

Analýzy a doporučení

Pegas Nonwovens

Výsledky za 3Q 2015

Doporučení: Držet
Cílová cena: 805 Kč

26. 11. 2015

Výsledky hospodaření za 3Q 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: 6,7 mld. Kč
Závěrečná cena k 24.11.2015: 718 Kč
Roční minimum: 622 Kč
Roční maximum: 953 Kč

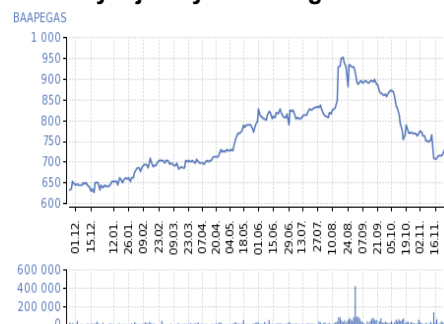
Akcije společnosti jsou zařazeny v bázi indexů: PX, WIG, BEUTEXT, BWTEXT...

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



Výrobce netkaných textilií Pegas Nonwovens dnes před otevřením trhu oznámil své hospodářské výsledky za 3Q 2015, resp. 9M 2015. Konferenční hovor s managementem společnosti se bude konat od 17h.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 3Q 2015

mil. EUR	3Q 2015	konsensus trhu*	3Q 2014	y/y	2Q 2015	q/q
Výnosy	58,0	55,96	60,4	-4,0%	51,1	13,5%
EBITDA	8,2	9,84	11,9	-31,4%	8,9	-7,9%
EBIT	4,2	5,92	8,2	-49,1%	5,0	-16,0%
Čistý zisk	0,5	3,04	8,9	-94,3%	2,0	-75,0%
Zisk na akcii (EUR)	0,05	-	0,97	-94,8%	0,21	-76,2%

*průměr podle průzkumu agentury Reuters

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 9M 2015

mil. EUR	9M 2015	konsensus trhu*	9M 2014	y/y
Výnosy	169,6	167,66	171,8	-1,3%
EBITDA	29,7	31,44	34,1	-12,9%
EBIT	17,8	19,52	22,9	-22,3%
Čistý zisk	16,8	19,34	19,5	-13,8%
Zisk na akcii (EUR)	1,82	-	2,11	-13,7%

*průměr podle průzkumu agentury Reuters

Společnost Pegas představila za 3Q 2015 smíšené výsledky hospodaření. Výnosy dosáhly solidní úrovně 58 mil. EUR a byly pouze o 4 % meziročně nižší. Tržní očekávání byla totiž posazena o něco níže, konkrétně naše predikce se pohybovala blízko 55 mil. EUR a průměrný odhad trhu byl cca 56 mil. EUR. I přes mírný meziroční pokles produkce společnost vykázala dobré prodeje, které byly zhruba srovnatelné se silným loňským třetím kvartálem. Pegasu se tak podle našeho názoru nad očekávání dařilo snižovat skladové zásoby, což mělo pozitivní dopad do výnosů. Poptávku po produktech společnosti tak za 3Q 2015 hodnotíme jako poměrně silnou.

Na druhou stranu provozní ziskovost společnosti byla jak pod našimi odhady, tak pod tržním konsensem. Provozní náklady tak byly o něco vyšší, než jsme předpokládali. Vliv vysokých cen polymerů z letních měsíců do provozních nákladů byl tedy zřejmě výraznější, než jsme uvažovali ve svých prognózách. Svou roli sehrály i lepší než očekávané prodeje (výnosy), které pak s sebou přináší i vyšší odbytové náklady. Ostatní nákladové položky nás nepřekvapily, když např. osobní náklady byly v souladu s odhady negativně ovlivněny přeceněním opčního akciového plánu. Provozní zisk EBITDA tak ve 3Q 2015 zaznamenal meziroční pokles o 31,4 % na 8,2 mil. EUR, zatímco naše odhady, resp. odhady trhu byly na úrovni 9,9 mil. EUR, resp. 9,8 mil. EUR. Po odečtení odpisů, které byly v souladu s očekáváním ve výši 4 mil. EUR, pak provozní zisk EBIT činil 4,2 mil. EUR (-49,1 % y/y) a do jeho poklesu se tak výhradně projevil vliv na úrovni EBITDA.

Čistý zisk za třetí letošní čtvrtletí pak zaznamenal meziroční pokles o 94,3 % na 0,5 mil. EUR, což je výrazněji jak pod naším očekáváním ve výši 3,2 mil. EUR, tak pod odhady trhu ve výši 3 mil. EUR. Tento rozdíl oproti odhadům je však zejména způsoben nerealizovanými (nehotovostními) kurzovými vlivy. Zatímco my jsme předpokládali téměř neutrální dopad nerealizovaných čistých kurzových změn do čisté ziskovosti, tak Pegas vykázal negativní vliv ve výši 1,5 mil. EUR. Více než 90% meziroční pokles čistého zisku bychom tak nehodnotili nijak dramaticky, když byl způsoben zejména účetními (nehotovostními) kurzovými vlivy.

Na druhou stranu management Pegasu hledí s optimismem do 4Q 2015, který by měl být (i podle našich odhadů) z pohledu ziskovosti výrazně příznivější než letošní třetí čtvrtletí, když ceny polymerů, resp. mechanismus přenesení cen vstupů by měly působit (narozdíl od 3Q 2015) pozitivně do výsledků hospodaření. Ceny polymerů totiž začaly od srpna výrazněji klesat (což bude mít pozitivní dopad do provozních nákladů) a naproti tomu předpokládáme, že Pegas začne promítat do svých cen finální produkce (vlivem svého mechanismu přenesení cen vstupů) vysoké ceny polymerů z června a července, což pozitivně ovlivní výnosy. Navíc management Pegasu naznačil, že pozitivní trend v prodeji by měl pokračovat i ve 4Q 2015. Podle našeho názoru by mělo také dojít k mezikvartálnímu zvýšení produkce, když čtvrté čtvrtletí bývá nejméně ovlivněno odstávkami výrobních linek s pozitivním dopadem do provozních výsledků. Domníváme se tedy, že indikace do posledního letošního kvartálu jsou poměrně příznivé.

I v kontextu příznivého výhledu na 4Q 2015 tak management potvrdil letošní celoroční výhled EBITDA zisku, byť na spodní hraně rozpětí, které činí 44 – 48,5 mil. EUR. To, že i přes slabší ziskovost ve 3Q 2015, nakonec došlo k potvrzení výhledu, považujeme za nejpodstatnější informaci a hodnotíme ji příznivě.

Dále Pegas oznámil, že výrobní kapacita na příští rok je téměř vyprodána. Poptávku by tak měl mít Pegas v roce 2016 zajištěnu, což značí celkovou stabilitu v hospodaření společnosti.

Slabší než očekávanou provozní ziskovost za 3Q 2015 podle našeho názoru vyvažuje potvrzení celoročního výhledu. V celkovém kontextu tak pro nás dnešní zpráva vyznívá neutrálně.

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 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 26. 11. 2015 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 2 doporučení koupit, 3 doporučení držet a 1 doporučení akumulovat. 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