

Analýzy a doporučení

Pegas Nonwovens

Odhady výsledků za 2Q 2014

Doporučení: Redukovat
Cílová cena: 571 Kč

27.8.2014

Odhady 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 26.8.2014: 639 Kč
Roční minimum: 565 Kč
Roční maximum: 646 Kč

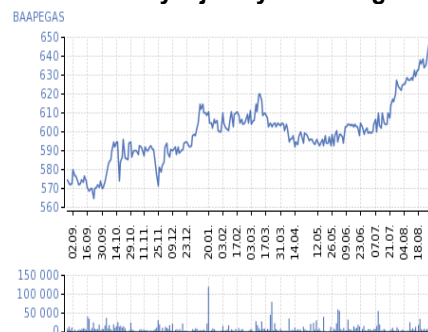
Akcie společnosti jsou zařazeny v bázi indexů: PX, WIG, BEUTEXT, BWTEXT...

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



Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za 2Q 2014 budou zveřejněny 28.8.2014 před otevřením trhu. Konferenční hovor s managementem společnosti se bude konat téhož dne od 17h. Očekáváme, že společnost představí meziročně lepší výsledky na všech úrovních hospodaření, když hlavním pozitivním faktorem bude rozšíření výrobní kapacity o egyptskou linku. Zatímco v loňském druhém čtvrtletí se výrobní linka teprve dokončovala, tak ve 2Q 2014 již fungovala v plném komerčním provozu. Námí odhadovaný 14% meziroční nárůst produkce by tak měl přinést cca 17% navýšení výnosů na úroveň 56,3 mil. EUR. Na úrovni EBITDA očekáváme meziroční zvýšení o 13,2 % na 10,3 mil. EUR, když pozitivní efekt vyšší produkce (prodejů) budou podle našich odhadů částečně tlumit meziročně vyšší ceny vstupů (polymerů) s negativním dopadem do provozních nákladů a do marže. U provozního zisku EBIT nepředpokládáme tak výrazný meziroční nárůst, a to kvůli očekávaným vyšším odpisům (+27 % y/y na 3,7 mil. EUR díky zařazení egyptské linky do majetku). Na úrovni čistého zisku predikujeme zhruba 5,4% meziroční nárůst na 3,9 mil. EUR, když námí předpokládané meziročně lepší provozní výsledky by měly být výrazněji tlumeny vyššími úrokovými náklady.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 2Q 2014

mil. EUR	2Q 2014	konsensus trhu	2Q 2013	y/y	1Q 2014	q/q
Výnosy	56,3		48,1	17,0%	58,8	-4,3%
EBITDA	10,3		9,1	13,2%	12,3	-16,3%
EBIT	6,7		6,2	8,1%	8,6	-22,1%
Čistý zisk	3,9		3,7	5,4%	5,5	-29,1%
Zisk na akcii (EUR)	0,42		0,41	2,4%	0,60	-30,0%

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za 1H 2014

mil. EUR	1H 2014	konsensus trhu	1H 2013	y/y
Výnosy	115,2		98,1	17,4%
EBITDA	22,6		19,2	17,7%
EBIT	15,3		13,4	14,2%
Čistý zisk	9,4		6,7	40,3%
Zisk na akcii (EUR)	1,02		0,73	39,7%

Komentář k odhadovaným výsledkům

Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens podle našich očekávání vykáže za 2Q 2014 meziroční nárůst výnosů o 17 % na 56,3 mil. EUR. Toto zvýšení by mělo být výhradně taženo meziročně vyšší produkcí (vyššími prodeji), když předpokládáme její navýšení o 14 % na cca 24,9 tis. tun. Velikost produkce bude pozitivně ovlivněna rozšířením výrobní kapacity o egyptskou linku, když v loňském druhém čtvrtletí ještě nebyla v provozu, zatímco ve 2Q 2014 již vyráběla v plném komerčním provozu. Oproti 1Q 2014 (egyptská linka dosáhla plného výkonu zhruba od začátku letošního roku) však očekáváme nižší výnosy (-4,3 %). V prvním letošním kvartále totiž Pegas dosáhl silných prodejů, když výrazněji vyprodával své tuzemské skladové zásoby. To ve 2Q 2014 neočekáváme, naopak předpokládáme určité navýšování zásob jak v tuzemsku, tak v Egyptě s negativním vlivem do prodejů, potažmo do výnosů.

Na úrovni provozního zisku EBITDA odhadujeme meziroční zvýšení o 13,2 % na 10,3 mil. EUR, a to zejména díky výše zmíněnému přínosu egyptské linky. Neočekáváme však tak výrazný meziroční nárůst jako u výnosů, když negativní vliv očekáváme od mechanismu přenesení cen vstupů do cen finální produkce. Zatímco ve 2Q 2013 tento mechanismus působil do EBITDA pozitivně (vyšší ceny polymerů z přelomu roků 2012 a 2013 umožňovaly Pegasu prodávat ve 2Q 2013 za vyšší ceny a na druhou stranu následný pokles cen polymerů ve 2Q 2013 zároveň pozitivně působil na provozní náklady), tak ve 2Q 2014 očekáváme jeho mírně negativní vliv. Odhadujeme totiž ve 2Q 2014 mírný mezikvartální (cca 0,5%) růst cen polymerů s negativní dopadem do nákladů na materiál a naopak nižší ceny vstupů (polymerů) z konce roku 2013 by měly negativně ovlivňovat výnosy. Předpokládáme tak mírně meziročně slabší EBITDA marži. Konkrétně za 2Q 2014 ji odhadujeme kolem úrovně 18,4 %, zatímco ve 2Q 2013 činila 18,9 %. Na mezikvartální bázi platí totéž, co u výnosů. Námi předpokládané mezikvartálně nižší prodeje z důvodu navýšování zásob by měly vést k mezičtvrtletnímu poklesu EBITDA o 16,3 %.

Po odečtení odpisů odhadujeme provozní zisk (EBIT) za 2Q 2014 ve výši 6,7 mil. EUR, meziročně vyšší o 8,1 %. Meziročně nižší dynamika růstu oproti EBITDA by měla být způsobena zejména námi očekávanými meziročně vyššími odpisy. Zatímco ve 2Q 2013 ještě nebyla egyptská linka zařazena do majetku, tak ve 2Q 2014 již ano, což by mělo vést ke zvýšení odpisů o cca 27 % y/y na 3,7 mil. EUR s negativním dopadem do EBIT.

Čistý zisk ve druhém letošním čtvrtletí předpokládáme na úrovni 3,9 mil. EUR, meziročně vyšší o 5,4 %. Výše zmíněné očekávané meziroční nárůsty na provozní úrovni by měly být dle našich odhadů tlumeny výrazně vyššími úrokovými náklady (ve 2Q 2014 tyto náklady očekáváme kolem 2 mil. EUR, zatímco ve 2Q 2013 činily 1,1 mil. EUR). Od zařazení egyptské linky do provozu (a do majetku), k čemuž došlo ve 3Q 2013, přestal Pegas úrokové náklady spojené s výstavbou této linky kapitalizovat do pořizovací ceny egyptské investice. To od 3Q 2013 vedlo ke skokovému nárůstu úrokových nákladů z bankovních úvěrů z cca 1 mil. EUR na cca 2 mil. EUR za kvartál. Z důvodu stabilnějšího vývoje měnového kurzu CZK/EUR (díky loňské intervenci ČNB) neočekáváme výraznější pohyby na položce kurzové zisky/ztráty (Pegas účtuje kurzové zisky/ztráty zejména z důvodu přecenění bankovního dluhu).

Očekáváme, že management Pegasu v rámci výsledků zmíní rovněž výhled na rok 2014. Prozatím je ze strany managementu stanoven poměrně široký interval letošního meziročního růstu EBITDA, a to ve výši 12 – 22 %. My predikujeme, že letošní EBITDA by se mohla pohybovat kolem úrovně 44 mil. EUR, tedy meziročně výše o cca 14 %.

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 reprodukování 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 27.8.2014 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