

KOMENTARZ PORANNY

Na razie książkowa korekta

Powrotu do handlu po weekendzie warszawscy inwestorzy nie zaliczą do udanego. Wczoraj WIG20 zanotował kolejną spadkową sesję w tym tygodniu, tym razem tracąc -0,2% (1821,0 pkt). Trzeba jednak brać pod uwagę, że korekta rynkowi się należała po bardzo udanej pierwszej połowie sierpnia. Technicznie spoglądając fala wzrostów zatrzymała się na krótkoterminowej strefie oporu w okolicach 1860 pkt (lokalne szczyty z 2Q'16 + ważne zniesienie Fibonacciego liczone od szczytu z końca marca do dołka z czerwca). Wczorajsze zamknięcie wypadło w okolicach pierwszego wyraźniejszego wsparcia (szczyt z lipca), nadal też jesteśmy wyraźnie nad przełamaną linią bessy. Na rynkach zagranicznych mieliśmy wczoraj lekką przewagę byków. DAX zyskał 0,6%, a S&P500 rósł o 0,2%. Dziś rano na rynkach niewiele się dzieje. Kontrakty na DAX i S&P500 notowane są w pobliżu wczorajszych zamknięć. Parkiety w Azji pół na pół dzielą się na wzrostowe i spadkowe, odchylenia nie są jednak duże. Słabo wypadły wczorajsze dane makro z Polski za lipiec. Rozczarowały wszystkie główne składowa gospodarki: przemysł, handel i budownictwo. Dziś w kalendarium mamy jedynie wskaźnik koniunktury konsumenckiej za sierpień publikowany przez GUS (14.00). Trwa sezon publikacji wyników za 2Q'16. Przed sesją dane opublikował Eurocash.

Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Eurocash:** Wyniki 2Q'16 słabsze od oczekiwań [komentarz BDM];
- **Bytom:** Wyniki 2Q'16 słabsze od oczekiwań [komentarz BDM];
- **Graal:** W 2Q'16 spółka miała ponad 5 mln PLN straty netto wobec blisko 7 mln PLN zysku rok wcześniej;
- **Ciech:** Rumuński sąd orzekł, że CET Govora powinien realizować dostawy pary na dotychczasowych warunkach [komentarz BDM];
- **Komputronik:** w spółce zależnej prowadzone są postępowania dot. Zwrotu VAT na kwotę ok. 13 mln PLN;
- **KGHM:** złożę przejściowe odpowiedzialne za niższą produkcję w SG w 2Q'16 będzie także wykorzystywane w kolejnych okresach;
- **Tauron:** Na koniec roku DN/EBITDA nie powinien przekroczyć 3,0x. Bez rynku mocy możliwe kolejne odpisy;
- **Banki:** Getin, Millenium i BZ WBK mogłyby nie spełnić dodatkowych wymogów KNF- Parkiet;

WYKRES DNIA

Wczorajsza publikacja GUS dot. produkcji była zdecydowanie rozczarowująca. Produkcja budowlano-montażowa spadła o 18,8% r/r (konsensus zakładał spadek o 16,2%), a produkcja sprzedana przemysłu spadła o 3,4% (rynek zakładał wzrost o 0,9% r/r).

Produkcja budowlano-montażowa

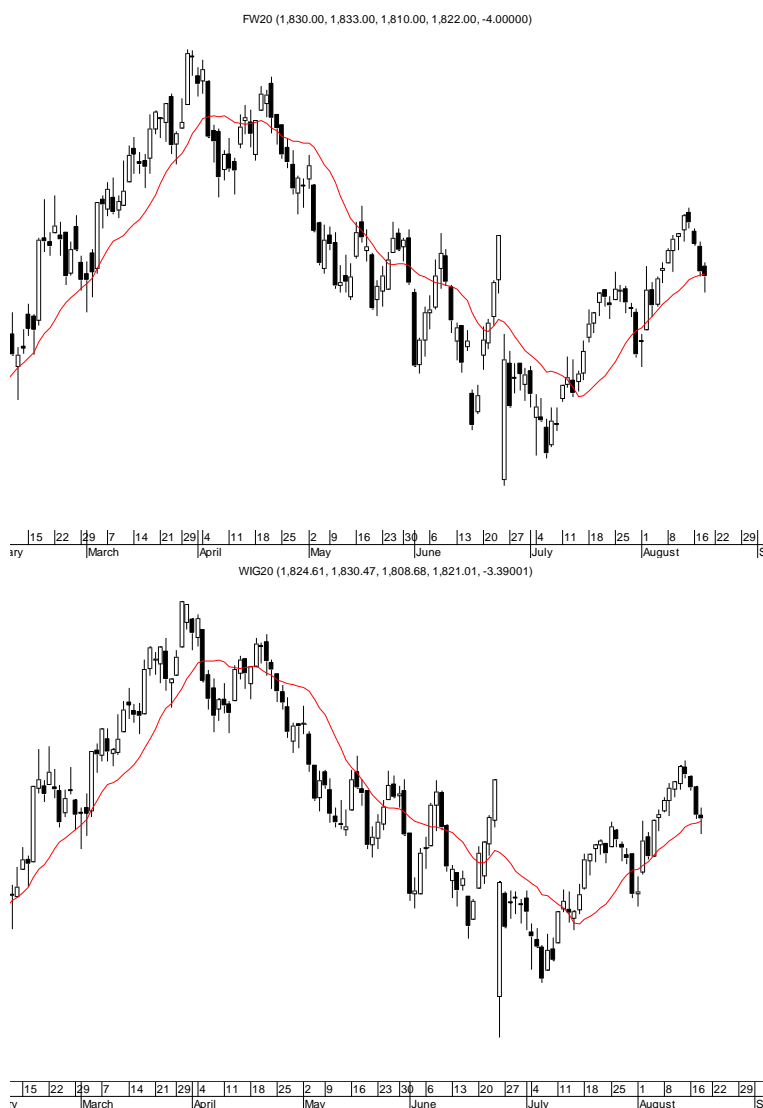


Notowania: czwartek, 18 sierpnia 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 821,0	-0,2%	-2,1%
WIG30	2 071,0	-0,2%	-0,2%
mWIG40	3 824,3	0,0%	7,2%
sWIG80	14 048,6	0,2%	6,3%
WIG	47 967,1	-0,1%	3,2%
WIG Banki	6 157,6	-1,1%	1,2%
WIG Bud	2 829,9	0,1%	-3,3%
WIG Chemia	13 463,2	0,2%	-18,2%
WIG Dew	1 662,6	-0,4%	9,9%
WIG Energia	2 747,6	-0,4%	-6,2%
WIG IT	1 934,6	0,9%	20,0%
WIG Media	4 455,3	0,6%	13,0%
WIG Paliwa	4 601,5	0,7%	3,0%
WIG Spoż	3 833,8	0,7%	12,1%
WIG Surowce	2 670,6	-0,2%	36,5%
WIG Telco	729,3	0,5%	-9,7%
DAX	10 603,0	0,6%	-1,3%
CAC40	4 437,1	0,4%	-4,3%
BUX	27 700,1	-0,3%	15,8%
S&P500	2 187,0	0,2%	7,0%
DJIA	18 597,7	0,1%	6,7%
Nasdaq Comp	5 240,1	0,2%	4,6%
Bovespa	59 166,0	-0,3%	36,5%
Nikkei225	16 540,4	0,3%	-13,1%
S&P/ASX 200	5 521,7	0,3%	4,3%
Złoto	1 351,1	0,5%	27,2%
Miedź	4 774,0	-0,8%	1,5%
Ropa	48,2	3,1%	13,7%
EUR/PLN	4,29	-0,1%	0,6%
USD/PLN	3,79	-0,6%	-3,5%
CHF/PLN	3,95	0,0%	0,8%
EUR/USD	1,13	0,5%	4,3%
USD/JPY	100,0	-0,3%	-16,8%

FW20: czwartek, 18 sierpnia 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 830	-15	-0,81%
Kurs zamknięcia	1 822	-4	-0,22%
Kurs min.	1 810	-12	-0,66%
Kurs max.	1 833	-16	-0,87%
Wolumen obrotu	14 581	-1 891	-11,48%
Otwarte pozycje	72 355	1 676	2,37%

System:				
Aktualna pozycja – krótka				
sygnał otwarcia długiej – 1822				
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1820				
Opory:	1876	1915	1950	2000
Wsparcia:	1799	1722	1657	1600

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 824,6	1 808,7	1 830,5	1 821,0	-0,2%	435
WIG30	2 073,3	2 056,8	2 079,8	2 071,0	-0,2%	518
MWIG40	3 830,2	14 008,4	14 055,1	3 824,3	0,0%	112
SWIG80	14 038,6	3 799,5	3 830,2	14 048,6	0,2%	29
WIG-PL	48 635,5	48 536,7	48 790,9	48 790,9	-0,1%	590
WIG	48 003,3	47 686,8	48 113,2	47 967,1	-0,1%	595

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	54,00	6 980	-0,1%	-0,5%
Asseco PL	55,77	4 629	0,7%	-1,8%
BZ WBK	315,65	31 323	-0,4%	11,1%
CCC	189,50	7 415	1,6%	36,8%
Cyfrowy P.	24,09	15 407	0,8%	15,4%
Enea	10,45	4 613	-0,6%	-7,5%
Energa	8,54	3 536	-2,2%	-32,4%
Eurocash	51,42	7 152	0,1%	6,0%
KGHM	79,19	15 838	0,9%	24,7%
Lotos	29,33	5 422	0,3%	8,6%
LPP	4 760,00	8 736	2,0%	-14,3%
mBANK	368,80	15 583	1,0%	17,5%
Orange	5,34	7 008	0,9%	-18,6%
Pekao	129,80	34 069	-1,4%	-9,5%
PGE	12,06	22 549	0,8%	-5,7%
PGNIG	5,42	31 978	-0,4%	5,4%
PKN Orlen	64,97	27 788	1,4%	-4,2%
PKOBP	26,20	32 750	-2,2%	-4,1%
PZU	28,80	24 869	-0,7%	-15,3%
Tauron	2,96	5 188	-2,0%	2,8%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Amica	193,00	1 501	-1,5%	4,4%
Amrest	254,00	5 388	0,6%	7,4%
Apator	30,28	1 002	0,0%	4,4%
Azoty	70,66	7 009	0,5%	-6,1%
Bioton	8,00	687	-1,2%	-8,3%
Bogdanka	55,88	1 901	-1,4%	21,5%
Boryszew	5,85	1 404	0,7%	2,3%
Budimex	193,50	4 940	-0,3%	7,7%
CD Projekt	35,93	3 443	1,6%	13,0%
Ciech	63,00	3 320	1,3%	10,0%
Comarch	173,00	1 407	0,4%	14,7%
Echo	4,41	1 820	0,2%	-4,5%
Emperia	66,50	821	2,0%	17,5%
Forte	72,00	1 721	-0,6%	10,8%
GetinNoble	0,50	1 325	0,0%	22,0%
GPW	35,11	1 474	0,3%	6,7%
GTC	7,15	3 291	-2,5%	9,3%
Grajewo	30,48	1 972	-0,5%	5,7%
Handlowy	72,88	9 522	-0,3%	4,3%
Hawe	0,36	97	-2,7%	-14,3%
ING BSK	144,00	18 734	0,0%	13,7%
Intercars	296,20	4 197	0,4%	8,3%
JSW	27,50	3 229	-7,3%	47,1%
Kernel	59,00	4 701	1,7%	0,0%
Kęty	370,00	3 498	0,8%	19,0%
Kruk	235,35	4 176	0,6%	14,6%
Medicalg	240,00	866	0,0%	5,7%
Millennium	5,46	6 624	-1,3%	21,3%
Netia	4,97	1 731	-0,6%	9,7%
Neuca	366,25	1 627	0,8%	2,3%
Orbis	69,85	3 218	2,7%	16,5%
PCM	32,30	385	0,0%	-1,6%
PKP Cargo	37,72	1 689	-1,0%	9,1%
Polnord	9,69	317	-1,3%	-11,9%
Robyg	2,98	784	1,4%	6,0%
Sanok	61,38	1 650	2,3%	11,0%
Synthos	3,99	5 280	-1,0%	2,6%
Trakcja	12,15	625	0,1%	15,1%
Uniwhheels	186,15	2 308	0,0%	25,1%
Wawel	917,00	1 375	-2,4%	-5,9%

KOMENTARZ POPOLUJNIOWY

Czwarty z rzędu spadek WIG20

Inwestorzy na GPW mogli dziś rano liczyć na lepszą sesję na rynku. Niestety indeks blue chips przy niewielkich obrotach poruszał się cały dzień pod kreską, by na zamknięciu odnotować skromną 0,19% zniżkę. Mimo trzydniowej negatywnej passy na rynku, krótkoterminowego wykupienia WIG20, dotarcia przez indeks do wsparcia oraz dobrej sesji na Wall Street byki były dziś nieobecne. Cały czas fala wzrostowa rozpoczęta w czerwcu wydaje się być nieskończona (brak dystrybucji, pozytywna sekwencja dołków i szczytów), ale jednocześnie zaskakuje to, z jaką łatwością WIG20 potrafi spadać. Niemal za każdym razem, gdy tylko pojawi się większa podaż, lub pogorszą się chwilowo nastroje na świecie kupujący cofają się i pozwalają indeksowi blue chips na szybkie i łatwe zejście w dół. Największe emocje towarzyszyły dziś notowaniom KGHM, które mocno spadły w pierwszych minutach sesji (aktywacja zleceń STOP), by potem wyjść nad kreskę nawet mimo gorszych od oczekiwań rynku wyników za I półrocze. Ostatecznie akcje koncernu zyskały 0,85% przy 89 mln złotych obrotów. W spółkach górniczych po drugiej stronie znalazły się natomiast walory JSW, które przy bardzo wysokim obrocie 39 mln zł (4. na całym rynku) spadły o 7%. To z jednej strony reakcja na publikację wyników finansowych, a z drugiej prosta kontynuacja realizacji zysków zasygnalizowanej sesją odwrotu w zeszłym tygodniu.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Eurocash

Zysk netto grupy Eurocash w 2Q'16 wyniósł 52,5 mln PLN wobec 48,6 mln PLN zysku rok wcześniej. Konsensus PAP zakładał 61 mln PLN zysku.

Wyniki Eurocash w 2Q'16

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	2Q'16P BDM	odchylenie	2Q'16 konsensus PAP	odchylenie
Przychody	5181,7	5341,0	3,1%	5418,5	-1,4%	5340,3	0,0%
EBITDA	114	110,3	-3,2%	141,4	-22,0%	124,1	-11,1%
EBIT	75,3	70,0	-7,0%	100,6	-30,4%	82,8	-15,5%
Wynik netto	51,6	52,5	1,7%	76,5	-31,4%	61	-13,9%
marża EBITDA	2,2%	2,1%		2,6%		2,3%	
marża EBIT	1,5%	1,3%		1,9%		1,6%	
marża netto	1,0%	1,0%		1,4%		1,1%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki Eurocash są słabsze od naszych oczekiwań. Uwagę zwracają przede wszystkim niższe obroty, które są pochodną słabszej sprzedaży w segmencie klientów zintegrowanych oraz niższa rentowność operacyjna w segmencie klientów niezależnych (w skonsolidowanym rachunku wyników grupa zanotowała bardzo duży wzrost kosztów sprzedaży). W naszej ocenie przyczynami tych problemów są przede wszystkim utrzymująca się deflacja oraz wolniejszy od oczekiwań rozwój sieci franczyzowych prowadzonych przez grupę.

Alumetal

W 2Q'16 spółka miała 30,8 mln PLN EBITDA przy 318 mln PLN przychodów, co było zgodne z konsensem.

Bytom

W 2Q'16 spółka miała 5,9 mln PLN EBIT i 4,3 mln PLN zysku netto przy przychodach 40,2 mln PLN.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r	2Q'16P BDM	odchylenie	2Q'16 konsensus PAP	odchylenie
Przychody	33,4	40,2	20,2%	40,0	0,5%	39,6	1,5%
EBITDA	6,6	6,8	2,4%	7,6	-10,5%	7,0	-2,9%
EBIT	5,8	5,9	0,9%	6,6	-10,6%	6,0	-1,7%
Wynik netto	5,3	4,3	-18,9%	5,9	-27,1%	5,3	-18,9%
marża EBITDA	19,8%	16,9%		19,0%		17,7%	
marża EBIT	17,5%	14,7%		16,5%		15,2%	
marża netto	15,8%	10,7%		14,8%		13,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki spółki są słabsze zarówno od naszych oczekiwań, jak i konsensusu rynkowego. Złożyło się na to kilka czynników: niższa marża brutto ze sprzedaży (przełożenie również na rentowność segmentu detalicznego), wyższe koszty SG&A oraz ujemne saldo z działalności finansowej (negatywny wpływ różnic kursowych). W odróżnieniu od 2Q'15 Bytom wykazał w minionym kwartale podatek odroczonej w wys. 0,8 mln PLN. W perspektywie kolejnych kwartałów liczymy na mocniejsze odbicie na przychodach oraz zmianę strategii sprzedażowej, co powinno docelowo przełożyć się na odbudowę pierwszej marży i wypracowanie ok. 15 mln PLN zysku netto.

Benefit

Benefit Systems chce skupić do 42,1 tys. akcji własnych, które stanowią nie więcej niż 1,65 % kapitału zakładowego, za łączną kwotę nie większą niż 27,5 mln PLN. Oferowana cena zakupu jednej akcji wynosi 650 PLN.

Fundusze zarządzane przez Altus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych mają ponad 5 % akcji Benefit Systems - podała spółka w komunikacie. Wcześniej fundusz miał 4,99% akcji.

PKP Cargo

MetLife Otwarty Fundusz Emerytalny zwiększył zaangażowanie w PKP Cargo do 5,57 % akcji i głosów na walnym tej spółki. Poprzednio fundusz posiadał 4,83% akcji.

Komputronik

W spółce Tradus z grupy Komputronika prowadzone są kontrole i postępowania podatkowe dotyczące zwrotu VAT. Od terminu wpływu nadpłaconego VAT zależy, kiedy Tradus spłaci 12,6 mln PLN długu wobec Komputronika. Zdaniem zarządu giełdowej spółki analiza dokumentacji Tradus nie pozwala wysuwać wniosków, że zwrot należnego VAT może być zakwestionowany.

Tauron

Wyniki Tauronu w 2016 roku mogą być nieco gorsze niż przed rokiem. Dług netto do EBITDA na koniec roku nie powinien przekroczyć 3,0x- wiceprezes spółki Marek Wadowski.

Tauron ostrzega, że jeśli w Polsce nie powstanie rynek mocy, mogą być konieczne dalsze odpisy w spółce. Mogą być też przesłanki do odpisów na farmach wiatrowych, jeśli ceny zielonych certyfikatów nie wzrosną.

CAPEX Tauronu w 2H'16 może być wyższy h/h.

Spółka zakłada, że segment wydobywania zakończy rok z ujemnym wynikiem EBITDA .

KGHM

Złóże przejściowe w Sierra Gorda, którego eksploatacja wpłynęła na niższe poziomy produkcji w tej kopalni w 2Q'16, będzie wykorzystywane także w kolejnych okresach.

KGHM podejmuje działania, by nie przekroczyć wskaźnika dług netto/EBITDA na poziomie 2,0x.

BOŚ Bank

Zysk netto grupy BOŚ Banku w 2Q'16 wyniósł 1,17 mln PLN, podczas gdy rok wcześniej zysk wynosił 3,4 mln PLN

Getin Bank

Na Getin Noble Bank może zostać nałożony dodatkowy bufor w wysokości 0,25 % łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko w związku z uznaniem go jako tzw. innej instytucji o znaczeniu systemowym

FAM

Grupa FAM ocenia, że popyt na cynkowanie ogniowe rośnie z roku na rok wraz z rynkiem konstrukcji stalowych i na razie nie widać zagrożenia dla tej tendencji - prezes spółki. Jak dodał, firma cały czas obserwuje rynek i nie wyklucza akwizycji kolejnej cynkowni.

Aplisens

Aplisens oczekuje 1-cyfrowej dynamiki wzrostu sprzedaży w 2016 roku- prezes Adam Żurawski. Spółka spodziewa się spadku sprzedaży na rynku krajowym oraz wzrostów na rynkach europejskich i WNP. CAPEX na 2016 rok wyniesie ok. 11 mln PLN. Prezes podał, że buyback może ruszyć jeszcze w tym roku.

PEM

Private Equity Managers pracuje obecnie nad kilkoma nowymi funduszami, a pierwszy z nich ma być gotowy już na przełomie września i października. Spółka widzi potencjał do wzrostu wyceny certyfikatów inwestycyjnych w drugiej połowie roku -ł prezes PEM Cezary Smorszczewski.

Ciech

Sąd w Rumunii wydał orzeczenie, na podstawie którego CET Govora powinien realizować umowę dostaw pary do Ciech Soda Romania na dotychczasowych warunkach. Orzeczenie jest natychmiast wykonalne i nie jest prawomocne.

BDM: Produkcja w Govorze jest wygaszana od początku sierpnia, a spółka wykorzystuje ten czas na przeprowadzenie remontów (ostatni w 2014 roku). Wstrzymanie dostaw pary technologicznej to element negocjacyjny między spółkami. Rumuńska spółka to drugi klient CET (ok. 25% odbioru pary). Wskazujemy przy tym, że wpływ Govory na wyniki grupy jest mocno ograniczony. W 2015 roku spółka miała ok. 40 mln PLN EBITDA czyli ok. 6% ogółu. Miesięczne koszty wynagrodzeń to ok. 2 mln PLN

Graal

W 2Q'16 spółka miała 5,4 mln PLN straty netto wobec 6,7 mln PLN zysku rok wcześniej.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'15	2Q'16	zmiana r/r
Przychody	200,2	232,4	16,1%
EBIT	8,4	-2,5	-
Zysk netto	6,7	-5,4	-

Źródło: BDM, spółka

Gino Rossi

Celem Gino Rossi jest poprawa efektywności, a nie zwiększenie powierzchni handlowej- prezes-Rzeczpospolita

Banki

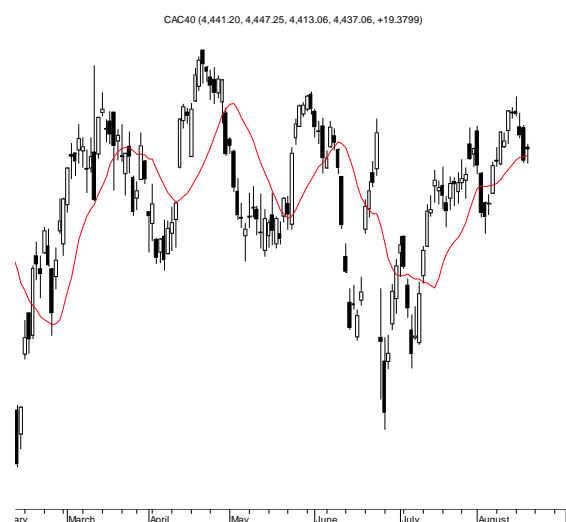
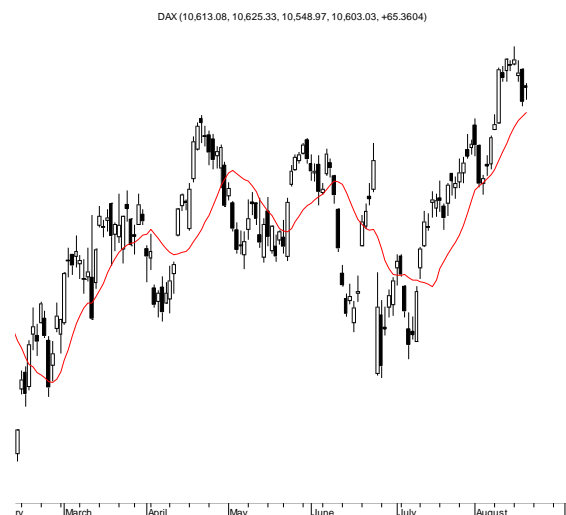
Bufory nie tak straszne. Z szacunków "Parkietu" wynika, że gdyby wyższe wymogi KNF obowiązywały już teraz, to biorąc pod uwagę wskaźniki banków na koniec czerwca, tylko trzy z nich nie spełniałyby wymogów na poziomie skonsolidowanym: Getin, Millennium i BZ WBK. Wypłata dywidendy przez PKO BP może być mniejsza.- Parkiet

Przemysł

Maciej Bando, prezes URE, będzie łagodny dla firm, które ubiegłego lata naruszyły 20. stopień zasilania. Apeluje jednak o zmiany systemowe, żeby uniknąć paraliżu w przyszłości- Puls Biznesu

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.