# Analýzy a doporučení

## Unipetrol, a.s.

## Rozbor výsledků za 1Q 2013

**Doporučení: Držet**
**Cílová cena: 174 Kč**

**25.4.2013**

**Rozbor hospodářských výsledků Unipetrolu pro 1Q 2013**

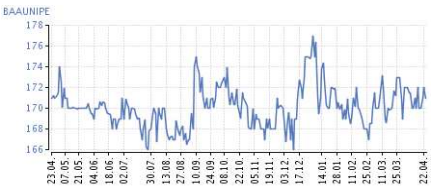
**Základní informace o společnosti**

Adresa společnosti:
Na Pankráci 127
140 00 Praha 4
Česká republika
http://www.unipetrol.cz

Ticker: BAAUNIPE (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 prodejů a přestože segment rafinerie a maloobchodu vykázal mírně vyšší objemy prodejů 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**

| v mil. Kč | 1Q2013 | Odhad Fio 1Q2013 | Konsensus 1Q 2013* | Odhad konsensus/1Q 2012 v % | 4Q2012 | 1Q2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 prodejů.

**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 prodejů, které byly meziročně o 8 % nižší. Nízké objemy prodejů 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 prodejů, 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 prodejních 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.
Společnost vykázala negativní provozní cash flow ve výši 5,2 mld. Kč, což bylo způsobené nárůstem pohledávek a poklesem obchodních a jiných závazků.

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

Cíle pro rok 2013:

- Kladný dopad na EBIT ve výši 1,5 mld. Kč díky provozní efektivitě
- Kladný provozní zisk
- CAPEX ve výši 2,7 mld. Kč
- Uvažuje se o prodeji Parama
- Výstavba 4 samoobslužných čerpacích stanic

V telekonferenčním hovoru zaznělo, že management společnosti odhaduje v nadcházejícím kvartále vyšší objemy prodejů v maloobchodním segmentu. Navíc Unipetrol očekává, že dojde k další změně legislativy ve vztahu k dovozům pohonných hmot do ČR.

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 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 25.4.2013 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