

Analýzy a doporučení

ČEZ

Výsledky za 3Q 2013

Doporučení: Akumulovat
Cílová cena: 558 Kč

12.11.2013

Výsledky hospodaření za 3Q 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: 302,6 mld. Kč
Závěrečná cena k 11.11.2013 : 563,5 Kč
Roční maximum: 710,90 Kč
Roční minimum: 427,90 Kč
Zařazen v indexech: PX, BEUELEC, CETOP20...
Podíl v indexu PX: 23,24 %

Struktura akcionářů

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

Graf: Roční vývoj kurzu akcie ČEZ



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za 3Q 2013, resp. 9M 2013. ČEZ na úrovni výnosů a provozního zisku před odpisy (EBITDA) reportoval výsledky téměř na úrovni našeho očekávání, když za 3Q 2013 vykázal výnosy na úrovni 48,8 mld. Kč (naš odhad činil 47,7 mld. Kč) a EBITDA ve výši 15 mld. Kč (naše očekávání byla na úrovni 15,4 mld. Kč). Na úrovni provozního zisku EBIT však společnost již ve 3Q 2013 zaúčtovala opravnou položku k dlouhodobým aktivům ve výši 4,8 mld. Kč, s čímž odhady trhu příliš nepočítaly a tudíž EBIT i čistý zisk skončily pod naším očekáváním i očekáváním trhu. Dále společnost ČEZ ponechala letošní výhled EBITDA beze změny, tedy na úrovni 81 mld. Kč. Výhled čistého zisku byl však ponížěn z úrovně 37,5 mld. Kč na hladinu 35 mld. Kč (bez vybraných jednorázových položek by výhled činil 38,3 mld. Kč).

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 3Q 2013

mld. Kč	3Q 2013	konsensus trhu*	3Q 2012	y/y	2Q 2013	q/q
Výnosy	48,8	49,0	49,5	-1,4%	53,1	-8,1%
EBITDA	15,0	16,2	16,3	-8,0%	20,9	-28,2%
EBIT	3,4	8,8	9,3	-63,4%	13,8	-75,4%
Čistý zisk	3,1	6,4	6,2	-50,0%	10,8	-71,3%
Zisk na akcii (Kč)	5,9	-	12,4	-52,4%	20,2	-70,8%

*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 9M 2013

mld. Kč	9M 2013	konsensus trhu*	9M 2012	y/y
Výnosy	161,9	162,1	162,5	-0,4%
EBITDA	64,3	65,5	64,7	-0,6%
EBIT	38,5	44,0	44,7	-13,9%
Čistý zisk	31,7	35,0	33,4	-5,1%
Zisk na akcii (Kč)	59,4	-	64,2	-7,5%

*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Komentář k výsledkům hospodaření

ČEZ na úrovni výnosů a provozního zisku EBITDA vykázal čísla, která byla téměř v souladu s naším očekáváním. Výnosy za 3Q 2013 činily 48,8 mld. Kč (náš odhad 47,7 mld. Kč), což bylo o 1,4 % meziročně níže, když se v souladu s naším očekáváním negativně projevila meziročně nižší výroba z jaderných a uhelných elektráren a rovněž meziroční pokles realizační ceny elektřiny o cca 3 %. Provozní zisk EBITDA dosáhl úrovně 15 mld. Kč, meziročně níže o 8 %, což je téměř v souladu s naším odhadem ve výši 15,4 mld. Kč (nicméně pod odhadem trhu ve výši 16,2 mld. Kč – medián podle průzkumu ČEZ). Na úrovni EBIT však společnost již ve 3Q 2013 zaúčtovala jednorázovou položku v podobě opravných položek k dlouhodobým aktivům (zejména k aktivům v Rumunsku a Bulharsku), a to ve výši 4,8 mld. Kč. EBIT tak za 3Q 2013 činil 3,4 mld. Kč (oproti očekáváním trhu ve výši 8,8 mld. Kč a našemu očekávání 8,3 mld. Kč). Opravné položky tak ovlivnily i čistý zisk, který za 3Q 2013 činil 3,1 mld. Kč (meziročně níže o 50 %). ČEZ dále přistoupil ke snížení výhledu čistého zisku na letošní rok, a to z úrovně 37,5 mld. Kč na hladinu 35 mld. Kč. S takovýmto snížením výhledu jsme nepočítali. Zveřejněné výsledky hodnotíme mírně negativně, zejména s ohledem na snížení výhledu čistého zisku.

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 12.11.2013 má Fio banka, a.s. 8 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení koupit, 5 doporučení držet, 1 doporučení akumulovat a 1 doporučení redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povětrné prezentaci investičních doporučení §7.

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