

Redaktor wydania: Krzysztof Koczo / Adrian Górniak

KOMENTARZ PORANNY

Ochłodzenie nastrojów, wystrzał Mabionu

Wczorajsza sesja, po porannych wzrostach w Azji i rosnących kontraktach na indeksy w USA, rozpoczęła się w dobrych nastrojach. Wraz jednak z upływem czasu indeksy osuwały się, by ostatecznie zakończyć dzień spadkami. WIG20 spadł -0,8%, WIG -0,7%, mWIG40 -0,2%, a sWIG80 -0,5%. Akcją po raz kolejny nie sprzyjały rosnące rentowności obligacji, ale także gorsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy (raport ADP oraz indeks ISM dla usług). W Polsce z kolei miało miejsce posiedzenie RPP, na którym Rada – zgodnie z oczekiwaniami – utrzymała stopy procentowe bez zmian. W gronie blue-chipów pozytywnie wyróżniły się banki (Pekao 1,8%), a negatywnie CD Projekt (-5,4%) oraz PGE (-3,2%). Na szerokim rynku bardzo silnym wzrostem przy dużych obrotach wyróżniał się Mabion (89%), który zyskiwał po informacji o umowie z Novavax na wytwarzanie szczepionki przeciw COVID-19. Na innych rynkach europejskich sesja zakończyła się na lekkich plusach: DAX zyskał 0,3%, CAC 0,4%, a FTSE 0,9%. Z kolei w USA miały miejsce spadki (S&P -1,3%, Nasdaq -2,7%). Dzisiaj z rana NIKKEI traci -2,0%, a kontrakty na S&P są na lekkim minusie (-0,3%).

Michał Fidelus

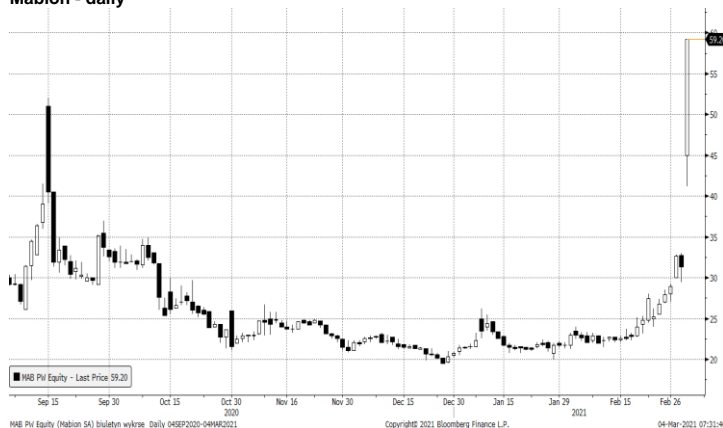
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Allegro:** Skor. EBITDA za 4Q'20 ok. 9% powyżej konsensusu [tabela BDM];
- **PKP Cargo:** Szacunkowa EBITDA w 4Q'20 146,6 MPLN, 7% poniżej konsensusu; DNEBITDA <4,0x [tabela BDM];
- **Mabion:** Spółka ma umowę z Novavax m.in. na transfer technologii produkcji szczepionki przeciw COVID-19;
- **TIM:** Sprzedaż w lutym'21 +18,1% r/r - pozytywnie [wykresy BDM];
- **VRG:** Sprzedaż w lutym'21 +3% r/r, wynik brutto ze sprzedaży +4% r/r – lekko pozytywnie [komentarz BDM];
- **ML System:** Spółka szacuje, że miała w 2020 roku 22,1 mln PLN EBITDA [tabela BDM];
- **BoomBit:** Spółka szacuje, że miała w lutym 12,11 mln PLN przychodów (+9,1% m/m) [wykres BDM];
- **Kogeneracja:** Szacunkowa EBITDA w 4Q'20 -37% r/r (60 mln PLN) [tabela BDM];
- **Cognor:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'20;
- **AB:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'20/21 (kalendaryzowy 4Q'20);
- **Pekao:** W ramach zwolnień grupowych bank planuje zwolnić do 1,1 tys. pracowników;
- **Votum:** Spółka liczy na wzrost przychodów w segmencie roszczeń bankowych;
- **Celon Pharma:** Spółka chce jak najszybciej znaleźć partnera dla Salmeksu w USA;
- **PGE:** Spółka wystawi do aukcji 150 MW w fotowoltaice i szuka akwizycji lądowych farm wiatrowych;
- **Allegro:** Spółka ma list z Modern-Expo na dostawę automatów paczkowych; w '21 chce mieć 1,5 tys. urządzeń;
- **BOS:** Akcjonariusze banku będą głosować ws. wyrażenia zgody na zawieranie ugód dot. kredytów;
- **Neuca:** Akcjonariusze spółki zdecydowali o skupie do 100 tys. akcji za max 90 mln PLN;
- **Sunex:** Spółka planuje budowę nowych kanałów sprzedaży;
- **Pointpack (NC):** Spółka liczy na utrzymanie tempa wzrostu z '20.

WYKRES DNIA

W dniu wczorajszym walory Mabionu zyskały ponad 89%, po informacji o umowie z Novavax na wytwarzanie szczepionki przeciw COVID-19.

Mabion - daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: środa, 3 marca 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 943,2	-0,8%	-2,1%
WIG30	2 312,8	-0,8%	0,0%
mWIG40	4 360,6	-0,2%	9,7%
sWIG80	17 817,2	-0,5%	10,7%
WIG	57 897,0	-0,7%	1,5%
NC Index	515,7	-2,2%	4,2%
WIG Banki	5 426,9	0,4%	13,9%
WIG Bud	3 994,1	-0,2%	9,1%
WIG Chemia	8 713,7	-0,1%	13,2%
WIG Dew	2 619,8	-0,1%	9,8%
WIG Energia	2 064,2	-1,7%	1,1%
WIG Games	27 154,5	-3,5%	-6,0%
WIG IT	3 938,9	-0,5%	2,0%
WIG Media	6 150,2	-1,9%	1,8%
WIG Paliwa	5 163,5	-1,0%	4,2%
WIG Spoż	4 197,0	-0,1%	15,2%
WIG Surowce	5 990,2	-1,3%	6,5%
WIG Telco	946,0	-0,4%	-3,2%
DAX	14 080,0	0,3%	2,6%
FTSE100	6 675,5	0,9%	3,3%
CAC40	5 830,1	0,3%	5,0%
BUX	43 595,2	-1,8%	3,7%
S&P500	3 819,7	-1,3%	1,7%
DJIA	31 270,1	-0,4%	2,2%
Nasdaq Comp	12 997,8	-2,7%	0,8%
Bovespa	111 184,0	-0,3%	-6,6%
Nikkei225	29 559,1	0,5%	7,7%
Shanghai Comp.	3 576,9	1,9%	3,0%
S&P/ASX 200	6 818,0	0,8%	3,5%
EUR/PLN	4,55	0,2%	-0,4%
USD/PLN	3,77	0,2%	0,8%
CHF/PLN	4,10	-0,2%	-2,8%
EUR/USD	1,21	-0,1%	-1,3%
USD/JPY	106,96	0,2%	3,5%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 966	21	1,08%
Kurs zamknięcia	1 940	-13	-0,67%
Kurs min.	1 933	-2	-0,10%
Kurs max.	1 989	22	1,12%
Wolumen obrotu	26 851	5 292	24,55%
Otwarte pozycje	39 501	-367	-0,92%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 963,17	1 936,22	1 989,78	1 943,24	-0,8%	1 029
WIG30	2 338,19	2 304,22	2 364,65	2 312,75	-0,8%	1 083
MWIG40	4 384,80	17 774,02	18 010,69	4 360,62	-0,2%	272
sWIG80	17 984,03	4 340,52	4 410,95	17 817,21	-0,5%	62
WIG-PL	59 882,43	59 063,88	59 882,43	59 063,88	-0,7%	1 375
WIG	58 488,98	57 711,61	59 043,17	57 897,00	-0,7%	1 404

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	23,83	3 111	-3,4%	40,4%
Allegro	66,46	68 006	-0,4%	-21,5%
Asseco Poland	66,50	5 520	-0,2%	-2,3%
CCC	93,94	5 154	-2,1%	7,3%
CD Projekt	228,30	22 979	-5,4%	-16,9%
Cyfrowy P.	29,06	18 585	-0,5%	-4,0%
Dino	242,20	23 745	-0,5%	-16,3%
JSW	35,17	4 129	0,5%	35,5%
KGHM	191,55	38 310	-1,4%	4,7%
Lotos	42,43	7 844	-0,7%	2,4%
LPP	7 805,00	14 458	-1,6%	-5,8%
Orange	6,44	8 452	-0,5%	-2,3%
Pekao	72,92	19 139	1,8%	19,3%
PGE	6,58	12 307	-3,1%	1,3%
PGNIG	5,76	33 295	-0,6%	4,0%
PKN Orlen	60,20	25 748	-1,1%	4,3%
PKOBP	30,94	38 675	0,6%	7,7%
PZU	30,75	26 553	0,1%	-5,0%
Santander Polska	218,60	22 339	0,7%	17,7%
Tauron	2,55	4 465	-0,2%	-6,4%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	537,00	1 268	-5,0%	13,3%	Famur	2,50	1 437	-5,5%	11,1%
Amica	152,60	1 187	4,0%	4,0%	GPW	46,20	1 939	1,1%	1,1%
Amrest	31,80	6 982	-3,6%	14,8%	GTC	6,74	3 273	0,6%	-6,4%
Asseco SEE	37,80	1 962	-0,5%	-12,1%	Handlowy	41,50	5 422	-0,7%	18,1%
Azoty	31,90	3 164	-0,3%	16,2%	ING BSK	182,60	23 756	-1,7%	6,8%
Benefit Sys.	850,00	2 460	-0,8%	1,9%	Inter Cars	325,00	4 605	1,6%	37,7%
Biomed-L.	8,90	554	0,0%	-0,7%	Kernel	55,40	4 655	0,2%	12,4%
BNP Paribas	68,80	10 142	-3,1%	8,2%	Kęty	508,00	4 891	-0,8%	3,4%
Budimex	314,00	8 016	0,6%	2,1%	Kruk	182,10	3 462	1,0%	28,2%
Celon Pharm	49,70	2 237	8,5%	22,6%	Livechat	120,00	3 090	-0,2%	14,3%
Ciech	35,50	1 871	0,4%	10,2%	Mabion	59,20	813	89,1%	185,3%
CI Games	1,37	251	-6,2%	5,9%	mBank	237,20	10 049	0,5%	32,4%
Comarch	204,00	1 659	-0,5%	4,9%	Mercator	348,00	3 890	0,0%	-17,5%
Cormay	1,69	142	24,7%	47,0%	Millennium	4,15	5 034	0,0%	26,9%
Datawalk	193,00	943	-4,0%	0,5%	Neuca	709,00	3 158	-2,9%	8,9%
Develia	2,50	1 119	-0,6%	26,9%	PKP Cargo	18,50	829	-10,6%	35,0%
Dom Dev.	126,00	3 178	0,8%	10,5%	PlayWay	571,00	3 769	-1,6%	-9,8%
Echo	4,36	1 799	1,4%	7,9%	TEN	521,00	3 786	-1,3%	-5,4%
Enea	6,59	2 907	0,4%	0,8%	WP.PL	93,60	2 727	-2,3%	0,6%
Eurocash	13,78	1 918	2,5%	-1,9%	XTB	16,05	1 884	-0,3%	-10,3%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	64,5	2,9%	-3,8%	-2,4%	24,6%	26,2%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	16,1	-0,2%	-1,2%	1,1%	-16,1%	69,2%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	15,6	-1,3%	-4,5%	-1,0%	-18,5%	72,3%
CO2 [EUR/t]	37,4	-2,3%	-4,3%	0,5%	14,8%	60,4%
Węgiel ARA [USD/t]	65,8	-0,5%	0,1%	-0,2%	-5,0%	40,0%
Miedź LME [USD/t]	9 128,3	-1,0%	-2,3%	-0,1%	17,8%	61,7%
Aluminium LME [USD/t]	2 187,0	-1,0%	0,7%	1,8%	10,8%	28,0%
Cynk LME [USD/t]	2 766,5	-2,3%	-2,4%	-0,3%	1,4%	41,5%
Ołów LME [USD/t]	2 032,3	-1,4%	-3,5%	-0,3%	2,9%	7,3%
Stal HRC [USD/t]	1 266,0	-0,3%	0,2%	0,2%	26,0%	113,9%
Ruda żelaza [USD/t]	175,4	1,4%	6,1%	5,9%	12,5%	95,4%
Węgiel koksujący [USD/t]	129,9	-0,9%	-3,1%	-0,9%	20,5%	-16,2%
Złoto [USD/oz]	1 717,1	-1,1%	-4,5%	-1,0%	-9,4%	4,6%
Srebro [USD/oz]	26,1	-2,2%	-5,8%	-2,0%	-0,8%	51,7%
Platyna [USD/oz]	1 172,4	-3,1%	-7,0%	-1,7%	9,5%	33,8%
Pallad [USD/oz]	2 350,9	-0,6%	-2,9%	1,8%	-4,2%	-2,3%
Bitcoin USD	49 345,0	3,0%	-1,5%	8,0%	72,6%	465,1%
Pszonica [USD/bu]	652,0	-1,7%	-4,2%	-0,5%	1,8%	23,3%
Kukurydza [USD/bu]	550,0	-1,9%	-1,7%	-1,0%	13,6%	42,1%
Cukier ICE [USD/lb]	16,1	-1,8%	-6,0%	-1,9%	9,9%	15,4%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 04SEP2020-04MAR2021
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

04-Mar-2021 07:24:54

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 04SEP2020-04MAR2021
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

04-Mar-2021 07:25:20

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Allegro

Spółka przedstawiła wyniki za 4Q'20.

Allegro - wyniki 4Q'20 [mln PLN]

	4Q'19	4Q'20	zmiana r/r	4Q'20 kons.	odchylenie
Przychody	805,6	1 299,0	61,2%	1 259,8	3,1%
EBITDA skor.	384,3	533,5	38,8%	488,1	9,3%
EBITDA	380,6	513,5	34,9%	462,9	10,9%
EBIT	267,3	394,9	47,7%	-	-
Wynik netto	123,9	260,6	110,3%	214,5	21,5%
marża EBITDA	47,7%	41,1%		38,7%	
marża EBITDA	47,2%	39,5%		36,7%	
marża EBIT	33,2%	30,4%		-	
marża netto	15,4%	20,1%		17,0%	

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

Allegro prognozuje w '21 roku wzrost skoryg. EBITDA o średnie kilkanaście proc. r/r. Spółka chce w 2021 roku rozwijać sprzedaż eksportową polskich sprzedawców.

PKP Cargo

Spółka przedstawiła szacunkowe dane za 4Q'20. Pełny raport 31.03.2021

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20S	r/r	4Q'20 konsens.*	różnica	2018	2019	2020S	r/r
Przychody	1 260,9	1 164,4	1 191,3	1 165,0	1 035,7	928,9	1 009,6	1 101,4	-5%	1 078,0	2%	5 183,0	4 781,6	4 075,6	-14,8%
EBITDA (MSR 17)	228,0	159,0	228,8	107,4								907,0	723,2		
EBITDA (MSSF 16)	258,5	191,6	263,0	146,8	90,0	116,7	226,9	146,6	0%	158,0	-7%		859,9	580,2	-32,5%
EBITDA skoryg.	230,3	162,2	230,3	172,0	90,0	82,6	146,3	146,6	-15%	158,0	-7%	907,0	794,8	465,5	-41,4%
EBIT	86,9	15,0	80,9	-39,4	-105,6	-76,4	36,6	-41,0	4%			277,6	143,4	-186,4	
Zysk netto	53,1	-5,2	50,8	-62,7	-114,4	-77,5	15,6	-48,0	-23%	-42,0		183,9	36,0	-224,3	
Przewieziona masa [Mton]	28,6	26,6	27,0	26,4	23,0	20,9	23,9	25,8	-2%			121,9	108,6	93,6	-13,8%
Marża EBITDA skoryg.	18,3%	13,9%	19,3%	14,8%	8,7%	8,9%	14,5%	13,3%		14,7%		17,5%	16,6%	11,4%	
Marża netto	4,2%	-0,4%	4,3%	-5,4%	-11,0%	-8,3%	1,5%	-4,4%		-3,9%		3,5%	0,8%	-5,5%	
Dług netto	1 713,9	1 761,5	1 949,7	2 072,3	2 293,1	2 289,7	2 272,0					778,6	2 072,3		166,2%
/EBITDA	1,8	1,9	2,1	2,4	3,3	3,7	3,9	<4,0x				0,9	2,4	<4,0x	
P/E 12m															
EV/EBITDA skoryg. 12m						5,5	6,5	6,9							

Źródło: BDM, spółka. *- 1 prognoza

Mabion

Spółka zawarł umowę ramową z Novavax na transfer technologii i próby techniczne produkcji szczepionki przeciw Covid-19 w skali komercyjnej.

Mabion w innym komunikacie poinformował, że zawarł z Polskim Funduszem Rozwoju porozumienie w zakresie warunków brzegowych inwestycji PFR do kwoty 40 mln PLN z przeznaczeniem na zwiększenie mocy produkcyjnych spółki, w szczególności na potrzeby potencjalnej szerszej współpracy z Novavax.

Mabion ocenia, że w tym roku można spodziewać się pierwszych przychodów z produkcji szczepionki przeciw COVID-19 dla firmy Novavax, ale obecnie ciężko jest oszacować potencjalną wysokość marży oraz ile dawek spółka będzie finalnie produkować - poinformował zarząd podczas wideokonferencji. Spółka nie spodziewa się wpływu nowej współpracy na projekt MabionCD20.

Adam Pietruszkiewicz złożył rezygnację z członkostwa w radzie nadzorczej Mabionu. Jednocześnie rada nadzorcza spółki podjęła dziś uchwałę o powołaniu Adama Pietruszkiewicza z dniem 3 marca 2021 roku na członka zarządu spółki.

Umowa z Novavaxem szansą dla Mabionu. Umowa z amerykańskim producentem szczepionek to pierwszy krok w kierunku potencjalnej umowy na wytwarzanie preparatu. - Parkiet

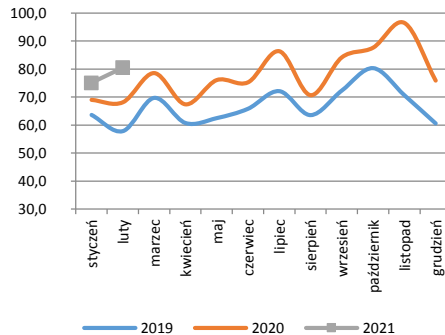
TIM

W 02.21 przychody ze sprzedaży wzrosły o 18,1% r/r (+13,4% r/r YTD).

W 02.21 przychody z e-commerce wzrosły o 3,6% r/r i stanowiły 64% przychodów ogółem (+2,5% r/r YTD).

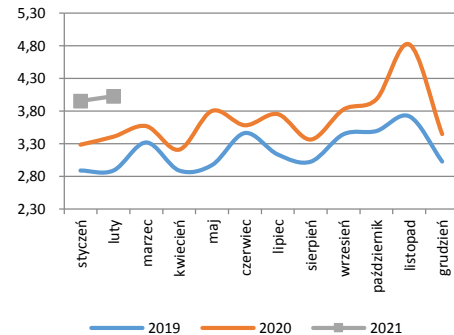
W 02.21 przychody ze sprzedaży w przeliczeniu na dzień roboczy wzrosły o 18,1% r/r (+20,2% r/r w styczniu, sprzyjający kalendarz będzie w marcu- 1 dzień roboczy więcej) i utrzymały wysokie tempo z 4Q'20 (+19,7% r/r)

Przychody ze sprzedaży [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Sprzedaż na dzień roboczy [mln PLN/dzień]

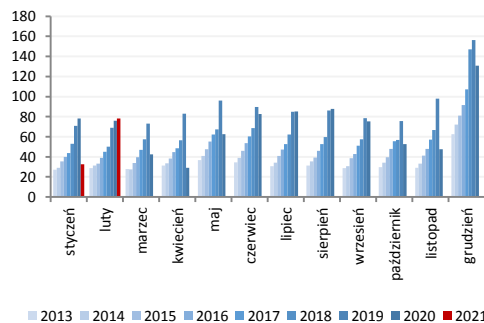


Źródło: BDM, spółka

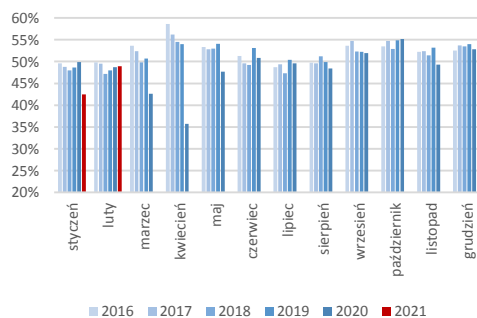
VRG

Spółka opublikowała dane sprzedażowe za luty.

Vistula – sprzedaż miesięczna [mln PLN]*

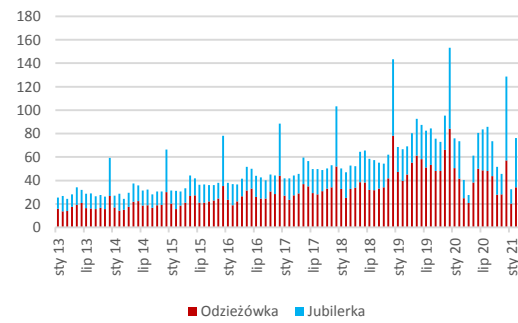


Źródło: DM BDM S.A., spółka; *od aru'18 zawiera wyniki Bvtonia
Marża brutto grupy [%]



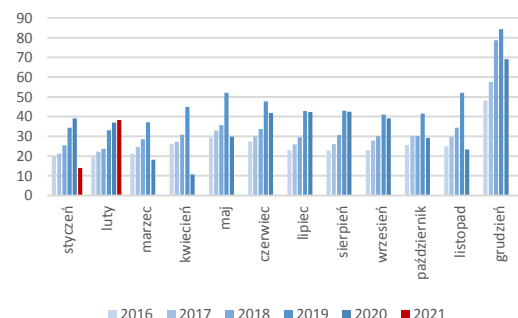
Źródło: DM BDM S.A., spółka

Sprzedaż miesięczna w podziale na segmenty [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Wynik brutto ze sprzedaży grupy [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM:

- Dane odbieramy lekko pozytywnie. Spółka wypracowała dodatnią dynamikę przychodów po raz pierwszy od sierpnia i poprawiła wynik brutto po raz pierwszy od lutego'20. Cały czas widać erozję sprzedaży w segmencie odzieżowym.
- Na poziomie skonsolidowanym grupa wypracowała 78,2 mln PLN (+3% r/r).
- Sprzedaż w kanale on-line wyniosła 15,7 mln PLN (+31% r/r) i odpowiadała za 20% przychodów grupy (+4 p.p. r/r).
- Segment odzieżowy osiągnął 35,9 mln PLN przychodów (-18% r/r), a część jubilerska 42,3 mln PLN (+30% r/r).
- Szacunkowa marża wyniosła 48,9% (spadek r/r o 1,0 p.p.).
- Powierzchnia łączna na koniec miesiąca wyniosła 52,4 tys. mkw. (-3% r/r).

ML System

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 4Q'20:

ML System – wstępne wyniki za 4Q'20 [mln PLN]

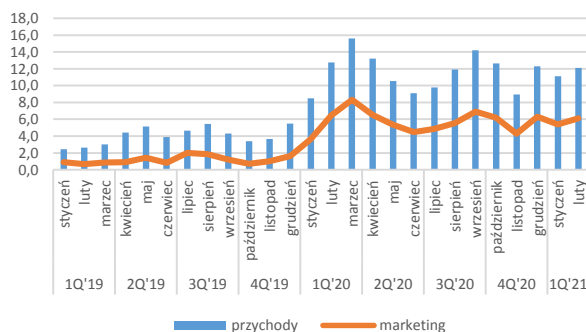
	4Q'19	4Q'20	zmiana r/r	2019	2020	zmiana r/r
Przychody	27,5	38,8	41,1%	93,4	127,3	36,3%
EBITDA	2,8	4,5	59,7%	14,0	22,1	57,9%
Marża EBITDA	10,2%	11,6%		15,0%	17,4%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

BoomBit

BoomBit szacuje, że przychody z gier wyniosły w lutym 12,11 mln PLN, co oznacza wzrost m/m o 9,1%. Nakłady marketingowe wyniosły w tym okresie ok. 6,12 mln PLN (wzrost o 13,8% m/m), natomiast koszty prowizji platform 0,58 mln PLN (wzrost o 9,4% m/m).

Przychody/marketing [mln PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Kogeneracja, PGE

Spółka przedstawiła szacunkowe dane za 4Q'20. Pełny raport 23.03.2021

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20S	zmiana r/r	2018	2019	2020S	zmiana r/r
Przychody	372,2	213,0	167,3	340,7	397,1	207,1	199,3			965,8	1 093,0		
EBITDA	124,6	9,2	17,8	95,9	202,8	43,2	12,7	60,2	-37%	156,9	247,5	319,0	29%
EBITDA skoryg (-KDT)	123,3	25,5	16,6	89,3	98,7	5,9	11,9			276,7	254,7		
Zysk netto	71,5	-19,9	-15,4	46,8	132,3	1,7	-23,8	13,8	-71%	7,6	82,9	124,0	50%
CAPEX	-46,7	-14,4	-35,1	-69,4	-47,6	-15,2	-42,9	-57,3	-17%	-126,2	-165,6	-163,0	
Cash Flow netto	114,7	79,3	-77,7	23,4	294,9	-304,1	-1,3	8,5	-64%	2,1	112,4	-2,0	
Sprzedaż ciepła TJ	4 436	1 731	894	3 484	4 317	1 761	956	3 719	7%	10 600	10 545	10 753	2%
Sprzedaż e.e. GWh	780	517	463	797	774	460	493	738	-7%	2 398	2 557	2 465	-4%
P/E 12m							3,6	4,6					
EV/EBITDA 12m							0,0	0,5					
EV/EBITDA 12m (+zob. KDT)							1,1	0,5					

Źródło: BDM, spółka

Cognor

Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q'20.

Prezentacja dostępna pod: [link](#)

BDM:

- pełne wykorzystanie zdolności produkcyjnych (>100%);
- szczegóły podatku granicznego (CBAM) obciążającego import m.in. wyrobów stalowych w 2Q'21;
- wciąż sprzyjająca sytuacja (tani złom vs wsad w technologii wielkopiecowej);
- zarząd zwraca uwagę na dobry cash flow (205 mln PLN CFO w 2020 vs 142 mln PLN przed rokiem)
- spółka spodziewa się lepszych wyników w 2021 roku (EBITDA, zysk netto);

Q&A:

- rozbudowa zdolności w Ferrostal ? Czy będzie postój ? Tak w czerwcu/lipcu/sierpniu, podczas przerwy klientów, co rok przerwa 2-3 tygodnie, a dodanie zdolności potrwa tydzień dłużej;
- rekomendacja co do dywidendy ? do końca kwietnia ub na początku maja;
- Carbon Tax ? Jak wpłynie na COG ? Import będzie płacił podatek zależny od kosztów CO2, co powinno wspierać ceny na rynku bo import będzie droższy;

AB

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'20/21 (kalendarzowy 4Q'20)

1. Rynek:

- a. Wzrost rynku w Polsce w '20 +30% r/r (AB +39% r/r), w tym notebooki +57%, smartfony +49%, procesory +34%, desktopy -1%; dynamika byłaby jeszcze lepsza, gdyby nie pewne braki w dostępności;
- b. Czechy wzrosły o 15% r/r (AB +17% r/r);
- c. Rynek na Słowacji spadł o 7% r/r (AB +14% r/r);
- d. Udziały rynkowe AB wzrosły o prawie 2 p.p. r/r;
- e. Rynek powinien wspierać m.in. unijny program postpandemiczny, którego wartość sięga 67 mld EUR (z tego ok. 20% ma być przeznaczone na transformację cyfrową) oraz rządowy program „Polska cyfrowa” (ok. 2 mld EUR);
- f. Gartner spodziewa się, że globalny rynek IT wzrośnie o 8% w 2021 roku;
- g. Średnie wydatki na osobę w '20 w PL/CZ/SK wyniosły 148 USD, natomiast w Europie Zachodniej aż 204 USD;
- h. W IT chce inwestować w Polsce 81% firm (średnia europejska 75%);
- i. W okresie COVID tylko 24% ankietowanych Polaków kupiło produkty związane z IT.

2. Wyniki finansowe:

- a. Spółka jest nr 1 w Polsce i nr 8 w Europie;
- b. W ujęciu kalendarzowym, w '20, grupa wypracowała 11,9 mld PLN przychodów, ok. 151 mln PLN EBITDA i 100 mln PLN zysku netto;
- c. 85% transakcji jest realizowanych za pomocą platformy on-line spółki;
- d. Rezultaty 4Q'20 (kalendarzowo):
 - i. Przychody wzrosły o 31% r/r do 4,2 mld PLN;
 - ii. Wzrost EBITDA o 78% r/r do 70 mln PLN;
 - iii. Podwojenie wyniku netto do 53 mln PLN;
 - iv. Poprawienie marży EBITDA i netto;
- e. Zapasy spadły o 11% r/r, m.in. z powodu niskiej dostępności niektórych kategorii produktowych;
- f. Należności handlowe wzrosły o 44% r/r do 1,5 mld PLN (efekt zwiększenia udziału największych klientów w miksie, którzy mają dłuższe terminy zakupowe);
- g. Spadek długu netto o 20% r/r do 214 mln PLN; dług obligacyjny to 41% całkowitego zadłużenia; zob. długoterminowe to 73% długu; dostępne finansowanie (do ew. użycia) to ok. 753 mln PLN;
- h. Obniżenie poziomu SG&A/przychody do 2,2% (w ujęciu ltm).

3. Pozostałe kwestie:

- a. Zarząd zwraca uwagę na niską wycenę rynkową, jak dla biznesu schyłkowego, choć perspektywy w dystrybucji rozwiązań IT są bardzo dobre;
- b. Spółka nie miała problemu/opóźnień z wysyłkami w 4Q mimo dużego popytu;
- c. Outlook na 2021 pozytywny.

4. Q&A:

- a. Czy po pandemii wsparcie dla cyfryzacji będzie nadal aktywne? Jedne programy się kończą ale wchodzą nowe;
- b. Możliwości spółki w e-commerce? Czy 12 mld PLN to szczyt? Konkurencja miała problemy w 4Q, AB nie. Spółka myśli o przygotowaniu się pod przyszłe wzrosty;
- c. Odbiór nowych produktów Apple? często największym wyzwaniem jest dostępność a nie sprzedaż;
- d. Tendencje na marży brutto? podobna jak rok temu;
- e. Problem należności przeterminowanych? terminowość bardzo dobra;
- f. Zapasy/magazyn również na bardzo dobrym poziomie, dobra „wiekowość”;
- g. Czy niski stan magazynu wpłynie na sprzedaż w kolejnych kwartałach? Nie bo towar jest w drodze;
- h. Koszty SG&A? powinien utrzymywać się co najmniej na tym poziomie co jest;
- i. Marża brutto w 2H'20/21? marża na takim samym poziomie jak rok temu mimo gorszego mixu (bardziej wolumenowe produkty); lepiej patrzeć na marżę po kosztach operacyjnych (1,6% vs 1,1% poprzednio);
- j. Dlaczego rynek w PL +30%, w Czechach +15%, a w Słowacji -7%? Tak wyglądał rynek, otoczenie makro;
- k. Skala opóźnień od dostawców? na razie nie ma istotnych problemów;
- l. Zatrzymany skup akcji? zgodnie z uchwałą cena max była 30 PLN;
- m. Dywidenda? spółka widzi przestrzeń do kolejnej wypłaty (nie mniejsza niż rok temu).

Grupa AB rośnie szybciej niż rynek. Spółka wypracowała rekordowe wyniki w ubiegłym roku kalendarzowym. Byłyby one jeszcze wyższe, gdyby nie problemy z dostępnością podzespołów. - Parkiet

Pekao

Bank zamierza do końca czerwca przeprowadzić proces zwolnień grupowych, w ramach którego rozwiązanie umowy o pracę ma nastąpić z nie więcej niż 1110 pracownikami banku, co stanowi około 8% wszystkich zatrudnionych.

Votum

Spółka ocenia, że perspektywa ewentualnych ugód z bankami nie zniechęca klientów banków do wystąpienia na drogę sądową i w 1Q'21 przychody grupy w segmencie dochodzenia roszczeń z tytułu umów bankowych mogą być wyższe niż w 4Q'20 - poinformował prezes Bartłomiej Krupa.

Fundusz zarządzany przez Opti TFI zmniejszył zaangażowanie w Votum do 4,95%.

Celon Pharma	<p>Grupa chce jak najszybciej znaleźć nowego partnera dla rozwoju Salmeksu w USA, proces może zająć od kilku do kilkunastu miesięcy - poinformował w środę wiceprezes Jacek Glinka. Spółka rozważa także samodzielne poprowadzenie projektu.</p> <p>Celon Pharma może opublikować za kilka tygodni pełne wyniki badań klinicznych II fazy nad esketaminą, łącznie z wynikami 6-tygodniowej obserwacji. Spółka jest obecnie w procesie due diligence z kilkoma firmami zainteresowanymi projektem.</p>
PGE	<p>Koncern planuje wystawić do aukcji ponad 150 MW w dużych i małych projektach fotowoltaicznych. Z inwestycjami w budowę nowych lądowych farm wiatrowych koncern na razie się wstrzymuje, ale jest zainteresowany akwizycjami farm już istniejących i pracujących.</p>
Neuca	<p>Nadzwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy spółki zmieniło wcześniejsze uchwały ws. programu skupu akcji własnych tak, że obecnie zarząd jest upoważniony do nabywania w terminie do 31 grudnia 2021 roku nie więcej niż 100 tys. sztuk akcji własnych za kwotę do 90 mln PLN. Cena maksymalna za akcje nabywane na rynku regulowanym wyniesie 900 PLN za jedną akcję, przy czym łączna wartość nominalna nabytych akcji nie może przekroczyć 20% kapitału zakładowego spółki.</p>
Allegro	<p>Allegro podpisało list intencyjny z polską spółką Modern - Expo na dostawę automatów paczkowych do odbioru i nadawania przesyłek. Do końca tego roku platforma planuje budowę sieci 1,5 tys. urządzeń w polskich miastach. W ramach pierwszej fazy spółka chce uruchomić łącznie 3 tys. automatów.</p> <p>Amazon, który we wtorek uruchomił serwis Amazon .pl, planuje w najbliższych miesiącach powiększyć ofertę oraz szybkość i wygodę dostaw w Polsce. Dopiero wówczas zastanowi się nad wprowadzeniem w naszym kraju oferty "Prime" - poinformował PAP Biznes w wywiadzie wiceprezes ds. rozwoju w UE Amazon Alex Ootes.</p>
BOŚ	<p>Akcjonariusze banku będą głosować nad uchwałą w sprawie wyrażenia zgody na zawieranie przez bank ugód dotyczących walutowych kredytów hipotecznych oraz zasad ustalenia i zatwierdzenia warunków, na jakich umowy będą zawierane - wynika z projektów uchwał na NWZ BOŚ zwołane na 30 marca.</p>
Sunex	<p>Sunex, producent i dystrybutor rozwiązań OZE, chce w tym roku kontynuować wzrost przychodów. Jednym z priorytetów jest budowa nowych kanałów sprzedaży - poinformował PAP Biznes prezes Romuald Kałyciok. Spółka szuka finansowania dla inwestycji szacowanej na ok. 10 mln PLN, rozważa m.in. emisję akcji.</p>
Pointpack (NC)	<p>Pointpack, oferujący rozwiązania IT i usługi serwisowe dla punktów nadawczo-odbiorczych, liczy na utrzymanie w 2021 r. tempa wzrostu z 2020 r. zarówno pod względem sprzedaży, jak i zysków. Spółka zakłada, że liczba projektów będzie rosła, a kilka z nich uda się zrealizować w tym roku - powiedział PAP Biznes prezes Marek Piosik.</p>
Alior, BOŚ	<p>Komisja Nadzoru Finansowego wyraziła zgodę na powołanie Iwony Dudy na stanowisko prezesa Alior Banku. Komisja zgodziła się także na powołanie Wojciecha Hanna na stanowisko prezesa Banku Ochrony Środowiska.</p>
MOL	<p>Agencja ratingowa Moody's utrzymała rating MOL na poziomie Baa3, z perspektywą stabilną.</p> <p>MOL Group stawia na chemię. Węgry chcą coraz więcej ropy przerabiać na produkty chemiczne. Jednocześnie zmniejszą produkcję paliw. Widzą też duże szanse na poprawę wydajności i na zrównoważony rozwój. - Parkiet</p>
Ronson	<p>Developer rozpocznie w marcu przedsprzedaż inwestycji Grunwaldzka 240 w Poznaniu, w której powstanie 70 mieszkań.</p> <p>Spółka zależna Ronson Development zawarła przedwstępną umowę nabycia prawa użytkownika wieczystego działki położonej na warszawskim Ursynowie, o powierzchni około 2,4 tys. mkw. Cena została ustalona na 15,9 mln PLN netto.</p>
OFE	<p>ZUS przekazał do OFE kwotę 6, mln PLN w gotówce.</p>
GK Immobile	<p>Grupa UOKiK wniosła w sprawie przejęcia kontroli nad Dłako.</p>
Amica	<p>Electrodomesticos Iberia, należąca do Grupy Amica i działająca na Półwyspie Iberyjskim pod marką Fagor, podpisała umowę sponsorską z klubem piłkarskim Atletico Madryt, stając się partnerem żeńskiej drużyny piłki nożnej Atletico. Kontrakt będzie obowiązywać do końca sezonu 2023-2024.</p>
PKO BP	<p>Plany Masterlease z grupy PKO BP obejmują m.in. wzrost sprzedaży o 20% r/r w 2021 r. i zakupy inwestycyjne samochodów za ok. 250 mln PLN w I półroczu br., poinformował prezes Tomasz Jabłoński.</p>

PMPG	Spółka zaprasza do składania ofert sprzedaży 500 tys. akcji własnych, które stanowią 4,81% kapitału zakładowego. Proponowana cena zakupu wynosi 2,50 PLN za akcję.
Suwały	Spółka rekomenduje wypłatę 5,8 mln PLN dywidendy, czyli 1,25 PLN na akcję, z zysku za rok obrotowy zakończony 30 września 2020 r. Wypłata miałaby nastąpić w dwóch transzach.
Lokum	Developer dokonał przydziału 100 tys. obligacji serii H o łącznej wartości nominalnej 100 mln PLN, pod warunkiem ich opłacenia najpóźniej 5 marca.
FMCG	<p>Grupa Jeronimo Martins, właściciel m.in. sklepów Biedronka, miała w czwartym kwartale 2020 roku 93 mln EUR zysku netto jednostki dominującej, o 24,6% mniej niż przed rokiem - podała spółka w raporcie.</p> <p>Jeronimo Martins zakłada, że tegoroczne nakłady inwestycyjne wyniosą ok. 700 mln EUR, z czego 60% dotyczyć będzie sieci Biedronka. Jak podano, plan zakłada otwarcie ok. 100 nowych sklepów Biedronka netto (ok. 50% w mniejszym formacie) i modernizację 250-300 placówek.</p>
Impel	Nutit ogłasza przymusowy wykup 844,2 tys. akcji Impela, uprawniających do 4,73% głosów na WZ, po 13,05 PLN za akcję.
Deweloperzy	<p>Polscy deweloperzy śmiało wychodzą za granicę. Naszym budowniczym mieszkań na ościennych rynkach trudno będzie uzyskać taką skalę, jaką uzyskali zagraniczni gracze nad Wisłą. Ale ekspansja przyspiesza i chętnie wspiera ją państwo. – Rzeczpospolita</p> <p>Finansowanie deweloperów nieruchomości handlowych jest możliwe, ale uzależnione od skali obiektu i typu najemców. – Dziennik Gazeta Prawna</p>
Banki	<p>To jeszcze nie koniec zwolnień w bankowości. Pandemia wzmocniła procesy decydujące o redukcji etatów w bankach, czyli cyfryzację i spadek odwiedzin oddziałów. Przyczyniła się także do dużego spadku zysków branży. – Rzeczpospolita</p> <p>Sądy wstrzymują się z frankowymi wyrokami. Mniejsza liczba wyroków dotyczących hipotek, które zapadły w lutym, to efekt oczekiwania sędziów na uchwałę Sądu Najwyższego. – Rzeczpospolita</p> <p>Automaty i zamykanie placówek wypychają bankowców na bezrobocie. Fala zwolnień w bankach przybiera na sile. Cięcie etatów zapowiedział Pekao. Zatrudnienie w bankach wróciło do stanu z 1993 r. – Dziennik Gazeta Prawna</p> <p>Sądy zatłkane frankami. Pierwszy wydział dedykowany sprawom związanym z kredytami we frankach ma zostać uruchomiony dopiero 1 kwietnia. A sądy w całej Polsce borykają się z nawalem frankowych pozwów. – Gazeta Wyborcza</p>
Energetyka	Zgodnie z deklaracjami rządu OZE w dalszej perspektywie mają stanowić jeden z filarów polskiej energetyki, ale tempo zmian i postawione cele są zbyt wolne i zbyt mało ambitne oraz niedopasowane do polityki UE - pisze prezes IEO Grzegorz Wiśniewski. - Rzeczpospolita
Alior	Niższe odpisy warunkiem zysku. Alior może wyjść w tym roku na plus. Trudno jednak liczyć na wzrost przychodów, decydujące będą koszty. - Parkiet

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzysztof Tkocz

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krzysztof.tkocz@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

Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 04.03.2021 roku, 07:38 CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopy zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakiegokolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora do celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.