

KOMENTARZ PORANNY

Balansując przy oporze

Wczorajsza sesja była dosyć spokojna w wykonaniu WIG20. Blue chipy straciły 0,1%, zamykając się na poziomie 2083,4 pkt. (najlepiej zaprezentował się mBank, który po wynikach zyskał 4,9%!). W przypadku mWIG40 odnotowaliśmy wzrost indeksu o 0,6%, natomiast sWIG80 spadł o 0,3%. Spokojnie było także na większych europejskich rynkach, FTSE oraz CAC40 wzrosły po 0,3%, na minimalnym minusie znalazł się DAX. Podobne tendencje panowały za oceanem i w Azji. Na rynku terminowym kontrakty na niemiecki DAX zyskują niecałe 0,2%, większych ruchów nie widać na futures na amerykańskie indeksy. Na rynku surowcowym zyskuje ropa (po 0,6-0,7%). Dzisiejszy kalendarz makro jest praktycznie pusty (podobnie będzie jutro). Powoli rozkręca się sezon raportów kwartalnych; po wczorajszym raporcie mBanku, dziś nad ranem wynikami pochwalili się kolejny bank Pekao (zgodnie z konsensusem; zarząd zarekomendował dywidendę w wys. 8,68 PLN/akcję). Z technicznego punktu widzenia blue chipy znajdują się tu pod psychologicznym oporem 2100 pkt. Wydaje się, że w krótkim terminie jego przebicie umożliwi dalsze wzrosty w czasie kolejnych sesji. Tak jak zwracałem już wcześniej uwagę, inwestorzy powinni się liczyć ze zdrową korektą, która z pewnością przydałaby się po mocnych, dwumiesięcznych zwyżkach indeksu.

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **Pekao:** zysk netto w 4Q'16 3% powyżej konsensusu, rekomendacja 8,68 PLN DPS (6,4% DY);
- **Kęty:** publikacja strategii 2015-2020 [komentarz BDM];
- **Comarch:** backlog na '17 wyższy r/r, spółka zamierza wypłacić 1,5 PLN DPS (0,8% DY) [komentarz BDM];
- **Indata:** skup akcji do 20% kapitału za max 5 mln PLN (cena max 10 PLN/akcję);
- **Rynek węgla:** wahania cen węgla energetycznego, średnia cena węgla koksowego w '17 może być zbliżona r/r (143 USD/t);
- **PKP Cargo:** trudności z dostawami węgla w Niemczech 4-krotnie podbiły stawki za transport kolejowy;
- **KGHM:** inwestycja w HM Legnica za 240 mln PLN zwiększy zdolności produkcyjne miedzi ze 114 do 160 tys. ton od 2020 roku;
- **Branża chemiczna:** rosną ceny chemikaliów, najmocniej kauczuku- prasa [komentarz BDM]

WYKRES DNIA

„Indeks strachu” VIX już od blisko trzech miesięcy utrzymuje się na bardzo niskich poziomach (<14 pkt).

Indeks VIX daily



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

	Notowania: środa, 8 lutego 2017		
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 083,7	-0,1%	7,0%
WIG30	2 420,9	0,1%	7,9%
mWIG40	4 637,7	0,6%	10,0%
sWIG80	15 218,6	-0,3%	6,7%
WIG	55 642,6	0,0%	7,5%
WIG Banki	6 902,6	0,1%	10,2%
WIG Bud	3 237,7	0,4%	13,3%
WIG Chemia	16 237,0	0,6%	18,0%
WIG Dew	1 891,5	-0,1%	3,4%
WIG Energia	2 643,5	-0,8%	3,6%
WIG IT	2 261,9	0,5%	4,9%
WIG Media	4 919,7	-0,4%	7,8%
WIG Paliwa	5 616,5	-0,4%	-0,9%
WIG Spoż	4 761,9	0,1%	14,6%
WIG Surowce	4 418,9	-0,2%	25,7%
WIG Telco	701,5	-1,0%	-3,9%
DAX	11 543,4	-0,1%	0,5%
CAC40	4 766,6	0,3%	-2,0%
BUX	32 595,9	0,2%	1,9%
S&P500	2 294,7	0,1%	2,5%
DJIA	20 054,3	-0,1%	1,5%
Nasdaq Comp	5 682,5	0,1%	5,6%
Bovespa	64 835,4	1,0%	7,7%
Nikkei225	18 907,7	-0,5%	-1,1%
S&P/ASX 200	5 664,6	0,2%	0,0%
Złoto	1 242,7	0,6%	7,8%
Miedź	5 795,0	-0,9%	4,7%
Ropa	52,3	0,3%	-4,2%
EUR/PLN	4,31	0,2%	-2,1%
USD/PLN	4,03	0,2%	-3,7%
CHF/PLN	4,06	0,4%	-1,3%
EUR/USD	1,07	0,0%	1,7%
USD/JPY	111,8	-0,2%	-4,4%

FW20: środa, 8 lutego 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 087	-5	-0,24%
Kurs zamknięcia	2 087	1	0,05%
Kurs min.	2 076	-6	-0,29%
Kurs max.	2 091	-13	-0,62%
Wolumen obrotu	10 113	-5 100	-33,52%
Otwarte pozycje	76 822	-451	-0,58%

System:			
Aktualna pozycja – długa			
Sygnał otwarcia krótkiej– 2057			
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 2016			
Opory:	2105	2159	2200
Wsparcia:	2047	2018	1989

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 087,2	2 075,5	2 091,3	2 083,7	-0,1%	714
WIG30	2 422,0	2 408,6	2 423,7	2 420,9	0,1%	807
MWIG40	4 615,9	15 182,7	15 257,5	4 637,7	0,6%	160
SWIG80	15 247,2	4 595,8	4 637,7	15 218,6	-0,3%	45
WIG-PL	56 461,3	56 461,3	56 528,4	56 520,6	0,0%	936
WIG	55 665,5	55 397,5	55 665,5	55 642,6	0,1%	947

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	62,27	8 049	0,5%	14,9%
Asseco PL	56,37	4 679	-0,7%	4,5%
BZ WBK	339,85	33 725	-1,4%	7,5%
CCC	215,00	8 412	1,8%	5,6%
Cyfrowy P.	23,75	15 189	-2,1%	-3,5%
Enea	10,00	4 414	-2,0%	5,3%
Energa	9,70	4 016	-2,1%	6,6%
Eurocash	39,40	5 483	0,2%	0,2%
KGHM	124,00	24 800	-0,6%	34,1%
Lotos	41,20	7 617	-1,0%	7,7%
LPP	5 270,00	9 693	0,9%	-7,1%
mBANK	396,00	16 743	4,9%	18,1%
Orange	5,20	6 824	0,0%	-5,6%
Pekao	136,00	35 696	0,0%	8,1%
PGE	10,88	20 343	-0,3%	4,1%
PGNIG	5,58	32 922	-0,2%	-0,9%
PKN Orlen	83,80	35 842	-0,5%	-1,8%
PKOBP	31,15	38 938	-0,5%	10,7%
PZU	36,30	31 346	0,8%	9,3%
Tauron	2,83	4 960	-2,4%	-0,7%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	62,26	957	0,5%	1,4%
Amrest	182,60	1 420	-1,4%	-2,0%
Amrest	327,05	6 938	-0,9%	10,5%
Apator	33,99	1 125	3,0%	13,7%
Azoty	70,23	6 966	1,3%	12,1%
Bioton	7,56	649	-3,1%	-7,5%
Bogdanka	67,91	2 310	0,0%	-2,3%
Boryszew	11,67	2 801	-1,5%	45,7%
Budimex	229,80	5 867	1,8%	16,1%
CD Projekt	63,50	6 104	2,8%	21,6%
Ciech	72,91	3 842	0,6%	25,0%
Comarch	184,85	1 503	4,8%	6,2%
Echo	6,09	2 513	0,0%	17,1%
Emperia	67,90	838	1,5%	4,5%
Forte	81,49	1 948	1,8%	7,2%
GetinNoble	1,67	1 475	2,5%	26,5%
GPW	46,30	1 943	0,7%	16,0%
GTC	8,23	3 788	-0,4%	0,4%
Grajewo	43,30	2 802	-0,5%	17,3%
Handlowy	77,10	10 074	-1,1%	0,9%
ING BSK	174,70	22 728	1,6%	8,2%
Intercars	305,35	4 326	1,2%	10,0%
JSW	68,42	8 033	1,9%	2,3%
Kernel	76,55	6 178	-0,1%	19,9%
Kęty	417,00	3 952	-4,2%	7,5%
Kruk	237,15	4 457	2,8%	0,1%
Medicalg	331,90	1 197	0,6%	7,8%
Millennium	5,99	7 267	0,5%	15,4%
Netia	4,56	1 589	0,4%	-0,9%
Neuca	392,00	1 729	0,5%	0,5%
Orbis	71,00	3 271	0,1%	-2,7%
PKP Cargo	51,40	2 302	-0,3%	9,4%
Polnord	7,90	258	0,9%	-2,6%
Robyng	2,92	768	0,3%	-1,7%
Sanok	55,50	1 492	-0,1%	-9,5%
Stalprodukt	645,30	3 601	0,0%	22,9%
Synthos	5,77	7 635	0,2%	26,5%
Trakcja	16,51	849	0,9%	16,6%
Uniwheels	232,75	2 886	1,0%	6,1%
Wawel	1 140,00	1 710	1,1%	3,6%

KOMENTARZ POPÓLNIOWY

Globalna stabilizacja

Środa nie przyniosła przełomu w handlu na GPW. Od dwóch tygodni indeks skupiający największe spółki porusza się w okolicy 2050-2100 punktów i czeka na sygnał do oddalenia się od tego zakresu, ten jednak dziś ponownie się nie pojawił. WIG20 przez całą sesję poruszał się blisko wczorajszego zamknięcia i ostatecznie skończył dzień 0,1% niższą i równie spokojny handel miał dziś miejsce w naszym otoczeniu. Obroty akcjami największych spółek w tej dwutygodniowej konsolidacji oscylują koło 600 mln złotych i dzisiejsza sesja pod tym względem również się nie wyróżniała – łączny handel WIG20 wyniósł 714 mln zł. Najmocniejszy w tym gronie był dziś mBank rosnący o 4,9%, co jest reakcją na opublikowane dobre wyniki finansowe. Na szerokim rynku po kilku słabszych sesjach ożywił się indeks mWIG40. Jego wzrost nie był może imponujący (+0,5%), ale i tak wyróżniał się na tle lekkiego spadku WIG20 i sWIG80. Tutaj pomagał między innymi drugi z rządu silny wzrost akcji CD Projektu (+2,7%) na nowe lokalne maksima, a po czerwonej stronie negatywnie wyróżniły się Kęty reagujące 4,2% spadkiem na opublikowane kilkuletnie prognozy finansowe i plany spółki. Wśród ciekawych wydarzeń inwestorzy będą czekali na wynik dzisiejszego posiedzenia specjalnej podkomisji zajmującej się kredytami walutowymi - kursy banków jak i ostatnie bardzo bycze nastawienie inwestorów wskazują, że dużo łatwiej rynek obecnie wystraszyć pracami nad tą ustawą niż w zeszłym roku, kiedy w kursach banków wyceniano niezrealizowane do dziś ryzyka ustawowe.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Kęty	<p>Grupa Kęty zmierza do tego, aby być podmiotem holdingowym prezes. Rozwój organiczny pozostanie głównym motorem wzrostu wyników finansowych grupy. Wsparciem będą akwizycje.</p> <p>W opublikowanej we wtorek aktualizacji strategii na lata 2015-2020, zarząd Grypy Kęty prognozuje, że w 2020 roku skonsolidowany zysk netto wyniesie 265 mln PLN, EBITDA 506 mln PLN, zysk operacyjny 359 mln PLN, a przychody 3,26 mld PLN. Kęty podały, że oznaczałoby to, w porównaniu z 2016 rokiem, spadek zysku netto o 4 %, wzrost EBITDA i EBIT o odpowiednio 28 % i 24 % Z kolei przychody miałyby wzrosnąć o 44 %.</p> <p><i>BDM: Zakładana dynamika EBITDA nie jest wysoka na tle poprzednich lat (biorąc pod uwagę jeszcze zwiększony CAPEX) - wynika to w głównej mierze z zakładanego spadku marży EBITDA w SWW (zarząd nie spodziewa się, by marża z 2016 mogła być powtarzalna w dłuższym terminie). Dług netto na koniec 2020 roku ma wynieść 682 mln PLN przy 80% wypłaty zysku netto jako dywidenda w okresie strategii. Przy takim poziomie i dzisiejszej liczbie akcji implikuje to EV/EBITDA'20=9,2x. Div yield w 2021 roku =5,4%.</i></p>
Indata	<p>Indata planuje skup do 20% akcji własnych. Maksymalna cena skupu to 10 PLN za papier. Spółka zamierza wydać na ten cel do 5 mln PLN.</p>
Comarch	<p>Comarch zanotował w 2016 r. spadek na rynku polskim, ale zrekomensował go z nawiązką wzrostami za granicą i poprawił swoje wyniki. Portfel na 2017 rok jest wyższy r/r i grupa zakłada dalsze wzrosty. Informatyczna firma rozważa akwizycję niewielkiej polskiej spółki posiadającej ciekawy produkt.</p> <p>Comarch prawdopodobnie wypłaci dywidendę z zysku netto za 2016 rok, może ona wynieść 1,5 PLN na akcję.</p> <p>Comarch w środę oficjalnie otworzył linię produkcyjną IoT Lab, której budowa wraz z wyposażeniem kosztowała ponad 70 mln PLN. Szef krakowskiej firmy poinformował, że grupa chce być jednym z liderów w zakresie IoT.</p> <p><i>BDM: Spadek sprzedaży na rynku polskim wynika z kryzysu na rynku zamówień publicznych oraz wysokiej bazy w segmencie telekomunikacyjnym. Głównym motorem wzrostu pozostają rynki zagraniczne, a z uwagi na stabilną bazę kosztową w 2017 roku powinno to przełożyć na dalszą poprawę wyników. Na możliwość wypłaty dywidendy wskazywaliśmy już w naszym raporcie z 21 grudnia 2016 (Akumuluj z ceną docelową 187,1 PLN), ponieważ pomimo intensywnego programu inwestycyjnego spółce udało się utrzymać wysoki poziom gotówki netto.</i></p>
Sare	<p>Nakłady inwestycyjne Sare przewidziane na 2017 r. wynoszą ok. 3 mln PLN. Spółka ma środki na realizację nowej strategii, ale w przypadku pojawienia się okazji do przejęcia atrakcyjnego podmiotu rozważa finansowanie zewnętrzne. Rozmowy w sprawie przejęcia są stale prowadzone.</p> <p>Sare opublikowała 31 stycznia strategię, która zakłada w perspektywie lat 2017-2019 średnioroczną dynamikę wzrostu EBITDA nie niższą niż 120 %</p>
KGHM	<p>KGHM zdecydował o inwestycji 240 mln PLN w moce produkcyjne w Hucie Miedzi Legnica. Zapewni to wzrost produkcji miedzi ze 114 do 160 tys. ton rocznie od 2020 roku.</p> <p>Czy w Polskiej Miedzi dojdzie do sporu zbiorowego? - pod takim tytułem Związek Zawodowy Pracowników Przemysłu Miedziowego opublikował informację o liście do prezesa KGHM Radosława Domagalskiego-Łabędzkiego. Doroczne negocjacje płacowe, pierwsze, w których nowy prezes weźmie udział, zaczynają się więc w mało przyjaznej atmosferze. Związkowcy domagają się znacznej podwyżki podstawowych pensji i zmniejszenia udziału uznaniowych premii w wynagrodzeniach- Parkiet</p>
mBank	<p>Zysk netto mBanku w wysokości 1 mld PLN w '17 wydaje się być w zasięgu możliwości banku – prezes.</p> <p>Przy obecnych wytycznych nadzorczych mBank raczej nie przewiduje wypłaty dywidendy z zysku za 2016 rok- prezes</p>
Pekao	<p>Zysk netto grupy Banku Pekao w 4Q'16 wzrósł do 494,7 mln PLN z 438,4 mln PLN rok wcześniej. Zysk był o 3% wyższy od konsensusu PAP, który zakładał 478,5 mln PLN. Zarząd Banku Pekao rekomenduje 8,68 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2016 rok (99,9%). Stopa dywidendy do średniego zamknięcia wynosi 6,4% brutto.</p>

**Rynek węgla
PKP Cargo**

W styczniu tego roku na międzynarodowym rynku węgla obserwowano wahania cen tego surowca - zarówno węgla energetycznego jak i koksowego. Średniomiesięczna wartość europejskiego indeksu węglowego spadła o 3%- ARP

Z analizy wynika, że na styczniowe wahania cen węgla wpłynęły głównie czynniki sezonowe - zima panująca w obszarze Atlantyku i suche powietrze w północnej Europie wywołały szereg zakłóceń, w szczególności dla niemieckich elektrowni węglowych. W Niemczech gwałtownie obniżył się poziom wód na Renie, co utrudniło transport węgla barkami i zmusiło ich operatorów do podniesienia kosztów frachtu. Równoległe rosły ceny transportu kolejowego, które obecnie wynoszą 8-9 euro za tonę, czyli nawet czterokrotnie więcej niż w zwykłym okresie.

Ekspert katowickiego oddziału ARP wskazuje, że kluczową rolę w kształtowaniu sytuacji na międzynarodowym rynku węgla mają Chiny, które poprzez m.in. zniesienie ceł importowych na węgiel z Australii czy ograniczenie produkcji na rynku krajowym w ostatnim kwartale, wpływają na dalsze umacnianie cen na rynku międzynarodowym. Zdaniem analityków, zapotrzebowanie chińskiego przemysłu na węgiel pozostanie w ciągu najbliższego roku na wysokim poziomie.

W przypadku węgla koksowego obecnie spoty są niższe niż benchmark na 1Q'17. Średnia cena w ubiegłym roku wynosiła 143 USD/t, podobnie jak w roku 2013. Prognozy cenowe wskazują na podobny średni poziom w roku 2017. Prognozy giełdy w Singapurze przewidują, że wahania cenowe na rynku węgla koksowego będą się utrzymywać.

Branża chemiczna

Branża chemiczna podnosi ceny produktów. Ostatnio szczególnie mocno podrożał kauczuk. Więcej trzeba zapłacić za nawozy. Najmniej zmieniają się ceny sody- Rzeczpospolita

BDM: Ten rok będzie dla branży chemicznej inny niż poprzednie. Otoczenie biznesowe zmieniło się z deflacyjnego na inflacyjne, więc głównym wyzwaniem będzie przełożenie rosnących kosztów surowców na ceny produktów. Mimo wzrostu popytu, nie wszędzie może się to udać. W gorszej sytuacji wydają się być producenci wyrobów masowych jak nawozy czy soda kalcynowana. Szansą dla tych podmiotów może być redukcja nadpodaży mocy produkcyjnych w Chinach, bo kraj ten jest marginalnym producentem większości bazowych chemikaliów. Trudno jednak powiedzieć, jak szybko to się stanie

Spośród giełdowych firm chemicznych w 2017 roku najlepiej poradzi sobie Synthos. Szczególnie mocny powinien być 1Q'17. Motorem wzrostu wyników ma być segment kauczukowy, gdzie po powodzi w Tajlandii i zmniejszeniu podaży surowca obserwujemy dynamiczne wzrosty cen gumy. Stabilnych wyników oczekujemy w PCC Rokita, dla której miniony rok był rekordowy w historii. Podstawa biznesu Rokity to dwa antycykliczne segmenty, a produkty spółki są bardziej przetworzone. W tym roku z pogorszeniem wyników prawdopodobnie będziemy mieli do czynienia w Ciechu i Grupie Azoty. W pierwszej z tych firm wysokie ceny węgla i koksów uda się w części zneutralizować wyższym wolumenem sprzedaży sody. W Azotach może być gorzej bo w kluczowym dla rocznych wyników 1Q'17 spółka zmaga się z wysokimi cenami gazu. Tymczasem ceny nawozów odbijają z opóźnieniem.

PGE

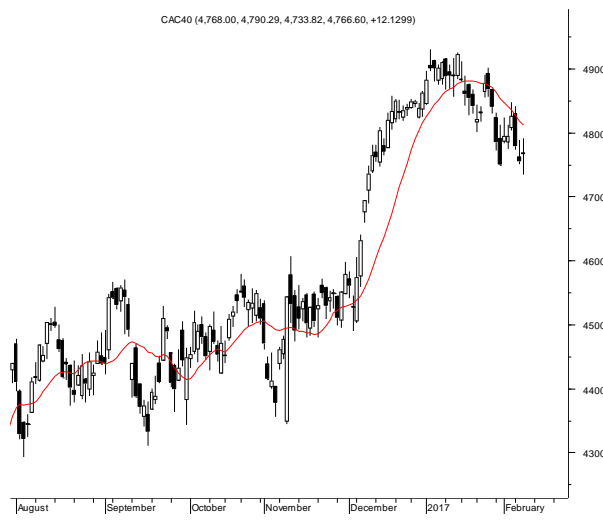
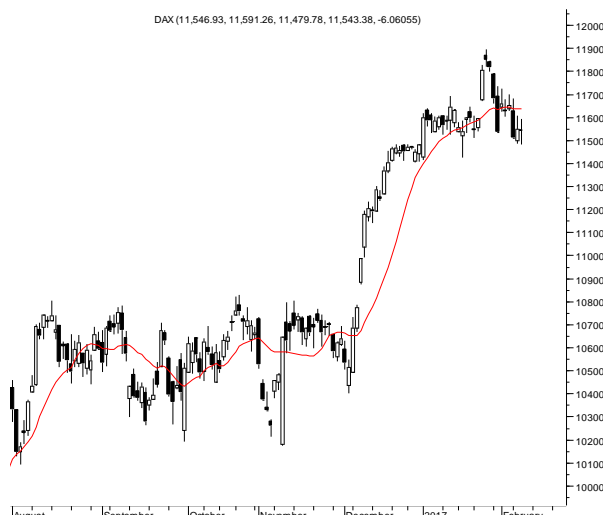
Wydzielenie aktywów ciepłowniczych PGE do osobnej spółki ma się zakończyć do końca roku. Nie będzie się to wiązać z redukcją etatów. Plan rozwoju dla oddzielnej linii biznesowej powstanie do połowy roku- Parkiet

Giełda- nastroje

W tym roku Polska może być jednym z lepszych rynków na inwestycyjnej mapie świata - uważa Ryszard Rusak z Union Investment TFI- 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.