

ČEZ: odhady hospodaření za 3Q 2024

11.11.2024 - Jan Raška | Fio bank

Očekáváme meziroční pokles hospodaření, a to i po započtení výsledků společnosti GasNet. Vzhledem k tomu, že akvizice 55% podílu v tomto dominantním tuzemském distributorovi plynu byla dokončena koncem srpna, tak její příspěvek do hospodaření ČEZu za 3Q 2024 bude zatím marginální. Odhadujeme, že do celkového EBITDA zisku GasNet přispěje kolem 0,7 mld. Kč.

ČEZ zítra před otevřením trhu představí výsledky hospodaření za 3Q 2024, resp. 9M 2024. Konferenční hovor s managementem společnosti bude následovat od 16h.

Odhady hospodaření za 3Q 2024

	mld. Kč	3Q 2024	Konsensus trhu*	3Q 2023	y/y
Výnosy		76,1	76,4	76,8	-0,9 %
EBITDA		27,8	27,8	32,6	-14,7 %
EBIT		17,9	18,2	21,8	-17,9 %
Čistý zisk		3,9	6,0	9,0	-56,7 %
Zisk na akcii (Kč)		7,3	-	16,8	-56,7 %

*průměr podle průzkumu ČEZ

Pozn.: Čistý zisk a zisk na akcii jsou očištěné o mimořádné nehotovostní vlivy.

ČEZ podle našich odhadů vykáže na organické bázi (tedy bez GasNet) meziroční pokles EBITDA o 16,9 % na 27,1 mld. Kč. To se pak promítne i do očištěného čistého zisku, u něhož předpokládáme pokles z loňských 9 mld. Kč na 3,9 mld. Kč. Včetně příspěvku GasNetu predikujeme celkovou EBITDA na úrovni 27,8 mld. Kč. Akviziční dopad na úrovni čistého zisku by měl být prozatím zanedbatelný (naš předpoklad činí maximálně vyšší desítky milionů korun). Proto se odhad celkové čisté ziskovosti (po zaokrouhlení) shoduje s naší organickou predikcí.

Hlavním důvodem meziročně slabší ziskovosti je několik loňských nadstandardních pozitivních vlivů, které se podle našeho názoru nepodaří vykompenzovat. Především je to loňský silný provozní výsledek z tuzemského prodeje ve výši 4,3 mld. Kč. V roce 2023 ČEZ ve svém prodejním segmentu vykazoval pod vlivem dozvuků energetické krize a s tím souvisejících značných výkyvů tržních cen elektřiny extrémní volatilitu (v 1Q a 4Q výraznější ztráty, ve 2Q a 3Q naopak vysoké zisky). V letošním roce je již patrná stabilizace, proto provozní ziskovost v tuzemském prodeji očekáváme poblíž 0,8 mld. Kč. Do běžných intencí by se měla, vlivem poklesu objemů prodeje a cen, vracet i těžba uhlí. Očekáváme tak pokles EBITDA z těžby z loňských výrazných 3,2 mld. Kč na úroveň kolem 1,5 mld. Kč.

Vedle toho ČEZ loni neočekávaně zaúčtoval pozitivní kvartální vliv z tehdejších cenových stropů ve výši 2,6 mld. Kč. Za celý rok 2023 sice ČEZ odvedl státu na cenových stropcích z tržních cen elektřiny celkem 10 mld. Kč, nicméně ve 3Q 2023 byly v důsledku volatility na trzích průměrné dosažené tržby z prodeje silové elektřiny nižší než zákonný strop. Proto loni zaúčtovaný zisk ve výši 2,6 mld. Kč, se kterým v letošním 3Q nepočítáme.

Meziročně vyšší prodejní ceny silové elektřiny (131 EUR/MWh vs. loňských cca 125 EUR) a slušný

téměř 9% růst výroby z jádra podle našich odhadů nevykompenzují výše zmíněné loňské nadstandardní vlivy.

Naši predikci letošního organického výhledu EBITDA ponecháváme na úrovni 123,5 mld. Kč. Poslední srpnová predikce ČEZu je posazena do rozmezí 118 - 122 mld. Kč (za rok 2023 ČEZ dosáhl 124,8 mld. Kč). Letošní organický očištěný čistý zisk nadále vidíme na úrovni 31,3 mld. Kč, predikce ČEZu je stanovena do intervalu 25 - 30 mld. Kč (pro srovnání, v roce 2023 společnost reportovala 34,8 mld. Kč).

ČEZ pravděpodobně upraví výhled o akviziční vliv GasNetu. Roční EBITDA GasNetu by se měla pohybovat mezi 8 - 9 mld. Kč. Jeho letošní příspěvek do EBITDA ČEZu tak odhadujeme poblíž 3 mld. Kč. Celkový letošní výhled EBITDA stanovený ČEZem se potom posouvá do rozmezí 121 - 125 mld. Kč, resp. naše predikce k úrovni kolem 126,5 mld. Kč. Vzhledem k tomu, že ČEZ v GasNetu koupil 55% podíl, pak dopad do letošního čistého zisku by neměl být výrazný. Odhadujeme ho maximálně v nižších stovkách milionů korun.

Akcie ČEZ (BAACEZ) na pražské burze klesají o 0,5 % na 903 Kč, na RM-SYSTÉMu oslabují o 0,39 % na 905 Kč.

<https://www.fio.cz/zpravodajstvi/zpravy-z-burzy/302975-cez-odhady-hospodareni-za-3q-2024>