

ANALYTICKÁ ZPRÁVA 2026



Největší výrobce dveří v ČR

DOORNITE a.s. (dále jen „Společnost“) je největším výrobcem dveří v České republice s roční produkcí okolo 340 tis. kusů dveří a zárubní. Společnost má významnou pozici v ČR a na Slovensku a exportuje do dalších 12 zemí Evropy. Produkty distribuuje přes 65 vzorkových prodejen DOORNITE a zhruba 400 prodejních míst partnerské sítě, k tomu rozvíjí vlastní dceřinou značku TOPDOORS. Stávající vedení Společnost odkoupilo v roce 2021 od americké skupiny Masonite a stojí v jejím čele i nadále.

ZÁKLADNÍ INFORMACE

Společnost	DOORNITE a.s.
Ticker	DOOR
ISIN	CZ1008003421
Počet akcií	1 000 000 ks
Free float	200 000 ks (20 %)
Cenové pásmo veřejné nabídky	min. 400 CZK max. 500 CZK
Velikost lotu (10 ks)	min. 4 000 CZK max. 5 000 CZK
Tržní kapitalizace	min. 400 mio. CZK max. 500 mio. CZK
Harmonogram IPO	Začátek aukce: 5.10.2026 Konec aukce: 19.10.2026 První obchodní den: 23.10.2026

POMĚROVÉ UKAZATELE

(tis. CZK)	FY2025	LTM 06/2026	FY2026
Market cap		400 000	
Net debt	206 511	194 663	131 691
Enterprise value	606 511	594 663	531 691
Tržby	580 522	627 989	652 510
EBITDA	47 839	61 048	61 053
EPS	8	16	13
EV / sales	1,04	0,95	0,81
EV / EBITDA	12,68	9,74	8,71
P / EBITDA	8,36	6,55	6,55
EV / EBIT	23,67	22,75	21,62
P / E	49,16	25,27	30,33
Net debt / EBITDA	4,32	3,19	2,16
Net debt / equity	0,92	0,87	0,41
FCF yield	-	-	0,93%

HOSPODAŘENÍ A JEHO VÝHLED

- Tržby za rok 2025 dosáhly 580,5 mio. CZK, což je meziroční nárůst o 13,3 %. Provozní zisk EBITDA dosáhl 47,8 mio. CZK při marži 8,2 % a čistý zisk celé Skupiny dosáhl výše 8,1 mio. CZK.
- Pro rok 2026 očekáváme tržby 652,5 mio. CZK, tj. meziroční růst o 12,4 %, a EBITDA 61,1 mio. CZK, meziročně o 27,6 % více, při marži 9,4 %. Čistý zisk by měl dosáhnout 13,2 mio. CZK, tj. EPS 13,2 CZK.
- Střednědobý plán míří k tržbám 943 mio. CZK a EBITDA 119,7 mio. CZK v roce 2030, tj. CAGR tržeb 10,2 % za období 2025–2030 a nárůst EBITDA marže nad 12 %.
- Růst tržeb i zisků je tažen expanzí dceřiné značky TOPDOORS, konzervativním růstem v kategorii dveří a zárubní a rozvojem doplňkových kategorií. Dceřiné společnosti již nyní přispívají na konsolidované bázi pozitivně, bod zvratu profitability na individuální bázi se očekává v období 2027–2028.

IPO TRANSAKCE

- Po IPO bude kapitál Společnosti rozdělen na 1 000 000 akcií. Na trh START pražské burzy bude umístěno 200 000 ks nových akcií, tj. 20 % free float.
- Předpokládaný objem emise činí 80–100 mio. CZK, z čehož 100 % získaných prostředků míří přímo do Společnosti. Stávající majitelé tím pádem neprodávají žádnou část svého podílu.
- Výtěžek z IPO bude použit na rozšiřování výrobních kapacit, rozvoj dceřiných značek (TOPDOORS) a posílení pracovního kapitálu vzhledem k dalšímu plánovanému růstu Společnosti.
- Emise by měla pozitivně podpořit zároveň i rozvalu Společnosti a její současné zadlužení, které v polovině letošního roku 2026 dosahovalo 3,19x net debt / LTM EBITDA. Díky výtěžku z IPO, nižšímu nominálnímu zadlužení a růstu EBITDA by se ukazatel zadlužení net debt / EBITDA na konci roku 2026 měl dostat na 2,16x.
- Dlouhodobým cílem Společnosti je přestup na Prime Market pražské burzy.

DOORNITE vnímáme jako etablovaný průmyslový příběh s vedoucí pozicí na domácím trhu a s prověřeným vedením, které v roce 2021 realizovalo odkup Společnosti od americké skupiny Masonite. Při naší cílové ceně 410 CZK za akcii se Společnost obchoduje za 6,72x P/EBITDA a 8,87x EV/EBITDA pro rok 2026.

PŘEDSTAVENÍ EMITENTA 1/2

PROFIL SPOLEČNOSTI

Společnost DOORNITE je největším výrobcem interiérových dveří a zárubní v ČR s roční produkcí okolo 340 tis. kusů a navazuje na tradici tuzemské výroby dveří sahající do roku 1957.

V červnu 2021 odkoupil management v čele s Pavlem Šatným oba české výrobní závody od americké skupiny Masonite prostřednictvím holdingu DOOR INVESTMENT. Se vstupem českého kapitálu přišla i změna názvu na DOORNITE (dříve MASONITE, předtím KRONODOOR).

Portfolio tvoří více než 1 500 druhů interiérových dveří v různých povrchových úpravách (hladké, kaširované, CPL a HPL lamináty, 3D fólie, posuvné systémy), dále dveře protipožární, bezpečnostní, akustické a kouřotěsné, zárubně, příslušenství, podlahy a designové panely.

Distribuce probíhá přes 65 vzorkových prodejen DOORNITE a zhruba 400 prodejních míst partnerské sítě v ČR a na Slovensku, s exportem do dalších 12 zemí Evropy. Dceřiná značka TOPDOORS zajišťuje komplexní dodávky a montáže dveří, podlah a akustických panelů a provozuje čtyři prodejny.

Historické investice do modernizace výroby, zejména do lakování dveří, opracování hran a robotizace, zvyšují produktivitu, snižují jednotkové náklady a umožňují Společnosti dlouhodobě držet stabilní EBITDA marži.

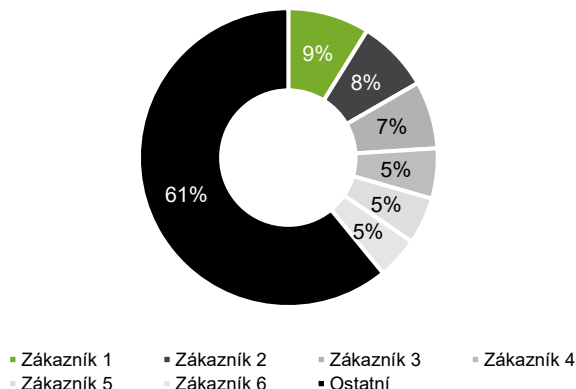
TOP MANAGEMENT

Společnost vede trojice manažerů, která v roce 2021 realizovala management buyout a je zároveň spolujednatel holdingu. CEO Pavel Šatný je ve funkci od roku 2015, předtím 12 let působil v Rigips a v Synthos. Obchodní ředitel David Krubner odpovídá za klíčové odběratelské vztahy a obchodní strategii (dříve Rigips, Saint-Gobain Glassolutions, Isotherm). CFO Lubomír Broušek řídí finance od roku 2016, se zkušenostmi z auditu (BDO) a z BOSCH, Tchibo a Futaba.

SOUČASNÁ A BUDOUCÍ AKCIONÁŘSKÁ STRUKTURA

Před IPO je 100 % Společnosti drženo holdingem, v němž má 60 % trojice hlavních manažerů (Šatný, Broušek a Krubner) a 40 % strategický investor. Po IPO se podíl holdingu sníží na 80 %, zbylých 20 % bude free float. Stávající majitelé neprodávají žádnou část svého podílu, veškerý výtěžek emise míří do Společnosti.

ROZDĚLENÍ TRŽEB DLE ZÁKAZNÍKŮ V ROCE 2025



Odběratelská základna je dobře diverzifikovaná – žádný zákazník nepřesahuje 9 % tržeb, top 6 odběratelů tvoří 39 % a top 10 zhruba 55 % celkových tržeb.

Klíčovými B2B zákazníky jsou hobby markety a developéři s projektovými dodávkami pro rezidenční a komerční výstavbu.

GEOGRAFICKÉ ROZLOŽENÍ TRŽEB V ROCE 2025

Těžištěm obchodních aktivit zůstává domácí trh v ČR se 64 % celkových tržeb, druhým nejvýznamnějším trhem je Slovensko s podílem 12 %. Zbytek tvoří export do dalších 12 evropských zemí, zejména v regionu bývalé Jugoslávie a v západní Evropě, což snižuje závislost na jednom trhu.

V zahraničí Společnost prodává přímo B2B partnerům a hobby marketům bez zprostředkovatelů; výjimkou je srbská pobočka s vlastním obchodním týmem, jejíž podíl na tržbách Skupiny zůstává minoritní.



PŘEDSTAVENÍ EMITENTA 2/2

HISTORIE SPOLEČNOSTI

1957 – V Jihlavě vzniká podnik Jihomoravské dřevařské závody, do něhož se soustředila podstatná část výroby dveří pro bytovou výstavbu v tehdejší Československu. Na tuto tradici Společnost navazuje dodnes.

1994 – Privatizace podniku, který se mění na akciovou společnost Jihlavské dřevařské závody.

1997 – Z původního podniku vznikají samostatné společnosti Kronospan, Kronodoor a Kronomech; výrobu dveří a zárubní přebírá Kronodoor.

2004 – Kronodoor je začleněn do skupiny americké Masonite International, jednoho z největších světových výrobců dveří. Od roku 2006 firma sídlí v jihlavských Hruškových Dvorech.

2015 – Do čela Společnosti nastupuje Pavel Šatný. Firma mění obchodní model, zvyšuje podíl výrobků s vyšší přidanou hodnotou a začíná s modernizací obou výrobních závodů.

2019 – Investice do technologie lakování dveří, opracování hran, robotizace výroby a zvýšení kapacity koupí regionálního výrobce.

2021 – Vedení v čele s Pavlem Šatným odkupuje v červnu prostřednictvím holdingu DOOR INVESTMENT 100 % podílů od americké Masonite. Firma se vrací do českých rukou a od srpna 2021 působí pod názvem DOORNITE.

2023 – Založení dceřiné společnosti v Srbsku a otevření vlastní značkové vzorkové prodejny v Bělehradě. Skupina tím získává přímý přístup na trhy bývalé Jugoslávie.

2024–2025 – Rozšíření portfolia o nové značky FLOORNITE (podlahy), WALLNITE (designové akustické panely) a STEEL DESIGN (ocelové dveře a prosklené stěny).

H1/2026 – Tržby vzrostly meziročně o 17,1 % na 325,4 mio. CZK a pro-forma EBITDA vzrostla o 59,4 % na 35,5 mio. CZK, tzn. při EBITDA marži 10,90 %.

2026 – Příprava vstupu na trh START pražské burzy. Výtěžek emise má financovat rozšiřování výrobních kapacit, rozvoj dceřiných značek a posílení pracovního kapitálu vzhledem k dalšímu růstu.

PRODUKTOVÉ PORTFOLIO

Vedle dveří Společnost vyrábí obložkové a ocelové zárubně a rozvíjí doplňkové kategorie – příslušenství, podlahy a designové akustické panely. Zárubně a doplňkové kategorie patří k nejrychleji rostoucím částem portfolia a zvyšují průměrnou hodnotu jedné dodávky.

DCEŘINÁ ZNAČKA TOPDOORS

TOPDOORS zajišťuje komplexní dodávky a montáže interiérových a vstupních dveří, podlah a akustických panelů pro developerské projekty, komerční výstavbu i koncové zákazníky. Provozuje čtyři prodejny (Praha, Brno, Pardubice, Liberec) a umožňuje Skupině být blíže konečnému zákazníkovi.

Tržby TOPDOORS dosáhly v H1/2026 11,5 mio. CZK oproti 7,6 mio. CZK v H1/2025, tj. meziroční růst o 52,4 %, při celoročních tržbách 27,0 mio. CZK v roce 2025. Na konsolidované bázi značka přispívá pozitivně již dnes, protože distribuuje produkty DOORNITE a přibližuje Skupinu konečnému zákazníkovi, avšak individuálně je zatím stále ztrátová, bod zlomu je očekáván v letech 2027–2028.

VÝROBA A KAPACITY

Výroba probíhá výhradně v ČR ve dvou závodech – v Jihlavě (dveře) a v Uherském Hradišti (obložkové zárubně) – s výrobní plochou 26 098 m² a více než 200 zaměstnanci. Do technologií Společnost investovala od MBO v roce 2021 téměř 148 mio. CZK, mezi jinými do lakování dveří, opracování hran a robotizace. DOORNITE je zároveň největším výrobcem protipožárních dveří v České republice.

SERVIS A PRODEJNÍ SÍŤ

Společnost nabízí komplexní servis od návrhu přes technické poradenství až po certifikovanou montáž a pozáruční servis, s programem DOORNITE AKADEMIE (2022) pro školení partnerů a skladovým programem DOORNITE EXPRES s 60 tis. ks zboží. Prodejní síť tvoří 36 vzorkoven a 309 prodejních míst v ČR, 24 vzorkoven a 62 míst na Slovensku a 10 míst v Srbsku.

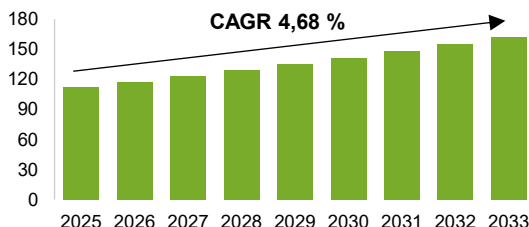
ZNAČKY SKUPINY A UDRŽITELNOST

Vedle mateřské značky DOORNITE prodává Skupina pod vlastními značkami i produkty třetích stran (panely, podlahy, ocelové dveře) a přes TOPDOORS nabízí komplexní řešení interiéru.

ANALÝZA TRŽNÍHO PROSTŘEDÍ

TRŽNÍ PROSTŘEDÍ V EVROPĚ

Evropský trh dveří dosáhl v roce 2025 odhadované velikosti 112,35 mld. USD a podle projekcí poroste tempem CAGR 4,68 % do roku 2033. Hlavními motory růstu jsou vlna renovací starších budov v západní Evropě, zprůšnění energetických standardů a pokračující urbanizace ve střední a východní Evropě.



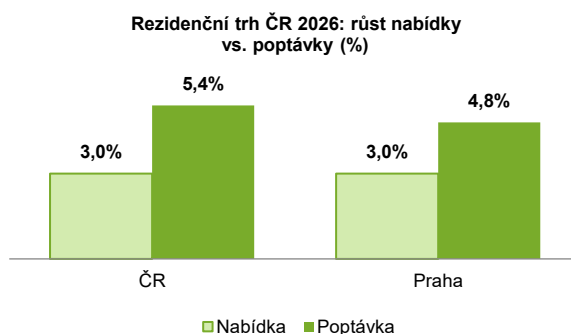
Zdroj dat: [Market Data Forecast](#)

Trh je silně konkurenční a fragmentovaný, vedle velkých nadnárodních skupin na něm působí řada lokálních výrobců. Konsolidace odvětví postupně zrychluje, přičemž DOORNITE se svou dominantní pozicí v ČR řadí mezi relevantní regionální hráče s potenciálem další expanze.

Dřevo zůstává materiálem č. 1 a tvoří 46 % evropského trhu; zákazníci ho volí pro dobrou tepelnou izolaci, akustiku a nadčasový vzhled. Nejrychleji však rostou kompozit (dřevěná vlákna a pryskyřice) s 22% podílem a sklo, které architekti volí kvůli práci se světlem a otevřeným dispozicím. Kompozitní dveře jsou nejrychleji rostoucím segmentem s CAGR 8,2 % do roku 2033.

TRŽNÍ PROSTŘEDÍ V ČR

Trh dveří v ČR je navázán na vývoj rezidenční výstavby a stavebnictví. V roce 2026 poptávka po nemovitostech v ČR poroste o 5,4 % (Praha 4,8 %), výrazně nad nabídkou (+3,0 %), tedy strukturální převis tlačí na novou výstavbu. Dodatečným tahounem je segment renovací a modernizace interiérů, ve kterém zhruba 92 % developerů plánuje v roce 2026 zdražování nemovitostí o průměrně 7,3 %.



Zdroj: [Studie developerských společností H1 2026, CEEC Research](#)

Klíčovým odbytovým kanálem pro výrobce dveří je pozemní stavitelství (bytové a rodinné domy, komerční budovy), které v roce 2026 poroste o 4,3 % a v roce 2027 o 3,3 %, tzn. zhruba 2,5x rychleji než inženýrské stavby (1,7 %, resp. 1,3 %). Na straně výrobců stojí riziko růstu cen materiálů a nedostatek kvalifikované pracovní síly.

Trh ČR drží příběh dlouhodobého nedostatku bydlení. Pořízení bytu v ČR vyžaduje cca 13 ročních platů, jedno z nejhorších čísel v EU, což společně se stabilizovanými hypotékami vytváří strukturální tlak na novou výstavbu na minimálně 5 let dopředu.

SWOT ANALÝZA EMITENTA

SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY	PŘÍLEŽITOSTI	HROZBY
- Vedoucí pozice na trhu dveří v ČR s roční produkcí okolo 340 tis. kusů. - Zkušený management po MBO od Masonite, zvyklý na pravidelný reporting. - Vlastní distribuce: 65 vzorkových prodejen a ~400 partnerských míst. - Diverzifikované portfolio i odběratelská báze – žádný zákazník nad 9 % tržeb.	- Závislost na klíčových osobách – klíčové know-how je vázáno na úzké vedení - Vyšší zadlužení – Net debt / EBITDA 4,3x v roce 2025. - Dceřiné společnosti jsou na individuální bázi zatím ztrátové. - Vysoká citlivost tržeb na rezidenční výstavbu v ČR a SR.	- Expanze dceřiné značky TOPDOORS a B2C / B2B kanálů s vyšší marží. - Konsolidace fragmentovaného trhu výrobců za nízké násobky EBITDA. - Oživení pozemního stavitelství v ČR (+4,3 % v roce 2026). - Růst exportu do 12 zemí Evropy a přestup na Prime Market.	- Přetrvávající slabosti českého stavebnictví a vysoké hypoteční sazby. - Volatilita cen vstupních materiálů, energií a nákladů práce. - Nedostatek kvalifikované pracovní síly ve výrobě. - Konkurenční tlak nadnárodních skupin na fragmentovaném trhu EU.

HOSPODAŘENÍ A JEHO VÝHLED 1/2

v tis. CZK	2025	LTM 06/2026	F2026	F2027	F2028	F2029	F2030
Tržby	580 522	627 989	652 510	719 800	785 456	859 621	943 222
YoY tržeb	13,32%	-	12,40%	10,31%	9,12%	9,44%	9,73%
EBITDA	47 839	61 048	61 053	69 980	80 182	99 716	119 717
YoY EBITDA	-0,70%	-	27,62%	14,62%	14,58%	24,36%	20,06%
EBITDA marže	8,24%	9,72%	9,36%	9,72%	10,21%	11,60%	12,69%
Odpisy	30 938	34 910	36 460	38 510	40 304	42 236	44 408
Provozní výsledek hospodaření	16 902	26 139	24 593	31 470	39 878	57 481	75 309
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-4 312	-5 304	-6 477	-7 207	-6 954	-7 098	-7 260
Výsledek hospodaření po zdanění	8 136	15 832	13 187	18 799	26 133	40 348	53 650
Čistá marže	1,40%	2,52%	2,02%	2,61%	3,33%	4,69%	5,69%
Zisk na akcii (EPS)	8,14	15,83	13,19	18,80	26,13	40,35	53,65

v tis. CZK	2025	06/2026	F2026	F2027	F2028	F2029	F2030
Vlastní kapitál	224 146	224 556	318 433	341 188	372 961	421 149	486 904
Čistý pracovní kapitál	155 873	164 756	164 361	171 556	178 258	185 324	192 898
Volné peněžní prostředky	15 153	26 662	54 973	66 610	86 810	119 781	161 599
Úročené cizí zdroje	221 664	221 325	186 664	189 664	193 164	197 164	201 664
Čistý dluh (Net debt)	206 511	194 663	131 691	123 054	106 354	77 383	40 065
Enterprise value (EV)	606 511	594 663	531 691	523 054	506 354	477 383	440 065

v tis. CZK	2025	LTM 06/2026	F2026	F2027	F2028	F2029	F2030
Provozní cash flow	24 346	-	41 159	50 114	59 735	75 518	90 485
Investiční cash flow	-42 157	-	-37 439	-37 521	-37 395	-38 706	-41 063
Free cash flow (FCF)	-16 254	-	3 720	12 593	22 340	36 811	49 422
Free cash flow na akcii	-16,25	-	3,72	12,59	22,34	36,81	49,42
Finanční cash flow	13 259	-	36 100	-956	-2 140	-3 840	-7 604
Cash flow (CF)	-4 552	-	39 820	11 637	20 201	32 971	41 817
Dividenda na akcii (CZK)	-	-	5,00	3,96	5,64	7,84	12,10

HOSPODAŘENÍ A JEHO VÝHLED 2/2

KOMENTÁŘ K VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

- Finanční plán počítá u vyráběných dveří s konzervativním růstem objemů a s postupným zvyšováním prodejních cen v souladu s inflací. Tržby Skupiny tak rostou z 580,5 mio. CZK v roce 2025 na 652,5 mio. CZK v roce 2026, tj. meziročně o 12,4 %, a dále na 943,2 mio. CZK v roce 2030, což odpovídá CAGR 10,2 % za období 2025–2030. Cílem je organický růst směrem k 1 mld. CZK tržeb ve střednědobém horizontu.
- Na úrovni vyráběných zárubní se počítá s rychlejším náběhem objemů díky navýšené výrobní kapacitě a opět s postupným zdražováním produktů. Skupina chce zároveň růst objemem nakupovaných dveří, zárubní a ostatního příslušenství, které rozšiřuje portfolio bez dodatečných investic do vlastní výroby. Meziroční tempo růstu tržeb tak zůstává v pásmu 9,1–12,4 % po celé plánované období a je taženo expanzí TOPDOORS, konzervativním růstem v oblasti vyráběných dveří a zárubní a růstem v doplňkových kategoriích (příslušenství, podlahy, panely, ostatní).
- Vzhledem k vysokému podílu fixních nákladů se s růstem objemů i prodejních cen projevuje nákladová degrese, tzn. rychlejší růst zisku než tržeb. EBITDA roste ze 47,8 mio. CZK v roce 2025 na 61,1 mio. CZK v roce 2026, tj. meziročně o 27,6 %, a na 119,7 mio. CZK v roce 2030. EBITDA marže se tak zvyšuje z 8,24 % v roce 2025 na 9,36 % v roce 2026, dále pak až na 12,69 % v roce 2030.
- Odpisy jsou v celém plánovaném období projektovány jako rostoucí, a to v důsledku realizovaných i připravovaných investic do výrobních kapacit a technologií. Z 30,9 mio. CZK v roce 2025 se zvyšují na 36,5 mio. CZK v roce 2026 a postupně až na 44,4 mio. CZK v roce 2030. Relativně k tržbám přitom váha odpisů mírně klesá, což potvrzuje, že investice se do výnosů propisují rychleji než do nákladové stránky. Čistý zisk roste z 8,1 mio. CZK v roce 2025 až na 53,7 mio. CZK v roce 2030, tj. EPS z 8,14 CZK v roce 2025 na 53,65 CZK v roce 2030.
- Finanční výsledek hospodaření zůstává v plánu stabilní v pásmu 6,5–7,3 mio. CZK ročně. S klesajícím úročeným dluhem se jeho tlak na čistý zisk postupně snižuje.
- Marže čistého zisku má rostoucí tendenci z důvodů popsaných výše a zvyšuje se z 1,40 % v roce 2025 na 5,69 % pro rok 2030.

POLOLETNÍ ČÍSLA SKUPINY

- Za první pololetí 2026 dosáhla Skupina tržeb 325,4 mio. CZK oproti 277,9 mio. CZK v H1/2025, tj. meziroční růst o 17,1 %. Pro forma EBITDA vzrostla z 22,3 mio. CZK na 35,5 mio. CZK, tedy o 59,4 %, a EBITDA marže se zlepšila z 8,01 % na 10,90 %.
- Přes růst odpisů na 18,9 mio. CZK se provozní výsledek hospodaření zvýšil ze 7,3 mio. CZK na 16,6 mio. CZK. Čistý zisk dosáhl 10,1 mio. CZK oproti 2,4 mio. CZK v H1/2025, čistá marže se zvýšila z 0,85 % na 3,09 %.
- Na bázi posledních 12 měsíců k 30.6.2026 tak Skupina vykazuje tržby 628,0 mio. CZK a EBITDA 61,0 mio. CZK, tzn. při EBITDA marži 9,72 %.

KOMENTÁŘ K ROZVAZE

- Vlastní kapitál bude od roku 2026 podpořen příspěvkem z IPO a rostoucí ziskovostí. Zvyšuje se z 224,1 mio. CZK v roce 2025 na 318,4 mio. CZK v roce 2026, tj. meziročně o 42,1 %, a dále až na 486,9 mio. CZK v roce 2030 především díky profitabilitě celé Skupiny.
- Zadluženost byla na konci roku 2025 na úrovni 4,32x net debt / EBITDA. Díky příspěvku z IPO a růstu EBITDA by se měla postupně ustálit pod 2,5x. Pro rok 2026 se počítá s 2,16x net debt / EBITDA. Čistý dluh klesá z 206,5 mio. CZK v roce 2025 na 131,7 mio. CZK v roce 2026. Jeho dlouhodobý klesající trend je pozitivně podpořen provozním cash flow Skupiny.
- Čistý pracovní kapitál je projektován jako rostoucí v souvislosti s růstem objemů a tržeb Skupiny. Počítá se s nárůstem ze 155,9 mio. CZK v roce 2025 na 164,4 mio. CZK v roce 2026, tj. meziročně o 5,4 %, a dále až na 192,9 mio. CZK v roce 2030, tedy průměrně o 4,4 % ročně. Jeho podíl na tržbách přitom klesá z 26,9 % na 20,5 %, což odráží postupnou optimalizaci pracovního kapitálu.
- Ještě před vstupem na burzu došlo k jednorázovému vypořádání dividendy ve výši 5,0 mio. CZK z hospodaření předchozích let. Pravidelná dividendová politika se nastavuje od roku 2027 na úrovni 30 % konsolidovaného čistého zisku Skupiny a bude průběžně upravována podle aktuálních organických i akvizičních příležitostí.

KOMENTÁŘ K VÝKAZU CASH FLOW

- Čistý peněžní tok z provozní činnosti je rostoucí díky vyšší ziskovosti Společnosti a optimalizaci pracovního kapitálu. Provozní cash flow roste z 24,3 mio. CZK v roce 2025 na 41,2 mio. CZK v roce 2026 až na 90,5 mio. CZK v roce 2030. Kumulovaně by mělo dosáhnout v období let 2026–2030 na 317,0 mio. CZK.
- Investiční cash flow je spojeno především s CAPEX náklady do rozšiřování výrobních kapacit, zefektivňování výroby a modernizace technologií pro výrobu. Počítá se s celkovými investičními výdaji ve výši 37,4 mio. CZK v roce 2026 a 41,1 mio. CZK v roce 2030. Kumulovaně hodlá Skupina proinvestovat až 192,1 mio. CZK za období 2026–2030, tj. v průměru cca 5 % tržeb ročně.
- Finanční cash flow tvoří výplaty dividend a změna čistého dluhu, včetně jednorázového čistého výtěžku z IPO v roce 2026. Pro rok 2026 je projektováno na 36,1 mio. CZK.
- Free cash flow se dostává do kladných hodnot od roku 2026, kdy se očekává ve výši 3,7 mio. CZK, tj. 3,72 CZK na akcii a roste dále až na 49,4 mio. CZK v roce 2030, tj. 49,42 CZK na akcii.
- Volné peněžní prostředky se zvyšují z 15,2 mio. CZK v roce 2025 na 161,6 mio. CZK v roce 2030. S kapitálem hodlá Skupina nakládat proaktivně, tzn. dle aktuálních organických i akvizičních příležitostí bude kombinovat dluhové financování, akumulovanou hotovost z předchozích období a provozní cash flow Skupiny.

STANOVENÍ HODNOTY SPOLEČNOSTI

PEER GROUP ANALÝZA

Společnost	P/E FY2025	P/E FY2026	P/EBITDA FY2025	P/EBITDA FY2026	EV/EBITDA FY2025	EV/EBITDA FY2026
Arbonia AG	-	30,50	5,86	5,71	8,57	7,82
Dormakaba Holding AG	27,79	18,77	6,00	5,66	7,21	6,66
Inwido AB	20,59	16,94	8,71	7,45	10,46	8,93
Masonite International (private takeover)	24,75	24,75	6,97	6,97	9,31	9,31
M&T 1997, a.s. (IPO)	12,67	14,89	9,13	9,43	8,97	9,26
Průměr	21,45	21,17	7,34	7,05	8,90	8,39
DOORNITE a.s.	49,16	30,33	8,36	6,55	12,68	8,71

Pozn.: Násobky jsou počítány na post-money valuaci 400 mio. CZK.

Peer group byla sestavena ze tří předních hráčů z oblasti výroby dveří a zárubní. Zařazena byla i private take-out transakce americké společnosti Masonite International. Právě Masonite byl před MBO dlouholetým vlastníkem společnosti DOORNITE. Do srovnání jsme přidali i IPO valuační násobky českého výrobce klik a zárubní M&T 1997, a.s.

DOORNITE se oproti hlavním peers obchoduje na LTM násobcích s premií vzhledem k tomu, že pro-forma EBITDA roku 2025 byla negativně ovlivněna výsledky a investicemi do růstových dceřiných společností. Na NTM EV/EBITDA pro rok 2026 se DOORNITE již blíží průměru peer group.

V řeči čísel se u DOORNITE bavíme o 8,71x EV/EBITDA pro rok 2026 vs. 8,39x průměr peers. Ukazatel P/EBITDA pro rok 2026 vychází na 6,55x vs. 7,05x průměr peers.

STANOVENÍ HODNOTY AKCIE METODOU DCF

Projekce PV FCF	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Tržby	580 522	652 510	719 800	785 456	859 621	943 222
EBITDA	47 839	61 053	69 980	80 182	99 716	119 717
FCF	-16 254	3 720	12 593	22 340	36 811	49 422
WACC		9,71%	9,81%	9,93%	10,10%	10,29%
FCF PV		3 391	10 444	16 817	25 053	30 279

Metoda diskontovaného peněžního toku (DCF) nám určila hodnotu investice na základě budoucích peněžních toků. Pro účely výpočtu byl zvolen náklad na vlastní kapitál 10,31 % (Beta: 1,03 dle Damodaran). Náklad na cizí zdroje je uvažován 3,47 %, SME mark-up je 2,2 %. Průměrný náklad na kapitál firmy (WACC) se tak v čase mění v závislosti na podílu cizích a vlastních zdrojů a dosahuje hodnoty 9,71 % - 10,29 %.

Terminal value - growth in perpetuity approach

Stage 1: Sum of present values	85 985
Long term growth rate	2,50%
2030 FCF x (1+g)	50 657
Terminal value (TV) in 2030	649 907
Stage 2: PV of TV	398 182
Enterprise value (stage 1 + 2)	484 166
Net debt 2026	131 691
Equity value	352 475

Terminal value - EBITDA multiple approach

EBITDA multiple	7,0x
Terminal value (TV) in 2030	838 018
Stage 2: PV of TV	513 433
Enterprise value (stage 1 + 2)	599 418
Net debt 2026	131 691
Equity value	467 727

Resulting equity value & valuation

Average equity value	410 101
Enterprise value	541 792
Shares outstanding	1 000
Equity value per share	410 CZK
EV/EBITDA 2026	8,87
P/E 2026	31,10

Metodou DCF jsme dospěli k výsledné cílové valuaci DOORNITE a.s. pro rok 2026 na úrovni equity value 410,1 mio. CZK a enterprise value 541,8 mio. CZK. Cílová hodnota společnosti vychází z dostupného dlouhodobého finančního plánu a je s ním tak silně korelována.

Cílovou cenu akcie tímto stanovujeme na 410 CZK. Cenové pásmo veřejné nabídky je 400-500 CZK, kdy akcie na spodní hraně se obchoduje za 6,55x P/EBITDA pro rok 2026. Naopak na vrchní hraně cenového pásma by se akcie Společnosti obchodovala za 8,19x P/EBITDA pro rok 2026.

POMĚROVÉ UKAZATELE VÝSLEDNÉ CÍLOVÉ VALUACE

Poměrový ukazatel EV/EBITDA na rok 2026 při cílové ceně 410 CZK vychází na úrovni 8,87x. Ukazatel P/EBITDA na rok 2026 na úrovni 6,72x.

Ukazatele naší cílové ceny reflektují odlišný profil Společnosti oproti peer group. DOORNITE vstupuje na trh v bodě obratu ziskovosti s rychlejším organickým růstem taženým expanzí objemů i marží. Mírná valuační premie je proto pouze dočasná, s náběhem EBITDA marže i růstu tržeb valuační násobky v následujících letech rychle klesají.

DŮLEŽITÁ UPOZORNĚNÍ A KONTAKTY

DŮLEŽITÉ UPOZORNĚNÍ

Tato analýza („Analýza“ nebo „Dokument“) byla vypracována analytickým týmem poradenské společnosti STARTEEPO s.r.o. se sídlem Praha 4, V Parku 2308/8 („Společnost“). Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů (veřejné zdroje a informace od emitenta) a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v Analýze uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech Společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Analýza představuje názor Společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněna bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn analýzy není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v Analýze hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, a jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů, a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah Dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je Společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami. **Tento Dokument není prospektem, nabídkou ani doporučením k nákupu či prodeji cenných papírů, majetku či aktiv, ani znaleckým posudkem.**

KONFLIKTY ZÁJMŮ

STARTEEPO s.r.o. a její dceřiné společnosti mohou mít obchodní pozice v investičních nástrojích uvedených v Analýze, mohou obchodovat s investičními nástroji společností uvedených v Analýze nebo mohou emitentům těchto investičních nástrojů poskytovat za úplatu služby různého rozsahu. Analytický tým Společnosti není organizačně oddělen od aktivit a zájmů Společnosti, ze kterých by plynul případný střet zájmů vůči analyzovaným investičním nástrojům. Střety zájmů Společnosti ve vztahu k Analýze jsou následující:

- STARTEEPO s.r.o. tuto Analýzu vytvořila pro potřeby plnění informačních povinností trhu START za úplatu, a to pro zadavatele DOORNITE a.s. na základě smluvního vztahu.
- Přemysl Papp, analytik STARTEEPO s.r.o., je členem dozorčí rady společnosti DOORNITE a.s. Společnost tuto skutečnost zveřejňuje jako střet zájmů ve vztahu k Analýze.

KONTAKTY

ANALYTIK

STARTEEPO s.r.o.
V Parku 2308/8
148 00, Praha 4

EMITENT

DOORNITE a.s.
Hruškově Dvory 82
586 01, Jihlava