

Ελληνική Υφαντουργία

(HFAAT)

Κλάδος Δραστηριότητας:

Κλωστοϋφαντουργία

Δραστηριότητες:

Καθετοποιημένη μονάδα παραγωγής υφάσματος denim (jean)

Έτος Ίδρύσεως: 1974

Έτος Εισαγωγής: 1994

Κύριοι Μέτοχοι:

Οικογένεια Αικαά 64,37%,
Marfin Classic 5,33%

Στοιχεία Μετοχής

Τιμή (21/11/02)	€ 3,92
Αριθμός Μετοχών	13.692.227
Κεφαλοποίηση	€ 53.673.530
Μ. Ημ. Όγκος (τιμ)	51.854
Free Float (<5%)	30,30%
Beta (2 έτη)	1,17

Απόδοση

R - 1 Μ	-1,51%
R - 6 Μ	-47,03%
R - 12 Μ	-62,02%



Επενδυτική Αξιολόγηση Εταιρίας

- Το σημαντικότερο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της Εταιρίας σε διεθνές επίπεδο, αποτελεί η καθετοποιημένη παραγωγική της δομή, καθώς η Ελληνική Υφαντουργία είναι η μοναδική καθετοποιημένη μονάδα υφάσματος denim στην Ευρώπη. Το γεγονός αυτό της προσδίδει ευελιξία και μεγιστοποιεί τις λειτουργικές συνέργιες σε επίπεδο προγραμματισμού της παραγωγής, καλύτερης διαχείρισης των αποθεμάτων, καθώς και προγραμμάτων έρευνας και ανάπτυξης των κλωστηρίων. Η ευελιξία επιτυγχάνεται μέσα από τη δυνατότητα άμεσης ανταπόκρισης όλων των μονάδων του Ομίλου στις μεταβολές της ζήτησης του τελικού προϊόντος. Οι λειτουργικές συνέργιες προκύπτουν από την πλήρη αξιοποίηση τόσο των πρώτων υλών όσο και του μηχανολογικού εξοπλισμού βάσει της γνώσης που παρέχει η ζήτηση του τελικού προϊόντος και η άμεση διοχέτευση αυτής της πληροφορίας στις υπόλοιπες παραγωγικές μονάδες του Ομίλου. Με τον τρόπο αυτό υπάρχει πλήρης έλεγχος του προγραμματισμού της παραγωγής και επιτυγχάνεται αποδοτικότερη χρησιμοποίηση των παραγωγικών πόρων της επιχείρησης.
- Ένα επιπρόσθετο σημαντικό πλεονέκτημα της Εταιρίας έναντι του ανταγωνισμού σε Ευρωπαϊκό επίπεδο αποτελεί η γεωγραφική της θέση, η οποία της προσδίδει άμεση πρόσβαση στους παραγωγούς, καθώς οι μονάδες παραγωγής της βρίσκονται κυριολεκτικά μέσα στην "πηγή" παραγωγής βάμβακος. Η Εταιρία χρησιμοποιεί αποκλειστικά Ελληνικό εκκοκκισμένο βαμβάκι υψηλής ποιότητας, το οποίο και προμηθεύεται κυρίως από τις περιοχές της Μακεδονίας και της Θεσσαλίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Ελλάδα, όπως και η Ισπανία, είναι οι μόνες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης που καλλιεργούν βαμβάκι, ενώ η πρώτη συγκαταλέγεται ανάμεσα στους 10 σημαντικότερους παραγωγούς στον κόσμο (με ετήσια παραγωγή της τάξεως του 1 εκατ. τόνων σύσπορου βάμβακος).
- Η ζήτηση του denim είναι διαχρονική παρά τη σχετική κυκλικότητα που παρουσιάζει. Σημειώνεται ότι η κυκλικότητα της αγοράς συνίσταται σε φάσεις που μπορεί να κυμανθούν από 3 έως 5 ή και 7 έτη. Η σταθερή ζήτηση σε συγκεκριμένα προϊόντα με μεγάλους όγκους πωλήσεων δεν εξασφαλίζει αύξηση κερδοφορίας και για το λόγο αυτό η Εταιρία εκμεταλλεύεται την εμπειρία και την υψηλή τεχνογνωσία που διαθέτει και εξελίσσει το τελικό της προϊόν. Στόχος της είναι η αναβάθμιση της προϊοντικής γραμμής, με ανάπτυξη νέων προϊόντων υψηλής τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, που απευθύνονται στις νέες πιο προωθημένες τάσεις της αγοράς και συγκεκριμένα σε επώνυμους κατασκευαστές jeans. Η εξελιγμένη προϊοντική γραμμή συνεισφέρει με υψηλότερη προστιθέμενη αξία έναντι της γραμμής της μαζικής παραγωγής. Ήδη η Εταιρία έχει προσανατολιστεί προς την παραγωγή δακτυλοφόρου και ανοικτής-δακτυλοφόρου κλώσης (μία υψηλής κλίμακας προϊοντική γραμμή), περιορίζοντας ταυτόχρονα τα προϊόντα ανοικτής κλώσης (χαμηλότερης κλίμακας προϊοντική γραμμή), με αποτέλεσμα να βελτιώνονται σταδιακά τα περιθώρια κέρδους του Ομίλου. Επιπλέον, ο Όμιλος αντιμετωπίζει αποτελεσματικότερα τον έντονο ανταγωνισμό από χώρες χαμηλού εργατικού κόστους, οι οποίες όμως δεν μπορούν να ανταγωνιστούν σε ποιότητα, δεν κατέχουν υψηλή τεχνογνωσία και ως αποτέλεσμα, δεν είναι σε θέση να προσφέρουν εξελιγμένους τύπους υφασμάτων. Λόγω αυτής της εξέλιξης εκτιμάται ότι τα περιθώρια μικτού κέρδους (χωρίς να υπολογίζονται οι σχετικές αποσβέσεις) του Ομίλου θα διατηρήσουν και στη χρήση του 2002 τη σημαντική βελτίωση που παρουσίασαν κατά το 2001.

(σε € χιλ.)	Κόστος Εργασιών	EBITDA	ΚΜΦ	P/E (x)	P/BV (x)	P/Sales (x)	P / EBITDA	Δάνεια / Ίδια Κεφ.	ROA %	ROE %
1999Α	50.551	2.898	133	403,83	1,54	1,06	18,52	0,43	0,26%	0,46%
2000Α	66.027	6.687	3.621	14,82	1,35	0,81	8,03	0,31	6,02%	9,69%
2001Α	89.002	15.845	3.703	14,49	0,80	0,60	3,39	0,65	3,81%	6,95%
2002Ε	87.615	17.294	3.985	13,47	0,79	0,61	3,10	0,65	3,02%	5,91%
2003Π	96.708	18.910	4.886	10,98	0,73	0,56	2,84	0,66	3,55%	6,91%

Σημείωση: Ενοποιημένα μεγέθη βάσει των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων.

Άξονες Ανάπτυξης & Δραστηριοποίησης

Διεθνείς Δραστηριότητες: Η Ελληνική Υφαντουργία κατέχει μερίδιο περίπου 10% στην Ευρωπαϊκή αγορά (3η θέση στην Ευρώπη), ενώ έχει καθιερωθεί ως στρατηγικός συνεργάτης ανάμεσα στους παγκόσμιους ηγέτες της αγοράς ενδύματων jeans (Levi Strauss, Diesel, Zara και άλλους). Η πολυετής συνεργασία με σημαντικούς κατασκευαστές jean στον κόσμο, σε συνδυασμό με την υψηλή ποιότητα υφάσματος, έχουν εδραιώσει το όνομα της Εταιρίας στο εξωτερικό, προσδίδοντας σημαντικό πλεονέκτημα στην προσπάθειά της να εισέλθει σε νέες αγορές ή να προσφέρει νέα, πιο εξελιγμένα, προϊόντα στις υπάρχουσες αγορές του εξωτερικού. Στόχος της Διοίκησης είναι η περαιτέρω εξέλιξη της ηγετικής θέσης της Εταιρίας στην Ευρωπαϊκή αγορά denim μέσω της εκμετάλλευσης των συγκριτικών πλεονεκτημάτων στην ποιότητα της πρώτης ύλης (βαμβάκι), στην τεχνολογικά προηγμένη βιομηχανική υποδομή της, στην πολυετή εμπειρία του ανθρώπινου δυναμικού και στη σχέση με τους πελάτες της.

Επενδυτικό Πρόγραμμα: Το 3ετές επενδυτικό πρόγραμμα της Εταιρίας, ύψους € 22,07 εκατ., ολοκληρώθηκε στη χρήση του 2001 και περιελάμβανε κυρίως κτίρια και εγκαταστάσεις, καθώς και επενδύσεις εκσυγχρονισμού της παραγωγής. Οι επενδύσεις συνέβαλαν σημαντικά στην αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας (περίπου 8%) και της παραγωγικότητας, στην αυξημένη παραγωγή νημάτων και υφασμάτων ειδικών προδιαγραφών υψηλής προστιθέμενης αξίας, στην απόκτηση παραγωγικής ευελιξίας, στη δυνατότητα ανάπτυξης νέων προϊόντων σύμφωνα με τις τάσεις της αγοράς και τέλος, στην αντιμετώπιση του ανταγωνισμού από χώρες χαμηλού εργατικού κόστους. Για την περίοδο 2002 – 2003, η Εταιρία εξετάζει ένα νέο επενδυτικό σχέδιο ύψους περίπου € 20-23 εκατ., στοχεύοντας μέσω του περαιτέρω εκσυγχρονισμού του μηχανολογικού της εξοπλισμού, στην αναβάθμιση της γραμμής προϊόντων και την ανάπτυξη νέων προϊόντων υψηλής τεχνολογίας και τεχνογνωσίας.

Χρηματοοικονομικές Επισημάνσεις: Οι σύγχρονες κλωστ/ργικές εταιρίες μετατρέπονται σταδιακά σε “εντάσεως κεφαλαίου” επιχειρήσεις δαπανώντας σημαντικά κεφάλαια σε σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό με στόχο την παραγωγή προϊόντων υψηλού επιπέδου, μειώνοντας σταδιακά το ανθρώπινο δυναμικό τους. Σε αυτήν την κατεύθυνση κινείται και η Ελληνική Υφαντουργία με αποτέλεσμα να επενδύει σημαντικά κεφάλαια, τα οποία προέρχονται κυρίως από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και τραπεζικό δανεισμό. Η αύξηση του τραπεζικού δανεισμού δεν υπερβαίνει τα όρια των ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα ο δείκτης “Τ.Δ. / I.K.” να διατηρείται σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας.

Ανάλυση Θετικών & Αρνητικών Σημείων

Ισχυρά Σημεία

- Υψηλά μερίδια αγοράς στην Ευρωπαϊκή αγορά denim
- Σταθερή ζήτηση προϊόντων jeans
- Πλήρως καθιερωμένες παραγωγικές μονάδες

Αδύνατα Σημεία

- Κυκλικές διακυμάνσεις στη ζήτηση του denim, η οποία επηρεάζεται από την εκάστοτε μόδα στο χώρο της ένδυσης
- Υψηλός ανταγωνισμός στις αγορές του εξωτερικού από εταιρίες της Ανατολικής Ασίας

Δυνατότητες - Ευκαιρίες

- Νέα προϊόντα που απευθύνονται σε επώνυμες μάρκες ένδυσης
- Αναβάθμιση της προϊόντικής γραμμής

Κίνδυνοι - Απειλές

- Συναλλαγματικές διαφορές λόγω εισπράξεων εσόδων σε δολάρια και μεταβλητότητας της τιμής του βάλβυκος (χρηματιστηριακό είδος)

Αξιολόγηση Ειδικών Παραμέτρων

ΧΑΡ/ΤΙΚΑ & ΙΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΚΛΑΣΟΥ	☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> © Η Εταιρία προωθεί το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεών της προς την Ευρωπαϊκή αγορά, στην οποία δραστηριοποιούνται περίπου 35 βιομηχανίες. © Η ζήτηση του denim είναι διαχρονική παρά την κυκλικότητα (3-7 έτη) την οποία παρουσιάζει. © Η Ελλάδα αποτελεί τη μεγαλύτερη βαμβακοπαραγωγό χώρα της Ε.Ε. (σημαντικό πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού, καθώς η Εταιρία διαθέτει άμεση πρόσβαση στους παραγωγούς). © Οι τάσεις στη μόδα είναι ευνοϊκές για την αγορά denim με σημαντικά αυξημένη τη χρήση του υφάσματος jean σε ενδύματα και αξεσουάρ.
ΣΥΝΘΕΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> © Οι εξαγωγές αντιπροσωπεύουν το 84% περίπου του συνολικού κύκλου εργασιών του Ομίλου. © Για το 2001, ο κύκλος εργασιών της διεύθυνσης denim έφτασε τα € 76,83 εκατ., αντιπροσωπεύοντας το 86% του συνολικού Κ.Ε.. © Για το 2001, ο κύκλος εργασιών της διεύθυνσης βάλβυκος έφτασε τα € 3,18 εκατ..
ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	☆☆☆☆
	<ul style="list-style-type: none"> © Η βασική δραστηριότητα του Ομίλου είναι η εξειδίκευση στην παραγωγή υφάσματος, το οποίο χρησιμοποιείται για blue jeans. © Η Ελληνική Υφαντουργία διαθέτει σήμερα συνολικά 2 εκκοκκιστήρια, 3 κλωστήρια και 1 υφαντουργία, η οποία αποτελείται μεταξύ άλλων από υφαντήριο, βαφείο, φινιριστήριο και τμήμα ποιοτικού ελέγχου. © Η Εταιρία επιδιώκει τη διαρκή βελτίωση του μηχανολογικού της εξοπλισμού με στόχο την προϊόντική εξειδίκευση και την προώθηση νέων γραμμών παραγωγής, προϊόντων ανώτερης κλίμακας και υψηλότερων περιθωρίων κέρδους. © Πλήρης έλεγχος του προγραμματισμού της παραγωγής με αποτέλεσμα την αποδοτικότερη χρησιμοποίηση των παραγωγικών πόρων της επιχείρησης.

Μέγιστη Αξιολόγηση: 5

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρος του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερα δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκιών οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υποψήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημίες, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίσθηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.
