

**Datum a čas zpracování:** 17.1.2018  
**Datum a čas uveřejnění:** 17.1.2018, 8:45  
**ISIN:** CS0008418869  
**Sektor:** Tabákový průmysl

**12M cíl dle Bloombergu:** 18 024 Kč  
**Předpoklad ex-date nejbližší dividendy:** 18.4.2018  
**Předpoklad ohlášení hospodaření:** 28.3.2018

**P/E:** 14,94  
**Tržní kapitalizace:** 46,177 mld. Kč  
**Dividendový výnos:** 5,66 %

## Philip Morris ČR (TABAK CP)

Martin Vlček, makléř



Zdroj: Pixabay.com



**PHILIP MORRIS ČR**

Společnost Philip Morris ČR a.s. je dceřiná společnost firmy Philip Morris International a největší výrobce a prodejce tabákových výrobků v České republice. V roce 2016 nabízela dospělým zákazníkům šest značek. Vlastní 99% obchodního podílu ve společnosti Philip Morris Slovakia s.r.o. Továrna v Kutné Hoře byla založena v roce 1812, dnes vyváží své výrobky do více než 50 zemí po celém světě. Pracuje v ní přes 800 zaměstnanců. Mateřský tabákový gigant Philip Morris International provozuje 56 výrobních závodů ve 33 zemích. Společnost vlastní nejsilnější a nejrozmanitější portfolio značek v tabákovém odvětví, mimo jiné Marlboro, L&M, Petra nebo Sparta.

### Proč je Philip Morris ČR zajímavou akcií

Odvětví tabákového průmyslu v posledních letech prochází postupnou a relativně pomalou změnou, která nicméně dost možná změní tvář tohoto sektoru k nepoznání. Technologické inovace po letech přinesly komerční spuštění několika typů a značek bezkouřových tabákových výrobků. Tyto novinky pomáhají odvětví omladit své značky a oslovit novou mladou generaci s ideou společensky přijatelného kouření. V neposlední řadě tyto změny skýtají šanci pro tabákový průmysl snížit potenciálně daňové zatížení díky argumentu nižší škodlivosti bezkouřových cigaret. Dalším benefitem těchto novinek by mohly být časem potenciálně mírnější předpisy ohledně grafického obsahu, který je možné publikovat na obalech tabákových výrobků.

Společnost za účelem propagace nových bezkouřových cigaret IQOS HEAT v Praze otevře novou prodejnu. Ke konci roku 2017 byl systém IQOS již v prodeji v klíčových městech ve 30 zemích světa. Již 3,7 milionu lidí se celosvětově rozhodlo přejít na nový bezkouřový systém IQOS.

V této souvislosti mateřská společnost Philip Morris přesunula část světové výroby tradičních cigaret do závodu v Kutné Hoře, aby v zahraničí uvolnila kapacitu právě pro produkci nových cigaret IQOS a společnost má v plánu předělávat další továrny ve světě na výrobu bezkouřových cigaret a přesouvat z nich stávající výrobu do ostatních závodů. Jednou z možností je i přesun další výroby do závodu v Kutné Hoře.

Mezi některá rizika společnosti patří například regulatorní stránka, kupříkladu ve smyslu omezení propagace, prodeje a konzumace cigaret. Dalším rizikem je například daňová zátěž. Státy mohou provést další změny zdanění směrem nahoru. Atraktivita klasických cigaret klesá v řadě zemí světa a nové systémy typu IQOS mohou odčerpat část poptávky po současných cigaretách, zejména ve vyšším cenovém segmentu.

## Rozdělení tržeb

Společnost má příjmy z výroby cigaret v závodě v Kutné Hoře pro domácí i zahraniční trhy a z distribuce cigaret v České a Slovenské republice. Za 1. pololetí 2017 činil podíl hrubých tržeb z distribuce cigaret v ČR 61,4 %, 20,43 % byl podíl distribuce cigaret v SR a zbylých 18,17 % tvořily výnosy segmentu výroby cigaret v Kutné Hoře.

Distribuce cigaret v ČR	Distribuce cigaret v SR	Výroba cigaret v Kutné Hoře
61,4 %	20,43 %	18,17 %

Zdroj: Pololetní zpráva Philip Morris ČR za 1. pololetí 2017

## Zisk na akcii a tržby

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Zisk na akcii v Kč	821,38	936,00	1 000,00	1000,00	1 100,00	1 100,00
Tržby v mld. Kč	14,0	10,9	11,5	12,0	12,0	12,2

Zdroj: Bloomberg

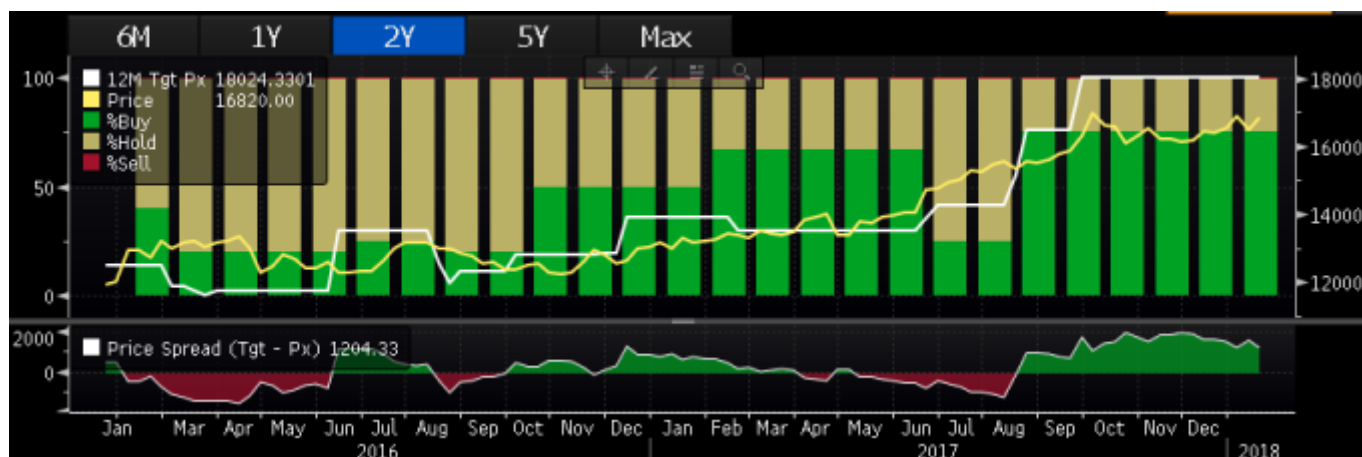
## Vybrané finanční ukazatele společnosti

P/E	Dividendový výnos	Volná fin. hotovost	Zadlužení / majetek	Tržní kapitalizace
14,94	5,66 %	3,9 mld. Kč	0,27 %	46,177 mld. Kč

Zdroj: Bloomberg

## Odhady analytiků a cílové ceny

K cílové ceně se nyní na Bloombergu vyjadřují 4 analytické domy, z nichž 75 % doporučuje koupit, 25 % držet a žádný prodat. Jejich průměrná cílová cena je na 18 024 Kč za akcii, což vytváří cca 7,15 % prostor pro růst z poslední ceny 16 820 Kč za akcii.



Zdroj: Bloomberg

Zdroje:

[https://www.pmi.com/resources/docs/default-source/czech-market/investors-relation/2017/2017\\_pololetni\\_zprava.pdf?sfvrsn=c8609fb5\\_2](https://www.pmi.com/resources/docs/default-source/czech-market/investors-relation/2017/2017_pololetni_zprava.pdf?sfvrsn=c8609fb5_2)

[https://ekonomika.idnes.cz/cigarety-tabak-philip-morris-britanie-dxz-eko-zahranicni.aspx?c=A180103\\_102209\\_eko-zahranicni\\_mato](https://ekonomika.idnes.cz/cigarety-tabak-philip-morris-britanie-dxz-eko-zahranicni.aspx?c=A180103_102209_eko-zahranicni_mato)

<https://www.nasepenize.cz/philip-morris-cr-reditel-planuje-mene-znacek-nastup-iqos-hodnoti-pozitivne-28286>

<http://zpravy.e15.cz/byznys/obchod-a-sluzby/philip-morris-letos-vtrhne-do-cech-s-chytrou-cigaretou-cili-na-miliardove-trzby-1331842>

<https://www.pmi.com/smoke-free-products/iqos-our-tobacco-heating-system>

<https://archiv.ihted.cz/c1-66003050-v-cesku-se-vyrobi-vice-cigaret>

Bloomberg

## Technický pohled

Z technického pohledu se cena akcií Philip Morris ČR pohybovala od března 2017 v rostoucím kanále (po zohlednění dividendy uplatněné v dubnu). Od září 2017 cena osciluje ve vodorovném cenovém pásmu zhruba mezi 16 000 Kč a 17 000 Kč za akcii.



Zdroj grafu: Bloomberg

- Společnost BH Securities a.s. vlastní čistou dlouhou pozici ve výši 0,05 % ze základního kapitálu emitenta ve smyslu článku 6 (1) a nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958.
- Společnost BH Securities a.s. je tvůrcem trhu v souvislosti s akciemi emitenta.

Údaje uvedené v tomto propagačním sdělení jsou založeny na hrubé výkonnosti (bez zohlednění vlivu provizí, odměn a dalších poplatků). Důsledkem provizí, odměn a dalších poplatků spojených s investicí je snížení uvažovaného výnosu o jeden i více procentních bodů.

Nedílnou součástí tohoto propagačního sdělení je dokument Poctivá prezentace, který je neomezeně a bezplatně přístupný také na webových stránkách společnosti BH Securities a.s. [www.bhs.cz](http://www.bhs.cz), v sekci Dokumenty ke stažení společně s dalšími podrobnými informacemi, včetně informací o poplatcích, nákladech a rizicích investic do investičních nástrojů. Adresát tohoto propagačního sdělení se v případě jakýchkoliv nejasností či pochybností souvisejících s charakteristikou, podmínkami, chováním či riziky tohoto investičního nástroje může dotázat na podrobnosti na telefonním čísle uvedeném v zápatí.

## INVESTIČNÍ UPOZORNĚNÍ

Toto upozornění plní obecné a trvalé úsilí společnosti BH Securities a.s. (dále jen „**Společnost**“) poskytovat klientům a čtenářům jakýchkoliv sdělení společnosti ve vztahu k investičním nástrojům a emitentům, včetně analytických výstupů či případných dalších informací o (možných) investicích (dále jako „**analýzy**“), zřetelné a relevantní informace. Výstupy mohou sloužit rovněž k propagaci služeb a podpoře podnikání společnosti.

Analýzy slouží pouze pro informační účely a jsou poskytovány v rámci informační podpory klientům Společnosti, nejde o investiční poradenství či poradenskou službu, neboť tyto činnosti Společnost nenabízí a neprovádí. Analýzy slouží pouze pro informační účely a nepředstavují žádnou nabídku či výzvu uzavřít smlouvu týkající se investičního nástroje nebo investiční služby. Analýzy v žádném případě nepředstavují formu jakéhokoli individualizovaného doporučení zákazníkovi, neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých zákazníků, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní investiční nástroje nebo strategie konkrétním zákazníkům. Investiční nástroje zmíněné v analýzách nemusí být vhodné pro každého investora. Analýzy, včetně informací a názorů v nich obsažených, nelze mechanicky použít k nákupu, prodeji či jiné dispozici s investičními nástroji.

Informace o výkonnosti příslušných investičních nástrojů, finančních indexů či investičních služeb v minulosti nemůže v žádném případě sloužit jako spolehlivý ukazatel či záruka budoucích výsledků (výkonnosti); to platí také pro informace o simulované výkonnosti a jakékoliv prezentované parametry.

Analýzy (není-li uvedeno jinak) pracují s hrubými výnosy, tzn. že nezapočítávají dopad poplatků a ostatních nákladů na investici. Dopadem poplatků může být snížení výnosu i o jeden či více procentních bodů. Informaci o poplatcích obsahuje Sazebník dostupný na [www.bhs.cz](http://www.bhs.cz) v sekci Dokumenty ke stažení.

Investiční nástroje denominované v cizích měnách jsou, kromě zde uvedených skutečností, vystaveny také vlivům vyplývajícím ze změn měnových kurzů, přičemž tyto mohou mít vliv na jejich kurzy, ceny, zhodnocení či výnosy z nich plynoucí.

Poskytování investičních služeb obchodníkem s cennými papíry nelze považovat za formu ani ekvivalent kolektivního investování, vkladu u banky, ani penzijního připojištění nebo pojištění. Investoři se o výhodnosti a vhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů rozhodují samostatně, a to s přihlédnutím k ceně, případnému nebezpečí a riziku. S investicí je spojeno riziko kolísání hodnoty a návratnost původně investovaných prostředků není zaručena. Investice není nikdy zcela bez rizika, přičemž u každé formy investice odpovídá riziko úměrně možnému výnosu a návratnosti investice – čím vyšší výnos, tím vyšší existuje riziko, že očekávaný výnos nebude dosažen nebo že investice bude zcela či částečně zmařena. Každý investor by se měl seznámit s investičním nástrojem před provedením obchodu. Podrobněji jsou upozornění na (potenciální) rizika zpracována v dokumentaci Společnosti.

Z jakékoli zmínky o České národní bance či jiné instituci vykonávající dozor nad finančním trhem, nelze vyvozovat, že tyto zaručují výnosy z nebo návratnost investic či že tyto instituce takové investice doporučují nebo podporují či jinak schvalují příslušné produkty.

Otázka, jaký daňový režim bude v příslušném případě použit, závisí vždy na individuálních poměrech každého zákazníka a v budoucnosti se může změnit; nehledě na uvedení odkazu na konkrétní daňový režim v rámci daného obsahu.

Veškeré informace a názory obsažené v analýzách pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Společnost považuje za důvěryhodné. Přes maximální pozornost a péči věnovanou obsahu a ověřování informací použitých při formulaci analýz Společnost nepřebírá záruku (neodpovídá) za jejich přesnost a úplnost, přičemž vychází z toho, že tyto byly publikovány či sděleny tak, aby poskytovaly přesný, úplný a nezkreslený obraz skutečnosti (s výjimkou údajů vztahujících se přímo ke Společnosti).

Názory Společnosti uvedené v analýzách se mohou měnit bez předchozího upozornění, především v souvislosti s aktuálním vývojem na kapitálových trzích.

Kromě výše uvedeného je vhodné upozornit, že konkrétní analýzu je třeba vnímat:

- ve svém celku, nejen pouze v jednotlivostech, či vytržených částech;
- v kontextu s dalšími (předcházejícími i následnými) analýzami, dokumenty či materiály vytvořenými Společností, včetně dokumentů na webu [www.bhs.cz](http://www.bhs.cz) (včetně obsahu veškerých dokumentů uveřejněných na těchto webových stránkách), na něž tímto výslovně odkazujeme, přičemž analýza je považována za doplňkový zdroj informací;
- v kontextu k aktuálnímu dění na trzích;
- s vědomím, že vytváření analýzy zahrnuje zpracování mnoha údajů z mnoha zdrojů, což je proces, který nelze plně zautomatizovat, je v něm obsažen nemalý podíl ručního zpracování včetně možného ručního přepisu údajů a přes veškerou snahu a pozornost nelze vyloučit vznik tiskové chyby a chyby plynoucí z přepisu či kopírování údajů z jiných zdrojů;
- s vědomím omezeného rozsahu a časové platnosti analýzy;
- že je v zájmu zákazníka doplnit informace a názory obsažené v analýze o další informační zdroje a srovnání ještě před vlastním investičním rozhodnutím;
- Společnost nenese žádnou odpovědnost za případné škody vzniklé třetím osobám v důsledku využití informací uvedených v analýze.

Společnost se může příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat informační servis či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji některé ze společností zmíněných v analýze.

Společnost přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při zpracování analýz, jakož i při své další činnosti, a to zejména ve vztahu k analytikům a dalším osobám, jejichž povinnosti či obchodní zájmy se mohou dostat do střetu se zájmy osob, mezi něž jsou analýzy šířeny. Podrobnější popis opatření proti střetu zájmů lze nalézt v sekci Dokumenty ke stažení na webových stránkách Společnosti [www.bhs.cz](http://www.bhs.cz).

Pravidla uvedená shora platí také pro jakýkoli dokument (obsah), jehož je toto upozornění součástí.

Dokument (obsah), jehož součástí je toto upozornění, byl vytvořen Společností, která je obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů. Povolení k činnosti obchodníka s cennými papíry bylo vydáno Českou národní bankou. Společnost podléhá doзору České národní banky.

Další informace k výstupům popisujícím možnou investiční strategii ve vztahu k nástroji či emitentovi a k analýzám, které obsahují stanovisko ohledně současné nebo budoucí hodnoty nástroje jsou uvedeny v dokumentu Poctivá prezentace, který je dostupný na [www.bhs.cz](http://www.bhs.cz) v sekci Dokumenty ke stažení.