

KOMENTARZ PORANNY

Walcząc o szczyt

Wczorajszą sesję można zaliczyć do udanych, bowiem WIG20 zyskał 0,8%, a mWIG40 wzrósł o 1,4%. Z kolei na większych europejskich giełdach panowała czerwień – CAC40, DAX i FTSE straciły po 0,4-0,6%. Dzisiejszy kalendarz makro będzie dosyć pusty. Z ciekawszych wydarzeń czekają nas decyzja RPP ws. stóp procentowych (ale tu raczej nie należy oczekiwać innych decyzji utrzymanie obecnego poziomu), wystąpienie szefa BoJ i tygodniowa zmiana zapasów paliw w USA. Nie wydaje się jednak, aby te odczyty miały istotnie wpływać na przebieg sesji. Na GPW rozpęda się sezon wyników za 3Q'17. Dziś raportami pochwala się m.in. Pekao, Tauron, Energa i Paged. Wtorkowa dosyć mocna poprawa nastrojów na warszawskim parkiecie może przełożyć się również na dzisiejsze wzrostowe otwarcie. Technicznie patrząc jesteśmy nieopodal szczytów z X'17 i V'15 (wczoraj blue chipy już dotykały tego pułapu). Wydaje się, że trwalsze przełamanie tego oporu może być dobrym prognostykiem dla końcówki roku.

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Pfleiderer:** spółka oczekuje 130 mln EUR EBITDA w '17; +podsumowanie konferencji wynikowej [komentarz BDM];
- **Emperia;** spółka rozpoczęła negocjacje z Maxima Grupe w procesie poszukiwania inwestora strategicznego [komentarz BDM];
- **Monnari:** skonsolidowane przychody Monnari w październiku 2017 r. wzrosły rdr o 3,37% [tabela];
- **Ronson:** spółka planuje w 2018 roku sprzedać minimum tyle mieszkań co w roku 2017;
- **ING Bank Śląski:** Agnecja Moody's potwierdziła długookresowy rating depozytów ING Banku Śląskiego na poziomie "A3";
- **CEZ:** spółka obniżyła prognozę EBITDA do 52 mld CZK i podtrzymała prognozę zysku netto na poziomie 19 mld CZK;
- **Asbis:** spółka spodziewa się dużego wzrostu sprzedaży produktów Apple w czwartym kwartale tego roku;
- **Herkules:** spółka szacuje, że marża netto spółki na kontrakcie na GSM-R wyniesie 8-10%.

WYKRES DNIA

Po informacji o rozpoczęciu negocjacji z potencjalnym inwestorem strategicznym, kurs Emperii wzrósł o 6% i zbliżył się do wrześniowego szczytu.

Emperia - daily



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: wtorek, 7 listopada 2017

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 536,4	0,8%	30,2%
WIG30	2 927,0	1,1%	30,5%
mWIG40	4 922,7	1,4%	16,8%
sWIG80	14 116,1	0,1%	-1,0%
WIG	65 134,3	0,9%	25,9%
WIG Banki	7 984,6	2,4%	27,5%
WIG Bud	2 752,0	-0,7%	-3,7%
WIG Chemia	15 905,4	2,5%	15,6%
WIG Dew	2 097,4	0,1%	14,7%
WIG Energia	3 203,2	0,8%	25,6%
WIG IT	2 067,5	0,7%	-4,1%
WIG Media	4 688,8	-0,1%	2,8%
WIG Paliwa	8 192,5	-0,4%	44,5%
WIG Spoż	3 607,7	-0,3%	-13,2%
WIG Surowce	4 732,2	-1,4%	34,6%
WIG Telco	759,1	1,7%	4,0%
DAX	13 396,8	-0,1%	16,7%
CAC40	5 490,5	-0,2%	12,9%
BUX	39 809,0	0,9%	24,4%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 534	17	0,68%
Kurs zamknięcia	2 549	21	0,83%
Kurs min.	2 533	40	1,60%
Kurs max.	2 577	48	1,90%

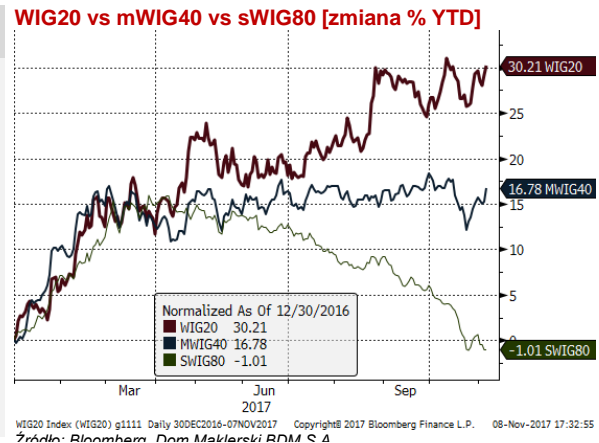
Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 521,05	2 521,05	2 566,59	2 536,37	0,8%	
WIG30	2 907,72	2 904,94	2 953,84	2 927,00	1,1%	
MWIG40	4 863,13	4 863,13	4 922,71	4 922,71	1,4%	
SWIG80	14 131,39	14 083,61	14 149,45	14 116,08	0,1%	
WIG-PL	66 971,80	66 594,25	66 974,42	66 594,25	0,9%	
WIG	64 803,09	64 761,19	65 633,77	65 134,28	0,9%	

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	72,74	9 403	-0,6%	34,2%
Asseco PL	47,20	3 918	1,3%	-12,5%
BZ WBK	385,00	38 243	4,6%	21,8%
CCC	263,35	10 841	0,1%	29,4%
Cyfrowy P.	25,55	16 340	2,8%	3,9%
Energa	12,64	5 234	2,3%	38,9%
Eurocash	35,36	4 921	0,6%	-10,1%
JSW	97,25	11 418	0,0%	45,4%
KGHM	122,35	24 470	-1,9%	32,3%
Lotos	66,65	12 322	0,2%	74,2%
LPP	8 619,65	15 967	2,0%	51,9%
mBank	479,00	20 268	4,7%	42,9%
Orange	5,71	7 494	2,0%	3,6%
Pekao	123,05	32 297	1,4%	-2,2%
PGE	13,05	24 400	0,2%	24,9%
PGNIG	6,77	39 119	3,2%	20,2%
PKN Orlen	124,05	53 057	-1,5%	45,4%
PKOBP	39,90	49 875	2,2%	41,8%
PZU	47,40	40 931	0,3%	42,7%
Tauron	3,36	5 889	0,9%	17,9%

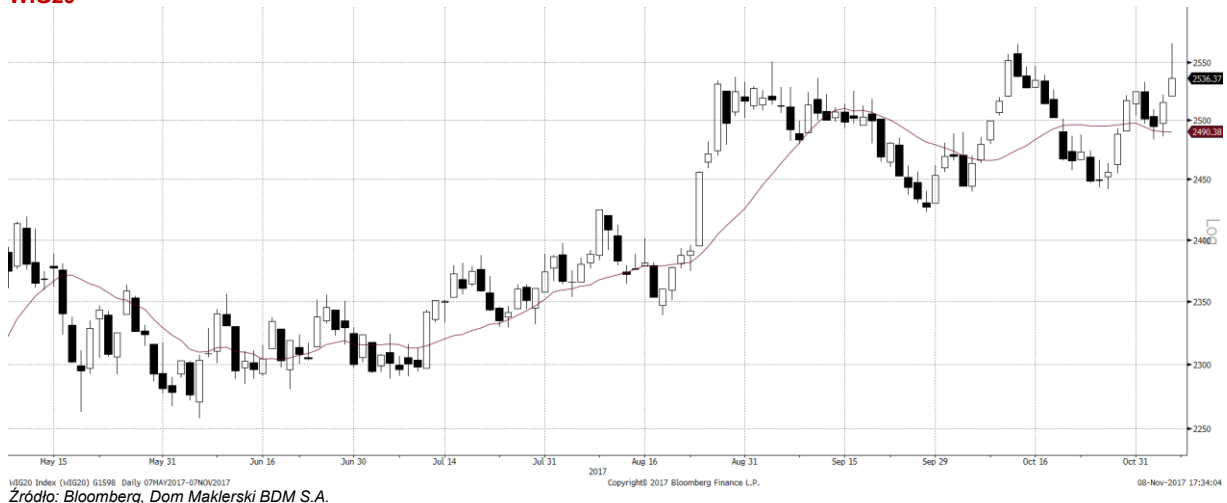
mWIG40				WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]					
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
Alumetal	50,53	782	-1,5%	-17,7%	Intercars	282,00	3 995	0,2%	1,6%
Amica	133,50	1 038	-0,9%	-28,4%	Kernel	48,50	3 974	-0,2%	-24,0%
Amrest	368,00	7 807	1,1%	24,3%	Kęty	395,35	3 752	0,9%	1,9%
Apator	29,94	991	-1,2%	0,1%	Kruk	294,70	5 524	1,3%	24,3%
Azoty	76,00	7 539	6,1%	21,3%	Medicalg	187,00	674	2,2%	-39,3%
Bogdanka	72,19	2 455	1,8%	3,9%	Millennium	8,45	10 251	6,8%	62,8%
Boryszew	9,94	2 386	0,0%	24,1%	Netia	4,20	1 464	0,0%	-8,7%
Budimex	186,00	4 749	-0,9%	-6,0%	Neuca	226,00	1 057	-1,6%	-42,1%
CD Projekt	124,50	11 967	2,9%	138,5%	Orbis	86,70	3 995	-1,1%	18,8%
Ciech	59,20	3 120	-0,3%	1,5%	Pfleiderer	36,65	2 371	-3,5%	-0,7%
Comarch	166,75	1 356	2,0%	-4,2%	PKP Cargo	52,00	2 329	0,7%	10,6%
Echo	4,45	1 836	-0,2%	-14,4%	Polimex	5,20	1 230	0,4%	39,0%
Emperia	94,46	1 166	6,0%	45,3%	Polnord	8,38	274	-0,2%	3,3%
Enea	13,64	6 021	1,4%	43,6%	Robygn	3,19	923	0,9%	7,4%
Forte	62,00	1 484	-0,3%	-18,4%	Sanok	51,50	1 384	-1,3%	-16,0%
GetinNoble	1,61	1 452	-0,6%	22,0%	Stalprodukt	522,00	2 913	-0,1%	-0,6%
GPW	44,29	1 859	-0,4%	10,9%	Synthos	4,89	6 471	0,0%	7,2%
GTC	9,24	4 346	0,8%	12,7%	Trakcja	7,30	375	-4,2%	-48,4%
Handlowy	77,76	10 160	4,6%	1,8%	Uniwheels	302,00	3 745	-2,2%	37,7%
ING BSK	203,00	26 410	0,5%	25,8%	Wawel	961,00	1 441	-0,7%	-12,6%



FW20



WIG20



INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Pfleiderer

Prezes oczekuje ok. 130 mln EUR EBITDA na koniec 2017 roku.

BDM: Outlook na cały 2017 rok jest rozczarowujący. 130 mln EUR EBITDA implikuje 33,8 mln EUR w 4Q'17, tymczasem nasze prognozy z ostatniego raportu analitycznego wynoszą 44,5 mln EUR w samym 4Q'17 (-24%) Na konferencji z analitykami prezes zapytany o prognozę 130 mln EUR sugerował że to ostrożna liczba i chce pozytywnie zaskoczyć.

Wskazujemy, że outlook EBITDA na 2017 rok komunikowany przez zarząd zmienił się bardzo dynamicznie, od >10% wzrostu oczyszczonej EBITDA, przez >10 mln EUR wzrostu oczyszczonej EBITDA po „oczyszczona EBITDA 2016 roku jest niepowtarzalna” (nowy zarząd zaprzestał prezentowania oczyszczonej EBITDA od 2Q'17).

Na konferencji z analitykami zarząd tłumaczył rozczarowujące wyniki 3Q'17 „zdarzeniami nadzwyczajnymi” (awaria w elektrociepłowni Gutersloh, odprawy etc), które wraz z niezadawalającymi wolumenami sprzedaży można sumarycznie skwantyfikować na ok. 9 mln EUR.

Co do perspektyw 4Q'17, to w swoich prognozach wskazujemy na wyraźny efekt podwyżek cen płyt. W 3Q'17 wzrosły o ok. 1,5% r/r i dały >4 mln EUR marży r/r. W 4Q'17 powinny wzrosnąć o ok. 4,5% r/r (>12 mln EUR efektu r/r), co potwierdzają dane rynkowe (niemiecki urząd statystyczny) i z nawiązką zrekompensować wzrost kosztów chemikaliów. Kluczowy dla naszej prognozy wydaje się być wolumen sprzedaży (liczymy na powrót dynamiki do tej z 1H'17 ok. 7-8% r/r) i poziom ewentualnych „nadzwyczajnych zdarzeń”

Wybrane dane finansowe i oczekiwania spółki na 2017 rok [mln EUR]

	2016	3Q'17 LTM	zmiana r/r	2017P spółka	zmiana r/r	Implikowany 4Q'17P spółka	4Q'17P BDM	różnica
Przychody	960,4	984,7	2,5%					
Zachód	659,1	695,6	5,5%					
Wschód	339,2	368,1	8,5%					
Zysk brutto	233,0	233,7	0,3%					
EBITDA	109,5	124,4	13,6%	130	18,8%	33,8	44,5	-24,2%
Zachód	68,9	91,6	32,9%					
Wschód	40,7	32,6	-19,8%					
EBITDA Adj.	148,9	135,1	-9,3%					
Zachód	100,5	102,1	1,6%					
Wschód	49,3	33,9	-31,3%					
Zysk brutto	19,6	29,3	49,6%					
Zysk netto	19,1	17,3	-9,4%					

Źródło: BDM S.A., spółka

Podkreślamy, że największym źródłem rozczarowania wynikowego w 3Q'17 (24% vs oczek.) był wolumen sprzedaży, który wzrósł średnio zaledwie o 1,7% r/r przy wzroście 7-8% r/r w 1H'17. To dziwne, bo popyt na rynku meblowym jest bardzo dobry. Producenci mają praktycznie pełne obłożenie, podnoszą ceny z miesiąca na miesiąc, a produkcja sprzedana mebli rośnie >7% r/r.

Na konferencji z analitykami zarząd wskazywał jedynie na problem produkcyjny w zakładzie Gutersloh, co zabrało ok. 2,7 mln EUR EBITDA (gł. niesprzedana energia). Dane o produkcji podawane przez spółkę, sugerują wyższy wzrost (+2,5% r/r) niż sprzedaży (+1,7% r/r), przez co przybyło zapasów. Faktycznie są one rekordowe w historii (104 mln EUR) i sięgają blisko 11% rocznej sprzedaży. Liczymy, na pozytywny efekt zapasów (dobre wolumeny sprzedaży) w 4Q'17.

Kluczowe dane operacyjne

	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17	3Q'17	1Q'17 r/r	2Q'17 r/r	3Q'17 r/r
Produkcja płyt brutto*										
wiórowe surowe brutto* [km3]	769,0	776,0	792,0	798,0	834,0	831,0	812,0	8,5%	7,1%	2,5%
laminowane [km2]	25 946,0	27 173,0	26 360,0	26 578,0	28 860,0	27 561,0	26 380,0	11,2%	1,4%	0,1%
MDF/HDF brutto* [km3]	136,0	129,0	141,0	139,0	142,0	147,0	136,0	4,4%	14,0%	-3,5%
Wykorzystanie mocy**										
wiórowe surowe brutto* [km3]	93,8%	94,6%	96,6%	97,3%	101,7%	101,3%	99,0%			
laminowane	82,8%	86,7%	84,2%	84,8%	92,1%	88,0%	84,2%			
MDF/HDF	89,2%	84,6%	92,5%	91,1%	93,1%	96,4%	89,2%			
Sprzedaż										
Surowe płyty wiórowe [km3]	263,3	242,9	259,3	265,0	272,0	279,2	276,6	3,3%	15,0%	6,7%
Surowe płyty MDF/HDF [km3]	93,1	87,9	88,0	105,2	96,8	101,5	84,5	4,1%	15,4%	-4,0%
Surowe laminowane [km2]	24 487,4	25 292,7	24 358,1	25 602,8	27 096,7	25 802,6	24 281,6	10,7%	2,0%	-0,3%
Laminowane MDF/HDF [km3]	839,8	857,0	754,7	803,2	803,2	845,6	824,6	-4,4%	-1,3%	9,3%
HPL [km2]	2 903,6	2 959,5	3 041,6	2 458,3	3 062,9	3 001,2	2 915,5	5,5%	1,4%	-4,1%
RAZEM porównywalne (bez HPL) [km3]	778,5	766,9	767,0	809,2	835,6	825,5	779,7	7,3%	7,6%	1,7%
Zapasy [mln EUR]	90,2	90,4	95,9	91,9	97,4	102,0	104,6	8,0%	12,7%	9,1%
/przychody 12m	9,2%	9,3%	9,9%	9,6%	10,1%	10,4%	10,6%			

Źródło: BDM S.A., spółka. *- produkty i półprodukty do laminatów, **- bez uwzględnienia sezonowości (roczne nominalne zdolności/4q)

Kontrybucja wolumenów i cen w przychodach

	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17	3Q'17
Przychody [mEUR]	246,3	242,9	237,3	233,8	252,4	253,6	244,9
Dynamika przychodów [r/r]	-2,2%	-1,1%	-2,9%	-3,6%	2,5%	4,4%	3,2%
w tym wolumenów płyt [r/r]					7,3%	7,6%	1,7%
w tym cen produktów* [r/r]					-4,9%	-3,2%	1,5%

Źródło: BDM S.A., spółka

Emperia

W raporcie bieżącym spółka podała, że 6 listopada rozpoczęła negocjacje z Maxima Grupe jako potencjalnym inwestorem strategicznym.

BDM: Komunikat jest odpowiedzią na wczorajszy artykuł w gazecie Parkiet, a sama informacja przełożyła się na silny ruch kursu grupy w górę (w czasie sesji +7%). Proces poszukiwania inwestora rozpoczął się w maju i pierwotnie władze Emperii wskazywały, że liczą na jego zakończenie w 3Q'17. W komunikacie wskazano natomiast, że rozstrzygnięcie negocjacji powinno nastąpić w 4Q'17.

Maxima Grupe to podmiot należący do pana Nerijusa Numaviciusa, który jest najbogatszym Litwinem. Podmiot działa na rynkach litewskim, łotewskim, estońskim, bułgarskim i polskim (poprzez sieć Aldi; region województw lubelskiego i podkarpackiego) i dysponuje ok. 550 sklepami (w tym ok. 30 w Polsce). W '16 grupa wypracowała 2,69 mld EUR przychodów (ok. 48 mln EUR w Polsce) i ok. 33 mln EUR zysku netto.

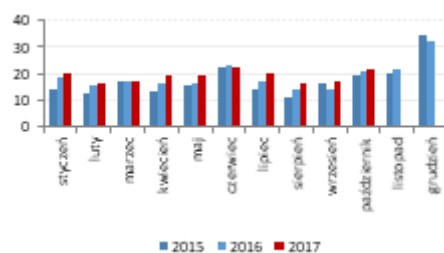
Marvipoł Development

KNF zatwierdziła prospekt emisyjny spółki Marvipoł Development sporządzony z zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii A i B.

Monnari

Skonsolidowane przychody Monnari w październiku 2017 r. wzrosły rdr o 3,37% , do ok. 21,5 mln PLN

Monnari – sprzedaż miesięczna [mln PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Ronson

Ronson planuje w 2018 roku sprzedać minimum tyle mieszkań co w roku 2017 lub poprawić sprzedaż - poinformował na konferencji Andrzej Gutowski, członek zarządu ds. sprzedaży i marketingu. Prezes Tomasz Łapiński dodał, że potencjał przekazania spółki na 2018 rok wynosi około 1.000 lokali, z czego część może przesunąć się na kolejny rok.

ING Bank Śląski

Agencja Moody's potwierdziła długookresowy rating depozytów ING Banku Śląskiego na poziomie "A3", podnosząc perspektywę ratingu do pozytywnej ze stabilnej.

CEZ

CEZ, który osiągnął po trzech kwartałach 2017 r. zysk EBITDA na poziomie 41,1 mld CZK, obniżył prognozę zysku EBITDA w całym 2017 roku do 52 mld CZK z 53 mld CZK i podtrzymał prognozę zysku na poziomie 19 mld CZK.

PGE

Profil finansowy PGE pogorszy się po przejściu przez spółkę aktywów EDF ocenia Moody's.

Asbis

Asbis spodziewa się dużego wzrostu sprzedaży produktów Apple w czwartym kwartale tego roku - poinformował na konferencji szef działu relacji inwestorskich Costas Tziamalis. Grupa liczy na wypracowanie w całym roku zysku netto zbliżonego do 6 mln USD oraz dodatnich przepływów operacyjnych.

Geotrans

Zarząd spółki Geotrans podjął decyzję o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych we wszystkich obszarach działalności biznesowej.

Gekoplast

Gekoplast może zostać wycofany z warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych w połowie 2018 roku - poinformował na konferencji prezes spółki, Piotr Górowski.

Columbus Energy

Notowana na NewConnect spółka Columbus Energy złożyła do KNF wnioski o zatwierdzenie prospektu emisyjnego w związku z ofertą publiczną. Columbus Energy zamierza przeprowadzić ofertę publiczną w ramach emisji akcji serii G oraz zmienić rynek notowań na rynek regulowany GPW.

- MZN Property** MZN Property liczy, że średniomiesięczny przychód od klienta profesjonalnego wzrośnie w 2018 roku o około 86-96 PLN czyli o ponad 40%
- Herkules** Herkules szacuje, że marża netto spółki na kontrakcie na GSM-R wyniesie 8-10% - poinformował na konferencji Tomasz Kwieciński, wiceprezes spółki.
- Infoscan** Fundusz zarządzany przez Saturn TFI zwiększył zaangażowanie w Infoscan do 6,617% ogólnej liczby akcji spółki.
- Skarbiec** Na koniec października łączna suma aktywów netto pod zarządzaniem Skarbiec TFI S.A. wyniosła: 16 205,3 mln PLN

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP