

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 3.0.

58/2023/AR

31 stycznia 2023

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
Unimot	Kupuj	115,0	Przeważaj	Łukasz Prokopiuk, CFA

Wydarzenie: Prognoza na IV kw. 22.

Spółka opublikuje swoje wyniki finansowe za 4 kwartał dnia 20 kwietnia.

Oczekiwana kwartalna EBITDA. Prognozujemy przychody kwartalne za drugi kwartał na poziomie 4,12 miliarda zł. Oczekiwany przez nas poziom skonsolidowanej skorygowanej kwartalnej EBITDA to aż 180 miliona zł (wobec 11 milionów zł w IV kw. 21). Raportowany wynik EBIT oraz zysk netto oczekujemy na poziomach 175 miliona zł oraz 136 miliona zł.

Oczekiwane wyniki segmentów. Spółce udało się z powodzeniem wykorzystać bardzo dobre warunki makro w segmentach ON+bio oraz LPG. Segment handlu hurtowego oleju napędowego mógł wygenerować nadzwyczajnie dobry wynik EBITDA w wysokości 185,0 milionów zł natomiast handel LPG mógł osiągnąć aż 9 milionów. Tak dobre szacunki dla tych segmentów wynikają z nadzwyczajnej sytuacji na rynku powodowanej wojną na Ukrainie (oraz procesem wprowadzania sankcji na Rosyjskie produkty energetyczne i dostosowywaniem się importu). Problemy logistyczne w Polsce (maksymalne wykorzystanie infrastruktury przewozowej) są dodatkowym znaczącym czynnikiem podtrzymującym marżę. Dodatkowo oczekiwane od stycznia wyższe opłaty paliwowe (wyższy podatek VAT, opłaty i cło paliwowe) spowodowały, że rynek paliw z wyprzedzeniem dostosował się do nowego poziomu opłat już w grudniu. Naszym zdaniem, poziom marż paliwowych jest prawdopodobnie nie do utrzymania w dłuższym terminie i będzie ulegał stopniowej normalizacji, ale ze względu na bardzo dynamiczne otoczenie trudno jest na dzień dzisiejszy być pewnym poziomu marż nawet w krótkim okresie. Szacujemy wyniki segmentów gaz i energia elektryczna na poziomie odpowiednio 10 miliona zł oraz 10 milionów zł.

Unimot; Prognoza na IV kw. 22

MSSF skonsolidowane mln zł	IV kw. 22P	III kw. 22	IV kw. 21	Zmiana	
				k/k	r/r
Przychody	4 118,5	3 814,4	2 822,5	8%	46%
EBITDA	180,0	62,0	36,1	190%	398%
EBIT	175,4	58,4	33,1	201%	430%
Zysk netto	136,3	41,1	25,3	232%	439%
Skoryg. EBITDA	180,0	124,2	10,6	45%	1 602%
Skoryg. EBIT	175,4	120,6	7,5	45%	2 228%
Skoryg. Zysk netto	136,3	92,0	3,7	48%	3 561%

Źródło: Spółka, Szacunki DM BOŚ SA

Unimot; Szczegółowa prognoza na IV kw. 22

MSSF skonsolidowane mln zł	IV kw. 22P	III kw. 22	IV kw. 21	Zmiana	
				k/k	r/r
Przychody	4 118,5	3 814,4	2 822,5	8%	46%
ON + biopaliwa	3 609,3	3 035,3	2 078,6	19%	74%
LPG	193,6	304,5	211,4	-36%	-8%
Gaz	185,2	128,1	350,6	45%	-47%
Energia elektryczna	30,0	174,8	81,4	-83%	-63%
Fotowoltaika	5,5	1,2	2,7	377%	102%
Stacje paliw	70,0	116,7	57,4	-40%	22%
Pozostałe	25,0	53,8	40,3	-54%	-38%
Skoryg. koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-3 835,2	-3 575,4	-2 726,1	7%	41%
Skoryg. marża brutto na sprzedaży	283,4	239,1	96,3	19%	194%
Koszty ogólne i sprzedaży	-108,0	-118,5	-88,8	-9%	22%
Korekta amortyzacji	4,6	3,7	3,0	-	-
Skoryg. EBITDA	180,0	124,2	10,6	45%	1 602%
Skoryg. EBITDA (ON + biopaliwa)	185,0	122,3	25,0	51%	639%
Skoryg. EBITDA (LPG)	9,0	16,4	4,2	-45%	112%
Skoryg. EBITDA (Gaz)	10,0	1,5	-5,8	578%	b.z.
Skoryg. EBITDA (Energia elektryczna)	10,0	5,4	-2,9	83%	b.z.
Skoryg. EBITDA (Fotowoltaika)	-0,8	-1,7	-0,8	-	-
Skoryg. EBITDA (Detal)	2,0	0,8	-2,0	-	-
Skoryg. EBITDA (Pozostałe)	-35,2	-20,5	-7,2	-	-
Pozostałe przychody operacyjne netto	0,0	-1,3	-1,7	-	-
Effekty wyceny zapasów	0,0	-64,4	9,3	-	-
NCW/NCR transfer kosztów	0,0	0,0	-5,0	-	-
Transfery kosztów (gaz)	0,0	3,5	2,0	-	-
Inne transfery	0,0	0,0	21,0	-	-
EBITDA	180,0	62,0	36,1	190%	398%
Amortyzacja	-4,6	-3,7	-3,0	26%	52%
EBIT	175,4	58,4	33,1	201%	430%
Koszty finansowe netto	-7,1	-7,0	-2,9	-	-
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	-	-
Zysk przed opodatkowaniem	168,2	51,3	30,1	228%	458%
Podatek dochodowy	-32,0	-10,3	-5,0	-	-
Udziały niekontrolujące	0,0	0,0	-0,1	-	-
Zysk netto	136,3	41,1	25,3	232%	439%

Źródło: Spółka, Szacunki DM BOŚ SA

Komentarz: Wpływ na zachowanie waloru zależy będzie od różnicy między rzeczywistymi wynikami za kwartał Spółki a oczekiwaniami. Naszym zdaniem, walor ma szansę w dalszym ciągu dobrze się zachowywać. Wyniki za IV kwartał będą najprawdopodobniej znacznie wyższe niż prognozowaliśmy wcześniej w listopadzie (a nasze szacunki finansowe na kolejne lata najprawdopodobniej będą rewidowane w górę). Poza tym, bardzo dużą szansą jest potencjalna wypłata dywidendy z rekordowych zysków za rok 2022: wypłata 30% skonsolidowanego zysku netto za rok 2022 może oznaczać DPS w wysokości około 6 zł na akcję (co dawałoby 11% stopy dywidendy przy obecnym kursie). Wypłata dywidendy historycznie występowała zazwyczaj w czerwcu a rekomendacja zarządu co do dywidendy publikowana była zwykle wcześniej łącznie z publikacją rocznych wyników. W dalszym ciągu zalecamy przeważanie akcji Spółki.

Niniejszy raport nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE)” nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.