

Финансовое состояние крупнейших застройщиков по итогам 1 пг 2026 года.

Александр Диваков

 ratings.ru

 +7 (495) 136-40-47

2026

Охват выборки: 12 девелоперов или 14,7% стройки в период 1пг 2025 – 1 пг 2026

ЕРЗ

НКР

Группа / Компания	Доля текущего строительства на середину 2026 года
Самолет	3,80%
ПИК	3,02%
Setl Group	1,49%
Брусника	1,47%
Страна Девелопмент	1,18%
ЛСР	1,00%
Эталон	0,85%
ГЛОРАКС	0,66%
A101	0,53%
Легенда	0,34%
АПРИ	0,21%
Пионер	0,15%
Итого	14,70%

- Выборка охватывает крупнейших публичных федеральных и региональных игроков.
- По этой группе можно судить о состоянии «верхнего сегмента» рынка, где сосредоточены крупнейшие объёмы проектного финансирования.
- При этом НКР отдельно подчёркивает: более 2,7 тыс. застройщиков вне выборки могут быть слабее по качеству управления, ликвидности и доступу к рефинансированию.

Рост есть, но существенно замедлился

EP3

НКР

Выручка:

2,2 трлн ₽

+9% к 1пг 2025 LTM
(**+18%** ранее)

OIBDA:

522 млрд ₽

+2% к 1пг 2025 LTM
(**+10%** ранее)

маржа OIBDA:

24%

- 6% к 1пг 2025 LTM

Чистая прибыль:

10 млрд ₽

- 90% к 1пг 2025 LTM

Совокупный долг:

3,53 трлн ₽

+19% к 1пг 2025 LTM

Эскроу:

1,78 трлн ₽

+4% к 1пг 2025 LTM

Отношение распроданности к
стройготовности

99 %

0% к 1пг 2025 LTM

Процентная нагрузка:

254 млрд ₽

+30% к 1пг 2025 LTM

Рост есть, но существенно замедлился



Сводные результаты, млрд руб.

	1 пг 2024 LTM	1 пг 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 пг 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	1 712	2 029	18%	2 203	9%
OIBDA	465	510	10%	522	2%
Денежные средства	172	321	86%	412	28%
Капитал	825	873	6%	822	-6%
Активы	4 561	5 361	18%	6 000	12%
Эскроу	1 588	1 709	8%	1 778	4%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	2 130	2 522	18%	2 717	8%
Совокупный долг	2 451	2 975	21%	3 535	19%
Долг проектного финансирования	1 760	2 045	16%	2 256	10%
Краткосрочные обязательства	1 456	1 979	36%	2 517	27%
Проценты чистые	141	195	38%	254	30%
Чистая прибыль	196	98	-50%	10	-90%
Распроданность к стройготовности	102%	99%	-3%	99%	0%

Финансовые метрики продолжают ухудшаться

EP3

НКР

TD/OIBDA:

3,36x

+36% к 1пг 2025 LTM

OIBDA/%:

2,06

-22% к 1пг 2025 LTM

Ликвидность:

1%

+8% к 1пг 2025 LTM

Рентабельность
активов по ЧП:

0%

-91% к 1пг 2025 LTM

Достаточность капитала:

14%

-16% к 1пг 2025 LTM

Доля проектного долга:

64%

-7% к 1пг 2025 LTM

Финансовые метрики продолжают ухудшаться

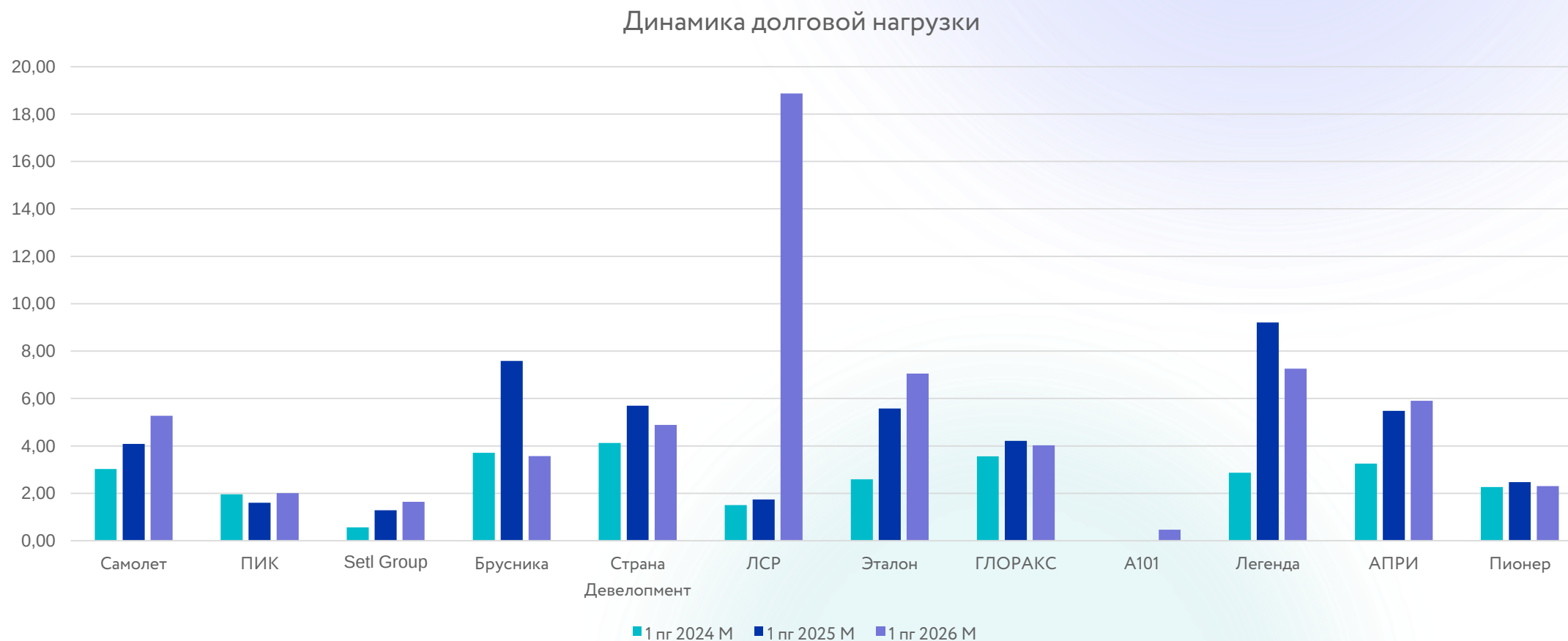
Финансовые коэффициенты

	1 пг 2024 LTM	1 пг 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 пг 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
TD/OIBDA	1,86	2,48	34%	3,36	36%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	72%	69%	-4%	64%	-7%
OIBDA/Проценты	3,30	2,62	-21%	2,06	-22%
OIBDA margin	27%	25%	-7%	24%	-6%
Рентабельность активов по ЧП	4%	2%	-57%	0%	-91%
Ликвидность	7%	11%	53%	12%	8%
Достаточность капитала	18%	16%	-10%	14%	-16%

Выводы:

- Рост выручки и OIBDA существенно замедлился.
- Долговая нагрузка растёт быстрее продаж и эскроу.
- Маржа по-прежнему держится около 25%.
- Процентная нагрузка съела практически всю прибыль
- Обслуживание процентов снизилось до 2,06х, запаса все меньше.
- Рост запасов замедлился.

Динамика долговой нагрузки



Динамика долговой нагрузки

Группа / Компания	1 пг 2024 LTM	1 пг 2025 LTM	Изменения	1 пг 2026 LTM	Изменения
ЛСР	1,50	1,74	16%	18,87	985%
Легенда	2,86	9,21	222%	7,26	-21%
Эталон	2,59	5,58	115%	7,05	26%
АПРИ	3,25	5,48	69%	5,90	8%
Самолет	3,02	4,09	35%	5,27	29%
Страна Девелопмент	4,13	5,70	38%	4,89	-14%
ГЛОРАКС	3,56	4,21	19%	4,03	-4%
Брусника	3,70	7,58	105%	3,57	-53%
Пионер	2,26	2,47	9%	2,30	-7%
ПИК	1,96	1,60	-18%	2,01	25%
Setl Group	0,56	1,28	127%	1,65	28%
A101	0,00	0,00	-	0,46	460%

- Крайне высокая долговая нагрузка (выше 6.0) у: ЛСР*, Легенды и Эталона
- Близко к ним АПРИ с долговой нагрузкой около 5.9.
- Повышенная долговая нагрузка (от 4.0 до 6.0) наблюдается у Самолета и Страны Девелопмент.
- Самолет, Эталон и АПРИ продолжают планомерно увеличивать долговую нагрузку последние 36 месяцев.
- Брусника, Пионер, ПИК, Setl Group и A101 характеризуются невысоким уровнем долга (от 2.0 до 4.0)
- У Брусники долговая значительно снизилась с 7,58 до 3,57 преимущественно за счет продаж квартир в Москве.
- Долговая нагрузка ниже 2.0 продолжает оставаться у компаний Setl Group и A101.

*- Причина аномального роста долговой нагрузки компании ЛСР – существенные расходы по итогам 1 пг 2026 года , которые не относятся к операционной (основной деятельности) и возможно носят разовый характер. Если не учитывать данные расходы, то долговая нагрузка ЛСР окажется на приемлемом уровне – 3,4.

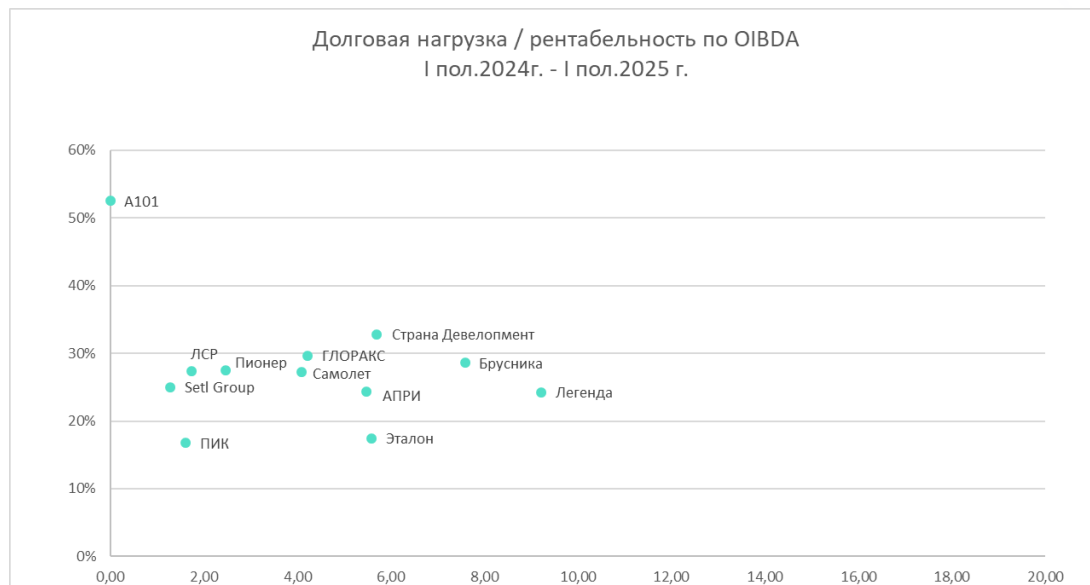
Операционная рентабельность

Группа / Компания	1 пр 2024 LTM	1 пр 2025 LTM	Изменения 1 пр 2026 LTM	Изменения	
A101	46%	52%	14%	41%	-23%
Брусника	29%	29%	0%	34%	18%
АПРИ	34%	24%	-28%	30%	24%
Страна Девелопмент	33%	33%	-2%	30%	-8%
Самолет	27%	27%	0%	26%	-3%
Пионер	29%	27%	-5%	25%	-8%
Легенда	25%	24%	-3%	23%	-4%
ГЛОРАКС	32%	30%	-6%	23%	-22%
Setl Group	29%	25%	-13%	23%	-8%
ПИК	22%	17%	-25%	23%	37%
Эталон	20%	17%	-13%	20%	14%
ЛСР	28%	27%	-3%	4%	-85%

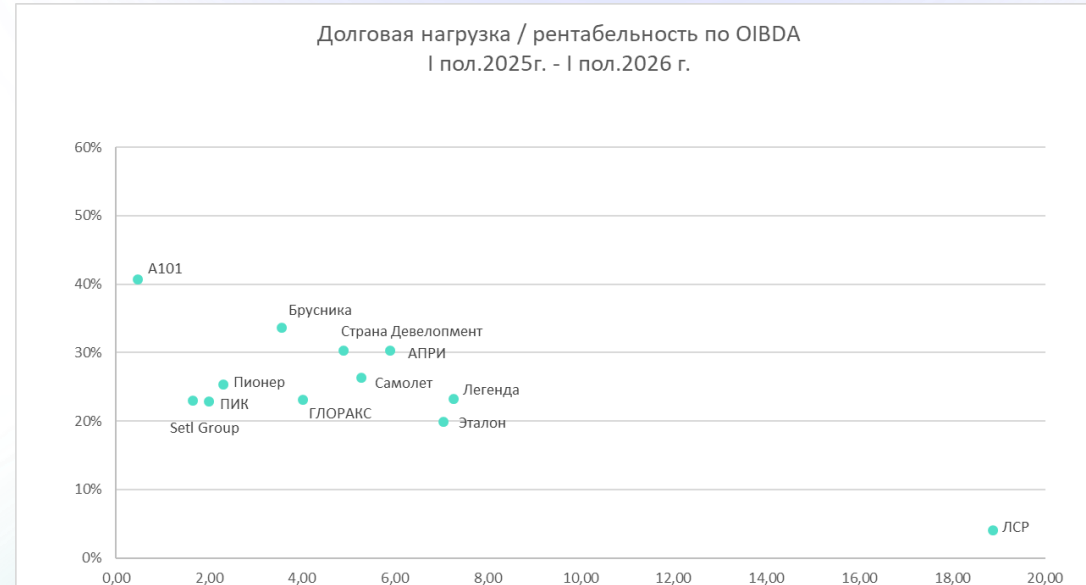
- Рентабельность девелоперов по-прежнему находится на высоком уровне от 20% до 41%
- Низкая рентабельность ЛСР обусловлена наличием разовых событий в виде «прочих расходов», без учета которых она составляет 23%.
- Существенное снижение продемонстрировали А101 (-23%), но при этом ее рентабельность все еще находится выше остальных компаний – 41% и Глоракс (-22%) у которой также значение рентабельности выше 20%.

Долговая нагрузка и операционная рентабельность.

было
1 пг 2025 LTM



стало
1 пг 2026 LTM

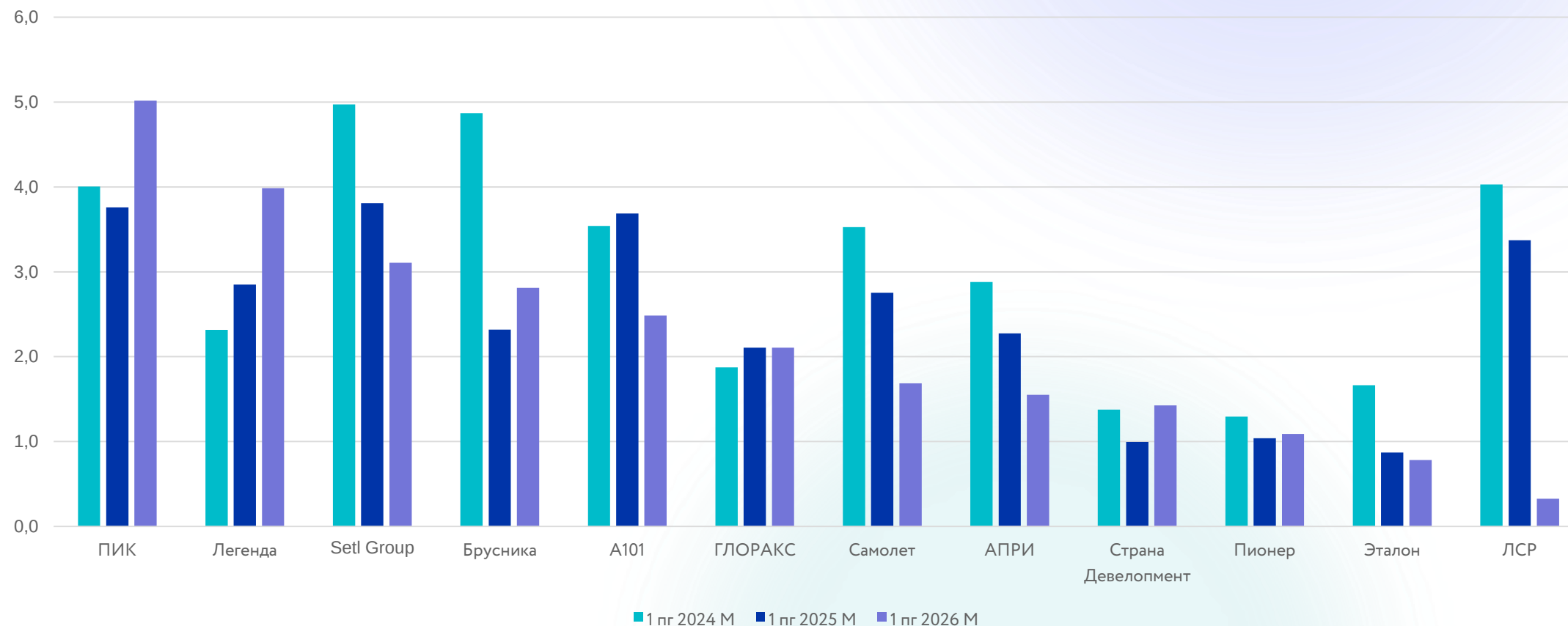


Динамика процентной нагрузки.

EP3

НКР

Процентная нагрузка



Динамика процентной нагрузки.

Группа / Компания	1 пг 2024 LTM	1 пг 2025 LTM	Изменения	1 пг 2026 LTM	Изменения
ПИК	4,0	3,8	-6%	5,02	33%
Легенда	2,3	2,9	23%	3,99	40%
Setl Group	5,0	3,8	-23%	3,11	-18%
Брусника	4,9	2,3	-52%	2,81	21%
A101	3,5	3,7	4%	2,49	-33%
ГЛОРАКС	1,9	2,1	12%	2,11	0%
Самолет	3,5	2,8	-22%	1,69	-39%
АПРИ	2,9	2,3	-21%	1,55	-32%
Страна Девелопмент	1,4	1,0	-28%	1,43	43%
Пионер	1,3	1,0	-20%	1,09	5%
Эталон	1,7	0,9	-48%	0,78	-10%
ЛСР	4,0	3,4	-16%	0,33	-90%

- Хороший запас прочности у ПИКа, Легенды и Setl Group – более 3.0.
- ПИК и Легенда значительно улучшили обслуживание долга– на 33% и 40%.
- Комфортный запас прочности наблюдается у Брусники, А101 и Глоракса.
- Невысокое качество обслуживания долга у Самолета, АПРИ, Страны Девелопмент и Пионера.
- При этом Страна Девелопмент улучшила показатель на 43% и Пионер на + 5%.
- Низкое качество обслуживания долга (меньше 1.0) у Эталона – 0,8, (- 10%) к результату прошлых 12 месяцев и ЛСР - минус 90%, за счет прочих расходов (без них 1,8).

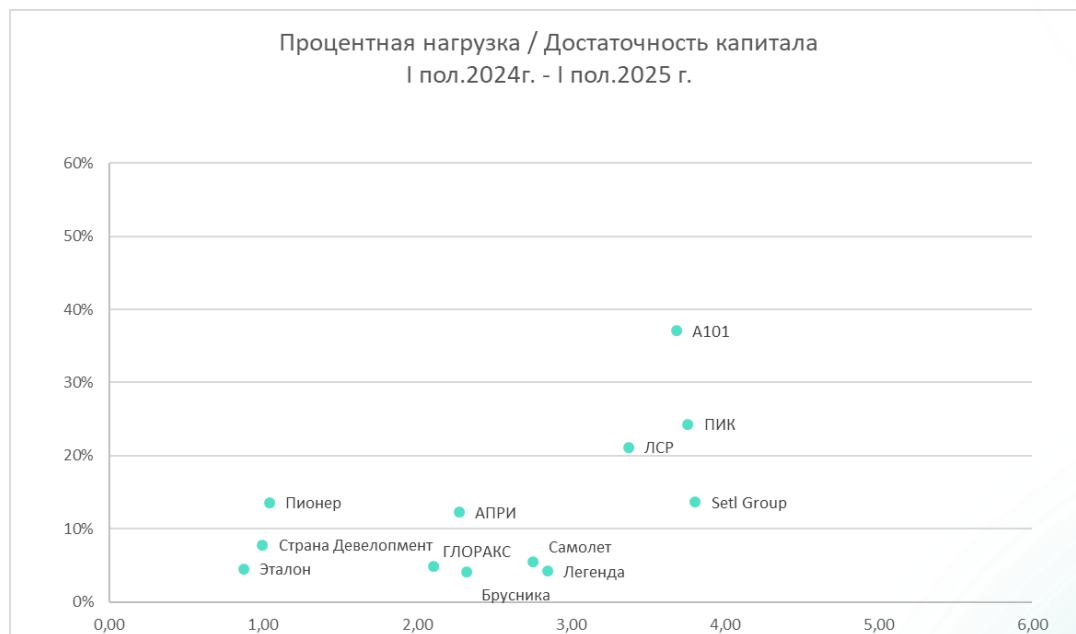
Достаточность капитала.

Группа / Компания	1 пг 2024 LTM	1 пг 2025 LTM	Изменения	1 пг 2026 LTM	Изменения
A101	35%	37%	6%	42%	13%
ПИК	26%	24%	-5%	22%	-10%
Setl Group	14%	14%	-3%	12%	-11%
ЛСР	23%	21%	-6%	12%	-43%
Пионер	17%	14%	-20%	12%	-12%
АПРИ	14%	12%	-9%	11%	-13%
ГЛОРАКС	2%	5%	140%	7%	48%
Страна Девелопмент	8%	8%	-4%	7%	-11%
Брусника	9%	4%	-56%	5%	19%
Легенда	12%	4%	-65%	4%	3%
Самолет	5%	6%	5%	2%	-60%
Эталон	15%	5%	-69%	-4%	-180%

- Высокий уровень (выше 40%) показывает только A101.
- Хороший уровень – 22% у Пика.
- Приемлемые уровни (до 10%) у компаний Setl Group, ЛСР, Пионер и АПРИ. У ЛСР достаточность капитала снизилась на 43% из-за снижения поступления нераспределенной прибыли на 40% в 1 пг 2026 года.
- Низкий уровень достаточности капитала (ниже 10%) демонстрируют Глоракс, Страна Девелопмент, Брусника, Легенда, Самолет и Эталон.
- При этом значительное снижение (с 6% до 2%) показал Самолет, а у Эталон собственный капитал закончился.

Процентная нагрузка и достаточность капитала.

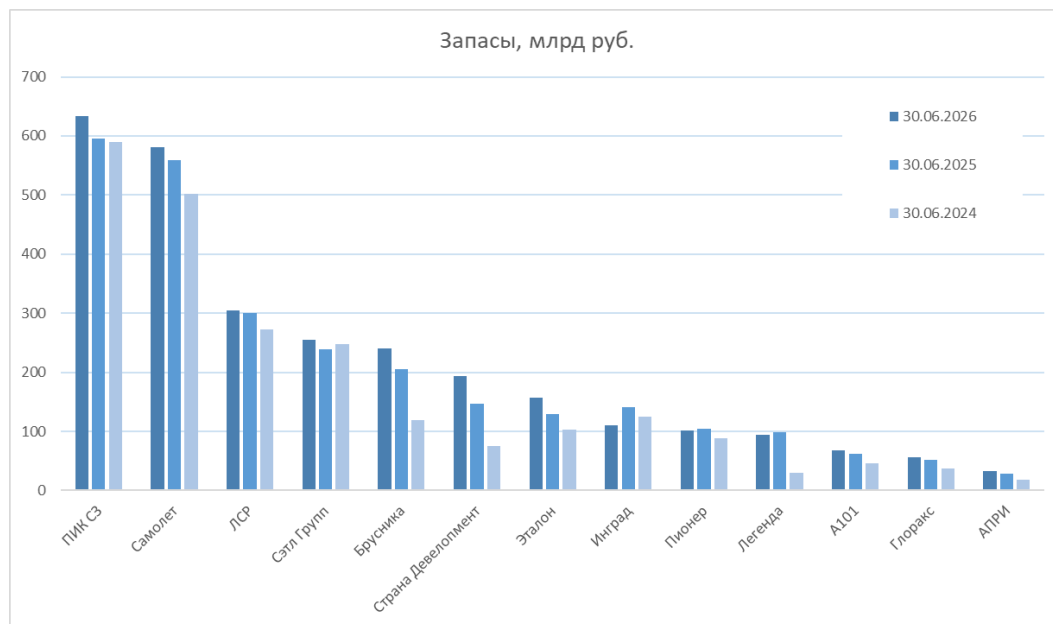
было
1 пг 2025 LTM



стало
1 пг 2026 LTM



Динамика запасов



Группа	Запасы Изменение к 1 пг 2026 LTM	Эскроу Изменение к 1 пг 2026 LTM
Самолет	3,9%	3,8%
ПИК	6,5%	2,7%
Setl Group	6,2%	20,6%
Брусника	17,2%	104,5%
Страна Девелопмент	31,1%	30,3%
ЛСР	1,3%	1,7%
Эталон	21,5%	-53,2%
ГЛОРАКС	9,3%	47,2%
A101	10,1%	-42,9%
Легенда	-4,8%	54,4%
АПРИ	13,5%	23,2%
Пионер	-3,2%	16,4%
Итого:	8%	4%

- Рост запасов + 8%, что в два раза ниже темпов роста запасов в прошлом периоде (+16%).
- У 6 компаний рост денежных средств на эскроу значительно опережает рост запасов (Setl Group, Брусника, Глоракс, Легенда, АПРИ, Пионер).
- Сильное отставание темпов роста эскроу от запасов у A101 и Эталона.

Контактная информация



Стратегические вопросы

Кирилл Лукашук

Председатель
совета директоров

kirill.lukashuk@ratings.ru

Зорина Панченко

Генеральный
директор

zorina.panchenko@ratings.ru

Коммерческие вопросы

Кирилл Сурцев

Управляющий директор
по развитию бизнеса

+7 (985) 179-82-38

kirill.surtsev@ratings.ru

Взаимодействие с аналитиками

Александр Проклов

Старший управляющий директор
по рейтинговой деятельности

alexander.proklov@ratings.ru

Юридические вопросы

Николай Самохвалов

Директор
по правовым вопросам

nikolay.samokhvalov@ratings.ru

ООО «НКР»

 г. Москва, ул. Пятницкая, д. 71/5, стр. 4

 +7 (495) 136-40-47

 ratings.ru