



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

ČEZ: Odhady hospodářských výsledků za 2Q 2012

8.8.2012

Odhady hospodářských výsledků za 2Q 2012

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

ČEZ, a.s.
Duhová 2/1444
Praha 4, 14053
<http://www.cez.cz>

Ticker: BAACEZ (BCPP)

Odvětví: výroba a prodej elektřiny
Tržní kapitalizace: 383,6 mld. Kč
Uzavírací cena k 7.8.2012: 716 Kč
Roční maximum: 840 Kč
Roční minimum: 679 Kč
Zařazen v indexech: PX, BWELEC, CETOP20...
Podíl v indexu PX: 18,41 %

Struktura akcionářů

Ministerstvo financí: 69,80 %
Free Float: 30,2 %
Ukazatel beta oproti indexu PX: 0,79

Graf: Roční vývoj kurzu společnosti



Hospodářské výsledky energetické společnosti ČEZ za 2Q 2012, resp. 1H 2012 budou vyhlášeny 10.8.2012 v 8:00h a v 10:00h bude následovat tisková konference k uvedeným výsledkům. Konferenční hovor s managementem společnosti se bude konat v 16:00h. Společnost ČEZ by podle našich odhadů měla ve druhém letošním čtvrtletí zaznamenat meziroční nárůst výnosů o zhruba 7 % na úroveň 50 mld. Kč, když by měly být zejména podpořeny jednak předpokládaným meziročním zvýšením produkce elektřiny a jednak mírným nárůstem její ceny. Na úrovni provozního zisku EBITDA očekáváme mírný meziroční nárůst kolem úrovně 2 %, u provozního zisku EBIT naopak předpokládáme, hlavně díky očekávanému zvýšení odpisů, mírný meziroční pokles. Rizikovým faktorem zůstává situace v Albánii, která nepříznivě ovlivnila ziskovost společnosti v 1Q 2012. Čistý zisk by podle našich předpokladů měl vykázat meziroční zlepšení, když vedle očekávaných vyšších výnosů by měla sehrát pozitivní roli i meziročně nižší darovací daň z emisních povolenek.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 2Q 2012

mld. Kč	2Q 2012	konsensus trhu*	2Q 2011	y/y	1Q 2012	q/q
Výnosy	50,0	49,8	46,7	7,1%	60,8	-17,8%
EBITDA	17,7	18,2	17,3	2,3%	26,3	-32,7%
EBIT	10,8	11,3	11,1	-2,7%	19,8	-45,5%
Čistý zisk	7,2	7,7	6,7	7,5%	14,4	-50,0%
Zisk na akcii (Kč)	13,5	-	12,6	7,5%	27,0	-50,0%

*medián podle konsensu společnosti ČEZ

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za 1H 2012

mld. Kč	1H 2012	konsensus trhu*	1H 2011	y/y
Výnosy	110,8	110,6	103,6	6,9%
EBITDA	44,0	44,5	43,9	0,2%
EBIT	30,7	31,1	31,7	-3,2%
Čistý zisk	21,6	22,1	23,9	-9,6%
Zisk na akcii (Kč)	40,5	-	44,8	-9,6%

*medián podle konsensu společnosti ČEZ

Komentář k odhadovaným výsledkům

Podle našich odhadů by společnost ČEZ měla ve 2Q 2012 zaznamenat meziroční nárůst celkových výnosů o 7,1 % na úroveň 50 mld. Kč. K jejich růstu by měly zejména napomoci jednak očekávané meziroční zvýšení produkce elektřiny a rovněž mírný meziroční nárůst její ceny. Za druhé letošní čtvrtletí odhadujeme velikost produkce kolem úrovně 15,9 TWh, což znamená meziroční zvýšení o 2 %. Výroba elektřiny by měla být zejména podpořena jednak tuzemskými jadernými a uhelnými zdroji a jednak zvyšující se produkcí z postupně dokončovaného větrného parku v Rumunsku. Produkce z Jaderné elektrárny Temelín prozatím směřuje k rekordnímu ročnímu objemu produkce kolem úrovně 15 TWh, když za letošní první pololetí elektrárna vyrobila 7,5 TWh elektřiny, meziročně o 1,8 % více (k vyšší produkci pomáhá absence prodloužených odstávek realizovaných v roce 2011). Výroba elektřiny z domácích uhelných zdrojů by měla být pozitivně ovlivněna zejména nárůstem produkce z Elektrárny Tušimice, která prošla komplexní obnovou. Na námi odhadovaný růst tržeb bude mít rovněž pozitivní vliv mírný jednoprocenní meziroční nárůst ceny elektřiny, kdy ČEZ má pro veškerou svojí letošní plánovanou produkci zajištěnu cenu 52,5 EUR/MWh. Na základě námi očekávaného zvýšení výroby elektřiny a její ceny pak odhadujeme meziroční navýšení tržeb z prodeje elektřiny o zhruba 2 % na úroveň 41,9 mld. Kč. Pozitivní vliv na celkové výnosy za 2Q 2012 očekáváme také od tržeb z prodeje plynu, když ČEZ se v průběhu roku 2011 stal největším alternativním dodavatelem zemního plynu v ČR (navýšení počtu klientů na dodávku plynu v loňském roce o 175 tis.). Příznivý trend v počtu získávání nových smluv (klientů) na dodávku plynu s pozitivním dopadem do tržeb z jeho prodeje předpokládáme i v průběhu letošního prvního pololetí.

Námi odhadovaný meziroční růst celkových výnosů by se měl pozitivně projevit na provozním zisku EBITDA, u kterého očekáváme zvýšení o 2,3 % y/y na hladinu 17,7 mld. Kč. Výraznějšímu nárůstu EBITDA zisku by mělo bránit námi předpokládané meziroční zvýšení provozních nákladů, což by mělo také souviset s, vedením společnosti oznámeným, přesunem části těchto nákladů z loňského roku do roku letošního (jde zejména o náklady na opravy a údržbu). Na úrovni provozního zisku EBIT odhadujeme mírný meziroční pokles o 2,7 % na úroveň 10,8 mld. Kč, a to zejména vlivem očekávaných vyšších odpisů, což souvisí s rostoucími investicemi do dlouhodobého majetku (např. obnova a výstavba tuzemských výrobních zdrojů, postupná dostavba větrného parku v Rumunsku, investice do distribučních sítí apod.). Negativní vliv na ziskovost může mít situace v Albánii, kde společnost v 1Q 2012 realizovala ztrátu ve výši 1,9 mld. Kč, a to zejména díky negativnímu tarifnímu rozhodnutí tamního regulátora, který nařídil 90% navýšení nákupních cen elektřiny pro distribuční společnost ČEZ Sperndarje bez možnosti jejího navýšení do koncových cen zákazníkům. Management ČEZu se snaží vzniklou situaci řešit, nicméně doposud nebyl oznámen konkrétní výsledek jednání.

Čistý zisk za 2Q 2012 odhadujeme na úrovni 7,2 mld. Kč, o 7,5 % y/y vyšší, když vedle námi očekávaného růstu výnosů a EBITDA zisku by měla pozitivní roli sehrát rovněž meziročně nižší darovací daň z emisních povolenek díky poklesu ceny emisních povolenek. Na druhou stranu mezi negativní vlivy na čistou ziskovost společnosti by měly mít předpokládaný růst úrokových nákladů a rovněž námi očekávané negativní přecenění opce na akcie MOL, a to z důvodu poklesu tržní hodnoty akcie této maďarské ropné a plynárenské společnosti v průběhu 2Q 2012.

Management společnosti ČEZ očekává za celý letošní rok provozní zisk EBITDA ve výši 87,9 mld. Kč (+0,7 % y/y) a čistý zisk na úrovni 41 mld. Kč, meziročně o 0,5 % vyšší.

Ing. Jan Raška
analytik
www.fio.cz
jan.raska@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukování šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích, nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spolumedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 8. 8. 2012 má Fio banka, a.s. 12 platných investičních doporučení, z toho 3 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 6 doporučení koupit, 3 doporučení nákup-long a 3 doporučení držet. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz