

Doporučení: držet

Cílová cena: 174 Kč

25.10.2012 Rozbor 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

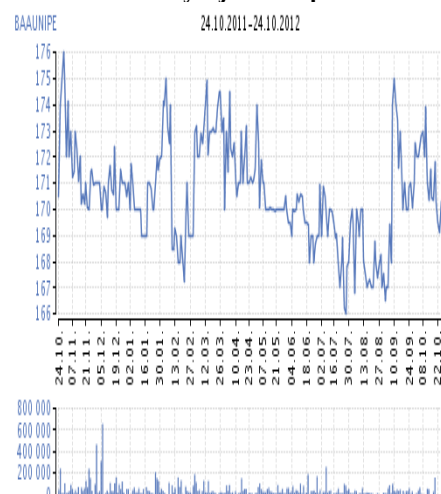
Roční maximum – 27.10.2011

176 Kč

Roční minimum - 24.8.2012

165,81 Kč

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Zdroj: Fio banka, a.s.

Společnost Unipetrol zveřejnila své hospodářské výsledky za 3Q 2012, které byly vyjma celkových výnosů na všech úrovních lepší. Celkové tržby sice nedosáhly na konsensus analytiků, ale mezikvartálně i meziročně byly vyšší díky vyšším prodejním objemům, mírně vyšší ceně ropy a mírně silnějšímu dolaru vůči koruně. Provozní zisk EBIT byl vyšší než odhady trhu mimo jiné díky ziskům z přecenění zásob ve výši 455 mil. Kč. Provozní zisk očištěný o vliv přecenění zásob (LIFO EBIT) byl mezikvartálně horší o 35 % na úrovni 487 mil. Kč v důsledku výrazně slabší výkonnosti petrochemického segmentu vyplývající z významného poklesu marže z olefinů. Dále byl patrný jednorázový pozitivní dopad na EBIT ve výši 131 mil. Kč v důsledku rozpuštění opravné položky vytvořené v souvislosti s uložením pokuty Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže (ÚOHS) společnosti Benzina. Čistý finanční výsledek byl negativní na úrovni -296 mil. Kč v důsledku ztrát z jiných finančních instrumentů (zajišťování-hedging/deriváty) a čistými úrokovými náklady ve výši 66 mil. Kč. Čistý zisk pozitivní na úrovni 645 mil. Kč a překonal tak odhady analytiků. Segment rafinerie hodnotíme díky vyšším maržím pozitivně, segment petrochemie neutrálně, přestože provozní zisk byl vyšší než odhady, jde to na vrub přecenění zásob a maloobchodní segment byl oproti našim odhadům horší.

Segment rafinerie

Prodejní objemy rafinérských produktů včetně maloobchodu byly mezikvartálně vyšší o 3 % na úrovni 892 tisíc tun díky vrcholu motoristické sezóny, ovšem meziročně na stejné úrovni. Prodejní objemy benzínu klíčovým faktorem se snahou využít rekordních spreadů na tomto produktu (9 % mezikvartálně a +2 % meziročně).

Rozbor hospodářských výsledků za 3Q 2012

v mil. Kč	3Q2012	Odhad Fio 3Q2012	Konsensus 3Q 2012*	3Q 2012 / Odhad konsensus v %	2Q2012	3Q2011
Celkové výnosy	28 438	29 595	29 190	-2,6	27 102	24 065
Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů	942	814	814	15,7	-437	-230
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	503	450			-359	-330
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	295	250			-80	-270
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	146	148			35	142
EBITDA	1 656	1 514	1 483	11,7	201	505
Zisk za účetní období	645	579	530	21,7	-599	-128

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

*Medián odhadů analytiků od Unipetrolu

Komentář k rozboru výsledků

Provozní hospodářský výsledek z rafinerie byl ve 3Q 2012 vyšší než naše odhady a kromě mezikvartálně vyšších prodejů pozitivně působilo přecenění zásob a dařilo se modelové rafinérské marži, která vzrostla mezikvartálně o 101 % na 5,3 dolarů za barel a byla ovlivněna rekordním spreadem na benzínu (pozitivní). Unipetrol navýšil své kapacity na 82 % při srovnatelné bázi z důvodu vysokých rafinérských marží. Průměrný rozdíl mezi cenami ropy Brent a Ural mezikvartálně poklesl o 68 % na úroveň 0,7 dolaru za barel z 2,1 dolaru, což bylo pro Unipetrol negativní. 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.

Segment petrochemie

Prodeje petrochemických produktů mezikvartálně vyšší o 13 % na úrovni 466 tisíc tun díky stabilní a spolehlivé výrobě, doplňování zásob zákazníků především v první polovině. Ovšem prodeje petchem produktů byly meziročně vyšší o 21 % kvůli cyklické zarážce v litvínovském provozu na přelomu 3. a 4. kvartálu 2011. Segment petrochemie vykázal vyšší provozní zisk než činily naše odhady. Hospodaření petrochemie bylo pozitivně ovlivněno efektem zásob, přičemž 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).

Segment maloobchodu

Provozní zisk EBIT maloobchodu na úrovni 146 mil. Kč, nicméně s pozitivním vlivem rozpuštění opravné položky ve výši 131 mil. Kč, pokud by se ziskovost o tento jednorázový vliv očistila je hospodaření daného segmentu poměrně slabé v důsledku negativního vývoje jednotkových marží (ze strany motorové nafty), úsporného chování zákazníků v důsledku recese české ekonomiky a podvodů s nezdaněnými importovanými palivy. Oproti našim odhadům byl segment maloobchodu mírně horší a bez přijaté legislativy, která by omezovala podvody s nezdaněnými importovanými palivy, nelze v blízké budoucnosti očekávat lepší hospodaření. Unipetrol uvedl do provozu druhé samoobslužné čerpací stanice Expres 24 v Hradci Králové.

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 25.10.2012 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