



Fio banka, a.s.

Fio

# Analýzy a doporučení

UNIPETROL, a. s.

**Doporučení: v revizi**  
**Cílová cena:**

## 29.10.2010 Rozbor výsledků za 3Q 2010

### Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Na Pankráci 127

140 00 Praha 4

Česká republika

<http://www.unipetrol.cz>

Ticker: BAAUNIP (BCPP)

ISIN: CZ0009091500

Odvětví: rafinerie, petrochemie,

maloobchod s pohonnými hmotami

Počet vydaných akcií – 181 334 764

Tržní kapitalizace - 34 997,6 mil. Kč

Uzavírací cena k 27.10.2010 – 194 Kč

Roční maximum – 19.8.2010

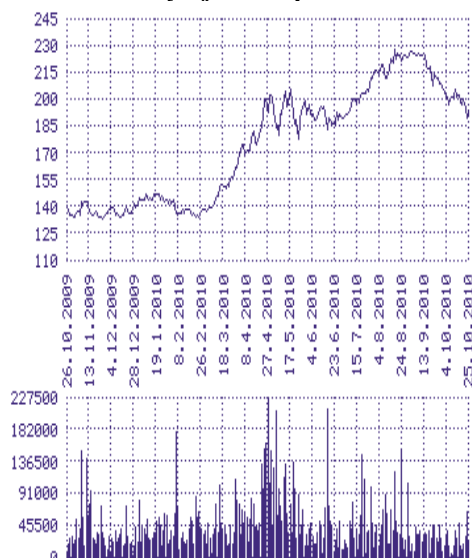
228,4 Kč

Roční minimum - 27.11.2009

133,3 Kč

Podíl v PX: 3,79 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky společnosti Unipetrol, a.s. za 3Q 2010 sice zklamaly v rafinérském segmentu, ovšem byly lepší ve zbývajících segmentech petrochemie a maloobchodu. Celkově hodnotíme hospodářské výsledky Unipetrolu za 3Q 2010 mírně pozitivně, neboť společnost vykázala vyšší čistý zisk oproti konsensu o 42 %. Další vývoj společnosti se bude odvíjet zejména od výhledu společnosti na následující kvartál, přičemž stěžejní roli budou hrát zejména rafinérské marže.

### Predikce hospodářských výsledků za 3Q 2010

| v mil. Kč  | 3Q2010 | Konsensus 3Q 2010* | Odhad Fio 3Q2010 | Skutečnost/Konsensus v %** | 2Q2010 | 3Q2009 |
|--|--------|--------------------|------------------|----------------------------|--------|--------|
| Celkové výnosy   | 22 505 | 22 100             | 22 269           | 2                          | 23 409 | 18 732 |
| Celkové provozní náklady                               |        |                    | 21 903           |                            | 22 607 | 18 727 |
| Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů        | 238    | 235                | 266              | 1                          | 802    | 5      |
| Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti    | -143   |                    | -38              |                            | 356    | -465   |
| Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti | 175    |                    | 135              |                            | 298    | 219    |
| Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu            | 171    |                    | 157              |                            | 135    | 241    |
| Zisk/Ztráta za účetní období                           | 175    | 102                | 102              | 42                         | 520    | -35    |

\*Konsensus dle mediánu z Reuters

\*\*Srovnání mezi skutečnými výsledky za 3Q 2010 a konsensem za 3Q 2010

Zdroj: Fio banka, a.s, Reuters, Unipetrol

## Komentář k výsledkům

Unipetrol již zveřejnil odhady provozních výsledků, které investory nepříjemně překvapily, ovšem reportované výsledky byly celkově mírně lepší z důvodu vyšších provozních hospodářských výsledků segmentů maloobchodu a petrochemie.

V segmentu rafinerie došlo k prudkému poklesu rafinérských marží a poklesu rozdílu mezi cenou ropy Brent a Ural, což je negativní pro Unipetrol, neboť litvínovská rafinerie odebírá levnější ropu Ural, ovšem finální produkty jsou navázané na cenu ropy Brent. Nižší rafinérská marže byla způsobena zejména zhoršením situace u benzínu a primárního benzínu (negativní). Rafinérský segment dosáhl ve třetím kvartále oproti našim odhadům vyšší ztráty, což bylo způsobeno hlubokým propadem kombinovaná marže, která se dostala pod bod zvratu.

V segmentu petrochemie došlo oproti našim odhadům k příjemnému překvapení na úrovni provozního hospodářského zisku. Petrochemické marže působily proti sobě, neboť marže z polyolefinů se ve třetím kvartále zvýšila, ovšem marže z olefinů poklesla, i přesto se danému segmentu podařilo překonat naše odhady. Navíc výsledky v segmentu petrochemie byly ovlivněny jednorázovou nákladovou položkou ve výši 100 mil. Kč způsobenou vyřazením teplárny.

Segment maloobchodu je zastoupen sítí čerpacích stanic BENZINA, přičemž daný segment dosáhl vyšší provozní zisk oproti našemu odhadu, což bylo způsobeno vyšší prodejní marží. V tomto segmentu pozitivně působila motoristická sezóna a vyšší poptávka po prémiových palivech, což vedlo ke zvýšení prodejní marže.

Za celou skupinu Unipetrol vykázal výnosy v souladu s konsensem analytiků a dosáhl provozní hospodářský zisk ve výši 238 mil. Kč, což bylo opět v souladu s konsensem analytiků, ovšem na úrovni čistého zisku vykázala společnost ve 3Q 2010 hodnotu 175 mil. Kč, což bylo o dost výše než konsensus analytiků ve výši 102 mil. Kč.

Ing. Robin Koklar, MBA  
Finanční analytik  
www.fio.cz  
robin.koklar@fio.cz

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále "Fio"). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny nebo s ohledem na jiné skutečnosti a vývoj na trhu, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluledoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

**Koupit** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

**Akumulovat** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

**Držet** – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

**Redukovat** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

**Prodat** – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

K dnešnímu 29.10.2010 Fio banka, a.s. má platných 13 investičních doporučení. Z toho je 8 doporučení k nákupu, 1 doporučení držet a 4 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o pověravé prezentaci investičních doporučení §7.