



ПАО «СИБУР ХОЛДИНГ» – ТРЕНДЫ, РИСКИ, ПЕРСПЕКТИВЫ

НОВЫЙ
ВЫПУСК

КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ
ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ
ОФЕРТА/ПОГАШЕНИЕ
ОРИЕНТИР СПРЕДА К КС ЦБР
КУПОННЫЙ ПЕРИОД
ДАТА КНИГИ /РАЗМЕЩЕНИЯ

AAA(RU) / Стабильный; ruAAA / Развивающийся
Не менее 20 МЛРД РУБ.
НЕ ПРЕДУСМОТРЕНА / 3 ГОДА (1080 дней)
Не выше 140 б.п.
30 дней
21 августа / 27 августа

РЫНОК /
КОНКУРЕНТЫ

ПАО «СИБУР Холдинг» занимает **лидирующее положение на российском рынке нефтехимии**, контролируя около 80% мощностей по производству полиэтилена и полипропилена в стране. Общий объем реализации нефтехимической продукции в 2025 г. составил 9,7 млн тонн (+1,1 % г/г). СИБУР ведет деятельность в 18 регионах России. Более 75% выручки формируется за счет поставок на рынки РФ и стран СНГ, около 25% – дальше зарубежье (Китай, ЮВА, Турция).

На внутреннем рынке **основная конкуренция оказывается со стороны ВИНК** («Газпром нефтехим Салават», активы ЛУКОЙЛа и «Роснефти»). На глобальных рынках конкуренция усиливается из-за ввода **новых мощностей в Китае**, что давит на цены.

БИЗНЕС-
МОДЕЛЬ

Особенность бизнес-модели заключается в глубокой переработке сырья и производстве высокомаржинальной нефтехимической продукции. Компания работает в **отраслевой модели управления бизнесом**, в рамках которой сформировано 13 дивизионов, ориентированных на ключевые отрасли потребления продукции компании, включающие транспорт, строительство, АПК, медицина, потребительские товары и проч. **Широкая диверсификация** позволяет нивелировать падение спроса на продукцию в одних отраслях (строительство, автопром), за счет развития прочих ниш: (медицина, упаковка, сельское хозяйство, ЖКХ). Продуктовый портфель включает более 600 наименований различных синтетических материалов, компания активно разрабатывает и внедряет импортозамещающие решения (медицинские полимеры, кабельные пластики, агропленки).

ИНВЕСТИЦИИ

СИБУР реализует **масштабную инвестпрограмму**, которая к 2028–2030 гг. должна существенно увеличить производственные мощности и расширить продуктовый портфель. Активная фаза крупных инвестиционных проектов в 2025 г. потребовала роста капитальных затрат и увеличения долга. Тем не менее, компания отразила **рост свободного денежного потока** (+67% г/г). По мере ввода новых мощностей в эксплуатацию компания **получит значительный прирост выручки за счёт наращивания экспортных поставок, замещения импортных решений и традиционных материалов на внутреннем рынке. По итогам 1П2026** капитальные затраты уже сократились на 23,3% г/г, что способствовало кратному росту свободного ДП до 103,3 млрд руб. (против 5,3 млрд руб. годом ранее). **Покрытие долга свободным ДП выросло до 18%** (макс. уровень с 2023 г. - 27,7%).

МАРЖА /
НАГРУЗКА

На фоне **негативных внешних факторов** (падение мировых нефтехимических котировок, снижение мировых цен на полимеры до 20-летних минимумов, укрепление рубля и охлаждение внутреннего спроса со стороны строительного и автомобильного секторов) показатель EBITDA в 2025 г. сократился на 22,5% г/г, тем не менее компания завершила 2025 г. с **рентабельностью EBITDA выше среднемировых значений в отрасли** (7–10% в среднем по азиатским производителям и 14–16% по западным). **По итогам 1П2026 г.** абсолютный показатель EBITDA вырос на 1%, несмотря на сокращение выручки на 2,5% г/г. **Долговая нагрузка** после повышения в 2025 г. **вернулась по итогам 1П2026 к уровню годичной давности** 2,9х и 2,6х по совокупному и чистому долгу, соответственно.

РИСКИ

Ключевые риски эмитента носят преимущественно внешний характер и связаны с глобальной макроэкономической конъюнктурой. Бизнес-модель компании демонстрирует устойчивость к отраслевой волатильности за счет реализованных мер адаптации. Компания диверсифицировала цепочки поставок, переориентировала экспортные потоки на альтернативные рынки. Текущая ценовая конъюнктура и фазы глобального сырьевого цикла компенсируются высокой операционной эффективностью эмитента.

РЕЙТИНГИ /
ВЫПУСКИ

АКРА и «Эксперт РА» **подтвердили высшие кредитные рейтинги** (AAA(RU) и ruAAA), отмечая контролируемый уровень ликвидности.

В обращении находится 17 выпусков, в том числе 11 в долларах США на 330 млрд руб. в пересчете по текущему курсу и погашением в 2026- 2032 гг. Оферт не предусмотрено, в октябре к погашению предстоит 1 выпуск (СибурХ, БО-08) на 300 млн долл. США. В рублях размещено 6 выпусков на 202,9 млрд руб. с погашением в 2026-2032 гг. В ноябре 2026 г. погашается один выпуск (СибурХ1Р02) на 9,9 млрд руб. По двум рублевым выпускам установлен фиксированный купон 15,5% и 13,95%, по остальным плавающие с привязкой к КС ЦБР +210-250 б.п. (размещение в 2024 г. и марте 2025 г.). В прошедшем году эмитент выходит на рынок 6 раз с двумя долларовыми и четырьмя рублевыми выпусками. В текущем году было размещено два трехлетних выпуска в долларах США.



SWOT-АНАЛИЗ

СИЛЬНЫЕ СТОРОНЫ

- Доминирующее положение на российском рынке полимеров (80 % мощностей).
- Высокая рентабельность по EBITDA, выше чем у мировых аналогов.
- Доступ к сырью на основе долгосрочных контрактов и собственная инфраструктура транспортировки и переработки.
- Сильная технологическая база – собственные разработки, лицензионные технологии.
- Высокие кредитные рейтинги (AAA) и признанные ESG-практики
- Широкий продуктовый портфель, покрывающий все ключевые отрасли – снижает зависимость от одной конъюнктуры

СЛАБЫЕ СТОРОНЫ

- Зависимость от внутреннего рынка (75% выручки), который в настоящее время достаточно слаб.
- Низкое процентное покрытие.

ВОЗМОЖНОСТИ

- Запуск новых проектов увеличит выручку на 30–40 % и снизит удельные затраты, благодаря эффекту масштаба и глубокой переработке.
- Выход на операционную стадию новых проектов после 2026 г. позволит постепенно сокращать долговую нагрузку.
- Импортозамещение в РФ – новые ниши (медицина, кабели, автокомпоненты) с премиальными марками полимеров.
- Выход на зарубежные рынки, устойчивый долгосрочный спрос.
- Рост спроса в Азии – возможность нарастить экспорт.
- Углеродные проекты и «зелёные» продукты могут стать дополнительным источником выручки и повысить инвестиционную привлекательность.

УГРОЗЫ

- Санкционные риски – запрет на технологии и оборудование.
- Длительный период сохранения глобального перепроизводства полимеров и низких мировых цен.
- Жесткая ДКП сохранение высоких процентных расходов, давление на чистую прибыль

ВЫВОД

СИБУР остается **технологическим и рыночным лидером**, несмотря на сложные внешние факторы и рыночную конъюнктуру, а также интенсивную инвестиционную программу. **По итогам 1П2026 г. кредитные метрики и маржа EBITDA показали стабильность, а сокращение CAPEX привело к кратному росту свободного ДП.** По итогам 2026 г. высокие финансовые расходы могут оказать давление на финансовый результат. Однако **на средне- и долгосрочном горизонте** - после завершения и запуска основных инвестпроектов – **следует ожидать улучшение финансовой динамики** и возвращения кредитных метрик в исторический диапазон.

ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПО МСФО

AAA(RU) / ruAAA	LTM			2024	2025	6 мес 2026
СИБУР Холдинг, млрд руб.	2024	2025	30.06.2026	% г/г	% г/г	% г/г
Выручка	1 170,9	1 049,0	1 035,9	7,7%	-10,4%	-2,5%
ЕВИТ	365,3	247,3	235,5	0,2%	-32,3%	-8,7%
ЕВИТDA	477,0	369,6	371,6	-2,2%	-22,5%	1,0%
Финансовые расходы	56,3	91,7	106,5	15,3%	63,0%	31,4%
Чистая прибыль	196,4	205,1	125,5	16,5%	4,5%	-54,0%
ЕВИТDA %	40,7%	35,2%	35,9%			
Чистая прибыль %	16,8%	19,6%	12,1%			
	2024	2025	6 мес 2026	2024	2025	к нач. года
Долг	924,4	1 212,3	1 145,6	33,9%	31,1%	-5,5%
Долгосрочный	614,5	986,6	939,0	25,3%	60,6%	-4,8%
доля %	66,5%	81,4%	82,0%			
Краткосрочный	310,0	225,8	206,6	55,3%	-27,2%	-8,5%
доля %	33,5%	18,6%	18,0%			
ЧД	857,1	1 043,7	1 010,3	34,9%	21,8%	-3,2%
Кредиты / займы / облигации	593,5	725,9	656,6	56,3%	22,3%	-9,5%
доля %	64,2%	59,9%	57,3%			
Облигации	331,0	486,4	489,0	6,7%	47,0%	0,5%
доля %	35,8%	40,1%	42,7%			
Долг/ ЕВИТDA	1,9	3,3	3,1			
Чистый Долг/ ЕВИТDA	1,8	2,8	2,7			
Процентное покрытие	6,5	2,7	2,2			
	2024	2025	LTM	2024	2025	% г/г
Чистый операционный ДП	354,1	446,6	509,0	-2,3%	26,1%	39,5%
Капитальные затраты	-281,3	-325,0	-289,4	64,5%	15,5%	-23,3%
Свободный ДП	72,8	121,6	219,6	-61,9%	67,0%	1857,8%
ОПД / Долг	38,3%	36,8%	44,4%			
Свободный ДП / Долг	7,9%	10,0%	19,2%			

**Общество с ограниченной ответственностью
«Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)**

Адрес:

123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1.
Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон:

8 (800) 222 29 64

www.region.broker

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный, аналитический и справочный характер. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Настоящий документ не является рекламой каких-либо ценных бумаг или иных финансовых инструментов, предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью подобных предложений или приглашений, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, целям инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Любые оценки и прогнозы отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены. Данные получены из источников, которые признаны надёжными, но не гарантируется их точность и полнота.

ООО «БК РЕГИОН», её клиенты, сотрудники или аффилированные лица могут владеть ценными бумагами, упомянутыми в обзоре, и осуществлять с ними операции. Инвестиции сопряжены с риском полной потери капитала.