

Analýzy a doporučení

Pegas Nonwovens

Odhady výsledků za 4Q 2014

Doporučení: Redukovat
Cílová cena: 633 Kč

18. 3. 2015

Odhady hospodaření za 4Q 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: 6,3 mld. Kč
Závěrečná cena k 17.3.2015: 686 Kč
Roční minimum: 592 Kč
Roční maximum: 710 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: 0,7 %

Koeficient beta vůči indexu PX: 0,5

Graf: Roční vývoj ceny akcie Pegas



Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za 4Q 2014 budou zveřejněny 19.3.2015 před otevřením trhu. Očekáváme, že společnost za poslední loňské čtvrtletí představí meziročně lepší výsledky na všech úrovních hospodaření. Hlavní pozitivní vliv předpokládáme ze strany nižších cen vstupů, které by již měly být příznivě ovlivněny výrazným propadem cen ropy z druhé poloviny loňského roku. Zejména pozitivní nákladový efekt by tak podle našich odhadů měl přinést meziroční růst EBITDA zisku o 8,5 % na 11,5 mil. EUR a slušnou EBITDA marži přesahující 20 %. Příznivý vliv do výsledků očekáváme i ze strany mírně vyšší produkce (prodejů), když ve 4Q 2013 egyptská linka sice vyráběla komerčně, ale plného výkonu začala dosahovat až začátkem roku 2014. Kombinace námi odhadovaného cca 2% meziročního nárůstu produkce a vyšších cen polymerů z prvních devíti měsíců roku 2014 (které by se měly promítnout do vyšších cen produkce) by měla pozitivně působit na výnosy, které ve 4Q 2014 predikujeme o 5 % y/y vyšší na úrovni 55,9 mil. EUR. Výraznou meziroční změnu předpokládáme na úrovni konečného výsledku hospodaření. Zatímco ve 4Q 2013 společnost vykázala kvůli výrazným nerealizovaným kurzovým ztrátám čistou ztrátu 7,6 mil. EUR, tak ve 4Q 2014 negativní kurzový vliv neočekáváme, což by mělo indikovat čistý zisk kolem úrovně 6 mil. EUR.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 4Q 2014

mil. EUR	4Q 2014	konsensus trhu*	4Q 2013	y/y	3Q 2014	q/q
Výnosy	55,9	55,9	53,2	5,1%	60,4	-7,5%
EBITDA	11,5	11,8	10,6	8,5%	11,9	-3,4%
EBIT	7,8	8,0	6,8	14,7%	8,2	-4,9%
Čistý zisk	6,2	6,3	-7,6	-	8,9	-30,3%
Zisk na akcii (EUR)	0,68	-	-0,82	-	0,97	-29,9%

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za rok 2014

mil. EUR	2014	konsensus trhu*	2013	y/y
Výnosy	227,7	227,7	199,2	14,3%
EBITDA	45,6	45,8	38,6	18,1%
EBIT	30,7	31,0	25,5	20,4%
Čistý zisk	25,7	25,8	1,4	-
Zisk na akcii (EUR)	2,78	-	0,15	-

*medián podle průzkumu společnosti Pegas

Komentář k odhadovaným výsledkům

Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens podle našich odhadů vykáže za 4Q 2014 meziroční nárůst výnosů o 5,1 % na 55,9 mil. EUR. Pozitivní efekt očekáváme jak od mírného meziročního navýšení produkce, tak od vývoje cen polymerů za prvních devět měsíců loňského roku. Srovnávací základna, na rozdíl od předchozích loňských kvartálů, bude obdobná, jelikož egyptská výrobní linka již ve 4Q 2013 komerčně vyráběla, nicméně tehdy ještě stále postupně nabíhala do plného výkonu, jenž byl dosažen na počátku roku 2014. Z tohoto důvodu se domníváme, že produkce ve 4Q 2014 by přeci jen ještě měla být meziročně lepší, konkrétně predikujeme zvýšení o 1,8 % na úroveň kolem 25,5 tis. tun. Výnosy by navíc mohly být podpořeny vyššími cenami polymerů z 2Q a 3Q 2014, když společnost je schopna (s určitým časovým zpožděním) přenést ceny vstupů do cen finální produkce. Neočekáváme sice tak výrazné prodeje a výnosy jako ve 3Q 2014, když Pegas výrazněji snižoval skladové zásoby, v meziročním srovnání by však díky výše uvedeným vlivům mohlo dojít k růstu výnosů.

Zatímco ceny polymerů (tedy ceny vstupních surovin) do 3Q 2014 rostly, tak v posledním loňském čtvrtletí již začaly klesat v reakci na propadající se ceny ropy (v druhé polovině roku 2014 ropa Brent ztratila zhruba 50 % své hodnoty). Provozní zisky za 4Q 2014 by tak již měly být ovlivněny pozitivním nákladovým šokem v podobě nižších cen polymerů. Odhadujeme, že průměrná cena polymerů ve 4Q 2014 klesla pod hladinu 1400 EUR/t, někam k úrovním kolem 1390 EUR/t, což je mezikvartálně o cca 5 % níže. Kombinace meziročně vyšších výnosů a klesajících cen vstupů podle našich odhadů přinese meziroční zvýšení EBITDA zisku o 8,5 % na 11,5 mil. EUR. To indikuje slušnou EBITDA marži kolem úrovně 20,6 % (meziročně, resp. mezikvartálně vyšší o 0,7 resp. 0,9 procentního bodu). Žádnou výraznou změnu nečekáme u odpisů, jejich úroveň odhadujeme kolem 3,7 mil. EUR, provozní zisk EBIT by tak měl být výhradně ovlivněn výše zmíněným vývojem na úrovni EBITDA. Očekáváme tak za 4Q 2014 meziroční nárůst EBIT o 14,7 % na 7,8 mil. EUR.

Výraznější meziroční změnu předpokládáme na úrovni konečného výsledku hospodaření. Zatímco ve 4Q 2013 Pegas vykázal díky skokovému oslabení koruny vůči euru (vliv intervence ČNB z listopadu 2013) nerealizovanou čistou kurzovou ztrátou ve výši 11,7 mil. EUR, což posunulo konečný výsledek do čisté ztráty ve výši 7,6 mil. EUR, tak ve 4Q 2014 žádný negativní kurzový vliv nepredikujeme a Pegas by měl podle našich odhadů vykázat čistý zisk 6,2 mil. EUR. Kurzové pohyby by naopak měly ve 4Q 2014 působit pozitivně do finanční části výsledovky, odhadujeme příznivý dopad kolem 1 mil. EUR, a to kvůli 4% mezikvartálnímu posílení dolaru vůči euru. Vliv měnového páru CZK/EUR by měl být ve 4Q 2014 podle našich odhadů marginální, když jednak koruna oslabila jen minimálně a jednak by mělo dojít díky emisi korunových dluhopisů (ke které došlo v listopadu 2014) k poklesu bankovního dluhu k úrovním kolem 60 mil. EUR a tedy k poklesu základny pro výpočet tohoto kurzového vlivu.

Očekáváme, že management Pegasu již tradičně zveřejní výhled letošní EBITDA, resp. její očekávané rozpětí. Podle našich aktuálních odhadů se domníváme, že EBITDA by se letos mohla pohybovat v rozmezí 47 – 48 mil. EUR (+3 – 5 % y/y), když společnost by alespoň v první polovině letošního roku mohla nadále profitovat z nízkých cen vstupních surovin. Ohledně letošní dividendy, tak nepředpokládáme žádnou informaci v tomto směru, když management tradičně navrhuje její výši až v květnu. Náš odhad letošní dividendy je na úrovni 1,15 EUR na akcii, což je meziročně výše o 5 eurocentů. Tato dividendy indikuje, vzhledem k aktuální tržní ceně akcie, cca 4,5% dividendový výnos.

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 18. 3. 2015 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení koupit, 1 doporučení akumulovat, 1 doporučení redukovat, 2 doporučení držet a 1 doporučení v revizi. 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