

Doporučení: Držet
Cílová cena: 598 Kč

27.8.2013

Odhady hospodaření za 2Q 2013

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: 5 334,6 mil. Kč
Závěrečná cena k 26.8.2013: 580 Kč
Roční minimum: 442,50 Kč
Roční maximum: 603,90 Kč

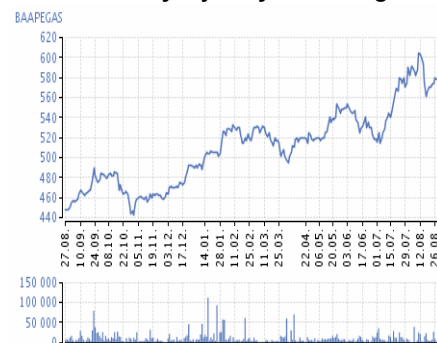
Akcie společnosti jsou zařazeny v bázi indexů: PX, WIG, BEUTEXT, BWTEXT...

Struktura akcionářů:

Free float: 100 %
z toho:
Wood & Co: 17,20 % (největší akcionář)
Management společnosti: 0,6 %

Koeficient Beta: 0,53 oproti indexu PX

Graf: Roční vývoj ceny akcie Pegas



Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za 2Q 2013, resp. 1H 2013 budou zveřejněny 29.8.2013 před otevřením trhu. Konferenční hovor s managementem společnosti se bude konat téhož dne v 17.00h. Očekáváme, že společnost Pegas za druhé letošní čtvrtletí vykáže meziročně silnější výsledky hospodaření na všech úrovních hospodaření. Dvojciferné meziroční růsty prognózujeme na provozních ziscích, když za 2Q 2013 předpokládáme EBITDA ve výši 9,7 mil. EUR a EBIT na hladině 6,8 mil. EUR. Očekáváme, že provozní ziskovost bude pozitivně ovlivněna zejména vývojem cen polymerů (vstupních surovin), když v letošním druhém čtvrtletí předpokládáme meziroční pokles jejich průměrné ceny o cca 3,5 % s příznivým dopadem do provozních nákladů a provozní marže. Ve stejném období loňského roku totiž ceny polymerů atakovaly svá historická maxima, zatímco ve 2Q 2013 takovýto extrémní vývoj neočekáváme. Výrazný meziroční růst čekáme na úrovni čistého zisku, když v loňském druhém čtvrtletí byl konečný výsledek hospodaření ovlivněn výraznějšími kurzovými ztrátami. Takovýto negativní kurzový vliv ve 2Q 2013 neočekáváme.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 2Q 2013

mil. EUR	2Q 2013	konsensus trhu*	2Q 2012	y/y	1Q 2013	q/q
Výnosy	50,2	50,0	48,0	4,6%	49,9	0,6%
EBITDA	9,7	10,7	8,1	19,8%	10,1	-4,0%
EBIT	6,8	7,8	5,0	36,0%	7,2	-5,6%
Čistý zisk	3,8	4,9	0,4	850,0%	3,0	26,7%
Zisk na akcii (EUR)	0,41	-	0,05	720,0%	0,32	28,1%

*medián podle průzkumu agentury Reuters

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za 1H 2013

mil. EUR	1H 2013	konsensus trhu	1H 2012	y/y
Výnosy	100,2		92,3	8,6%
EBITDA	19,8		17,6	12,5%
EBIT	14,0		11,4	22,8%
Čistý zisk	6,8		9,1	-25,3%
Zisk na akcii (EUR)	0,73		0,99	-26,3%

Komentář k odhadovaným výsledkům

Očekáváme, že výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens představí za 2Q 2013 meziročně silnější výsledky na všech úrovních hospodaření. Výnosy za druhý letošní kvartál odhadujeme na úrovni 50,2 mil. EUR, meziročně vyšší o 4,6 %. Takovou úroveň výnosů by podle našich odhadů měla zajistit solidní produkce kolem úrovně 22 tis. tun (cca 2% meziroční nárůst) a rovněž růst cen polymerů z konce roku 2012, když tento růst by se měl díky mechanismu přenesení cen vstupů do cen finální produkce pozitivně projevit do výnosů. Ve 2Q 2013 již neočekáváme tak silný prodej skladových zásob jako v 1Q 2013, což podpořilo výnosy za první letošní kvartál, nicméně výše zmíněné námi odhadované pozitivní vlivy by měly vykompenzovat předpokládaný nižší odprodej ze zásob za 2Q 2013.

Výraznější meziroční nárůsty očekáváme na úrovni provozních zisků. EBITDA zisk tak za druhé letošní čtvrtletí prognózuje vyšší o 19,8 % y/y na úrovni 9,7 mil. EUR, a to zejména díky námi předpokládanému pozitivnímu vývoji cen polymerů (vstupních surovin). Zatímco v loňském druhém čtvrtletí ceny polymerů atakovaly svá historická maxima a v průměru dosahovaly úrovně 1440 EUR/t, tak pro letošní druhý kvartál odhadujeme průměrnou cenu polymerů (polypropylen a polyethylen) kolem hladiny 1390 EUR/t (-3,5 % y/y). Na přelomu 1Q a 2Q 2013 byl sice vidět mírný růst cen polymerů, nicméně následný pokles tento lehký výkyv směrem nahoru vykompenzoval a na základě toho tak indikujeme výše zmíněnou průměrnou cenu za 2Q 2013, jenž by tak měla být mezikvartálně mírně nižší o cca 1,3 %. Náš předpoklad mezikvartálního poklesu cen polymerů by měl potvrzovat i vývoj cen ropy Brent, která ve 2Q 2013 mezičtvrtletně poklesla o 6,5 %. Na základě námi předpokládaného vývoje cen polymerů tak očekáváme, že provozní ziskovost ve 2Q 2013 bude pozitivně ovlivněna mechanismem přenesení cen vstupů do cen hotových výrobků, a to díky příznivé kombinaci v podobě vyšších cen polymerů z konce roku 2012 a předpokládaných nižších cen ve 2Q 2013. V loňském druhém čtvrtletí působil mechanismus přenesení cen vstupů naopak negativně. Provozní zisk po odečtení odpisů (EBIT) očekáváme ve 2Q 2013 meziročně vyšší o 36 % na úrovni 6,8 mil. EUR, když výše zmíněných příznivých efektů předpokládáme meziroční pokles odpisů o cca 6 %. V první polovině loňského roku odpisy díky zařazení deváté tuzemské výrobní linky do majetku mírně převyšovaly úroveň 3 mil. EUR. Prvotní efekt odepisování deváté linky od druhé poloviny roku 2012 mírně vyprchal a odpisy se pak v dalších kvartálech pohybovaly mírně pod úrovní 3 mil. EUR. Obdobnou hladinu odpisů tak očekáváme i ve 2Q 2013.

Na úrovni konečného výsledku hospodaření odhadujeme, že Pegas za 2Q 2013 vykáže čistý zisk ve výši 3,8 mil. EUR. To je výrazně výše ve srovnání s 2Q 2012, kdy společnost realizovala čistý zisk 0,4 mil. EUR. Čistá ziskovost Pegasu většinou bývá v jednotlivých kvartálech, zejména díky nerealizovaným kurzovým ziskům/ztrátám, volatilní. V loňském druhém čtvrtletí Pegas kvůli výraznější mezikvartální depreciaci koruny vůči euru vykázal relativně vysokou nerealizovanou kurzovou ztrátu ve výši 3,8 mil. EUR s negativním dopadem do čisté ziskovosti. Vzhledem k tomu, že v průběhu druhého letošního čtvrtletí koruna vůči euru jen mírně oslabila (o cca 1 %), tak neočekáváme ve 2Q 2013 tak výrazný negativní dopad plynoucí z kurzových změn jako ve 2Q 2012 (odhadujeme negativní dopad do čistého zisku kolem úrovně 1,3 mil. EUR).

Investoři budou vedle výsledků za 2Q 2013 dále sledovat, zda management Pegasu neposkytne nějaké bližší informace k situaci v Egyptě. Společnost v této zemi v polovině letošního července rozjela v rámci zkušebního provozu první komerční dodávky ze své nové výrobní linky, což jsme hodnotili jako mírně pozitivní zprávu, když původní indikace managementu hovořily o spuštění v průběhu srpna. V polovině srpna však Pegas, z důvodu bezpečnostní situace v Egyptě, oznámil dočasné pozastavení provozu. Vzhledem k tomu, že k pozastavení výroby došlo těsně po jejím spuštění, tedy v rámci zkušebního provozu, je zatím podle našeho názoru předčasné hovořit o tom, do jaké míry budou ohroženy letošní cíle provozní ziskovosti. Samotná společnost (podle prohlášení z poloviny letošního srpna) prozatím ponechává letošní cíl růstu EBITDA v rozmezí 5 – 15 %. Z pohledu pozitivního příspěvku egyptské linky do letošních výsledků hospodaření bude podle našeho názoru důležité, zda se Pegasu podaří najet na plnou výrobu v průběhu 4Q 2013. V našich odhadech na rok 2013 tak prozatím s příspěvkem egyptské výrobní linky počítáme a EBITDA zisk společnosti tak předpokládáme v rozmezí 41 – 42 mil. EUR (v roce 2012 EBITDA dosáhla úrovně 38,1 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 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 spoluvedoucím 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 27.8.2013 má Fio banka, a.s. 8 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 6 doporučení držet, 1 doporučení akumulovat a 1 doporučení koupit. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o pověré prezentaci investičních doporučení §7.

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