

Unipetrol

23. dubna 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q 2015

Tomáš Menčík
Analytik
mencik@cyrrus.cz
+420 538 705 718

mil. EUR	1Q 2015	4Q 2014	3Q 2014	2Q 2014	1Q 2014	4Q 2013	3Q 2013	YoY
EBITDA LIFO	3 111	2 617	2 304	-3 677	1 857	252	235	1224%
<i>Rafinerie</i>			798	-4 647	752	-391	-256	
<i>Petrochemie</i>			1 336	856	997	514	361	
<i>Maloobchod</i>	135	316	169	120	100	173	147	
<i>Ostatní</i>	-9	-29	0	-6	9	-43	-18	
EBIT			1 803	-4 308	1 231	-389	-341	-100%

Cílová cena dle Bloomberg: 159 CZK
Prostor do cílové ceny: 6,7 %
Koupit - držet - prodat (1 – 1 - 0)

Vývoj akcií Unipetrol v CZK



Unipetrol překvapil investory svými výsledky za 1Q 2015 na všech úrovních. Pozitivní je zejména výkonnost downstream divizí (rafinérie a petrochemie), kde EBITDA dosáhla 3,1 miliardy CZK, což je nejvyšší úroveň za posledních několik let. Čistý zisk dosáhl 2 miliardy CZK.

Největší příspěvek do pozitivního vývoje hospodaření v 1Q měla vysoká rafinérská marže (makroekonomika obecně) a vyšší prodané objemy v obou segmentech (downstream i maloobchod).

Downstream divize tvoření rafinerií a petrochemií byla výrazně podpořena externími makroekonomickými vlivy, které meziročně zvedly zisk EBITDA o 1,4 miliardy CZK. Pomohly jednak nižší cena ropy (-50 % y-y), což je pro Unipetrol hlavní vstupní veličina, ale také vysoké rafinérské marže a marže z polymerů. Nezanedbatelný příspěvek měl i vyšší rozdíl mezi cenou ropy Brent a Ural.

Vyšší prodané objemy přinesly firmě navíc 358 milionů CZK provozního zisku před odpisy a zdaněním. Důvodem byly zejména lepší prodeje rafinérských produktů; u petrochemie byl vidět lepší prodejní mix (vyšší prodeje polymerů s vyšší marží). Vyšší prodeje a marže jsou také podpořené legislativními opatřeními proti šedé zóně na českém trhu s palivy.

V maloobchodním segmentu Unipetrol dokázal navýšit meziročně marži o 26 milionů CZK z důvodu nižší ceny ropy. Vyšší prodané objemy ropy přinesly navíc 12 milionů CZK. Nepalivové tržby vzrostly meziročně o 25 milionů CZK. Benzina si na českém trhu s pohonnými hmotami uchovává 15,1% podíl.

Výsledky hodnotíme pozitivně, ovšem na cenu akcie by (jako ve většině předchozích případů) významný dlouhodobý vliv mít podle našeho názoru neměly.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, technologie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz
Karel Potměšil	Praha	potmesil@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Frankfurt Stock Exchange (FWB). Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosažováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361