

224/2022/AR

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

Wydarzenie: Prognoza na 1Q22.

Spółka opublikuje swoje wyniki finansowe za 1 kwartał dnia 23 maja.

Oczekiwana kwartalna EBITDA. Prognozujemy przychody kwartalne za czwarty kwartał na poziomie 2,94 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 aż 80 miliona zł – zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami zarządu. Raportowany wynik EBIT oraz zysk netto oczekujemy na poziomach 55,7 miliona zł oraz 41,9 miliona zł. Zgodnie z informacją publikowaną przez Spółkę, w naszych prognozach uwzględniamy wygenerowany wynik na tradingu energii elektrycznej Tradea w wysokości 21 milionów zł ujęty w skorygowanej EBITDA.

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 47 milionów zł natomiast handel LPG mógł osiągnąć aż 15 milionów zł EBITDA. 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). Naszym zdaniem, poziom marż jest prawdopodobnie nie do utrzymania w dalszych kwartałach i będzie ulegał stopniowej normalizacji, ale ze względu na bardzo dynamiczne otoczenie trudno jest na dzień dzisiejszy być pewnym poziomowi marż nawet w krótkim okresie. Szacujemy wyniki segmentów gaz i energia elektryczna na poziomie odpowiednio 3 miliona zł oraz 22 milionów zł (wpływ transakcji Tradea). Oczekujemy malej straty w segmencie fotowoltaika (EBITDA w wysokości -0,75 miliona zł). Odbudowa marż detalicznych i poprawa wolumenów może poprawić wyniki detalu do poziomu 1,5 miliona zł.

Unimot; Prognoza na I kw. 22

MSSF skonsolidowane mln zł				Zmiana	Zmiana
	I kw. 22P	IV kw. 21	I kw. 21	k/k	r/r
Przychody	2 936,2	2 822,5	1 572,3	4%	87%
EBITDA	59,0	36,1	42,6	63%	39%
EBIT	55,7	33,1	39,4	68%	41%
Zysk netto	41,9	25,3	30,1	66%	39%
Skoryg. EBITDA	80,0	10,6	28,2	657%	183%
Skoryg. EBIT	76,7	7,5	25,0	918%	206%
Skoryg. Zysk netto	58,9	3,7	19,2	1481%	207%

Źródło: Spółka, Szacunki DM BOŚ SA

Unimot; Szczegółowa prognoza na I kw. 22

MSSF skonsolidowane mln zł				Zmiana	Zmiana
	I kw. 22P	IV kw. 21	I kw. 21	k/k	r/r
Przychody	2 936,2	2 822,5	1 572,3	4%	87%
ON + biopaliwa	2 489,5	2 078,6	1 263,0	20%	97%
LPG	227,0	211,4	139,7	7%	62%
Gaz	109,2	350,6	92,4	-69%	18%
Energia elektryczna	30,0	81,4	29,8	-63%	1%
Fotowoltaika	5,5	2,7	3,2	102%	70%
Stacje paliw	49,0	57,4	34,6	-15%	42%
Pozostałe	26,0	40,3	9,6	-35%	172%
Skoryg. koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-2 801,4	-2 726,1	-1 495,9	3%	87%
Skoryg. marża brutto na sprzedaży	134,9	96,3	76,5	40%	76%
Koszty ogólne i sprzedaży	-58,2	-88,8	-51,4	-34%	13%
Korekta amortyzacji	3,4	3,0	3,2	-	-
Skoryg. EBITDA	80,0	10,6	28,2	657%	183%
Skoryg. EBITDA (ON + biopaliwa)	47,0	25,0	22,0	88%	114%
Skoryg. EBITDA (LPG)	15,0	4,2	3,4	253%	337%
Skoryg. EBITDA (Gaz)	3,0	-5,8	5,3	n,m,	-44%
Skoryg. EBITDA (Energia elektryczna)	22,0	-2,9	1,8	n,m,	1133%
Skoryg. EBITDA (Fotowoltaika)	-0,8	-0,8	-1,7	-	-
Skoryg. EBITDA (Detal)	1,5	-2,0	-0,3	-	-
Skoryg. EBITDA (Pozostałe)	-7,7	-7,2	-2,2	-	-
Pozostałe przychody operacyjne netto	0,0	-1,7	0,1	-	-
Effekty wyceny zapasów	0,0	9,3	4,1	-	-
NCW/NCR transfer kosztów	0,0	-5,0	10,2	-	-
Transfery kosztów (gaz)	0,0	2,0	0,0	-	-
Inne transfery	-21,0	21,0	0,0	-	-
EBITDA	59,0	36,1	42,6	63%	39%
Amortyzacja	-3,4	-3,0	-3,2	10%	4%
EBIT	55,7	33,1	39,4	68%	41%
Koszty finansowe netto	-4,0	-2,9	-1,3	-	-
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	-	-
Zysk przed opodatkowaniem	51,7	30,1	38,0	71%	36%
Podatek dochodowy	-9,8	-5,0	-8,0	-	-
Udziały niekontrolujące	0,0	-0,1	-0,1	-	-
Zysk netto	41,9	25,3	30,1	66%	39%

Źródło: Spółka, Szacunki DM BOŚ SA

Komentarz: Wpływ na zachowanie waloru zależeć będzie od różnicy między rzeczywistymi wynikami za pierwszy kwartał Spółki a oczekiwaniami. Wysoki poziom marż na LPG oraz premii lądowych na ON potwierdza, że spółka ma duże szanse na rekordowe wyniki w tym roku. Tak dobre szacunki wynikają z nadzwyczajnej sytuacji na rynku powodowanej wojną na Ukrainie (oraz procesem wprowadzania sankcji na Rosyjskie produkty energetyczne i dostosowywaniem się importu). Naszym zdaniem, poziom marż jest prawdopodobnie nie do utrzymania w dalszych kwartałach i będzie ulegał stopniowej normalizacji, ale ze względu na bardzo dynamiczne otoczenie trudno jest na dzień dzisiejszy być pewnym poziomowi marż nawet w krótkim okresie. Niestety bardzo wysoka EBITDA jest prawdopodobnie obciążona bardzo dużym kosztem związanym z radykalnym wzrostem zapotrzebowania na kapitał obrotowy i to jest czynnik, który w dużym stopniu hamuje nasz optymizm.

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.