на LME не хватает меди.

Россия и ЕАЭС

Цена COPPER на 13.11 составляла 13 511 долл./т, на 99 долл./т ниже цены cash. От цены трехмесячного контракта она отставала на 34 долл./т; исполнение состоится 15.12.2026. Китай ввез из России в сентябре 53,9 тыс. т катодов, на 11,6% больше прошлого года, по данным таможни Китая. Российскую медь выпуска с 13.04.2024 LME не принимает, а с 25.07.2026 действует запрет ее ввоза в ЕС; скидка на российскую медь не публикуется. Казахстан за январь–сентябрь произвел 351 тыс. т рафинированной меди, на 1,2% меньше прошлого года; KAZ Minerals 11.11 выступил за экономически обоснованный тариф переработки концентрата. Завод KAZ Minerals мощностью до 300 тыс. т в год должен дать первый металл в 2030 году, поэтому в ближайший квартал условия экспортеров определяют Китай и текущие премии, а закупочные цены потребителей зависят прежде всего от LME cash.

Мнения и заявления

Компании и профсоюзы

- **Capstone Copper, 12.11:** компания перенесла полный перезапуск Pinto Valley на середину декабря и оценила дополнительные потери меди в 5 тыс. т. Отдельно компания сообщила о риске для отгрузок концентрата и катодов, а также доставки топлива и серной кислоты из-за забастовки перевозчиков в Чили. О текущем выпуске она заявила: «выпуск на Mantoverde и Mantos Blancos остается не затронутым забастовкой». *Что это значит:* логистический риск способен продлить перебои. *Наш взгляд:* учитываем задержку восстановления в квартальном равновесии рисков, но на месяц запасы LME имеют больший вес.

Власти

- **Народный банк Китая, 11.11:** в отчете за III квартал заявил об усилении стимулирования; «расширит внутренний спрос и оптимизирует предложение». *Что это значит:* власти намерены противодействовать слабости экономики. *Наш взгляд:* на квартал допускаем улучшение спроса, однако на месяц опираемся на фактические заказы переработчиков.

Банки и аналитики

- **Goldman Sachs, 12.11:** банк назвал среднюю цену 2027 года в 15 400 долл./т; «главный риск для нашего прогноза связан с позиционированием, а не с физическим спросом». *Что это значит:* банк сохраняет высокую оценку физического спроса. *Наш взгляд:* на месяц придаем слабым заказам большее значение, поскольку загрузка кабельных предприятий снизилась.
- **Дэниел Гали, руководитель исследований металлов Deutsche Bank, 12.11:** подтвердил цель цены 22 050 долл./т во II квартале 2027 года; «вероятно, сейчас самая дефицитная среда на рынке меди с 1980-х годов». *Что это значит:* банк ожидает крайне острой нехватки металла. *Наш взгляд:* расходимся в оценке силы ближайшего восстановления цены из-за накопления запасов LME.
- **Рагхав Джайн, руководитель ценообразования на медь Argus, 13.11:** оценил перспективы годового ТС на 2027 год; «ориентир сохранится как справочная точка, но будет меньше отражать уровни, по которым фактически торгует широкий рынок». *Что это значит:* условия спотовых и годовых контрактов могут сильнее различаться. *Наш взгляд:* согласны с осторожной оценкой и на квартал учитываем риск сокращения выпуска у заводов, зависящих от спотового сырья.

ФРС

- **Кристофер Уоллер, член Совета управляющих ФРС, 10.11:** склоняется к декабрьскому повышению на 25 базисных пунктов; «при базовой инфляции около 0,3% или выше следует рассмотреть повышение на 50 базисных пунктов». *Что это значит:* устойчивость инфляции повышает риск ускорения ужесточения. *Наш взгляд:* согласны с важностью инфляции для месячного прогноза, а ускоренное повышение относим к альтернативному сценарию.

Банк	Прогноз	Срок	Дата прогноза	Прежний прогноз
Goldman Sachs	Цена 14 700 долл./т	Конец 2026 года	20.10.2026	–
Goldman Sachs	Средняя цена 15 400; цена на конец года 15 600 долл./т	2027 год	12.11.2026	–
J.P. Morgan	Средняя цена 13 885; 13 800 долл./т	2026; 2027 годы	21.08.2026	12 969; 11 625 долл./т
Citi	Цена 13 300 долл./т	От нуля до трех месяцев	06.11.2026	14 500 долл./т
UBS	Цена 15 000 долл./т	Конец декабря 2026 и марта 2027 года	08.10.2026	–
Bank of America	Средняя цена 13 278; 15 250 долл./т	2026; 2027 годы	02.10.2026	12 888; 15 250 долл./т
Morgan Stanley	Средняя цена 14 800; 14 400 долл./т	IV квартал 2026; I квартал 2027 года	02.11.2026, дата сообщения	–
Macquarie	Средняя цена 13 573; 12 750 долл./т	2026; 2027 годы	14.10.2026, дата сообщения	Для 2027 года повышена на 14%
BMI	Средняя цена 13 500; 12 900 долл./т	2026; 2027 годы	14.10.2026, дата сообщения	Для 2026 года 12 700 долл./т
Cochilco	Средняя цена 13 625; 13 117 долл./т	2026; 2027 годы	30.10.2026	13 117; 11 244 долл./т
Deutsche Bank	Цена 22 050 долл./т	II квартал 2027 года	Подтверждена 12.11.2026	Та же цель
ING	Средняя цена 13 370; 13 550 долл./т	2026; 2027 годы	10.11.2026	–
Fitch Ratings	Ценовые предпосылки 13 500; 12 000 долл./т	2026; 2027 годы	28.09.2026, дата сообщения	12 500; 11 000 долл./т
Standard Chartered	Средняя цена 13 674; 13 210 долл./т	2026; 2027 годы	22.10.2026, дата сообщения	13 472; 12 875 долл./т
Scotiabank Economics	Средняя цена 13 669; 14 330 долл./т	2026; 2027 годы	13.10.2026	–
BMO Capital Markets	Средняя цена 13 619; 14 675 долл./т	2026; 2027 годы	14.10.2026, дата сообщения	–
Всемирный банк	Средняя цена 13 200; 13 000 долл./т	2026; 2027 годы	28.10.2026	12 000; 11 000 долл./т
«Цифра брокер»	Диапазон цены 14 500–15 500 долл./т	IV квартал 2026 года	02.10.2026, дата сообщения	–
«ВТБ Мои Инвестиции»	Цена до 17 000 долл./т	Ближайший год от даты выступления	04.08.2026	–

Банк	Прогноз	Срок	Дата прогноза	Прежний прогноз
БКС	Средняя цена 13 500 долл./т	2026 год	10.09.2026, дата сообщения	–
Опрос Reuters	Медианная средняя цена 14 012 долл./т	2027 год	29.10.2026	–

Верхняя граница нашего квартального диапазона в 14 840 долл./т допускает цену Goldman Sachs на конец 2026 года, но не достигает декабрьской цели UBS. Более осторожную оценку объясняем слабостью заказов переработчиков и ростом запасов LME.

Календарь следующей недели

Дата	Событие	Прогноз (кто, дата)	Что это значит для меди
16.11	Китай: промышленное производство, розничные продажи, инвестиции и выпуск рафинированной меди за октябрь	Промышленность +5,3% к прошлому году, опрос Caixin, 09.11; розница +0,8%, Newsquawk, 14.11	Рост промышленности выше 5,3% улучшит оценку спроса; ниже этого значения усилит давление на цену
16.11	Последний торговый день ноябрьского контракта SHFE	–	Если межконтрактная разница уменьшится относительно 435 долл./т на 13.11, напряженность вокруг исполнения ослабнет
16.11	Перенесенный отчет CFTC о позициях на 10.11	–	Позиция ниже 34 890 контрактов покажет продолжение сокращения чистого спроса фондов; выше – его восстановление
16 и 19.11	Недельные запасы меди в Китае, SMM	–	Запасы выше 60,0 тыс. т укажут на улучшение снабжения, ниже – на сохранение нехватки катодов
17.11	Переход базы спотовых котировок SMM на декабрьский контракт SHFE	–	Если межконтрактная разница останется около 435 долл./т, надбавка к новой базе может резко увеличиться
17.11	США: розничные продажи и промышленное производство за октябрь	Розница +0,2% за месяц, без автомобилей +0,4%, опрос WSJ, опубликован Dow Jones 13.11	Розница выше 0,2% усилит ожидания повышения ставки; слабее прогноза – опасения за спрос
18.11	Протокол заседания ФРС 27–28 октября	–	Готовность ускорить повышение с 25 до 50 базисных пунктов усилит валютное давление; предпочтение постепенных шагов уменьшит этот риск
18–19.11	World Copper Conference Asia и переговоры о годовом TC/RC	От -50 до -150 долл. за сухую тонну ожидает 21 из 35 участников, Reuters, 13.11	Условия ниже минус 150 долл. усилят риск сокращения выпуска заводов; выше минус 50 долл. облегчат их положение
19–20.11	Загрузка потребителей и недельная плата за переработку концентрата, SMM	Кабельные предприятия 69,1%, SMM, 13.11	Загрузка ниже 69,1% усилит опасения за спрос; плата ниже минус 241 долл. за сухую тонну ухудшит экономику заводов

Дата	Событие	Прогноз (кто, дата)	Что это значит для меди
Около 20.11 (дата не подтверждена)	Подробная таможенная статистика Китая: катоды и поставки по странам	–	Импорт катодов выше сентябрьских 311,6 тыс. т облегчит снабжение Китая; ниже – сохранит напряженность
20.11	Недельные запасы SHFE	–	Значение ниже 27,6 тыс. т усилит риск нехватки катодов; увеличение ослабит его
20.11	CFTC: позиции на 17.11	–	Позиция ниже 34 890 контрактов сохранит давление со стороны фондов; выше – уменьшит его

Как сработали наши прогнозы

На 13.11 цена LME cash составила 13 610 долл./т, цена SHFE без НДС – 13 931 долл./т. Итоги завершившихся прогнозов приводим без пересмотра прежних оценок.

Выпуск и срок	Рынок	Итог диапазона	Итог направления
16.10, месяц до 13.11	LME cash	Ниже 13 840–15 000	Верно
16.10, месяц до 13.11	SHFE без НДС	Внутри 13 620–15 000	Верно
06.11, неделя до 13.11	LME cash	Внутри 13 590–14 230	Верно
06.11, неделя до 13.11	SHFE без НДС	Внутри 13 590–14 230	Верно
30.10, неделя до 06.11	LME cash	Ниже 14 080–14 830	Неверно
30.10, неделя до 06.11	SHFE без НДС	Ниже 14 020–14 760	Неверно
23.10, неделя до 30.10	LME cash	Внутри 14 040–14 790	Верно
23.10, неделя до 30.10	SHFE без НДС	Внутри 13 870–14 610	Верно
16.10, неделя до 23.10	LME cash	Внутри 14 250–14 990	Верно
16.10, неделя до 23.10	SHFE без НДС	Внутри 14 100–14 850	Неверно

Накопленный результат охватывает десять прогнозов: цена попала в наш диапазон в 70% случаев, направление оценено верно также в 70%. Нейтральные диапазоны дали ту же частоту попадания, 70%. Месячная оценка от 16.10 верно определила смещение рисков LME cash, но недооценила масштаб изменения цены; теперь росту запасов придаем больший вес.

- Идея экспортерам от 16.10 со сроком до 13.11 достигла ориентира; результат составил 6,24% в пользу рекомендации.
- Идея для потребителей от 16.10 со сроком до 13.11 так и не дала сигнала к сделке.
- Идея для инвесторов от 16.10 со сроком до 23.10 так и не дала сигнала к сделке.
- Идея для инвесторов от 23.10 со сроком до 30.10 также не дала сигнала к сделке.

- Идея экспортерам от 23.10 уже достигла ориентира при сроке до 20.11; результат составил 6,14% в пользу рекомендации.

По двум рекомендациям с результатом средний итог составил 6,19% в их пользу; обе достигли ориентира, отмен не было. Идеи экспортерам и инвесторам от 06.11 со сроком до 04.12 остаются в работе. Серии двух последовательных ошибок по одному рынку нет; основным уроком остается недостаточный вес накопления запасов при оценке нейтрального сценария конца октября.

Риски и границы вывода

- Более длительная остановка Pinto Valley, новые потери добычи и сокращения выпуска заводов способны перевесить слабость спроса. Для пересмотра месячного прогноза важны цена cash выше 13 950 и бэквордация выше 175 долл./т одновременно на закрытии недели.
- Решение США ввести пошлину на рафинированную медь изменит направление грузов; возможные 15% с 01.01.2027 остаются предложением, а отказ от пошлины усилит риск возвращения металла в Азию.
- Повышение ставки ФРС на 50 базисных пунктов 09.12 либо промышленное производство Китая ниже ожидаемых 5,3% могут привести к более слабому результату, чем предполагает базовый сценарий.
- Последняя оценка запасов COMEX относится к 02.11, а чистая длинная позиция фондов по CFTC отражает данные на 03.11; скорость перераспределения металла и реакцию фондов оцениваем с низкой уверенностью.
- Скидка на российскую медь не публикуется, поэтому премия Yangshan служит лишь ориентиром условий сбыта российских катодов.

Обозначения

LME – Лондонская биржа металлов; цена cash и трехмесячного контракта определяется по итогам торгов около 12:30 по Лондону

COPPER – фьючерс Мосбиржи на медь в долларах за тонну; исполняется деньгами по цене LME cash дня перед исполнением

бэквордация – цена LME cash выше цены трехмесячного контракта; говорит о нехватке меди на складах биржи

SMM – Shanghai Metals Market, китайское ценовое агентство по цветным металлам; оценивает премии, плату за переработку и запасы

премия Yangshan – надбавка к цене LME cash за медь на таможенных складах Шанхая в порту Яншань (Yangshan) по распискам этих складов или за партии в пути по коносаменту: по ней видно, хватает ли импортного металла в Китае

складская расписка – у SHFE и LME это документ биржи на металл на ее складе, готовый к поставке по фьючерсам; у премии Yangshan это расписка таможенного склада в Шанхае на еще не растаможенную медь

CFTC – Комиссия по торговле товарными фьючерсами США; каждую пятницу публикует позиции участников на вторник

чистая длинная позиция – разница между числом контрактов, купленных в расчете на рост цены и проданных в расчете на ее снижение

открытые позиции – число всех незакрытых фьючерсных контрактов

COMEX – товарная биржа в Нью-Йорке (группа CME); медь на ней котируется в долларах за фунт, 1 т = 2 204,6 фунта

ICSG – Международная исследовательская группа по меди, межправительственная организация; оценивает баланс спроса и предложения

Cochilco – Чилийская комиссия по меди, государственное ведомство, которое публикует данные о выпуске меди в Чили

сухая тонна – тонна концентрата без влаги; в медном концентрате обычно 20–30% меди

SHFE – Шанхайская фьючерсная биржа; медь на ней котируется в юанях за тонну с НДС 13%

INE – Шанхайская международная энергетическая биржа; по ее контракту на медь торгуется металл на таможенных складах, без пошлин и НДС

фиксация цены – заранее закрепленная цена будущих поставок (форвард, фьючерс): продавца она защищает от снижения цены, а покупателя от роста

волатильность – размах колебаний цены: стандартное отклонение дневных изменений, приведенное к году

TC/RC – плата медеплавильного завода за переработку концентрата (TC, в долларах за сухую тонну концентрата); за рафинирование меди завод берет отдельную плату (RC, в центах за фунт меди, обычно десятая часть TC); если плата ниже нуля, завод доплачивает продавцу концентрата

Источники данных

- Медь LME: цена cash, цена трехмесячного контракта, запасы – LME (перепечатка Westmetall)
- Медь COMEX, индекс доллара, курс юаня – Sina
- Медь в Шанхае: SHFE и INE, запасы и складские расписки SHFE – Шанхайская фьючерсная биржа (SHFE) и INE
- Фьючерс COPPER: расчетная цена и открытые позиции – Мосбиржа
- Позиции управляющих фондов на COMEX – CFTC
- Премия Yangshan, надбавка в Шанхае, плата за переработку концентрата – SMM, Mysteel, Fastmarkets
- Нейтральные коридоры, вклад доллара – наша модель по этим рядам (история LME с 2010 года)
- Ожидаемые диапазоны, сценарии и идеи – наша оценка

Прогнозы банков и оценки баланса рынка

- Goldman Sachs: https://www.brecorder.com/news/40445090
- Goldman Sachs: https://m.cls.cn/detail/2534084
- Goldman Sachs: https://www.mining.com/copper-shortage-or-surplus-banks-split-on-2027-outlook/
- J.P. Morgan: https://www.jpmorgan.com/insights/global-research/commodities/aluminum-steel-copper-prices
- Citi: https://www.tradingview.com/news/reuters.com,2026:newsml_FWN46N4BM:0-citi-lowers-0-3-month-copper-price-forecast-to-13-300-t-from-14-500-t/
- Citi: https://www.brecorder.com/news/40448120
- UBS: https://www.ubs.com/global/en/wealthmanagement/insights/chief-investment-office/house-view/2026/weekly-key-messages/_jcr_content/root/contentarea/mainpar/toplevelgrid_1825995/col_2/textimage_copy.1440422813.file/dGV4dD0vY29udGVudC9kYW0vYXNzZXRzL3dtL2dsb2JhbC9jaW8vaG91c2Utdmlldy9kb2N1bWVudC90aGUtZGVmaWNpdC1pcy1oZXJlLXRvLXN0YXkucGRm/the-deficit-is-here-to-stay.pdf
- Bank of America: https://www.latercera.com/pulso/noticia/bank-of-america-estima-que-el-cobre-superara-los-us-7-a-fines-de-2027-pero-reafirma-un-precio-mas-debil-para-el-litio/
- Morgan Stanley: https://www.morningstar.com/news/dow-jones/202611022345/north-american-morning-briefing-market-rebounds-but-earnings-elections-loom
- Macquarie: https://www.mining.com/copper-price-forecasts-lifted-for-2026-but-tariff-collapse-still-on-the-table/
- Cochilco: https://www.cochilco.cl/web/cochilco-eleva-proyeccion-del-precio-del-cobre-a-us595-para-2027/
- Deutsche Bank: https://www.mining.com/video/deutsche-banks-daniel-ghali-sees-stronger-gold-demand-and-higher-copper-prices-in-2027/
- ING: https://think.ing.com/forecasts/
- Fitch Ratings: https://www.interfax.ru/business/1118900
- Standard Chartered: https://news.smm.cn/news/104173449
- Scotiabank Economics: https://www.scotiabank.com/content/dam/scotiabank/sub-brands/scotiabank-economics/english/documents/forecast-tables/forecast20261013.pdf
- World Bank: https://thedocs.worldbank.org/en/doc/2ac43f46629cf90c2ea5b8929a343593-0050012026/related/CMO-October-2026-Forecasts.pdf
- Wood Mackenzie: https://www.woodmac.com/press-releases/wood-mackenzie-geopolitical-supply-shocks-and-ai-power-crunch-collide-across-global-base-metals/
- «Цифра брокер»: https://www.finmarket.ru/database/analytics/6719363
- «ВТБ Мои Инвестиции»: https://gold.1prime.ru/20260804/mikheev-1694105.html
- БКС: https://1prime.ru/20260910/ekspert-873200281.html
- Reuters: https://es.marketscreener.com/noticias/analistas-revisan-al-alza-las-previsiones-para-el-precio-del-cobre-en-2027-ce785fdadb80f321
- ICSG: https://icsg.org/download/2026-10-14-press-release-icsg-copper-market-forecast-2026-2027/
- ICSG: https://icsg.org/download/2026-10-23-monthly-press-release/?wpdmdl=9415

События недели

- Китай: SMM зафиксировал отрицательный недельный индекс платы за переработку концентрата: https://news.metal.com/newscontent/EALAW7OMN7SU2NGL7DT3GC5K3VZ3U6NIULC2GBI-smelter-purchase-willingness-continues-to-decline-imported-copper-concentrate-index-rebounds-slightly-smm-copper-concentrates-spot-weekly-review
- Япония: Sumitomo Metal Mining снизила план выпуска рафинированной меди на 46 тыс. т: https://www.mining.com/web/sumitomo-metal-cuts-fiscal-2026-profit-forecast-due-to-loss-on-philippines-nickel-assets/
- Рынок концентрата: участники опроса Reuters ждут отрицательного годового ориентира ТС на 2027 год: https://www.mining.com/web/miner-smelter-tug-of-war-rocks-long-standing-copper-benchmark/
- Китай: SMM сообщил о снижении запасов меди в таможенных зонах до 19 тыс. т: https://news.metal.com/newscontent/ORLFTZ6VWM6VYQLBG4IDMTPB67J43IQX24SOZEQ-smm-yangshan-copper-weekly-review-traders-wait-and-see-sentiment-strengthens-market-activity-cools-during-the-week
- Китай: SMM зафиксировал разнонаправленную загрузку потребителей меди: https://news.metal.com/newscontent/3SLBLNLOF7HRLOSGKBWG7FVP4GXVFIJ4Y6JJHWA-copper-wire-and-cable-operating-rate-drops-207-wow-weak-demand-and-high-futures-spread-impact-production
- Китай: SMM зафиксировал разнонаправленную загрузку потребителей меди: https://news.metal.com/newscontent/ESTGNRYQSERMVSRI2Y3DMIGXKSRCPIUDVZJMNIA-holiday-volume-dip-weighs-on-operations-post-holiday-replenishment-supports-expectations-smm-analysis
- Китай: SMM зафиксировал разнонаправленную загрузку потребителей меди: https://news.metal.com/newscontent/JP6PWS4DCK5ARGKYNGDK2XPABP2ETIC7QNGLVGY-copper-platesheet-and-strip-end-use-demand-continues-to-improve-october-operating-rate-beats-expectations

Источники мнений и заявлений

- Goldman Sachs: риск для прогноза средней цены 2027 г. связан с позиционированием: https://www.mining.com/copper-shortage-or-surplus-banks-split-on-2027-outlook/
- Goldman Sachs: риск для прогноза средней цены 2027 г. связан с позиционированием: https://m.cls.cn/detail/2534084
- Deutsche Bank: доступные для покупки запасы меди могут сократиться: https://www.mining.com/video/deutsche-banks-daniel-ghali-sees-stronger-gold-demand-and-higher-copper-prices-in-2027/
- Япония: Sumitomo Metal Mining сократила план выпуска рафинированной меди: https://www.mining.com/web/sumitomo-metal-cuts-fiscal-2026-profit-forecast-due-to-loss-on-philippines-nickel-assets/
- Рынок концентрата: Argus допускает сохранение ориентира ТС как менее репрезентативного показателя: https://www.mining.com/web/miner-smelter-tug-of-war-rocks-long-standing-copper-benchmark/
- Чили: BTG Pactual допускает риски для выпуска меди в 2027 году: https://www.btgpactual.cl/noticias/prensa/cesar-perez-novoa-de-btg-clima-insumos-y-mercado-laboral-pueden-poner-en-riesgo-la-produccion-de-cobre-de-chile-en-2027/
- Capstone Copper: чилийская стачка перевозчиков создает риск отгрузок, но не затронула выпуск Mantoverde и Mantos Blancos: https://capstonecopper.com/news/capstone-copper-provides-update-on-operations/
- Capstone Copper: чилийская стачка перевозчиков создает риск отгрузок, но не затронула выпуск Mantoverde и Mantos Blancos: https://www.mining.com/capstone-cuts-copper-outlook-as-restart-slips/
- SMM: высокие премии Yangshan увеличили затраты экспортеров катанки: https://news.metal.com/newscontent/XJFWGX25QT5KOG2ZJCOKULR6IAX45MY6UKDWUQA-smm-yangshan-copper-premiums-surge-47609-yoy-pressuring-cathode-rod-producers
- США: Кристофер Уоллер склоняется к повышению ставки на 25 б.п. в декабре и допускает 50 б.п. при высокой базовой инфляции: https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/waller20261110a.htm

Важная информация

Обзор подготовлен на основе открытых источников и собственных расчетов и носит исключительно информационно-аналитический характер. Он не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, предложением или приглашением купить или продать какой-либо актив: изложенные взгляды и рекомендации не учитывают инвестиционный профиль, цели и финансовое положение конкретного читателя, и упомянутые инструменты могут ему не подходить. Прогнозы и коридоры цены – наши оценки, а не обещание результата; прошлая доходность не гарантирует будущей. Операции с медью и производными

инструментами сопряжены с риском потерь, в том числе сверх вложенных средств при торговле с плечом. Решения о сделках читатель принимает самостоятельно.

Подготовлено экспертами Металитика по открытым источникам. Не является инвестиционной рекомендацией.