

KOMENTARZ PORANNY

Banki w Polsce w euforii, w Europie pod presją

Wczoraj WIG20 (+2,4%) był zdecydowanie na plus wyróżniającym się indeksem na świecie. Nowy projekt ustawy dotyczącej kredytów bankowych wywołał wręcz euforię na akcjach banków zaangażowanych kiedyś w ich udzielanie. Ponad 10% wzrost na walorach PKO BP to nie jest coś, co widzi się na co dzień. Inwestorom spodobał się, że na razie banki będą musiały zwrócić tylko „nieależne świadczenia z tytułu spreadu”, co ma je kosztować 3,6-4,0 mld PLN. Z wczorajszych wypowiedzi prezesa NBP wynika, że ustawowe przewalutowanie kredytów walutowych na złote jest niemożliwe, ze względu na szerokie, negatywne konsekwencje. Jednak z drugiej strony wprowadzone zostaną nowe dodatkowe wymogi regulacyjne dla banków, które spowodują, że dalsze utrzymywanie kredytów walutowych będzie dla nich „nieopłacalne”, ze względu na planowane zwiększenie wymogów ostrożnościowych. Ten punkt planu wobec kredytów frankowych pozostaje niejasny i nieznanne są jego koszty. Pytanie czy inwestorzy brali go wczoraj pod uwagę. Na światowych rynkach nastroje nie były najlepsze, ze względu na spadki na Wall Street (S&P500: -0,6%). Dziś rano kontrakty na DAX i S&P500 lekko tracą na wartości. Coraz wyraźniej zarysowują się spadki na ropie. Baryłka WTI spadła poniżej 40 USD. Na razie inne surowce, jak węgiel, gaz czy miedź, na tym tle trzymają się zaskakująco mocno. Z danych makro mamy dziś finalne odczyty PMI dla usług z lipca dla strefy euro i jego odpowiednika ISM z USA. Pojawi się także raport ADP. Na krajowym rynku ciąg dalszy sezonu wyników krajowych spółek. Przed sesją raporty podały Pekao i ING Bank – konferencje z zarządami będą dobrą okazją, by poznać opinie na temat nowych propozycji frankowych.

Krzysztof Pado

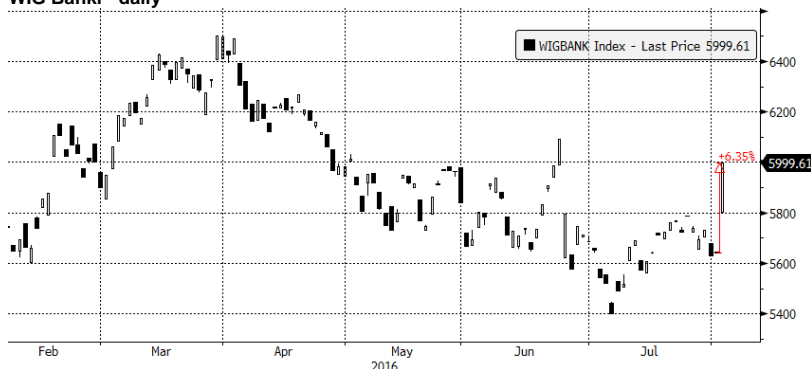
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **Banki:** Kancelaria Prezydenta przedstawiła projekt ustawy frankowej;
- **Pekao:** Bank podał wyniki za 2Q'16 – zysk netto powyżej konsensusu;
- **ING:** Bank opublikował wyniki za 2Q'16 – powyżej konsensusu;
- **PKN Orlen:** Modelowa marża rafineryjna w lipcu spadła do 3,9 USD/bbl z 10,9 USD/bbl rok temu. Diferencjał wzrósł do 2,2 USD/bbl z 1,3 USD/bbl [komentarz BDM];
- **Lotos:** Modelowa marża rafineryjna z dyferencjałem w lipcu spadła do 5,3 USD/bbl z 6,8 USD/bbl rok temu [komentarz BDM];
- **Sfinks:** Spółka podtrzymuje plany rozwoju i prognozę finansową na '16;
- **Integer:** Spółka rozpoczęła przegląd opcji strategicznych;
- **Famur:** Grupa szacuje, że wypracowała w 1H'16 ok. 129 mln PLN EBITDA;
- **Kety:** Zarząd spółki oczekuje dobrego 3Q'16; zaktualizowana strategia ma być ogłoszona przy okazji publikacji prognoz na '17 [komentarz BDM];

WYKRES DNIA

Po przedstawieniu prezydenckiego projektu ustawy dotyczącej kredytów walutowych indeks WIG Banki zyskał wczoraj ponad 6%.

WIG Banki - daily



Notowania: wtorek, 2 sierpnia 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 803,6	2,4%	-3,0%
WIG30	2 046,9	2,2%	-1,4%
mWIG40	3 644,9	1,1%	2,2%
sWIG80	13 705,5	0,3%	3,7%
WIG	47 031,7	1,8%	1,2%
WIG Banki	5 999,6	6,4%	-1,4%
WIG Bud	2 686,8	-0,6%	-8,2%
WIG Chemia	13 194,1	-2,5%	-19,8%
WIG Dew	1 632,8	-1,0%	7,9%
WIG Energia	2 879,8	1,4%	-1,7%
WIG IT	1 867,8	0,2%	15,9%
WIG Media	4 350,4	-2,9%	10,4%
WIG Paliwa	4 498,5	0,3%	0,7%
WIG Spoż	3 976,7	0,5%	16,2%
WIG Surowce	2 600,7	-1,0%	32,9%
WIG Telco	695,7	-2,1%	-13,9%
DAX	10 144,3	-1,8%	-5,6%
CAC40	4 328,0	-1,8%	-6,7%
BUX	27 167,1	-1,1%	13,6%
S&P500	2 157,0	-0,6%	5,5%
DJIA	18 313,8	-0,5%	5,1%
Nasdaq Comp	5 137,7	-0,9%	2,6%
Bovespa	56 162,4	-1,0%	29,6%
Nikkei225	16 083,1	-1,9%	-15,5%
S&P/ASX 200	5 465,7	-1,4%	3,2%
Złoto	1 364,8	0,9%	28,5%
Miedź	4 882,0	-0,9%	3,8%
Ropa	39,5	-1,4%	-6,8%
EUR/PLN	4,33	-0,7%	1,4%
USD/PLN	3,85	-1,2%	-1,8%
CHF/PLN	4,00	-0,9%	1,8%
EUR/USD	1,12	0,5%	3,3%
USD/JPY	100,8	-1,4%	-16,2%

FW20: wtorek, 3 sierpnia 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 782	9	0,51%
Kurs zamknięcia	1 812	40	2,26%
Kurs min.	1 782	29	1,65%
Kurs max.	1 830	52	2,92%
Wolumen obrotu	27 946	16 584	145,96%
Otwarte pozycje	62 492	1 583	2,60%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
sygnał otwarcia krótkiej – 1784				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1778				
Opory:	1826	1855	1876	1915
Wsparcia:	1722	1657	1600	1440

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 777,8	1 775,6	1 819,5	1 803,6	2,4%	987
WIG30	2 029,4	2 019,5	2 061,9	2 046,9	2,2%	1 085
MWIG40	3 629,4	3 660,5	3 721,4	3 644,9	1,1%	161
SWIG80	13 684,4	3 628,9	3 652,2	13 705,5	0,3%	30
WIG-PL	47 424,4	47 424,4	47 808,5	47 808,5	1,8%	1 183
WIG	46 700,7	46 540,2	47 273,7	47 031,7	1,8%	1 208

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	52,30	6 760	3,3%	-3,6%
Asseco PL	55,56	4 611	0,7%	-2,2%
BZ WBK	301,25	29 894	6,4%	6,1%
CCC	184,00	7 200	1,9%	32,8%
Cyfrowy P.	23,25	14 869	-3,9%	11,4%
Enea	10,87	4 798	0,6%	-3,8%
Energa	9,55	3 954	-0,4%	-24,4%
Eurocash	50,68	7 049	-3,5%	4,5%
KGHM	78,20	15 640	-0,8%	23,2%
Lotos	29,28	5 413	0,3%	8,4%
LPP	4 905,00	9 002	0,0%	-11,7%
mBANK	347,00	14 662	11,7%	10,5%
Orange	5,18	6 798	-2,4%	-21,0%
Pekao	124,75	32 743	1,1%	-13,1%
PGE	12,50	23 372	1,5%	-2,3%
PGNIG	5,43	32 037	1,9%	5,6%
PKN Orlen	62,55	26 753	-0,4%	-7,8%
PKOBP	26,30	32 875	10,5%	-3,8%
PZU	29,08	25 111	1,7%	-14,5%
Tauron	3,17	5 556	3,6%	10,1%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	191,90	1 492	2,1%	3,2%
Amrest	246,00	5 219	-0,2%	12,6%
Apator	29,00	960	0,0%	-3,3%
Azoty	72,11	7 153	-3,4%	4,5%
Bioton	8,04	690	-1,6%	-1,0%
Bogdanka	52,00	1 769	-3,0%	41,5%
Boryszew	5,75	1 380	-0,5%	4,0%
Budimex	177,40	4 529	-0,9%	2,3%
CD Projekt	34,00	3 235	-0,6%	23,9%
Ciech	57,60	3 036	-1,5%	8,7%
Comarch	156,10	1 270	2,7%	7,0%
Echo	4,40	1 816	-1,1%	-44,9%
Emperia	59,38	733	3,1%	7,2%
Forte	71,75	1 715	-0,3%	8,5%
GetinNoble	0,53	1 405	23,3%	26,2%
GPW	33,50	1 406	-1,1%	1,9%
GTC	6,90	3 175	-3,9%	2,2%
Grajewo	29,86	1 932	-0,4%	5,1%
Handlowy	69,25	9 048	-0,8%	1,6%
Hawe	0,40	107	-2,4%	-38,5%
ING BSK	134,50	17 498	4,3%	5,5%
Intercars	277,00	3 925	-0,4%	10,4%
JSW	24,50	2 877	-2,0%	34,2%
Kernel	61,95	4 936	0,6%	16,9%
Kęty	343,05	3 243	1,1%	9,4%
Kruk	219,10	3 888	3,8%	8,6%
Medicalg	235,50	849	0,6%	-1,9%
Millennium	5,42	6 575	16,1%	17,1%
Netia	4,44	1 546	-0,9%	7,0%
Neuca	361,05	1 604	-0,3%	4,6%
Orbis	62,00	2 857	0,2%	0,8%
PCM	32,44	386	-0,2%	4,0%
PKP Cargo	33,15	1 485	-2,8%	0,1%
Polnord	9,88	323	0,8%	-8,3%
Robyq	2,89	760	0,0%	-1,7%
Sanok	55,89	1 502	0,2%	6,8%
Synthos	3,88	5 134	-2,3%	7,8%
Trakcja	10,96	564	-0,6%	5,4%
Uniwheels	155,00	1 922	0,0%	9,1%
Wawel	940,00	1 410	0,2%	-6,0%

KOMENTARZ POPÓLNIOWY

Dobra i zła wiadomość dla banków

Kluczowym wydarzeniem dzisiejszej sesji na GPW było ogłoszenie projektu ustawy dotyczącej kredytów walutowych przez Kancelarię Prezydenta. Przed sesją przeciek prasowy dał sygnał inwestorom, że mogą liczyć na lekką wersję ustawy, co przelożyło się na mocny start całego rynku, a w szczególności banków. W trakcie sesji poznaliśmy propozycje Prezydenta, które bardzo słusznie zrezygnowały z niebezpiecznego (oraz niepewnego prawnie) postulatu konwersji kredytów po historycznym kursie. Jednocześnie jednak NBP zapewnił, że będzie wymuszał na bankach przewalutowanie i porozumienie z klientami w najbliższych 12 miesiącach. To nie są korzystne informacje dla banków, ale biorąc pod uwagę spadki kursów z ostatnich kilkunastu miesięcy oraz niskie oczekiwania inwestorów, rynek przyjął dzisiejsze wiadomości pozytywnie. WIG20 zyskał 2,3% przy obrocie przekraczającym 1 mld zł na całym rynku. Liderem było PKO BP, które przy gigantycznym obrocie 301 mln zł zyskało 10,5%, a procentowo największy skok w sektorze bankowym odnotowały walory Getin Noble Bank (+23%), które wciąż są przecież kilkukrotnie tańsze niż rok temu. To może być początek dłuższego trendu relatywnej siły banków w stosunku do indeksów, jak i nadganiań słabości WIG20 w stosunku do emerging markets – najszybszy ruch jest już moim zdaniem za nami, natomiast stopniowe odrabianie zaległości w najbliższych tygodniach jest prawdopodobne. Jak na złość nasz rynek mocno urosł w dzień, gdy na świecie zaczęła się wyraźna korekta. Wczoraj sygnalizował ją niemiecki DAX, dziś cała Europa świeciła na czerwono, a do spadkowego grona dołączył łamiący kilkutgodniowe wsparcie S&P500. Wydzwięk sesji na GPW jest zdecydowanie pozytywny, ale droga w górę będzie wyboista.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Banki

Minister Łopiński powiedział na konferencji, że pierwszy etap rozwiązania kwestii kredytów walutowych będzie dotyczył spreadów (Kancelaria Prezydenta szacuje koszt na 3,6-4,0 mld PLN). Jego zdaniem rozłożenie w czasie procesu przewalutowania kredytów walutowych będzie istotnym elementem utrzymania stabilności finansowej.

Prezes NBP, Adam Glapiński, powiedział, że wśród działań, które mają skłaniać banki do restrukturyzacji kredytów walutowych planowane jest m.in. istotne zwiększenie wymogów kapitałowych i zwiększenie wag ryzyka na portfel walutowy. Z jego wypowiedzi wynika, że wskaźniki kapitałowe będą istotnie wyższe od obecnych.

Prezes Glapiński wskazał, że w jego opinii oczywista jest stabilizacja stóp procentowych w najbliższym czasie. Uważa również, że przewalutowanie kredytów mieszkaniowych nie wpłynie na politykę stóp procentowych.

Pekao

Wynik odsetkowy banku w 2Q'16 wyniósł 1082,0 mln PLN, a wynik z tyt. prowizji 505,1 mln PLN. Na poziomie netto Pekao zanotowało 690,5 mln PLN zysku (powyżej konsensusu).

ING BSK

Wynik odsetkowy banku w 2Q'16 był bliski 690,9 mln PLN, a z tytułu prowizji 258,1 mln PLN. Zysk netto wyniósł 406,9 mln PLN (powyżej konsensusu).

Mirbud

Spółka zawarła umowy na budowę budynku z powierzchnią magazynową o wartości 15,1 mln PLN.

**Cyfrowy
Polsat**

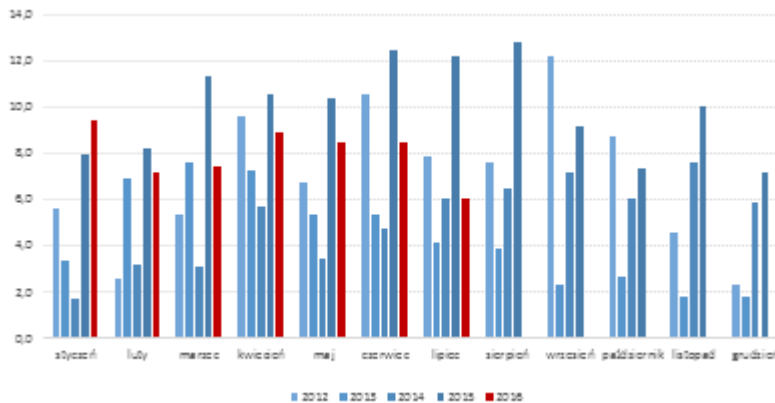
Według Nielsen AM Polsat był liderem oglądalności w lipcu, a jego udział wzrósł do 10,9%.

PKN Orlen

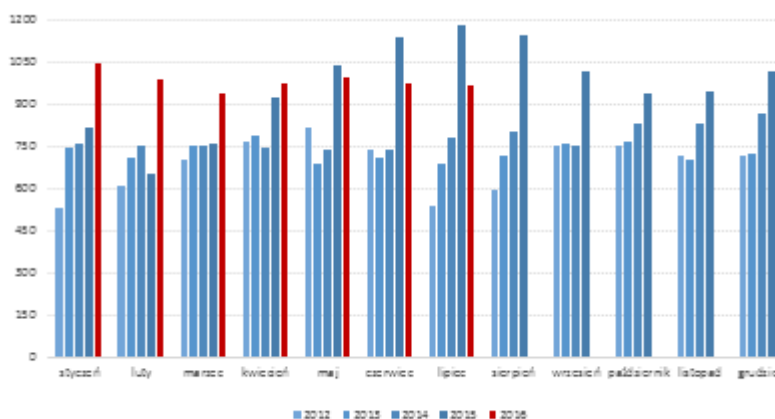
Modelowa marża rafineryjna w lipcu spadła do 3,9 USD/bbl z 10,9 USD/bbl rok temu. Diferencjał wzrósł do 2,2 USD/bbl z 1,3 USD/bbl. Marża petrochemiczna spadła do 970 EUR/t z 1181 EUR/t.

BDM: Odczyty wyraźnie słabsze r/r (na marży rafineryjnej przez bardzo słaby crack na benzynie) z postojami części instalacji, które spółka ma w 3Q'16, sygnalizują spadek wyników Orlenu w 3Q'16, jeżeli sytuacja nie ulegnie zmianie w kolejnych miesiącach.

PKN Orlen - marża rafineryjna z diferencjałem [USD/bbl]



PKN Orlen - marża petrochemiczna [EUR/t]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

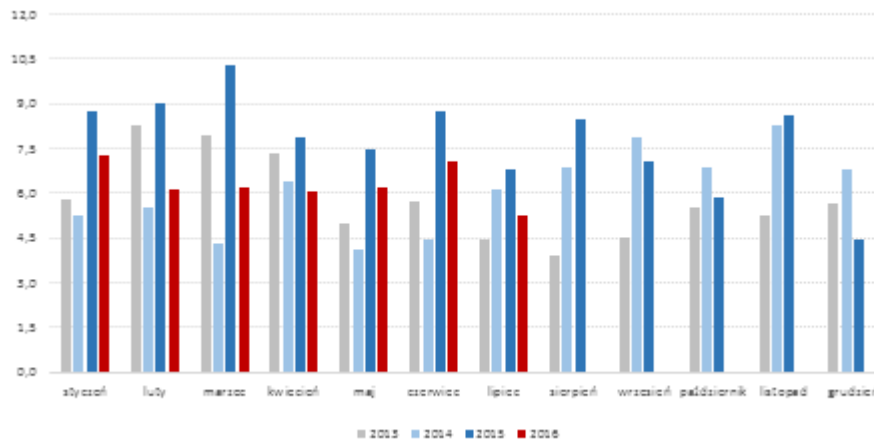
Sfinks

Spółka podtrzymuje plany rozwoju sieci na bieżący rok (otwarcie 16 placówek), jednak nie wyklucza realizacji tego celu z nawiązką. Zdaniem prezesa ważniejsza od otwarć jest kwestia zwiększania liczby krzeseł w restauracjach. Spółka dostrzega dużą presję kosztową ze strony czynszów i logistyki, a także części surowców. Prognoza wyników na'16 została podtrzymana.

Lotos

Modelowa marża rafineryjna spółki w lipcu wyniosła 5,27 USD/bbl wobec 7,09 USD/bbl w czerwcu. Rok wcześniej marża wyniosła 6,79 USD/bbl.

Lotos - marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Integer

Grupa poinformowała, że rozpoczęła przegląd opcji strategicznych związanych z dalszym rozwojem (przede wszystkim chodzi o pozyskanie inwestora strategicznego).

Novita

- Finveco chce, aby spółka przeznaczyła część kapitału zapasowego na wypłatę dywidendy. NWZ, które ma o tym decydować, odbędzie się 31 sierpnia.

Famur

Spółka szacuje, że w 1H'16 wypracowała ok. 499 mln PLN przychodów, ok. 129 mln PLN EBITDA i 50 mln PLN zysku netto.

Organic Farma Zdrowia

- Spółka odwołała prognozy wyników na lata 2016-21, co jest efektem odstąpienia od planowanej emisji akcji (w wys. 15 mln PLN). Prognoza EBITDA na '16 wynosiła 5 mln PLN.

EC2

Grupa obniżyła prognozy finansowe na lata 2016-17, co wynika ze sprzedaży udziałów w spółkach zależnych (Centrum Wspierania Administracji Pro Publico, Prosum Development i Prism Consulting). Obecnie spółka zakłada, że wypracuje 5,5 mln PLN przychodów i 0,8 mln PLN zysku netto w '16.

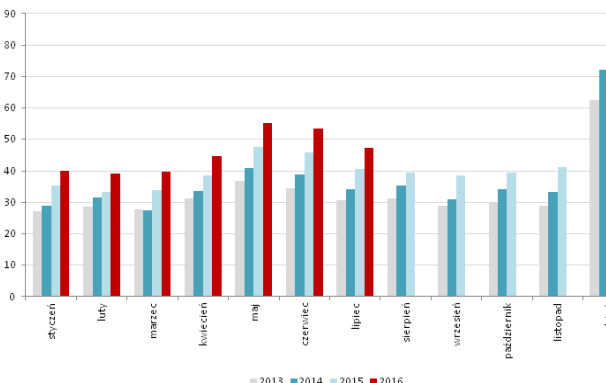
Ciech

Spółka zależna Ciech soda Romania wstrzymała z powodów technologicznych wstrzymała produkcję sody.

Vistula

Przychody ze sprzedaży w lipcu wzrosły o 17,3% r/r do 47,3 mln PLN. Segment odzieżowy wypracował 26 mln PLN (+22,4% r/r), a segment jubilerski osiągnął 17,9 mln PLN obrotów.

Miesięczne wyniki sprzedaży Vistuli



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

- InPost** Spółka zawarła ugodę z Ruchem, w wyniku której musi zapłacić 4,9 mln PLN brutto.
- Kęty** Zarząd spółki oczekuje dobrego 3Q'16 i nie dostrzega zagrożeń dla założonego budżetu w '16. Grupa liczy na zamówienia z branży transportowej oraz rozwój eksportu. Rewizja prognoz może mieć miejsce dopiero po 3Q'16.
W przypadku rewizji strategii władze Kęt zamierzają uwzględnić większy rozwój segmentu systemów aluminiowych. Pod uwagę ma być brana również polityka właścicieli co do dywidendy. Strategia ma zostać zaprezentowana razem z publikacją prognoz na '17.
BDM: Na poziomie EBITDA spółka po 1H'16 ma 192,5 mln PLN, natomiast prognoza roczna wynosi 360,0 mln PLN. Sezonowo 2H zwykle jest nieco mocniejszy niż 1H – np. w 2H'15 EBITDA wyniosła 178 mln PLN vs 158 mln PLN w 1H'15. Z wczorajszych wypowiedzi zarządu na konferencji wynika, że w 3Q'16 można spodziewać się nadal mocnego wyniku w SWW, chociaż w dłuższym terminie marża powinna wrócić do „normalności”.
- Górnictwo** Przedstawiciele Ministerstwa Energii potwierdzili we wtorek, że toczą się rozmowy o przyszłości dwóch najbardziej nierentownych kopalń: Sośnica i Krupiński. Zaprzeczyli natomiast, by resort wytypował kopalnie do zamknięcia oraz by planowano likwidację większości kopalń w Rudzie Śląskiej.
- Kopex, Famur** Negocjowany plan restrukturyzacji zadłużenia spółek z grupy Kopexu został odrzucony przez jeden z banków (prawdopodobnie Pekao SA), co może skutkować brakiem fuzji z Famurem. - Rzeczpospolita
- Mercator Medical** Spółka w najbliższym czasie ma podjąć ostateczną decyzję o budowie zakładu produkcyjnego w Tajlandii, którego koszt jest szacowany na 107 mln PLN. Władze spółki rozważają inwestycje w innych krajach i emisję akcji. - 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.