

Analýzy a doporučení

Pegas Nonwovens

Odhady výsledků za 4Q 2015

Doporučení: Akumulovat
Cílová cena: 805 Kč

16. 3. 2016

Odhady hospodaření za 4Q 2015 a rok 2015

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: 6,8 mld. Kč
Závěrečná cena k 15.3.2016: 744 Kč
Roční minimum: 685,30 Kč
Roční maximum: 953 Kč

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

Struktura akcionářů:

Free float: 100 %
z toho:
Wood Textiles: 20,43 % (největší akcionář)

Koeficient beta vůči indexu PX: 0,6

Roční vývoj ceny akcie Pegas



Hospodářské výsledky společnosti Pegas Nonwovens za 4Q 2015, resp. celý rok 2015 budou zveřejněny 17.3.2016 před otevřením trhu.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 4Q 2015

mil. EUR	4Q 2015	konsensus trhu*	4Q 2014	y/y	3Q 2015	q/q
Výnosy	60,5	59,79	58,8	2,9%	58,0	4,3%
EBITDA	14,2	14,15	13,2	7,6%	8,2	73,2%
EBIT	10,1	10,12	9,2	9,8%	4,2	140,5%
Čistý zisk	8,3	7,74	7,6	9,2%	0,5	-
Zisk na akcii (EUR)	0,90	-	0,83	8,4%	0,05	-

*průměr podle průzkumu společnosti Pegas

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za rok 2015

mil. EUR	2015	konsensus trhu*	2014	y/y
Výnosy	230,1	229,43	230,5	-0,2%
EBITDA	44,0	43,88	47,2	-6,8%
EBIT	27,9	27,90	32,2	-13,4%
Čistý zisk	25,1	24,58	27,1	-7,4%
Zisk na akcii (EUR)	2,72	-	2,94	-7,5%

*průměr podle průzkumu společnosti Pegas

Očekáváme, že Pegas v posledním čtvrtletí loňského roku představí relativně silné výsledky hospodaření a že naplní svůj celoroční výhled provozní ziskovosti na spodní hraně stanoveného rozpětí 44 – 48,5 mil. EUR.

Provozní úroveň hospodaření by totiž ve 4Q 2015 měla být, na rozdíl od 2Q a 3Q 2015, příznivě ovlivněna mechanismem přenesení cen vstupů, když do výnosů se promítnou vysoké ceny polymerů z letních měsíců a na druhou stranu do provozních nákladů se projeví jejich nízké ceny ze závěru loňského roku. Výsledkem této příznivé kombinace by podle našich odhadů měly být výnosy ve výši 60,5 mil. EUR (+2,9 % y/y) a provozní zisk EBITDA na úrovni 14,2 mil. EUR (+7,6 % y/y).

Srovnávací základna je vysoká, když již 4Q 2014 byl silný (vysoká produkce přes 26 tis. tun a tomu odpovídající dobré prodeje). Rovněž za 4Q 2015 předpokládáme, díky minimálním odstávkám, produkci poblíž 26 tis. tun a tedy silné prodeje. Námi očekávaný mírný meziroční nárůst výnosů by tak mohl být podle našeho názoru způsoben zejména meziročním posílením dolaru vůči euru (Pegas v Egyptě operuje v dolarech, finální výsledky jsou pak vykazovány v eurech). Vliv zpoždění v mechanismu přenesení cen vstupů působil pozitivně do EBITDA již ve 4Q 2014. Ve 4Q 2015 očekáváme, jak uvádíme výše, od tohoto vlivu obdobně silný efekt. Námi předpokládané 7,6% meziroční zvýšení EBITDA by tak mohlo být způsobeno, vedle očekávaného růstu výnosů, rovněž přeceněním opčního akciového plánu s pozitivním vlivem do osobních nákladů, resp. do EBITDA cca 0,6 mil. EUR. Očekávané zvýšení EBITDA by se mělo pozitivně projevit i do provozního zisku EBIT, a to i navzdory námi prognózovanému mírnému cca 5% y/y navýšení odpisů (posílení dolaru vůči euru působí na odpisy naopak negativně). EBIT za 4Q 2015 tak prognózuje na úrovni 10,1 mil. EUR, meziročně vyšší o 9,8 %.

Čistý zisk za 4Q 2015 by měl být pozitivně ovlivněn nerealizovanými kurzovými zisky plynoucí zejména z přecenění vnitropodnikové půjčky poskytnuté dceřině společnosti v Egyptě. Půjčka je denominovaná v eurech, funkční měnou v Egyptě je dolar. Zhruba 3% mezikvartální posílení dolaru vůči euru by podle našich odhadů mělo vést k nerealizovanému kurzovému zisku kolem úrovně 1,5 mil. EUR. Předloňský čtvrtý kvartál byl rovněž pozitivně ovlivněn kurzovými vlivy (konkrétně 2,3 mil. EUR), srovnávací základna je tedy vysoká. Nicméně pokud nás Pegas nepřekvapí v úrokových nákladech a nákladech na daň z příjmu, pak by se námi předpokládané růsty v provozní ziskovosti měly projevit i do čistého zisku, u kterého očekáváme růst o 9,2 % y/y na 8,3 mil. EUR. Nejsledovanějším ukazatelem ziskovosti Pegasu je však provozní zisk EBITDA. Čistá ziskovost nemá ve výsledcích, vzhledem ke kolísavým nerealizovaným (nehotovostním) kurzovým změnám, takovou váhu.

Sledovaný bude výhled hospodaření na letošní rok a rovněž to, zda management již při vyhlášení výsledků za 4Q 2015 oznámí návrh letošní dividendy (v loňském roce tomu tak bylo). Vzhledem k tomu, že Pegas i letos bude operovat se stejnou výrobní kapacitou (navýšení se očekává až v průběhu roku 2017, kdy by měla být spouštěna druhá egyptská výrobní linka), tak neočekáváme výraznější změnu EBITDA oproti roku 2015. Aktuálně predikujeme letošní EBITDA v rozmezí 46 – 47 mil. EUR, tedy mírné meziroční zlepšení, když letos neočekáváme tak výrazný negativní vliv plynoucí z přecenění opčního akciového plánu.

Letošní dividendu by se měla pohybovat v intervalu 1,15 – 1,20 EUR na akcii s tím, že se přikláníme spíše k úrovni 1,20 EUR (dividendový výnos cca 4,4 %), když předpokládáme, že linie mírně progresivní dividendové politiky bude zachována. V loňském roce Pegas vyplatil 1,15 EUR na akcii.

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 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 16. 3. 2016 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 3 doporučení koupit, 1 doporučení akumulovat, 1 doporučení držet a 1 doporučení redukovat. 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