

**PROFIL SPOLEČNOSTI**

Philip Morris CR je domácím výrobcem a distributorem tabákových výrobků. Patří do skupiny Philip Morris International, která je samostatně kotovaná. Philip Morris CR prodává oblíbené značky domácích i zahraničních cigaret jako Sparta, Petra, Marlboro nebo L&M. Vedení firmy sídlí v Praze a výrobní závod má v Kutné hoře.

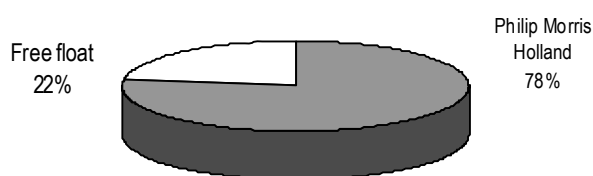
Evropský trh cigaret zažívá v posledních několika letech klesající tendenci (pokles o zhruba 1% ročně) ruku v ruce se zaváděním restriktivních opatření (různé zákazy kouření) a všeobecným růstem spotřebních daní. Český a slovenský trh není výjimkou a především rapidní růst spotřebních daní mezi 2004-2008 vedl k poklesu prodeje a ztrát tržního podílu PM ČR. Navíc růst cen vedl k úplné změně spotřebitelských preferencí, a to od dražších značek k těm levnějším.

Výpadek produkce (hlavně v ČR), díky ztrátě tržního podílu, bylo PM ČR schopno nahradit díky své efektivitě ve výrobě a následným exportům do ostatních „dceřinek“ skupiny PM International v rámci EU. Navíc společnost nedávno dokončila modernizaci továrny a zvýšila kapacitu z 30 na 40 mld. ks ročně. Problémem zůstává velká konkurence v rámci skupiny PMI a snižující se poptávky z evropských států. Co se týče udržitelnosti exportu do budoucna, tak je třeba si uvědomit, že PM ČR nakupuje materiál v EUR (téměř 90% vstupů), zatímco exportuje převážně také za EUR (jedinou nezajištěnou proměnnou zůstávají mzdy) a vytváří přirozené zajištění. Nicméně boj EU proti kouření může vést k dalším poklesům spotřeby, a tedy i exportů PM ČR (letos odhadujeme, že vyveze přes 17 mld. ks, což je více než na domácích trzích).

**HLAVNÍ DCEŘINĚ A PŘIDRUŽENÉ SPOLEČNOSTI (PODÍL V %)**

Philip Morris Slovakia (99%)

**AKCIONÁŘI**



**SWOT ANALÝZA**

- SILNÉ STRÁNKY** silný podíl na domácím trhu, nulová zadluženost, velmi nízké investiční výdaje, velký objem volného cash flow, mimořádně vysoké dividendy, zázemí finančně silné mateřské společnosti, slabá pružnost poptávky v závislosti na změně cen cigaret
- SLABÉ STRÁNKY** závislost ceny výrobku na výši spotřebních daní, nelegální dovozy cigaret, slabý trh levných cigaret
- PŘÍLEŽITOSTI** sloučení výroby do jednoho závodu – úspora nákladů, export do zemí EU
- HROZBY** růst spotřebních daní v ČR i na Slovensku, zvýšení dovozu levných cigaret z Polska a Slovenska, omezení tabákové reklamy, evropský trend omezování kouření na veřejných prostranstvích včetně restaurací

**VÝVOJ CENY AKCIE NA PRAŽSKÉ BURZE**

	29.9.	27.9.	% změna za				Obrat	Roční	
			1 den	1 týden	1 měsíc	1 rok	(mil.Kč)	min.	max.
PX	941,3	934,4	0,7%	5,1%	-8,6%	-16,0%	3 659	864,1	1 276,3
Philip Morris CR	11 275	10 771	4,7%	5,9%	3,5%	21,0%	74,5	9 125	11 275

Velikost lotu ve SPADu:  
200 akcií

**ZÁKLADNÍ FINANČNÍ ÚDAJE**

Uzavírací cena (Kč) (29.9.)	11 275
Tržní kapitalizace (mld. Kč)	31,0
Počet kótovaných akcií	1 913 698
Celkový počet akcií	2 745 386

(mil. Kč)	2009	2010	2011e
Tržby	11 690	11 402	12 460
EBITDA	3 653	4 884	4 054
Odpisy	447	440	477
EBIT	3 206	2 992	3 576
Zisk před daní	3 182	2 992	3 570
Čistý zisk	2 505	2 427	2 855
Zisk na akcii (Kč)	912	884	1 040
Marže EBITDA	31,2%	42,8%	32,5%
Marže EBIT	27,4%	26,2%	28,7%
Marže čistého zisku	21,4%	21,3%	22,9%
EV/EBITDA	5,0	6,1	5,9
P/E	9,6	10,3	9,8
Celková aktiva	13 706	15 486	15 597
Vlastní kapitál	8 921	9 497	9 910
Dluh / vlastní kapitál	35%	39%	36%
ROE (zisk / vlastní kap.)	28,1%	25,6%	28,8%
Provozní cash flow	8 508	3 870	2 446
Investiční cash flow	-648	-615	-514
Finanční cash flow	-3 269	-2 091	-2 450
Počet zaměstnanců	1 221	1 197	—

Pozn.: Čísla jsou konsolidovaná podle IFRS; \* české účetní standardy

**Vyplacená dividendy (Kč / akcii)**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011e
	600	880	560	780	1260	930

**DOPORUČENÍ / CÍLOVÁ CENA**

Erste Bank / ČS	Redukovat	9 600 Kč	13.5.2011
Komerční banka	Kupovat	10 600 Kč	18.5.11
Wood & Company	Držet	9 700 Kč	30.3.11
Unicredit research	Kupovat	9 700 Kč	22.7.2010

**GRAF AKCIE ZA POSLEDNÍ ROK (VČ. UPRAVENÉHO INDEXU PX50)**

