



**Аналитическое покрытие
ООО «Сибирское стекло»
по отчётности за 9 мес. 2024 г.**

Ключевое о деятельности в 2024 г.

ООО «Сибирское стекло» (ИНН: 5406305355) занимает лидирующие позиции в стекольной отрасли, являясь единственным производителем коричневой и зелёной бутылки за Уралом.

Основные вехи деятельности в 2024 г.:

- По сравнению с аналогичным периодом прошлого года (АППГ) выручка выросла на 9%, а EBITDA на 27,5%. При этом объёмы производства в натуральном выражении уменьшились в связи с проведением промышленных экспериментов, предполагающих подбор темпов и режимов работы оборудования для повышения эффективности производственных процессов.
- Рост процентных расходов в 1,5 раза стимулирует компанию искать новые способы для развития производства, а также поднимать отпускные цены.
- Списание расходов, понесенных в предыдущих периодах, обусловило снижение чистой прибыли «Сибстекла» на 200 млн рублей, в сравнении с АППГ:

9m2024 CFO до корректировок на не денежные расходы — 297 млн руб.;

9m2024 CFO после корректировок на не денежные расходы — 462 млн руб.

- Имеется неопределенность, связанная с претензиями со стороны правоохранительных органов к конечному бенефициару, которые, по информации «Сибстекла», не влияют на работу предприятия:

Эдуард Анатольевич Таран никогда не участвовал в операционной деятельности эмитента. В 2021 году в ООО «Сибстекло» был сформирован Совет директоров, на который возложено стратегическое руководство компанией, в том числе, утверждение финансовых и бизнес-планов, бюджетов, а также согласование организационной структуры предприятия. Создание Совета директоров позволило усилить экспертизу ключевых решений и соотнести их с текущей экономической повесткой и рыночной конъюнктурой. Управленческие функции осуществляет высокопрофессиональная команда топ-менеджеров, контролирующая исполнение контрактов. Подробнее — на сайте [«Интерфакс»](#).

- Кампания по согласованию цен на продукцию эмитента на 2025 год завершена на 85%, зафиксировано их повышение в среднем более, чем на 20%, что также позволит «Сибстеклу» выполнять обязательства перед всеми кредиторами с учетом планового погашения кредитов.
- Запустив в эксплуатацию вторую очередь технологического комплекса по обработке стекольных отходов, предприятие увеличило его мощность в 2,2 раза — до 132 тыс. тонн вторсырья в год. К настоящему времени доля стеклобоя в производстве бесцветной тары составляет до 35%, коричневой — уже до 60%.

Динамика ключевых показателей

тыс. руб.

Показатель	9 мес 2023	9 мес 2024	2024 прогноз	2025 прогноз
Выручка	4 871 038	5 312 465	7 193 486	8 820 638
Чистая прибыль	75 835	-213 670	10 000	745 239
EBITDAadj LTM	1 329 329	1 695 147	1 771 700	3 356 140
ICR	2,55	2,92	2,13	3,15
Общий долг / EBITDA	3,81	3,15	3,10	1,37

РЫНОК

В структуре продукции ООО «Сибирское стекло» пивная бутылка занимает 90%.

По данным Росстата, за 9 мес. 2024 г. производство пивоваренной продукции в России по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличилось на 10,1%. В Новосибирской области динамика достигла 18%; пивоваренные компании входят в десятку крупнейших налогоплательщиков субъекта РФ.

По данным NielsenIQ, пиво — один из ключевых товаров, обеспечивших рост рынка FMCG за 9 мес. 2024 года, а доля пива в стеклянной бутылке в структуре продаж данной категории напитков стала больше во всех федеральных округах за счет сокращения розлива в ПЭТ-тару.

На рынке наблюдается дефицит стеклянной тары. Наиболее заметно со стороны компаний-заказчиков повысился спрос на коричневую бутылку (примерно 50 % в общем объеме выпуска продукции «Сибстекла»).

Чтобы обеспечить бесперебойные поставки стеклотары в соответствии со своими потребностями, производители напитков готовы рассматривать возможность участия в инвестиционных проектах, направленных на развитие мощностей стеклотарных заводов.

Экологический фактор — в числе ключевых для формирования предпочтений.

Соответствие эко-стандартам становится одним из основополагающих принципов, которым руководствуются игроки продуктового рынка. Все больше предприятий пищевой отрасли, расположенных в России, а также ритейлеров, обращают внимание на экологические характеристики упаковки.

Обновляя основные фонды, стеклотарные заводы РФ использовали, в основном, европейское оборудование. Сегодня вынужденные «обходные маневры» приводят к дополнительным расходам на услуги посреднических фирм. Достойной альтернативой стали поставки из Китая. Огнеупоры для строительства и ремонта сверхмощных стекловаренных печей в нашей стране не изготавливают, как и стеклоформирующие машины. Однако ситуация меняется — зависимость стекольщиков от импорта постепенно снижается. Российские производители уже начали выпускать высокоточные инспекционные автоматы и программное обеспечение для них, по качеству не уступающие итальянским. В перспективе трех-пяти лет отечественное машиностроение сумеет удовлетворить запрос на импортозамещающие решения со стороны стеклотарных предприятий.

Операционная деятельность 9 мес. 2024 г.

Показатели ОПУ

тыс. руб.

Показатель	9 мес 2023	9 мес 2024	9 мес. 2024/ 9 мес. 2023
Выручка	4 871 038	5 312 465	9,1%
Валовая прибыль	1 395 657	1 552 061	11,2%
Операционная прибыль	686 203	782 783	14,1%
Чистая прибыль	75 835	-213 670	-381,8%
ЕБИТДА Adj LTM	1 329 329	1 695 147	+27,5%
Прочие доходы	5 683 111	6 971 165	+22,7%
Прочие расходы	5 993 639	7 502 627	+25,2%
Проценты к уплате	297 641	452 126	+51,9%

Рост выручки компании в отчётном периоде составил 9,1% к АППГ, ЕБИТДА Adj LTM увеличилась еще заметнее — на 27,5%, до 1,7 млрд руб.

По итогам 9 месяцев 2024 г. компания получила убыток в размере 213,7 млн руб., несмотря на рост операционной прибыли на 14% к АППГ.

Наибольшее влияние на это оказало: списание убытков прошлых лет в сумме 62 млн руб. и других неденежных расходов, например, списание расходов в ОПИУ, понесённых в период 2021 – 2023 гг. в сумме 103 млн руб., также рост ключевой ставки, что привело к увеличению расходов на оплату процентов за кредит и процентов по факторингу на 300 млн руб.

Ключевые статьи прочих расходов

тыс. руб.

Статья прочих расходов	9 мес 2023	9 мес 2024	9 мес. 2024/ 9 мес. 2023
Проценты по факторингу	172 417	321 225	+86,3%
Убытки прошлых лет	34 152	62 045	+81,7%
Лизинговые платежи ФСБУ	31 295	22 980	-26,6%
Списание расходов будущих периодов	5 967	103 174	>100,0%
Прочие расходы	5 749 808	6 993 203	+21,6%
Всего прочие расходы	5 993 639	7 502 627	+25,2%

Однако, уже в 4 квартале 2024 г. компания не ожидает убытка, повысив эффективность производственной деятельности, в том числе, благодаря ускорению работы оборудования, увеличению использования вторичного сырья при выпуске стеклоизделий. В 2025 году маржинальность бизнеса существенно вырастет за счёт цифровизации производства, дальнейшей оптимизации технологических процессов, увеличения отпускных цен.

Долговая нагрузка 9 мес. 2024 г.

Кредитный портфель на 30.09.2024 г.

тыс. руб.

Кредитор/целевое назначение	Задолженность	Погашение в 2024 г.	Погашение в 2025 г.	Погашение в 2026 г.	Ставка
«Альфа Банк» / рефинансирование	400 000	—	—	400 000	КС+2,8%
«Росбанк» ¹ / инвестиции и оборотный	681 523	170 398	1 399 389	299 982	КС+2,9%
/ оборотный	300 000				24,66%
/ оборотный	400 000				24,66%
/ оборотный	450 000				24,31%
/ оборотный	450 000				24,95%
АТОМАЙЗ / оборотный	200 000	200 000	—	—	18%
/ оборотный	150 000	150 000	—	—	18%
Облигации / оборотный	75 000	18 750	356 250	—	12,5%
/ оборотный	300 000				28,0%
/ оборотный	300 000				17,0%
«Сбербанк» / оборотный	10 231	—	10 231	—	19,5%
ФГАУ «РФТР» / инвестиции	156 250	—	125 000	31 250	1%
Таран Э.А. / оборотный	162 360	—	—	—	7-10%
ООО «Новое стекло»	14 065	14 065	—	—	5%
Проценты по кредитам и займам	104 171	104 171	—	—	
Итого	4 159 514	657 384	1 890 870	899 506	—

Показатели долговой нагрузки

млн руб.

Показатель	30.09.2023	30.09.2024	Отклонение
Финансовый долг	3 743 958	4 159 514	+11%
Чистый финансовый долг/EBITDA Adj LTM	3,81	3,15	-17%
ICR	2,55	2,92	+15%

Финансовый долг на 30 сентября 2024 года сложился в размере 4 159,5 млн рублей, увеличившись на 11,1% в сравнении с АППГ. Средневзвешенная ставка за первые девять месяцев 2024 года составила 15%, при показателе ICR — 2,92x, что является комфортным для покрытия процентных обязательств. При перерасчёте внешних долгов по текущей рыночной ставке (27-30%) годовой объём процентов к уплате — около 1 млрд рублей. В то же время текущая EBITDA достигла 1,6 млрд рублей, в 2025 году также ожидается существенный рост этого значения до 2,5–3 млрд рублей за счёт увеличения отпускных цен. Один из ключевых показателей долговой нагрузки «Чистый долг/ EBITDA AdjLTM» в отчётном периоде улучшился до 3,15x.

¹ по возобновляемым кредитным линиям у компании есть решение об их возобновлении по мере снижения лимита

Производство

Производство стеклянных бутылок начинается с подготовки сырья, в ходе которого песок, сода и известняк смешиваются и измельчаются (на производстве частично природные ресурсы замещают стеклоотходами). Затем смесь подаётся в стекловаренную печь и плавится при высокой температуре до получения однородной стекломассы. Стекловаренная печь — это ключевой актив в производстве, и эмитент владеет тремя такими печами.

Ввод в эксплуатацию:

- Печь №2 — ноябрь 2015, плановый срок эксплуатации — 10 лет, плановый ремонт для продления срока эксплуатации – 2026 год.
- Печь №4 — июль 2018, плановый срок эксплуатации — 10 лет.
- Печь №5 — март 2021, плановый срок эксплуатации — 10 лет.

Сумма вложенных инвестиций:

- Печь №2 — 549,7 млн руб.
- Печь №4 — 388,8 млн руб.
- Печь №5 — 1 420,8 млн руб.

Производственные мощности печей:

- Печь №2: 180 — 220 тонн в сутки.
- Печь №4: 150 — 170 тонн в сутки.
- Печь №5: 375 — 450 тонн в сутки.

Выдержка из финансовой модели

тонн

Производство	2024	2025	2026
Среднесуточный съём печи №2	150-170	206	206
Среднесуточный съём печи №4	140-150	150	150
Среднесуточный съём печи №5	370-375	370	370
Коеф. использования стекломассы	0,83	0,87	0,87
Произведено годной продукции	220 930	229 761	229 986

Спрос на продукцию ООО «Сибирское стекло» превышает производственные мощности компании. Стекловаренные печи работают без перерыва в течение всего года, и загружены на 100%.

В 2024 году эмитент проводил промышленные эксперименты на печи №5 в результате которых специалисты нашли способ увеличить ее мощность до 480 тонн стекломассы в сутки. Таким образом, потенциал предприятия позволяет обеспечить потребности рынка, дооснастив производство еще одной стеклоформирующей линией (формование — следующий производственный этап после варки стекла). Действующие линии также работают при полной загрузке.

Основными драйверами производства в 2025 году станут:

- увеличение коэффициента использования стекломассы (работа над повышением этого показателя ведется ежедневно);
- внедрение «цифрового двойника» производства, предполагающее сбор и оптимизацию производственных показателей с помощью средств искусственного интеллекта и технического зрения, что позволит получить дополнительную прибыль за счет сокращения удельных издержек.

Прогноз операционной деятельности

Выдержка из финансовой модели

Реализация	2024	2025	2026
Средний вес бутылки, кг	0,315	0,315	0,315
Реализация бутылок, тыс. шт.	757 356	782 665	787 827
Цена реализации одной бутылки, руб.	8,84	11,27	12,34
Выручка, тыс. руб.	7 193 486	8 820 638	9 721 784
Динамика YoY	8%	32%	10%
ЕБИТДА, тыс. руб.	1 771 700	3 356 140	3 684 125
Динамика YoY	15,5%	89%	10%

По итогам 2024 г. компания зафиксирует рост выручки на 8% к АППГ, при снижении отгрузок и увеличении отпускных цен на 13%. На печах №№ 2 и 4 также проходили промышленные эксперименты, связанные с изменением цвета стекломассы, что позволило оптимизировать технологические режимы и дооснастить производственные линии дополнительным оборудованием. Как следствие, производственная модель стала более гибкой. Отвлечение временных ресурсов привело к недополучению прибыли от продаж в размере около 200 млн рублей.

На 2025 год прогнозируется увеличение выручки до 8,8 млрд руб., которое будет сопровождаться восстановлением темпов роста производства и повышением цен для конечного потребителя. Также за счет этого эмитент значительно улучшит показатели unit-экономики: ЕБИТДА на одну бутылку вырастет на 81%.

Выдержка из финансовой модели

руб.

Unit-экономика	2024	2025	2026
Цена реализации одной бутылки	8,84	11,27	12,34
Динамика YoY	13%	27%	9%
Переменные расходы на одну бутылку	5,31	7,39	7,98
Динамика YoY	18%	39%	8%
Постоянные расходы на одну бутылку	2,85	2,97	3,14
Динамика YoY	20%	4%	6%
ЕБИТДА на одну бутылку	2,43	4,4	4,8
Динамика YoY	16%	81%	9%

Стратегические задачи

ООО «Сибирская содовая компания»

В середине 2024 г. эмитент купил 100% долю ООО «Сибирская содовая компания» (ведет разработку крупнейшего в России месторождения для добычи содосульфатного сырья на озере Танатар в Алтайском крае). Развитие компании будет осуществляется за счёт свободного денежного потока эмитента, инвестиций бенефициаров, льготного финансирования. Заёмное финансирование будет привлекаться только на льготных условиях.

Метрики месторождения

Балансовые запасы твердых содовых отложений озера	1 475 тыс. т
Планируемый объем производства	65,8 тыс. т/г.
Срок отработки балансовых запасов	26 лет ¹

По данным исследования, проведенного крупной консалтинговой компанией специально для эмитента, спрос на содосульфатную смесь до 2032 года будет расти в среднем на 2,5% в год и достигнет 900 тыс. тонн в год.

В планах ООО «Сибирская содовая компания», помимо обеспечения сырьевой составляющей для производства стеклянной тары — обеспечение потребностей производителя бытовой химии. Согласно исследованию, компания может занять 9% российского рынка содосульфатной смеси или 30% рынка моющих средств.

Компания уже получила письма о заинтересованности в сотрудничестве от потенциальных потребителей содосульфатной смеси.

Работа с увеличением производительности

Компания испытывает повышенный спрос на продукцию, избыток спроса составляет порядка 10–20%. При этом производственные мощности загружены на 100%.

Краткосрочные планы:

- работа над ускорением бизнес-процессов;
- работа над цифровизацией производства, дальнейшей оптимизации технологических процессов.

Увеличение доли использования вторсырья

В течение 2025–2026 гг. компания планирует нарастить долю стеклоотходов в производстве стеклотары до 80%, что позволит повысить маржинальность. В рамках промышленного эксперимента по увеличению использования стеклобоя в составе сырья до 80% на печи №5 экономия минеральных ресурсов достигла 100 тонн в сутки, а расход газа был снижен на 12% или 4,8 тыс. кубометров в сутки.

¹ при этом с учетом забалансовых запасов более 40 лет.



ООО «Инвестиционная компания
Юнисервис Капитал»

630099, Новосибирск, ул. Романова, 28
+7 (383) 309-27-40

uscapital.ru / [telegram](https://t.me/uscapital)

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям. Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей.

ООО «Инвестиционная компания Юнисервис Капитал» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.