

11.5.2010

Rozbor hospodářských výsledků za 1Q 2010

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:

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

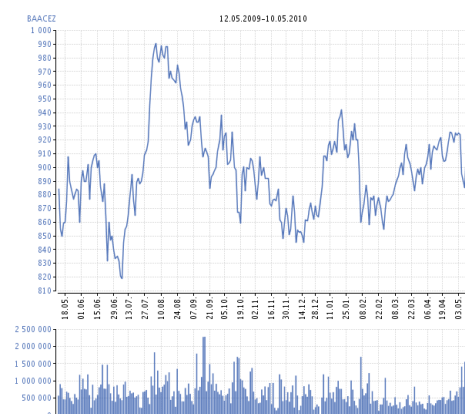
Ticker: BAACEZ (BCPP)

Odvětví: výroba a prodej elektřiny
Tržní kapitalizace - 492,3 mld. Kč
Uzavírací cena k 11.5.2010 - 915 Kč
Roční maximum - 1009 Kč
Roční minimum - 809,8 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 - 0,91

Graf. č. 1roční vývoj kurzu společnosti



Hospodářské výsledky skupiny ČEZ za 1Q 2010 dopadly mírně nad naše i očekávání trhu, když ve většině položek nepatrně překonala odhady. Největší překvapení bylo v menším než očekávaném poklesu provozních výnosů na 53,88 miliard korun, k čemuž přispěla zvýšené prodeje tepla a elektřiny. Pozitivní pro společnost ČEZ je také zvýšení spotřeby elektřiny v ČR, a to o 1,4% na 16,41 TWh.

Tabulka č. 1 Odhady hospodářských výsledků za 1Q 2010

miliardy korun	1Q 2010	konsenzus	1Q 2009	Y/Y%	4Q 2009
Provozní výnosy	53,89	51,8	53,95	-0,1	55,5
EBITDA	27,3	27,5	30,2	-9,6	20,1
EBIT	21,7	21,5	24,8	-12,5	13,7
Čistý zisk	17,5	17,2	19,4	-9,9	7,7

Komentář k vyhlášeným výsledkům

Skupina ČEZ vykázala v prvním čtvrtletí tohoto roku meziroční pokles hospodářských výsledků, který byl způsoben především nižšími prodejními cenami elektřiny. Průměrné prodejní ceny se v tomto roce pohybují na úrovni 54 EUR/Mwh, zatímco loňské ceny přesahovaly úroveň 60 EUR/Mwh. Provozní výnosy oproti 1Q 2009 poklesly pouze nepatrně, a to na 53,89 miliardy korun z předchozích 53,95 miliard korun. Cenový pokles byl do značné míry kompenzován nárůstem prodeje elektřiny a tepla a pozitivní vliv mělo také zahájení prodeje a distribuce zemního plynu. Tržby z prodeje tepla meziročně vzrostly o 15% na 4,64 miliard korun. Toto zvýšení je dáno především větší výrobou tepla v Polsku, kde byly v loňském roce odstávky. Objem prodané elektřiny vzrostl meziročně o 7,8% na 22 112 GWh. Konsolidace distribuční sítě v Albánii vedla k růstu provozních nákladů, které se bez odpisů zvýšily o 11,9% na 26,56 miliard korun. Pozitivně se do provozních nákladů promítl pokles nákladů na palivo (díky úsporám nákupu černého uhlí pro Dětmarovice) a zvýšená produkce z jaderných zdrojů. Výroba v jaderných elektrárnách se zvýšila o 7% na 8 TWh. K růstu došlo také u výroby elektřiny z uhelných a vodních elektráren, a to o 4,1% respektive o 13,2%. Celková výroba elektřiny vzrostla během prvního čtvrtletí v meziročním porovnání o 3,4% na 19 132 GWh. Výroba z vlastních zdrojů ČEZ, a.s. se na meziroční bázi zvýšila o 5,5% na 17,6 TWh.

Komentář k výsledkům

Vyšší provozní náklady a stagnace provozních výnosů vedly k nižší hrubé marži, která poklesla o 4% na 36,26 miliard korun. Provozní zisk na úrovni EBITDA, díky zmiňovaným růstům nákladů a stagnaci výnosů, meziročně poklesl o 9,6% na 27,3 miliard korun a EBIT se meziročně snížil o 12,5% na 21,7 miliard korun. Za větším poklesem provozního zisku na úrovni EBIT stojí větší odpisy o 210 mil. Kč. Větší odpisy jsou následkem akviziční politiky a růstu dlouhodobých aktiv společnosti. Čistý zisk meziročně klesl o 9,9% (1,9 mld. Kč) na 17,5 miliard korun. Čistá zisk byl negativně ovlivněn meziročně vyššími nákladovými úroky, které souvisí se silnou akviziční politikou a vyšší potřebou financování. Náklady na úroky z dluhů se meziročně zvýšily o 10% na 907 milionů korun. Naopak pozitivní vliv na čistý zisk měly kusové zisky v celkové výši 349 milionů korun (oproti loňské ztrátě 218 mil. Kč) a výnosové úroky ve výši 703 milionů korun (před rokem 545 mil. Kč). Kurzové zisky společnosti jsou spojeny se zajištěním akvizičních operací v cizích měnách. Investiční výdaje v prvním čtvrtletí roku vzrostly na 11,36 milionů korun z loňských 6,75 milionů korun. Převážná většina této částky byla investována do obnovy zdrojů, jak uhelných, tak i jaderných.

ČEZ ponechal výhled pro celý rok 2010, kdy očekává ukazatel EBITDA ve výši 88,7 miliard korun a čistý zisk v celkové výši 46,7 miliard korun. Společnost dále předpokládá, že z vlastních zdrojů ČEZ, a.s. vyrobí 62,6 TWh, což je o 4,5% více ve srovnání s rokem 2009. ČEZ prodává svoji produkci na několik měsíců dopředu a zajišťuje tak otevřené pozice plynoucí z produkce elektřiny. Pro rok 2011 má společnost prodáno 68% z celkové produkce, průměrná cena se pohybuje nad 50 EUR/MWh (podle našich odhadů 52 EUR/MWh) a pro rok 2012 je prodáno 24% z celkové produkce jejíž průměrná cena by se měla pohybovat rovněž v blízkosti hranice 52 EUR/MWh. Očekáváme, že průměrná prodejní cena elektřiny pro rok 2011 se bude pohybovat na úrovni 53 EUR/MWh.

Představenstvo společnosti navrhuje výplatu dividendy ve výši 53 korun na akcii (naše očekávání bylo 55 korun na akcii). Navrhovaná dividenda však ještě podléhá schválení valné hromady, která se bude konat 29. června 2010, toto datum je zároveň rozhodným dnem pro nárok na dividendu. Rozhodné datum pro nárok na účast na valné hromadě je 22.6.2010.

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

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 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 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. 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 11.5.2010 Fio, banka, a.s. má platných 14 investičních doporučení. Z toho je 8 doporučení k nákupu, 2 doporučení akumulovat a 3 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.