

Doporučení: Držet
Cílová cena: 805 Kč

24. 5. 2016

Odhady hospodaření za 1Q 2016

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: 7,2 mld. Kč
Závěrečná cena k 23.5.2016: 785 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 1Q 2016 budou zveřejněny 26.5.2016 před otevřením trhu a v 17h se bude konat konferenční hovor s managementem společnosti.

Odhady hospodaření za 1Q 2016

mil. EUR	1Q 2016	konsensus trhu*	1Q 2015	y/y	4Q 2015	q/q
Výnosy	55,4	55,23	60,6	-8,6%	59,6	-7,0%
EBITDA	11,3	11,51	12,6	-10,3%	14,6	-22,6%
EBIT	7,2	7,51	8,6	-16,3%	10,5	-31,4%
Čistý zisk	1,7	1,70	14,4	-88,2%	8,1	-79,0%
Zisk na akcii (EUR)	0,19	-	1,56	-87,8%	0,92	-79,3%

*medián podle průzkumu společnosti Pegas

Předpokládáme, že Pegas v prvním letošním čtvrtletí představí meziročně slabší výsledky na všech úrovních hospodaření. Loňské výnosy a provozní zisky byly totiž relativně silné, když na ně pozitivně působilo několik pozitivních vlivů, které se v letošním 1Q zřejmě nebudou opakovat nebo nebudou tak silné. Zatímco v 1Q 2015 byly provozní výsledky solidně podpořeny tehdejší výrazným posílením dolaru vůči euru, tak v 1Q 2016 by tento vliv měl být marginální, když dolar meziročně posílil pouze mírně. Výraznější příznivý vliv nelze v prvním letošním kvartále podle našich odhadů očekávat ani ze strany mechanismu přenesení cen. Byť jeho vliv by mohl být v 1Q 2016, díky dalšímu mírnému poklesu cen vstupů (polymerů) z počátku roku, neutrální až mírně pozitivní, tak v meziročním srovnání to zřejmě bude slabší, když v 1Q 2015 provozní ziskovost těžila z tehdejší větší rozkolísanosti cen polymerů. Konzervativněji přistupujeme rovněž k výhledu produkce, resp. prodeje. Loňský objem produkce byl téměř rekordní (26,2 tis. tun) a bude zřejmě obtížné ho překonat. Pro 1Q 2016 odhadujeme produkci v rozmezí 25,5 – 26 tis. tun a s tím spojené i meziročně slabší prodeje. Navíc po relativně silných prodeích ve 4Q 2015 roste pravděpodobnost navýšování skladových zásob, což by mohlo objem prodané produkce v 1Q 2016 spíše tlumit. Na základě výše uvedených faktorů tak očekáváme meziroční pokles výnosů o 8,6 % na 55,4 mil. EUR a meziroční snížení provozního zisku EBITDA o 10,3 % na 11,3 mil. EUR. Na úrovni čistého zisku odhadujeme propad o 88,2 % y/y na 1,7 mil. EUR. Ten by měl být ovšem způsoben výhradně nehotovostními (účetními) kurzovými vlivy souvisejícími s přeceněním některých rozvahových položek, když proti loňskému výraznému kurzovému zisku ve výši 8,5 mil. EUR půjde námi předpokládaná kurzová ztráta v objemu 2,5 – 3 mil. EUR plynoucí z téměř 5% mezikvartálního oslabení dolaru vůči euru. Právě z důvodu nehotovostního charakteru těchto kurzových vlivů však nepřikládáme této meziroční změně čistého zisku velkou váhu. Investoři budou tradičně sledovat především provozní ziskovost.

Předpokládáme, že management Pegasu potvrdí letošní výhled EBITDA, jenž je stanoven do poměrně širokého intervalu 43 – 49 mil. EUR. Podle našich aktuálních odhadů by se letošní EBITDA zisk mohl pohybovat v rozmezí 44 – 45 mil. EUR.

Komentář k odhadovaným výsledkům

Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens podle našich odhadů vykáže za 1Q 2016 meziroční pokles výnosů o 8,6 % na 55,4 mil. EUR. Loňský první kvartál byl totiž z hlediska výnosů silný, pozitivně působila jak téměř rekordní produkce ve výši 26,2 tis. tun a s tím související dobré prodeje, tak tehdejší výrazné zhruba 18% posílení dolaru vůči euru, což mělo pozitivní dopad do tržeb z egyptského výrobního závodu. Efekt měnového kurzu EUR/USD by měl být v 1Q 2016 nevýznamný, když dolar meziročně posílil jen mírně a rovněž náš výhled produkce je vzhledem k výraznému loňskému kvartálu konzervativnější (mohla by se pohybovat mezi 25,5 – 26 tis. tun). Navíc silné prodeje ze 4Q 2015 podle našeho názoru zvyšují pravděpodobnost určitého navyšování skladových zásob, což může být další faktor, jenž by mohl tlumit prodeje, resp. výnosy v 1Q 2016. Dále odhadujeme, že mechanismus přenesení cen vstupů do cen finální produkce bude v letošním prvním čtvrtletí působit mírněji než loni. To vše nám indikuje, že výnosy by měly být meziročně slabší.

Námi predikovaný vývoj výnosů naznačuje, že provozní zisk EBITDA vykáže v 1Q 2016 pokles. Konkrétně očekáváme snížení o 10,3 % y/y na 11,3 mil. EUR. Opět jako u výnosů je třeba zmínit, že loňská EBITDA byla poměrně výrazná, těžila jak z pozitivního vývoje výnosů, tak příznivě působil i mechanismus přenesení cen vstupů plynoucích z volatility cen polymerů na přelomu roku 2014 a 2015. Negativní efekt z přenosového mechanismu neočekáváme ani v 1Q 2016, nicméně již poměrně nízké ceny polymerů ze závěru loňského roku a pouze jejich mírný pokles ze začátku roku letošního zřejmě nenabídne výraznější pozitivní efekt do provozních marží, potažmo do EBITDA zisku.

Naopak pozitivní vliv do EBITDA zisku očekáváme ze strany meziročního poklesu osobních nákladů. Na jejich loňskou úroveň silně negativně doléhalo přecenění opčního akciového plánu (jenž je určen pro management společnosti) ve výši 0,7 mil. EUR. V 1Q 2016 by tento účetní vliv neměl osobní náklady nijak zásadně ovlivnit, když jednak cena akcie Pegasu nezaznamenala výraznější mezikvartální pohyb a jednak polovina opcí byla managementem již uplatněna v polovině loňského roku, což obecně snižuje váhu přecenění. Osobní náklady by se tak podle našich odhadů měly v 1Q 2016 posunout do běžných úrovní kolem 2,5 – 3 mil. EUR, což je pokles oproti loňským 3,4 mil. EUR. Očekávaný pokles osobních nákladů však zřejmě nevykompenzuje výše uvedené negativní vlivy a nejspíše nezabrání meziročnímu snížení EBITDA zisku za 1Q 2016.

Odpisy by neměly doznat výrazné meziroční změny, předpokládáme jejich stabilní úroveň blízko 4 mil. EUR. Provozní zisk po odečtení odpisů (EBIT) tak za 1Q 2016 odhadujeme na úrovni 7,2 mil. EUR, ve srovnání s loňským kvartálem nižší o 16,3 %.

Na úrovni čistého zisku očekáváme v prvním letošním čtvrtletí propad o 88,2 % y/y na 1,7 mil. EUR. Tento pokles by však neměl být způsoben provozními vlivy, nýbrž téměř výhradně finančními vlivy plynoucí z nerealizovaných (nehotovostních) kurzových změn, jenž souvisejí s účetním přeceněním některých rozvahových položek. Konkrétně, zatímco v 1Q 2015 Pegas vykázal ve finanční části výsledovky díky silnému posílení dolaru vůči euru vysoký nerealizovaný kurzový zisk 8,5 mil. EUR, tak v 1Q 2016 naopak očekáváme kurzovou ztrátu v rozmezí 2,5 – 3 mil. EUR, když dolar tentokrát mezikvartálně oslabil o téměř 5 %. To je poměrně silný a vcelku ojedinělý meziroční výkyv, nicméně vyplývá pouze z účetního přecenění, proto mu nepřikládáme výraznější váhu. Důležitější a sledovanější bude provozní ziskovost.

Předpokládáme, že management Pegasu potvrdí letošní výhled EBITDA, jenž je stanoven do poměrně širokého intervalu 43 – 49 mil. EUR. Podle našich aktuálních odhadů by se letošní EBITDA zisk mohl pohybovat v rozmezí 44 – 45 mil. EUR.

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 24. 5. 2016 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 2 doporučení koupit, 3 doporučení držet a 1 doporučení redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o pověření prezentací investičních doporučení §7.

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