

UNIPETROL, a.s.

Predikce výsledků za 3Q 2009

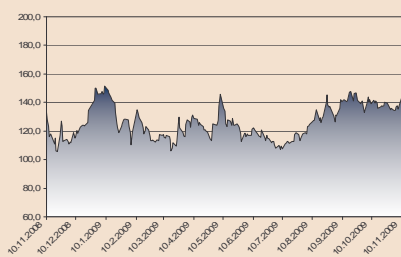
10.11.2009
Unipetrol, a. s.
Výsledky za 3Q2009

Základní informace

| | |
|--------------------|-----------------|
| Poslední záv. kurz | 143,0 CZK |
| Vydaných akcií | 181,335 mil. ks |
| Tržní kapitalizace | 25,9 mld. CZK |
| 52 týdenní max. | 160,0 CZK |
| 52 týdenní min. | 104,0 CZK |
| Beta vs. PX | 0,94 |
| Váha v PX | 3,09% |
| 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 třetí čtvrtletí letošního roku 13. listopadu 2009 opět těsně po půlnoci.

VÝHLED HOSPODAŘENÍ

Výsledky petrochemické společnosti by tentokrát měly ukázat výraznější zlepšení minimálně na bázi tržeb, který by měly téměř atakovat hranici 20 miliard za kvartál. Hlavními důvody jsou rostoucí ceny ropy a mírně stoupající marže na vybraných produktech. I v oblasti provozních čísel se dostáváme k mnohem lepším výsledkům než v minulých třech kvartálech, ale z nejhorsího venku ještě firma není. Ropa sice ve třetím kvartálu (i dále) pokračovala v růstu, ale Unipetrol opět nebyl schopen výrazněji zvýšit většinu svých marží a tak na růstu (kromě přecenění zásob) participoval jen malou částí.

Predikce výsledků skupiny Unipetrol za 3qQ2009

| mld. Kč | 3Q2009e | Tržní konsensus | 3Q2008 | y/y |
|------------|---------|-----------------|--------|---------|
| Tržby | 19,092 | 18,941 | 29,899 | -36,15% |
| EBITDA | 0,937 | 0,877 | 1,638 | -42,80% |
| EBIT | 0,101 | 0,036 | 0,772 | -86,92% |
| Čistý zisk | 0,002 | -0,038 | 0,557 | -99,64% |

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 lepší než v posledních dvou kvartálech roku 2009 a není zde obvyklá informace o negativní hodnotě.

Výsledky společnosti budou ovlivněny především vývojem ceny ropy, která si během třetího čtvrtletí pomalu hledala cestičku k většímu růstu a průměrně posílila opět o více než 30%. Firmě mírně pomohly i sťažejní marže. Rafinérská marže stoupla o 2% na 1,31 USD/b, ale i tak se pohybuje o 80% níže než v loňském roce. Pozitivně bereme zejména zastavení trendu propadu. Pokud jsme ale měli pocit, že u některých ukazatelů již nebylo kam padat, tak rozdíl mezi Brentem a Uralem ve 3q nám ukázal, že to není pravda (-51% na 0,45 USD/b). Rafinaci tak zachraňují jen mimořádně rostoucí objemy prodeje (+30,6% q/q). Naopak petrochemické marže stoupají – marže z olefinů stoupla potěšit za sebou na 267 EUR/t (+47% q/q) a mílovými kroky se blíží číslům z loňského roku (-25% y/y). Na druhou stranu zase objem prodaných petrochemických produktů nevystoupil ze stínu minulých kvartálů. Česká měna ve sledovaném období mírně posílila a to více oproti dolaru než vůči euru.

Podle našich očekávání by měly tržby ve třetím čtvrtletí poklesnout meziročně o 36,2% na 19,09 miliardy korun. Mezikvartálně tento roční propad sice činí posílení o 20,8% a je způsoben zejména zvýšením ceny ropy, růstem prodaných objemů rafinace a postupným návratem kamionů na české dálnice

Tržby podle segmentů za 3qQ2009

| mil. Kč | 3Q2009e | 3Q2008 | y/y |
|-------------|---------|--------|---------|
| Rafinace | 13 703 | 22 995 | -40,41% |
| Petrochemie | 7 515 | 10 997 | -31,66% |
| Maloobchod | 2 323 | 2 862 | -18,83% |
| Ostatní | -4 449 | -6 955 | -36,03% |

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

Provozní zisk podle segmentů za 3qQ2009

| mil. Kč | 3Q2009e | 3Q2008 | y/y |
|-------------|---------|--------|--------|
| Rafinace | -341 | -61 | N.A. |
| Petrochemie | 279 | 608 | -54,1% |
| Maloobchod | 132 | 137 | -3,6% |
| Ostatní | 31 | 88 | -64,8% |

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 velice dobře prokázaly poslední tři kvartály. Fixní náklady však zůstávají stabilní. Pozitivní přecenění zásob (díky růstu cen ropy k 31.9.2009) ve spolupráci s rostoucími prodejmi pomohlo firmě k dosažení provozního zisku po dlouhých devíti měsících. Mezikvartálně sledujeme mírné zlepšení v oblasti provozního zisku petrochemických divizí a podniků, které je však vykoupeno propadem v rafinaci (návrat ke vzorci z 1q, ve 2q bylo vše přesně naopak). Ekonomické podmínky a mírné oživení evropských ekonomik již povolují růsty i v oblasti maloobchodu, který se drží v plusových hodnotách a to i díky růstu pohybu na českých dálnicích

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 predikovaný zisk na bázi EBIT činí 101 milionů Kč. A díky chybějícím „mimořádným“ zprávám očekáváme čistý zisk na úrovni 2 milionů Kč. Máme pocit, že možnost dosáhnout kladného zisku bude velkým motivem pro účtaře Unipetrolu a že skryté rezervy ve firmě nakonec naleznou.

Aktuální situace na kapitálovém trhu je hodně nepřehledná. Díky velkému zlepšení hospodaření očekáváme po výsledcích mírně pozitivní reakci na trhu.

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 uzavřeno 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