

Doporučení: Držet
Cílová cena: 558 Kč

13. 5. 2014

Výsledky hospodaření za 1Q 2014

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

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

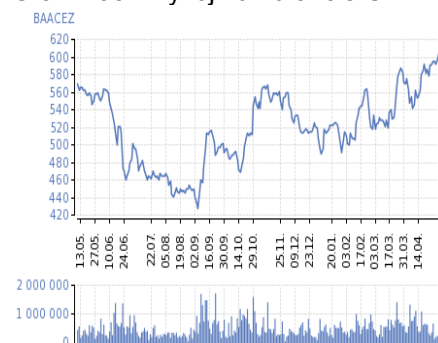
Ticker: BAACEZ (BCPP)

Odvětví: výroba a prodej elektřiny
Tržní kapitalizace: 318,0 mld. Kč
Závěrečná cena k 12.5.2014: 591,10 Kč
Roční maximum: 603,50 Kč
Roční minimum: 427,90 Kč
Zařazen v indexech: PX, CECEUR, CETOP 20...
Podíl v indexu PX: 22,66 %

Struktura akcionářů

Česká republika: 69,78 %
Free Float: 30,22 %
Koefficient beta oproti indexu PX: 0,88

Graf: Roční vývoj kurzu akcie ČEZ



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za 1Q 2014. ČEZ představil za první letošní čtvrtletí, kromě provozního zisku EBIT, mírně slabší výsledky než očekával trh. Výnosy společnosti mírně zklamaly i naše očekávání, když jsme prognózovali 54,4 mld. Kč, zatímco ČEZ vykázal 53,2 mld. Kč. Na druhou stranu zisky společnosti mírně předčily naše odhady, a to jak provozní zisky, tak čistý zisk, když nás společnost pozitivně překvapila nižšími provozními náklady. Výhled zisků na letošní rok společnost potvrdila, když očekává EBITDA ve výši 70,5 mld. Kč a čistý zisk na úrovni 27,5 mld. Kč. Z celkového pohledu tak dnešní výsledky hodnotíme neutrálně.

Výsledky hospodaření za 1Q 2014

mld. Kč	1Q 2014	konsensus trhu*	1Q 2013	y/y	4Q 2013	q/q
Výnosy	53,2	55,6	60,0	-11,3%	55,4	-4,0%
EBITDA	21,2	22,1	28,3	-25,1%	17,8	19,1%
EBIT	14,4	14,4	21,3	-32,4%	7,2	100,0%
Čistý zisk	9,9	11,0	17,9	-44,7%	3,5	182,9%
Zisk na akcii (Kč)	18,6	-	33,3	-44,1%	6,7	177,6%

*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Komentář k výsledkům hospodaření

Společnost ČEZ v prvním letošním čtvrtletí vykázala meziroční pokles výnosů o 11,3 % na 53,2 mld. Kč, což mírně zklamalo jak naše odhady ve výši 54,4 mld. Kč, tak očekávání trhu na úrovni 55,6 mld. Kč. Mírně pod našimi odhady skončily tržby z prodeje plynu a tepla, když se nepříznivě projevila letošní mírná zima. Produkce elektřiny za 1Q 2014 činila 17500 GWh, což bylo přesně v souladu s naším očekáváním, když produkce z jaderných elektráren se meziročně nezměnila a výroba z tuzemských uhelných elektráren se zejména kvůli prodeji Chvaletic meziročně snížila o 9 %.

Provozní zisk před odpisy (EBITDA) v 1Q 2014 meziročně poklesl o 25,1 % na hladinu 21,2 mld. Kč, což bylo mírně pod tržním konsensem ve výši 22,1 mld. Kč, na druhou stranu mírně lepší než naše odhady na úrovni 19,7 mld. Kč. V souladu s naším očekáváním patřil mezi nejvýznamnější negativní vlivy do výnosů, potažmo do EBITDA pokles realizační ceny elektřiny, když ČEZ v loňském roce prodával elektřinu ze svých zdrojů za 51 EUR/MWh, zatímco na letošní rok má díky předprodejům zajištěnu cenu kolem úrovně 44 EUR/MWh. Téměř v souladu s našimi odhady skončily výsledky v rumunském segmentu výroby (negativní meziroční vliv do celkové EBITDA -1,2 mld. Kč, což je důsledek nižší podpory OZE a nižších tržních cen tzv. zelených certifikátů) a v bulharské distribuci (negativní vliv do EBITDA -0,1 mld. Kč, a to kvůli regulatornímu snížení cen elektřiny pro koncové zákazníky z konce roku 2013). Společnost nás tak pozitivně překvapila zejména na své nákladové stránce, když jsme očekávali provozní náklady na úrovni 41,8 mld. Kč, zatímco ČEZ vykázal náklady ve výši 39 mld. Kč. Oproti našim předpokladům ČEZ uspořil zejména na nákladech na opravy a údržbu, na materiál a v dalších ostatních provozních nákladech. Rovněž náklady na emisní povolenky byly nižší než jsme odhadovali.

Vliv nižších než námi předpokládaných provozních nákladů se projevil do zisku EBIT, který v 1Q 2014 činil 14,4 mld. Kč (-32,4 % y/y), zatímco my jsme odhadovali 12,6 mld. Kč. Očekávání trhu bylo posazeno přesně na úrovni 14,4 mld. Kč.

Čistý zisk za 1Q 2014 meziročně poklesl o 44,7 % na 9,9 mld. Kč. Finanční část výsledovky skončila přesně v souladu s naším očekáváním, když společnost v letošním prvním kvartále nezaúčtovala žádné mimořádné vlivy ať už v pozitivním či negativním směru. Náš odhad čistého zisku byl posazen na úrovni 8,5 mld. Kč, když se projevil náš předpoklad vyšších provozních nákladů.

Společnost dále ve své prezentaci k výsledkům zveřejnila předprodané objemy elektřiny a ceny elektřiny na příští roky. Na rok 2015 tak ČEZ má aktuálně předprodáno 77 % elektřiny ze svých zdrojů za cenu 40,50 EUR/MWh (v polovině letošního února to bylo 73 % za cenu 40,80 EUR). Na rok 2016 má společnost předprodáno 44 % elektřiny za průměrnou cenu 38 EUR, když ještě v polovině letošního února činila cena 38,80 EUR a předprodaný objem činil 37 %. Pro rok 2017 má ČEZ zatím předprodáno 16 % za cenu 40 EUR, zatímco v únoru měl předprodáno 13 % za průměrnou cenu 41,70 EUR.

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 zájmům 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 13.5.2014 má Fio banka, a.s. 7 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 5 doporučení držet a 2 doporučení redukovat. 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