

Redaktor wydania: Adrian Górniak / Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

Neutralny początek miesiąca

Wczorajsza sesja na GPW była kolejną z rządu, która zakończyła się na zielono, ale wzrosty indeksów były bardzo nieznaczne. WIG i WIG20 wzrosły po zaledwie 0,1%, mWIG40 pozostał bez zmian, a jedynie sWIG80 zanotował bardziej wyraźny 0,6% wzrost. Wśród blue-chipów pozytywnie wyróżniły się Allegro (2,5%), Asseco Poland (6,1%) oraz JSW (3,6%), a negatywnie KGHM (-2,2%), CCC (-2,0%). Na szerokim rynku ponownie wzrostami przy dużych obrotach wyróżnił się ZE PAK (12,2%), ale także Polimex Mostostal (7,5%) oraz Bogdanka (8,4%). Inne giełdy europejskie również przybrały neutralny lub pozytywny kierunek. DAX stracił -0,1%, FTSE zyskał 0,4%, a CAC wzrósł o 1,2%. Z kolei w USA Nasdaq zyskał 0,3%, a S&P pozostał bez zmian. Dzisiaj z rana NIKKEI zyskuje 0,2%, a kontrakty terminowe na S&P są w okolicach wczorajszego zamknięcia.

Michał Fidelus

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **CD Projekt:** Spółka w 2Q'21 wypracowała 72,6 mln PLN powyżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **Tauron:** Szacunkowa EBITDA w 2Q'21 +7% powyżej konsensusu i +12% powyżej naszych oczekiwań- lekko pozytywne [komentarz BDM];
- **PGNiG:** Finalne dane za 2Q'21 zgodne ze skorygowanymi wstępnymi. Konferencja dziś o 9:00 [tabela BDM];
- **Onde:** 34,1 mln PLN skorygowanej EBITDA w 2Q'21 vs 22 mln PLN kwartał wcześniej. Konferencja dziś o 12:00 [tabela BDM];
- **Arctic Paper:** Rottneros zwołał NWZA ws. wypłaty 0,45 SEK/akcję dywidendy- lekko pozytywne [komentarz BDM];
- **Erbud:** Wynik netto w 2Q'21 wzrósł do 21 mln PLN [tabela BDM];
- **Ferrum:** Szacunkowy wynik netto w 1H'21 wyniósł 9,8 mln PLN;
- **Forever Entertainment (NC):** Spółka Forever Entertainment ma umowę o współpracy z Nintendo [komentarz BDM];
- **Lotos:** Marże w rafinerii lekko do góry w sierpniu (2,99 USD/bbl, +22% m/m, +30% r/r) [wykresy BDM];
- **Grodno:** Wzrost przychodów w sierpniu o 85% r/r [wykres BDM];
- **Unibep:** Spółka liczy na wzrost przychodów w 2H'21;
- **Artifex Mundi:** Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 2Q'21 [komentarz BDM];
- **Groclin:** Spółka rozpoczyna negocjacje dot. podmiotu z branży e-commerce;
- **STS, IPO:** STS Holding rozważa debiut na GPW;
- **Marvipol:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'21;
- **Santander BP:** Bank wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy w wys. 2,16 PLN/akcję;
- **Prochem:** Spółka ma umowy z PKN Orlen na budowę hubu wodoroowego we Włocławku;
- **Famur:** Spółka zaprasza akcjonariuszy do składania ofert zbycia do 27,9 mln akcji po cenie 2,5 PLN/sztukę.

WYKRES DNIA

W dniu wczorajszym akcje spółki Groclin były jednymi z najsilniej umacniających się walorów na GPW. Zyskały 17,8% po informacji o podjęciu uchwały przez jej zarząd w sprawie rozpoczęcia procesu negocjacyjnego z potencjalną grupą inwestorską, których celem jest włączenie w struktury spółki podmiotu operującego w segmencie rynku e-commerce.

Groclin - daily



GCN Plv Equity (Groclin SA) biuletyn wykres Daily 26FEB2021-02SEP2021

Copyright 2021 Bloomberg Finance L.P.

02-Sep-2021 07:42:33

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

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

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

Notowania: środa, 1 września 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 371,2	0,1%	19,5%
WIG30	2 863,9	0,1%	23,8%
mWIG40	5 236,7	0,0%	31,7%
sWIG80	21 157,5	0,6%	31,4%
WIG	70 995,7	0,1%	24,5%
NC Index	473,6	1,6%	-4,3%
WIG Banki	7 655,3	0,9%	60,6%
WIG Bud	4 440,5	0,9%	21,3%
WIG Chemia	9 531,5	-0,4%	23,8%
WIG Dew	3 132,9	-0,2%	31,3%
WIG Energia	2 905,5	-0,3%	42,4%
WIG Games	23 178,6	1,7%	-19,7%
WIG IT	4 706,4	1,6%	21,8%
WIG Media	8 674,5	-1,5%	43,6%
WIG Paliwa	6 394,8	-1,0%	29,1%
WIG Spoz	4 488,5	-0,1%	23,3%
WIG Surowce	5 626,8	-1,6%	0,0%
WIG Telco	1 194,7	-1,0%	22,3%
DAX	15 824,3	-0,1%	15,3%
FTSE100	7 149,8	0,4%	10,7%
CAC40	6 758,7	1,2%	21,7%
BUX	51 947,0	0,0%	23,5%
S&P500	4 524,1	0,0%	20,4%
DJIA	35 312,5	-0,1%	15,4%
Nasdaq Comp	15 309,4	0,3%	18,8%
Bovespa	119 395,6	0,5%	0,3%
Nikkei225	28 451,0	1,3%	3,7%
Shanghai Comp.	3 567,1	0,7%	2,7%
S&P/ASX 200	7 527,1	-0,1%	14,3%
EUR/PLN	4,51	-0,4%	-1,4%
USD/PLN	3,80	-0,7%	1,8%
CHF/PLN	4,16	-0,6%	-1,5%
EUR/USD	1,18	0,3%	-3,1%
USD/JPY	110,04	0,1%	6,5%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 355	18	0,77%
Kurs zamknięcia	2 352	9	0,38%
Kurs min.	2 345	17	0,73%
Kurs max.	2 367	8	0,34%
Wolumen obrotu	16 195	-471	-2,83%
Otwarte pozycje	46 020	1 538	3,46%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 367,7	2 367,7	2 387,5	2 371,2	0,1%	818
WIG30	2 867,9	2 862,1	2 882,1	2 863,9	0,1%	878
MWIG40	5 242,8	20 996,4	21 168,6	5 236,7	0,0%	130
sWIG80	20 996,4	5 224,8	5 276,0	21 157,5	0,6%	64
WIG-PL	72 564,2	72 442,8	72 564,2	72 442,8	0,1%	1 028
WIG	71 068,9	70 918,5	71 347,4	70 995,7	0,1%	1 072

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	72,75	74 442	2,5%	-14,1%
Asseco Poland	89,00	7 387	6,1%	30,7%
CCC	120,00	6 584	-2,0%	37,1%
CD Projekt	170,36	17 162	0,6%	-38,0%
Cyfrowy P.	35,92	22 972	-1,8%	18,6%
Dino	323,30	31 696	-0,4%	11,7%
JSW	41,80	4 908	3,6%	61,1%
KGHM	174,35	34 870	-2,2%	-4,7%
Lotos	57,70	10 667	-0,9%	39,2%
LPP	13 750,00	25 471	-1,5%	66,0%
Mercator	180,40	1 921	-0,1%	-57,3%
Orange	8,31	10 906	0,4%	26,1%
Pekao	108,55	28 491	1,3%	77,7%
PGE	10,00	18 698	-0,9%	53,8%
PGNiG	6,22	35 953	-1,2%	12,3%
PKN Orlen	73,64	31 496	-0,9%	27,6%
PKOBP	42,67	53 338	1,5%	48,6%
PZU	40,69	35 137	0,2%	25,7%
Santander Polska	299,60	30 616	-0,8%	61,3%
Tauron	3,63	6 353	-0,1%	33,2%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	453,80	1 073	3,1%	-4,3%	Handlowy	45,90	5 997	0,0%	30,6%	Ropa Brent [USD/bbl]	71,4	-2,2%	-1,2%	-2,2%	37,7%	60,6%
Alior	44,60	5 823	2,0%	162,8%	ING BSK	229,00	29 793	-1,1%	33,9%	Gaz TTF DA [EUR/MWh]	52,1	6,9%	15,2%	6,9%	171,8%	388,7%
Amica	160,00	1 244	0,8%	9,0%	Inter Cars	410,00	5 809	1,0%	73,7%	Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	49,7	-1,3%	10,0%	-1,3%	160,6%	337,9%
Amrest	30,40	6 674	-3,1%	9,7%	Kernel	57,20	4 807	0,0%	16,0%	CO2 [EUR/t]	60,1	-1,1%	6,3%	-1,1%	84,3%	116,7%
Asbis	25,20	1 399	5,0%	211,9%	Kęty	665,00	6 417	0,2%	35,3%	Węgiel ARA [USD/t]	157,9	2,1%	6,0%	2,1%	128,0%	200,2%
Asseco	40,00	2 076	-1,2%	-7,0%	Kruk	315,00	5 988	-0,6%	121,8%	Miedź LME [USD/t]	9 332,3	-2,1%	-0,3%	-2,1%	20,4%	39,1%
Azoty	29,00	2 877	-1,0%	5,6%	Livechat	112,40	2 894	0,0%	7,0%	Aluminium LME [USD/t]	2 695,3	-1,6%	2,2%	-1,6%	36,6%	51,3%
Benefit	726,00	2 101	-1,8%	-12,9%	Mabion	63,10	1 020	-2,2%	204,1%	Cynk LME [USD/t]	2 970,5	-0,8%	-1,5%	-0,8%	8,8%	17,4%
Biomed-L.	9,82	628	-1,6%	9,6%	mBank	377,00	15 972	1,6%	110,4%	Ołów LME [USD/t]	2 396,8	0,5%	-2,9%	0,5%	21,3%	23,2%
Budimex	298,00	7 608	0,7%	-3,1%	Millennium	6,59	7 988	-0,2%	101,4%	Stal HRC [USD/t]	1 939,0	-0,3%	0,2%	-0,3%	92,9%	270,7%
Celon	41,40	1 824	-2,7%	2,1%	Neuca	930,00	4 121	-0,5%	42,9%	Ruda żelaza [USD/t]	146,5	-8,0%	-7,5%	-8,0%	-6,0%	16,3%
Ciech	46,85	2 469	-0,3%	45,5%	OncoArendi	45,70	638	1,0%	-9,7%	Węgiel koksujący [USD/t]	258,3	0,6%	6,0%	0,6%	139,7%	117,1%
Comarch	248,00	2 017	-6,4%	27,5%	Polenergia	71,80	3 263	1,1%	32,5%	Złoto [USD/oz]	1 812,0	-0,1%	1,2%	-0,1%	-4,3%	-6,4%
Datawalk	202,00	987	3,1%	5,2%	PKP Cargo	18,42	825	2,8%	34,5%	Srebro [USD/oz]	24,1	0,7%	1,5%	0,7%	-8,5%	-11,4%
Develia	3,54	1 584	1,7%	79,7%	PlayWay	443,00	2 924	1,5%	-30,0%	Platyna [USD/oz]	997,2	-2,0%	-0,1%	-2,0%	-6,8%	10,7%
Dom Dev.	141,00	3 581	-1,4%	23,7%	Selvita	75,00	1 377	-0,9%	52,1%	Pallad [USD/oz]	2 438,4	-1,2%	0,3%	-1,2%	-0,6%	7,1%
Enea	9,85	4 348	-0,9%	50,7%	Stalprodukt	327,00	1 825	2,2%	8,8%	Bitcoin USD	49 582,5	4,6%	1,8%	4,6%	73,4%	338,2%
Eurocash	12,10	1 684	1,7%	-13,9%	TEN	522,50	3 797	1,9%	-5,2%	Pszemica [USD/bu]	701,0	-0,8%	-1,4%	-0,8%	9,4%	26,1%
Famur	2,41	1 382	1,9%	6,9%	WP.PL	137,00	4 006	-1,6%	47,3%	Kukurydza [USD/bu]	511,0	-4,3%	-7,3%	-4,3%	5,6%	46,1%
GPW	43,20	1 813	-0,3%	-5,5%	XTB	13,93	1 635	-1,9%	-22,2%	Cukier ICE [USD/lb]	19,7	-0,9%	-0,3%	-0,9%	40,1%	54,9%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 02MAR2021-02SEP2021
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

02-Sep-2021 07:28:45

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 02MAR2021-02SEP2021
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

02-Sep-2021 07:29:07

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

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

CD Projekt

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'21

Wyniki za 2Q'2021 [mln PLN]

	2Q'20	2Q'21	zmiana r/r	2Q'21P BDM	odchyl.	2Q'21P kons.	odchyl.
Przychody	171,0	273,0	59,6%	170,2	60,4%	181,2	50,7%
Wynik brutto ze sprzedaży	111,1	173,1	55,8%	105,9	63,4%	-	-
EBITDA	67,5	107,0	58,6%	55,1	94,3%	61,5	74,0%
EBIT	58,5	79,4	35,8%	33,8	134,8%	34,7	129,0%
Zysk (strata) brutto	59,9	78,8	31,6%	33,9	132,1%	-	-
Zysk (strata) netto	54,8	72,6	32,5%	30,6	137,5%	32,3	124,0%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	65,0%	63,4%		62,2%		-	
Marża EBITDA	39,4%	39,2%		32,4%		33,8%	
Marża EBIT	34,2%	29,1%		19,9%		18,9%	
Marża zysku netto	32,0%	26,6%		18,0%		17,6%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka w 2Q'21 wypracowała 273,0 mln PLN przychodów. Pozycja ta została podwyższona o 39,5 mln PLN ze względu na zmniejszenia salda niewykorzystanych rezerw na korekty premierowych raportów licencyjnych gry "Cyberpunk 2077". O podobną wartość wzrosły natomiast koszty, przez co zmiana była neutralna z punktu widzenia zysków.
- W omawianym okresie CD Projekt RED wypracował 223,4 mln PLN przychodów, a GOG.com odpowiadał za 52,5 mln PLN.
- W 2Q'21 koszty sprzedanych produktów, usług, towarów i materiałów wyniosły 99,9 mln PLN (w tej pozycji został ujęty koszt związany z wyżej wspomnianymi prowizjami oraz amortyzacją CDP2077).
- Koszty sprzedaży urosły o 11,3% q/q i 83,8% r/r do poziomu 69,1 mln PLN – pozycja ta obejmuje wydatki związane z serwisem i obsługą wydawniczą gry CP2077.
- Koszty ogólnego zarządu wyniosły 24,1 mln PLN - z czego 8,5 mln PLN stanowił koszty związane z PM2020-2025, a za 2 mln PLN odpowiadała faza badawcza dotycząca przyszłych projektów (w 1Q'21 wynosiła 9,2 mln PLN).

Więcej w [Komentarzu Analityka](#).

PGNiG

Spółka opublikowała finalne wyniki za 2Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 09:00

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	r/r	2Q'21S kor 18.08.21	różnica
Przychody	12,37	13,76	7,28	6,39	11,77	14,55	10,43	43%	10,43	0%
EBITDA	1,58	2,08	7,27	1,33	2,32	3,39	1,80	-75%	1,80	0%
EBITDA skoryg.	2,04	2,58	1,56	1,30	3,00	3,12	1,51	-3%	1,51	0%
Poszukiwanie i Wydobywanie	0,90	0,83	0,26	0,43	0,88	1,08	1,11	322%	1,11	
Obrót i Magazynowanie	0,32	0,65	0,85	0,64	1,39	0,48	-0,21		-0,21	
w tym hedging	0,19	0,82	0,17	0,09	-0,01	-0,18	-0,19			
Dystrybucja	0,51	0,77	0,41	0,36	0,62	1,01	0,54	34%	0,54	
Wytwarzanie	0,33	0,42	0,12	0,04	0,36	0,46	0,17	45%	0,17	
Pozostałe/eliminacje	-0,03	-0,09	-0,07	-0,17	-0,26	0,08	-0,10	43%	-0,10	
EBIT	0,63	1,21	6,45	0,59	1,34	2,44	0,98	-85%	0,98	0%
Wynik netto	0,03	0,78	5,14	0,12	1,30	1,75	0,69	-87%	0,69	0%
Dane operacyjne										
Wydobywanie gazu RAZEM [mld m3]	1,17	1,16	1,02	1,11	1,22	1,25	1,09	7%	1,09	
w tym Norwegia	0,10	0,10	0,11	0,11	0,16	0,22	0,17	55%	0,17	
Sprzedaż poza GK PGNiG [mld m3]	9,22	10,60	6,30	5,38	9,37	11,25	6,90	10%	6,90	
Import RAZEM [mld m3]	3,97	3,46	4,01	3,70	3,62	4,10	4,17	4%	4,17	
kierunek wschodni	2,65	1,92	2,19	2,51	2,37	2,26	2,57	17%	2,57	
LNG	0,95	0,98	1,21	0,75	0,81	0,80	1,25	3%	1,25	
Dystrybucja RAZEM [mld m3]	3,29	3,96	2,23	1,84	3,54	4,55	2,80	26%	2,80	
Wydobywanie ropy RAZEM [KT]	327,8	321,3	331,7	306,3	361,5	328,5	279,6	-16%	279,6	
Sprzedaż ropy RAZEM [KT]	360,7	275,7	369,5	306,3	360,7	250,6	366,3	-1%	366,3	
Wolumen sprzedaży ciepła [PJ]	12,98	16,05	6,79	3,08	13,02	17,00	6,54	-4%	6,54	
Produkcja energii elektrycznej [TWh]	1,27	1,38	0,64	0,45	1,16	1,22	0,61	-5%	0,61	
P/E 12m						4,3	9,3			
EV/EBITDA 12m						2,3	4,0			
EV/EBITDA 12m skoryg.						3,6	3,9			

Źródło: BDM, spółka

Onde

Spółka opublikowała raport za 2Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 12:00

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	2018	2019	2020
Przychody	34,1	80,8	144,1	121,5	66,3	113,1	140,9	266,0	229,6	357,3	264,3	380,6	586,3
w tym OZE					49,6	91,9			203,5	285,1	65,6	245,3	481,0
w tym segment drogowy					15,9	17,5			25,4	70,2	189,1	125,6	95,9
r/r					95%	40%	-2%	119%	246%	216%		44%	54%
Koszt własny sprzedaży	29,2	74,2	134,7	109,6	60,2	102,8	125,9	240,6	202,1	315,8	243,0	347,6	529,5
Zysk brutto ze sprzedaży	4,9	6,6	9,4	12,0	6,1	10,2	15,0	25,5	27,5	41,5	21,3	33,0	56,8
marża zysku brutto	14%	8%	7%	10%	9%	9%	11%	10%	12%	12%	8%	9%	10%
EBIT	0,54	3,7	6,5	6,1	1,3	6,0	12,9	20,4	-7,8	32,6	9,3	16,8	40,5
marża EBIT	2%	5%	5%	5%	2%	5%	9%	8%	-3%	9%	4%	4%	7%
EBITDA	1,3	4,9	7,8	7,5	2,6	7,5	14,3	21,7	-6,3	34,2	12,9	21,4	46,2
marża EBITDA	4%	6%	5%	6%	4%	7%	10%	8%	-3%	10%	5%	6%	8%
EBITDA adj.										22,0			34,2
Zysk netto	0,3	2,5	5,4	5,5	1,0	4,8	9,8	17,1	-11,9	28,2	8,4	13,7	32,8
marża netto	1%	3%	4%	5%	2%	4%	7%	6%	-5%	8%	3%	4%	6%
Dług netto								-95,943	-56,6	74,121	-17,2	-49,5	-95,943
Backlog mln PLN	539	664	646	661	684	852	968	1075	1017	913	539	661	1075
OZE				231,5				559,4	622,6	553	43,6	231,5	559,4
wiatrowe									577,4	470			
PV									45,2	83			
drogi				429,5				515,6	397,2	360	480,7	429,9	415,5
nowe zlecenia		206	126	137	89	281	257	373	172	253			
Projekty FW w realizacji MW									1265	1286			
Projekty PV w realizacji MW									87	118			

Źródło: BDM, spółka

Tauron

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 2Q'21. Pełny raport 15.09.2021

Komentarz BDM: EBITDA w 2Q'21 wyniosła 1,18 mld PLN i była wyższa od naszych oczekiwań o 12% i +7% powyżej konsensusu, co odbieramy pozytywnie. Spółka nie wskazuje na zdarzenia jednorazowe na poziomie EBITDA, a o odpisach informowała kilka dni wcześniej. Tym samym skorygowana EBITDA wzrosła o 41% r/r (rok temu m.in. +443 mln PLN rozwiązania rezerw w Dystrybucji). Po 1H'21 oczyszczona EBITDA to już 2,56 mld PLN, a raportowana 2,92 mld PLN przy rocznym konsensusie Bloomberg'a na ok. 4,2 mld PLN. Liczymy się z jego podniesieniem.

W wynikach zwraca uwagę bardzo słaby wynik w segmencie sprzedaży (baza z 2020 roku zawyżona przez odkupy energii dla Jaworzna) i mocny w dystrybucji (+14% vs oczek.) oraz wytwarzaniu (+33% vs oczek.), co może wskazywać na dalsze rozliczenia z Jaworzniem. Przypominamy, że blok ten (B7) uległ awarii i przedłużał planowany postój o przynajmniej 8 miesięcy (luty'22), o czym spółka informowała na początku sierpnia, a warunki rynkowe (ceny RDN>RTT) są zgoła inne niż w 2020 roku, kiedy segment sprzedaży zrealizował ekstra zysk. Ponadto uwagę zwraca niski CAPEX, zaledwie na poziomie 648 mln PLN (-29% vs oczek.). Sam dług netto był już zbliżony do oczekiwań. (Krystian Brymora).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'20	2Q'21S	zmiana r/r	2Q'21P BDM (przed odpisami)	2Q'21P BDM (po odpisach)	różnica	2Q'21P konsensus	różnica
Przychody	4 238,7	5 422,0	27,9%	5 043,9	5 043,9	7,5%	5 767,2	-6,0%
Wynik brutto na sprzedaży	636,3			795,8	-327,2			
EBITDA adj.	838,3	1 183,0	41,1%	1 055,6	1 055,6	12,1%	1 105,0	7,1%
EBITDA	1 450,3	1 183,0	-18,4%	1 055,6	1 055,6	12,1%	1 105,0	7,1%
Wydobycie	43,1	-32,0		-37,4	-37,4	-14,4%		
Wytwarzanie	28,4	322,0	1032,0%	242,5	242,5	32,8%		
OZE	42,5	83,0	95,3%	84,8	84,8	-2,1%		
Dystrybucja	1 005,2	777,0	-22,7%	681,1	681,1	14,1%		
Sprzedaż	220,5	2,0	-99,1%	84,6	84,6	-97,6%		
Pozostałe/wyłączenia	110,6	31,0	-72,0%					
EBIT	709,8	-482,0		528,5	-594,5			
Zysk brutto	707,8	-501,0		437,3	-685,7			
Zysk netto	-478,1	-469,0	-1,9%	354,2	-569,8			
CAPEX	872,4	648,0	-25,7%	915,3	915,3	-29,2%		
Dług netto	10 098,0	9 733,0	-3,6%	10 098,0	10 098,0	-3,6%		
/EBITDA	2,67	2,06	-22,9%	2,62	2,62	-21,3%		
Dług netto całkowity	13 019,8	12 742,7		13 107,7	13 107,7			
Produkcja węgla Mt	1,31	1,26	-3,8%	1,25	1,25	0,8%		
Sprzedaż węgla Mt	0,99	1,11	12,1%	1,25	1,25	-11,2%		
Produkcja e.e. brutto TWh	2,66	3,51	32,0%	3,81	3,81	-7,8%		
w tym z OZE	0,43	0,40	-7,0%	0,44	0,44	-8,7%		
Produkcja ciepła PJ	1,73	2,07	19,7%	1,82	1,82	14,0%		
Dystrybucja e.e. TWh	11,35	12,58	10,8%	12,61	12,61	-0,2%		
Sprzedaż e.e. (detal) TWh	7,13	7,86	10,2%	7,13	7,13	10,2%		
P/E 12m		---						
P/E adj. 12m		6,1						
EV/EBITDA adj. 12m		4,4						

Źródło: BDM, spółka

Erbud

Spółka wypracowała w 2Q'21 ok. 754 mln PLN przychodów, ok. 38 mln PLN EBITDA i 21 mln PLN zysku netto.

Erbud – wyniki 2Q'21 [mln PLN]

	2Q'20	2Q'21	zmiana r/r
Przychody	644,8	754,1	17%
Wynik brutto ze sprzedaży	46,0	70,2	53%
Wynik netto ze sprzedaży	16,8	30,3	80%
EBITDA	23,1	38,0	64%
EBIT	16,5	30,8	87%
Wynik brutto	16,8	28,7	71%
Wynik netto	12,1	21,0	74%
marża brutto ze sprzedaży	7,1%	9,3%	
marża netto ze sprzedaży	2,6%	4,0%	
marża EBITDA	3,6%	5,0%	
marża EBIT	2,6%	4,1%	
marża netto	1,9%	2,8%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Arctic Paper

Rottneros zwołał NWZA na 22.09.2021 ws. wypłaty dywidendy w wysokości 0,45 SEK/akcję (68,7 mln SEK, 30,4 mln PLN). Arctic posiada 51,27 % udziału we wszystkich akcjach i w ogóle głosów Rottneros AB.

Komentarz BDM: informacja pozytywna choć podana przez zarząd Rottneros już 26.08.21. W 2021 roku nie zakładaliśmy wypłaty dywidendy z Rottneros. Kwota 0,45 SEK/akcję to 3,8% kapitalizacji Rottneros (ostatni raz spółka zależna płaciła dywidendę w 2019 roku 1,4 SEK/akcję) i 15,6 mln PLN gotówki dla Arctica (2,9% kapitalizacji). (Krystian Brymora)

Ferrum

Grupa szacuje, że wypracowała w 1H'21 ok. 343,7 mln PLN przychodów, ok. 16,2 mln PLN EBIT i 9,8 mln PLN zysku netto.

Forever Entertainment (NC)

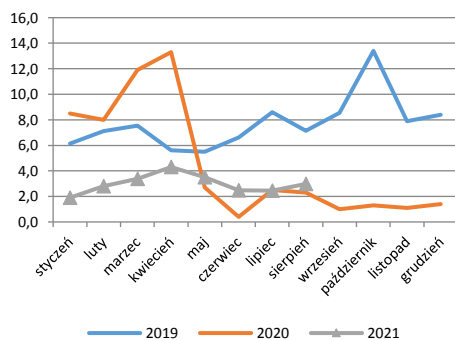
Forever Seed Fund (FSF), spółka zależna od Forever Entertainment, zawarła umowę z Nintendo Co., Ltd. z Japonii. Zgodnie z postanowieniami umowy, FSF we współpracy z Nintendo będzie poszukiwało deweloperów – w szczególności w Polsce i Europie Wschodniej, ale nie ograniczając się tylko do tej części świata – posiadających, realizujących lub planujących wykonanie wysokiej jakości gier. W ramach tej umowy FSF będzie nawiązywało współpracę z wyselekcjonowanymi deweloperami w celu wydania ich gier na konsoli Nintendo Switch.

Komentarz BDM: Bardzo ważna informacja, którą odbieramy pozytywnie. Jest to pierwsza taka umowa zawarta przez Nintendo. Rozumiemy, ją w ten sposób, iż spółki będą współpracowały przy poszukiwaniu **wysoko wartościowych IP/ gier**, spodziewamy się, że podmioty z grupy FE będą zajmowały się ich portowaniem na konsolę Nintendo Switch (przy wysokobudżetowych projektach z udziałem finansowania i marketingiem Nintendo), stąd podział przychodów będzie dotyczył trzech stron: FE, Nintendo i właściciela IP.

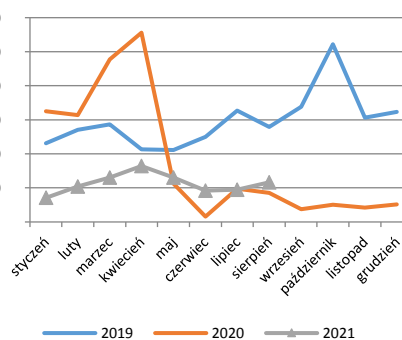
Lotos

W 08.21 marża rafinerijna wyniosła 2,99 USD/bbl vs 2,46 USD/bbl po czerwcu (+22% m/m, +30% r/r).

Marża rafinerijna [USD/bbl]



Marża rafinerijna [PLN/bbl]



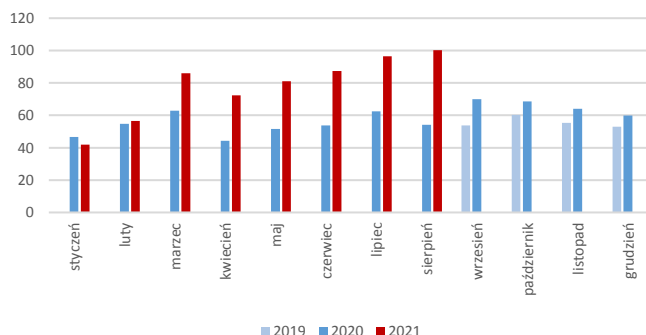
Źródło: BDM, spółka. * od października '19 zmiana metodologii w związku z EFRA

Źródło: BDM, spółka. * od października '19 zmiana metodologii w związku z EFRA

Grodno

Spółka wypracowała w sierpniu ok. 100,2 mln PLN przychodów, co oznacza wzrost r/r o 85%.

Grodno – sprzedaż miesięczna [mln PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Unibep

Spółka spodziewa się wzrostu przychodów ze sprzedaży w 2H'21, poinformował prezes Leszek Gołąbicki.

Portfel zamówień w części budowlano-infrastrukturalnej Unibepu wynosi ok. 2,2 mld PLN, w tym na drugie półrocze 2021 r. ma wartość ok. 1 mld PLN.

Unibep spodziewa się większego znaczenia biznesu deweloperskiego (spółka Unidevelopment) w wynikach grupy w ostatnim kwartale br.

Groclin

Zarząd grupy podjął uchwałę w sprawie rozpoczęcia procesu negocjacyjnego z potencjalną grupą inwestorską, których celem jest włączenie w struktury spółki podmiotu operującego w segmencie rynku e-commerce.

Po rozwodzie z targaną kryzysami branżą motoryzacyjną Groclin postawił na produkcję rowerów elektrycznych. Pierwsze kroki w tej branży wyglądają bardzo obiecująco. - Parkiet

STS, IPO, GPW

STS Holding złożył prospekt w Komisji Nadzoru Finansowego i rozważa pierwszą ofertę publiczną oraz rozpoczęcie notowań na GPW - podała spółka w komunikacie prasowym. STS Holding – w przypadku debiutu – byłby jedynym przedstawicielem branży zakładów bukmacherskich na GPW.

Bukmacherski STS zmierza na giełdę. Lider zakładów wzajemnych w Polsce dałby ekspozycję na wielomiliardowy i wzrostowy, ale i nietatwy rynek. Znajdzie chętnych na akcje? – Parkiet

STS stawia na GPW. Największy polski bukmacher szykuje się do debiutu giełdowego. Złożył prospekt w KNF i liczy na rozwój m.in. dzięki rynkom zagranicznym. – Puls Biznesu

Artifex Mundi

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 2Q'21

w tys. PLN	I półrocze 2021 r.	I półrocze 2020 r.	II kwartał 2021 r.	II kwartał 2020 r.
Przychody ze sprzedaży	21 624	13 359	11 101	7 737
Zysk brutto ze sprzedaży	16 513	8 128	8 646	4 809
Zysk operacyjny	8 243	5 843	4 024	4 011
Zysk netto	6 544	4 810	3 255	3 402
Zdarzenia jednorazowe:				
a) odpisy aktualizujące wartość gier	0	964	0	161
b) koszty programu motywacyjnego	134	0	134	0
Zysk operacyjny bez zdarzeń jednorazowych	8 378	6 807	4 159	4 172
EBITDA bez zdarzeń jednorazowych i bez wpływu MSSF 16	11 204	10 249	5 514	6 003
Przepływy pieniężne netto	3 195	3 312	3 497	3 315

Źródło: spółka

Komentarz BDM: Szacunkowe wyniki są zbliżone do naszych oczekiwań tym samym odbieramy je neutralnie – oczekiwaliśmy 11,1 mln PLN przychodów, 3,9 mln PLN EBIT oraz 3,4 mln PLN zysku netto.

OT Logistics

Grupa podjęła uchwałę o planie połączenia ze spółkami zależnymi: OT Nieruchomości oraz OT Porty Morskie. Połączenie jest wynikiem realizacji strategii, i zakładającej konsolidację spółek i uproszczenie struktury organizacyjnej grupy OTL.

Marvipol

Deweloper podpisał pakiet dokumentów dotyczących realizacji i finansowania zamierzenia inwestycyjnego polegającego na wybudowaniu budynków magazynowych w Łodzi.

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'21.

- **Wstęp:**
 - Uzyskanie pozwoleń na projekty W Apartments i Dwie Motławy (razem 323 lokale do wydania w '21; marże ok. 27%);
 - Wprowadzenie do oferty Lazurova Concept i Ap. Zielony Natolin;
 - Zakup gruntów w Warszawie (Ochota, Ursynów) i Gdańsku;
 - Zawarto przedwstępne umowy sprzedaży magazynów we Wrocławiu, Konotopa IV i Warszawa IV.
- **Deweloperka mieszkaniowa:**
 - W budowie znajduje się 1,1 tys. lokali (77% jest zakontraktowane);
 - PUM projektów wynosi 227 tys. mkw.;
 - Zakontraktowano 156 mieszkań;
 - W ofercie znajduje się niecałe 350 lokali;
 - Projekt Chmielna nie został wprowadzony do oferty, bo spółka analizuje w jakiej formie go wprowadzić;
 - W '21 wydano na grunty 138 mln PLN;
 - Do końca bieżącego roku spółka chciałaby rozpocząć 3 projekty;
 - Grupa analizuje przegląd opcji dla części gruntów w Gdańsku i w Kołobrzegu.
- **Magazyny:**
 - Wynik netto obszaru w 1H'21 wyniósł 24 mln PLN;
 - Powierzchnia najmu projektów w portfelu wynosi ponad 250 tys. mkw.;
 - Grupa pracuje nad podpisaniem umów na kolejne inwestycje;
 - Warszawa III – projekt ma ok. roczne opóźnienie z racji problemów z uzyskiwaniem zgód administracyjnych (m.in. pozwolenie na budowę).
- **Wyniki i plany grupy:**
 - W 2Q'21 deweloper wypracował 25 mln PLN przychodów, 27 mln PLN EBIT (poz.wpływ zysku z jv) i 21 mln PLN zysku netto;
 - Gotówka na koniec 1H'21 wyniosła 266 mln PLN;
 - DN/BV wyniósł 0,12x;
 - Plany na 2H'21 – wprowadzenie do oferty 900 lokali, komercjalizacja inwestycji magazynowych, finalizacja sprzedaży 1-2 projektów magazynowych.
- **Q&A:**
 - Projekt na Ochocie – na razie nie ma szczegółów inwestycji, bo poprzedni inwestor miał inne plany co do projektu; spółka pracuje nad 2-3 wariantami zmiany projektu (bez zmiany decyzji środowiskowej);
 - Dywidenda za '21 – nie będzie na pewno wypłaty zaliczki na poczet '21 w '20, bo jest ograniczenie w postaci kowenantów; spółka ma politykę dywidendową, ale decyzję podejmie zarząd;
 - Wyniki 2Q'21 – nie do końca rozpoznano wpływ rewaluacji na części projektów, bo MSR-y tego zabraniają;
 - Wyniki magazynów w 2H'21 – przy rozliczeniu sprzedaży będzie rozliczona pozostała część ceny;
 - Marże brutto – grupa celuje w przedział 15-25% rentowności; problematyczna w przyszłości jest kwestia cen gruntów;
 - Stopy kapitalizacji magazynów – stopy cały czas spadają i obecnie wynoszą poniżej 5%; jest to trend ogólnoeuropejski.

K2 Holding

Zarząd K2 Holding zdecydował o rozpoczęciu drugiego programu skupu akcji własnych spółki w celu ich umorzenia. Łącznie może nabyć 463,5 tys. akcji własnych, po cenie maksymalnej wynoszącej 25 PLN za sztukę.

Santander BP

Bank wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy za 2021 r. w wysokości 2,16 PLN na jedną akcję. Łącznie na ten cel przeznaczy 220,7 mln PLN. Dniem ustalenia uprawnionych do otrzymania zaliczki jest 8 października, a jej wypłata nastąpi 15 października 2021 roku.

Prochem	Prochem zawarł z Grupą Orlen dwie umowy związane z projektem zabudowy hubu wodorowego w Anwilu Włocławek, łączne wynagrodzenie z obu umów to ok 82,8 mln PLN netto.
Mercator	Witold Kruszewski złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu i dyrektora finansowego Mercator Medical ze skutkiem na 30 września. Nowym dyrektorem finansowym został Michał Romański.
Famur	Zarząd grupy zaprasza akcjonariuszy do składania ofert zbycia nie więcej niż 27,9 mln własnych po cenie 2,50 PLN za sztukę. Akcje objęte zaproszeniem stanowią 4,86% kapitału zakładowego spółki.
Best	Spółka zmieniła datę publikacji sprawozdania za 1H'21 z dn.15.na 7.września br.
Kina	Nie wszyscy operatorzy kin dostali pomoc państwa, pod górkę miały m.in. stowarzyszenia. Pierwsze właśnie pada. - Rzeczpospolita
Comp	Końcówka roku powinna być dla Compa udana. Grupa ma za sobą rekordowe półrocze. III kwartał nie będzie rewelacyjny, ale czwarty zapowiada się dobrze. - Parkiet
MFO	Wysokie ceny stali pomagają MFO poprawiać wyniki. Pozycja konkurencyjna spółki jest coraz lepsza, co pozwala wypracowywać rekordowe zyski. - Parkiet
Banki	Izba Cywilna Sądu Najwyższego podejmie dziś czwartą próbę wydania uchwały, która ma rozstrzygnąć najistotniejsze wątpliwości związane z kredytami frankowymi. Nie wiadomo jednak, czy tym razem sędziowie dojdą do porozumienia, tym bardziej że nadal tli się konflikt między „nowymi” a „starymi” sędziami SN. – Dziennik Gazeta Prawna
Deweloperzy	Wszystkie dostępne analizy wskazują na stały wzrost cen na rynku nieruchomości. Jeśli ktoś miał nadzieję na spadki na końcu roku, może się rozczarować. Osoby szukające własnego M mają coraz większą konkurencję ze strony nie tylko prywatnych inwestorów, ale też instytucjonalnych. – Gazeta Wyborcza

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

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 02.09.2021 roku, 07:48 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. Stopa 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 portfela 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 portfela 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 jakichkolwiek 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 załącz- 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 w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynk>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.