Альфа Капитал

NEOROS

«Неорос»

Производитель оптических модулей
и сетевого оборудования для связи
и дата-центров



Информационно-аналитический материал

Ключевые показатели

«Неорос» в шести числах

10,2 млрд ₽

Выручка 2025 года, в 17 раз больше, чем в 2021-м

3,8 млрд ₽

EBITDA 2025 года, рентабельность по EBITDA 37%

3,3 млрд ₽

Чистая прибыль 2025 года, чистая маржа — 33%

634 тыс

Устройств продано за 2025 год, от трансиверов до DWDM-платформ

A.RU
Стабильный

Кредитный рейтинг агентства НКР[1], повышен 24 июня 2026 года

26,6 млрд ₽

Потенциальная выручка 2030 года по плану компании, +21% в год

Прибыльный бизнес: выручка в среднем удваивалась каждый год

[1] Пресс-релиз рейтингового агентства «Национальные кредитные рейтинги» (НКР) от 24.06.2026.
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) — прибыль компании до вычета процентов, налогов, амортизации и износа.
DWDM-платформа (Dense Wavelength Division Multiplexing) — телекоммуникационная платформа с поддержкой плотного волнового уплотнения.

Инвестиционная идея

Пять причин обратить внимание на компанию

01



Прибыльный бизнес

Выручка выросла в 17 раз за 2021–2025 годы, EBITDA 2025 — 3,8 млрд ₽ при марже 37%

02



Рынок без импорта

Доля российских трансиверов: 8% в 2019-м, 49% сейчас, по прогнозу — 80% к 2030 году[1]

03



Свое производство

Своя линия СОВ и прочее оборудование, статус ПП № 719 на всю линейку

04



Дешево к аналогам

Потенциальный вход по 5,7 EBITDA 2026 года, публичные аналоги в мире — 40–53 EBITDA[2]

05



Понятный выход

Горизонт около 5 лет: потенциально IPO, возможная продажа стратегическому инвестору или опцион

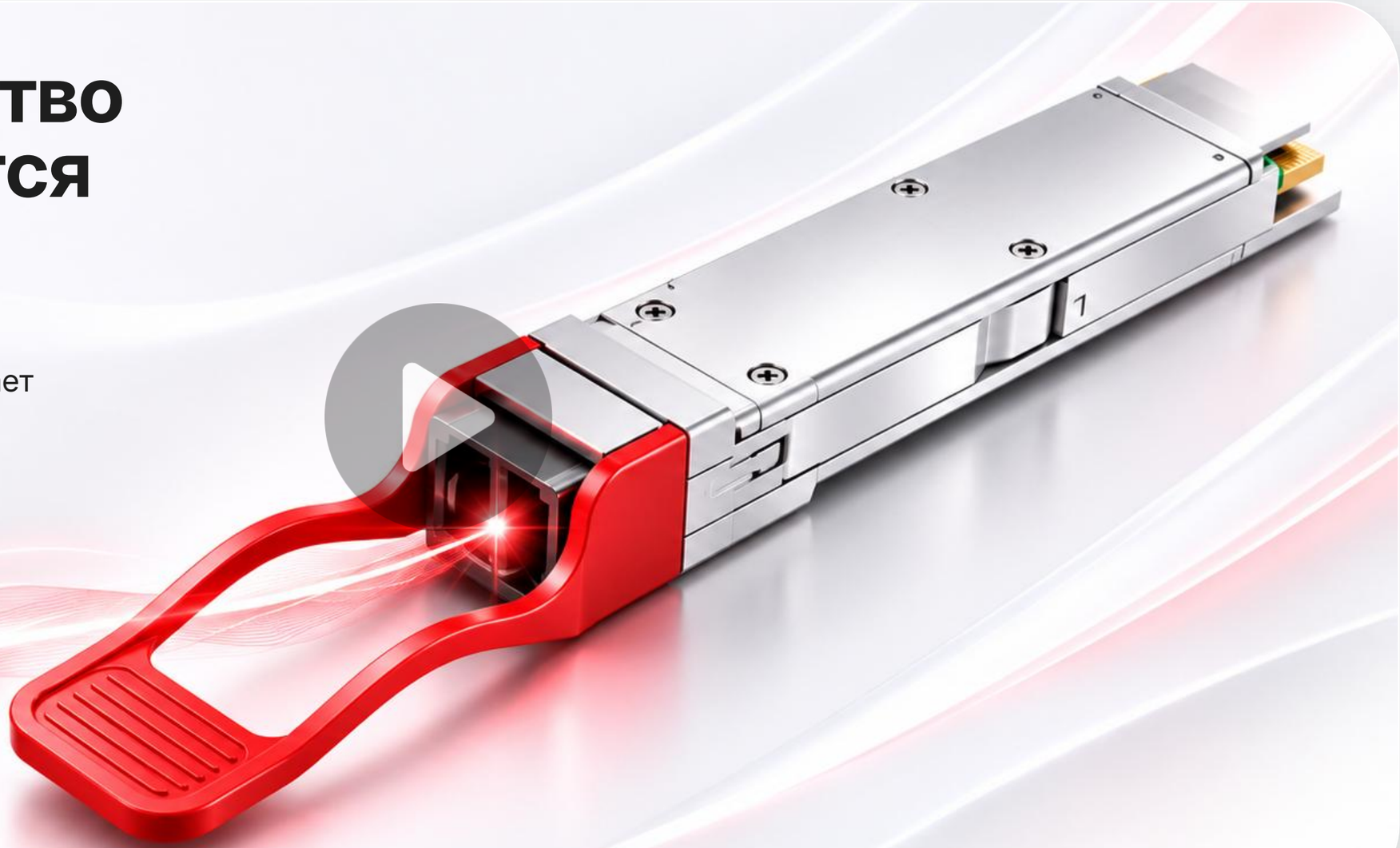
Растущий прибыльный бизнес по оценке финансовой отчетности

Как работает трансивер

Видео

Электричество превращается в свет

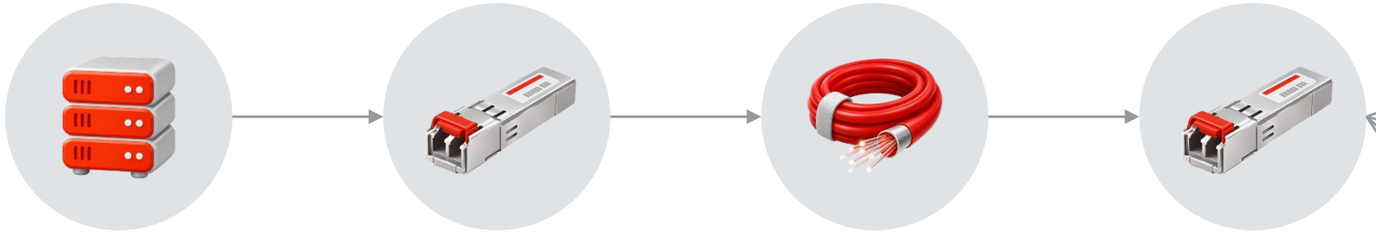
Лазер внутри трансивера мигает миллиарды раз в секунду



Что такое трансивер

И где нужно такое оборудование

Как это работает



Сервер

Или коммутатор, базовая станция — откуда идут данные

Трансивер

Электричество превращается в свет

Оптоволокно

От метров в стойке до тысяч километров

Трансивер

Свет превращается обратно в сигнал

Где стоят трансиверы «Неороса»

Операторы связи

МТС, «МегаФон»: магистрали DWDM и 5G

Домашний интернет

Сети PON: интернет, ТВ, телефония

Дата-центры и искусственный интеллект (ИИ)

Облачные сервисы: трансиверы 400–800 Гбит/с

Корпорации и госструктуры

Ведомственные сети и ЦОДы

1–800 Гбит/с

Скорости линейки: от сети доступа до ИИ-кластера

Cisco, Huawei, Nokia

Совместимость с оборудованием ведущих вендоров, гарантия 36 месяцев

ПП № 719[1]

Статус российской продукции на всю линейку — открыт госзаказ

Не только ИИ: основной спрос дают операторы связи и сети доступа

[1] Реестр российской промышленной продукции ГИСП (gisp.gov.ru).
PON (Passive Optical Network) — пассивная оптическая сеть.
ЦОД — центр обработки данных.

Продуктовая линейка

От модулей до сетевых систем

«Неорос» в цифрах

634 387

Устройств продано за год

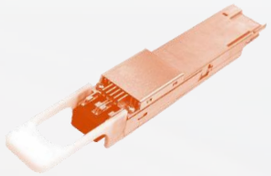
36 месяцев

Гарантия от производителя на трансиверы

ПП № 719

Вся линейка — российская продукция

Собственные фотонные интегральные схемы, патенты, центр подготовки инженеров



Когерентный 400G ZR

Когерентный трансивер российской разработки



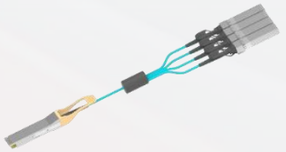
Трансиверы 100–800G

Для ЦОДов, операторов и сетей 5G



DCI-платформа

Связь между дата центрами



Кабели AOC и DAC

Подключения внутри стойки и между стойками

Полная линейка: от модуля в стойке до магистрали между городами

DCI (Data Center Interconnect) — оборудование и каналы, которые объединяют несколько ЦОД высокоскоростными оптическими линиями.
AOC (Active Optical Cable) — активный оптический кабель. Передает данные в оптическом виде, обеспечивая повышенную дальность и помехозащищенность по сравнению с медными решениями.
DAC (Direct Attach Copper) — кабель прямого медного подключения. Предназначен для высокоскоростных соединений на коротких расстояниях без отдельного преобразования в оптику.

Производство

Полный цикл



2 189 м² производства

«Технополис Москва», статус резидента ОЭЗ продлен до 2039 года[1]



Линия COB

Чипы монтируются прямо на плату — дешевле и производительнее



Чистые комнаты ISO 6 и 8

Более 100 тыс. высокоскоростных трансиверов в год

3,8 млрд ₽
Вложено в 2025 году (CAPEX)

634 тыс.
Устройств продано за 2025 год

3-я площадка
Потенциальный запуск в 2027 году

Завод уже работает, производитель планирует расширение

[1] Ведомости (20.10.2026).
ISO 6 и ISO 8 — классы чистоты воздуха в помещениях по стандарту ISO 14644-1.
CAPEX (Capital Expenditures) — капитальные затраты: расходы компании на приобретение, создание или модернизацию долгосрочных активов.

Дорожная карта компании

Постоянное улучшение технологий

Как читать: Гбит/с — сколько данных модуль передает за секунду. 100 Гбит/с — это примерно три фильма в высоком качестве за секунду. Чем выше скорость, тем дороже модуль.



GPON (Gigabit-capable Passive Optical Network) — гигабитная пассивная оптическая сеть.

Ключевые сотрудники компании

Команда, генерирующая новые решения



Магомед Алиханов

Генеральный директор

«Ренова», «Цюрих», «Ренессанс», «ВымпелКом». MBA Стокгольмской школы экономики, EMBA РАНХиГС



Леонид Колпачев

Руководитель R&D

Выпускник механико-математического факультета МГУ, больше 25 лет в техническом управлении и решениях для операторов связи



Сергей Кошкин

Руководитель R&D

Больше 20 лет в микроэлектронике, руководил отделом разработки Neophotonics Corp. в США

R&D (Research and development) — это процесс создания новых продуктов, услуг или технологий, а также улучшение уже существующих.

Почему сейчас

Спрос растет в России и за пределами страны



Россия строит ЦОДы

53,5 млрд ₽

Вложено в новые дата-центры за год, число проектов +27%[1]; аренда стойки в Москве подорожала на 15,7%[2] — мест не хватает



Мировой бум ИИ

23,8 млрд $

Мировой рынок оптических модулей в 2025 году, +55% за год[3] — спрос увеличивают ИИ-кластеры



Свое оборудование

100% к 2029 г.

План Федерального проекта «Отечественные решения» по доле российских базовых станций у операторов (33% к 2027)[4]



Импорт уходит

49% → 80%

Доля российских трансиверов на рынке сейчас и прогноз к 2030 году, импорт сокращается с 16 до 10,5 млрд ₽[5]

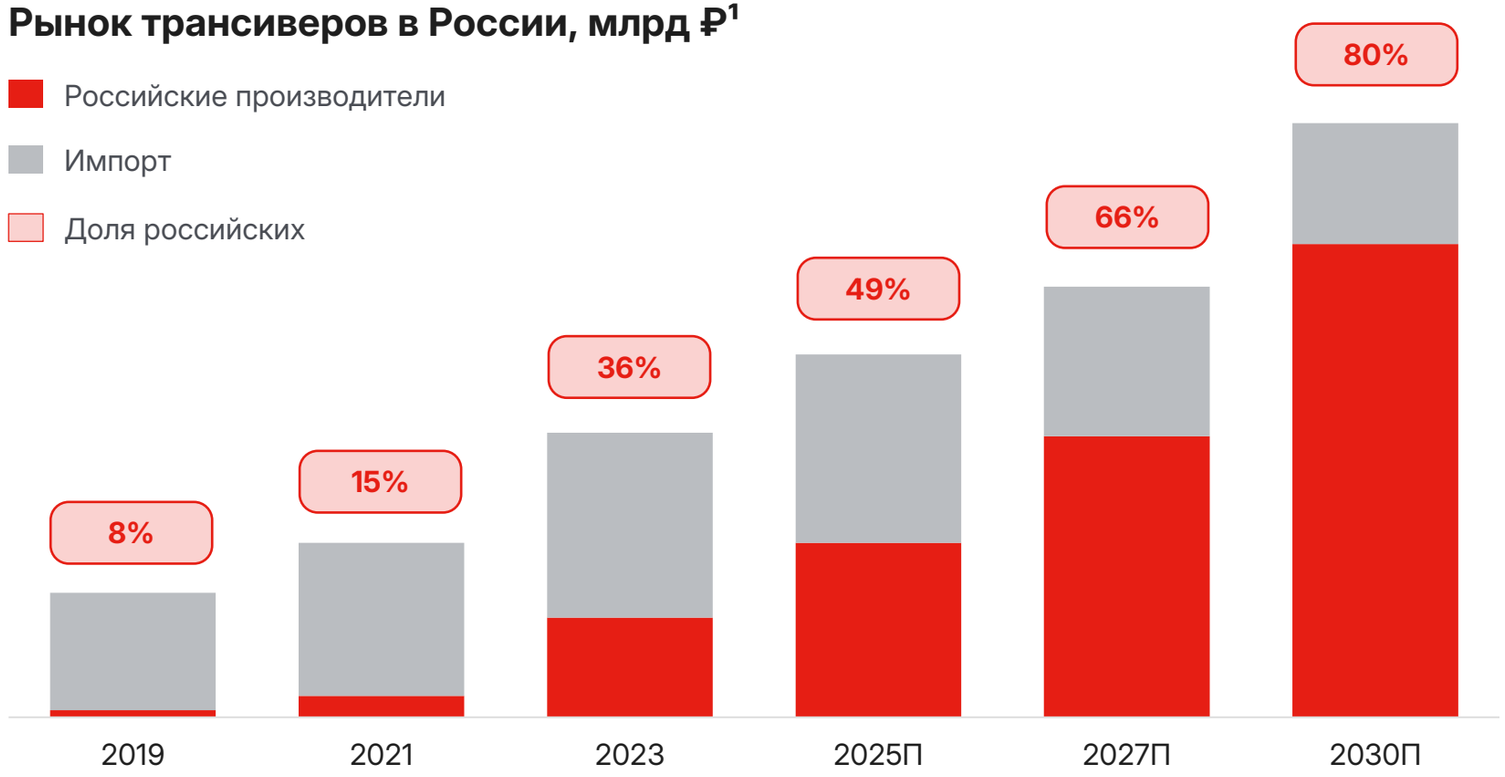
Спрос растет и от ИИ, и от импортозамещения — и это надолго

[1] ComNews, «Серверы в цене. Дата-центры притянули 53,5 млрд руб. инвестиций» (07.04.2026); [2] iKS-Consulting и 3data (2 кв. 2026); [3] LightCounting (март-2026); [4] «Коммерсантъ» (октябрь-2024); [5] J'son & Partners Consulting, «Рынок трансиверов в России и мире, 2019–2030 гг.» (август-2024).

Рынок

Рост доли отечественных комплектующих

Рынок трансиверов в России, млрд ₽[1]



52,5 млрд ₽
Рынок трансиверов в России к 2030 году[1]

60 млрд ₽
Рынок DWDM, DCI и PON в 2026 году — оценка «Неорос»

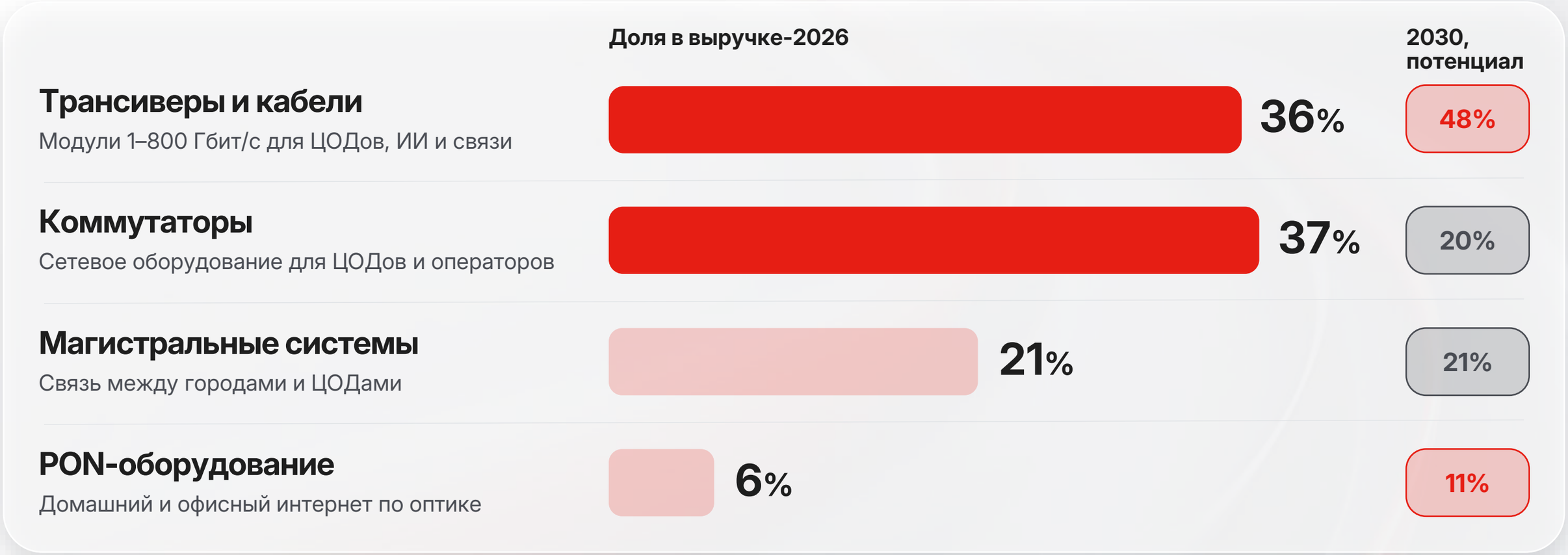
23,8 млрд $
Мировой рынок оптических модулей, +55% за 2025 год[2]

Импорт сокращается, а рынок растет: место занимают российские заводы

[1] J'son & Partners Consulting, «Рынок трансиверов в России и мире, 2019–2030 гг.» (август 2024, 2025–2030 — прогноз);
[2] LightCounting, обзор рынка оптических модулей (март 2026);

На чем зарабатывает компания

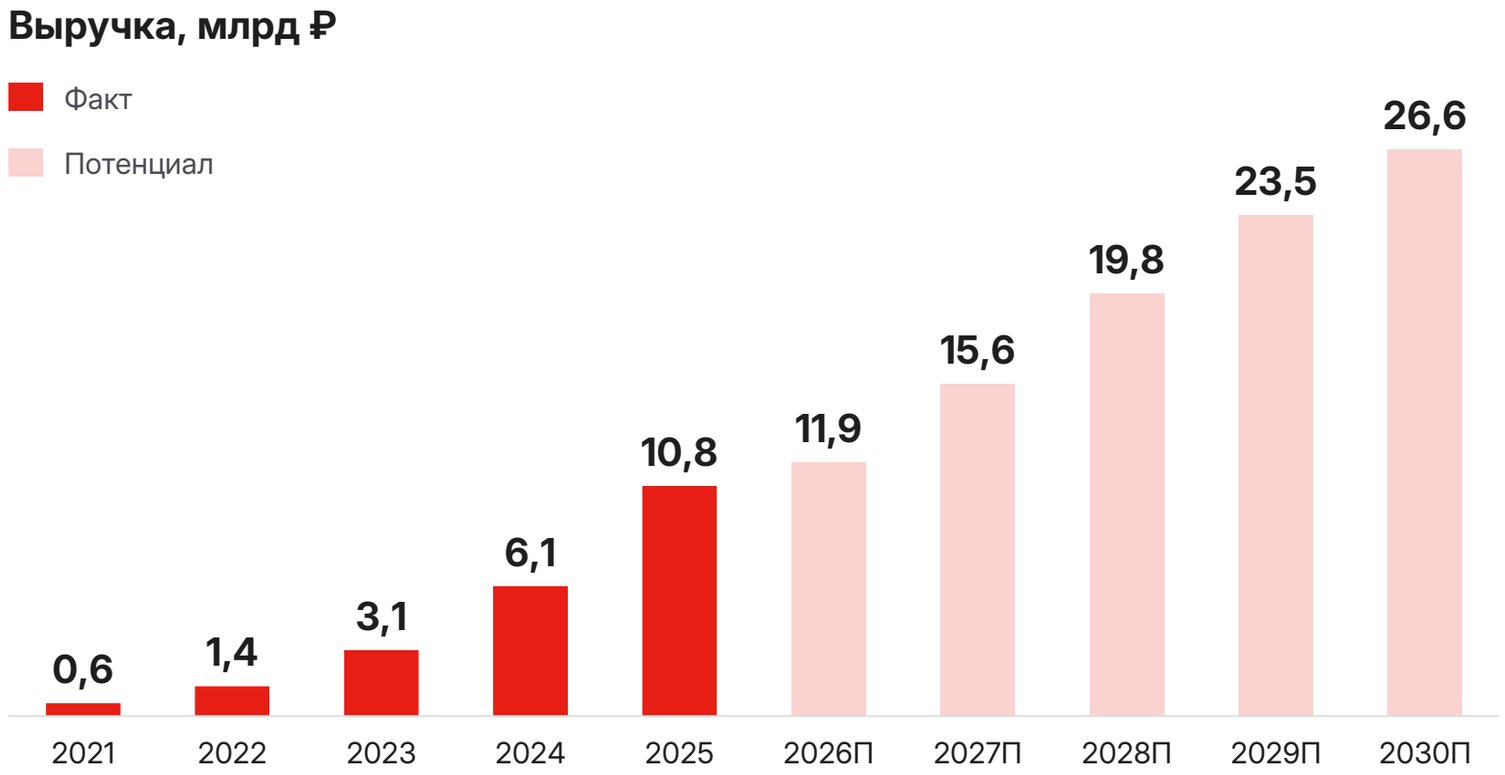
Потенциальная выручка по направлениям, 2026 и 2030 гг.



К 2030 году трансиверы потенциально дадут почти половину выручки

Факт и потенциал

Кратный рост выручки



x17

Рост выручки с 2021
по 2025 год

+21%

Потенциальный рост в год
по плану 2025–2030 гг.

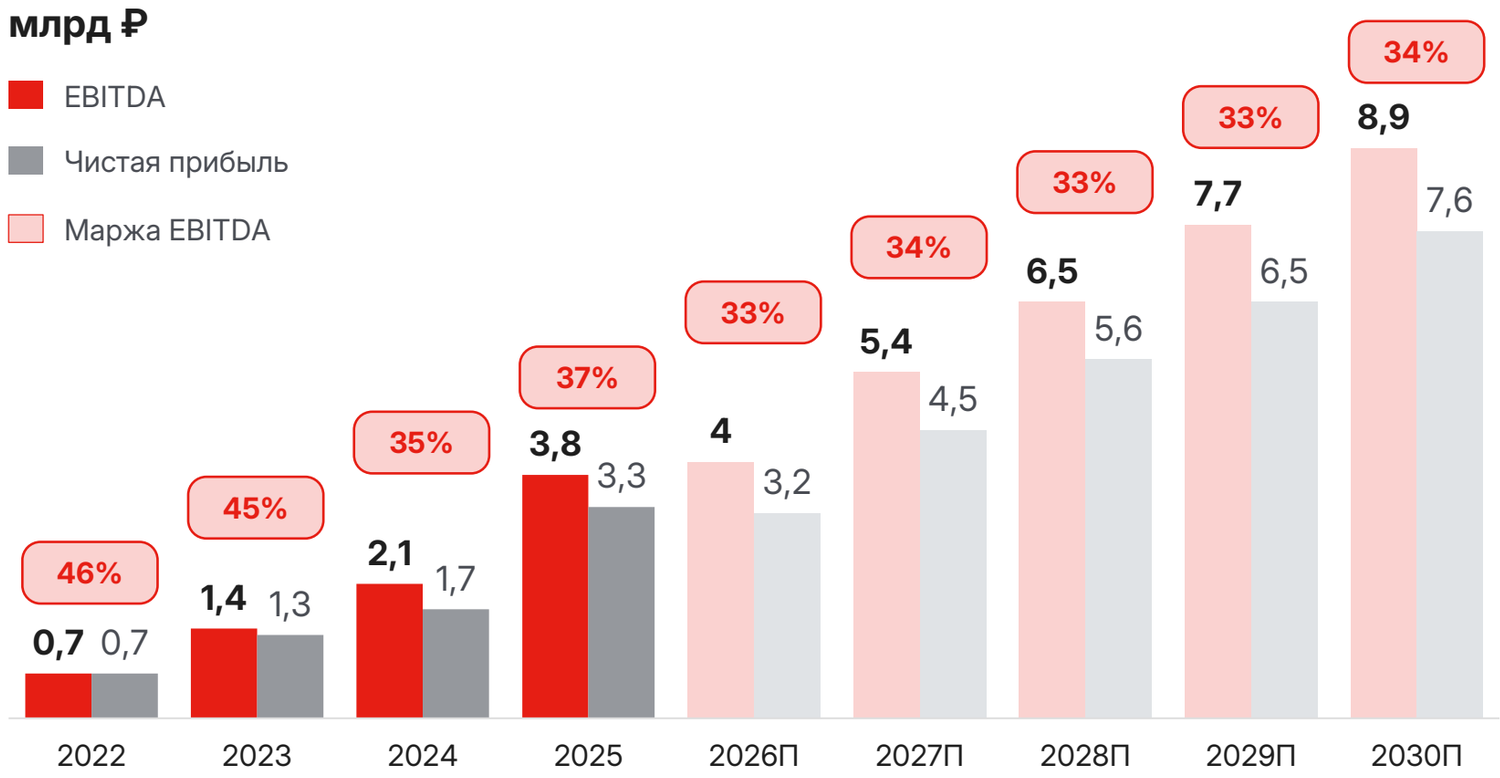
+31%

Потенциальный рост в 2027 году
с запуском новых линий

После кратного роста сохраняется потенциал роста выручки в +21% в год за счет новых быстрых модулей

Маржинальность бизнеса

Показатели выше 33%



≈1 млрд ₽

Долг на момент сделки,
0,3× EBITDA

x12

Собственный капитал с 2021 года: до 5,25 млрд ₽

3%

Льготная ставка инвесткредита на 3 млрд ₽

Потенциальная чистая прибыль — 7,6 млрд ₽ к 2030 году

Мировые аналоги

Сравнительный анализ

Компания	Выручка 2025	EBITDA 2025	Маржа EBITDA	Оценка/ EBITDA[1]	Оценка/ прибыль[1]
Innolight[2] Китай, модули для ЦОД	38,2 млрд ¥	14,2 млрд ¥	37%	**40,2×**	**50,4×**
Eoptolink[2] Китай, модули 400–1600G	24,8 млрд ¥	10,9 млрд ¥	44%	**—**	**42,6×**
Lumentum[3] США, лазеры и модули[4]	3,0 млрд $	1,0 млрд $	34%	**52,6×**	**66,0×**
«Неорос» Россия	**10,2 млрд ₽**	**3,8 млрд ₽**	**37%**	**5,7×**	**6,8×**

Маржа как у мировых компаний, но оценка намного ниже

[1] Yahoo Finance и multiples.vc (10.2026); [2] stockanalysis.com (10.2026); [3] Отчётность Lumentum в SEC (08.2026); [4] Lumentum — финансовый год до 27.06.2026, скорректированная EBITDA.

Структура потенциальной сделки

Пример реализации инвестиционной идеи[1]

Инвестор → Финансовый партнер — представление интересов инвесторов → NEROS

Участники после потенциальной сделки



- **ООО «Нео Эквити Менеджмент»** — 75,57%
  Структура основателей, сейчас 80,72%[2]
- **АО «УК «Первая»** — 19,99%
  С 08.07.2026, сейчас 19,28%[2]
- **Финансовый партнер** — 4,44%
  1 млрд ₽ в компанию



Инвестиции планируется направить на развитие: линии 800 Гбит/с, третья площадка, оборотный капитал

[1] Пример реализации инвестиционной идеи. Структура и параметры будут определены в рамках потенциальной сделки. Доли после сделки — расчет при вложении 1 млрд ₽ по оценке 21,5 млрд ₽ до сделки.
[2] Выписка из ЕГРЮЛ на 28.10.2026;

Прогнозные сценарии и результаты

33%
IRR в позитивном сценарии

4,2x
MOIC (1,0 → 4,2 млрд ₽)

15%
IRR в стресс-сценарии

Сценарий	Потенц. выручка 2030, млрд ₽	Потенцаил роста в год, 2025–2030	Потенц. EBITDA 2030, млрд ₽	Маржа EBITDA 2030	IRR	MOIC
Позитивный Объемы и цены по модели компании	26,6	+21%	8,9	34%	**33%**	**4,2x**
Базовый Объемы -17%, цены -3% к плану	21,5	+16%	6,6	31%	**25%**	**3,1x**
Стресс Объемы -36%, цены -5% к плану	16,2	+10%	4,5	28%	**15%**	**2,0x**

IRR (от англ. Internal Rate of Return) — это внутренняя норма доходности, расчетная оценка по финансовой модели проекта при реализации стратегии и плана компанией, не является гарантией дохода. Значения индикативные, могут быть уточнены в процессе фактической реализации проекта. MOIC — отношение стоимости доли на выходе к вложенной сумме.

Условия потенциального раунда

Вход

Целевой объем	**Лимит: 1 млрд ₽**
Предполагаемая структура финансирования	Покупка доли 4,44% компании
Оценка компании	21,5 млрд ₽
Инвестиционный план	Линии 800 Гбит/с, третья площадка, оборотный капитал

Выход

Ожидаемый срок	Около 5 лет, ориентир — 2030 год
Возможные варианты выхода	IPO в 2029–2030 гг., продажа стратегическому инвестору или опцион
Потенциальный результат[1]	**До 4,2× в позитивном и 2,0× в стресс-сценарии**
IRR[2] раунда	**≈33% в позитивном и 15% в стресс-сценарии**

[1] Потенциал роста стоимости активов финансового партнера, выделенных на финансирование проекта, в результате реализации стратегии и плана компанией.
[2] IRR (Internal Rate of Return) — внутренняя норма доходности: ставка, при которой чистая приведённая стоимость всех денежных потоков проекта равна нулю.
Значения индикативные, могут быть уточнены в процессе фактической реализации проекта.

Обязательная информация

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21 000 1 00028 от 22 сентября 1998 г., выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077 08158 001000 выдана ФСФР России 30 ноября 2004 г., без ограничения срока действия. Информация, содержащаяся в данном информационно-аналитическом материале (далее Материал), не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Материале мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Материале информация или мнения верны или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Материал не является призывом к отказу от приобретения услуг/продуктов иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и не преследует цели формирования негативной деловой репутации иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и их продуктов. Любые оценки и/или сведения, касающиеся деятельности иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений, выражают субъективную оценку ситуации в соответствии с информацией, легально полученной и доступной на дату подготовки настоящего сообщения. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1, телефоны +7 (495) 783-4-783, 8 (800) 200 28 28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» www.alfacapital.ru. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и побуждением к приобретению определенных ценных бумаг и заключению определенных договоров, в том числе являющихся производными финансовыми инструментами.

Приложения

Ключевые риски и их нивелирование

97%

Концентрация продаж

«Бифорком» — 45% выручки-2025, дистрибьюторы — 52%. Будущая выручка законтрактована[1]

Раскрытие контрактов и конечных заказчиков

ЭКБ

Импортные компоненты

Часть ключевой электроники — из Азии, логистические риски[1]

Свое R&D по фотонным схемам и локализации

+17%

Пауза в 2026 году

План: выручка +17%, чистая прибыль — 3,2 млрд ₽ против 3,3 млрд ₽ в 2025-м

Потенциальный рост с 2027 г.: +31% по плану

[1] Пресс-релиз рейтингового агентства «Национальные кредитные рейтинги» (НКР) от 24.06.2026.

Вопросы инвесторов

Зачем прибыльной компании деньги?

Компания строит линии под 800 Гбит/с и третью площадку: только в 2025 году вложено 3,8 млрд ₽. Новые деньги ускоряют рост без лишнего долга.

Это не сборка китайских модулей?

Своя схемотехника, прошивка и тестирование, своя линия, статус ПП № 719. Оптические чипы покупные — как у всех: около 60% мировых компонентов делают китайские компании[1].

Что, если вернутся западные бренды?

Статус ПП № 719 дает преимущество в госзакупках и у госкомпаний, курс на свое оборудование закреплен в нацпроекте «Экономика данных». Плюс цена и гарантия 36 месяцев.

Как и когда может случиться потенциальный выход из сделки?

Горизонт около 5 лет, ориентир — 2030 год: возможная продажа стратегическому инвестору, опцион или IPO в 2029–2030 гг.

Почему оценка такая низкая?

Частная компания на российском рынке: 5,7 EBITDA против 40–53 у публичных компаний в мире. Прямого сравнения нет — рынки и ликвидность разные.

Кто покупает продукцию?

Операторы связи, дата-центры и облака, госзаказчики. Продажи идут через крупных интеграторов и дистрибьюторов.

[1] Cignal AI (август-2026).