

Redaktor wydania: Marek Jurzec

KOMENTARZ PORANNY

Byki powróciły do formy

Zakończony tydzień był bardzo udany dla warszawskiego parkietu – zarówno WIG, jak i WIG20 odnotowały 4 wzrostowe sesje z rzędu, a co więcej blue chipom udało się przebić psychologiczny poziom 2300 pkt. W piątek indeks największych spółek zanotował wzrost o 1,2%. Spokojniej było w Europie – DAX i CAC40 straciły po 0,1-0,2%, z kolei FTSE zyskał 0,4%. Bez większych ruchów obyło się także za oceanem. W Azji Nikkei podniósł się o 0,5%. W kalendarium makro dziś nie wydarzy się za wiele, chociaż interesujące mogą być wystąpienia członków EBC oraz szefa BoE (o godz. 10:00). W ciągu tygodnia uwaga rodzimych inwestorów będzie zapewne skupiona na wynikach kwartalnych – łącznie czeka nas publikacja ok. 180 skonsolidowanych sprawozdań (najwięcej jutro; dziś wynikami pochwały się m.in. Neuca, Ambra, Polimex-Mostostal). Poranne nastroje są dobre – kontrakty na DAX zyskują 0,1%, mocno rosną również futures na amerykańskie indeksy (po 0,4-0,5%). Wydaje się, że obecnie to byki doszły wyraźnie do głosu, a pozytywne nastroje na zagranicznych giełdach mogą przełożyć się na wzrostowy początek tygodnia również w Warszawie. Najbliższym celem dla strony popytowej jest obecnie 2350 pkt., a później poziom 2400 pkt., czyli pułapy z marca.

Adrian Górniak

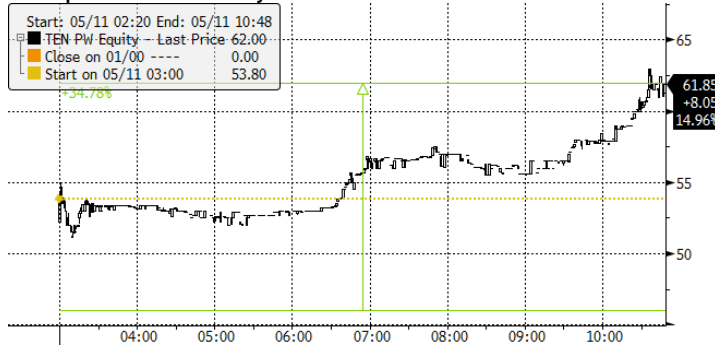
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **PKN Orlen**: spółka prowadzi rozmowy z koncernem Saudi Aramco o rozszerzeniu współpracy w zakresie dostaw ropy – prasa;
- **KGHM**: spółka przedłużyła kontrakt z Tele-Fonika Kable na dostawę walcówki miedzianej;
- **PGE**: Do pełnej integracji zakupionych przez PGE aktywów EDF Polska dojdzie w ciągu trzech lat;
- **Cyfrowy Polsat, Netia**: prezes UOKiK wydał zgodę na przejęcie przez Cyfrowy Polsat kontroli nad Netią;
- **Bogdanka**: spółka złożyła do Ministra Środowiska wniosek o udzielenie koncesji na wydobycie węgla kamiennego ze znajdującego się na Lubelszczyźnie złoża K-6 i K-7;
- **Pfleiderer**: rekomendacja wypłaty 1,2 PLN dywidendy (DY 3,2%) - powyżej oczek. [komentarz BDM];
- **Polwax**: wyniki 1Q'18 zgodne z szacunkami, duży spadek wolumenów gł. w przemyśle [komentarz BDM];
- **Mangata Holding**: wyniki w 1Q'18 zgodne z konsensem, zarząd podtrzymuje prognozę na 2018 rok;
- **Sygnity**: spółka złożyła w sądzie wniosek o zawezwanie do próby ugodowej Skarbu Państwa w związku z karami umownymi przy e-Podatkach;
- **Master Pharm**: Szacunkowe wyniki 1Q'18 znacznie lepsze r/r i powyżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **Śnieżka**: Słabe wyniki 1Q'18, spadek EBITDA o 27% r/r [komentarz BDM];
- **Polimex**: strata netto w 1Q'18, sprzedaż spadła o 36% r/r [komentarz BDM];
- **Arctic Paper**: bardzo dobre wyniki 1Q'18 w segmencie papieru (marża EBITDA 5,5%) [komentarz BDM].

WYKRES DNIA

Kurs Ten Square Games wzrósł na debiucie o 34,8%

Ten Square Games - intraday



TEN PW Equity (TEN Square Games SA) Graph 1727 1 Days 1 Seven Days Copyright© 2018 Bloomberg Finance L.P. 14-May-2018 08:35:49

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: piątek, 11 maja 2018

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 329,4	1,2%	-5,4%
WIG30	2 686,9	1,2%	-4,9%
mWIG40	4 644,4	1,5%	-4,2%
sWIG80	14 005,0	0,5%	-4,0%
WIG	60 784,1	1,2%	-4,6%
WIG Banki	8 067,2	1,7%	-4,9%
WIG Bud	2 513,1	0,6%	-10,9%
WIG Chemia	12 754,1	1,0%	-16,6%
WIG Dew	2 194,4	1,4%	-0,2%
WIG Energia	2 653,1	0,4%	-11,3%
WIG IT	1 983,5	-0,4%	-2,9%
WIG Media	5 154,1	-0,1%	7,6%
WIG Paliwa	6 318,8	1,3%	-11,5%
WIG Spoż	3 837,5	1,4%	5,8%
WIG Surowce	3 864,6	0,3%	-12,1%
WIG Telco	731,2	-0,3%	-1,9%
DAX	13 001,2	-0,2%	0,6%
CAC40	5 541,9	0,2%	4,3%
BUX	37 644,1	2,5%	-4,4%
S&P500	2 727,7	0,2%	2,0%
DJIA	24 831,2	0,4%	0,5%
Nasdaq Comp	7 402,9	0,0%	7,2%
Bovespa	85 220,2	-0,7%	11,5%
Nikkei225	22 889,7	0,6%	0,5%
S&P/ASX 200	6 135,3	0,3%	1,2%
Złoto	1 322,1	0,2%	1,2%
Miedź	6 917,0	1,6%	-4,6%
Ropa WTI	70,7	-0,9%	17,7%
EUR/PLN	4,27	0,5%	2,1%
USD/PLN	3,57	0,3%	2,5%
CHF/PLN	3,57	0,5%	0,0%
EUR/USD	1,19	0,3%	-0,5%
USD/JPY	109,4	-0,1%	-2,9%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 309	19	0,83%
Kurs zamknięcia	2 331	23	1,00%
Kurs min.	2 303	21	0,92%
Kurs max.	2 331	15	0,65%
Wolumen obrotu	15 410	1 825	13,43%
Otwarte pozycje	53 803	-619	-1,14%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 303,97	2 299,44	2 329,36	2 329,36	1,2%	655
WIG30	2 655,68	2 652,12	2 686,91	2 686,91	1,2%	729
MWIG40	4 572,00	4 572,00	4 644,99	4 644,42	1,5%	123
SWIG80	13 966,49	13 966,49	14 004,98	14 004,99	0,5%	68
WIG-PL	61 501,83	61 501,83	61 952,48	61 952,48	1,2%	853
WIG	60 120,25	60 072,62	60 784,11	60 784,11	1,2%	858

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	72,80	9 497	0,3%	-8,4%
BZ WBK	380,00	37 747	1,7%	-4,1%
CCC	279,40	11 501	2,8%	-2,0%
CD Projekt	145,00	13 937	0,1%	49,5%
Cyfrowy P.	25,90	16 564	-0,9%	4,2%
Energia	10,99	4 551	2,4%	-13,7%
Eurocash	25,15	3 500	2,3%	-5,0%
JSW	83,96	9 858	-0,2%	-12,8%
KGHM	97,50	19 500	0,5%	-12,3%
Lotos	58,00	10 723	0,8%	0,5%
LPP	9 650,00	17 876	2,7%	8,3%
mBANK	459,60	19 447	2,1%	-1,2%
Orange	5,25	6 890	0,0%	-9,3%
Pekao	119,70	31 418	2,9%	-7,6%
PGE	10,66	19 932	-0,3%	-11,5%
PGNIG	6,38	36 866	0,3%	1,4%
PKN Orlen	86,50	36 997	1,9%	-18,4%
PKOBP	42,42	53 025	0,9%	-4,3%
PZU	40,21	34 722	0,5%	-4,6%
Tauron	2,44	4 276	0,0%	-20,0%

mWIG40					WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
Amica	125,00	972	0,0%	-0,7%	ING BSK	204,50	26 605	4,1%	-0,5%
Amrest	504,00	10 692	0,8%	22,9%	Inter Cars	248,00	3 514	-0,2%	-20,0%
Asseco PL	44,84	3 722	-0,4%	2,0%	Kernel	52,70	4 318	3,5%	10,9%
Azoty	51,35	5 094	0,4%	-26,2%	Kęty	358,00	3 409	3,2%	-12,6%
Benefit Sys.	1 110,00	2 969	2,3%	-5,1%	Kruk	233,00	4 382	1,7%	-10,9%
Bogdanka	54,40	1 850	-1,4%	-18,8%	LC Corp	2,75	1 231	2,6%	0,0%
Boryszew	8,69	2 086	0,5%	-5,7%	Livechat	38,40	989	1,1%	-3,8%
Budimex	183,80	4 692	0,0%	-13,3%	Mabion	98,00	1 345	-3,0%	-13,1%
CI Games	0,95	144	-1,0%	-7,8%	Medicalg	121,40	438	-3,7%	-39,1%
Ciech	56,20	2 962	2,6%	-2,3%	Millennium	8,50	10 311	0,4%	-4,9%
Comarch	150,00	1 220	0,3%	-21,1%	Netia	5,30	1 778	1,5%	-1,5%
Dino	98,20	9 628	0,6%	24,6%	Orbis	103,00	4 746	5,3%	11,4%
Emperia	99,80	1 232	0,0%	0,2%	Pfleiderer	37,20	2 407	1,9%	10,2%
Enea	10,86	4 794	2,0%	-5,6%	PKP Cargo	42,50	1 903	0,6%	-22,9%
Famur	5,96	3 334	1,0%	-3,9%	PLAY	29,00	7 358	0,3%	-14,2%
Forte	51,70	1 237	3,4%	3,4%	Polimex	3,35	793	9,8%	-16,9%
GetinNoble	1,21	1 091	-0,8%	-25,3%	Sanok	33,00	887	0,3%	-27,8%
GPW	37,85	1 589	-0,9%	-19,5%	Stalprodukt	445,00	2 483	4,7%	-11,8%
GTC	9,40	4 421	3,8%	-4,1%	Ursus	2,54	150	-0,8%	-36,0%
Handlowy	84,80	11 080	2,5%	3,6%	Wawel	1 030,00	1 545	0,0%	-0,1%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



WIG20 Index (WIG20) g1111 Daily 29DEC2017-14MAY2018 Copyright© 2018 Bloomberg Finance L.P. 14-May-2018 08:16:55
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



KRS1 Index (NYSE WIG20 Index Future) g1918 1550 Daily 09NOV2017-14MAY2018
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



WIG20 Index (WIG20) G1598 Daily 09NOV2017-14MAY2018
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PKN Orlen PKN Orlen podpisał umowę o ochronie informacji, której celem jest określenie warunków, na jakich strony udostępnią sobie informacje, m. in. w związku z potencjalną transakcją sprzedaży części aktywów logistycznych koncernu oraz akcji IKS Solino, a także udziałów KS Lubień.

PKN Orlen prowadzi rozmowy z koncernem Saudi Aramco o rozszerzeniu współpracy w zakresie dostaw ropy naftowej do rafinerii należących do płockiej grupy. (Parkiet)

KGHM KGHM Polska Miedź przedłużyła kontrakt z Tele-Fonika Kable na dostawę walcówki miedzianej. Jest to kontynuacja współpracy obu firm w tym zakresie, a obecny aneks do umowy, jest pierwszym zawartym na okres pięciu lat i obowiązuje do końca 2022 roku.

PGE Do pełnej integracji zakupionych przez PGE aktywów EDF Polska dojdzie w ciągu trzech lat. Plan podstawowy zakłada obniżenie kapitału PGE GiEK o wartość wnoszonego majątku. Natomiast w PGE EC kapitały mają zostać podniesione. Akcje obejmie PGE - mówi Wojciech Dąbrowski, prezes PGE Energia Ciepła. (Parkiet)

PKP Cargo PKP Cargo podpisało z Kolejami Litewskimi umowy mające na celu m.in. usprawnienie obsługi ładunków na kolejowym przejściu granicznym między Polską i Litwą.

Cyfrowy Polsat, Netia Prezes UOKiK wydał zgodę na dokonanie koncentracji polegającej na przejęciu przez Cyfrowy Polsat kontroli nad spółką Netia. Tym samym spełnił się warunek realizacji wezwania.

Cyfrowy Polsat Grupa Cyfrowy Polsat realizuje kolejny etap modernizacji sieci i wdraża nowe rozwiązania technologiczne. W zasięgu internetu LTE Plus Advanced znajduje się ponad 54% mieszkańców Polski, a w ponad 300 miejscowościach jego prędkość mieści się w przedziale 300-500 Mb/s.

Pfleiderer Zarząd rekomenduje przeznaczenie na dywidendę 1,2 PLN/akcję. WZA w tej sprawie ma odbyć się 11 czerwca 2018.

BDM: to 16,7 mln EUR czyli blisko 90% ubiegłorocznego, skonsolidowanego zysku netto „pro forma” (strategia wypłat do 70%) i ok. 3,2% kapitalizacji (DY). Oczekiwaliśmy wypłaty połowę mniejszej, na poziomie 0,6 PLN/akcję. Rok temu było to 1,1 PLN/akcję. W międzyczasie (wrzesień’17-luty’18) spółka przeprowadziła III transzę skupu akcji własnych po 47-37,5 PLN/akcję (średnio 43,19 PLN/akcję), w których udziały nie brało 2 największych akcjonariuszy (teoretyczny ekwiwalent dywidendy wyniósł ok. 3%).

Polwax Spółka opublikowała wyniki za 1Q’18

BDM: wyniki zbieżne z szacunkami z końca kwietnia i jednocześnie słabsze od naszych pierwotnych oczekiwań już na poziomie przychodów, za co odpowiadał gł. spadek wolumenów sprzedaży (-11% r/r), niestety gł. w przemyśle (-31% r/r). Średnie ceny wyrażone w EUR utrzymały się na ubiegłorocznym poziomie (EUR/PLN - 3,4% r/r), przy czym w masach zniczowych spadły o 6% r/r. CFO na poziomie 20,9 mln PLN (vs 30,3 mln PLN przed rokiem), CAPEX 2,7 mln PLN (1,7 mln PLN), przez co gotówka netto na koniec 1Q’18 blisko 1 mln PLN (sezonowo spółka ma gotówkę po tym okresie).

1Q to sezonowo najslabszy kwartał, niewiele znaczący w roku (średnio ok. 18% rocznej sprzedaży/EBITDA) i jeszcze na wysokiej bazie. Uważamy, iż baza wynikowa od 2Q’18 nie jest już wymagająca.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'17	1Q'18	zmiana r/r	1Q'18 szac.*	różnica	1Q'18P BDM**	różnica
Przychody	58,1	49,3	-15,1%	49,3	0,1%	54,1	-8,9%
Wynik brutto na sprzedaży	9,5	6,7	-29,5%			9,2	-26,5%
EBITDA	5,8	2,9	-50,8%	2,9	-0,8%	4,6	-36,8%
EBIT	4,7	1,7	-64,6%			3,3	-50,4%
Zysk brutto	4,2	1,7	-60,3%			3,3	-48,8%
Zysk netto	3,4	1,4	-59,9%	1,4	-2,3%	2,7	-48,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	16,4%	13,6%				16,9%	
Marża EBITDA	10,1%	5,8%		5,9%		8,4%	
Marża EBIT	8,0%	3,4%				6,2%	
Marża zysku netto	5,9%	2,8%		2,8%		4,9%	
P/E 12m		5,4					
EV/EBITDA 12m		3,3					

Źródło: BDM, spółka. *- szacunki z dn. 26.04.18, **- prognozy BDM dla spółki z 24.04.18

Mangata Holding Spółka wypracowała w 1Q’18 13,9 mln PLN zysku netto i 178,9 mln PLN przychodów. Rynek oczekiwał odpowiednio 13,7 mln PLN i 172,3 mln PLN.

Mangata Holding podtrzymuje prognozy przychodów, EBITDA i zysku netto na 2018 rok. Grupa informowała na początku kwietnia, że prognozuje wypracowanie w 2018 roku 51,4 mln PLN zysku netto oraz 98,3 mln PLN EBITDA. Prognozowane na bieżący rok przychody to 694,4 mln PLN

Bogdanka

Bogdanka złożyła do Ministra Środowiska wniosek o udzielenie koncesji na wydobycie węgla kamiennego ze znajdującego się na Lubelszczyźnie złoża „K-6 i K-7”, w obrębie projektowanego obszaru górniczego „Cyców”. Złoże graniczy bezpośrednio z obszarem „Puchaczów V”, eksploatowanym obecnie przez Bogdankę. Zasoby operatywne objęte Projektem Zagospodarowania Złoża w okresie obowiązywania koncesji, o którą wnioskuje spółka, czyli do 2046 roku, szacowane są na 66 mln ton. W dalszej kolejności Bogdanka planuje wystąpić o przedłużenie koncesji, co pozwoliłoby zwiększyć poziom zasobów o kolejne 60-70 mln ton. Zwiększenie zasobów o 66 mln ton oznaczałoby przedłużenie żywotności kopalni o ok. 9 lat

Bank Handlowy

Bank Handlowy ocenia, że zawiązane w 1Q'18 roku rezerwy są poniżej poziomu znormalizowanego dla banku. Bank podtrzymuje plan wzrostu w 2018 roku kredytów w tempie jednocyfrowym - poinformował Sławomir Sikora, prezes banku.

Sygnity

Sygnity złożyło w Sądzie Rejonowym w Warszawie wniosek o zawezwanie do próby ugodowej Skarbu Państwa w związku z karami dotyczącymi umowy na system e-Podatki.

Ceramika Nowa Gala

Zarząd Ceramiki Nowej Gali rekomenduje wypłatę w formie dywidendy 2,3 mln PLN czyli 5 gr na akcję, z zysków z lat ubiegłych.

Atal

Atal wydał klientom w pierwszym kwartale 830 lokali wobec 501 lokali rok wcześniej, co oznacza wzrost rdr o 66%. Spółka podtrzymała, że pod względem przekazania 2018 rok powinien być co najmniej taki jak poprzedni.

JHM Development

Walne zgromadzenie JHM Development zdecydowało, by spółka wypłaciła w formie dywidendy za 2017 rok łącznie 2,08 mln PLN czyli 0,03 PLN na akcję.

Talex

Walne zgromadzenie Taleksu zdecydowało o wypłacie 1,20 PLN dywidendy na akcję za 2017 rok. Dywidenda zostanie wypłacona w dwóch równych ratach - 3 lipca oraz 2 października 2018 roku. Dniem dywidendy jest 25 czerwca.

Gino Rossi

NWZ Gino Rossi zmieniło statut spółki poprzez upoważnienie jej zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego oraz do pozbawienia w całości lub w części prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy za zgodą rady nadzorczej.

Makarony Polskie

Zarząd spółki Makarony Polskie skieruje do walnego zgromadzenia wniosek o udzielenie upoważnienia do podwyższenia kapitału zakładowego spółki w granicach kapitału docelowego o łączną kwotę nie wyższą niż 9,3 mln PLN. Upoważnienie ma zostać udzielone na okres do 30 czerwca 2021 roku. Zarząd chce również mieć możliwość pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa objęcia nowych akcji w całości lub w części.

Master Pharm

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 1Q'18.

Master Pharm – szacunkowe wyniki [mln PLN]

	1Q'17	1Q'18S	zmiana r/r	1Q'18P BDM	odchylenie
Przychody	13,3	17,8	34,4%	15,3	16,0%
Wynik netto na sprzedaży	2,1	-	-	3,0	-
EBITDA	2,6	-	-	3,5	-
EBIT	2,1	3,8	78,8%	3,0	24,6%
Wynik brutto	2,1	-	-	3,0	-
Zysk netto	1,6	3,0	85,1%	2,4	21,3%
Marża zysku netto ze sprzedaży	15,8%	-	-	19,7%	-
Marża EBITDA	19,6%	-	-	22,9%	-
Marża EBIT	15,8%	21,1%	-	19,6%	-
Marża zysku netto	12,0%	16,6%	-	15,8%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM: Szacunkowe wyniki spółki są znacznie lepsze zarówno w ujęciu r/r, jak i względem naszych prognoz. W ujęciu skonsolidowanym Master Pharm osiągnął 17,8 mln PLN przychodów, ok. 3,8 mln PLN EBIT (marża = 21%) oraz 3,0 mln PLN zysku netto, co oznacza rezultaty lepsze od naszych szacunków odpowiednio o 16%/25%/21%. Duża poprawa wyników miała miejsce też w spółce matce, gdzie przychody zwiększyły się o 56% r/r do 15,9 mln PLN, a wynik netto wzrósł do 2,6 mln PLN (+82% r/r). W komunikacie wskazano, że tak mocna poprawa wyników jest efektem zwiększonego backlogu (zamówienia złożone jeszcze w '17), większej liczby klientów oraz wyższych obrotów wygenerowanych przez głównego odbiorcę spółki.

Finalny raport za 1Q'18 ma być opublikowany 14 maja.

Cyfrowe Centrum Serwisowe	Walne zgromadzenie spółki Cyfrowe Centrum Serwisowe zdecydowało o przeznaczeniu na dywidendę z zysku za 2017 rok 1,43 mln PLN czyli 0,09 PLN na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 21 maja, a jej wypłata ma nastąpić 29 maja 2018 roku.
Konsorcjum Stali	Zarząd Konsorcjum Stali rekomenduje walnemu zgromadzeniu, aby z zysku za 2017 rok spółka wypłaciła 2 PLN dywidendy na akcję.
Internity	Zarząd notowanej na NewConnect spółki Internity rekomenduje wypłatę 0,15 PLN dywidendy na akcję.
ATM	ATM odnotował 3,33 mln PLN zysku netto z działalności kontynuowanej w I kw. 2018 r. wobec 10,84 mln PLN zysku rok wcześniej.
Gorenje	Hisense Luxemburg Home Appliance Holdings S.ar.l. złoży ofertę zakupu wszystkich akcji Gorenje Gospodinjski aparati, d.d.
MLP Group	MLP Group wyemitował w ramach oferty prywatnej 10 tys. sztuk obligacji na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1 tys. euro każda i łącznej wartości emisyjnej 10 mln euro.
Emperia	Maxima Grupe ogłosiło zamiar nabycia 354 531 akcji Emperii Holding (2,87% kapitału) w drodze przymusowego wykupu po cenie 100 PLN za sztukę.
Bowim	Bowim miał 5,65 mln PLN skonsolidowanego zysku netto w I kw. 2018 r., tj. o 3,77 mln PLN mniej niż rok wcześniej.
Best	Grupa Best spłaciła w terminie kolejną transzę obligacji - serii K1 o wartości 45 mln PLN podała spółka.
Neuca	Neuca miała w pierwszym kwartale 32 mln PLN zysku netto jednostki dominującej wobec 33,3 mln PLN konsensusu i wobec 30,7 mln PLN rok wcześniej. Skonsolidowane przychody wyniosły w tym okresie 2,16 mld PLN wobec 2 mld PLN rok wcześniej. Konsensus prognoz zakładał przychody na poziomie 2,12 mld PLN

Śnieżka

Spółka podała wyniki 1Q'18

Śnieżka-wyniki 1Q'18 [mln PLN]

	1Q'17	1Q'18	zmiana r/r	1Q'18P BDM	odchyl.	1Q'18P kons.	odchyl.	1Q'18P kons. (zakres)
Przychody ze sprzedaży	134,7	118,4	-12,1%	132,6	-10,7%	130,0	-8,9%	128,4 - 132,6
Zysk brutto ze sprzedaży	52,1	46,0	-11,7%	51,3	-10,3%	-	-	-
EBITDA	26,1	18,9	-27,5%	23,9	-20,8%	22,6	-16,2%	21,1 - 23,9
EBIT	21,7	14,5	-33,3%	19,7	-26,4%	18,4	-21,3%	17,2 - 19,7
Zysk (strata) brutto	18,2	12,7	-30,6%	18,7	-32,4%	-	-	-
Zysk (strata) netto	15,3	10,2	-33,1%	15,0	-31,8%	13,8	-25,8%	12,0 - 15,0
Marża zysku brutto ze sprzedaży	38,7%	38,9%		38,7%		-	-	-
Marża EBITDA	19,4%	16,0%		18,0%		17,4%		-
Marża EBIT	16,1%	12,2%		14,8%		14,2%		-
Marża zysku netto	11,4%	8,6%		11,3%		10,6%		-

Źródło: DM BDM S.A., spółka, PAP

BDM: EBITDA w 1Q'18 spadła do 19 mln PLN (-27% r/r) – oczekiwaliśmy spadku, ale i tak była wyraźnie słabsza od naszych prognoz i konsensusu.

- Spadek podyktowany jest przede wszystkim niskimi przychodami (-12% r/r), za co odpowiada rynek polski (92 mln PLN sprzedaży vs 105 mln PLN rok temu).
- Na rynku ukraińskim sprzedaż była podobna r/r.
- Koszty SG&A spadły o 4% r/r.
- Wysoki CAPEX, blisko 22 mln PLN (większość to nabycie gruntu pod budowę nowego centrum logistycznego).

Przepływy z działalności operacyjnej zbliżone r/r, sezonowo słabe na początku roku (-23 mln PLN vs -24 mln PLN).

Polimex

Spółka podała wyniki 1Q'18

Polimex-wyniki 1Q'18 [mln PLN]

	1Q'17	1Q'18	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	544,6	348,3	-36,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	48,8	28,9	-40,8%
Zysk na sprzedaży	26,9	4,0	-85,3%
EBITDA	33,2	11,5	-65,4%
EBIT	26,8	4,8	-81,9%
Zysk (strata) brutto	22,5	-1,6	-
Zysk (strata) netto	16,3	-1,1	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,0%	8,3%	

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Marża EBITDA	6,1%	3,3%
Marża EBIT	4,9%	1,4%
Marża zysku netto	3,0%	-0,3%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM: Znaczny spadek sprzedaży oraz EBITDA w 1Q'18. Strata na poziomie netto.

- Spadek sprzedaży zarówno w kraju, jak i zagranicą
- Sprzedaż w segmencie energetyka skurczyła się z 325 mln PLN na 128 mln PLN (koniec projektu Kozienice), co skutkuje znacznym spadkiem EBIT segmentu.
- Wyraźnie gorszy także EBIT w segmencie produkcyjnym (przy podobnej sprzedaży r/r).
- Dodatni CF operacyjny (+86 mln PLN).

Portfel na 2018: 1,16 mld PLN, na kolejne lata 0,51 mld PLN.

Arctic Paper

Spółka opublikowała raport za 1Q'18

BDM: Wyniki w segmencie papieru bardzo dobre, ponad 3 razy wyższe od naszych oczekiwań (31,4 vs 9,2 mln PLN, marża EBITDA 5,5%) mimo bardzo wymagającego otoczenia po stronie kosztów surowcowych (gf. celulozy BHKP). CFO 1,8 mln PLN przez negatywne zmiany w kapitale obrotowym. Dług netto rośnie do 259 mln PLN z 208 mln PLN po 4Q'17.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'17	1Q'18	zmiana r/r	1Q'18P BDM	różnica
Przychody	773,9	789,7	2,0%	801,5	-1,5%
Rottneros*	198,8	216,1	8,7%	210,9	2,5%
Arctic Paper	575,1	573,6	-0,2%	590,6	-2,9%
Wynik brutto na sprzedaży	121,2	120,0	-1,0%	125,7	-4,6%
EBITDA	75,5	71,2	-5,7%	51,6	38,1%
EBITDA adj.	75,5	71,2	-5,7%	51,6	38,1%
Rottneros*	36,5	39,8	9,1%	42,3	-5,9%
Arctic Paper	39,0	31,4	-19,6%	9,2	240,5%
EBIT	44,1	47,2	7,0%	18,1	160,1%
Zysk brutto	42,9	39,9	-6,9%	11,0	264,3%
Zysk netto	24,1	15,8	-34,4%	-3,1	
Marża zysku brutto ze sprzedaży	15,7%	15,2%		15,7%	
Marża EBITDA adj.	9,8%	9,0%		6,4%	
Rottneros*	18,4%	18,4%		20,1%	
Arctic Paper	6,8%	5,5%		1,6%	
Marża EBIT	5,7%	6,0%		2,3%	
Marża zysku netto	3,1%	2,0%		-0,4%	

P/E 12m 10,4

EV/EBITDA adj. 12m 2,3

Źródło: BDM, spółka. *- Rottneros opublikował wyniki już 24.04.18

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