

Unipetrol

27. ledna 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q 2014

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

mil. EUR	4Q 2014	3Q 2014	2Q 2014	1Q 2014	4Q 2013	YoY
EBITDA LIFO	2 617	2 304	-3 677	1 857	252	1038%
<i>Rafinerie</i>	117	798	-4 647	752	-391	
<i>Petrochemie</i>	2 213	1 336	856	997	514	
<i>Maloobchod</i>	316	169	120	100	173	
<i>Ostatní</i>	-29	0	-6	9	-43	
EBIT	2 106	1 803	-4 308	1 231	-389	-

Cílová cena dle Bloomberg: 136 CZK
Prostor do cílové ceny: -2,8 %
Koupit - držet - prodat (0 - 2 - 0)

Vývoj akcií Unipetrol v CZK



Již 2. čtvrtletí v řadě odreportovala společnost Unipetrol velmi dobré výsledky hospodaření, které překonaly odhady. Rok 2014 tak Unipetrol zakončil velmi optimisticky. Nutno ovšem podotknout, že do karet hrají zejména makroekonomické vlivy, které Unipetrol nemá možnost ovlivnit. Nicméně posilování pozice Benziny, vyšší prodané objemy a iniciativy Provozní Dokonalosti mají také pozitivní dopad do hospodaření.

Tržby dosáhly meziročního růstu o 15 % vlivem navýšení kapacity a nárůstu prodejních objemů. Zisk EBITDA meziročně vzrostl o 2,4 miliardy CZK na 2,6 miliardy. To bylo způsobené zejména růstem jak rafinérských, tak i petrochemických marží a vyššími prodanými objemy. Čistý zisk se meziročně vylepšil na 0,6 miliardy CZK po ztrátě 690 milionů ve 4Q 2013.

Makroprostředí hrálo Unipetrolu už druhé čtvrtletí po sobě do karet. Solidní diferenciel mezi cenami ropy Brent a Ural ve výši 1,5 USD, vyšší marže (2,2 USD) a příznivý vývoj měnových kurzů přispěl

in meziročním srovnání do downstream operací (rafinérie a petrochemie) kladným EBITDA ziskem 2,3 miliardy CZK. Prodejní objemy potom do zisku přispěly 414 miliony CZK. Negativně se podílelo přecenění zásob 864 milionů CZK.

Samotná divize rafinerie sice zaostala za výsledky třetího čtvrtletí, ale i tak pokračovala v zmrtvýchvstání. Opticky vysoký nárůst prodaných objemů byl ale způsoben navýšením kapacit koupí podílů v České rafinérské (ten měl na celkových prodejkách podíl 24,2 %). Pokud by se tento vliv očistil, tak Unipetrol meziročně zvýšil prodané objemy o 8,9 % zejména vlivem odstávky kralupské rafinerie. Rafinérská marže se dostala na 2,2 USD za barel, což je **meziroční nárůst o 1,7 USD a mezičtvrtletní pokles o 0,3 USD.**

Petrochemický segment byl a stále zůstává tahounem Unipetrolu a tvoří 85 % EBITDA zisku celé skupiny (2,2 miliardy CZK). Petrochemická marže meziročně vzrostla o 109 EUR za tunu na 714 EUR. Kromě marží překvapily i prodané objemy, které meziročně vzrostly o 4 % vlivem vyšší poptávky spojené s nízkou cenou ropy.

Maloobchodní segment je sice nejmenší součástí Unipetrolu, ale ve 3Q **nezanedbatelně přispěl do celkové výkonnosti s EBITDA ziskem 316 milionů CZK.** Meziročně o 159 milionů CZK vzrostly marže (nízká cena ropy), o 26 milionů prodané objemy paliv a o 30 milionů CZK nepalivové prodeje Tržní podíl Unipetrolu meziročně vzrostl o 0,5 procentního bodu na 15,0 %.

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

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 Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 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 nenes 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 dosahováno 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