

Doporučení: Redukovat
Cílová cena: 633 Kč

19. 3. 2015

Výsledky 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 18.3.2015: 687 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



Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens dnes před otevřením trhu oznámil své hospodářské výsledky za 4Q 2014, resp. celý rok 2014.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 4Q 2014

mil. EUR	4Q 2014	konsensus trhu*	4Q 2013	y/y	3Q 2014	q/q
Výnosy	58,8	55,9	53,2	10,4%	60,4	-2,6%
EBITDA	13,2	11,8	10,6	23,8%	11,9	10,9%
EBIT	9,2	8,0	6,8	34,9%	8,2	12,2%
Čistý zisk	7,6	6,3	-7,6	-	8,9	-14,6%
Zisk na akcii (EUR)	0,83	-	-0,82	-	0,97	-14,4%

*medián podle průzkumu společnosti Pegas

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za rok 2014

mil. EUR	2014	konsensus trhu*	2013	y/y
Výnosy	230,5	227,7	199,2	15,7%
EBITDA	47,2	45,8	38,6	22,4%
EBIT	32,2	31,0	25,5	26,3%
Čistý zisk	27,1	25,8	1,4	-
Zisk na akcii (EUR)	2,94	-	0,15	-

*medián podle průzkumu společnosti Pegas

Společnost Pegas svými výsledky za 4Q 2014 překonala jak naše očekávání, tak odhady trhu. Výnosy meziročně vzrostly o 10,4 % na 58,8 mil. EUR, zatímco náš odhad i tržní konsensus byl posazen na úrovni 55,9 mil. EUR. Do výnosů za 4Q 2014 se podle předpokladů pozitivně promítly vyšší ceny polymerů z 2Q a 3Q 2014, když Pegas díky mechanismu přenesení cen vstupů je schopen s určitým časovým zpožděním přenést tyto ceny do cen finální produkce. Lepší než očekávané výnosy tak byly podle našeho názoru způsobeny zejména dobrou produkcí (prodej), když my jsme predikovali produkci kolem úrovně 25,5 tis. tun, zatímco Pegas vykázal 26,3 tis. tun. Příznivě se tak vyvíjela výroba nejen v egyptské lince, ale i v ostatních tuzemských výrobních linkách. Ostatně management ve své dnešní zprávě uvádí, že s výrobou z egyptské linky byl za loňský rok spokojen a naplnila tak očekávání.

Pozitivní vývoj výnosů se příznivě projevil do provozních zisků, které tak zejména díky tomu překonaly očekávání trhu. Vedle toho se do provozní ziskovosti podle předpokladů pozitivně promítly mezikvartálně nižší ceny vstupních surovin (polymerů), které již pozitivně zareagovaly na propad cen ropy z druhé poloviny roku 2014. EBITDA za 4Q 2014 tak meziročně vzrostla o 23,8 % na 13,2 mil. EUR (my jsme predikovali 11,5 mil. EUR, trh očekával 11,8 mil. EUR), což znamená velmi solidní EBITDA marži ve výši 22,4 % (náš odhad 20,6 %). Provozní zisk EBIT stoupl o 34,9 % y/y na 9,2 mil. EUR a byl výhradně ovlivněn výše uvedenými faktory. Odpisy ve 4Q 2014 dosáhly úrovně 3,9 mil. EUR a byly tak téměř v souladu s našimi odhady.

Díky dobré výkonnosti na provozní úrovni hospodaření a rovněž příznivějším kurzovým vlivům (když my jsme předpokládali zejména kvůli posílení dolaru vůči euru nerealizovaný kurzový zisk kolem 1 mil. EUR, zatímco Pegas vykázal zisk 2,3 mil. EUR) čistý zisk za 4Q 2014 ve výši 7,6 mil. EUR překonal jak naše očekávání (6,2 mil. EUR), tak odhad trhu (6,3 mil. EUR).

Za celý rok 2014 Pegas realizoval EBITDA ve výši 47,2 mil. EUR (+22,4 % y/y) a mírně tak překonal svůj výhled, jenž byl posazen do rozmezí +12 až +22 %. Hlavním faktorem tohoto růstu bylo rozšíření výrobní kapacity o egyptskou výrobní linku, která (na rozdíl od roku 2013) již po celý rok 2014 pracovala v plném komerčním režimu.

Co lze očekávat od letošního roku? Společnost zveřejnila výhled EBITDA na letošní rok v rozmezí 44 až 48,5 mil. EUR, což znamená meziroční změnu v rozmezí -6,8 % až +2,8 % y/y. Je to tradičně široký range, když management k takto širokému rozpětí přistupuje zejména z důvodu hůře predikovatelného vývoje cen polymerů, který bývá největší neznámou a může tak vychýlit vývoj EBITDA oběma směry. Výhled společnosti nás však mírně zklamal, když v našich prognózách prozatím počítáme s EBITDA v rozmezí 47 – 48 mil. EUR. Podle našich odhadů se Pegas dostal se svým loňským EBITDA ziskem na svůj potenciál. Jinak řečeno, pokud v budoucnu nedojde k dalšímu rozšíření výrobní kapacity, tak stávající kapacita čítající devět tuzemských linek a jednu egyptskou by měla přinášet roční EBITDA zisky právě kolem úrovně 45 – 48 mil. EUR (v závislosti na výkyvech v prodejích a v cenách polymerů).

V dnešní zprávě management zatím nehovoří o dalších plánech týkající se rozšíření výrobní kapacity. Již zhruba tři roky jsou trhu známy informace, že Pegas ve svých střednědobých plánech uvažuje o výstavbě druhé egyptské linky (podle původních odhadů společnosti by mohla být postavena v průběhu roku 2016). My zatím ve svých prognózách (a předpokládáme i většina trhu) s touto linkou počítáme. Předpokládáme, že management se v průběhu roku 2015 vyjádří k této otázce. Podle dnes zveřejněného výhledu CAPEX (Pegas letos předpokládá investiční výdaje do 10 mil. EUR) to však podle našeho názoru nevypadá na nějaké větší development CAPEX, což by pak letos neindikovalo počátek výstavby druhé egyptské linky.

Dále dnes management oznámil, že plánuje navrhnout letošní dividendu ve výši 1,15 EUR na akcii, což je meziroční nárůst z 1,10 EUR. S touto dividendou jsme počítali a není tak pro nás (a předpokládáme i pro většinu trhu) překvapením. Návrh dividendy ještě musí schválit valná hromada, která by se měla konat tradičně v červnu. V dnešní zprávě ještě společnost uvádí, že bude zvažovat případný zpětný odkup akcií. Souhlas ke zpětnému odkupu má představenstvo společnosti ze strany valné hromady již od roku 2011 a je platný pět let (končit tedy bude v roce 2016, představenstvo bude zřejmě žádat o jeho prodloužení). Společnost doposud nikdy nevyužila možnosti realizovat zpětný odkup akcií. Případná realizace odkupu by měla vytvářet spíše pozitivní tlak na cenu akcie.

Výsledky hospodaření za 4Q 2014 hodnotíme pozitivně. Na druhou stranu letošní výhled nás mírně zklamal, když Pegas na dolním rozpětí předpokládá meziroční pokles EBITDA. V celkovém kontextu tak hodnotíme dnešní zprávu pouze mírně pozitivně.

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 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 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 19. 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