

Doporučení: Držet
Cílová cena: 616 Kč

3. 3. 2015

Výsledky hospodaření za 4Q 2014 a rok 2014

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

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

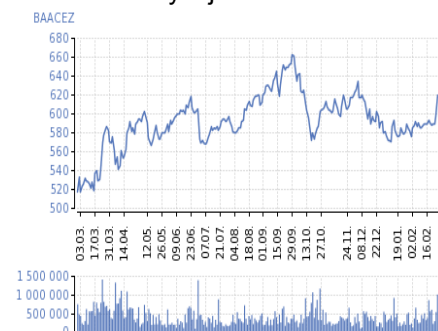
Ticker: BAACEZ (BCPP)

Odvětví: výroba a prodej elektřiny
Tržní kapitalizace: 334,95 mld. Kč
Závěrečná cena k 2.3.2015: 630 Kč
Roční maximum: 663 Kč
Roční minimum: 518 Kč
Zařazen v indexech: PX, CECEUR, CETOP 20...
Podíl v indexu PX: 19,60 %

Struktura akcionářů

Česká republika: 69,78 %
Free Float: 30,22 %
Koeficient beta oproti indexu PX: 0,87

Graf: Roční vývoj kurzu akcie ČEZ



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za 4Q 2014, resp. celý rok 2014. Společnost představila za 4Q 2014 provozní výsledky, které mírně překonaly jak naše očekávání, tak tržní konsensus. Výnosy meziročně poklesly o 3,2 % na 53,6 mld. Kč, zatímco náš odhad činil 52,4 mld. Kč (odhad trhu kolem 52 mld. Kč). Hlavní příčinou mírně lepších výnosů byly solidní tržby z prodeje plynu, uhlí a tepla, které za 4Q 2014 dosáhly úrovně 8 mld. Kč. Mírně lepší výnosy se pozitivně projevíly do provozního zisku EBITDA, který dosáhl stejné úrovně jako ve 4Q 2013, tedy 17,8 mld. Kč. Odhady trhu (včetně našeho očekávání) se pohybovaly blízko úrovně 17 mld. Kč. Mírně lépe než jsme očekávali se společnosti (podle prvních informací) dařilo také na provozních nákladech, když my jsme předpokládali meziroční pokles provozních nákladů (bez odpisů a nákladů na emisní povolenky) cca 2,4 mld. Kč, zatímco ČEZ ve 4Q 2014 meziročně snížil provozní náklady o cca 3 mld. Kč. Provozní zisk EBIT dosáhl za 4Q 2014 úrovně 8,1 mld. Kč, po očištění o opravné položky k majetku (které činily 2,7 mld. Kč) by měl činit 10,8 mld. Kč (-0,9 % y/y) a byl rovněž mírně nad naším odhadem. Očištěný čistý zisk ve 4Q 2014 meziročně poklesl o 22 % na 5,2 mld. Kč, což je téměř v souladu s naším odhadem na úrovni 5,5 mld. Kč. Tržní konsensus byl mírně optimističtější, když podle průzkumu agentury Reuters se očekával zisk 5,9 mld. Kč.

Společnost představila výhled na letošní rok, který nás pozitivně překvapil. Podle ČEZu by letošní EBITDA měla činit 70 mld. Kč, zatímco náš odhad i odhad trhu předpokládal EBITDu blízko úrovně 65 mld. Kč. Výhled očištěného čistého zisku činí 27 mld. Kč a rovněž překonal očekávání trhu, které bylo posazeno kolem úrovně 25 mld. Kč.

Dnešní výsledky, zejména kvůli příznivému výhledu hospodaření na letošní rok, hodnotíme pozitivně a očekáváme pozitivní reakci akcií ČEZu.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 4Q 2014

mld. Kč	4Q 2014	konsensus trhu*	4Q 2013	y/y	3Q 2014	q/q
Výnosy	53,6	51,81	55,4	-3,2%	45,3	18,3%
EBITDA	17,8	17,33	17,8	0,0%	14,8	20,3%
EBIT	10,8	9,38	10,9	-0,9%	8,0	35,0%
Čistý zisk	5,2	5,90	6,6	-22%	4,9	6,1%
Zisk na akcii (Kč)	9,7	-	12,4	-22%	9,2	5,4%

*medián podle průzkumu agentury Reuters

Pozn.: EBIT, čistý zisk a zisk na akcii jsou očištěné o mimořádné vlivy

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 2014

mld. Kč	2014	konsensus trhu*	2013	y/y
Výnosy	200,7	199,57	217,3	-7,6%
EBITDA	72,5	72,06	82,0	-11,6%
EBIT	45,0	38,51	54,2	-17,0%
Čistý zisk	29,5	30,88	38,2	-22,8%
Zisk na akcii (Kč)	55,2	-	71,5	-22,8%

*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Pozn.: EBIT, čistý zisk a zisk na akcii jsou očištěné o mimořádné vlivy

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 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 (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 3. 3. 2015 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 1 doporučení koupit, 2 doporučení akumulovat, 2 doporučení držet a 1 doporučení redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poutivé prezentaci investičních doporučení §7.

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