

KOMENTARZ PORANNY

PKN nie tak mocny jak Lotos

Bieżący tydzień jest na razie niezwykle udany dla WIG20. W trzy dni indeks wykonał już ponad 5% ruch w górę (gdyby taki wynik utrzymał się po piątku, byłby to najlepszy tydzień dotychczas w 2017 roku). Wczorajsza sesja zakończyła się 1,3% wzrostem do 2384,0 pkt. Najmocniej na zielono świecił kurs Lotosu po wynikach za 1Q'17. Dziś raport okresowy przed sesją opublikował także PKN Orlen, tu jednak nie ma takich zaskoczeń jak wczoraj. Po skorygowaniu o dodatni one-off z tytułu ubezpieczenia EBITDA LIFO (2,13 mld PLN) jest nieco niższa niż oczekiwania. Raportowany zysk netto jest natomiast minimalnie wyższy niż konsensus i zgodny z naszą prognozą (1,9 mld PLN). Wczorajsza sesja na Wall Street kończyła się bez większych zmian indeksów, S&P500 podjął nieudaną próbę zaatakowania 2400 pkt (zabrakło 2 pkt). Dziś rano nastroje na rynkach są mieszane. Kontrakty na S&P500 lekko zyskują (0,1%), natomiast tracą ich odpowiedniki na DAX (-0,2%). Rano BoJ utrzymał bez zmian stopy procentowe w Japonii. Dziś także posiedzenie EBC. Decyzja opublikowana będzie o 13:45, natomiast konferencja prasowa rozpocznie się o 14:30. Kalendarium makro jest dziś dość bogate. Opublikowane będą m.in.: wskaźnik koniunktury gospodarczej za kwiecień w strefie euro, wstępny odczyt inflacji konsumenckiej z Niemiec, cotygodniowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA czy dynamika zamówień na środki trwałe w USA za marzec. W Polsce rozkręca się sezon wyników za 1Q'17. Jednocześnie warto uważnie przeglądać komunikaty spółek, ponieważ część podmiotów publikuje jeszcze przez dwa dni raporty za 2016 rok. Spółki często nie przez przypadek czekają z ujawnieniem swoich wyników do ostatniej chwili.

Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **PKN Orlen:** Oczyszczona EBITDA LIFO 2,13 mld PLN – nieco słabiej od oczekiwań i konsensusu [komentarz BDM];
- **Orbis:** Wyniki 1Q'17 zgodne z naszymi oczekiwaniami [komentarz BDM];
- **Orange:** Wyniki lepsze od naszych oczekiwań na poziomie netto [komentarz BDM];
- **mBank:** Wynik netto banku nieco poniżej konsensusu;
- **ZUE:** Słabe wyniki za 1Q'17 - zgodne z publikowanymi wcześniej danymi wstępnymi [komentarz BDM];
- **Pfleiderer:** Podsumowanie konferencji wynikowej [komentarz BDM];
- **BZ WBK:** Bank liczy na odbudowanie marży odsetkowej w kolejnych kwartałach;
- **Elektrotim:** słabsze wyniki za 2016 rok, prezes zapowiada „zdecydowaną poprawę” w 2017 [komentarz BDM];
- **Budimex:** Wynik netto zgodny z danymi wstępnymi, mocno ujemny cash flow operacyjny [komentarz BDM];
- **Benefit Systems:** Wyniki 1Q'17 powyżej konsensusu;
- **JSW:** Związkowcy z JSW zapowiadają renowację porozumienia z 2015 roku, które zawieszono wypłatę górniczych przywilejów. – Rzeczpospolita;
- **Esotiq:** Spółka liczy na dalszą odbudowę wyników [komentarz BDM];
- **Assec EE:** Wyniki 1Q'17 lekko powyżej oczekiwań [komentarz BDM].

WYKRES DNIA

WIG- paliwa jest najlepszym indeksem branżowym w kwietniu (+15,6%) i od początku roku (+36% YTD). WIG w kwietniu zyskuje 4,6% a od początku roku 19,2%.

WIG Paliwa vs WIG w kwietniu



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

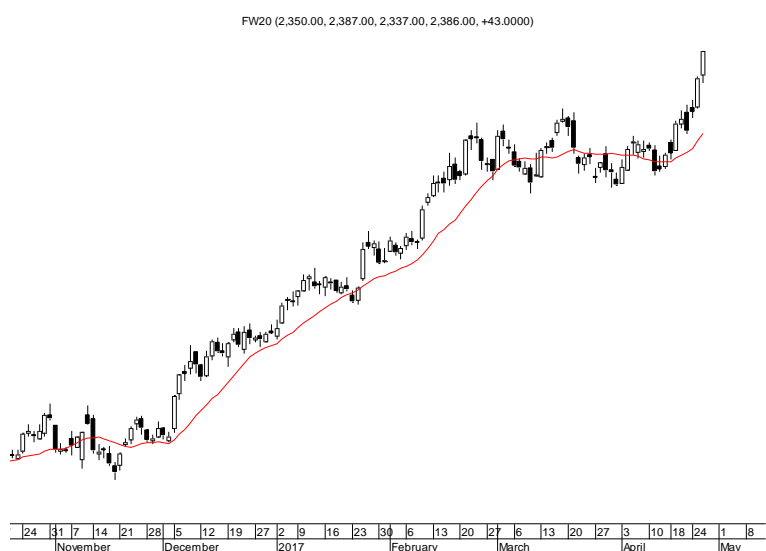
	Notowania: środa, 26 kwietnia 2017 *		
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 384,0	1,3%	22,4%
WIG30	2 725,2	1,1%	21,5%
mWIG40	4 856,4	0,2%	15,2%
sWIG80	16 147,0	-0,5%	13,2%
WIG	61 699,6	0,8%	19,2%
WIG Banki	7 475,7	0,7%	19,4%
WIG Bud	3 595,0	-0,9%	25,8%
WIG Chemia	16 180,1	0,2%	17,6%
WIG Dew	2 022,3	-0,6%	10,6%
WIG Energia	2 847,9	-1,0%	11,6%
WIG IT	2 355,9	-0,2%	9,3%
WIG Media	5 115,7	0,8%	12,1%
WIG Paliwa	7 735,6	1,8%	36,5%
WIG Spoż	4 610,0	1,1%	11,0%
WIG Surowce	4 527,5	1,3%	28,8%
WIG Telco	667,1	-0,4%	-8,6%
DAX	12 472,8	0,0%	8,6%
CAC40	5 287,9	0,2%	8,8%
BUX	33 198,9	-1,0%	3,7%
S&P500	2 387,5	0,0%	6,6%
DJIA	20 975,1	-0,1%	6,1%
Nasdaq Comp	6 025,2	0,0%	11,9%
Bovespa	64 861,9	-0,4%	7,7%
Nikkei225	19 251,9	-0,2%	0,7%
S&P/ASX 200	5 921,5	0,2%	4,5%
Złoto	1 262,8	-0,2%	9,5%
Miedź	5 706,0	0,9%	3,1%
Ropa	49,6	0,1%	-12,2%
EUR/PLN	4,23	0,0%	-4,0%
USD/PLN	3,89	0,7%	-7,1%
CHF/PLN	3,90	0,3%	-4,9%
EUR/USD	1,09	-0,7%	3,4%
USD/JPY	111,7	0,7%	-4,5%

*lub ostatnia sesja

FW20: środa, 26 kwietnia 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 350	50	2,17%
Kurs zamknięcia	2 386	43	1,84%
Kurs min.	2 337	41	1,79%
Kurs max.	2 387	40	1,70%
Wolumen obrotu	21 918	-6 343	-22,44%
Otwarte pozycje	76 426	2 026	2,72%

System:			
Aktualna pozycja – długa			
Sygnał otwarcia krótkiej– 2255			
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 2224			
Opory:	2387	2482	2538 2636
Wsparcia:	2307	2254	2164 2105

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 354,2	2 342,3	2 387,7	2 384,0	1,3%	1 056
WIG30	2 696,6	2 682,4	2 726,2	2 725,2	1,1%	1 139
MWIG40	4 853,1	16 061,0	16 235,9	4 856,4	0,2%	175
SWIG80	16 226,9	4 817,4	4 856,4	16 147,0	-0,5%	109
WIG-PL	62 147,5	62 147,5	62 884,7	62 884,7	0,9%	1 359
WIG	61 229,9	60 889,6	61 699,6	61 699,6	0,8%	1 390

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	74,86	9 676	0,9%	38,1%
Asseco PL	54,70	4 540	0,0%	1,4%
BZ WBK	360,20	35 744	-4,5%	14,0%
CCC	228,00	8 929	-0,7%	12,0%
Cyfrowy P.	23,83	15 240	-0,1%	-3,1%
Energa	10,03	4 153	-1,7%	10,2%
Eurocash	34,00	4 732	1,9%	-13,6%
JSW	71,95	8 448	-0,1%	7,5%
KGHM	125,95	25 190	1,6%	36,2%
Lotos	61,22	11 318	8,8%	60,1%
LPP	6 930,00	12 746	2,1%	22,1%
mBANK	422,00	17 842	0,7%	25,9%
Orange	4,41	5 787	-1,1%	-20,0%
Pekao	140,35	36 838	1,4%	11,6%
PGE	11,55	21 596	-1,6%	10,5%
PGNIG	6,59	38 079	0,3%	17,1%
PKN Orlen	121,55	51 988	1,3%	42,5%
PKOBP	35,03	43 788	2,5%	24,5%
PZU	41,90	36 182	4,5%	26,2%
Tauron	3,18	5 573	0,0%	11,6%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	63,00	969	-2,0%	2,6%
Amrest	193,00	1 501	0,8%	3,5%
Amrest	372,45	7 901	2,9%	25,8%
Apator	35,38	1 171	1,1%	18,3%
Azoty	70,58	7 001	0,7%	12,6%
Bogdanka	71,49	2 432	2,6%	2,9%
Boryszew	11,35	2 724	-2,2%	41,7%
Budimex	269,95	6 892	-1,1%	36,4%
CD Projekt	65,10	6 257	-1,1%	24,7%
Ciech	77,70	4 095	-1,0%	33,3%
Comarch	234,50	1 907	0,0%	34,8%
Echo	5,43	2 241	-6,9%	4,4%
Emperia	75,00	926	0,0%	15,4%
Enea	11,68	5 156	-0,1%	22,9%
Forte	78,98	1 888	-3,7%	3,9%
GetinNoble	1,93	1 705	0,0%	46,2%
GPW	45,80	1 922	0,2%	14,7%
GTC	9,50	4 372	1,2%	15,9%
Grajewo	42,20	2 730	-1,8%	14,4%
Handlowy	75,50	9 865	-0,6%	-1,2%
ING BSK	180,00	23 418	0,3%	11,5%
Intercars	311,85	4 418	0,4%	12,4%
Kernel	70,00	5 649	0,7%	9,6%
Kęty	427,00	4 052	1,1%	10,1%
Kruk	285,35	5 349	1,4%	20,4%
Medicalg	298,60	1 077	-4,0%	-3,1%
Millennium	7,00	8 492	0,7%	34,9%
Netia	4,57	1 592	0,0%	-0,7%
Neuca	389,00	1 814	2,4%	-0,3%
Orbis	86,40	3 981	2,9%	18,4%
PKP Cargo	66,50	2 978	-0,1%	41,5%
Polimex	8,50	2 011	-0,9%	127,3%
Polnord	8,67	283	1,9%	6,9%
Robyg	3,40	895	0,6%	14,5%
Sanok	61,89	1 664	2,6%	1,0%
Stalprodukt	553,10	3 086	-1,4%	5,4%
Synthos	5,33	7 053	0,6%	16,9%
Trakcja	15,90	817	-0,4%	12,3%
Uniwhheels	236,00	2 926	0,0%	7,6%
Wawel	1 050,00	1 575	0,7%	-4,5%

KOMENTARZ POPÓLNIOWY

WIG20 znów imponuje siłą

Dzisiejsza sesja przyniosła kontynuację wczorajszego wzrostowego wybicia w wykonaniu WIG20. Drugi dzień z rzędu obserwowaliśmy mocny popyt, którego przewagę trwającą całą sesję dobrze odzwierciedlają wysokie obroty przekraczające 1 mld zł jak i ostateczna zmiana indeksu o 1,3%. Gwiazdą sesji był Lotos, którego akcje urosły o 8,8% po publikacji świetnych wyników finansowych, doskonale spisały się też walory PZU, które podrożały o 4,4% w reakcji na rekomendację kupna wydaną przez jeden ze znanych banków inwestycyjnych. Popyt był dziś mniej jednomyślny niż na wtorkowej sesji, a najsłabszym ogniwem był BZ WBK tracący 4,5%. Akcje banku spadły po publikacji raportu kwartalnego, przy czym oceniając dzisiejszą sesję warto uwzględnić wczorajszy ponadprzeciętny wyskok, po którym trudniej było zadowolić rynek. Na szerokim rynku nastroje były ponownie mniej optymistyczne. mWIG40 zyskał jedynie 0,1%, a sWIG80 spadł o 0,5%. Powodem słabości jest drugi dzień wyprzedzały spółek z branży gier, do czego doszła też słabość spółek biotechnologicznych wywołana ogłoszeniem sprzedaży pakietu akcji przez właścicieli Selvity (-6%). Podsumowując notowania można powiedzieć, że sesja potwierdziła zmianę trendu WIG20 z bocznego na wzrostowy i dopóki nie pojawią się negatywne sygnały celem dla byków są teraz poziomy rzędu 2500 punktów. Jednocześnie po dwóch dniach wyskoku bez otoczenia można założyć, że kolejne kroki w górę będą wymagały asysty innych indeksów i w najbliższych dniach spodziewałbym się większej korelacji ze światem. Utrzymanie się na tym (lub wyższym) pułapie przez blue chips powinno natomiast pozwolić na nadrobienie zaległości przez szeroki rynek, który często z opóźnieniem reaguje na sygnały WIG20

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PKN Orlen

Spółka podała wyniki za 1Q'17

PKN Orlen wyniki 1Q'17 [mln PLN]

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	odchyl.	1Q'17P kons	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	16 213	22 875	41,1%	24 650	-7,2%	22 684	0,8%
EBITDA	993	2 838	185,8%	2 815	0,8%	2 688	5,6%
EBITDA LIFO	1 930	2 319	20,2%	2 460	-5,7%	-	-
EBITDA LIFO skoryg*	1 813	2 134	17,7%	2 291	-6,9%	2 239	-4,7%
EBIT	478	2 276	376,2%	2 269	0,3%	2 182	4,3%
EBIT LIFO	1 415	1 757	24,2%	1 914	-8,2%	-	-
EBIT LIFO skoryg*	1 298	1 572	21,1%	1 746	-10,0%	1 709	-8,0%
Zysk (strata) brutto	434	2 539	485,0%	2 669	-4,9%	-	-
Zysk (strata) netto	337	1 920	469,7%	1 923	-0,2%	1 870	2,7%
Marża EBITDA	6,1%	12,4%		11,4%		11,8%	
Marża EBITDA LIFO	11,9%	10,1%		10,0%		-	
Marża EBITDA LIFO skoryg	11,2%	9,3%		9,3%		9,9%	
Marża EBIT	2,9%	9,9%		9,2%		9,6%	
Marża zysku netto	2,1%	8,4%		7,8%		8,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM: Skorygowana EBITDA LIFO wyniosła 2,13 mld PLN, czyli nieco słabiej niż nasza prognoza i konsensus. Na saldzie pozostałej działalności operacyjnej (+0,19 mld PLN) zaksięgowano głównie uzyskane ubezpieczenie za Kralupy (+0,16 mld PLN – uwzględniliśmy w prognozach wyników raportowanych). Oczyszczona EBITDA LIFO wg segmentów: rafineria – 1,1 mld PLN (nieco słabiej od oczekiwań, wynik jest niewiele lepszy niż rok temu), petrochemia – 0,8 mld PLN, detal – blisko 0,4 mld PLN (bardzo dobry wynik).

Orbis

Spółka podała wyniki za 1Q'17.

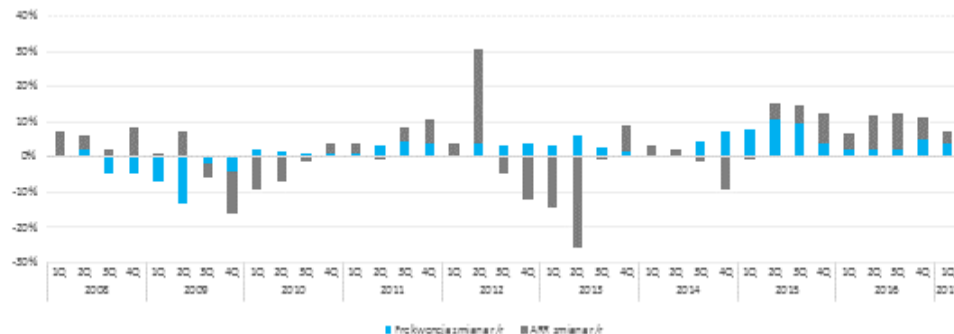
BDM: Wyniki spółki na poziomie EBITDA w 1Q'17 okazały się bliskie naszym oczekiwaniom. Jednocześnie Orbis poniósł wyższe koszty finansowe niż oszacowaliśmy, co wpłynęło na odchylenie realizacji naszej prognozy na poziomie zysku netto. Podtrzymujemy nasze główne tezy z ostatniego raportu analitycznego opublikowanego 25.04.2017 r.

Orbis wyniki 1Q'17 [mln PLN]

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17 P BDM	realizacja	2016	2017 P BDM	zmiana r/r
Przychody	247,2	266,0	8%	272,4	98%	1 382,9	1 446,3	5%
Koszty operacyjne	258,5	271,2	5%	273,1	99%	1 141,5	1 155,9	1%
Koszty wynajmu nier.	24,9	18,8	-25%	19,2	98%	99,6	71,5	-28%
Amortyzacja	35,6	41,6	17%	39,7	105%	148,2	156,5	6%
Usługi obce	58,5	64,3	10%	64,4	100%	296,9	311,7	5%
Koszty pracownicze	81,0	86,8	7%	86,6	100%	339,1	360,2	6%
Zużycie materiałów i energii	44,2	45,9	4%	49,1	93%	200,9	200,9	0%
Podatki i opłaty	9,7	9,9	2%	10,7	93%	42,4	42,6	1%
Pozostałe koszty	3,5	3,1	-11%	3,8	82%	13,1	13,1	0%
Saldo pozostałej dz. op.	1,1	0,9	-20%	-0,5	-179%	1,3	-0,6	---
EBITDAR	51,4	56,9	11%	57,2	99%	489,2	517,2	6%
EBITDA	26,5	38,1	44%	38	100%	389,6	445,7	14%
EBIT	-9,0	-3,5	---	-1,7	---	241,4	289,2	20%
Zdarzenia jednorazowe	-0,1	3,1	---	2,5	---	28,2	3,1	-89%
Saldo finansowe	-6,2	-11,8	---	-3,2	---	-12,6	-21,4	70%
Wynik brutto	-15,5	-12,2	---	-2,4	---	257,2	270,9	5%
Wynik netto	-13,4	-11,2	---	-2,4	---	207,1	218,1	5%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Dynamika zmian ARR i frekwencji w hotelach Orbis



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Orange

Spółka podała wyniki za 1Q'17.

BDM: Przy obecnych historycznie niskich poziomach kursu, oceniamy że opublikowany właśnie raport powinien wpłynąć na poprawę klimatu inwestycyjnego. Wniki spółki okazały się bliskie naszym oczekiwaniom na poziomie EBITDA i lepsze na poziomie wyniku netto. Erozja EBITDA w 1Q'17 była nadal odczuwalna, choć należy mieć na uwadze że skala została pogłębiona przez efekt bazy z 1Q'16, kiedy to odwrócono część kosztów pracowniczych (efekt porozumień ze stroną społeczną).

W komentarzu do wyników władze spółki akcentują: „Pracujemy również nad poprawą generowanych przepływów pieniężnych – nie tylko poprzez dalsze oszczędności, lecz także inicjatywy w obszarze kapitału obrotowego”.

Zwracamy też uwagę, że po kolejnych wynikach za 2Q'17 Orange zaktualizuje cele średnioterminowe. Wiążemy z tym wydarzeniem spore nadzieje na poprawę nastrojów inwestorów.

	1Q'16	1Q'17	zmiana	1Q'17 P BDM	realizacja	2016	2017 P BDM	zmiana
Przychody	2 803	2 818	1%	2 812	100%	11 538	11 314	-2%
Usługi komórkowe	1 517	1 554	2%	1 569	99%	6 324	6 353	0%
Usługi stacjonarne	1 200	1 134	-6%	1 133	100%	4 720	4 376	-7%
EBITDA	868	748	-14%	727	103%	3 163	2 837	-10%
EBIT	215	109	-49%	61	179%	-1 354	209	-115%
Wynik netto dla akcjonariuszy	98	39	-60%	-23	-170%	-1 746	-97	-94%

Raportowana EBITDA w ujęciu kwartalnym Orange



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

mBank

Bank wypracował w 1Q'17 ok. 749,0 mln PLN wyniku odsetkowego oraz 249,6 mln PLN wyniku z tyt. opłat i prowizji. Wynik netto wyniósł 218,9 mln PLN (nieco słabiej od konsensusu).

Koszty składek i wpłat na BFG w 1Q'17 wyniosły 132,2 mln PLN. Bank podał, że wysokość ustalonej przez BFG składki rocznej na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków za 2017 rok wynosi 113,2 mln zł.

ZUE

Spółka podała wyniki za 1Q'17

ZUE wyniki 1Q'17 [mln PLN]

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17 wstępne	odchyl
Przychody	34,6	33,2	-4,1%	33,2	222,6%
Wynik brutto na sprzedaży	-0,7	-3,1	-	-	-
Wynik na sprzedaży	-5,9	-8,6	-	-	-
Saldo PPO/PKO	1,6	-0,6	-	-	-
EBITDA	-1,9	-6,8	-	-	-
EBIT	-4,3	-9,2	-	-9,2	-
Zysk brutto	-4,2	-9,6	-	-	-
Zysk netto	-3,3	-7,9	-	-8,2	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	-2,0%	-9,3%			
Marża EBITDA	-5,4%	-20,6%			
Marża EBIT	-12,3%	-27,7%		-27,7%	
Marża zysku netto	-9,5%	-23,9%		-24,6%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM: Słabe wyniki za 1Q'17, zgodne z publikowanymi już wcześniej danymi wstępnymi. Przy tak niskim poziomie przychodów jak w 1Q'17, spółka nie ma możliwości pokrycia kosztów stałych. Tak jak wskazywaliśmy w naszej rekomendacji z lutego 2017 w bieżącym roku nie należy liczyć na dobre wyniki. Budowany obecnie backlog (0,95 mld PLN – kontrakty podpisane, 1,0 mld PLN przetargi z najniższą ceną/najkorzystniejszą ofertą) natomiast powinien zacząć procentować w latach 2018/19.

Pfleiderer

Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'16.

BDM:

- spółka wskazuje na duży popyt z sektora meblowego i budowlanego;
- w '16 rekordowa w historii marża EBITDA;
- do tej pory zrealizowano 18 mln EUR synergii i oszczędności, docelowo (koniec '18) 32 mln EUR;
- spółka wykorzystuje moce produkcyjne >90%, chce inwestować w ich zwiększenie;
- główne inwestycje w 2017-2018 roku (39 mln EUR) m.in. linia do lakierowania w Leutkirch, zwiększenie drewna z recyklingu, rozwój mocy w Silekolu i Neumark, mają przynieść ok 22 mln EUR EBITDA w 2019 roku;
- efekt inwestycje+ synergii w 2019 to ponad 30 mln EUR EBITDA vs 2016 roku (149 mln EUR EBITDA adj.);
- outlook'17: EBITDA >10% r/r, wzrost wolumenów i cen (z niskiego poziomu 4Q'16), efekty programu inwestycyjnego z '16, polityka dywidendy do 70% zysku netto, dług netto/EBITDA 1,5-2,0x;
- 8 mln EUR one-offs w 4Q'16 to efekt zmiany prawa energetycznego w Niemczech (poprzednio zarząd informował, że 4Q'16 ma być „czysty”);
- w sierpniu'17 spółka opublikuje strategię;

BZ WBK

Bank liczy, że zwiększone zainteresowanie kredytami, które obserwowano w marcu, utrzyma się też w kolejnych miesiącach. Z częścią klientów bank rozmawia o restrukturyzacji hipotecznych kredytów walutowych.

W '17 bank zamierza utrzymać dwucyfrowy wzrost wyniku odsetkowego.

Bank spodziewa się, że kolejne kwartały przyniosą wzrost marży odsetkowej netto z poziomu 3,74% w 1Q'17.

Elektrotim

Wyniki za 2016 rok.

BDM: wyniki za sam 4Q'16 są słabsze niż nasze założenia o ok 2,5 mln PLN na poziomie marży. Wyższe przychody. Rok 2016, przy spadku produkcji budowlano-montażowej o ponad 14% r/r i spadku inwestycji publicznych >30% był stracony dla spółki 2017 rok powinien być zdecydowanie lepszy. Gotówka netto rośnie >20 mln PLN z 4,1 mln PLN po 3Q'16.

W LdA prezes wskazuje, że spółka w 2017 roku „zamierza zwiększyć wartość przychodów oraz zdecydowanie poprawić jednostkowe i skonsolidowane wyniki operacyjne. Chcemy zwiększać wartość i jakość portfela zamówień oraz modyfikować jego strukturę. Mam nadzieję, że efektem powyższych działań będzie bardzo dobra rentowność sprzedaży i kapitałów własnych w 2017 roku. Wierzę, że (...) akcje Elektrotim będą atrakcyjnym aktywem finansowym”.

Wybrane dane finansowe Grupy Elektrotim [mln PLN]

	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	4Q'16P BDM	różnica	2015	2016	zmiana r/r
Przychody	141,8	97,0	-31,6%	90,3	7,5%	353,8	258,0	-27,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	25,5	12,7	-49,9%	15,2	-16,2%	47,3	22,8	-51,8%
EBIT	16,2	3,8	-76,6%	6,6	-42,2%	26,3	1,6	-94,1%
Zysk netto	13,0	2,7	-79,2%	5,4	-50,3%	21,5	-0,6	
Marża zysku brutto	18,0%	13,1%		16,9%		13,4%	8,8%	
Marża EBIT	11,4%	3,9%		7,3%		7,4%	0,6%	
Marża netto	9,1%	2,8%		6,0%		6,1%	-0,2%	

Źródło: BDM, spółka

Budimex

Spółka podała wyniki za 1Q'17

Budimex wyniki 1Q'17 [mln PLN]

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17 P BDM	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	987,7	1 052,7	6,6%	1 040,6	1,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	115,0	163,0	41,8%	160,9	1,3%
Zysk na sprzedaży	58,3	102,6	76,1%	103,3	-0,7%
EBITDA	69,0	118,9	72,2%	110,9	7,1%
EBIT	62,9	110,4	75,5%	103,3	6,8%
Zysk (strata) brutto	66,1	106,9	61,6%	105,8	1,0%
Zysk (strata) netto	51,5	85,2	65,2%	85,3	-0,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	11,6%	15,5%		15,5%	
Marża EBITDA	7,0%	11,3%		10,7%	
Marża EBIT	6,4%	10,5%		9,9%	
Marża zysku netto	5,2%	8,1%		8,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM: Wynik netto zgodny z wcześniejszym komunikatem o danych wstępnych. Słaby cash flow operacyjny, nawet jak na sezonowo słaby początek roku (-623 mln PLN vs -173 mln PLN rok temu).

Benefit Systems

W 1Q'17 grupa wypracowała ok. 220,5 mln PLN przychodów, 18,3 mln PLN EBIT i 14,0 mln PLN zysku netto (powyżej konsensusu).

JSW

Związkowcy z JSW zapowiadają renegocjacje porozumienia z 2015 roku, które zawieszają wypłatę górniczych przywilejów. - Rzeczpospolita

Esotiq&Henderson

Esotiq & Henderson liczy, że podział grupy, w wyniku którego wyodrębniona zostanie firma EMG, zostanie sfinalizowany w II kwartale tego roku. Przedstawiciele firmy wskazują, że 4Q'16 przyniósł odwrócenie niekorzystnego trendu wyników grupy, poprawa była też kontynuowana na początku tego roku.

BDM: Wyodrębnienie EMG odbieramy jako bardzo dobry ruch ze strony grupy i powinien wydatnie przełożyć się na wzrost wyników spółki. Z wypowiedzi zarządu spółki wynika, że obecnie prowadzone są jedynie czynności administracyjne, które powinny być zakończone jeszcze w bieżącym kwartale.

Spółka bardzo mocno odbudowała sprzedaż porównywalną w 1Q'17, co zawdzięcza m. in. podniesieniu cen produktów i lepszej kampanii marketingowej. Władze grupy liczą, że w '17 zarówno obroty, jak i marża brutto ze sprzedaży będą zachowywały się podobnie jak w 4Q'16 i ulegną solidnej odbudowie w br.

Asseco EE

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'17.

Wyniki Asseco SEE w 1Q'16

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	różnica
Przychody	119,9	133,2	11,1%	129,6	2,8%
Wynik brutto ze sprzedaży	28,0	30,6	9,1%	29,5	3,7%
EBITDA	18,9	22,3	17,9%	21,1	5,6%
EBIT	10,2	12,8	25,7%	11,8	8,5%
Zysk netto	8,1	10,2	24,6%	9,9	3,0%
marża brutto ze sprzedaży	23,4%	22,9%		22,7%	
marża EBITDA	15,8%	16,7%		16,3%	
marża EBIT	8,5%	9,6%		9,1%	
marża netto	6,8%	7,6%		7,6%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM: Wyniki Zgodne z naszymi oczekiwaniami. Za poprawę odpowiadają głównie segment bankowości oraz integracji systemów informatycznych. W bankowości spółka miała do czynienia z niską bazą z 1Q'16 wywołaną wyższymi kosztami związanymi z przygotowaniem do realizacji dużych projektów w tym segmencie.

Lotos

Zaawansowanie prac w ramach realizowanego przez Lotos projektu EFRA wynosi prawie 70% wobec zakładanych 60%.

Wiceprezes MACHAJEWSKI powiedział, że przepisy ograniczające szarą strefę będą miały stabilny wpływ na rezultaty Lotosu, ale ze względu na efekt bazy wzrosty wyników z tego tytułu począwszy od 3Q'17 będą mniej spektakularne.

Archicom

Developer kupił za 26,6 mln PLN netto działkę we Wrocławiu, która pozwoli wybudować 520 mieszkań.

WP

WZA spółki podjęło decyzję o wypłacie 31,7 mln PLN dywidendy (DPS = 1,1 PLN/walor).

Mennica Polska

WZA spółki podjęło decyzję o wypłacie 35,8 mln PLN dywidendy (DPS = 0,7 PLN/walor).

Pekao

Oppenheimer Funds zmniejszył udział w akcjonariacie banku do 4,87% akcji.

Getin Noble Bank

Bank w '17 zapłaci 46,74 mln PLN składki na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków. Cała kwota ma być zaksięgowana w ciężar kosztów 1Q'17.

Netia

Na koniec 1Q'17 spółka zwiększyła liczbę usług szerokopasmowych na sieci NGA do 200,3 tys. (vs 188,6 tys. po 4Q'16).

ATM Grupa

Metlife OFE zmniejszył zaangażowanie w akcjonariacie do 4,99% głosów na WZA.

Harper

W '17 spółka zakłada CAPEX w wys. 3 mln EUR. W średnim terminie cele firmy zakładają ponad 2-krotny wzrost EBITDA w porównaniu do '16, wzrost marży EBITDA o 2,9% i wzrost sprzedaży o 31%.

ZE PAK

Spółka rozważa możliwość sprzedaży aktywów związanych z kopalnią i elektrownią w Adamowie.

ING

Bank złożył w środę do KNF wniosek o utworzenie banku hipotecznego.

BGŻ BNP Paribas

Bank poinformował, że koszty składek i wpłat na BFG w 1Q'17 wyniosą 41,42 mln PLN.

LPP

Zarząd spółki zarekomendował wypłatę 65,3 mln PLN w formie dywidendy, co implikuje DPS = 36 PLN/walor.

Echo

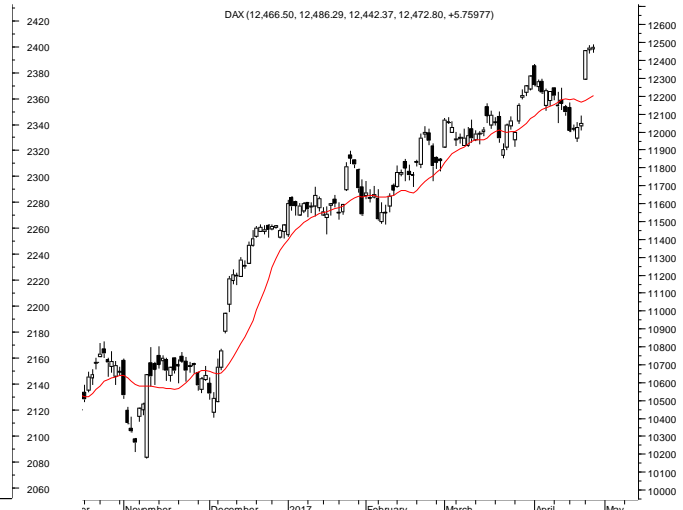
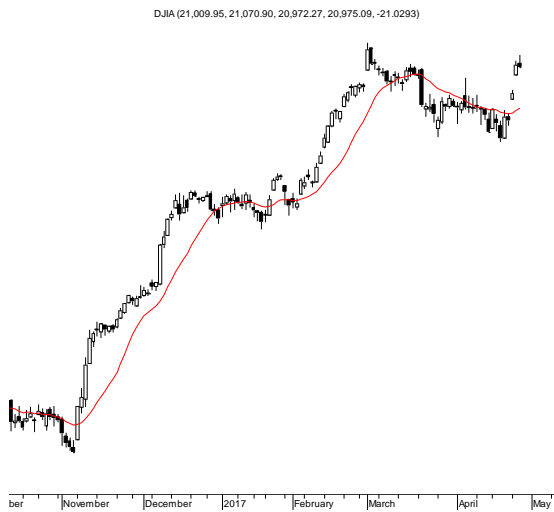
Developer chce w '17 wprowadzić do realizacji projekty o łącznej powierzchni 182 tys. mkw. i zakończyć budowę ok. 150 tys. mkw. W segmencie mieszkaniowym kontrakcja ma wynieść 1,3 tys. lokali, a przekazania mają być bliskie 1,0 tys. mieszkań.

Zarząd spółki podjął uchwałę ws. przyjęcia polityki dywidendowej. Za rok obrotowy '16 zamierza rekomendować dywidendę w wys. dywidendy zaliczkowej, a za rok '17 dywidenda ma wynieść 0,5 PLN/akcję. W kolejnych latach dywidenda ma wynosić do 70% skonsolidowanego zysku netto.

Talex	WZA spółki zdecydowało o wypłacie dywidendy w wys. 1,1 PLN/walor. Wypłata ma nastąpić w 2 równych ratach.
Asseco Poland	Konsorcjum firm: Asseco Data Systems, Asseco Poland, Zakłady Systemów Komputerowych ZSK i Proximus podpisało umowę na dostawę komputerów stacjonarnych i przenośnych dla spółek grupy kapitałowej PGE. Wartość zlecenia to 23,6 mln PLN netto.
Warimpex	Spółka zamierza rekomendować wypłatę dywidendy za '17. Warimpex zamierza skoncentrować się na rozwoju działalności w Europie Środkowo-Wschodniej, ale nie wyklucza też dalszej współpracy z U City.
Dom Development	Developer podtrzymał cele wolumenowe na '17 i zamierza oddać w br. ok. 2,65 tys. mieszkań, z czego blisko 50% ma przypadać na 4Q'17. Do oferty ma trafić 3,6 tys. lokali, z czego w 2Q'17 aż 1,7 tys. mieszkań. W ujęciu wynikowym aż 75% zysku netto powinno przypadać na 4Q'17.
PGE	<p>PGE ocenia, że ustawa o rynku mocy powinna wejść w życie jak najszybciej, w optymalnym scenariuszu po wakacjach, by zdążyć przed wdrożeniem pakietu zimowego - poinformowali w środę przedstawiciele PGE. Spółka szacuje koszty dla sektora związane z dostosowaniem do procedowanych w UE regulacji klimatycznych na ponad 420 mld PLN do 2030 roku.</p> <p>PGE rozważa powołanie funduszy, który wyłaniałby z rynku ciekawe projekty start-upowe i integrował je z ofertą firmy. – Puls Biznesu</p>
Work Service	Według wstępnych szacunków w 1Q'17 grupa wypracowała 22 mln PLN EBIT, a prognoza na cały rok wynosi 85,3 mln PLN. Spółka dalej kontynuuje restrukturyzację grupy dzięki czemu zamierza obniżyć koszty. W '17 na wynikach ma przestać ciążyć spółka zależna w Niemczech. Docelowo grupa chce także wycofać się z Rosji.
CI Games	Zarząd spółki powiedział, że jego zdaniem średnia ocen nowej gry jest poniżej ich oczekiwań, a w przypadku poprzednich gier słabe recenzje nie wpłynęły na sprzedaż. Zdaniem prezesa recenzje są czynnikiem istotnym, ale nie decydującym o sukcesie gry.
Baltona	Spółka dokona odpisu w wys. 2,0 mln PLN dot. utraty wartości aktywów w postaci wartości firmy grupy kapitałowej CDD Holding B.V. Odpis obciąży wyniki '16.
Gekoplast	Spółka wypracowała 1Q'17 25,7 mln PLN przychodów, 2,0 mln PLN EBIT i 1,8 mln PLN zysku netto.
Awbud	W '16 grupa wypracowała 268,2 mln PLN przychodów, ok. 3,9 mln PLN EBIT i 2,9 mln PLN zysku netto.
Telekomy	Deutsche telekom daje nowemu zarządowi T-mobile Polska kilkanaście miesięcy na poprawę wyników. Jeśli to się nie uda może wystawić spółkę na sprzedaż. - Rzeczpospolita
Energetyka	Sektor energetyczny może sięgnąć po 2 mld zł rocznie z rynku elektromobilności - szacuje firma doradcza Pwc. - Parkiet

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

RYNKI ZAGRANICZNE



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.