

KOMENTARZ PORANNY

Przygotowanie pod korektę

Poniedziałek rozpoczynaliśmy w dobrych nastrojach. Do południa byki próbowały nawet sforsować niedawny, bo z ubiegłego czwartku szczyt. Udało się go nawet minimalnie poprawić (FW20 1884 vs 1881 pkt). Niestety, mimo całkiem korzystnego otoczenia na rynkach bazowych, poziomu tego nie dało się utrzymać. Podaż tym samym zyskała małą formację „M”, która aktywuje się po pokonaniu ok. 1840 pkt z zasięgiem ok. 1800 pkt. Ten rejon już w poprzednich komentarzach (1830-1800) wskazywałem na dobre miejsce do wejścia na długą stronę rynku. Na ten moment to najbardziej prawdopodobny scenariusz. S&P500 dotarł już do kluczowego oporu w okolicach 1945 pkt, warunkującego powstanie nawet 135-punktowej formacji podwójnego dna. Również ciężko oczekiwać, aby tak ważny poziom przeszedł „z marszu”, bez przynajmniej chwili oddechu, tym bardziej, że w krótkim czasie zrobił blisko 8% wzrostu i jest poważnie wykupiony. Kontrakty na S&P500 wskazują już na lekki spadek (1931 pkt, -0,2%), rynki azjatyckie wtorkową sesję w większości zakończyły czerwonym kolorem, a futures na DAX tracą 0,7%. Dziś kalendarium makro jest bardziej ubogie niż wczoraj. W Europie ważny będzie odczyt koniunktury instytutu IFO, w Stanach dane z rynku mieszkaniowego.

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Asseco CE:** Zarząd zarekomendował wypłatę 11,1 mln EUR dywidendy;
- **Banki:** Kancelaria Prezydenta poinformowała, że nie wyklucza zmian w projekcie ustawy o FX;
- **Voxel:** Spółka opublikowała szacunki 4Q'15 [komentarz BDM];
- **Elzab:** Spółka opublikowała wyniki 4Q'15 [komentarz BDM];
- **Ambra:** W2Q'16/15 spółka wypracowała 168,7 mln PLN przychodów i 31,7 mln PLN EBIT;
- **Introl:** Spółka opublikowała wyniki za '15 [komentarz BDM];
- **PKO BP:** Prognozy banku na 2016-17 zakładają stabilny wzrost wyniku odsetkowego i utrzymanie kosztu ryzyka na poziomie 80 pb.;
- **Stalprodukt:** Grupa wypracowała 783,0 mln PLN przychodów i 52,6 mln PLN zysku netto w 4Q'15 [komentarz BDM];

Notowania: poniedziałek, 22 lutego 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 859,7	1,0%	0,0%
WIG30	2 073,0	1,0%	-0,1%
mWIG40	3 453,9	1,2%	-3,2%
sWIG80	12 665,8	0,8%	-4,1%
WIG	45 911,6	1,0%	-1,2%
WIG Banki	6 070,9	0,8%	-0,3%
WIG Bud	2 852,2	1,8%	-2,5%
WIG Chemia	15 786,7	-0,9%	-4,1%
WIG Dew	1 440,5	0,2%	-4,8%
WIG Energia	2 947,1	1,0%	0,6%
WIG IT	1 611,5	1,1%	0,0%
WIG Media	4 275,8	2,8%	8,5%
WIG Paliwa	4 312,1	0,4%	-3,5%
WIG Spoż	3 278,0	1,0%	-4,2%
WIG Surowce	2 111,8	3,7%	7,9%
WIG Telco	783,7	0,0%	-3,0%
DAX	9 573,6	2,0%	-10,9%
CAC40	4 298,7	1,8%	-7,3%
BUX	23 332,7	0,7%	-2,5%
S&P500	1 945,5	1,4%	-4,8%
DJIA	16 620,7	1,4%	-4,6%
Nasdaq Comp	4 570,6	1,5%	-8,7%
Bovespa	43 234,9	4,1%	-0,3%
Nikkei225*	16 052,1	-0,4%	-15,7%
S&P/ASX 200*	4 979,6	-0,4%	-6,0%
Złoto	1 210,8	-1,6%	14,0%
Miedź	4 621,0	1,0%	-1,8%
Ropa	33,4	5,2%	-14,7%
EUR/PLN	4,36	-0,3%	2,2%
USD/PLN	3,95	0,6%	0,7%
CHF/PLN	3,96	-0,3%	0,9%
EUR/USD	1,10	-0,9%	1,5%
USD/JPY	113,0	0,4%	-6,0%

*zamknięcie z dziś

WYKRES DNIA

Odczyt przemysłowego PMI z Niemiec wyraźnie poniżej oczekiwań. Rynek spodziewał się 52 pkt., a było 50,2 pkt.

EUR/GBP daily



NPMIDEMA Index (Markit/BHE Germany Manufacturing PMI SA) Graph 1145 Daily 01JAN Copyright© 2016 Bloomberg Finance L.P. 23-Feb-2016 08:24:24

Źródło: BDM S.A., Bloomberg

FW20: poniedziałek, 22 lutego 2016			
	Wartość	Zmiana 1D	
Kurs otwarcia	1 856	7	0,38%
Kurs zamknięcia	1 861	16	0,87%
Kurs min.	1 855	17	0,92%
Kurs max.	1 884	28	1,51%
Wolumen obrotu	17 864	3 259	22,31%
Otwarte pozycje	50 768	-1 307	-2,51%

System:

Aktualna pozycja – długa

Sygnal otwarcia krótkiej – 1786

Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1743

Opory	1884	1917	2000	2038
Wsparcia	1800	1760	1700	1657

GPW PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 849,6	1 849,6	1 881,1	1 859,7	1,0%	469
WIG30	2 073,7	2 071,6	2 094,0	2 073,0	1,0%	490
mWIG40	3 424,8	12 574,8	12 665,8	3 453,9	1,2%	82
sWIG80	12 584,0	3 424,8	3 464,1	12 665,8	0,8%	36
WIG-PL	47 184,2	46 885,2	47 184,2	46 885,2	1,0%	565
WIG	45 841,8	45 841,8	46 272,1	45 911,6	1,0%	577

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	62,45	4 541	0,1%	-6,1%
Asseco PL	57,55	4 777	1,1%	1,3%
BZ WBK	282,95	28 078	0,0%	-0,4%
CCC	134,00	5 146	1,2%	-3,3%
Cyfrowy P.	23,50	15 029	3,6%	12,5%
Enea	11,11	4 904	1,6%	-1,7%
Energa	13,09	5 420	2,9%	3,6%
Eurocash	56,70	7 874	3,4%	16,9%
KGHM	69,00	13 800	3,9%	8,7%
LPP	5 101,0	9 361	0,5%	-8,2%
mBANK	347,85	14 693	2,3%	10,8%
Orange	6,18	8 110	0,3%	-5,8%
Pekao	151,55	39 777	0,4%	5,6%
PGE	13,48	25 204	0,6%	5,4%
PGNIG	5,07	29 913	-2,1%	-1,4%
PKN Orlen	64,75	27 694	1,4%	-4,6%
PKOBP	25,30	31 625	0,8%	-7,4%
PZU	34,30	29 619	1,0%	0,8%
Synthos	4,05	5 359	-0,7%	6,3%
Tauron	2,59	4 539	1,2%	-10,1%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	163,65	1 272	0,1%	1,6%
Apator	26,20	867	0,6%	-5,7%
Azoty	93,55	9 280	-1,3%	-4,7%
Budimex	187,95	4 798	2,7%	1,7%
Handlowy	80,54	10 523	0,9%	17,2%
Bioton	12,00	1 030	0,0%	8,6%
Boryszew	4,55	1 092	0,7%	3,4%
Intercars	252,75	3 581	1,5%	11,3%
CD Projekt	23,14	2 197	3,8%	8,9%
Ciech	78,70	4 147	-0,6%	-5,4%
Comarch	116,40	947	1,3%	9,8%
Amrest	176,00	3 734	2,3%	6,4%
Echo	5,37	2 216	0,9%	-20,7%
Emperia	68,50	907	1,4%	9,6%
Forte	53,14	1 270	-2,3%	14,2%
GetinNoble	0,55	1 458	1,9%	22,2%
GPW	35,80	1 503	2,3%	3,9%
GTC	6,61	3 042	-1,3%	-2,9%
Getin Hold	1,31	958	-1,5%	5,6%
Hawe	0,93	249	-2,1%	66,1%
ING BSK	118,40	15 404	2,9%	13,8%
Integer	85,47	664	6,4%	18,3%
JSW	10,94	1 284	1,3%	16,1%
Kernel	48,50	3 865	1,0%	16,1%
Kruk	178,75	3 110	4,3%	15,8%
Kęty	286,00	2 752	2,0%	4,0%
Lotos	25,55	4 724	1,0%	-5,3%
Bogdanka	34,70	1 180	0,6%	5,1%
Medicalg	199,00	688	-2,4%	-5,2%
Millennium	6,00	7 279	1,7%	26,6%
Netia	5,32	1 853	-1,5%	-0,2%
Neuca	326,20	1 472	-2,6%	2,2%
Orbis	60,73	2 798	1,1%	-6,6%
PCM	35,80	426	-0,5%	3,8%
PKP Cargo	47,24	2 116	-0,2%	-5,5%
Sanokl	51,78	1 392	1,3%	6,5%
Stalprodukt	244,00	1 641	2,9%	3,9%
Trakcja	13,94	717	1,9%	18,1%
Wawel	1 019,00	1 528	1,2%	3,5%
ZE PAK	7,21	366	0,8%	-12,6%

KOMENTARZ POPOŁUDNIOWY

Tydzień zaczynamy wzrostami

Pierwszą sesję nowego giełdowego tygodnia zaczęliśmy od wzrostów, a WIG20 korzystał z dobrych nastrojów panujących na innych rynkach. Drożały surowce na czele z ropą naftową, rosły też wyraźnie wartości indeksów zagranicznych. Barometr polskich blue chips wyskoczył w pierwszej połowie sesji w górę aż do zeszłotygodniowego szczytu, później jednak oddał część wzrostów i sesję zakończył 1% nad kreską. obroty były niskie, co razi a w szczególności w zestawieniu z bardzo mocnymi sesjami z środy i czwartku. Na koniec dnia wartość handlu akcjami 20 największych spółek wyniosła jedynie 469 mln zł. Pod tym względem wyróżnił się KGHM, gdzie mocny popyt przy 97 milionach złotych obrotów pomógł w osiągnięciu 3,9% zwyżki, co należy wiązać z równie udaną sesją wielu innych dużych spółek wydobywczych w Europie. Technicznie sesja niczego nie zmieniła, nadal znajdujemy się w kilkutygodniowym trendzie wzrostowym, w ramach którego dotarliśmy do okolic pierwszego poważnego oporu 1900 punktów. W perspektywie kolejnych dni nadal oczekiwałbym odpoczynku WIG20 w strefie 1800-1900 punktów. Biorąc pod uwagę to, że do analogicznego poziomu (szczyt z końca grudnia) wiele rynków zagranicznych ma jeszcze sporo miejsca, taka konsolidacja WIG20 byłaby zdrowym objawem. Z jednej strony świadczącym o braku poważniejszej podaży chcącej realizować zyski z ostatniego miesiąca, a z drugiej strony technicznie nadal utrzymywałoby to trend wzrostowy wychładzając wskaźniki wykupienia przed atakiem na 2000 punktów.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Asseco CE	Zarząd spółki zarekomendował wypłatę 11,1 mln EUR, co implikuje DPS na poziomie 0,52 EUR/akcję.																																																
Orbis	Grupa zamierza otworzyć 2 nowe hotele w Bułgarii w 4Q'17. Łącznie mają one dać 250 nowych pokoi. Inwestorem jest Markan Holding AD i będą one zarządzane przez Orbis w ramach umowy o zarządzanie.																																																
PKO BP	Bank zakłada stabilny wzrost wyniku odsetkowego. W planach jest także utrzymanie kosztu ryzyka na poziomie ok. 80 pb. I dalszy spadek wskaźnika kredytów zagrożonych (do ok. 6,2%). PKO BP ma również wprowadzić kredyty hipoteczne ze stałym oprocentowaniem w ciągu kilku pierwszych lat kredytu.																																																
Banki	Kancelaria Prezydenta RP poinformowała, że nie wyklucza wprowadzenia zmian w ustawie o FX po otrzymaniu wyliczeń ze strony KNF, które mają dotyczyć skutków zaproponowanych regulacji w restrukturyzacji kredytów walutowych.																																																
Voxel	<p>Spółka podała wstępne szacunki wyników za 2015 rok. Przychody: 131,1 mln PLN, EBITDA: 33,6 mln PLN, zysk netto: 14,4 mln PLN.</p> <p>Voxel – wstępne wyniki 4Q'15 [mln PLN]</p> <table><tr><th></th><th>4Q'14</th><th>4Q'15</th><th>zmiana r/r</th><th>4Q'15P</th><th>odchylenie</th></tr><tr><td>Przychody</td><td>33,9</td><td>44,1</td><td>30,4%</td><td>39,6</td><td>11,6%</td></tr><tr><td>EBITDA</td><td>1,7</td><td>9,3</td><td>452,6%</td><td>8,0</td><td>15,2%</td></tr><tr><td>EBIT</td><td>-1,5</td><td>6,1</td><td>-</td><td>4,8</td><td>25,5%</td></tr><tr><td>Zysk (strata) netto</td><td>-2,7</td><td>4,3</td><td>-</td><td>3,1</td><td>38,2%</td></tr><tr><td>Marża EBITDA</td><td>5,0%</td><td>21,0%</td><td></td><td>20,3%</td><td></td></tr><tr><td>Marża EBIT</td><td>-4,5%</td><td>13,8%</td><td></td><td>12,2%</td><td></td></tr><tr><td>Marża zysku netto</td><td>-7,9%</td><td>9,9%</td><td></td><td>8,0%</td><td></td></tr></table> <p>Źródło: BDM S.A., spółka</p> <p>BDM: W tabeli przedstawiamy implikowane wyniki za 4Q'15. Są lepsze od naszych prognoz na każdym z poziomów. Spółka wypadła też dużo lepiej niż w 4Q'14, kiedy miała stratę na poziomie EBIT. Zwracamy uwagę, że dane za 2014 i tym samym 4Q'14 zostały skorygowane przez spółkę względem raportu za 2014 rok (wg którego Voxel miał 11,6 mln PLN EBITDA w 2014 - obecnie spółka podaje, że było to 13,9 mln PLN).</p>		4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15P	odchylenie	Przychody	33,9	44,1	30,4%	39,6	11,6%	EBITDA	1,7	9,3	452,6%	8,0	15,2%	EBIT	-1,5	6,1	-	4,8	25,5%	Zysk (strata) netto	-2,7	4,3	-	3,1	38,2%	Marża EBITDA	5,0%	21,0%		20,3%		Marża EBIT	-4,5%	13,8%		12,2%		Marża zysku netto	-7,9%	9,9%		8,0%	
	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15P	odchylenie																																												
Przychody	33,9	44,1	30,4%	39,6	11,6%																																												
EBITDA	1,7	9,3	452,6%	8,0	15,2%																																												
EBIT	-1,5	6,1	-	4,8	25,5%																																												
Zysk (strata) netto	-2,7	4,3	-	3,1	38,2%																																												
Marża EBITDA	5,0%	21,0%		20,3%																																													
Marża EBIT	-4,5%	13,8%		12,2%																																													
Marża zysku netto	-7,9%	9,9%		8,0%																																													
PGNiG	Koncern poinformował, że odkrył złożę gazu ziemnego w miejscowości Siemidaržno w woj. zachodniopomorskim. Zasoby są szacowane na ok. 0,5-1,0 mld m3.																																																
Mabion	Władze spółki zakładają, że w 4Q'16 zostaną zakończone badania na pacjentach leku MabionCD20, który ma być wykorzystywane w leczeniu nowotworów krwi i reumatoidalnego zapalenia stawów.																																																

Elzab

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'15.

Elzab – wyniki za 4Q'15 [mln PLN]

	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15P BDM	odchylenie
Przychody	35,0	25,6	-26,8%	23,6	8,4%
Wynik brutto ze sprzedaży	12,1	8,6	-29,1%	8,4	2,2%
EBITDA	7,1	3,5	-50,4%	3,5	1,0%
EBIT	6,2	2,3	-62,2%	2,4	-1,0%
Zysk netto	5,6	1,8	-68,3%	1,7	5,5%
marża brutto ze sprzedaży	34,6%	33,5%		35,5%	
marża EBITDA	20,2%	13,7%		14,7%	
marża EBIT	17,6%	9,1%		10,0%	
marża netto	16,1%	7,0%		7,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki Elzabu są zgodne z naszymi oczekiwaniami. Słabsza ścieżka wynikowa jest skutkiem braku popytu ze strony nowych podmiotów, co jest rezultatem braku większych fiskalizacji w krajach, w których działa spółka. Tylko w 1Q'15 miał miejsce zwiększony popyt na urządzenia fiskalne w związku z objęciem obowiązkiem posiadania kas przez nowe grupy podatników w Polsce. Obecne rozporządzenie ministra finansów regulujące te kwestie jest ważne do końca 2016 roku. Jest więc prawdopodobne, że wraz nowym rozporządzeniem kolejne grupy podatników mogą być zobowiązane do używania kas fiskalnych, co wpisuje się w dotychczasowe zapowiedzi obecnego rządu dotyczące poprawy ściągalności podatku VAT.

Ambra

Spółka wypracowała w 2Q'16/15 ok. 168,7 mln PLN przychodów oraz 31,7 mln PLN EBIT. Zysk netto zmalał do 25,9 mln PLN.

Introl

Grupa opublikowała wyniki za '15.

Introl – wyniki za 4Q'15 [mln PLN]

	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15 P BDM	odchylenie
Przychody ze sprzedaży	113,8	112,2	-1,4%	119,9	-6,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	13,8	16,1	16,8%	17,7	-9,3%
SG&A	-9,4	-12,5	32,7%	-9,6	30,3%
EBITDA	2,9	6,5	125,8%	11,2	-42,2%
EBIT	1,2	4,6	272,2%	9,1	-49,1%
Zysk (strata) brutto	-2,7	4,2	-	8,5	-50,2%
Zysk (strata) netto	9,6*	1,9	-80,0%	6,1	-68,3%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	12,1%	14,3%		14,8%	
Marża EBITDA	2,5%	5,8%		9,3%	
Marża EBIT	1,1%	4,1%		7,6%	
Marża zysku netto	8,5%	1,7%		5,1%	

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka; *aktywo podatkowe*

BDM: Wyniki są poniżej naszych oczekiwań. In minus zaskakują przede wszystkim bardzo wysokie koszty sprzedaży i zarządu (SG&A), w sumie aż 12,5 mln PLN vs 9,4 mln PLN w 4Q'14 przy bardzo zbliżonym poziomie przychodów. Pozytywnie wypadł z kolei cash flow z działalności operacyjnej, +22,3 mln PLN w samym 4Q'15. W ujęciu q/q wyraźnie zmniejszył się poziom rozliczeń międzyokresowych po stronie aktywów (niezafakturowane należności) z 50,1 mln PLN na 28,4 mln PLN.

M.W.Trade

Zarząd będzie rekomendował wypłatę nie więcej niż 50% z zeszłorocznego zysku.

JSW

Z informacji dziennikarzy „Parkietu” wynika, że pod uwagę brana jest sprzedaż niektórych kopalń. Według gazety rozważana jest sprzedaż lub przeniesienie 2 zakładów (Jas-Mos, Krupiński) do SRK.

Stalprodukt

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'15.

Stalprodukt – wyniki za 4Q'15 [mln PLN]

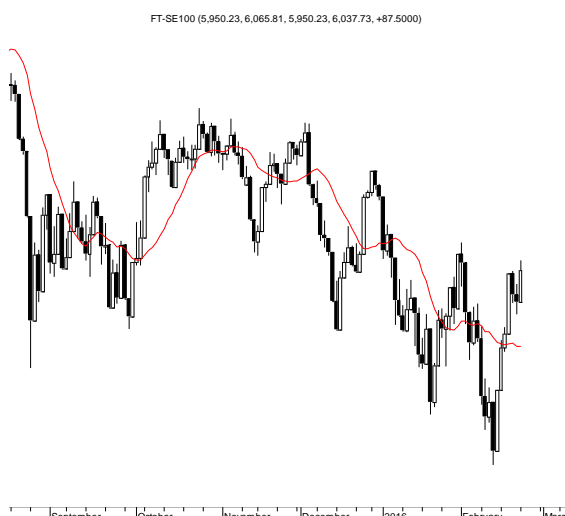
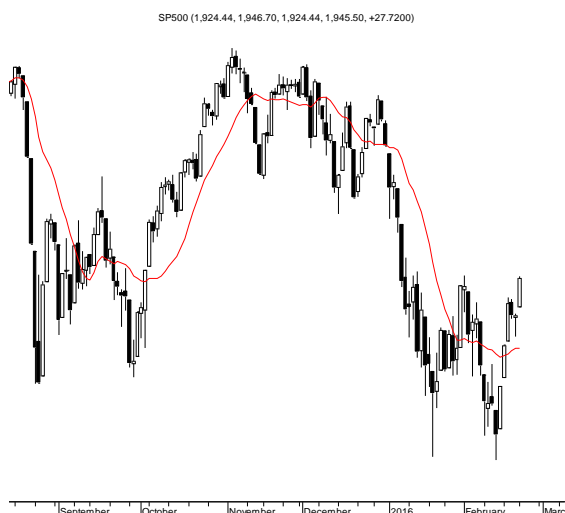
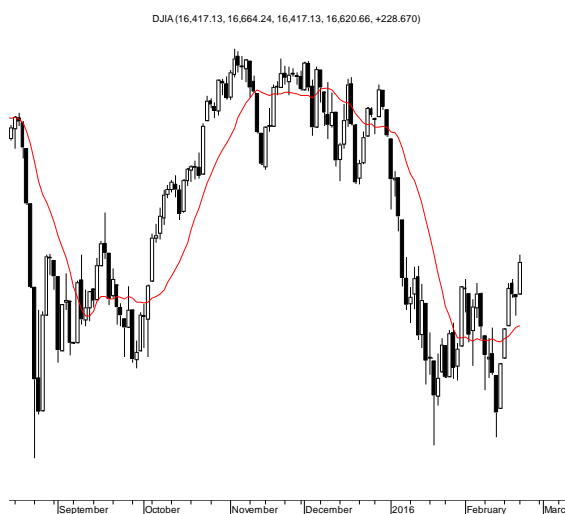
	4Q'14	4Q'15	zmiana r/r	4Q'15P BDM	realizacja
Przychody	751.2	783.0	4%	771.5	101%
segment blach	127.5	173.8	36%	178.0	98%
segment profili	185.6	149.8	-19%	167.0	90%
segment cynku	383.8	420.6	10%	378.5	111%
Wyniki segmentów	83.9	126.2	50%	86.6	146%
segment blach	17.6	54.2	208%	49.0	111%
segment profili	1.6	-1.1	-	0.8	-134%
segment cynku	57.5	69.3	21%	34.4	202%
EBITDA	64.6	95.5	48%	87.6	109%
EBIT	29.2	59.7	104%	50.5	118%
Saldo finansowe	3.2	2.7	-16%	2.5	107%
Wynik netto	26.3	51.8	97%	43.2	120%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Spółka podała mocne wyniki za 4Q'15. Szczególnym zaskoczeniem in plus jest dla nas odczyt segmentu cynku. Podane rezultaty są mocniejsze niż w 3Q'15. Jak podaje spółka spadek cen metali został zrekomensowany przez wzrost wolumenów sprzedaży cynku o 9.3 tys. ton (efekt zwiększenia produkcji i sprzedaż zapasów). Tym samym grupa poprawił poziom EBITDA do 95.5 mln PLN w 4Q'15. Oceniamy, że począwszy od 1Q'16 może nastąpić okres erozji wyników z uwagi na słabsze marże w segmencie blach oraz niższe ceny cynku.

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.