

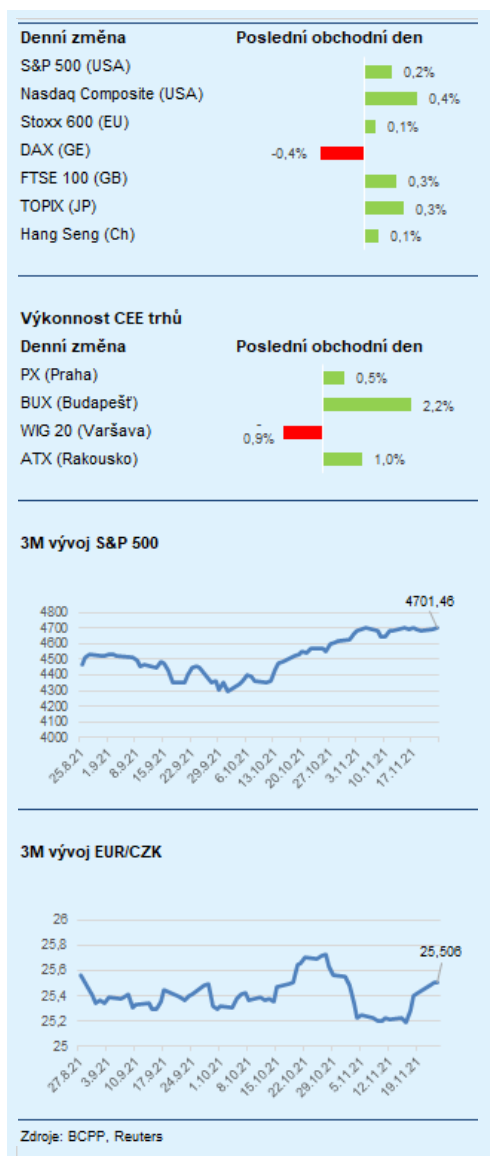


AKCIOVÉ TRHY

Denní zpráva

@Research_sporka

	24.11. Závěr	Denní změna			% změna za				Rating	Doporučení Erste Group		Obrat (mil.Kč)	Roční minimum maximum	
		1 týden	1 měsíc	1 rok	1 rok 2021	12M cíl	Vydáno	minimium		maximum				
PX	1 371,3		0,5%	-0,8%	3,1%	43,4%	33,5%				427	858,0	1 399,3	
AVAST	181,9		0,9%	2,5%	6,4%	27,5%	16,9%	Akumulovat	161 Kč	26.02.2021	21,0	130	182	
ČEZ	728,0		0,4%	-0,7%	-0,7%	54,1%	41,4%	Akumulovat	880 Kč	05.10.2021	108,4	455	837	
CZG	528,0		2,3%	2,7%	-1,9%	82,1%	79,6%	Kupovat	446 Kč	13.05.2021	21,5	288	604	
CTP	480,0		1,3%	3,7%	-7,0%	N/A	30,9%	Kupovat	17,5 EUR	05.05.2021	0,0	358	556	
Erste	1 007,0		1,4%	-2,6%	3,7%	60,7%	52,6%	n.r.	--	--	43,4	613	1 076	
Kofola	314,0		1,3%	-5,1%	-1,9%	40,2%	33,1%	V revizi	V revizi	V revizi	3,3	224	334	
Komerční banka	879,0		0,5%	-5,0%	4,5%	51,0%	33,8%	Akumulovat	710 Kč	16.12.2020	131,6	576	955	
Moneta	94,3		-0,8%	6,8%	7,4%	38,4%	38,6%	Držet	85 Kč	04.03.2021	87,2	64	95	
O2 ČR	260,5		0,0%	-0,2%	3,4%	10,1%	3,8%	Akumulovat	240 Kč	05.10.2020	4,7	236	298	
Philip Morris ČR	15 720,0		0,0%	-0,4%	-0,5%	9,2%	5,1%	Akumulovat	15 297 Kč	29.06.2020	2,0	14 160	16 200	
Photon Energy	41,8		-0,5%	-2,3%	-0,5%	-53,0%	-47,8%	n.r.	--	--	1,2	41	101	
Pilulka	1 640,0		-0,6%	-0,6%	9,3%	190,3%	180,3%	Redukovat	1 222 Kč	12.08.2021	0,7	424	1 650	
Stock Spirits	112,4		-0,9%	0,9%	-0,7%	64,6%	44,1%	n.r.	--	--	0,2	67	118	
VIG	642,5		-0,6%	-4,7%	-0,5%	24,3%	18,8%	Kupovat	32 EUR	17.06.2021	2,0	505	681	



Solidní makrodata z USA pomohla indexům opět do plusu

Akciové indexy v USA během středy posilovaly druhý den po sobě, Indexy v Evropě, zkoušené do větší míry pandemií, obchodovaly smíšeně s růstem například ve VB, ale poklesem v Německu. I nadále nicméně platilo, že indexy podporoval růst technologických a digitálních firem, zhoršující pandemie naopak oslabuje cyklické sektory. V nich byl včera výjimkou energetický sektor, podpořen růstem ceny ropy, které poslední dva dny korigují předchozí pokles, kdy se ukázalo, že uvolnění strategických rezerv v USA nebude tak výrazné. Očekávané zápisky z posledního jednání FED nepřinesly výrazně nové informace, naznačily, že na dalším zasedání se ve větší míře bude patrně diskutovat možnost rychlejšího útlumu QE. K tomu mohou napomoci i data z amerického trhu práce, jež včera na úrovni 199tis. ukázala pokles nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti na nejnižší úroveň od pandemie a dokonce nejnižší za posledních 50 let. Inflační data ve formě jádrového PCE překvapením nepřinesla s úrovní meziměsíčního růstu o 0,4%, objednávky zboží dlouhodobé spotřeby rostly v souladu s očekáváním meziměsíčně solidně o 0,5%. V USA dnes budou akciové trhy zavřené kvůli svátku Děkuvzdání, lze tedy čekat spíše tlumenou obchodní aktivitu. V Evropě je dnes na programu projev guvernérky ECB, výsledky zveřejní například likérka Remy Cointreau. Futures na akciové indexy v Evropě i USA zatím ukazují na růst do 0,5%. Jan Šafránek, analytik.

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analzy/upozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a šířitelem dokumentu je Česká spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

Česká zbrojovka: Mírně slabší než očekávaný EBITDA zisk, ale zvýšený letošní výhled

CZG reportovala normalizovaný EBITDA zisk za letošních 9 měsíců na úrovni 1,61 mld. Kč, meziročně o 46% výše a asi 4% pod konsenzuálními odhady. Důvodem zaostání za odhady jsou o 2% nižší než očekávané tržby a nižší než očekávaná EBITDA marže o 50 bazických bodů.

Tržby rostly meziročně o 53% na 7,6 mld. Kč, asi 2,2% pod odhady konsenzu. Růst byl zejména díky konsolidaci Coltu a díky dodávkám pro Českou armádu v rámci několikaletého kontraktu z roku 2020. Čistý zisk byl s meziročním růstem 90% na úrovni 901 mil. Kč, což je asi 8% nad konsenzem díky vyššímu pozitivnímu dopadu z finančního výsledku ve výši 271 mil. Kč (oproti našemu očekávání 132 mil. Kč), což vykompenzovalo nižší EBITDA zisk a vyšší než očekávané odpisy a amortizaci. Finanční výsledek byl podpořen přeceněním měnového zajištění, zatímco úrokové náklady rostly více než jsme očekávali. Čistý dluh na úrovni 4 mld. Kč byl v souladu s našimi odhady.

Počet prodaných zbraní za letošních devět měsíců vzrostl meziročně o 37% na 463 tisíc a o 45% na 159 tisíc ve třetím kvartále. Průměrná prodejní cena se ve třetím kvartále podle našich kalkulací zvýšila o 23%, částečně díky většímu podílu prodeju dlouhých zbraní díky konsolidaci Coltu a dodávkám zbraní BREN české armádě.

Management potvrdil letošní výhled na tržby a EBITDA zisk na horní hranici rozpětí výhledu na 10,34-10,64 mld. Kč tržeb a 1,99-2,19 mld. Kč EBITDA. Management zopakoval, že hlavní překážkou zůstává schopnost uspokojit silnou globální poptávku a obtíže jak na straně vlastních výrobních kapacit, tak kapacit dodavatelů.

Výsledky za letošních devět měsíců hodnotíme celkově neutrálně. Tržby stejně jako marže byly pod našimi i konsenzuálními odhady, odhady byly nicméně ztíženy konsolidací Coltu. Ta měla dopad na všechny úrovně hospodaření, marže Coltu jsou nižší než původně u CZG. Management potvrdil letošní výhled na horní hraně rozpětí, což znamená zvýšení výhledu tržeb asi o 1% a 5% na úrovni EBITDA. Domníváme se, že trh již očekával toto zvýšení výhledu po komentářích managementu v prvním pololetí o pokračující silné globální poptávce. Na úrovni čistého zisku jsou výsledky mírně negativní ve smyslu vyšších odpisů a vyšších úrokových nákladů, kurzové zajištění mělo na druhé straně pozitivní dopad. Konferenční hovor k výsledkům se koná od 16:00. Petr Bártek, analytik

Quarterly snapshot Consolidated, unaudited (CZK, mn)	Reported		Reported		Expected 3Q21		vs. expected		Expected 9M21		vs. expected			
	3Q21	3Q20	y/y	9M21	9M20	y/y	Erste	Cons.	Erste	Cons.	Erste	Cons.		
Revenues	2 873	1 601	79.5%	7 602	4 964	53.1%	3 078	3 044	-6.7%	-5.6%	7 807	7 773	-2.6%	-2.2%
EBITDA	444	238	86.4%	1 428	1 107	28.9%	456	488	-2.8%	-9.1%	1 440	1 472	-9.9%	-3.0%
Normalized EBITDA	410	N/A		1 613	1 107	45.7%	456	484	-10.2%	-15.4%	1 660	1 688	-2.8%	-4.4%
EBIT	190	140	35.7%	902	816	10.6%	284	351	-33.2%	-45.9%	996	1 063	-9.4%	-15.1%
Net profit	316	91	246.2%	901	473	90.4%	235	248	34.5%	27.5%	820	833	9.9%	8.2%
EBITDA margin	15.4%	14.9%	0.6%	18.8%	22.3%	-3.5%	14.8%	16.0%	0.6%	-0.6%	18.5%	18.9%	0.3%	-0.2%
Normalized EBITDA margin	14.3%	N/A	#####	21.2%	22.3%	-1.1%	14.8%	15.9%	-0.6%	-1.7%	21.3%	21.7%	0.0%	-0.50%
EBIT margin	6.6%	8.7%	-2.1%	11.9%	16.4%	-4.6%	9.2%	11.5%	-2.6%	-4.9%	12.8%	13.7%	-0.9%	-1.8%
Net margin	11.0%	5.7%	5.3%	11.8%	9.5%	2.3%	7.6%	8.1%	3.4%	2.9%	10.5%	10.7%	1.3%	1.1%

Source: CZG, Erste Group Research

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a špiřitelem dokumentu je Česká spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

Krátké zprávy

Erste: Dnes se koná valná hromada, kde se bude schvalovat výplata dividendy 1 EURO na akcii, což představuje asi 2,5% hrubý dividendový výnos.

Stock Spirits: Dnes je plánováno soudní jednání ve VB, jež by mělo potvrdit souhlas valné hromady s převzetím firmy ze strany CVC za v přepočtu asi 114 Kč/akcii. V případě kladného souhlasu soudu bude zítra poslední obchodní den s akciemi Stock Spirits.

Nejvýkonnější / nejslabší akcie S&P 500		Nejvýkonnější / nejslabší akcie Stoxx 600		Nejvýkonnější / nejslabší akcie CEE+RO region	
Top	Denní změna	Top	Denní změna	Top	Denní změna
HP Inc	10,1%	Telecom Italia SpA	15,6%	One United Properties SA	8,0%
ETSY Inc	6,2%	Intertek Group PLC	6,0%	OTP Bank Nyrt	4,8%
Deere & Co	5,3%	Scout24 SE	5,1%	CCC SA	3,4%
Advanced Micro Devices Inc	5,3%	Vonovia SE	5,0%	Tauron Polska Energia SA	3,4%
Flop	Denní změna	Flop	Denní změna	Flop	Denní změna
Gap Inc	-24,1%	Genus PLC	-10,0%	CD Projekt SA	-7,2%
Autodesk Inc	-15,5%	CD Projekt SA	-7,2%	Allegro.eu SA	-6,7%
Tapestry Inc	-4,2%	Allegro.eu SA	-6,7%	Asseco Poland SA	-5,2%
Best Buy Co Inc	-3,6%	Vifor Pharma AG	-5,4%	Mercator Medical SA	-3,6%

Zdroj: CS, Reuters

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analzy/upozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a špiřitelem dokumentu je Česká spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

Konsenzuální odhady pro výsledky firem z indexu S&P 500 za 3.kvartál 2021

Název firmy	Datum zveřejnění	Očekávaný zisk na akcii (USD)	Zisk na akcii ve stejném kvartále minulý rok (USD)	Očekávaná meziroční změna zisku na akcii	Očekávaná meziroční změna tržeb
-------------	------------------	-------------------------------	--	--	---------------------------------

Konsenzuální odhady pro výsledky firem z indexu STOXX EUROPE 600 za 3.kvartál 2021

Název firmy	Datum zveřejnění	Očekávaný zisk na akcii **	Zisk na akcii ve stejném kvartále minulý rok **	Očekávaná meziroční změna zisku na akcii	Očekávaná meziroční změna tržeb
Adevinta ASA	25.11.2021	0,06		n.a.	137%
Just Eat Takeaway.com NV	25.11.2021	n.a.	-0,45	n.a.	n.a.
Coca Cola HBC AG	25.11.2021	0,31	0,36	-14%	-25%
Remy Cointreau SA	25.11.2021	3,30	1,31	152%	15%
ASR Nederland NV	25.11.2021	n.a.	1,44	n.a.	n.a.
Elekta AB (publ)	25.11.2021	0,76	0,98	-22%	3%

Zdroj: Reuters, ČS; *n.a. značí nedostupná data;** v jednotkách příslušných měn v nichž firmy reportují výsledky

Pozn.: V případě oznamování výsledků na pololetní bázi údaje představují odhady pro hospodaření za uplynulé pololetí namísto kvartálu

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analzyupozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a špiřitelem dokumentu je Česká spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

Kontakty

Odbor Ekonomické a strategické analýzy

investicnicentrum.cz

Hlavní ekonom	David Navrátil	+420/956 765 439	dnavratil@csas.cz
Makroekonomický tým: ČR, makroekonomická prognóza ČR a bankovní sektor	Jiří Polanský Michal Skořepa	+420/956 765 192 +420/956 765 172	jpolansky@csas.cz mskorepa@csas.cz
Akciový tým: Head, Utilities, F&B, O2 CR Světové trhy, Philip Morris ČR Světové trhy	Petr Bártek Jan Šafránek David Vantruba	+420/956 765 227 +420/956 765 218 +420/956 765 343	pbartek@csas.cz jsafranek@csas.cz dvantruba@csas.cz
EU Office a sektorové analýzy:	Tomáš Kozelský Tereza Hrtúsová Radek Novák	+420/956 718 013 +420/956 718 012 +420/956 718 015	tkozelsky@csas.cz thrtusova@csas.cz radeknovak@csas.cz
Poradenství a strukturální analýzy	Petr Zahradník	+420/956 765 213	pzahradnik@csas.cz


[@Research_sporka](https://twitter.com/Research_sporka)

Financial Markets - Wholesale & Trading and Financial Institutions

Director Group Positioning Markets Strategist	Petr Valenta Robert Novotný Miroslav Plojhar	+420/956 765 821 +420/956 765 817 +420/956 765 520	petrvalenta@csas.cz rnovotny@csas.cz mplojhar@csas.cz
Corporate Treasury Sales & Structuring	Tomáš Píček	+420/956 765 511	tpicek@csas.cz
Institutional Fixed Income Sales Institutional Equity Sales Institutional Asset Management Trading Financial Institutions & Correspondent Banking Debt Capital Markets	Ondřej Čech Michal Řízek Petr Holeček Robert Novotný Stanislav Šnajdr Tomáš Černý	+420/956 765 577 +420/956 765 537 +420/956 765 453 +420/956 765 817 +420/956 765 105 +420/956 765 205	ocech@csas.cz mrizek@csas.cz pholecek@csas.cz rnovotny@csas.cz ssnajdr@csas.cz tcerny@csas.cz

Financování a poradenství

Ředitel	Jan Seger	+420/956 714 130	jseger@csas.cz
Syndikované a klubové financování	Zbyněk Pěla	+420/956 765 963	zpela@csas.cz
Akviziční financování	Petr Kalužík	+420/956 765 280	pkaluzik@csas.cz
Corporate finance Projektové a exportní financování	Antonín Piskáček Lenka Tomanová	+420/956 765 810 +420/956 714 020	apiskacek@csas.cz ltomanova@csas.cz

Erste Group Research

Head of Group Research	Friedrich Mostböck	+43 501 00 119 02	friedrich.mostboeck@erstegroup.com
Head of CEE Equities	Henning Esskuchen	+43 501 00 196 34	henning.esskuchen@erstegroup.com
akcie – realitní sektor	Christoph Schultes	+43 501 00 115 23	christoph.schultes@erstegroup.com
akcie – sektor telekomunikace	Nora Nagy	+43 501 00 17 416	nora.nagy@erstegroup.com
akcie – sektor farmacie	Vladimíra Urbánková	+43 501 00 17 343	vladimira.urbankova@erstegroup.com
akcie – sektor IT, průmysl	Daniel Lion	+43 501 00 174 20	daniel.lion@erstegroup.com
akcie – sektor pojišťovnictví a bankovníctví	Thomas Unger	+43 501 00 173 44	thomas.unger@erstegroup.com
Head of Major Markets & Credit	Gudrun Egger	+43 501 00 119 09	gudrun.egger@erstegroup.com
Head of CEE Macro / Fixed Income Research	Juraj Kotian	+43 501 00 173 57	juraj.kotian@erstegroup.com

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategie a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete na: <http://www.investicnicentrum.cz/analzy/upozorneni>. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem a šifřitelem dokumentu je Česká spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00