

8 октября 2026 года

МОБИЛЬНАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ

Автор:

Антон Гаврицков
anton.gavritskov@ratings.ru

НКР ожидает сохранения долговой нагрузки крупнейших российских телекоммуникационных компаний по итогам 2026 года и улучшения их показателей обслуживания долга при неизменности тренда ключевой ставки.

Состав лидеров остаётся неизменным: ПАО МТС, ПАО «Мегафон», ПАО «Вымпелком» (бренд «Билайн») и ООО «Т2 Мобайл» (бренд Tele2) сохраняют устойчивое финансовое положение, несмотря на макроэкономическую нестабильность, негативное влияние внешних факторов и всё ещё высокую стоимость заёмного капитала. НКР полагает, что «большая четвёрка» операторов сохранит позиции в ближайшие годы.

Основным вызовом для лидеров рынка мобильной связи в краткосрочной и среднесрочной перспективе может стать поддержание уровня рентабельности, учитывая давление со стороны виртуальных операторов мобильной связи (MVNO), предлагающих более привлекательные условия, а также темпы роста доходов населения. Рынок мобильной связи продолжит расти, однако ожидается замедление темпов его роста до 5-7% в год.

Финансовую устойчивость лидеров рынка подтверждают высокие кредитные рейтинги самих операторов и их материнских компаний, которые в 2026 году были подтверждены или пересмотрены с повышением благодаря значительному запасу прочности и которые компании, вероятно, смогут поддерживать и далее. Сейчас рейтинги ПАО МТС, ПАО «Мегафон» и ПАО «Ростелеком» (владеет «Т2 Мобайл») находятся на наивысшем уровне – AAA, ПАО «Вымпелком» – AA.

Ключевые операционные результаты «большой четвёрки» телекомов в 2025 году продолжили положительную динамику, несмотря на усиление регуляторного давления со стороны государства и увеличение доли виртуальных операторов на рынке мобильной связи. Общее число активных SIM-карт в России за прошлый год увеличилось на 2,5% и превысило численность населения страны в 1,85 раза.

Контакты для СМИ:

Игорь Илюхин
igor.ilyukhin@ratings.ru

ПРОГНОЗЫ НА БЛИЖАЙШИЕ 12 МЕСЯЦЕВ

Усиление регуляторных требований и требований к безопасности мобильной связи, улучшение её качества, а также удорожание инфраструктурных инвестиций при всё ещё высокой стоимости заёмного финансирования потребуют от компаний «большой четвёрки» дополнительной оптимизации затрат. Частично дополнительные затраты будут компенсироваться за счёт увеличения тарифов на услуги связи. Учитывая высокое насыщение рынка (количество активных SIM-карт значительно превышает численность населения), операторы будут стремиться повысить среднюю выручку с пользователя (ARPU). НКР ожидает повышения доли B2B-услуг в выручке операторов. Рынок мобильной связи продолжит расти, однако ожидается замедление темпов его роста до 5-7%.

С высокой долей вероятности долговая нагрузка лидеров рынка останется в пределах умеренной (от 2,2 до 3,0). В случае сохранения тренда на снижение ключевой ставки, ожидается улучшение метрик обслуживания долга, в первую очередь у МТС и «Мегафона», имеющих самые крупные кредитные портфели и значительный объём краткосрочного долга. Отношение OIBDA¹ к начисленным процентам основных участников рынка по итогам 2026 года при этом может оказаться в диапазоне 2,2-3,5.

Основным вызовом для лидеров рынка мобильной связи в ближайшие годы может стать сохранение уровня рентабельности, учитывая давление со стороны виртуальных операторов, предлагающих более привлекательные условия. Важным сдерживающим фактором остаются и низкие темпы роста доходов населения, что также может повлиять на отток абонентов к MVNO-операторам, предлагающим более выгодные пакетные условия. Грамотный подход к инвестиционным программам, контроль дополнительных издержек и развитие цифровых сервисов и B2B-услуг позволят «большой четвёрке» сохранить высокий уровень операционной рентабельности – в диапазоне 35-43%.

Несмотря на рост доли виртуальных операторов на рынке мобильной связи, вероятность изменений в составе лидеров рынка мобильной связи в России в среднесрочной перспективе 3-5 лет остается крайне низкой. Абонентская база независимых MVNO-операторов продолжает оставаться незначительной. Дополнительными сдерживающими факторами являются отсутствие собственной инфраструктуры, а также бизнес-модели, направленные на решение локальных задач в рамках развития экосистем.

¹ OIBDA — операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

РЕКОРДНЫЙ РОСТ ВЫРУЧКИ И СТАБИЛЬНОЕ ПОЛОЖЕНИЕ ЛИДЕРОВ

Рынок мобильной связи в России в 2025 году не претерпел существенных изменений. Основными лидерами отрасли остаются операторы «большой четвёрки»: МТС (около 83 млн абонентов, около 31% рынка), «Мегафон» (79,37 млн абонентов, около 29% рынка), «Вымпелком» (данные по абонентам не раскрываются с 2023 года) и «Т2 Мобайл» (48,9 млн абонентов, около 18% рынка). При этом рост абонентской базы МТС и «Мегафона» в 2025 году не превысил 2%, а количество абонентов «Т2 Мобайл» осталось на уровне 2024 года.

По итогам 2025 года российский рынок мобильной связи показал наилучшую динамику выручки за последние 10 лет. Рост выручки сегмента составил 9,4%, что также является самым высоким показателем роста среди всех сегментов рынка телекоммуникаций. Общее количество активных SIM-карт в расчёте на одного абонента также увеличилось и достигло примерно 270-271 млн, что превышает численность населения РФ в 1,85 раза (годом ранее в 1,8 раза). Однако рост количества активных SIM-карт оказался не столь впечатляющим и составил менее 3%, что обусловлено сохранением крайне низкого потенциала органического роста абонентской базы. Таким образом, основным драйвером роста выручки на рынке мобильной связи в 2025 году стало повышение тарифов.

Лидеры рынка мобильной связи в России продемонстрировали увеличение выручки и OIBDA по итогам 2025 года. При этом лучшая динамика выручки у МТС (+12,1% к 2024 году), а лучшая динамика OIBDA — у «Вымпелкома» (+14% к 2024 году). Положительную динамику чистой прибыли сохранил только «Вымпелком» (+25,4% к 2024 году), тогда как остальные ведущие операторы показали отрицательные изменения. Это обусловлено, в первую очередь, существенным увеличением процентных расходов компаний на фоне все еще высокой ключевой ставки, а также выбытия части дешевых кредитных обязательств и замещения их кредитными обязательствами по более высокой ставке.

В части сегментации выручки существенных изменений не произошло: большая её часть у всех рассматриваемых операторов приходится на основные виды деятельности — мобильную связь и телеком. При этом, если у МТС и «Мегафона» доля такой выручки составляет 75–84% общего показателя, то для «Вымпелкома» и «Т2 Мобайл» это более 90% общей выручки.

	Выручка		OIBDA	
	2025 год млрд руб.	динамика к 2024 году	2025 год млрд руб.	динамика к 2024 году
МТС (без МТС-Банка)	643,9	+12,1%	255,1	+5,3%
«Вымпелком» («Билайн»)	334,7	+7,7%	152,1	+14%
«Мегафон»	525,6	+8,2%	223,0	+11,8%
«Т2 Мобайл»	306,4	+10,3%	141,3	+11,1%

Источники: отчётность компаний; расчёты НКР

Усиление роста выручки ведущих операторов по итогам I полугодия 2026 года было обусловлено индексацией тарифов, а также некоторым перераспределением структуры потребления трафика в пользу голосового трафика. Рост выручки операторов «большой четвёрки» за январь–июнь 2026 года по отношению к тому же периоду 2025 года составил от 8,2% у «Т2 Мобайл» до 13% у МТС (годом ранее рост выручки составлял от 4,8% до 9,6%). Вместе с тем телеком-сегмент МТС показал более высокие темпы роста, что было обусловлено в том числе расширением абонентской базы до 84,1 млн: выручка за I полугодие 2026 года прибавила более 20% в сравнении с I полугодием 2025 года. У трёх других операторов темпы роста выручки телеком-сегмента были сопоставимыми с темпом роста общей выручки компаний.

Динамика операционных результатов МТС и «Мегафона» в первой половине 2026 года также была положительной, хотя OIBDA прибавила менее 10% по сравнению с I полугодием 2025 года. В то же время у «Вымпелкома» зафиксирована отрицательная динамика как по OIBDA, так и по чистой прибыли, которая по сравнению с I полугодием 2025 года упала более чем в 3 раза. Операционные результаты «Т2 Мобайл» по итогам I полугодия 2026 года в достаточном объёме не раскрыты.

По итогам 2025 года рынок мобильной связи в России столкнулся с рядом системных проблем, включая регуляторные (ужесточение правил продажи SIM-карт для иностранцев, а также введение лимита на количество SIM карт на одного человека) и инфраструктурные (сложности и дополнительные затраты на внедрение/замещение оборудования, в том числе из-за санкционных ограничений). Повышение цен на услуги связи не имело сопоставимого эффекта для компенсации возросших затрат на фоне снижения покупательской способности населения. Существенное сдерживающее влияние оказали и периодические отключения мобильной передачи данных из-за массовых атак БПЛА, что повлияло на частичный отток потребителей в более стабильный сегмент широкополосного доступа в интернет (ШПД). Указанные проблемы привели к пересмотру инвестиционных программ лидеров рынка и снижению капитальных затрат (наибольшее снижение у «Мегафона» – на 29,8%). Исключением является «Вымпелком», который увеличил капитальные затраты на 22% в связи с необходимостью модернизации сетей и оборудования.

Несмотря на все перечисленные проблемы финансовые метрики операторов «большой четверки», в основном, остались на прежнем уровне в 2025 году.

Долговая нагрузка лидеров осталась умеренной. Коэффициенты долговой нагрузки МТС² (2,9) и «Вымпелкома» (2,7) остались на уровне 2024 года, тогда как показатель «Мегафона» сократился с 2,7 до 2,5. Кредитный портфель каждого оператора продолжает расти, однако темпы их роста замедлились. Наибольший рост величины совокупного долга наблюдался у «Вымпелкома» (+15,3%).

По итогам I полугодия 2026 года только у МТС на фоне роста OIBDA наблюдается некоторое снижение долговой нагрузки, которая остаётся умеренной. Долговая нагрузка «Мегафона» и «Вымпелкома» осталась на уровне на начало года.

² Отношение совокупного долга к OIBDA, рассчитанное в соответствии с [методологией](#) НКР для нефинансовых компаний

Рост процентных расходов в 2025 году продолжает оказывать давление на метрики обслуживания долга операторов «большой четвёрки». У всех из них отмечено ухудшение значения коэффициента «OIBDA/процентные расходы». Наименьшее значение показателя у МТС (1,7). В части покрытия денежными средствами и OIBDA краткосрочного долга наиболее комфортно себя чувствует «Вымпелком» за счёт малого объёма краткосрочного долга (доля краткосрочного долга в кредитном портфеле не превышает 13%), а также более низких ставок по текущим кредитным обязательствам (фиксированный купон по большей части облигационных выпусков, которые размещались до повышения ключевой ставки).

Рентабельность ведущих операторов в 2025 году осталась высокой. Наибольший рост операционной рентабельности³ показал «Т2 Мобайл»: с 39,7% до 46,1%, что является лучшим значением среди крупнейших операторов. В то же время операционная рентабельность МТС снизилась с 42,2% до 39,6%. По результатам I полугодия 2026 года рентабельность OIBDA у МТС незначительно улучшилась и составила 40,5%, в то время как аналогичные показатели «Вымпелкома» и «Мегафона» снизились, но также немного превысили 40%.

Высокая потребность операторов в заёмном капитале обуславливает низкую долю собственного капитала в структуре баланса телекомов. Дополнительным фактором давления на капитал являются дивидендные выплаты, объём которых остаётся существенным у МТС и «Мегафона» в соответствии с их дивидендной политикой. Положительная динамика коэффициента финансовой автономии («собственный капитал/активы») зафиксирована у «Вымпелкома» (рост с 7,22% до 10,1%), в том числе по причине минимальной суммы выплаченных в 2025 году дивидендов.

³ Отношение OIBDA к выручке, рассчитанное в соответствии с [методологией](#) НКР для нефинансовых компаний

А ЧТО ЖЕ MVNO?

Сегмент виртуальных операторов (MVNO) вопреки консервативным ожиданиям показал существенный прирост как по числу абонентов, так и по выручке в 2025 году: выручка всех виртуальных операторов, включая дочерние структуры операторов «большой четвёрки» (Yota, а также виртуальные операторы «Ростелекома» и МТС), выросла почти в 3 раза, а число абонентов в 2,5 раза. Доля сегмента MVNO-операторов в общем объёме выручки рынка мобильной связи достигла отметки чуть более 8%, а по числу абонентов их доля составила почти 9,5%.

Статистика независимых виртуальных операторов в 2025 году была несколько скромнее: доля их выручки на рынке мобильной связи составила чуть более 3%, а доля абонентов около 5,5%. Основными независимыми операторами являются дочерние компании ведущих банков страны (банковские MVNO). На их долю приходится более 90% абонентской базы и более 70% всей выручки сегмента независимых MVNO по итогам 2025 года. Лидерами среди таких операторов являются «Т-Мобайл», который и ранее занимал существенную долю в сегменте, а также «СберМобайл» (ООО «Сбербанк-Телеком»), показавший взрывной рост в 2025 году как по выручке, так и по числу абонентов.

Основными триггерами роста сегмента виртуальных операторов в 2025 году стали индексация тарифов лидерами рынка, ухудшение качества и стабильности связи и мобильного интернета на фоне регулярных отключений из-за угроз атак БПЛА, более привлекательные ценовые условия от самих виртуальных операторов, а также эффективное развитие экосистем банками, которые позволяют привлекать клиента не только более выгодными ценовыми условиями, но и удобством управления (все услуги в одном приложении).

При этом значительный прирост количества абонентов MVNO-операторов не отразился на улучшении динамики их финансовых показателей. Большая часть бизнес-моделей виртуальных операторов остается убыточной ввиду агрессивной политики наращивания абонентской базы, в том числе для увеличения пользователей экосистем, в ущерб получения прибыли (исключением является «Т-Мобайл» с положительным финансовым результатом в 2025 году).

Несмотря на усиление позиций сегмента MVNO-операторов на рынке мобильной связи, на текущий момент они все еще не могут составить существенную конкуренцию основным лидерам рынка. Главным сдерживающим фактором остается отсутствие собственной инфраструктуры и использование инфраструктуры и радиочастот «большой четвёрки».

© 2026 ООО «НKR»
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НKR»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НKR» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НKR» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НKR» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НKR» в сети Интернет](#), получена ООО «НKR» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НKR» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НKR» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НKR».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НKR» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НKR», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НKR» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НKR»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НKR» в сети Интернет](#).