

Analýzy a doporučení

Pegas Nonwovens

Výsledky za 2Q 2014

Doporučení: Redukovat
Cílová cena: 571 Kč

28.8.2014

Výsledky hospodaření za 2Q 2014

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Pegas Nonwovens s.r.o.
Přímětická 86
669 04 Znojmo
www.pegas.cz

Ticker: BAAPEGAS (BCPP)
Odvětví: Produkce netkaných textilií
Tržní kapitalizace: 5,96 mld. Kč
Závěrečná cena k 27.8.2014: 645 Kč
Roční minimum: 565 Kč
Roční maximum: 646 Kč

Akcie společnosti jsou zařazeny v bázi indexů: PX, WIG, BEUTEXT, BWTEXT...

Struktura akcionářů:

Free float: 100 %
z toho:
Wood Textiles: 19,32 % (největší akcionář)
Management společnosti: 0,6 %

Koeficient beta vůči indexu PX: 0,4

Graf: Roční vývoj ceny akcie Pegas



Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens dnes před otevřením trhu oznámil své hospodářské výsledky za 2Q 2014, resp. 1H 2014. Společnost kromě čistého zisku vykázala za druhé letošní čtvrtletí slabší výsledky, než jsme očekávali a než odhadoval trh. Výnosy meziročně stouply pouze o 9,4 % na 52,6 mil. EUR, zatímco my jsme očekávali 56,3 mil. EUR a tržní konsensus byl posazen ve výši 55,8 mil. EUR. Pegas tak vykázal o něco slabší produkci, než jsme odhadovali a rovněž tvorba zásob byla výraznější, než jsme očekávali s negativním dopadem do prodejů. Díky tomu byly výnosy pod našimi odhady (i pod odhady trhu). EBITDA zisk dosáhl úrovně 9,9 mil. EUR (+8,8 % y/y) a byl rovněž pod naším očekáváním i pod tržním konsensem, když se negativně projeví zejména nižší než očekávané výnosy. Nižší než námi odhadované provozní náklady nestačily vykompenzovat slabší výnosy. EBIT byl ve výši 6,2 mil. EUR, na stejné úrovni jako v loňském roce (náš odhad činil 6,7 mil. EUR). Pouze čistý zisk ve výši 5 mil. EUR byl nad odhady trhu (i nad našimi očekáváním), když Pegas vykázal čisté kurzové zisky na úrovni 1,5 mil. EUR, zatímco my jsme odhadovali nevýraznou změnu na této položce. Tento pozitivní kurzový vliv má však zejména charakter nerealizovaných zisků nemající konkrétní dopad do hotovostní pozice společnosti. Zejména díky této účetní položce tak čistý zisk za 2Q 2014 dosáhl 35% meziročního růstu na výše zmíněných 5 mil. EUR. Bez tohoto pozitivního kurzového vlivu by se čistý zisk za 2Q 2014 dle našich odhadů pohyboval kolem úrovně 4 mil. EUR.

Pegas dále potvrdil letošní výhled EBITDA, když stále předpokládá meziroční růst v rozmezí 12 – 22 %.

Z důvodu slabších čísel na provozní úrovni hospodaření hodnotíme dnešní výsledky negativně.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 2Q 2014

mil. EUR	2Q 2014	konsensus trhu*	2Q 2013	y/y	1Q 2014	q/q
Výnosy	52,6	55,8	48,1	9,4%	58,8	-10,5%
EBITDA	9,9	10,6	9,1	8,8%	12,3	-19,5%
EBIT	6,2	6,9	6,2	0,0%	8,6	-27,9%
Čistý zisk	5,0	3,9	3,7	35,1%	5,5	-9,1%
Zisk na akcii (EUR)	0,54	-	0,41	31,7%	0,60	-10,0%

*medián podle průzkumu agentury Reuters

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 1H 2014

mil. EUR	1H 2014	konsensus trhu*	1H 2013	y/y
Výnosy	111,4	114,6	98,1	13,6%
EBITDA	22,1	22,9	19,2	15,1%
EBIT	14,8	15,5	13,4	10,4%
Čistý zisk	10,5	9,4	6,7	56,7%
Zisk na akcii (EUR)	1,14	-	0,73	56,2%

*medián podle průzkumu agentury Reuters

Komentář k výsledkům hospodaření

Pegas realizoval za 2Q 2014 meziroční nárůst výnosů o 9,4 % na 52,6 mil. EUR, když se pozitivně projevuje rozšíření výrobní kapacity o egyptskou výrobní linku (ve 2Q 2013 linka ještě nebyla v provozu). Nicméně výnosy zaostaly jak za naším očekáváním (56,3 mil. EUR), tak za tržním konsensem (55,8 mil. EUR), když společnost vytvářela vyšší skladové zásoby, než jsme předpokládali, což negativně ovlivnilo prodeje, potažmo výnosy. Rovněž objem produkce byl mírně nižší (24,7 tis. tun) než náš odhad na úrovni 24,9 tis. tun, což rovněž způsobilo nižší výnosy, než jsme předpokládali.

Zejména díky výše uvedeným vlivům také EBITDA skončila pod naším očekáváním i pod odhady trhu. Konkrétně EBITDA vzrostla o 8,8 % na 9,9 mil. EUR, zatímco my jsme predikovali 13% růst na 10,3 mil. EUR (trh čekal 10,6 mil. EUR). Nižší provozní náklady (konkrétně spotřeba materiálů a rovněž personální náklady) než jsme očekávali, nevykompenzovaly slabší výnosy. Na nižších personálních nákladech se podepsala zejména meziročně slabší koruna vůči euru, což účetně snižuje náklady vyjádřené v eurech (v lokálních měnách, tj. v korunách a egyptských librách naopak za 1H 2014 mzdové náklady vzrostly, a to díky navýšení stavu zaměstnanců). V souladu s naším očekáváním na EBITDA negativně působil vliv mechanismu přenesení cen vstupů, když kombinace růstu cen polymerů ve 2Q 2014 a zároveň jejich nižší ceny na konci roku 2013 vytváří negativní tlak na provozní zisk, potažmo na provozní marže (EBITDA marže meziročně klesla o 0,1 procentní bod na 18,8 %).

Zisk EBIT dosáhl za 2Q 2014 stejné úrovně jako ve stejném období loňského roku, tedy hladiny 6,2 mil. EUR. To bylo rovněž pod očekáváním (náš odhad činil 6,7 mil. EUR, tržní konsensus byl ve výši 6,9 mil. EUR), a to díky nižším výnosům a EBITDA. Odpisy ve výši 3,7 mil. EUR (+29 % y/y) nás nepřekvapily.

Jedině čistý zisk překonal odhady trhu i naše očekávání, když vykázal výraznější meziroční růst o 35 % na 5 mil. EUR. Hlavním pozitivním vlivem však byly pouze nerealizované čisté kurzové zisky ve výši 1,5 mil. EUR, jenž nemají přímý dopad do hotovostní pozice firmy. My jsme na této položce kurzových zisků/ztrát takto výraznou změnu nepředpokládali. Ostatní položky ve finanční části výsledovky (úrokové náklady a daň z příjmu) skončily téměř v souladu s naším očekáváním.

Pegas potvrdil letošní cíle hospodaření. Konkrétně předpokládá, že letošní meziroční růst EBITDA bude v rozmezí 12 – 22 % (EBITDA za rok 2013 činila 38,6 mil. EUR) a že investiční výdaje (CAPEX) nepřesáhnou úroveň 12 mil. EUR. Vzhledem k tomu, že CAPEX za první letošní pololetí činily pouze 1,5 mil. EUR, tak předpokládáme jejich zrychlení ve druhé polovině roku. Jejich úroveň letos odhadujeme maximálně do výše 10 mil. EUR, což je stále výrazně méně oproti roku 2013, kdy činily 38,3 mil. EUR (zejména vliv investic v Egyptě). Letos Pegas neplánuje žádné rozvojové CAPEX do rozšíření výrobních kapacit. Letošní CAPEX mají pouze charakter udržovacích investic, proto výše zmíněný pokles.

Ohledně letošního vývoje EBITDA, tak stále predikujeme, že by se mohla pohybovat kolem úrovně 44 mil. EUR, tedy na spodním okraji stanoveného rozpětí.

Z celkového pohledu dnešní výsledky hodnotíme negativně, když provozní úroveň hospodaření nás nepřesvědčila. Čistý zisk sice skončil nad odhady, nicméně tato položka je dlouhodobě (ať už pozitivně či negativně) ovlivňována účetními kurzovými vlivy. U společnosti Pegas tak investoři nejvíce vnímají a reflektují vývoj provozních zisků.

Ing. Jan Raška
Fio banka, a.s.
Analytik
jan.raska@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 28.8.2014 má Fio banka, a.s. 7 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení koupit, 3 doporučení akumulovat, 2 doporučení redukovat a 1 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz