

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

330/2023/AR

24 maja 2023

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
Unimot	Kupuj	130,0	Przeważaj	Łukasz Prokopiuk, CFA

Wydarzenie: Wyniki finansowe za 1 kw. 23.

Spółka opublikowała swoje wyniki za 1 kw. 23 we wtorek po sesji.

Wyniki skonsolidowane. Kwartalny raportowany wynik EBITDA Spółki według naszych wyliczeń wyniósł 114,6 milionów zł. Z tej liczby wyjmujemy elementy jednorazowe (w kwocie 9,7 milionów zł) oraz saldo pozostałych przychodów operacyjnych (w kwocie -1,9 milionów zł). Na wspomnianą kwotę elementów jednorazowych składa się: (i) 10,5 milionów zł wpływu wycen i przesunięć kosztów w segmencie ON+Bio oraz (ii) -0,8 milionów zł efektów w segmencie detalicznym. **Ostatecznie kwartalna skorygowana EBITDA (według naszych wyliczeń) wyniosła 106,8 milionów zł wobec 90,0 milionów zł naszych wstępnych oczekiwań wstępnych na kwartał (i wobec 104,9 miliona zł skorygowanej EBITDA podanych przez Spółkę w szacunkach wstępnych i 104,9 miliona zł finalnej skorygowanej EBITDA wyliczonej przez Spółkę).**

Różnica między naszą kwartalną skorygowaną EBITDA a finalną skorygowaną EBITDA Spółki to saldo pozostałych przychodów operacyjnych. Raportowany wynik netto Spółki wyniósł 81,8 milionów zł a skorygowany wynik netto (według naszych obliczeń) osiągnął poziom 78,1 milionów zł.

Wyniki segmentów. Segment diesel/bio wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 86 milionów zł w stosunku do naszych wstępnych oczekiwań 86,4 miliona zł. Segment LPG wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 18 milionów zł w stosunku do naszych wstępnych oczekiwań 8,8 milionów zł. Segment gazu ziemnego wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 5,3 miliona zł w stosunku do naszych oczekiwań 3,2 milionów zł. Segment energii elektrycznej wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 8 miliona zł w stosunku do naszych oczekiwań 4,2 miliona zł. EBITDA segmentu fotowoltaicznego wyniosła -0,7 miliona zł (wobec +0,5 miliona zł wstępnych oczekiwań).

Według Spółki główny wpływ na skonsolidowaną EBITDA skorygowaną w I kw. 2023 r. miał utrzymujący się wysoki poziom marż w segmencie oleju napędowego. Spółka zaobserwowała wysoki poziom premii ładowych wspierany przez obawy o niedobory produktu po wprowadzeniu sankcji. Dodatkowo Spółka efektywnie wykorzystywała nowo pozyskane aktywa logistyczne. Spółka wspomina także o skutecznej realizacji polityki handlowej, w tym w zakresie obrotu energią elektryczną.

Przepływy pieniężne. Operacyjne przepływy pieniężne w 1 kw. 23 wyniosły -101 milionów zł wobec 52 milionów zaraportowanych rok temu.

Dług netto. Dług netto Spółki wyniósł 126 miliony zł wobec 302 milionów zł długu rozpoznanego rok temu.

Unimot; Wyniki za I kw. 23 w porównaniu do oczekiwań

MSSF skonsolidowane (mln zł)	I kw. 23	I kw. 23P (DM BOŚ)	I kw. 23 (wyniki wstępne)	I kw. 23A porównanie do oczekiwań (BOŚ's/Wyniki wstępne)
Sales	3 279,3	3 031,1	2 989,0	↑/→
EBITDA	114,6	104,7	117,0	→/→
EBIT	109,0	92,2	n.a.	→/→
Net income	81,8	70,8	n.a.	→/→
Adj EBITDA	106,8	104,7	104,9	→/→
Adj EBIT	101,2	92,2	n.a.	→/→
Adj net income	78,1	70,8	n.a.	→/→

Źródło: Spółka, PAP, szacunki DM BOŚ SA

Unimot; Wyniki szczegółowe za na I kw. 23

MSSF skonsolidowane (mln zł)				Zmiana	Zmiana
	I kw. 23	IV kw. 22	I kw. 22	k/k	r/r
Przychody	3 279,3	3 681,5	2 371,2	-11%	38%
ON + biopaliwa	2 577,3	2 934,8	1 804,6	-12%	43%
LPG	298,5	288,4	188,2	3%	59%
Gaz	197,8	127,7	196,9	55%	0%
Energia elektryczna	106,8	104,5	74,0	2%	44%
Fotowoltaika	3,6	2,9	2,5	23%	44%
Stacje paliw	134,0	159,8	84,9	-16%	58%
Pozostałe	-38,6	63,4	20,1	n,m	n,m
Skoryg. koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-3 040,2	-3 291,2	-2 222,3	-8%	37%
Skoryg. marża brutto na sprzedaży	239,2	390,2	148,9	-39%	61%
Koszty ogólne i sprzedaży	-137,9	-161,2	-64,6	-14%	113%
Korekta amortyzacji	5,6	6,1	3,1	-	-
Skoryg. EBITDA	106,8	235,2	87,5	-55%	22%
Skoryg. EBITDA (ON + biopaliwa)	86,0	197,5	49,0	-56%	75%
Skoryg. EBITDA (LPG)	18,0	14,5	17,6	24%	2%
Skoryg. EBITDA (Gaz)	5,3	10,3	4,3	-49%	21%
Skoryg. EBITDA (Energia elektryczna)	8,0	14,4	24,4	-44%	-67%
Skoryg. EBITDA (Fotowoltaika)	-0,7	-1,5	-0,4	n,m	n,m
Skoryg. EBITDA (Detal)	-2,2	1,2	1,4	n,m	n,m
Skoryg. EBITDA (Pozostałe)	-7,6	-1,3	-8,9	n,m	n,m
Pozostałe przychody operacyjne netto	-1,9	-5,4	-1,8	-	-
Efekty wyceny zapasów	0,0	-5,3	79,7	-	-
NCW/NCR transfer kosztów	10,5	0,0	0,0	-	-
Transfery kosztów (gaz)	0,0	0,0	0,0	-	-
Inne transfery	-0,8	0,0	-18,0	-	-
EBITDA	114,6	224,4	147,3	-49%	-22%
Amortyzacja	-5,6	-6,1	-3,1	-9%	78%
EBIT	109,0	218,3	144,2	-50%	-24%
Koszty finansowe netto	-4,8	-5,0	-3,9	-	-
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	-	-
Zysk przed opodatkowaniem	104,3	213,3	140,3	-51%	-26%
Podatek dochodowy	-22,3	-40,2	-25,5	-	-
Udziały niekontrolujące	0,2	0,0	0,0	-	-
Zysk netto	81,8	173,1	114,7	-53%	-29%

Źródło: Spółka. Szacunki DM BOŚ SA

Komentarz: Neutralnie: wyniki za ten kwartał to już historia i kurs je dawno dyskontował. Jednocześnie przypominamy o pewnych ryzykach: (i) rok wyborczy może doprowadzić do tymczasowego obniżenia marż paliwowych, (ii) wyniki w kolejnych kwartałach będą raczej słabsze niż w pierwszym oraz (iii) duże wydatki inwestycyjne i powrót konieczności utrzymywania zapasów obowiązkowych może doprowadzić do skokowego wzrostu zadłużenia, nawet do poziomu 0,5 miliarda zł w tym roku.

The report is not a recommendation within the meaning of Commission Delegated Regulation (EU) 2016/958 of 9 March 2016 supplementing Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for technical arrangements for objective presentation of investment recommendations or other information recommending or suggesting an investment strategy and for disclosure of particular interests or indications of conflicts of interest.