

Colt CZ Group SE

Organický růst doplnila vysokomaržová akvizice

Koupit

Cena 22.10.26	847 CZK
12m cíl	1 259 CZK
Pot. růst ceny	48,6 %
Dividenda	48,8 CZK
Celkový výnos	54,4 %

Sektorové doporučení
Zvýšit váhu

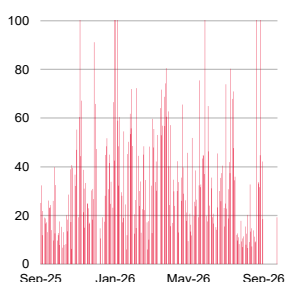
Typ investice
Růstový příběh

Roční vývoj ceny akcí



Zdroj: Bloomberg

Objem obchodů (v tis. ks)



Zdroj: Bloomberg

Data o akci

RIC CZG.PR	Bloom	Colt	CP
52týdenní rozmez		706 - 1120	
Tržní kap. (mld. CZK)		53,0	
Tržní kap. (mld. EUR)		2,2	
Volné obchod. (%)		19	
Výkon (%)	1m	3m	12m
Akcie	-6,1	-4,4	10,6
Relativně k PX	-2,3	-3,8	-1,7

Zdroj: Bloomberg

Poslední analýza a komentář:

https://bit.ly/Colt_4Q24

https://bit.ly/Colt_1Q25

https://bit.ly/Colt_VSS

https://bit.ly/Colt_exDVD25

Investiční doporučení: Na základě aktualizace našeho modelu vydáváme **nové doporučení Koupit pro akcie společnosti Colt CZ Group SE s cílovou cenou 1 259 CZK na jednu akcii**. Předchozí doporučení Koupit při cílové ceně 893 CZK bylo vydáno 14. 7. 2025. **Srovnání naší nové cílové ceny se současnou tržní cenou naznačuje prémii +48,6 %.**

K tradičním pilířům podnikání Coltu, zbraním a minuci, přibyl od začátku tohoto roku další. Jedná se o energetické materiály, které jsou základní vstupní surovinou například pro výrobu střelného prachu. Došlo tak k prohloubení vertikální struktury skupiny Colt. Na celkových výnosech podílí jen asi 20 %, díky vysoké marži dosahuje její podíl na celkovém zisku EBITDA kolem 35 %. Ve srovnání s ostatními sektory marže ve výši 55 % podstatně vylepší ziskovost skupiny. Většina prodeje směřuje evropským zákazníkům. Bez překvapení se tak Evropa stává hlavním trhem Coltu. Munice a energetické materiály mají zákazníky hlavně na tomto kontinentě, zatímco USA jsou zásadní pro prodej zbraní. V roce 2026 tak dojde k podstatnému zvýšení hospodaření. K organickému růstu se přidá akviziční. Od začátku 2027 dojde k rozšíření výroby, což bude znamenat další pozitivní impuls pro hospodaření.

Colt byl, je a podle nás pravděpodobně bude aktivní na poli M&A. Strategické akvizice Coltu (Českou zbrojovkou, následně byla skupina přejmenována na Colt CZ), firmy Sellier & Bellot a v lednu tohoto roku společnosti Synthesia Nitrocellulose jsme analyzovali v předchozích reportech. Ambice Coltu je dosáhnout v roce 2030 celkových tržeb ve výši 2 mld. EUR, což je téměř 50 mld. CZK. Letos odhadujeme celkové výnosy na 33 mld. CZK. I když očekáváme organický růst, bude kromě něj k dosažení cíle s největší pravděpodobností třeba uskutečnit další akvizici(e). Ty dosavadní (nejen výše jmenovaných společností) považujeme za úspěšné. Navíc zdůrazňujeme, že v našich odhadech jsou zahrnuty pouze stávající operace.

Colt vyplácí slušnou dividendu. Letos, tedy ze zisku roku 2025, vyplatil Colt svým akcionářům 30 CZK na akcii. To znamená výplatní poměr 93 % upraveného čistého zisku. V našich projekcích, vzhledem ke schopnosti Coltu generovat hotovost, čekáme zachování výplatního poměru na hranici 90 %. V příštím roce tak odhadujeme dividendu na 48,8 CZK na akcii, což naznačuje výnos +5,8 % (hrubý).

Ocenění Coltu jsme udělali podle modelu diskontovaného volného cash flow. Novou cílovou cenu (Fair Value) jsme stanovili na 1 259 CZK na akcii. Podle ní se Colt obchoduje za P/E 23,2x (2026) a 17,8x (2027) a EV/EBITDA 12,3x (2026) a 9,7x (2027). Na základě těchto násobků se Colt se obchoduje smíšeně ve srovnání s podobnými firmami v sektoru.

Finanční data	2025	2026e	2027e	2028e	Poměrové ukazatele	2025	2026e	2027e	2028e
Výnosy (mil. CZK)	23 398	32 541	36 708	38 368	P/E (x)	20,2	23,2	17,8	15,1
EBITDA marže (%)	19,9	25,8	27,2	27,3	Price/free cash flow	8,5	36,2	13,4	14,2
Čistý zisk (mil. CZK)	2 030	3 394	4 419	5 215	Dividendový výnos (%)	2,1	2,4	3,9	5,0
Zisk na akcii (CZK)	36,0	54,2	70,5	83,3	Price/book (x)	1,9	4,5	2,8	2,7
Dividenda na akcii (CZK)	15,0	30,0	48,8	63,5	P/S (x)	1,7	2,4	2,1	2,1
Úrokové krytí (x)	5,4	5,1	7,2	7,9	EV/S (x)	2,1	3,2	2,6	2,4
Výplatní poměr (%)	43,8	92,6	90,0	90,0	EV/EBITDA (x)	10,6	12,3	9,7	8,9
Čistý dluh / EBITDA	1,8	2,0	1,8	1,3	EV/IC (x)	1,2	2,5	1,9	1,8

Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

SOCIETE
GENERALE
GROUP

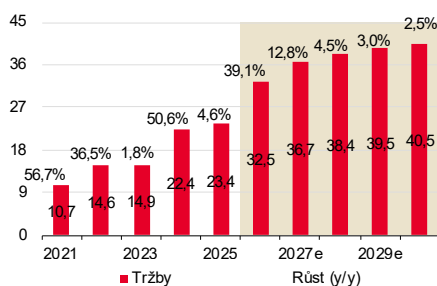


Bohumil Trampota
Akciový analytik
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

Základní přehled o společnosti

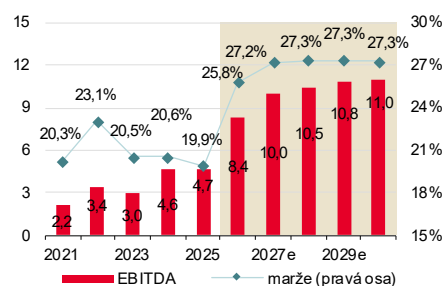
Silné stránky	Slabé stránky
- Uznávaný mezinárodní výrobce střelných zbraní a munice s globální působností - Silné zaměření na výzkum a vývoj - Vysoce kvalifikovaná pracovní síla - Atraktivní finanční profil: nízký dluh a silná tvorba peněžních toků - Diverzifikace z hlediska geografie a tržních segmentů	- Jakákoli událost, která by vedla k výpadku výroby - Velmi napjatý trh práce v České republice. Odliv velmi kvalifikovaných zaměstnanců a neschopnost najít nové - Likvidita, malý počet volně obchodovaných akcií
Příležitosti	Hrozby
- Velký potenciál organického růstu - Expanze na nové trhy - Zvýšení tržního podílu dodávek pro armády a ozbrojené složky - Aktivní role na poli M&A - Schopnost uspokojit celkovou poptávku týkající se tohoto segmentu (střelné zbraně, příslušenství, vybavení, střelivo atd.)	- Vysoce konkurenční trh. Neschopnost konkurovat by mohla ovlivnit hospodaření společnosti - Měnové riziko (FX). Velká část tržeb je generována v USD a EUR, zatímco většina nákladů je v CZK - Legislativa & regulace. Výroba, prodej, použití, manipulace atd. týkající se střelných zbraní podléhá přísné kontrole. Změna legislativy by mohla negativně ovlivnit fungování společnosti

Tržby (mld. CZK)



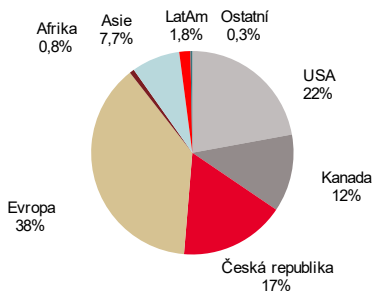
Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

EBITDA (mil. CZK)



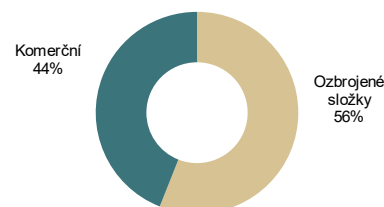
Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Geografické rozdělení tržeb (1H26)



Zdroj: Colt CZ

Zákaznické sektory (1H26)



Zdroj: Colt CZ

Hospodaření Coltu

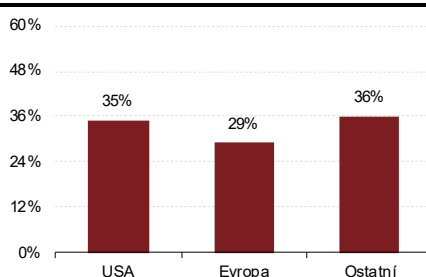
Tři vzájemně se doplňující se sektory.

Výroba ručních zbraní: růst dodávek pro ozbrojené složky a oživení komerčního trhu v USA.

Podnikání společnosti Colt CZ se po nedávných skládá ze třech základních pilířů. Tyto segmenty se vzájemně doplňují.

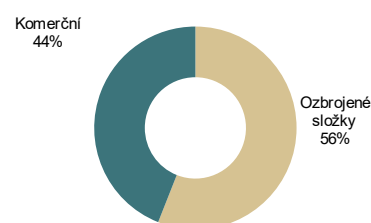
Za prvé je to **sektor ručních zbraní**. Tradiční sféra podnikání Colt CZ. Za prvních šest měsíců tohoto roku byly tržby meziročně vyšší o +37 %. Za tím je vyšší počet dodaných zbraní, zejména dlouhých. To odráží dodávky ozbrojeným složkám v Kanadě, Evropě a Asii. Výsledkem bylo zvýšení poměru prodaných zbraní ozbrojeným složkám a komerčnímu trhu na 56/44 (předchozí 38/62). V tomto sektoru je stále klíčový trh v USA, který tvoří 35 % objemu. Potěšitelné je, že ve 3Q26 došlo k celkovému růstu prodaných zbraní na americkém komerčním trhu, a to o téměř +10 % y/y. Geografické rozložení tržeb a zákaznické sektory ukazují přehledně grafy níže.

Geografické rozdělení tržeb (1H26)



Zdroj: Colt CZ

Výnosy dle zákaznických sektorů (1H26)

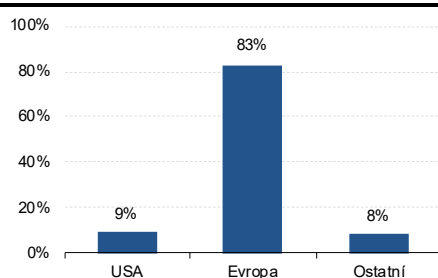


Zdroj: Colt CZ

Prodej munice je jasně pozitivní v evropských zemích včetně ČR.

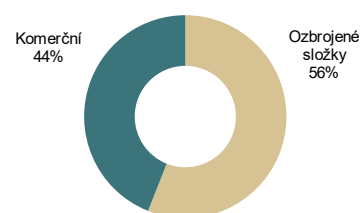
Druhým je **segment výroby malorážové munice**. Do něj vstoupil Colt CZ akvizicí společnosti swissAA (2023), ale hlavně Sellier&Bellot (2024). V tomto sektoru jsou zásadní prodeje v Evropě, které tvoří 83 %. Hlavní objem dodávek jde podobně jako u zbraní do sektoru ozbrojených složek.

Geografické rozdělení tržeb (1H26)



Zdroj: Colt CZ

Výnosy dle zákaznických sektorů (1H26)

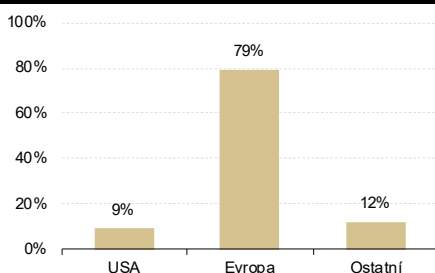


Zdroj: Colt CZ

Segment energetických materiálů.

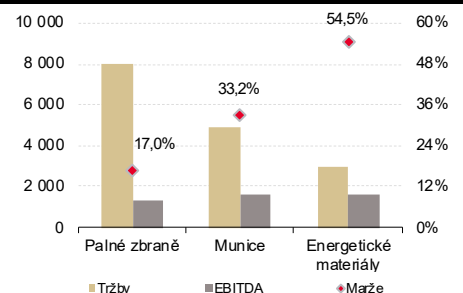
Nejmladším sektorem je výroba **energetických materiálů**. Do něj vstoupil Colt CZ na začátku tohoto roku a do skupiny zařadil společnost Synthesia Nitrocellulose (NCL). Zásadním produktem je energetická nitrocelulóza, která je klíčovou složkou při výrobě střelného prachu. Hlavním trhem je Evropa. Tento sektor sice přispívá do celkových tržeb Coltu nejmenším dílem, ale má nejvyšší marže. Výrazně tím zvyšuje ziskovost celé skupiny.

Geografické rozdělení tržeb (1H26)



Zdroj: Colt CZ

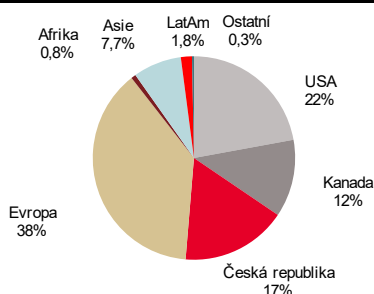
Marže jednotlivých sektorů (1H26)



Zdroj: Colt CZ

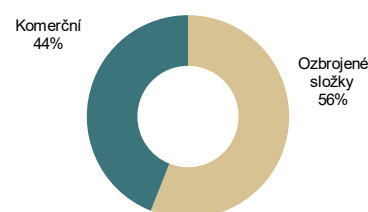
Pro celou skupinu Colt CZ jsou rozhodující evropské trhy. Za první polovinu roku 2026 tvořily spolu s ČR a Ukrajinou 55 % všech výnosů skupiny.

Geografické rozdělení tržeb skupiny Colt (1H26)



Zdroj: Colt CZ

Rozdělení tržeb skupiny Colt CZ (1H26)



Zdroj: Colt CZ

Projekce 2026

Vzhledem k akvizici a začlenění společnosti Synthesia Nitrocellulose hned na začátku ledna tohoto roku budou letošní celoroční výsledky podstatně lepší ve srovnání s předchozím rokem 2025. Tento tok podstatně vzroste EBITDA marže. Podle našich odhadů letos dosáhne 25,8 %. To bude znamenat její meziroční růst o +5,9 pb. Výrazné zlepšení je zejména důsledkem vysoké marže společnosti NCL. Zatímco tradiční podnikání Coltu, výroba zbraní, má marži kolem 17 %, muniční operace jsou na tom lépe s asi 33 %, ale suverénně nejvyšší marže má energetický byznys se zhruba 55 %. To podstatně vylepší celkovou marži Coltu. Čistý zisk čekáme na úrovni 3,4 mld. CZK (+67,2 % y/y).

Za letošní rok čekáme růst tržeb o +39,1 % y/y na 32,5 mld. CZK. EBITDA pak podle našeho modelu dosáhne 8,4 mld. CZK, což odpovídá vzestupu o +80 % y/y.

Vedení Coltu aktualizovalo po pololetních výsledcích celoroční projekce. Celkové **výnosy skupiny by měly být v intervalu 31-33 mld. CZK a EBITDA 8,0-8,5 mld. CZK**. Ambicí Coltu by mělo být dosažení horní hranice svého cílového rozpětí. Naše odhady jsou téměř na horním konci cíle.

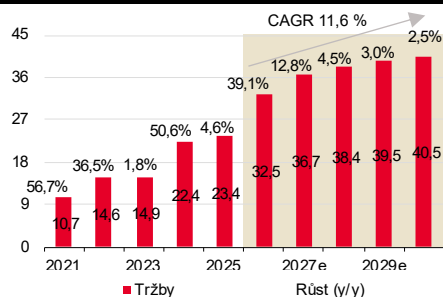
Za první pololetí reportoval Colt 15,9 mld. CZK tržeb a 4,6 mld. CZK EBITDA. To odpovídá 48,1 % a 54,2 % celoročního cíle (horní hranice) tržeb a EBITDA.

V příštím roce (2027) se čeká dvouciferný růst, jednak dílem organického růstu, jednak rozšířením výrobní kapacity NCL z 6 na 7 tis. tun.

Dlouhodobé odhady

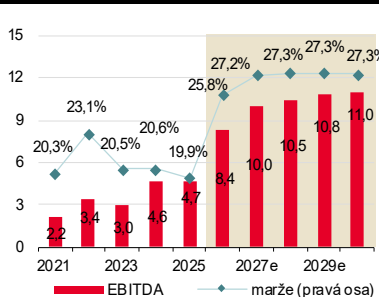
Na konci prognózovaného období v roce 2030 odhadujeme, že se tržby vyšplhají na 40,5 mld. CZK, což představuje průměrný růst +11,6 % (CAGR 2026-2030). EBITDA by pak ve stejném období měla růst průměrně o +18,8 % ročně na 11,0 mld. CZK (2030). Čistý zisk dosáhne v roce 2030 podle našich očekávání 6,4 mld. CZK (+26 % CAGR 2026-2030).

Projekce výnosů (mld. CZK)



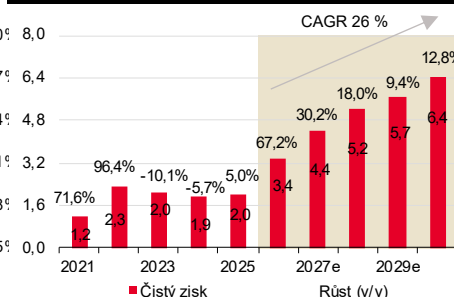
Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Projekce EBITDA (mld. CZK)



Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Čistý zisk (mld. CZK)



Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tabulka níže ukazuje srovnání našich původních a nových odhadů. Nová projekce zahrnuje lednovou akvizici společnosti Synthesia Nitrocellulose. Vzhledem k vysokomaržovému charakteru NCL dojde podle našich odhadů k nárůstu celkové marže Coltu o asi +5 pb.

Změna našich odhadů

mil. CZK	e2026			e2027			e2028			e2029			e2030
	původní	nový	změna	původní	nový	změna	původní	nový	změna	původní	nový	změna	
Tržby	26 303	32 541	23,7%	26 734	36 708	37,3%	27 168	38 368	41,2%	27 330	39 523	44,6%	40 514
EBITDA	5 777	8 391	45,2%	5 941	9 999	68,3%	6 160	10 493	70,3%	6 418	10 808	68,4%	11 049
marže	22,0%	25,8%	3,8 pb	22,2%	27,2%	5,0 pb	22,7%	27,3%	4,7 pb	23,5%	27,3%	3,9 pb	27,3%
Provozní zi	4 238	4 263	0,6%	4 416	6 229	41,1%	4 907	7 243	47,6%	5 163	7 702	49,2%	8 442
Čistý zisk	2 911	3 394	16,6%	3 046	4 419	45,1%	3 431	5 215	52,0%	3 631	5 708	57,2%	6 440

Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Cíle pro rok 2030

V prezentaci výsledků za celý rok 2025 byla také oznámena ambice dosáhnout výnosů v roce 2030 ve výši **2 mld. EUR** (téměř 50 mld. CZK).

Podle našich projekcí se Colt dostane na svůj cíl v roce 2030 nejen organickým růstem. S největší pravděpodobností **dojde k nějaké další akvizici. V našich odhadech** uvažujeme pouze se **stávajícími operacemi Coltu CZ**.

CAPEX a zadluženost

CAPEX se čekají do max 5 % celkových výnosů.

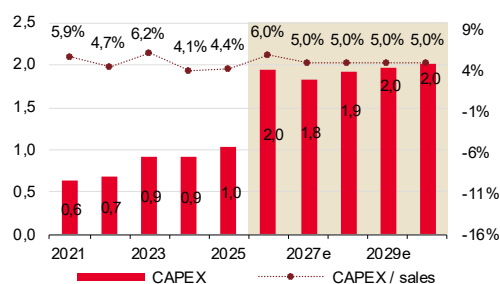
Colt plánuje investiční náklady ve výši 5 % celkových tržeb.

Letos dosáhnout investiční náklady 1,8-2,0 mld. CZK. Z této částky by se 55 % mělo týkat investic do údržby a zbytek, tzn. 45 %, by mělo podpořit růst. V poměru k tržbám to činí 6 %. Lehké zvýšení je dáno rozšířením výroby v NCL. V posledních dvou letech byly přitom CAPEX jen lehce nad 4% úrovní (2024 921 mil. CZK, 4,1 %, 2025 1 036 mil. CZK, 4,4 %).

V dalších letech plánuje firma konzervativně 5 % ročních tržeb jako investiční náklady. Investice by měly směřovat do modernizace, automatizace nebo rozšíření výroby.

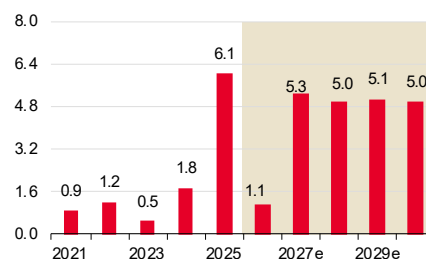
Níže je srovnání CAPEX s výnosy a provozním cash flow. Graf názorně ukazuje, že Colt generuje dostatek hotovosti na své investice, dividendy, případně akvizice.

CAPEX / Tržby (mld. CZK)



Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

OCF – CAPEX (mld. CZK)

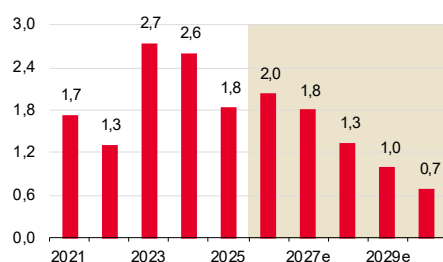


Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zadlužení klesne na konci roku na 2,0x. Klesat bude i v dalších letech.

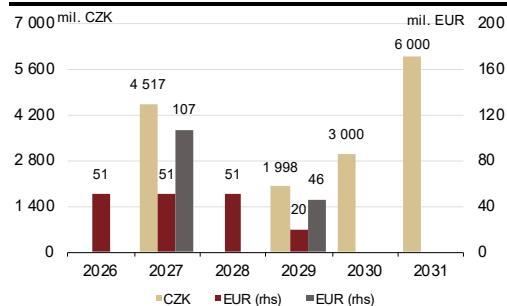
Na konci minulého roku (2025) dosáhlo zadlužení podle násobku čistý dluh / EBITDA výše 1,8x. V pololetí letošního roku vzrostlo na 2,17x. Z grafu je vidět, že pokud zadlužení vyskočilo, např. z důvodů akvizic, velmi rychle se dostalo zpět k hladině 2,0x. Přispěla k tomu schopnost tvořit hotovost nebo v případě akvizic SPO (vydání nových akcií). V naší projekci klesne zadlužení ze současných 2,17x na 2,0x na konci tohoto roku. I v dalších letech by mělo zadlužení klesat. Colt CZ tak bude mít prostor pro např. další akvizice.

Zadlužení (čistý dluh / EBITDA)



Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Maturita dluhopisů



Zdroj: Colt CZ

Dividendová politika

Colt letos vyplatil svým akcionářům dividendu v hotovosti ve výši 30 CZK na jednu akcii. To odpovídá výplatnímu poměru 92,6 % upraveného čistého zisku za rok 2025.

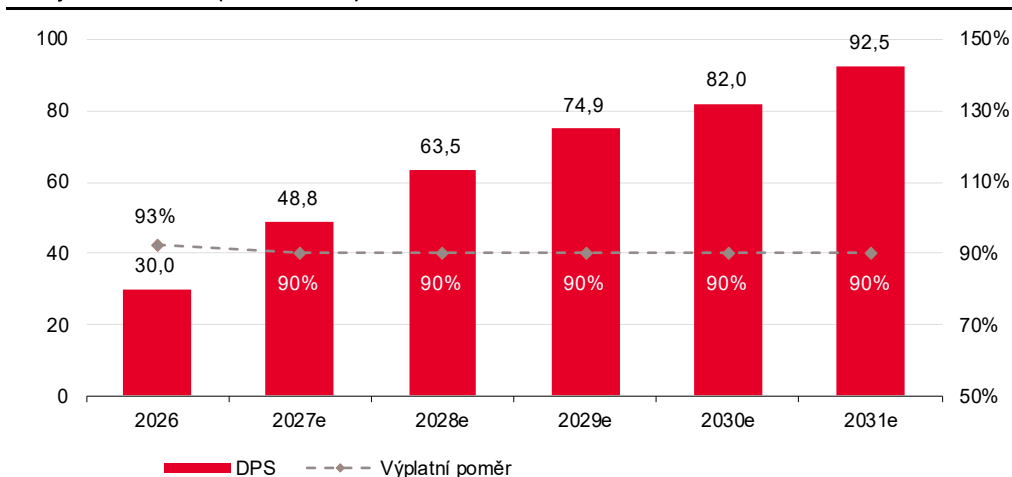
Dividenda vzroste z 30 CZK na 48,8 CZK.

Vzhledem k začlenění NCL do skupiny Colt podstatně vzroste hospodaření včetně čistého zisku. A když vzroste čistý zisk, vzroste i dividendy. Za tento rok předpokládáme, že čistý zisk dosáhne 3,4 mld. CZK (+67,2 % y/y). Při zachování výplaty na úrovni 90 % to bude znamenat dividendu na akcii ve výši 48,8 CZK. Ve srovnání se současnou tržní cenou to odpovídá slušnému výnosu ve výši +5,8 % (hrubý).

Vzhledem ke schopnosti Coltu generovat hotovost modelujeme dividendy stejným výplatním poměrem ve výši 90 % upraveného čistého zisku.

Podle našich projekcí by to znamenalo růst dividendy za letošních 30 CZK (za rok 2025) na 92,5 CZK vyplacených v roce 2031 tzn. ze zisku roku 2030.

Projekce dividend (CZK na akcii)



Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banky

Schopnost dělit se se svými akcionáři o zisky může být ovlivněna několika faktory. Jedním z nich jsou akvizice, respektive zadlužení. Kdyby podstatně vzrostlo, například následně po nových akvizicích, nebo kdyby došlo ke zhoršení výhledu společnosti, pravděpodobně by mohlo dojít k omezení distribuce zisku.

M&A aktivita

Aktivní hráč na poli M&A.

Colt CZ byl v minulých letech velmi aktivní na poli fúzí a akvizic. Akvizice Coltu považujeme za úspěšné.

Mezi tři nejvýznamnější patří: Česká zbrojovka (dnes Colt CZ) koupila Colt v roce 2021 a následně se přejmenovala na Colt CZ. Nákup výrobce munice Sellier & Bellot proběhl v květnu 2024. Na začátku ledna 2026 Colt začlenil do skupiny společnost Synthesia Nitrocellulose.

Předpokládáme, že Colt CZ bude monitorovat trh a bude na poli nadále M&A aktivní. Týkat by se to mělo zejména sektoru zbraní a munice.

Valuace

Sektorové srovnání

Porovnání se sektorem je smíšené.

Relativní srovnání vnímáme pouze jako doplňkovou metodu. Listovaných společností podobného charakteru jako Colt CZ není ale mnoho. Navíc se mohou navzájem lišit velikostí nebo produkt mixem.

	P/E	P/E	P/E	P/S	P/S	EV/ Sales	EV/ Sales	EV/ EBITDA	EV/ EBITDA	EV/ EBITDA	Div. výnos	Div. výnos	Div. výnos
	akt.	2026	2027	akt.	2026	akt.	2026	akt.	2026	2027	akt.	2027	2028
Colt CZ Group SE	25,9	23,2	17,8	2,8	2,4	3,4	3,2	13,9	12,3	9,7	2,4	3,9	5,0
Sturm Ruger & Co Inc	1320,3	31,4	24,7	1,4	1,4	1,2	1,2	11,6	13,0	11,4	1,5	1,1	1,5
Smith & Wesson Brands Inc	30,2	27,5	n/a	1,2	1,2	1,3	1,3	9,7	9,5	8,9	n/a	n/a	n/a
Taurus Armas SA	53,2	n/a	n/a	1,0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SEKTOROVÝ MEDIÁN	53,2	29,4	24,7	1,2	1,3	1,2	1,2	10,7	11,3	10,2	1,5	1,1	1,5
Colt vs sektor	-51,3%	-21,1%	-27,9%	128,6%	87,0%	175,5%	160,9%	30,4%	8,7%	-4,8%	61,4%	266,3%	232,5%

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

U násobku EV / EBITDA se Colt CZ obchoduje s premií vůči sektoru v roce 2026. V dalším roce je to naopak mírný diskont. Se slevou se obchoduje taky na základě P / E. Z našeho pohledu má Colt CZ růstový potenciál, schopnost generovat hotovost a slušný dividendový výnos, který je vysoko nad mediánem sektoru.

Diskontovaný peněžní tok

Nová cílová cena je na úrovni 1 259 CZK.

Pro stanovení cílové ceny jsme použili metodu diskontovaného volného cash flow. V ocenění pomocí DCF předpokládáme náklady na kapitál (WACC) v rozmezí 7,0-7,4 % pro sledované období a 7,4 % pro perpetuitu. Dlouhodobý růst předpokládáme na úrovni 2 %. Na základě metody diskontovaných peněžních toků uvedené v následující tabulce jsme dospěli k **fair value** akcií společnosti Colt na **1 259 CZK na akcii**. To naznačuje růstový potenciál +48,6 %.

Ocenění akcií Colt CZ

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	LT
Kalkulace požadované úrokové míry						
WACC	7,0%	7,0%	7,2%	7,3%	7,4%	7,4%
CoE	8,3%	8,3%	8,2%	8,1%	8,0%	8,0%
Beta	0,705	0,705	0,705	0,705	0,705	0,705
Risk-free	4,3%	4,2%	4,1%	4,0%	3,9%	3,9%
Prémie za riziko	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Riziková přírážka	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Náklady na dluh	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Model diskontovaných cash flow (mil. CZK)						
EBITDA	8 391	9 999	10 493	10 808	11 049	
Zaplacená daň	-1 750	-2 594	-3 074	-3 365	-3 797	
Změna pracovního kapitálu	-2 509	318	66	23	-37	
CAPEX	-1 952	-1 835	-1 918	-1 976	-2 026	
FCFF	2 179	5 887	5 567	5 490	5 189	
Diskontované FCFF	2 037	5 142	4 538	4 170	3 669	
Součet diskontovaných FCFF	19 555					
Terminální hodnota	68 753					
Dlouhodobý růst	2,0%					
Enterprise value	88 308					
Čistý dluh	17 245					
Equity value	71 064					
Fair value / cílová cena na akcii (CZK)	1 259					

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Níže uvedená tabulka ukazuje citlivost našeho ocenění na dva hlavní faktory, diskontní sazbu (WACC) v terminální fázi a dlouhodobý růst.

Citlivostní tabulka

		WACC				
		6,4%	6,9%	7,4%	7,9%	8,4%
Růst	1,0%	1 259	1 151	1 060	981	914
	1,5%	1 388	1 259	1 151	1 060	981
	2,0%	1 547	1 388	1 259	1 151	1 060
	2,5%	1 747	1 547	1 388	1 259	1 151
	3,0%	2 004	1 747	1 547	1 388	1 259

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Rizikové faktory

Jakákoli událost, která by vedla k výpadku výroby, by ovlivnila fungování společnosti.

Rostoucí náklady. Neschopnost efektivně řídit náklady by mohla mít nepříznivý dopad na hospodaření a/nebo konkurenceschopnost společnosti. Například velmi napjatý trh práce v České republice by mohl vést k neočekávanému rychlému nárůstu personálních nákladů.

Ztráta kvalifikovaného personálu. Colt spoléhá na vysoce kvalifikované zaměstnance. Odliv jejích kvalifikovaných pracovníků a neschopnost je nahradit by mohly nepříznivě ovlivnit budoucí fungování společnosti.

FX riziko. Velká část tržeb je generována v USD a EUR.

Vysoce konkurenční trh. Jak bylo uvedeno výše, trh s ručními palnými zbraněmi je vysoce konkurenční. Neschopnost konkurovat z hlediska produktu nebo ceny by mohla ovlivnit hospodaření společnosti.

Nezvládnuté akvizice. Riziko přeplacení, začlenění.

Změna legislativy a regulace. Výroba, prodej a zacházení se střelnými zbraněmi podléhá přísným pravidlům. Neočekávané utahování legislativy by mělo na společnost negativní vliv.

Finanční výkazy – roční

Výkaz zisků a ztrát

mil. CZK	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT										
Tržby	10 689	14 590	14 856	22 376	23 398	32 541	36 708	38 368	39 523	40 514
Ostatní provozní výnosy	62	133	90	160	109	406	350	366	377	386
Změna stavu zásob hotových výrobků a nedokončené výroby	167	521	888	-630	1 376	531	1 063	1 146	1 181	1 214
Aktivace	140	152	173	339	391	344	384	401	413	424
Spotřeba surovin a materiálů	-5 113	-7 326	-8 065	-11 336	-12 389	-15 515	-17 038	-17 798	-18 334	-18 805
Služby	-1 765	-1 769	-1 960	-2 488	-2 842	-4 019	-3 944	-4 113	-4 237	-4 353
Osobní náklady	-2 088	-2 889	-3 083	-4 490	-4 808	-6 088	-7 129	-7 440	-7 665	-7 869
Odpisy	-790	-910	-802	-1 479	-1 546	-3 441	-3 720	-3 221	-3 076	-2 576
Ostatní provozní náklady	-190	-238	-210	-332	-418	-465	-459	-479	-493	-506
Provozní výsledek hospodaření	1 011	2 199	1 862	2 001	3 262	4 263	6 229	7 243	7 702	8 442
Výnosové úroky	50	440	757	785	491	449	310	274	480	661
Nákladové úroky	-205	-612	-895	-1 308	-1 097	-1 278	-1 174	-1 185	-1 197	-1 209
Ostatní finanční výnosy	32	173	252	113	30	278	154	216	185	201
Ostatní finanční náklady	-169	-134	-72	-203	-620	-209	-213	-217	-221	-226
Podíl na výsledku přidružených podniků	211	290	606	-8	506	248	253	258	263	268
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 422	2 641	2 518	2 554	2 554	4 297	5 593	6 602	7 225	8 152
Čistý zisk	1 161	2 280	2 050	1 933	2 030	3 394	4 419	5 215	5 708	6 440
EBITDA										
2 169	3 365	3 048	4 599	4 661	8 391	9 999	10 493	10 808	11 049	
ROZVAHA										
Dlouhodobá aktiva	9 057	10 248	14 073	29 031	29 440	49 988	46 240	43 700	41 389	39 722
Krátkodobá aktiva	7 957	9 255	11 904	17 001	26 196	22 510	23 577	28 291	32 264	35 739
Aktiva celkem	17 013	19 504	25 977	46 032	55 636	72 499	69 817	71 991	73 653	75 462
Vlastní kapitál	5 242	7 681	9 275	20 028	21 282	24 548	28 174	29 402	30 405	31 696
Dlouhodobé závazky	6 892	8 338	10 458	19 883	23 201	33 708	25 252	25 499	25 748	26 000
Krátkodobé závazky	4 879	3 484	6 244	6 121	11 153	14 243	16 391	17 090	17 500	17 766
Závazky celkem	11 771	11 822	16 702	26 004	34 354	47 951	41 643	42 589	43 248	43 766
Vlastní kapitál a závazky	17 013	19 504	25 977	46 032	55 636	72 499	69 817	71 991	73 653	75 462
CASH FLOW										
Zisk před zdaněním	932	2 356	2 510	1 380	2 572	3 751	5 559	6 588	7 211	8 137
Odpisy	790	910	802	1 479	1 546	3 441	3 720	3 221	3 076	2 576
Ostatní nepeněžní operace	226	1 330	-89	-292	2 422	965	1 002	1 053	861	695
Změna pracovního kapitálu	-128	-2 115	-926	1 403	2 233	-2 509	318	66	23	-37
Čisté placené úroky	-39	-127	-123	-501	-637	-830	-864	-912	-717	-548
Placené daně	-257	-454	-759	-797	-1 037	-1 750	-2 594	-3 074	-3 365	-3 797
Provozní cash flow	1 523	1 900	1 413	2 671	7 099	3 068	7 141	6 941	7 089	7 026
Investiční cash flow	-4 978	-1 484	-4 205	-4 774	-2 405	-6 608	-1 835	-1 918	-1 976	-2 026
Placené dividendy	-261	-843	-864	-260	-847	-1 879	-3 055	-3 977	-4 694	-5 137
Finanční cash flow	120	1 068	600	-203	636	342	342	342	342	342
Změna hotovosti	-3 335	1 485	-2 192	-2 307	5 330	-3 198	5 648	5 365	5 455	5 343

Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Finanční údaje Colt CZ

	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
POMĚRY (%)										
EBITDA marže	20,3	23,1	20,5	20,6	19,9	25,8	27,2	27,3	27,3	27,3
Provozní marže	9,5	15,1	12,5	8,9	13,9	13,1	17,0	18,9	19,5	20,8
Čistá marže	10,9	15,6	13,8	8,6	8,7	10,4	12,0	13,6	14,4	15,9
Úrokové krytí (x)	6,5	12,8	13,5	3,8	5,4	5,1	7,2	7,9	10,7	15,4
Čistý dluh / vlastní kapitál (x)	0,7	0,6	0,9	0,6	0,4	1,0	0,6	0,5	0,4	0,2
Čistý dluh / EBITDA (x)	1,7	1,3	2,7	2,6	1,8	2,0	1,8	1,3	1,0	0,7
ROE	22,2	29,7	22,1	9,7	9,6	19,2	15,7	17,7	18,8	20,3
ROA	6,8	11,7	7,9	4,2	3,6	4,7	6,3	7,2	7,7	8,5
ROCE	1,0	1,1	1,0	1,2	1,1	0,9	1,5	1,5	1,6	1,6
Dividendový výplatní poměr	37,4	73,4	45,3	73,7	43,8	92,6	90,0	90,0	90,0	90,0

ÚDAJE NA AKCII (CZK)										
Čistý zisk	34,4	66,9	58,3	34,2	36,0	54,2	70,5	83,3	91,1	102,8
Vlastní kapitál	155	225	264	355	375	282	450	469	485	506
Volný cash flow	34,1	3,4	-8,1	-16,8	85,4	34,8	94,0	88,9	87,6	82,8
Hrubá dividendy	7,5	25,0	30,0	30,0	15,0	30,0	48,8	63,5	74,9	82,0

TRŽNÍ OCENĚNÍ										
P/E (x)	14,8	8,3	1,3	18,6	20,2	23,2	17,8	15,1	13,8	12,2
Cena / provozní cash flow (x)	11,3	9,9	14,1	13,5	5,8	25,7	11,0	11,4	11,1	11,2
Cena / volný cash flow (x)	14,9	162,3	-69,6	-38,0	8,5	36,2	13,4	14,2	14,4	15,2
Cena / vlastní kapitál (x)	3,3	2,5	2,1	1,8	1,9	4,5	2,8	2,7	2,6	2,5
P/S (x)	1,6	1,3	1,4	1,6	1,7	2,4	2,1	2,1	2,0	1,9
Dividendový výnos (%)	1,5	4,5	3,5	4,7	2,1	2,4	3,9	5,0	6,0	6,5
EV / tržby (x)	2,0	1,6	2,0	2,1	2,1	3,2	2,6	2,4	2,3	2,1
EV/EBITDA (x)	9,6	6,9	9,5	10,4	10,6	12,3	9,7	8,9	8,3	7,8
EV/IC (x)	1,7	1,6	1,4	1,3	1,2	2,5	1,9	1,8	1,7	1,6

Zdroj: Colt CZ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>

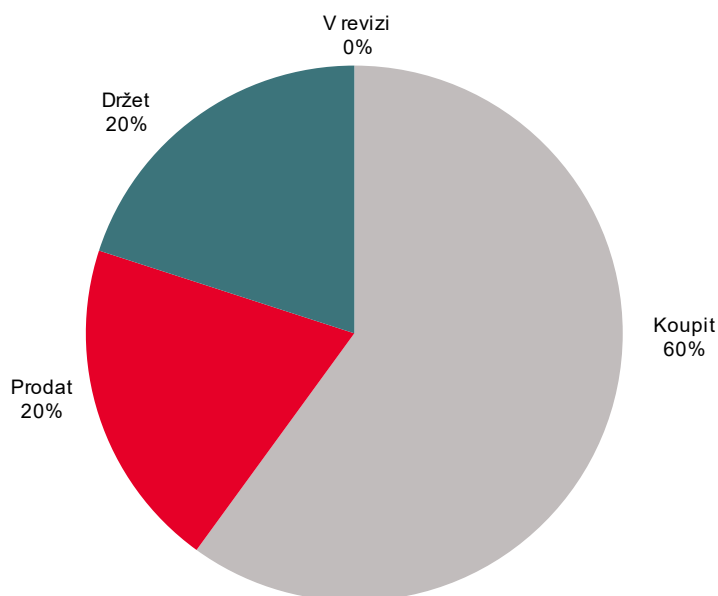
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

Toto doporučení není aktualizováno v pravidelných intervalech. Datum další aktualizace dosud nebylo stanoveno a bude ovlivněno relevantními změnami faktů podstatných pro toto doporučení tak, aby odráželo vývoj společnosti nebo sektoru.

Hlavní metody, které Komerční banka používá pro určení cílové ceny akcií, jsou analýza diskontovaných volných peněžních toků (cash flow) a sektorové srovnání. Další metody mohou být použity, pokud budou analytikem uznány za vhodné (mj. součet oceněných částí, diskontované dividendy, diskont či premie k čisté hodnotě aktiv). Cílová cena je stanovena na období dvanácti měsíců. Komerční banka používá tři stupně investičních doporučení: koupit, držet a prodat. Doporučení je stanoveno na období tří až šesti měsíců. Hlavním faktorem pro určení doporučení je rozdíl mezi aktuální tržní cenou a cenou cílovou vypočítanou analytiky KB. Doporučení zohledňuje také další faktory, o kterých analytik předpokládá, že mohou ovlivnit titul a trh v období 3-6 měsíců po vydání doporučení. Cílová cena výrazně nad současnou tržní cenou tak nemusí automaticky znamenat doporučení „koupit“ pro dalších 3-6 měsíců následujících po období prvních 3-6 měsíců od vydání doporučení. Oceňovací metody a klíčové faktory pro určení doporučení jsou vysvětleny v textu každé analýzy.

Graf níže zobrazuje strukturu stupňů platných investičních doporučení akciových analytiků Ekonomického a strategického výzkumu KB (5 doporučení).

Investiční doporučení akciového výzkumu KB



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Doporučení KB Equity Research pro 12měsíční horizont

KOUPIT: odhadovaný celkový výnos ve výši 15 % a více v horizontu následujících 12 měsíců

DRŽET: odhadovaný celkový výnos ve výši 0 až 15 % v horizontu následujících 12 měsíců

PRODAT: odhadovaný celkový výnos nižší než 0 % v horizontu následujících 12 měsíců.

Celkový výnos pro akcionáře znamená odhad cenového zhodnocení akcie plus všechny odhadované peněžní dividendy včetně příjmů z mimořádných dividend vyplacených v následujících 12 měsících. Konkrétní doporučení je určeno podle odhadovaného celkového výnosu uvedeného výše v čase zahájení pokrývání akcie nebo změny doporučení. V mezinárodním měřítku může dojít k cenovým pohybům či jiným situacím na trzích, které mohou implikovat jiné doporučení. Takové mezitímní odchylky od původního doporučení jsou možné, ale jsou předmětem revize KB Equity Research.

Přehled doporučení vydaných KB a vztahy s jednotlivými emitenty

	ČEZ	Colt CZ Group SE	Kofola	MONETA Money Bank	Philip Morris ČR	Avast	O2 CR
Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů							
Doporučení	prodat	koupit	koupit	držet	koupit	konec	konec
Cílová cena	1 079 CZK	1 259 CZK	557 CZK	192,0	19 527 CZK	pokrývání	pokrývání
Datum	23.02.2026	22.10.2026	04.12.2025	14.07.2026	18.09.2025	07.09.2022	25.02.2022
Cena v den publikace	1 169 CZK	847 CZK	480 CZK	190,9 CZK	18 000 CZK	205,1 CZK	270 CZK
Investiční horizont	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců		
Autor	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota		
Přehled doporučení							
Doporučení	držet	koupit	koupit	v revizi	koupit	koupit	koupit
Cílová cena	923 CZK	893 CZK	402 CZK	v revizi	17 041 CZK	600 GBp	362 CZK
Datum	15.11.2024	14.07.2025	03.09.2024	24.04.2026	21.03.2024	11.02.2021	26.03.2021
Doporučení	koupit	koupit	koupit	koupit	držet	koupit	koupit
Cílová cena	1 034 CZK	921 CZK	313 CZK	143,3 CZK	18 349 CZK	466 GBp	293 CZK
Datum	07.09.2023	09.02.2024	29.05.2023	16.01.2025	03.03.2023	30.08.2019	08.01.2020
Doporučení	koupit	koupit	koupit	v revizi	koupit	v revizi	koupit
Cílová cena	1 393 CZK	652 CZK	381 CZK	v revizi	18 183 CZK	v revizi	298 CZK
Datum	07.06.2022	16.12.2022	12.05.2022	25.07.2024	11.02.2022	14.08.2019	12.12.2018
Doporučení	v revizi	koupit	v revizi	koupit	koupit	koupit	koupit
Cílová cena	v revizi	645 CZK	v revizi	102,8 CZK	16 512 CZK	342 GBp	270 CZK
Datum	10.05.2022	17.01.2022	15.02.2022	19.10.2023	20.11.2020	15.06.2018	18.08.2017
Metody ocenění	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF DDM ERM	DDM	DFCF	DFCF DDM
Četnost doporučení	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně
Přímý či nepřímý podíl emitenta na základním kapitálu KB vyšší než 5%	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Jiný významný finanční zájem KB a/nebo s ní propojené osoby ve vztahu k emitentovi	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl KB na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl autora publikace na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Významný finanční zájem osob podílejících se na tvorbě doporučení ve vztahu k emitentovi	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Vztahy Komerční banky s jednotlivými emitenty							
Management nebo spolu management emisí CP příslušného emitenta za posledních 12 měsíců	ne	ano	ne	ne	ne	ne	ne
Smluvní vztahy pro poskytování investičních služeb mezi KB a příslušným emitentem	Komerční banka může mít s emitenty uzavřenu smlouvu o poskytování některých investičních služeb, tyto informace podléhají bankovnímu tajemství a nemohou být zveřejněny.						
Dohoda o rozšiřování investičních doporučení mezi KB a příslušným emitentem	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
KB market making pro tituly příslušného emitenta	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

Pozn.: DFCF – Model diskontovaného volného cash flow, DDM – Dividendový diskontní model, ERM – Excess return model

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka