

Sytuacja rynkowa

Miniony tydzień na warszawskiej GPW upłynął pod znakiem realizacji zysków po wyznaczeniu przez główne krajowe indeksy nowych historycznych szczytów. Spośród głównych segmentów rynku relatywną siłą wykazały się spółki o małej kapitalizacji (indeks wIG80 zdołał nawet nieco wzrosnąć), natomiast słabo poradziły sobie średnie spółki (zebrane w indeksie mWIG40). W ujęciu sektorowym kluczowy dla krajowej giełdy sektor bankowy zanotował płaski tydzień, ciężarem dla GPW okazał się natomiast sektor energetyczny. Solidne spadki kursów największych przedstawicieli tej branży można powiązać z niekorzystną (z punktu widzenia przyszłych zysków spółek) zapowiedzią rządu dotyczącą podniesienia podatku CIT. Sektorowo pozytywnie wyróżniły się branże o niewielkim udziale w całościowym handlu na polskiej giełdzie – chemiczna i farmaceutyczna.

Korekta na GPW wpisała się w globalny trend wzrostu awersji do ryzyka. Na zagranicznych parkietach miniony tydzień przyniósł wyraźną korektę akcji przy jednoczesnym odbiciu na rynku alternatywnych aktywów. Solidnie podrożało złoto (o 5,5 proc.), przebijając barierę 4600 dolarów za uncję, oraz Bitcoin, który zanotował ponad 20-proc. odbicie. Obu tym aktywom sprzyjał powrót narracji o ryzyku deprecjacji walut fiducjarnych (przede wszystkim amerykańskiego dolara) w związku z rosnącymi obawami o stabilność polityki fiskalnej USA. Dług publiczny Stanów Zjednoczonych przekroczył niedawno pułap 40 bilionów dolarów, a rosnące rentowności obligacji sprawiają, że jego obsługa może stać się problemem nawet przy stabilnym wzroście gospodarczym. Na rynku długu wydarzeniem zeszłego tygodnia była zapowiedź Departamentu Skarbu USA o podwojeniu skali skupu długoterminowych obligacji rządowych (z 2 do 4 mld USD dla każdej operacji).

W przypadku warszawskiej giełdy, w nadchodzących dniach notowania będą w dużej mierze zależeć od nastrojów na rynkach bazowych. W krajowym kalendarium publikacji makroekonomicznych najciekawsze dane zostały już opublikowane (sprzedaż detaliczna za lipiec okazała się nieznacznie wyższa od rynkowego konsensusu). W centrum uwagi inwestorów znajdują się kwestie fiskalne – rząd ma przyjąć projekt budżetu na 2027 rok, mogą pojawić się też kolejne doniesienia o zmianach w systemie podatkowym. Ponadto na GPW trwa nadal sezon publikacji kwartalnych raportów finansowych. Wyniki przedstawiają m.in. Kruk, Grupa Pracuj, 11 bit studios, Asseco, Eurocash, Text oraz XTB.

Za granicą uwagę przyciągnie przede wszystkim coroczne sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole, gdzie inwestorzy będą wypatrywać wskazówek dotyczących przyszłej ścieżki stóp procentowych w USA. W tym kontekście ważna będzie również lipcowa publikacja wskaźnika PCE – preferowanej przez Fed miary inflacji (rynkowy konsensus zakłada utrzymanie dynamiki na

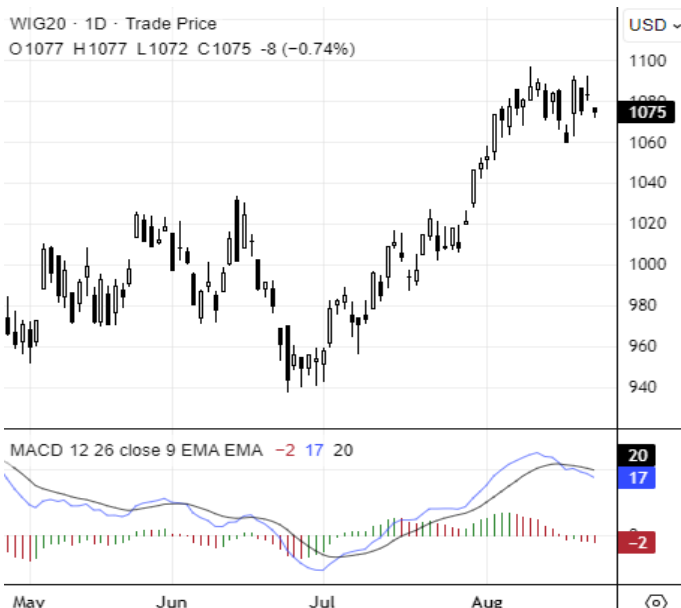
WIG



WIG20



WIG20 USD



GPW tygodniowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



poziomie sprzed miesiąca, tj. 3,3%). Istotnym źródłem zmienności może być także raport wynikowy Nvidii – głównego przedstawiciela branży technologicznej związanej z rozwojem AI. Ewentualne zaskoczenia mogą zaważyć na sentymencie wobec całego sektora, a ze względu na jego udział w amerykańskich indeksach, także na sentymencie wobec całego rynku akcji. /ab/

Sytuacja techniczna

Hossa na indeksach GPW trwa w najlepsze, a ostatnie dwa tygodnie oznaczają dla WIG płaską korektę. Świadczy to o utrzymywaniu kontroli nad rynkiem przez stronę popytową. Pierwszym lokalnym wsparciem wydaje się poziom 141,2 tys., a dopiero jego przełamanie pozwalałoby podaży pomyśleć o pokierowaniu kursu do kolejnego pułapu w rejonie 128 tys. Tam znajduje się zarówno poziome wsparcie, jak i roczna linia trendu. Indeks znajduje się w rejonie historycznych szczytów, a hossa trwa, a to oznacza, że trudno oceniać, czy podaż zdoła przeprowadzić jakąś znaczącą korektę. Podobnie wygląda sytuacja na indeksie mWIG40 (najbliższe wsparcie to okolice 9880).

mWIG40



sWIG80



GPW tygodniowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



Statystyki rynkowe

Indeksy krajowe

Indeks	pkt	zm% 1W	zm% 1M	zm% 3M	zm% YTD	zm% 1Y
WIG	151 611,9	-1,1	5,6	12,2	29,2	40,8
WIG20	3 995,2	-0,9	4,4	9,7	25,4	38,6
MWIG40	10 559,8	-2,0	7,0	11,4	29,6	33,2
SWIG80	31 727,1	0,3	3,5	0,3	7,3	7,8
WIG Banki	26 271,4	0,2	9,1	15,5	35,7	50,8
WIG Budownictwo	10 439,9	-1,9	0,1	8,0	10,5	20,7
WIG Chemia	8 722,5	4,4	10,2	-0,7	15,3	9,3
WIG Leki	3 085,2	4,3	5,2	2,2	9,4	-5,7
WIG Energia	4 160,5	-5,5	-7,2	-3,4	4,7	-3,8
WIG Informatyka	11 354,3	0,2	17,4	17,3	13,4	19,3
WIG Media	7 698,8	-2,3	4,2	15,4	16,1	10,9
WIG Paliwa	19 058,4	0,7	-1,6	13,6	69,3	94,5
WIG-CEE	3 380,9	3,3	6,1	12,0	37,1	37,3
WIG Górnictwo	10 857,9	-2,6	12,9	4,4	26,0	156,3
WIG Nieruchomości	6 370,4	-0,3	3,7	0,0	13,4	14,1
WIG Games	18 332,2	-1,6	-8,7	-1,5	4,3	3,4

Źródło: Bloomberg

Oczekiwany rynkowy P/E

Indeks	Oczekiwany P/E	Procentowa zmiana oczekiwanego E (zysku) *				
		1W	2W	1M	3M	6M
WIG	12,0	1,5	2,2	4,7	6,9	25,1
WIG20	11,2	1,9	2,7	5,6	6,8	26,6
mWIG40	14,5	0,7	0,8	-1,3	2,8	-0,7
sWIG80	16,2	-1,2	0,8	4,5	-23,3	66,3
WIG-Banki	12,5	-0,8	-0,5	4,7	5,8	-13,5
WIG-Budownictwo	18,4	0,2	0,5	-0,7	2,1	19,8
WIG-Energia	5,1	0,4	0,2	2,0	13,2	121,2
WIG-Górnictwo	9,0	2,5	2,0	2,4	3,6	4442,1
WIG-IT	21,7	0,2	0,1	2,4	8,7	22,4
WIG-Games	20,2	0,3	0,2	1,8	2,9	-42,7
WIG-Paliwa	8,3	7,9	12,1	20,9	32,8	83,7
WIG-Nieruchomości	11,7	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	27,4

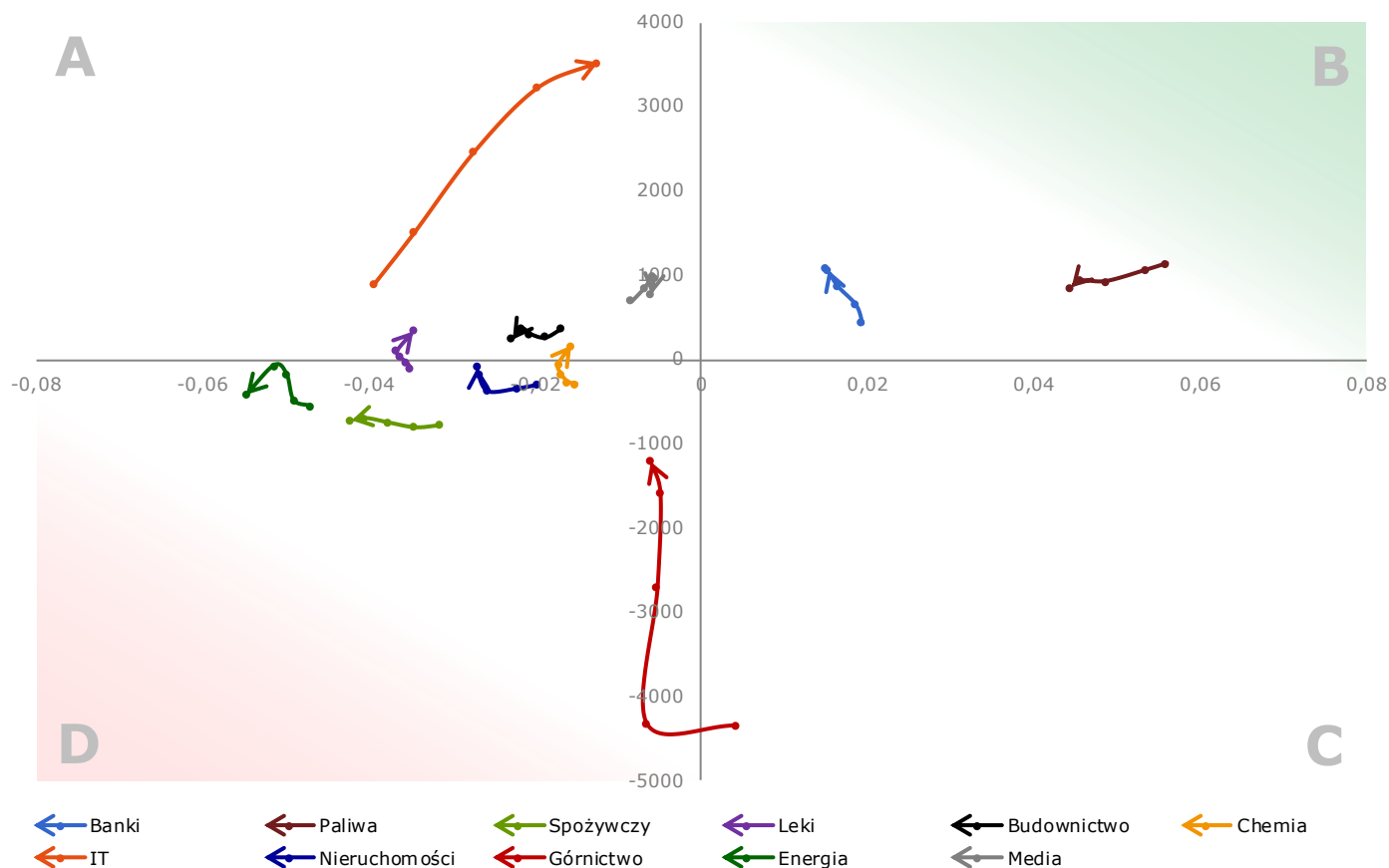
Źródło: Bloomberg, opracowanie własne, * przyjęto: 1M jako 21 sesji, 3M jako 63 sesje, 6M jako 126 sesji

GPW tygodniowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



Węże sektorowe – opis koncepcji na ostatnich stronach raportu



Histogram MACD dla sektorów GPW (pionowo) oraz MACD z ich siły relatywnej względem indeksu WIG (poziomo):

- przejście węża do góry przez oś poziomą oznacza, że histogram zmienił znak z ujemnego na dodatni
- przejście węża do dołu przez oś poziomą oznacza, że histogram zmienił znak z dodatniego na ujemny
- przejście węża w prawo przez oś pionową oznacza, że MACD zmienił znak z ujemnego na dodatni
- przejście węża w lewo przez oś pionową oznacza, że MACD zmienił znak z dodatniego na ujemny
- opis szczegółowy koncepcji węży znajduje się na ostatniej stronie raportu

Źródło: opracowanie własne, znormalizowane dane tygodniowe Bloomberg

GPW tygodniowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



Kalendarium wydarzeń makroekonomicznych

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
09:30	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r) [%]	lipiec	5,3	5,1	6,8
Wtorek						
08:00	Niemcy	Produkt Krajowy Brutto n.s.a. - fin. [%]	II kw.		0,9	0,8
09:30	Polska	Stopa bezrobocia [%]	lipiec		5,9	5,8
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	sierpień		87,1	86,6
15:00	USA	Indeks cen domów S&P Case-Shiller: 10 metropolii (r/r) [%]	czerwiec		2,5	2,4
15:00	USA	Indeks cen domów S&P Case-Shiller: 20 metropolii (r/r) [%]	czerwiec		1,7	1,6
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów [tys.]	lipiec		620,0	628,0
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów (Conference Board)	sierpień		90,2	90,8
Środa						
14:30	USA	Wydatki Amerykanów (m/m) [%]	lipiec		0,1	0,3
14:30	USA	PCE core (r/r) [%]	lipiec		3,3	3,3
14:30	USA	Produkt Krajowy Brutto (annualizowany) - rew. [%]	II kw.		1,5	2,1
14:30	USA	Dochody Amerykanów (m/m) [%]	lipiec		0,2	0,2
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. - wst. (m/m) [%]	lipiec		0,7	0,7
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku - wst. (m/m) [%]	lipiec		0,5	0,5
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy [mln brk]	tydzień		0,5	4,4
Czwartek						
13:30	strefa euro	Protokół z posiedzenia EBC	lipiec			
14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	lipiec			
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych [tys.]	tydzień		208,0	206,0
Piątek						
	USA	Symposium w Jackson Hole				
15:45	USA	Indeks Chicago PMI	sierpień		57,8	57,6

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo
n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo
w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie
wst. - odczyt wstępny
rew. - odczyt zrewidowany
fin. - odczyt finalny

GPW tygodniowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



Liderzy/outsiderzy w indeksach

WIG20

	cena (zł)	zm% 1W	zm% 1M	zm% 3M	zm% YTD	zm% 1Y
WIG20 (pkt)	3 995,19	-0,9	4,4	9,7	25,4	38,6
DINO POLSKA SA	35,12	7,3	22,0	10,4	-15,1	-23,7
PKOBP	112,66	2,6	5,7	10,6	32,3	53,3
KRUK SA	431,30	0,6	4,8	0,5	-12,6	0,9
ORLEN SA	153,30	0,6	-1,7	6,9	59,5	83,8
PEKAO	256,10	-0,2	9,6	7,6	24,9	34,5
ZABKA GROUP SA	31,34	-0,6	0,6	29,8	36,9	40,7
ERSTE BANK POLSK	716,80	-1,0	8,3	18,1	31,4	40,6
PZU	72,18	-1,2	3,7	12,3	8,2	15,7
ALIOR BANK SA	129,95	-1,4	-2,6	4,7	17,7	21,4
CD PROJEKT RD SA	260,30	-1,7	15,1	1,7	8,0	0,9
MODIVO SA	90,54	-2,3	6,4	10,7	-24,3	-47,3
KGHM	352,20	-2,9	16,0	6,6	25,4	168,1
ALLEGRO.EU SA	44,82	-2,9	0,2	33,3	44,5	16,9
MBANK SA	1 368,00	-3,2	4,9	13,1	28,9	48,7
PEPCO GROUP NV	42,24	-3,2	-3,8	25,6	40,8	93,7
BUDIMEX	698,60	-3,5	-4,7	1,7	9,5	20,7
LPP	20 540,00	-4,7	2,0	-3,9	-1,3	21,7
KETY	1 223,00	-4,7	-7,9	2,3	33,9	31,6
PGE SA	10,27	-5,6	-2,1	1,2	16,6	-11,9
TAURONPE	8,28	-7,2	-12,1	-9,9	-4,1	-1,7

Źródło: Bloomberg  - Spółki relatywnie silniejsze niż indeks WIG20

GPW tygodniowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



MWIG40

	cena (zł)	zm% 1W	zm% 1M	zm% 3M	zm% YTD	zm% 1Y
MWIG40 (pkt)	10 559,83	-2,0	7,0	11,4	29,6	33,2
GRUPA AZOTY SA	22,50	6,2	16,6	2,3	20,1	18,2
LUBAWA SA	12,39	4,9	13,2	33,2	54,5	43,5
VOXEL SA	132,20	4,8	10,4	40,2	10,4	-22,3
POLENERGIA SA	54,70	4,8	-12,9	11,2	2,8	-5,4
JSW	30,20	4,6	18,9	14,7	29,1	30,3
RAINBOW	149,90	2,2	9,3	9,4	-1,0	4,0
ASSECO POL	231,50	1,0	26,7	17,8	1,4	19,0
MURAPOL SA	39,00	0,1	7,4	-5,8	-1,3	0,0
DIAGNOSTYKA-DEF	168,10	0,1	2,6	4,3	-1,7	-17,6
INTERCARS	963,00	0,0	5,0	17,4	71,7	64,6
ABPL	148,80	0,0	8,5	6,6	38,0	58,1
DEVELIA SA	10,82	0,0	6,1	-1,6	28,0	32,9
HANDLOWY	122,60	0,0	2,2	1,0	16,1	20,4
POLIMEXMS	7,63	-0,3	12,8	-0,8	-8,1	69,4
BNP PARIBAS BANK	151,20	-0,4	4,4	5,1	15,9	43,3
INGBSK	440,80	-0,5	2,0	8,0	29,1	36,5
NEUCA	781,00	-0,8	5,3	2,9	-4,1	19,4
AUTO PARTNER SA	30,40	-1,0	7,8	16,9	83,1	50,5
ASSECOSEE	75,70	-1,0	16,3	20,0	20,2	4,7
CYBERFLKS SA	192,10	-1,0	-0,2	-5,8	-6,7	12,1
VERCOM SA- D	133,40	-1,0	7,6	3,1	3,1	14,2
SYNEKTIK SA	348,60	-1,3	-3,2	23,4	32,0	67,3
MILLENNIUM	21,07	-1,4	8,0	10,7	26,7	42,9
GRUPA PRACUJ SA	54,60	-1,6	10,8	25,5	17,9	-22,0
TEN SQUARE GAMES	103,60	-1,7	11,4	10,2	13,8	29,2
MO-BRUK J MOKRZY	370,00	-2,0	-5,0	1,4	13,8	25,0
NEWAG SA	92,70	-2,4	6,9	-16,5	-1,7	17,3
WARSAW STOCK EXC	100,40	-2,5	-0,1	26,4	54,5	74,6
CREOTECH INSTRUM	724,00	-2,8	3,3	-23,9	127,0	207,0
DOMDEV	249,50	-2,9	-2,3	-4,0	-2,2	-0,2
WIRTUALNA POLSKA	63,90	-2,9	10,4	9,2	5,3	-13,1
MIRBUD	12,95	-3,1	9,9	17,7	-12,6	-14,2
AMREST HOLDINGS	10,72	-3,7	2,1	1,1	-20,0	-27,5
ORANGE POLSKA SA	14,31	-4,2	-1,7	-11,1	40,4	49,5
X-TRADE BROKERS	170,94	-4,6	24,8	56,8	138,0	120,6
BENEFIT	5495,00	-4,7	6,8	22,8	56,6	64,8
ASBIS	133,00	-4,9	18,8	88,7	304,5	379,1
ENEA	19,06	-5,6	-6,1	-5,9	-2,2	2,9
TEXT SA	49,88	-7,1	5,0	16,5	25,0	-11,0
CYFRPLSAT	16,00	-8,4	-0,9	-2,4	31,1	6,8

Źródło: Bloomberg  - Spółki relatywnie silniejsze niż indeks mWIG40

GPW tygodniowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



SWIG80

	cena (zł)	zm% 1W	zm% 1M	zm% 3M	zm% YTD	zm% 1Y
SWIG80 (pkt)	31 727,1	0,3	3,5	0,3	7,3	7,8
SYGNITY	84,80	20,7	16,2	10,1	-4,9	-22,9
CELON PHARMA SA	23,05	8,9	11,6	10,0	13,3	1,5
DECORA	81,80	8,4	11,3	13,5	9,9	11,7
MLP GROUP SA	117,00	8,3	8,3	7,3	27,5	46,6
RYVU THERAPEUTIC	18,56	7,1	23,7	3,1	-31,5	-36,5
REX CONCEPTS SA	13,27	6,7	10,7	-	-	-
BOGDANKA	24,20	6,0	13,3	12,6	33,8	5,2
WIELTON	5,42	6,0	5,9	-6,4	-9,2	-19,0
MEDINICE SA	72,50	5,5	-1,2	1,3	326,5	619,2
SELENAFM	55,80	5,0	17,2	15,8	-7,6	61,7
UNIMOT SA	181,20	4,8	8,0	14,7	39,4	28,0
TORPOL SA	69,70	4,0	-1,6	1,0	19,6	57,5
SCOPE FLUIDICS	138,00	2,8	16,9	17,1	1,3	-10,4
FERRO	35,10	1,7	3,8	15,8	26,7	-5,1
SYNTHAVERSE SA	3,08	1,7	12,0	3,7	-15,6	-36,9
CREEPY JAR SA	532,00	1,5	7,7	2,3	33,0	10,8
PCC ROKITA SA	67,90	1,5	0,4	-2,6	10,8	-2,9
ONDE SA	9,27	1,4	1,5	7,3	5,7	-5,4
CAPTOR THERAPEUT	72,40	1,4	-4,0	-7,2	0,6	76,6
GREENEX METALS L	2,79	1,1	19,1	18,5	37,1	56,2
TOYA SA	9,50	1,1	1,9	6,1	-1,0	-4,6
SELVITA CRO SA	28,85	1,1	15,4	-3,4	-33,2	-9,6
ARLEN SA	25,20	0,8	12,8	-14,3	-15,2	-42,3
DADELO SA	83,50	0,6	2,3	11,9	45,0	57,0
OPONEO	107,60	0,6	5,9	19,8	17,0	19,0
STALPROD	224,00	0,5	4,2	-8,6	-4,3	-10,4
PLAYWAY SA	245,50	0,4	3,2	0,0	-4,1	-7,5
UNIBEP	13,64	0,3	5,2	-0,6	-3,6	28,7
BLOOBER	24,00	0,2	0,0	-3,0	-1,4	-16,7
DATAWALK SA	128,00	0,2	6,7	4,1	24,2	27,7
ASSECOBS	89,00	0,0	1,8	-4,9	4,7	5,7
AGORA	8,70	0,0	1,2	4,3	-4,4	-6,0
MEDICALG SA	27,85	0,0	4,7	-4,8	-17,1	-25,5
VRG SA	5,50	0,0	1,9	-0,7	18,5	24,2
SANOK RUBBER CO	22,50	0,0	1,8	4,7	6,6	-8,2
BIOCELTIX	79,40	0,0	-19,0	-3,1	2,3	-24,4
ATREM	60,70	-0,2	-1,8	3,8	1,8	43,8
STALEXP	1,77	-0,2	-6,1	-42,3	-43,9	-39,0
ARCTIC	6,90	-0,3	13,1	17,1	-15,6	-27,7
TARCZYNSKI SA	123,00	-0,4	0,8	0,0	4,2	0,8
QUERCUS	13,94	-0,4	2,7	11,5	10,6	15,7

Objaśnienia, szczegółowe informacje prawne, jak i wyłączenia odpowiedzialności znajdują się na ostatnich 3 stronach raportu.

Zlecenia telefoniczne: Klienci BM Alior Banku (z telefonów komórkowych i stacjonarnych) 19 503 (z sieci Play: 12 19 503), z zagranicy +48 12 19 503, +48 12 370 74 00, opłaty za połączenie z infolinią: z telefonów stacjonarnych – w kraju opłata jak za połączenie lokalne, z telefonów komórkowych i zagranicy – opłata zgodna z cennikiem operatora danej sieci komórkowej, Internet: www.aliorbank.pl

GPW tygodniowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



AMBRA	18,42	-0,4	0,7	0,8	8,4	-7,9
ERBUD	21,95	-0,5	-2,9	-13,1	-22,2	-33,7
WAWEL	724,00	-0,6	0,6	-9,3	0,6	13,1
SNIEZKA	85,40	-0,7	1,7	-4,0	3,1	5,7
MENNICA	41,20	-0,7	15,1	-6,6	-14,3	35,5
EUROCASH	4,98	-0,7	2,5	-10,8	-20,5	-38,3
VOTUM	43,55	-0,9	-3,8	-8,4	-4,5	-0,6
IMCORPORATION	31,40	-0,9	-1,9	-24,2	22,7	14,6
COMP	95,90	-1,0	6,0	49,8	62,5	88,8
CREOTECH QUANTUM	236,60	-1,1	0,6	-36,6	-	-
APATOR	27,80	-1,2	2,4	9,7	19,8	30,5
BIOTON	3,78	-1,3	-1,7	-12,5	-2,1	-9,6
BORYSZEW	4,96	-1,4	-1,4	1,2	-22,3	-18,2
VIGO PHOTONICS	497,00	-1,4	1,0	-14,6	10,4	4,4
MERCATOR MEDICAL	62,30	-1,5	24,4	0,5	64,4	39,4
11 BIT STUDIOS S	133,00	-1,5	1,5	-14,2	-7,6	-27,3
ENTER AIR SA	53,00	-1,5	3,3	-0,4	-9,2	1,9
ROBYG SA	32,00	-1,5	-5,0	-	-	-
ELEKTROTI	68,00	-1,6	10,0	8,0	48,3	25,5
ATAL SA/POLAND	56,50	-1,6	-0,2	-11,7	1,6	-6,5
KOGENERA	67,80	-1,6	-4,8	-14,7	6,6	18,9
ZREMB	8,94	-1,6	-2,3	-5,9	15,4	12,2
COGNOR	6,34	-1,8	-0,9	6,6	23,8	-6,1
MOSTALZAB	6,20	-2,0	0,6	-1,4	-1,6	-2,4
MCI CAPITAL SA	28,30	-2,1	1,1	1,1	2,5	-3,7
AMICA	48,75	-2,2	5,3	-5,5	-22,0	-13,7
SCANWAY SA	270,00	-2,5	-3,6	-31,1	55,2	132,8
ECHO	5,48	-2,7	9,8	9,6	15,4	-2,8
HUUUGE INC	21,45	-2,7	-1,4	-2,1	-10,3	4,1
CIGAMES	2,56	-3,0	6,4	-15,2	-2,7	-5,5
DIGITANET SA	295,80	-3,4	-0,3	50,5	80,6	202,5
ZE PAK SA	17,60	-3,7	-0,5	-7,9	-8,8	-21,4
FORTE	16,00	-4,2	-2,1	-18,6	-32,2	-45,6
ASTARTA	41,90	-4,3	-2,1	-16,5	-6,5	-15,2
ARCHICOM SA	52,60	-4,4	1,2	-2,2	17,1	7,8
BUMECH	15,19	-4,7	0,2	-20,7	-14,7	6,5
BOS	10,12	-5,6	-1,0	-1,4	1,6	-16,4
ANSWEAR.COM - A	21,90	-6,0	15,9	22,1	-16,1	-23,8
WITTCHEN SA	13,66	-8,5	5,1	-14,4	-13,4	-19,2

Źródło: Bloomberg  - Spółki relatywnie silniejsze niż indeks sWIG80

Biuro Maklerskie Alior Bank

ul. Chmielna 69
00-801 Warszawa

Zespół Analiz i Doradztwa Biura Maklerskiego Alior Banku:

Zbigniew Obara	Menedżer ds. Analiz, Makler Papierów Wartościowych	Zbigniew.Obara@alior.pl
Marcin Brendota	Menedżer ds. Analiz i Doradztwa Inwestycyjnego, Doradca Inwestycyjny	Marcin.Brendota@alior.pl
Arkadiusz Banaś	Ekspert ds. Analiz, Makler Papierów Wartościowych	Arkadiusz.Banas@alior.pl
Tomasz Kolarz	Ekspert ds. Data Science	Tomasz.Kolarz@alior.pl

Powyższy materiał został przygotowany przez Biuro Maklerskie Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Chmielna 69, 00-801 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Alior Bank S.A. jest zabronione.

Niniejsze opracowanie jest wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinno być inaczej interpretowane. W szczególności informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie stanowią rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, ani usługi doradztwa inwestycyjnego. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne.

Niniejszy raport wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Opracowanie zostało sporządzone z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Biuro Maklerskie za wiarygodne.

Biuro Maklerskie nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym.

W szczególności Biuro Maklerskie zwraca uwagę, iż na cenę instrumentów finansowych ma wpływ wiele różnych czynników, które są lub mogą być niezależne od emitenta i wyników jego działalności. Można do nich zaliczyć m. in. zmieniające się warunki ekonomiczne, prawne, polityczne i podatkowe, których niejednokrotnie nie można przewidzieć lub które mogą być trudne do przewidzenia.

Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Źródłem danych i informacji są PAP, Statika, Bloomberg, Refinitiv, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.

OBJAŚNIENIA UŻYTYCH SKRÓTÓW

DCF – zdyskontowane przepływy pieniężne

DY – (Dywidenda na 1 akcję/Cena) – stopa dywidendy

FCF – wolne przepływy gotówkowe

P/E – (Cena/Zysk) – Cena akcji/zysk netto przypadający na jedną akcję

P/BV – (Cena/Wartość księgowa) – Cena akcji/wartość księgowa przypadająca na jedną akcję

EV/EBIT – Enterprise Value/EBIT

EV/EBITDA – Enterprise Value/EBITDA

EV/S – Enterprise Value/Sales – Wartość przedsiębiorstwa/przychody ze sprzedaży

P/CE – (Cena/Cash Earnings) – Cena/zysk netto plus amortyzacja na jedną akcję

MC – kapitalizacja, wartość rynkowa

ROE – (Zwrot na kapitale własnym) – Zysk netto/średni stan kapitałów własnych

ROA – (Zwrot na aktywach) – Zysk netto/średnia wartość aktywów

Stopa dyskontowa – stopa zwrotu wymagana przez inwestora (stopa wolna od ryzyka, powiększona o premię za ryzyko)

EV (Enterprise Value) – wycena rynkowa spółki powiększona o wartość długu odsetkowego netto, tj. wartość przedsiębiorstwa

EBIT – zysk na działalności operacyjnej

EBITDA – (zysk operacyjny plus amortyzacja) – zysk na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację

S&P 500 – indeks Standard and Poor's grupujący 500 największych spółek notowanych na NEW YORK Stock Exchange

NASDAQ – NASDAQ Composite Index, indeks spółek technologicznych notowanych na elektronicznym rynku giełdowym Nasdaq

BOVESPA – główny indeks giełdy w Sao Paulo, Brazylia

DAX – indeks 30 największych spółek, Frankfurt, Niemcy

CAC 40 – indeks 40 największych spółek, Paryż, Francja

FTSE 100 – indeks 100 największych spółek notowanych na giełdzie w Londynie

BUX – główny indeks giełdy w Budapeszcie

NIKKEI – indeks 225 największych spółek notowanych na giełdzie w Tokio

SHANGHAI COMP – główny indeks giełdy w Szanghaju

HANG SENG – główny indeks giełdy w Hong Kongu

XU 100 – indeks 100 największych spółek notowanych na giełdzie w Istambule, Turcja

RTS – główny indeks giełdy w Moskwie

Ropa – ropa WTI w dostawach natychmiastowych

Złoto – notowane na Londyńskiej Giełdzie Metali w dostawach natychmiastowych

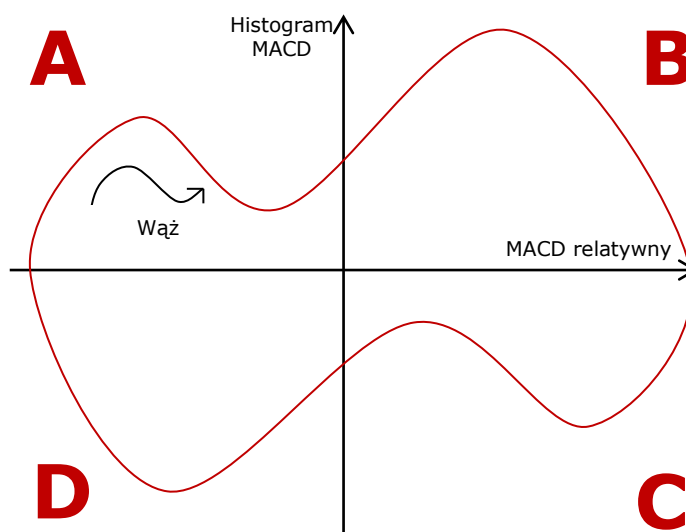
Miedź – miedź notowana na londyńskiej giełdzie metali w dostawach 3-miesięcznych

USA 10YT (%) – rentowność 10 letnich obligacji rządu USA

Niemcy 10YT (%) – rentowność 10 letnich obligacji rządu Niemiec

Polska 10YT (%) – rentowność 10-letnich obligacji polskich

Opis koncepcji węży sektorowych:



Sektory (indeksy sektorowe) GPW charakteryzują się w każdym momencie różną atrakcyjnością względem całego rynku.

Macierz A-B-C-D prezentuje koniunkturę panującą w danym sektorze GPW na tle indeksu WIG w oparciu o wskaźnik MACD.

Węże obrazują położenie i kierunek zmian danego sektora GPW w odniesieniu do indeksu WIG. Poszczególne węże zmieniają w czasie swoje położenie, przechodząc modelowo przez ćwiartki A-B-C-D, zgodnie z kierunkiem wskazówek zegara.

Umacnianie się danego sektora względem indeksu WIG rozpoczyna się, gdy wąż sektorowy przechodzi z pola D do pola A (przecięcie się średnich MACD, co oznacza, że histogram MACD wzrasta z ujemnego na dodatni).

Przejście węża z pola A do B oznacza, że wzrastający sektor stał się wyraźnie silniejszy od indeksu WIG (MACD liczony z siły relatywnej sektora względem WIG osiąga dodatnie wartości), co zwiększa atrakcyjność danego sektora.

W polu B sektor ustanawia maksimum koniunkturalne (histogram MACD dla sektora oraz MACD liczony z siły relatywnej sektora względem indeksu WIG odnotowują maksima).

W polu B wąż zawraca w kierunku pola C i jest to moment rozpoczęcia osłabiania się sektora względem indeksu WIG (maleje histogram MACD dla sektora).

Sektor przemieszczający się z pola B do C jeszcze mocniej informuje o jego spadającej atrakcyjności (histogram MACD dla sektora przyjmuje wartości ujemne).

Wąż przemieszczający się z pola C do D oznacza, że spadający sektor słabnie także względem całego rynku (indeksu WIG).

Sektor ustanawia dno koniunkturalne w polu D, po czym zaczyna wzrastać w kierunku pola A (histogram MACD dla sektora oraz MACD liczony z siły relatywnej sektora względem indeksu WIG odnotowują minima).

Szczegóły:

Macierz A-B-C-D pozwala na szybkie monitorowanie aktualnej technicznej atrakcyjności poszczególnych sektorów GPW dla kursów tygodniowych. Widoczne na 4 stronie raportu „węże” obrazują, jak zmieniała się atrakcyjność danego sektora w ciągu ostatnich 5 tygodni. Kierunek strzałki węża wskazuje stronę, w którą się on przemieszcza z tygodnia na tydzień. Ogon węża reprezentuje jego położenie sprzed 5 tygodni. Węże konstruowane są w ten sposób, że pionowo liczony jest histogram MACD dla danego indeksu sektorowego, a poziomo liczony jest MACD z siły relatywnej tego indeksu sektorowego względem indeksu WIG.

Jeśli wąż wyjdzie z pola D do pola A, to wtedy generowany jest techniczny sygnał kupna dla danego indeksu sektorowego (w postaci przecięcia się średnich MACD, co oznacza, że histogram MACD wzrasta z ujemnego na dodatni). Natomiast przejście węża z pola A do B oznacza, że dany indeks sektorowy jest relatywnie silniejszy od indeksu WIG (zjawisko mierzone jest MACD), co dodatkowo zwiększa atrakcyjność danego sektora. Przejście węża z pola B do C oznacza, że histogram MACD dla danego indeksu sektorowego wygenerował techniczny sygnał sprzedaży (sektor ten jest już wykupiony i zaczyna spadać). A przejście węża pola z C do D oznacza, że spadający sektor (histogram MACD wciąż ujemny) jest dodatkowo słabszy niż indeks WIG. Wąż znajdujący się w miejscu litery D oznacza, że dany sektor powinien odnotować minima spadków.

MACD - wskaźnik skonstruowany jako różnica dwóch eksponencjalnych średnich ruchomych cen zamknięcia (najczęściej z 12 i 26 okresów). Średnia z wartości wskaźnika jest linią sygnałową. Histogram MACD to różnica wartości MACD oraz jego linii sygnałowej.