

KOMENTARZ PORANNY

Słaba końcówka udanego sierpnia

Pomimo udanego miesiąca w której WIG20 zyskał +6,0% czwartkowe notowania zakończyły się spadkiem o -0,3%. W tym miejscu warto wspomnieć o mniejszych i średnich spółkach, które w całym sierpniu nie mogły się pochwalić taki wzrostem. Natomiast wczoraj mWIG40 zyskał +1,1% i można przypuszczać że we wrześniu zainteresowanie inwestorów skieruje się po za rejon głównego indeksu w którym spółki zaczynają być relatywnie drogie. Pozwala to sądzić że najbliższe dni mogą stanowić lekką korektę blue chip. Bez większego echa obitły się również krajowe dane dotyczące PKB, które były zgodne z szacunkiem (3,9% r/r vs 4% r/r w I kw.), natomiast struktura mogła nieco rozczarować. Podstawowym motorem napędowym pozostaje wciąż konsumpcja. Z perspektywy szerokiego rynku w strefie euro nadal pozostaje pozytywny sentyment, powyżej zera zamknęły się notowania kontraktów na DAX (+0,4%) oraz CAC40 (+0,6%). Dzisiejszy kalendarz makro to między innymi publikacje odczytów sierpniowych wskaźników PMI dla przemysłu z Chin, Polski, Niemiec i USA. Jednak przede wszystkim w centrum uwagi rynków finansowych będzie publikacja sierpniowej stopy bezrobocia z USA.

Jakub Birnbach

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **Elektrobudowa:** wyniki 2Q'17 zgodne z wcześniejszymi szacunkami, silna pozycja gotówkowa [komentarz BDM];
- **Wasko:** wyniki 2Q'17 powyżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Comarch:** wyniki 2Q'17 znacząco poniżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **Comp:** EBITDA w 2Q'17 powyżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Voxel:** wyniki 2Q'17 słabsze r/r (ze względu na Alteris) [komentarz BDM];
- **AmRest:** Spółka objęła 51% udziałów w RPP za 10 mln PLN [komentarz BDM];
- **Polnord:** Wynik netto poniżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **Nowa Gala:** duża poprawa EBITDA r/r, dodatni nieprzypisany wynik na segmentach [komentarz BDM];
- **Introl:** słabe wyniki 2q'17- zgodne z wcześniejszymi szacunkami, dalsza erozja sprzedaży przy wzroście kosztów SG&A [komentarz BDM];
- **Instal Kraków:** wyniki 2Q'17 obciążone stratą w Frapolu, bez niej lepsze od oczekiwań [zaległy komentarz BDM];
- **Tesgas:** słabe wyniki 2Q'17, w 3Q'17 pozyskanie znaczącej wartości nowych kontraktów [zaległy komentarz BDM];

WYKRES DNIA

Od początku roku (2017 YTD) dolar osłabił się do koszyka walut o 12%. Technicznie ma jeszcze miejsce, natomiast w krótkim terminie ma po drodze dwa silne wsparcia, które mogą zatrzymać przecenę.

DXY (indeks dolarowy) daily



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: czwartek, 31 sierpnia 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 516,3	-0,3%	29,2%
WIG30	2 898,9	0,0%	29,2%
mWIG40	4 907,8	1,1%	16,4%
sWIG80	15 568,6	0,2%	9,2%
WIG	64 973,8	0,0%	25,5%
WIG Banki	7 609,0	-0,4%	21,5%
WIG Bud	3 262,1	-1,1%	14,2%
WIG Chemia	15 363,7	1,3%	11,7%
WIG Dew	2 148,8	1,3%	17,5%
WIG Energia	3 529,0	-1,2%	38,3%
WIG IT	2 111,0	0,4%	-2,1%
WIG Media	5 171,1	-0,5%	13,4%
WIG Paliwa	7 805,3	-0,9%	37,7%
WIG Spoż	4 152,5	2,8%	0,0%
WIG Surowce	4 922,8	-0,6%	40,0%
WIG Telco	771,7	0,9%	5,7%
DAX	12 055,8	0,4%	5,0%
CAC40	5 085,6	0,6%	4,6%
BUX	38 092,3	0,5%	19,0%
S&P500	2 471,7	0,6%	10,4%
DJIA	21 948,1	0,3%	11,1%
Nasdaq Comp	6 428,7	0,9%	19,4%
Bovespa	70 835,1	-0,1%	17,6%
Nikkei225	19 688,5	0,2%	3,0%
S&P/ASX 200	5 724,6	0,2%	1,0%
Złoto	1 317,0	0,7%	14,2%
Miedź	6 769,0	-0,3%	22,3%
Ropa	47,2	2,8%	-17,2%
EUR/PLN	4,25	0,0%	-3,5%
USD/PLN	3,58	0,2%	-14,5%
CHF/PLN	3,72	0,0%	-9,4%
EUR/USD	1,19	-0,2%	13,0%
USD/JPY	110,2	-0,1%	-5,8%

FW20: czwartek, 31 sierpnia 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 534	19	0,76%
Kurs zamknięcia	2 503	-21	-0,83%
Kurs min.	2 503	0	0,00%
Kurs max.	2 535	-5	-0,20%
Wolumen obrotu	13 064	-8 352	-39,00%
Otwarte pozycje	67 159	-461	-0,68%

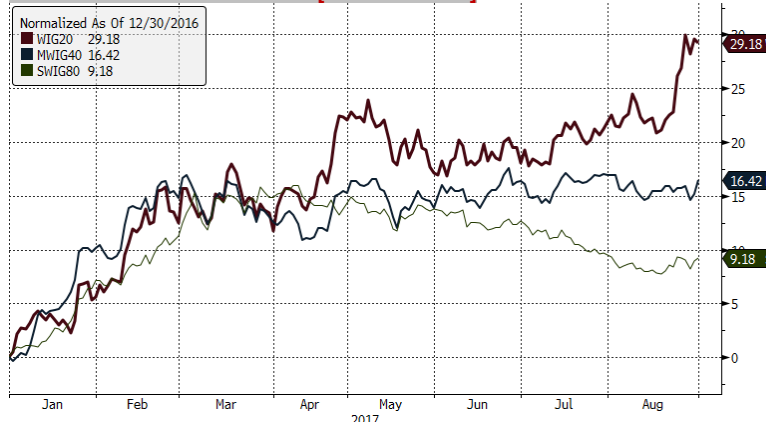
System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 2423				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą – 2377				
Opory:	2540	2573	2600	2700
Wsparcia:	2500	2428	2372	2331

GPW – PODSUMOWANIE


Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 520,2	2 501,6	2 532,8	2 516,3	-0,3%	784
WIG30	2 904,4	2 882,0	2 912,9	2 898,9	0,0%	896
MWIG40	4 864,5	4 819,9	4 907,8	4 907,8	1,1%	216
SWIG80	15 537,7	15 484,5	15 568,6	15 568,6	0,2%	38
WIG-PL	66 394,7	66 162,8	66 394,7	66 340,7	0,0%	1 056
WIG	65 042,5	64 645,6	65 204,3	64 973,8	0,0%	1 088

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	66,00	8 531	-0,6%	21,8%
Asseco PL	45,30	3 760	0,4%	-16,0%
BZ WBK	369,60	36 714	-1,5%	17,0%
CCC	262,20	10 269	-0,6%	28,8%
Cyfrowy P.	26,80	17 140	0,8%	8,9%
Energa	13,64	5 648	-2,6%	49,9%
Eurocash	39,14	5 447	1,7%	-0,5%
JSW	104,00	12 211	-0,7%	55,5%
KGHM	126,10	25 220	-0,6%	36,4%
Lotos	58,86	10 882	-0,2%	53,9%
LPP	8 732,40	16 176	3,3%	53,9%
mBANK	438,00	18 221	0,0%	30,6%
Orange	5,99	7 861	1,2%	8,7%
Pekao	127,95	33 583	-0,4%	1,7%
PGE	14,27	26 681	-0,9%	36,6%
PGNIG	6,83	39 466	-1,7%	21,3%
PKN Orlen	117,90	50 427	-0,7%	38,2%
PKOBP	36,68	45 850	-0,6%	30,3%
PZU	48,50	41 881	0,1%	46,0%
Tauron	3,92	6 870	-0,8%	37,5%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	48,83	756	-0,3%	-20,5%
Amica	162,00	1 260	0,0%	-13,1%
Amrest	357,00	7 573	0,3%	20,6%
Apator	30,99	1 026	1,4%	3,6%
Azoty	68,90	6 835	-0,8%	9,9%
Bogdanka	76,00	2 585	-1,4%	9,4%
Boryszew	10,35	2 484	0,7%	29,2%
Budimex	227,15	5 799	-1,5%	14,8%
CD Projekt	83,40	8 016	3,0%	59,8%
Ciech	62,73	3 306	0,9%	7,6%
Comarch	195,00	1 586	1,9%	12,1%
Echo	5,21	2 150	-0,8%	0,2%
Emperia	92,75	1 145	-0,4%	42,7%
Enea	15,25	6 732	-2,2%	60,5%
Forte	76,00	1 816	2,7%	0,0%
GetinNoble	1,28	1 154	-3,8%	-3,0%
GPW	47,12	1 978	0,3%	18,0%
GTC	9,90	4 656	3,8%	20,7%
Handlowy	71,00	9 277	0,9%	-7,1%
ING BSK	200,00	26 020	1,3%	23,9%
Intercars	286,00	4 052	1,0%	3,0%
Kernel	60,70	4 974	4,7%	-4,9%
Kęty	402,10	3 816	1,6%	3,6%
Kruk	340,95	6 391	2,1%	43,9%
Medicalg	270,00	974	0,4%	-12,3%
Millennium	7,45	9 038	1,6%	43,5%
Netia	3,90	1 359	1,6%	-15,2%
Neuca	269,00	1 258	5,1%	-31,0%
Orbis	83,91	3 866	-1,2%	14,9%
Pfleiderer	42,84	2 772	2,4%	16,1%
PKP Cargo	63,83	2 859	0,1%	35,8%
Polimex	6,47	1 531	-2,1%	73,0%
Polnord	10,65	348	3,0%	31,3%
Robyg	3,40	984	0,9%	14,5%
Sanok	57,66	1 550	1,2%	-5,9%
Stalprodukt	519,95	2 901	-7,1%	-1,0%
Synthos	4,78	6 325	4,4%	4,8%
Trakcja	12,70	653	-4,2%	-10,3%
Uniwheels	253,15	3 139	-1,5%	15,4%
Wawel	985,00	1 477	0,1%	-10,5%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]


WIG20 Index (wIG20) g1111 Daily 30DEC2016-01SEP2017 Copyright © 2017 Bloomberg Finance L.P. 01-Sep-2017 08:18:02

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Elbudowa

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.
Przychody ze sprzedaży	313,4	213,6	-31,8%	300,7	-29,0%	289,5	-26,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	36,5	30,0	-17,8%	29,9	0,4%	-	-
EBITDA	24,2	23,7	-1,8%	25,8	-7,9%	-	-
Realizacja projektów	30,6	17,3	-43,3%	-	-	-	-
Produkcja	-8,5	4,3	-1	-	-	-	-
Automatyka	1,2	1,2	-5,3%	-	-	-	-
Pozostałe	0,9	1,0	11,4%	-	-	-	-
EBIT	20,9	20,1	-3,8%	22,3	-9,6%	-	-
Zysk (strata) brutto	26,2	22,3	-14,9%	22,5	-1,0%	-	-
Zysk (strata) netto	21,3	18,6	-12,7%	18,2	2,0%	17,1	8,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	11,7%	14,0%		9,9%		-	
Marża EBITDA	7,7%	11,1%		8,6%		-	
Marża EBIT	6,7%	9,4%		7,4%		-	
Marża zysku netto	6,8%	8,7%		6,1%		5,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki zgodne ze wstępnymi danymi, które spółka podała w ubiegłym tygodniu (przychody i zysk netto). W pełnych rezultatach zwraca uwagę poprawa EBITDA w segmencie produkcji (dodatni EBIT po czterech z rzędu kwartałach strat) oraz dobry wynik spółki rosyjskiej (Vector). Na koniec 2Q'17 spółka ma aż 182 mln PLN gotówki netto (uwzględniając lokaty i nabyte obligacje). Wypłata dywidendy przypada pół na pół w 3 i 4Q'17. Znacząco spadły niezafakturowane należności z tyt. kontraktów dla PSE – Buczyna (75 mln PLN na koniec 2Q'17) i Skawina (15 mln PLN)

Wasko

Spółka opublikowała raport za 2Q'17

Wyniki Wasko w 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17Prognoza BDM	
Przychody	48,4	54,5	12,7%	53,7	1,5%
Wynik brutto ze sprzedaży	10,8	12,8	18,2%	11,5	11,9%
EBITDA	1,3	7,7	501,9%	6,0	28,2%
EBIT	-2,3	4,6	-	2,3	97,3%
Zysk netto	-1,5	3,9	-	1,9	101,6%
marża brutto ze sprzedaży	22,42%	23,52%		21,34%	
marża EBITDA	2,63%	14,06%		11,13%	
marża EBIT	-4,74%	8,47%		4,36%	
marża netto	-3,17%	7,16%		3,60%	

Źródło: BDM, spółka

BDM: Rentowność biznesu Wasko uległa wyraźnej poprawie względem 2016 roku. Wpływ na to ma wewnętrzna reorganizacja grupy, która z sukcesem została przeprowadzona jeszcze w zeszłym roku. Spółce pomagają także problemy konkurentów, którzy w niektórych przypadkach zostali wyeliminowani z rynku. Uważamy że pozwoli to Wasko utrzymać obecne tendencje zarówno w 2H'17 jak i w latach 2018 – 2019. Niższa konkurencja powinna znaleźć odzwierciedlenie w szybszym wzroście skali biznesu Wasko oraz atrakcyjniejszymi marżami na realizowanych projektach.

Comarch

Spółka opublikowała raport za 2Q'17

Wyniki Comarchu w 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17Prognoza BDM	różnica	konsensus	różnica
Przychody	273,3	248,8	-8,9%	283,3	-12,2%	275,3	-9,6%
Wynik brutto ze sprzedaży	89,0	48,7	-45,3%	78,2	-37,8%	-	-
EBITDA	39,5	23,5	-40,4%	39,2	-40,0%	34,4	-31,6%
EBIT	22,9	7,0	-69,6%	23,2	-69,9%	18,3	-61,8%
Zysk netto	5,6	6,0	7,5%	16,1	-62,7%	13,2	-54,5%
marża brutto ze sprzedaży	32,6%	19,6%		27,6%		#ARG!	
marża EBITDA	14,5%	8,6%		14,4%		12,6%	
marża EBIT	8,4%	2,6%		8,5%		6,7%	
marża netto	2,0%	2,2%		5,9%		4,8%	

Źródło: BDM, spółka

BDM: Spółka mocno rozczarowała wynikami. Za spadek wyniku odpowiadają głównie rynki eksportowe, zwłaszcza kraje z poza regionu DACH. Na polskim rynku w dalszym ciągu brak przełomu na rynku zamówień publicznych. Słabo radził sobie także sektor telekomunikacyjny za sprawą

wysokiej bazy z zeszłego roku, kiedy to finalizowano duży kontrakt na rynku niemieckim.

Instal Kraków

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17 (komentarz zaległy z czwartku).

Wyniki w 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM*	odchyl.
Przychody	80,6	89,8	11,4%	87,9	2,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	10,5	10,0	-5,2%	12,6	-20,7%
Zysk na sprzedaży	3,0	2,1	-30,7%	4,9	-57,6%
EBITDA	4,6	2,6	-42,4%	5,3	-50,7%
EBIT	3,9	2,0	-49,0%	4,7	-57,6%
Zysk (strata) brutto	4,2	1,7	-58,5%	4,5	-61,7%
Zysk (strata) netto	1,1	1,0	-7,1%	3,4	-71,3%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	13,1%	11,1%		14,3%	
Marża EBITDA	5,7%	2,9%		6,1%	
Marża EBIT	4,8%	2,2%		5,3%	
Marża zysku netto	1,3%	1,1%		3,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *prognoza nie uwzględniała 3,2 mln PLN straty operacyjnej w Frapolu w 2Q'17

Wyniki wg segmentów [mln PLN]

	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17
Wyniki spółki										
Przychody	115,9	114,7	138,7	121,8	70,0	80,6	90,6	116,7	88,8	89,6
Zysk brutto ze sprzedaży	11,1	5,4	11,8	6,5	9,3	10,5	9,9	7,9	12,2	10,0
rentowność	9,6%	4,7%	8,5%	5,3%	13,3%	13,1%	10,9%	6,8%	13,7%	11,1%
Zysk na sprzedaży	5,0	-1,8	6,2	0,4	1,9	3,0	3,3	2,5	5,3	2,1
rentowność	4,3%	-1,5%	4,5%	0,3%	2,8%	3,7%	3,7%	2,1%	6,0%	2,3%
EBIT	6,1	-2,2	5,1	2,1	4,3	3,9	3,0	2,8	4,9	2,0
rentowność	5,3%	-1,9%	3,7%	1,7%	6,2%	4,8%	3,3%	2,4%	5,5%	2,2%
EBITDA	6,8	-1,4	5,9	2,8	5,0	4,6	3,7	3,9	5,5	2,6
rentowność	5,9%	-1,2%	4,3%	2,3%	7,1%	5,7%	4,1%	3,4%	6,2%	2,9%
Usługi budowlane i projektowe										
Przychody	49,9	52,2	72,8	39,7	10,2	15,3	20,6	47,4	17,9	18,0
Zysk na sprzedaży	-2,7	-8,4	-0,3	-5,0	-2,2	-3,1	-0,6	1,6	0,4	-0,4
rentowność	-5,4%	-16,2%	-0,4%	-12,5%	-21,8%	-20,5%	-2,9%	3,3%	2,1%	-2,3%
Deweloperka										
Przychody	19,1	12,4	10,4	14,7	15,8	9,8	15,6	15,6	19,2	24,9
Zysk na sprzedaży	6,1	4,1	3,1	2,9	2,4	0,7	3,6	5,0	4,4	4,4
rentowność	31,8%	33,2%	29,8%	19,7%	15,2%	6,9%	22,8%	32,3%	22,8%	17,5%
Rynek niemiecki										
Przychody	17,8	19,1	21,0	22,1	18,4	19,3	18,6	15,6	16,0	16,8
Zysk na sprzedaży	1,2	1,5	1,3	0,8	1,4	1,7	0,0	-3,3	0,1	1,0
rentowność	7,0%	7,8%	6,1%	3,4%	7,6%	8,9%	-0,2%	-21,4%	0,5%	6,1%
Frapol										
Przychody	26,6	29,7	33,9	39,5	22,8	34,5	32,6	36,8	33,8	28,3
Zysk na sprzedaży	0,7	1,6	2,5	2,0	0,2	3,1	0,5	0,2	0,9	-3,5
rentowność	2,6%	5,3%	7,4%	5,1%	1,1%	9,1%	1,5%	0,5%	2,6%	-12,5%
Pozostałe										
Przychody	2,6	1,3	0,7	5,7	2,7	1,8	3,2	1,2	1,9	1,6
Zysk na sprzedaży	-0,3	-0,5	-0,3	-0,3	0,1	0,5	-0,1	-0,9	-0,4	0,6
rentowność	-13,3%	-38,7%	-41,9%	-5,8%	3,6%	30,5%	-3,2%	-75,2%	-21,4%	39,9%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Instal na początku sierpnia informował już, że odnotuje stratę w spółce zależnej Frapol, dlatego wyniki 2Q'17 są poniżej naszych pierwotnych założeń (bez straty Frapolu EBIT wyniosłyby 5,2 mln PLN, a więc wyraźnie lepiej r/r). Jednocześnie suma pozostałych segmentów jest nieznacznie lepsza niż prognozowaliśmy, głównie ze względu na odzyskanie rentowności w Niemczech i kolejny dobry wynik deweloperki. Dobrze oceniamy CF operacyjny: +12,9 mln PLN w 2Q'17 (+21,6 mln PLN w 1H'17), spółka znów ma gotówkę netto (+6 mln PLN).

Polnord

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17.

Wyniki Polnordu w 2Q'17

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	odchylenie	2Q'17kons. PAP	odchylenie
Przychody	35,9	84,5	135,8%	67,9	24,5%	74,4	13,6%
Wynik brutto ze sprzedaży	15,8	17,2	8,9%	11,7	47,0%	-	-
EBITDA	2,6	9,4	262,7%	4,1	127,2%	5,2	80,3%
EBIT	2,2	9,1	304,5%	3,8	137,4%	4,4	106,8%
Wynik brutto	3,2	3,2	1,8%	1,9	73,7%	-	-
Wynik netto	2,9	0,0	-98,9%	1,6	-98,0%	2,2	-98,6%
marża brutto ze sprzedaży	44,1%	20,4%		17,3%		-	
marża EBITDA	7,2%	11,1%		6,1%		7,0%	
marża EBIT	6,3%	10,8%		5,6%		5,9%	
marża netto	8,1%	0,0%		2,3%		3,0%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki Polnordu (poza zyskiem netto) okazały się powyżej naszych szacunków, jak i konsensusu. Deweloper osiągnął w 2Q'17 ok. 84,5 mln PLN (efekt wzrostu przekazania r/r), przy wypracowaniu marży brutto na poziomie 20%. Koszty SG&A wyniosły 7,4 mln PLN (niewielki wzrost r/r), dzięki czemu EBITDA podniosła się do 9,4 mln PLN (vs 2,6 mln PLN przed rokiem). Wynik netto był bliższy 0 mln PLN (koszty finansowe wyniosły 4,6 mln PLN, czyli o 1 mln PLN więcej niż w 2Q'16; dodatkowo projekty w formule jv wygenerowały 2,2 mln PLN straty).

W ujęciu operacyjnym warto zwrócić uwagę dane zamieszczone na s/14 raportu półrocznego – kontraktacja w 1H'17 zwiększyła się o 19% /r do 650 lokali, z kolei do oferty wprowadzono blisko 900 mieszkań (+74% r/r). Oferta po 2Q'17 wynosiła blisko 1,4 tys. lokali (+18% r/r).

Comp

Spółka opublikowała raport za 2Q'17

Wyniki Compu w 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17Prognoza BDM	
Przychody	126,8	122,2	-3,6%	139,2	-12,2%
Wynik brutto ze sprzedaży	31,3	36,0	15,0%	36,8	-2,3%
EBITDA	13,1	15,9	21,5%	11,6	37,5%
EBIT	7,6	9,5	25,6%	5,7	68,1%
Zysk netto	2,1	2,6	26,8%	2,9	-8,5%
marża brutto ze sprzedaży	24,7%	29,4%		26,5%	
marża EBITDA	10,3%	13,0%		8,3%	
marża EBIT	6,0%	7,8%		4,1%	
marża netto	1,6%	2,2%		2,1%	

Źródło: BDM, spółka

BDM: Na wyższy EBITDA wpłynęło saldo PPO/PKO (+3,5 mln PLN). Segment Retail w dalszym ciągu radzi sobie dość przeciętnie. Jest to rezultatem niższego popytu na kasy fiskalne w Polsce. Od stycznia 2018 roku mają wejść w życie nowe przepisy regulujące parametry techniczne urządzeń fiskalnych. Dlatego większość przedsiębiorców wstrzymuje się z decyzją o zakupie nowej kasy do przyszłego roku.

Tesgas

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17 (zaległy komentarz z czwartku)

Wyniki 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	1H'16	1H'17	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	15,7	13,2	-15,5%	25,8	23,3	-9,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	1,8	1,2	-34,9%	3,0	0,7	-76,3%
Zysk na sprzedaży	-1,2	-1,4	-	-3,0	-4,6	-
EBITDA	-0,5	-0,7	-	-1,4	-3,1	-
EBIT	-1,3	-1,7	-	-3,1	-5,0	-
Zysk (strata) brutto	-1,3	-1,7	-	-3,0	-4,8	-
Zysk (strata) netto	-1,2	-2,0	-	-2,9	-5,3	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	11,6%	8,9%		11,7%	3,1%	
Marża EBITDA	-3,1%	-5,6%		-5,4%	-13,5%	
Marża EBIT	-8,4%	-12,6%		-11,9%	-21,3%	
Marża zysku netto	-8,0%	-15,0%		-11,4%	-22,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Wyniki wg segmentów [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	19,8	20,3	17,1	27,4	10,1	15,7	17,0	17,6	10,0	13,2
Usługi dla gazownictwa	17,8	17,3	12,9	15,9	7,7	12,1	13,4	12,1	6,6	9,2
Obróbka stali	1,1	0,8	1,3	0,9	0,5	0,8	0,9	1,1	1,0	1,6
OZE	0,3	1,3	2,8	10,1	1,8	2,3	2,6	3,6	1,9	2,3
Pozostałe	0,6	1,0	0,2	0,5	0,2	0,4	0,2	0,7	0,5	0,2
Koszty sprzedaży	0,3	0,4	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Koszty zarządu	2,4	2,4	2,5	2,8	2,4	2,6	2,2	2,4	2,2	0,0
Zysk na sprzedaży segmentów	-0,1	0,8	0,5	2,6	-1,8	-1,2	-0,8	-1,5	-3,2	-1,4
Usługi dla gazownictwa	0,5	1,1	0,5	1,2	-1,1	-1,1	-0,8	-1,7	-2,8	-1,5
Obróbka stali	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1
OZE	-0,5	-0,1	0,0	1,0	-0,2	0,0	0,2	0,4	-0,1	0,1
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Znaczące kontrakty zdobyte od 2015 roku

Data zawarcia umowy	Kontrakt	Wartość netto [mln PLN]	Termin zakończenia
2017-08-29	Budowa gazociągu DN400 Wolbórz-Meszczce oraz stacji gazowej Meszczce.	15,9	2018-10
2017-08-11	Budowa gazociągów na terenach gmin Krzyżanów oraz Kutno	3,3	2018-06
2017-07-12	Budowa sieci gazowej wraz ze stacją - gazyfikacji gmin Sośnicowice, Bierawa	8,7	2018-07
2017-03-23	Remont gazociągu w/c	1,7	2017-11
2016-12-02	Kompleksowe wykonanie stacji redukcyjnej w Jaworze	1,7	2018-07
2016-11-22	Roboty budowlane na gazociągu DN700 Rembelszczyzna – Hołowczyce	1,7	2017-07
2016-10-27	Przebudowa gazociągu n/c wraz z przyłączami w Poznaniu	3,5	2017-09
2016-10-20	Budowa SRP Gryfów Śląski oraz budowa gazociągu wysokiego ciśnienia DN100	2,3	2018-06
2016-04-07	Budowa gazociągu DN 300 na odcinku Polkowice-Zary podetap Polkowice-Gaworzycze	8,9	2017-05
2015-12-01	Wykonanie prac projektowych i budowlanych - modernizacją stacji w Pyrzycach	1,5	2017-06
2015-07-06	Przebudowa stacji redukcyjno-pomiarowej I stopnia Świebodzice etap I i II	1,8	2016-12

Źródło: BDM S.A., spółka

BDM: W 1H'17 w wynikach spółki znalazły odzwierciedlenie słabe kontrakty pozyskane na trudnym rynku w 2016 roku. Po dwóch latach posuchy na rynku przetargów (2015-2016), od 3Q'17 można zaobserwować ożywienie w budowaniu portfela zleceń przez Tescgas. Z jednej strony na rynku gazowym pojawiło się więcej kontraktów, z drugiej bardzo trudny okres doprowadził do wykruszenia się części, małych konkurencyjnych firm. Ostatnio pozyskane kontrakty pozyskane w 3Q'17 zaczęły znajdować większe odzwierciedlenie w wynikach spółki na przełomie 3/4Q'17.

Voxel

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17

Wyniki 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	1H'16	1H'17	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	30,8	29,8	-3,2%	59,5	63,8	7,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	8,8	7,8	-11,0%	16,9	17,2	2,0%
- usługi med. + radiofarmaceutyki	5,7	5,8	1,5%	11,1	12,0	7,7%
- IT	3,0	1,9	-36,7%	5,6	4,7	-16,1%
- pozostałe	0,0	0,1	-	0,2	0,6	237,5%
Zysk na sprzedaży	3,9	3,2	-19,3%	6,0	8,1	34,9%
EBITDA	7,3	6,3	-14,6%	13,1	14,5	10,7%
EBIT	4,2	2,9	-31,0%	6,8	7,9	16,3%
Zysk (strata) brutto	3,6	2,4	-32,2%	5,7	6,7	19,0%
Zysk (strata) netto	2,9	1,9	-36,5%	4,4	5,7	28,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	28,5%	26,2%		28,4%	27,0%	
Marża EBITDA	23,8%	21,0%		22,0%	22,7%	
Marża EBIT	13,7%	9,8%		11,5%	12,5%	
Marża zysku netto	9,5%	6,2%		7,5%	8,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki 2Q'17 słabsze r/r. Spadek przychodów i niższy r/r zysk brutto ze sprzedaży, za co odpowiada zależny Alteris (IT).

Apator

W 2Q'17 spółka miała 27 mln PLN EBITDA wobec oczek. 33,4 mln PLN, 12,4 mln PLN zysku netto (18,6 mln PLN oczek.) przy przychodach 235,5 mln PLN (235,6 mln PLN oczek.).

Amrest	<p>Spółka objęła 51% udziałów w Restaurant Partner Polska za 10 mln PLN.</p> <p><i>BDM: Informacja nie jest zaskoczeniem, bowiem AmRest już wcześniej informował o podpisaniu wstępnej umowy. Objęcie udział w RPP, które prowadzi PizzaPortal.pl, jest kolejnym krokiem w realizacji planu dynamicznego rozwoju grupy. Zarówno AmRest, jak i Delivery Hero (pozostały udziałowiec w RPP) zobowiązały się do zainwestowania łącznie 14 mln PLN w RPP (po 7 mln PLN każda ze stron). Akwizycja ma pozwolić na mocniejsze wejście w usługi delivery i sam krok odbieramy pozytywnie. Zawarcie umowy pozwala AmRestowi także na współpracę z serwisami Delivery Hero w Czechach i na Węgrzech.</i></p>
ZE PAK	<p>W 2Q'17 EBIT grupy spadł do 74,97 mln PLN ze 104,59 mln PLN rok temu. Zysk netto sięgnął 48 mln PLN vs 65,4 mln PLN przed rokiem.</p>
Play, Getback Echo, Quercus, ZPUE	<p>Po sesji 15 września do mWIG40 wejdzie Play Communications (opuści Echo). Do sWIG80 wejdzie Echo i Getback (opuści Quercus i ZPUE).</p>
Medicalgorithmics	<p>W 2Q'17 EBITDA wyniosła 19,7 mln PLN vs oczek. 16,5 mln PLN przy przychodach 61,1 mln PLN (60,4 mln PLN oczek.) 2H'17 ma być jeszcze lepsze niż pierwsza część roku- prezes</p>
11bitStudios	<p>W 2Q'17 spółka miała 3,1 mln PLN EBITDA vs oczek. 2,4 mln PLN przy przychodach 5,8 mln PLN (5,1 mln PLN oczek.).</p>
Cognor	<p>Walne zgromadzenie Cognoru przyjęło uchwałę, na podstawie której spółka wyemituje 25,36-67,33 mln akcji z wyłączeniem prawa poboru, w trybie oferty publicznej. W wyniku emisji spółka chce pozyskać nie więcej niż 101 mln PLN. Zarząd zaoferuje objęcie akcji emisji nr 11 na zasadzie pierwszeństwa podmiotom będącym akcjonariuszami spółki na dzień publikacji prospektu emisyjnego.</p>
Impexmetal, Boryszew	<p>Boryszew nabył ok. 160 tys. akcji Impexmetal po średnio 4,4 PLN/akcję.</p>
GTC	<p>Globe Trade Centre kupiło biurowiec Belgrade Business Center w Belgradzie, posiadający 17,9 tys. m kw. powierzchni biurowej. Powierzchnia najmu brutto GTC w Serbii zwiększy się do 98,4 tys. m kw.</p>
Qumak	<p>Spółka wyemitowała 30 mln akcji serii L po 1 PLN/szt.</p>
Trakcja, Rynek kolejowy	<p>Trakcja nadal obserwuje na rynku kolejowym niskie marże, będące efektem presji konkurencyjnej. Rynkowi nie sprzyjają także sytuacja na rynku pracy oraz wzrost cen materiałów – prezes</p> <p>Krajowy Program Kolejowy do 2023 roku zakłada wydatki inwestycyjne na poziomie do 66 mld PLN. Wartość nowych przetargów na modernizację linii kolejowych w Polsce, ogłoszonych w pierwszych 2 latach programu inwestycyjnego (2015-2016) wyniosła 27 mld PLN, co stanowi 40% realizacji KPK. W 2017 roku miało być ogłoszone 6 mld PLN. "Czekamy na ogłoszenie kolejnych przetargów, które prawdopodobnie będzie na jesieni. To będzie moment, w którym dopiero będzie można ocenić czy Krajowy Program Kolejowy ma szanse powodzenia" - powiedział prezes Trakcji. „Ogłaszanie i podpisywanie kontraktów to jedna strona medalu, a rzeczywiste wydatki na inwestycje - druga. W mojej ocenie potencjał rynku wykonawczego w Polsce to około 10 mld PLN rocznie" - dodał.</p> <p>Trakcja oczekuje, że w wynikach za cały 2017 r. będzie widać już znaczący wpływ segmentu drogowego. Grupa chce też wejść mocniej na rynki zagraniczne i rozpocząć ofertowanie m. in. w Bułgarii - prezes. Z jego wypowiedzi wynika, że druga 2H'17 może być lepsze niż 1H'17.</p>
CCC	<p>CCC liczy na odrobienie spadku marży brutto na sprzedaży w 2H'17. Dla spółki ważniejsze od marży są jednak zysk brutto na sprzedaży i udziały w rynku. W 1H'17 marża brutto na sprzedaży spadła o 1,8 p.p. do 50,8%.</p> <p>CCC podtrzymuje, że chce powiększyć w tym roku sieć o nie mniej niż 100 tys. m kw. netto, z czego ok. 40% ma zostać otwarte w Polsce.</p> <p>CCC widzi od kilku miesięcy poprawę na rynku niemieckim. Chce, by w tym roku strata w Austrii i Niemczech przynajmniej się nie zwiększyła r/r. "Niemcy nie szły najlepiej przez pierwsze dwa kwartały, widzimy poprawę od kilku miesięcy" - powiedział na konferencji prezes.</p> <p>Grupa CCC chciałaby w tym roku osiągnąć 4-4,2 mld PLN sprzedaży, a w kolejnych dwóch latach zwiększać sprzedaż o ponad 1 mld PLN rocznie - prezes</p>
PKP Cargo	<p>PKP Cargo zakłada, że w kolejnych miesiącach grupa utrzyma tendencję wzrostową wyników. Mają temu sprzyjać realizowane w kraju duże projekty infrastrukturalne i rosnąca obecność na rynkach</p>

zagranicznych.

PZU

PZU spodziewa się, zakładana w strategii do 2020 roku ponad 20% marża w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych będzie osiągnięta na koniec 2017 roku – prezes

PZU w listopadzie planuje przedstawić aktualizację strategii grupy do 2020 roku, w której chce zaktualizować założone finansowe cele strategiczne. Ostatnie nawałnice nie będą miały znaczącego wpływu na wyniki finansowe PZU.

ABC Data

ABC Data chce nadal koncentrować się na poprawie rentowności grupy przez rezygnację z nisko marżowych kontraktów - prezes. Grupa podtrzymuje całoroczne prognozy finansowe i nadal liczy na wzrost skali biznesu m.in. dzięki współpracy z Xiaomi. Według zarządu wypłata zaliczkowej dywidendy za 2017 rok jest "bardzo prawdopodobna".

Prognoza ABC Data zakłada wypracowanie w 2017 roku 4,468 mld PLN przychodów, 50,55 mln PLN EBITDA oraz 27,69 mln PLN zysku netto - w 1H'17 wyniki grupy wyniosły odpowiednio: zysk netto 5,2 mln PLN, EBITDA 15,2 mln PLN, a przychody 1,914 mld PLN.

Boryszew

CAPEX Boryszew wyniósł w 1H'17 134,5 mln PLN. Plan całoroczny to 250-300 mln PLN, a CAPEX przyszłoroczny może być porównywalny lub większy – prezes. Dodał, że w związku z planami dalszego rozwoju segmentu motoryzacyjnego w tym obszarze pojawiają się duże nakłady. Boryszew szykuje się do inwestycji m.in. w budowę zakładu galwanizacyjnego w Toruniu (140 mln PLN).

Orbis

Orbis podpisał ze spółką Cube przedwstępą umowę sprzedaży hotelu "Mercure Toruń Centrum" za 18 mln zł oraz hotelu "ibis budget Toruń" i dodatkowej nieruchomości planowanej pierwotnie jako hotel "ibis" za 11 mln zł netto

BSC Drukarnia

BSC Drukarnia Opakowań, mimo prowadzonych inwestycji, w tym w budowę zakładu produkcyjno-magazynowego, nie chce ograniczać kwot dywidendy w kolejnych latach. Spółka z optymizmem ocenia perspektywy przyszłego roku i kolejnych lat.

Introl

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17

Wyniki 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	odchyl.	1H'16	1H'17	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	98,6	88,1	-10,6%	93,6	-5,9%	189,9	171,4	-9,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	15,6	16,1	3,2%	16,6	-3,0%	31,5	30,1	-4,6%
EBITDA	6,2	4,3	-30,3%	6,7	-36,3%	12,9	11,0	-15,0%
EBIT	4,3	2,1	-51,6%	4,5	-53,9%	9,3	6,7	-27,9%
Zysk brutto	4,1	1,4	-65,8%	4,1	-65,4%	8,6	6,2	-28,2%
Zysk netto	2,5	2,4	-6,7%	3,3	-28,0%	6,5	5,8	-9,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	15,9%	18,3%		17,8%		16,6%	17,5%	
Marża EBITDA	6,2%	4,9%		7,2%		6,8%	6,4%	
Marża EBIT	4,4%	2,4%		4,8%		4,9%	3,9%	
Marża zysku netto	2,6%	2,7%		3,5%		3,4%	3,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki słabsze r/r (dalsza erozja sprzedaży przy wyraźnym wzroście r/r kosztów SG&A) – zgodne z szacunkami sprzed kilku dni.

Nowa Gala

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17

Wyniki 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	odchyl.	1H'16	1H'17	zmiana r/r
Przychody	46,0	41,5	-9,8%	47,4	-12,4%	86,1	80,2	-6,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	9,5	13,9	46,4%	10,9	27,3%	20,3	22,6	11,1%
EBITDA	2,5	6,6	161,7%	4,0	63,4%	5,8	8,5	47,5%
EBIT	-0,9	3,2	-	0,8	323,7%	-1,0	1,9	-
Zysk (strata) brutto	-1,1	2,6	-	0,5	390,4%	-1,7	0,8	-
Zysk (strata) netto	-1,2	1,8	-	0,4	316,5%	-1,8	0,2	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	20,6%	33,4%		23,0%		23,6%	28,2%	
Marża EBITDA	5,5%	15,8%		8,5%		6,7%	10,6%	
Marża EBIT	-2,3%	6,2%		1,1%		-2,0%	1,0%	
Marża zysku netto	-2,7%	4,3%		0,9%		-2,1%	0,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Wyniki wg segmentów [mln PLN]

	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17
Przychody	39,5	52,6	50,2	38,4	40,1	46,0	47,8	37,1	38,6	41,5
Kraj	32,8	44,1	42,8	32,1	33,1	37,8	38,6	30,2	31,7	33,7
Eksport	6,7	8,5	7,4	6,3	7,0	8,3	9,2	6,9	7,0	7,9
Zysk brutto ze sprzedaży	9,5	13,5	10,9	7,6	10,9	9,5	14,5	8,3	8,7	13,9
Kraj	10,2	13,1	14,3	10,1	11,8	12,4	13,4	11,0	11,7	10,5
Eksport	2,1	2,2	2,1	2,0	1,9	2,3	3,2	2,3	2,1	2,2
Wynik nieprzypisany	-2,7	-1,8	-5,5	-4,5	-2,9	-5,2	-2,1	-5,0	-5,1	1,1
marża	24,1%	25,7%	21,8%	19,9%	27,1%	20,6%	30,3%	22,4%	22,5%	33,4%
Kraj	31,0%	29,8%	33,5%	31,6%	35,8%	32,8%	34,7%	36,5%	37,0%	31,3%
Eksport	30,7%	25,6%	28,2%	32,1%	27,7%	27,2%	34,4%	33,8%	30,4%	28,0%
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Mimo spadku przychodów aż o 10% r/r (przy niskiej bazie z 2Q'16), wyniki 2Q'17 na poziomie EBITDA dużo lepsze r/r i powyżej naszych założeń – zwraca uwagę dodatnia pozycja w wyniku nieprzypisanym w podziale segmentowym.

Simple

Grupa Simple posiada portfel zamówień o wartości ponad 20 mln PLN

Intercars

Zysk netto grupy Inter Cars przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej spadł w 2Q'17 do 55,3 mln PLN z 63 mln PLN przed rokiem i był zgodny z konsensusem rynkowym na poziomie 54,7 mln PLN.

Paged

Zapisy na akcje Pagedu w wezwaniu Mespila Investments zostały wydłużone do 15 września. Pierwotnie zapisy miały być przyjmowane do 25 sierpnia, jednak później zostały przedłużone do 8 września.

Biura podróży, Rainbow Tours

To było udane lato, zwłaszcza dla biur podróży. Wyjazdy sprzedawały się szybciej niż kiedykolwiek. Najchętniej wyjeżdżamy na tydzień. Wybieramy coraz lepsze hotele z opcją "wszystko w cenie"-Rzeczpospolita

Ferrum

PFR poinformował, że wraz z konsorcjum prywatnych inwestorów zainwestuje 125 mln PLN w spółkę Ferrum, producenta rur do przesyłu mediów i dostawcę konstrukcji spawanych dla energetyki i hutnictwa. Ostatni właściciel mocno zadłużył firmę i pozostawił ją w złej kondycji finansowej. Nowi inwestorzy spłacą 95 mln PLN długoterminowego zadłużenia, a w zamian przejmą 46% udziałów w spółce. Udzielił jej także 30 mln PLN pożyczki na kapitał obrotowy- Rzeczpospolita

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.