

O2 Czech Republic

Silné provozní výsledky za Q1, čistý zisk ovlivněn jednorázovou položkou

Koupit

Cena 30.04.21	268 CZK
12m cíl	362 CZK
Pot. růst ceny	35,1 %
Dividenda	21 CZK
Celkový výnos	42,9 %

Sektorové doporučení
Snížit váhu

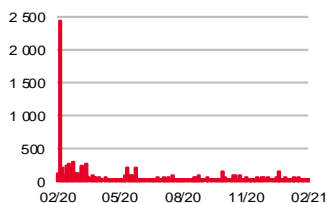
Typ investice
Defenzivní
Vysoký dividendový výnos

Roční vývoj ceny akcí



Zdroj: Bloomberg

Objem obchodů (v tis. ks)



Zdroj: Bloomberg

Data o akci

RIC SPTTsp.PR Bloom TELECP	
52týdenní rozmezí	209 - 270
Tržní kap. (mld. CZK)	80,9
Tržní kap. (mil. EUR)	3129
Volně obchod. (%)	28
Výkon (%)	1m 3m 12m
Akcie	3,9 6,7 26,5
Relativně k PX	2,6 -1,6 0,1

Zdroj: Bloomberg

Poslední analýza a komentář:

https://bit.ly/O2_upd_202103
https://bit.ly/O2_1Q21_preview

Výsledky společnosti O2 Czech Republic za první kvartál 2021

mld. CZK	Q1 20	Q1 21	změna	odhad KB	konsensus
Tržby	9,61	10,14	5,5 %	9,90	9,90
EBITDA	3,10	3,39	9,4 %	3,27	3,30
marže	32,3 %	33,5 %	1,2 pb	33,1 %	33,3 %
Provozní zisk	1,78	1,79	0,5 %	2,05	1,95
Čistý zisk	1,27	1,29	1,9 %	1,47	1,47

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, O2 Czech Republic, konsensus O2 Czech Republic mezi 7 analytiky včetně KB

Výsledky operátora O2 CR za první kvartál tohoto roku jsou lepší na tržbách i zisku EBITDA než očekávání trhu. Pozitivní je rychlejší růst marže. Společnost dosáhla EBITDA 3,39 mld. CZK při tržbách 10,14 mld. CZK. Čistý zisk byl ovlivněn jednorázovou položkou.

Hlavní trendy: (1) Celkové tržby vzrostly meziročně o 5,5 % na 10,14 mld. CZK a jsou nad naším i tržním odhadem o 2,4 %. O necelá 2 % vzrostl počet mobilních zákazníků (SIM karty). O 22,7 % vzrostl počet diváků O2TV. Koronakrize negativně ovlivňuje zejména roaming, to se ale daří eliminovat datovými službami. Proti našim projekcím je vyšší, respektive došlo k pomalejšímu poklesu tradičních pevných linek. Mírně lepší jsou také výnosy ze Slovenska vzhledem k datovým službám a prodeji hardwaru. Z jednotlivých sektorů je významný růst (+12 % y/y) sektoru mobilní internet a data. To s největší pravděpodobností zrcadlí současný trend práce z domova. ICT (informační a komunikační technologie) vzrostlo díky novým projektům dokonce o 54 % y/y, nicméně v tomto sektoru jsou nižší marže. Co se týká poklesu hlasových služeb a SMS & MMS, ten byl více než kompenzován výše zmíněnými položkami. Segment fixních operací v ČR vzrostl o 8,9 % na 3,22 mld. CZK, zejména vzhledem k ICT službám, mobilní o 1,4 % na 4,97 mld. CZK. Na Slovensku vzrostly tržby o 10,2 % na 1,95 mld. CZK. (2) Podle očekávání vzrostly náklady na prodej. Naopak personální náklady zůstaly meziročně beze změny. Tradičně O2 ukazuje schopnost přísné kontroly nákladů, když celkové provozní náklady vzrostly jen o 3,1 %. (3) EBITDA vzrostla ve srovnání se stejným obdobím loňského roku o 9,4 % a dosáhla 3,39 mld. CZK. EBITDA marže se zvýšila o 1,2 pb na 33,5 %. Důvody jsou popsány výše. (4) Čistý zisk za první čtvrtletí vzrostl o 1,9 % na 1,29 mld. CZK. To je o 12 % pod tržním očekáváním. Důvodem je jednorázová položka (odpis) týkající se značky O2. Nicméně je třeba připomenout, že to není hotovostní položka a tuto pozici neovlivní.

O2 nadále ukazuje schopnost generovat silné volné provozní cash flow, které vzrostlo na 1,28 mld. CZK (+6,6 %). Zadlužení podle poměru čistý dluh / zisk EBITDA je 0,60x, což je pokles z konce minulého roku (0,69x). Stávající zadlužení je stále výrazně pod střednědobým cílem managementu na úrovni 1,5x.

Dividendová politika: Návrh dividendy ze zisku minulého nebyl zatím zveřejněn. Čekáme ho nejpozději měsíc před valnou hromadou, která by se měla konat na konci června. Stejně jako vloni předpokládáme, že O2 vyplatí celkem 21 CZK na akcii (17 CZK dividendy plus 4 CZK z emisního ážia). To naznačuje vysoký 7,8% hrubý dividendový výnos.

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkrácený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>

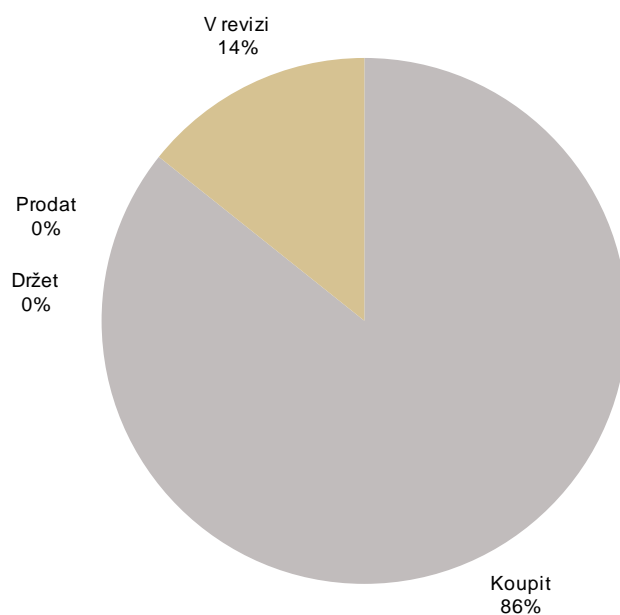
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

Toto doporučení není aktualizováno v pravidelných intervalech. Datum další aktualizace dosud nebylo stanoveno a bude ovlivněno relevantními změnami faktů podstatných pro toto doporučení tak, aby odráželo vývoj společnosti nebo sektoru.

Hlavní metody, které Komerční banka používá pro určení cílové ceny akcií, jsou analýza diskontovaných volných peněžních toků (cash flow) a sektorové srovnání. Další metody mohou být použity, pokud budou analytikem uznány za vhodné (mj. součet oceněných částí, diskontované dividendy, diskont či prémie k čisté hodnotě aktiv). Cílová cena je stanovena na období dvanácti měsíců. Komerční banka používá tři stupně investičních doporučení: koupit, držet a prodat. Doporučení je stanoveno na období tří až šesti měsíců. Hlavním faktorem pro určení doporučení je rozdíl mezi aktuální tržní cenou a cenou cílovou vypočítanou analytiky KB. Doporučení zohledňuje také další faktory, o kterých analytik předpokládá, že mohou ovlivnit titul a trh v období 3-6 měsíců po vydání doporučení. Cílová cena výrazně nad současnou tržní cenou tak nemusí automaticky znamenat doporučení „koupit“ pro dalších 3-6 měsíců následujících po období prvních 3-6 měsíců od vydání doporučení. Oceňovací metody a klíčové faktory pro určení doporučení jsou vysvětleny v textu každé analýzy.

Graf níže zobrazuje strukturu stupňů platných investičních doporučení akciových analytiků Ekonomického a strategického výzkumu KB (8 doporučení).

Investiční doporučení akciového výzkumu KB



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Doporučení KB Equity Research pro 12měsíční horizont

KOUPIT: odhadovaný celkový výnos ve výši 15 % a více v horizontu následujících 12 měsíců

DRŽET: odhadovaný celkový výnos ve výši 0 až 15 % v horizontu následujících 12 měsíců

PRODAT: odhadovaný celkový výnos nižší než 0 % v horizontu následujících 12 měsíců.

Celkový výnos pro akcionáře znamená odhad cenového zhodnocení akcie plus všechny odhadované peněžní dividendy včetně příjmů z mimořádných dividend vyplacených v následujících 12 měsících. Konkrétní doporučení je určeno podle odhadovaného celkového výnosu uvedeného výše v čase zahájení pokrývání akcie nebo změny doporučení. V mezičase může dojít k cenovým pohybům či jiným situacím na trzích, které mohou implikovat jiné doporučení. Takové mezitímní odchylky od původního doporučení jsou možné, ale jsou předmětem revize KB Equity Research.

Přehled doporučení vydaných KB a vztahy s jednotlivými emitenty

	Avast	Česká zbrojovka	ČEZ	Kofola	MONETA Money Bank	O2 CR	PFNon- wovens	Philip Morris CR	Vienna Insurance
Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů									
Doporučení	koupit	v revizi	koupit	koupit	koupit	koupit	konec	koupit	konec
Cílová cena	GBp 600	v revizi	CZK 621	CZK 367	CZK 97	CZK 362	pokrývání	CZK 16 512	pokrývání
Datum	11.02.2021	31.03.2021	23.07.2020	12.01.2021	29.10.2019	26.03.2021	15.02.2021	20.11.2020	22.11.2019
Cena v den publikace	CZK 147	CZK 370	CZK 474	CZK 246	CZK 76,3	CZK 259	CZK 800	CZK 14 320	EUR 24.7
Investiční horizont	12 měsíců		12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců		12 měsíců	
Autor	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota	M. Frayer	B. Trampota		B. Trampota	
Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)									
Doporučení	koupit	koupit	koupit	v revizi	koupit	koupit	v revizi	koupit	koupit
Cílová cena	GBp 466	CZK 357	CZK 717	v revizi	CZK 97	CZK 293	v revizi	CZK 18308	EUR 26
Datum	30.08.2019	27.11.2020	10.06.2019	26.11.2020	07.03.2019	08.01.2020	30.04.2020	03.12.2018	03.03.2017
Doporučení	v revizi		koupit	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit	
Cílová cena	v revizi		CZK 620	CZK 482	CZK 93	CZK 298	CZK 924	CZK 17546	
Datum	14.08.2019		11.06.2018	04.07.2019	06.03.2018	12.12.2018	01.04.2019	22.08.2017	
Doporučení	koupit		koupit	koupit	koupit	koupit	držet	držet	
Cílová cena	GBp 342		CZK 542	CZK 484	CZK 90	CZK 270	CZK 924	CZK 13500	
Datum	15.06.2018		20.09.2017	26.09.2018	17.08.2017	18.08.2017	26.10.2018	25.05.2017	
Doporučení					koupit	držet	v revizi	koupit	
Cílová cena					CZK 95	CZK 267	v revizi	CZK 13500	
Datum					09.06.2017	31.01.2017	17.05.2018	13.06.2016	
Metody ocenění	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF DDM ERM	DFCF DDM	DFCF	DDM	DDM ERM
Četnost doporučení	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně
Přímý či nepřímý podíl emitenta na základním kapitálu KB vyšší než 5%	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Jiný významný finanční zájem KB a/nebo s ní propojené osoby ve vztahu k emitentovi	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl KB na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl autora publikace na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Významný finanční zájem osob podílejících se na tvorbě doporučení ve vztahu k emitentovi	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Vztahy Komerční banky s jednotlivými emitenty									
Management nebo spolu management emisí CP příslušného emitenta za posledních 12 měsíců	ne	ano	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Smluvní vztahy pro poskytování investičních služeb mezi KB a příslušným emitentem	Komerční banka může mít s emitenty uzavřenu smlouvu o poskytování některých investičních služeb, tyto informace podléhají bankovnímu tajemství a nemohou být zveřejněny.								
Dohoda o rozšiřování investičních doporučení mezi KB a příslušným emitentem	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
KB market making pro tituly příslušného emitenta	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

Pozn.: DFCF – Model diskontovaného volného cash flow, DDM – Dividendový diskontní model, ERM – Excess return model

Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka