

25.4.2012 Rozbor výsledků pro 1Q 2012

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 - 31,3 mld. Kč

Uzavírací cena k 20.4.2012 – 171 Kč

Roční maximum – 2.5.2011

198 Kč

Roční minimum - 21.2.2012

167,2 Kč

Podíl v PX: 4,12 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: Fio banka, a.s.

Vykázané hospodářské výsledky společnosti Unipetrol za 1Q 2012 hodnotíme mírně negativně z důvodu vyšší čisté ztráty oproti odhadům trhu. Výnosy byly ve srovnání s konsensem mírně nižší a společnost překonala na úrovni provozního zisku, což hodnotíme pozitivně. Segment rafinerie oproti našemu očekávání dosáhnul provozního zisku díky přecenění zásob a kurzovým vlivům a v segmentu petrochemie, kde jsme čekali provozní zisk byla vysoká ztráta díky vysoké ceně vstupní suroviny a slabým maržím. Na zveřejněné výsledky neočekáváme větší reakci investorů a na tiskové konferenci nám management objasní vyšší čistou ztrátu.

Segment rafinerie

Segment rafinerie skončil v 1Q 2012 s provozním ziskem ve výši 150 mil. Kč, což je lepší než náš odhad, přičemž lepší výsledek v segmentu rafinerie lze přičíst z velké části přecenění zásob a částečně i slabší koruně oproti dolaru, která také zlepšila provozní ziskovost rafinérského segmentu. Naše odhady počítaly i s tím, že nižší objemy prodeje díky zimní odstávce v rafinerii Paramo negativně ovlivní hospodaření v 1Q 2012. V 1. čtvrtletí 2012 byly sice lepší modelové rafinérské marže, dosahující hodnoty 2,2 dolarů za barel, ale stále historicky velmi nízké. Navíc rozdíl mezi cenou ropy Brent a Ural se meziročně zvýšil na 1,3 USD za barel, ale i tato hodnota je stále velmi nízká. Na druhé straně cena ropy Azeri Light byla meziročně stabilní na hodnotě 2,2 USD za barel, což pomohlo provozní ziskovosti rafinerie Kralupy ve srovnání se 4. čtvrtletím 2011.

Predikce hospodářských výsledků za 1Q 2012

v mil. Kč	1Q2012	Odhad Fio 1Q2012	Konsensus s 1Q 2012*	Skutečnost/Konsensus v %	4Q2011	1Q2011
Celkové výnosy	25 449	25 878	25 685	-0,9	24 327	23 088
Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů	-51	-86	-78	-34,6	-5 935	571
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	150	-201			-2 354	89
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	-236	31			-3 629	385
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	50	59			64	72
EBITDA	720	628	636	13,2	-5 159	1 379
Zisk za účetní období	-361	-94	-65	455,4	-6 249	464

Zdroj: Fio banka, a.s, Unipetrol

*Medián odhadů analytiků z Reuters

Kromě relativně slabých rafinérských marží společnost vykazala za první kvartál nízký objem prodejů rafinérie a maloobchodu a to ve výši 751 tis. tun. Na vině je zřejmě kromě slabé poptávky i nižší míra využití kapacity zpracování ropy ve výši 71 %, z důvodu zimní odstávky rafinérie Paramo, která vycházela z aplikace politiky sezónního zpracovávání ropy společnosti Unipetrol. Objemy prodejů rafinérských produktů byly mezičtvrtletně nižší o 11 % a meziročně o 5 %. Za nižšími prodeji lze tedy konkrétně hledat i vyšší dovozy motorové nafty zejména ze Slovenska a Německa a 3-5% pokles spotřeby benzínu a stagnující poptávku po motorové naftě, když objemy prodejů poklesly o 2 %.

Segment petrochemie

V segmentu petrochemie jsme odhadovali mírný provozní zisk, ovšem ve skutečnosti společnost vykazala relativně vysokou provozní ztrátu. Za ztrátou v segmentu petrochemie se skrývá zejména historicky nejvyšší cena vstupní suroviny (primárního benzínu) – průměrná cena v 1. čtvrtletí 2012 vzrostla o 20 % mezičtvrtletně a o 17 % meziročně na hodnotu 772 EUR za tunu a měla za následek rekordně vysoké absolutní ceny finálních petrochemických produktů, což do jisté míry negativně ovlivnilo tržní poptávku a slabá kombinovaná petrochemická marže. Navíc efekt CO2 povolenek v petrochemickém segmentu měl v 1. čtvrtletí 2012 pozitivní dopad na EBIT více než 100 mil. Kč. Kombinovaná modelová petrochemická marže v 1. čtvrtletí 2012 poklesla na úroveň 514 EUR (-18 % meziročně), nicméně se zdá, že na nejnižší hodnoty se dostala ve 4. čtvrtletí 2011 a v současnosti dochází k růstu. Modelová marže z olefinů meziročně poklesla o 21 % z důvodu tlaku na marže etylénu, propylénu a benzenu vlivem historicky nejvyšších cen vstupní suroviny pro olefinovou jednotku (primární benzín).

Maloobchodní prodej

Maloobchodní segment vykázal v souladu s naší prognózou meziročně i mezikvartálně nižší zisk, což je dáno zejména nižším objemem prodejů z důvodu pokračujícího trendu v podobě poklesu osobní spotřeby obyvatel vlivem slabého vývoje HDP. Navíc na škodu jsou i dále implementované úsporné opatření vlády, které mají negativní dopad na kupní sílu zákazníků. V neposlední řadě je patrná i slabší jednotková marže z benzínu spojená s rekordními cenami jako psychologickou bariérou. Celková hospodářská stagnace viditelná ve zhoršení prodejních objemů nafty. Nadále přetrvává nepříznivý rozdíl u ceny paliv vůči některým sousedním zemím, který negativně ovlivnil zejména tankování mezinárodních nákladních přepraveců na českých čerpacích stanicích (negativní). Marže na motorové naftě zůstaly stabilní, ovšem u benzínu byly nižší a dále byl zaznamenán další pokles prodejů nepalivového segmentu z důvodu nepříznivých povětrnostních podmínek a všeobecně nižší osobní spotřeby obyvatel (negativní).

Vývoj měnových kurzů se v 1. čtvrtletí 2012 projevil na finančním výsledku pozitivně ve výši přibližně 156 mil. Kč. Fixní náklady dále sníženy o více než 100 mil. Kč meziročně.

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

Dozor nad Fio bankou, 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 všech emisí zařazených ve SPAD.

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 vývoj na trhu a jiné skutečnosti 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 spoluvedoucím 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.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 25.4.2012 má Fio banka, a.s. 16 platných investičních doporučení, z toho 7 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 6 doporučení koupit, 7 doporučení nákup-long, 0 prodej-short, 3 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz