

KOMENTARZ PORANNY

Sezon wyników nabral rumieńców

Wczorajsza sesja w Warszawie miała dwa oblicza – blue chipy i sWIG80 zyskały po 0,4%, z kolei mWIG40 stracił 0,6%. Przeciętnie wypadły większe europejskie giełdy. Co prawda FTSE wzrósł o 0,3%, natomiast CAC40 i DAX spadły odpowiednio o 0,5% i 0,3%. Gorsze nastroje zagościły również za oceanem, gdzie wszystkie główne indeksy zaświeciły na czerwono (skala spadków 0,1-0,4%). Odczyty z kalendarza makro rozpoczęliśmy od wstępnego PKB dla gospodarki Japonii (nieco powyżej konsensusu). Przed południem poznamy jeszcze dane z brytyjskiego rynku pracy. Po południu do gry wkroczą USA. Po kolei poznamy rezultaty inflacji konsumenckiej, sprzedaży detalicznej, indeks NY Empire State i tygodniową zmianę zapasów paliw. W kraju rozpędu nabiera sezon wyników – po wczorajszej sesji raportami za 3Q'17 pochwały się m.in. Boryszew, Dino, KGHM i Stalprodukt, z kolei dziś poznamy wyniki m.in. PZU, Synthosu i Vistuli. Technicznie patrząc znajdujemy się tuż nad wsparciem w okolicy 2450 pkt. i tak jak pisałem wcześniej, jego przełamanie może skutkować dalszym ruchem w dół. Wiele zależy od wspomnianego już sezonu publikacji wyników kwartalnych, który wszedł w decydującą fazę. Póki co mieliśmy do czynienia z kilkoma (niestety głównie negatywnymi) niespodziankami.

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **KGHM:** Skorygowana EBITDA grupy nieco poniżej konsensusu;
- **PZU:** Zysk netto w 3Q'17 lekko powyżej konsensusu;
- **Stalprodukt:** Spółka podała dobre dane finansowe; EBITDA za 3Q'17 lepsza o 2% r/r i o 23% w porównaniu z 2Q'17 [komentarz BDM];
- **Vistula:** Wyniki 3Q'17 zbieżne z konsensem [komentarz BDM];
- **Trakcja:** Słabe wyniki 3Q'17, zgodne z wcześniejszymi wynikami wstępnymi [komentarz BDM];
- **Nowa Gala:** Wyniki 3Q'17 słabsze r/r [komentarz BDM];
- **PA Nova:** Wyniki 3Q'17 zbieżne z oczekiwaniami [komentarz BDM];
- **Dino:** Wyniki 3Q'17 nieco powyżej konsensusu [tabela BDM];
- **Mex:** Wyniki 3Q'17 nieco lepsze r/r [komentarz BDM];
- **Polnord:** Wyniki 3Q'17 słabsze r/r, ale lepsze od oczekiwań [komentarz BDM];
- **Ursus:** Wyniki 3Q'17 wyraźnie powyżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Atende:** Wyniki 3Q'17 słabsze od naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Vigo:** Spadek EBITDA r/r w 3Q'17 [komentarz BDM];
- **CCC:** CCC chce mieć w '18 ponad 650 mln PLN EBITDA [komentarz BDM];
- **Emperia:** Spółka w 4Q'17 otworzy minimum 25 nowych sklepów [komentarz BDM];
- **Comarch:** Oferta Comarchu wybrana w przetargu na utrzymanie systemu informatycznego ZUS [komentarz BDM];
- **Cognor:** KNF zatwierdziła aneks do prospektu Cognor aktualizujący harmonogram oferty wtórnej;
- **Orange PL:** Spółka rozpoczęła negocjacje dotyczące nowej umowy społecznej;
- **Boryszew:** K. Moska zainteresowany zakupem chemicznej części Boryszewa – Parkiet.

WYKRES DNIA

Po publikacji wyników za 3Q'17 spółka odrobiła część wcześniejszych spadków (m.in. po serii rozczarowań w innych podmiotach z obszaru budowlanego).

Instal Kraków - daily



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: wtorek, 14 listopada 2017

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 464,4	0,4%	26,5%
WIG30	2 822,7	0,0%	25,8%
mWIG40	4 749,5	-0,6%	12,7%
sWIG80	13 798,2	0,4%	-3,2%
WIG	63 256,2	0,2%	22,2%
WIG Banki	7 916,4	0,2%	26,4%
WIG Bud	2 704,6	0,6%	-5,3%
WIG Chemia	15 190,4	0,3%	10,4%
WIG Dew	2 046,8	-0,7%	11,9%
WIG Energia	2 954,8	0,1%	15,8%
WIG IT	1 967,3	-0,7%	-8,7%
WIG Media	4 603,8	1,6%	0,9%
WIG Paliwa	8 162,2	1,9%	44,0%
WIG Spoż	3 527,8	-0,1%	-15,1%
WIG Surowce	4 631,6	-1,8%	31,7%
WIG Telco	731,1	0,0%	0,1%
DAX	13 033,5	-0,3%	13,5%
CAC40	5 315,6	-0,5%	9,3%
BUX	39 140,4	-0,3%	22,3%
S&P500	2 578,9	-0,2%	15,2%
DJIA	23 409,5	-0,1%	18,5%
Nasdaq Comp	6 737,9	-0,3%	25,2%
Bovespa	70 826,6	-2,3%	17,6%
Nikkei225	22 028,3	-1,6%	15,2%
S&P/ASX 200	5 934,2	-0,6%	4,7%
Złoto	1 281,1	0,2%	11,1%
Miedź	6 895,0	1,6%	24,6%
Ropa	55,7	-1,9%	-2,4%
EUR/PLN	4,25	0,2%	-3,6%
USD/PLN	3,61	-0,8%	-13,9%
CHF/PLN	3,64	-0,1%	-11,3%
EUR/USD	1,18	1,0%	12,0%
USD/JPY	113,4	-0,2%	-3,0%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 472	2	0,08%
Kurs zamknięcia	2 477	7	0,28%
Kurs min.	2 462	14	0,57%
Kurs max.	2 484	5	0,20%
Wolumen obrotu	12 483	-1 281	-9,31%
Otwarte pozycje	65 268	-569	-0,86%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 464,53	2 456,17	2 477,10	2 464,35	0,4%	648
WIG30	2 837,85	2 811,30	2 842,30	2 822,70	0,0%	912
mWIG40	4 805,20	13 702,62	13 805,15	4 749,50	-0,6%	436
sWIG80	13 775,08	4 721,56	4 810,49	13 798,15	0,4%	27
WIG-PL	64 688,66	64 475,21	64 688,66	64 644,81	0,2%	1 104
WIG	63 503,77	62 999,89	63 618,95	63 256,20	0,2%	1 124

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	71,50	9 242	0,2%	31,9%
Asseco PL	44,70	3 710	-0,4%	-17,2%
BZ WBK	369,25	36 679	-0,5%	16,9%
CCC	255,55	10 519	2,2%	25,5%
Cyfrowy P.	24,06	15 387	-1,5%	-2,2%
Energia	11,50	4 762	-1,6%	26,4%
Eurocash	27,73	3 859	-0,3%	-29,5%
JSW	97,10	11 401	0,1%	45,1%
KGHM	119,10	23 820	-2,4%	28,8%
Lotos	65,21	12 056	0,1%	70,5%
LPP	8 117,40	15 037	-0,4%	43,1%
mBank	465,90	19 713	0,2%	39,0%
Orange	5,47	7 179	0,9%	-0,7%
Pekao	123,30	32 363	-0,2%	-2,0%
PGE	12,09	22 605	1,0%	15,7%
PGNIG	6,20	35 826	0,6%	10,1%
PKN Orlen	127,10	54 362	2,7%	49,0%
PKOBP	40,06	50 075	0,7%	42,4%
PZU	43,96	37 960	-0,3%	32,4%
Tauron	3,12	5 468	0,3%	9,5%

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
Alumetal	48,00	743	1,1%	-21,8%	Intercars	280,05	3 968	-0,6%	0,9%
Amica	136,30	1 060	1,3%	-26,9%	Kernel	46,47	3 808	-0,1%	-27,2%
Amrest	360,95	7 657	-2,2%	21,9%	Kęty	382,70	3 632	0,0%	-1,4%
Apator	28,50	944	0,0%	-4,7%	Kruk	285,00	5 342	1,4%	20,3%
Azoty	70,89	7 032	1,0%	13,1%	Medicalg	193,00	696	0,0%	-37,3%
Bogdanka	68,86	2 342	-0,1%	-0,9%	Millennium	8,23	9 984	0,2%	58,6%
Boryszew	9,50	2 280	-1,6%	18,6%	Netia	4,06	1 415	-2,2%	-11,7%
Budimex	186,90	4 772	2,7%	-5,6%	Neuca	250,00	1 169	0,3%	-35,9%
CD Projekt	107,40	10 323	-6,4%	105,7%	Orbis	88,41	4 074	-0,2%	21,1%
Ciech	57,38	3 024	-0,2%	-1,6%	Pfleiderer	36,36	2 353	0,0%	-1,5%
Comarch	162,25	1 320	-1,0%	-6,8%	PKP Cargo	54,80	2 454	0,0%	16,6%
Echo	4,54	1 874	0,7%	-12,7%	Polimex	4,63	1 096	-3,7%	23,8%
Emperia	93,11	1 149	2,0%	43,2%	Polnord	8,00	262	0,0%	-1,4%
Enea	11,77	5 196	-2,0%	23,9%	Robyg	3,11	900	-0,3%	4,7%
Forte	61,35	1 468	-0,1%	-19,3%	Sanok	49,72	1 337	-1,5%	-18,9%
GetinNoble	1,53	1 380	-0,6%	15,9%	Stalprodukt	505,90	2 823	1,3%	-3,6%
GPW	42,42	1 780	-1,6%	6,2%	Synthos	4,77	6 312	0,0%	4,6%
GTC	8,57	4 031	-3,1%	4,5%	Trakcja	7,62	392	-0,3%	-46,2%
Handlowy	77,32	10 103	-1,6%	1,2%	Uniwheels	308,90	3 830	0,0%	40,9%
ING BSK	202,00	26 280	-0,3%	25,2%	Wawel	969,95	1 455	0,0%	-11,8%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

KGHM

Skorygowana EBITDA grupy KGHM wyniosła w 3Q'17 1,414 mld PLN wobec 1,089 mld PLN przed rokiem. Konsensusu PAP zakładał 1,457 mld PLN. Przychody grupy wyniosły 4,774 mld PLN wobec 4,685 mld PLN przed rokiem. Średnia prognoz wyniosła 5,262 mld PLN

KGHM szacuje, że w związku z lepszymi od oczekiwań wynikami KGHM International oraz Sierra Gorda, nakłady kapitałowe spółki-matki nie przekroczą w tym roku 510 mln PLN. Na początku roku spółka prognozowała nakłady kapitałowe na poziomie 1,022 mld PLN. KGHM szacuje, że produkcja miedzi elektrolitycznej w 2017 roku będzie ok. 22 tys. ton mniejsza od wcześniejszych planów.

PZU

Zysk netto grupy PZU w 3Q'17 wzrósł do 700 mln PLN ze 649 mln PLN rok wcześniej. Konsensus wynosił 672 mln PLN. Składka przypisana brutto grupy wyniosła 5 327 mln PLN. Odszkodowania netto wyniosły 4 038 mln PLN. Wynik na działalności lokacyjnej z uwzględnieniem konsolidacji banków (Alior i Pekao) i kosztów odsetkowych wyniósł 2 343 mln PLN.

Stalprodukt

Spółka podała wyniki za 3Q'17.

BDM: Opublikowane dane za 3Q'17 okazały się znacząco lepsze aniżeli odczyt za 2Q'17. Skonsolidowana EBITDA wzrosła o 2% r/r do 128 mln PLN (jednocześnie jest to lepszy odczyt o 23% w porównaniu z 2Q'17). Nasze wcześniejsze założenia były bardziej ambitne dla grupy (spodziewaliśmy się EBITDA rządu 135,4 mln PLN), choć i tak oceniamy rezultaty pozytywnie. Jesteśmy spokojni o przyszłe dane z segmentu cynku, pozytywnie patrzymy na poprawę marż w obszarze blach transformatorowych (sądziłimy, że odbudowa rezultatów będzie bardziej rozłożona w czasie), jednocześnie dostrzegamy duże odchylenie w segmencie profili (podano stratę). Podsumowując, wyniki za 3Q'17 potwierdziły nasze wcześniejsze przesłanie o tym, że sam okres 2Q'17 nie był dobrą podpowiedzią dla oceny kolejnych okresów i z bieżącej perspektywy jesteśmy optymistycznie nastawieni do końcówki br. (liczymy na dalszą poprawę EBITDA grupy).

Porównanie finalnych wyników za 3Q'17 z wcześniejszymi założeniami BDM (z raportu analitycznego Kupuj z 04.10.2017 r.)

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	realizacja
Przychody	791,7	906,3	14%	900,2	101%
Wyniki segmentów	125,7	125,7	0%	136,1	92%
segment blach	14,3	19,1	33%	9,7	197%
segment profili	3,2	-1,4	---	11,6	---
segment cynku	97,6	102,7	5%	104,6	98%
EBITDA	125,2	128,0	2%	135,4	95%
EBIT	90,9	94,1	4%	98,8	95%
Saldo finansowe	0,3	-6,3	---	1,7	---
Wynik netto przypisany akcjonariuszom	69,8	64,1	-8%	77,2	83%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Vistula

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17.

Vistula – wyniki 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchylenie	3Q'16 kons. PAP	odchylenie
Przychody	136,6	157,4	15,2%	156,1	0,8%	156,2	0,7%
Wynik brutto na sprzedaży	69,1	80,7	16,7%	80,3	0,5%	-	-
EBITDA	10,1	13,4	33,5%	12,3	9,2%	13,3	1,0%
EBIT	6,5	9,7	47,7%	8,6	12,6%	9,4	2,7%
Zysk brutto	5,2	8,0	55,2%	8,5	-5,7%	-	-
Zysk netto	4,0	6,3	56,6%	6,9	-8,8%	6,5	-3,3%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	50,6%	51,3%		51,4%		-	
Marża EBITDA	7,4%	8,5%		7,9%		8,5%	
Marża EBIT	4,8%	6,1%		5,5%		6,0%	
Marża zysku netto	2,9%	4,0%		4,4%		4,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki Vistuli okazały się lepsze r/r oraz powyżej naszych oczekiwań. Przychody grupy wyniosły 157,4 mln PLN, przy jednoczesnej poprawie marży brutto ze sprzedaży. EBITDA zwiększyła się do 13,4 mln PLN (koszty SG&A okazały się niższe od naszych szacunków o ok. 1 mln PLN). Finalnie zysk netto wzrósł do 6,3 mln PLN. Segment odzieżowy wypracował ok. 96 mln PLN przychodów i 3 mln PLN EBIT, z kolei W. Kruk odnotował ok. 61,4 mln PLN obrotów i 6,6 mln PLN EBIT. Podsumowując, rezultaty odbieramy pozytywnie.

W komentarzu do wyników spółka podaje, że powierzchnia sieci wyniosła 31,9 tys. mkw. z czego na obszar jubilerski przypadało 8,2 tys. mkw. Liczba sklepów była równa 389 placówkom. Segment biżuteryjny zwiększył marżę brutto o 1,7 p.p. r/r (do 53,6%) oraz sprzedaż/mkw. do ponad 2,4 tys. PLN. W części odzieżowej Vistula i Wólczanka zmniejszyły rentowność brutto o ok. 2,0 p.p. r/r (efekt wyprzedaży), z kolei Deni Cler wypracowało 54,4% (+3 p.p. r/r; jednocześnie sprzedaż/mkw. zwiększyła się o 8% r/r). Poziom zapasów na mkw. zwiększył się o 11% r/r do 10,2 tys. PLN. Zarząd wskazał na wprowadzenie nowej polityki zamówień, która polega na większym udziale towarów sprowadzanych z Azji.

Vistula, Bytom

Spółki podały w komunikatach, że UOKiK przedłużył o 4 miesiące postępowanie antymonopolowe w prowadzonym procesie połączenia obu podmiotów. Urząd w drugiej fazie postępowania może przeprowadzić badanie rynku, które ustali m.in. poziom koncentracji na rynkach lokalnych.

Trakcja

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17.

Trakcja – wyniki 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchyl.	3Q'17P kons	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	408,7	412,1	0,8%	404,4	1,9%	412,0	0,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	52,6	21,7	-58,7%	22,2	-2,3%	-	-
Zysk na sprzedaży	37,8	7,7	-79,7%	7,2	6,4%	-	-
Saldo PPO/PKO	-3,8	0,3	-	0,0	-	-	-
EBITDA	40,0	15,7	-60,8%	14,1	11,1%	25,4	-38,3%
EBIT	34,0	8,0	-76,5%	7,2	11,2%	-	-
Zysk (strata) brutto	33,1	8,3	-74,8%	8,7	-4,1%	-	-
Zysk (strata) netto	28,1	7,1	-74,7%	6,6	6,8%	14,4	-50,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	12,9%	5,3%		5,5%		-	
Marża EBITDA	9,8%	3,8%		3,5%		6,2%	
Marża EBIT	8,3%	1,9%		1,8%		-	
Marża zysku netto	6,9%	1,7%		1,6%		3,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Słabe wyniki (które były zgodne z naszą prognozą, ale wyraźnie poniżej średnich oczekiwań rynku) zgodne z szacunkami, które spółka podała już wcześniej. W komentarzu zarząd zwraca uwagę na trudne warunki działalności na rynku polskim (ceny, płace) oraz przejściową zmianę struktury portfela na Litwie (mniejsze wartościowo i krótsze kontrakty, na których trudno o efekt skali oraz brak przetargów kolejowych). Na plus można wskazać jedynie dodatni CF operacyjny na +37 mln PLN.

Boryszew

Krzysztof Moska jest zainteresowany zakupem chemicznej części kontrolowanego przez Romana Karkosika Boryszewa. "Przedstawiłem panu Karkosikowi, jako głównemu akcjonariuszowi Boryszewa, koncepcję - ale nie można na tej podstawie wnioskować, że toczą się nawet jakieś wstępne negocjacje" - powiedział Moska. – Parkiet

Nowa Gala

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17.

CNG – wyniki 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchyl.	1-3Q'16	1-3Q'17	zmiana r/r
Przychody	47,8	41,6	-13,0%	45,2	-8,0%	133,9	121,8	-9,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	14,5	12,2	-15,5%	12,2	0,4%	34,8	34,8	0,0%
EBITDA	7,0	4,5	-36,0%	5,5	-18,8%	12,8	13,0	1,8%
EBIT	3,4	1,2	-66,1%	2,1	-44,6%	2,4	3,1	29,7%
Zysk (strata) brutto	2,9	0,7	-76,1%	1,8	-61,8%	1,1	1,5	29,4%
Zysk (strata) netto	2,3	0,2	-89,7%	1,4	-82,9%	0,5	0,4	-20,1%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	30,3%	29,5%		27,0%		26,0%	28,6%	
Marża EBITDA	14,6%	10,7%		12,2%		9,5%	10,7%	
Marża EBIT	6,0%	1,7%		4,0%		0,8%	1,2%	
Marża zysku netto	4,9%	0,6%		3,1%		0,4%	0,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Po bardzo dobrym odczycie za 2Q'17 wyniki za 3Q'17 słabsze r/r i poniżej naszych prognoza na poziomie EBITDA (wzrost kosztów zarządu r/r mimo dużo niższej sprzedaży). Baza z 3Q'17 była bardzo wysoka, a w 2Q'17 spółka miała pełne wykorzystanie mocy produkcyjnych (nawet 102% jak podano w prezentacji), co pozwoliło mocno rozwindnić koszty stałe. Od początku roku spółka podjęła działania restrukturyzacyjne polegające na modernizacji produkcji oraz na przeniesieniu produkcji z fabryki CNG II do dwóch pozostałych fabryk w grupie – na dzień publikacji raportu większość tych działań już się zakończyła.

Dino Polska

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17. Przychody wyniosły 1,2 mld PLN, EBITDA wzrosła do 108,9 mln PLN, a zysk netto do 63,5 mln PLN.

Dino – wyniki 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17kons. PAP	odchylenie
Przychody	916,6	1220,2	33,1%	1209,0	0,9%
Wynik brutto ze sprzedaży	211,3	282,6	33,8%	-	-
EBITDA	76,7	108,9	42,1%	105,0	3,7%
EBIT	59,4	86,4	45,5%	82,9	4,3%
Wynik brutto	51,5	77,0	49,5%	-	-
Wynik netto	52,0	63,5	22,3%	59,0	7,7%
marża brutto ze sprzedaży	23,0%	23,2%		-	
marża EBITDA	8,4%	8,9%		8,7%	
marża EBIT	6,5%	7,1%		6,9%	
marża netto	5,7%	5,2%		4,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Mex

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17.

MEX – wyniki 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchylenie
Przychody	16,2	17,5	7,6%	18,2	-4,2%
Wynik brutto ze sprzedaży	2,6	2,7	5,0%	3,5	-20,9%
EBITDA	1,9	2,0	3,6%	2,3	-14,1%
EBIT	1,5	1,6	3,7%	1,9	-17,0%
Wynik brutto	1,4	1,5	5,3%	1,8	-17,9%
Wynik netto	1,2	1,3	4,3%	1,4	-10,8%
marża brutto ze sprzedaży	16,0%	15,7%		19,0%	
marża EBITDA	11,8%	11,4%		12,7%	
marża EBIT	9,3%	9,0%		10,4%	
marża netto	7,6%	7,4%		7,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki są słabsze od naszych prognoz, ale spółce udało się powrócić do dodatniej dynamiki EBITDA. Przychody grupy wyniosły 17,5 mln PLN (+8% r/r), z kolei EBITDA podniosła się do 2,0 mln PLN (+4% r/r). Zysk netto wyniósł 1,3 mln PLN. W komentarzu do wyników zarząd spółki odniósł się do prognoz opublikowanych w sierpniu. Wskazano, że prowadzona optymalizacja surowcowa oraz podwyżki cenników (w reakcji na wzrost kosztów wynagrodzeń; w samym 3Q'17 +1 mln PLN r/r) przynosi rezultaty i „zarząd (...) podtrzymuje stanowisko odnośnie realizacji prognozy za rok 2017”. Pada także stwierdzenie, że „wysoki stopień realizacji prognozowanych wyników za 2017 rok, opublikowanych w skorygowanej prognozie, po trzech kwartałach 2017 roku wskazuje na brak zagrożenia ich wykonania”.

Polnord

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17.

Polnord – wyniki 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchylenie	3Q'17kons. PAP	odchylenie
Przychody	51,4	50,5	-1,7%	41,5	21,8%	44,8	12,7%
Wynik brutto ze sprzedaży	17,6	11,8	-32,9%	4,5	160,2%	-	-
EBITDA	0,5	0,1	-86,0%	-2,6	-	-0,7	-
EBIT	0,3	-0,3	-	-2,9	-	-0,8	-
Wynik brutto	2,0	2,9	44,8%	-0,3	-	-	-
Wynik netto	2,5	3,6	44,0%	0,7	445,7%	0,9	305,3%
marża brutto ze sprzedaży	34,3%	23,4%		11,0%		-	
marża EBITDA	1,0%	0,1%		-		-	
marża EBIT	0,5%	-		-		-	
marża netto	4,9%	7,2%		1,6%		2,0%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki Polnordu są słabsze r/r, jednak lepsze zarówno od naszych prognoz, jak i konsensusu. Deweloper wypracował 50,5 mln PLN, realizując jednocześnie 23,4% marży brutto (zwracamy jednak uwagę, że w komentarzu do wyników zarząd wskazuje, że w okresie 1-3Q'17 rozwiązano odpisy na projekty Brzozowy Zakątek i Ku Słońcu o wartości 9,3 mln PLN). EBITDA grupy wyniosła 0,1 mln PLN, a zysk netto wzrósł do 3,6 mln PLN.

Ursus

Spółka opublikowała raport za 3Q'17

Wyniki Ursusa w 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	różnica
Przychody	65,5	90,3	37,8%	97,2	-7,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	11,6	23,2	99,3%	16,8	38,5%
EBITDA	-0,3	9,6	-	3,2	>100%
EBIT	-2,3	7,0	-	0,6	>100%
Zysk netto	-4,3	3,7	-	-1,0	-
Marża brutto	17,8%	25,7%		17,2%	
Marża EBITDA	-0,4%	10,7%		3,3%	
Marża EBIT	-3,5%	7,8%		0,6%	
Marża netto	-6,6%	4,1%		-1,0%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM: Wyniki wyraźnie powyżej naszych oczekiwań. Spółka na poprzedniej konferencji wynikowej wyraźnie sugerowała, że kontrakt z Tanzańskim NDC jest realizowany wolniej niż zakładał pierwotny harmonogram. Dlatego 3Q'17 po kątem dostaw z tego kontraktu miał być podobny do 1H'17, kiedy to wartość dostaw wynosiła około 20 mln PLN kwartalnie. Tymczasem w 3Q'17 wartość dostaw do Tanzanii przekroczyła 30 mln PLN. Szacujemy, że marża na kontraktach afrykańskich oscyluje wokół 30% co daje około 3 mln PLN lepszy wynik. Niższe od naszych oczekiwań okazały się koszty sprzedaży. Spodziewamy się, że koszty transportu związane z ostatnimi dostawami do Afryki obciążą rezultaty 4Q'17.

Atende

Spółka opublikowała raport za 3Q'17

Wyniki Atende w 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchylenie
Przychody	49,4	54,1	9,5%	51,8	4,5%
Zysk brutto na sprzedaży	16,3	15,5	-5,2%	16,6	-6,7%
EBITDA	5,0	3,2	-36,1%	4,6	-31,0%
EBIT	3,4	1,6	-53,9%	3,0	-47,5%
Zysk netto	2,7	1,1	-60,2%	2,2	-50,2%
Marża brutto	33,0%	28,6%		32,0%	
Marża EBITDA	10,0%	5,9%		8,9%	
Marża EBIT	6,8%	2,9%		5,7%	
Marża netto	5,5%	2,0%		4,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM: Wyniki okazały się słabsze od naszych oczekiwań. Spółka co prawda odczuwa już lepszą sytuację w sektorze administracji publicznej. Jednak harmonogram realizacji zleceń powoduje, że finalizacja i fakturowanie może się skumulować w 4Q'17. W treści raportu za 3Q'17 zarząd wyraźnie sugeruje mocny 4Q'17. Poprawa powinna być na tyle istotna, że rezultaty za cały 2017 rok mogą być porównywalne do tych z 2016 roku.

PA Nova

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17.

PA Nova – wyniki 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchylenie
Przychody	47,1	70,6	50,1%	47,6	48,3%
Wynik brutto ze sprzedaży	11,2	12,1	7,7%	12,7	-5,2%
EBITDA	10,4	11,2	7,4%	11,2	-0,4%
EBIT	9,9	10,6	7,4%	10,7	-0,7%
Zysk brutto	6,7	8,2	22,4%	7,5	8,2%
Zysk netto	5,5	9,3	69,9%	9,8	-5,1%
marża brutto ze sprzedaży	23,8%	17,1%		26,7%	
marża EBITDA	22,1%	15,8%		23,5%	
marża EBIT	21,0%	15,1%		22,5%	
marża netto	11,7%	13,2%		20,6%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki dewelopera okazały się zbieżne z naszymi oczekiwaniami i lepsze r/r. Grupa wypracowała 70,6 mln PLN przychodów oraz 12,1 mln PLN zysku brutto ze sprzedaży. EBITDA spółki podniosła się do 11,2 mln PLN, a zysk netto do 9,3 mln PLN (należy jednak pamiętać o one-off'ie podatkowym). W ujęciu segmentowym obszar najmu wypracował 18,6 mln PLN przychodów, realizując jednocześnie blisko 9,5 mln PLN zysku (przychody-COGS-koszty sprzedaży-koszty finansowe), z kolei obszar budowlany zaraportował 50,9 mln PLN obrotów (zysk dywizji bliski zeru; przychody były istotnie lepsze od naszych szacunków, co w naszej ocenie wynika z większego przerobu backlogu grupy, m.in. aneksowanego kontraktu dla Ikei). Podsumowując, rezultaty odbieramy pozytywnie, tym bardziej, że w 3Q'17 prawdopodobnie nie były rozliczane kontrakty budowlane. Liczymy, że już w 4Q'17 będą rozliczane umowy w ramach GW (m.in. Ikea), co powinno wyraziście przełożyć się na wyniki grupy

Vigo System

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'17.

Wyniki 3Q'17

	3Q'16	3Q'17	zmiana r/r	3Q'17P BDM	odchylenie
Przychody	6,2	6,7	8,9%	6,7	0,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	3,9	3,9	0,0%	4,2	-7,3%
Zysk na sprzedaży	2,7	2,3	-13,4%	2,6	-9,7%
EBITDA	3,7	3,4	-10,0%	3,5	-4,3%
EBIT	3,0	2,7	-9,7%	2,9	-5,3%
Zysk (strata) brutto	2,9	2,8	-2,0%	2,9	-1,3%
Zysk (strata) netto	2,9	2,8	-2,1%	2,8	-0,4%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	63,1%	58,0%		62,5%	
Marża EBITDA	60,3%	49,9%		52,1%	
Marża EBIT	48,4%	40,1%		42,3%	
Marża zysku netto	46,3%	41,6%		41,8%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki słabsze r/r i nieco poniżej naszych prognoz. Wyraźnie spadła marża brutto ze sprzedaży, wzrosły natomiast koszty zarządu o blisko 0,5 mln PLN r/r.

JSW

JSW finalizuje prace nad nową strategią na lata 2017-30 i zakłada, że najpóźniej w 2020 roku węgiel koksowy będzie stanowił ok. 80–85% ogółu produkcji spółki - poinformował minister energii Krzysztof Tchórzewski w odpowiedzi na interpelację poselską. Jastrzębska Spółka Węglowa zdefiniowała ponad 230 inicjatyw, które do 2025 roku przyniosą około 1,6 mld PLN oszczędności. Minister podał, że działania dotyczą obszaru optymalizacji zatrudnienia, struktury organizacyjnej oraz inicjatyw operacyjnych w obszarach produkcji, handlu i zakupów. Długoterminowe oszczędności

wyniosą około 2 mld PLN. W wyniku wspólnych działań udało się obniżyć koszty pracy o około 400 mln PLN średniorocznie.

Handlowy

Bank Handlowy podtrzymuje, że długoterminowo wskaźnik ROE banku wzrośnie do 10% - poinformował Sławomir Sikora, prezes banku. Bank ocenia, że jest w stanie wypłacić dywidendę z zysku za 2017 rok, chce utrzymać pozycję kapitałową, umożliwiającą utrzymanie polityki dywidendowej - poinformowali we wtorek przedstawiciele banku.

WP

Wirtualna Polska planuje, że segment telewizyjny będzie miał w 2018 roku mniejszą stratę na poziomie EBITDA niż szacowane wcześniej 8 mln PLN. Spółka od 2018 roku wprowadzi nowy standard rozliczeń za reklamy w segmencie online - poinformował prezes WP Jacek Świdzki. "Klienci od przyszłego roku będą płacili tylko za reklamy rzeczywiście obejrzone przez użytkowników, tylko za widoczne odsłony reklamowe" - powiedział Świdzki. Dodaje, że spółka w tym segmencie pracuje nad formatami reklamowymi z wysokim "viewability".

Górnictwo

Inwestycje Polskiej Grupy Górniczej w okresie I-VIII osiągnęły 602,9 mln PLN, czyli 68,5% planu - poinformował w odpowiedzi na zapytanie poselskie minister energii Krzysztof Tchórzewski. Wykonanie planowanych w 2017 roku nakładów inwestycyjnych nie powinno istotnie odbiegać od założonego poziomu - dodał.

Play

Play widzi wśród swoich klientów zainteresowanie droższymi planami taryfowymi i telefonami - poinformował prezes Jorgen Bang-Jensen. Prezes ocenił, że obecna polityka cenowa operatorów telekomunikacyjnych jest "rozsądna". Prezes przypomniał, że ceny usług komórkowych w Polsce są jednymi z najniższych w Europie i ocenił, że przestrzeń do ich obniżenia jest bardzo nieduża.

Emperia

Emperia w 4Q'17 otworzy minimum 25 nowych sklepów, a biorąc pod uwagę kolejne przygotowywane lokalizacje ich liczba może sięgnąć 30 - poinformował prezes Emperii Dariusz Kalinowski. "Powinniśmy być w przyszłym roku jedną z najdynamiczniej rozwijających się sieci w Polsce. Widzimy ile mamy gotowych lokalizacji przy utrzymaniu tego tempa nie mamy wątpliwości, że tak będzie" - powiedział Kalinowski. "W tym roku otworzymy 82 nowe sklepy bez uwzględniania zamknięć. Już teraz widzimy, że w 2018 będzie to około 100" - dodał. Wśród planów Emperii jest testowanie modelu sklepu convenience pod nowym brandem i dokończenie rozbudowy centrum dystrybucyjnego w Lublinie.

BDM: Założenia dot. rozwoju organicznego Emperii w '18 są bardzo ambitne, jednak w naszej opinii możliwe do zrealizowania, biorąc pod uwagę tempo ekspansji w 2H'17 (warto zauważyć, że osiągnięte obecnie rezultaty są najwyższe w historii). Wyzwaniem dla grupy mogą być w '18 koszty pracy, ale władze spółki nie zakładają aby podwyżki pensji miały tak mocny charakter jak w '17. Zarząd praktycznie nie odniósł się do prowadzonych negocjacji z Maxima Grube, jednak prezes Kalinowski wskazał, że liczy na zakończenie procesu jeszcze w 4Q'17.

CCC

CCC chce wypracować w 2018 roku powyżej 650 mln PLN zysku EBITDA i zwiększyć przychody do ponad 5 mld PLN - podała spółka w prezentacji. Firma zakłada w 2018 roku niezmienny poziom marży brutto (wzrost w biznesie tradycyjnym).

CCC przewiduje, że udział przychodów w kanale online wyniesie w przyszłym roku 20%. CCC chce zwiększyć powierzchnię handlową netto o 300 tys. m kw. w latach 2017-19. CCC zakłada, że na koniec 2017 roku sieć grupy liczyć będzie 545 tys. m kw., co oznacza wzrost o 19% r/r, a na koniec 2018 roku powierzchnia sieci powiększy się do ok. 655 tys. m kw. Spółka podała w prezentacji, że wydatki inwestycyjne grupy w 2017 roku wyniosą min. 150 mln PLN, podobnie jak w przyszłym roku.

BDM: Przedstawione przez zarząd założenia wynikowe na kolejne lata są zbieżne z celami programu motywacyjnego i nie są dla nas zaskoczeniem. Pomimo sprzyjających kursów walutowych uważamy, że wzrost marży brutto w części stacjonarnej w '18 może być pewnego rodzaju wyzwaniem, biorąc pod uwagę utrzymującą się silną konkurencję na rynku odzieżowo-obuwniczym. Z rezerwą podchodzimy także do planów rozbudowy sieci (wcześniej spółka kilkakrotnie zmieniała „guidance” dot. rozwoju powierzchni). Prezes Czyczerski zakomunikował także, że CCC pracuje nad zaktualizowaną strategią.

Comarch, Asseco PL

ZUS wybrał ofertę Comarchu w przetargu na utrzymanie systemu informatycznego KSI. Wartość czteroletniej umowy to 242 mln PLN brutto. Do tej pory utrzymaniem systemu zajmowało się Asseco Poland. "O wyborze zdecydowała zarówno oferta cenowa, koncepcja przejścia usług, jak i realizacja zadań testowych zleconych przez ZUS" - napisano w komunikacie. Zgodnie z warunkami postawionymi w przetargu Comarch ma maksymalnie 12 miesięcy na pełne przejście utrzymania KSI ZUS. Urząd powołał zespół, który będzie nadzorował przejmowanie systemu przez nowego wykonawcę.

ZUS podpisał również list intencyjny z Asseco, w którym Asseco wyraziło gotowość do utrzymywania KSI w okresie przejściowym. Firma zadeklarowała ponowne obniżenie obowiązujących cen o kolejne 10%. Wcześniej, w październiku 2016, Asseco podpisało aneks do umowy, w którym obniżyło również o 10% większość cen jednostkowych.

BDM: Od momentu otwarcia kopert, faworytem w tym przetargu był Comarch. Ze względu na skalę kontraktu można oczekiwać, że podpisanie jeszcze się przeciągnie w czasie ze względu na procedurę odwoławczą w KIO. W trakcie okresu przejściowego nowy wykonawca nie będzie otrzymywał wynagrodzenia. Jednak większość ludzi potrzebnych do realizacji tego kontraktu jest już zatrudniona w Comarchu, więc można zakładać, że nie spowoduje to pogorszenia wyników spółki.

GLG Pharma

Notowana na NewConnect spółka GLG Pharma rozważa przejście na główny parkiet GPW w I kwartale 2018 roku, nie wyklucza także emisji akcji w celu dofinansowania nowego projektu - poinformowali przedstawiciele spółki. Realizację

tego projektu uzależniają od uzyskania finansowania z NCBR.

**Mostostal
Warszawa**

Aktualny portfel zleceń Mostostalu Warszawa wynosi 1,42 mld PLN i obejmuje kontrakty z sektora ogólnobudowlanego, energetycznego, przemysłowego, infrastrukturalnego oraz ochrony środowiska - poinformował prezes spółki Andrzej Gołowski w komentarzu do raportu za 1-3Q'17. W samym 3Q'17 spółka wykazała 10,2 mln PLN straty netto wobec 13,8 mln PLN zysku przed rokiem. Na ujemny wynik netto wpływ miało utworzenie odpisu na przegrany w Sądzie Arbitrażowym spór z Lubelskim Węglem Bogdanka, a także osłabienie PLN vs EUR, co spowodowało konieczność zaksięgowania ujemnych różnic kursowych od wyceny udzielonych Mostostalowi Warszawa pożyczek. Spadek przychodów r/r w 3Q'17 wynik pozyskania mniejszej liczby kontraktów w latach 2015 - 2016 oraz zmniejszających się, zgodnie z harmonogramem, przerobów na kontrakcie w Opolu.

TIM

Artur Piekarczyk złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu z powodów osobistych.

Netia

Prezes UOKiK prowadzi postępowanie przeciwko Netii, które ma wykazać czy spółka uzyskała wcześniej zgody konsumentów, którym proponowała zawarcie umowy - podał urząd w komunikacie. Postępowanie zostało wszczęte we wrześniu.

Cognor

KNF zatwierdziła aneks do prospektu Cognor Holding aktualizujący harmonogram oferty wtórnej akcji i modyfikujący jej warunki. Spółka ma zamiar wyemitować od 25,4 do 67,3 mln akcji emisji nr 11 o wartości nominalnej 1,5 PLN, z wyłączeniem prawa poboru, w trybie oferty publicznej. Minimalna kwota niezbędna, aby doszło do emisji, to 38,04 mln PLN. Zgodnie z harmonogramem, roadshow i book building potrwać od 14 do 20 listopada. Ostatniego dnia, tj. 20 listopada, planowane jest ustalenie ceny emisyjnej.

Spółka wyemituje też do 16 mln akcji aportowych, sprzedawanych w subskrypcji prywatnej za wkład niepieniężny PS Holdco (głównego akcjonariusza Cognor Holding SA) w postaci 100% udziałów w kapitale zakładowym Odlewni Metali Szopienice.

PS Holdco zobowiąże się również do objęcia akcji nowej emisji na kwotę co najmniej 20 mln PLN. W przypadku gdyby zapisy pozostałych inwestorów nie wystarczyły do osiągnięcia minimalnego wymaganego poziomu, PS Holdco obejmie akcje w liczbie pozwalającej na spełnienie warunków emisji. Inwestorom posiadającym akcje stanowiące nie mniej niż 0,3% kapitału zakładowego spółki przysługuje prawo pierwszeństwa w objęciu akcji nowej emisji.

Cognor Holding spodziewa się stabilizacji cen produktów w 4Q'17 - poinformował na konferencji dyrektor finansowy Krzysztof Zoła. "Nadal obserwujemy wysokie wykorzystanie zdolności produkcyjnych. W dalszym ciągu rynek jest silny, sprzedaż jest dobra. W 4Q'17 spodziewamy się stabilizacji cen naszych produktów, ale jednocześnie liczymy na poprawę marżowości". "Generalnie jesteśmy optymistycznie nastawieni do perspektyw biznesowych. Przez najbliższe lata nie spodziewamy się presji na wzrost cen złomu" - dodał.

Orange PL

Orange Polska rozpoczęła negocjacje z partnerami społecznymi w zakresie zapisów nowej umowy społecznej - podała grupa w komunikacie. Nowa umowa ma obowiązywać w latach 2018-2019 i będzie określać m. in. liczbę dobrowolnych odejść w tych latach, podwyżki wynagrodzeń zasadniczych oraz kontynuowanie programu "przyjazne środowisko pracy".

W grudniu 2015 Orange Polska oraz Orange Customer Service podpisały ze związkami zawodowymi umowy społeczne na lata 2016-2017. Orange zakładała wówczas, że w latach 2016-2017 z dobrowolnych odejść będzie mogło skorzystać do 2050 pracowników Orange Polska oraz Orange Customer Service. Umowa ze związkami zakładała podwyżki wynagrodzeń o 2,5% w 2016 roku i w 2017 roku.

PBG

GDDKiA złożyła przeciwko konsorcjum, w skład którego wchodzi PBG pozew o zapłatę kary umownej wraz ze skapitalizowanymi odsetkami z tytułu odstąpienia od umowy na budowę autostrady A-4 Tarnów-Rzeszów na odcinku od węzła Krzyż do węzła Dębica Pustynia. Łączna kwota roszczenia to ok. 264,9 mln PLN.

Unified Factory

Zarząd Unified Factory podjął decyzję o obniżeniu poziomu wydatków inwestycyjnych związanych m.in. z rozbudową platformy Customer Service Automation do kwoty 15 mln PLN.

BSC Drukarnia

Rada nadzorcza BSC Drukarnia Opakowań przyjęła plan inwestycyjny na 2018 rok. Grupa zamierza wydać na inwestycje łącznie około 45,6 mln PLN.

Pozbud

Pozbud ma szansę na skokowy wzrost skali działalności. Wszystko dzięki wygranej w przetargu ogłoszonym przez PKP PLK na zaprojektowanie, dostawę i wykonanie prac mających na celu wdrożenie na krajowych liniach kolejowych systemu bezprzewodowej łączności cyfrowej. – Parkiet

ZPUE

Raport za 3Q'17 zostanie opublikowany 17 listopada 2017 (wcześniej planowano 29 listopada 2017).

Orbis

W ciągu trzech lat Orbis powiększy się o co najmniej 42 hotele - nad otwarciem tylu obiektów pracuje obecnie. Ostatecznie ta liczba może być jeszcze większa – Puls Biznesu.

BOŚ Bank

Zysk netto grupy BOŚ Banku w 3Q'17 wzrósł do 13,6 mln PLN z 12,7 mln PLN rok wcześniej.

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