



Инвестиционные циклы индустрии СПГ, Или почему не наступит LNG glut?

МАРИЯ БЕЛОВА

Директор по исследованиям

ЕКАТЕРИНА КОЛБИКОВА

Консультант

ИВАН ТИМОНИН

Младший аналитик

(VYGON Consulting)

В экспертном сообществе бытует мнение, что рынок сжиженного природного газа разбалансируется с вводом в эксплуатацию очередной волны новых заводов СПГ после 2020 года и в долгосрочной перспективе мы будем наблюдать стабильный избыток предложения. Эти опасения объясняются тем, что сегодня на стадии строительства находится 93 млн тонн мощностей по сжижению газа, а в 2019–2020 годах ожидается принятие серии решений (final investment decision, FID) по запуску новых проектов. Однако принимая в расчет отказы и отсрочки строительства новых заводов, дефицит танкеров, а также инвестиционные циклы в СПГ индустрии, мы убеждены, что рынок сжиженного газа в 2022–2023 годах сбалансируется.

СПГ-ИНДУСТРИЯ ПОД ВЛИЯНИЕМ ЦЕН

Рынкам энергоресурсов, в частности газовому, исторически присуще циклическое развитие. На принятие инвестиционных решений по добыче газа и строительству заводов СПГ значительное влияние оказывает ценовая конъюнктура. В 2010–2014 годах интерес инвесторов к сжиженному природному газу серьезно вырос вследствие формирования значительной ценовой премии на азиатских рынках. В результате сегодня наблюдается масштабная стройка – происходит сооружение заводов производительностью 93 млн тонн СПГ в год. В силу этого средняя загрузка заводов по сжижению газа в текущем десятилетии опустилась до минимальных исторических значений – в среднем 86%, по сравнению с 90% в предыдущей декаде.

Однако с падением цен на газ в начале 2015 года нефтегазовые компании начали активно сокращать свои инвестиционные программы, в результате 20 проектов СПГ мощностью 184 млн тонн были отменены, в основном в Канаде, США и Австралии. В 2015–2018 годах сроки реализации 42 проектов были перенесены, при этом в отношении только половины из них планируется принятие окончательных инвестиционных решений в ближайшие два года, судьба остальных до сих пор не определена.

В 2017–2018 годах лишь несколько инициатив по строительству мощностей по сжижению газа суммарной производительностью 9,7 млн тонн дошли до стадии принятия

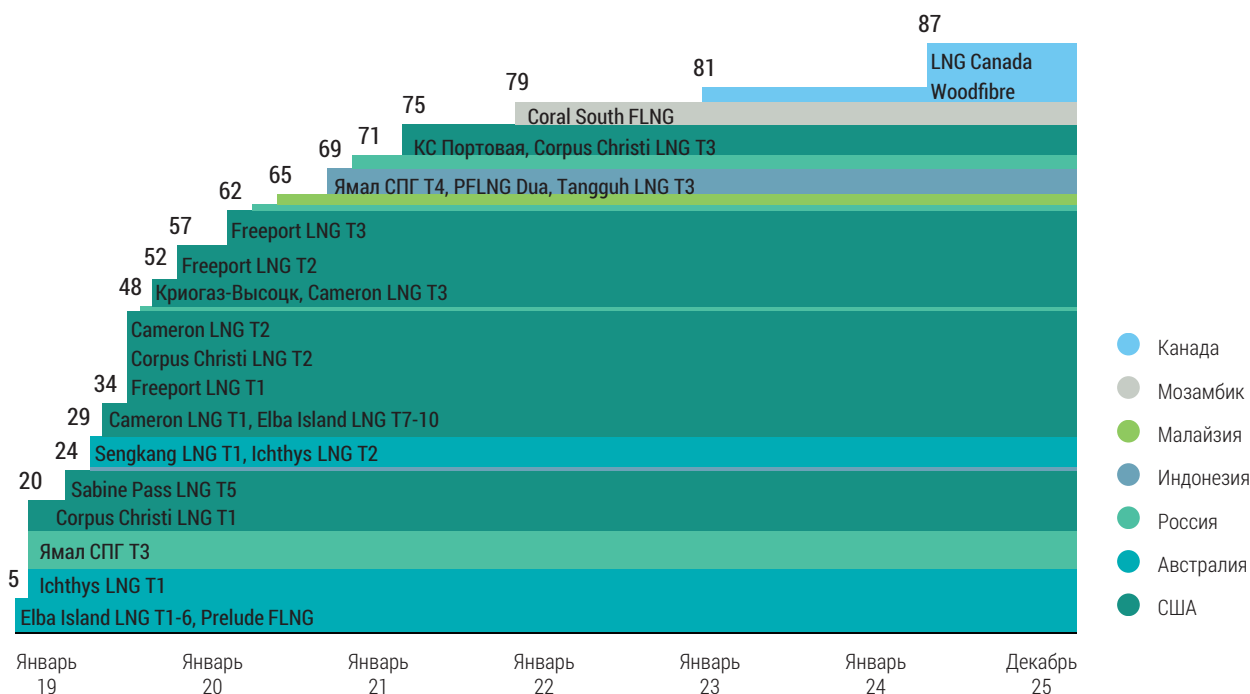
окончательного инвестрешения. Ими оказались плавучий завод в Мозамбике, который сравнительно дешевле традиционных производств на суше, расширение завода Tangguh LNG в Индонезии и небольшой американский актив Elba Island LNG, запуск которого постоянно переносится. Помимо уже строящихся предприятий, в ближайшие 3–4 года вводов по новым FID практически не будет. Это время почти полного отсутствия инвестиций будет работать в пользу постепенной балансировки рынка ближе к 2022 году.

Сегодня наблюдается масштабная стройка – происходит сооружение заводов производительностью 93 млн тонн СПГ в год

ЗАВОДЫ СПГ ПОД РИСКОМ

Итак, сегодня в мире строится 93 млн тонн мощностей по сжижению газа, из которых 87 млн тонн заработают до конца 2025 года (см. «Прогноз ввода строящихся мощностей СПГ в мире»). Новую волну возглавляют американские проекты – на них приходится 55% будущих объемов. Австралийская же стройка, стартовавшая в 2015 году,

ПРОГНОЗ ВВОДА СТРОЯЩИХСЯ МОЩНОСТЕЙ СПГ В МИРЕ, млн т



Источник: VYGON Consulting

завершится в середине 2019 года с запуском второй очереди Ichthys LNG.

Интересно, что ввод в эксплуатацию 75% сооружаемых мощностей ожидается уже до конца 2020 года, тогда как в оставшиеся пять лет запустятся всего 22 млн тонн, что является прямым следствием недостаточной инвестиционной активности в 2015–2017 годы.

По нашим оценкам, загрузка строящихся заводов будет достаточно высокой во многом благодаря проектам в США, законтрактовавшим 45 млн тонн СПГ, или порядка 95% мощности. Единственный американский оператор, который не имеет достаточных гарантий сбыта, – Sempra с заводом Camero. Компания еще в 2013 году заключила со своими акционерами толлинговые соглашения, подразумевающие, что последние резервируют и оплачивают все будущие производственные мощности. В итоге они сумели обеспечить гарантированный сбыт только 30% планируемых к выпуску объемов СПГ, заключив контракты на 3,5 из 12 млн тонн. До возникновения более благоприятной конъюнктуры реализовать оставшийся газ будет проблематично (даже на спотовом рынке), поэтому мощности могут остаться недозагруженными, но при этом они будут оплачиваться акционерами.

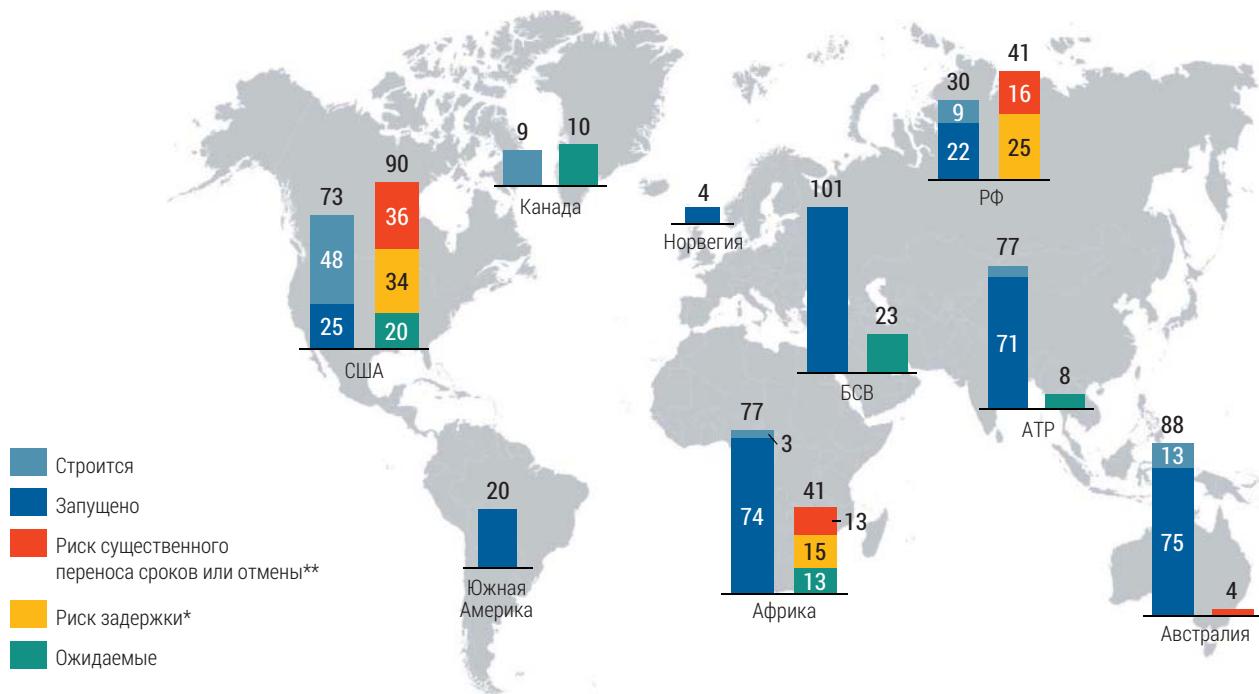
Многообещающие прогнозы увеличения мирового потребления СПГ, а также период высоких цен на энерго-

ресурсы привели к восстановлению интереса к инвестициям в создание мощностей по сжижению газа. Многие компании уже заявили о намерении принять окончательные инвестиционные решения в течение ближайшего года. В общей сложности речь идет о возможном расширении шести действующих и строительстве 19 новых заводов суммарной производительностью почти в 242 млн тонн, 218 из которых могут быть введены уже до конца 2025 года.

В 2017–2018 годах лишь несколько инициатив по строительству мощностей по сжижению газа суммарной производительностью 9,7 млн тонн дошли до стадии принятия окончательного инвестрешения

Однако было бы излишне оптимистичным ожидать, что все озвученные планы будут реализованы, поскольку существует множество коммерческих, политических, регуляторных и макроэкономических рисков, с которыми

СТАТУС ПРОЕКТОВ СПГ В МИРЕ НА КОНЕЦ ОКТЯБРА 2018 г. И ИХ МОЩНОСТИ НА КОНЕЦ 2025 г., млн т



* Риск задержки – это перенос срока на 1-2 года

** Риск существенного переноса сроков или отмены – для РФ, где нет практики отмены/закрытия проектов – это перенос срока на 3 и более лет; для остального мира – перенос или отмена

Источник: VYGON Consulting

сталкиваются проекты до и после принятия FID. В числе ключевых следует отметить доступность ресурсной базы, получение необходимых разрешений и лицензий, возможности привлечения финансирования и приоритизации инвестпрограмм компаний, а также маркетинг и заключение контрактов.

Анализ рассматриваемых к реализации проектов СПГ с точки зрения этих параметров показывает, что с определенной уверенностью до конца 2025 года можно ожидать своевременного проведения лишь трех расширений и ввода трех новых проектов – суммарно на 74,4 млн тонн в год.

Анализ показывает, что с определенной уверенностью до конца 2025 года можно ожидать своевременного проведения лишь трех расширений и ввода трех новых проектов – суммарно на 74,4 млн тонн в год

Из них 23,4 млн тонн приходится на планируемое расширение крупнейшего в мире завода СПГ Qatargas за счет строительства трех новых технологических линий (планы по расширению включают строительство четырех тех-

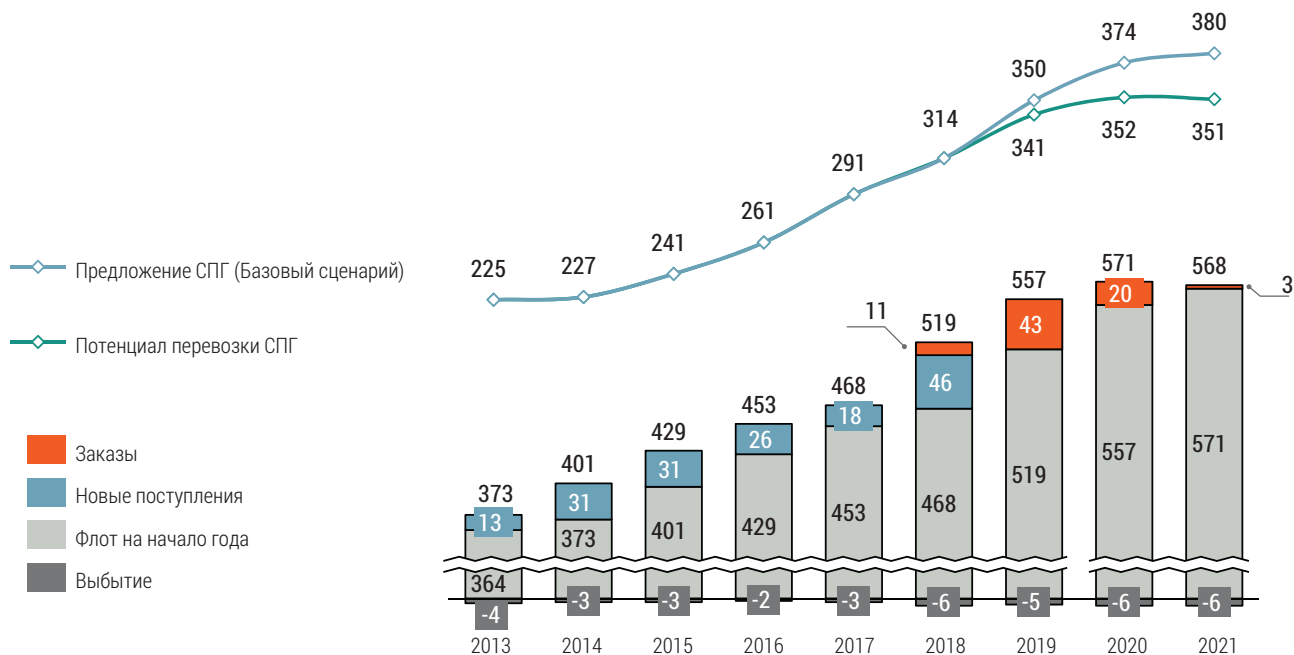
нологических линий, однако ожидается, что завершение строительства последней придется на 2026 год, выходящий за пределы прогнозного периода). Ресурсной базой проекта станет Северное месторождение, мораторий на разработку которого Катар отменил весной 2017 года, в том числе и в целях сохранения своей доли на растущем мировом рынке СПГ.

Поскольку деятельность государственной Qatar Petroleum – материнской компании Qatargas – фактически является отражением национальной политики страны, регуляторные риски минимальны. С обеспечением финансирования также не ожидается проблем, учитывая высокий кредитный рейтинг Qatar Petroleum, а также заинтересованность иностранных партнеров в реализации проекта. Поставить под сомнение можно лишь способность компании быстро законтрактовать достаточные объемы СПГ ввиду большой мощности планируемого расширения.

Из новых проектов значительного прогресса удалось достичь на заводе Golden Pass в США – совместном предприятии Qatar Petroleum, ExxonMobil и ConocoPhillips. На сегодняшний день принятию положительного FID по нему мешает только стремление катарской компании обеспечивать завод собственным газом. Для этих целей она планирует инвестировать в разработку своих американских добычных активов порядка \$20 млрд.

Семь проектов общей производительностью 75 млн тонн СПГ, ожидающих FID в ближайшие годы, сталкиваются с проблемами, которые, с нашей точки зрения, могут

ПРОГНОЗ ТАНКЕРНОГО ФЛОТА (шт.) И ПОТЕНЦИАЛА ПЕРЕВОЗКИ СПГ (млн т) ДО 2021 г.



Источник: Thomson Reuters, VYGON Consulting

привести к переносу обозначенных сроков принятия решений и начала строительства на 1–2 года.

В качестве примера можно привести совместное предприятие Eni, ExxonMobil и CNPC Rovuma LNG в Мозамбике, работа в рамках которого была осложнена необходимостью заключения юнитизационного соглашения (соглашение о сотрудничестве недропользователей, получивших право разработки единой гидродинамически связанной залежи углеводородов как единого объекта) и его последующего пересмотра. Дело в том, что ресурсной базой должны были стать месторождения лицензионного участка Area 4, некоторые из них частично расположены на территории соседнего Area 1, находящегося в распоряжении Anadarko. Изначально компаниям удалось договориться еще в 2015 году, однако после этого Eni и ExxonMobil приняли решение о повышении проектной мощности Rovuma LNG с 10 до 15,2 млн тонн в год, что потребовало пересмотра условий достигнутых договоренностей. Новое юнитизационное соглашение требует согласования с правительством страны. Проект самого завода также ожидает одобрения со стороны государства. Кроме того, в Мозамбике недостаточно развита инфраструктура, необходимая для эффективной реализации проектов подобного масштаба, в частности, порты не располагают подъемно-транспортным оборудованием соответствующей мощности.

Наконец, 12 проектов суммарной мощностью 85 млн тонн (69 млн тонн на конец 2025 года) находятся под риском существенного переноса сроков (три и более лет) или отмены. В их числе американский Driftwood LNG, сроки реализации которого уже были сдвинуты в 2017 году, когда Федеральная комиссия по регулированию в области энергетики США (FERC) обнародовала свой график предоставления разрешений на экспорт. Финальный отчет о воздействии на окружающую среду будет готов не ранее января 2019 года, и только по его результатам возможно получение авторизации на начало строительства.

В Базовом сценарии, при котором вводятся только строящиеся и вероятные мощности, на конец 2025 года Катар сохранит мировое лидерство по размеру установленных мощностей заводов СПГ – 100,5 млн тонн

Затруднительным представляется и обеспечение финансирования: осуществлять его Tellurian планирует преимущественно за счет заемных средств, при этом ее кредитный риск оценивается рейтинговым агентством Moody's как высокий – 7/10 по шкале Moody's Analytics. Контракты для обеспечения сбыта продукции на сегодняшний день также не заключены, хотя компания предпринимала и неординарные шаги для изменения ситуации. Так, в ходе

конференции Gastech, прошедшей в апреле 2017 года в Токио, председатель правления Tellurian Шариф Соуки (Charif Souki) заявил о намерении продавать СПГ с проекта Driftwood LNG в Японию по фиксированной цене \$8/млн БТЕ по пятилетним контрактам начиная с 2023 года – ожидаемой на тот момент даты запуска завода.

Россия, после того как будут запущены строящиеся сегодня СПГ-заводы, разместится на шестом месте. При этом в случае своевременного запуска «Арктик СПГ-2» наша страна поднимется еще на две ступени рейтинге крупнейших стран-экспортеров СПГ

В схожем положении находятся и другие крупные проекты США – Rio Grande LNG и Lake Charles LNG. Финансирование их реализации не обеспечено, подтвержденных контрактов также нет. Но если первый пока ожидает решения FERC, то второй получил его еще в конце 2015 года, после чего неоднократно откладывался и сейчас рискует потерять разрешение регулятора в связи с нарушением обозначенных сроков начала строительства.

В Базовом сценарии, при котором вводятся только строящиеся и вероятные мощности (см. «Статус проектов СПГ в мире на конец октября 2018 г...»), такие проекты указаны зеленым цветом, на конец 2025 года Катар сохранит мировое лидерство по размеру установленных мощностей заводов СПГ – 100,5 млн тонн. США потеснят Австралию со второй позиции – в стране будут функционировать предприятия по производству 92,7 млн тонн СПГ в год. К 2030 году Штаты займут первое место по размещенным в стране установкам СПГ.

Россия, после того как будут запущены строящиеся сегодня СПГ-заводы (третья и четвертая технологическая линия «Ямал СПГ», «Криогаз-Высоцк», КС «Портовая»), разместится на шестом месте, уступая, кроме вышеупомянутых стран, Малайзии и Индонезии. При этом в случае своевременного запуска «Арктик СПГ-2» наша страна поднимется еще на две ступени в этом газовом рейтинге.

В перспективе ближайших 3 лет объемы производства СПГ на базе строящихся сегодня мощностей рискуют оказаться даже ниже приведенных нами прогнозов по причине инфраструктурных ограничений. По итогам 2018 года мы ожидаем увеличения флота СПГ-танкеров до 519 штук (см. «Прогноз танкерного флота...»). Их суммарная вместимость (дедвейт) в 35 млн тонн позволит обеспечивать экспорт 314 млн тонн газа в год, весь реэкспорт, а также хранение СПГ в газовозах.

Однако в 2019 году рост флота газовозов до 557 штук может обеспечить транспортировку только 341 млн тонн СПГ при текущем показателе оборачиваемости судов. При вводе же строящихся мощностей и их 100%-й за-

грузке потенциал производства СПГ составит 350 млн тонн (см. раздел «Потенциал предложения СПГ»), и новые предприятия будут лишены возможности перевезти 9 млн тонн СПГ в 2019 году. То есть сверх уже заказанных 43 танкеров дополнительно потребуется еще 15. Поэтому мы не исключаем, что некоторые заводы, которые приобретают услуги танкеров на спотовом рынке, а не контрактуют их заранее на долгосрочной основе, будут вынуждены задержать ввод своих технологических линий в эксплуатацию из-за очереди на аренду или просто будут недозагружены.

В перспективе ближайших 3 лет объемы производства СПГ на базе строящихся сегодня мощностей рискуют оказаться даже ниже прогнозов по причине инфраструктурных ограничений

К 2021 году ситуация станет еще более напряженной, поскольку, по нашим оценкам, на рынке будет не хватать газозовозов для перевозки 29 млн тонн СПГ. Для того чтобы обеспечить ожидаемое увеличение предложения сжиженного газа до 380 млн тонн потребуется поставить еще 47 судов сверх уже заказанных. От заключения контракта на строительство танкера до его доставки будущему

владельцу в среднем проходит около 3 лет – судостроительная отрасль просто не успеет за темпами развития рынка СПГ.

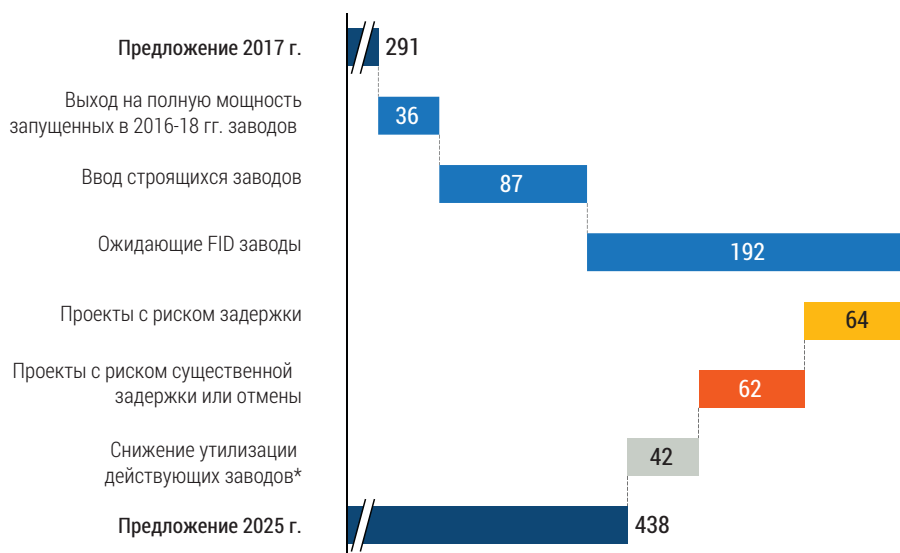
ПОТЕНЦИАЛ ПРЕДЛОЖЕНИЯ СПГ

Многие действующие сегодня заводы вынужденно сокращают объемы производства из-за выработки ресурсной базы или роста потребления газа на внутреннем рынке. В связи с этим мы ожидаем, что в 2025 году они смогут поставить на рынок на 42 млн тонн СПГ меньше, чем в 2017-м (см. «Факторы изменения мирового производства СПГ, 2017–2025 гг.»).

Так, в Алжире объемы внутреннего потребления газа будут расти быстрее его добычи, при этом страна планирует наращивать экспорт трубопроводного газа в Европу. Ведутся работы по расширению пропускной способности газопровода Medgaz, по которому осуществляются поставки в Испанию. Это может привести к тому, что загрузка алжирских заводов СПГ снизится с 51,4% в 2017 году до 37,2% в 2025-м.

Снижение объемов производства сжиженного газа возможно и на действующих заводах, расположенных на восточном побережье Австралии. Истощение традиционных запасов газа, в частности на месторождениях бассейна Gippsland, приведет к сокращению объемов добычи, в результате чего на рынке данного региона сформируется дефицит. Без запуска новых добычных активов он может быть покрыт только за счет перенаправления части газа, служащего ресурсной базой

ФАКТОРЫ ИЗМЕНЕНИЯ МИРОВОГО ПРОИЗВОДСТВА СПГ, 2017–2025 гг. (БАЗОВЫЙ СЦЕНАРИЙ), млн т



* Вынужденное снижение загрузки производственных мощностей на действующих заводах (в связи с выработкой ресурсной базы, перенаправлением газа на нужды внутренних рынков и др.)

Источник: VYGON Consulting

экспортных СПГ-проектов, на нужды внутреннего рынка. Примечательно, что с 1 июля 2017 года в стране действует механизм обеспечения надежности поставок газа на внутренний рынок (Australian Domestic Gas Security Mechanism, ADGSM), предоставляющий правительству право ограничивать объемы экспорта СПГ в подобных случаях, а в настоящее время обсуждаются возможности его ужесточения. Загрузка «старых» восточных заводов – North West Shelf и Pluto LNG – при этом может снизиться с текущих 94 до 77% к 2025 году.

Многие действующие сегодня заводы вынужденно сокращают объемы производства из-за выработки ресурсной базы или роста потребления газа на внутреннем рынке

Еще три завода общей производительностью 11,9 млн тонн в настоящее время не осуществляют отгрузку СПГ. Более того, они не планируют делать это в прогнозном периоде, что несколько снижает уро-

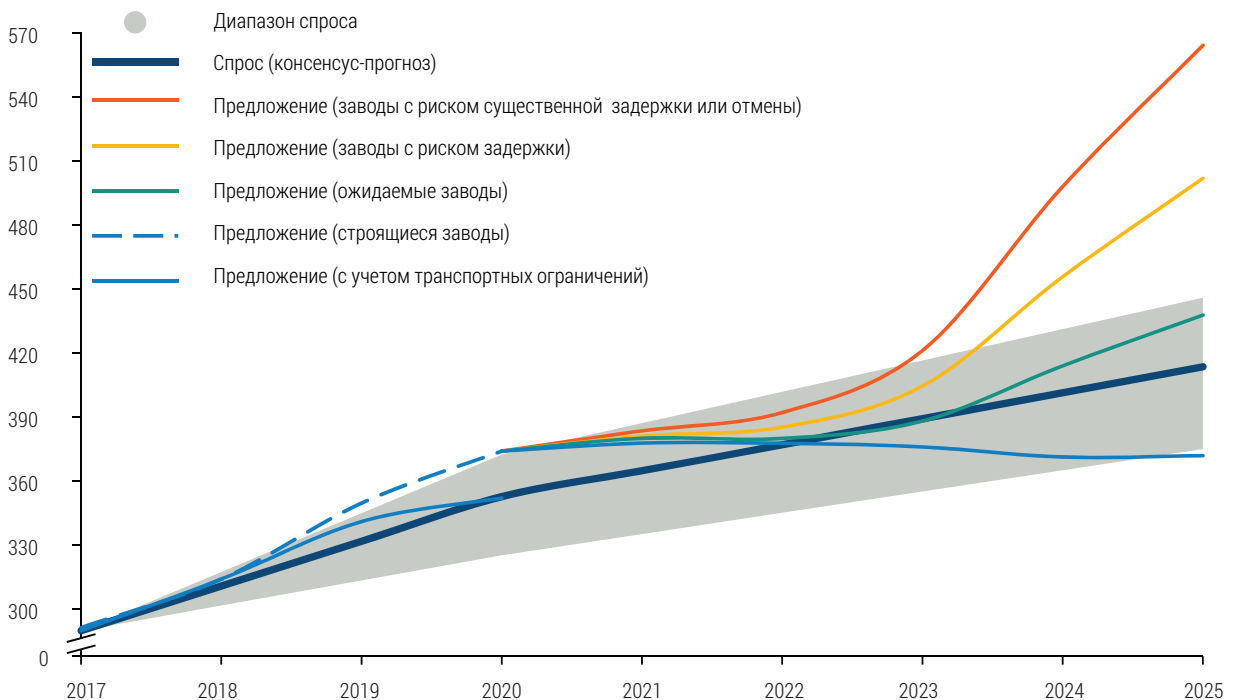
вень среднемировой загрузки. В их числе Yemen LNG, который был закрыт в 2015 году в связи с разразившимся военным конфликтом; Marsa el Brega в Ливии, остановленный в 2011 году с началом гражданской войны; а также Kenai LNG на Аляске, не работающий с 2015 года. В начале 2018 года ConocoPhillips продала завод компании Andeavor. Последняя, однако, не собирается возобновлять поставки на внешний рынок, отдавая предпочтение использованию этих мощностей для обеспечения нужд собственного НПЗ, расположенного неподалеку.

ИЗБЫТОК ИЛИ ДЕФИЦИТ?

Теперь самое время ответить на вопрос, что нас ожидает в ближайшие годы – избыток или дефицит сжиженного газа.

Аналитические агентства и энергетические компании сходятся во мнении о том, что мировой рынок СПГ ожидает активный рост. Их прогнозы предполагают, что на фоне падения собственной добычи газа в странах-импортерах, обозначенной экологической повестки и иных факторов спрос до 2025 года будет увеличиваться со среднегодовым темпом от 3,3 до 5,5% и составит 395–446 млн тонн против 290 млн тонн в 2017 году (см. «Прогнозный баланс спроса и предложения СПГ в мире до 2025 г.»).

ПРОГНОЗНЫЙ БАЛАНС СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ СПГ В МИРЕ ДО 2025 г., млн т



Источник: VYGON Consulting

Представим, что до 2025 года заработают только уже строящиеся заводы по сжижению газа со 100%-й загрузкой. В таком случае избыток потенциального предложения достигнет своего максимума в 2020 году – 21 млн тонн относительно консенсус-прогноза спроса. В сценарии оптимистичного спроса на СПГ (верхняя граница серой зоны на вышеупомянутом рисунке) он составит только 1,6 млн тонн. Однако из-за рассмотренных выше инфраструктурных ограничений в 2020 году вместо планируемых 374 млн тонн СПГ транспортом будет обеспечено только 352 млн тонн, что соответствует консенсус-прогнозу его потребления. Общая загрузка заводов СПГ в мире при этом снизится с 86% в 2017 году до 79% в 2020-м.

На фоне падения собственной добычи газа в странах-импортерах, обозначенной экологической повестки и иных факторов спрос до 2025 года будет увеличиваться со среднегодовым темпом от 3,3 до 5,5 % и составит 395–446 млн тонн против 290 млн тонн в 2017 году

Уже с 2021 года при вводе только строящихся мощностей на рынке может возникнуть дефицит предложения, который к 2025 году в консенсус-прогнозе спроса составит 42 млн тонн. Именно поэтому инвесторы, которые видят эту возможную нехватку СПГ, стремятся как можно скорее заключить соглашения с покупателями и начать стройку.

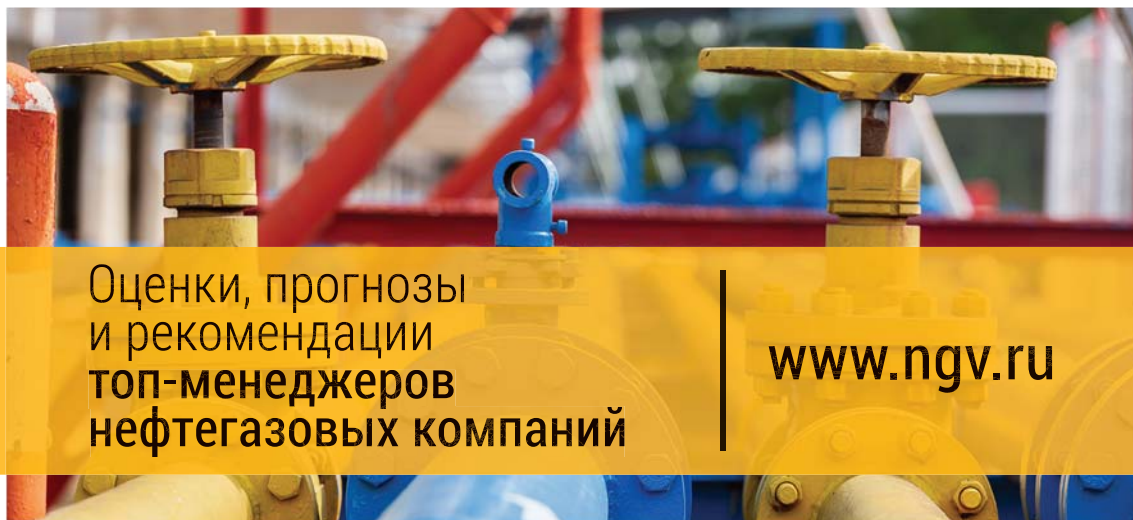
Мировой рынок сжиженного газа может существенно разбалансироваться уже после 2023 года только в случае запуска заводов с рисками задержки и отмены, однако эти сценарии маловероятны

Вводы ожидаемых заводов, по которым FID с высокой вероятностью будут приняты в 2019–2020 годах (а это 74 млн тонн), также не приведут к возникновению профицита СПГ. Хотя предложение превысит консенсус-прогноз спроса на 24 млн тонн в 2025 году, оно не выйдет за пределы рассматриваемого нами возможного диапазона значений по импорту СПГ.

Мировой рынок сжиженного газа может существенно разбалансироваться уже после 2023 года только в случае запуска заводов с рисками задержки и отмены (желтая и красная линии на рисунке), однако мы считаем эти сценарии маловероятными.

Для реализации потенциала предложения базового сценария необходимо будет построить дополнительно около 150 танкеров (в том числе для замещения выбытий), флот должен будет составить 695 штук к 2025 году.

Таким образом, бытовавшие в последнее время ожидания избытка СПГ (LNG glut), скорее всего, не оправданы. Можно говорить о сбалансированности рынка до 2021–2022 годов с возникновением профицита только при своевременном принятии FID и вводе новых мощностей, а также развитии танкерного флота. 🚢



Оценки, прогнозы
и рекомендации
топ-менеджеров
нефтегазовых компаний

www.ngv.ru