

**KOMENTARZ PORANNY**

**Światowe indeksy śrubują rekordy**

Sesje z ponad 3-procentowym wzrostem blue chips w ostatnich latach można policzyć na palcach. Wczorajszy dzień z rocznymi maksimami WIG20, 9-letnimi na mWIG40 czy 3-letnimi na sWIG80, z wysokimi obrotami (1,5 mld PLN na WIG), zapadnie na długo w pamięci, a powstała luka hossy tuż nad psychologicznym 2000 pkt stanowić będzie silne wsparcie. Cel dla byków to teraz okolice 2170 pkt czyli 62% zniesienia spadków kwiecień'15-styczeń'16 (2500-1600 pkt). Ryzyko to oczywiście duże wykupienie (RSI powyżej 70 pkt) i generalnie optymizm rynkowy. Tym samym ewentualne korekty będą okazją do wejścia na pokład. Globalne nastroje znacząco się poprawiły. Niemiecki DAX idzie na rekordy hossy. Za oceanem DJIA przebił po raz pierwszy w historii 20 tys. pkt. Nowa administracja w Białym Domu ostro wzięła się do pracy, co może podnieść dynamikę PKB największej gospodarki świata. „Zgrzanie” ropy naftowej dodatkowo potęguje wzrost oczekiwań inflacyjnych, a to sygnał na odpływ kapitału z rynku długu (przebiecie przez amerykańskie T-Note wieloletniej linii trendu wzrostowego). Rynkom wschodzącym, którym już sprzyjają rosnące ceny surowców, do pełni szczęścia brakuje osłabienia dolara, co przy kontynuacji cyklu podwyżek stóp przez FED wydaje się kwestią czasu (historycznie bowiem dolar się... osłabiał w cyklu podwyżek stóp). Slabszy dolar to również cel D. Trumpa. Co nie pasuje w tej układance? To, że opisany scenariusz zaczyna mieć dominujące znaczenie wśród uczestników rynku, co powinno zapalić pomarańczową lampkę z tyłu głowy. Dziś o poranku kontrakty na DAX zyskują 0,3%. Wyniki podała PKN (szacunki 2 dni wcześniej). Kalendarium makro dotyczy głównie USA (Conference Board). Do święta Księżycowego Nowego Roku szykują się Chińczycy. Nie będzie ich na rynku przez cały przyszły tydzień.

Krystian Brymora

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **PKN Orlen:** Finalne wyniki za 4Q'16, oczyszczona EBITDA LIFO 2,46 mld PLN, bardzo dobry cash flow operacyjny [komentarz BDM];
- **Banki:** Prace podkomisji ds. ustaw o kredytach walutowych zakończą się do wakacji – Sasin;
- **Banki:** Wzrost wymagań kapitałowych po rekomendacjach KSF bez wpływu na banki – Fitch;
- **JSW:** Spółka zakłada cenę węgla koksowego na poziomie 130-140 USD/tonę w 2017;
- **JSW:** Spółka chce na przełomie 1/2Q'17 przedstawić strategię grupy do 2030 roku;
- **BZ WBK:** Bank w 2017 roku spodziewa się zwiększenia popytu na kredyty;
- **Polnord:** Spółka może zapłacić 9,9 mln PLN zaległego podatku z odsetkami za VII '11;
- **WP:** EBOiR oferuje 3,12% akcji Wirtualnej Polski w procesie ABB;
- **XTB:** Zysk netto w4Q'16 wzrósł o 212% r/r do 51,4 mln PLN;

**WYKRES DNIA**

DJIA przebił wczoraj psychologiczny poziom 20 tys. pkt. i znajduje się obecnie najwyżej w historii.

**DJIA**



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: środa, 25 stycznia 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 079,2	3,3%	6,7%
WIG30	2 415,7	3,2%	7,7%
mWIG40	4 629,0	2,5%	9,8%
sWIG80	15 025,8	1,1%	5,4%
WIG	55 484,6	2,8%	7,2%
WIG Banki	6 953,4	5,6%	11,0%
WIG Bud	3 108,1	1,4%	8,8%
WIG Chemia	16 290,1	2,1%	18,4%
WIG Dew	1 920,2	0,7%	5,0%
WIG Energia	2 590,1	1,6%	1,5%
WIG IT	2 258,2	1,1%	4,8%
WIG Media	4 834,1	0,8%	6,0%
WIG Paliwa	5 511,2	0,3%	-2,8%
WIG Spoż	4 726,3	1,4%	13,8%
WIG Surowce	4 392,2	4,6%	24,9%
WIG Telco	727,4	0,7%	-0,4%
DAX	11 806,1	1,8%	2,8%
CAC40	4 877,7	1,0%	0,3%
BUX	32 807,7	0,4%	2,5%
S&P500	2 298,4	0,8%	2,7%
DJIA	20 068,5	0,8%	1,5%
Nasdaq Comp	5 656,3	1,0%	5,1%
Bovespa	65 840,1	0,1%	9,3%
Nikkei225	19 402,4	1,8%	1,5%
S&P/ASX 200	5 671,5	0,4%	0,1%
Złoto	1 197,8	-1,2%	3,9%
Miedź	5 943,0	2,6%	7,4%
Ropa	52,8	-0,8%	-3,5%
EUR/PLN	4,36	-0,4%	-1,1%
USD/PLN	4,06	-0,2%	-3,1%
CHF/PLN	4,06	-0,3%	-1,3%
EUR/USD	1,07	-0,2%	2,1%
USD/JPY	113,7	0,1%	-2,8%

**FW20: środa, 25 stycznia 2017**

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 030	33	1,65%
Kurs zamknięcia	2 076	60	2,98%
Kurs min.	2 026	37	1,86%
Kurs max.	2 086	68	3,37%
Wolumen obrotu	22 613	8 175	56,62%
Otwarte pozycje	78 483	59	0,08%

**System:**

Aktualna pozycja – długa  
 Sygnał otwarcia krótkiej– 2016  
 Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 2016

Opory:	2159	2200	2250	2300
Wsparcia:	1989	1960	1913	1870

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 015,0	2 015,0	2 081,0	2 079,2	3,3%	1 197
WIG30	2 353,7	2 353,7	2 415,9	2 415,7	3,2%	1 318
MWIG40	4 541,2	4 541,2	4 629,6	4 629,0	2,5%	229
SWIG80	14 914,7	14 914,7	15 028,6	15 025,8	1,2%	75
WIG-PL	55 537,4	55 537,4	56 351,8	56 351,8	2,9%	1 512
WIG	54 273,3	54 273,3	55 494,5	55 484,6	2,8%	1 546

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	62,51	8 080	4,8%	15,4%
Asseco PL	56,49	4 689	1,2%	4,7%
BZ WBK	353,00	35 030	7,0%	11,7%
CCC	210,95	8 254	4,8%	3,6%
Cyfrowy P.	24,60	15 733	0,5%	0,0%
Enea	9,81	4 331	3,3%	3,3%
Energa	9,34	3 867	2,5%	2,6%
Eurocash	39,70	5 523	2,5%	0,9%
KGHM	122,65	24 530	4,3%	32,6%
Lotos	37,51	6 935	-0,6%	-1,9%
LPP	5 390,00	9 914	0,2%	-5,0%
mBANK	381,00	16 109	7,4%	13,6%
Orange	5,47	7 179	1,1%	-0,7%
Pekao	137,55	36 103	5,8%	9,3%
PGE	10,53	19 689	1,3%	0,8%
PGNIG	5,57	32 863	1,3%	-1,1%
PKN Orlen	82,41	35 248	0,1%	-3,4%
PKOBP	31,49	39 363	5,6%	11,9%
PZU	35,70	30 828	2,7%	7,5%
Tauron	2,90	5 082	1,0%	1,8%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	65,21	1 003	3,3%	6,2%
Amrest	192,00	1 493	3,8%	3,0%
Amrest	325,00	6 895	4,5%	9,8%
Apator	31,70	1 049	1,9%	6,0%
Azoty	70,41	6 984	2,7%	12,4%
Bioton	8,09	695	1,8%	-1,0%
Bogdanka	67,00	2 279	1,7%	-3,6%
Boryszew	11,00	2 640	3,3%	37,3%
Budimex	214,00	5 463	3,4%	8,1%
CD Projekt	59,63	5 732	0,2%	14,2%
Ciech	69,00	3 636	3,0%	18,3%
Comarch	181,50	1 476	2,3%	4,3%
Echo	5,83	2 406	2,5%	12,1%
Emperia	69,79	861	-1,0%	7,4%
Forte	81,20	1 941	5,6%	6,8%
GetinNoble	1,67	1 475	3,1%	26,5%
GPW	47,63	1 999	0,1%	19,3%
GTC	8,70	4 004	0,6%	6,1%
Grajewo	40,40	2 614	3,6%	9,5%
Handlowy	78,00	10 191	4,0%	2,1%
ING BSK	173,50	22 572	4,0%	7,5%
Intercars	318,00	4 505	2,9%	14,6%
JSW	69,60	8 172	7,1%	4,0%
Kernel	76,00	6 133	2,0%	19,0%
Kęty	406,00	3 838	1,6%	4,6%
Kruk	249,50	4 674	-0,2%	5,3%
Medicalg	331,95	1 197	1,1%	7,8%
Millennium	5,93	7 194	3,1%	14,3%
Netia	4,55	1 585	0,2%	-1,1%
Neuca	397,05	1 751	-0,7%	1,8%
Orbis	73,80	3 400	2,5%	1,1%
PKP Cargo	53,99	2 418	3,4%	14,9%
Polnord	7,96	260	0,0%	-1,8%
Robyg	3,13	823	0,0%	5,4%
Sanok	59,80	1 608	2,9%	-2,4%
Stalprodukt	584,00	3 259	2,8%	11,2%
Synthos	5,93	7 847	1,7%	30,0%
Trakcja	16,20	833	-0,9%	14,4%
Uniwhheels	235,95	2 926	0,0%	7,6%
Wawel	1 120,00	1 680	1,6%	1,8%

KOMENTARZ POPÓLNIOWY

Globalne wybicie w górę

Po dwóch tygodniach odpoczynku WIG20 w okolicy 2000 punktów i zdrowego schłodzenia nastrojów, dzisiejsza sesja w końcu przyniosła przełom na rynku. Walkę w okolicy oporu wygrali kupujący, których zmasowany atak wyniósł dziś indeks do poziomu 2079 punktów, w czym wspierały nas indeksy zagraniczne i podobne wybicia z konsolidacji m.in. na Wall Street czy na giełdzie niemieckiej. Imponujący wzrost WIG20 o 3,2% był poparty bardzo wysokimi obrotami prawie 1,2 mld zł, a na wielu spółkach można mówić o wręcz niezdrowej euforii zakupów. Dobrym przykładem jest kolejny wzrost o 4% KGHM mimo tego, że miedź nadal nie pokonała swoich listopadowych szczytów. Jeszcze agresywniejszy popyt widzieliśmy na bankach. Tutaj pomagał wzmocniony apetyt na akcje sektora całej Europy, jak i lepsze od oczekiwań wyniki BZ WBK podwyższające oczekiwania inwestorów przed kolejnymi publikacjami raportów kwartalnych w branży. Technicznie dzisiejsza sesja otworzyła drogę do dalszych wzrostów WIG20 w stronę 2200 punktów w najbliższych tygodniach i dopóki nie powstaną sygnały odwrótu, byki będą miały większe szanse na sukces.

Piotr Kaczmarek, CFA

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**PKN Orlen**

Spółka podała wyniki za 4Q'16.

**PKN Orlen – wyniki za 4Q'16 [mln PLN]**

	4Q'15	4Q'16	zmiana r/r	4Q'16P BDM	odchyl.	4Q'16P kons	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	20 087	22 902	14,0%	23 879	-4,1%	23 111	-0,9%
EBITDA	321	3 339	940,2%	3 173	5,2%	3 088	8,1%
EBITDA LIFO	1 429	2 813	96,9%	2 497	12,7%	-	-
EBITDA LIFO skoryg*	2 062	2 457	19,2%	2 204	11,5%	2 182	12,6%
EBIT	-189	2 789	-	2 630	6,1%	2 481	12,4%
EBIT LIFO	919	2 263	146,2%	1 953	15,9%	-	-
EBIT LIFO skoryg*	1 552	1 907	22,9%	1 661	14,8%	1 638	16,4%
Zysk (strata) brutto	-342	2 490	-	2 208	12,8%	-	-
Zysk (strata) netto	-81	1 789	-	1 696	5,5%	1 714	4,4%
Marża EBITDA	1,6%	14,6%		13,3%		13,4%	
Marża EBITDA LIFO	7,1%	12,3%		10,5%		-	
Marża EBITDA LIFO skoryg	10,3%	10,7%		9,2%		9,4%	
Marża EBIT	-0,9%	12,2%		11,0%		10,7%	
Marża zysku netto	-0,4%	7,8%		7,1%		7,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, PAP, \*wynik oczyszczony o saldo PPO/PKO a także o komunikowane przez spółkę inne zdarzenia jednorazowe

*BDM: Wyniki są lepsze od pierwotnych oczekiwań, przy czym spółka już dwa dni temu podawała szacunkową wartość EBITDA LIFO oraz informację o zdarzeniach jednorazowych. Oczyszczona EBITDA LIFO (bez salda pozostałej działalności operacyjnej, gdzie ujęte są odszkodowania oraz salda odpisów netto na aktywa) wyniosła 2,46 mld PLN vs 2,20 nasza prognoza oraz 2,18 mld PLN konsensus. Zwracamy uwagę na bardzo dobre oczyszczone wyniki rafinerii (1,77 mld PLN EBITDA LIFO) i wydobywania (128 mln PLN EBITDA). Z drugiej strony bardzo wysokie są koszty korporacyjne (aż 276 mln PLN, zwykle wynosiły 140-180 mln PLN). Dług netto = 3,5 mld PLN (łącznie z leasingiem finansowym, bez salda instrumentów pochodnych). Cash flow operacyjny w 4Q'16 = 2,5 mld PLN.*

**PKN Orlen**

PKN Orlen zakłada w tym roku CAPEX na poziomie 5,5 mld PLN - podała spółka w prezentacji.

Przekazanie przez wykonawcę elektrowni gazowo-parowej we Włocławku grupie PKN Orlen do eksploatacji spodziewane jest w 2Q'17.

**Banki**

Prace podkomisji nadzwyczajnej powołanej do rozpatrzenia trzech projektów ustaw dotyczących kredytów walutowych powinny zakończyć się przed wakacjami - poinformował Jacek Sasin, przewodniczący KFP. Pierwsze posiedzenie podkomisji ma się odbyć podczas najbliższego posiedzenia Sejmu.

Sejmowa Komisja Finansów Publicznych powołała w środę podkomisję nadzwyczajną do rozpatrzenia trzech projektów ustaw dotyczących kredytów walutowych (jednego prezydenckiego i dwóch autorstwa Kukiz'15 i Platformy Obywatelskiej). W skład podkomisji wejdzie dziewięciu posłów, w tym pięciu z PiS, dwóch z PO i po jednym z Kukiz'15 i Nowoczesnej. W ocenie przewodniczącego KFP nie da się procedować wszystkich trzech projektów jednocześnie, a on sam skłania się ku temu, aby projekt prezydencki stanowił podstawę do dalszych prac komisji.

**Polnord**

Polnord może zapłacić 9,9 mln PLN zaległego podatku VAT wraz z odsetkami w związku z transakcją sprzedaży wierzytelności w połowie 2011 roku. Deweloper nie zgadza się z ustaleniami Urzędu Skarbowego. Sprawa nie została jeszcze rozstrzygnięta.

**WP**

Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju oferuje w procesie przyspieszonego budowania księgi popytu do 894 tys akcji Wirtualnej Polski, które stanowią 3,12% kapitału zakładowego grupy - podano w dokumencie, przedstawiającym szczegóły oferty, do którego dotarła PAP.

**Banki**

Wzrost wymagań kapitałowych dla banków, zawarty w rekomendacjach KSF, nie powinien mieć wpływu na kondycję banków - poinformował w środę Artur Szeski, senior director z Fitch Ratings. Szeski ocenił, iż ryzyko przymusowej konwersji kredytów FX mocno spadło, a dyskutowana w parlamencie ustawa o zwrocie spreadów nie powinna mieć wpływu na ratingi banków.

**JSW**

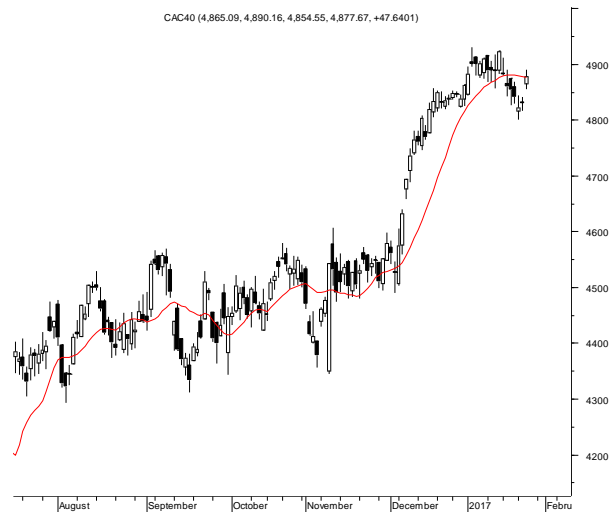
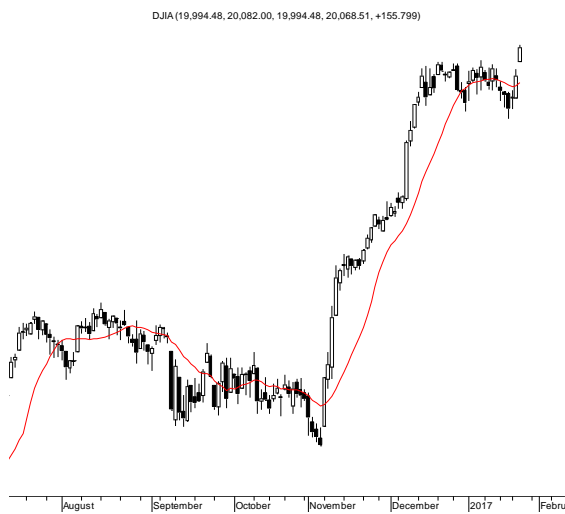
JSW spodziewa się w 2017 r. stabilizacji cen węgla koksowego na poziomie średniorocznie 130-140 USD/tonę - poinformował prezes JSW Tomasz Gawlik. W 1Q'17 ceny węgla koksowego JSW mogą być porównywalne do tych osiągniętych w 4Q'16. Prezes pytany o zrealizowaną cenę JSW w 4Q'16, poinformował, że podążała ona za benzmarkiem.

JSW chce na przełomie 1/2Q'17 przedstawić strategię grupy do 2030 roku - poinformował prezes. Powtórzył, że

	w tym roku CAPEX grupy wyniesie 0,8-1 mld PLN. Podtrzymał, że spółka chce pozyskać z tegorocznej emisji akcji 500 mln PLN. Dodał, że oferta planowana jest na 2Q'17. Prezes JSW nie widzi ryzyka, że kopalnia Krupiński nie trafi do Spółki Restrukturyzacji Kopalń.
<b>Transport</b>	Przewozy ładunków w grudniu wzrosły o 9,7% r/r - podał GUS (w okresie styczeń-grudzień przewozy wzrosły o 3,4% r/r). W transporcie kolejowym w grudniu przewozy ładunków były wyższe o 7,6% r/r. Transportem samochodowym zarobkowym w grudniu przewozy były o 17,6% wyższe r/r. Transportem rurociągowym w grudniu przetłoczono o 3,7% r/r mniej ropy i produktów.
<b>Mirbud</b>	Oferta Expo Mazury, spółki zależnej Mirbudu, została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu na zaprojektowanie, zabudowę, utrzymanie techniczne i demontaż ekspozycji Polski na Międzynarodowej Wystawie EXPO Astana 2017. Wartość oferty to 15,3 mln PLN brutto.
<b>Dom Development</b>	Dom Development rozpoczął sprzedaż pierwszego etapu Osiedla Wilno VI na warszawskim Targówku Elsnerowie. Oferta dewelopera zwiększyła się tym samym o 300 lokali. Planowany termin zakończenia inwestycji to 3Q'18.
<b>BZ WBK</b>	BZ WBK liczy, że 2017 rok przyniesie większy niż w 2016 roku popyt na kredyty, szczególnie w segmencie przedsiębiorstw. Pozycja kapitałowa i płynnościowa banku jest dobra - poinformował Michał Gajewski, prezes BZ WBK. Bank planuje w 2017 roku sprzedaż portfeli kredytów nieregularnych - poinformował Eamonn Crowley, członek zarządu banku.
<b>AmRest</b>	Grupa AmRest podpisała umowę kupna 100% udziałów w Pizza Topco France za ok. 14 mln EUR. Pizza Topco jest wyłącznym master-franczyzobiorcą Pizza Hut Delivery we Francji. W roku fiskalnym 2016 sieć wygenerowała sprzedaż systemową na poziomie ok. 67,6 mln EUR. Szacowane skonsolidowane przychody Pizza Topco wyniosły około 14,5 mln EUR.
<b>IMS</b>	IMS chce w ramach trzeciej transzy programu skupić 300 tys akcji własnych, po cenie 3 PLN za sztukę.
<b>Grupa Jaguar</b>	Grupa Jaguar planuje złożyć w sądzie wnioski o wszczęcie przyspieszonego postępowania układowego i postępowania upadłościowego z możliwością zawarcia układu.
<b>X-Trade Brokers</b>	Zysk netto X-Trade Brokers w 2016 roku spadł r/r o ok. 34% do 78,7 mln PLN - wynika z wstępnych wyników grupy. Zysk netto XTB w samym 4Q'16 wzrósł z kolei r/r o 212% do 51,4 mln PLN.
<b>Quantum Software</b>	W wyniku wezwania na akcje Quantum Software zawarto transakcje, których przedmiotem było 54 512 akcji,

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.