

МОНИТОРИНГ ГЛОБАЛЬНОГО БИЗНЕСА

ОТРАСЛЕВЫЕ И РЕГИОНАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

Выпуск 3/2025



Оглавление

ОБЗОР ВЫПУСКА	2
ИНДЕКС ГЛОБАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ: II кв. 2025 г.	5
ВЗГЛЯД ИНВЕСТОРОВ	9
ОТРАСЛЕВЫЕ ТРЕНДЫ И СОБЫТИЯ	13
НЕФТЬ И ГАЗ	14
СТАЛЕЛИТЕЙНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	21
ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЙ СЕКТОР	29
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	37
АВТОМОБИЛЬНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	46
ПОЛУПРОВОДНИКОВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	55
ПОТРЕБИТЕЛЬСКАЯ ЭЛЕКТРОНИКА	64
ПРОМЫШЛЕННОЕ ИТ-ОБОРУДОВАНИЕ	72
ПЛАТФОРМЕННЫЙ БИЗНЕС	80
ПРОГРАММНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ	87
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР	95
ТРАНСПОРТ И ЛОГИСТИКА	104
АВТОРСКИЙ КОЛЛЕКТИВ	111

ОБЗОР ВЫПУСКА

Деятельность крупнейших компаний мира во II кв. 2025 г. сохранила положительную динамику — **Индекс глобальной деятельности** (ИГД) составил 63%, означая, что почти 2/3 компаний увеличили выручку г/г. Однако значение индекса на 5 п.п. ниже предыдущего квартала, что вызвано резким снижением показателей в нефтегазовой и транспортно-логистической отраслях, в которых наблюдалось ценовое давление и высокая неопределенность, вызванная санкционной риторикой и торгово-политической повесткой. Разрыв между результатами деятельности компаний развитых и развивающихся стран сократился по сравнению с I кв. 2025 г. — ИГД составил 59% и 69% соответственно.

Взгляд инвесторов на ближайшие перспективы развития крупнейших компаний мира умеренно оптимистичен — в III кв. 2025 г. стоимость крупнейших корпораций выросла в среднем на 9% по отношению ко второму кварталу года. Ключевыми факторами, обеспечившими позитивный настрой инвесторов, стали смягчение торговой политики США, в том числе заключение торговых соглашений с Европейским союзом (ЕС), Р. Корея, Японией и продление «торгового перемирия» с Китаем; начало адаптации производителей к ведению бизнеса в новых геополитических условиях; усиление ИИ-бума, выражющееся в масштабном строительстве ИИ-дата-центров и внедрении корпорациями технологий искусственного интеллекта в продукты и операционную деятельность.

В мировой **нефтегазовой отрасли** ключевыми событиями, оказывающими влияние на рынок и динамику цен, стали ожидание ужесточения санкционного давления на Россию, продолжение наращивания добычи странами ОПЕК+; заключение США торговых соглашений с крупнейшими партнёрами и продление «торгового перемирия» с Китаем. В отрасли продолжается падение цен, что, по оценкам аналитиков, может продлиться до конца 2026 г.

В мировой **сталелитейной промышленности** ключевые страны-производители ещё больше ужесточают доступ на внутренние рынки, в первую очередь, для китайской продукции. Несмотря на это, Китай сохраняет статус крупнейшего производителя и наращивает экспорт. ЕС, Великобритания и Мексика ведут переговоры с США с целью обеспечения облегчённого доступа продукции своих отраслей на американский рынок.

В **продовольственном секторе** проводится оптимизация портфелей и цепочек поставок. С целью адаптации к меняющейся экономической и климатической среде крупнейшие игроки отрасли активизируют инновационную деятельность, делая ставку на ИИ-технологии, биоинженерию и креативные форматы работы с покупателями.

Представители мировой **фармацевтической промышленности** возвращаются к стратегии целевых приобретений, стремясь не к масштабированию, а к научному фокусу и технологическому усилению, одновременно переставая коммуникации с потребителями. III кв. 2025 г. ознаменовался резким ухудшением инвестиционного климата в фармацевтической отрасли Великобритании — ряд крупнейших международных компаний приостановили или пересмотрели свои инвестиционные планы в стране.

Наиболее ярким направлением развития **мирового автомобилестроения**, трансформирующимся из единичных кейсов в полноценный тренд, становится локализация китайскими производителями деятельности в Европе. При этом финансовое состояние европейских автоконцернов вызывает серьёзную обеспокоенность — сократилась выручка и сильно упала прибыль практически всех ведущих производителей, проводятся масштабные сокращения персонала, наиболее сложная ситуация наблюдается в автопроме Германии и Великобритании.

В мировой **полупроводниковой промышленности** продолжается интенсивная технологическая война между США и Китаем. Особенностью этого тренда в III кв. 2025 г. стала высокая активность китайских властей по введению ответных и ограничительных мер на фоне того, как КНР вплотную подходит к полупроводниковому суверенитету. ИИ-бум становится ещё интенсивнее, стимулируя совместные проекты, инвестиции и «разгоняя» капитализацию компаний. Торговая политика США, несмотря на некоторую стабилизацию, вынуждает производителей расширять и локализовать производство в Штатах.

Отрасль **потребительской электроники** наращивает темпы роста в условиях ИИ-бума, при этом ключевые игроки ИИ-индустрии видят острую необходимость в разработке принципиально новых устройств, поддерживающих ИИ, и заявляют о самостоятельных проектах в этом направлении. Индия и другие азиатские страны выигрывают от торговой войны США и Китая в результате переноса производства с китайского рынка, тем не менее, в отдельных сегментах и отрасли в целом лидерство переходит к производителям из КНР.

Усиление ИИ-бума и масштабное строительство ИИ дата-центров формирует высокий спрос на все виды **ИТ-оборудования**. В технологическом противостоянии США и Китая сопротивление КНР, которая достигла определённых успехов на пути к технологическому суверенитету, становится активнее. Отмечен рост инвестиций в робототехнику с целью её будущего слияния с ИИ. В отрасли и мировой экономике в целом отмечено усиление кибератак.

В **платформенном бизнесе** продолжается активное развитие беспилотных технологий и роботакси. В рамках ИИ-гонки крупнейшие платформы особое внимание уделяют разработке собственных полупроводниковых решений и программных ИИ-продуктов. Наиболее высокую активность по внедрению

собственных чипов в течение квартала проявили китайские платформы, что является ответом на сохраняющиеся экспортные ограничения. Отмена США правила de-minimis трансформирует рынок электронной коммерции, крупные платформы переориентируются с США на Европу.

В отрасли **программного обеспечения** ИИ становится центральным элементом стратегии развития крупнейших разработчиков. Компании разрабатывают новые продукты, расширяют и диверсифицируют партнёрства в сфере ИИ, их инвестиции в строительство дата-центров достигли рекордных объёмов. В III кв. 2025 г. технологическое сообщество столкнулось с качественно новыми вызовами в сфере кибербезопасности, что связано с активным использованием ИИ как злоумышленниками, так и защитниками цифровых систем.

Телекоммуникационные операторы развиваются технологии 5G и тестируют 6G. Происходит ускоренное развитие 5G Standalone; инвестиции в оборудование для фиксированного беспроводного доступа в интернет через 5G достигли рекордных значений. Внедрение ИИ-решений, в том числе в рамках сотрудничества с ИТ-сектором, сопровождается сомнениями в общей готовности инфраструктуры телеком-индустрии к новой волне ИИ. В разных регионах мира продолжаются процессы консолидации.

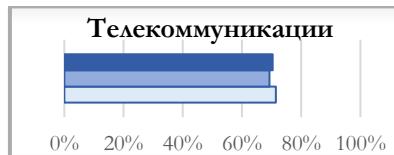
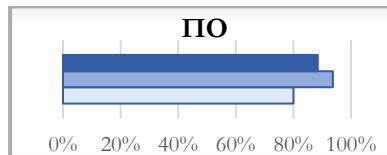
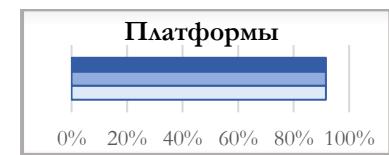
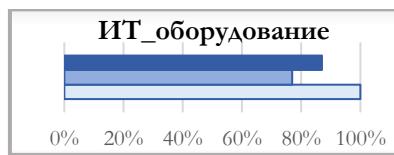
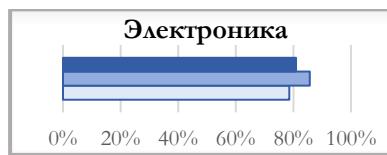
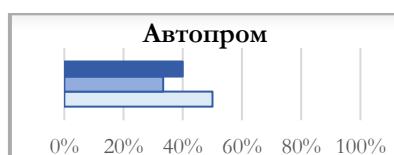
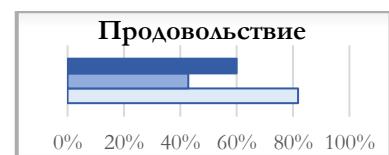
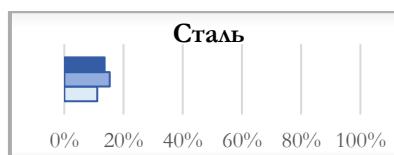
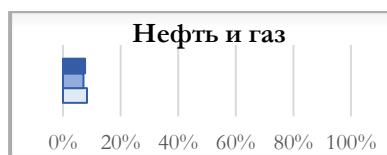
В мировом **транспортно-логистическом** секторе на протяжение всего квартала наблюдалось падение фрахтовых ставок. Портовые сборы США в отношении китайских судов меняют структуру отрасли, при этом Китай ввёл зеркальные сборы на суда, связанные с США. Сохранение напряжённости в Красном море стимулирует поиск альтернативных путей между Европой и Азией, в том числе по Северному морскому пути. Наблюдается консолидация в железнодорожной логистике, в авиационном сегменте отмена США порога de minimis вызвала краткосочный всплеск спроса на авиаперевозки.

ИНДЕКС ГЛОБАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ: II кв. 2025 г.



— все компании
— компании развитых стран
— компании развивающихся стран

Источник: построено на основе финансовой отчётности компаний



Примечание. Общий и отраслевые индексы глобальной деятельности построены на основе финансовой отчётности 293 компаний, в том числе 160 компаний развитых и 133 компаний развивающихся стран. Индекс глобальной деятельности рассчитывается как доля компаний, увеличивших выручку по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, в общем числе компаний. Индекс может принимать значение от 0% до 100%. Индекс выше 50% свидетельствует о положительной динамике развития, при которой более половины компаний смогли увеличить выручку.

Деятельность крупнейших компаний мира во II кв. 2025 г. сохранила положительную динамику — Индекс глобальной деятельности составил 63%, означая, что почти 2/3 компаний увеличили выручку г/г. Однако значение индекса оказалось на 5 п.п. ниже предыдущего квартала. Это произошло преимущественно из-за резкого снижения показателей в нефтегазовой и транспортно-логистической отраслях, в которых наблюдалось ценовое давление и высокая неопределенность, вызванная санкционной риторикой и торгово-политической повесткой. Разрыв между результатами деятельности компаний

развитых и развивающихся стран сократился по сравнению с I кв. 2025 г. — ИГД составил 59% и 69% соответственно. Такая динамика была характерна и для 1-го полугодия 2024 г.

Компании развитых стран опередили по Индексу глобальной деятельности конкурентов из развивающихся в четырёх отраслях мировой экономики:

- *Сталелитейная промышленность.* Отрасль продолжает работать в условиях слабого спроса. Незначительное превышение ИГД в группе компаний развитых стран (15% против 11%) может быть объяснено эффектом защиты внутреннего рынка от дешёвого импорта через внедрение тарифных ограничений, что приобрело масштабный и глобальный характер.
- *Потребительская электроника.* Преимущество компаний развитых стран по ИГД (86% против 79%) можно считать условным. Оно в большей степени объясняется небольшим представительством западных производителей в выборке и отрасли в целом, чем результатами деятельности. Так, средний прирост выручки компаний развитых стран составил всего +5%, в то время как взрывной рост ряда тайваньских контрактных производителей и индийской Dixon полностью компенсировали падение трёх компаний развивающихся стран, в результате чего в этой группе средний прирост выручки оказался на уровне +30%.
- *Программное обеспечение.* Отрасль в условиях усиления ИИ-бума продолжает показывать высокие темпы роста — ИГД равен 88%. Компании развитых стран, представленные преимущественно работающими в глобальных масштабах американскими разработчиками, сохраняют бесспорные лидерские позиции в отрасли (ИГД 94%). Однако две китайские компании не уступили во II кв. 2025 г. американским по темпам прироста выручки.
- *Транспортно-логистический сектор.* Темпы роста отрасли начали снижаться — ИГД упал с 75% в I кв. 2025 г до 48%. Морские перевозчики перестали выступать в качестве основных драйверов, на первый план вышли интеграторы и перевозчики в секторе e-commerce, отражая растущую роль комплексных решений и мультимодальных сервисов в глобальной логистике. Для морских операторов квартал стал переломным — у большинства азиатских контейнерных линий выручка заметно снизилась, тогда как европейские игроки смогли удержаться ближе к нейтральной зоне.

Компании развивающихся стран добились более успешных результатов деятельности во II кв. 2025 г. в следующих отраслях:

- *Продовольственный сектор.* Компании развивающихся стран продолжают значительно опережать западных конкурентов — ИГД составил 82% и 43% соответственно. Такой разрыв обусловлен разными моделями ведения бизнеса

(производители развивающихся стран сконцентрированы преимущественно на производстве сырья и полуфабрикатов) и более высоким спросом на развивающихся рынках.

- *Фармацевтическая промышленность.* Отрасль продолжает демонстрировать высокую положительную динамику развития — ИГД составил 91%. Отставание западных производителей незначительно: лишь у 2 из 14 анализируемых компаний снизилась выручка, при этом падение составило менее 4% г/г. Тем не менее, конкуренция со стороны индийских и китайских фармацевтических производителей высока (ИГД 100%), производимые ими дженерики продолжают вытеснять с рынка оригинальные препараты западных компаний.
- *Автомобильная промышленность.* Экономическая и геополитическая неопределенность продолжают сдерживать развитие отрасли — ИГД остался на уровне 40%. Наиболее высокие темпы прироста выручки во II кв. 2025 г. показали китайские производители, что отразилось на уровне ИГД компаний развивающихся стран, который составил 50%. Выручка большинства автомобильных гигантов США и Европы, в том числе всех немецких автоконцернов, упала.
- *Полупроводниковая промышленность.* Отрасль сохраняет очень высокие темпы развития, обусловленные интенсивным ростом спроса со стороны ИИ-дата-центров. Абсолютное лидерство производителей развивающихся стран, ИГД которых составил 100%, объясняется результатами как китайских, так и тайваньских производителей. В условиях технологического противостояния США и Китая компании КНР развиваются максимально высокими темпами, стремясь удовлетворить сверхвысокий внутренний спрос, в то время американские производители показывают менее впечатляющие результаты.
- *ИТ-оборудование.* Производители промышленного ИТ-оборудования продолжают демонстрировать сверхвысокие темпы роста в условиях ИИ-бума. Опережающими темпами по-прежнему растут компании Тайваня и Китая — ИГД производителей развивающихся стран составил 100%. Европейские и американские компании существенно отстают от них, что вызвано экспортными ограничениями, введёнными с целью сдерживания технологического развития Китая, являющегося крупнейшим рынком сбыта.

ИГД оказался практически на одинаковом уровне у компаний развитых и развивающихся стран по результатам их работы во II кв. 2025 г. в трёх отраслях мировой экономики:

- *Нефть и газ.* Отрасль показала наихудший уровень ИГД среди всех анализируемых отраслей (8%). О падении выручки сообщило абсолютное большинство мировых нефтегазовых гигантов. Основное давление на

результаты отрасли оказала высокая волатильность и снижение мировых цен на энергоносители, которые отреагировали на экономическую и геополитическую неопределенность.

- *Платформенный бизнес.* Отрасль показала максимальный ИГД в 92% среди всех анализируемых отраслей. Несмотря на сопоставимый уровень индексов компаний развитых и развивающихся стран, наиболее интенсивно росли платформы электронной коммерции России, Уругвая и Китая, в результате чего средний прирост выручки компаний развивающихся стран составил +20%, в то время как платформы развитых стран в среднем выросли на 11%.
- *Телекоммуникации.* В 2025 г. отрасль стала показывать более высокие темпы роста выручки благодаря процессам консолидации, масштабному развёртыванию 5G, переходу на облачные архитектуры, внедрению в ИИ-проекты и др. Несмотря на сопоставимые с западными конкурентами ИГД, компании развивающихся стран растут более высокими темпами. Среди западных игроков наименее успешны европейские телеком-операторы, большинство из которых сократило выручку.

Подробнее с результатами деятельности крупнейших компаний мира во II кв. 2025 г. можно ознакомиться в параграфах «Динамика выручки крупнейших компаний: II кв. 2025 г.», расположенных в середине каждого отраслевого раздела Мониторинга.

 Список компаний, участвующих в расчёте Индекса глобальной деятельности, и размер их выручки во II кв. 2024 и 2025 гг.

ОТРАСЛЕВЫЕ ТРЕНДЫ И СОБЫТИЯ



НЕФТЬ И ГАЗ



СТАЛЕЛИТЕЙНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ



ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЙ СЕКТОР



ФАРМАЦЕВТИКА



АВТОМОБИЛЬНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ



ПОЛУПРОВОДНИКОВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ



ПОТРЕБИТЕЛЬСКАЯ ЭЛЕКТРОНИКА



ПРОМЫШЛЕННОЕ ИТ-ОБОРУДОВАНИЕ



ПЛАТФОРМЕННЫЙ БИЗНЕС



ПРОГРАММНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ



ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ



ТРАНСПОРТ И ЛОГИСТИКА



Основные тренды и события

Продолжающиеся тренды

Оптимизация портфелей и реструктуризация активов. III кв. 2025 г. стал продолжением турбулентного периода, в течение которого компании столкнулись с целым комплексом вызовов. Низкая урожайность в ключевых аграрных регионах привела к росту закупочных цен на сырьё, а смещение потребительских предпочтений в сторону более здоровых и функциональных продуктов усилило давление на продажи снеков и традиционно «неполезной» пищи. Политика администрации Д. Трампа, ориентированная на протекционизм и возвращение производств в США, сопровождается ростом транспортных издержек и усложнением глобальных цепочек поставок. В этих условиях многие международные корпорации пересматривают стратегические приоритеты и предпринимают решительные шаги для повышения эффективности и концентрации на наиболее прибыльных направлениях бизнеса.

Одним из наиболее показательных примеров стало решение Kraft Heinz: спустя более десяти лет после мегаслияния компания объявила о разделении на два независимых бизнеса — один сосредоточится на производстве соусов и приправ, другой — на остальных категориях пищевых продуктов. Руководство рассчитывает, что более узкая специализация позволит снизить издержки и компенсировать влияние снижающегося спроса на калорийные продукты на фоне растущей популярности препаратов против ожирения. Не менее значимым шагом стало решение Unilever выделить своё подразделение мороженого (Magnum Ice Cream Company) в отдельный бизнес, продолжая стратегию упрощения корпоративной структуры. Аналогичные намерения демонстрирует Keurig Dr Pepper, которая планирует провести разделение компании после предварительного укрепления своих позиций в кофейном сегменте (см. кейс Keurig Dr Pepper).

Кейс. Keurig Dr Pepper: 2 + 1 ≠ 3

Основанная в 2018 г. в результате объединения Keurig Green Mountain и Dr Pepper Snapple Group, компания Keurig Dr Pepper столкнулась с ограниченной эффективностью синергии между кофейным и газированным направлениями. Несмотря на устойчивое потребление кофе, бизнес подразделения испытывал давление из-за роста конкуренции, подорожания сырья и введённых в августе 2025 г. 50% тарифов на импорт кофе и других товаров из Бразилии. В этих условиях руководство приняло решение о приобретении крупного игрока на мировом кофейном рынке — JDE Peet's. Покупка стала подготовительным этапом перед разделением корпорации на два самостоятельных бизнеса: кофейный и безалкогольные напитки. Данный шаг, несомненно, отражает признание неэффективности интеграции 2018 г.

Источник: fooddive.com

Некоторые компании, напротив, усиливают инвестиции в существующие направления, не выделяя их в отдельные структуры. Так, Monster Beverage активизирует вложения в сеть Thrifty Ice Cream, рассматривая категорию мороженого как точку роста и способ выхода за пределы рынка энергетических напитков.

Совокупно эти шаги отражают следующий этап отраслевой трансформации: ведущие игроки оптимизируют портфели, отказываются от низкомаржинальных активов и концентрируются на сегментах с устойчивым потребительским спросом.

Инвестиции в производство и перестройка цепочек поставок. В третьем квартале продовольственный сектор демонстрирует разнонаправленную динамику: компании одновременно инвестируют в новые мощности и сворачивают устаревшие площадки. Эти процессы отражают стремление бизнеса модернизироваться и адаптироваться к растущим издержкам, тарифным барьерам и изменению потребительской структуры спроса. На фоне усиливающейся политики протекционизма в США и нестабильности глобальных поставок отрасль переходит к модели регионализированных производственных цепочек — более компактных, технологичных и устойчивых к внешним шокам.

Одним из наиболее масштабных проектов стало начало строительства завода Red Bull в Северной Каролине, отложенного ранее из-за бюрократических и логистических проблем. Инвестиции оцениваются в 1,7 млрд долл., а производственные мощности — до трёх миллиардов банок в год. Проект символизирует стремление компании локализовать производство и упаковку в США, чтобы снизить зависимость от импортных компонентов и тарифных рисков. Danone направляет десятки миллионов долларов на расширение завода в Огайо, реагируя на взрывной спрос на йогурты и функциональные молочные продукты. JBS инвестирует в производство в Айове, укрепляя вертикальную интеграцию и внутреннюю переработку (см. кейс JBS).

Кейс. JBS: новая география капитала

Крупнейший мировой производитель мясной продукции JBS (Бразилия) продолжает стратегическую перестройку. В 2025 г. компания создала холдинг JBS N.V. в Нидерландах и вышла на Нью-Йоркскую фондовую биржу. Этот шаг укрепил доступ к глобальному капиталу и снизил зависимость от национального регулирования. В рамках переориентации на рынок США JBS объявила о покупке бывшего завода Hu-Vee в Айове и вложении 100 млн долл. в его модернизацию, превратив объект в крупнейший для компании завод по производству бекона и колбас. Параллельно строится новый завод в Перри (Айова) стоимостью 135 млн долл., а дочерняя Pilgrim's Pride инвестирует 400 млн долл. в предприятие в Джорджии. По словам операционного директора Уэсли Батисты Фильо, главным ограничением роста остаётся не спрос, а недостаток мощностей. Расширение сети переработки позволит компании укрепить позиции на фоне дефицита говядины в США и растущего спроса на более доступные белковые продукты.

Источник: fooddive.com

Tyson Foods корректирует объёмы выпуска говядины в ответ на низкое предложение скота, тогда как Conagra инвестирует в модернизацию цепочек поставок и автоматизацию, стремясь повысить устойчивость производственной сети.

Параллельно наблюдается волна оптимизаций. General Mills объявила о закрытии трёх предприятий в штате Миссури в рамках многолетней программы реструктуризации цепочек поставок, а Utz Brands — о закрытии завода в Мичигане и сокращении персонала. Эти решения отражают переход к более автоматизированной и централизованной производственной модели, где ключевые площадки концентрируют выпуск, а низкоэффективные активы выводятся из сети.

Отрасль переходит от модели распределённого производства к системе концентрированных, высокотехнологичных узлов, способных обеспечить гибкость и контроль над издержками. Таким образом, инвестиции и закрытия в равной степени становятся частью единой стратегии — построения более устойчивых, локальных и предсказуемых цепочек поставок.

Новые тренды

Инновации как антикризисная стратегия: искусственный интеллект (ИИ), «игра с формой» и фудтех

Крупнейшие игроки продовольственного сектора активизировали инновационную деятельность, делая ставку на технологии, биоинженерию и креативные форматы как инструмент адаптации к меняющейся экономической и климатической среде. Рост цен на сырьё, перебои с поставками какао и цитрусовых, а также снижение потребительской лояльности к «традиционным» продуктам вынудили производителей искать новые способы сохранения маржи и вовлеченности аудитории.

Одним из ключевых направлений стала *интеграция ИИ в процессы производства и R&D*. Kraft Heinz запустила пилот цифрового помощника The Cookbook на базе Azure OpenAI, позволяющий оптимизировать рецептуры и стандартизировать качество кетчупа, а в перспективе — ускорить внедрение инноваций по всему портфелю брендов. Параллельно Coca-Cola присоединилась к консорциуму MIT Generative AI Impact Consortium, где ИИ используется для борьбы с цитрусовым заболеванием greening, угрожающим мировому производству апельсинового сока. Подразделение мороженого Unilever использует ИИ от компании NotCo, что позволит Magnum быстрее узнавать и безболезненнее реагировать на изменения спроса, а также предпочтений относительно упаковки, вкусов и размеров.

Второй пласт инноваций связан с *игрой с формой и текстурой*. Hershey перезапустила бренд Jolly Rancher, сместив акцент с традиционных леденцов на жевательные и сублимированные форматы. Bazooka трансформирует свои продукты

в категорию «съедобного развлечения», заставляя покупателя играть с едой перед употреблением. Поставщик ингредиентов Т Hasegawa запустила новую технологию Hasecitrus, которая защищает вкусы от притупляющих эффектов окисления без необходимости менять упаковку или держать продукт в специальных температурных условиях.

Не менее значимые изменения происходят на уровне **сырьевых и биотехнологических решений**. Mars применяет методы генного редактирования для создания устойчивых к климатическим изменениям сортов какао (см. кейс Какао будущего), тогда как Nestlé разработала процесс, позволяющий увеличить до 30% использование объёма плода какао, включая пульпу и оболочку. Эти технологии снижают зависимость от климатических рисков и повышают эффективность производства.

Совокупно данные инициативы демонстрируют, что инновации перестают быть маркетинговым инструментом и становятся ещё одним способом достичь конкурентоспособности. Компании стремятся снизить уязвимость перед климатическими и экономическими шоками, делая ставку не на сырьё, а на гибкость, технологии и дизайн продукта.

Кейс. Какао будущего

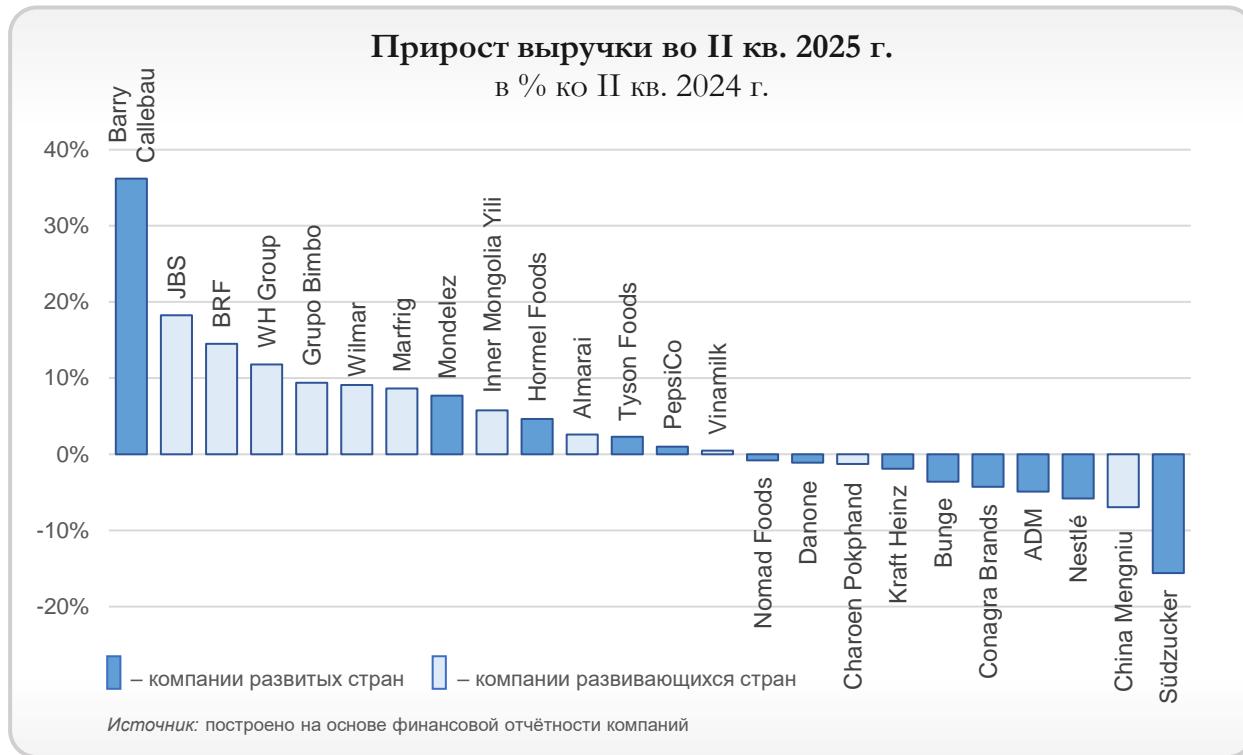
Компания Mars, один из крупнейших производителей шоколада в мире, делает ставку на биотехнологии как инструмент защиты от климатических и сырьевых рисков. В 2025 г., на фоне рекордного роста цен на какао и угрозы сокращения урожайности в ключевых регионах Западной Африки, Mars объявила о партнёрстве с американским стартапом Pairwise, применяющим технологию CRISPR для редактирования генома растений. Технология CRISPR позволяет «точечно» изменять участки ДНК, отвечающие за устойчивость растения к стрессовым факторам — жаре, засухе или грибковым заболеваниям. В отличие от традиционной селекции, процесс занимает не годы, а месяцы: исследователи Pairwise могут ускорить появление новых сортов какао, не меняя его вкусовых характеристик. Для Mars это критически важно, поскольку именно стабильность вкуса и качества является ядром бренда. Mars планирует внедрить результаты исследований в своей глобальной сети поставщиков в течение ближайших трёх лет, сделав генное редактирование частью долгосрочной стратегии обеспечения сырьевой безопасности.

Источник: foodive.com



Новостная лента: Продовольственный сектор

Динамика выручки крупнейших компаний: II кв. 2025 г.



Во II кв. 2025 г. глобальный продовольственный сектор в целом продемонстрировал положительную динамику: более половины компаний показали рост выручки г/г. Производители развивающихся стран в среднем существенно превзошли западных конкурентов по темпам прироста, что объясняется другой моделью ведения бизнеса (концентрация на производстве сырья и полуфабрикатов) и более высоким спросом на внутренних рынках.

Лидером продолжает оставаться швейцарская Barry Callebaut (+36%), один из крупнейших производителей шоколада и какао-ингредиентов для B2B. Квартал пришёлся на период резкой волатильности сырья: цены на какао были почти вдвое выше прошлогодних. Компания сумела использовать формульную модель ценообразования cost-plus, что позволило переложить рост затрат на клиентов и сохранить устойчивость контрактов. Это обеспечило рост выручки в денежном выражении, даже несмотря на снижение физических объёмов продаж.

Бразильская JBS, крупнейший мясоперерабатывающий концерн мира, зафиксировала рекордную квартальную выручку в 21 млрд долл. (+18%). Рост оказался неоднородным по сегментам: спад бизнеса по говядине в США, где рынок проходит через «узкий» скотный цикл, был компенсирован сильной динамикой птицы и готовых продуктов. Основной вклад внесли дочерняя Pilgrim's Pride в США и бразильское подразделение Seara, сохранившее двузначные темпы продаж даже на фоне временных ограничений экспорта из-за вспышек птичьего гриппа на одном из бразильских предприятий американской Tyson Foods.

Бразильская BRF, один из ведущих производителей птицы, свинины и переработанных продуктов, увеличила выручку на 15% до 13,6 млрд реалов. На внутреннем рынке компания показала рекордные объёмы продаж, расширив дистрибуцию более чем до 330 тыс. торговых точек и усилив продажи в категориях переработки — от бургеров до готовых блюд. Международное направление также сохранило хорошие темпы роста: в условиях временных экспортных ограничений BRF приняла оперативные меры и получила новые разрешения на экспорт, включая Аргентину и Канаду. Дополнительный импульс обеспечили смежные бизнесы, такие как корма для животных, что укрепило устойчивость результатов.

В то же время **ряд крупных игроков продемонстрировал спад**. Немецкая Südzucker (−16%), крупнейший производитель сахара и крахмалопродуктов в Европе, второй квартал подряд фиксирует снижение выручки. Основное давление связано с притоком дешёвого импорта, прежде всего из Бразилии и Украины, что обрушило цены на сахар в ЕС. Одновременно компания потеряла часть экспортных возможностей, так как продукция европейских производителей становится менее конкурентоспособной.

Китайская Mengniu Dairy (−7%), один из крупнейших производителей молочной продукции, также показала отрицательную динамику в 1-м полугодии 2025 г. Избыток предложения сырого молока (сырья для переработки) привёл к росту запасов и усилил конкуренцию между компаниями. При этом потребительский спрос в Китае после пандемии восстанавливается медленнее ожиданий: покупатели осторожнее расходуют средства и всё чаще выбирают более доступные бренды или растительные альтернативы.

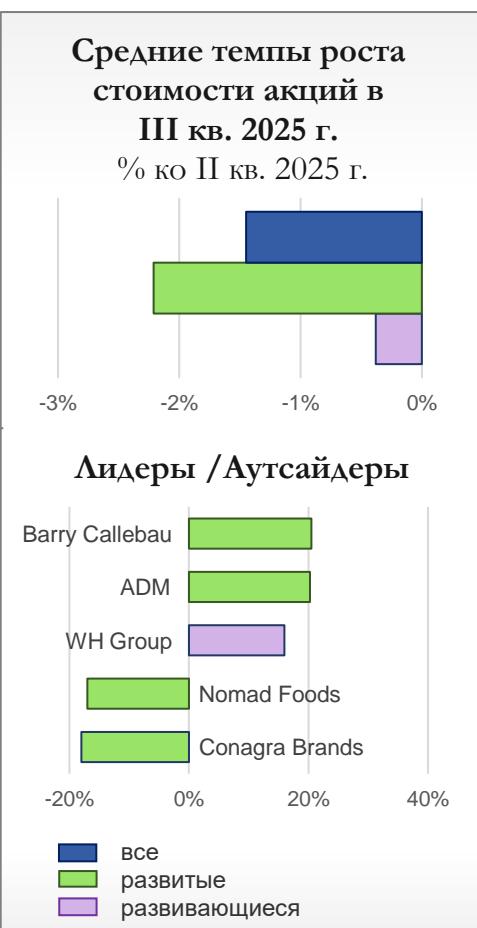
Швейцарская Nestlé (−6%) оказалась под давлением валютного фактора: укрепление франка снизило экспортную выручку. Негативное влияние также оказало падение продаж в ключевом сегменте — продукции на основе какао. В отличие от Barry Callebaut, работающей в B2B и способной переложить рост цен на корпоративных клиентов, Nestlé ориентирована на конечного потребителя. Для B2C-рынка повышение цен ведёт к прямому сокращению спроса: покупатели легко находят более дешёвые альтернативы, что стало причиной ослабления позиций Nestlé.

Взгляд инвесторов: III кв. 2025 г.

В III кв. 2025 г. мировая пищевая промышленность продемонстрировала в целом слабую и однородную динамику. Независимо от географии, инвесторы проявляли осторожность и сокращали позиции в акциях компаний сектора. В результате средний прирост стоимости по отрасли оказался отрицательным (-1%): компании развитых стран зафиксировали снижение примерно на 2% , а эмитенты на развивающихся рынках не показали заметного роста.

В число **отраслевых лидеров** вошли две западных компаний — швейцарская Barry Callebaut ($+20,5\%$) и американская Archer Daniels ($+20\%$), а также одна из развивающейся страны — китайская WH Group ($+16\%$).

Рост акций Barry Callebaut, которая в предыдущем квартале показала наихудшую динамику в секторе (-24%), стал неожиданностью. Во втором квартале компания успешно представила стратегию компенсации роста себестоимости ингредиентов, переложив часть расходов на корпоративных клиентов. Это позволило восстановить продажи и улучшить прибыльность. Дополнительным фактором стало снижение мировых цен на какао, что снизило давление на маржу. При этом аналитики Deutsche Bank отметили, что динамика акций компании сейчас тесно коррелирует с ценами на какао, и, несмотря на сильное восстановление котировок, понизили рейтинг с «покупать» до «держать», указав на достижение бумагами краткосрочного потенциала роста. Акции Archer Daniels Midland выросли на фоне ожиданий от нового стратегического партнёрства. Компания объявила о создании совместного предприятия с Alltech по производству кормов для животных в Северной Америке. В сделку вошли 11 заводов ADM в США и 33 производственные площадки Alltech в США и Канаде. Аналитики отмечают, что проект создаёт долгосрочный синергетический эффект: ADM получает доступ к научным разработкам Alltech, а партнёр — к глобальной инфраструктуре и логистике ADM. Акции WH Group, крупнейшего в мире производителя и переработчика свинины, выросли после объявления о покупке польского производителя кормов для домашних животных Pupil Foods через своё европейское подразделение. Сделка позволит компании укрепить позиции на рынке кормов для домашних животных в



Европе и задействовать вертикальную интеграцию с существующим мясоперерабатывающим бизнесом, используя общие производственные и логистические ресурсы.

Говоря об **аутсайдерах**, самое серьёзное падение рыночных цен можно заметить у двух западных компаний — американской Conagra Brands (−18%) и британской Nomad Foods (−17%). Акции Conagra Brands снизились в третьем квартале после публикации ориентиров на 2026 финансовый год, которые оказались слабее ожиданий рынка. Менеджмент также отметил рост себестоимости из-за американских пошлин — около 3 п.п. затрат, особенно в сегменте консервированных продуктов, где подорожала упаковка. Дополнительным фактором давления стали производственные сбои и временные дефициты куриных продуктов, вызванные нарушениями качества и задержками поставок упаковки. Чтобы избежать остановок, компания временно передала часть производства сторонним подрядчикам, что увеличило издержки и снизило маржинальность. Чтобы исправить ситуацию, Conagra запустила программу модернизации производственных линий и укрепления устойчивости поставок, однако, на начало октября компания лишь подтвердила сдержанные прогнозы, указав на сохраняющееся влияние инфляции и тарифов. Эти факторы стали причиной пересмотра рыночных ожиданий и снижения капитализации. Что касается производителя замороженных продуктов Nomad Foods, то акции снизились из-за аномально жаркого лета в Западной Европе, изменившего покупательское поведение. В жаркую погоду люди меньше готовят дома и чаще выбирают свежие продукты, снеки и прохладительные напитки, тогда как спрос на замороженные блюда и рыбу — основные категории компаний — снижается. Ритейлеры, реагируя на эти изменения, перестроили выкладку товаров в магазинах, освободив место под сезонные продукты и напитки. Это означало, что замороженные продукты Nomad Foods получили меньше полочного пространства, и розничные сети сократили заказы, чтобы не хранить лишние запасы в условиях слабого спроса.

В **ближайшие кварталы** ключевые игроки продовольственного сектора сосредоточатся на снижении зависимости как от видов сырья, пострадавших от климатических потрясений, так и от товарных категорий, попавших под американские пошлины. Компании будут искать баланс между краткосрочными мерами и долгосрочной стратегией — диверсификацией в смежные сегменты, реструктуризацией активов и усилением инвестиций в исследования и разработки. В числе приоритетных направлений — перестройка цепочек поставок с упором на вертикальную интеграцию, позволяющую контролировать ключевые этапы производства и логистики. Эти шаги направлены на то, чтобы снизить издержки, повысить устойчивость бизнеса и сохранить рыночную капитализацию в условиях растущей геоэкономической нестабильности.



Основные тренды и события

Ключевые отраслевые тенденции в III кв. 2025 г. формировались под влиянием трёх основных факторов — ещё более интенсивное развитие ИИ, ответные действия Китая в рамках технологической войны с США, успехи КНР в достижении полупроводникового суверенитета.

Технологическая война между США и Китаем продолжает своё интенсивное развитие (см. Выпуски 1 и 2/2025). Особенностью этого тренда в III кв. 2025 г. стала высокая активность китайских властей по введению ответных и ограничительных мер, в то время как ранее инициатива исходила от США.

Действия США. В конце июля стало известно об отмене американскими властями апрельского запрета на поставки в Китай ускорителей, разработанных специально для рынка КНР. Первые экспортные лицензии получила Nvidia, о возобновлении поставок сообщила AMD. В обмен на это обе компании согласились отдавать 15% локальной выручки властям США. Однако уже во второй половине августа Nvidia заморозила только что восстановленное производство ИИ-чипов H20 для Китая из-за неопределенности в их сбыте в связи с повышением контроля со стороны китайских регуляторов. Кроме того, США спровоцировали ответные действия КНР, отзовав в сентябре разрешение, выданное тайваньской TSMC на свободную поставку основанного на американских технологиях оборудования для её китайской фабрики. В сентябре власти США добавили в «чёрный список» две китайские компании, через которые китайский производитель SMIC обходил санкции.

Ответные меры и действия китайских регуляторов. В августе несколько китайских ведомств попросили технологические компании, в том числе Alibaba и ByteDance, объяснить, почему у них возникла необходимость закупить ИИ-ускорители Nvidia H20 вместо аналогов местного производства. Этот шаг был скорее рекомендацией, которую, однако, услышали такие гиганты как Alibaba и Baidu, а вот в середине сентября последовал прямой приказ крупным китайским компаниям прекратить тестирование и оформление заказов на поставку американских ускорителей Nvidia RTX Pro 6000D, созданных специально для китайского рынка.

В сентябре Китай ввёл антидемпинговые пошлины до 78,2 % на оптоволокно из США, что, по мнению экспертов, стало ответом на американский запрет TSMC ввозить оборудование в КНР. В сентябре Китай также объявил о начале двух расследований в отношении политики США в сфере полупроводников, а в первых числах октября объявил «нежелательной организацией» лабораторию TechInsights,

отслеживающую происхождение чипов Huawei. Кроме того, власти Поднебесной открыли антимонопольное расследование в отношении сделки Qualcomm по покупке израильского разработчика специализированных чипов Autotalks и ограничили экспорт (поставки из Китая ряда чипов и полупроводникового оборудования требуют теперь особых экспортных лицензий).

Невзирая на санкции и прочие усилия американских властей, **Китай подходит вплотную к полупроводниковому суверенитету**. Поддержка отрасли властями и успехи национальных производителей носят беспрецедентный характер. В конце сентября основатель лидирующей в отрасли американской Nvidia Дж. Хуанг заявил, что китайские разработчики отстают от США буквально «на наносекунды», и важно сохранять конкуренцию с ними.

Поддержка отрасли со стороны регуляторов КНР. Упомянутый выше запрет китайских властей на закупку американских ускорителей основан на изготавливаемых Huawei и Cambricon, а также Alibaba и Baidu, с продукцией Nvidia. Регулятор пришёл к выводу, что китайские ИИ-чипы достигли уровня, сопоставимого или превосходящего уровень продукции Nvidia, разрешённой к экспорту в Китай. Другим инструментом поддержки национального производства стало установление для центров обработки данных (ЦОД), поддерживаемых государством, нормы по использованию не менее 50% ускорителей национальной разработки. Китай увеличил расходы на закупку необходимого для отрасли оборудования в 1-м полугодии 2025 г. на 53% г/г (см. кейс Китай). Кроме того, КНР значительно опережает другие страны по масштабам инвестиций в стартапы — с 2015 по 2025 гг. КНР выделила на финансирование стартапов в области разработки и производства полупроводников 30,25 млрд долл. или 52,9% общемирового объёма финансирования стартапов в этой сфере.

Кейс. Китай резко увеличил расходы на закупку оборудования для выпуска чипов

В полупроводниковом сегменте инвестиции в китайскую экономику становятся более адресными. В 1-м полугодии 2025 г. их общий объём составил 63,6 млрд долл., сократившись на 9,8% г/г. Однако затраты на приобретение оборудования для производства чипов выросли на 53%, из них более половины ушли на закупку оборудования для изготовления кремниевых пластин. Это указывает на стремление китайских компаний обеспечить себя сырьём для производства чипов, поскольку они получаются из кремниевых пластин после многоэтапной обработки. Из оставшихся средств около 19% было направлено на разработку чипов, а 9% пришлись на оборудование для тестирования и упаковки.

Источник: scmp.com

Однако не все правительственные инициативы проходят в Поднебесной гладко. «План слияния», о котором стало известно в апреле 2025 г. и который нацелен на оптимизацию индустрии полупроводников для укрепления позиций в условиях

санкционного давления, оказался в тупике из-за возникших противоречий по поводу структуры собственности и критериев оценки.

Новости о *достижениях китайских производителей* носят в III кв. 2025 г. массовый характер. Находящаяся под санкциями YMTC планирует захватить 15% мирового рынка к концу 2026 г. и запустить во 2-м полугодии 2025 г. первую опытную линию, которая не использует импортное оборудование для выпуска памяти 3D NAND. Ведущий китайский контрактный производитель чипов SMIC, также находящийся под санкциями, быстро наращивает выручку и прибыль и рассчитывает удвоить объёмы выпуска 7-нм продукции для своих клиентов. Это позволит китайской полупроводниковой отрасли в целом увеличить объёмы производства компонентов для систем ИИ в три раза. В стране разработан и поставлен первый 10-нм импринтный литограф, который является альтернативой санкционному EUV. Два лидера китайской полупроводниковой промышленности CXMT и YMTC сообщили о сотрудничестве в области разработки памяти типа HBM, сейчас полностью ввозимой в страну из-за рубежа. Huawei Technologies заявила о планах по выпуску в ближайшие три года не менее четырёх новых ИИ-ускорителей, приблизившись к Nvidia, а подразделение Alibaba утверждает, что смогло разработать ускоритель, который сопоставим по характеристикам с Nvidia H20 (см. Новостная лента: Полупроводниковая промышленность).

Торговая политика США, несмотря на некоторую стабилизацию, буквально заставляет производителей расширять и локализовать производство в Штатах. Анонсированное Д. Трампом введение высоких пошлин на импорт чипов пока не реализовано — дополнительная 25% пошлина в отношении товаров из Индии не распространяется на полупроводники; с ЕС, Р. Кореей и Японией подписаны соглашения со ставкой 15%; торговое перемирие с Китаем продлено ещё на 90 дней. Однако угрозы и общая риторика американской администрации вынуждает производителей расширять производство в США и соглашаться на требования Д. Трампа. В конце сентября стало известно об обсуждении инициативы «1:1» — повышенные пошлины грозят компаниям, которые не доведут в поставках долю выпускаемой в стране продукции до 50%.

Тайваньская TSMC сообщила, что планирует не только увеличить темпы строительства в штате Аризона, но рассчитывает в перспективе выпускать в США до 30% передовых чипов. При этом компания пришлось отложить строительство второго завода в Японии. Samsung решила выделить дополнительные средства на развитие кластера в Техасе и вложит в американские фабрики около 50 млрд долл. вместо запланированных 37 млрд. Micron Technology вложит 200 млрд долл. в развитие собственного производства полупроводниковых компонентов на территории США, а у тайваньской MediaTek появятся процессоры с маркировкой «Сделано в Америке».

Другие события квартала, демонстрирующие усилия США по развитию полупроводниковой промышленности:

- **Спасение Intel** — в августе власти США объявили о заключении исключительной для отрасли сделки, получив контролль над почти 10% акций компании. Позже стало известно об инвестициях в Intel японской SoftBank и американской Nvidia в объеме 2 и 5 млрд долл. соответственно. Инвесторы отреагировали максимально оптимистично — акции находящейся в кризисе Intel (см. Выпуски 4/2024, 1 и 2/2025) выросли за сентябрь на 50%.
- **Субсидии на устранение дефицита редкоземельных металлов** (РЗМ) — Д. Трамп намерен направить 2 млрд долл. из средств, выделенных в рамках «Закона о чипах», на решение проблемы сильной зависимости от Китая в поставках РЗМ.

ИИ-бум становится ещё интенсивнее, стимулируя совместные проекты, инвестиции и «разгоняя» капитализацию компаний

Масштабное сотрудничество и поглощения выступают основными инструментами использования возможностей, которые обещает бурный рост отрасли. Американская OpenAI заключила стратегическое партнёрство с южнокорейскими Samsung и SK hynix по поставке передовых компьютерных чипов, необходимых для реализации масштабного проекта Stargate по строительству ИИ ЦОДов в США. Кроме того, создатель ChatGPT подписал соглашение с AMD о строительстве центров обработки данных общей мощностью 6 ГВт и объявил о сотрудничестве с Nvidia, назвав его «сделкой века», по условиям которой получит около 100 млрд долл. инвестиций. Broadcom сообщила о заказе на разработку и поставку кастомного ИИ-чипа на сумму более 10 млрд долл. — аналитики считают, что речь идет о сотрудничестве с OpenAI, в результате которого в 2026 г. выйдет новый чип. Лидер рынка Nvidia и Intel заявили о совместной разработке новых поколений процессоров на архитектуре x86; одновременно Nvidia объявила о приобретении 5% акций Intel на сумму 5 млрд долл. Американская GlobalFoundries договорилась о поглощении MIPS, разработчика процессоров на архитектуре RISC-V, в результате чего получит наработки в области центральных процессоров, ускорителей ИИ и различных сенсоров.

Отдельной строкой следует выделить **приобретения и инвестиции в области стартапов**. Южнокорейский разработчик ИИ-чипов Rebellions в рамках раунда финансирования привлек 250 млн долл., в том числе от Arm и Samsung Ventures. Американский разработчик ИИ-ускорителей Cerebras Systems сообщил о привлечении 1,1 млрд долл. инвестиций, в том числе от Meta* (признана экстремистской и запрещена на территории РФ), IBM и Mistral AI, утверждая, что его ИИ-ускорители в несколько раз быстрее чипов Nvidia. Лидер отрасли Nvidia

сообщила об инвестициях в размере 2,7 млрд долл. в ИТ-рынок Великобритании (см. кейс Nvidia) и приобрела разработчика интерконнекта для ИИ-систем Enfabrica за 900 млн долл., чтобы лицензировать ряд его технологий, а также переманить гендиректора и ключевых сотрудников.

Рост капитальных затрат неизбежен в условиях роста — по оценкам экспертов, десятка крупнейших компаний полупроводникового сектора увеличит капитальные затраты на расширение мощностей в 2025 г. на 7% до 135 млрд долл. (впервые за три года). Так, южнокорейская SK hynix готова увеличить капитальные затраты сразу на 30% по итогам текущего года.

Высокая активность игроков и заявления представителей отрасли о сохранении высокого спроса на ИИ-продукты оценена инвесторами — **капитализация в отрасли бьет рекорды**. Акции Nvidia достигли нового рекорда в конце сентября — капитализация производителя превысила 4,5 трлн долл. на фоне заключения Nvidia ряда сделок в сфере ИИ. В конце июля капитализация крупнейшего контрактного производителя полупроводников TSMC впервые превысила 1 трлн долл. 2 октября 2025 г. акции SK hynix достигли 25-летнего максимума. Взлетели акции других крупных игроков рынка и стартапов (см. Новостная лента: Полупроводниковая промышленность).

Другие ключевые события в III кв. 2025 г.

- **Япония введёт крупнейшие за десятилетия ограничения на экспорт чипов, а также дронов и станков.** Япония перешла к решительным действиям в ответ на призывы США в сфере экспортных ограничений — товарооборот, который будет контролироваться властями, вырастет в 19 раз до 30,6 млрд долл. в год и достигнет 4% всего экспорта страны. Крупнейшей контролируемой категорией станут интегральные микросхемы, которые отправляются на Тайвань и в страны Юго-Восточной Азии, включая Китай. Нарушителям может грозить тюремное заключение сроком до семи лет.
- **TSMC начнет производство 1,4-нм чипов раньше планируемого срока.** В этом году тайваньский производитель приступает к массовому производству и

Кейс. Nvidia инвестирует в развитие экосистемы ИИ-стартапов Великобритании

Nvidia объявила об инвестициях в размере 2,7 млрд долл. в ИТ-рынок Великобритании с целью стимулирования развития экосистемы стартапов в сфере ИИ, разработки инновационных ИИ-технологий, создания новых компаний и рабочих мест, а также расширения конкурентных возможностей Великобритании на мировом ИИ-рынке. Nvidia планирует инвестировать в разработчиков технологий автономных транспортных средств Wayve и Oxa, финтех-компанию Revolut, а также ИИ-стартапы PolyAI, Synthesia, Latent Labs и Basecamp Research. Выделяемая сумма включает в себя долю Nvidia в объёме 683 млн долл. в британской компании Nscale, занимающейся разработкой ИИ ЦОД.

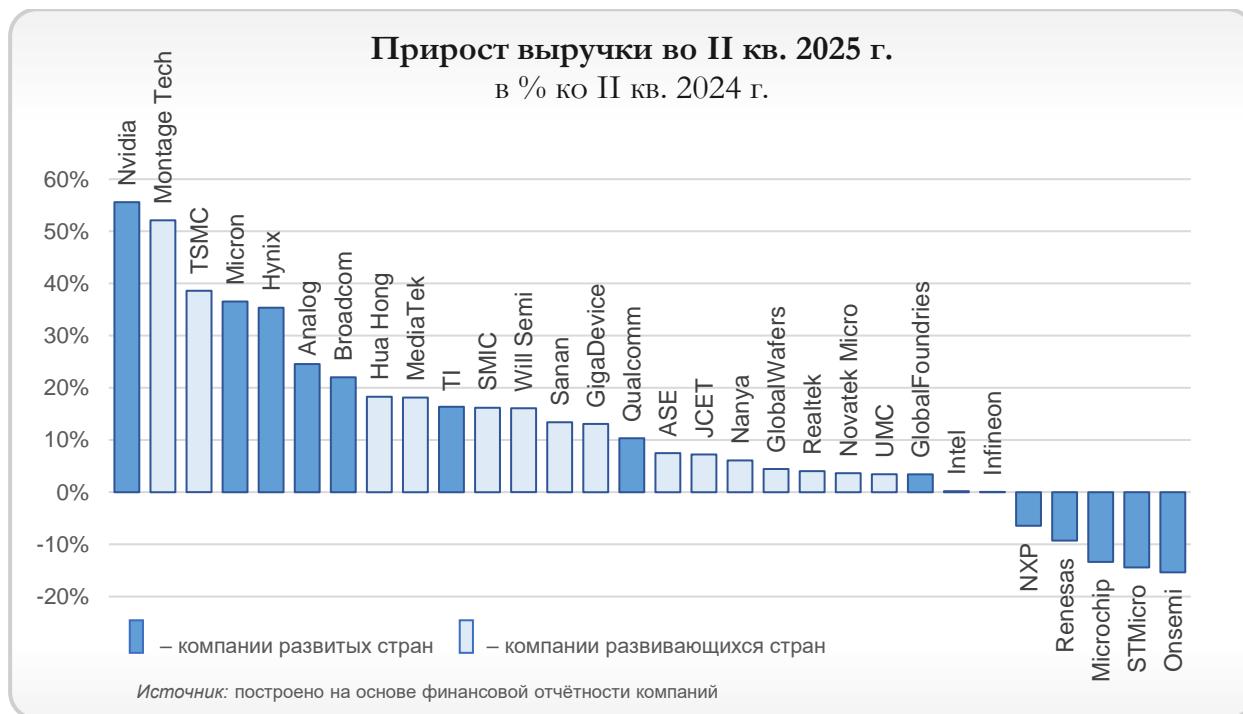
Источник: [3dnews](#)

поставкам 2-нм чипов, но уже готовится к выпуску более передовых компонентов — в центральной части Тайваня идет создание кластера предприятий по выпуску 1,4-нм чипов.

- **В отрасли учащаются инциденты с утечками технологий**, охватывающих области от передовых методов производства до выпуска передовых модулей памяти. С этим столкнулись Samsung, SK hynix и TSMC, подозреваемым сотрудникам предъявляются обвинения. Тайваньская статистика говорит о росте числа расследований, связанных с попытками промышленного шпионажа, почти на треть за пять лет. Эксперты связывают такую динамику с активностью китайских компаний.

■ Новостная лента: Полупроводниковая промышленность

Динамика выручки крупнейших компаний: II кв. 2025 г.



Мировая полупроводниковая промышленность сохраняет высокие темпы развития, обусловленные интенсивным ростом спроса со стороны ИИ дата-центров. Более высокий спрос на чипы предъявляют также производители потребительской электроники, наращивающие продажи продукции в условиях обновления приобретенных в период пандемии устройств и за счет встраивания в свои продукты ИИ-функций. Китайские компании продолжают развиваться наиболее высокими темпами, стараясь удовлетворить сверхвысокий внутренний спрос, — их выручка в среднем выросла на 19%, в то время как тайваньские и американские производители

показывают менее впечатляющие результаты (в среднем +14% и +11% соответственно).

Лидерами II кв. 2025 г. с темпами прироста выручки выше 30% стали пять производителей — американские Nvidia (+56%) и Micron Technology (+37%), китайская Montage Technology (+52%), тайваньская TSMC (+39%) и южнокорейская SK hynix (+35%).

Лидер отрасли Nvidia продолжает показывать рекордную выручку благодаря высокому спросу на ИИ-чипы со стороны data-центров, расширяющих инфраструктуру для поддержки генерирующих технологий ИИ. Этот сегмент принес компании почти 90% всей выручки. Примечательно, что рост выручки и прибыли зафиксирован даже несмотря на отсутствие поставок в Китай флагманских чипов H20. Montage Technology также активно использовала возможности, предоставляемые тенденциями в сфере ИИ, — существенно увеличились поставки высокопроизводительных микросхем, в том числе микросхем интерфейса памяти DDR5, и вспомогательных модулей. Рекордных значений достигла не только выручка, но и чистая прибыль, прирост которой составил +95%. Компания завершила ряд передовых разработок, что обещает рост доходов и в будущем.

Причиной роста крупнейшего контрактного производителя и самой дорогой компании в Азии TSMC стало увеличение заказов со стороны крупных американских ИТ-компаний, делающих многомиллиардные ставки на развитие ИИ. Тайваньская компания является основным производителем чипов для крупных американских разработчиков ИИ-ускорителей, включая Nvidia, AMD и Broadcom; она также производит процессоры для iPhone и других устройств Apple. В Micron Technology нового рекорда достигла выручка от продажи памяти DRAM для data-центров, кроме того, выросли поставки энергонезависимой флеш-памяти NAND. Продажи DRAM и NAND превысили ожидания и SK hynix, что помогает компании продолжать показывать высокие темпы роста.

Состав **аутсайдеров** во II кв. 2025 г. практически не изменился (см. Выпуск 2/2025). Только тайваньской Nanya Technology удалось перейти от негативной к положительной динамике (+6%) благодаря росту цен на оперативную память DDR4. Производители традиционных полупроводников для промышленности продолжают демонстрировать падение — американские ON Semi и Microchip Technology сократили выручку на 15% и 13% г/г соответственно, швейцарская STMicroelectronics на 14%.

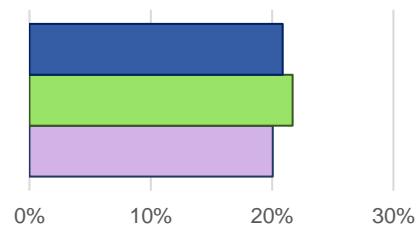
Все три компании, столкнулись со спадом, вызванным низким спросом, высокими запасами и геополитической неопределенностью. Руководство ON Semi отмечает в качестве ключевого негативного фактора слабый спрос в Европе и Северной Америке, а также большую неопределенность на автомобильном рынке. Тем не менее компания проводит трансформацию и начинает наблюдать признаки

стабилизации на конечных рынках, что обещает улучшить финансовые показатели. Наибольший спад выручки в STMicroelectronics произошёл в сегментах электроэнергии и дискретных продуктов (−24%) и микроконтроллеров (−46%). Руководство Microchip Technology объяснило результаты продолжающейся коррекцией запасов (компания существенно сокращает их объём).

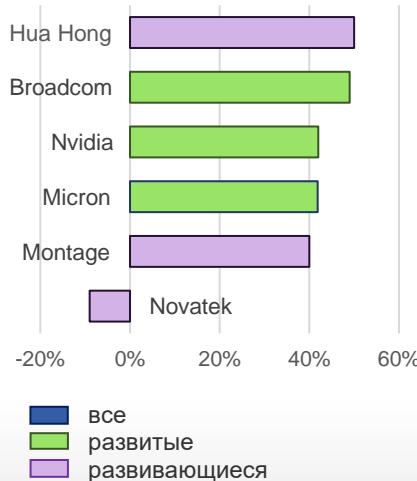
Взгляд инвесторов: III кв. 2025 г.

Акции крупнейших игроков мировой полупроводниковой отрасли завершили III кв. 2025 г. на рекордно высоких уровнях. Они не только отыграли падение в апреле (см. Выпуск 2/2025), но обещают инвесторам «прекрасное будущее»: средний прирост составил +21%. Наиболее высокими темпами росли акции китайских и американских компаний (+28% и +24% соответственно), отражая усилия властей и производителей по развитию отрасли. Отрасль сохранила статус одного из главных драйверов мировых фондовых индексов на фоне исторического увеличения капитальных расходов на ИИ-инфраструктуру — центры обработки данных, новые фабрики и энергомощности. В отличие от волатильного второго квартала, третий квартал года характеризовался устойчивым повышением котировок. Лидировали эмитенты, нацеленные на ИИ-решения, НВМ-память и локализацию производства. Акции целого ряда производителей достигли в III кв. 2025 г. рекордных значений.

Средние темпы роста стоимости акций в III кв. 2025 г. % ко II кв. 2025 г.



Лидеры / Аутсайдеры



Наибольший прирост стоимости зафиксировали китайская Hua Hong Semiconductor (+50%), американские Broadcom (+49%), Nvidia (+42%), Micron Technology (+42%) и китайская Montage Technology (+40%).

Hua Hong Semiconductor укрепила позиции благодаря активизации госполитики КНР по снижению технологической зависимости и масштабным стимулам для национальных производителей. Планы по приобретению доли в литейном заводе Shanghai Huali Microelectronics с целью консолидации ресурсов и удовлетворения растущего спроса в Китае на так называемые устаревшие чипы укрепили ожидания инвесторов относительно долгосрочного роста.

Ещё одним флагманом квартала стала Broadcom: компания превзошла прогнозы аналитиков, зафиксировав выручку на уровне 16 млрд долл. (+22% г/г) и рост сегмента ИИ на 63%. Объявление о крупном заказе на 10 млрд долл. на ИИ-чипы и прогноз увеличения выручки на 24% вызвали мощный импульс доверия со стороны рынка. Nvidia вновь задала тон индустрии, продемонстрировав рост стоимости на 42%. Ускорение производства нового поколения Blackwell, позитивные прогнозы по выручке (+50% г/г) и заявление о совместной разработке решений для данных центров с Intel поддержали стремительный рост капитализации. Micron Technology продолжила укреплять позиции вслед за глобальным спросом на высокоскоростную память HBM и DRAM. Компания отчиталась о рекордной выручке в 9,3 млрд долл. и анонсировала выпуск HBM4-модулей, что усилило уверенность инвесторов в устойчивости американского производства.

Китайская Montage Technology прибавила 40% благодаря выводу новой линейки clock-чипов, росту прибыли за счёт фокусировки на PCIe Switch и Retimer, а также признанию в рейтинге Fortune Top 50 Chinese Tech Companies.

Аутсайдером квартала стала тайваньская Novatek Microelectronics (-9%). Компания столкнулась с замедлением заказов: клиенты стали осторожнее из-за неопределённости тарифной политики и переноса закупок на следующие кварталы. Дополнительное давление на прибыль оказalo укрепление тайваньского доллара, снизившее маржинальность и доход в долларовом выражении.

Таким образом, III кв. 2025 г. закрепил лидерство полупроводников в глобальном технологическом росте. Рост поддержали инвестиции в инфраструктуру ИИ, обновление производственных мощностей и переход на более энергоэффективные и ёмкие решения в микросхемах. Даже единичные просадки, как в случае Novatek, воспринимаются скорее как локальные эффекты переоценки, чем смена тренда: взгляд инвесторов на сектор остаётся устойчиво оптимистичным.

АВТОРСКИЙ КОЛЛЕКТИВ

- Ключко Ольга** — руководитель проекта, к.э.н., доцент департамента мировой экономики НИУ ВШЭ, globalbusiness@hse.ru
- Разделы:* Обзор выпуска, Индекс глобальной деятельности, Взгляд инвесторов
- Отрасли:* нефть и газ, автомобильная промышленность, полупроводниковая промышленность, потребительская электроника, промышленное ИТ-оборудование
- Судакова Юлия** — к.э.н., доцент департамента мировой экономики НИУ ВШЭ
- Отрасль:* сталелитейная промышленность
- Тюшкевич Юлия** — старший преподаватель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ
- Отрасли:* программное обеспечение, платформенный бизнес
- Ахунова Анастасия** — аналитик данных ООО «НПФ «Матрица Медика Холдинг», преподаватель департамента мировой экономики НИУ ВШЭ
- Отрасли:* фармацевтическая промышленность, продовольственный сектор
- Кузнецова Мария** — научный ассистент, студентка 4-го курса бакалавриата НИУ ВШЭ «Мировая экономика»
- Отрасль:* телекоммуникационный сектор
- Резанов Константин** — аналитик проекта, студент 4-го курса бакалавриата НИУ ВШЭ «Мировая экономика»
- Отрасль:* транспорт и логистика

В подготовке материалов выпуска приняли участие **студенты образовательных программ** Факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ — бакалавриата «Мировая экономика», магистратуры «Мировая экономика», «Экономика, политика и бизнес в Азии», «Современное Востоковедение»:

Борисенко Мария
Бородаева Вероника
Веселов Павел
Гольдина Диана
Ержан Асылым
Жиженко Юлия
Калашникова Анастасия

Киреева Дарья
Половинко Ольга
Свитайло Анна
Тлеубергенова Азиза
Тришкина Валерия
Щеглова Полина