

Redaktor wydania: Michał Fidelus / Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

Amerykański rynek pracy w centrum uwagi

WIG20 zanotował wczoraj 5 wzrostową sesję z rządu, ustanawiając kolejny rekordowy poziom. Na czele wzrostów znalazły się CD Projekt (+12%), JSW (+7%) i LPP (+5%). Najgorzej z grona blue chipów zachowywały się Asseco Poland i PGE. Bez większych ruchów obyło się na mWIG40 i sWIG80. Stonowane nastroje były widoczne na większych europejskich giełdach, bowiem DAX zyskał symboliczne 0,1%, a tyle samo stracił FTSE. Na lekkich plusach dzień zamknęły również indeksy za oceanem (S&P500 +0,3%, Nasdaq +0,1%). O poranku w Azji Nikkei zyskuje niemal 2%. W kalendarium makro czekają nas m.in. finalne odczyty indeksów PMI dla usług dla szeregu europejskich gospodarek czy sprzedaż detaliczna w strefie Euro. Kluczowe dla obrazu giełd będą popołudniowe dane z amerykańskiego rynku pracy, które mogą rzucić światło na przyszłe decyzje FED. W kraju trwa z kolei sezon publikacji sprawozdań za 2Q'21.

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Banki/CHF:** SN nie wydał uchwały ws. kredytów CHF; zapyta TSUE o tryb powoływania sędziów.
- GPW:** Szacunkowy zysk netto w 2Q21 wyniósł 45,7 mln PLN (5% r/r), 11% powyżej konsensusu [tabela BDM];
- CI Games:** Spółka w 2Q'21 miała 10,8 mln PLN zysku netto [komentarz BDM];
- Getin Holding:** Strata netto w 2Q21 wyniosła 167 mln PLN vs. 6,1 mln PLN zysku rok wcześniej.
- VRG:** Wzrost sprzedaży w sierpniu o 21% r/r i marży brutto o 5,6 p.p. r/r [komentarz BDM];
- CD Projekt:** Podsumowanie czatu inwestorskiego po wynikach za 2Q'21;
- PKN Orlen:** Dalsza poprawa otoczenia w rafinerii w sierpniu'21 (m. raf. 5,8 USD/bbl vs 4,0 USD/bbl w lipcu i 1,2 USD/bbl rok temu). Petrochemia słabiej, choć wciąż na ponadprzeciętnych poziomach (m. petchem. 1 321 EUR/t, -3% m/m, +59% r/r) [wykresy BDM];
- TIM:** Przyspieszenie dynamiki sprzedaży w sierpniu'21 i nowy miesięczny rekord 108,7 mln PLN (+54% r/r, +33% YTD)- pozytywne [wykresy BDM];
- PGNiG:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21 (02.09.21);
- Erbud/Onde:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21 (02.09.2021);
- 11 bit studios:** Członkowie zarządu zbyli akcje za łącznie 4,5 mln PLN.
- Forever Entertainment (NC):** Zakup 21,3 tys. akcji za 149,9 tys. PLN przez prezesa spółki.
- GPW:** Obroty akcjami na GPW w sierpniu wzrosły o 4% r/r do 18,3 mld PLN.
- R22:** Spółka planuje wydać na przejęcia w segmencie CPaaS ok. 250 mln PLN.
- Comarch:** Portfel zamówień spółki na '21 wyższy o ok. 7-8% r/r.
- Skarbiec Holding:** Quercus Parasolowy SFIO ma ponad 5% głosów na WZA spółki.
- Sopharma:** Spółka chce skupić do 250 tys. akcji własnych.
- Huuuge/Stalprodukt:** Huuuge wejdzie w skład indeksu mWIG40, opuści go Stalprodukt.

WYKRES DNIA

W dniu wczorajszym akcje CD Projektu urosły o 11,5% przy obrotach sięgających 304 mln PLN do poziomu blisko 190 PLN, co było reakcją inwestorów na lepsze od oczekiwań wyniki za 2Q'21.

CD Projekt - daily



CD Projekt Equity (CD Projekt SA) biuletyn wykr. Daily 24982021-03SEP2021 Copyright 2021 Bloomberg Finance L.P. 03-Sep-2021 07:32:11

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 2 września 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 391,9	0,9%	20,6%
WIG30	2 888,5	0,9%	24,9%
mWIG40	5 243,2	0,1%	31,9%
sWIG80	21 146,0	-0,1%	31,4%
WIG	71 431,2	0,6%	25,3%
NC Index	477,3	0,8%	-3,6%
WIG Banki	7 690,7	0,5%	61,4%
WIG Bud	4 463,2	0,5%	21,9%
WIG Chemia	9 623,5	1,0%	25,0%
WIG Dew	3 132,1	0,0%	31,3%
WIG Energia	2 858,0	-1,6%	40,0%
WIG Games	24 389,0	5,2%	-15,5%
WIG IT	4 644,9	-1,3%	20,2%
WIG Media	8 580,0	-1,1%	42,0%
WIG Paliwa	6 390,9	-0,1%	29,0%
WIG Spoż	4 467,1	-0,5%	22,7%
WIG Surowce	5 686,1	1,1%	1,1%
WIG Telco	1 208,5	1,1%	23,7%
DAX	15 840,6	0,1%	15,5%
FTSE100	7 163,9	0,4%	10,9%
CAC40	6 763,1	0,1%	21,8%
BUX	51 830,2	-0,2%	23,3%
S&P500	4 537,0	0,3%	20,8%
DJIA	35 443,8	0,4%	15,8%
Nasdaq Comp	15 331,2	0,1%	19,0%
Bovespa	116 677,1	-2,3%	-2,0%
Nikkei225	28 543,5	0,3%	4,0%
Shanghai Comp.	3 597,0	0,8%	3,6%
S&P/ASX 200	7 485,7	-0,5%	13,6%
EUR/PLN	4,51	0,2%	-1,2%
USD/PLN	3,80	0,0%	1,8%
CHF/PLN	4,16	0,0%	-1,6%
EUR/USD	1,19	0,1%	-2,9%
USD/JPY	110,01	0,0%	6,5%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 350	-5	-0,21%
Kurs zamknięcia	2 366	14	0,60%
Kurs min.	2 344	-1	-0,04%
Kurs max.	2 369	2	0,08%
Wolumen obrotu	11 907	-4 288	-26,48%
Otwarte pozycje	45 730	-290	-0,63%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 375,0	2 363,3	2 391,9	2 391,9	0,9%	1 014
WIG30	2 869,0	2 855,7	2 888,5	2 888,5	0,9%	1 080
MWIG40	5 242,2	21 098,9	21 182,4	5 243,2	0,1%	130
sWIG80	21 124,7	5 214,7	5 257,0	21 146,0	-0,1%	81
WIG-PL	72 464,8	72 448,6	72 927,5	72 927,5	0,7%	1 236
WIG	71 093,3	70 804,7	71 431,2	71 431,2	0,6%	1 271

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	71,35	73 009	-1,9%	-15,8%
Asseco Poland	85,90	7 130	-3,5%	26,1%
CCC	124,00	6 804	3,3%	41,7%
CD Projekt	189,98	19 138	11,5%	-30,8%
Cyfrowy P.	36,54	23 369	1,7%	20,7%
Dino	331,70	32 520	2,6%	14,6%
JSW	44,84	5 265	7,3%	72,8%
KGHM	174,95	34 990	0,3%	-4,4%
Lotos	57,30	10 593	-0,7%	38,2%
LPP	14 390,00	26 656	4,7%	73,7%
Mercator	188,00	2 002	4,2%	-55,5%
Orange	8,32	10 919	0,1%	26,3%
Pekao	108,65	28 517	0,1%	77,8%
PGE	9,74	18 215	-2,6%	49,9%
PGNiG	6,25	36 126	0,5%	12,8%
PKN Orlen	73,50	31 437	-0,2%	27,3%
PKOBP	42,70	53 375	0,1%	48,7%
PZU	40,75	35 189	0,1%	25,9%
Santander Polska	302,20	30 882	0,9%	62,7%
Tauron	3,61	6 318	-0,6%	32,4%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	447,00	1 057	-1,5%	-5,7%	Handlowy	45,75	5 978	-0,3%	30,2%
Alior	45,33	5 918	1,6%	167,1%	ING BSK	229,00	29 793	0,0%	33,9%
Amica	159,60	1 241	-0,3%	8,7%	Inter Cars	412,00	5 837	0,5%	74,6%
Amrest	30,60	6 718	0,7%	10,5%	Kernel	57,00	4 790	-0,3%	15,6%
Asbis	24,25	1 346	-3,8%	200,1%	Kęty	657,00	6 340	-1,2%	33,7%
Asseco	40,30	2 091	0,8%	-6,3%	Kruk	304,20	5 783	-3,4%	114,2%
Azoty	29,38	2 914	1,3%	7,0%	Livechat	113,40	2 920	0,9%	8,0%
Benefit	736,00	2 130	1,4%	-11,8%	Mabion	64,50	1 042	2,2%	210,8%
Biomed-L.	9,82	628	0,0%	9,6%	mBank	381,20	16 150	1,1%	112,7%
Budimex	300,00	7 659	0,7%	-2,4%	Millennium	6,85	8 310	4,0%	109,5%
Celon	41,75	1 837	0,8%	3,0%	Neuca	938,00	4 156	0,9%	44,1%
Ciech	47,40	2 498	1,2%	47,2%	OncoArendi	46,85	654	2,5%	-7,4%
Comarch	241,00	1 960	-2,8%	23,9%	Polenergia	72,60	3 299	1,1%	33,9%
Datawalk	203,00	992	0,5%	5,7%	PKP Cargo	18,60	833	1,0%	35,8%
Develia	3,55	1 589	0,3%	80,2%	PlayWay	460,00	3 036	3,8%	-27,3%
Dom Dev.	142,00	3 607	0,7%	24,6%	Selvita	75,00	1 377	0,0%	52,1%
Enea	9,66	4 262	-2,0%	47,7%	Stalprodukt	326,00	1 819	-0,3%	8,5%
Eurocash	11,77	1 638	-2,7%	-16,2%	TEN	535,00	3 888	2,4%	-2,9%
Famur	2,44	1 402	1,5%	8,4%	WP.PL	135,00	3 947	-1,5%	45,2%
GPW	43,16	1 812	-0,1%	-5,6%	XTB	14,01	1 645	0,6%	-21,7%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	73,0	1,9%	2,7%	0,0%	40,9%	65,6%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	50,9	-2,3%	12,6%	4,5%	165,7%	386,8%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	51,6	3,8%	13,0%	2,4%	170,5%	365,5%
CO2 [EUR/t]	61,5	2,3%	8,2%	1,3%	88,6%	117,9%
Węgiel ARA [USD/t]	162,2	2,7%	8,8%	4,9%	134,2%	214,5%
Miedź LME [USD/t]	9 364,3	0,3%	0,5%	-1,7%	20,8%	39,6%
Aluminium LME [USD/t]	2 688,0	-0,3%	1,9%	-1,9%	36,2%	53,7%
Cynk LME [USD/t]	2 969,0	-0,1%	-0,8%	-0,8%	8,8%	18,5%
Ołów LME [USD/t]	2 419,0	0,9%	-1,0%	1,4%	22,4%	26,6%
Stal HRC [USD/t]	1 943,0	0,2%	0,4%	-0,1%	93,3%	268,7%
Ruda żelaza [USD/t]	144,9	1,3%	-8,7%	-9,0%	-7,0%	12,8%
Węgiel koksujący [USD/t]	274,5	6,3%	10,4%	6,9%	154,8%	125,8%
Złoto [USD/oz]	1 811,3	-0,1%	1,1%	-0,2%	-4,4%	-6,0%
Srebro [USD/oz]	23,9	-1,1%	1,5%	-0,1%	-9,2%	-10,4%
Platyna [USD/oz]	1 003,8	-0,3%	2,0%	-1,3%	-6,2%	12,4%
Pallad [USD/oz]	2 397,4	-1,7%	0,4%	-2,9%	-2,3%	6,9%
Bitcoin USD	49 621,9	2,4%	5,8%	4,7%	73,6%	369,3%
Pszennica [USD/bu]	704,0	0,4%	-2,9%	-0,4%	9,9%	28,5%
Kukurydza [USD/bu]	511,5	-0,8%	-7,5%	-4,2%	5,7%	48,5%
Cukier ICE [USD/lb]	19,9	1,2%	1,1%	0,3%	41,7%	54,9%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 03MAR2021-03SEP2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

03-Sep-2021 07:28:13

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 03MAR2021-03SEP2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

03-Sep-2021 07:28:35

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Banki/CHF

Izba Cywilna Sądu Najwyższego w pełnym składzie nie wydała uchwały ws. kredytów CHF, zamiast tego zdecydowano o zadaniu trzech pytań do TSUE ws. trybu powoływania sędziów. Sędziowie nie zajmowali się w czwartek meritum sprawy, czyli pytaniami pierwszej prezes Sądu Najwyższego ws. kredytów w CHF.

Komitet Stabilności Finansowej (KSF) ocenił, że nie ma potrzeby wnoszenia przez banki wpłaty na Fundusz Wsparcia Kredytobiorców za I kwartał 2021 r., podał NBP.

Getin Holding

Strata netto grupy Getin Holding przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej w 2Q21 wyniosła 167 mln PLN, podczas gdy rok wcześniej zysk netto wyniósł 6,1mln PLN.

Do końca roku Getin Holding zamierza zamknąć transakcję sprzedaży banku w Rumunii, a do połowy 2022 r. planuje sprzedać aktywa na Ukrainie. Zadaniem zarządu jest dalsza kumulacja gotówki, a kiedy w połowie przyszłego roku ten proces się zakończy, to akcjonariusze zdecydują co dalej z firmą - poinformował prezes Piotr Kaczmarek.

CD Projekt

Podsumowanie czatu inwestorskiego – Stockwatch.pl (<https://tinyurl.com/ujf9yam>) :

- CDR cały czas pracuje nad aktualizacjami do Cyberpunka;
- Zgodnie z ogłoszoną w marcu strategią spółka skupia się obecnie na rozwoju dwóch posiadanych francyz - Wiedźmin i Cyberpunk;
- Powrót do sklepu SONY był jednym z istotnych czynników przekładających się na wzrost naszych przychodów ze sprzedaży w 2Q'21 vs 1Q'21;
- Adam Badowski jest członkiem zarządu i szefem studia CD PROJEKT RED;
- The Witcher Monster Slayer – spółka jest bardzo zadowolona z tego, jakie gra zebrała recenzje i jakie otrzymała oceny od graczy;
- Plany spółki nie zakładają wydania osobnej gry multiplayerowej w uniwersum Cyberpunka w najbliższej przyszłości. Podtrzymują to, co mówili podczas aktualizacji strategii w marcu br. – podstawą biznesu jest produkcja gier RPG dla jednego gracza, natomiast zamierzają wzbogacać przyszłe produkcje elementami sieciowymi. Chcą robić to rozsądnie, krok po kroku;
- Za blisko połowę nakładów na niezakończone prace rozwojowe na koniec 1H'21 (48,3 mln PLN) odpowiadają dodatki co CP2077;
- Celem CDR jest wydanie next-genowej wersji Wiedźmina 3 i Cyberpunka 2077 w końcówce 2021 r. Jednakże proces produkcji trwa i w związku z tym nie mogą powiedzieć z całą pewnością, że harmonogram produkcji nie ulegnie zmianie;
- Zmiany wysokości zawiązanych na koniec minionego roku rezerw na przychody oraz koszty dystrybucji odpowiada uaktualnionym szacunkom odnośnie przyszłego rozliczenia kontraktów z dystrybutorami;
- Cyfrowa sprzedaż Cyberpunka odpowiadała za największą część osiągniętych w 2Q'21 przychodów;
- W 2Q'21 vs 1Q'21 spółka zredukowała zarówno zobowiązania handlowe jak i pozostałe rezerwy, w tym w konsekwencji rozliczenia wynagrodzeń uzależnionych od wyniku roku 2020;
- 12 sierpnia spółka złożyła odpowiedź na pozew (motion to dismiss), w której odnieśli się do zarzutów podnoszonych w pozwie. Jest to normalny etap tego postępowania - zgodnie z amerykańską procedurą procesową, zanim sąd zajmie się rozpatrzeniem pozwu, następuje wymiana wniosków stron w zakresie przedstawianych roszczeń.

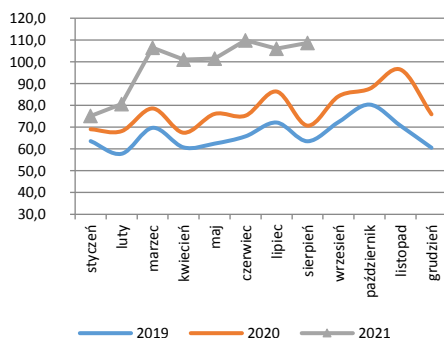
TIM

W 08.21 przychody ze sprzedaży (108,7 mln PLN) wzrosły o +53,8 r/r (YTD +33,4% r/r).

W 08.21 przychody z e-commerce wzrosły o +53% r/r (YTD +33,2% r/r) i stanowiły 72% przychodów ogółem.

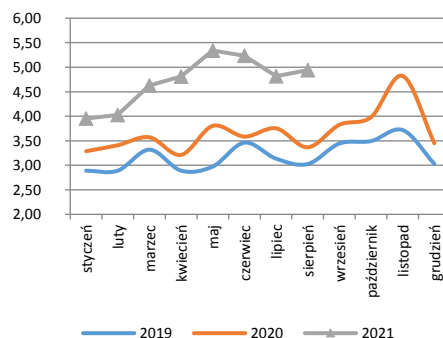
W 08.21 przychody ze sprzedaży w przeliczeniu na dzień roboczy wzrosły o +46,8% r/r wobec +28,3% r/r w lipcu. W sierpniu mieliśmy 1 dzień roboczy więcej (we wrześniu podobnie jak rok temu)

Przychody ze sprzedaży [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Sprzedaż na dzień roboczy [mln PLN/dzień]



Źródło: BDM, spółka

PGNiG

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'21

Q&A:

- dlaczego ceny gazu w Europie są takie wysokie i jak wpływają na wyniki? Gł. powód to LNG kierowane gł. do Azji, a nie Europy czy chłodna zima na początku 2021 roku. Ceny gazu są wciąż bardzo wysokie. Taryfy w obrocie zmienione od sierpnia i do końca 2021 roku. Spółka spodziewa się utrzymania cen gazu na wysokim poziomie w najbliższych miesiącach i spadku po zimie;
- Nord Stream II? Kiedy gaz? Gazociąg wciąż nie pracuje operacyjnie i musi być zakończona procedura certyfikacyjna od regulatora (kilka miesięcy). Jeśli certyfikacja się zakończy to będzie przesyłał gaz;
- odkup udziałów od Tauron na EC Stalowa Wola? Tauron chce sprzedać udziały, trwa due diligence;
- transakcja z PKN? potencjalna transakcja prawdopodobnie w 2Q'22 wg. PKN. Spółka analizuje jak przekazać swoje koncesje na wydobycie gazu;
- Outlook produkcji gazu na 2021? Czy cel 5 mld m3 dalej obowiązuje? Plan 3,8 mld m3 w Polsce, w Norwegii spółka czeka na zatwierdzenie akwizycji Ineos (koniec 3/4Q'21), co zwiększyłoby produkcję o 1,5 mld m3. Cel na 2021 rok to 5 mld m3 bez akwizycji i jest aktualny;
- Po jakich cenach sprzedaje gaz segment wydobycia? spot/forward? W Polsce to ceny spot na TGE, w Norwegii to TTF. Czy jest tu jakiś znaczący hedging do końca tego roku? Upstream nie hedguje pozycji;

CI Games

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'21

Wyniki za 2Q'21 [mln PLN]

	2Q'20	2Q'21	zmiana r/r
Przychody	14,7	39,7	169,5%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	6,5	24,2	273,4%
EBITDA	11,1	23,3	109,4%
EBIT	4,4	14,8	233,1%
Zysk (starta) brutto	3,5	14,2	299,9%
Zysk (starta) netto	3,2	10,8	234,7%
liczba akcji (w tys. szt.)	161 943	182 943	13,0%
Marża brutto	44,0%	61,0%	
Marża EBITDA	75,4%	58,6%	
Marża EBIT	30,2%	37,3%	
Marża zysku netto	22,0%	27,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM:

- Spółka w 2Q'21 wypracowała 39,7 mln PLN przychodów (+169,5% r/r), 23,3 mln PLN EBITDA oraz 10,8 mln PLN zysku netto.
- Na wyniki 2Q'21 największy wpływ miała udana premiera gry Sniper Ghost Warrior Contracts 2, która odbyła się 4 czerwca tego roku. W raportowanym okresie widoczne jest niecałe cztery tygodnie sprzedaży gry, jednocześnie w 2Q'21 została zaksięgowana zdecydowana większość kosztów marketingu tytułu.
- Już w 1H'21 spółka rozpoczęła planowanie oraz tworzenie koncepcji następnej gry snajperskiej, w tym poczyniono istotne prace związane z procesem zmiany silnika i ujednocnieniem technologii, na której tworzone obecnie wszystkie nasze duże tytuły. Z początkiem lipca 2021 prawie cały zespół z warszawskiego studia dołączył do projektu i rozpoczęto etap prac produkcyjnych.
- Spółka zwraca uwagę, że dotychczas duża część sprzedaży gry dotyczyła nośników fizycznych, w kolejnych kwartałach większą sprzedaż ma stanowić wersja na nośniki cyfrowe, przez co wzrosnąć ma marża na sprzedaży produktu.
- Największym projektem, który realizuje obecnie CI Games jest Lords of the Fallen 2. Zespół Hexworks jest na etapie pełnej produkcji tytułu. Spółka w kwietniu 2022 roku chce dysponować grą na etapie w pełni do przejścia z niemal całą zaplanowaną zawartością.
- W oddzielnym komunikacie CI Games podało, że szacunkowe skonsolidowane przychody za okres od 1 lipca do 31 sierpnia 2021 roku wyniosły 17,6 mln PLN.

GPW

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 2Q21:

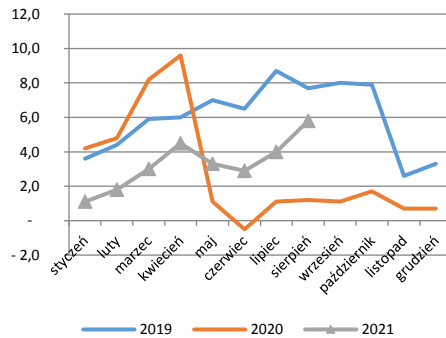
	2Q20	1Q21	2Q21	r/r	kw/kw	Konsensus	vs. kons.	2Q21P BDM	vs. BDM
Przychody ze sprzedaży	102,2	112,3	98,8	-3%	-12%	99,3	-1%	101,1	-2%
Koszty	-45,0	-66,8	-51,1	13%	-24%			-54,1	-6%
EBIT	54,1	44,8	49,8	-8%	11%	47,0	6%	48,3	3%
EBITDA	63,2	53,6	58,4	-8%	9%	55,5	5%	57,4	2%
Zysk brutto	54,0	46,9	52,4	-3%	12%			50,9	3%
Zysk netto	43,5	38,7	45,7	5%	18%	41,0	11%	41,2	11%

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

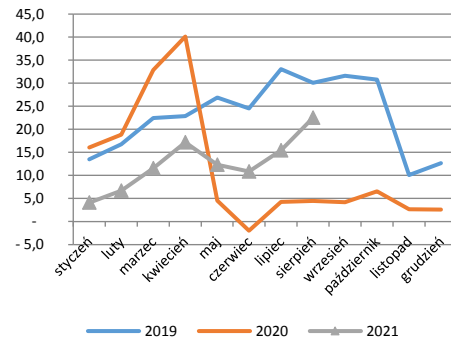
ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

PKN Orlen

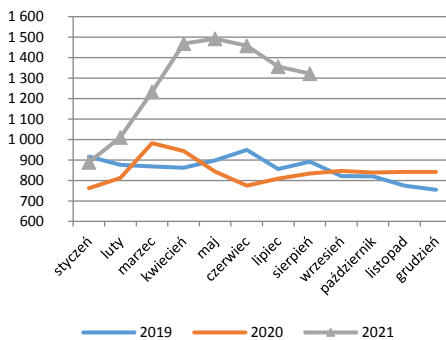
W 08.21 marża rafineryjna (z dyferencjałem) rośnie do 5,8 USD/bbl vs 4,0 USD w lipcu (+45% m/m) i 1,2 USD przed rokiem. W 08.21 marża petrochemiczna lekko spada o -3% m/m do 1 321 EUR/t (+68% r/r)- wciąż ponadprzeciętne poziomy. W ostatnich dniach sierpnia i pierwszych września marże utrzymują się na wysokich poziomach z 2019 roku. Dyferencjał Brent-Ural nieco spada.

Marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]


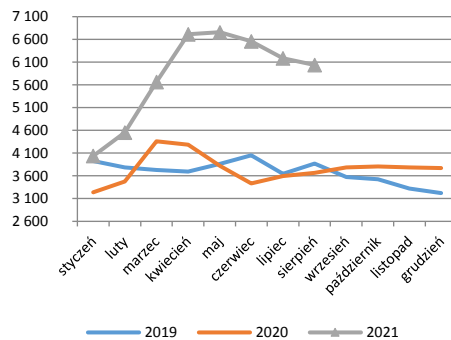
Źródło: BDM, spółka

Marża rafineryjna z dyferencjałem [PLN/bbl]


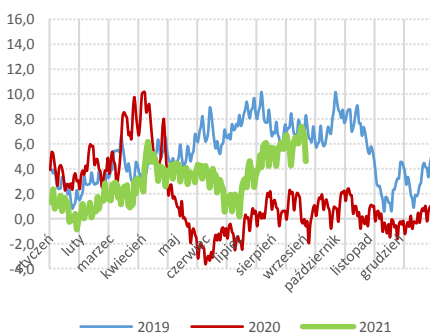
Źródło: BDM, spółka

Marża petrochemiczna [EUR/t]


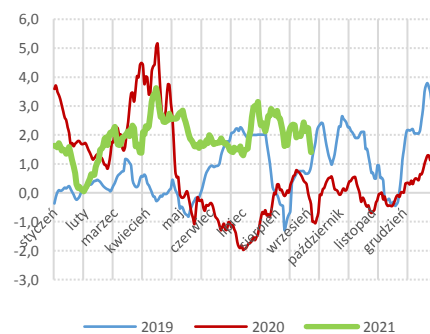
Źródło: BDM, spółka

Marża petrochemiczna [PLN/t]


Źródło: BDM, spółka

Dzienna marża rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]


Źródło: BDM, Bloomberg, Neste

Dyferencjał Brent-Ural [USD/bbl]*


Źródło: BDM, Neste. *- średnia 5d

Erbud/Onde

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21 (02.09.2021)

Erbud:

- rentowny portfel zamówień na poziomie 2,85 mld PLN (nowa akwizycja IKR w Niemczech ok. 100 mln PLN), 1,6 mld PLN pozyskane w 1H'21;
- udział budownictwa dla OZE (Onde) w GK Erbud na poziomie budownictwa kubaturowego w przychodach;
- wzrost zadłużenia netto to efekt inwestycji Onde (brak jeszcze środków z IPO, 230 mln PLN brutto ze sprzedaży akcji Onde, 215 mln PLN do spółki Onde);
- akwizycja IKR 269 pracowników vs 2,8 tys. w całej GK;

Onde (udział Erbud 60,7%):

- pozyskanie 215 mln PLN brutto z IPO (środki wpłynęły 23 sierpnia). Cel to refinansowanie zakupów 69 mln PLN i 50 mln PLN na zakup kolejnych projektów deweloperskich.
- portfel 913 mln PLN, z czego ok. 500 mln PLN przypada jeszcze na 2021 rok, reszta 2022 rok;
- ok. 485 MW zabezpieczonych własnych projektów deweloperskich (w tym 35 MW wiatrowych z PnB, a 132 MW to projekty które wygrały aukcję). W najbliższych tygodniach spółka poinformuje o kolejnych inwestycjach (po pozyskaniu środków z IPO);
- spółka spodziewa się utrzymania rentowności z 1H'21 do końca 2021 roku;
- w 2021 roku ma być jeszcze jedna aukcja OZE, a aukcje mają być kontynuowane nawet do 2027 roku (konferencja PSEW);
- ustawa 10H? MK potwierdza, że wejdzie w życie pod koniec listopada'21. Ma umożliwić budowę FW o mocy 25-32 GW;

Q&A:

- rosnące koszty materiałów? Spółka jest zmuszona do negocjacji z klientami cen kontraktów;
- wzrost cen drewna/tarcicy i zagrożenie dla budownictwa modułowego? Wzrosły szczególnie płyty OSB. Drewno w projektach modułowych to 12-13% więc nie jest to dużo w relacji do innych materiałów. Problem z dostępnością drewna, z Europy eksportowane do USA/Chin;
- spadek rentowności budownictwa kubaturowego w kraju? Bez zdarzeń jednorazowych. Urealnienie marż do obecnych kosztów materiałowych. Spółka będzie na plusie, ale to nie będą spektakularne wyniki w 2021. Przyszły 2022 rok dużo lepszy;
- Jakie projekty Onde wystawi do aukcji OZE? Spółka ma ok. 50 MW przygotowanych na ten rok. Spółka jest na etapie negocjacji kolejnych projektów, z którymi być może wystartuje w aukcji. Spółka chce komercjalizować rocznie ok. 200 MW;
- zakupy projektów w 2Q'21? Łącznie 15 spółek celowych dot. fotowoltaiki i 2 FW (Szybowice wygrały aukcję)
- zmiana kapitału obrotowego? wycena kontraktów, prace są fakturowane z opóźnieniem i to naturalne (gl. finansowanie S3);
- backlog kubaturowy 1,5 mld PLN? Czy odbicie rynku i jaka rentowność? Jeden duży kontrakt to centrum dystrybucyjne LIDL, marżowość lepsza na nowych niż obecnie (w wynikach 2022 roku). Cały czas spółka buduje portfel;
- podejście do renegotjacji cen? podejście różne, ale raczej zrozumienie;
- czy spółka podzieli się gotówką z akcjonariuszami? Rok jest jeszcze długi;
- marże na działalności deweloperskiej Onde? Trudno powiedzieć, bo spółka rozpoczyna działalność w tym obszarze. Ma założenia swoje i wydaje się że będą realizowane. Cel to 100 mln PLN zysku na budowlance i 100 mln PLN z własnych projektów deweloperskich, a więc rentowność zdecydowanie lepsza i cel 200-250 mln PLN wyniku na poziomie zysku brutto (przychody ze sprzedaży projektów deweloperskich w przychodach finansowych);
- cena projektu 1MW? projekt projektowi nie równy, zależne od wygranej aukcji (po jakiej cenie), CAPEX, przyłącze. Rząd wielkości z transakcji 700-900 tys. EUR/MW. W FW trudniej podawać takie ceny;
- rozwój biznesu własnych projektów? Kiedy rozpoznanie przychodów? Komercjalizacja to wybudowanie i sprzedaż, choć rynek się zmienia (projekty PV sprzedawane już na etapie budowy). Cel w 2023 roku 200 MW komercjalizacji to >700 mln PLN przychodów;
- spółka chce utrzymać przychody z realizacji budów dla klientów jako GW. Spółka będzie dążyć do rozszerzenia usług o inne kraje;
- czy wyższe koszty materiałowe są już odnotowane w wycenach kontraktów? tak, są widoczne w wynikach 1H'21. Nie obawiać się syt. z 2017 roku. Spółka ma nadzieję, że jest na górze cen materiałów;
- ile zostało jeszcze realizacji S3? Jak marża wygląda przy obecnych cenach materiałów. Zaawansowanie ok. 30%. Projekt objęty waloryzacją, który nie ma ograniczenia z góry (kontrakt z 2018 roku). Rozpoznana marża ok. 5% obecnie i nie powinna ulec zmianie do zakończenia budowy;

Prasa:

- Erbud spodziewa się, że Onde zwiększy w tym roku przychody około dwukrotnie r/r, CEO Dariusz Grzeszczak;
- Erbud spodziewa się, że przekroczy w 2021 roku poziom 3 mld zł przychodów przy rentowności lepszej niż przed rokiem, CEO Dariusz Grzeszczak;

Zaawansowanie projektów deweloperskich



Źródło: prezentacja Onde.

GPW

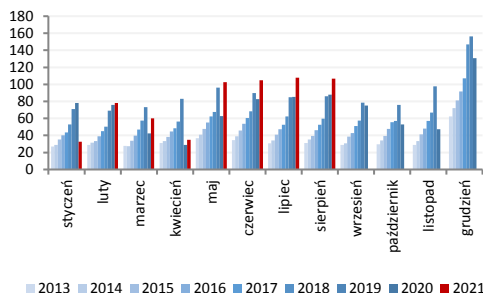
- Łączna wartość obrotu akcjami na głównym rynku GPW wzrosła w sierpniu o 4,4% r/r do 18,3 mld PLN.
- Wartość obrotu akcjami w ramach arkusza zleceń zwiększyła się w tym czasie o 1,8% r/r do 17,7 mld PLN.
- Średnia dzienna wartość obrotu akcjami w ramach arkusza zleceń wyniosła 804,7 mln PLN (-2,8% r/r).
- Na NewConnect w sierpniu odnotowano spadek łącznej wartości obrotu akcjami o 83,3% r/r do 293,1 mln PLN.
- Łączny wolumen obrotu instrumentami pochodnymi w sierpniu wyniósł 562,7 tys. szt. (14,8% r/r). Wolumen obrotu kontraktami na indeksy spadł -4,3% r/r do 267,3 tys. szt., wolumen obrotu kontraktami na akcje wzrósł o 9% r/r do 118,7 tys. szt., wolumen obrotu kontraktami na waluty wzrósł o 97,4% r/r do 158,1 tys. szt., a wolumen obrotu opcjami spadł o 14,8% r/r do 18,6 tys. szt.
- Łączna wartość obrotu obligacjami na TBSP wyniosła 50,1 mld PLN wobec 8,3 mld PLN rok wcześniej +507% r/r).

R22 Grupa R22 planuje wydać na przejęcia w segmencie CPaaS łącznie ok. 250 mln PLN. Zarząd chciałby zrealizować ten plan do końca I kw. 2022 r. Spółka nie wyklucza przejęć również w innych segmentach.

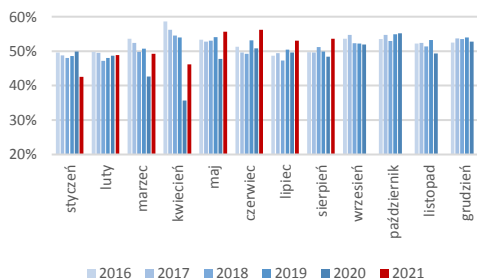
Sopharma Sopharma chce skupić do 250 tys. akcji własnych. Maksymalna cena za akcję ma wynieść 5,50 BGN.

VRG Spółka opublikowała dane sprzedażowe za sierpień.

Vistula – sprzedaż miesięczna [mln PLN]*

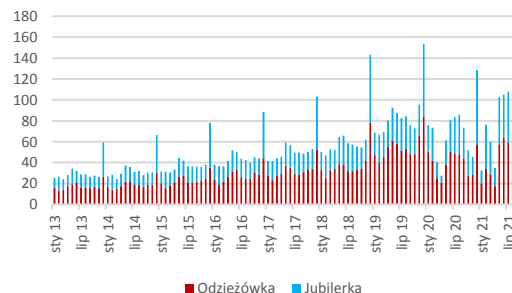


Źródło: DM BDM S.A., spółka; *od gru'18 zawiera wyniki Bytomia
Marża brutto grupy [%]



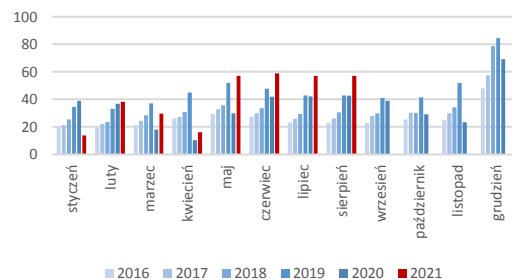
Źródło: DM BDM S.A., spółka

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:

- Informację traktujemy pozytywnie, bowiem miesięczny odczyty sprzedażowy przebił nasze oczekiwania zarówno w odniesieniu do przychodów, jak i marży brutto ze sprzedaży (co więcej był to 7 wzrostowy miesiąc z rzędu). Cieszyć może także odbudowa sprzedaży w części odzieżowej.
- Na poziomie skonsolidowanym grupa wypracowała 106,5 mln PLN (+21% r/r).
- Sprzedaż w kanale on-line wyniosła 14,0 mln PLN (+1% r/r) i odpowiadała za 13% przychodów grupy (-3 p.p. r/r).
- Część stacjonarna wypracowała tym samym 92,5 mln PLN (vs 74,5 mln PLN przed rokiem).
- Segment odzieżowy osiągnął 58,7 mln PLN przychodów (+17% r/r), a część jubilerska 47,8 mln PLN (+26% r/r).
- Szacunkowa marża wyniosła 53,6% (wzrost r/r o +5,6 p.p.).
- Powierzchnia łączna na koniec miesiąca wyniosła 52,3 tys. mkw. (-1% r/r).

Skarbiec Holding Quercus Parasolowy SFIO zwiększył zaangażowanie w akcje Skarbca Holding i posiada obecnie walory dające 7,59% w kapitale zakładowym oraz głosach na WZA spółki.

Comarch Portfel zamówień Comarchu na 2021 r. jest wyższy o około 7-8% od backlogu notowanego przed rokiem - poinformował wiceprezes Konrad Tarański.

11 bit studios Członkowie zarządu 11 bit studios w czwartek zbyli 10 tys. akcji spółki za łącznie 4,5 mln PLN. Z komunikatów spółki wynika, że prezes Przemysław Marszał sprzedał akcje za łącznie ok. 1,35 mln PLN, a członek zarządu Grzegorz Miechowski za 3,15 mln PLN.

Forever Entertainment (NC) Zakup 21,3 tys. akcji za łącznie 149,9 tys. PLN przez prezesa spółki.

GPW – zmiany w indeksach Huuuge wejdzie po sesji 17 września w skład indeksów mWIG40 i mWIG40TR, a opuści je Stalprodukt - poinformowała GPW Benchmark. Korekta indeksów nie przyniosła zmian w WIG20. W skład indeksów sWIG80 i sWIG80TR wejdą Asseco BS, Captor Therapeutics, Creepy Jar, Śnieżka i Stalprodukt, a wyjdą z nich Global Cosmed, Medicalgorithmics, PBKM, Sanwil, Ultimate Games. W indeksach WIG30 oraz WIG30TR udział spółki PKO BP zostanie ograniczony do 10%.

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 03.09.2021 roku, 07:46 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 uwzględniać, 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 dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej 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.