

Pegas Nonwovens

29. srpna 2013

Flash analýza výsledků hospodaření za 1H 2013

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

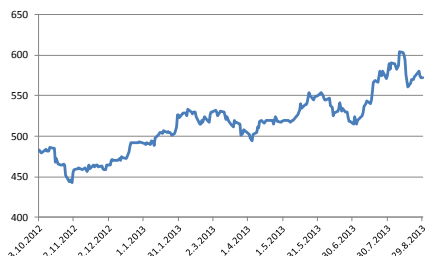
+420 538 705 732

(tis. EUR)	2Q 2013	Tržní				y/y	1H 2013	Tržní				y/y
		2Q 2013e	konsensus	2Q 2012				1H 2013e	konsensus	1H 2012		
Výnosy	48 119	49 680	49 970	47 967	0,3%	98 052	99 622	99 912	92 269	6,3%		
Provozní náklady	-39 020	-38 948	-39 238	-39 869	-2,1%	-78 892	-78 827	-79 117	-74 683	5,6%		
EBITDA	9 099	10 732	10 732	8 098	12,4%	19 160	20 795	20 795	17 586	9,0%		
EBITDA marže	18,9%	21,6%	21,5%	16,9%	2pb	19,5%	20,9%	20,8%	19,1%	0,4pb		
EBIT	6 234	7 832	7 832	5 029	24,0%	13 406	15 006	15 006	11 429	17,3%		
Finanční výnosy/náklady	-1 436	-1 998	-	-5 089	NM	-5 486	-6 057	-	-907	504,9%		
<i>Kurzové změny a ostatní fin. výnosy</i>	-348	-952	-	-3 779	-90,8%	-3 368	-3 982	-	1 424	-336,5%		
<i>Úrokové náklady</i>	-1 088	-1 046	-	-1 310	-16,9%	-2 118	-2 075	-	-2 331	-9,1%		
Zisk před zdaněním	4 798	5 834	-	-60	NM	7 920	8 949	-	10 522	-24,7%		
Čistý zisk pro akcionáře	3 748	4 901	4 900	449	734,7%	6 729	7 882	7 881	9 124	-26,2%		

Zdroj: Cyrrus, Reuters, Pegas Nonwovens

Platné investiční doporučení: AKUMULOVAT
Cílová cena: 592 CZK

Vývoj akcií Pegas Nonwovens v CZK



Základní informace o akciích Pegas Nonwovens

Data ke dni:	29.8.2013
Cena akcie:	572 CZK
Počet vydaných akcií:	9,2 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	5,28 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	205,2 mil.
52-week max:	611 CZK
52-week min:	436 CZK
Průměrný denní objem:	5,58 mil. CZK

Sídlo firmy:

Přímětická 86
669 04 Znojmo
Česká republika

Web: www.pegas.cz

ISIN: LU0275164910
WKN: AOLF0M
Bloomberg: PEGAS CP
Reuters: PGSNsp.PR

- Produkce společnosti byla za 2Q letošního roku takřka totožná s tou v loňském 2Q (pouze +1,1 % na 21 847 tun). Tuto skutečnost jsme v naší předvýsledkové predikci očekávali, mírně nás však zklamala cena realizované produkce. Jednotkové výnosy totiž zůstali také na loňských úrovních, přičemž jsme očekávali jejich mírné zvýšení a to o 3,6 % na 2,3 tis. EUR za tunu. Výsledkem byly nižší než očekávané celkové výnosy, tedy 48,1 mil. EUR oproti trhem i námi očekávanými 50 mil. EUR.
- Provozní náklady klesly v meziročním porovnání v souladu s odhady a celkově nižší než očekávaná EBITDA tak je výsledkem pouze nižších výnosů. Oproti velmi slabému loňskému 2Q, kdy vlivem nepříznivého vývoje cen polymerů poklesla EBITDA marže až pod 17 % jde o meziroční zlepšení, ale v kontextu nastavených celoročních cílů společnosti představuje takto slabá úroveň EBITDA riziko. Navíc se kvůli růstu cen ropy začaly v posledních týdnech zvedat i ceny polymerů, což bude opět vytvářet tlak na provozní marže. I přes všechny tyto faktory management potvrzuje svůj cíl dosáhnout růstu úrovně EBITDA o 5-15 %, nově ovšem předpokládá dosažení pouze dolní hranice tohoto rozpětí.
- EBIT za 2Q vzrostl o 24 % y/y na 6,2 mil. EUR, což bylo způsobeno meziročním růstem EBITDA doplněným meziročním poklesem odpisů. Snížení odpisů z 3,1 mil. EUR na 2,9 mil. EUR bylo způsobeno oslabením české koruny vůči euru a bylo plně očekáváno.
- Nižší úrovně bývají tradičně silně ovlivněny přeceněním rozvahových položek v závislosti na pohybu české koruny k euru. Za sledované období došlo k jen velmi mírnému oslabení CZK oproti EUR, čili kurzová změna je nyní minimální. V 2Q 2012 byly však ztráty z titulu tohoto přecenění velmi silné a v meziročním vyjádření tak došlo k citelnému zvýšení čistého zisku.
- Reportovaná čísla následovaná konzervativnějším výhledem musíme vnímat mírně negativně, nicméně informace o obnovení provozu egyptské výrobní linky slabší data za 2Q z našeho pohledu úspěšně kompenzují. My i vedení společnosti totiž nadále vidíme v egyptském projektu obrovský růstový potenciál celé firmy a je tedy klíčové, aby výroba zde probíhala dle plánu. Připomínáme, že celková kapacita této linky by se měla pohybovat kolem 18 tis. tun textilií za rok a svého plného využití by měla začít dosahovat již během 4Q letošního roku.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, farmacie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
------------------	------	--

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

BRNO
 Veveří 111 (Platinum)
 616 00 Brno
 Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
 Radlická 14, Anděl Park
 150 00 Praha 5, Smíchov
 Tel.: +420 221 592 361