

Doporučení: Držet
Cílová cena: 174 Kč

25.4.2013

Rozbor hospodářských výsledků Unipetrolu pro 1Q 2013

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 - 31mld. Kč

Uzavírací cena k 23.4.13 – 171 Kč

Roční maximum – 4.1.2012

177 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 1Q 2013, přičemž ve srovnání s konsensuálními odhady byla na všech úrovních horší. V petrochemickém segmentu byly vykázány velmi nízké objemy prodeje a přestože segment rafinerie a maloobchodu vykázal mírně vyšší objemy prodeje než naše odhady, tak hodnotíme tyto výsledky negativně. Očekáváme spíše prodejní reakci investorů.

Segment rafinerie

Přestože došlo v 1Q 2013 k mezikvartálnímu růstu ceny ropy Brent, což mělo pozitivní vliv na přecenění zásob, rafinérská marže mezičtvrtletně propadla z 4,4 na 1,9 USD/barel, což mělo negativní vliv na hospodaření společnosti. Navíc rozdíl mezi cenou ropy Brent a Ural sice mezičtvrtletně vzrostl, ale přesto se pohyboval jen na úrovni 1,7 USD/barel. Prodejní objemy v rafinérském a maloobchodním segmentu byly meziročně i mezikvartálně nižší z důvodu všeobecného poklesu trhu kvůli ekonomické recesi a velkých objemů z šedé zóny. Navíc 1% z daného poklesu je důsledkem vyššího počtu dní v 1. čtvrtletí 2012. Byly zaznamenány nižší prodeje motorové nafty meziročně o 4 % a vyšší prodeje benzínu meziročně o 11 %.

Rozbor hospodářských výsledků za 1Q 2013

	1Q2013	Odhad Fio 1Q2013	Konsensus 1Q 2013*	Odhad konsensus/1Q 2012 v %	4Q2012	1Q2012
v mil. Kč						
Celkové výnosy	24 776	24 334	24 956	-0,7	26 292	25 449
Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů	-70	-81	-66	-6,1	-4 468	-51
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	-455	-491			-4 806	150
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	427	456			432	-236
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	-34	-31			-25	50
EBITDA	540	525	584	-7,5	-3 783	720
Zisk za účetní období	-148	-191	-116	-27,6	-3 100	-363

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

*Medián odhadů analytiků od průzkumu Unipetrolu

Rozbor výsledků pro 1Q 2013

Provozní ztráta v rafinérském segmentu byla ve výši 455 mil. Kč, což je méně než naše odhady, neboť my jsme předpokládali ještě nižší objemy prodeje.

Segment petrochemie

V segmentu petrochemie byl vykázán provozní zisk ve výši 427 mil. Kč, což je mírně pod naše odhady. V daném segmentu mezikvartálně vzrostla modelová marže jak olefinů, tak i polyolefinů. Petrochemické marže jsou i meziročně podstatně vyšší a s pozitivním efektem v podobě přecenění zásob, tak pomáhají společnosti snížit provozní ztrátu z rafinerie a maloobchodu. V segmentu petrochemie nás negativně překvapily velmi nízké objemy prodeje, které byly meziročně o 8 % nižší. Nízké objemy prodeje jsou způsobené slabší poptávkou po polymerech, neboť společnosti byly předzásobeny. Poptávka dále oslabila kvůli výrazné korekci ceny ropy od poloviny února z úrovně 120 dolarů za barel.

Segment maloobchodu

V segmentu maloobchodu byla reportována ztráta na provozní úrovni ve výši 34 mil. Kč, což je mírně horší než jsme odhadovali. Provozní ztráta je v segmentu maloobchodu způsobená zejména meziročně nižšími objemy prodeje, hospodářskou recesí české ekonomiky a velice ostré cenové konkurenci na českém trhu a rovněž kvůli dovozům pohonných hmot. Samostatné maloobchodní prodeje Benziny meziročně propadly zejména díky poklesu prodeje benzínu. Na vině jsou zejména rostoucí importy v rámci šedé ekonomiky, navíc český trh je celkově vysoce přezásoben, což má negativní vliv na marže.

Tržby Unipetrolu byly mezikvartálně o 6 % nižší a meziročně o 3 % nižší v důsledku nižších prodaných objemů ve všech třech segmentech. Dále byla vykázána kladná EBITDA a ztráta na provozní úrovni díky ztrátám v rafinérském a maloobchodním segmentu. Čistá ztráta byla vyšší než konsensuální odhady.

Bude zajímavé sledovat komentáře managementu Unipetrolu k informaci, že Shell hodá prodat zhruba 16 % podíl v České rafinérské.

Text bude dále doplněn.

Ing. Robin Koklar, MBA
Fio banka, a.s.
Analytik
robin.koklar.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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím 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 17.10.2011 má Fio banka, a.s. 8 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení koupit, 5 doporučení držet, 1 doporučení akumulovat a 1 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