

**KOMENTARZ PORANNY**

**Dalsze wzrosty pod znakiem zapytania**

Poprzedni tydzień zdecydowanie należał do byków, po spektakularnym czwartkowym wzroście WIG20 rozpoczął piątkowe notowania z dodatnią luką na poziomie +0,3% i przez resztę dnia kontynuował konsolidację w okolicach 2460-2480 pkt, kończąc ostatecznie dzień wzrostem o 0,6%. Motorem napędowym wzrostów okazały się być spółki wydobywcze (JSW wzrósł o 3,8%, a KGHM o 1,9%). Na koniec tygodnia zaplanowali swoje wystąpienia J. Yellen oraz M. Draghi. Przemówienie szefowej FED nawiązało bardziej do kwestii dotyczących stabilności finansowej i nie odniosła się na temat bieżącej sytuacji, podobnie zachował się Draghi który skupił jedynie na kwestiach globalnego handlu. Na zakończenie tygodnia indeksy największych gospodarek Europy oddały część wypracowanych zysków - niemiecki indeks DAX -0.1% oraz francuski CAC40 -0.2%. Dzisiejszy dzień na Warszawskim parkiecie będzie raczej odzwierciedlaniem wygasającego wpływu wystąpień szefów banków centralnych., brak istotnych publikacji makroekonomicznych oraz dzień wolny od handlu w UK może ograniczać aktywność graczy w Europie.

Jakub Birnbach

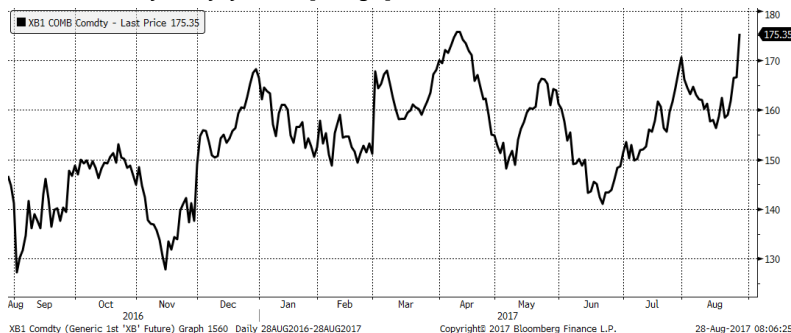
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **PKO BP:** Bank opublikował wyniki za 2Q'17 – zysk netto lekko powyżej konsensusu;
- **Ciech:** Spółka nie wyklucza akwizycji;
- **Ciech:** Nowe moce w Turcji mogą przełożyć się na przyszlóroczną kontrakcję;
- **Sanok:** Wyniki 2Q'17 poniżej oczekiwań;
- **Stelmet:** Wyniki 2Q'17 słabsze r/r;
- **Monnari:** Spółka zamierza poprawić marżę w 2H'17; zarząd nie wyklucza akwizycji podmiotu z branży w '17;
- **Arctic Paper:** Wyniki 2Q'17 zgodne z szacunkami, EBITDA „w papierze” 2x wyższa od oczek., spadek długu netto [komentarz BDM];
- **Polimex:** W 2Q'17 spółka miała 35,7 mln PLN EBIT vs strata rok temu, mocno ujemny CFO (zarówno 2Q'17 jak i 1H'17) [komentarz BDM];
- **PKP Cargo:** Praca przewozowa w lipcu 2017 roku wyniosła 2,45 mld tkm (+12,3% r/r) [tabela BDM];
- **Mercor:** Assa Abloy wezwało spółkę do zapłaty 24 mln PLN kary.

**WYKRES DNIA**

Huragan Harvey w Teksasie powoduje znaczący wzrost notowań benzyny.

**Kontrakt na ceny benzyny w USA [USD/gal]**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: piątek, 25 sierpnia 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 471,7	0,6%	26,9%
WIG30	2 852,2	0,5%	27,1%
mWIG40	4 876,4	-0,1%	15,7%
sWIG80	15 571,3	-0,1%	9,2%
WIG	64 135,5	0,4%	23,9%
WIG Banki	7 490,8	0,1%	19,6%
WIG Bud	3 312,3	-0,4%	15,9%
WIG Chemia	14 657,2	0,6%	6,6%
WIG Dew	2 128,4	0,3%	16,4%
WIG Energia	3 612,7	-0,1%	41,6%
WIG IT	2 115,0	-1,1%	-1,9%
WIG Media	5 131,1	0,5%	12,5%
WIG Paliwa	7 642,5	0,6%	34,8%
WIG Spoż	4 128,1	-0,9%	-0,6%
WIG Surowce	4 930,4	2,3%	40,2%
WIG Telco	763,0	-0,7%	4,5%
DAX	12 167,9	-0,1%	6,0%
CAC40	5 104,3	-0,2%	5,0%
BUX	38 011,3	0,1%	18,8%
S&P500	2 443,1	0,2%	9,1%
DJIA	21 813,7	0,2%	10,4%
Nasdaq Comp	6 265,6	-0,1%	16,4%
Bovespa	71 073,7	-0,1%	18,0%
Nikkei225	19 459,0	0,0%	1,8%
S&P/ASX 200	5 704,4	-0,7%	0,7%
Złoto	1 292,7	0,4%	12,1%
Miedź	6 688,0	1,9%	20,8%
Ropa	47,9	0,9%	-16,1%
EUR/PLN	4,25	-0,2%	-3,5%
USD/PLN	3,58	-0,9%	-14,6%
CHF/PLN	3,74	-0,1%	-9,0%
EUR/USD	1,19	0,7%	13,0%
USD/JPY	109,2	-0,1%	-6,6%

FW20: piątek, 25 sierpnia 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 468	77	3,22%
Kurs zamknięcia	2 478	16	0,65%
Kurs min.	2 459	70	2,93%
Kurs max.	2 487	25	1,02%
Wolumen obrotu	15 231	-3 485	-18,62%
Otwarte pozycje	67 097	-245	-0,36%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 2392				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą – 2377				
Opory:	2500	2538	2573	2600
Wsparcia:	2428	2372	2331	2253

## GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 464,8	2 459,3	2 481,6	2 471,7	0,6%	741
WIG30	2 851,8	2 838,6	2 860,9	2 852,2	0,6%	779
MWIG40	4 873,6	15 509,1	15 603,3	4 876,4	-0,1%	80
SWIG80	15 596,8	4 866,8	4 884,8	15 571,3	-0,1%	35
WIG-PL	65 246,5	65 246,5	65 461,8	65 461,8	0,4%	898
WIG	64 153,5	63 909,3	64 285,6	64 135,5	0,4%	901

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	62,91	8 132	-1,0%	16,1%
Asseco PL	44,25	3 673	-1,2%	-18,0%
BZ WBK	372,70	37 022	-0,9%	17,9%
CCC	254,50	9 967	-0,2%	25,0%
Cyfrowy P.	26,60	17 012	-1,8%	8,1%
Energa	14,37	5 950	1,0%	57,9%
Eurocash	35,15	4 892	-2,4%	-10,7%
JSW	104,45	12 264	3,9%	56,1%
KGHM	126,00	25 200	2,0%	36,2%
Lotos	57,35	10 602	-0,3%	49,9%
LPP	8 129,70	15 060	2,8%	43,3%
mBANK	437,00	18 479	0,8%	30,4%
Orange	5,81	7 625	-0,9%	5,4%
Pekao	124,95	32 796	0,0%	-0,7%
PGE	14,39	26 906	-0,7%	37,7%
PGNIG	6,70	38 715	0,0%	19,0%
PKN Orlen	115,25	49 293	1,1%	35,1%
PKOBP	35,99	44 988	0,6%	27,9%
PZU	47,55	41 061	1,8%	43,2%
Tauron	4,08	7 150	0,5%	43,2%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	48,90	757	-0,2%	-20,4%
Amica	166,95	1 298	0,6%	-10,4%
Amrest	379,35	8 047	-0,8%	28,2%
Apator	31,50	1 043	2,3%	5,4%
Azoty	67,50	6 696	2,1%	7,7%
Bogdanka	78,31	2 664	-1,4%	12,7%
Boryszew	10,12	2 429	1,7%	26,3%
Budimex	230,40	5 882	-2,0%	16,4%
CD Projekt	84,90	8 161	0,1%	62,6%
Ciech	60,00	3 162	-3,2%	2,9%
Comarch	203,95	1 659	-1,0%	17,2%
Echo	5,27	2 175	-0,2%	1,3%
Emperia	87,50	1 080	1,7%	34,6%
Enea	15,90	7 019	0,0%	67,4%
Forte	71,07	1 699	-3,2%	-6,5%
GetinNoble	1,31	1 181	-3,0%	-0,8%
GPW	46,28	1 942	0,3%	15,9%
GTC	9,55	4 491	0,1%	16,5%
Handlowy	70,00	9 146	0,2%	-8,4%
ING BSK	199,50	25 955	0,9%	23,6%
Intercars	280,00	3 967	1,3%	0,9%
Kernel	59,50	4 876	-0,8%	-6,8%
Kęty	399,00	3 787	-1,5%	2,8%
Kruk	338,80	6 351	0,4%	43,0%
Medicalg	288,50	1 040	-0,9%	-6,3%
Millennium	7,30	8 856	-1,1%	40,7%
Netia	3,85	1 342	0,3%	-16,3%
Neuca	274,00	1 281	0,0%	-29,7%
Orbis	84,95	3 914	-0,6%	16,4%
Pfleiderer	41,46	2 683	-0,3%	12,4%
PKP Cargo	62,50	2 799	0,0%	33,0%
Polimex	6,58	1 557	-1,1%	75,9%
Polnord	10,44	341	0,4%	28,7%
Robyg	3,42	990	2,4%	15,2%
Sanok	58,50	1 573	0,3%	-4,6%
Stalprodukt	542,00	3 025	0,4%	3,2%
Synthos	4,35	5 756	1,9%	-4,6%
Trakcja	13,40	689	0,1%	-5,4%
Uniwhheels	255,05	3 163	-2,7%	16,3%
Wawel	987,50	1 481	-0,3%	-10,2%

## WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) g1111 Daily 30DEC2016-28AUG2017

Copyright © 2017 Bloomberg Finance L.P.

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

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 sporządzającego raport.

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**PKO BP** Bank wypracował w 2Q'17 ok. 2,1 mld PLN wyniku z tyt. odsetek oraz 733 mln PLN z tyt. prowizji i opłat. Zysk netto był bliski 858 mln PLN (nieco lepiej od konsensusu).

**Ciech** Spółka wydała w 1H'17 ok. 200 mln PLN na akwizycje i w kolejnych okresach zamierza kontynuować realizowane projekty. Władze grupy nie wykluczają akwizycji. Według zarządu nowe moce produkcyjne w Turcji mogą przełożyć się na ceny podczas kontraktacji w '18.

**Sanok** Spółka wypracowała w 2Q'17 ok. 262,1 mln PLN przychodów, 36,3 mln PLN EBIT i 27,7 mln PLN zysku netto (wyniki poniżej konsensusu).

**Stelmet** W 2Q'17 spółka osiągnęła 196,3 mln PLN przychodów, ok. 15,2 mln PLN EBIT i 13,2 mln PLN zysku netto (słabiej r/r).

**Monnari** Detalista wyda w '17 ok. 10-12 mln PLN na wybudowanie własnego magazynu. W planach spółki jest przejście innego podmiotu z branży odzieżowej. W '17 Monnari chce zwiększyć powierzchnię handlową o 1,5-3,0 tys. mkw.

W 2H'17 spółka chce poprawić marże brutto w ujęciu r/r. Monnari odczuwa presję konkurencyjną na ceny oraz ze strony kosztów plac.

**Arctic Paper** Spółka opublikowała raport za 2Q'17

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	2Q'16	2Q'17	2Q'17 szac.	zmiana r/r	2Q'17P BDM	różnica
<b>Grupa Arctic</b>						
Przychody	721,3	703,1	703,1	-2,5%	708,6	-0,8%
EBITDA	63,8	64,6	64,6	1,2%	47,3	36,4%
EBIT	33,7	33,0	33,0	-2,0%	16,0	107,1%
Zysk netto	10,7	13,0	13,0	21,1%	9,5	36,1%
Zysk netto jed. dom.	1,5	3,6			0,2	1663,9%
<b>Segment papieru</b>						
Przychody	539,6	513	510,5	-4,9%	525,2	-2,3%
EBITDA	29,5	26,6	28,4	-9,9%	12,7	109,7%
EBIT	4,8	6,7	6,0	41,5%	-10,6	
P/E 12m		5,41				
EV/EBITDA 12m		2,24				

Źródło: BDM, spółka

*BDM: wyniki są zgodne z wcześniejszymi szacunkami (23.08.2017). EBITDA grupy jest 36% wyższa od naszych pierwotnych oczekiwań. EBITDA samej części papierniczej o ponad 100% wyższa. Dług netto spada do poziomu 250 mln PLN z 265 mln PLN kwartał wcześniej. Konferencja z zarządem jutro (wtorek) o godz. 11:00 w Sofitel Warszawa.*

**Polimex** Spółka podała 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	630,0	589,4	-6,4%	1 271,9	1 134,0	-10,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	-68,5	54,7	-	-12,7	103,6	-
Zysk na sprzedaży	-91,8	32,0	-	-59,7	59,0	-
EBITDA	-72,8	42,0	-	-26,7	75,3	-
EBIT	-81,0	35,7	-	-43,4	62,5	-
Zysk (strata) brutto	-85,1	26,1	-	-56,0	48,5	-
Zysk (strata) netto	-79,0	18,4	-	-52,7	34,7	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	-10,9%	9,3%		-1,0%	9,1%	
Marża EBITDA	-11,6%	7,1%		-2,1%	6,6%	
Marża EBIT	-12,9%	6,1%		-3,4%	5,5%	
Marża zysku netto	-12,5%	3,1%		-4,1%	3,1%	

Źródło: BDM, 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
<b>Przychody</b>	<b>511,0</b>	<b>607,1</b>	<b>730,6</b>	<b>699,7</b>	<b>642,0</b>	<b>630,0</b>	<b>769,1</b>	<b>627,2</b>	<b>544,6</b>	<b>589,4</b>
Produkcja	100,8	112,1	119,1	92,6	86,8	104,5	114,6	128,8	169,2	150,4
Przemysł	16,8	18,4	0,0	6,3	3,6	0,1	6,3	3,2	3,5	3,0
Energetyka	313,7	411,1	557,8	518,8	480,2	410,4	581,8	432,0	324,7	369,3
Petrochemia	26,4	43,8	43,8	68,7	60,9	91,9	66,6	55,4	43,6	61,1
Infrastruktura	12,1	11,3	1,4	2,7	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe/Wyłączenia	41,2	10,5	8,7	10,6	10,0	23,1	0,0	7,8	3,7	5,5
<b>EBIT</b>	<b>17,5</b>	<b>41,2</b>	<b>62,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>37,6</b>	<b>-81,0</b>	<b>19,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>26,8</b>	<b>35,7</b>
Produkcja	13,6	19,9	18,9	18,7	18,6	13,5	9,9	4,8	21,0	13,5
Przemysł	-0,6	3,5	-5,1	3,2	-0,7	0,7	1,6	-1,8	-2,0	3,8
Energetyka	17,8	11,9	41,1	-22,0	24,6	-83,7	6,4	-7,7	12,6	23,0
Petrochemia	-1,8	-4,9	7,3	4,1	2,2	-10,9	-4,4	-5,1	1,3	2,9
Infrastruktura	-12,9	2,8	-1,1	-4,6	-1,8	5,9	-0,2	12,6	-0,4	-2,6
Pozostałe/Wyłączenia	1,5	8,2	1,4	-1,3	-5,4	-6,5	5,7	-6,3	-5,6	-4,9

Źródło: BDM, spółka

BDM: Wyniki wyraźnie lepsze r/r (w 2Q'17 spółka miała startę z powodu odpisów na kontrakcie w Kozienicach). Wysoka marża operacyjna (>6%) w segmencie energetycznym. Z drugiej strony kolejny kwartał w tym roku z mocno ujemnymi przepływami z działalności operacyjnej (2Q'17: -184 mln PLN, 1Q'17: -158 mln PLN). Aktualny backlog grupy wynosi ok. 2,7 mld PLN, z czego na 2017 przypada 1,3 mld PLN, a na 2018 ok. 0,9 mld PLN.

**Inpro**

W 2Q'17 deweloper osiągnął 37,3 mln PLN przychodów, 5,2 mln PLN EBIT oraz 3,8 mln PLN zysku netto.

**WDX**

W 1H'17 spółka wypracowała 68,8 mln PLN przychodów, 5,6 mln PLN EBIT oraz 3,7 mln PLN zysku netto.

**Impexmetal**

W 2Q'17 spółka wypracowała 753,1 mld PLN przychodów, 53,2 mln PLN EBIT oraz 45,7 mln PLN zysku netto.

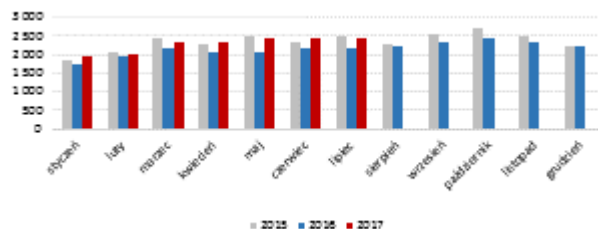
**Atal**

Deweloper przyjął program prywatnej emisji obligacji o wartości do 60 mln PLN.

**PKP Cargo**

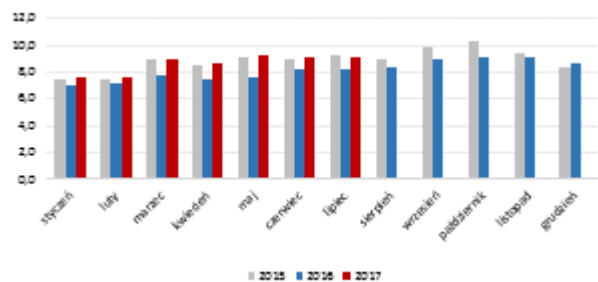
Udział rynkowy grupy w lipcu pod względem przeniesionej masy wyniósł 44,8%, a pod względem pracy przewozowej był bliski 52,0%. PKP Cargo przewiozło w ub. miesiącu 9,15 mln towarów (+11,7% r/r), wykonana praca przewozowa przez grupę w lipcu 2017 roku wyniosła 2,45 mld tkm (+12,3% r/r).

**Praca przewozowa [mld tk]**



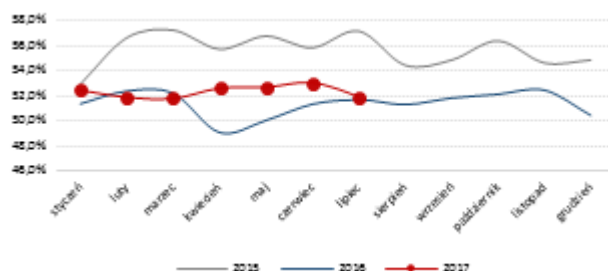
Źródło: BDM, spółka, GUS, UTK

**Przewieziona masa [mln t]**



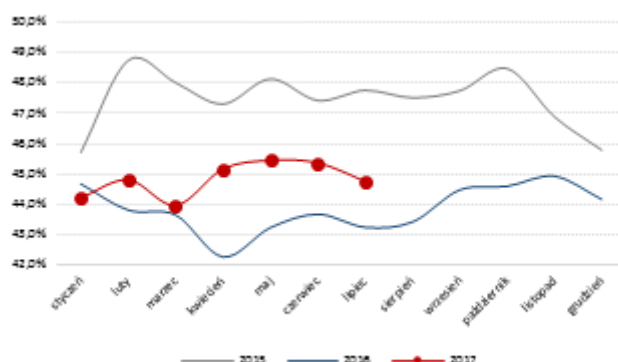
Źródło: BDM, spółka, GUS, UTK

**Praca przewozowa – udział rynkowy**



Źródło: BDM, spółka, GUS, UTK

**Przewieziona masa – udział rynkowy**



Źródło: BDM, spółka, GUS, UTK

**Mercor**

Assa Abloy wezwało spółkę do zapłaty kary umownej w wys.24 mln PLN z tyt. naruszenia klauzuli dot. zakazu działalności konkurencji. Mercor uważa wezwanie za bezzasadne.

**Unibep**

Spółka z grupy Unibepu zawarła aneks do umowy podwykonawczej na realizację inwestycji drogowej w Białymstoku. Aneks podniósł wynagrodzenie netto z 3,4 mln PLN do 52,4 mln PLN.

**Bank Pocztowy**

NWZ banku podjęło uchwałę ws. ustanowienia nowego programu emisji obligacji o wartości do 500 mln PLN.

**Aquatech**

Spółka zapowiada aktywny udział w przetargach na budowę indywidualnych oczyszczalni domowych. Szacuje, że za 3 lata rynek ten będzie wart ok. 500 mln PLN. Zdaniem zarządu ożywienie przetargów może przełożyć się na dużą poprawę wyników.

**ZYX Target**

Spółka zajmująca się pozyskiwaniem danych na zlecenie firm windykacyjnych może wejść na NewConnect w '18.

**Quantum Software**

Spółka ostatecznie wypłaci 1,46 PLN dywidendy/akcję z ubiegłorocznego zysku. Dzień dywidendy ustalono na 25 sierpnia.

**Larq, Brand24**

Brand24, spółka z portfela Larq, w najbliższych tygodniach podejmie decyzję o upublicznieniu i nie wyklucza, że zadebiutuje na NewConnect jeszcze w'17.

Spółka liczy na wzrost ARPU dla świadczonych usług, m.in. dzięki wyższej sprzedaży wersji międzynarodowej oprogramowania. Brand24 pracuje także nad nowymi funkcjonalnościami, co ma służyć do wydłużenia okresu utrzymania klientów.

**Investment Friends**

GPW zdecydowało o zawieszeniu obrotu akcji spółki w dn. 1-13 września.

**Rainbow Tours**

Grupa wypracowała w lipcu 253,7 mln PLN przychodów (+16% r/r).

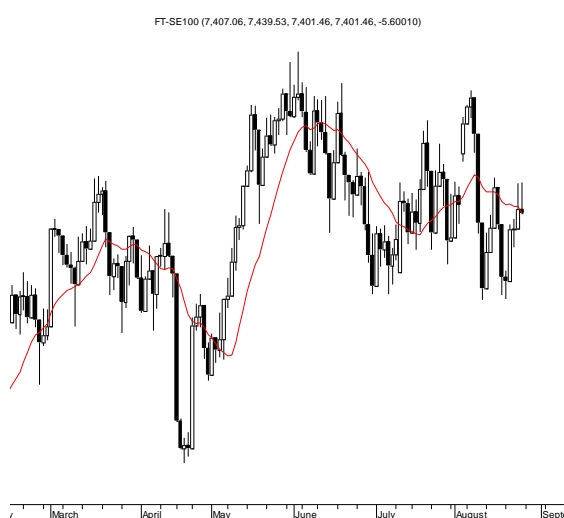
**Skarbiec Holding**

Spółka opublikuje raport za 1H'17 dn. 28 sierpnia (pierwotnie 31 sierpnia).

<b>Murapol</b>	Developer ma przedwstępną umowę zakupu nieruchomości w Łodzi za 1,4 mln PLN netto. Spółka zależna zamierza kontynuować na Nieruchomości kolejny etap przedsięwzięcia deweloperskiego pod nazwą Murapol Nowa Przędzalnia, obejmującego budowę dodatkowo 68 lokali mieszkalnych, o łącznej powierzchni użytkowej PUM ok. 2,9 mkw.
<b>Esotiq</b>	Rada nadzorcza spółki odwołała Bartłomieja Serka z funkcji członka zarządu.
<b>Mostostal Płock</b>	Zarząd spółki postanowił dokonać 1 września asymilacji 1837 akcji zwykłych z 1,9 mln walorów.
<b>Oil &amp; Gas</b>	Dobre perspektywy dla paliw i gazu. Orlen, Lotos, MOL i Unimot liczą w II półroczu na dalszy wzrost popytu na paliwa w Polsce i regionie. Powinna się też poprawić pozycja konkurencyjna PGNiG. W Serinucie lepiej będzie w 2018 roku. - Parkiet
<b>Gazownictwo</b>	Minister Energii Krzysztof Tchórzewski zapytany, co po 2020 roku będzie z kontraktem z Gazpromem, odpowiedział: "Jeśli (Rosjanie - redakcja) zechcą z nami tak rozmawiać, jak teraz Litwini, czyli po partnersku, to możemy negocjować. Jeśli zaś zechcą nas traktować tak, jak nasi poprzednicy traktowali Litwinów, to my musimy się bronić. I jako Polska będziemy się bronili skutecznie. Dlatego wszystkie nasze działania ukierunkowane są na dywersyfikację. Możemy sięgać po gaz z innych źródeł. Sprawa jest jednak otwarta. To będzie zależało od ceny". – W Sieci
<b>Telekomy</b>	Po roku od wydatku 9,1 mld PLN w aukcji LTE największe telekomy notują relatywnie dobre wyniki. Doinwestowana mobilna sieć mocniej podgryzie stacjonarne łącza. - Parkiet
<b>Handel</b>	Mało e-handlu w gospodarce. Szybko rosnący sektor generuje tylko 1,9% PKB. Wskaźnik ten zwiększa się powoli. - Rzeczpospolita
<b>Media</b>	Choć internet pochłania już prawie jedną trzecią wydatków na promocję, największe znaczenie w kampaniach marketingowych nadal mają stacje TV. – Dziennik Gazeta Prawna

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.