

Doporučení: držet

Cílová cena: 174 Kč

24.7.2012 Odhad výsledků pro 2Q 2012

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

Na Pankráci 127

140 00 Praha 4

Česká republika

<http://www.unipetrol.cz>

Ticker: BAAUNIFE (BCPP)

ISIN: CZ0009091500

Odvětví: rafinerie, petrochemie, maloobchod s pohonnými hmotami

Počet vydaných akcií – 181 334 764

Tržní kapitalizace - 30,4 mld. Kč

Uzavírací cena k 23.7.12 – 168 Kč

Roční maximum – 31.8.2011

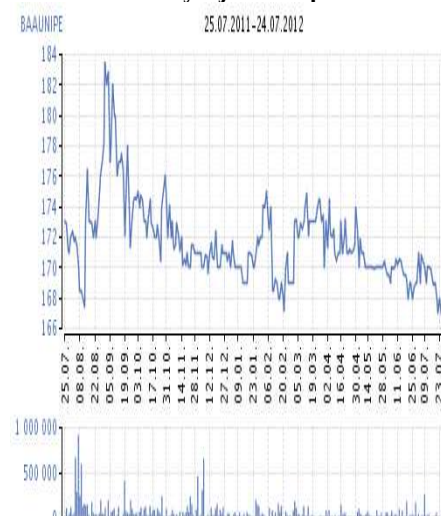
183,5 Kč

Roční minimum - 20.7.2012

167 Kč

Podíl v PX: 4,2 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: Fio banka, a.s.

Společnost Unipetrol zveřejní své hospodářské výsledky za 2Q 2012 dne 26.7.2012 před otevřením trhu.

Předpokládáme, že v souladu s odhady představenstva společnosti Unipetrol vykáže za 2Q 2012 mezičtvrtletně vyšší provozní ztrátu. Naše odhady počítají s provozní ztrátou ve výši 405 mil. Kč, která bude z velké části způsobená efektem zásob, kdy se klesající cena ropy promítne do přecenění a dále vývojem směnných kurzů. V maloobchodních segmentu očekáváme mezikvartální stabilitu a to díky vysokým cenám pohonných hmot a úspornému jednání spotřebitelů z důvodu poklesu reálných mezd.

Segment rafinerie

V segmentu rafinerii odhadujeme provozní ztrátu ve výši zhruba 350 mil. Kč, která by měla být z velké části způsobená právě přeceněním zásob ropy směrem dolů. Pokud abstrahujeme od efektu zásob hlavními faktory, které pozitivně ovlivnily mezikvartální výkonnost segmentu rafinerie ve 2. čtvrtletí 2012, byly vyšší marže mezi cenami ropy Brent a Ural (2,1 USD/b oproti 1,3 USD/b v minulém kvartále) a vyšší modelová rafinérská marže (2,6 USD/b oproti 2,2 USD/b v minulém kvartále) ovlivněná rekordními spready na benzínu a relativně stabilními spready na dieselu. Dále výsledky rafinerie byly ovlivněny vyšším objemem zpracované ropy o 12 % a vyšším využitím kapacity o 8 procentních bodů v důsledku spolehlivé výroby stejně jako sezónního efektu (pozitivní) a odstávky rafinerie Paramo od poloviny května z důvodu slabé všeobecné poptávky po dieselu a nízké konverzní kapacitě a komplexitě této rafinerie (negativní).

Predikce hospodářských výsledků za 2Q 2012

v mil. Kč	2Q2011	Odhad Fio 2Q2012	Konsensus 2Q 2012*	Odhad konsensus/2Q 2011 v %	1Q2012
Celkové výnosy	25 948	26 396	26 396	1,7	25 449
Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů	224	-405	-258	-215,1	-51
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	-329	-350			150
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	465	-90			-236
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	86	49			50
EBITDA	1 012	250	513	-49,3	720
Zisk za účetní období	-1	-489	-489	-44 476,1	-363

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

*Medián odhadů analytiků od Unipetrolu

Komentář k odhadům výsledků

V segmentu rafinerie se mezikvartálně zvýšily objemy prodeje a to konkrétně o 15 % v souvislosti se zvýšenými prodejními aktivitami především v benzínovém segmentu se snahou využít rekordních spreadů na benzínu, a typickou sezónností v segmentech motorových paliv a asfaltářských produktů (pozitivní), slabší koruna vůči dolaru o 3 % (pozitivní).

Segment petrochemie

I v segmentu petrochemie se negativně projeví efekt zásob, který zřejmě povede k provozní ztrátě, přičemž naše odhady počítají s 90 mil. Kč. Kromě efektu zásob hlavními faktory, které ovlivnily mezikvartální výkonnost petrochemického segmentu ve 2. čtvrtletí 2012, byly: výrazně vyšší modelová marže z olefinů (400 EUR/t oproti 274 EUR/t v prvním kvartále) v důsledku markantního nárůstu spreadů etylénu, propylénu a benzénu k primárnímu benzínu a nižší modelová marže z polyolefinů (217 EUR/t oproti 240 EUR/t v prvním kvartále) v důsledku horších spreadů polyetylénu a polypropylénu k etylénu a propylénu (pozitivní), slabší prodejní objemy o 7 % kvůli poklesu prodeje u většiny produktů v důsledku slabé makroekonomické dynamiky na klíčových trzích (negativní), negativní LIFO efekt kvůli poklesu ceny ropy a odpovídajícím způsobem nižším cenám petrochemických vstupních surovin a produktů, a konečně relativně stabilní koruna vůči euru.

Maloobchodní prodej

V segmentu maloobchodu předpokládáme stabilní provozní výsledek a to přesto, že začala motoristická sezóna, neboť vysoké ceny pohonných hmot a úsporné jednání spotřebitelé z důvodu poklesu reálných mezd se projeví na provozním zisku. Hlavními faktory, které ovlivnily mezikvartální výkonnost maloobchodního segmentu ve 2. čtvrtletí 2012, byly vyšší prodejní objemy, zejména benzínu, v souvislosti se sezónností kvartálu a začínající motoristickou sezónou (pozitivní), na druhou stranu nižší prodejní objemy v meziročním srovnání kvůli slabé dynamice HDP a reálných mezd (negativní), stabilní jednotkové marže z dieselu a vyšší jednotkové marže z benzínu (pozitivní), první viditelný dopad implementace konceptu Stop Cafe vedoucí k nárůstu tržeb z gastronomie (pozitivní), pokračující nárůst registrovaných společností obchodujících motorová paliva, úzce související s podvodů na DPH, je patrný v rostoucích importech dieselu z Německa (negativní).

Představenstvo Unipetrolu odhaduje, že operace s CO2 povolenkami budou mít ve 2. čtvrtletí 2012 pozitivní dopad na EBIT ve výši přibližně 50 milionů korun. Dále představenstvo očekává, že vývoj směnných kurzů ve 2. čtvrtletí 2012 ovlivnil finanční výsledek negativně ve výši přibližně -550 milionů korun. Odhaduje se, že tento negativní efekt byl do značné míry kompenzován zisky z jiných finančních instrumentů. Ve 2. čtvrtletí 2012 nebyly zaúčtovány žádné významné jednorázové položky.

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 zájmů 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 24.7.2012 má Fio banka, a.s. 12 platných investičních doporučení, z toho 3 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 6 doporučení koupit, 3 doporučení nákup-long, 0 prodej-short, 3 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

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