



# Аналитическая записка

Приложение к консолидированной финансовой отчётности по МСФО за 2025 год

Апрель 2026 года · ПАО «Инкаб Холдинг»

**«Инкаб Холдинг» нарастил рентабельность до рекордных 20,6% по EBITDA — вопреки падению выручки на 18%**

<b>4 998</b> Выручка, млн руб. -18% к 2024	<b>1 030</b> EBITDA, млн руб. -3% к 2024	<b>20,6%</b> Рентабельность EBITDA рекорд за всю историю	<b>75 889</b> Производство, км +13% к 2024
--	--	--	--

ПАО «Инкаб Холдинг», ведущий российский производитель оптоволоконных кабелей, публикует консолидированную финансовую отчётность по МСФО за 2025 год. Основная операционная компания — ООО «Инкаб».

**Главный итог:** компания зафиксировала рекордную операционную эффективность — рентабельность EBITDA достигла 20,6%, пятый год подряд демонстрируя непрерывный рост — несмотря на снижение выручки на 18% в условиях высокой ключевой ставки и охлаждения инвестиционной активности заказчиков.

## 1. Ключевые финансовые показатели

Показатель	2023	2024	2025	Динамика 2025/2024
Выручка, млн руб.	6 341	6 082	4 998	-18%
EBITDA, млн руб.	1 048	1 061	1 030	-3%
Рентабельность EBITDA	16,5%	17,4%	20,6%	+3,2 п.п.
Чистая прибыль, млн руб.	154	193	80	-59%
Валовая рентабельность	30,9%	33,3%	36,8%	+3,5 п.п.
Производство кабеля, км	67 853	67 319	75 889	+13%

Снижение выручки до 4 998 млн руб. (-18%) обусловлено прежде всего падением средней отпускной цены на фоне сжатия инвестиционных программ крупных телеком-операторов в условиях высокой ключевой ставки. При этом физический объём производства вырос на 13% — до 75 889 км кабеля. EBITDA практически не изменилась (-3%) и составила 1 030 млн руб., что наглядно отражает эффективный контроль операционных затрат.

Снижение чистой прибыли до 80 млн руб. (-59%) носит технический характер: оно целиком объясняется резким ростом процентных расходов по кредитному портфелю — прямым следствием высокой ключевой ставки ЦБ РФ. Компания намеренно наращивает инвестиционные расходы в расчёте на ускоренный рост в следующих периодах.

## 2. Стратегическое смещение: ставка на маржу, а не на объём

Ключевым управленческим итогом 2025 года стала осознанная смена приоритетов: компания сокращает долю низкомаржинального стандартного телеком-кабеля и наращивает выручку в высокомаржинальных нишах.

### Устойчивая рентабельность (динамика за 5 лет)

Показатели, %	2021	2022	2023	2024	2025
Валовая рентабельность	23,7%	26,1%	30,9%	33,3%	36,8%
Операционная рентабельность	6,7%	10,4%	13,2%	13,6%	15,7%
Рентабельность EBITDA	8,3%	14,1%	16,5%	17,4%	20,6%

В отличие от выручки и чистой прибыли, все показатели рентабельности демонстрируют непрерывную положительную динамику на протяжении последних пяти лет год к году. Компания сознательно смещает фокус на высокомаржинальные контракты и продукты, даже если их физический объём меньше.

Рентабельность EBITDA 20,6% — отличный уровень для производственной компании в текущих условиях. Операционная эффективность ядра бизнеса улучшается, несмотря на макроэкономические сложности.

## 3. Выручка и рентабельность в разрезе направлений

### Структура выручки по направлениям деятельности, %

Направление	2021	2022	2023	2024	2025
Телеком	82,1%	74,8%	68,6%	69,8%	63,6%
Энергетика	11,6%	13,1%	16,4%	16,6%	18,8%
Спецкабели	6,2%	12,1%	15,0%	13,6%	17,6%

Основной источник выручки компании — направление «Телеком» (64%), однако его доля постепенно снижается: бизнес смещается в более маржинальные ниши. Доля энергетики выросла на 2 п.п., а её рентабельность в 2025 году достигла 60%. Ещё динамичнее растут спецкабели (+4 п.п.) — это самое маргинальное направление с показателем рентабельности на уровне 64%.

Спецкабели востребованы в нефтегазовой добыче, оборонно-промышленном комплексе, на транспорте, в горнодобывающей отрасли и металлургии. Компания «Инкаб» — единственный производитель уникальных конструкций специальных кабелей для нефтегазовой отрасли на российском рынке.

### Рентабельность по направлениям деятельности, %

Направление	2021	2022	2023	2024	2025
Телеком	57%	70%	57%	38%	46%
Энергетика	52%	43%	41%	60%	60%
Спецкабели	75%	8%	31%	55%	64%

## 4. Операционные показатели

### Производство кабеля, км

Направление	2021	2022	2023	2024	2025
Телеком	60 835	40 888	55 296	61 436	70 287
Энергетика	3 348	3 626	5 089	3 564	3 478
Спецкабели	1 974	2 108	3 914	2 320	2 124
<b>Всего</b>	<b>73 379</b>	<b>68 059</b>	<b>67 853</b>	<b>67 319</b>	<b>75 889</b>

### Производство оптоволокна, км

Направление	2021	2022	2023	2024	2025
Телеком	1 161 355	691 828	1 007 951	982 721	855 943
Энергетика	62 226	71 568	105 605	52 033	60 405
Спецкабели	10 711	19 795	38 392	10 581	33 919
<b>Всего</b>	<b>1 630 640</b>	<b>1 553 717</b>	<b>1 444 524</b>	<b>1 045 335</b>	<b>950 267</b>

Снижение объемов используемого оптического волокна в 2025 году составило 9% при росте производства кабеля на 13%. Это связано с тем, что в данном периоде Группа отгружала заказы с меньшим содержанием оптического волокна на километр кабеля.

## 5. Долговая нагрузка

Чистый долг на 31.12.2025 — **3 758 млн руб.** с учётом лизинга (рост на 17,8% за год).

Чистый долг / EBITDA = **3,65x**. Рост обусловлен финансированием строительства завода «Инкаб ДВ» на Дальнем Востоке (проект «Подводный кабель»). Часть инвестиций привлечена в форме льготных займов Фонда развития промышленности.

## 6. Перспективы роста

Компания активно готовит базу для роста в следующих периодах, чтобы снизить зависимость от направления «Телеком»:

- ▶ **В 2025 году началось строительство** нового завода на Дальнем Востоке (проект «Подводный кабель»). Производство сердечника для подводного кабеля в Перми уже запущено; во втором квартале 2026 года планируется запуск завода на Дальнем Востоке.
- ▶ **Второе перспективное направление** — кабельные решения для ЦОД и инфраструктуры ИИ.

31 марта 2026 года Банк России зарегистрировал дополнительный выпуск обыкновенных акций ПАО «Инкаб Холдинг» в количестве 30 млн штук в рамках подготовки компании к IPO на Московской бирже.

*«2025 год стал для нас годом сжатия рынка и проверки операционной модели. Результат говорит сам за себя: при падении выручки на 18% мы сохранили EBITDA на уровне 1 млрд рублей и вышли на рекордную рентабельность. Это — следствие сознательного курса на высокомаржинальные продукты и жёсткого контроля затрат. Пока рынок сжимался, внутри компании шла другая работа. Производство сердечника для подводного кабеля в Перми уже запущено, во втором квартале 2026 года планируется запуск завода на Дальнем Востоке.»*

— Александр Смильгевич, генеральный директор ПАО «Инкаб Холдинг»

## Справка о компании

ПАО «Инкаб Холдинг» — крупнейший разработчик и производитель оптических и специальных кабелей в России и СНГ (данные ассоциации «Электрокабель»). Основано в 2006 году, лидер рынка с 2012 года. Производственные мощности — до 100 000 км оптического кабеля в год. Ключевые клиенты: «Ростелеком», МТС, «Мегафон», «Роснефть», «Газпром», «Транснефть», ГК «Росатом».