

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

488/2022/AR

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
Unimot	Kupuj	87,0	Przeważaj	Łukasz Prokopiuk, CFA

Wydarzenie: Wyniki finansowe za 2 kw. 22.

Spółka opublikowała swoje wyniki za 2 kw. 22 w środę późno po sesji.

Wyniki skonsolidowane. Kwartalny raportowany wynik EBITDA Spółki wyniósł 68,1 milionów zł. Z tej liczby wyjmujemy łączną liczbę -6,6 milionów elementów jednorazowych oraz saldo pozostałych przychodów operacyjnych w kwocie +4,5 milionów zł. Na wspomnianą kwotę -6,6 milionów zł składa się: (i) -2,2 milionów zł wpływu wycen i przesunięć kosztów w segmencie ON+Bio, (ii) -3,5 milionów zł efektów przesunięć w segmencie gazowym oraz (iii) -0,9 milionów zł pozostałych efektów. Saldo pozostałych przychodów operacyjnych uwzględnia księgowy zysk ze zbycia spółek zależnych w wysokości 5,39 miliona zł. **Ostatecznie kwartalna skorygowana EBITDA (według naszych wyliczeń) wyniosła 70,2 milionów zł wobec 65,0 milionów zł naszych oczekiwań wstępnych na kwartał (i wobec 64,1 miliona zł skorygowanej EBITDA podanych przez Spółkę w szacunkach wstępnych i 74,3 miliona zł finalnej skorygowanej EBITDA wyliczonej przez Spółkę).** Różnica między naszą kwartalną skorygowaną EBITDA a finalną skorygowaną EBITDA Spółki to saldo pozostałych przychodów operacyjnych (które uwzględnia wspomniany jednorazowy zysk księgowy ze zbycia aktywów). Raportowany wynik netto Spółki wyniósł 45,0 milionów zł a skorygowany wynik netto (według naszych obliczeń) osiągnął poziom 49,7 milionów zł.

Wyniki segmentów. Segment diesel/bio wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 59,1 milionów zł w stosunku do naszych oczekiwań 49,6 miliona zł. Segment LPG wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 24,2 milionów zł w stosunku do naszych oczekiwań 17,0 milionów zł. Segment gazu ziemnego wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 6,1 miliona zł w stosunku do naszych oczekiwań 5,0 milionów zł. Segment energii elektrycznej wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 1,8 miliona zł w stosunku do naszych oczekiwań 0,0 miliona zł. EBITDA segmentu fotowoltaicznego wyniosła -1,2 miliona zł (wobec 1,5 miliona zł oczekiwań).

Według Spółki główny wpływ na skonsolidowaną EBITDA skorygowaną w II kw. 2022 r. miała trwająca wojna w Ukrainie i w konsekwencji duża niepewność na rynkach globalnych oraz skutki wprowadzanych sankcji na Białoruś i Rosję. Dodatkowo Spółka wymienia wysoki poziom sprzedaży oleju napędowego, biopaliw i LPG.

Przepływy pieniężne. Operacyjne przepływy pieniężne w 1 kw. 22 wyniosły 29,2 milionów zł wobec -32,3 milionów zaraportowanych rok temu. Operacyjne przepływy pieniężne za pierwsze półrocze wyniosły 80,7 milionów zł (wobec -65 milionów zł rok wcześniej).

Dług netto. Dług netto Spółki wyniósł 245 milionów zł wobec 224 milionów zł długu rozpoznanego rok temu.

Unimot; Wyniki za I kw. 22 w porównaniu do oczekiwań

MSSF skonsolidowane (mln zł)	II kw. 22P			II kw. 22A porównanie do oczekiwań (BOŚ's/Wyniki wstępne)
	II kw. 22	(DM BOŚ)	(wyniki wstępne)	
Sales	3 517,7	3 479,4	4 086,0	→/↓
EBITDA	68,1	65,0	58,7	↑/→
EBIT	64,6	61,6	b.d.	→/↓
Net income	45,0	47,5	b.d.	→/↓
Adj EBITDA	70,2	65,0	64,1	→/→
Adj EBIT	66,6	61,6	b.d.	→/↓
Adj net income	49,7	47,5	b.d.	→/↓

Source: Company, PAP, DM BOŚ SA estimates

Unimot; Wyniki szczegółowe za na II kw. 22

MSSF skonsolidowane (mln zł)				Zmiana	
	II kw. 22	I kw. 22	II kw. 21	k/k	r/r
Przychody	3 517,7	2 371,2	1 731,2	48%	103%
ON + biopaliwa	2 804,6	1 804,6	1 449,9	55%	93%
LPG	273,2	188,2	125,8	45%	117%
Gaz	152,5	196,9	19,2	-23%	696%
Energia elektryczna	103,8	74,0	55,6	40%	86%
Fotowoltaika	1,3	2,5	4,1	-48%	-69%
Stacje paliw	139,3	84,9	53,5	64%	161%
Pozostałe	43,1	20,1	23,1	115%	87%
Skoryg. koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-3 330,6	-2 222,3	-1 658,5	50%	101%
Skoryg. marża brutto na sprzedaży	187,1	148,9	72,7	26%	157%
Koszty ogólne i sprzedaży	-120,5	-64,6	-59,7	86%	102%
Korekta amortyzacji	3,6	3,1	3,5	-	-
Skoryg. EBITDA	70,2	87,5	16,5	-20%	326%
Skoryg. EBITDA (ON + biopaliwa)	59,1	49,0	24,2	21%	145%
Skoryg. EBITDA (LPG)	24,2	17,6	1,4	37%	1640%
Skoryg. EBITDA (Gaz)	6,1	4,3	-0,9	42%	b.z.
Skoryg. EBITDA (Energia elektryczna)	1,8	24,4	0,6	-93%	181%
Skoryg. EBITDA (Fotowoltaika)	-1,2	-0,4	-3,9	b.z.	b.z.
Skoryg. EBITDA (Detal)	0,5	1,4	0,3	-64%	85%
Skoryg. EBITDA (Pozostałe)	-20,4	-8,9	-5,2	b.z.	b.z.
Pozostałe przychody operacyjne netto	4,5	-1,8	0,3	-	-
Efekty wyceny zapasów	0,0	79,7	7,3	-	-
NCW/NCR transfer kosztów	-2,2	0,0	4,3	-	-
Transfery kosztów (gaz)	-3,5	0,0	-1,3	-	-
Inne transfery	-0,9	-18,0	0,0	-	-
EBITDA	68,1	147,3	27,1	-54%	151%
Amortyzacja	-3,6	-3,1	-3,5	14%	3%
EBIT	64,6	144,2	23,6	-55%	173%
Koszty finansowe netto	-5,2	-3,9	-1,5	-	-
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	-	-
Zysk przed opodatkowaniem	59,3	140,3	22,1	-58%	168%
Podatek dochodowy	-14,3	-25,5	-5,3	-	-
Udziały niekontrolujące	0,0	0,0	-0,1	-	-
Zysk netto	45,0	114,7	16,9	-61%	167%

Źródło: Spółka, Szacunki DM BOŚ SA

Komentarz: Pozytywnie, nie tylko dlatego, że wyniki są lekko lepsze od oczekiwań (i od wstępnych danych kwartalnych), ale ze względu na dobre przepływy operacyjne i spadek długu netto. Outlook wynikowy na drugie półrocze pozostaje bardzo dobry i oczekujemy finalizacji przejęcia aktywów logistycznych i asfaltowych od Lotosu i Orlenu co może być bardzo dużą szansą dla rozwoju Spółki. Naszym zdaniem ryzyko emisji akcji oddala się ze względu na dobry bilans.

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.