

Doporučení: Držet
Cílová cena: 558 Kč

7. 5. 2013

Výsledky hospodaření za 1Q 2013

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

ČEZ, a.s.
Duhová 2/1444
Praha 4, 14053
www.cez.cz

Ticker: BAACEZ (BCPP)

Odvětví: výroba a prodej elektřiny
Tržní kapitalizace: 305,6 mld. Kč
Závěrečná cena k 6.5.2013: 569 Kč
Roční maximum: 776 Kč
Roční minimum: 550 Kč
Zařazen v indexech: PX, BEUELEC, CETOP20...
Podíl v indexu PX: 20,14 %

Struktura akcionářů

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

Graf: Roční vývoj kurzu akcií ČEZ



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za 1Q 2013. ČEZ za letošní první čtvrtletí na všech úrovních hospodaření překonal jak naše očekávání, tak tržní konsensus sestavený podle průzkumu samotné společnosti. S výjimkou výnosů, kde byl vykázán mírný meziroční pokles, ČEZ realizoval jak na provozních ziscích, tak na čistém zisku lepší výsledky oproti 1Q 2012. Společnost dále přistoupila ke zvýšení svého výhledu hospodaření na rok 2013. ČEZ tak očekává, že jeho letošní EBITDA zisk dosáhne 81 mld. Kč (předchozí výhled z února činil 80 mld. Kč) a čistý zisk 37,5 mld. Kč (předchozí výhled 37 mld. Kč). To je oproti našemu očekávání mírné zklamání, když jsme předpokládali o něco výraznější navýšení výhledu, a to k hranici 82 mld. Kč u EBITDA a 39 mld. Kč u čistého zisku.

Výsledky hospodaření za 1Q 2013

mld. Kč	1Q 2013	konsensus trhu*	1Q 2012	y/y	4Q 2012	q/q
Výnosy	60,0	58,3	60,8	-1,3 %	52,6	14,1 %
EBITDA	28,3	25,5	26,3	8 %	20,8	36,1 %
EBIT	21,3	18,1	19,8	7,6 %	13,2	61,4 %
Čistý zisk	17,9	14,4	14,4	23,9 %	6,8	163,2 %
Zisk na akcii (Kč)	33,3	-	27,0	23,9 %	12,7	163,2 %

*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Komentář k výsledkům hospodaření

Společnost ČEZ v 1Q 2013 realizovala mírný meziroční pokles výnosů o 1,3 % na 60 mld. Kč, když se do jejich úrovně negativně projevilo zhruba 2% meziroční snížení realizační ceny elektřiny (v roce 2012 ČEZ prodával elektřinu ze svých zdrojů v průměru za 52,50 EUR/MWh, zatímco letos si zajistil cenu v průměru za 51,50 EUR/MWh). Nicméně společnost překonala na úrovni tržeb jak naše očekávání ve výši 57,6 mld. Kč, tak očekávání trhu, jenž bylo posazeno na hladině 58,3 mld. Kč. Společnost na položce výnosů pozitivně překvapila lepšími než námi očekávanými výnosy z derivátových obchodů s elektřinou, uhlím a plynem a dále ČEZ realizoval dobré výsledky v prodeji tepla a plynu. Prodej tepla meziročně narostl o 62 % na 11 tis. TJ

(pozitivně působilo začlenění teplárny Energotrans do Skupiny ČEZ s příznivým dopadem rovněž do EBITDA, viz. dále). V segmentu plynu ČEZ za 1Q 2013 navýšil objem prodeje o 18 % y/y na 2,5 TWh, a to zejména vlivem pokračujícího růstu počtu zákazníků. ČEZ tak realizoval na položce výnosů z prodeje plynu, uhlí a tepla tržby ve výši 8,3 mld. Kč, zatímco naše očekávání činilo 6,8 mld. Kč. Výše zmíněné faktory tedy způsobily lepší než námi očekávané výnosy.

Na úrovni provozního zisku EBITDA však společnost realizovala meziroční nárůst, a to o 8 % na 28,3 mld. Kč (naše očekávání bylo 25,1 mld. Kč, očekávání trhu 25,5 mld. Kč). Do meziročního zlepšení EBITDA se příznivě podepsal zejména vliv začlenění firmy Energotrans do Skupiny ČEZ (což meziročně zlepšilo EBITDA o 0,7 mld. Kč). Dále ČEZ vykázal lepší než námi očekávaný výnos z obchodů s emisními povolenkami, když tento čistý výnos činil 1,9 mld. Kč (my jsme očekávali výnos cca 1 mld. Kč). Rovněž společnost na provozní úrovni pozitivně překvapila v segmentu rumunské výroby, která pozitivně přispěla do EBITDA ve výši 0,6 mld. Kč (naše očekávání byla posazena na úrovni +0,3 až 0,4 mld. Kč). Zisk EBIT meziročně vzrostl o 7,6 % na 21,3 mld. Kč. Nižší nárůst oproti EBITDA je způsoben meziročním zvýšením odpisů.

Na úrovni čistého zisku ČEZ dosáhl meziročního zvýšení o 23,9 % na 17,9 mld. Kč a překonal tak jak naše očekávání (13,3 mld. Kč), tak odhad trhu (14,4 mld. Kč). ČEZ na této úrovni hospodaření pozitivně překvapil kurzovými zisky a výnosy z ostatních finančních derivátů (pozitivní vliv do čistého zisku +1,7 mld. Kč). Rovněž pozitivní vliv přišel z dekonsolidace albánské distribuční divize (tento jednorázový vliv meziročně zvýšil čistý zisk za 1Q 2013 o 1,8 mld. Kč).

Ing. Jan Raška
Fio banka, a.s.
Analytik
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 emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

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 nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované 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 (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím 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 7.5.2013 má Fio banka, a.s. 8 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 2 doporučení koupit, 4 doporučení držet, 1 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