

**KOMENTARZ PORANNY**

**Konsolidacja trwa**

Warszawska giełda od dwóch tygodni znajduje się w konsolidacji w okolicach poziomu 2400 pkt. Póki co, żadnej ze stron nie udało się przejąć inicjatywy. W zeszłym tygodniu wydawało się, że po nieudanej próbie ataku na szczyty obecnej hossy, niedźwiedzim uda się doprowadzić do korekty. Jednak w piątek sesja kończyła się na remis i nie doszło nawet do testowania minimów z początku tego miesiąca. Dziś o poranku szanse na to również są niewielkie, ponieważ wyraźnie nad kreską znajdują się kontrakty na indeksy europejskie. Na plusach notowane są także futures na indeksy za oceanem. Optyzmu inwestorów nie zakłóciła nawet niedzielna próba raketowa Korei Północnej. Powinno to skutkować pozytywnym otwarciem także na GPW. Najbliższym oporem pozostają szczyty obecnej hossy w okolicy 2422 pkt., natomiast wsparciem pozostaje minimum wspomnianej już konsolidacji przy 2349 pkt. Warto również zauważyć, że od jakiegoś czasu wyraźnie słabiej niż duże spółki radziły sobie indeksy mWIG40 i sWIG80. Nie inaczej było w piątek, kiedy to WIG20 zamknął się na niewielkim plusie, a indeksy grupujące małe i średnie spółki kończyły dzień pod kreską. Takie zachowanie naszego parkietu może sugerować, że większa korekta jest już coraz bliżej. Jeśli chodzi o dane makro, to dzisiejszy kalendarz jest raczej ubogi. O godzinie 14:00 poznamy bilans płatniczy i wskaźnik inflacji bazowej w Polsce, a pół godziny później światło dzienne ujrzy majowy odczyt indeksu New York Empire State w USA.

Marek Jurzec

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **KGHM:** Spółka chce w perspektywie strategii pozostać spółką dywidendową;
- **JSW:** Nowa strategia JSW jest na etapie uzgodnień z obligatariuszami;
- **PGE:** Sytuacja finansowa PGE stabilna; nie ma problemów ze sfinansowaniem zakupu aktywów od EDF- zarząd;
- **Górnictwo:** Prezes PG Silesia spodziewa się mocnego wzrostu cen węgla w Polsce w '18
- **GTC:** Raportowane wyniki powyżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **CCC:** Wyniki 1Q'17 poniżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **Vigo System:** Bardzo dobre wyniki 1Q'17, nieco powyżej naszych założeń [komentarz BDM];
- **MS Zabrze:** Słabe wyniki (strata EBIT) oraz cash flow operacyjny w 1Q'17 [komentarz BDM];
- **GPW:** Zarząd chce przeznaczyć na wypłatę dywidendy 2,15 PLN na akcję;
- **Polwax:** EBITDA za 1Q'17 11% powyżej oczekiwań; mocny wolumen sprzedaży okupiony głębszym spadkiem cen [komentarz BDM];
- **Instal Kraków:** Dobre wyniki 1Q'17, powyżej naszych założeń [komentarz BDM];
- **Libet:** Sezonowo słaby 1Q'17 – wyniki zbliżone do naszych prognoz [komentarz BDM];
- **Rawłplug:** Wyniki 1Q'17 słabsze r/r [tabela].

**WYKRES DNIA**

PGE informuje, że sama przejmie aktywa EDF (elektrociepłownia+ elektrownia Rybnik). Inwestorzy mają zapomnieć o dywidendzie na 3 lata. Kurs akcji spada o ponad 8%.

**PGE- intraday**

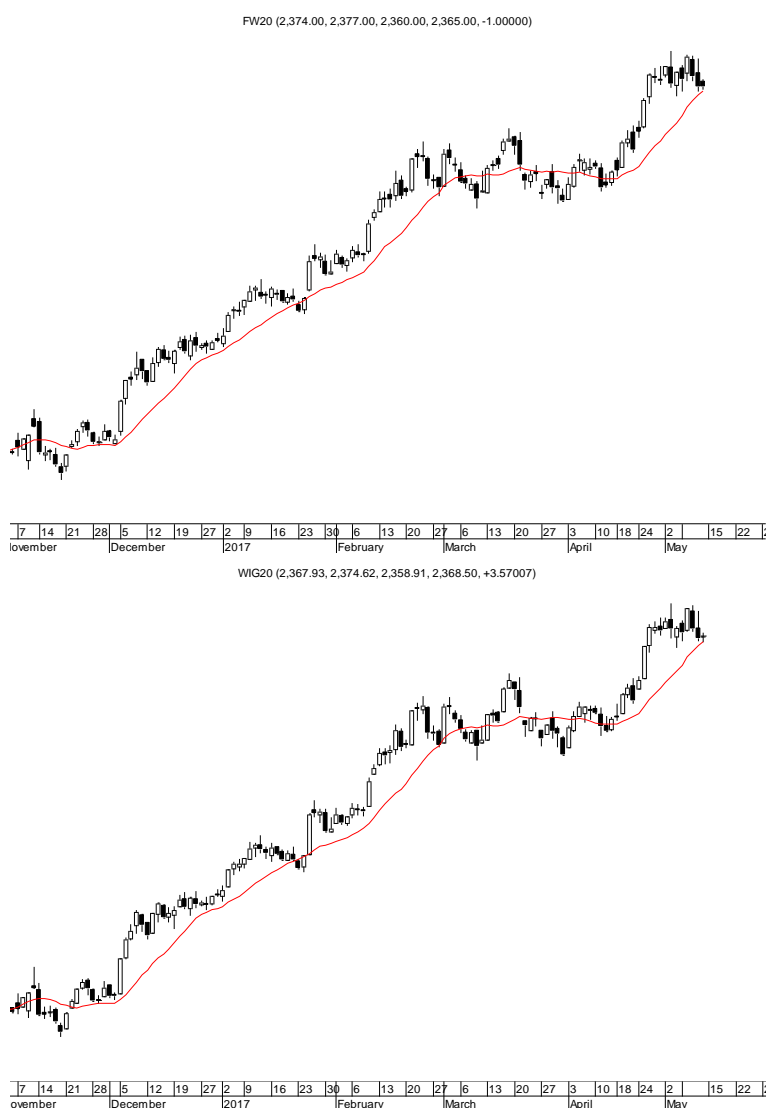


Notowania: piątek, 12 maja 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 368,5	0,2%	21,6%
WIG30	2 715,3	-0,1%	21,0%
mWIG40	4 872,8	-0,8%	15,6%
sWIG80	16 154,9	-0,2%	13,3%
WIG	61 595,4	0,0%	19,0%
WIG Banki	7 588,9	0,5%	21,2%
WIG Bud	3 621,1	-0,7%	26,7%
WIG Chemia	15 838,2	-1,4%	15,1%
WIG Dew	2 029,5	0,5%	11,0%
WIG Energia	2 898,3	-4,6%	13,6%
WIG IT	2 389,0	0,0%	10,8%
WIG Media	4 938,6	-1,2%	8,3%
WIG Paliwa	7 408,6	0,8%	30,7%
WIG Spoż	4 572,2	0,0%	10,1%
WIG Surowce	4 318,4	1,0%	22,8%
WIG Telco	712,4	0,5%	-2,4%
DAX	12 770,4	0,5%	11,2%
CAC40	5 405,4	0,4%	11,2%
BUX	34 435,5	1,7%	7,6%
S&P500	2 390,9	-0,1%	6,8%
DJIA	20 896,6	-0,1%	5,7%
Nasdaq Comp	6 121,2	0,1%	13,7%
Bovespa	68 221,9	1,0%	13,3%
Nikkei225	19 858,5	-0,1%	3,9%
S&P/ASX 200	5 826,4	-0,2%	2,8%
Złoto	1 227,3	0,2%	6,4%
Miedź	5 543,0	0,8%	0,1%
Ropa	47,8	0,0%	-15,3%
EUR/PLN	4,21	-0,2%	-4,3%
USD/PLN	3,85	-0,8%	-8,0%
CHF/PLN	3,85	-0,2%	-6,3%
EUR/USD	1,09	0,6%	3,9%
USD/JPY	113,4	-0,4%	-3,1%

FW20: piątek, 12 maja 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 374	-14	-0,59%
Kurs zamknięcia	2 365	-1	-0,04%
Kurs min.	2 360	2	0,08%
Kurs max.	2 377	-35	-1,45%
Wolumen obrotu	12 290	-9 424	-43,40%
Otwarte pozycje	75 146	-1 111	-1,46%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 2356				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 2224				
Opory:	2425	2482	2538	2636
Wsparcia:	2349	2307	2254	2164

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 367,9	2 358,9	2 374,6	2 368,5	0,2%	699
WIG30	2 717,4	2 707,6	2 722,7	2 715,3	-0,1%	760
MWIG40	4 898,6	16 096,7	16 163,9	4 872,8	-0,8%	133
SWIG80	16 163,9	4 867,6	4 901,5	16 154,9	-0,2%	47
WIG-PL	62 838,7	62 766,8	62 838,7	62 770,8	0,0%	880
WIG	61 656,7	61 431,7	61 724,1	61 595,4	0,0%	907

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	73,63	9 517	0,2%	35,9%
Asseco PL	55,40	4 598	0,0%	2,7%
BZ WBK	352,90	35 020	-0,1%	11,7%
CCC	218,00	8 538	0,9%	7,1%
Cyfrowy P.	26,25	16 788	1,4%	6,7%
Energa	10,17	4 211	-0,6%	11,8%
Eurocash	31,27	4 352	-2,3%	-20,5%
JSW	75,14	8 822	-2,0%	12,3%
KGHM	117,50	23 500	2,0%	27,1%
Lotos	58,90	10 889	1,2%	54,0%
LPP	6 150,00	11 312	-0,8%	8,4%
mBANK	439,10	18 565	1,0%	31,0%
Orange	4,55	5 971	-0,7%	-17,4%
Pekao	144,35	37 888	0,6%	14,7%
PGE	11,50	21 502	-8,1%	10,0%
PGNiG	6,65	38 426	1,7%	18,1%
PKN Orlen	114,00	48 759	0,4%	33,6%
PKOBP	35,79	44 738	1,1%	27,2%
PZU	44,15	38 125	0,3%	32,9%
Tauron	3,42	5 994	-1,4%	20,0%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	66,59	1 024	0,9%	8,5%
Amrest	194,90	1 515	-0,9%	4,6%
Amrest	357,40	7 582	1,5%	20,7%
Apator	35,64	1 180	1,8%	19,2%
Azoty	67,74	6 720	-1,3%	8,1%
Bogdanka	71,15	2 420	-2,9%	2,4%
Boryszew	11,50	2 760	0,1%	43,6%
Budimex	274,70	7 013	-2,2%	38,8%
CD Projekt	67,30	6 469	-1,0%	28,9%
Ciech	74,50	3 926	-0,1%	27,8%
Comarch	232,00	1 887	-0,9%	33,3%
Echo	5,52	2 278	1,8%	6,2%
Emperia	78,21	965	-1,3%	20,3%
Enea	11,93	5 266	-2,3%	25,6%
Forte	77,18	1 845	-0,4%	1,6%
GetinNoble	1,86	1 643	-1,1%	40,9%
GPW	47,69	2 002	-1,2%	19,4%
GTC	9,28	4 271	0,1%	13,2%
Handlowy	74,36	9 716	-1,5%	-2,7%
ING BSK	183,00	23 808	-1,1%	13,4%
Intercars	323,95	4 590	0,0%	16,7%
Kernel	68,00	5 488	0,1%	6,5%
Kęty	419,20	3 978	-0,8%	8,0%
Kruk	315,35	5 911	-0,8%	33,1%
Medicalg	278,30	1 004	-3,5%	-9,6%
Millennium	7,25	8 795	0,7%	39,7%
Netia	4,58	1 596	-0,7%	-0,4%
Neuca	393,70	1 836	0,2%	0,9%
Orbis	86,50	3 986	0,9%	18,5%
Pfleiderer	42,80	2 769	2,0%	16,0%
PKP Cargo	63,40	2 839	2,2%	34,9%
Polimex	7,98	1 888	-1,6%	113,4%
Polnord	10,20	333	1,0%	25,8%
Robyng	3,23	850	0,6%	8,8%
Sanok	62,15	1 671	0,0%	1,4%
Stalprodukt	495,00	2 762	-2,4%	-5,7%
Synthos	4,84	6 405	-11,2%	6,1%
Trakcja	15,65	804	1,0%	10,5%
Uniwheels	238,50	2 957	0,4%	8,8%
Wawel	1 110,00	1 665	0,5%	0,9%

KOMENTARZ POPÓLNIOWY

Energetyka (PGE) głównym hamulcem blue chipów

Piątkowa sesja zakończyła się lekkim wzrostem WIG20, który podniósł się o 0,2%. Głównym hamulcem dla największego indeksu był sektor energetyczny, na czele z PGE, które spadło aż o 8,2% po informacji o braku dywidendy. Pod kreską znaleźli się również inni przedstawiciele branży, czyli Energa i Tauron. Na dużym minusie zamknęły się też Eurocash (po słabszych od oczekiwań wynikach) i JSW. Najlepiej zaprezentowały się walory KGHM (+2,0%) i PGNiG (+1,7%). Słabiej od WIG20 wypadły mWIG40 (-0,8%) oraz sWIG80 (-0,2%). W lepszych nastrojach tydzień zakończyli inwestorzy we Francji i Niemczech, gdzie indeksy zamknęły się na plusach (wzrosty po 0,4-0,5%). Bez większych ruchów obyło się za oceanem. Drugi tydzień maja kończymy w Warszawie zamykamy pod kreską – blue chipy straciły 0,6%, indeks szerokiego rynku spadł o 0,4% (podobnie jest w perspektywie całego miesiąca). Tym samym w przypadku warszawskiej giełdy realizuje się póki co powiedzenie „sell in May and go away”, co zapewne wiąże się ze sporą dozą rozczarowań po opublikowanych już raportach kwartalnych. Z technicznego punktu widzenia w nieco dłuższej perspektywie utrzymuje się status quo i dopóki nie zostanie naruszony poziom wsparcia na pułapie 2300 pkt., dopóty inwestorzy spać ciągle spokojnie.

Adrian Górniak

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**CCC**

Spółka podała wyniki za 1Q'17.

**Wyniki CCC w 1Q'17 [mln PLN]**

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	odchylenie	1Q'17 kons.PAP	odchylenie
Przychody	534,6	720,4	34,8%	715,1	0,7%	719,1	0,2%
Wynik brutto na sprzedaży	269,4	350,7	30,2%	356,9	-1,7%	-	-
EBITDA	11,4	3,5	-69,3%	20,2	-82,6%	19,8	-82,3%
EBIT	-4,8	-16,1	-	-0,9	-	0,6	-
Zysk brutto	-14,7	-34,6	-	-12,0	-	-	-
Zysk netto	-17,8	-47,4	-	-9,8	-	-11,2	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	50,4%	48,7%	-	49,9%	-	-	-
Marża EBITDA	2,1%	0,5%	-	2,8%	-	2,8%	-
Marża EBIT	-	-	-	-	-	0,1%	-
Marża zysku netto	-	-	-	-	-	-	-

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka*

*BDM: Wyniki CCC w 1Q'17 okazały się słabsze, zarówno względem naszych oczekiwań, jak i konsensusu. Przychody wyniosły 720,4 mln PLN, z kolei skonsolidowana marża brutto spadła do 48,7% (-1,7 p.p. r/r). EBITDA spółki wyniosła 3,5 mln PLN (estymowaliśmy ok. 20 mln PLN; efekt wyższych kosztów sprzedaży), z kolei strata netto była bliska 47,4 mln PLN (vs -17,8 mln PLN przed rokiem; na tak negatywny rezultat przełożyło się m.in. saldo finansowe, które wyniosło -18,5 mln PLN). In minus odbieramy również bardzo słaby cash flow operacyjny, który w minionym kwartale wyniósł -322,2 mln PLN. Patrząc na segmenty, wszystkie dywidze sieci detalicznej zaraportowały niższą marżę brutto (w przypadku Polski -1,2 p.p. r/r). Bardzo dobrze wypadł kanał e-commerce, który osiągnął 111 mln PLN przychodów.*

**GTC**

Spółka podała wyniki za 1Q'17.

**Wyniki GTC w 1Q'17 [mln EUR]**

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	odchylenie
Przychody	30,8	30,2	-1,9%	32,5	-7,1%
Wynik brutto na sprzedaży	21,4	21,9	2,4%	24,6	-11,1%
EBITDA	25,2	43,3	71,6%	20,7	109,1%
EBITDA adj.	17,8	18,9	6,1%	20,7	-8,9%
EBIT	25,1	43,1	71,7%	20,5	110,3%
EBIT adj.	17,7	18,7	5,8%	20,5	-8,8%
Zysk brutto	18,6	33,1	77,4%	12,5	163,6%
Zysk netto	16,3	32,1	96,4%	10,2	215,8%
Rewaluacja	7,4	24,4	228,5%	0,0	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	69,5%	72,5%	-	75,7%	-
Marża EBITDA adj	57,8%	62,4%	-	63,6%	-
Marża EBIT adj	57,4%	61,9%	-	63,0%	-
Marża zysku netto	53,0%	106,2%	-	31,2%	-

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka*

*BDM: Wyniki GTC w 1Q'17 okazały się lepsze w ujęciu r/r. Co prawda przychody lekko spadły, jednak jest to efekt braku sprzedaży w segmencie mieszkaniowym, który rok temu wypracował 3,7 mln EUR wpływów. W minionym kwartale obszar najmu osiągnął 29,8 mln EUR przychodów, co oznacza wzrost r/r o 2,7 mln EUR. Zaraportowana EBITDA zwiększyła się do 43,3 mln EUR, co jest rezultatem dokonanych rewaluacji (ok. 8,1 mln EUR dotyczy działających inwestycji, a 17,3 mln EUR obejmuje projekty w budowie; oczyszczona EBITDA podniosła się do 18,9 mln EUR). Na poziomie netto deweloper wypracował 32,1 mln EUR. Spółka w sprawozdaniu wskazała także, że sprzedała 2 obiekty w Bułgarii – galerie Stara Zagora oraz Burgas, których wartość księgową wynosiła blisko 62 mln EUR (w naszej ostatniej rekomendacji projekty wycenialiśmy na 63,5 mln EUR). Transakcja została sfinalizowana 4 maja i wpisuje się w strategię koncentrowania na działalności w stolicach państw regionu Europy Środkowo-Południowej.*

**KGHM**

W strategii na lata 2017-2021 KGHM zakłada stabilną roczną produkcję powyżej 470 tys. ton miedzi (w urobku) w Polsce oraz średniorocznie ok. 145 tys. ton miedzi płatnej za granicą - poinformował PAP Biznes wiceprezes spółki Rafał Pawełczak. KGHM chce w perspektywie strategii pozostać spółką dywidendową.

Wiceprezes Pawełczak poinformował, że głównym czynnikiem, który ma wpłynąć na wzrost poziomu EBITDA KGHM do zakładanych w strategii 7 mld PLN w roku 2021 będzie spodziewany przez spółkę wzrost cen metali,

głównie miedzi, przy optymalnym i efektywnym wykorzystaniu zasobów. Pawełczak wyjaśnił, że założenia KGHM co do przyszłych cen miedzi mieszczą się w zakresie szeroko pojętego konsensusu rynkowego. "Zgodnie z tym, co podaliśmy publikując w lutym br. wyniki testów na utratę wartości prognozowana przez nas długoterminowa cena miedzi to 6.600 USD/tonę" - powiedział.

## JSW

Warunki umowy Jastrzębskiej Spółki Węglowej z obligatariuszami nie wykluczają możliwości wypłaty dywidendy za 2017 rok, ale muszą być spełnione wskaźniki, by zarząd mógł o nią wnioskować - poinformował dziennikarzy Robert Ostrowski, wiceprezes spółki. Zastrzegł, że decyzja w tej sprawie zależeć będzie od decyzji akcjonariuszy.

Nowa strategia JSW jest na etapie uzgodnień z obligatariuszami. Może zostać przedstawiona jeszcze przed wakacjami albo po nich- wiceprezes JSW Robert Ostrowski.

Niemożliwe będzie utrzymanie w 2017 roku benchmarku dla cen węgla koksowego na poziomie 200 USD/t - ocenił wiceprezes Robert Ostrowski. Wiceprezes JSW poinformował, że nie został jeszcze ustalony benchmark na 2Q'17.

Wyniki JSW za 1Q'17 będą relatywnie dobre - poinformował wiceprezes Robert Ostrowski. PAP nie opublikowała jeszcze konsensusu, ale z zebranych 6 prognoz wynika, że zysk netto JSW wyniesie 777,3 mln PLN, w przedziale oczekiwań od 688,4 mln PLN do 906,8 mln PLN.

## Mostostal Zabrze

Spółka podała wyniki za 1Q'17

### MS Zabrze wyniki 1Q'17 [mln PLN]

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	odchyl.
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>167,2</b>	<b>167,0</b>	<b>-0,1%</b>	<b>177,9</b>	<b>-6,1%</b>
Zysk brutto ze sprzedaży	12,1	10,8	-10,4%	13,5	-19,7%
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-</b>	<b>1,9</b>	<b>-</b>
Saldo PPO/PKO	2,7	0,4	-84,7%	0,5	-18,4%
EBITDA	6,6	2,9	-56,5%	5,8	-50,4%
EBIT	3,1	-0,4	-	2,4	-
Zysk (strata) brutto	1,6	-3,2	-	1,2	-
Zysk (strata) netto	0,9	-2,2	-	0,8	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,2%	6,5%	-	7,6%	-
Marża EBITDA	4,0%	1,7%	-	3,3%	-
Marża EBIT	1,8%	-0,3%	-	1,3%	-
Marża zysku netto	0,6%	-1,3%	-	0,4%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

**BDM: Wyniki poniżej naszych założeń. Słaba marża brutto (6,5%) daje w konsekwencji stratę na poziomie EBIT i netto. Niezbyt dobrze wygląda także kolejny raz cash flow operacyjny: -11,0 mln PLN. Spółka ma obecnie 38,2 mln PLN długu netto.**

## Vigo System

Spółka podała wyniki za 1Q'17.

### Wyniki Vigo w 1Q'17 [mln PLN]

	1Q'16*	1Q'17*	zmiana r/r	1Q'17P BDM	odchylenie
Przychody	4,7	6,3	34,3%	6,3	0,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	2,0	4,1	106,2%	3,7	9,9%
Zysk na sprzedaży	0,6	2,1	230,1%	2,0	4,6%
EBITDA	1,4	3,1	118,0%	2,7	13,6%
EBIT	0,9	2,5	162,0%	2,1	16,6%
Zysk (strata) brutto	1,0	2,5	152,8%	2,1	15,8%
Zysk (strata) netto	0,9	2,4	160,5%	2,1	16,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	42,2%	64,9%	-	59,0%	-
Marża EBITDA	30,4%	49,3%	-	43,4%	-
Marża EBIT	20,2%	39,5%	-	33,9%	-
Marża zysku netto	20,0%	38,9%	-	33,3%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, \*przekształcone PSR na MSR

**BDM: Spółka już wcześniej publikowała dane sprzedażowe, więc poprawa wyników r/r nie powinna być dużym zaskoczeniem. Jednakże zwracamy uwagę na bardzo dobrą marżę brutto ze sprzedaży. Pozytywnie na EBITDA w niewielkim stopniu wpływa też dodatnie saldo pozostałej działalności operacyjnej (+0,4 mln PLN), przy czym jest ono porównywalne r/r. Cash flow operacyjny: +2,2 mln PLN (vs +1,3 mln PLN rok temu).**

**Polwax**

Spółka podała wyniki za 1Q'17

*BDM: Wyniki są lepsze r/r i nieco wyższe od naszych oczekiwań (+11% EBITDA). W 1Q'17 spodziewaliśmy się jeszcze spadku wyników r/r z uwagi na niższe ceny gaczy. Spółka kolejny raz nadrobiła nominalną marżę wolumenem sprzedaży. Ogółem wzrósł on o blisko 20% w tym o 37% r/r w parafinach przemysłowych (udział 33%). Wartości te były wyższe od naszych oczekiwań o odpowiednio 20 i 30%. Z kolei ceny wyrobów były niższe. Duży wolumen wyrobów przemysłowych okupiony był ponad 10% r/r spadkiem cen (-12% vs oczek.). Wyroby do produkcji zniczy spadły o 9% r/r, co było wartością wyższą od naszych oczekiwań o ponad 3%.*

*CFO wyniósł 30,3 mln PLN vs 33,3 mln PLN przed rokiem. CAPEX 1,7 mln PLN vs 0,4 mln PLN przed rokiem. Gotówka netto sięgnęła 2,3 mln PLN vs 1,9 mln PLN przed rokiem.*

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	różnica
Przychody	54,0	58,1	7,7%	49,9	16,6%
Wynik brutto na sprzedaży	9,2	9,5	3,5%	8,9	7,4%
EBITDA	5,6	5,8	4,1%	5,3	10,7%
EBIT	4,5	4,7	4,8%	4,1	14,4%
Zysk brutto	4,3	4,2	-0,4%	4,0	7,5%
Zysk netto	3,4	3,4	-0,3%	3,2	6,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	17,1%	16,4%		17,8%	
Marża EBITDA	10,4%	10,1%		10,6%	
Marża EBIT	8,2%	8,0%		8,2%	
Marża zysku netto	6,3%	5,9%		6,4%	
P/E 12m		7,5			
EV/EBITDA 12m		4,9			

Źródło: BDM, spółka

**Libet**

Spółka podała wyniki za 1Q'17

**Libet wyniki 1Q'17 [mln PLN]**

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	odchyl
Przychody	33,1	30,7	-7,3%	29,8	3,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	0,4	1,7	380,3%	3,0	-42,0%
Zysk na sprzedaży	-10,5	-7,2	-	-7,0	-
EBITDA	-4,4	-1,9	-	-0,4	-
EBIT	-10,1	-7,1	-	-7,0	-
Zysk (strata) brutto	-11,6	-8,4	-	-8,3	-
Zysk (strata) netto	-9,3	-6,3	-	-6,7	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	1,1%	5,6%		10,0%	
Marża EBITDA	-13,3%	-6,2%		-1,4%	
Marża EBIT	-30,6%	-23,1%		-23,5%	
Marża zysku netto	-28,2%	-20,4%		-22,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

*BDM: Sezonowo 1Q jest najslabszy w roku. Wyniki są dość bliskie naszym prognozom. Spółka ma blisko -2 mln PLN straty EBITDA vs -4 mln PLN rok temu (niższe r/r są koszty SG&A, nieco lepsza marża brutto). Słaby cash flow operacyjny: -7 mln PLN vs 0 mln PLN rok temu.*

**Mostostal Warszawa**

Konsorcjum z Mostostalem Warszawa (Doosan Heavy Industries and Construction i Acciona Industrial) zostanie zaproszone do dialogu konkurencyjnego na budowę Elektrowni Ostrołęka C o mocy ok. 1000 MW - podał Mostostal w komunikacie. Według wcześniejszych informacji do dialogu konkurencyjnego ma zostać zaproszonych pięciu wykonawców.

**Mostostal Warszawa**

W 1Q'17 spółka miała 278 mln PLN przychodów, 10,6 mln PLN EBIT i 13,3 mln PLN zysku netto. Rok temu było odpowiednio 351 / 16,9 / 12,1 mln PLN. Mocno ujemny cash flow operacyjny: -102 mln PLN vs -60 mln PLN rok temu.

**Instal Kraków**

Spółka opublikowała raport za 1Q'17.

**Instal Kraków wyniki 1Q'17 [mln PLN]**

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r	1Q'17P BDM	odchyl.
Przychody	70,0	88,8	27,0%	77,8	14,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	9,3	12,2	30,9%	11,0	10,7%
Zysk na sprzedaży	1,9	5,3	174,9%	3,5	52,6%
EBITDA	5,0	5,5	11,5%	4,2	31,5%
EBIT	4,3	4,9	13,5%	3,4	42,3%
Zysk (strata) brutto	4,3	4,2	-4,0%	3,2	29,7%
Zysk (strata) netto	2,9	3,1	6,0%	2,6	18,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	13,3%	13,7%		14,1%	
Marża EBITDA	7,1%	6,2%		5,4%	
Marża EBIT	6,2%	5,5%		4,4%	
Marża zysku netto	4,2%	3,5%		3,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

*BDM: Wyniki powyżej naszych założeń. Zwracamy uwagę, że oczyszczony EBIT (zysk na sprzedaży) wzrósł z 1,9 mln PLN rok temu do 5,3 mln PLN (dobry wynik w deweloperce, brak straty w budowlance). Cash flow operacyjny: +9 mln PLN vs -11 mln PLN rok temu.*

**Rawiplug**

Spółka opublikowała raport za 1Q'17.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	1Q'16	1Q'17	zmiana r/r
Przychody	175,5	175,5	0,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	58,6	58,1	-0,8%
EBITDA	22,6	19,6	-13,2%
EBIT	16,4	12,7	-22,7%
Zysk brutto	13,3	11,9	-10,8%
Zysk netto	10,0	8,7	-12,8%
Marża zysku brutto	33,4%	33,1%	
Marża EBITDA	12,9%	11,2%	
Marża EBIT	9,4%	7,2%	
Marża netto	5,7%	5,0%	
P/E 12m		11,56	
EV/EBITDA 12m		8,86	

Źródło: BDM, spółka

**Aparator**

W 1Q'17 spółka miała 33,1 mln PLN EBITDA i 16,5 mln PLN zysku netto. Konsensus wynosił odpowiednio 33,1 mln PLN / 18,1 mln PLN.

**Neuca**

W 1Q'17 spółka miała 47,2 mln PLN EBITDA i 30,7 mln PLN zysku netto. Konsensus wynosił odpowiednio 56,0 mln PLN / 38,4 mln PLN.

**Rafamet**

W 1Q'17 spółka miała 24,1 mln PLN przychodów, -0,7 mln PLN straty EBIT i -0,9 mln PLN straty netto. Rok temu było odpowiednio 20,9 / +1,0 / +0,5 mln PLN.

**GPW**

Zarząd GPW zamierza wystąpić do rady giełdy o zaopiniowanie wniosku w sprawie podziału zysku za rok 2016, który zakłada przeznaczeni na wypłatę 90,24 mln PLN, czyli 2,15 PLN na jedną akcję.

**PGE**

Sytuacja finansowa PGE jest stabilna, spółka nie przewiduje łamania kowenantów. PGE nie widzi problemu w sfinansowaniu zakupu aktywów EDF Polska - posiada wolne linie kredytowe i wolne środki. W najbliższym czasie skoncentruje się na konsolidacji przejmowanych aktywów - poinformowali przedstawiciele firmy.

Wiceprezes PGE Emil Wojtowicz zapewnił, że z optymizmem patrzy na możliwość wypłaty dywidendy na poziomie 40-50% zysku netto po 2018 roku.

Wiceprezes spółki pytany, czy PGE będzie chciała wycofać z GPW Kogenerację (po przejściu jej od EDF), odpowiedział: "Dziś, nie mając ani jednej akcji Kogeneracji, nie będę mówił, czy ją z rynku zdejmujemy czy nie. Jest bardzo za wcześnie".

Na pytanie, czy PGE byłoby zainteresowane zakupem akcji ZE PAK, Henryk Baranowski odpowiedział: "Nie prowadzimy żadnych analiz, które miałyby nas przybliżyć do jakichkolwiek decyzji czy rozważań o nabyciu aktywów, tym bardziej, że nic nie wiemy o tym, by te aktywa były na sprzedaż".

W Ministerstwie Energii trwają prace nad rynkiem mocy. "Mamy nadzieję, że skończą się one na tyle pozytywnym efektem, że pierwsze aukcje odbędą się pod koniec tego roku" - powiedział prezes. "Jeśli aukcja



odbędzie się w tym roku, to na rok 2021" - dodał. Zapytany o ewentualną budowę elektrowni jądrowej, odpowiedział: "W mojej opinii jest to tak wielkie przedsięwzięcie, że nawet PGE samo tego nie udźwignie".

Ministerstwo Energii przyjrzy się planom inwestycyjnym w elektrowni Rybnik oraz w elektrociepłowniach, które PGE ma przejąć od EDF i ewentualnie dokona ich weryfikacji - poinformował dziennikarzy Grzegorz Tobiszowski, wiceminister energii.

#### **Górnictwo**

Biorąc pod uwagę obecne ceny ARA, ceny węgla w Polsce w 2018 roku mocno wzrosną - ocenił w rozmowie z dziennikarzami Michał Herman, prezes PG Silesia. "Ciekawe, jakie będą ceny węgla na polskim rynku na 2018 rok, jeszcze nikt nie jest zakontraktowany w dużych wolumenach. Jeśli popatrzymy na ceny ARA na poziomie ok. 72 USD, dodamy ok. 15 USD za import, to wychodzi 85-90 USD za tonę węgla o kaloryczności 25. To jest minimum 14 zł za GJ" - powiedział Herman.

W 2030 krajowe zapotrzebowanie na węgiel kamienny do celów energetycznych będzie zbliżone do obecnego, powyżej 55 mln ton - szacują przedstawiciele górniczych spółek, wskazując, że obok scenariuszy prognozujących spadek popytu, są i takie przewidujące jego istotny wzrost. Uczestnicy debaty na Europejskim Kongresie Gospodarczym w Katowicach potwierdzili, że obecne tendencje na forum unijnym mówią o odchodzeniu od węgla w energetyce, uznali jednak, że wyeliminowanie tego surowca w Polsce w perspektywie najbliższych kilkunastu lat jest niemożliwe. Dekarbonizację - jak mówili - należy rozumieć przede wszystkim jako zmniejszanie wielkości emisji dwutlenku węgla (prowadzi do tego także wzrost sprawności elektrowni węglowych), a nie narzucenie określonego miks energetycznego.

#### **Enea, Bogdanka**

Do końca roku powinno być gotowe studium wykonalności dla projektu Enei dot. zgazowania węgla na Lubelszczyźnie - poinformował prezes Bogdanki Krzysztof Szlaga.

#### **Polimex**

Iwona Warszewicz złożyła rezygnację z pełnienia funkcji członka rady nadzorczej spółki (nie podała przyczyn swojej rezygnacji).

NWZA spółki powołało w skład rady nadzorczej nowego członka, Wojciecha Kowalczyka (od lutego 2017 wiceprezes ds. Inwestycji Kapitałowych w PGE).

#### **Erbud**

Spółka podpisała umowę na roboty budowlane o wartości 38,0 mln PLN na realizację Domu Studenckiego Funky we Wrocławiu.. Terminy realizacji: 16.08.2018.

#### **Skarbiec TFI**

Skarbiec chce koncentrować się w kolejnych kwartałach na funduszach inwestycyjnych otwartych oraz funduszach absolute return - powiedział podczas piątkowej konferencji Marek Rybiec, prezes Skarbca. Grupa oczekuje dalszego wzrostu przychodów z tytułu opłaty stałej za zarządzanie.

#### **Feerum**

Grupa Feerum liczy na uzyskanie w 2017 r. znacznie wyższych r/r wyników finansowych oraz na dalszą poprawę w 2018 r. Z uwagi na stosunkowo niewielkie planowane nakłady inwestycyjne, spółka chciałaby w nadchodzących latach wypłacać dywidendy - poinformował na konferencji prezes Daniel Janusz.

#### **Celon Pharma**

Celon Pharma zawarł z firmą PlexusVentures list intencyjny w zakresie doradztwa strategicznego w celu opracowania strategii rozwoju i komercjalizacji wybranych innowacyjnych leków spółki poprzez partnerstwo z firmami farmaceutycznymi.

#### **Gwarant**

Zarząd spółki Gwarant Agencja Ochrony rekomenduje wypłatę w formie dywidendy 0,4 PLN na akcję,

#### **Makolab**

Zarząd Makolabu rekomenduje wypłatę w formie dywidendy 0,06 PLN na akcję.

#### **Enter Air**

Walne Zgromadzenie Enter Air zdecydowało, że z zysku osiągniętego w 2016 na dywidendę trafi 0,55 PLN na akcję.

#### **Talanx**

Walne Zgromadzenie Talanxu zdecydowało, że spółka wypłaci za 2016 rok 1,35 EUR dywidendy na akcję.

#### **Mercator**

Budowana przez firmę Mercator Medical, zakładu do produkcji wyrobów z włókniny w Pikutowie koło Brześcia Kujawskiego powinna zakończyć się w najbliższych tygodniach. - 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.