Akciové trhy

# Týdenní shrnutí

## Návrat krále – CEO Nvidie je zpět



**Bohumil Trampota**
Akciový analytik
bohumil_trampota@kb.cz
(420) 222 008 560

**Vysoký růst trhů jsme viděli v pondělí. Důvodem byl návrat Jensena Huanga do čela společnosti Nvidia. Alespoň částečně svižný růst v tomto týdnu tak ve výsledku eliminuje prudký propad týdne předchozího.**

### Pražská burza

| týden | 23.11.-27.11.2026 | |
|---|---|---|
| PX index | 2 582,23 | 0,55% |
| ČEZ | 1 343,00 | 0,90% |
| Colt | 825,00 | 5,50% |
| CSG | 228,00 | 5,07% |
| Doosan Škoda | 390,50 | 0,39% |
| KB | 999,00 | 1,32% |
| Erste | 2 657,00 | -1,19% |
| Moneta | 183,90 | 1,88% |
| VIG | 1 775,00 | -1,72% |
| PMČR | 16 900,00 | 0,96% |
| Kofola | 504,00 | 1,92% |
| Karo Leather | 132,00 | 0,00% |
| Gevorkyan | 165,00 | 1,23% |
| Primoco | 624,00 | 5,76% |

Zdroj: Bloomberg

Hlavní **index pražské burzy PX tento týden vzrostl o +0,55 %** t/t.

Do čela výkonnosti tohoto týdne dostali zbrojaři. Cena společnosti Colt CZ za tento týden vyskočila o 5,50 % po třech týdnech poklesu. Colt reportoval výsledky za 3Q26 (níže), kde pozitivně překvapil sektor zbraní. Čísla jsou podstatně vyšší v meziročním srovnání vzhledem k akvizici NCL. Rovněž po třech týdnech hlubokých ztrát posilovala i společnost CSG. Tento týden vzrostla její hodnota o +5,07 % t/t. ČEZ posílil o +0,90 % t/t, a to dokonce po pěti nerostoucích týdnech. Komerční banka a Moneta posílily obdobně: KB o +1,32 % t/t a Moneta +1,88 % t/t. Výsledky zveřejnil Doosan Škoda. Investoři je po dvou týdnech poklesu odměnili růstem o +0,39 % t/t. Kofola klesala pět týdnů v řadě, ale tento týden se její kurz obrátil, hodnota jejich akcií posílila o +1,92 % t/t. Procento přidal také Philip Morris ČR (+0,96 % t/t).

Oslabily pouze dva tituly, oba z finančního sektoru. Erste Group odepsala 1,19 % t/t. I když na začátku a na konci týdne slušně posilovala, zejména středeční výplach (-4,17 %) stáhl její výkon do mínusu. Druhým týdnem v řadě oslabovaly akcie pojišťovny VIG. Tentokrát ztratily 1,72 % t/t. VIG zveřejnila ve čtvrtek výsledky za 3Q26.

### USA

Pracovní týden v USA byl kratší o čtvrteční svátek. **Za první tři dny týdne index S&P 500 přidal +3,94 %.** „Může“ za to pondělní vysoký růst o +4,73 %. Byla to reakce trhu na návrat CEO Nvidie. Dnes otevírá obchodování růstem o +0,9 %. Připomínáme, že dnes/pátek je v USA kratší obchodování. Za zkrácený týden index posílí o asi +4,8 %.

### Evropa

Evropský index **STOXX Europe 600** tento týden posílí o asi +2,8 % t/t (krátce před koncem pátečního obchodování).

### Podstatné korporátní kurzotvorné zprávy

Kofola měla velmi silnou letní sezónu. Vzhledem k příznivému počasí reportovala za 3Q26 nejlepší kvartál v historii. Oznámenými čísla lehce překonala odhady trhu. Navíc nově vidí celoroční EBITDA blíže hornímu okraji předchozího cíle. Výsledky charakterizovala silná domácí

poptávka, růst v Adriatickém regionu a oživení v pivním sektoru. Podrobný komentář je zde https://bit.ly/Kofola_3Q26.

Colt CZ reportoval za 3Q26 výsledky nad trhem. Hospodaření meziročně podstatně vzrostlo vzhledem k akvizici NCL. Tahounem výsledků byl sektor zbraní. Překvapivě slabší byl nový segment energetických materiálů (odstávky). Více najdete v naší analýze dostupné zde https://bit.ly/Colt_3Q26.

Gevorkyan oznámil za 3Q26 +17% růst tržeb, ale pokles EBITDA o 3,71 % y/y. Marže je 29,7 % (titul nesledujeme).

Doosan Škoda dosáhl za 9M26 růstu výnosů o +4,14 % y/y. EBITDA marže vzrostla o 4,29 pb (titul nesledujeme).

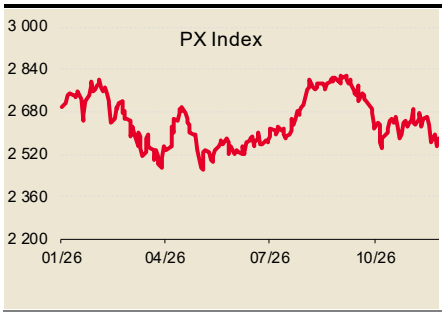
VIG zisk před zdaněním vzrostl o +15,4 % y/y (titul nesledujeme).

**Akciové indexy v tomto týdnu**

| 23.11.-27.11.2026 | Po | Út | St | Čt | Pá | *t/t* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| PX Index | 1,02% | 0,12% | -1,84% | 0,54% | 0,74% | 0,55% |
| S&P 500 | 4,73% | -0,50% | -0,25% | svátek | 0,86% | 4,83% |
| STOXX Europe 600 | 1,81% | -0,66% | -1,06% | 1,75% | 0,97% | 2,81% |

Zdroj: Bloomberg; STOXX krátce před pátečním závěrem; S&P500 po začátku páteční seance

**Index PX**




**Index STOXX Europe 600**




**Index S&P500**




Zdroj: Bloomberg

# 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 nezkreslený 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 informace uvedené v tomto dokumentu představují 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 vázáni 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 vyplývajícímu 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 dozoru České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných 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 tohoto dokumentu, 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 tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu 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.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku http:\\www.trading.kb.cz.

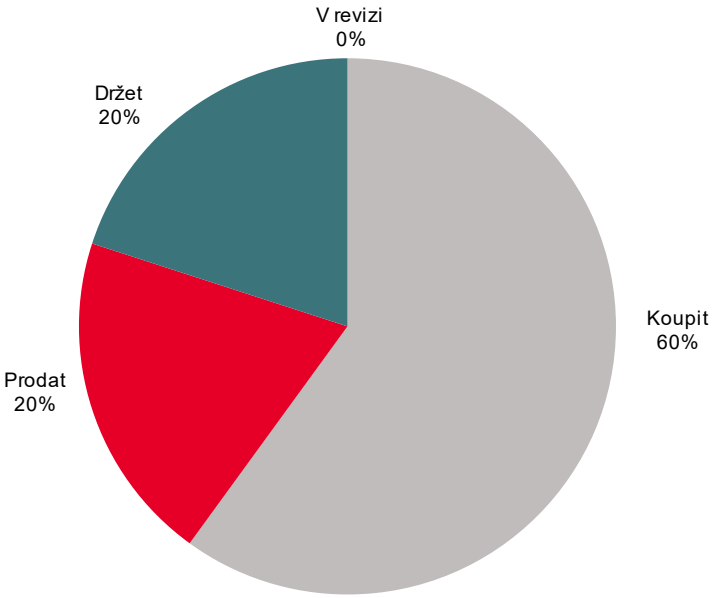
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

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 (5 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

| | ČEZ | Colt CZ Group SE | Kofola | MONETA Money Bank | Philip Morris ČR | Avast | O2 CR |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů** | | | | | | | |
| Doporučení | prodat | koupit | koupit | držet | koupit | konec pokrývání | konec pokrývání |
| Cílová cena | 1 079 CZK | 1 259 CZK | 557 CZK | 192,0 | 19 527 CZK | 07.09.2022 | 25.02.2022 |
| Datum | 23.02.2026 | 22.10.2026 | 04.12.2025 | 14.07.2026 | 18.09.2025 | | |
| Cena v den publikace | 1 169 CZK | 847 CZK | 480 CZK | 190,9 CZK | 18 000 CZK | 205,1 CZK | 270 CZK |
| Investiční horizont | 12 měsíců | 12 měsíců | 12 měsíců | 12 měsíců | 12 měsíců | | |
| Autor | B. Trampota | B. Trampota | B. Trampota | B. Trampota | B. Trampota | | |
| **Přehled doporučení** | | | | | | | |
| Doporučení | držet | koupit | koupit | v revizi | koupit | koupit | koupit |
| Cílová cena | 923 CZK | 893 CZK | 402 CZK | v revizi | 17 041 CZK | 600 GBp | 362 CZK |
| Datum | 15.11.2024 | 14.07.2025 | 03.09.2024 | 24.04.2026 | 21.03.2024 | 11.02.2021 | 26.03.2021 |
| Doporučení | koupit | koupit | koupit | koupit | držet | koupit | koupit |
| Cílová cena | 1 034 CZK | 921 CZK | 313 CZK | 143,3 CZK | 18 349 CZK | 466 GBp | 293 CZK |
| Datum | 07.09.2023 | 09.02.2024 | 29.05.2023 | 16.01.2025 | 03.03.2023 | 30.08.2019 | 08.01.2020 |
| Doporučení | koupit | koupit | koupit | v revizi | koupit | v revizi | koupit |
| Cílová cena | 1 393 CZK | 652 CZK | 381 CZK | v revizi | 18 183 CZK | v revizi | 298 CZK |
| Datum | 07.06.2022 | 16.12.2022 | 12.05.2022 | 25.07.2024 | 11.02.2022 | 14.08.2019 | 12.12.2018 |
| Doporučení | v revizi | koupit | v revizi | koupit | koupit | koupit | koupit |
| Cílová cena | v revizi | 645 CZK | v revizi | 102,8 CZK | 16 512 CZK | 342 GBp | 270 CZK |
| Datum | 10.05.2022 | 17.01.2022 | 15.02.2022 | 19.10.2023 | 20.11.2020 | 15.06.2018 | 18.08.2017 |
| Metody ocenění | DFCF | DFCF | DFCF | DFCF DDM ERM | DDM | DFCF | DFCF DDM |
| Četnost doporučení | 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 |
| Jiný významný finanční zájem KB a/nebo s ní propojené osoby ve vztahu k emitentovi | 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 |
| Přímý či nepřímý podíl autora publikace na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 % | 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 |
| **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 |
| 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 |
| KB market making pro tituly příslušného emitenta | 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