

PROFIL SPOLEČNOSTI

Skupina Unipetrol se zabývá zpracováním ropy a petrochemickou výrobou a prodejem svých výrobků v rámci České republiky i středoevropského regionu. Od roku 2005 je v majoritním vlastnictví polského PKN Orlen (63% podíl za 12,8 mld. Kč). Skupina provozuje rovněž vlastní dopravní služby a financuje vlastní výzkum a vývoj.

Divize petrochemie je součástí dceřiné společnosti Unipetrol RPA s aktivy převážně v Litvínově. V Chemopetrolu se vyrábí etylén, propylen, polyetylén, polypropylen, benzen, čpavek, močovina a další komodity. Většina produkce končí u českých zpracovatelů, zbytek se vyváží zejména do Německa, Itálie, Polska a na Slovensko. Rafinérská divize zahrnuje firmy Česká rafinérská, Unipetrol Rafinérie, Benzina a Paramo. Roční kapacita rafinérské divize činí 5,5 mil. tun, přičemž Unipetrol se netají svým zájmem o případné navýšení svého podílu v České rafinérské (aktuálně 51%). Benzina vlastní největší síť čerpacích stanic v ČR, jejichž počet přesahuje 330 (zhruba 14% tržní podíl). Český maloobchodní trh je velmi rozdroben a případná konsolidace by byla pro Unipetrol velmi zajímavá (jeden z možných budoucích zdrojů růstu). Paramo vyrábí naftu, automobilové oleje, konzervační prostředky, maziva a asfaltové výrobky a silniční asfalty. Firmu Kaučuk prodal Unipetrol v roce 2007 polské společnosti Dwory za 195 mil. EUR. Dosažená cena byla pro Unipetrol úspěchem. Unipetrol aktuálně stojí před klíčovými rozhodnutím o své další budoucnosti, jelikož vedení připravuje novou strategii s možným investičním rozpočtem až 16 mld. Kč. Je nutno dodat, že výhled růstu ziskovosti rafinérie a petrochemie je spíše velmi mírně růstový, a tak se cena akcií bude odvíjet od nových růstových projektů (nová elektrárna, rozšíření kapacit, konsolidace maloobchodní sítě?), případně dividendové politiky.

ZÁKLADNÍ FINANČNÍ ÚDAJE

Uzavírací cena (Kč) (29.9.)	174,57
Tržní kapitalizace (mld. Kč)	31,7
Počet kótovaných akcií	181 334 764
Celkový počet akcií	181 334 764

(mil. Kč)	2009	2010	2011e
Tržby	67 387	85 967	107 063
EBITDA	2 778	5 174	5 513
Odpisy	3 432	3 496	3 356
EBIT	-654	1 678	2 157
Zisk před daní	-1 218	1 186	2 185
Čistý zisk	-850	937	1 770
Zisk na akcii (Kč)	-4,69	5,17	9,76
Marže EBITDA	4,1%	6,0%	5,1%
Marže EBIT	-1,0%	2,0%	2,0%
Marže čistého zisku	-1,3%	1,1%	1,7%
EV/EBITDA	25,6	9,6	7,3
P/E	-37,2	33,8	17,9
Celková aktiva	58 249	61 471	68 420
Vlastní kapitál	37 871	38 800	40 590
Dluh / vlastní kapitál	35%	37%	41%
ROE (zisk / vlastní kap.)	0,2%	2,4%	4,5%
Provozní cash flow	4 223	4 922	-2 806
Investiční cash flow	-2 154	-1 222	-2 411
Finanční cash flow	-1 836	-144	515
Počet zaměstnanců (celkem)	4 325	4 191	--

Pozn.: Čísla jsou konsolidovaná a podle IFRS

Vyplacená dividenda (Kč / akcii)

2006	2007	2008	2009	2010	2011e
0	17,65	0	0	0	2,82

HLAVNÍ DCEŘINÉ SPOLEČNOSTI (PODÍL V %)

Unipetrol RPA, s.r.o	100%	Unipetrol Doprava, s.r.o	100%
Benzina, s.r.o.	100%	Paramo	100%
Unipetrol Trade, a.s.	100%	Česká rafinérská	51%
Unipetrol Services, s.r.o.	100%		

HLAVNÍ AKCIONÁŘI (PODÍL V %)

PKN Orlen – 62,99%

SWOT ANALÝZA

SILNÉ STRÁNKY vedoucí pozice na ropném a petrochemickém trhu v ČR; vysoké rafinérské marže nyní táhnou zisky nahoru,

SLABÉ STRÁNKY přílišná složitost holdingu a nízká transparentnost; žádná dividenda; časté poruchy a odstávky v rafinériích České rafinérské

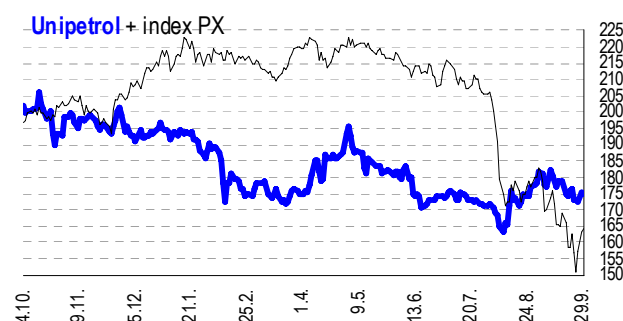
PŘÍLEŽITOSTI restrukturalizace a zefektivnění holdingu po převzetí polskou PKN Orlen; program „Partnerství“

HROZBY další odstávky rafinérií; pokles komoditních a rafinérských marží; žaloby a neprůhledné pozadí privatizace, měnové riziko

DOPORUČENÍ / CÍLOVÁ CENA

Erste Bank	Redukovat	170 Kč	17.6.2011
Komerční banka	Držet	179 Kč	23.6.2011
KBC	Držet	177 Kč	09.05.2011
Wood and Company	Držet	194 Kč	05.04.2011
Raiffeisenbank AG	Držet	200 Kč	18.02.2011

GRAF AKCIE ZA POSLEDNÍ ROK (VČ. UPRAVENÉHO INDEXU PX50)



Pozn.: Pro lepší porovnání jsme do grafu akcie přidali graf vývoje indexu PX50 vztaženého na stejnou výchozí úroveň jako byla před rokem cena akcie.

VÝVOJ CENY AKCIE NA PRAŽSKÉ BURZE

	29.9.	27.9.	% změna za					r. 2011	Obrat (mil.Kč)	Roční	
			1 den	1 týden	1 měsíc	1 rok	min.			max.	
PX	941,3	934,4	0,7%	5,1%	-8,6%	-16,0%	-23,1%	3 659	864,1	1 276,3	
Unipetrol	174,6	175,5	-0,5%	0,9%	-1,8%	-16,9%	-10,5%	9,2	163,3	206,0	

Velikost lotu ve SPADu:
20.000 akcií