

Doporučení: držet

Cílová cena: 174 Kč

26.7.2012 Rozbor 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

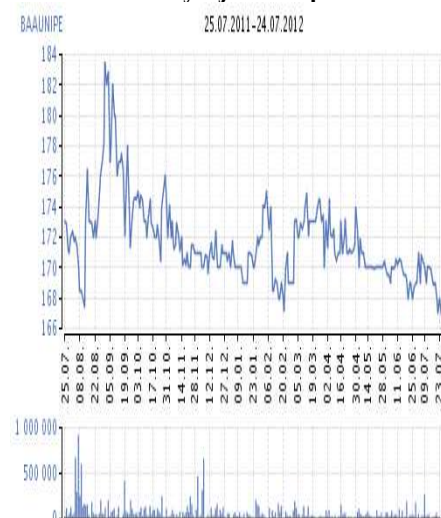
183,5 Kč

Roční minimum - 20.7.2012

167 Kč

Podíl v PX: 4,2 %

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: Fio banka, a.s.

Výsledky Unipetrolu hodnotíme negativně, neboť provozní ztráta i čistá ztráta byly vyšší než konsensus analytiků. Na výsledcích se nejvíce projevil efekt zásob, který dosáhl ztráty ve výši 1,95 mld. Kč z důvodu nižší ceny ropy. Na druhé straně pozitivně působil rozdíl mezi cenou ropy Brent a Ural, který mezikvartálně přinesl 1,59 mld. Kč. Mezikvartálně vyšší modelová rafinérská či petrochemická marže nepomohly zvrátit vysokou ztrátu ze zásob. Na hospodářské výsledky očekáváme spíše negativní reakci investorů.

Segment rafinerie

V segmentu rafinerii byla provozní ztráta mírně vyšší než jsme očekávali, která byla z velké části způsobena právě přeceněním zásob ropy směrem dolů a slabé tržní poptávce z důvodu mělké hospodářské recese. Dále jsou na vině úzké vnitrozemské premie kvůli konkurenčnímu tlaku. 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).

Rozbor hospodářských výsledků za 2Q 2012

v mil. Kč	2Q2012	Odhad Fio 2Q2012	Konsensus 2Q 2012*	Odhad konsensus/2Q 2012 v %	1Q2012	2Q2011
Celkové výnosy	27 102	26 396	26 396	2,7	25 449	25 948
Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů	-437	-405	-258	-69,4	-51	224
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	-359	-350			150	-329
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	-80	-90			-236	465
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	35	49			50	86
EBITDA	201	250	513	-60,8	720	1 012
Zisk za účetní období	-598	-489	-489	-22,3	-363	-1

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

*Medián odhadů analytiků od Unipetrolu

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

Segment petrochemie dopadl mírně lépe ve srovnání s našimi odhady. I v tomto segmentu se negativně projevil efekt zásob. V daném segmentu se také projevily mezikvartálně nižší objemy a to o 7 % v důsledku slabší poptávky. 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

Segment maloobchodu dopadl ještě hůře než naše odhady, což je překvapující, neboť již začala motoristická sezóna a zvýšily se tak prodejní objemy. Mělká hospodářská recese a vysoké ceny pohonných hmot a úsporné jednání spotřebitelé z důvodu poklesu reálných mezd se projevily na provozním zisku. Pokračující nárůst registrovaných společností obchodujících motorová paliva patrný v rostoucích importech dieselu z Německa. Dalšími faktory, které ovlivnily mezikvartální výkonnost maloobchodního segmentu ve 2. čtvrtletí 2012, byly vyšší prodejní objemy a to zejména benzínu, v souvislosti se sezónností kvartálu a začínající motoristickou sezónou (pozitivní), na druhou stranu nižší prodejní objemy v meziočném 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 podvody na DPH, je patrný v rostoucích importech dieselu z Německa (negativní).

Mezikvartální výkonnost Unipetrolu nejvíce zasáhl efekt zásob, který byl ve srovnání s našimi odhady vyšší a dosáhl 1,95 mld. Kč. Na druhé straně rozdíl v ceně ropy Brent a Ural přinesl příspěvek ve výši 1,59 mld. Kč.

Dále společnost uvedla důvod pro ukončení zpracování surové ropy v Paramu v podobě nízkých rafinérských marží a slabé poptávky po dieselu a nadbytku rafinérských kapacit v Evropě. Dále Unipetrol RPA trvale odstaví jednotky močoviny v Litvínově k 1. lednu 2013.

Text bude později doplněn o nové poznatky.

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 26.7.2012 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