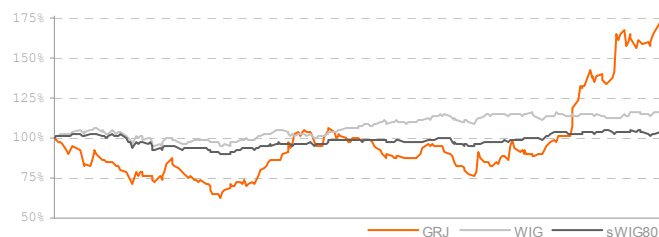


**PFLEIDERER** Spółki wchodzące w skład grupy kapitałowej Pfleiderer Grajewo S.A. należą do największych i najnowocześniejszych producentów płyt meblowych oraz oklein /folii meblowych i filmów melaminowych/ w Polsce, z ponad 1/3 udziału w rynku płyty meblowej. Pfleiderer Grajewo S.A. jest też znaczącym eksporterem, przede wszystkim na rynki wschodnie. Głównym odbiorcą produktów Spółki jest branża meblarska, do której kierowane jest ok. 95% sprzedaży. Od 2006 roku Grupa poza zakładami w Polsce prowadzi również działalność produkcyjną w Rosji w Nowgorodzie poprzez spółkę zależną Pfleiderer OOO. W strukturach Grupy funkcjonuje również firma spedycyjna JURA oraz Silekol Sp. zoo, oferująca żywyce klejowe dla meblarstwa.

## kurs akcji

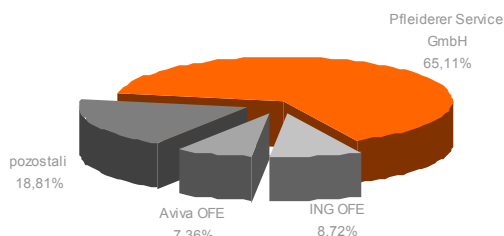


performance	12M	6M	3M	1M
GRJ	72,8%	74,5%	75,2%	22,8%
WIG	16,2%	7,8%	1,3%	3,8%
sWIG80	3,4%	5,2%	5,0%	0,4%

## elementy equity story

- wzrost przychodów ze sprzedaży o 14,3% r/r w 4Q 2010 i osiągnięcie dodatniego wyniku netto
- oczekiwany wzrost popytu na produkty Spółki w 2011 roku o 5% w Polsce i 10% w Rosji
- oczekiwany powrót do dodatniej rentowności netto w całym 2011 roku
- zaawansowane prace nad wznowieniem projektu budowy fabryki MDF w Rosji
- wprowadzanie nowych wysokomargowych produktów do oferty sprzedażowej

## akcjonariat



## transakcje

data	akcjonariusz	liczba akcji	liczba głosów po transakcji	udziały w
2011-02-07	członek Rady Nadzorczej	+10 000	n/a	
2010-07-02	Wojciech Gątkiewicz	+500	0,01%	

## kalendariusz

2011-04-29	publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu 2010
2011-05-09	publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu 1Q 2011
2011-08-08	publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu 1H 2011

## rekomendacje

data	instytucja	rekomendacja	cena docelowa	cena w dniu rekomendacji
2011-02-03	BDM	redukuj	13,60	15,70
2011-01-11	BDM	akumuluj	12,50	10,80
2010-12-14	Copernicus Securities	buy	14,70	10,00

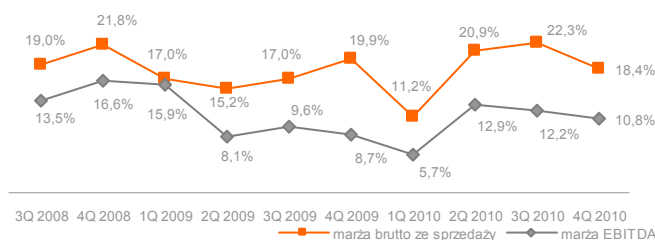
Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celach informacyjnych i nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych. Opracowanie nie stanowi reklamy, oferty ani proponowania nabycia instrumentów finansowych.

źródła: spółka, raporty roczne OFE, raporty półroczne i roczne TFI, <http://www.bloomberg.com>, <http://www.reuters.com/>

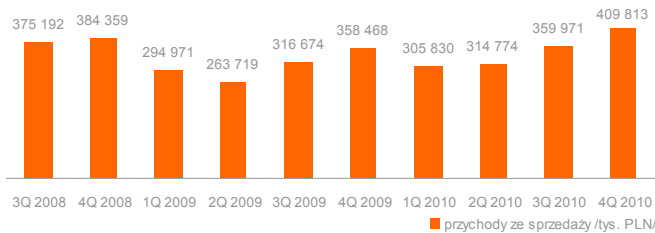
## dane rynkowe

sektor Bloomberg	industrial / bldg prod-wood
sektor GPW	przemysł drzewny
ticker GPW	GRJ
Bloomberg	GRJ:PW
Reuters /instrument code/	GRAJ.WA
ISIN	PLZPW0000017
liczba akcji /szt./	49 624 000
kurs /PLN/	20,50
kapitalizacja /mln PLN/	1 017,3
enterprise value /mln PLN/	2 054,6
free float	34,9%
free float /mln PLN/	355,0
52 tyg. max / min /PLN/	20,5 / 7,4
3M średni dzienny wolumen /szt./	93 013

## dane finansowe



wyniki kwartalne /tys. PLN/	4Q 2009	4Q 2010	zmiana	1Q 2010
przychody ze sprzedaży	358 468	409 813	14,3%	305 830
wynik brutto ze sprzedaży	71 413	75 207	5,3%	34 258
EBITDA	31 009	44 076	42,1%	17 329
marża EBITDA	8,7%	10,8%	5,7%	5,7%
EBIT	2 616	23 966	816,1%	-12 522
wynik netto dominujących	-4 109	8 402	n/a	-11 409
marża netto	-3,7%	1,6%		-4,7%



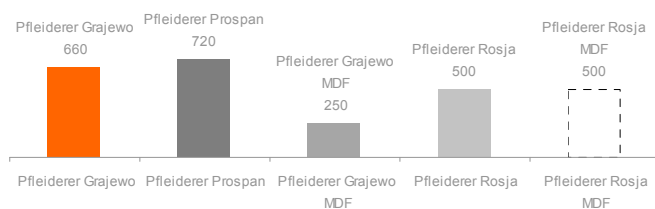
wyniki roczne /tys. PLN/	2008	2009	1-4Q 2010
przychody ze sprzedaży	1 476 398	1 233 832	1 390 388
wynik brutto ze sprzedaży	292 097	215 313	255 837
EBITDA	208 337	129 677	146 114
marża EBITDA	14,1%	10,5%	10,5%
EBIT	97 226	13 142	47 099
wynik netto dominujących	-14 441	-40 218	-15 071
marża netto	-2,7%	-5,6%	-2,2%

aktywa trwałe	1 462 082	1 538 165	1 486 292
aktywa obrotowe	378 512	334 731	365 749
kapitał własny	618 976	517 313	495 743
zobowiązania długoterminowe	686 476	452 358	1 032 165
zobowiązania krótkoterminowe	535 142	903 225	324 133
przepływy operacyjne	351 913	-3 019	109 735
przepływy netto	7 346	16 925	-10 996
dywidenda	-141 925	0	0

## mnożniki giełdowe

spółki z branży	2009	aktualny
	P/E	EV/EBITDA
Pfleiderer Grajewo S.A.	n/a	14,4
Pfleiderer AG	n/a	14,6
Sonae Industria SGPS SA	n/a	10,7
Louisiana-Pacific Corp	n/a	n/a
Universal Forest Products Inc	29,2	9,1

## moce produkcyjne /tys. m3/



... dla nas słowo i kapitał to nieodłączni partnerzy