

Analýzy a doporučení

Pegas Nonwovens

Odhady výsledků za 3Q 2014

Doporučení: Redukovat
Cílová cena: 571 Kč

25.11.2014

Odhady hospodaření za 3Q 2014

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Pegas Nonwovens
Přímětická 86
669 04 Znojmo
www.pegas.cz

Ticker: BAAPEGAS (BCPP)
Odvětví: Produkce netkaných textilií
Tržní kapitalizace: 5,80 mld. Kč
Závěrečná cena k 24.11.2014: 622 Kč
Roční minimum: 579 Kč
Roční maximum: 659 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



Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za 3Q 2014 budou zveřejněny 27.11.2014 před otevřením trhu. Konferenční hovor s managementem společnosti se bude konat téhož dne od 17h. Očekáváme, že společnost za třetí letošní čtvrtletí představí meziročně silnější výsledky na všech úrovních hospodaření. Hlavním prorůstovým faktorem by měla být, obdobně jako v posledních kvartálech, egyptská výrobní linka. Ta sice již začala vyrábět v průběhu loňského třetího čtvrtletí, nicméně její příspěvek do ziskovosti společnosti byl tehdy ještě marginální, jelikož její výkon tehdy teprve postupně nabíhal (plného komerčního provozu začala linka dosahovat až od ledna 2014) a navíc tehdy došlo na několik dní, z důvodu občanských nepokojů, k přerušení výroby. Loňské třetí čtvrtletí bylo však obecně slabší, když se Pegas potýkal s nižší produkcí a prodeji i ze svých tuzemských provozů, a to zejména kvůli vývoji a komercializaci nových materiálů. To do jisté míry brzdilo výrobu a odbyl s negativním dopadem do zisků. Takové vlivy ve 3Q 2014 nepředpokládáme, naopak očekáváme stabilnější kvartál. Provozní výsledky by navíc podle našich odhadů mohly být podpořeny mírně nižšími cenami vstupů, a to díky razantnějšímu poklesu cen ropy. Na úrovni čistého zisku očekáváme výrazný nárůst, a to z důvodu předpokládaných nerealizovaných kurzových zisků, když dolar v průběhu 3Q 2014 výrazněji posiloval vůči euru.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 3Q 2014

mil. EUR	3Q 2014	konsensus trhu	3Q 2013	y/y	2Q 2014	q/q
Výnosy	53,4		47,9	11,5%	52,6	1,5%
EBITDA	10,7		8,8	21,6%	9,9	8,1%
EBIT	7,0		5,2	34,6%	6,2	12,9%
Čistý zisk	6,7		2,3	191,3%	5,0	34,0%
Zisk na akcii (EUR)	0,72		0,25	188,0%	0,54	33,3%

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za 9M 2014

mil. EUR	9M 2014	konsensus trhu	9M 2013	y/y
Výnosy	164,8		146,0	12,9%
EBITDA	32,8		27,9	17,6%
EBIT	21,8		18,6	17,2%
Čistý zisk	17,2		9,1	89,0%
Zisk na akcii (EUR)	1,86		0,98	89,8%

Komentář k odhadovaným výsledkům

Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens zřejmě za 3Q 2014 představí meziročně silnější výsledky na všech úrovních hospodaření. Hlavním pozitivním faktorem by měla být, obdobně jako v letošních předchozích kvartálech, meziročně vyšší produkce (potažmo odbyt), a to zejména díky egyptské výrobní lince. Tato linka již od začátku letošního roku plně přispívá do výsledků společnosti a nejinak by tomu mělo být i ve 3Q 2014. Očekáváme tak, že Pegas ve 3Q 2014 meziročně navýší výnosy o 11,5 % na 53,4 mil. EUR, když prognózujeme meziroční nárůst produkce o zhruba 10 % na 25 tis. tun. Navíc po navyšování zásob ve 2Q 2014 (což tlumilo prodeje) předpokládáme v průběhu letošního třetího kvartálu spíše stabilní vývoj ve stavu zásob, což by rovněž mohlo podporovat výnosy.

Očekávaný růst výnosů by se podle našich odhadů měl pozitivně projevit do provozní ziskovosti. Ve 3Q 2014 tak předpokládáme meziroční zvýšení EBITDA o 21,6 % na 10,7 mil. EUR. Poměrně výrazný meziroční nárůst by měl být způsobený rovněž relativně slabším loňským třetím kvartálem, který byl negativně ovlivněn zejména vývojem a komercializací nových materiálů, což tlumilo odbyt hlavně z tuzemských výrobních linek. Rovněž rozjezd egyptské linky tehdy neprobíhal hladce, když v loňském srpnu musela být na několik dní, kvůli občanským nepokojům, přerušena výroba. Pozitivní efekt do EBITDA rovněž předpokládáme z určitého poklesu cen vstupních materiálů (tedy cen polymerů). Cena ropy na světových trzích v průběhu 3Q 2014 oproti 2Q 2014 v průměru poklesla o cca 7 % (pokud přímo srovnáme ceny z konce 2Q a 3Q 2014, pak se jednalo dokonce o 17% propad). Domníváme se, že tento klesající trend na ropě by se již ve 3Q 2014 mohl částečně projevit do poklesu cen polymerů. Odhadujeme tak zhruba 2,5 - 3% mezikvartální snížení cen na úrovni kolem 1420 EUR/t s pozitivním dopadem do nákladů na vstupní suroviny (ty tvoří 70-75 % celkových provozních nákladů), potažmo do provozních marží (EBITDA marží očekáváme kolem úrovně 20 %, což je meziroční, resp. mezikvartální nárůst o 1,7, resp. 1,2 procentního bodu). Vliv mechanismu přenesení cen vstupů do cen finální produkce očekáváme za 3Q 2014 spíše pozitivní, když vyšší ceny polymerů z první poloviny letošního roku by mohly příznivě ovlivnit výnosy, resp. EBITDA.

Provozní zisk po odečtení odpisů (EBIT) odhadujeme ve výši 7 mil. EUR, meziročně výše o 34,6 %. Ve 3Q 2014 již neočekáváme skokový meziroční nárůst odpisů (který byl k vidění v předchozích dvou letošních kvartálech). Se zařazením egyptské linky do majetku ve 3Q 2013 došlo rovněž k zahájení odepisování této linky, tudíž letošní odpisy by již měly být velmi obdobné těm loňským (tedy kolem úrovně 3,7 mil. EUR). Výše popsaný růst EBITDA by se tak měl (narozdíl od předchozích letošních čtvrtletí) v plné míře pozitivně projevit i do meziročního růstu EBIT.

Na úrovni konečného výsledku hospodaření očekáváme za 3Q 2014 čistý zisk ve výši 6,7 mil. EUR, což je výraznější nárůst oproti loňskému čistému zisku 2,3 mil. EUR. Vedle kombinace námi odhadovaných slušných provozních výsledků a slabšího loňského třetího kvartálu, do meziročního růstu čistého zisku může, podle našich odhadů, příznivě zasáhnout pozitivní efekt kurzových vlivů. Zatímco ve 3Q 2013 činily čisté kurzové zisky 0,3 mil. EUR, tak ve 3Q 2014 by se mohlo příznivě do finanční části výsledovky projevit posílení dolaru vůči euru (díky egyptské investici promlouvá do finanční části výsledovky rovněž kurz EUR/USD, zatímco před rozjetím egyptské linky to byl pouze měnový pár CZK/EUR). Na položce kurzové zisky/ztráty tak za 3Q 2014 odhadujeme výraznější nerealizovaný zisk kolem 3 mil. EUR. Tyto FX vlivy jsou však hotovostně neutrální.

Ve čtvrtek bude rovněž sledováno, zda management nesdělí nějaké nové informace k výhledu EBITDA na letošní rok. Doposud Pegas předpokládá, že letošní EBITDA dosáhne meziročního růstu v rozmezí 12 – 22 % (EBITDA za rok 2013 činila 38,6 mil. EUR). Po výrazném propadu cen ropy (ceny pokračovaly v poklesu i ve čtvrtém letošním kvartále) očekáváme pozitivní dopad do provozních nákladů i ve 4Q 2014. Odhadujeme tak, že letošní EBITDA by se mohla pohybovat kolem úrovně 45 mil. EUR (cca +16,6 % y/y), když původně jsme predikovali cca 44 mil. EUR.

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 zájmům 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 25.11.2014 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení držet, 1 doporučení koupit, 2 doporučení akumulovat, 1 doporučení redukovat a 1 doporučení v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.

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