

KOMENTARZ PORANNY

Wtorkowa niepewność pokonana

Środowa sesja na GPW znowu należała do byków WIG20 zyskał +1,1%. Lekka awersja do ryzyka wywołana wtorkową prowokacją koreańskiego reżimu nie miała większego wpływu na korektę rynku. Popytowi sprzyjały również pozytywne dane makro: w Niemczech podano wstępne odczyty inflacji CPI, indeks nastrojów w gospodarce dla Strefy Euro oraz publikacja raportu ADP za sierpień nt. rynku pracy w USA. Przełożyło się to na notowania kontraktów DAX, CAC40 oraz S&P500 które na koniec dnia zyskały po +0,5%. Dzisiejsza sesja na GPW powinna pozostać zgodna z sentymentem panującym na szerokim rynku. Z publikacji makro mogących mieć wpływ na przebieg czwartkowych notowań na uwagę zasługują między innymi sierpniowe odczyty wskaźników PMI dla przemysłu i usług z Chin, lipcowy poziom sprzedaży detalicznej z Niemiec oraz Polski odczyt PKB za 2Q'17.

Jakub Birnbach

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **PKP Cargo:** raportowana EBITDA w 2Q'17 zgodna z oczekiwaniami, skorygowana wyższa [komentarz BDM];
- **Trakcja:** większa od oczekiwań erozja wyników w 2Q'17 [komentarz BDM];
- **CCC:** wyniki 2Q'17 powyżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **Stalprodukt:** wyniki za 2Q'17 przeciętne [komentarz BDM];
- **Boryszew:** EBITDA w 2Q'17 8% wyższa r/r, zarząd podtrzymuje prognozy [komentarz BDM];
- **Arctic Paper:** RN odwołała dotychczasową CFO [komentarz BDM];
- **PZU:** zysk netto w 2Q'17 3% poniżej oczekiwań rynku [komentarz BDM];
- **Budimex:** zysk netto w 2Q'17 zgodny z wcześniejszymi szacunkami;
- **LPP:** Marża brutto ze sprzedaży w '17 może być bliżej 53%; gotówka netto na koniec '17 jest realnym założeniem;
- **Cognor:** Spółka z optymizmem patrzy na kolejne okresy;
- **Dino:** Grupa liczy utrzymanie dwucyfrowych fl i wzrost marży;
- **Tauron:** Koncern chciałby zawrzeć umowę ws. finansowania budowy bloku w Jaworznie z PFR do końca br.;
- **Krynicki Recykling:** Szacunkowa EBITDA w 2Q'17 wynosi 6,2 mln PLN;
- **MEX:** Spółka obniżyła prognozy wyników w okresie 2017-19;

WYKRES DNIA

.Od początku tygodnia kurs bitcoina zyskuje 7% i ustanowił nowe historyczne rekordy.

XBT/USD - daily



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: środa, 30 sierpnia 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 524,6	1,1%	29,6%
WIG30	2 899,0	1,0%	29,2%
mWIG40	4 856,0	0,5%	15,2%
sWIG80	15 532,7	0,6%	8,9%
WIG	64 957,9	0,9%	25,5%
WIG Banki	7 636,6	1,6%	21,9%
WIG Bud	3 299,1	0,8%	15,5%
WIG Chemia	15 164,1	1,4%	10,2%
WIG Dew	2 120,5	0,1%	15,9%
WIG Energia	3 571,8	-1,3%	40,0%
WIG IT	2 102,7	0,3%	-2,4%
WIG Media	5 196,4	0,6%	13,9%
WIG Paliwa	7 875,9	0,7%	38,9%
WIG Spoż	4 038,4	0,4%	-2,8%
WIG Surowce	4 953,5	1,1%	40,9%
WIG Telco	765,2	-0,5%	4,8%
DAX	12 002,5	0,5%	4,5%
CAC40	5 056,3	0,5%	4,0%
BUX	37 903,9	0,7%	18,4%
S&P500	2 457,6	0,5%	9,8%
DJIA	21 892,4	0,2%	10,8%
Nasdaq Comp	6 368,3	1,1%	18,3%
Bovespa	70 886,3	-0,6%	17,7%
Nikkei225	19 666,3	0,8%	2,9%
S&P/ASX 200	5 710,7	0,7%	0,8%
Złoto	1 308,4	-0,4%	13,5%
Miedź	6 791,5	1,9%	22,7%
Ropa	46,0	-1,0%	-19,4%
EUR/PLN	4,25	-0,3%	-3,4%
USD/PLN	3,57	0,6%	-14,7%
CHF/PLN	3,72	-0,5%	-9,4%
EUR/USD	1,19	-0,9%	13,2%
USD/JPY	110,3	1,0%	-5,7%

FW20: środa, 30 sierpnia 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 515	-16	-0,63%
Kurs zamknięcia	2 524	23	0,92%
Kurs min.	2 503	23	0,93%
Kurs max.	2 540	8	0,32%
Wolumen obrotu	21 416	987	4,83%
Otwarte pozycje	67 620	-457	-0,67%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej – 2415				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą – 2377				
Opory:	2540	2573	2600	2700
Wsparcia:	2428	2372	2331	2253

GPW – PODSUMOWANIE

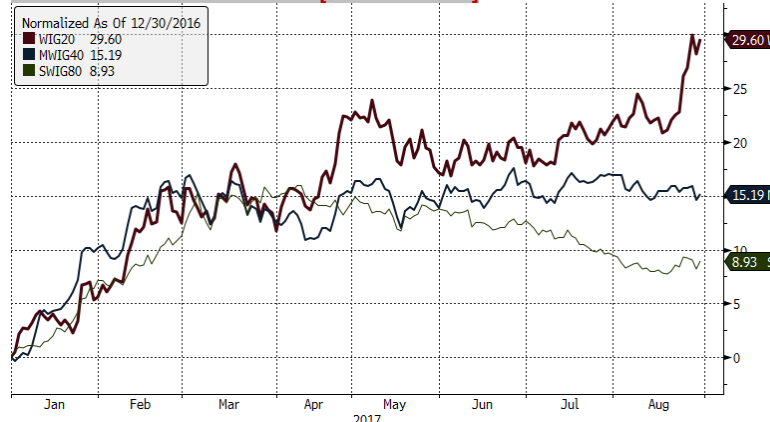


Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 507,3	2 503,4	2 537,2	2 524,6	1,1%	784
WIG30	2 891,4	2 878,6	2 909,9	2 899,0	1,0%	857
MWIG40	4 849,4	4 824,8	4 853,7	4 856,0	0,5%	168
SWIG80	15 447,7	15 434,5	15 532,7	15 532,7	0,7%	44
WIG-PL	66 014,5	66 014,5	66 344,6	66 344,6	0,9%	1 019
WIG	64 759,3	64 541,3	65 108,4	64 957,9	0,9%	1 034

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	66,38	8 581	2,9%	22,5%
Asseco PL	45,11	3 744	1,3%	-16,4%
BZ WBK	375,20	37 270	2,6%	18,7%
CCC	263,90	10 335	1,7%	29,6%
Cyfrowy P.	26,59	17 006	-0,8%	8,1%
Energa	14,01	5 801	-0,8%	54,0%
Eurocash	38,48	5 355	5,7%	-2,2%
JSW	104,75	12 299	4,8%	56,6%
KGHM	126,80	25 360	0,1%	37,1%
Lotos	59,00	10 908	1,9%	54,2%
LPP	8 450,00	15 653	1,7%	48,9%
mBANK	438,10	18 255	-0,2%	30,7%
Orange	5,92	7 769	-0,8%	7,4%
Pekao	128,45	33 714	1,5%	2,1%
PGE	14,40	26 925	-1,5%	37,8%
PGNIG	6,95	40 159	0,4%	23,4%
PKN Orlen	118,70	50 769	0,7%	39,2%
PKOBP	36,90	46 125	2,3%	31,1%
PZU	48,45	41 838	0,7%	45,9%
Tauron	3,95	6 923	-1,7%	38,6%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	49,00	758	0,6%	-20,2%
Amica	161,95	1 259	-0,9%	-13,1%
Amrest	356,00	7 552	-1,7%	20,3%
Apator	30,55	1 011	-1,5%	2,2%
Azoty	69,46	6 890	-0,6%	10,8%
Bogdanka	77,06	2 621	-0,2%	10,9%
Boryszew	10,28	2 467	0,5%	28,3%
Budimex	230,50	5 885	1,8%	16,4%
CD Projekt	81,01	7 787	0,6%	55,2%
Ciech	62,15	3 275	3,0%	6,6%
Comarch	191,40	1 557	-2,8%	10,0%
Echo	5,25	2 167	0,0%	1,0%
Emperia	93,10	1 149	0,1%	43,2%
Enea	15,60	6 887	-1,8%	64,2%
Forte	74,02	1 769	1,4%	-2,6%
GetinNoble	1,33	1 199	3,9%	0,8%
GPW	47,00	1 973	3,1%	17,7%
GTC	9,54	4 487	0,0%	16,3%
Handlowy	70,35	9 192	0,4%	-7,9%
ING BSK	197,50	25 695	-1,3%	22,4%
Intercars	283,25	4 013	-1,0%	2,1%
Kernel	57,99	4 752	0,7%	-9,2%
Kęty	395,75	3 756	1,7%	2,0%
Kruk	334,00	6 261	3,6%	40,9%
Medicalg	269,00	970	-2,9%	-12,7%
Millennium	7,33	8 892	-0,3%	41,2%
Netia	3,84	1 338	-0,3%	-16,5%
Neuca	256,00	1 197	-0,8%	-34,4%
Orbis	84,90	3 912	-0,4%	16,3%
Pfleiderer	41,85	2 708	-1,2%	13,4%
PKP Cargo	63,75	2 855	-1,2%	35,6%
Polimex	6,61	1 564	-1,3%	76,7%
Polnord	10,34	338	0,9%	27,5%
Robyng	3,37	975	-0,6%	13,5%
Sanok	57,00	1 532	3,3%	-7,0%
Stalprodukt	559,50	3 122	-0,1%	6,6%
Synthos	4,58	6 060	3,2%	0,4%
Trakcja	13,25	681	0,7%	-6,4%
Uniwhheels	257,00	3 187	0,2%	17,2%
Wawel	984,00	1 476	-0,6%	-10,5%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) g1111 Daily 30DEC2016-31AUG2017 Copyright © 2017 Bloomberg Finance L.P. 31-Aug-2017 08:01:27
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PKP Cargo

Spółka opublikowała raport za 2Q'17

Wyniki 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	odchylenie	2Q'17P kons.	odchylenie	2Q'17P kons. Zakres
Przychody ze sprzedaży	1 080	1 157	7,1%	1 199	-3,5%	1 192	-3,0%	1150 - 1232
EBITDA	49	186	275,7%	191	-2,6%	183	1,6%	162 - 209
EBITDA skoryg.*	118	217	83,2%	191	13,8%	-	-	-
EBIT	-132	42	-131,9%	45	-6,3%	38	12,4%	16 - 67
Zysk (strata) brutto	-155	30	-119,5%	25	19,0%	-	-	-
Zysk (strata) netto	-129	21	-116,2%	21	1,0%	24	-14,1%	7 - 48
Marża EBITDA	4,6%	16,1%		15,9%		15,3%		-
Marża EBIT	-12,3%	3,7%		3,8%		3,2%		-
Marża zysku netto	-11,9%	1,8%		1,7%		2,0%		-

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *wynik skorygowany o saldo pozostałej działalności operacyjnej (w 2Q'17 wpływ: 0 mln PLN) oraz zmianę rezerw na świadczenia pracownicze (w 2Q'17 wpływ: -31 mln PLN)*

Wyniki 2Q'17 [mln PLN]

	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17
Przychody ze sprzedaży netto	889	1 025	1 195	1 254	1 023	1 080	1 086	1 184	1 088	1 157
Usługi i wyroby	881	1 016	1 187	1 246	1 014	1 075	1 077	1 176	1 078	1 149
usługi kolejowe	803	895	1 006	1 024	841	885	899	988	909	978
inne usługi okołokolejowe	68	95	126	129	128	133	126	131	119	124
pozostałe	10	27	56	93	46	57	52	57	49	47
Towary i materiały	8	10	8	8	9	5	9	8	10	8
Amortyzacja	102	108	127	311	142	182	146	151	144	144
Wynagrodzenia	320	375	363	426	385	368	353	337	371	382
Koszty znormalizowane	322	326	361	381	367	360	354	366	350	351
PDO/PGP	0	70	0	0	0	0	0	0	0	0
Zmiana rezerw	-2	-21	2	45	18	7	-1	-30	22	31
Usługi obce	270	338	408	486	367	408	383	416	372	388
Materiały i energia	142	165	182	208	163	164	166	183	171	171
Pozostałe	22	29	33	34	27	30	29	28	31	31
Zysk na sprzedaży	32	10	82	-211	-61	-71	9	69	-1	42
Saldo PPO/PKO	0	138	10	-6	-1	-62	-1	-15	4	0
EBIT	32	148	92	-217	-62	-132	8	54	3	42
EBITDA	135	257	219	94	81	49	154	205	147	186
EBITDA skoryg.*	133	168	211	145	99	118	153	191	164	217
Saldo finansowe	-6	-11	-16	-18	-14	-23	-8	23	-5	-11
Zysk brutto	27	142	76	-234	-74	-155	0	78	0	30
Zysk netto	22	140	64	-195	-66	-129	-6	66	-1	21
dług netto	229	963	1 038	853	1 145	1 173	1 174	1 036	1 040	985
zatrudnienie średnie	24 809	24 658	24 146	23 720	23 715	23 552	23 386	23 218	23 213	23 326
wynagrodzenie średnie znorm.	4 321	4 402	4 988	5 359	5 163	5 101	5 047	5 261	5 021	5 017
zmiana r/r	-1,6%	-0,5%	14,3%	8,9%	19,5%	15,9%	1,2%	-1,8%	-2,8%	-1,7%
Przychód z usług kolejowych /tkm [PLN]	0,125	0,122	0,127	0,125	0,129	0,128	0,122	0,128	0,129	0,123
zmiana r/r	-9,7%	-12,5%	0,9%	-3,4%	2,9%	5,0%	-3,8%	2,4%	0,0%	-3,6%
	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17
Praca przewozowa [mln tkm]	6 424	7 364	7 902	8 178	6 540	6 934	7 340	7 708	7 076	7 946
zmiana r/r	-2%	6%	4%	10%	2%	-6%	-7%	-6%	8%	15%
Węgiel kamienny	2 658	2 934	3 166	3 656	2 824	2 576	2 698	2 971	2 774	2 458
zmiana r/r	5%	18%	15%	26%	6%	-12%	-15%	-19%	-2%	-5%
Kruszywa	948	1 412	1 645	1 257	630	1 154	1 484	1 368	764	1 596
zmiana r/r	-10%	-13%	-11%	-22%	-34%	-18%	-10%	9%	21%	38%
Pozostałe	2 818	3 018	3 091	3 265	3 086	3 205	3 158	3 369	3 538	3 892
zmiana r/r	-6%	6%	4%	12%	10%	6%	2%	3%	15%	21%
Przewieziona masa [mln ton]	24,2	27,9	31,7	32,4	25,4	26,8	28,7	30,6	27,4	30,2
zmiana r/r	-4%	8%	7%	9%	5%	-4%	-10%	-5%	8%	13%
Węgiel kamienny	12,0	13,1	15,5	17,2	13,2	12,6	13,3	14,5	13,5	12,6
zmiana r/r	-2%	17%	13%	16%	10%	-4%	-14%	-15%	2%	0%
Kruszywa	3,4	5,2	6,3	5,0	2,6	4,4	5,7	5,5	3,1	5,9
zmiana r/r	-10%	-7%	-3%	-11%	-24%	-15%	-10%	9%	20%	33%
Pozostałe	8,9	9,6	9,9	10,2	9,7	9,7	9,6	10,6	10,8	11,7
zmiana r/r	-5%	5%	4%	10%	9%	1%	-2%	4%	12%	21%

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *wynik skorygowany o saldo pozostałej działalności operacyjnej (w 2Q'17 wpływ: 0 mln PLN) oraz zmianę rezerw na świadczenia pracownicze (w 2Q'17 wpływ: -31 mln PLN)*

BDM: Raportowana w 2Q'17 EBITDA na poziomie 186 mln PLN bliska naszym oczekiwaniom (191 mln PLN) i konsensusowi (183 mln PLN). Jeżeli weźmiemy pod uwagę oczyszczenie wyniku o saldo pozostałej działalności operacyjnej (tym razem bez żadnego wpływu) oraz zmianę stanu rezerw na świadczenia pracownicze (w kosztach wynagrodzeń ujęte 31 mln PLN wzrostu rezerw, których nie uwzględnialiśmy) to EBITDA wynosi 217 mln PLN, co przy skorygowanym ujęciu jest najwyższym wynikiem kwartalnym od 3Q'13. Cash flow operacyjny w 2Q'17: +156 mln PLN. CAPEX w 2Q'17: 117 mln PLN (w 1H'17: 235 mln PLN).

Trakcja

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17.

Wyniki 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	odchyl.,	2Q'17P kons	odchyl.,	2Q'17P kons. (zakres)
Przychody ze sprzedaży	338,6	401,0	18,4%	327,9	22,3%	333,2	20,3%	324,0 - 350,0
Zysk brutto ze sprzedaży	39,8	25,3	-36,4%	35,6	-28,9%	-	-	-
Zysk na sprzedaży	22,2	10,6	-52,1%	21,0	-49,5%	-	-	-
Saldo PPO/PKO	1,5	1,6	-	0,0	-	-	-	-
EBITDA	29,6	19,0	-35,8%	28,2	-32,8%	27,7	-31,5%	23,4 - 30,4
EBIT	23,7	12,2	-48,4%	21,0	-41,8%	18,7	-34,6%	13,1 - 22,8
Zysk (strata) brutto	21,7	9,3	-57,1%	19,8	-53,0%	-	-	-
Zysk (strata) netto	17,7	7,0	-60,3%	16,0	-56,0%	13,9	-49,3%	8,9 - 17,2
Marża zysku brutto ze sprzedaży	11,8%	6,3%		10,9%		-		-
Marża EBITDA	8,7%	4,7%		8,6%		8,3%		-
Marża EBIT	7,0%	3,0%		6,4%		5,6%		-
Marża zysku netto	5,2%	1,8%		4,9%		4,2%		-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Wyniki – segmenty [mln PLN]

	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17
Przychody	230,5	334,3	331,9	432,6	140,2	338,6	408,7	493,6	136,7	401,0
Kraj	165,5	213,7	211,0	254,4	93,9	184,7	236,4	354,9	96,6	252,2
Zagranica	65,0	120,6	120,9	178,1	46,3	154,0	172,3	138,8	40,1	148,7
Zysk brutto ze sprzedaży	22,4	41,8	36,1	65,9	16,6	39,8	52,6	39,2	4,3	25,3
marża	9,7%	12,5%	10,9%	15,2%	11,8%	11,8%	12,9%	7,9%	3,2%	6,3%
SG&A	18,6	20,1	12,0	26,5	14,9	17,6	14,8	20,0	11,3	14,7
Zysk na sprzedaży	3,8	21,7	24,1	39,4	1,6	22,2	37,8	19,1	-7,0	10,6
marża	1,6%	6,5%	7,3%	9,1%	1,2%	6,5%	9,2%	3,9%	-5,1%	2,6%
CF operacyjny	51,3	-35,1	115,1	188,4	-154,8	-41,5	11,0	145,9	7,8	-55,6
dług (gotówka) netto	96,4	148,6	38,1	-140,2	15,8	64,2	87,9	-26,1	-15,7	56,1
Budownictwo cywilne - Polska	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17
Przychody	160,3	208,8	206,4	252,3	93,7	184,5	236,4	350,3	95,7	248,2
Zysk brutto	1,1	24,6	8,0	-0,2	1,0	22,0	1,8	-0,6	2,5	18,5
marża	0,7%	11,8%	3,9%	-0,1%	1,1%	11,9%	0,8%	-0,2%	2,7%	7,4%
Budownictwo - kraje bałtyckie	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17
Przychody	65,0	120,6	120,9	178,1	46,3	154,0	172,3	138,8	40,1	148,7
Zysk brutto	-0,5	11,0	15,6	26,3	0,0	23,1	32,3	11,1	-9,5	10,0
marża	-0,8%	9,1%	12,9%	14,8%	0,1%	15,0%	18,7%	8,0%	-23,7%	6,7%
Pozostała działalność	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17
Przychody	5,1	4,9	4,6	2,1	0,3	0,1	0,0	4,6	0,9	4,1
Zysk brutto	1,1	0,4	0,7	0,3	-0,3	-0,1	-1,0	1,4	0,0	0,0
Wyłączenia	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17
Przychody	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk brutto	0,7	-16,3	-0,2	0,0	0,0	-23,2	0,0	-0,3	0,0	-19,1

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Mimo wyraźniej wyższych r/r przychodów, poziom EBITDA rozczarowuje (nie spodziewaliśmy się, że wynik z 2Q'16 jest do powtórzenia, jednak skala erozji wyników jest zdecydowanie większa niż zakładaliśmy, a także to na co wskazywał konsensus). Za słabą EBITDA odpowiada (podobnie jak w 1Q'17) niska marża brutto ze sprzedaży (jedynie 6%). Spółka tłumaczy w sprawozdaniu, że jest to pokłosie zmiany struktury portfela spółek litewskich - spadek średniej wielkości realizowanych kontraktów drogowych i brak kontraktów kolejowych, przy większej presji konkurencyjnej, której spółka doświadcza na mniejszych przetargach. Zdaniem spółki jest to okres przejściowy i obecnie oczekuje się rozpisanie nowych przetargów na realizację dużych kontraktów w sektorze drogowym i kolejowym na Litwie, na których spółka potrafi wykorzystać przewagi konkurencyjne i lepiej rozłożyć koszty stałe.

Backlog na koniec 2Q'17 wynosił 1,85 mld PLN. W sierpniu podpisano kontrakt z PKP PLK o wartości 418 mln PLN, a jednostka dominująca na dzień publikacji sprawozdania posiada najkorzystniejsze oferty na dziesięć kontraktów o wartości 834 mln PLN. Aktualny portfel zamówień zdaniem zarządu zapewnia pełne wykorzystanie mocy produkcyjnych w bieżącym roku obrotowym, a udział w nowych przetargach w 2017 roku pozwoli na znaczące zwiększenie przyszłych przychodów.

Stalprodukt

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17.

BDM: Dane za 2Q'17 okazały się przeciętne i słabsze niż się spodziewaliśmy (w ostatnim raporcie analitycznym Kupuj z 08.08.2017 r. sugerowaliśmy, że 2Q'17 będzie słabszy r/r jak i q/q). Ostatecznie raportowana EBITDA była o 25 mln PLN poniżej naszych wcześniejszych prognoz. Główny błąd prognozy pochodził z segmentu cynku. Wykazany wynik tej dywizji biznesowej był mniejszy niż nasze przewidywania o 17 mln PLN (zwracamy uwagę na efekt prowadzonej polityki zabezpieczeń). Oceniamy, że miniony 2Q'17 nie jest dobrym punktem odniesienia dla oceny perspektyw EBITDA na 3Q'17 i 4Q'17.

Porównanie finalnych wyników za 2Q'17 z wcześniejszymi założeniami BDM (z raportu analitycznego Kupuj z 08.08.2017 r.)

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17 P BDM	realizacja
Przychody	811,3	840,2	4%	881,7	95%
Wyniki segmentów	165,6	99,8	-40%	127,7	78%
segment blach	42,1	7,9	-81%	7,0	113%
segment profili	35,1	2,1	-94%	6,5	33%
segment cynku	78,5	85,5	9%	102,4	84%
EBITDA	174,0	104,5	-40%	129,7	81%
EBIT	136,5	69,0	-49%	95,9	72%
Saldo finansowe	9,4	3,7	-61%	1,8	204%
Wynik netto przypisany akcjonariuszom	114,5	56,1	-51%	75,9	74%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

CCC

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17.

Wyniki CCC w 2Q'17

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	odchylenie	2Q'17 kons. PAP	odchylenie
Przychody	864,9	1125,1	30,1%	1 127,2	-0,2%	1 127,0	-0,2%
Wynik brutto ze sprzedaży	467,1	583,4	24,9%	600,3	-2,8%	-	-
EBITDA	151,0	201,0	33,1%	191,6	4,9%	188,7	6,5%
EBIT	138,0	180,7	30,9%	170,2	6,2%	168,8	7,0%
Wynik brutto	142,4	167,3	17,5%	160,7	4,1%	-	-
Wynik netto	134,0	152,9	14,1%	130,1	17,5%	128,3	19,2%
marża brutto ze sprzedaży	54,0%	51,9%		53,3%		-	
marża EBITDA	17,5%	17,9%		17,0%		16,7%	
marża EBIT	16,0%	16,1%		15,1%		15,0%	
marża netto	15,5%	13,6%		11,5%		11,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki CCC są lepsze od naszych oczekiwań oraz konsensusu. Grupa wypracowała 1,1 mld PLN przychodów, realizując jednocześnie marżę brutto w wys. 51,9% (-2,1 p.p. r/r; spadek marży brutto w ujęciu półrocznych w Polsce i krajach Europy Środkowo-Wschodniej + rosnący udział e-commerce). Nieco niższe od naszych szacunków okazały się koszty okołosklepowe (rap. 280 mln PLN vs prognozowane 288 mln PLN) oraz koszty zarządu. Tym samym EBITDA grupy zwiększyła się r/r o 33% do 201 mln PLN (+6,5% powyżej konsensusu i blisko 5% wyżej od naszych estymacji). Zysk netto był bliski 152,9 mln PLN.

Boryszew

Spółka opublikowała raport za 2Q'17

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17 LTM	2017P BR5
Przychody	1 401,7	1 567,7	11,8%	5 885,9	
Zysk brutto	178,8	189,2	5,8%	687,5	
EBITDA	117,5	127,1	8,2%	421,7	539,7
Motoryzacja	38,5	45,4	17,8%	138,3	
Metale	63,3	74,9	18,3%	232,1	
Wyroby chemiczne	3,5	5,7	64,9%	25,4	
Handel+pozostałe	-5,1	0,9		24,3	
Holding+wylączenia	18,3	0,2		0,7	
EBIT	90,0	95,3	5,9%	291,6	
Zysk brutto	61,3	83,7	36,5%	280,2	
Zysk netto	31,3	66,1	111,0%	199,6	305,5
Marża zysk brutto	12,8%	12,1%			
Marża EBITDA	8,4%	8,1%			
Marża EBIT	6,4%	6,1%			
Marża netto	2,2%	4,2%			
P/E 12m		12,4			
EV/EBITDA 12m		8,2			

Źródło: BDM, spółka

BDM: po 1H'17 realizacja prognozy EBITDA to 47%, a zysku netto 53%. Zarząd nie widzi przesłanek do zmiany prognozy. Konferencja dziś o 9:30 (Inter Continental).

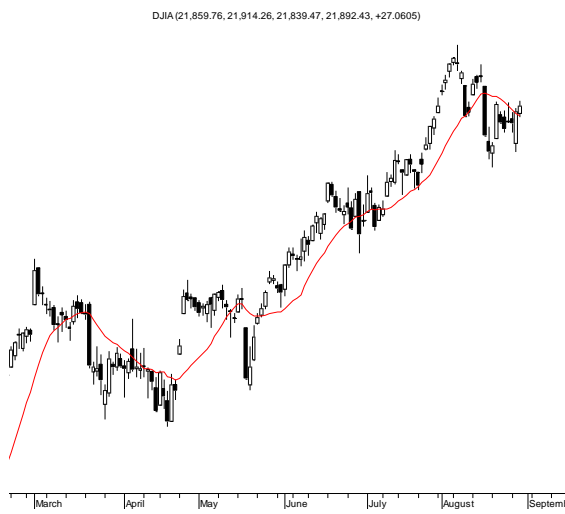
Banki	KNF poinformowała, że banki komercyjne, które odnotowały pod koniec '16 dodatni wynik finansowy, wypłaciły ok. 3,1 mld PLN dywidendy, co oznacza 23% zysku.
Warimpex	Spółka ocenia, że perspektywa dla tegorocznych wyników jest optymistyczna, chociaż sprzedaż 8 hoteli przełoży się na spadek przychodów. Dodatkowe środki pieniężne mają być przeznaczone na redukcję długu i nowe projekty. Zarząd dostrzega poprawiającą się sytuację na rynkach rosyjskim i francuski. Głównym rynkiem ma pozostać Polska, gdzie spółka pracuje nad 3 projektami.
Tauron	Prezes Grzegorzczak powiedział, że chciałby zawrzeć umowę z PFR ws. finansowania budowy bloku 910 MW w Jaworznie do końca tego roku. Obecnie prowadzone jest due diligence. Spółka rozważa kwestię finansowania inwestycji przez inne podmioty. Tauron Ciepło zawarł umowy z Wojewódzkim Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w Katowicach na dofinansowanie ośmiu projektów w ramach Programu Likwidacji Niskiej Emisji. Wartość dofinansowania wyniesie 141 mln PLN (łącznie wartość przewidziana na realizację to ok. 250 mln PLN).
Famur, Kopex	Prezes Bendzera powiedział, że oczekuje iż połączenie Famuru z Kopeksem od strony operacyjnej zakończy się do końca '17, a od strony formalnej w 1H'18. W ramach integracji planowane jest zachowanie obu marek, ale prowadzone mają być działania optymalizujące. Nie ma planów wycofania Kopeksu z giełdy. Zarząd Famuru liczy na wzrost zamówień w 2H'17 oraz '18. Grupa dostrzega rozpoczęcie kolejnych inwestycji na rynku krajowym i zagranicą. Prezes Bendzera powiedział, że dobra sytuacja na rynku przekłada się także na ceny materiałów. Dostrzega również problemy z pozyskiwaniem nowych pracowników.
Krynicki Recykling	Spółka poinformowała, że skonsolidowana EBITDA w 2Q'17 wyniesie ok. 6,2 mln PLN, co oznacza wzrost r/r o 1,4 mln PLN. W komunikacie grupa podała, że wynika to ograniczenia dostaw stłuczki, które pogarszają rentowność operacyjną oraz optymalizacji procesów operacyjnych.
MEX	Spółka obniżyła prognozy wyników finansowych na lata 2017-19, m.in. ze względu na wzrost kosztów pracowniczych i stawek najmu. MEX szacuje, że w '17 wynik netto wyniesie 3,7 mln PLN (vs 5,7 mln PLN wcześniej). Grupa spodziewa się, że w 1H'17 przychody były bliskie 30,8 mln PLN, a zysk netto wyniósł ok. 1,2 mln PLN. MEX liczy, że wyniki 2H'17 będą istotnie lepsze dzięki prowadzonym działaniom – m.in. podniesienie cen oraz działania oszczędnościowe (w odniesieniu do kosztów surowców i receptor).
Getin Noble Bank	KNF zaakceptowała aktualizację programu naprawczego dla banku na lata 2017-21.
ZUK Słupsk	FRAM FIZ posiada obecnie 2 mln akcji spółki, co daje 30,75% udziałów.
Hydrotor	Spółka wypracowała w 1H'17 ok. 49,8 mln PLN przychodów, 4,8 mln PLN EBIT i 4,0 mln PLN zysku netto.
Octava	W 1H'17 spółka wypracowała 2,4 mln PLN EBIT oraz 0,6 mln PLN zysku netto.
JR Holding	Spółka rozwiązała przedwstępne umowy ws. zakupu nieruchomości w Żorach (o wartości 26,4 mln PLN). JR Holding szacowało, że dzięki transakcji przychody z tyt. najmu zwiększą się o ok. 30%.
MS Warszawa	Konsorcjum MS Warszawa-Acciona Construcción zawarło umowę z GDDKiA na zaprojektowanie i budowę obwodnicy Stalowej Woli i Niska wraz z infrastrukturą o wartości 199,2 mln PLN brutto. Czas realizacji ustalono na 34 miesiące od daty zawarcia umowy.
Torpol	Spółka poinformowała, że ArcelorMittal potwierdził przyjęcie do realizacji zamówienie na dostawę szyn kolejowych o łącznej wartości 69,4 mln PLN netto.
Muza	W 1H'17 przychody spółki wyniosły 12,5 mln PLN. Strata EBIT była bliska 0,8 mln PLN, a strata netto wyniosła 1,0 mln PLN.
Dom Development	Deweloper wprowadził do sprzedaży 46 lokali w ramach inwestycji Apartamenty Park Szczęśliwicki. Przekazania zaplanowano na 4Q'18.

	Spółka opublikuje raport za 3Q'17 27 października br.
Krakchemia	Jerzy Mazgaj, poprzez Ipopema FIZAN zbył 200 tys. akcji spółki po średnio 2,08 PLN/walor. Spółka zmieniła datę publikacji raportu za 1H'17 z 29. na 30 września.
Inter Cars	Spółka opublikuje raport za 1H'17 1 września br.
Intersport	W 1H'17 detalista osiągnął 90,6 mln PLN. Strata EBIT była bliska 3,1 mln PLN, a strata netto 2,8 mln PLN.
Mercor	Rada nadzorcza powołała zarząd nowej kadencji - na stanowisko prezesa Krzysztofa Krempeca, na pierwszego wiceprezesa Jakuba Lipińskiego, zaś na członka zarządu Tomasza Kamińskiego.
Murapol	Deweloper wprowadził do oferty 133 mieszkania w projekcie Siewierz Jeziorna. Lokale mają być oddawane klientom pod koniec '18.
Robyg	Deweloper otrzymał pozwolenie na budowę 159 lokali w ramach projektu Forum Wola. Zakończenie prac ma przypaść w 4Q'18.
Cl Games	Sniper Ghost Warrior trafił na urządzenia mobilne z systemami Android i iOS.
Projprzem	W 1H'17 spółka wypracowała 82,1 mln PLN przychodów, ok. 1,5 mln PLN EBIT i poniosła 0,1 mln PLN straty netto.
Arctic Paper	Rada Nadzorcza na posiedzeniu w dniu 30 sierpnia 2017 roku odwołała ze skutkiem na dzień 1 września 2017 roku Panią Małgorzatę Majewską-Śliwa z funkcji Członka Zarządu Spółki. Jednocześnie Pani Małgorzata Majewska-Śliwa przestanie pełnić funkcję Dyrektora Finansowego. <i>BDM: Pani Małgorzata Majewska była osobą kontaktową z rynkiem finansowym, a także twarzą programu redukcji kosztów i reorganizacji grupy.</i>
PKP Cargo	Spółka opublikowała raport za 2Q'17
LPP	Zdaniem prezesa Lutkiewicza marża brutto ze sprzedaży w '17 może być bliżej górnego przedziału 52-53%. Głównie może w tym pomóc osłabienie USD. Jednocześnie spółka czeka na 4Q'17, który będzie decydujący dla realizowanej rentowności. Spółka chciałaby, aby sklep w Londynie osiągnął rentowność w 5 roku działalności i generował ok. 100 mln PLN przychodów. Sklep ma być uruchomiony na początku września i ma się w nim pojawić specjalna kolekcja. Decyzja o ewentualnym rynku brytyjskim ma zapaść na początku '18. LPP ocenia, że gotówka netto na koniec bieżącego roku jest realnym celem. Spółka nie odnosi się obecnie do planów dot. dywidendy, akwizycji czy skupu akcji własnych.
Cognor	Pomimo planowanych przestojów remontowych w dwóch stalowaniach, Cognor nie spodziewa się, że będzie to widoczne w znaczący sposób w wynikach. Z uwagi na wzrost cen i poziom zapasów, jedyny znaczący efekt "in minus" widoczny w wynikach za III kw. br. będzie w zakresie wykorzystania mocy produkcyjnych w tym czasie. Spółka spodziewa się wzrostu cen produktów gotowych i surowca, co powinno sprzyjać wynikom grupy.
Dino Polska	Spółka liczy na utrzymanie dwucyfrowego tempa wzrostu sprzedaży lfl. W 2H'17 ma przyspieszyć także tempo otwarć. Grupa chce także kontynuować poprawę marży.
PKO BP	Bank otrzymał zgodę KNF, dzięki czemu może wykupić obligacje podporządkowane o wartości 1,6 mld PLN (wyemitowane w '12). KNF zgodziła się na przeznaczenie części środków z emisji obligacji w sierpniu (1,7 mld PLN) na podwyższenie funduszy uzupełniających.
Budimex	Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej Budimeksu w 2Q'17 wzrósł do 109,5 mln PLN z 94,5 mln PLN rok wcześniej. Opublikowane wyniki okazały się zgodne z podanymi wcześniej przez spółkę szacunkami.
Energa	Spółka zależna amerykańskiej spółki energetycznej Invenergy wystąpiła z powództwem przeciwko Energa-Obrót, żądając zapłaty 32 mln PLN odszkodowania w związku z odmową wywiązania się przez Energa z zobowiązań wynikających z korzystnego dla Invenergy wyroku Sądu Najwyższego
PZU	Zysk netto grupy PZU w II kwartale 2017 roku wzrósł do 506 mln PLN ze 168 mln PLN rok wcześniej. Zysk okazał się 3% poniżej oczekiwań rynku, który spodziewał się, że wyniesie on 520,3 mln PLN. "W PZU trwa dopracowywanie strategii, którą pokażemy najpewniej w listopadzie. Również Pekao pracuje nad nową strategią" - poinformował w wywiadzie dla "Rz" Paweł Surówka, prezes PZU. Zapewnił, że chce, by PZU

	pozostało spółką dywidendowo-wzrostową. "Będziemy się starali dzielić z inwestorami maksymalnym zyskiem, tak aby co roku posiadacz akcji PZU dostawał większą dywidendę niż w roku poprzednim" - powiedział. PZU, jako największy akcjonariusz Pekao, uważa, że bank poczynił "zbyt mało inwestycji w utrzymanie swojej pozycji rynkowej na przyszłość, zwłaszcza w obszarze technologii". Surówka poinformował, że strategia pokaże, czy inwestycje, które w banku są potrzebne, mogą przełożyć się na poziom jego dywidendy. "My nie jesteśmy zainteresowani (...) wyłącznie wyciągnięciem zainwestowanego kapitału, liczymy na stabilny rozwój spółki w przyszłości" - poinformował prezes PZU. PZU nie zamierza kupować kolejnych banków, choć nie wyklucza, że któryś z banków w grupie uzna za sensowne przejście jakiegoś konkurenta- Rzeczpospolita
Deweloperzy	Popyt na mieszkania jest ogromny, mimo że ceny lokali rosną i zbliżają się do rekordów z 2007 r.- Rzeczpospolita
Spółki paliwowe/ szara strefa	Szara strefa paliw będzie się dalej kurczyła. Spółki działające na polskim rynku liczą zwłaszcza na dalszy wzrost popytu na olej napędowy. Dynamika wzrostów będzie jednak mniejsza niż dotychczas- Rzeczpospolita
PCC Intermodal	Zarząd PCC Intermodal, grupy specjalizującej się w przewozach i przeładunkach kontenerów, liczy, że 2H'17 będzie dla spółki znacznie lepsze niż początek roku. "Kontynuujemy stabilny wzrost w relacjach zagranicznych, ważne będzie dla nas również ustabilizowanie wzrostów na rynku krajowym, na którym wolumen jest niestabilny i nieco mniej przewidywalny. Ponadto prowadzimy rozmowy z potencjalnymi partnerami i klientami po wschodniej stronie granicy" - mówi Dariusz Stefański, prezes firmy.
Play/ Orange	Rośnie wiara w telekomy. Play dostał bukiet pozytywnych rekomendacji od banków, które pracowały przy jego ofercie. Poprawia się też nastawienie do Orange- Puls Biznesu
„Reforma” OFE	W planie na 2018 r. nie ma słowa o skutkach zmian w OFE. To może sugerować, że system zmieni się dopiero w 2019 r.- DGP
TU	Towarzystwa wypłacą poszkodowanym przez sierpniowe nawałnice ok. 400 mln PLN - szacuje wstępnie Ergo Hestia. Ostateczna wycena szkód będzie możliwa dopiero za kilka miesięcy.
Rynek węgla	W kraju brakuje węgla, mimo że eksport dramatycznie spada. To efekt zamknięcia kilku kopalń oraz wycofywania się ze sprzedaży części asortymentu ze względów ekologicznych- DGP

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.