

Doporučení: držet

Cílová cena: 174 Kč

24.10.2012 Odhad výsledků pro 3Q 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 - 30,6 mld. Kč

Uzavírací cena k 23.10.12 – 169,1 Kč

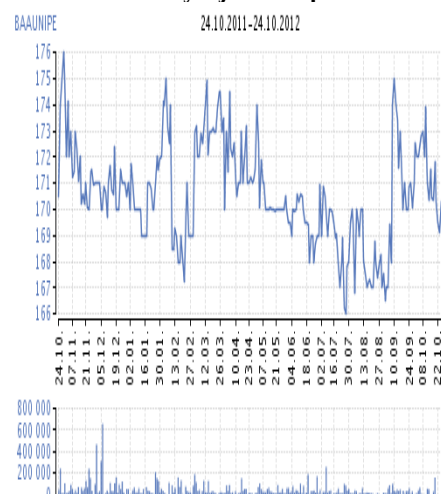
Roční maximum – 27.10.2011

176 Kč

Roční minimum - 24.8.2012

165,81 Kč

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: Fio banka, a.s.

Společnost Unipetrol zveřejní své hospodářské výsledky za 3Q 2012 dne 25.10.2012 před otevřením trhu, přičemž společnost již seznámila investory s provozními výsledky, které byly mírně lepší. Předpokládáme, že v souladu s odhady představenstva společnosti Unipetrol vykáže za 3Q 2012 provozní i čistý zisk. Naše odhady počítají s provozním ziskem ve výši 814 mil. Kč, který bude z velké části způsoben efektem zásob poté, co se rostoucí cena ropy promítne do přecenění. Provozní zisk před úroky a daní bude ve 3Q 2012 ovlivněn jednorázovým pozitivním dopadem na EBIT ve výši téměř 200 milionů korun, který zahrnuje rozpuštění opravné položky vytvořené v souvislosti s uložením pokuty Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže (ÚOHS) společnosti Benzina. Čistý zisk Unipetrolu odhadujeme ve výši 579 mil. Kč, přičemž vývoj směnných kurzů ve 3. čtvrtletí 2012 ovlivnil finanční výsledek pozitivně ve výši přibližně 130 milionů korun, ovšem tento pozitivní efekt byl více než vykompenzován ztrátami z jiných finančních instrumentů. Jak v segmentu rafinerie, kde byly mezikvarátně vyšší marže, tak i v segmentu petrochemie odhadujeme provozní zisk.

Segment rafinerie

V segmentu rafinerie očekáváme provozní zisk ve výši 450 mil. Kč, který bude z velké části způsoben pozitivním přeceněním zásob. Hospodaření segmentu rafinerie bylo pozitivně ovlivněno mezikvartálním vzrůstem ceny ropy o 1 % na 110 dolarů za barel, ovšem krátkodobá volatilita v průběhu čtvrtletí byla nicméně velmi vysoká, což působilo negativně. Průměrný rozdíl mezi cenami ropy Brent a Ural mezikvartálně poklesl o 68 % na úroveň 0,7 dolaru za barel z 2,1 dolaru, což je pro Unipetrol negativní.

Predikce hospodářských výsledků za 3Q 2012

v mil. Kč	3Q2011	Odhad Fio 3Q2012	Konsensus 3Q 2012*	Odhad konsensus/3Q 2011 v %	2Q2012
Celkové výnosy	24 065	29 595	29 190	21,3	27 102
Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů	-230	814	814	454,5	-437
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	-330	450			-359
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	-270	250			-80
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	142	148			35
EBITDA	505	1 514	1 483	193,5	201
Zisk za účetní období	-128	579	530	515,0	-599

Zdroj: Fio banka, a.s, Unipetrol

*Medián odhadů analytiků od Unipetrolu

Komentář k odhadům výsledků

Naopak dařilo se modelové rafinérské marži, která vzrostla mezikvartálně o 101 % na 5,3 dolarů za barel a byla ovlivněna rekordním spreadem na benzínu (pozitivní). Průměrný měnový kurz CZK/USD mezikvartálně vzrostl o 2 % na 20,1, což značí, že česká koruna oslabila a v meziročním srovnání koruna vůči dolaru oslabila o 16 %, což se v hospodaření společnosti promítlo pozitivně. Průměrný kvartální měnový kurz CZK/EUR mezikvartálně poklesl o 1 % na 25,1, což bylo neutrální. Prodeje rafinérského segmentu byly jen mírně nižší než naše odhady provozních výsledků.

Segment petrochemie

V segmentu petrochemie odhaduje provozní zisk ve výši 250 mil. Kč, který bude taktéž pozitivně ovlivněn efektem zásob. Další faktory, které ovlivnily mezikvartální výkonnost petrochemického segmentu ve 3. čtvrtletí 2012, byly zejména nižší modelová marže z olefinů v důsledku nižších spreadů etylénu a propylénu k primárnímu benzínu, i když částečně kompenzována vyšší modelovou marží z polyolefinů v důsledku vyšších spreadů polyetylénu k etylénu a polypropylénu k propylénu. Pokles modelové petrochemické marže z olefinů o 24 % mezikvartálně na 303 EUR za tunu byl částečně vykompenzován růstem modelové petrochemické marže z polyolefinů o 16 % mezikvartálně na 251 EUR za tunu (negativní). Pozitivně hodnotíme meziročně i mezikvartálně vyšší prodejní objemy o to díky stabilní a spolehlivé výrobě, doplňování zásob zákazníků především v první polovině kvartálu a výrobním výpadkům několika konkurentů. Makroekonomická dynamika na klíčových trzích zůstala nicméně poměrně slabá (negativní).

Segment maloobchodu

V segmentu maloobchodu odhaduje provozní zisk ve výši 148 mil. Kč, který je ovšem pozitivně ovlivněn rozpuštěním jednorázové položky ve výši 130 mil. Kč v souvislosti s ÚOHS. Zbylých 70 mil. Kč jde mimo maloobchodní segment. Hlavními faktory, které ovlivnily mezikvartální výkonnost maloobchodního segmentu ve 3. čtvrtletí 2012, byly zejména vyšší prodejní objemy díky vrcholu motoristické sezóny (pozitivní), vyšší jednotkové marže z benzínu (pozitivní) a na druhou stranu nižší jednotkové marže z motorové nafty (negativní). Dále hospodaření maloobchodu negativně ovlivnilo úsporné chování zákazníků v důsledku recese české ekonomiky (negativní) a pokračující pozitivní dopad implementace konceptu Stop Cafe na dynamiku tržeb z gastronomie (pozitivní).

Dle představenstva Unipetrolu ovlivnil vývoj směnných kurzů ve 3. čtvrtletí 2012 finanční výsledek pozitivně ve výši přibližně 130 milionů korun, ovšem odhaduje se, že tento pozitivní efekt byl více než vykompenzován ztrátami z jiných finančních instrumentů.

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 24.10.2012 má Fio banka, a.s. 11 platných investičních doporučení, z toho 2 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 1 akumulovat, 2 doporučení nákup-long, 0 prodej-short, 3 doporučení držet a 2 doporučení v revizi. 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