

Redaktor wydania: Krzysztof Pado / Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

Odbicie na Wall Street. GPW w tyle za rynkami bazowymi

Wczorajsza sesja na GPW zakończyła się skromnym odreagowaniem głównych indeksów po poniedziałkowej wyprzedaży. WIG20 przy obrotach sięgających 856 mln PLN zyskał 0,1% i zatrzymał się na poziomie 1755,3 pkt. Podczas środowych notowań, do najmocniejszych spółek z tego indeksu należały m.in.: Kęty (+3,7%), Pepco (+2,6%) oraz CD Projekt (+2,3%). Natomiast w gronie najsłabszych polskich blue chipów uplasowały się takie podmioty jak: PGE (-2,7%), Asseco (-2,6%) oraz PZU (-2,2%). Również pozostałe główne indeksy zakończyły dzień zwyżkami. WIG / mWIG40 / sWIG80 zyskały odpowiednio 0,3% / 0,6% / 0,9%. Sektorowo najlepiej poradziły sobie WIG-moto zyskując 2,7%, z drugiej strony największej przeceny doświadczyła energetyka (-1,5%). Na szerokim rynku wyróżniły się akcje spółki Wojas, które zyskały 20% po informacji o kolejnym kontrakcie na buty dla Wojska Polskiego. Na innych europejskich parkietach odrabianie poniedziałkowych strat przebiegało znacznie wyraźniej. Tego dnia DAX zyskał 1,8%, CAC40 poszedł w górę o 1,9%, a FTSE100 finiszował 1,2% na plusie. Wczorajsza sesja na Wall Street zakończyła sporymi wzrostami głównych indeksów. Tego dnia najwięcej zyskały spółki technologiczne, a Nasdaq finiszował 2,1% na plusie. Dalej był S&P500 ze zwyżką na poziomie 1,7%, DJI natomiast poszedł w górę o 1,1%. W centrum uwagi inwestorów znajdował się odczyt inflacji w USA za luty'23. Wzrost cen konsumpcyjnych na przestrzeni minionego miesiąca wyniósł 6,0% w ujęciu rocznym (vs 6,4% w styczniu) i był zgodny z konsensem rynkowym. Warto zauważyć, że przed zbliżającym się posiedzeniem Fedu (21-22 marca) rynek aktualnie wycenia, że prawdopodobieństwem na poziomie 50% możliwość podwyżki stóp procentowych (jeszcze tydzień temu kontrakty wskazywały na 70% prawdopodobieństwo podwyżki o 50 pb.). Dzisiaj przed nami o 13:30 odczyt wskaźnika PPI za luty z USA. O poranku z rynków azjatyckich, Nikkei finiszuje w okolicach punktu odniesienia, natomiast SHC zwyżkuje o 0,7%. Kontrakty terminowe na DAX i amerykańskie indeksy świecą się na zielono.

Krzysztof Tkocz

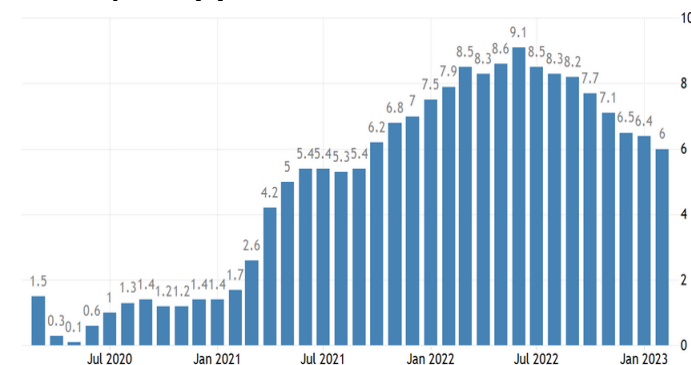
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Śnieżka:** Wyniki 4Q'22 – wyniki słabsze r/r, także poniżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **Relpol:** Wstępne, jednostkowe wyniki 4Q'22 – lekko powyżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **WP:** Spółka szacuje, że miała w 4Q'22 110,2 mln PLN skorygowanej EBITDA, wzrost o 15% r/r;
- **Deweloperzy:** Rząd przyjął projekt dot. programu "Pierwsze mieszkanie" - premier
- **Banki:** Rząd nie wyklucza przedłużenia wakacji kredytowych w '24 – premier
- **Banki:** KNF pracuje nad rozwiązaniem ustawowym dla kredytów frankowych – DGP
- **Shoper:** Spółka przewiduje spowolnienie dynamiki wzrostu e-commerce w Polsce w '23 do 7-8%
- **Santander BP:** Bank wyemituje obligacje nieuprzywilejowane o łącznej wartości do 1,9 mld PLN
- **Enter Air:** Spółka podpisała z TUI Poland umowę czarteru na ok 164 mln USD
- **Bioceltix:** Bioceltix i Kvarco Group ASI chcą sprzedać w ABB do 550 tys. akcji Bioceltix
- **Develia:** Spółka podwyższa wartość programu emisji obligacji do 600 mln PLN
- **Columbus:** KNF zatwierdziła prospekt spółki.

WYKRES DNIA

Inflacja CPI w USA w lutym'23 spadła ósmy raz z rzędu i wyniosła 6,0% w ujęciu rocznym (vs 6,4% w styczniu). Odczyt ten okazał się zgodny z konsensem rynkowym. W ujęciu miesięcznym inflacja wyniosła 0,4%.

USA - inflacja CPI r/r [%]



Źródło: tradingeconomics.com, U.S. Bureau of Labor Statistics

Notowania: wtorek, 14 marca 2023

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 755,3	0,1%	-2,0%
WIG30	2 160,0	0,1%	-1,3%
mWIG40	4 519,9	0,6%	8,8%
sWIG80	19 783,9	0,9%	13,1%
WIG	58 386,2	0,3%	1,6%
NC Index	336,4	0,8%	7,4%
WIG Banki	6 191,7	0,2%	-1,0%
WIG Bud	4 548,8	1,1%	11,4%
WIG Chemia	11 401,0	-1,4%	4,7%
WIG Dew	2 917,2	1,1%	11,2%
WIG Energia	2 054,8	-1,5%	-2,6%
WIG Games	18 382,9	1,7%	9,3%
WIG IT	4 392,1	-0,9%	10,5%
WIG Media	6 669,3	-0,5%	10,6%
WIG Paliwa	5 619,7	-0,4%	-6,5%
WIG Spoż	2 177,0	0,7%	8,0%
WIG Surowce	4 283,9	0,4%	-7,1%
WIG Odzież	5 206,8	1,4%	-11,6%
DAX	15 232,8	1,8%	9,4%
FTSE100	7 637,1	1,2%	2,5%
CAC40	7 141,6	1,9%	10,3%
BUX	41 807,3	0,0%	-4,5%
S&P500	3 919,3	1,7%	2,1%
DJIA	32 155,4	1,1%	-3,0%
Nasdaq Comp	11 428,2	2,1%	9,2%
Bovespa	102 932,4	-0,2%	-6,2%
Nikkei225	27 222,0	-2,2%	4,3%
Shanghai Comp.	3 245,3	-0,7%	5,1%
S&P/ASX 200	7 008,9	-1,4%	-0,4%
EUR/PLN	4,70	0,5%	0,4%
USD/PLN	4,38	0,4%	0,1%
CHF/PLN	4,79	0,2%	1,3%
EUR/USD	1,07	0,0%	0,3%
USD/JPY	134,22	0,8%	2,4%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 746	-66	-3,64%
Kurs zamknięcia	1 755	2	0,11%
Kurs min.	1 739	4	0,23%
Kurs max.	1 771	-41	-2,26%
Wolumen obrotu	88 533	-10 847	-10,91%
Otwarte pozycje	52 084	4 252	8,89%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 752,1	1 737,8	1 769,4	1 755,3	0,1%	854
WIG30	2 159,7	2 139,3	2 177,0	2 160,0	0,1%	890
MWIG40	4 479,4	4 479,4	19 591,4	19 783,9	0,7%	86
sWIG80	19 591,4	4 462,6	4 528,5	19 783,9	0,9%	37
WIG-PL	59 084,7	59 084,7	59 771,3	59 561,7	0,3%	935
WIG	58 249,2	57 847,7	58 679,6	58 386,2	0,3%	993

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	27,54	29 102	1,4%	9,6%
Asseco Poland	74,80	6 208	-2,5%	3,0%
CCC	35,70	1 959	1,9%	-16,7%
CD Projekt	130,00	13 100	2,3%	0,3%
Cyfrowy P.	16,65	10 648	-1,8%	-5,5%
Dino	412,60	40 451	1,9%	9,9%
JSW	47,37	5 562	-1,6%	-18,6%
Kęty	503,00	4 854	3,7%	10,1%
KGHM	120,50	24 100	0,8%	-4,9%
Kruk	309,80	5 985	-1,0%	-0,1%
LPP	9 300,00	17 244	1,1%	-12,7%
mBank	294,60	12 501	-0,4%	-0,5%
Orange	6,44	8 452	-1,8%	-2,8%
Pekao	82,72	21 712	0,4%	-4,4%
Pepco	42,14	24 231	2,6%	6,6%
PGE	6,17	13 835	-2,7%	-10,4%
PKN Orlen	59,72	69 331	-0,4%	-7,0%
PKO BP	28,83	36 038	-0,3%	-4,8%
PZU	34,10	29 446	-2,2%	-3,7%
Santander Polska	281,80	28 797	-0,1%	8,6%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	668,00	1 590	0,5%	13,2%	Huuuge	29,82	2 512	2,8%	36,8%
Alior	39,02	5 094	1,4%	13,9%	ING BSK	166,00	21 597	1,0%	0,7%
Amrest	18,74	4 114	1,5%	-4,2%	Inter Cars	566,00	8 019	2,9%	22,8%
Asbis	26,88	1 492	-0,4%	13,4%	Kernel	18,75	1 576	1,4%	6,9%
Auto	18,58	2 427	2,8%	38,5%	Livechat	153,20	3 945	-1,8%	43,2%
Azoty	35,30	3 502	-3,4%	-10,6%	Mabion	19,70	318	1,0%	-6,2%
Benefit	1 085,00	3 183	0,5%	45,8%	Mercator	44,82	477	-1,1%	-9,2%
Bogdanka	42,70	1 452	0,1%	-14,5%	Millennium	4,28	5 187	2,2%	-6,6%
Budimex	310,00	7 914	1,5%	9,2%	MoBrok	306,50	1 077	-1,8%	2,9%
Bumehc	34,92	506	0,1%	-38,2%	Neuca	618,00	2 777	-1,0%	-4,9%
Ciech	52,20	2 751	-0,9%	25,9%	PKP Cargo	16,00	717	3,8%	10,3%
Comarch	144,00	1 171	0,7%	-12,2%	Polenergia	83,50	7 361	2,1%	-2,9%
DataWalk	69,70	358	5,1%	-23,7%	Pracuj	57,40	3 918	-1,0%	40,3%
Develia	3,09	1 383	3,0%	25,9%	Selvita	86,00	1 579	1,2%	3,7%
Dom Dev.	122,00	3 123	5,4%	28,4%	STS	17,33	2 713	-1,0%	0,2%
Enea	6,34	3 918	-3,2%	5,7%	Tauron	2,01	3 523	-0,9%	-5,1%
Eurocash	14,59	2 030	1,0%	7,3%	TEN	119,00	873	0,4%	-6,0%
Famur	3,78	2 172	-3,1%	14,5%	WP.PL	100,80	2 953	-0,2%	-0,2%
GPW	36,90	1 549	-0,5%	3,9%	XTB	34,52	4 052	-1,7%	11,3%
Handlowy	80,90	10 570	1,4%	7,0%	ZE PAK	25,05	1 273	-3,7%	8,9%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	78,3	-3,1%	-6,0%	-6,7%	-8,9%	-21,6%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,6	-0,9%	-3,9%	-6,0%	-42,3%	-43,5%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	44,2	-10,9%	1,9%	-5,3%	-42,1%	-61,4%
CO2 [EUR/t]	89,8	-4,7%	-3,0%	-7,0%	10,2%	15,3%
Węgiel ARA [USD/t]	141,0	1,7%	13,3%	-3,4%	-38,3%	-60,5%
Miedź LME [USD/t]	8 809,0	-1,2%	0,8%	-1,6%	5,3%	-11,0%
Aluminium LME [USD/t]	2 302,0	0,8%	0,1%	-1,1%	-2,0%	-29,9%
Cynk LME [USD/t]	2 925,0	-1,5%	-1,9%	-3,5%	-2,6%	-22,8%
Ołów LME [USD/t]	2 079,6	0,1%	-0,1%	-1,1%	-11,0%	-7,4%
Stal HRC [USD/t]	1 075,0	1,9%	2,4%	2,0%	44,5%	-4,4%
Ruda żelaza [USD/t]	131,0	0,2%	2,8%	4,2%	17,7%	-8,5%
Węgiel koksujący [USD/t]	338,0	-2,4%	-4,2%	-2,2%	16,8%	-46,3%
Złoto [USD/oz]	1 898,8	-0,8%	4,7%	3,9%	4,1%	-1,0%
Srebro [USD/oz]	21,7	-0,4%	8,1%	3,8%	-9,4%	-12,8%
Platyna [USD/oz]	984,1	-1,8%	5,2%	2,9%	-8,4%	-0,5%
Pallad [USD/oz]	1 503,5	2,9%	11,1%	7,1%	-16,4%	-37,7%
Bitcoin USD	24 775,7	2,2%	12,3%	7,0%	49,8%	-37,2%
Pszenica [USD/bu]	703,0	4,6%	2,7%	1,7%	-11,2%	-39,1%
Kukurydza [USD/bu]	627,8	0,5%	-2,2%	-0,3%	-7,5%	-17,2%
Cukier ICE [USD/lb]	20,7	-0,6%	-1,6%	3,0%	10,5%	11,6%

WIG20



S&P500



INFORMACJE ZE SPÓLEK

Sniezka

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'22

Wyniki za 4Q'22 [mln PLN]

	4Q'21	4Q'22	zmiana r/r	4Q'22P BDM	odchyl.	4Q'22P kons.	odchyl.	2021	2022	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	144,5	140,7	-2,7%	144,8	-2,9%	153,9	-8,6%	794,9	791,7	-0,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	52,5	51,2	-2,6%	56,8	-9,9%	---	---	315,3	304,2	-3,5%
Zysk na sprzedaży	-2,0	-3,0	---	2,6	---	---	---	75,2	68,8	-8,6%
EBITDA	8,1	4,8	-40,6%	10,6	-54,9%	11,9	-59,8%	111,4	106,2	-4,7%
EBIT	-1,1	-4,7	---	1,3	---	2,1	---	75,5	69,4	-8,0%
Zysk (strata) brutto	0,5	-6,5	---	-1,9	---	---	---	76,8	53,0	-31,0%
Zysk (strata) netto	-0,1	-3,2	---	-1,2	---	-1,0	---	59,7	36,7	-38,6%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	36,4%	36,4%	---	39,2%	---	---	---	39,7%	38,4%	---
Marża EBITDA	5,6%	3,4%	---	7,3%	---	7,7%	---	14,0%	13,4%	---
Marża EBIT	-0,8%	-3,3%	---	0,9%	---	1,4%	---	9,5%	8,8%	---
Marża zysku netto	0,0%	-2,3%	---	-0,8%	---	-0,6%	---	7,5%	4,6%	---

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Wyniki wg segmentów [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22
Przychody	128,5	201,0	246,1	141,5	167,8	263,3	251,1	139,1	182,6	226,9	240,8	144,5	189,9	213,5	247,6	140,7
Polska	104,3	139,5	150,0	86,6	106,0	172,8	159,2	86,4	126,6	151,5	156,2	92,8	137,5	146,5	161,6	91,6
Węgry	0,5	22,2	48,8	27,8	33,0	52,0	49,6	27,4	31,0	41,8	44,2	27,5	34,6	36,6	41,9	23,7
Ukraina	13,7	22,3	26,0	15,5	16,1	22,2	24,1	14,0	15,7	20,4	26,6	17,6	8,8	17,1	27,2	15,1
pozostałe	10,0	17,0	21,3	11,5	12,7	16,3	18,2	11,2	9,3	13,2	13,9	6,6	8,9	13,3	16,9	10,3
Zysk brutto ze sprzedaży	54,6	88,0	104,1	57,3	71,8	112,6	107,3	54,0	76,3	90,9	95,5	52,5	73,0	85,5	94,6	51,2
SG&A	36,9	61,8	59,5	61,0	51,1	68,6	64,0	57,4	53,2	67,5	64,8	54,6	54,0	63,9	63,3	54,2
Wynik na sprzedaży	17,8	26,2	44,6	-3,7	20,7	43,9	43,3	-3,4	23,1	23,4	30,8	-2,0	18,9	21,6	31,2	-3,0
Polska	30,7	34,3	42,9	16,0	31,3	45,5	43,0	15,1	42,0	38,6	38,6	15,2	40,2	36,8	40,7	17,4
Węgry	0,1	5,7	7,6	4,3	6,3	14,5	13,2	4,0	4,1	7,1	8,5	2,4	6,2	8,7	4,3	0,6
Ukraina	4,5	8,6	10,7	2,0	7,0	7,3	9,1	4,8	4,9	5,6	8,1	5,9	1,4	6,5	10,7	3,8
pozostałe	3,4	5,7	10,8	1,0	4,9	4,8	6,0	3,6	2,6	2,3	2,7	1,7	2,0	2,5	4,8	4,5
koszty nieprzypisane	-20,9	-28,0	-27,3	-26,9	-28,8	-28,1	-28,0	-30,9	-30,5	-30,2	-27,0	-27,2	-30,8	-32,9	-29,2	-29,2
PPO/PKO	-0,5	-0,6	-0,5	-4,3	-0,6	0,1	-0,3	-1,2	-1,1	0,5	-0,2	0,9	-1,1	2,9	0,5	-1,7
EBITDA	22,6	31,8	51,4	1,0	28,1	52,6	51,5	3,9	30,8	32,7	39,8	8,1	26,6	33,8	41,0	4,8
EBIT	17,3	25,6	44,1	-8,0	20,1	44,0	43,0	-4,6	22,0	24,0	30,6	-1,1	17,8	24,5	31,8	-4,7
Saldo finansowe	-0,2	-0,2	-0,4	0,3	-1,1	0,3	0,4	1,3	-0,8	0,8	-0,7	1,7	-3,6	-5,8	-5,3	-1,8
Jednostki stowarzyszone	0,0	0,2	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Zysk brutto	17,1	25,6	43,9	-7,7	19,0	44,6	43,6	-3,2	21,3	25,0	30,1	0,5	14,2	18,8	26,5	-6,5
Zysk netto	14,0	19,5	33,7	-7,8	14,2	33,6	32,6	-2,5	16,3	20,2	23,3	-0,1	11,1	8,9	19,9	-3,2
CFD	-16,0	23,6	64,5	27,1	2,4	56,8	62,7	-1,2	-8,1	48,5	67,3	16,4	-51,9	27,0	100,7	22,4
Dług netto	89,2	234,9	195,1	213,7	253,8	225,9	221,2	270,9	304,8	333,3	305,5	319,8	394,7	381,9	330,9	327,3
przychody r/r	8,5%	10,5%	33,7%	38,1%	30,5%	31,0%	2,0%	-1,7%	8,8%	-13,8%	-4,1%	3,9%	4,0%	-5,9%	2,8%	-2,7%
Polska	13,4%	-1,8%	5,9%	8,1%	1,6%	23,9%	6,1%	-0,2%	19,5%	-12,3%	-1,9%	7,4%	8,7%	-3,3%	3,5%	-1,3%
Węgry	---	---	---	---	---	133,9%	1,7%	-1,4%	-6,1%	-19,6%	-10,9%	0,3%	11,7%	-12,6%	-5,2%	-13,9%
Ukraina	-15,0%	8,6%	3,3%	32,2%	17,7%	-0,2%	-7,3%	-9,8%	-2,0%	-8,3%	10,4%	25,6%	-44,2%	-15,9%	2,5%	-14,1%
pozostałe	4,6%	-18,4%	40,0%	48,0%	44,8%	12,1%	-9,1%	9,2%	-14,2%	-14,1%	-24,5%	-53,0%	74,8%	53,7%	91,6%	171,3%
marża brutto ze sprzedaży	42,5%	43,8%	42,3%	40,5%	42,8%	42,7%	42,7%	38,9%	41,8%	40,1%	39,7%	36,4%	38,4%	40,1%	38,2%	36,4%
SG&A/przychody	28,7%	30,8%	24,2%	43,1%	30,5%	26,1%	25,5%	41,3%	29,1%	29,8%	26,9%	37,8%	28,5%	29,9%	25,6%	38,5%
marża na sprzedaży	13,8%	13,0%	18,1%	-2,6%	12,3%	16,7%	17,2%	-2,4%	12,6%	10,3%	12,8%	-1,4%	10,0%	10,1%	12,6%	-2,1%
Polska	29,4%	24,6%	28,6%	18,4%	29,5%	26,3%	27,0%	17,5%	33,1%	25,5%	24,7%	16,4%	29,2%	25,1%	25,2%	19,0%
Węgry	17,4%	25,5%	15,6%	15,4%	19,2%	28,0%	26,6%	14,7%	13,4%	17,0%	19,1%	8,7%	17,8%	23,9%	10,3%	2,4%
Ukraina	32,9%	38,4%	41,3%	12,6%	43,3%	32,7%	37,8%	34,0%	31,4%	27,7%	30,3%	33,4%	15,8%	38,1%	39,2%	24,8%
pozostałe	33,8%	33,7%	50,5%	8,9%	38,4%	29,2%	32,9%	32,0%	27,5%	17,6%	19,4%	26,4%	22,4%	18,5%	28,3%	44,0%
koszty nieprzypisane	-16,3%	-14,0%	-11,1%	-19,0%	-17,2%	-10,7%	-11,1%	-22,2%	-16,7%	-13,3%	-11,2%	-18,9%	-16,2%	-15,4%	-11,8%	-20,8%
marża EBITDA	17,6%	15,8%	20,9%	0,7%	16,8%	20,0%	20,5%	2,8%	16,9%	14,4%	16,5%	5,6%	14,0%	15,8%	16,5%	3,4%
marża EBIT	13,4%	12,7%	17,9%	-5,7%	12,0%	16,7%	17,1%	-3,3%	12,1%	10,6%	12,7%	-0,8%	9,4%	11,5%	12,8%	-3,3%
marża netto	10,9%	9,7%	13,7%	-5,5%	8,5%	12,8%	13,0%	-1,8%	8,9%	8,9%	9,7%	0,0%	5,8%	4,2%	8,0%	-2,3%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- 4Q'22 wyraźnie poniżej oczekiwań rynku i naszych (byliśmy poniżej konsensus). Kwartał sezonowo zawsze jest najslabszy w roku.
- W całym 2022 spółka odnotowała 792 mln PLN przychodów, 106 mln PLN EBITDA oraz 37 mln PLN zysku netto (co jest wynikiem najslabszym od 2011 roku ze względu na duże obciążenie wyniku kosztami odsetkowymi).
- W samym 4Q'22 spółka miała 141 mln PLN przychodów, 4,8 mln PLN EBITDA oraz ok -3,2 mln PLN straty netto.
- Przychody w 4Q'22 - Polska: -1% r/r, Węgry: -14% r/r (-5% w HUF), Ukraina -14% r/r (+3% w UAH)
- Marża brutto ze sprzedaży na poziomie 36,4% - oprócz słabej sprzedaży w tej pozycji upatrujemy głównego rozczarowania (w 2H'22 zaczęły korygować się ceny surowców używanych przez spółkę, przy nadal podnoszącym się indeksie cen farb).
- Dług netto po 4Q'22 na poziomie 327 mln PLN (w tym 45 mln PLN opcja na sprzedaż udziałów w Poli-Farbe przez akcjonariuszy mniejszościowych).
- CF operacyjny w 4Q'22: +22 mln PLN (+16 mln PLN w 4Q'21).
- Telekonferencja zarządu dziś o 10:30.

Relpol

Spółka opublikowała szacunkowe jednostkowe wyniki za 4Q'22/2022

Szacunkowe wyniki jednostkowe za 4Q'22 [mln PLN]

	jednostkowe wstępne						skonsolidowane prognoza BDM z 16/12/2022		
	4Q'21	4Q'22W	zmiana r/r	2021	2022W	zmiana r/r	4Q'21	4Q'22P BDM	
Przychody ze sprzedaży	31,4	37,6	19,8%	128,6	146,5	13,9%	Przychody ze sprzedaży	32,5	36,0
Zysk brutto ze sprzedaży	5,6	5,4	-3,9%	24,5	22,3	-9,0%	Zysk brutto ze sprzedaży	6,4	5,2
EBITDA	2,6	3,1	19,1%	14,5	12,5	-13,6%	EBITDA	2,7	2,7
EBIT	1,0	1,5	54,9%	7,9	5,9	-25,4%	EBIT	1,0	0,8
Zysk netto	0,1	0,5	305,0%	6,0	4,4	-28,0%	Zysk netto	0,2	0,4
Marża zysku brutto ze sprzedaży	18,0%	14,4%		19,1%	15,2%		Marża zysku brutto ze sprzedaży	19,6%	14,4%
Marża EBITDA	8,3%	8,2%		11,3%	8,5%		Marża EBITDA	8,3%	7,5%
Marża EBIT	3,1%	4,0%		6,2%	4,0%		Marża EBIT	3,2%	2,2%
Marża zysku netto	0,4%	1,3%		4,7%	3,0%		Marża zysku netto	0,5%	1,1%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Spółka podała wstępne jednostkowe wyniki za 4Q'22/2022.
- W 4Q'22 na poziomie przychodów spółka miała 37,6 mln PLN (+20% r/r, wzrost głównie w eksporcie). EBITDA wyniosła 3,1 mln PLN (vs 2,6 mln PLN rok temu), natomiast wynik netto to 0,5 mln PLN (vs 0,1 mln PLN w 4Q'21).
- Pod presją nadal była rentowność brutto ze sprzedaży (14% w 4Q'22 vs 18% rok temu i 16% w 1-3Q'22). Spółka w 2022 tłumaczy to m.in. wzrostem kosztów materiałów czy koniecznością przeniesienia części montażu produktów z Ukrainy do Polski (wyższe koszty pracy). Obecnie zakład ukraiński pracuje w pełnym zakresie.
- Nie publikowaliśmy osobnych prognoz jednostkowych na 4Q'22. Prognozy skonsolidowane prezentowaliśmy w rekomendacji z 16/12/2022 - zakładaliśmy wtedy na 4Q'22 36,0 mln PLN przychodów 2,7 mln PLN EBITDA oraz 0,4 mln PLN zysku netto.
- Różnica pomiędzy wynikami skonsolidowanymi, a jednostkowymi w 4Q'22/2022 roku nie powinna być znacząca na poziomie przychodów czy EBITDA (w 1-3Q'22 różnica na poziomie przychodów wynosiła odpowiednio 4,6 / 0,1 mln PLN). Większa różnica „in minus” będzie prawdopodobnie natomiast na poziomie netto za cały 2022 rok ze względu na ujęty już w wcześniej (2Q'22) w kosztach finansowych na poziomie skonsolidowanym odpis na spółce rosyjskiej.
- Jednostkowy dług netto po 4Q'22: 14,1 mln PLN.
- Pełny raport skonsolidowany spółka przedstawi 27 kwietnia 2023.

WP

Grupa Wirtualna Polska Holding szacuje, że miała w 4Q'22 110,2 mln PLN skorygowanej EBITDA, co oznacza wzrost o 15% r/r. Przychody w tym okresie szacowane są na 327,1 mln PLN, czyli 31% więcej r/r. Analitycy spodziewali się w 4Q'22 105 mln PLN EBITDA i przychodów na poziomie 316,4 mln PLN.

Deweloperzy

Rada Ministrów przyjęła we wtorek projekt ustawy o pomocy państwa w oszczędzaniu na cele mieszkaniowe, tzw. program "Pierwsze mieszkanie" - poinformował premier Mateusz Morawiecki. Koszt programu w ciągu 10 lat to ok. 16 mld PLN. Program "Pierwsze mieszkanie" zakłada możliwość uzyskania preferencyjnego kredytu oraz konto mieszkaniowe z premią od państwa.

W 2023 r. rząd nie przewiduje limitów dotyczących liczby osób, mogących skorzystać z programu "Pierwsze mieszkanie", limity pojawią się w 2024 r. ale jeszcze nie zostały one określone - poinformował minister rozwoju i technologii Waldemar Buda. Zgodnie z zapowiedziami rządu, program ma wejść w życie od 1 lipca 2023 r.

Program "Pierwsze mieszkanie" zaburza mechanizm transmisji polityki pieniężnej i osłabia efekty podwyżek stóp - ocenia NBP. "Proponowane w projekcie rozwiązania zaburzają mechanizm transmisji polityki pieniężnej. Wprowadzenie nierynkowej, subsydiowanej i stałej w czasie stopy procentowej, dotyczącej części kredytów mieszkaniowych w obecnych uwarunkowaniach gospodarczych osłabiłoby efekty podwyżek stóp procentowych NBP dokonanych od października 2021 r. i oddziaływałoby w kierunku osłabienia skuteczności polityki pieniężnej w przyszłości" - pisze NBP w opinii.

Banki

Rząd nie przesądza, ale i nie wyklucza przedłużenia wakacji kredytowych na 2024 r. - poinformował premier Mateusz Morawiecki. Dodał, że uzależnione jest to m. in. od tempa spadku inflacji. "Nie przesądzamy, ale i nie wykluczamy tego, czy wakacje kredytowe będą przedłużone na kolejny rok. Uzależniamy to od tempa spadku inflacji i od projekcji stóp procentowych, która zostanie zaproponowana późniejszą wiosną przez NBP" - powiedział Morawiecki na konferencji.

Wypowiedź premiera dotycząca ewentualnego przedłużenia wakacji kredytowych na 2024 r. jest bardzo otwarta, a decyzje będą podejmowane po ocenie rzeczywistych skutków dla kredytobiorców i sektora bankowego - ocenił Paweł Gruza, wiceprezes PKO BP, kierujący pracami zarządu.

Banki, rynek kapitałowy

Upadłość Silicon Valley Bank wpływa na globalne postrzeganie sektora bankowego, ale w Polsce nie ma bezpośredniego zagrożenia tego typu kryzysem - ocenił Paweł Gruza, wiceprezes PKO BP, kierujący pracami zarządu

Polski rynek kapitałowy powinien być przedmiotem refleksji regulatorów i ustawodawcy - ocenił Paweł Gruza, wiceprezes PKO BP, kierujący pracami zarządu. Dodał, że wiele państw promuje swoje rynki kapitałowe poprzez odpowiednie regulacje.

Banki	KNF pracuje nad rozwiązaniem ustawowym dla kredytów frankowych: ugoda albo spłata kredytu po średnim kursie NBP - mówi w wywiadzie Jacek Jastrzębski, szef KNF. W świetle przygotowywanego projektu ustawy banki miałyby obowiązek proponowania uгод i w ich ramach przewalutowywania kredytów frankowych na złote w taki sposób, jakby hipoteka od początku była zaciągnięta w krajowej walucie. Klienci, którzy nie skorzystaliby z tej możliwości i woleliby pozostać przy kredycie walutowym, spłaciliby go po średnim kursie w NBP. Ustawowe rozwiązanie w praktyce zamykałoby drogę do korzystniejszych rozstrzygnięć sądowych. – Dziennik Gazeta Prawna
Santander BP	Santander Bank Polska zdecydował o emisji obligacji nieuprzywilejowanych o łącznej wartości nominalnej do 1,9 mld PLN, w ramach ustanowionego programu emisji. Obligacje będą oprocentowane według zmiennej stopy procentowej stanowiącej sumę stawki WIBOR 6M oraz marży wynoszącej 1,90% w skali roku. Obligacje nie będą zabezpieczone.
Enter Air	Enter Air i TUI Poland podpisały umowę czarteru dotyczącą współpracy w sezonie Lato 2023 i Zima 2023/2024. Szacunkowa wartość umowy wynosi 164,0 mln USD.
Sfinks	Sfinks Polska szacuje jednostkowy zysk netto w 4Q'22 na 5,5 mln PLN, wobec 11,2 mln PLN straty rok wcześniej. Przychody wzrosły do 26,5 mln PLN z 21,6 mln PLN, zysk brutto na sprzedaży szacowany jest na 7,5 mln PLN, wobec 6,8 mln PLN rok wcześniej. Na jednostkowy wynik netto w 4Q'22 w największym stopniu wpłynęły dwa elementy – zmniejszenie odpisów z tytułu utraty wartości majątku oraz należności o kwotę 2,8 mln PLN i wzrost aktywa na podatek dochodowy o kwotę 2,3 mln PLN. Prezes ocenia, że pozytywne tendencje sprzedażowe utrzymały się na początku 2023 roku.
Shoper	Zwyzka rynku e-commerce w Polsce w 2023 roku spowolni z kilkunastu do 7-8%. Styczniowa dynamika przychodów Shopera w wysokości 34% to dobry prognostyk, ale całoroczne ambicje sprzedaży są większe - poinformował PAP Biznes w wywiadzie prezes Marcin Kuśmierz. Dodał, że sukces współpracy z rumuńskim Gomagiem może zapoczątkować jej powielanie na kolejnych zagranicznych rynkach.
Bioceltix	Bioceltix i Kvarco Group ASI chcą sprzedać do 550 tys. akcji Bioceltix (400 tys. akcji nowej emisji Bioceltix i do 150 tys. akcji sprzedawanych) w ramach procesu budowy przyspieszonej księgi popytu wśród potencjalnych inwestorów. Cena emisyjna akcji nowej emisji Bioceltix oraz cena sprzedaży jednej akcji sprzedawanej zostaną ustalone w tej samej wysokości, po przeprowadzeniu procesu ABB i w oparciu o jego wyniki.
JSW	Jastrzębska Spółka Węglowa pozyskała ok. 16,8 mln PLN z rządowego programu pomocy dla sektorów energochłonnych - podała spółka w komunikacie prasowym.
Telco	Współdzielenie infrastruktury powinno być dominującym trendem w najbliższych latach w sektorze telekomunikacyjnym w Polsce - wynika z wypowiedzi przedstawicieli branży podczas panelu "Inwestycje w telekomunikacji " w ramach 15 Forum Ekonomicznego Time.
Tauron	Tauron rozpoczął budowę farmy wiatrowej Mierzyn w województwie zachodniopomorskim o mocy 58,5 MW - podała spółka w komunikacie prasowym. Inwestycja zostanie zakończona do końca 2024 roku.
inPost	InPost ma obecnie 5 tys. paczkomatów na terenie Wielkiej Brytanii i rynek ten stał się drugim po Polsce krajem z największą liczbą automatów paczkowych InPost - podała spółka w komunikacie prasowym.
Develia	Develia zawarła z mBankiem aneks do umowy programowej, na podstawie którego podwyższona została kwota programu emisji obligacji z 400 mln PLN do 600 mln PLN. Develia informowała na początku marca 2023 r., że rozważa emisję obligacji w ramach istniejącego programu.
Columbus Energy	Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt Columbus Energy sporządzony w związku z zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii A1, B, C, D, oraz E.
Stalexport	Stalexport Autostrady przed ważnymi inwestycjami. Rosnące koszty nie oszczędziły spółki obsługującej odcinek A4. Następne lata przyniosą inwestycje, m.in. w wymianę nawierzchni. Stawki opłat nadal bada UOKiK. – Parkiet
Berling	Berling, Dao, Arkton oraz Berling Development ogłaszają przymusowy wykup akcji spółki Berling. Cena wykupu wynosi 7 PLN za akcję. Dzień wykupu został ustalony 17 marca 2023.
MOL	MOL kupi pakiet 4,9 mln udziałów w Alteo Plc. Alteo jest notowaną na giełdzie węgierską spółką, posiadającą portfolio projektów o mocy 69 MW. Ponadto świadczy usługi eksploatacji i utrzymania elektrowni przemysłowych, jest aktywna na rynku obrotu energią, gospodarki odpadami i elektromobilności.

Votum

Wstępna informacja o kluczowych wskaźnikach segmentu bankowego w miesiącu lutym i marcu 2023:

1. liczba zawartych kontraktów, które w poprzednim miesiącu kalendarzowym wpłynęły do spółek zależnych: 1136;
2. liczba wyroków sądów I instancji, które zapadły w poprzednim miesiącu kalendarzowym:
 - stwierdzające nieważność umowy kredytowej: 718,
 - zasądzające roszczenia pieniężne będące skutkiem pozostawienia umowy kredytowej w mocy bez abuzywnych postanowień umownych (odfrankowanie): 23,
 - zasądzające pozostawienie umowy kredytowej w mocy z zastąpieniem abuzywnej klauzuli przeliczeniowej średnim kursem NBP: 6,
 - oddalające powództwo w całości: 18;
3. liczba wyroków sądów II instancji, które zapadły w poprzednim miesiącu kalendarzowym:
 - stwierdzające nieważność umowy kredytowej: 195,
 - zasądzające roszczenia pieniężne będące skutkiem pozostawienia umowy kredytowej w mocy bez abuzywnych postanowień (odfrankowanie): 2,
 - zasądzające pozostawienie umowy kredytowej w mocy z zastąpieniem abuzywnej klauzuli przeliczeniowej średnim kursem NBP: 0,
 - uchylające wyrok sądu I instancji i przekazujące do ponownego rozpoznania sprawy: 11,
 - oddalające powództwo w całości: 1.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Maciej Bobrowski

Dyrektor Wydziału

tel. (032) 208 14 12

e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl

[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 32

e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl

[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl

[gry komputerowe](#)

Anna Tobiasz

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl

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

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851

e-mail: piotr.komorowski@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 15.03.2023 roku, 07:44 CET

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 wahanom 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 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 dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową 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 są sprawne.

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 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, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomaganie płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatory-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatory-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatory-rynku>
<https://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.