

ČEZ: pohled na vývoj cen elektřiny, budoucí zisky a dividendy

13.3.2025 - Jan Raška | Fio bank

Dosaženou průměrnou realizační (prodejní) cenu elektřiny za rok 2024 ve výši 134 EUR/MWh hodnotíme jako velmi slušný počín ze strany ČEZu.

Společnost tak, i přes klesající trend forwardových kontraktů na energetických trzích, dokázala meziročně navýšit prodejní cenu své silové elektřiny z úrovně 126 EUR. Zvýšení prodejní ceny elektřiny patřilo beze sporu mezi zásadní vlivy, které stály za lepší než očekávanou provozní ziskovostí za rok 2024. V letošním roce se již trend klesajících tržních cen elektřiny pravděpodobně projeví do realizačních cen ČEZu. I tak společností odhadovaná letošní prodejní cena silové elektřiny v rozmezí 120 - 125 EUR překonává naši aktuální predikci ve výši 115 EUR/MWh.

Výraznější zlom by měl přijít v roce 2026, kde se finální realizační cena může dle našich odhadů dostávat k úrovním kolem 100 EUR (vyloučíme-li existenci extrémních situací na globálních komoditních trzích, jinými slovy předpokládáme-li relativně nadále stabilizovanou situaci). I v roce 2026 tak lze očekávat další negativní tlak na ziskovost ČEZu, resp. provozní ziskovost.

Na druhou stranu bude zajímavé sledovat vývoj na čistém zisku, který již nebude zatížen mimořádným zdaněním („windfall tax“). I když by podle našich prvních odhadů mohla EBITDA v roce 2026 klesnout k hladině 110 - 115 mld. Kč, tak čistý zisk nezatížený mimořádnou daní bychom predikovali do rozmezí 40 - 45 mld. Kč. To by značilo nárůst z letos námi odhadovaných 27,1 mld. Kč, resp. ČEZem predikovaných 25 - 29 mld. Kč.

Dividenda vyplacená v roce 2027 by tak mohla dle našich prvních predikcí skokově vzrůst do rozmezí 61 - 67 Kč na akcii (5,8 - 6,4% výnos, za předpokladu, že ČEZ bude nadále držet výplatní poměr kolem 80 %). A samozřejmě za předpokladu, že ČEZ zůstane netransformován, tedy v dnešní podobě.

Shrneme-li: Letošní indikace dividendy je v rozmezí 35 - 47 Kč, my očekáváme naplnění horní hranice rozpětí. V roce 2026 s ohledem na předpokládaný další letošní pokles čistého zisku vidíme dividendu v blízkosti 40 Kč na akcii. V roce 2026 pak již bez „windfall tax“ vzniká potenciál pro skokový růst k hranici 61 Kč, resp. až k úrovni 67 Kč.

Akcie ČEZ (BAACEZ) dnes na pražské burze posilují o 0,96 % na 1053 Kč, na RM-SYSTÉMu přidávají 0,48 % na 1048 Kč.

Jan Raška, analytik, Fio banka, a.s.

<https://www.fio.cz/zpravodajstvi/zpravy-z-burzy/307622-cez-pohled-na-vyvoj-cen-elektriny-budouci-zisky-a-dividendy>