

**KOMENTARZ PORANNY**

**Draghi odebrany jastrzębio**

We wtorek byki podjęły próbę wyjścia ponad lokalny szczyt 2540. Próba ta okazała się nieskuteczna i po 3 czerwonych sesjach znaleźliśmy się poniżej 2500 pkt. Miejsce na korektę jest, bo rynek jest wykupiony. Trzeba pamiętać, że zasięg z formacji bazy 2250-2400 pkt (kwiecień-sierpień) został w bardzo krótkim czasie zrealizowany. Silniejszego wsparcia szukałbym w okolicach 2420-2400 pkt. Wydarzeniem czwartku była konferencja EBC. Mario Draghi był dalej gołębi jeśli chodzi o politykę monetarną. Niemniej podniesienie prognoz makro (PKB w '17 +2,2% vs 1,9% prognozowanych w czerwcu) zostało odebrane bardzo jastrzębio umacniając europejską walutę. EUR/USD wystrzelił ponad 1,20, w kierunku szczytu z końca sierpnia (1,2070). Do złotówki dolar osłabił się w rejonach 3,5 PLN. Ruch ten powinien wspierać giełdy rynków wschodzących, ale czy przy obecnym wykupieniu stosunek zysku do ryzyka pozostaje dalej atrakcyjny? Wątpliwe w przypadku blue chips, natomiast wśród małych spółek okazje pojawiają się każdego dnia. Kończący się sezon wyników za 2Q'17 da inwestorom więcej czasu na zapoznanie się z raportami i wyciągnięcie wniosków na przyszłość.

Krystian Brymora

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **CCC:** Cena emisyjna akcji CCC serii H została ustalona na 265 PLN;
- **Rafako:** Strata netto w 2Q'17 - wysokie koszty sprzedaży, niższa marża brutto q/q [komentarz BDM];
- **Ursus:** wyniki w 2Q'17 poniżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **MS Zabrze:** Wstępne wyniki 2Q'17 – EBIT zgodny z naszą prognozą [komentarz BDM];
- **CI Games:** wyniki powyżej konsensusu;
- **Aparator:** spółka liczy, że wyniki finansowe grupy będzie napędzać dalszy wzrost eksportu;
- **Monnari:** przychody w sierpniu 2017 r. wzrosły r/r o 13,3%;
- **Getin Noble:** Strata netto banku w 2Q'17 wyniosła 67,7 mln PLN;

**WYKRES DNIA**

Kurs EUR/USD nadal się umacnia po konferencji EBC, gdzie Bank nie zmienił stóp procentowych w Strefie Euro oraz nie zmodyfikował kwoty programu QE i jego zasad.

**EUR/USD - daily**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: czwartek, 7 września 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 491,8	-0,8%	27,9%
WIG30	2 868,2	-0,7%	27,9%
mWIG40	4 865,6	0,1%	15,4%
sWIG80	15 308,5	-0,8%	7,4%
WIG	64 381,9	-0,6%	24,4%
WIG Banki	7 468,2	-1,0%	19,2%
WIG Bud	3 262,4	-0,7%	14,2%
WIG Chemia	15 232,7	-0,7%	10,7%
WIG Dew	2 151,3	-0,1%	17,6%
WIG Energia	3 377,9	-1,6%	32,4%
WIG IT	2 174,0	0,0%	0,9%
WIG Media	4 918,9	-0,7%	7,8%
WIG Paliwa	7 835,6	0,0%	38,2%
WIG Spoż	4 193,9	-1,1%	1,0%
WIG Surowce	4 955,6	0,5%	40,9%
WIG Telco	752,0	-0,2%	3,0%
DAX	12 296,6	0,7%	7,1%
CAC40	5 114,6	0,3%	5,2%
BUX	37 783,5	-0,3%	18,1%
S&P500	2 465,1	0,0%	10,1%
DJIA	21 784,8	-0,1%	10,2%
Nasdaq Comp	6 397,9	0,1%	18,9%
Bovespa	73 412,4	1,7%	21,9%
Nikkei225	19 263,4	-0,7%	0,8%
S&P/ASX 200	5 666,7	-0,4%	0,0%
Złoto	1 342,9	0,7%	16,5%
Miedź	6 901,0	0,0%	24,7%
Ropa	49,1	-0,1%	-13,9%
EUR/PLN	4,25	0,1%	-3,4%
USD/PLN	3,55	-0,4%	-15,3%
CHF/PLN	3,73	0,0%	-9,3%
EUR/USD	1,20	0,5%	14,0%
USD/JPY	108,5	-0,6%	-7,2%

FW20: czwartek, 7 września 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 506	-18	-0,71%
Kurs zamknięcia	2 497	-12	-0,48%
Kurs min.	2 485	-22	-0,88%
Kurs max.	2 532	0	0,00%
Wolumen obrotu	21 915	9 058	70,45%
Otwarte pozycje	70 783	2 961	4,37%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej – 2470				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą – 2377				
Opory:	2555	2573	2600	2700
Wsparcia:	2500	2428	2372	2331

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 511,8	2 482,1	2 528,7	2 491,8	-0,8%	779
WIG30	2 886,4	2 859,0	2 904,1	2 868,2	-0,7%	966
MWIG40	4 880,3	4 826,9	4 949,5	4 865,6	0,1%	255
SWIG80	15 438,1	15 383,3	15 488,3	15 308,5	-0,8%	33
WIG-PL	66 259,1	65 706,6	66 259,1	65 706,6	-0,6%	1 083
WIG	64 750,1	64 205,9	65 028,6	64 381,9	-0,6%	1 089

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	65,39	8 453	-0,3%	20,7%
Asseco PL	49,00	4 067	0,4%	-9,2%
BZ WBK	361,00	35 859	-1,6%	14,2%
CCC	272,25	10 662	-5,7%	33,8%
Cyfrowy P.	26,24	16 782	0,1%	6,7%
Energa	13,43	5 561	0,5%	47,6%
Eurocash	39,16	5 450	-1,1%	-0,5%
JSW	106,95	12 557	1,9%	59,9%
KGHM	125,80	25 160	0,0%	36,0%
Lotos	57,55	10 639	-0,4%	50,5%
LPP	8 570,00	15 875	0,8%	51,1%
mBANK	420,50	17 781	0,1%	25,4%
Orange	5,57	7 310	0,0%	1,1%
Pekao	126,20	33 124	-1,2%	0,3%
PGE	13,44	25 130	-3,0%	28,6%
PGNIG	6,85	39 581	-0,6%	21,7%
PKN Orlen	118,80	50 812	0,2%	39,3%
PKOBP	35,80	44 750	-1,4%	27,2%
PZU	48,25	41 665	-1,7%	45,3%
Tauron	3,90	6 835	1,6%	36,8%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	48,00	743	0,0%	-21,8%
Amica	158,90	1 235	-0,4%	-14,8%
Amrest	360,25	7 642	-1,0%	21,7%
Apator	30,00	993	3,1%	0,3%
Azoty	66,00	6 547	0,0%	5,3%
Bogdanka	78,50	2 670	1,2%	12,9%
Boryszew	10,27	2 465	-1,7%	28,2%
Budimex	226,80	5 790	-1,8%	14,6%
CD Projekt	90,01	8 652	9,8%	72,4%
Ciech	63,49	3 346	-1,7%	8,9%
Comarch	179,00	1 456	-0,4%	2,9%
Echo	5,27	2 175	-1,1%	1,3%
Emperia	95,80	1 182	0,9%	47,4%
Enea	14,43	6 370	-2,6%	51,9%
Forte	72,50	1 733	0,0%	-4,6%
GetinNoble	1,28	1 154	0,0%	-3,0%
GPW	46,15	1 937	-0,2%	15,6%
GTC	10,02	4 712	0,5%	22,2%
Handlowy	70,64	9 230	-0,3%	-7,5%
ING BSK	205,00	26 671	0,0%	27,0%
Intercars	295,00	4 180	1,0%	6,3%
Kernel	61,20	5 015	-1,1%	-4,2%
Kęty	392,15	3 721	-1,1%	1,1%
Kruk	299,55	5 615	-5,5%	26,4%
Medicalg	270,10	974	-3,1%	-12,3%
Millennium	7,07	8 577	-0,8%	36,2%
Netia	3,86	1 345	0,3%	-16,1%
Neuca	275,00	1 286	-2,1%	-29,5%
Orbis	82,00	3 778	1,2%	12,3%
Pfleiderer	42,00	2 717	1,1%	13,8%
PKP Cargo	64,25	2 878	-1,2%	36,7%
Polimex	6,39	1 512	-1,1%	70,9%
Polnord	9,99	327	0,2%	23,2%
Robyg	3,34	967	-1,5%	12,5%
Sanok	57,19	1 537	0,2%	-6,7%
Stalprodukt	483,80	2 700	-1,3%	-7,8%
Synthos	4,89	6 471	0,0%	7,2%
Trakcja	13,12	674	0,8%	-7,3%
Uniwhheels	258,00	3 199	0,4%	17,6%
Wawel	990,00	1 485	0,1%	-10,0%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (wIG20) g1111 Daily 30DEC2016-08SEP2017 Copyright© 2017 Bloomberg Finance L.P. 08-Sep-2017 07:49:29  
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

CCC

Zarząd CCC podjął uchwałę ws. podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję 2 mln akcji zwykłych na okaziciela serii H w ramach kapitału docelowego, pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz rozpoczęcia subskrypcji prywatnej. Cena emisyjna akcji CCC serii H została ustalona na 265 PLN.

Rafako

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'17

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	1H'16	1H'17	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	406,3	432,2	6,4%	740,6	871,9	17,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	28,4	31,8	11,9%	54,8	80,7	47,3%
Zysk na sprzedaży	5,0	4,6	-8,0%	11,8	31,0	163,0%
EBITDA	7,6	7,3	-4,0%	17,8	36,5	105,1%
EBIT	3,9	3,8	-4,0%	10,7	29,5	176,7%
Zysk (strata) brutto	4,2	1,4	-65,9%	9,9	22,3	124,9%
Zysk (strata) netto	3,2	-1,4	-	7,5	9,3	24,1%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,0%	7,4%		7,4%	9,3%	
Marża EBITDA	1,9%	1,7%		2,4%	4,2%	
Marża EBIT	1,0%	0,9%		1,4%	3,4%	
Marża zysku netto	0,8%	-0,3%		1,0%	1,1%	

Źródło: BDM, spółka

**BDM: Marża brutto ze sprzedaży dużo niższa niż w 1Q'17 (wyniosła wtedy >11%). Wyraźny wzrost kosztów sprzedaży r/r (+4,4 mln PLN r/r) oraz ujemne saldo finansowe (w 2Q'16 był mały plus) przekładają się w efekcie na stratę netto w 2Q'17.**

Portfel zamówień grupy na koniec 2Q'17 wynosił 3,3 mld PLN, z tego do realizacji w 2017 zaplanowano 0,8 mld PLN, a w 2018 1,3 mld PLN.

Ursus

Spółka podała wyniki za 2Q'17

Wyniki Ursusa w 2Q'17 [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	różnica
Przychody	63,9	68,8	7,6%	83,2	-17,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	11,6	9,3	-19,8%	18,4	-49,2%
EBITDA	-0,3	-4,4	-	6,7	-
EBIT	-2,3	-7,2	-	4,4	-
Zysk netto	-4,3	-5,7	-	2,4	-
Marża brutto	18,2%	13,6%		22,1%	
Marża EBITDA	-0,4%	-6,4%		8,0%	
Marża EBIT	-3,6%	-10,5%		5,3%	
Marża netto	-6,8%	-8,3%		2,8%	

Źródło: BDM, spółka

**BDM: Wyniki wyraźnie poniżej naszych oczekiwań. Głównym czynnikiem były niższe od oczekiwań dostawy do Tanzanii, gdzie w 2Q'17 wysłano maszyny o niższej łącznej wartości niż w 1Q'17. Słabo radził sobie także Ursus BUS, który w 2Q'17 nie realizował dostaw.**

Mostostal Zabrze

Spółka opublikowała wstępne wyniki za 2Q'17

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'16	2Q'17	zmiana r/r	2Q'17P BDM	odchyl.	1H'16	1H'17	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	217,1	189,9	-12,5%	203,3	-6,6%	384,2	356,9	-7,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	17,2	-	-	14,7	-	29,3	-	-
Zysk na sprzedaży	5,8	-	-	3,4	-	6,2	-	-
Saldo PPO/PKO	-8,2	-	-	4,7	-	-5,6	-	-
EBITDA	1,0	-	-	11,6	-	7,6	-	-
EBIT	-2,4	8,1	-432,4%	8,1	-0,4%	0,6	7,7	1121,9%
Zysk (strata) brutto	-2,3	5,2	-326,7%	6,8	-23,6%	-0,7	2,0	-400,5%
Zysk (strata) netto	-3,5	3,7	-204,6%	5,4	-31,1%	-2,6	1,5	-157,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,9%	-		7,3%		7,6%	-	
Marża EBITDA	0,4%	-		5,7%		2,0%	-	
Marża EBIT	-1,1%	4,3%		4,0%		0,2%	2,1%	
Marża zysku netto	-1,6%	1,9%		2,6%		-0,7%	0,4%	

Źródło: BDM, spółka

*BDM: Wynik na poziomie EBIT dokładnie taki jak w naszej prognozie. Słabiej na poziomie brutto i netto (prawdopodobnie wyższe ujemne saldo finansowe np. z różnic kursowych).*

*Spółka nie podała w komunikacie jak wygląda saldo pozostałej działalności operacyjnej – w 2Q'17 powinna w nim być ujęta ugoda dotycząca kontraktu w Szwecji (w naszych prognozach uwzględnialiśmy z tego tytułu +4,7 mln PLN). W komunikacie spółka poinformowała z kolei, że wyniki uwzględniają kolejną aktualizację budżetu kontraktu petrochemicznego (kontrakt w dużym stopniu obciążał już wyniki 4Q'16), co przekłada się na obniżenie wyniku finansowego brutto o 4,1 mln PLN (dodatkowe koszty poniesionych w związku z przedłużającą się realizacją kontraktu). Publikacja pełnego raportu przewidziana jest na 15 września 2017.*

### Getin Noble Bank

Strata netto Getin Noble Banku w 2Q'17 wyniosła 67,7 mln PLN, podczas gdy rok wcześniej zysk netto wynosił 1,1 mln PLN. Analitycy spodziewali się, że strata wyniesie 46,8 mln PLN.

Oczekiwania czterech biur maklerskich, co do wyniku netto za II kwartał, wahały się od 57 mln PLN do 22 mln PLN straty netto. Mediana wynosiła 54,1 mln PLN.

Konsensus dla wyniku netto zaktualizowany został o informacje ze spółki z 5 września dotyczące planów ujęcia w sprawozdaniu za I półrocze wyniku z tytułu rozliczenia utraty kontroli nad spółką zależną Noble Funds TFI, oraz odpisów z tytułu utraty wartości inwestycji. Przed tą informacją trzynastu ankietowanych przez PAP analityków spodziewało się w II kwartale 23,1 mln PLN zysku netto.

### CI Games

Zysk netto w 2Q'17 wyniósł 7,4 mln PLN przy 69,9 mln PLN sprzedaży. Rynek oczekiwał odpowiednio 0,6 mln PLN i 56,5 mln PLN

### Aparator

Aparator liczy, że wyniki finansowe grupy będzie napędzać dalszy wzrost eksportu. W perspektywie kolejnych miesięcy liczy na pozyskanie kontraktów m.in. w Niemczech. Grupa podtrzymuje prognozę wyników finansowych na 2017 – poinformował prezes Andrzej Szostak. Dodał, że odbudowa wyników finansowych spółki zależnej Aparator Rector przebiega zgodnie z planem.

### Ronson

Tomasz Łapiński, prezes Ronson Europe, złożył rezygnację z pełnionej funkcji ze skutkiem od 1 grudnia 2017 roku.

### Monnari

Skonsolidowane przychody Monnari w sierpniu 2017 r. wzrosły rdr o 13,3%, do ok. 16,2 mln zł

### OT Logistics

OT Logistics otrzymał od BGK długoterminowy kredyt inwestycyjny w wysokości do 125 mln PLN na zakup akcji operatora portu morskiego w Rijecie. Spółka rozliczyła właśnie transakcję przejęcia 11,75% akcji Luka Rijeka za ok. 46,6 mln PLN

### Zamet Industry

Zarząd Zamet Industry chce, aby spółka wyodrębniła zakłady produkcyjne w Chojnicach i Piotrkowie Trybunalskim i wniosła je do nowo zawiązanych spółek, nad którymi kontrolę sprawowałby emitent, w wyniku czego doszłoby do powstania struktury holdingowej.

### M.W. Trade

M.W. Trade przeprowadzi prywatny program emisji obligacji o wartości do 100 mln PLN

### Izostal

Fundusze zarządzane przez Aegon Powszechne Towarzystwo Emerytalne posiadają łącznie 6,48% ogólnej liczby głosów na WZ.

### Hyperion

Dwóch wierzycieli Hyperionu, mBank oraz Urząd Komunikacji Elektronicznej, złożyło do Sądu Rejonowego w Warszawie uproszczone wnioski o ogłoszenie upadłości spółki.

### Mostostal Zabrze

Spółka zależna Mostostalu Zabrze - Mostostal Zabrze Realizacje Przemysłowe - zawarła umowę z Grupą Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn na dostawę oraz trwałe zainstalowanie elementów służących do budowy linii pilotażowej do prowadzenia prac rozwojowych dla Wydziału Estrów w Jednostce Biznesowej Oxoplast w ZAK, podała spółka. Wynagrodzenie ryczałtowe za wykonanie przedmiotu umowy wynosi 42,95 mln PLN netto.

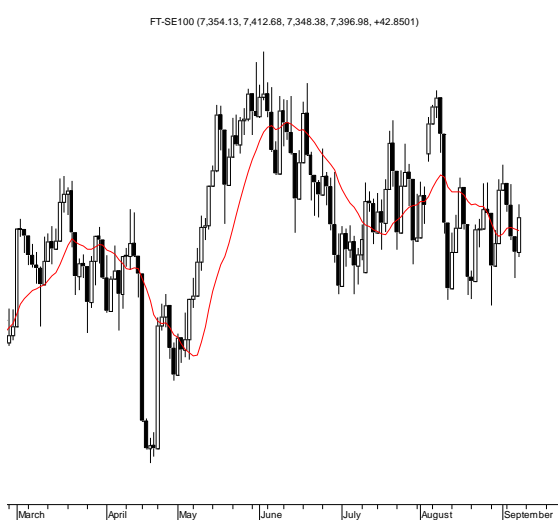
### Energa

Energa chce akwizycjami wzmocnić przede wszystkim segment ciepłowniczy - mówi Daniel Obajtek, prezes Energi. Spółka prowadzi rozmowy z wieloma samorządami w tej sprawie. W zakresie kogeneracji, Energa chce się ograniczyć do swojego obszaru, realnie do kupienia jest nie więcej niż 16 interesujących spółkę źródeł. Pierwsze przejęcie może dotyczyć segmentu ciepła, ale nie dojdzie do niego jeszcze w tym roku. Energa jest zainteresowana rozwojem OZE organicznie (elektrownia wodna) jak i przez akwizycje. Energa nie zgodziłaby się na kolejne dokapitalizowanie PGG. Spółka nie jest zainteresowana współudziałem w budowie elektrowni atomowej. -Rzeczpospolita

<b>Polwax</b>	Polwax zanotował w 1H'17 spadek wyników r/r, a zarząd spodziewa się, że ten i przyszły rok będą bardzo trudne. Spółka chce zwiększać udział specjalistycznych parafin w sprzedaży, by odpowiadać na nadpodaż tańszych produktów ze Wschodu. -Parkiet
<b>Gekoplast</b>	Gekoplast zwiększył moce produkcyjne, ale do ich wykorzystania potrzebne jest wejście na nowe rynki. -Parkiet
<b>Apator</b>	Apator inwestuje we własne zespoły handlowe na zagranicznych rynkach, docelowo chce mieć tam także zakłady produkcyjne. -Parkiet
<b>Amica</b>	Amica liczy, że w całym 2017 r. uda się wypracować lepsze wyniki niż w rekordowym 2016 r. - Parkiet
<b>Wasko</b>	Wasko przejęło za 5,8 mln PLN LogicSynergy i rozgląda się za kolejnymi przejęciami. -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.