



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

ČEZ: Odhady hospodářských výsledků za 3Q 2012

7.11.2012

Odhady hospodářských výsledků za 3Q 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: 389,0 mld. Kč
Závěrečná cena k 6.11.2012: 724 Kč
Roční maximum: 840 Kč
Roční minimum: 684,50 Kč
Zařazen v indexech: PX, BWELEC, CETOP20...
Podíl v indexu PX: 17,51 %

Struktura akcionářů

Česká republika: 69,78 %
Free Float: 30,22 %
Koeficient beta oproti indexu PX: 0,78

Graf: Roční vývoj kurzu společnosti



Hospodářské výsledky energetické společnosti ČEZ za 3Q 2012, resp. 9M 2012 budou vyhlášeny 8.11.2012 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. Ve třetím čtvrtletí letošního roku očekáváme jednorázový meziroční nárůst výnosů na úroveň 47,4 mld. Kč, když podporu předpokládáme od meziročně mírně vyšší realizované ceny elektřiny a rovněž od očekávané vyšší produkce elektřiny jak z domácích zdrojů (především z jaderných), tak z rumunského větrného parku, kde probíhá další připojování větrných turbín do sítě. Na provozních ziscích prognózujeme za 3Q 2012 meziroční poklesy, když provozní náklady by měly být zejména zatěžovány rostoucími odpisy a také situací v albánské distribuční divizi, kde očekáváme další kvartální provozní ztrátu z důvodu nepříznivých regulatorních podmínek. Na úrovni čistého zisku však očekáváme výraznější nárůst o 145 % y/y na hladinu 6 mld. Kč, když pozitivní efekt bude mít absence jednorázové položky v podobě odpisu goodwillu v souvislosti s prodejem společnosti MIBRAG, která byla zaúčtována v loňském třetím čtvrtletí.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 3Q 2012

mld. Kč	3Q 2012	konsensus trhu*	3Q 2011	y/y	2Q 2012	q/q
Výnosy	47,4	50,2	47,0	0,9%	52,2	-9,2%
EBITDA	17,3	18,1	18,5	-6,5%	22,1	-21,7%
EBIT	10,4	11,5	11,9	-12,6%	15,6	-33,3%
Čistý zisk	6,0	8,0	2,45	144,9%	12,8	-53,1%
Zisk na akcii (Kč)	11,2	-	4,6	144,9%	24,1	-53,1%

*medián podle konsensu společnosti ČEZ

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za 9M 2012

mld. Kč	9M 2012	konsensus trhu*	9M 2011	y/y
Výnosy	160,5	163,2	150,6	6,6%
EBITDA	65,7	66,6	62,4	5,3%
EBIT	45,8	47,0	43,5	5,3%
Čistý zisk	33,1	35,1	26,4	25,4%
Zisk na akcii (Kč)	62,0	-	49,5	25,4%

*medián podle konsensu společnosti ČEZ

Komentář k odhadovaným výsledkům

Předpokládáme, že ve třetím čtvrtletí letošního roku bude společnost ČEZ realizovat výnosy ve výši 47,4 mld. Kč, meziročně mírně vyšší o téměř 1 %. Výnosy by měly být podporovány vyšší realizační cenou elektřiny, když ČEZ má pro veškerou svojí letošní plánovanou produkci elektřiny zajištěnu cenu 52,50 EUR/MWh (nárůst o 1 % oproti roku 2011). Pozitivní vliv na tržby ve 3Q 2012 předpokládáme rovněž od zvyšující se produkce z tuzemských jaderných zdrojů, kdy elektrárna Temelín v období od počátku letošního roku do konce září vyrobila 10 607 GWh elektřiny (což znamená 13% meziroční nárůst) a v elektrárně Dukovany došlo v prvním pololetí k navýšení instalovaného výkonu jejích čtyř bloků z 4x440 MW na 4x510 MW. Úspěšně pokračuje výstavba v rumunském větrném parku Fantanele a Cogealac, kdy v průběhu třetího kvartálu byly připojovány k síti další větrné turbíny (odhadujeme, že ČEZ ve 3Q 2012 připojil dalších zhruba 25 turbín na úroveň kolem 200) s očekávaným příznivým vlivem na výrobu elektřiny a tržby. Celkové výnosy by podle našich předpokladů měly být rovněž podpořeny tržbami z prodeje zemního plynu, když na trhu se zemním plynem se ČEZ úspěšně etabluje. Za první letošní pololetí společnost zvýšila počet svých zákazníků v tomto segmentu o 64 tis. na téměř 300 tis. Očekáváme, že v průběhu 3Q 2012 ČEZ rozšíří počet svých odběratelů zemního plynu o dalších zhruba 40 až 45 tis. Za období 9M 2012 prognózuje meziroční nárůst výnosů o 6,6 % na úroveň 160,5 mld. Kč.

Velikost provozního zisku před odečtením odpisů (EBITDA) za 3Q 2012 odhadujeme na úrovni 17,3 mld. Kč, meziročně níže o 6,5 % a u provozního zisku EBIT předpokládáme meziroční pokles o 12,6 % na 10,4 mld. Kč. Očekáváme tak za třetí kvartál vyšší meziroční tempo růstu provozních nákladů oproti tempu růstu výnosů, a to zejména díky předpokládanému zvýšení odpisů o zhruba 4 % y/y a meziročně vyšších nákladů na opravy a údržbu, kdy část těchto nákladů společnost přesunula z roku 2011 na rok letošní. Stále nevyjasněná a složitá situace v albánské distribuční divizi bude podle našeho očekávání také jedním z hlavních faktorů, jenž způsobí námi předpokládaný pokles provozních zisků. Ve 2Q 2012 ČEZ v Albánii realizoval provozní ztrátu ve výši 0,4 mld. Kč a ani pro 3Q 2012 neočekáváme posun do kladných čísel. Za tři čtvrtletí letošního roku, vlivem z pohledu ziskovosti vydařeného 2Q 2012, však očekáváme meziroční nárůsty na provozních ziscích, a to na zisku EBITDA o 5,3 % na 65,7 mld. Kč a na zisku EBIT také o 5,3 % na 45,8 mld. Kč.

Na úrovni čistého zisku za letošní třetí čtvrtletí předpokládáme jeho výraznější meziroční zvýšení o zhruba 3,5 mld. Kč (+145 %) na úroveň 6 mld. Kč. Čistý zisk za loňský třetí kvartál byl totiž nepříznivě ovlivněn jednorázovou položkou v podobě odpisu goodwillu v souvislosti s prodejem uhelné společnosti MIBRAG. Obdobný negativní jednorázový vliv ve 3Q 2012 neočekáváme, což implikuje výše zmíněný výraznější meziroční nárůst čistě ziskovosti. Pozitivní dopad do čistého zisku očekáváme od přecenění opce MOL, když tržní cena akcie této ropné a plynárenské společnosti v průběhu 3Q 2012 rostla. Obdobně jako v předchozích letošních kvartálech očekáváme meziročně nižší darovací daň z emisních povolenek, když se do výše zdanění projevuje jejich meziročně nižší cena. Velikost této darovací daně tak za 3Q 2012 odhadujeme okolo úrovně 450 mil. Kč. Předpokládaný meziroční růst nákladových úroků z důvodu očekávaného nárůstu zadlužení naopak bude oslabovat čistou ziskovost společnosti. Za 9M 2012 odhadujeme velikost čistého zisku ve výši 33,1 mld. Kč, o 25,4 % meziročně vyšší.

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 7. 11. 2012 má Fio banka, a.s. 10 platných investičních doporučení, z toho 1 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 1 doporučení nákup-long, 3 doporučení držet, 2 doporučení akumulovat a 1 doporučení v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.

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