Analýzy a doporučení

NWR

Odhady výsledků za 4Q 2012 a rok 2012

Doporučení: Držet
Cílová cena: 93 Kč

15.2.2013

Odhady hospodaření za 4Q 2012 a rok 2012

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:
Jachthavenweg 109h
1081 KM Amsterdam
The Netherlands
http://www.newworldresources.eu/

Ticker: BAANWRUK (BCPP)

Odvětví: těžba uhlí
Tržní kapitalizace: 22 508,3 mil. Kč
Závěrečná cena k 14.2.2013: 85,30 Kč
Roční minimum: 71,74 Kč
Roční maximum: 159 Kč
Podíl v PX: 2,73 %
Zařazení v indexech: PX, CCTX, CETOP20...

Struktura akcionářů
BXR Mining B.V.: 63,58 %
Free float: 36,42 %

Ukazatel beta oproti indexu PX: 1,23

Graf: Roční vývoj kurzu akcií NWR

Hospodářské výsledky těžařské společnosti New World Resources za 4Q 2012, resp. celý rok 2012 budou vyhlášeny 21. 2. 2013 před otevřením trhu a v 11:00 hod. bude následovat konferenční hovor s managementem společnosti. Výsledky hospodaření budou jak v posledním čtvrtletí roku 2012, tak za celý loňský rok negativně ovlivněny zejména poklesem cen koksovatelného uhlí a nižšími externími prodeji uhlí. Sjednané ceny koksovatelného uhlí mezi NWR a jeho odběrateli vykazovaly poklesy v každém čtvrtletí roku 2012, což vytvářelo negativní tlak na tržby a ziskovost společnosti. Očekáváme tak výraznější meziroční poklesy na všech úrovních hospodaření, přičemž meziroční snížení ceny koksovatelného uhlí ve 4Q 2012 o 38,7 % na 100 EUR/t by podle našich odhadů mělo vést v posledním čtvrtletí loňského roku k realizaci jak provozní ztráty na úrovni EBIT, tak čisté ztráty. Za celý rok 2012 se však provozní úroveň hospodaření udrží v kladných hodnotách, i díky meziročnímu nárůstu cen energetického uhlí o 10,4 % na 74 EUR/t.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 4Q 2012

mil. EUR	4Q 2012	konsensus trhu*	4Q 2011	y/y	3Q 2012	q/q
Výnosy	295,3	295,0	391,6	-24,6%	318,7	-7,3%
EBITDA	13,5	13,9	85,0	-84,1%	69,1	-80,5%
EBIT	-29,9	-29,0	40,7	-	25,4	-
Čistý zisk	-45,8	-35,2	8,8	-	12,8	-
Zisk na akcii (EUR)	-0,17	-0,13	0,03	-	0,05	-

*medián podle průzkumu společnosti NWR

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za rok 2012

mil. EUR	2012	konsensus trhu*	2011	y/y
Výnosy	1308,0	1307,8	1632,5	-19,9%
EBITDA	240,3	240,7	454,0	-47,1%
EBIT	67,0	67,9	276,1	-75,7%
Čistý zisk	1,6	12,2	129,8	-98,8%
Zisk na akcii	0,01	0,05	0,47	-98,8%

*medián podle průzkumu společnosti NWR

Komentář k odhadovaným výsledkům

Podle našich odhadů by výnosy společnosti měly za 4Q 2012 dosáhnout úrovně 295,3 mil. EUR, meziročně níže o 24,6 %. Na tomto snížení tržeb se bude nejvíce podílet jak pokles sjednané ceny koksovatelného uhlí o 38,7 % y/y na hladinu 100 EUR/t, tak meziroční snížení externích prodejů uhlí. NWR již v polovině ledna oznámilo své hlavní provozní ukazatele, a ty ukázaly ve 4Q 2012 na pokles objemů prodejů koksovatelného uhlí o 7,4 % y/y na 1163 tis. tun a na snížení prodejů energetického uhlí o 1,7 % y/y na 1354 tis. tun. Zejména prodeje energetického uhlí v posledním kvartále loňského roku zaostaly za očekáváním a měly tak největší podíl na tom, že společnost nenaplnila celoroční cíl externích prodejů uhlí v rozmezí 10200 až 10300 tis. tun. Většina zásob uhlí byla v druhé polovině roku 2012 tvořena právě energetickým uhlím a podle původních předpokladů mělo zejména ve 4. čtvrtlení docházet k jejich výraznějšímu snižování. Kombinace slabší poptávky po energiích a nadprůměrných zásob tohoto typu uhlí ve středoevropském regionu (zejména v Polsku, které je hlavním trhem energetického uhlí v regionu) však zapříčinila nižší prodeje a NWR tak na konci loňského roku stále drželo relativně vysoké zásoby uhlí (odhadujeme zhruba 1 mil. tun, z toho většina by měla být tvořena energetickým uhlím). Do meziročního snížení výnosů ve 4Q 2012 negativně přispěl rovněž koksárenský segment, a to zejména díky výraznějšímu poklesu cen koksu o 26,7 % y/y na 255 EUR/t. Na celoroční bázi odhadujeme meziroční snížení výnosů o 19,9 % na úroveň 1308 mil. EUR. Průměrná cena koksovatelného uhlí za celý rok 2012 dosáhla úrovně 124 EUR/t, což bylo o 30 % níže ve srovnání s rokem 2011. Externí prodeje koksovatelného uhlí ze celý rok 2012 sice zaznamenaly nárůst o 4,2 %, což ale nestačí vykompenzovat výraznější cenovou korekci u tohoto typu uhlí. Hlavní příčinou celoročního poklesu výnosů tak podle našich odhadů bude meziroční snížení tržeb z prodejů koksovatelného uhlí o 27 % y/y na 620,5 mil. EUR. Celoroční tržby z prodejů energetického uhlí by měly meziročně poklesnout o 11 % na hladinu 347 mil. EUR, když cena tohoto typu uhlí sice meziročně vzrostla o 10,4 % na 74 EUR/t, ale objemy prodejů poklesly o 19 % a zastínily tak cenový nárůst.

Očekávané poklesy na straně výnosů budou mít negativní dopad do ziskovosti společnosti. Podle našich odhadů by provozní zisk před odečtením odpisů (EBITDA) měl ve 4Q 2012 meziročně klesnout o 84,1 % na 13,5 mil. EUR a na úrovni EBIT očekáváme ztrátu ve výši 29,9 mil. EUR po zisku 40,7 mil. EUR vykázaném ve 4Q 2011. Za celý rok 2012 odhadujeme EBITDA zisk na úrovni 240,3 mil. EUR, meziročně o 47,1 % níže a pokles zisku EBIT o 75,7 % y/y na 67 mil. EUR. Společnost je nucena na aktuálně obtížné tržní podmínky reagovat zefektivněním činnosti svých provozů, což by se podle našich předpokladů mělo ve 4Q 2012, obdobně jako v prvních třech kvartálech loňského roku, projevit do meziročního poklesu hlavních provozních nákladů. Díky vyplacení ročních odměn sice očekáváme ve 4Q 2012 meziroční nárůst osobních nákladů, nicméně námi předpokládaný pokles u ostatních nákladových položek, jako jsou spotřeba materiálů a energií a náklady na služby, by měl vést k celkovému snížení hlavních provozních nákladů o 8 – 9 % y/y. Náklady těžby na tunu očekáváme ve 4Q 2012 ve výši 87,50 EUR, tedy zhruba na obdobné úrovni jako ve 4Q 2011. Pro celý rok 2012 tak odhadujeme jednotkové náklady ve výši 81,60 EUR, čímž by NWR měla naplnit svůj celoroční cíl zachovat náklady těžby na tunu na obdobné hladině jako v roce 2011. Na rozdíl od 2Q a 3Q 2012, kdy efekt změny stavu zásob měl výrazně pozitivní dopad do provozních zisků společnosti, ve 4Q 2012 neočekáváme výraznější vliv této položky, když produke uhlí v posledním čtvrtletí loňského roku byla na obdobné úrovni jako externí prodeje uhlí. Vzhledem k tomu, že NWR (zejména díky nižším než očekávaným prodejům energetického uhlí ve 4Q 2012) zřejmě nenaplní dříve proklamovaný cíl poklesu zásob uhlí na úroveň 600 – 700 tis. tun do konce roku 2012 (očekáváme, že zásoby uhlí do konce roku 2012 poklesly z úrovně 1300 tis. tun vykázané na konci 3Q 2012 jen na hladinu kolem 1000 tis. tun), tak předpokládáme, že negativní účetní dopad změny stavu zásob se projeví až v průběhu roku 2013.

Předpokládaná slabší úroveň provozního hospodaření se nepříznivě projeví i do konečného výsledku hospodaření, když za 4Q 2012 odhadujeme realizaci čisté ztráty ve výši 45,8 mil. EUR po čistém zisku na úrovni 8,8 mil. EUR vykázaném ve 4Q 2011. Neočekáváme tak výplatu dividendy za druhé pololetí roku 2012 (připomínáme, že za první pololetí NWR vyplatilo dividendu ve výši 0,06 EUR na akcii). Za celý loňský rok by však společnost (pokud nedojde k výraznějšímu překvapení ve finanční části výsledovky), zejména díky příznivějším výsledkům z první poloviny roku 2012, měla vykázat mírný čistý zisk. Náš odhad celoročního čistého zisku je na úrovni 1,6 mil. EUR.

Ing. Jan Raška
Fio banka, a.s.
Analytik
jan.raska@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 15.2.2013 má Fio banka, a.s. 9 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení koupit, 3 doporučení držet, 4 doporučení akumulovat, 1 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