

piątek, 30 lipca 2021 | opracowanie cykliczne

## Spółki przemysłowe: lipiec 2021

Przemysł, Polska

Opracowanie: Jakub Szkopek +48 22 438 24 03, Piotr Poniatowski +48 22 438 24 09

### Przemysł (pozycjonowanie sektora: równoważ)

- Lokalnie **rekordowe wskaźniki PMI** dla przemysłu oraz **osłabienie PLN do EUR** korzystnie wpływają na otoczenie dla polskich spółek przemysłowych w perspektywie 2Q'21 i 3Q'21. Z większą ostrożnością spoglądamy natomiast na **wzrosty kosztów energii i pracy** w perspektywie 2022 roku. Widmo podwyżek stóp procentowych w Polsce może przekładać się na umocnienie waluty i pogorszenie warunków dla eksporterów.
- W 2Q'21** oczekujemy, że **80% spółek poprawi r/r wyniki**. Największych pozytywnych zaskoczeń oczekujemy w Astarcie, Cognorze, Mangacie i Mo-Bruku. Słabe w 2Q'21 wyniki będą mieć miejsce w Amice, Apatorze, Famurze i PKP Cargo. Dobre wyniki i outlook 2H'21 powinny prezentować JSW i KGHM. Więcej na temat prognoz w spółkach przemysłowych można znaleźć w naszych publikacjach ([metale](#) i [przemysł](#)).
- Spadek dynamiki zachorowań na COVID-19 w gospodarkach rozwiniętych (przykład Wielkiej Brytanii) powinien wpływać na ponowną **rotację aktywów do spółek cyklicznych**, na czym korzystać powinien przemysł. Mimo dynamicznie rosnących cen surowców spółki przemysłowe zaskakują nas pozytywnie łatwością przekładania tego na ceny produktów. Przy wynikach za 2Q'21 spółki według nas będą prezentować **dobrze perspektywy na 2H'21**.
- W niniejszej publikacji podwyższamy nasze prognozy dla **Forte** (EBITDA'21 +15%; EBITDA'22 +23%) oraz pozycjonowanie z równoważ do przeważaj. Zwracamy uwagę na paraboliczne wzrosty cen płyty drewnopochodnej w Niemczech (patrz strona 9) oraz rekordowe wskaźniki IFO w przemyśle meblarskim w Niemczech.
- Obecnie **najbardziej przekonani jesteśmy do: AC** (wysoki DYield, rozwój nowego segmentu PV, bezpieczny bilans; [patrz nasza prognoza na 2Q'21](#)), **Astarta** (rekordowe wyniki w 2021 r. z uwagi na wysokie ceny cukru, zbóż, oleju sojowego i mleka, dywidenda i buyback – [patrz nasz komentarz](#)), **Cognor** (rekordowe spready na produkcji pręta żebrowanego po wzrostach cen stali; oczekiwane bliskie rekordów wyniki w 2021 r. – [patrz nasza rekomendacja](#)), **Kernel** (wyrażna poprawa wyników w 20/21 i 21/22, oczekiwany wzrost dywidend w przyszłości) i **Mo-BRUK** (mocne wyniki w 2Q'21 i 3Q'21, możliwe zmniejszenie kar nałożonych przez Marszałka Województwa Dolnośląskiego oraz możliwe nowe kontrakty na „bomby ekologiczne”).
- Unikalibyśmy spółek Amica** (niedoważaj) z uwagi na presję ze strony rosnących cen stali, kosztów frachtu morskiego, marketingu, a także **PKP Cargo** (utrzymująca się ciągle presja kosztowa i inwestycyjna, wysokie zadłużenie – [patrz nasza prognoza na 2Q'21](#)).
- NAJCIĘKAWSZE PROPOZYCJE – PRZEWĄŻENIE:** ACG, AST, COG, FTE, KER, MBR; **NIEDOWAŻENIE:** AMC, PKP

### Chemia (pozycjonowanie sektora: niedoważaj)

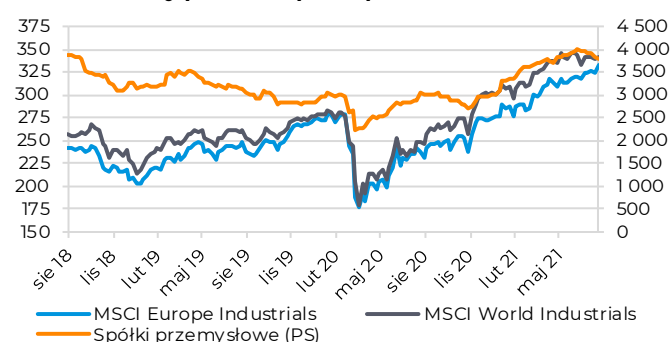
- Wzrost cen sody kalcynowanej w Chinach oraz perspektywa dobrych wyników 2Q'21 (+30% EBITDA r/r; więcej o prognozie w naszym [komentarzu specjalnym](#)) **sprzysięgają Grupie Ciech**. Po wynikach za 1H'21 rynek może według nas oczekiwać, że całoroczna EBITDA zbliży się do górnej granicy przedziału oficjalnej prognozy Zarządu (700-735 mln PLN).
- W 2Q'21 naszym zdaniem **Grupa Azoty** zanotuje spadek r/r nominalnych wyników mimo dobrego otoczenia w segmencie nawozowym (rosnące ceny), tworzyw sztucznych (wzrost cen CAP i PA6) oraz produktów chemicznych (eksplozja cen alkoholi OXO). W kontekście ponad 50% r/r poprawy EBITDA Yara w Europie w 2Q'21, inwestorzy mogą negatywnie ocenić wyniki Grupy Azoty (więcej w [komentarzu specjalnym](#)). W najbliższym przeglądzie miesięcznym prawdopodobnie zrewidujemy w dół nasze całoroczne oczekiwania.

### Zmiana kursu M/M\* i YTD

Przemysł	M/M	YTD
Orzeł Biały	+24,1%	+96,9%
Rawplug	+20,8%	+115%
Pozbud	+14,9%	+86,4%
Cognor	+11,3%	+119%
ZPUE	+8,6%	+45,3%
Suwały	+4,9%	+60,3%
Kęty	+4,8%	+44,7%
Mo-BRUK	+4,7%	+59,6%
Stalexport	+4,2%	+33,7%
Relpol	+3,8%	+23,8%
Libet	+3,8%	+0,0%
Primetech	+3,3%	+8,5%
Odlewnie	+2,6%	+32,5%
Astarta	-6,9%	+84,8%
Oponeo	-7,1%	+30,8%
Stalprodukt	-7,3%	+20,5%
Patentus	-7,4%	-16,7%
Vistal	-8,0%	+25,3%
Mercor	-8,1%	+61,8%
Global Cos.	-8,5%	-15,7%
Seco/Warwick	-9,0%	+2,9%
Mangata	-9,5%	+32,2%
Amica	-10,1%	+6,0%
Kernel	-12,3%	+0,9%
PKP Cargo	-13,6%	+37,2%
Ursus	-54,6%	-45,3%
Chemia	M/M	YTD
Polwax	+0,0%	-21,8%
Ciech	-0,1%	+65,4%
PCC Rokita	-1,0%	+66,6%
Krakchemia	-1,4%	+69,0%
Police	-2,0%	+2,9%
ZA Puławy	-4,9%	+3,0%
Azoty	-8,9%	+10,7%
Mercator	-20,7%	-52,9%
WIG-Chemia	-4,4%	+27,6%
WIG	+0,8%	+19,0%

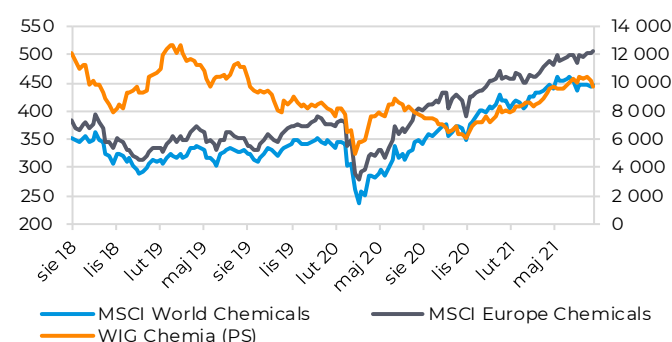
\*zmiana w okresie 29.06-29.07

### Indeks cenowy polskich spółek przem. na tle MSCI



Źródło: Bloomberg, mBank

### Indeks WIG Chemia na tle MSCI



**Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:**

**EV:** wartość rynkowa + dług netto; **EBIT:** zysk operacyjny; **EBITDA:** zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją; **dług netto:** kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalent; **P/E:** (cena/zysk), cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję; **P/CE:** cena do zysku wraz z amortyzacją; **P/BV:** (cena/wartość księgowa), cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję; **P/CF:** wartość rynkowa / przepływy pieniężne operacyjne; **ROE:** (Return on Equity), zysk netto / średni poziom kapitałów własnych; **ROCE:** (Return on Capital Employed), EBIT x (średni poziom aktywów - średni poziom zobowiązań krótkoterminowych); **ROIC:** (Return on Invested Capital), EBIT x (1-stopa podatkowa) / (średni poziom kapitałów własnych + średni poziom kapitałów mniejszości + średni poziom długu netto); **FCFF:** przepływy pieniężne operacyjne - nakłady inwestycyjne - rata leasing; **FCFE:** FCFF - odsetki netto (dług + leasing) - rata leasing

**PRZEWAŻENIE (OW, overweight)** – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku

**RÓWNOWAŻENIE (N, neutral)** – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku

**NIEDOWAŻENIE (UW, underweight)** – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

**Rekomendacje Biura maklerskiego mBanku:**

Rekomendacja jest ważna w okresie 9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

**KUPUJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%

**AKUMULUJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%

**TRZYMAJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%

**REDUKUJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%

**SPRZEDAJ** – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego mBanku.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółek: Cognor Holding, Comarch, Sygnty, VRG. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), której przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzanie materiałów mBank S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane w ramach współpracy dostępne są pod adresem: [https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy\\_i\\_rynke/analizy\\_i\\_rekomendacje/program\\_wsparcia\\_pokrycia\\_analitycznego\\_gpw](https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynke/analizy_i_rekomendacje/program_wsparcia_pokrycia_analitycznego_gpw)

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które Biuro maklerskie mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Biuro maklerskie mBanku nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu rekomendacji okazały się niedokładne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Do opracowania wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej przedmiotem opracowania.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowić podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek: Cognor Holding, Comarch, Sygnty, VRG, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

Do rekomendacji wybrano istotne informacje z całej historii spółek będących przedmiotem rekomendacji ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Inwestowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.

mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania.

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

mBank S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się poniżej. Informacje takie są aktualne na dzień publikacji ostatniego Przeglądu miesięcznego przez Biuro maklerskie mBanku lub na dzień wydania nowej rekomendacji dotyczącej poszczególnych emitentów.

Sporządzanie nowych rekomendacji zakończyło się 30 lipca 2021 o godzinie 8:00.

Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 30 lipca 2021 o godzinie 8:44.

Niniejsze opracowanie zawiera wyciąg z pełnej rekomendacji wydanej przez Biuro maklerskie mBanku.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitenta przed jego publikacją.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Answear, Asseco Poland, ATM, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BNP Paribas Bank Polska, Boryszew, BOŚ, Capital Park, CD Projekt, Centrum Nowoczesnych Technologii, Ceramika Nowa Gala, Cognor, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatúra, Erbud, Ergis, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, GPW, Groclin, i2 Development, ING BSK, Kruk, Lokum Deweloper, LW Bogdanka, Mennica Polska, Mo-BRUK, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, NWA Dom Maklerski, Oponeo.pl, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Poznańska Korporacja Budowlana PEKABEX, Primetech, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawiplug, Rubicon Partners NFI, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Sygnty, Tarczyński, Ten Square Games, TIM, Unibep, Vistal Gdynia, Wittchen, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE.

Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz mBank S.A.

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Biura maklerskiego mBanku z Pekao oraz umowę abonamentową z Orange Polska S.A.

mBank S.A., jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitentów lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitentów wymienionych w opracowaniu.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Biura maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie:

[http://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy\\_i\\_rynke/analizy\\_i\\_rekomendacje/analiza\\_fundamentalna/rekomendacje?recent\\_filter\\_active=true&lang=pl](http://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynke/analizy_i_rekomendacje/analiza_fundamentalna/rekomendacje?recent_filter_active=true&lang=pl)

Nadzór nad działalnością mBank S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji, ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w Biurze maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Niniejsza publikacja stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Wynagrodzenia analityków Departamentu Analiz odpowiedzialnych za sporządzanie badań inwestycyjnych mają charakter uznaniowy i nie zależą bezpośrednio od wynagrodzenia lub dochodów generowanych przez innych pracowników Banku, w szczególności tych których interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne przygotowane przez Departament Analiz Biura maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branych pod uwagę przy określaniu wysokości wynagrodzenia zmiennego analityków jest poziom realizacji budżetu przez jednostki odpowiedzialne za obsługę klientów, zwracamy uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania sposobu wynagradzania osób sporządzających badania inwestycyjne przez właściwy organ nadzoru.

**Silne i słabe strony metod wyceny stosowanych w rekomendacjach:**

**DCF** – uważana za najbardziej właściwą metodologicznie techniką wyceny; polega ona na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

**Wskaźnikowa** – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży; проста w konstrukcji, lepiej niż DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność (wahania wraz z indeksami giełdowymi) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.

**Zdyskontowanych dywidend (DDM)** – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.

**Zysków ekonomicznych** – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

**Zysków ekonomicznych aktywów netto (NAV)** – wyliczona w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperkich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.

## Rekomendacje dotyczące poszczególnych spółek wydane w ciągu ostatnich 12 miesięcy

## AC

rekomendacja	przeważaj	przeważaj
data wydania	2021-04-29	2020-12-08
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	37,00	36,40

## Alumetal

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	niedoważaj	niedoważaj
data wydania	2021-05-31	2021-04-09	2021-02-26	2021-01-29	2021-01-15	2020-12-08	2020-10-19	2020-09-30	2020-07-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	68,00	59,00	52,80	53,20	52,00	44,50	36,00	35,90	38,00

## Amica

rekomendacja	niedoważaj	niedoważaj	równoważ	równoważ	przeważaj	przeważaj
data wydania	2021-04-09	2021-02-26	2021-01-18	2020-12-08	2020-09-30	2020-07-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	153,20	145,00	145,80	149,60	136,60	145,00

## Apator

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2021-04-29	2020-12-08	2020-09-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	23,90	22,40	20,60

## Astarta

rekomendacja	przeważaj	przeważaj	przeważaj	przeważaj
data wydania	2021-04-26	2021-01-28	2020-12-08	2020-10-27
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	38,20	36,20	25,20	21,80

## Boryszew

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2021-05-31	2020-12-08	2020-09-09
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,29	2,87	3,39

## Ciech

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	kupuj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2021-06-02	2021-05-07	2020-12-08	2020-11-05	2020-10-02	2020-07-02
cena docelowa (PLN)	47,47	40,97	32,59	34,27	30,10	34,09
kurs z dnia rekomendacji	46,70	41,30	30,35	27,45	27,25	32,30

## Cognor

rekomendacja	kupuj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2021-06-18	2021-04-09	2021-03-05	2021-02-10	2020-12-08	2020-09-25	2020-08-04
cena docelowa (PLN)	4,30	3,19	3,19	2,89	2,29	2,03	1,98
kurs z dnia rekomendacji	3,57	3,16	2,55	2,15	1,25	1,10	0,93

## Famur

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj
data wydania	2021-04-09	2020-12-08	2020-08-04
cena docelowa (PLN)	2,50	3,30	2,86
kurs z dnia rekomendacji	2,53	1,90	1,70

## Forte

rekomendacja	przeważaj	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	przeważaj
data wydania	2021-07-30	2021-05-31	2021-01-29	2020-12-08	2020-09-30	2020-08-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	57,50	59,90	43,50	38,80	32,40	28,85

## Grupa Azoty

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2021-05-07	2021-04-09	2021-01-14	2020-12-08	2020-09-02	2020-07-02
cena docelowa (PLN)	34,74	30,23	23,65	24,54	25,83	29,90
kurs z dnia rekomendacji	37,68	31,00	28,95	26,85	25,30	30,45

## Kernel

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2021-07-06	2021-03-12	2021-01-27	2020-12-08	2020-11-05	2020-09-23
cena docelowa (PLN)	75,85	71,84	62,93	57,39	53,66	56,35
kurs z dnia rekomendacji	54,10	54,00	54,50	46,75	39,00	39,90

## Grupa Kęty

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2021-07-06	2021-06-02	2021-04-09	2020-12-08	2020-11-05	2020-09-02
cena docelowa (PLN)	599,16	553,55	534,23	472,99	422,81	465,74
kurs z dnia rekomendacji	679,00	610,00	569,00	449,50	410,00	482,50

**Rekomendacje dotyczące poszczególnych spółek wydane w ciągu ostatnich 12 miesięcy**
**Kruszwica**

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj	równoważ	przeważaj
data wydania	2021-02-26	2021-01-12	2020-12-08	2020-10-29
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	65,80	66,00	56,60	53,20

**Mangata**

rekomendacja	równoważ	przeważaj	przeważaj	równoważ
data wydania	2021-05-31	2021-04-09	2020-12-08	2020-09-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	87,80	70,60	55,50	47,00

**Mo-BRUK**

rekomendacja	kupuj	trzymaj	akumuluj	kupuj
data wydania	2021-07-06	2021-05-04	2021-04-09	2021-01-11
cena docelowa (PLN)	379,61	429,25	426,72	387,49
kurs z dnia rekomendacji	326,00	409,00	396,00	246,00

**PKP Cargo**

rekomendacja	sprzedaj	trzymaj	trzymaj	redukuj
data wydania	2021-04-09	2020-12-08	2020-09-02	2020-07-02
cena docelowa (PLN)	16,21	13,97	12,80	12,37
kurs z dnia rekomendacji	19,08	13,20	12,38	14,04

**Pozbud**

rekomendacja	zawieszona	równoważ
data wydania	2020-12-08	2020-09-30
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	1,91	1,65

**Stalprodukt**

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2021-06-02	2021-03-05	2020-12-08	2020-08-07
cena docelowa (PLN)	403,06	397,79	370,99	336,15
kurs z dnia rekomendacji	382,00	321,50	210,50	186,00

**mBank S.A.**

Prosta 18  
00-850 Warszawa  
<http://www.mbank.pl/>

**Departament Analiz**

Kamil Kliszczyk  
dyrektor  
+48 22 438 24 02  
[kamil.kliszczyk@mbank.pl](mailto:kamil.kliszczyk@mbank.pl)  
paliwa, energetyka

Jakub Szkopek  
+48 22 438 24 03  
[jakub.szkopek@mbank.pl](mailto:jakub.szkopek@mbank.pl)  
przemysł, chemia, metale

Piotr Poniatowski  
+48 22 438 24 09  
[piotr.poniatowski@mbank.pl](mailto:piotr.poniatowski@mbank.pl)  
przemysł

Michał Marczak  
+48 22 438 24 01  
[michal.marczak@mbank.pl](mailto:michal.marczak@mbank.pl)  
strategia

Paweł Szpigiel  
+48 22 438 24 06  
[pawel.szpigiel@mbank.pl](mailto:pawel.szpigiel@mbank.pl)  
media, IT, telekomunikacja

Mikołaj Lemańczyk  
+48 22 438 24 07  
[mikolaj.lemanczyk@mbank.pl](mailto:mikolaj.lemanczyk@mbank.pl)  
banki, finanse

Michał Konarski  
+48 22 438 24 05  
[michal.konarski@mbank.pl](mailto:michal.konarski@mbank.pl)  
banki, finanse

Aleksandra Szklarczyk  
+48 22 438 24 04  
[aleksandra.szklarczyk@mbank.pl](mailto:aleksandra.szklarczyk@mbank.pl)  
budownictwo, deweloperzy

Janusz Pięta  
+48 22 438 24 08  
[janusz.pieta@mbank.pl](mailto:janusz.pieta@mbank.pl)

**Departament Sprzedaży Instytucjonalnej**

**Maklerzy**

Piotr Gawron  
dyrektor  
+48 22 697 48 95  
[piotr.gawron@mbank.pl](mailto:piotr.gawron@mbank.pl)

Adam Prokop  
+48 22 697 47 90  
[adam.prokop@mbank.pl](mailto:adam.prokop@mbank.pl)

Krzysztof Bodek  
+48 22 697 48 89  
[krzysztof.bodek@mbank.pl](mailto:krzysztof.bodek@mbank.pl)

Magdalena Bernacik  
+48 22 697 47 35  
[magdalena.bernacik@mbank.pl](mailto:magdalena.bernacik@mbank.pl)

Tomasz Jakubiec  
+48 22 697 47 31  
[tomasz.jakubiec@mbank.pl](mailto:tomasz.jakubiec@mbank.pl)

Andrzej Sychowski  
+48 22 697 48 46  
[andrzej.sychowski@mbank.pl](mailto:andrzej.sychowski@mbank.pl)

**Sprzedaż rynki zagraniczne**

Marzena Łempicka-Wilim  
wicedyrektor  
+48 22 697 48 82  
[marzena.lemnicka-wilim@mbank.pl](mailto:marzena.lemnicka-wilim@mbank.pl)

Jędrzej Łukomski  
+48 22 697 49 85  
[jedrzej.lukomski@mbank.pl](mailto:jedrzej.lukomski@mbank.pl)

Piotr Brożyna  
+48 22 697 48 47  
[piotr.brozyna@mbank.pl](mailto:piotr.brozyna@mbank.pl)

**Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej**

Kamil Szymański  
dyrektor  
[kamil.szymanski@mbank.pl](mailto:kamil.szymanski@mbank.pl)

Jarosław Banasiak  
wicedyrektor  
[jaroslaw.banasiak@mbank.pl](mailto:jaroslaw.banasiak@mbank.pl)