

61/2022/AR

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analitik
Unimot	Trzymaj	47,0	Neutralnie	Łukasz Prokopiuk, CFA

Wydarzenie: Prognoza na 4Q21.

Spółka opublikuje swoje wyniki finansowe za 4 kwartał dnia 28 marca.

Oczekiwana kwartalna EBITDA. Prognozujemy przychody kwartalne za czwarty kwartał na poziomie 2,75 miliarda zł. Zwracamy uwagę, że relatywnie wysoki poziom przychodów wynika nie tylko z relatywnie dobrych wolumenów, ale przede wszystkim z rosnących cen produktów. Oczekiwany przez nas poziom skonsolidowanej skorygowanej kwartalnej EBITDA to 15 miliona zł (w naszych wstępnych prognozach na czwarty kwartał, zawartych w raporcie z grudnia, prognozowaliśmy skorygowaną EBITDA w wysokości 18 miliona zł). Wynik EBIT oraz zysk netto oczekujemy na poziomach 11,6 miliona zł oraz 6,4 miliona zł. Zgodnie z informacją publikowaną przez Spółkę, w naszych prognozach uwzględniamy wygenerowany wynik na tradingu energii elektrycznej w wysokości 21 milionów zł: zyski te w czwartym kwartale zawyżają EBITDA raportowaną (jest to niezrealizowany wynik na wycenie transakcji tradingowych), natomiast w pierwszym kwartale tego roku, zakładamy, że transakcje te się zrealizują i znajdzie się w wyniku skorygowanym EBITDA. Według naszych prognoz, Spółka w czwartym kwartale uwzględni koszty związane z potencjalnym przejściem aktywów od Lotosu i Orlenu w wysokości 1,4 miliona zł – co w ujęciu rocznym oznaczać będzie skumulowaną kwotę w wysokości niecałych 3 milionów zł. Według naszych prognoz kwartalnych Spółka zamknie rok 2021 ze skorygowaną EBITDA w wysokości 71.1 milionów zł: gdyby nie wspomniane koszty „przejściowe”, Spółka by była bardzo bliska realizacji swojej prognozy zarządu.

Oczekiwane wyniki segmentów. Mimo nieprzychylnego środowiska rosnących cen ropy i zmiennego poziomu premii ładowych prognozujemy, że segment ON+biopaliwa dostarczy w czwartym kwartale relatywnie wysoką skorygowaną EBITDA w wysokości 24 milionów zł, między innymi dzięki korzystnej sprzedaży biopaliw. Oczekujemy utrzymania się bardzo dobrych wyników w segmencie LPG: prognozujemy wynik EBITDA segmentu w wysokości 5 milionów zł. Szacujemy wyniki segmentów energia elektryczna i gaz na poziomie odpowiednio -1 miliona zł oraz -5 milionów zł. Na uwagę zasługuje oczekiwane ograniczanie strat w segmencie fotowoltaika (EBITDA w wysokości 0 miliona zł). Ze względu na zauważalną presję na marże detaliczne obserwowane w czwartym kwartale, oczekujemy ujemnego wyniku w obszarze detalicznym (EBITDA w wysokości -1 miliona zł).

Unimot; Prognoza na IV kw. 21

MSSF skonsolidowane (mln zł)	IV kw. 21P	III kw. 21	IV kw. 20	Zmiana k/k	Zmiana r/r
Przychody	2 749,7	2 081,2	1 245,4	32%	121%
EBITDA	36,0	11,3	37,0	218%	-3%
EBIT	32,6	8,3	34,3	292%	-5%
Zysk netto	23,4	4,0	26,3	482%	-11%
Skoryg. EBITDA	15,0	12,1	27,1	24%	-45%
Skoryg. EBIT	11,6	9,1	24,3	28%	-52%
Skoryg. Zysk netto	6,4	5,5	18,2	16%	-65%

Źródło: Spółka, Szacunki DM BOŚ SA

Unimot; Szczegółowa prognoza na IV kw. 21

MSSF skonsolidowane (mln zł)	IV kw. 21P	III kw. 21	IV kw. 20	Zmiana k/k	Zmiana r/r
Przychody	2 749,7	2 081,2	1 245,4	32%	121%
ON + biopaliwa	2 268,4	1 659,3	1 021,8	37%	122%
LPG	249,5	168,4	105,5	48%	136%
Gaz	115,8	90,5	34,7	28%	233%
Energia elektryczna	30,0	56,1	26,0	-46%	15%
Fotowoltaika	5,0	4,7	3,8	7%	31%
Stacje paliw	56,0	68,8	28,9	-19%	94%
Pozostałe	25,0	33,5	24,6	-25%	2%
Skoryg. koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-2 674,7	-2 011,4	-1 164,1	33%	130%
Skoryg. marża brutto na sprzedaży	74,9	69,8	81,2	7%	-8%
Koszty ogólne i sprzedaży	-63,4	-60,7	-57,0	4%	11%
Korekta amortyzacji	3,4	3,0	2,8	-	-
Skoryg. EBITDA	15,0	12,1	27,1	24%	-45%
Skoryg. EBITDA (ON + biopaliwa)	24,0	13,1	22,6	83%	6%
Skoryg. EBITDA (LPG)	5,0	7,7	0,9	-35%	453%
Skoryg. EBITDA (Gaz)	-5,0	0,6	8,0	n,m,	n,m,
Skoryg. EBITDA (Energia elektryczna)	-1,0	-3,7	2,0	n,m,	n,m,
Skoryg. EBITDA (Fotowoltaika)	0,0	-0,7	-1,3	-	-
Skoryg. EBITDA (Detal)	-1,0	1,9	-1,1	-	-
Skoryg. EBITDA (Pozostałe)	-7,0	-6,9	-4,1	-	-
Pozostałe przychody operacyjne netto	0,0	0,1	-3,6	-	-
Effekty wyceny zapasów	0,0	2,1	13,1	-	-
NCW/NCR transfer kosztów	0,0	-2,8	-0,5	-	-
Transfery kosztów (gaz)	0,0	-0,7	1,0	-	-
Inne transfery	21,0	0,5	0,0	-	-
EBITDA	36,0	11,3	37,0	218%	-3%
Amortyzacja	-3,4	-3,0	-2,8	13%	22%
EBIT	32,6	8,3	34,3	292%	-5%
Koszty finansowe netto	-3,7	-2,3	-1,8	-	-
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	-	-
Zysk przed opodatkowaniem	28,9	6,1	32,5	377%	-11%
Podatek dochodowy	-5,5	-2,0	-6,6	-	-
Udziały niekontrolujące	0,0	0,0	-0,4	-	-
Zysk netto	23,4	4,0	26,3	482%	-11%

Źródło: Spółka, Szacunki DM BOS SA

Komentarz: Wpływ na zachowanie waloru zależęć będzie od różnicy między rzeczywistymi wynikami za czwarty kwartał Spółki a oczekiwaniami. Ze względu na możliwość przejęcia aktywów logistycznych i asfaltowych Lotosu i Orlenu po bardzo atrakcyjnej cenie, same wyniki za 4 kwartał mogą się okazać wydarzeniem drugorzędym.

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.