

KOMENTARZ PORANNY

O utrzymanie 1800 pkt.

Po sforsowaniu z początkiem tygodnia przez WIG20 poziomu 1800 pkt i domknięciu „pobrexitowej” luki na wykresie, wczoraj na rynku mieliśmy delikatną korektę. Indeks blue-chipów finiszował na poziomie 1804 pkt, po spadku o 0,6%. Nastroje na globalnych parkietach były nieco lepsze. DAX, mimo porannych spadków, zakończył dzień 0,5% wzrostem. Neutralnie wypadło zamknięcie na S&P500. Poranek przynosi raczej pozytywne nastroje. Zyskują kontrakty na DAX i S&P500. Blisko 2% rośnie Nikkei225. Cieniem na ten obraz kładą się jedynie spadki na parkiecie w Szangaju. Na WIG20 najbliższym oporem jest poniedziałkowe lokalne maksimum (1819 pkt). Wsparcia można szukać już przy 1800 pkt (zarówno ze względu na psychologiczny wymiar, jak i przebiegającą tu linię ostatniego trendu wzrostowego). Dziś głównym wydarzeniem jest posiedzenie Fed i decyzja w sprawie stóp procentowych (20:00). Rynek zakłada utrzymanie dotychczasowego poziomu. W kraju ciągle czekamy na projekt ustawy dotyczącej kredytów frankowych, która według ostatnich zapowiedzi miała pojawić się w tym tygodniu. Ważna w perspektywie kilku miesięcy dla naszego rynku może być też potencjalna kwestia transakcji sprzedaży całego pakietu Pekao przez Unicredit, o czym donosił wczoraj wieczorem Bloomberg (dla przypomnienia po sprzedaży 10% na pozostałe akcje zadeklarowano 90-dniowy lock-up).

Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PGNiG:** EBITDA przed odpisami w 2Q'16 na poziomie 1,41 mld PLN [komentarz BDM];
- **Budimex:** Zysk netto 94,6 mln PLN w 2Q'16 [komentarz BDM];
- **Bank Millennium:** Bank liczy na dalszą poprawę marży odsetkowej;
- **Orange/Netia:** Orange uzgodnił warunki umowy ze spółką Telefonía Dialog;
- **PKN Orlen/Grupa Azoty:** Orlen, Azoty i SP zakończyły rozmowy ws. konsolidacji sektora chemiczno-nawozowego;
- **PKN Orlen:** Spółka spodziewa się wzrostu cen ropy naftowej w ciągu pięciu lat;
- **Tauron:** Odpisy obniżą wynik netto grupy Tauron o 0,6 mld PLN w 1H'16;
- **JSW:** W przyszłości JSW będzie potrzebować dodatkowego wsparcia finansowego;
- **GTC:** Spółka chce wzmocnić wizerunek oraz wycenę – Parkiet [komentarz BDM];
- **MFO:** Spółka podała wstępne wyniki finansowe za 2Q'16 [komentarz BDM];

Notowania: wtorek, 26 lipca 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 804,0	-0,6%	-3,0%
WIG30	2 038,8	-0,5%	-1,8%
mWIG40	3 607,1	0,3%	1,1%
sWIG80	13 553,2	0,4%	2,6%
WIG	46 905,6	-0,3%	0,9%
WIG Banki	5 737,8	-0,8%	-5,7%
WIG Bud	2 727,0	0,2%	-6,8%
WIG Chemia	13 616,8	-0,7%	-17,3%
WIG Dew	1 654,0	0,2%	9,3%
WIG Energia	2 917,8	0,3%	-0,4%
WIG IT	1 858,1	0,1%	15,3%
WIG Media	4 289,0	-2,2%	8,8%
WIG Paliwa	4 659,1	-0,2%	4,3%
WIG Spoż	3 857,9	-0,9%	12,8%
WIG Surowce	2 545,0	0,0%	30,1%
WIG Telco	734,5	5,2%	-9,1%
DAX	10 247,8	0,5%	-4,6%
CAC40	4 394,8	0,2%	-5,2%
BUX	28 014,1	0,2%	17,1%
S&P500	2 169,2	0,0%	6,1%
DJIA	18 473,8	-0,1%	6,0%
Nasdaq Comp	5 110,0	0,2%	2,0%
Bovespa	56 782,8	-0,2%	31,0%
Nikkei225	16 701,7	1,9%	-12,3%
S&P/ASX 200	5 536,1	0,0%	4,5%
Złoto	1 320,3	0,0%	24,3%
Miedź	4 899,0	-0,4%	4,1%
Ropa	42,9	-0,5%	1,2%
EUR/PLN	4,36	0,0%	2,2%
USD/PLN	3,97	0,0%	1,1%
CHF/PLN	4,00	-0,7%	1,9%
EUR/USD	1,10	0,0%	1,1%
USD/JPY	104,8	-1,0%	-12,8%

WYKRES DNIA

Akcje McDonald's straciły wczoraj blisko 4,5%, co było reakcją na zaraportowane wyniki. Co prawda zysk netto w 2Q'16 był wyższy od konsensusu (1,45 USD/akcję), jednak niższe od oczekiwań było tempo przyrostu sprzedaży, które wyniosło 3,1% (rynek zakładał 3,6%).

McDonald's daily

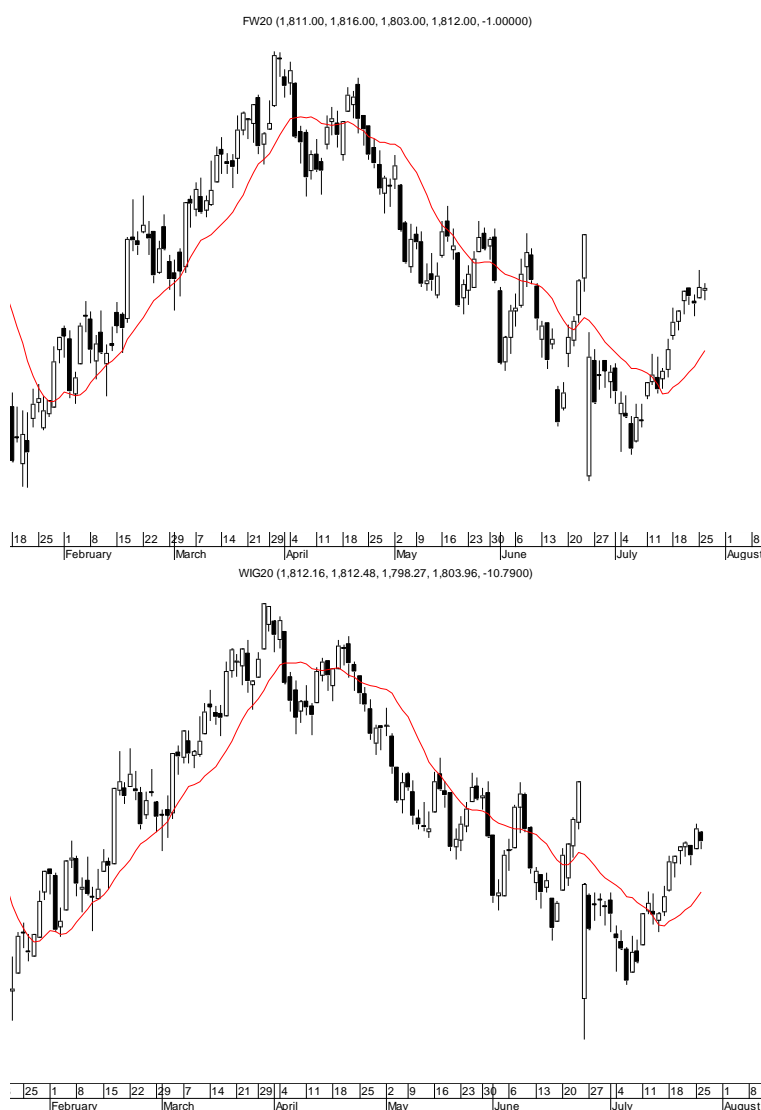


Źródło: BDM S.A., Bloomberg

FW20: wtorek, 26 lipca 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 811	6	0,33%
Kurs zamknięcia	1 812	-1	-0,06%
Kurs min.	1 803	-1	-0,06%
Kurs max.	1 816	-10	-0,55%
Wolumen obrotu	7 941	-677	-7,86%
Otwarte pozycje	59 016	277	0,47%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
sygnał otwarcia krótkiej – 1761				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1735				
Opory:	1826	1855	1876	1915
Wsparcia:	1770	1722	1657	1600

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 812,2	1 798,3	1 812,5	1 804,0	-0,6%	440
WIG30	2 046,5	2 032,6	2 047,0	2 038,8	-0,5%	483
MWIG40	3 600,5	3 493,8	3 553,2	3 607,1	0,3%	66
SWIG80	13 534,0	3 586,6	3 607,1	13 553,2	0,4%	27
WIG-PL	47 568,9	47 568,9	47 686,0	47 686,0	-0,2%	537
WIG	46 997,3	46 736,6	47 003,6	46 905,6	-0,3%	549

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	54,60	7 057	0,2%	0,6%
Asseco PL	55,81	4 632	0,3%	-1,7%
BZ WBK	280,00	27 786	-2,1%	-1,4%
CCC	184,50	7 219	-0,3%	33,2%
Cyfrowy P.	22,94	14 671	-3,2%	9,9%
Enea	11,05	4 878	0,2%	-2,2%
Energa	10,01	4 145	0,4%	-20,8%
Eurocash	52,01	7 234	-2,6%	7,2%
KGHM	76,79	15 358	-0,1%	20,9%
Lotos	29,57	5 467	-1,5%	9,5%
LPP	5 200,00	9 543	0,0%	-6,4%
mBANK	316,00	13 352	0,7%	0,6%
Orange	5,55	7 284	6,5%	-15,4%
Pekao	127,50	33 465	-0,4%	-11,1%
PGE	12,88	24 083	0,1%	0,7%
PGNIG	5,50	32 450	-2,1%	7,0%
PKN Orlen	65,69	28 096	0,9%	-3,2%
PKOBP	24,09	30 113	-2,2%	-11,9%
PZU	30,08	25 975	-1,1%	-11,6%
Tauron	3,02	5 293	0,7%	4,9%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	192,80	1 499	0,4%	11,4%
Amrest	250,15	5 307	0,5%	17,2%
Apator	27,60	914	0,7%	-6,9%
Azoty	74,42	7 382	-2,0%	7,4%
Bioton	8,34	716	0,4%	-1,2%
Bogdanka	52,20	1 776	0,3%	53,3%
Boryszew	5,87	1 409	-0,5%	6,7%
Budimex	183,95	4 696	0,3%	9,5%
CD Projekt	33,15	3 155	-0,2%	26,0%
Ciech	59,90	3 157	0,0%	12,0%
Comarch	148,75	1 210	0,2%	5,9%
Echo	4,70	1 940	0,0%	-40,7%
Emperia	58,56	723	-1,6%	7,4%
Forte	73,68	1 761	3,6%	13,6%
GetinNoble	0,43	1 140	0,0%	0,0%
GPW	32,75	1 375	0,6%	3,1%
GTC	6,80	3 129	0,0%	1,9%
Grajewo	29,15	1 886	2,2%	4,1%
Handlowy	71,50	9 342	2,4%	7,2%
Hawe	0,41	110	0,0%	-36,9%
ING BSK	129,20	16 809	1,3%	7,4%
Intercars	290,05	4 109	-0,2%	15,7%
JSW	23,00	2 700	0,9%	38,1%
Kernel	59,08	4 708	-1,9%	13,6%
Kęty	338,00	3 195	1,8%	7,3%
Kruk	204,50	3 629	-0,4%	6,1%
Medicalg	238,80	861	0,4%	3,0%
Millennium	4,72	5 726	0,9%	7,3%
Netia	4,47	1 557	0,9%	10,1%
Neuca	347,00	1 541	0,7%	5,2%
Orbis	60,21	2 774	-0,4%	0,4%
PCM	33,91	404	-0,3%	8,0%
PKP Cargo	35,00	1 568	-0,5%	5,4%
Polnord	10,48	343	0,2%	3,8%
Robyg	2,97	781	0,0%	8,4%
Sanok	59,40	1 597	0,7%	18,1%
Synthos	4,02	5 319	0,5%	14,2%
Trakcja	10,70	550	-0,9%	8,9%
Uniwheels	157,60	1 954	0,4%	12,5%
Wawel	983,00	1 474	0,7%	-1,6%

KOMENTARZ POPÓŁDNIOWY

Spokojna przecena

Wtorkowa sesja przyniosła spokojne oscylacje WIG20 w zakresie wczorajszych notowań. Tak samo jak w poniedziałek największy ruch odbył się na początku sesji, przy czym tym razem był to impuls spadkowy. Kolejne godziny przyniosły znaną wszystkim wakacyjną stabilizację przy niskich obrotach oraz lekkie zmniejszanie strat, które na zamknięciu wyniosły -0,59%. Lepiej spała się szeroki rynek, gdzie mWIG40 oraz sWIG80 zakończyły dzień solidarnym, skromnym wzrostem o 0,3%. Warto wspomnieć o powoli rozkręcającym się sezonie publikacji wyników za pierwsze półrocze. Bardzo pozytywnie przyjęty został raport Orange – akcje telekomu urosły o 6,5% co było zdecydowanie najlepszym wynikiem wśród blue chips. Wśród spółek o średniej kapitalizacji zwyczajowo sezon rozpoczyna Bank Millennium – mimo gorszego wyniku netto od konsensusu rynkowego akcje banku urosły dziś o 0,8%. Spokojny handel w Warszawie może utrzymać się do jutra, a większych emocji powinniśmy spodziewać się w czwartek i piątek. Inwestorzy będą reagować na decyzję FED (biorąc pod uwagę dobre dane makro i stabilizację po Brexicie można oczekiwać bardziej jastrzębią retorykę) oraz na ostateczny projekt ustawy o kredytach walutowych, który obiecują urzędnicy Kancelarii Prezydenta.

Piotr Kaczmarek, CFA

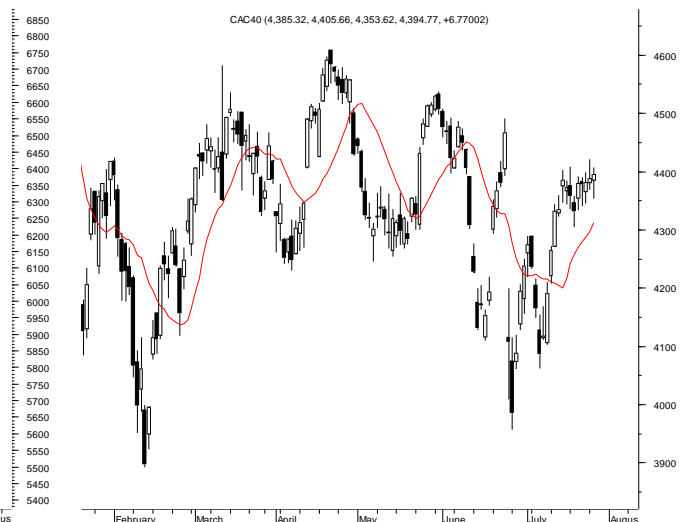
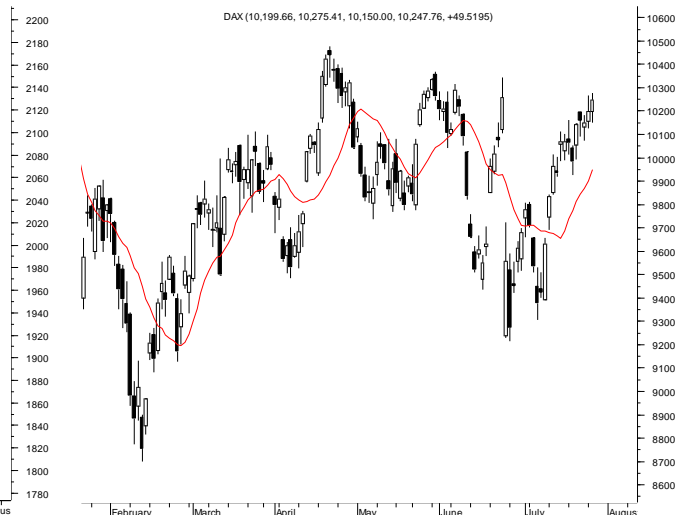
INFORMACJE ZE SPÓLEK

PGNiG	<p>Raportowana EBITDA w 2Q'16 wyniosła 0,74 mld PLN, a oczyszczona o odpisy 1,41 mld PLN. Raportowana strata netto to -0,12 mld PLN.</p> <p><i>BDM: Łączne odpisy w obszarze E&P to -0,71 mld PLN. W drugą stronę spółka rozwiązała odpis na zapasach gazu na 0,05 mld PLN. W naszych prognozach zakładaliśmy poziom EBITA przed odpisami na 1,52 mld PLN, wynik jest słabszy od naszych założeń głównie w segmencie obrotu (EBITDA przed odpisami na poziomie 0,07 mld PLN vs 0,14 mld PLN nasze założenia – spółka poniosła -0,22 mld PLN straty na hedgingu). Zwracamy uwagę, że konsensus rynkowy na poziomie skorygowanej EBITDA wynosił 1,58 mld PLN (nasza prognoza była najniższa w konsensusie).</i></p>
Budimex	<p>Spółka podała wybrane dane za 2Q'16. Zysk netto wyniósł 94,6 mln PLN.</p> <p><i>BDM: Wynik jest zgodny z podawaną już w połowie lipca informacją.</i></p>
Bank Millennium	<p>Millennium spodziewa się, że marża odsetkowa netto banku będzie poprawiała się w dalszej części roku, zarówno po stronie kosztu depozytów jak i marż kredytowych - powiedział na konferencji Fernando Bicho, wiceprezes banku.</p>
Orange	<p>Orange Polska oczekuje w 3Q'16 niższych przepływów operacyjnych niż w 2Q'16 - wynika z wypowiedzi Macieja Nowohońskiego, członka zarządu ds. finansów.</p>
Orange/Netia	<p>Spółka uzgodniła warunki umowy ze spółką Telefonii Dialog, spółką w 100% zależną od Netii, na komercyjny dostęp do infrastruktury sieciowej FTTH posiadanej przez TG. Dzięki umowie Orange uzyska dostęp do ponad 114 tys. gospodarstw domowych.</p> <p>Umowa Orange i Netii wstępem do współpracy? Giełdowe telekomunikacyjne odwracają relacje. Gigant skorzysta z dostępu do światłowodowej sieci Telefonii Dialog, aby zdobywać klientów- Parkiet.</p>
PKN Orlen/Grupa Azoty	<p>PKN Orlen, Anwil, SP i Grupa Azoty zakończyły rozmowy dotyczące potencjalnych możliwości konsolidacji sektora chemiczno-nawozowego. Negocjacje prowadzone były na podstawie umowy o zachowaniu poufności zawartej w styczniu'15. W związku z zakończeniem rozmów PKN Orlen złożył wypowiedzenie umowy.</p>
PKN Orlen	<p>W perspektywie pięciu lat należy spodziewać się wzrostu cen ropy naftowej, który początkowo będzie powolny, ale od '18 prawdopodobnie silnie przyspieszy - taki scenariusz przewiduje m.in. opublikowany we wtorek Raport Zintegrowany Grupy Orlen za '15.</p>
Tauron	<p>Odpisy w segmencie Wytwarzanie obniżą wynik netto grupy Tauron w 1H'16 o 0,6 mld PLN. Z kolei odpisy z tytułu utraty bilansowej wartości udziałów w spółkach zależnych obciążą jednostkowy wynik netto Tauronu na kwotę ok. 1 mld PLN.</p>
JSW	<p>Wiceminister energii Grzegorz Tobiszowski ocenił we wtorek, że JSW w przyszłości będzie potrzebować dodatkowego wsparcia finansowego, aby utrzymać stabilność w okresie, kiedy zacznie spłacać zobowiązania wobec instytucji finansowych.</p>
BOŚ	<p>KNF zaleciła BOŚ uzupełnienie lub ponowne opracowanie programu postępowania naprawczego, z uwzględnieniem uwag przekazanych przez Komisję.</p>
GTC	<p>Spółka chce wzmocnić wizerunek oraz wycenę. Największa spółka z indeksu WIG-Deweloperzy zapewnia, że GPW pozostanie dla niej podstawowym parkietem. Od sierpnia GTC będzie notowane równolegle w Johannesburgu – Parkiet.</p> <p><i>BDM: Ruch ze strony GTC odbieramy jako krok czysto wizerunkowy (podobnie jak w przypadku Echo). W naszej ocenie może się to przełożyć także na poprawę sentymentu do grupy również na warszawskim parkiecie. Z fundamentalnego punktu widzenia spółkę odbieramy pozytywnie i podtrzymujemy nasze założenia z ostatniej rekomendacji (z dn. 02.06.16).</i></p>
Górnictwo	<p>Restrukturyzacja KHW nastąpi poprzez wniesienie jego aktywów oraz środków trzech inwestorów do spółki celowej PHW – zapowiedział wiceminister energii.</p> <p>Do końca tego roku zespół złożony z przedstawicieli Ministerstwa Energii, górniczych pracodawców i związkowców ma wypracować projekt rządowego programu dla górnictwa do 2030 roku.</p>
Kredyt Inkaso	<p>WPEH VI Holding, spółka zależna Waterland Private Equity Investments, wzywa do sprzedaży 8,538 mln akcji Kredyt Inkaso, stanowiących 66% kapitału zakładowego spółki.</p>

Kopex	Związkowcy spółki zaapelowali we wtorek do przedstawicieli rządu o pomoc w ratowaniu firmy. Obawiają się jej upadłości i zwolnień pracowników, jeszcze zanim dojdzie do planowanej konsolidacji z inną giełdową grupą – Famurem.																																																															
Lauren Peso	Enigma FIZ Aktywów Niepublicznych zwiększył udział w głosach na walnym spółki Lauren Peso do 5,58%. Pakiet ten stanowi jednocześnie 4,51% kapitału zakładowego spółki.																																																															
KPPD	Wstępny wynik netto KPPD za 1H'16 wzrósł o 107% do 4,8 mln PLN.																																																															
Wikana	Value FIZ Subfundusz 1 ogłasza wezwanie na 9 382 akcji Wikany, dające 0,05% w kapitale zakładowym i głosach na walnym spółki. Cena nabycia to 2,03 PLN/akcję.																																																															
Lentex/Novita	W ramach wezwania ogłoszonego przez Tebesę na akcje Novity papiery należące do akcjonariusza większościowego, czyli Lenteksu, będą kupowane po 53 PLN/akcję, a nie po 52,4 PLN jak planowano pierwotnie. Lentex zobowiązał się do sprzedaży swojego pakietu.																																																															
Novita	Koniec wezwania na akcje Novity. Izraelski Vaporjet chce przejąć wszystkie walory producenta włóknin i wycofać je z GPW, ale przeszkodzić mu w tym może Finveco- Parkiet.																																																															
MFO	<p>Spółka podała wstępne dane za 1H'16. Wynik finansowy netto za 1H'16 wyniósł 8,685 mln PLN, co stanowi wzrost o 5,834 mln PLN w stosunku do 1H'15. MFO w komunikacie podało, że wzrost związany jest z korzystną koniunkturą na rynku w 2Q'16.</p> <p><i>BDM: Podany wynik netto za 1H'16 jest zbieżny z naszymi oczekiwaniami. Za sam 2Q'16 prognozowaliśmy wcześniej zysk rządu 6,07 mln PLN, podczas gdy spółka wypracowała ok 6,17 mln PLN. Dynamiczna poprawa marż związana jest z dokonanymi wzrostami cen stali. Szacujemy, że w 2Q'16 średnia cena blachy HDG wzrosła o ponad 350 PLN/t względem 1Q'16 oraz o ok 260 PLN/t w porównaniu z 2Q'15. Ten ruch cenowy miał zatem korzystne przełożenie na rezultaty MFO.</i></p> <p>Wstępne wyniki MFO za 2Q'16</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2Q'15</th> <th>2Q'16 P BDM</th> <th>zmiana r/r</th> <th>2Q'16 dane wstępne</th> <th>realizacja prognozy</th> <th>2015</th> <th>2016 P BDM</th> <th>zmiana r/r</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>52,78</td> <td>72,59</td> <td>38%</td> <td></td> <td></td> <td>216,17</td> <td>260,86</td> <td>21%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>2,96</td> <td>8,39</td> <td>183%</td> <td></td> <td></td> <td>15,49</td> <td>23,95</td> <td>55%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>2,52</td> <td>7,84</td> <td>211%</td> <td></td> <td></td> <td>13,64</td> <td>21,77</td> <td>60%</td> </tr> <tr> <td>Saldo finansowe</td> <td>-0,30</td> <td>-0,35</td> <td>---</td> <td></td> <td></td> <td>-1,16</td> <td>-1,56</td> <td>---</td> </tr> <tr> <td>Wynik brutto</td> <td>2,22</td> <td>7,49</td> <td>238%</td> <td></td> <td></td> <td>12,48</td> <td>20,21</td> <td>62%</td> </tr> <tr> <td>Wynik netto</td> <td>1,76</td> <td>6,07</td> <td>246%</td> <td>6,17</td> <td>102%</td> <td>10,14</td> <td>16,29</td> <td>61%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Zródło: Dom Maklerski BDM S.A., Spółka</p> <p>Spółka podała też informację, że wpłynęły do niej umowy kredytowe podpisane przez Credit Agricole. Pierwsza umowa dotyczy kredytu inwestycyjnego na kwotę 10 mln PLN. Celem kredytu jest finansowanie zakupu elementów prototypowej linii do produkcji wsporników ściennych związanej z realizacją projektu pt. "Opracowanie innowacyjnej zautomatyzowanej technologii wytwarzania wsporników ściennych o nowatorskiej konstrukcji". Druga umowa dotyczy kredytu w rachunku bieżącym na kwotę 6 mln PLN.</p>		2Q'15	2Q'16 P BDM	zmiana r/r	2Q'16 dane wstępne	realizacja prognozy	2015	2016 P BDM	zmiana r/r	Przychody	52,78	72,59	38%			216,17	260,86	21%	EBITDA	2,96	8,39	183%			15,49	23,95	55%	EBIT	2,52	7,84	211%			13,64	21,77	60%	Saldo finansowe	-0,30	-0,35	---			-1,16	-1,56	---	Wynik brutto	2,22	7,49	238%			12,48	20,21	62%	Wynik netto	1,76	6,07	246%	6,17	102%	10,14	16,29	61%
	2Q'15	2Q'16 P BDM	zmiana r/r	2Q'16 dane wstępne	realizacja prognozy	2015	2016 P BDM	zmiana r/r																																																								
Przychody	52,78	72,59	38%			216,17	260,86	21%																																																								
EBITDA	2,96	8,39	183%			15,49	23,95	55%																																																								
EBIT	2,52	7,84	211%			13,64	21,77	60%																																																								
Saldo finansowe	-0,30	-0,35	---			-1,16	-1,56	---																																																								
Wynik brutto	2,22	7,49	238%			12,48	20,21	62%																																																								
Wynik netto	1,76	6,07	246%	6,17	102%	10,14	16,29	61%																																																								
Vigo System	Spółka zawarła umowę na dostawę detektorów podczerwieni do zastosowań w przemysłowych analizatorach gazów oraz systemach monitorowania emisji. Wynagrodzenie z tytułu realizacji wszystkich dostaw wyniesie ok. 9,5 mln PLN.																																																															
Pegas Nonwovens	Franklin Templeton Investment Management zmniejszył zaangażowanie w Pegas Nonwovens do 4,72% w jej kapitale zakładowym.																																																															
Polenergia	Spółka szuka wiatru na morzu. Firma rodziny Kulczyków jako pierwsza w Polsce dostała zgodę środowiskową na budowę wiatraków na morzu – Puls Biznesu.																																																															
BZ WBK	Zysk netto grupy BZ WBK w 2Q'16 wyniósł 723,5 mln PLN, wobec konsensusu 659,1 mln PLN.																																																															

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.