



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

Rozbor hospodářských výsledků za 2Q 2010 společnosti ČEZ

10.8.2010

Rozbor hospodářských výsledků za 2Q 2010

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

ČEZ, a.s.
Duhová 2/1444
Praha 4, 14053
<http://www.cez.cz>

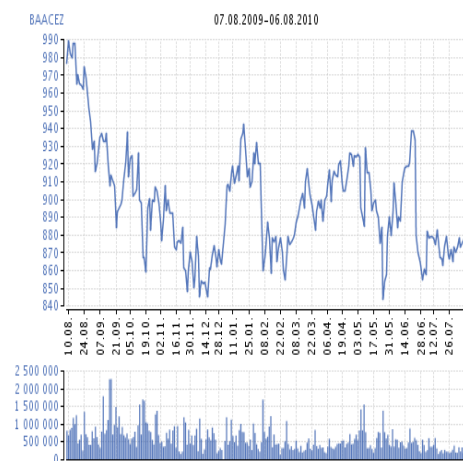
Ticker: BAACEZ (BCPP)

Odvětví: výroba a prodej elektřiny
Tržní kapitalizace - 538,2 mld. Kč
Uzavírací cena k 9.8.2010 - 877 Kč
Roční maximum - 1001,9 Kč
Roční minimum - 835,1 Kč
Zařazen v indexech: PX, BWELEC, BWORLD
Podíl v indexu PX: 25 %

Struktura akcionářů k 31.12.2009

Ministerstvo financí 69,37%
Ministerstvo práce a sociálních věcí 0,41%
Free Float - 30,63%
Ukazatel beta oproti indexu PX - 0,90

Graf. č. 1 roční vývoj kurzu společnosti



Dnes vyhlášené hospodářské výsledky skupiny ČEZ dopadly v souladu s naším i tržním očekáváním. Provozní výnosy a čistý zisk skončily mírně nad odhady a naopak provozní zisk lehce zaostal za očekáváním trhu. Základními faktory ovlivňující hospodářské výsledky společnosti ČEZ, byl pokles prodejních cen elektřiny a konsolidace jak tuzemských tak i zahraničních akvizic, především pak albánské distribuční společnosti OSSh.

Tabulka č. 1 Odhady hospodářských výsledků za 1Q 2010

Mld. Kč	Výsledky za 2Q 2010	Konsenzus trhu*	Y/Y%	2Q 2009	1H 2010
Provozní výnosy	44,79	44,67	3,9%	43,11	98,68
EBITDA	19,86	20,50	-8,1%	21,60	47,19
EBIT	14,07	14,57	-12,3%	16,05	34,76
Čistý zisk	11,25	11,21	-28,9%	15,83	28,71

* konsenzus dle agentury Reuters

Komentář k vyhlášeným výsledkům

Provozní výnosy meziročně vzrostly na 44,797 miliard korun a mírně tak překonaly očekávání trhu. Hlavním negativní vliv na provozní výnosy měl pokles cen elektřiny ze 62 EUR/MWh na současných 54 EUR/MWh. Nižší prodejní ceny však byly kompenzovány nárůstem spotřeby elektřiny, která se v ČR během prvního pololetí zvýšila o 4,3% (klimaticky upravena o 3,2%). Největší nárůst byl u velkoodběratelů, kde se spotřeba zvýšila o 5,6%. Kladný vliv na provozní výnosy měl také prodeje tepla, plynu a obchodování s emisními povolenkami. Společnost ČEZ v současné době obsluhuje více jak 23 tisíc zákazníků s plynem. K meziročně vyšším provozním výnosům přispělo také začleňování akvizic, především pak albánské distribuční společnosti OSSh (vliv na výnosy však není tak výrazný).

Vyšší produkce elektřiny společně s konsolidací akvizic (distribuce OSSh a teplárna Trmice) vedl k vyššímu růstu provozních nákladů na 30,73 miliard korun. Zisk na úrovni EBITDA meziročně poklesl díky uvedeným skutečnostem o 8% na 19,86 miliard (očekáváno bylo 20,5 miliard korun) a provozní zisk (EBIT) dosáhl hodnoty 14,065 miliard korun. Hlavním faktorem poklesu provozního hospodaření byl meziroční pokles cen elektrické energie a začlenění albánské distribuční společnosti, které se promítlo především do provozních nákladů. V první polovině roku přispělo začlenění akvizic k vyšším provozním nákladům částkou 1,9 miliard korun (celkový nárůst o 2,6 miliard korun).

Komentář k výsledkům

Čistý zisk společnosti dosáhl ve druhém čtvrtletí tohoto roku 11,25 miliard korun, meziroční pokles o 28,9%. Takto výrazný meziroční pokles čistého zisku byl však způsoben především zaúčtováním negativního goodwillu u akvizice Mibrag v roce 2009, v celkové výši 3,1 miliardy korun. Zisk z cenných papírů v ekvivalenci byl v předešlém roce, právě díky této jednorázové položce, upraven na 3,28 miliardy korun, zatímco v roce 2010 byla ve druhém čtvrtletí vykázána ztráta v celkové výši 435 milionů korun. Na nižším čistém zisku se projeví také vyšší úrokové náklady (spojené s vyšším zadlužením společnosti) a vyšší kursové ztráty, které se zvýšily na 1,3 miliardy korun.

Společnost ČEZ má pro rok 2011 prodáno již 90% produkce, a to za cenu 52 EUR/MWh, což je plně v souladu s naším odhadem. Průměrná cena elektřiny v roce 2011 by měla podle našich odhadů dosáhnout právě 52 EUR/MWh. Pro rok 2012 je prodáno 34% produkce a to za ceny mírně pod úrovní 52 EUR/MWh. Společnost ponechala výhled hospodaření pro rok 2010 nezměněný, když i nadále předpokládá čistý zisk na úrovni 46,7 miliard korun a pozitivně hodnotíme zvýšení produkce elektrické energie pro tento rok, a to z 62,6 TWh na 64,5 TWh.

Ing. Josef Novotný
Finanční analytik
www.fio.cz
josef.novotny@fio.cz

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, a.s. (dále "Fio") Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

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 jiné skutečnosti a vývoj na trhu, 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. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů 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 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.

K dnešnímu datu 9.8.2010 Fio, burzovní společnost, a.s. má platných 15 investičních doporučení. Z toho je 11 doporučení k nákupu, 23 doporučení akumulovat a 1 doporučení držet. Navíc 1 doporučení je momentálně v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o povinné prezentaci investičních doporučení §7.