

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

13. – 17. července

- ♦ **Nové napětí v Hormuzu**
- ♦ **Vyjde americká inflace**
- ♦ **Začíná výsledková sezóna, výkop mají banky**

Americké akciové futures na začátku týdne oslabují, zatímco cena ropy roste v reakci na další eskalaci konfliktu mezi USA a Íránem. Trhy znepokojuje zejména situace v Hormuzském průlivu, kde po víkendových útocích panuje nejistota ohledně dalšího fungování námořní dopravy. Konflikt se o víkendu dále vyostřil po nových amerických úderech na íránské cíle, na které Teherán odpověděl raketovými a dronovými útoky.

Hlavním makročíslem týdne bude **americká inflace**, která by se měla za červen snížit zpět pod 4 procenta. Klíčovou proměnnou jsou energie, kterým pokles cen ropy vytvořil prostor pro zlevnění. Mírně dolů se má ale posunout i jadrová inflace.

Ačkoli se situace kolem Íránu od června stihla změnit o něco k horšímu a pokles ropy ustal, případné překvapení u inflace směrem dolů by sentimentu na trhu pomohlo. V očekáváních je totiž pořád zvýšení sazeb Fedu už v říjnu a s nižší inflací by se tento termín mohl přece jen odsouvat dál. Levnější energie zároveň mohou vylepšit průzkumy v průmyslu, přičemž tento týden dostaneme regionální údaje z New Yorku a Filadelfie.

Čínská ekonomika míří ke zpomalení a za 2Q by podle odhadů měla vykázat meziroční růst o 4,5 pct. Nejistotou je efekt íránské války, která donutila Čínu snížit svou spotřebu ropy. Ale bylo to spíše díky útlumu aktivity, nebo díky využití rezerv, utlumení nadbytečných dovozů a většímu využití uhlí v chemickém průmyslu? Podle nás je pravděpodobnější to druhé, takže data by nakonec nemusela být špatná.

V USA se naplno rozjíždí výsledková sezóna za 2Q26, kterou již v úterý před otevřením trhu odstartuje pětice největších amerických bank. Analytici očekávají, že půjde o další velmi silné čtvrtletí, když **zisky společností z indexu S&P 500 mají meziročně vzrůst o 23 %**. Za většinou tohoto růstu opět stojí technologický sektor. Bez něj by bylo meziroční tempo míň než poloviční. Hlavním tahounem zůstávají výrobci polovodičů, u nichž se očekává meziroční nárůst zisků o, posuďte sami, +134 %! Hlavní pohon amerického

Branislav Soták
Senior Equity Analyst
+420 221 424 163
sotak@patria.cz

Jakub Blaha
Equity Analyst
+420 221 424 183
blaha@patria.cz

Tomáš Vlk
Head of Research
+420 221 424 139
vlk@patria.cz

ekonomického růstu – obrovský investiční cyklus do AI infrastruktury se, zdá se, nadále těší dobrému zdraví.

Optikou aktuálně panujících podmínek v americké ekonomice by bankovní výsledkové superúterý nemělo dopadnout jinak než dobře. Od recese jsme zatím daleko, úroky se budou výhledově spíše zvyšovat a na finančních trzích vládne horečnatá aktivita vydatně podporována neustálou poptávkou po novém kapitálu, na čemž se taktéž do velké míry podílí rozvoj AI.

Akcie **SK Hynix** po úspěšném vstupu na Nasdaq, kde první obchodní den vzrostly o 12,8 %, v pondělí propadly v Soulu až o 15 %, což představuje jejich nejhorší denní výkon v historii. Za výprodejem stálo především vybírání zisků po americkém debutu, ale také zhoršená nálada na trzích v souvislosti s rostoucím geopolitickým napětím po amerických útocích na Írán. Investoři navíc před výsledky za 2Q mírní svá očekávání, protože se zatím neprojevilo výraznější navýšení dodávek nové generace HBM4 čipů. Navzdory krátkodobým obavám si však SK Hynix nadále udržuje dominantní postavení na trhu pamětí HBM s podílem 58 %.

Když už jsme u čipů, **Taiwan Semiconductor** otevírá týden +36% meziročním růstem tržeb za 2Q26. Těžko říct, jestli to trhu bude stačit, růst je „pouze“ v souladu s očekáváním, ale každopádně jde o další indikaci směrem k prozatím neutuchající poptávce po AI výpočetní kapacitě. Tržby za červen rostly dokonce o +68 % yoy! Podrobná čísla zveřejní společnost ve čtvrtek. Zajímavé budou zejména plánované kapitálové výdaje.

Další černý mrak začíná kroužit nad softwarovými firmami. Společnost **Starbucks** začala využívat umělou inteligenci k vývoji vlastních interních systémů, které by v budoucnu mohly nahradit některé aplikace **od Microsoftu, IBM** nebo **Oracle**. Firma ročně utratí za software kolem 400 mil. USD a vidí značný prostor pro úspory, přičemž díky AI je vývoj vlastních řešení levnější a rychlejší než kdykoliv dříve. Pokud se tento trend rozšíří i mezi další velké korporace, může jít o významné riziko pro tradiční softwarové společnosti, které byly dosud chráněny vysokými náklady na změnu dodavatele a složitostí vývoje vlastních systémů.

Tento týden dále reportují **ASML** (*Investiční tipy*) nebo **Netflix** (*Watchlist*).

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
14.7.	14:30	USA - CPI, y/y	červen	3,8 %	4,2 %
15.7.	4:00	Čína - HDP, y/y	2Q	4,5 %	5 %
15.7.	4:00	Čína - Maloobchodní tržby, y/y	červen	-0,1 %	-0,6 %
15.7.	4:00	Čína - Průmyslová výroba, y/y	červen	4,6 %	4,5 %
15.7.	11:00	EMU - Průmyslová výroba, y/y	květen	-0,4 %	0,3 %
15.7.	14:30	USA - Empire State Manufacturing index	červenec	8,6	5,7
15.7.	14:30	USA - PPI, y/y	červen	6,2 %	6,5 %
16.7.	8:00	UK - Průmyslová výroba, y/y	květen	1,3	-0,2
16.7.	14:30	USA - Index filadelfského Fedu	červenec	15	10,3
16.7.	14:30	USA - Maloobchodní tržby, m/m	červen	0,3	0,9
16.7.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	11. červenec	--	215
17.7.	9:00	CZ - PPI, y/y	červen	1,4	1,5
17.7.	11:00	EMU - CPI, m/m	červen F	-0,1	-0,1
17.7.	14:30	USA - Počet nově zahájených staveb	červen	1325	1177
17.7.	15:15	USA - Průmyslová výroba, m/m	červen	0,2	0,14
17.7.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	červenec P	51,3	49,5

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
14.7.	Bef-mkt	Goldman Sachs Group Inc/The	06/26 Q2	14,449 USD
14.7.	12:45	Bank of America Corp	06/26 Q2	1,127 USD
14.7.	13:00	Wells Fargo & Co	06/26 Q2	1,711 USD
14.7.	13:00	JPMorgan Chase & Co	06/26 Q2	5,720 USD
14.7.	14:00	Citigroup Inc	06/26 Q2	2,736 USD
14.7.	Aft-mkt	Aehr Test Systems	05/26 Q4	-0,008 USD
15.7.	07:00	ASML Holding NV	06/26 Q2	6,844 EUR
15.7.	Bef-mkt	Blackrock Inc	06/26 Q2	12,668 USD
15.7.	12:30	Bank of New York Mellon Corp/The	06/26 Q2	2,229 USD
15.7.	12:45	Johnson & Johnson	06/26 Q2	2,867 USD
15.7.	13:30	Morgan Stanley	06/26 Q2	2,928 USD
16.7.	Bef-mkt	General Electric Co	06/26 Q2	1,863 USD
16.7.	Bef-mkt	Prologis Inc	06/26 Q2	0,740 USD
16.7.	Bef-mkt	UnitedHealth Group Inc	06/26 Q2	4,852 USD
16.7.	Bef-mkt	Abbott Laboratories	06/26 Q2	1,276 USD
16.7.	Bef-mkt	US Bancorp	06/26 Q2	1,278 USD
16.7.	Bef-mkt	Citizens Financial Group Inc	06/26 Q2	1,246 USD
16.7.		Kinder Morgan Inc	06/26 Q2	0,314 USD

16.7.	13:30	State Street Corp	06/26 Q2	3,335 USD
16.7.	22:01	Netflix Inc	06/26 Q2	0,796 USD
16.7.	Aft-mkt	Alcoa Corp	06/26 Q2	2,187 USD
16.7.	Aft-mkt	Intuitive Surgical Inc	06/26 Q2	2,501 USD
17.7.	07:00	EQT AB	03/26 Q1	
17.7.	07:30	Evolution AB	06/26 Q2	1,295 EUR
17.7.	Bef-mkt	Truist Financial Corp	06/26 Q2	1,071 USD

Zdroj: Bloomberg

Bef-mkt: firma zveřejní výsledky před otevřením příslušného trhu.

Aft-mkt: firma zveřejní výsledky po zavření příslušného trhu.

Odhady firemních výsledků jsou reprezentovány ziskem na akcii v jednotce příslušné měny.

Disclaimer

Patria Finance
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 111
regulovaná ČNB

Patria – institucionální klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 151
regulovaná ČNB

Patria – retailoví klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 240
regulovaná ČNB

Patria - Research
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 128
regulovaná ČNB

Informace pro klienty skupiny Patria

Původ dokumentu:

Tento dokument je investičním doporučením (investičním tipem) připraveným analytickým oddělením (expertní tým) společnosti Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria Finance“), licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Expertní tým zahrnuje analytiky: Tomáš Vlk, Branislav Šoták, Jakub Blaha. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby než analytici společnosti Patria Finance, jsou tyto osoby uvedeny v těle dokumentu.

Datum a čas vytvoření a distribuce:

Datum a čas výše uvedené komunikace je datem a časem dokončení investičního tipu a datem a časem jeho prvního zveřejnění, pokud není uvedeno jinak; je to zároveň odpovídající datum a čas cen, pokud jsou uvedeny v tomto investičním tipu. Investiční tip je vytvořen k datu a času svého zveřejnění, pokud není uvedeno jinak. Investiční tip je aktuální, dokud není vyřazen ze seznamu investičních tipů. Patria Finance se nezavazuje aktualizovat investiční tip v žádný předem určený čas nebo v předem určené frekvenci.

Seznam všech investičních tipů vytvořených Expertním týmem na jakýkoli investiční nástroj či jeho emitenta za posledních 12 měsíců je dostupný [ZDE](#).

Patria Finance bude provádět periodické aktualizace v závislosti na vývoji dané společnosti, jejích oznámeních, tržních podmínkách a dalších veřejně dostupných informacích.

Metoda oceňování:

Expertní tým k vytváření investičních tipů využívá vlastní screening společností z indexů Stoxx Europe 600 a S&P 500, který počítá vážené skóre valuace a výhledu pro růst jednotlivých firem relativně k trhu a také relativně v každém sektoru. Data využívaná ke screeningu jsou z většiny z databáze Bloomberg. Cílem tohoto procesu je prohledat zmíněné indexy z pohledu "mimořádného růstu za rozumnou cenu".

Výstupem je seřazení sektorů a individuálních společností ve 2D prostoru podle jejich relativní hodnoty a růstového potenciálu, což umožní posouzení jejich relativní atraktivity. Společnosti z obou zmíněných indexů jsou prověřovány s využitím sedmi růstových metrik (oček. tržby, oček. EPS, revize EPS za poslední 4 týdny – indikace fundamentálního momenta, oček. provozní marže, oček. zisková marže, oček. změna ziskové marže, RoE) a sedmi hodnotových metrik (oček. EV/tržby, oček. P/E, PEG (P/E k oček. dlouhodobému růstu), výnos volného cash flow, EV/EBITDA, P/B, dividendový výnos).

Výstup je předmětem následného výběru Expertním týmem na základě standardních oceňovacích technik, jako jsou DCF, DDM, porovnávání ve skupině srovnatelných společností (MBV), RoE/CoE, EV/IC ku ROIC/WACC, se zaměřením na zajímavé investiční příběhy a dlouhodobý růstový potenciál. Popis zmíněných standardních oceňovacích technik je k dispozici [ZDE](#).

Především v případě krátkodobých investičních tipů Expertní tým přihlíží také k dalším proměnným, které jsou těžko modelovatelné. Zahrnují momentum (pozitivní/negativní tržní sentiment směrem ke společnosti, projevený v silné tendenci zvyšovat/snižovat expozici), finanční výsledky (zda výsledky povedou ke zlepšení/zhoršení tržních konsenzuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/resistence, prolomení dlouhodobých trendů na grafech).

Investiční tipy Patria Finance jsou principiálně zaměřené pouze na dlouhé pozice, proto v posledních 12 měsících bylo 100 % doporučení ve směru Koupit (tj. očekávaný celkový výnos vč. dividend 5 % a více). Když investiční tip přestane být aktuální, Patria Finance ho vyřadí ze seznamu investičních tipů. Vyřazené tipy včetně celé historie jsou následně dostupné [ZDE](#). K investičnímu tipu se neváže konkrétní zveřejňovaná cílová cena.

Konflikt zájmů:

Investiční tip není připravován v souladu s požadavky právních předpisů, které jsou určeny k vytváření nezávislého investičního výzkumu, a není předmětem zákazu obchodování před vlastní distribucí. I přesto byl tento dokument i další dokumenty připravované Expertním týmem vytvořen v souladu s pravidly pro zamezení střetu zájmů.

Propojené entity a jednotlivá oddělení Patria Finance mohou uskutečňovat investiční rozhodnutí, která nejsou konsistentní s investičními doporučeními Expertního týmu nebo názory vyjádřenými v daných dokumentech. Investoři by proto měli tento daný investiční tip považovat pouze za jeden z několika faktorů při svých investičních rozhodnutích.

Patria Finance nebo její zaměstnanci mohou uskutečňovat nebo vyhledávat možnosti k realizaci obchodů se společnostmi, které jsou v konkrétních analýzách zmiňovány. Patria nebo s ní propojené osoby se tak mohou dostat do střetu zájmů, který může ovlivnit objektivitu daných analýz.

Není-li v dokumentu uvedeno jinak, Patria nemá významný finanční zájem na žádném z investičních nástrojů nebo strategií, které jsou v analýzách uváděny.

Tituly uvedené v analýzách představují investiční tipy analytiků Patrie. Doporučení makléřů Patrie či jiných zaměstnanců Patrie, ohledně těchto titulů v konkrétním okamžiku však mohou být odlišné, a to zejména s ohledem na (i) investiční profil konkrétního klienta Patrie, kterému je poskytována služba investičního poradenství, ale také s ohledem (ii) na současný, resp. očekávaný budoucí vývoj na finančních a kapitálových trzích.

Část analytického týmu vytvářející investiční tipy je fyzicky oddělena od dalších oddělení Patria Finance a jiného byznysu. Celý analytický tým podléhá pravidlům pro vytváření a distribuci investičních doporučení, pravidlům obsažených v etickém kodexu, politice poskytování a přijímání darů, pravidlům pro zamezení střetu zájmů, pro pobídky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísné oddělenému reportování přímo generálnímu řediteli Patria Finance.

Informace o tom, zda Patria nebo s ní propojené osoby (zejména společnosti ze skupiny Patria Finance):

- (1) působí jako tvůrce trhu ve vztahu k finančním nástrojům některé ze společností v analýze zmíněné („emitenta“);
- (2) zajišťují likviditu ve vztahu k finančním nástrojům emitenta;
- (3) obdržely od emitenta kompenzaci za služby investičního bankovníctví;
- (4) mají přímý nebo nepřímý podíl na základním kapitálu emitenta přesahující pět procent;
- (5) mají čistou pozici (dlouhou nebo krátkou) převyšující půl procenta na základním kapitálu emitenta;
- (6) v posledních dvanácti měsících byla vedoucím manažerem nebo spolu vedoucím manažerem veřejně nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení;
- (8) seznámila emitenta s danou analýzou před jejím rozšířením, resp. zda byla na základě toho daná analýza upravena;

jsou uveřejněny zde:

Společnost

Střet zájmů

Patria Finance ani entity ze skupiny KBC nemají žádnou korporátní dohodu s emitentem akcií, na které Patria Finance vydala expertní doporučení, a proto Patria Finance neoznamuje podíl doporučení Koupit/Držet/Prodat (či ekvivalentů) za posledních 12 měsíců a podíl emitentů odpovídající každé z této kategorií, se kterými měla za posledních 12 měsíců vztah v investičním bankovníctví.

Odměna analytiků:

Členové Expertního týmu jsou odměňováni dle různých kritérií, včetně kvality a přesnosti analýz, spokojenosti klientů, konkurenčních faktorů a celkové ziskovosti Patria Finance, což zahrnuje i zisky odvozené od tržeb z investičního bankovníctví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

Rizika a další všeobecné informace:

Patria Finance při přípravě dokumentu vycházela z důvěrných externích zdrojů, avšak za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá. Tento dokument může být změněn bez předchozího upozornění.

Analýzy poskytují pouze obecné informace. Nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji Finančních nástrojů. Zmíněné finanční nástroje nebo strategie nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům.

Analýzy jsou připravovány primárně pro investory, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů v uvedených dané analýze rozhodovat samostatně, zejména na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace. Analýza by neměla být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Investor by měl vyhledat odborné posouzení, včetně daňového poradenství, o výhodnosti investic do jakýchkoli finančních nástrojů, jiných investic nebo investičních strategií v dané analýze zmíněných nebo doporučených v analýze. Hodnota, cena či příjem z uvedených aktiv se může měnit anebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do uvedených aktiv znehodnocena. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.

Jurisdikce mimo Českou republiku:

Analýzy jsou určeny k distribuci na území České a Slovenské republiky, případně jiných zemí Evropské unie. Distribuce konkrétních analýz vůči veřejnosti mimo Českou a Slovenskou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se daná analýza dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.