

UNIPETROL, a. s.

Predikce výsledků za 4Q 2008

Lucie Kundrátová
analytik
kundratova@cyrrus.cz

20.2.2008
Unipetrol, a. s.
Výsledky za 4Q2008 a FY2008

Základní informace

Poslední záv. kurz	123,1 CZK
Vydaných akcií	181,335 mil. ks
Tržní kapitalizace	22,3 mld. CZK
52 týdenní max.	296,4 CZK
52 týdenní min.	89,0 CZK
Beta vs. PX	0,98
Váha v PX	4,32%
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.

Petrochemická společnost Unipetrol, a. s. zveřejní své hospodářské výsledky za čtvrté čtvrtletí letošního roku 26. února 2008, pravděpodobně v brzkých ranních hodinách.

VÝHLED HOSPODAŘENÍ

Podle našich očekávání zveřejní Unipetrol v posledním čtvrtletí roku 2008 hospodářské výsledky, které investory příliš nepotěší. Vysoká volatilita na světových trzích a všeobecný pokles poptávky vedly k zápornému výsledku na úrovni EBIT i k čisté ztrátě.

Predikce výsledků skupiny Unipetrol za 4Q 2008 a FY 2008

mld. Kč	4Q2008e	Tržní konsensus*	4Q2007	y/y
Tržby	23,320		21,149	10,26%
EBIT	-0,275		-0,657	n. a.
Čistý zisk	-0,511		-0,557	n. a.
Čistý zisk na akcii	-2,82		-3,07	n. a.

mld. Kč	FY2008e	Tržní konsensus*	FY2007	y/y
Tržby	108,712		88,779	22,45%
EBIT	1,988		4,847	-58,81%
Čistý zisk	0,754		1,243	-39,36%
Čistý zisk na akcii	4,16		6,85	-39,36%

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

* Tržní konsensus v době vydání není k dispozici

Unipetrol již tradičně s přibližně měsíčním předstihem zveřejnil předběžné provozní ukazatele, které již naznačily ne příliš uspokojivý vývoj hospodaření ve čtvrtém čtvrtletí 2008. Jednalo se zejména o základní údaje o prodejkách, maržích a přehled ostatních, především vnějších, podmínek.

Na výsledcích společnosti se nejvýrazněji podepisuje vývoj na trhu s ropou, který byl i v posledním čtvrtletí roku 2008 velmi volatelní. Na rozdíl od předchozích čtvrtletí ale v tom posledním cena ropy výrazně padala, klesla (u obou typů – Brent i Ural) o 52 % na 55,5 dolaru za barel ropy Brent, resp. 54,6 dolaru za barel ropy Ural. Dále se také snižoval rozdíl v ceně obou typů ropy na průměrných 0,89 dolaru na barel (-71 % y/y, -49 % q/q).

Ze zveřejněných provozních ukazatelů je také zřejmá výrazná změna rafinérských marží, převážně však negativní. Modelová rafinérská marže klesla ve čtvrtém čtvrtletí o 19 % y/y na 9,1 dolaru na barel. Ještě výrazněji klesly potom marže u polyolefinů, a to z 269,5 euro na tunu ve třetím čtvrtletí na 36,5 euro na tunu (- 86 % q/q, -89 % y/y; ve 4Q2007 byla průměrná marže z polyolefinů 323,1 EUR/t). Naopak k výraznému nárůstu došlo u marží z olefinů. Ty vzrostly z 400,8 euro na tunu ve třetím čtvrtletí 2008 a 298,3 euro na tunu ve čtvrtém čtvrtletí 2007 na 557,2 euro na tunu (+39 % q/q, +87 % y/y).

Celkově očekáváme, že i přes negativní faktory, ke kterým patří zejména prudký pokles poptávky po petrochemických produktech a po naftě, vykáže Unipetrol vyšší tržby ve srovnání se čtvrtým čtvrtletím roku 2007. Celkové tržby by měly vzrůst o 10,3 % na 23,3 miliardy korun. Zatímco v segmentu rafinérské výroby očekáváme 9% nárůst tržeb, v segmentu maloobchodu a zejména potom v segmentu petrochemické výroby očekáváme jejich pokles.

Kromě slabých marží je důvodem propadu také pokles poptávky po petrochemických produktech, způsobený snižováním produkce koncových zákazníků.

Díky razantnímu poklesu cen ropy očekáváme ve čtvrtém čtvrtletí 2008 také pokles provozních nákladů. Celkově by měly náklady klesnout o 4 % na 23,6 miliardy korun. Největší pokles opět očekáváme v segmentu petrochemické výroby.

Do provozního výsledku jsou započítány také další negativní faktory, a to především odstávka výroby v petrochemickém segmentu a přecenění zásob. Říjnová odstávka etylenové jednotky snížila podle odhadu představenstva Unipetrolu provozní výsledek o 229 milionů korun. Přecenění zásob díky prudkému poklesu cen ropy potom sníží provozní výsledek o dalších 1 824 milionů korun.

Provozní výsledek EBIT za čtvrté čtvrtletí predikujeme díky výše zmíněným faktorům v záporných hodnotách, což je také v souladu s odhadem představenstva společnosti. Náš odhad provozního výsledku je -275 milionů korun.

Celkově očekáváme, že Unipetrol vykáže ve čtvrtém čtvrtletí roku 2008 čistou ztrátu 511 milionů korun. I přesto však celoroční výsledek zůstane v kladných hodnotách. Očekáváme čistý zisk 754 milionů korun (4,16 koruny na akcii), což v meziočném srovnání představuje pokles o 39,4 %.

Tento výsledek znamená, že Unipetrol nesplní cíle, které si pro rok 2008 představenstvo stanovilo (tj. provozní zisk ve výši 4,8 miliardy korun). To bylo očekávané již při zveřejnění výsledků za předchozí čtvrtletí, nicméně představenstvo tento cíl nerevidovalo. Čtvrtý kvartál i přesto znamená pro investory výrazné zklamání. Nami predikovaný výsledek představuje pouze 41 % dříve stanoveného cíle.

Negativní hospodaření ve čtvrtém čtvrtletí je díky zveřejnění provozních ukazatelů již z velké části zohledněno v aktuálním akciovém kurzu. Přesto si ale myslíme, že po zveřejnění konkrétních čísel může další negativní reakce investorů následovat, zejména v případě, že budou zveřejněná data výrazně horší než tržní odhady.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Lucie Kundrátová
Ondřej Moravanský

Head of research
Chief analyst
Senior analytik
Analytik
Analytik

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

Banky, energetika, zahr. trhy
Energetika, letecká doprava
Farmacie, development
Petrochemie, spotřební zboží
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
Jan Michelfeit

Brno
Praha

kuncicky@cyrrus.cz
michelfeit@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