

Analýzy a doporučení

Pegas Nonwovens

Odhady výsledků za 4Q 2012 a rok 2012

Doporučení: Držet
Cílová cena: 529 Kč

13.3.2013

Odhady hospodaření za 4Q 2012 a rok 2012

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: 4891,6 mil. Kč
Závěrečná cena k 12.3.2013: 525 Kč
Roční minimum: 416 Kč
Roční maximum: 533 Kč

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

Struktura akcionářů:

Free float: 100 %
z toho:
Wood & Co: 15,02 % (největší akcionář)
Management společnosti: 0,9 %

Koeficient Beta: 0,57 oproti indexu PX

Graf: Roční vývoj ceny akcie Pegas



Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za 4Q 2012, resp. celý rok 2012 budou zveřejněny 14.3.2013 před otevřením trhu. Očekáváme, že provozní úroveň hospodaření bude v posledním čtvrtletí loňského roku negativně ovlivněna vyššími cenami vstupních surovin (polymerů), které od loňského srpna zaznamenávaly rostoucí trend. Předpokládáme tak ve 4Q 2012 jak meziroční pokles zisku EBITDA o 6,5 % na 9,37 mil. EUR, tak zisku EBIT o 8,3 % na hladinu 6,61 mil. EUR. Rozšíření výrobní kapacity o devátou výrobní linku, která byla uvedena do provozu v průběhu 3Q 2011, by mělo podle našich odhadů i ve 4Q 2012 pozitivně ovlivnit úroveň výnosů, u kterých tak předpokládáme meziroční zvýšení o 22,2 % na 48,41 mil. EUR. Na úrovni konečného výsledku hospodaření očekáváme za 4Q 2012 čistý zisk ve výši 3,31 mil. EUR, po čisté ztrátě 2,28 mil. EUR realizované ve 4Q 2011, když neočekáváme tak výrazný negativní efekt kurzových změn jako byl zaznamenán v posledním čtvrtletí roku 2011. Na úrovni celého roku 2012 předpokládáme meziroční nárůsty na všech úrovních hospodaření, kromě zisku EBIT, kde očekáváme mírný pokles z důvodu meziročně vyšších odpisů.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 4Q 2012

mil. EUR	4Q 2012	konsensus trhu*	4Q 2011	y/y	3Q 2012	q/q
Výnosy	48,41	49,0	39,60	22,2%	47,91	1,0%
EBITDA	9,37	9,37	10,02	-6,5%	11,27	-16,9%
EBIT	6,61	6,50	7,21	-8,3%	8,41	-21,4%
Čistý zisk	3,31	3,27	-2,28	-	8,59	-61,5%
Zisk na akcii (EUR)	0,36	-	-0,25	-	0,93	-61,5%

* medián podle průzkumu agentury Reuters

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za rok 2012

mil. EUR	2012	konsensus trhu*	2011	y/y
Výnosy	188,60	189,17	165,85	13,7%
EBITDA	38,23	38,22	36,07	6,0%
EBIT	26,45	26,33	26,85	-1,5%
Čistý zisk	21,06	20,97	13,97	50,8%
Zisk na akcii (EUR)	2,28	-	1,51	50,8%

* medián podle průzkumu agentury Reuters

Komentář k odhadovaným výsledkům

Předpokládáme, že výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens bude ve 4Q 2012 realizovat meziroční nárůst výnosů o 22,2 % na úroveň 48,41 mil. EUR, když pozitivní efekt by i nadále měla sehrávat rozšířená výrobní kapacita o devátou výrobní linku, která byla ve výrobním závodě v Příměticích uvedena do provozu ve 3Q 2011. Očekáváme tak v posledním kvartále loňského roku objem produkce kolem úrovně 21 tis. tun, tedy o zhruba 7 % meziročně více. Pozitivní vliv do výnosů by mohly mít i ceny polymerů, které v první polovině loňského roku rostly. Vyšší ceny z tohoto období by se tak, díky vlivu zpoždění v mechanismu přenesení cen polymerů do koncových cen, mohly pozitivně projevit do tržeb za 4Q 2012. Za celý rok 2012 odhadujeme meziroční zvýšení výnosů o 13,7 % na hladinu 188,6 mil. EUR, když i z celoročního pohledu bude mít pozitivní vliv zejména zvýšená výrobní kapacita s příznivým dopadem do objemů produkce a prodeje. Odhadujeme, že Pegas za celý loňský rok navýšil produkci o cca 15 % na 84,7 tis. tun.

Na úrovni provozních zisků očekáváme ve 4Q 2012 meziroční poklesy. Provozní zisk před odpisy (EBITDA) předpokládáme na úrovni 9,37 mil. EUR, meziročně níže o 6,5 % a na zisku EBIT prognózujeme snížení o 8,3 % y/y na 6,61 mil. EUR. Negativní dopad do provozních zisků a provozních marží očekáváme od stoupajících cen vstupních surovin, které po poklesu v letních měsících červnu a červenci začaly od loňského srpna opět růst. Očekáváme, že průměrné ceny polymerů by mohly ve 4Q 2012 mezičtvrtletně vzrůst o zhruba 7 až 8 % na úroveň mezi 1430 až 1450 EUR/t (meziroční nárůst odhadujeme kolem 15 %). Kombinace námi odhadované vyšší produkce a vyšších cen vstupních surovin by podle našich odhadů měla vést ve 4Q 2012 k meziročnímu nárůstu nákladů na spotřebu surovin o cca 30 %. Námi predikovaný meziroční růst tržeb o 22 % tak nevykompenzuje zvýšené provozní náklady, což by mělo implikovat výše zmíněné meziroční poklesy provozních zisků a rovněž poklesy marží (ve 4Q 2012 odhadujeme meziroční snížení EBITDA marže o 5,9 procentního bodu na 19,4 %). Za rok 2012 nicméně očekáváme meziroční růst zisku EBITDA, a to o 6 % na úroveň 38,23 mil. EUR, když na celoroční bázi sehraji pozitivní roli zejména očekávaný nárůst výnosů plynoucí z vyšší produkce a vyšších objemů prodeje. Společnost by tak podle našich odhadů měla naplnit svůj celoroční cíl navýšit EBITDA zisk o 5 – 15 %, přičemž na konci loňského listopadu management společnosti tento cíl blíže konkretizoval s tím, že očekává růst na spodní hranici tohoto intervalu. U provozního zisku EBIT za celý rok 2012 předpokládáme mírný pokles o 1,5 % y/y na 26,45 mil. EUR, a to díky očekávanému nárůstu odpisů o cca 30 % y/y na 11,8 mil. EUR. Příčinou vyšších odpisů je zahájení odepisování výrobní technologie a budov související se spuštěním deváté výrobní linky (vyšší odpisy z tohoto důvodu Pegas účtuje již od 4Q 2011).

Podle našich odhadů by společnost za 4Q 2012 mohla dosáhnout čistého zisku 3,31 mil. EUR po čisté ztrátě ve výši 2,28 mil. EUR realizované ve 4Q 2011. Zatímco ve 4Q 2011 Pegas vykázal relativně vysoké čisté kurzové ztráty (mající zejména charakter nerealizovaných ztrát) ve výši 5,8 mil. EUR, tak za poslední čtvrtletí loňského roku predikujeme jen mírnou kurzovou ztrátu (netto) kolem úrovně 1,7 mil. EUR, když česká koruna vůči euru nezaznamenala za 4Q 2012 výraznějších výkyvů. Za rok 2012 očekáváme meziroční růst čistého zisku o 50,8 % na hladinu 21,06 mil. EUR, když pozitivní efekt do čisté ziskovosti bude mít jednak předpokládané meziroční zlepšení tržeb a provozního zisku EBITDA a jednak vliv kurzových zisků/ztrát. Zatímco vliv FX změn byl v roce 2011 záporný ve výši 4,3 mil. EUR, tak za rok 2012 očekáváme příznivý efekt kurzových změn do čistého zisku, a to ve výši 2 – 3 mil. EUR.

Očekáváme, že v rámci představení výsledků hospodaření za rok 2012, management Pegasu zveřejní rovněž výhled zisku EBITDA na rok 2013. Předpokládané zahájení komerční výroby v nové výrobní lince v Egyptě v průběhu 3Q 2013 by mělo vést k dalšímu meziročnímu nárůstu tržeb a provozních zisků. Aktuálně odhadujeme, že EBITDA zisk by se v letošním roce mohl pohybovat kolem úrovně 41 mil. EUR. Vzhledem k nárůstu ziskovosti za loňský rok očekáváme, že by Pegas mohl pokračovat ve své progresivní dividendové politice. Odhadujeme, že společnost by letos mohla vyplatit dividendu v rozmezí 1,08 – 1,1 EUR na akcii (což implikuje dividendový výnos mírně přes 5 %), když v loňském roce Pegas vyplatil 1,05 EUR na akcii. Očekáváme, že představenstvo Pegasu by mohlo návrh dividendy oznámit v květnu letošního roku.

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 nenese 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 13.3.2013 má Fio banka, a.s. 9 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení koupit, 3 doporučení držet, 4 doporučení akumulovat 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