

Analýzy a doporučení

ČEZ

Výsledky hospodaření za 2Q 2015

Doporučení: Koupit
Cílová cena: 675 Kč

11. 8. 2015

Výsledky hospodaření za 2Q 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: 311,2 mld. Kč
Závěrečná cena k 10.8.2015: 578,50 Kč
Roční maximum: 663 Kč
Roční minimum: 547 Kč
Zařazen v indexech: PX, WIG, CEEEUR, CETOP 20...
Podíl v indexu PX: 18,65 %

Struktura akcionářů

Česká republika: 69,78 %
Free Float: 30,22 %
Koeficient beta oproti indexu PX: 0,92

Graf: Roční vývoj kurzu akcie ČEZ



Společnost ČEZ dnes ráno před otevřením trhu zveřejnila své hospodářské výsledky za 2Q 2015, resp. 1H 2015.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 2Q 2015

mld. Kč	2Q 2015	konsensus trhu*	2Q 2014	y/y	1Q 2015	q/q
Výnosy	49,9	47,44	48,5	2,9%	53,0	-5,8%
EBITDA	16,4	16,94	18,7	-12,3%	19,1	-14,1%
EBIT	9,3	9,55	11,8	-21,2%	12,0	-22,5%
Čistý zisk	8,1	6,81	9,4	-13,8%	7,6	6,6%
Zisk na akcii (Kč)	15,2	-	17,6	-13,6%	14,1	7,8%

*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Pozn.: EBIT, čistý zisk a zisk na akcii za 2Q 2014 jsou očištěné o opravné položky k rumunským aktivům ve výši 2,1 mld. Kč; bez tohoto očištění EBIT za 2Q 2014 činil 9,7 mld. Kč, čistý zisk 7,3 mld. Kč a zisk na akcii 13,8 Kč; v 1Q 2015 ČEZ nezaúčtoval žádné mimořádné vlivy, čísla tak nebylo třeba očišťovat.

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 1H 2015

mld. Kč	1H 2015	konsensus trhu*	1H 2014	y/y
Výnosy	102,9	100,45	101,7	1,2%
EBITDA	35,5	36,08	39,9	-11,0%
EBIT	21,3	21,58	26,2	-18,7%
Čistý zisk	15,7	14,41	19,3	-18,7%
Zisk na akcii (Kč)	29,4	-	36,2	-18,8%

*medián podle průzkumu společnosti ČEZ

Pozn.: EBIT, čistý zisk a zisk na akcii za 1H 2014 jsou očištěné o opravné položky k rumunským aktivům ve výši 2,1 mld. Kč. Bez tohoto očištění EBIT za 1H 2014 činil 24,1 mld. Kč, čistý zisk 17,2 mld. Kč a zisk na akcii 32,3 Kč.

Společnost ČEZ dnes představila na provozní úrovni výsledky, které byly téměř v souladu s naším očekáváním. Provozní zisk EBITDA tak za 2Q 2015 dosáhl úrovně 16,4 mld. Kč (-12,3 % y/y), zatímco my jsme prognózovali 16,3 mld. Kč. Po odečtení odpisů (podle očekávání společnost nezaúčtovala žádné mimořádné opravné položky k aktivům) činil provozní zisk EBIT 9,3 mld. Kč (naše očekávání 9,1 mld. Kč). V souladu s očekáváním tak mezi hlavní negativní vlivy patřily meziročně nižší realizační ceny elektřiny a meziroční pokles ziskovosti rumunských větrných farem. Očekávaným pozitivním vlivem do tuzemského segmentu prodeje bylo vysouzených 1,1 mld. Kč ze sporu se SŽDC. Ostatní segmenty (bulharská distribuce či tuzemská distribuce) nezaznamenaly v souladu s naším očekáváním výraznější meziroční změny.

ČEZ pozitivně překvapil (nás i trhy) na úrovni očištěného čistého zisku, který za 2Q 2015 dosáhl úrovně 8,1 mld. Kč, zatímco náš odhad činil 6,5 mld. Kč a odhad trhu 6,8 mld. Kč. Pozitivně se projevily mírně nižší nákladové úroky z dluhů a především vyšší než námi očekávané příjmy na položce „ostatní finanční náklady a výnosy“, kdy se zřejmě projevily vyšší než námi předpokládané příjmy z dividend.

Důležitou informací je však snížení letošního výhledu EBITDA ze 70 mld. Kč na 68 mld. Kč, zejména kvůli posunu dokončení obnovy a výstavby uhelných zdrojů, zpoždění přidělení zelených certifikátů v Rumunsku a rovněž kvůli prodloužení odstávky na Temelínu. Výhled čistého zisku byl ponechán beze změny. Již dříve jsme indikovali, že původní výhled EBITDA ve výši 70 mld. Kč byl poměrně ambiciózní, když náš odhad letošní EBITDA byl kolem úrovně 69 mld. Kč.

V celkovém kontextu hodnotíme dnešní zprávu jako mírně negativní, a to kvůli sníženému výhledu EBITDA.

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 11. 8. 2015 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 2 doporučení koupit, 1 doporučení redukovat, 1 doporučení držet a 2 doporučení akumulovat. 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