

Doporučení: Držet
Cílová cena: 174 Kč

24.7.2013

Rozbor hospodářských výsledků Unipetrolu pro 2Q 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 18.7.13 – 172 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 2Q 2013, které byly mírně horší. Celkové výnosy společnosti byly mírně horší než konsensus trhu stejně jako provozní hospodářský výsledek. Podobně ukazatel EBITDA byl podstatně horší než konsensus, jenom čistá ztráta byla nižší než odhady analytiků, což bylo způsobeno zřejmě daňovou vratkou. Objemy prodeje byly v segmentu petrochemie a rafinerie nižší než jsme odhadovali. Hospodářské výsledky hodnotíme jako mírně horší. Na výsledky negativně dopadly mezikvartálně nižší cena ropy, která se ve výsledcích projevila v přecenění zásob, nízké rafinérské marže, hospodářská recese v ČR, importy nedaněných pohonných hmot a emisní povolenky.

Segment rafinerie

Ve 2Q 2013 došlo k mezikvartálnímu poklesu ceny ropy Brent, což mělo negativní vliv na přecenění zásob a rafinérská marže mezičtvrtletně propadla z 1,9 na 1,4 USD/barel, což mělo negativní vliv na hospodaření společnosti. Navíc rozdíl mezi cenou ropy Brent a Ural mezičtvrtletně propadnul z 1,7 na 0,7 USD/barel.

Rozbor hospodářských výsledků za 2Q 2013

	2Q2013	Odhad Fio 2Q2013	Konsensus 2Q 2013*	Odhad konsensus/2Q 2013 v %	1Q2013	2Q2012
v mil. Kč						
Celkové výnosy	24 710	24 971	24 971	-1,0	24 776	27 102
Provozní hospodářský výsledek ze všech segmentů	-588	-602	-584	-0,7	-70	-437
Provozní hospodářský výsledek z rafinérské činnosti	-641	-720			-455	-359
Provozní hospodářský výsledek z petrochemické činnosti	33	121			427	-80
Provozní hospodářský výsledek z maloobchodu	52	15			-34	35
EBITDA	-1	2	38	-102,6	540	201
Zisk za účetní období	-429	-510	-480	10,6	-148	-599

Zdroj: Fio banka, a.s., Unipetrol

*Medián odhadů analytiků od průzkumu Unipetrolu

Rozbor výsledků pro 2Q 2013

Kromě nízké marže v rafinerii byl zaznamenán meziroční propad objemu prodejů z důvodu hospodářské recese v ČR, ovšem mezikvartální růst díky sezónnosti. Oproti našim odhadům byly objemy prodejů v segmentu rafinerie nižší. Meziročně nižší objemy prodejů byly způsobeny zejména neplánovanou odstávkou v Kralupech. Segment rafinerie je nadále pod tlakem díky hospodářské recesi v ČR a vysoké volné kapacitě rafinerií v EU. Provozní ztráta byla nižší než naše odhady.

Segment petrochemie

V segmentu petrochemie byl vykázán provozní zisk jen ve výši 33 mil. Kč, kdežto naše odhady počítaly se 120 mil. Kč, přičemž uvedený rozdíl byl způsoben nižším objemem prodejů, než jsme očekávali. V segmentu petrochemie mezikvartálně vzrostla modelová marže olefinů z 386 EUR/t na 391 EUR/t, přičemž marže z polyolefinů mezikvartálně mírně poklesla z 245 na 240 EUR/t. I na segment petrochemie dolehlo přecenění zásob ropy. Petrochemické prodeje se meziročně i mezikvartálně snížily a dosáhly hodnoty 389 kt, kdežto naše odhady počítaly s hodnotou 410 kt. Za nižšími prodeji se skrývá uzavření jednotky na výrobu močoviny a povodně, které zabránily prodejem amoniaku. Bez zahrnutí těchto vlivů by byly prodeje při meziročním srovnání vyšší. Dále byly výsledky negativně ovlivněny odpisem uzavřené teplárny ve výši 107 mil. Kč a vyššími náklady na podporu obnovitelných zdrojů a výdaji na CO2 povoleny.

Segment maloobchodu

Segment maloobchodu vykázal provozní zisk ve výši 52 mil. Kč, což bylo nad naše odhady. Maloobchodu se dařilo díky snížení importu pohonných hmot, což vedlo ke zvýšení objemu prodejů u Benziny.

Celkové výnosy společnosti byly mírně horší než konsensus trhu stejně jako provozní hospodářský výsledek. Podobně ukazatel EBITDA byl podstatně horší než konsensus, jenom čistá ztráta byla nižší než odhady analytiků, což bylo způsobeno zřejmě daňovou vratkou a zisky ze zajištění. Objemy prodejů byly v segmentu petrochemie a rafinerie nižší než jsme odhadovali. Hospodářské výsledky hodnotíme jako mírně horší. Ve druhé polovinu roku 2013 se očekávají vyšší investice do kralupské rafinerie.

Z konferenčního záznamu zaznělo, že v březnu 2013 došlo k bankrotu společnosti, která dovážela pohonné hmoty, které zřejmě nebyly řádně zdaněny, což vedlo ke zlepšení ziskovosti maloobchodu Unipetrolu. Čerpací stanice, které odebíraly nezdaněné pohonné hmoty okamžitě zvýšily ceny pohonných hmot. Unipetrol nadále vede jednání se společností Mero.

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 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 24.7.2013 má Fio banka, a.s. 8 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 2 doporučení koupit, 3 doporučení držet, 3 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