



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

ČEZ: Hospodářské výsledky za 2Q 2012 a 1H 2012

10.8.2012

Hospodářské výsledky za 2Q 2012 a 1H 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

Závěrečná cena k 9.8.2012: 724,50 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



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za 2Q 2012, resp. 1H 2012. Společnost svými hospodářskými výsledky za 1H 2012, resp. 2Q 2012 na všech úrovních překonala tržní konsensus analytiků. Výnosy jak za druhý kvartál, tak za celé první letošní pololetí meziročně vzrostly zejména díky zvýšení realizačních cen elektřiny a nárůstem produkce elektřiny jak z tuzemských zdrojů, tak z větrného parku v Rumunsku. Provozní zisk před odpisy (EBITDA) za 1H 2012 dosáhl úrovně 48,4 mld. Kč, meziročně vyšší o 10 % a překonal konsensus analytiků sestavený společností ČEZ o 3,9 mld. Kč. Za samotné 2Q 2012 se zisk EBITDA zvýšil o 28 % y/y na úroveň 22,1 mld. Kč a rovněž překonal tržní konsensus posazený na úrovni 18,2 mld. Kč. Pozitivní vývoj na výnosech a provozních ziscích příznivě ovlivnil čistý zisk, který za druhý kvartál činil 12,8 mld. Kč (+91 % y/y) a za celé první pololetí 27,2 mld. Kč (+14 % y/y).

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 2Q 2012

mld. Kč	2Q 2012	konsensus trhu*	2Q 2011	y/y	1Q 2012	q/q
Výnosy	52,2	49,8	46,7	11,8%	60,8	-14,1%
EBITDA	22,1	18,2	17,3	27,7%	26,3	-16,0%
EBIT	15,6	11,3	11,1	40,5%	19,8	-21,2%
Čistý zisk	12,8	7,7	6,7	91,0%	14,4	-11,1%
Zisk na akcii (Kč)	24,1	-	12,6	91,0%	27,0	-11,7%

*medián podle konsensu společnosti ČEZ

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 1H 2012

mld. Kč	1H 2012	konsensus trhu*	1H 2011	y/y
Výnosy	113,0	110,6	103,6	9,1%
EBITDA	48,4	44,5	43,9	10,3%
EBIT	35,4	31,1	31,7	11,7%
Čistý zisk	27,2	22,1	23,9	13,8%
Zisk na akcii (Kč)	51,8	-	44,8	13,8%

*medián podle konsensu společnosti ČEZ

Komentář k výsledkům hospodaření

Společnost ČEZ ve 2Q 2012 zaznamenala celkové výnosy na úrovni 52,2 mld. Kč, meziročně vyšší o 12 % a překonala očekávání analytiků o 2,4 mld. Kč. Pozitivní vliv na výnosy měly zejména zvýšení realizačních cen elektřiny (ČEZ má na celý letošní rok předprodanou elektřinu za 52,5 EUR/MWh, což je 1% nárůst oproti roku 2011) a zvýšená produkce elektřiny jak z tuzemských zdrojů (meziroční nárůst za 1H 2012 o 4 % na 33,2 TWh), tak z rumunského větrného parku, kde byly do provozu zapojeny další větrné turbíny (konkrétně bylo připojeno dalších 15 turbín ve větrném parku Fantanele a 41 turbín v parku Cogeaalac). Příznivý efekt na celkové tržby měl rovněž vliv oslabení kurzu koruny vůči euru. Za celé první pololetí činily tržby 113 mld. Kč, meziročně o 9 % vyšší.

Provozní zisk EBITDA za 2Q 2012 meziročně vzrostl o 28 % na úroveň 22,1 mld. Kč, podpořený lepšími než očekávanými výnosy. Za 1H 2012 společnost realizovala zisk EBITDA ve výši 48,4 mld. Kč, o 10 % y/y vyšší. Pozitivně byla provozní výkonnost také ovlivněna příznivým vývojem prodeje zemního plynu (vyšší tržby a marže z prodeje plynu pozitivně přispěly k EBITDA zisku za 1H 2012 částkou 0,3 mld. Kč a ČEZ tak potvrzuje pozici největšího alternativního dodavatele zemního plynu v ČR) a vyšším objemem těžby a tržeb z uhlí. Zlepšení platební morálky rumunských drah, které uhradily všechny své závazky splatné do března 2012, vylepšilo zisk EBITDA za 1H 2012, resp. 2Q 2012 o 0,9 mld. Kč, resp. 0,7 mld. Kč. Příznivý vliv na provozní zisky byl také zaznamenán u segmentu Distribuce a prodej ve střední Evropě, kde pozitivní roli sehrála zejména meziročně vyšší marže z prodeje elektřiny o 0,3 mld. Kč za 2Q 2012. Naopak stále negativní vliv na provozní ziskovost měla situace v distribuční divizi v Albánii, kde společnost ve druhém kvartále realizovala ztrátu ve výši 0,4 mld. Kč hlavně díky rozhodnutí regulátora o navýšení nákupních cen elektřiny z počátku letošního roku, vyšším tržním cenám elektřiny importované na ztráty a snížení marže od největších zákazníků. Ztráta dosažená v této zemi však byla nižší než v 1Q 2012, kdy činila 1,9 mld. Kč. Podle managementu ČEZu se situace v Albánii obrací k lepšímu, když se společnosti podařilo dojednat nové rozhodnutí tamního regulátora, které povede ke snížení nákupních cen elektřiny, a to i zpětně za dodávky od 1. ledna 2012. Management společnosti nepředpokládá, že by se ztráta z albánské distribuční divize měla v dalším průběhu letošního roku prohlubovat. Provozní zisk po odečtení odpisů (EBIT) dosáhl za 2Q 2012 úrovně 15,6 mld. Kč, meziročně vyšší o 40 % vyšší a za 1H 2012 meziročně vzrostl o 12 % na úroveň 35,4 mld. Kč.

Čistý zisk za 2Q 2012 meziročně vzrostl o 91 % na úroveň 12,8 mld. Kč, když byl zejména příznivě ovlivněn lepšími než očekávanými výsledky na provozní úrovni hospodaření. Pozitivní efekt na čistou ziskovost společnosti mělo také snížení darovací daně z emisních povolenek (příznivý vliv ve výši 0,8 mld. Kč) z důvodu nižších cen těchto povolenek a dále zisky z kurzových vlivů a finančních derivátů s pozitivním efektem na kvartální čistý zisk ve výši 1,2 mld. Kč. V celém prvním pololetí ČEZ vykázal meziroční nárůst čistého zisku o 14 % na 27,2 mld. Kč.

Na tiskové konferenci k výsledkům hospodaření management společnosti oznámil čísla týkající se předprodaného objemu vyrobené elektřiny a zajištěných cen. Na rok 2013 má společnost zajištěno 65 % dodávek elektřiny ze svých zdrojů (nárůst od počátku letošního května o 9 procentních bodů) za cenu mírně nad 52 EUR/MWh a na rok 2014 je zajištěno 32 % dodávek elektřiny (nárůst z 22 % od začátku května) za průměrnou cenu 51,50 EUR/MWh. Ve srovnání s předchozím obdobím se jedná o snížení průměrných zajištěných cen elektřiny, a to z důvodu poklesu cen elektřiny na energetických burzách, kdy do konce letošního dubna měl ČEZ na rok 2013 zajištěnou cenu kolem úrovně 53 EUR/MWh a na rok 2014 kolem hladiny 53,20 EUR/MWh.

Management společnosti ČEZ potvrdil výhled na letošní rok, kdy očekává 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 10. 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