

Doporučení: Koupit
Cílová cena: 598 Kč

10. 11. 2015

Výsledky hospodaření za 3Q 2015

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

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

Ticker: BAACEZ (BCPP)

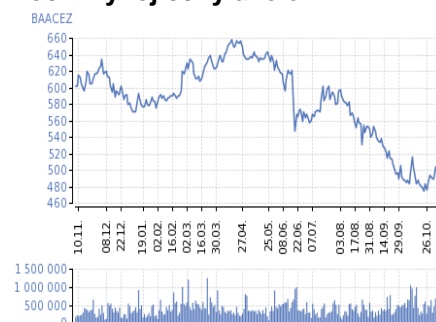
Odvětví: výroba a prodej elektřiny
Tržní kapitalizace: 262,3 mld. Kč
Závěrečná cena k 9.11.2015: 487,50 Kč
Roční maximum: 658 Kč
Roční minimum: 475,40 Kč
Zařazen v indexech: PX, WIG, CETOP 20...
Podíl v indexu PX: 18,45 %

Struktura akcionářů

Česká republika: 69,78 %
Free Float: 30,22 %

Koeficient beta oproti indexu PX: 0,96

Roční vývoj ceny akcie ČEZ



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za 3Q 2015, resp. 9M 2015. Společnost ČEZ za třetí letošní čtvrtletí představila zisky, jenž byly téměř v souladu s našimi odhady. Samotná čísla za 3Q 2015 nás tedy nijak výrazně nepřekvapila, když se podle očekávání do výsledků negativně nejvíce projevíly meziročně nižší realizační (prodejní) ceny elektřiny (negativní vliv do EBITDA ve výši 1,4 mld. Kč) a meziročně nižší výroba elektřiny zejména kvůli neplánovaným odstávkám na jaderných blocích (-0,7 mld. Kč). EBITDA zisk tak dosáhl úrovně 12,9 mld. Kč, meziročně níže o 12,8 %. Společnost zaúčtovala mimořádné opravné položky k majetku ve výši 2,4 mld. Kč, což pak negativně ovlivnilo provozní zisk EBIT, jenž byl na úrovni 3,3 mld. Kč. Po očištění o tento mimořádný vliv pak EBIT činil 5,7 mld. Kč, což bylo v souladu s našimi odhady. Očištěný čistý zisk za 3Q 2015 meziročně poklesl o 34,7 % na 3,2 mld. Kč, což bylo opět v souladu s naším očekáváním.

Společnost nás však zklamala svým výhledem na letošní rok, když EBITDA zisk ponížila z 68 mld. Kč na 64 mld. Kč, zatímco my jsme předpokládali (zejména kvůli problémům s odstávkami na jaderných elektrárnách) snížení do rozmezí 65 – 66 mld. Kč. Na úrovni očištěného čistého zisku společnost výhled ponechala na úrovni 27 mld. Kč, zatímco my jsme očekávali (zejména kvůli vratce darovací daně z emisních povolenek) navýšení na 28 – 29 mld. Kč.

Zejména kvůli nepřesvědčivému letošnímu výhledu hospodaření hodnotíme dnešní zprávu negativně.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 3Q 2015

mld. Kč	3Q 2015	konsensus trhu*	3Q 2014	y/y	2Q 2015	q/q
Výnosy	47,7	46,28	45,3	5,3%	49,9	-4,4%
EBITDA	12,9	13,50	14,8	-12,8%	16,4	-21,3%
EBIT	5,7	6,35	8,0	-28,8%	9,3	-38,7%
Čistý zisk	3,2	3,93	4,9	-34,7%	8,1	-60,5%
Zisk na akcii (Kč)	6,0	-	9,2	-34,8%	15,1	-60,3%

*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Pozn.: EBIT, čistý zisk a zisk na akcii za 3Q 2014 jsou očištěné o opravné položky k rumunským a bulharským aktivům ve výši 3,2 mld. Kč; bez tohoto očištění EBIT za 3Q 2014 činil 4,7 mld. Kč, čistý zisk 2,4 mld. Kč a zisk na akcii 4,8 Kč; čistý zisk za 2Q 2015 je očištěný o přecenění opce na akcie MOL ve výši 0,2 mld. Kč

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 9M 2015

mld. Kč	9M 2015	konsensus trhu*	9M 2014	y/y
Výnosy	150,6	149,19	147,0	2,4%
EBITDA	48,4	49,03	54,7	-11,5%
EBIT	27,0	27,65	34,1	-20,8%
Čistý zisk	18,6	19,34	24,2	-23,1%
Zisk na akcii (Kč)	34,8	-	45,3	-23,2%

*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Pozn.: EBIT, čistý zisk a zisk na akcii za 9M 2014 jsou očištěné o opravné položky k rumunským a bulharským aktivům ve výši 5,3 mld. Kč. Bez tohoto očištění EBIT za 9M 2014 činil 28,8 mld. Kč, čistý zisk 19,6 mld. Kč a zisk na akcii 37,1 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 spoluvědoucím 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 10. 11. 2015 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 2 doporučení koupit, 3 doporučení držet a 1 doporučení akumulovat. 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