

UNIPETROL, a.s.

Predikce výsledků za 1Q 2009

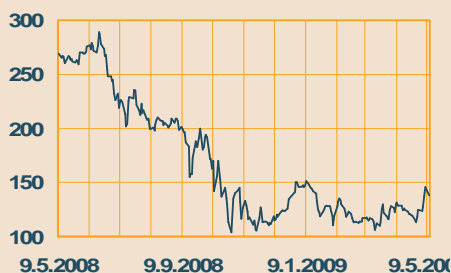
11.5.2009
Unipetrol, a. s.
Výsledky za 1Q2009

Základní informace

Poslední záv. kurz	138 CZK
Vydaných akcií	181,335 mil. ks
Tržní kapitalizace	25,0 mld. CZK
52 týdenní max.	292,6 CZK
52 týdenní min.	89,0 CZK
Beta vs. PX	0,96
Váha v PX	3,67%
Bloomberg	UNIP:CP
Reuters	UNIPEsp.PR

Zdroj: Bloomberg

Vývoj kurzu akcie



Zdroj: Bloomberg

Akcionářská struktura

PKN Orlen	62,99%
Free float	37,01%

Zdroj: Unipetrol, a. s.

Společnost Unipetrol, a. s. zveřejní své hospodářské výsledky za první čtvrtletí letošního roku 14. května 2009 nejspíše opět v brzkých ranních hodinách.

VÝHLED HOSPODAŘENÍ

Petrochemická firma podle našich očekávání nezveřejní nic světoborného a bude pokračovat v kumulování provozní ztráty. Hlavním faktorem ovlivňujícím výsledky je tradičně cena ropy, která se promítá do cen vstupních surovin a následně do výše výrobních i prodejních marží a která firmě v prvním kvartálu roku opět příliš nepomohla.

Predikce výsledků skupiny Unipetrol za 1qQ2009

mld. Kč	1Q2009e	Tržní konsensus	1Q2008	y/y
Tržby	15,065	n.a.	28,412	-47,0%
EBIT	-0,343	n.a.	0,653	n.a.
Čistý zisk	-0,461	n.a.	0,406	n.a.

Zdroje: Cyrrus, a. s., Unipetrol, a. s., Bloomberg

Již tradičně zveřejnilo představenstvo společnosti Unipetrol odhad vybraných finančních a provozních ukazatelů s předstihem a tak neočekáváme velká překvapení. Stejně tak byl určen rámeček provozního zisku, který má být opět negativní, ale hodnota EBITDA by měla být v plusu.

Výsledky společnosti budou ovlivněny především vývojem ceny ropy, která se během prvního čtvrtletí propadla průměrně o více než 20%. Firmě nepomohly ani stěžejní marže, která zaznamenaly výrazný pokles – rafinérská marže mezikvartálně poklesla o 24%, marže z olefinů dokonce o 74,5% (q/q). Firmě nepomohl ani v petrochemii vysoce sledovaný rozdíl mezi ropou Brent a Ural, který se snížil na neuvěřitelných 1,19 dolarů na barelu. Česká měna posílila o cca. 10% proti euru i dolaru.

Podle našich očekávání by měly tržby v prvním čtvrtletí poklesnout meziročně o 47,0 % na 15,1 miliardy korun. Mezikvartálně tento propad činí 20,8%.

Tržby podle segmentů za 1qQ2009

mil. Kč	1Q2009e	1Q2008	q/q
Rafinace	9 790	12 714	-23,0%
Petrochemie	6 291	7 066	-11,0%
Maloobchod	1 548	2 088	-25,9%
Ostatní	-2 563	-2 853	-10,2%

Zdroje: Cyrrus, a. s., Unipetrol, a. s., Bloomberg

Prodaná množství v jednotlivých segmentech více méně opět způsobila zklamání, pozitivně hodnotíme jen růst prodeje olefinů a polyolefinů (+21,7% a +28,1% q/q), který byl však vykoupen výše uvedeným propadem prodejních olefinových marží.

Provozní zisk podle segmentů za 1qQ2009

mil. Kč	1Q2009e	1Q2008	q/q
Rafinace	-339	-946	-64,2%
Petrochemie	-154	-379	-59,4%
Maloobchod	59	89	-33,7%
Ostatní	91	-25	n. a.

Zdroje: Cyrrus, a. s., Unipetrol, a. s., Bloomberg

Makroekonomické podmínky se promítly také do provozních nákladů společnosti. Unipetrol je však schopen i při propadech tržeb poměrně efektivně přenést tento pokles do nákladové stránky hospodaření, což prokázal např. i minulý kvartál. Fixní náklady však neoblomil a ani pozitivní přecenění zásob (díky růstu cen ropy k 31.3.2009) nedopomohlo k dosažení provozního zisku. Na výsledku v provozní oblasti se také projeví měnový kurz české koruny - zatímco na náklady má toto posílení pozitivní vliv (ceny vstupních surovin jsou stanovovány v dolarech), ve výnosech se projevuje negativně (ceny petrochemických produktů se udávají v eurech). Námí predikovaná ztráta na bázi EBIT činí vysokých 343 milionů Kč. A díky chybějícím „mimořádným“ zprávám a prozatímní nejasnosti k nastavení efektivní daňové sazby v této hektické době, očekáváme čistý zisk na úrovni minus 461 milionů Kč.

Aktuální situace na kapitálovém trhu je mimořádně hektická a „odsoudila“ i Unipetrol k růstu nad 145 Kč za akcii. I přes zatímní neznalost konsensuálního odhadu se domníváme, že budeme spíše „ti pesimističtější“ a po vyhlášení tedy očekáváme spíše negativní reakci trhu. Ze střednědobého a dlouhodobého hlediska jsme u Unipetrolu mírní optimisté.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský

Head of research
Chief analyst
Senior analytik
Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
moravansky@cyrrus.cz

Banky, energetika, zahr. trhy
Petrochemie, letecká doprava
Farmacie, development
Telekomunikace, IT, média

Trading & Sales:

Pavel Pikna
Kamil Kricner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Jindřich Rovný
Peter Dömény

Praha
Brno

rovny@cyrrus.cz
domeny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický
Karel Potměšil

Brno
Praha

kuncicky@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer): Informace a investiční doporučení jsou výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka 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 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. Společnost má zájem o uzavírání smluvních vztahů s emitenty finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. 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