

Redaktor wydania: Krystian Brymora/ Krzysztof Ktocz

KOMENTARZ PORANNY

Dwugłos w Warszawie

Wczorajsza sesja na GPW miała dwa oblicza. Z jednej strony mieliśmy spadki WIG20 (-0,4%), a najmocniej indeks ciągnęły w dół Allegro, Lotos i LPP. Z drugiej strony mWIG40 zyskał 0,5%, a sWIG80 ok. 1,5%. Finalnie indeks szerokiego rynku stracił 0,1%. Większe europejskie giełdy również były na minusie. CAC40 obniżył się o 1,5%, DAX o 1,2%, a FTSE o 0,2%. W USA przeważała strona podażowa, co było reakcją na słowa szefa FED o dużej niepewności w kształtowaniu się odbudowy gospodarki. DJIA spadł o 1,3%, Nasdaq o 0,6%, a S&P500 o 1,0%. Słabe nastroje widać również w Azji i na kontraktach na DAX. W kalendarium makro czeka nas m.in. garść odczytów dot. inflacji oraz wstępny odczyt PKB w Polsce. Poznamy także 44 skonsolidowane raporty za 3Q'20, w tym Eurocash i Stalprodukt. Pomimo wczorajszego spadku blue chipów, jesteśmy w ciekawym miejscu. Główny indeks jest nieopodal 1800 pkt., psychologicznej bariery i zarzemu poziomu, w którym WIG20 było po raz ostatni na przełomie sierpnia i września.

Adrian Górniak

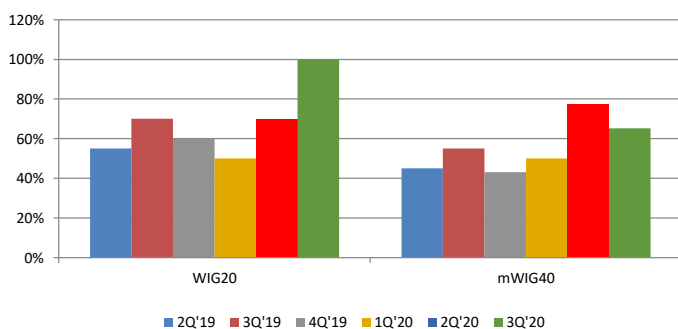
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- COVID-19: Codzienny monitoring [tabela BDM];
- PCC Rokita: Wyniki w 3Q'20 zbliżone do naszych oczekiwań i konsensusu. Dobry CFO i ograniczony CAPEX [komentarz BDM];
- Eurocash: EBITDA spółki w 3Q'20 wyniosła 225,1 mln PLN wobec konsensusu 218,1 mln PLN;
- Lotos: Struktura uzysków za październik 2020 [tabela BDM];
- Gobarto: Spółka miała 19,4 mln PLN straty netto, 15,3 mln PLN straty EBIT w 3Q'20;
- Grupa Azoty: Benchmarki za 10.2020- podwyżki cen nawozów zbyt małe aby zatrzymać spadek marż [komentarz BDM];
- AmRest: Podtrzymuje plan otwarcia w tym roku 80-90 restauracji brutto;
- Mercor: Spółka pozyskała zamówienia warte ok. 31,9 mln PLN w X, spadek o 25% r/r;
- Unibep: Spółka szacuje zysk netto j.d. po 1-3Q'20 na 29,7 mln PLN;
- CD Projekt: Deweloper zmienił termin publikacji raportu za 3Q'20 na 25 listopada z 26 listopada;
- PGNiG: Spółka odkryła złożę gazu Warka na Morzu Norweskim;
- Lotos: RN grupy powierzyła pełnienie obowiązków prezesa zarządu Zofii Paryła;
- All in! Games: Spółka liczy na sprzedaż kilku mln kopii "Ghostrunnera" w ciągu roku;
- Getin Holding: Spółka liczy, że sprawa sprzedaży aktywów w Rumunii wyjaśni się w 1Q'21;
- ING BSK: Michał Bolesławski złożył rezygnację z funkcji wiceprezesa banku;
- GTC: Scope Ratings przyznał GTC rating "BBB-" z perspektywą stabilną;
- Rafako: Spółka skupi się na produkcji kotłów i projektach EPC o mniejszej wartości;
- Celon Pharma: Spółka ma zgodę na badanie kliniczne fazy I inhibitora kinaz JAK/ROCK;
- Alumetal: Akcjonariusze spółki przyjęli program motywacyjny na lata 2021-23;
- Ambra: Pomimo pandemii przewiduje 5% wzrost rynku wina w Polsce;
- Radpol: Spółka spodziewa się w '20 niższych r/r przychodów; chce koncentrować się na odbudowie eksportu.

WYKRES DNIA

Już 15/20 spółek z WIG20 opublikowało wyniki/szacunki za 3Q'20. Wszystkie podmioty (100%) przebiły oczekiwania rynku, przy czym tylko 33% poprawiło ubiegłoroczne rezultaty. W mWIG40 wyniki opublikowało 23/40 podmiotów z czego 65% przebiło konsensusy, a 61% poprawiło ubiegłoroczne wyniki. Przed nami ostatnie, intensywne 2 tygodnie sezonu wyników.

Odsetek spółek publikujących wyniki lepsze od konsensusu



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.,

Notowania: czwartek, 12 listopada 2020

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 771,5	-0,4%	-17,6%
WIG30	2 046,7	-0,4%	-17,2%
mWIG40	3 688,0	0,5%	-5,6%
sWIG80	14 623,8	1,5%	21,4%
WIG	51 229,2	-0,1%	-11,4%
WIG Banki	4 207,2	2,2%	-37,8%
WIG Bud	3 028,9	-0,1%	32,9%
WIG Chemia	7 127,7	0,1%	-15,1%
WIG Dew	2 163,4	0,0%	-12,1%
WIG Energia	1 818,1	2,3%	-7,3%
WIG Games	32 311,4	1,2%	72,2%
WIG IT	3 704,2	0,7%	30,7%
WIG Media	5 199,7	-0,9%	-3,3%
WIG Paliwa	4 083,2	-2,2%	-37,1%
WIG Spoż	3 188,8	1,9%	2,0%
WIG Surowce	4 224,0	1,9%	36,7%
WIG Telco	908,5	-0,5%	4,0%
DAX	13 053,0	0,4%	-1,5%
CAC40	5 362,6	0,5%	-10,3%
BUX	37 712,8	1,8%	-18,2%
S&P500	3 537,0	0,8%	9,5%
DJIA	29 080,2	-0,1%	1,9%
Nasdaq Comp	11 709,6	2,0%	30,5%
Bovespa	102 507,0	-0,2%	-11,4%
Nikkei225	25 520,9	0,7%	7,9%
S&P/ASX 200	6 418,2	-0,5%	-4,0%
Złoto	1 876,8	0,6%	23,7%
Miedź	6 932,0	0,2%	12,3%
Ropa	41,5	0,2%	-26,6%
EUR/PLN	4,49	0,2%	5,6%
USD/PLN	3,80	-0,1%	0,3%
CHF/PLN	4,16	0,2%	6,1%
EUR/USD	1,18	0,2%	5,3%
USD/JPY	105,13	-0,3%	-3,2%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 775	4	0,23%
Kurs zamknięcia	1 772	-17	-0,95%
Kurs min.	1 765	22	1,26%
Kurs max.	1 793	-2	-0,11%
Wolumen obrotu	28 290	-17 456	-38,16%
Otwarte pozycje	46 413	517	1,13%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 777,24	1 761,91	1 791,08	1 771,49	-0,4%	1 762
WIG30	2 046,35	2 033,94	2 065,99	2 046,65	-0,4%	1 840
MWIG40	3 700,31	14 520,02	14 632,95	3 687,95	0,5%	212
SWIG80	14 526,72	3 668,29	3 713,16	14 623,78	1,5%	56
WIG-PL	52 378,84	52 219,41	52 378,84	52 330,65	-0,1%	2 039
WIG	51 220,51	50 973,48	51 653,95	51 229,23	-0,1%	2 047

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	16,79	2 192	3,3%	-41,5%
Allegro	79,50	81 349	-3,9%	84,9%
CCC	51,60	2 831	-3,6%	-53,1%
CD Projekt	372,40	35 795	1,8%	33,2%
Cyfrowy P.	27,40	17 524	-0,5%	-1,9%
Dino	257,60	25 255	-3,2%	78,9%
JSW	19,78	2 322	5,3%	-7,5%
KGHM	137,00	27 400	1,7%	43,3%
Lotos	32,57	6 021	-4,0%	-61,0%
LPP	7 215,00	13 365	-5,2%	-18,2%
Orange	6,56	8 609	-0,7%	-7,9%
Pekao	53,98	14 168	3,7%	-46,3%
PGE	6,03	11 275	2,2%	-24,2%
PGNiG	4,73	27 343	-2,2%	9,3%
PKN Orlen	46,92	20 068	-2,1%	-45,3%
PKOBP	24,86	31 075	2,7%	-27,9%
Play	38,64	9 839	-0,5%	10,4%
PZU	24,56	21 208	-1,8%	-38,6%
Santander Polska	172,90	17 669	1,0%	-43,8%
Tauron	2,17	3 800	3,2%	32,2%

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	481,50	1 136	-1,4%	20,4%	Famur	1,63	938	-2,9%	-45,2%
Amica	150,80	1 173	-0,8%	10,1%	GPW	44,85	1 882	-1,0%	14,1%
AmRest	22,00	4 830	0,0%	-49,2%	GTC	6,20	3 010	-0,6%	-36,0%
Asseco PL	66,00	5 478	-0,3%	3,7%	Handlowy	34,60	4 521	1,0%	-33,2%
Asseco SEE	41,90	2 174	-3,5%	69,0%	ING BSK	147,00	19 125	1,5%	-27,4%
Azoty	25,20	2 500	1,6%	-13,9%	Inter Cars	219,00	3 103	-1,8%	6,8%
Benefit Sys.	687,00	1 988	-1,9%	-22,1%	Kernel	42,75	3 592	3,0%	-5,5%
Biomed-L.	15,60	971	9,5%	1385,7%	Kęty	440,00	4 234	-2,2%	27,2%
BNP Paribas	41,00	6 044	2,8%	-39,7%	Kruk	150,60	2 857	1,7%	-10,1%
Budimex	252,50	6 446	-1,8%	46,8%	Livechat	95,00	2 446	4,3%	119,4%
Celon Pharm	43,00	1 935	2,1%	8,3%	Mabion	24,85	341	2,3%	-67,7%
Ciech	30,35	1 599	-2,1%	-23,6%	mBank	169,20	7 168	0,1%	-56,5%
Comarch	205,00	1 667	1,0%	9,6%	Mercator	534,00	5 663	6,4%	5266,8%
Datawalk	198,50	970	7,9%	262,2%	Millennium	2,88	3 494	-2,0%	-50,8%
Develia	1,82	814	0,8%	-28,4%	Neuca	603,00	2 633	0,7%	59,5%
Dom Dev.	98,60	2 487	0,0%	4,2%	PKP Cargo	11,64	521	3,0%	-43,2%
Echo	3,86	1 593	-0,8%	-17,3%	PlayWay	546,00	3 604	0,7%	128,5%
Enea	5,57	2 457	3,1%	-29,7%	Ten Square	597,00	4 339	1,7%	201,5%
Energa	8,32	3 445	0,0%	17,5%	WP.PL	77,80	2 265	-1,5%	11,5%
Eurocash	14,60	2 032	1,5%	-33,2%	XTB	17,05	2 001	1,5%	331,6%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

COVID-19

Codzienny monitoring COVID-19.

Tempo nowych zarażeń os/dzień

Data	RAZEM	Chiny	USA	UE (30)**	Włochy	Niemcy	Francja	Hiszp.	UK	Belgia	Polska	Czechy	Ukraina	RPA	Indie	Brazylia
13 paź	328 225	28	52 274	90 358	5 898	4 464	12 993	7 118	17 232	7 360	5 068	8 326	5 311	1 178	63 650	10 220
14 paź	380 133	11	59 797	118 838	7 332	7 173	22 591	11 970	19 724	8 271	6 526	9 543	5 780	1 877	65 028	27 235
15 paź	405 087	36	63 330	136 387	8 803	7 620	30 621	13 318	18 978	10 448	8 099	9 720	5 260	1 770	63 412	28 523
16 paź	414 260	20	69 276	126 391	10 009	7 695	25 086	9 765	15 635	10 192	7 705	11 102	6 205	2 019	65 200	30 914
17 paź	340 645	30	57 164	130 333	10 925	4 862	32 427	10 942	16 170	10 964	9 622	8 715	6 629	1 928	62 092	24 062
18 paź	284 777	17	48 318	119 193	11 705	4 007	29 837	9 916	16 982	9 138	8 536	5 058	5 445	1 662	55 032	10 982
19 paź	439 932	34	58 561	115 081	9 337	8 397	13 243	12 214	18 803	8 227	7 482	8 077	4 986	1 461	46 235	15 383
20 paź	388 072	16	59 660	135 716	10 871	8 523	20 468	13 873	21 330	9 679	9 291	11 984	5 680	1 050	54 926	23 227
21 paź	444 517	22	63 372	173 170	15 199	12 331	26 676	16 973	26 687	13 227	10 040	14 969	6 975	2 055	56 238	24 818
22 paź	467 729	29	70 919	211 917	16 078	5 952	41 622	43 880	21 238	16 746	12 107	14 150	7 320	2 156	54 482	33 862
23 paź	505 946	35	83 034	213 346	19 143	22 236	42 032	19 851	20 531	17 568	13 632	15 258	7 780	1 897	57 028	21 022
24 paź	404 309	5	85 317	183 339	19 640	1 698	45 422	15 072	23 012	17 709	13 628	12 474	7 275	1 834	47 224	26 979
25 paź	366 245	38	60 683	169 943	21 273	9 890	52 010	13 658	19 790	0	11 742	7 300	6 406	1 622	45 157	13 493
26 paź	512 471	24	66 662	179 985	17 007	12 560	26 771	17 396	20 890	15 622	10 241	10 273	5 625	891	36 728	15 726
27 paź	466 893	47	74 624	199 905	21 989	13 161	33 417	18 418	22 885	12 687	16 300	15 663	6 885	1 092	43 076	29 787
28 paź	501 182	49	78 395	217 952	24 988	16 202	36 437	19 765	24 700	13 571	18 820	12 980	7 790	1 863	49 912	28 629
29 paź	542 021	28	89 199	271 640	26 829	18 733	47 637	44 241	23 065	21 048	20 156	13 055	7 641	2 056	49 281	26 106
30 paź	569 238	40	99 325	269 957	31 079	19 382	49 215	25 595	24 405	23 921	21 629	13 605	8 608	1 912	48 120	22 282
31 paź	456 991	27	78 157	216 093	31 756	14 054	35 641	15 890	21 915	20 056	21 897	11 429	9 058	1 770	46 715	18 947
1 lis	480 100	31	83 456	216 929	29 905	12 556	46 290	14 340	23 254	28 704	17 171	6 542	8 243	1 371	46 441	10 100
2 lis	501 444	55	84 873	217 067	22 253	16 240	52 518	18 340	18 950	6 337	15 578	9 252	6 994	772	37 592	8 501
3 lis	490 455	26	91 636	214 024	28 241	16 545	36 330	18 669	20 018	5 186	19 364	12 089	9 116	1 241	46 033	11 843
4 lis	592 541	31	98 163	275 947	30 548	31 480	40 558	25 042	25 177	15 672	24 692	15 731	9 809	1 712	50 465	23 976
5 lis	588 225	43	126 403	261 210	34 502	22 561	58 046	9 097	24 138	11 128	27 143	13 229	10 138	1 866	47 622	24 233
6 lis	637 077	39	126 714	273 033	37 802	10 327	60 486	22 516	23 287	8 703	27 086	11 552	9 935	1 761	49 851	16 923
7 lis	512 523	31	126 460	268 992	39 809	17 005	86 852	5 511	24 957	6 124	27 875	7 723	11 033	1 731	39 118	22 380
8 lis	572 852	43	108 196	206 884	32 614	24 120	38 619	14 340	20 572	6 621	24 785	3 608	9 647	1 372	53 861	10 554
9 lis	518 188	28	142 907	170 693	25 269	6 522	20 155	18 340	21 350	2 393	21 713	2 353	8 908	1 247	37 211	10 917
10 lis	526 151	26	135 290	226 649	35 090	26 547	22 180	17 395	20 412	4 293	25 454	12 699	10 391	1 729	34 679	23 973
11 lis	678 075	33	152 255	237 847	32 961	22 401	35 879	19 096	22 950	7 916	25 221	8 925	10 879	2 140	58 285	48 655
12 lis	563 717	31	147 556	254 022	37 977	24 738	33 172	21 775	33 470	5 002	22 683	7 870	11 332	2 338	43 861	33 922
Dzień COVID	310	310	299	288	288	264	263	288	288	284	255	253	256	254	289	262

RAZEM tys.	przypadki	śmierci	zdrzwi	aktywne
52 681 305	86 770	10 546 023	10 207 399	1 066 401
4 742	242 066	261 547	43 589	12 216
4 051 256	2 657 242	387 758	474 208	139 212
6 252 701	7 288 610	635 054	276 408	1 717 410
1 899 221	762 832	1 899 221	1 271 959	1 275 216
42 599	40 461	51 020	13 891	9 080
150 376	3 031	31 130	254 349	378 067
475 372	1 221 165	475 372	641 496	446 675
12 715	9 080	5 755	515 755	744 732
1 081 122	1 221 165	475 372	8 727 900	5 781 582
1 081 122	1 221 165	475 372	128 121	164 281
1 081 122	1 221 165	475 372	8 066 501	5 254 457
1 081 122	1 221 165	475 372	33 753	533 278
1 081 122	1 221 165	475 372	362 844	362 844

Źródło: BDM, Bloomberg, Worldmeters. *- dzień od pierwszego przypadku. **- UE27+ Szwajc./UK/Norwegia

Tempo nowych zarażeń os/dzień w województwach

	ŚL	MZ	MP	WP	ŁD	DŚ	KP	PK	POM	LP	SK	ZP	OP	PO	WM	LS	RAZEM	Kwaran.	Zajęte łózka	Zajęte respi.	Wsk. poz. test.	AV7d/100 tys.
13 paź	441	552	898	334	349	342	341	391	318	163	121	151	241	183	79	164	5 068	-37 686	407	17	15,0%	11,5
14 paź	520	1188	1137	508	405	315	356	319	344	256	255	175	233	174	196	145	6 526	36 903	415	46	14,9%	12,8
15 paź	822	1306	1303	835	691	382	318	420	458	315	283	177	282	139	191	177	8 099	46 671	454	41	12,6%	14,3
16 paź	769	911	1105	592	648	441	470	563	547	284	314	311	221	201	181	147	7 705	15 605	442	32	15,2%	15,4
17 paź	765	1485	1254	1058	821	524	470	704	563	429	396	340	283	149	224	157	9 622	15 782	632	64	19,6%	17,0
18 paź	974	1342	934	724	584	369	523	721	427	580	211	317	312	139	210	169	8 536	-6 925	464	45	22,9%	18,6
19 paź	685	849	1201	423	679	406	473	458	481	526	170	217	348	283	190	93	7 482	-15 915	299	23	20,8%	19,7
20 paź	895	1282	1486	1186	625	567	446	667	484	219	312	213	307	209	165	228	9 291	-15 120	587	53	22,3%	21,3
21 paź	1008	1162	1315	755	675	462	771	881	548	658	259	285	362	268	348	283	10 040	45 613	477	32	16,9%	22,6
22 paź	1168	1579	1331	1516	863	610	905	777	710	411	486	515	404	224	311	297	12 107	43 288	652	55	24,1%	24,1
23 paź	1305	2075	1554	1050	800	667	1207	852	741	743	639	558	401	226	365	449	13 632	20 503	697	39	22,0%	26,3
24 paź	1262	2026	1482	1472	1001	645	777	891	776	715	412	580	558	308	344	379	13 628	79 910	708	60	24,6%	27,8
25 paź	1134	1850	1119	851	818	585	1150	912	499	700	405	474	381	212	340	312	11 742	-32 607	-43	36	21,9%	29,0
26 paź	1002	1654	1144	458	695	462	525	729	672	750	316	560	335	206	370	363	10 241	-163	829	52	20,3%	30,0
27 paź	1298	3529	1884	1577	1421	917	1499	742	643	400	434	521	385	426	301	323	16 300	-3 882	1009	79	24,7%	32,6
28 paź	1868	2644	2165	2885	1860	1140	1215	1039	901	700	536	360	395	290	442	380	18 820	37 179	640	72	31,1%	35,9
29 paź	1994	2255	1927	2633	1794	857	1403	1306	953	1700	599	549	482	858	525	321	20 156	9 791	700	53	29,7%	38,9
30 paź	1761	3416	1914	3082	1554	999	1954	1274	1049	1455	607	668	550	358	594	394	21 629	7 134	813	51	27,7%	41,9
31 paź	2274	3138	1707	2329	1700	1229	1461	1404	1212	1559	831	735	471	612	737	498	21 897	8 493	700	51	36,6%	44,9
1 lis	1493	2380	1480	843	1670	524	1734	1241	1020	1768	262	711	461	644	539	401	17 171	-65 547	283	66	34,4%	47,0
2 lis	1362	2218	1746	1256	1180	737	1379	1049	967	1043	294	572	355	543	582	295	15 578	-3 816	796	82	24,0%	48,9
3 lis	2407	2959	2106	2114	1110	1964	551	929	1317	1290	551	454	445	316	565	286	19 364	-13 761	937	97	29,4%	50,1
4 lis	2165	2797	2245	3952	1766	2324	1429</															

PCC Rokita

Spółka opublikowała raport za 3Q'20

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'19	3Q'20	zmiana r/r	3Q'20P BDM	różnica	3Q'20P konsens.	różnica	1-3Q'19	1-3Q'20	zmiana r/r
Przychody	389,2	341,8	-12%	374,2	-8,7%	363,8	-6,0%	1 123,6	1 045,7	-7%
Wynik brutto na sprzedaży	97,5	74,8	-23%	67,7	10,6%			282,5	213,7	-24%
EBITDA	83,0	77,2	-7%	75,4	2,4%	76,6	0,8%	213,1	206,0	-3%
Poliuretany	13,3	21,9	65%	22,3	-1,7%			34,3	54,4	59%
Chloropochodne	52,5	41,2	-22%	26,6	54,7%			154,1	92,8	-40%
Inna działalność chemiczna	4,2	2,5	-41%	3,5	-30,0%			8,6	10,5	22%
Energetyka	0,5	6,1	>12x	4,2	46,1%			4,8	18,3	284%
Pozostałe/korekty	12,5	5,5	-56%	18,8	-70,6%			11,4	29,9	163%
EBITDA Adj.	73,4	56,6	-23%	54,8	3,3%	56,0	1,1%	203,0	169,5	-16%
EBIT	58,3	43,9	-25%	41,9	4,7%	43,4	1,1%	139,9	96,4	-31%
Zysk brutto	49,2	38,7	-21%	33,6	14,9%			114,4	76,3	-33%
Zysk netto	37,6	29,2	-22%	27,2	7,3%	28,6	2,2%	79,3	59,4	-25%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	25,1%	21,9%		18,1%				25,1%	20,4%	
Marża EBITDA Adj.	18,9%	16,6%		14,7%		15,4%		18,1%	16,2%	
Marża EBIT	15,0%	12,8%		11,2%		11,9%		12,4%	9,2%	
Marża zysku netto	9,6%	8,6%		7,3%		7,9%		7,1%	5,7%	
P/E 12m		12,7								
EV/EBITDA 12m		6,3								
EV/EBITDA adj. 12m		6,8								

Źródło: BDM, spółka

Komentarz BDM: Wyniki za 3Q'20 okazały się zbliżone do naszych oczekiwań i konsensusu mimo niższej sprzedaży wolumenowej wynikającej z postępu remontowego. Spółka pokazała **rekordowy wynik w polioliach dzięki odbudowie popytu w branży meblowej** (Rokita powinna korzystać z tego trendu także w 4Q'20 przy wyższych zdolnościach produkcyjnych). Lepszy od oczekiwań wynik w chloropochodnych to efekt zaksięgowania tam w dużej mierze rekompensaty z tyt. wzrostu kosztów CO2 (całość 20,6 mln PLN zakładaliliśmy w „pozostałych”). Niemniej w tym obszarze sytuacja wciąż była trudna, a rynek po wzrostach wywołanych COVID-19, wrócił do stanu sprzed pandemii. Równocześnie zwracamy uwagę, na wzajemne rozliczenia między segmentem chloropochodne a PUR dot. sprzedaży tlenu propylenu. W rezultacie segmenty te powinny analizowane być razem.

CFO wyniósł 86 mln PLN (103 mln PLN rok temu), a CAPEX tylko 26 mln PLN vs 41 mln PLN w 2Q'20 i 51 mln PLN rok temu. Dodatkowo spółka pożyczyła kolejne 19,1 mln PLN jednostce powiązanej (łącznie 37 mln PLN w 2020 YTD)- jest to prawdopodobnie pożyczka do PCC SE pod zastaw akcji PCC Exol. Tym samym dług netto spadł do 752 mln PLN i stanowił 2,82x EBITDA.

One-offs:

Saldo PDO w 3Q'20 wyniosło 21,1 mln PLN z czego **20,6 mln PLN to rekompensata z tyt. pośrednich kosztów CO2** (ustawa Emilewicz) uwzględniona przez nas/konsensus w raportowanej EBITDA. W 3Q'19 wyniki zawyżyło 9,6 mln PLN z tyt. sprzedaży białych certyfikatów.

Alkalia:

Spółka wskazuje, że w ciągu 2Q'20 **sytuacja na rynku powróciła do stanu sprzed pandemii**: wzrósł popyt na PVC w 3Q'20 i ponownie pojawiła się nadpodaż ługu sodowego/sody kaustycznej. Ceny ługu sodowego/sody kaustycznej w 1-3Q'20 spadły o 26/22% r/r przy wyższym wolumenie o 4/2%. **Na wyniki samego 3Q'20 miał wpływ remont, który w ubiegłym roku był przeprowadzony w 2Q'20.**

PUR:

W Poliuretanach spółka wypracowała blisko 22 mln PLN EBITDA, co jest dotychczasowym rekordem, powyżej poziomów z 4Q'17. Spółka informuje, że w 3Q'20 wskutek odbudowy popytu zbliżyła się do pełnego wykorzystania mocy produkcyjnych (sprzedaż 23,6 tys. ton, -7% r/r), a struktura sprzedaży była bardziej marżowa, na wyższych cenach. Niemniej **produkcję ograniczał postój remontowy na elektrolizie. 4Q'20 pod tym względem powinien być więc lepszy.**

Inwestycje:

Spółka wskazuje, że przy niepewnym 2Q'20 ograniczała inwestycje. W segmencie PUR kontynuowane były prace rozbudowujące bazę magazynową tlenu propylenu. W Alkaliach oddano do użytku bazę magazynową propylenu. W fosforopochodnych trwa rozruch pilotażowej instalacji do produkcji fosforanów i fosforynów, gdzie optymalizacja produkcji ma zakończyć się w 4Q'20. Wg. spółki zakończenie projektu sukcesem pozwoli na podjęcie decyzji o wdrożeniu do oferty komercyjnej całej gamy nowych produktów fosforowych. Dodatkowo rozpoczęto modernizację chloratora mającą na celu przebudowę układu destylacji trójchlorku fosforu, która wpłynie na zwiększenie zdolności produkcyjnych o dodatkowe około 1,5 tys. ton (2% ogółu). W energetyce spółka wskazuje, że przy zaostrzeniu polityki klimatycznej UE nie może wykluczyć inwestycji w zakresie zmian w jednostkach produkujących energię cieplną i elektryczną.

Inne/CO2: odnośnie przydziału uprawnień do emisji CO2 po 2020 roku (2021-2025) spółka zawnioskowała o przydział i czeka na decyzję KE prawdopodobnie do końca 2020 roku. Przypominamy, że spółka nie ma instalacji chemicznych w ETS. W systemie jest jedynie produkcja ciepła przez segment energetyki. Na koniec 09.2020 Rokita posiadała 96,165 tys. praw do emisji CO2. Rocznie emituje ok. 220 tys. ton;

Eurocash

Spółka opublikowała raport za 3Q'20

Zysk EBITDA grupy Eurocash w 3Q'20 wyniósł 225,1 mln PLN wobec 219,2 mln PLN zysku rok wcześniej. Konsensus PAP zakładał 218,1 mln PLN zysku EBITDA.

Zysk netto jednostki dominującej wyniósł 32,2 mln PLN wobec 33,1 mln PLN zysku oczekiwanego przez rynek i wobec 22,4 mln PLN zysku rok wcześniej. Skonsolidowany zysk netto wyniósł 33,7 mln PLN wobec 25,1 mln PLN zysku w 3Q'19. EBIT wyniósł 87,9 mln PLN wobec 84,3 mln PLN rok wcześniej. Analitycy oczekiwali 78,8 mln PLN EBIT.

Skonsolidowana sprzedaż grupy w 3Q'20 wzrosła o 5% r/r do 7.005,9 mln PLN. Konsensus wynosił 6.837 mln PLN. Rentowność brutto na sprzedaży wyniosła 12,65% i wzrosła o 0,13 p.p. r/r.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	Hurt	Detal	Projekty	Inne	Razem
Przychody ze sprzedaży	5 310,48	1 577,15	49,06	0	6 936,69
EBIT	124,52	12,76	-14,7	-34,68	87,9
Marża EBIT %	2,34%	0,81%	-29,96%	0,00%	1,27%
EBITDA	184,94	76,41	-5,88	-30,39	225,08
Marża EBITDA %	3,48%	4,84%	-11,99%	0,00%	3,24%

Źródło: BDM, spółka

Gobarto

Spółka w 3Q'20 miała 536,8 mln PLN przychodów, -15,3 mln PLN EBIT oraz 19,4 mln PLN straty netto.

Decora

Spółka w 1-3Q'20 miała 273,6 mln PLN przychodów, 51,4 mln PLN EBIT oraz 41,5 mln PLN zysku netto.

IMC

Spółka w 1-3Q'20 miała 113,8 mln USD przychodów, 49,1 mln USD EBIT oraz 33,2 mln USD zysku netto.

Odlewnie Polskie

Spółka w 1-3Q'20 miała 113,6 mln PLN przychodów, 14,2 mln PLN EBIT oraz 11,9 mln PLN zysku netto.

Lotos

Struktura uzysków w październiku 2020

Struktura produkcji [kton]

w tys. ton	4Q'19				1Q'20				2Q'20				3Q'20				r/r
	10/19	11/19	12/19	01/20	02/20	03/20	04/20	05/20	06/20	07/20	08/20	09/20	10/20				
Produkcja razem	963,7	1 008,9	822,1	916,6	957,4	962,5	856,1	980,3	877,4	832,1	946,6	993,4	943,4	-2,1%			
Benzyny	164,2	135,2	137,5	140,4	125,5	126,0	122,9	126,7	124,7	159,7	139,2	161,4	136,4	-16,9%			
Benzyna surowa	23,0	59,4	49,5	35,5	50,2	50,1	67,8	50,1	37,8	22,6	26,8	64,4	53,7	133,6%			
Oleje napędowe	479,2	515,1	397,1	449,0	438,5	519,9	477,4	531,5	469,3	406,4	538,6	509,1	490,8	2,4%			
Lekkie oleje opałowe	20,8	25,6	21,9	24,5	21,7	28,2	18,4	17,8	11,0	10,7	6,2	14,3	24,5	17,9%			
Paliwo lotnicze JET	32,9	35,4	41,7	63,4	53,1	33,4	6,9	7,5	6,7	7,8	8,2	8,5	11,0	-66,6%			
Produkty ciężkie	117,8	80,6	60,6	55,9	132,2	41,3	72,3	88,8	115,6	101,3	89,2	96,2	85,8	-27,1%			
Koks naftowy	17,3	25,0	21,7	27,0	13,7	38,6	30,4	28,6	11,8	15,5	25,1	23,9	21,6	25,1%			
Pozostałe	108,5	132,7	113,9	120,9	122,4	125,0	60,0	129,2	100,5	108,2	113,4	115,6	119,4	10,1%			
Przerób ropy	865,9	902,2	818,2	878,0	843,0	880,0	847,3	893,3	797,9	755,5	890,7	903,8	892,7	3,1%			

Struktura uzysków

Benzyny	17%	13%	17%	15%	13%	13%	14%	13%	14%	19%	15%	16%	14%
Benzyna surowa	2%	6%	6%	4%	5%	5%	8%	5%	4%	3%	3%	6%	6%
Oleje napędowe	50%	51%	48%	49%	46%	54%	56%	54%	53%	49%	57%	51%	52%
Lekkie oleje opałowe	2%	3%	3%	3%	2%	3%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	3%
Paliwo lotnicze JET	3%	4%	5%	7%	6%	3%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Produkty ciężkie	12%	8%	7%	6%	14%	4%	8%	9%	13%	12%	9%	10%	9%
Koks naftowy	2%	2%	3%	3%	1%	4%	4%	3%	1%	2%	3%	2%	2%
Pozostałe	11%	13%	14%	13%	13%	13%	7%	13%	11%	13%	12%	12%	13%

Źródło: BDM, spółka

Lotos

Rada Nadzorcza grupy Lotos powierzyła w czwartek pełnienie obowiązków prezesa zarządu Zofii Paryła. W środę Paweł Majewski zrezygnował z pełnienia funkcji prezesa grupy Lotos, gdyż z dniem 12 listopada objął stanowisko prezesa PGNiG.

Alumetal

Akcjonariusze Alumetalu podjęli uchwałę ustanawiającą program motywacyjny, który uwarunkowany jest uzyskaniem przez spółkę w 2021 roku nie mniej niż 98 mln PLN EBITDA, w 2022 roku 108 mln PLN i w 2023 roku 119 mln PLN. Wymagane poziomy znormalizowanego skonsolidowanego zysku netto grupy w tych latach, to nie mniej niż odpowiednio: 69,2 mln PLN, 76,1 mln PLN i 83,7 mln PLN.

Kolejnym warunkiem jest wskaźnik zwrotu z akcji, który w każdym z trzech lat ma być o 5 punktów procentowych wyższy od dynamiki zmian indeksu WIG. Uchwała zakłada warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego w drodze emisji do 154.794 akcji serii J, do 154.794 serii K oraz do 154.794 serii L. Cena emisyjna akcji motywacyjnych ma wynieść, zgodnie z projektem, 36,4 PLN.

Tauron

Tauron Polska Energia odda do eksploatacji do końca tego roku farmę fotowoltaiczną budowaną w Jaworznie.

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

PGNiG	<p>Sukcesem zakończyło się wiercenie otworu poszukiwawczego na prospekcie Warka zlokalizowanym w obrębie koncesji PL1009 na Morzu Norweskim. Wstępnie oszacowane zasoby wydobywalne nowo odkrytego złoża to od 8 do 30 mld m sześć. gazu ziemnego i kondensatu.</p> <p>PGNiG Upstream Norway posiada obecnie 35% udziałów w koncesji, na której zlokalizowane jest nowo odkryte złożo, a jej operatorem jest ConocoPhillips z 65% udziałów.</p>
PGE	<p>PGE przeprowadziła testy przedwdrożeniowe w sieci łączności LTE450 i rozwija współpracę z instytucjami rządowymi oraz operatorami systemów energetycznych i gazowych. Do końca 2020 roku zakończą się testy biznesowe LTE-M (technologii łączności dla urządzeń), a w 2021 roku zostaną ogłoszone przetargi na dostawę sprzętu i infrastruktury dla sieci LTE450.</p>
PKN Orlen	<p>Orlen Południe chce być biorafinerią. Realizowane i planowane inwestycje mają przyczynić się do mocnej dywersyfikacji oferty spółki o kolejne produkty powstałe na bazie surowców odnawialnych. - Rzeczpospolita</p>
Rafako	<p>Rafako, w toku uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego, opracowało plan restrukturyzacyjny, zawierający elementy strategii oraz trzy warianty projekcji finansowych, podała spółka. Jego główne założenia to bycie firmą skupioną na Zakładzie Produkcji Kotłów ZPK oraz projektach EPC o mniejszej wartości i niższym ryzyku, tj. modernizacjach oraz instalacjach ochrony środowiska.</p>
Mercor	<p>Grupa Mercor pozyskała zamówienia o wartości około 31,9 mln PLN w październiku br., co oznacza spadek o 25% w skali roku.</p>
AmRest	<p>AmRest podtrzymuje plan otwarcia w tym roku 80-90 restauracji brutto. Tegoroczne nakłady inwestycyjne mogą wynieść ok. 80 mln EUR, a w przyszłym roku wzrosnąć do ok. 120 mln EUR.</p>
Ambra	<p>Ambra przewiduje, że pomimo pandemii, rynek wina w Polsce ma szansę rosnąć 5% rocznie.</p>
Unibep	<p>Unibep szacuje skonsolidowane przychody ze sprzedaży po 1-3Q'20 na ok. 1,2 mld PLN, a zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej na 29,7 mln PLN. W samym 3Q'20 441,5 mln PLN przychodów oraz 20 mln PLN zysku netto j.d.</p>
Unimot	<p>Unimot podjął uchwałę w sprawie ustanowienia trzyletniego programu emisji obligacji do kwoty 150 mln PLN, podpisując jednocześnie umowę programową z Santander Bank Polska, pełniącym funkcję organizatora programu. Unimot rozważa przeprowadzenie pierwszej emisji w ciągu najbliższych trzech miesięcy.</p>
GTC	<p>Agencja ratingowa Scope Ratings przyznała rating "BBB-" z perspektywą stabilną dla GTC i jej spółki zależnej GTC Real Estate Development Hungary Zrt. Grupa planuje emisję "zielonych obligacji" w ramach programu uruchomionego przez Narodowy Bank Węgier.</p>
Radpol	<p>Radpol spodziewa się, że przychody ze sprzedaży w 2020 r. będą niższe niż przed rokiem, natomiast w samym 4Q'20 powinny być one na poziomie porównywalnym do zeszłorocznego. Spółka chce koncentrować się na odbudowie eksportu i ocenia, że możliwy jest powrót do większych inwestycji na rynkach wschodnich.</p>
Play, Cyfrowy Polsat	<p>Izolacja sprzyja sprzedaży usług mobilnych. Największe cztery sieci komórkowe w kraju w ciągu kwartału powiększyły statystyki aktywowanych usług o ponad 850 tys. To efekt przejęcia Virgin przez Play. W skali roku przodował Polsat. - Rzeczpospolita</p>
Allegro	<p>Allegro zrobiło GPW dobrą reklamę. Międzynarodowe IPO platformy pokazało inwestorom zagranicznym, że na polskiej giełdzie są atrakcyjne spółki – Puls Biznesu</p>
CD Projekt	<p>CD Projekt zmienił termin publikacji raportu za 3Q'20 na 25 listopada z 26 listopada. Zmiana terminu publikacji związana jest z przypadającym na dzień 26 listopada dniem wolnym od pracy w USA.</p>
All in! Games	<p>All in Games liczy, że w ciągu roku od premiery gra "Ghostrunner" sprzeda się w kilku mln egzemplarzy. Wydawca gry spodziewa się, że wysoka sprzedaż "Ghostrunnera" pozwoli firmie zamknąć ten rok zyskiem. W podziale zysków ze sprzedaży gry udział biorą trzy podmioty: All in Games, 505 Games i One More Level.</p> <p>Za kilka tygodni mają pojawić się pierwsze darmowe aktualizacje gry, trwają również prace nad płatnym dodatkiem. Prezes All in Games przyznał, że takiego sukcesu jak „Ghostrunner” trudno się spodziewać w przypadku innych tytułów, które firma będzie wydawać w najbliższej przyszłości. Wskazał jednak kilka wyróżniających się projektów. Dużym zainteresowaniem cieszy się gra RPG „Alaloth”. Ostatnio podpisano umowę z The Farm 51, będą odpowiedzialni za wydanie gry „Chernobylite” na konsole oraz wsparcie na PC. Z dostępnych informacji widać, że gra już sprzedała się w wielu tys. egzemplarzy w formule EA, spółka liczy na podwojenie lub potrojenie tej liczby. To są dwa jasne punktu na przyszły rok.</p> <p>Spółka kończy przygotowanie wersji na konsole gry „Paradise Lost”, będąchcieli ją wydać na początku roku. Każdy z tych tytułów jest dla nich większy niż projekty realizowane do tej pory, z wyjątkiem „Ghostrunnera”. Dodatkowo w 2021 roku planują wydać na konsole kilka gier, które do tej pory były dostępne tylko na PC.</p>

Grupa Azoty,
Puławy, Police

Notowania benchmarków w październiku 2020:

Komentarz BDM:

Nawozy: w październiku benchmarki nawozowe niewiele odbiegały od wrześniowych notowań. Relatywnie lepiej wciąż zachowywały się nawozy saletrane (AN +1% m/m, -13% r/r, AS +2% m/m, -7% r/r), co powinno wspierać wyniki przede wszystkim ZAK. Ok. 4% podrożał DAP (+12% r/r) przy stabilnym NPK (-7% r/r). Lekko potaniał mocznik (-3% q/q, +3% r/r). Przy dalszym osłabieniu złotówki (+1,5% m/m, +5,6% do EUR r/r i -0,8% do USD r/r) powinno to prowadzić do wzrostu syntetycznej ceny nawozów (na typowym portfelu spółki) o 6% q/q (+3% r/r) do ok. 936 PLN/t (2% poniżej naszych oczekiwań na 4Q'20). Niestety będzie to stanowczo za mało, aby skompensować wzrost kosztów g. gazu (+80% q/q, +11% r/r). Tym samym syntetyczna marża (po kosztach gazu i CO2) po październiku spada o 13% q/q i 9% r/r do 571 PLN/t (3% poniżej naszych oczekiwań na 4Q'20).

Tworzywa: notowania tworzyw w październiku były stabilne q/q (w relacji do ubiegłorocznych poziomów spadki o ok. 20% r/r). Lekko spadały koszty benzenu/fenolu, co pomogło poprawić nieco marże. Niemniej w tym przypadku problemem nie są marże a niskie wolumeny i utylizacja mocy produkcyjnych.

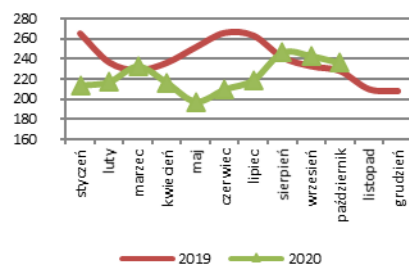
Chemia: w przypadku bieli tytanowej przy stabilnych cenach wciąż obserwowaliśmy wyraźny wzrost kosztów, g. ilmenitu (+20% m/m, +69% r/r), co wyraźnie obniży marże na tym produkcie i stanowi ryzyko w wynikach Polic. Notowania melaminy lekko wzrosły (+3% q/q, -7% r/r), ale przy wzroście gazu marże dalej spadają. Lepsze ceny 2EH (+3% q/q, -7% r/r) przy spadającym propylenie podnoszą marże na OXO (ZAK).

Wnioski:

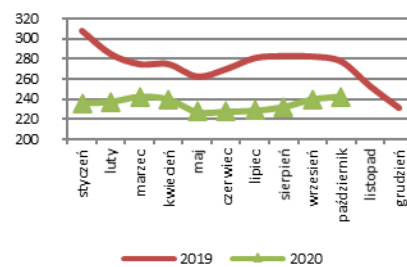
- benchmarki za 10.20 przy dalszym osłabieniu złotówki sugerują wzrost średnich cen nawozów (w PLN) rzędu 6% q/q (+3% r/r);

- przy 25% q/q wzroście cen gazu (+37% r/r, w listopadzie ok. 14 EUR/MWh czyli porównywalnie r/r) syntetyczna marża na portfelu nawozowym dalej spadała (-13% q/q, -9% r/r);

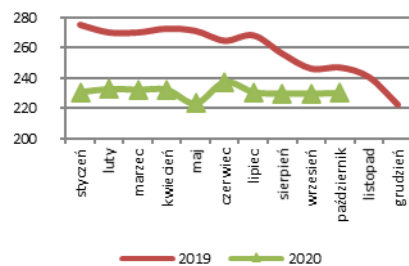
Mocznik USD/t



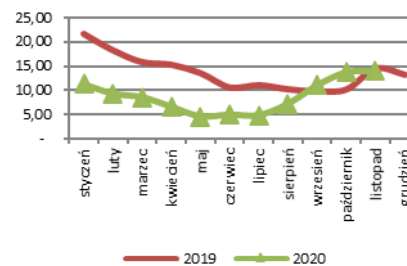
Saletra amonowa EUR/t



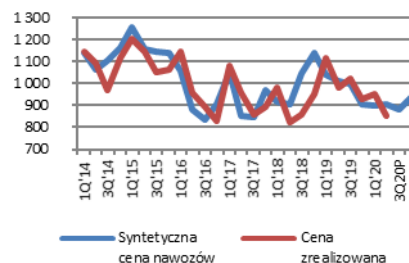
NPK USD/t



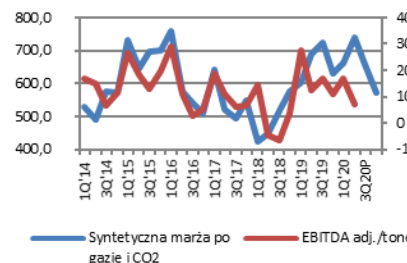
Gaz TTF DA EUR/MWh



Syntetyczna cena nawozów* vs zrealizowana PLN/t



Syntetyczna marża PLN/t vs EBITDA/t w s. nawozów



Źródło: BDM, spółka, szacunki własne. *- przy typowym mix. LS- syntetyczna cena nawozów przy typowym mixie PLN/t (na podstawie benchmarków), PS- cena sprzedaży nawozów zrealizowana. Korelacja 0,74.

Źródło: BDM, spółka, szacunki własne. *- syntetyczna cena nawozów-koszt gazu i CO2. LS- syntetyczna marża PLN/t, PS oczyszczona EBITDA/t w nawozach MPLN. Korelacja 0,65.

Getin Holding	Getin Holding liczy, że sprawa potencjalnej sprzedaży aktywów w Rumunii wyjaśni się w 1Q'21, a aktywów białoruskich do końca 2020 roku.
Alior Bank	Alior Bank udostępnił mikrofirmom w pełni zdalny proces kredytowy. Dotychczasowi i nowi klienci z tego segmentu mogą uzyskać finansowanie do 200 tys. PLN bez konieczności wizyty w oddziale.
ING BSK	Michał Bolesławski złożył rezygnację z funkcji wiceprezesa ING BSK, odpowiadającego za pion bankowości korporacyjnej z dniem 31 grudnia br. Od początku przyszłego roku obejmie funkcję Head of Business Banking Holandii, Belgii i Luksemburga w grupie ING.
Celon Pharma	Celon Pharma ma zgodę Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych, Wyrobów Medycznych i Produktów Biobójczych na rozpoczęcie badania klinicznego I fazy dotyczącego dualnego inhibitora kinaz JAK/ROCK, który jest rozwijany we wskazaniach autoimmunologicznych, tj. RZS, łuszczyca, toczeń i inne.
Talanx	Spółka w 3Q'20 miała 546 mln EUR EBIT oraz 194 mln EUR zysku netto. Prognozuje uzyskanie ponad 600 mln EUR w całym 2020 r. Talanx planuje wypłatę dywidendy za 2020 rok na ubiegłorocznym poziomie 1,5 EUR na akcję.
Krynica Vitamin	Sąd Okręgowy w Warszawie udzielił Fram FIZ zabezpieczenia roszczenia przeciwko Krynica Vitamin i spółkom Zinat i Molinara, o zapłatę 59,1 mln PLN z odsetkami. Krynica Vitamin zamierza złożyć zażalenie.
Photon Energy (NC)	Spółka w 3Q'20 miała 9,0 mln EUR przychodów, 1,1 mln EUR EBIT oraz 1,6 mln EUR straty netto.
Mennica Skarbowa (NC)	Notowana obecnie na rynku NC Mennica Skarbowa rozważa przejście na rynek główny GPW, a ostateczną decyzję w tej sprawie podejmie do 1H'21.
Scope Fluidics (NC)	NCBR udzieli 7,49 mln PLN dofinansowania na projekt spółki Scope Fluidics.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krystian Brymora

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krystian.brymora@bdm.pl
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

Michał Fidelus

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 666 073 972
e-mail: michal.fidelus@bdm.pl
[banki, finanse](#)

Adrian Górniak

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 668 516 977
e-mail: adrian.gorniak@bdm.pl
[deweloperzy, handel, media](#)

Krzysztof Tkocz

Młodszy analityk rynku akcji
tel. (+48) 516 086 705
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl
[gry komputerowe](#)

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

Dyrektor Wydziału
tel. (022) 62-20-848
e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854
e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855
e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl