

Redaktor wydania: Marek Jurzec/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Dolar jeszcze z potencjałem

Po udanym drugim tygodniu maja, ostatnie 2 sesje przyniosły wyraźne osłabienie sentymentu. Tym samym maj (jak na razie) świeci czerwienią (-0,7% WIG20). Ponownie spoglądamy na dolara, który umocnił się w rejonach swoich lokalnych maksimów (DXY). Ruch ten przekroczył wcześniej zakładane poziomy, przez co całą falę od połowy kwietnia (89-93 USD) trudno już nazywać korektą. Z obecnych poziomów widać jeszcze potencjał ok. 2% umocnienia amerykańskiej waluty. Indeks rynków wschodzących do tej pory opierał się przed zejściem poniżej lokalnych dołków. Z takim dolarem może być to coraz trudniejsze. W kalendarium makro dziś finalne dane o inflacji w EU, a lokalnie komunikat po posiedzeniu RPP. GPW żyje sezonem wyników za 1Q'18, co w przypadku mniejszych podmiotów daje szansę na zdecydowany wzrost zmienności (np. wczorajsze spadki na Amrest czy Play). Z ciekawostek Getback, komunikatem z godz. 23:35, kolejny raz przełożył publikację raportu za... 2017 rok. Tuż przed północą windykator podał, że jego szacunkowa strata netto za 2017 rok to... ok. 1 mld PLN. Po 1-3Q'17 spółka miała ok. 180 mln PLN zysku netto, a MC wg ostatniego kursu akcji to niecałe 380 mln PLN.

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **KGHM:** EBITDA w 1Q'18 zgodna z oczekiwaniami;
- **PZU:** zysk netto w 1Q'18 4% powyżej oczek., spółka chce wypłacić 2,5 PLN na akcję;
- **PGE:** EBITDA w 1Q'18 wyniosła 2,2 mld PLN i była zgodna z wcześniejszymi szacunkami;
- **CCC:** spółka widzi istotny potencjał do wzrostu marży w perspektywie roku;
- **Dino:** wynik w 1Q'18 powyżej konsensusu;
- **Pfleiderer:** wyniki 1Q'18 powyżej konsensusu i zgodne z naszymi założeniami [komentarz BDM];
- **Elektrobudowa:** wyniki 1Q'18 zgodne ze wstępnymi, bardzo dobra pozycja gotówkowa [komentarz BDM];
- **Torpol:** wstępne wyniki 1Q'18 – strata netto większa od konsensusu [tabela BDM];
- **GetBack:** spółka szacuje że w 2017 roku miała 1 mld straty netto raport przełożony do 21.05;
- **Skarbiec Holding:** wyniki w 1Q'18 zgodne z oczekiwaniami;
- **AmRest:** spółka nadal spodziewa się wzrostu marży EBITDA do 15% w średnim terminie;
- **Erbud:** podsumowanie prezentacji/konferencji wynikowej po 1Q'18 [komentarz BDM];
- **Nowa Gala:** słabe wyniki 1Q'18, kolejny kwartał spadku sprzedaży [komentarz BDM];
- **Instal:** bardzo dobre wyniki 1Q'18 [komentarz BDM – zaległy];
- **Agora:** wyniki 1Q'18 zgodne z konsensem;
- **Vistula:** wyniki 1Q'18 nieco poniżej konsensusu;

WYKRES DNIA

Rentowność amerykańskich 10-latek najwyższa od 7 lat !

USD/ARS - Daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: wtorek, 15 maja 2018

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 276,5	-1,9%	-7,5%
WIG30	2 630,7	-1,8%	-6,9%
mWIG40	4 588,8	-1,8%	-5,3%
sWIG80	14 080,1	0,1%	-3,5%
WIG	59 724,0	-1,7%	-6,3%
WIG Banki	7 928,5	-1,6%	-6,5%
WIG Bud	2 498,8	-1,2%	-11,4%
WIG Chemia	12 467,9	-1,5%	-18,5%
WIG Dew	2 167,4	-0,7%	-1,4%
WIG Energia	2 523,3	-2,1%	-15,6%
WIG IT	1 975,3	-0,5%	-3,3%
WIG Media	5 155,4	0,2%	7,6%
WIG Paliwa	6 246,4	-2,2%	-12,5%
WIG Spoż	3 859,4	-0,4%	6,4%
WIG Surowce	3 677,7	-2,8%	-16,3%
WIG Telco	728,8	0,2%	-2,2%
DAX	12 970,0	-0,1%	0,4%
CAC40	5 553,2	0,2%	4,5%
BUX	37 663,8	-2,4%	-4,4%
S&P500	2 711,5	-0,7%	1,4%
DJIA	24 706,4	-0,8%	-0,1%
Nasdaq Comp	7 351,6	-0,8%	6,5%
Bovespa	85 130,4	-0,1%	11,4%
Nikkei225	22 750,2	-0,3%	-0,1%
S&P/ASX 200	6 118,6	0,3%	0,9%
Złoto	1 291,5	-2,1%	-1,1%
Miedź	6 885,0	-0,8%	-5,0%
Ropa WTI	71,3	0,5%	18,7%
EUR/PLN	4,29	0,4%	2,7%
USD/PLN	3,62	1,3%	3,8%
CHF/PLN	3,61	1,1%	1,2%
EUR/USD	1,19	-0,9%	-1,2%
USD/JPY	110,3	0,8%	-2,1%

FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 317	-18 -0,77%
Kurs zamknięcia	2 278	-45 -1,94%
Kurs min.	2 275	-38 -1,64%
Kurs max.	2 318	-19 -0,81%
Wolumen obrotu	16 209	6 268 63,05%
Otwarte pozycje	54 930	630 1,16%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 311,71	2 273,50	2 311,71	2 276,45	-1,9%	690
WIG30	2 669,17	2 627,64	2 669,17	2 630,68	-1,9%	793
mWIG40	4 664,40	4 588,35	4 664,40	4 588,76	-1,8%	155
sWIG80	14 025,94	13 989,35	14 103,13	14 080,07	0,1%	64
WIG-PL	61 355,91	60 838,73	61 355,91	60 838,73	-1,7%	918
WIG	60 521,58	59 674,37	60 523,22	59 723,95	-1,7%	922

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allior	73,00	9 523	0,3%	-8,2%
BZ WBK	367,00	36 455	-1,1%	-7,4%
CCC	278,80	11 477	-0,1%	-2,2%
CD Projekt	139,80	13 438	0,6%	44,1%
Cyfrowy P.	26,44	16 910	2,9%	6,4%
Energia	10,29	4 261	-3,7%	-19,2%
Eurocash	23,20	3 229	-5,5%	-12,4%
JSW	80,82	9 489	-2,6%	-16,0%
KGHM	92,20	18 440	-2,9%	-17,1%
Lotos	58,20	10 760	-1,2%	0,9%
LPP	9 465,00	17 533	-4,3%	6,2%
mBANK	442,00	18 702	-2,6%	-4,9%
Orange	5,13	6 732	-2,8%	-11,4%
Pekao	118,70	31 155	-1,5%	-8,3%
PGE	10,05	18 791	-2,4%	-16,6%
PGNIG	6,30	36 403	-2,3%	0,2%
PKN Orlen	85,24	36 458	-2,5%	-19,6%
PKO BP	41,54	51 925	-2,1%	-6,3%
PZU	39,25	33 893	-2,4%	-6,9%
Tauron	2,29	4 013	-2,6%	-24,9%

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

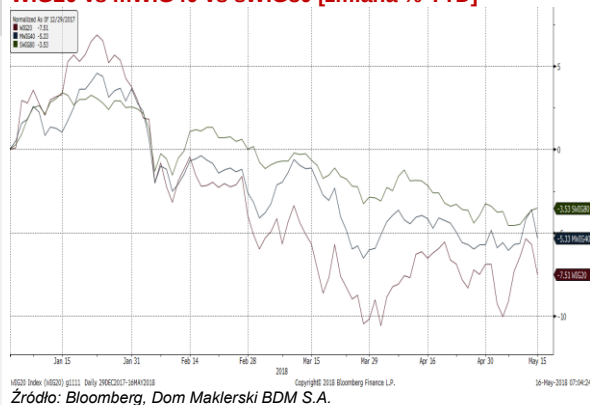
ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

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.

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
Amica	123,40	959	-0,5%	-1,9%	ING BSK	200,00	26 020	-2,4%	-2,7%
Amrest	470,00	9 971	-8,7%	14,6%	Inter Cars	243,00	3 443	1,3%	-21,6%
Asseco PL	44,64	3 705	-0,7%	1,5%	Kernel	53,80	4 408	-0,6%	13,2%
Azoty	49,36	4 896	-2,4%	-29,1%	Kęty	359,00	3 418	-3,2%	-12,3%
Benefit Sys.	1 050,00	2 809	-5,8%	-10,3%	Kruk	230,00	4 326	-1,2%	-12,0%
Bogdanka	54,50	1 854	-1,4%	-18,7%	LC Corp	2,74	1 226	0,4%	-0,4%
Boryszew	8,59	2 062	-1,2%	-6,8%	Livechat	38,40	989	1,1%	-3,8%
Budimex	183,00	4 672	-1,8%	-13,7%	Mabion	96,20	1 320	-1,8%	-14,7%
CI Games	0,98	148	-2,0%	-4,9%	Medicalg	121,00	436	0,3%	-39,3%
Ciech	55,90	2 946	-0,5%	-2,8%	Millennium	8,62	10 457	-1,1%	-3,6%
Comarch	149,50	1 216	-2,3%	-21,3%	Netia	5,35	1 795	-0,9%	-0,6%
Dino	100,00	9 804	-0,5%	26,9%	Orbis	104,50	4 815	-1,4%	13,0%
Emperia	99,80	1 232	0,0%	0,2%	Pfleiderer	38,90	2 517	1,2%	15,3%
Enea	10,40	4 591	-1,9%	-9,6%	PKP Cargo	41,80	1 872	-3,7%	-24,1%
Famur	5,82	3 256	-0,7%	-6,1%	PLAY	27,88	7 073	-2,2%	-17,5%
Forte	49,80	1 192	-6,0%	-0,4%	Polimex	3,25	769	-5,8%	-19,4%
GetinNoble	1,21	1 091	-0,8%	-25,3%	Sanok	31,30	841	-1,6%	-31,5%
GPW	38,00	1 595	0,3%	-19,1%	Stalprodukt	478,00	2 667	4,5%	-5,3%
GTC	8,92	4 195	-2,6%	-9,0%	Ursus	2,37	140	-2,1%	-40,3%
Handlowy	83,40	10 897	-1,7%	1,9%	Wawel	1 000,00	1 500	-1,5%	-3,0%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

KGHM	Skorygowana EBITDA grupy KGHM wyniosła w pierwszym kwartale 2018 roku 1,174 mld PLN wobec 1,581 mld PLN przed rokiem. Wynik okazał się o prawie 5% wyższy od konsensusu, który zakładał 1,122 mld PLN. Przychody grupy wyniosły 4,266 mld PLN wobec 4,911 mld PLN przed rokiem. Sprzedaż grupy była o 7,2% niższa od oczekiwań rynku																																																																								
PZU	Zysk netto w 1Q'18 spadł do 640 mln PLN z 940 mln PLN rok wcześniej. Zysk PZU okazał się 4% powyżej oczekiwań rynku (612,8 mln PLN). Zarząd PZU rekomenduje WZ wypłatę dywidendy z zysku za rok 2017 w wysokości 2,16 mld PLN czyli 2,50 PLN na jedną akcję. Zarząd proponuje, aby dzień dywidendy został ustalony na 12 września 2018 roku, a wypłaty dywidendy na 3 października 2018 roku.																																																																								
PGE	W 1Q'18 EBITDA wyniosła 2,214 mld PLN wobec 1,948 mld PLN rok wcześniej i była zgodna z wcześniejszymi szacunkami spółki. Nakłady inwestycyjne wyniosły 0,855 mld PLN w I kw. 2018 r. wobec 1,088 mld PLN rok wcześniej																																																																								
CCC	CCC widzi istotny potencjał do wzrostu marży w perspektywie roku - powiedział wiceprezes spółki Marcin Czyczerski. Niezrealizowana sprzedaż grupy CCC w pierwszym kwartale przeniosła się na kwiecień, przenosi się też na maj. Wiceprezes ocenił, że słabszy pierwszy kwartał jest do odrobienia w całym pierwszym półroczu.																																																																								
Tauron	Grupa Tauron szacuje obecnie koszty dostosowania bloków wytwórczych do konkluzji BAT na 700-900 mln PLN																																																																								
PKN Orlen	PKN Orlen uruchomi kolejną transzę emisji obligacji w ramach programu publicznych emisji obligacji skierowanych do inwestorów indywidualnych z 2017 r. Będzie to do 2 mln obligacji serii D (zapisy 21 maja-4 czerwca).																																																																								
Dino	Spółka w 1Q'18 wyparowała 1285,6 mln PLN przychodów i 55,9 mln PLN zysku netto. Rynek oczekiwał odpowiednio 1262,8 mln PLN i 47,6 mln PLN.																																																																								
Torpol	Spółka podała wstępne wyniki 1Q'18 zarówno jednostkowe jak i skonsolidowane. Na poziomie jednostkowym przychody wyniosły 209,1 mln PLN a zysk netto 1,5 mln PLN (vs 65,3 mln PLN / -0,8 mln PLN rok temu). Na poziomie skonsolidowanym było to 212,2 mln PLN przychodów oraz -4,0 mln PLN straty netto (vs 64,3 mln PLN / -3,3 mln PLN rok temu). Ostateczne wyniki zostaną opublikowane 23 maja. Na skonsolidowane wyniki najistotniejszy wpływ miała sytuacja spółki Torpol Norge. Opóźnienie w ogłaszaniu postępowań przetargowych na rynku norweskim (zarówno kolejowym jak i tramwajowym), uniemożliwiły spółce zbudowanie portfela zamówień. To z kolei skutkowało brakiem sprzedaży i uzyskaniem ujemnego wyniku finansowego. W związku z sytuacją na rynku norweskim Torpol podjął działania mające na celu przeniesienie części potencjału kadrowego i sprzętowego do Polski (efekty minimalizacji kosztów w Norwegii mają być widoczne od 2Q'18). W ocenie zarządu wartość portfela, zasoby kadrowe oraz sprzęt specjalistyczny pozwolą na „znaczny wzrost przychodów ze sprzedaży w najbliższym i kolejnych latach na poziomie zbliżonym do tego w 2015 roku”. Posiadana rentowność portfela zamówień na sprzedaży brutto ma pozwolić na osiągnięcie „wymiernych zysków finansowych.” <table><tr><th colspan="6">Torpol –wyniki skonsolidowane 1Q'18 [mln PLN]</th></tr><tr><th></th><th>1Q'17</th><th>1Q'18</th><th>zmiana r/r</th><th>1Q'18P kons</th><th>odchyl.</th></tr><tr><td>Przychody</td><td>64,3</td><td>212,2</td><td>229,8%</td><td>138,8</td><td>52,9%</td></tr><tr><td>Zysk brutto ze sprzedaży</td><td>2,7</td><td>3,1</td><td>15,9%</td><td>-</td><td>-</td></tr><tr><td>Zysk na sprzedaży</td><td>-3,8</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td></tr><tr><td>EBITDA</td><td>0,3</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td></tr><tr><td>EBIT</td><td>-3,5</td><td>-3,7</td><td>6,0%</td><td>-2,6</td><td>42,3%</td></tr><tr><td>Zysk (strata) netto</td><td>-3,3</td><td>-4,0</td><td>21,6%</td><td>-2,5</td><td>60,0%</td></tr><tr><td>Marża brutto ze sprzedaży</td><td>4,2%</td><td>1,5%</td><td></td><td>-</td><td></td></tr><tr><td>Marża EBITDA</td><td>0,5%</td><td>-</td><td></td><td>-</td><td></td></tr><tr><td>Marża EBIT</td><td>-5,4%</td><td>-1,7%</td><td></td><td>-1,9%</td><td></td></tr><tr><td>Marża zysku netto</td><td>-5,1%</td><td>-1,9%</td><td></td><td>-1,8%</td><td></td></tr></table> Źródło: DM BDM S.A., spółka	Torpol –wyniki skonsolidowane 1Q'18 [mln PLN]							1Q'17	1Q'18	zmiana r/r	1Q'18P kons	odchyl.	Przychody	64,3	212,2	229,8%	138,8	52,9%	Zysk brutto ze sprzedaży	2,7	3,1	15,9%	-	-	Zysk na sprzedaży	-3,8	-	-	-	-	EBITDA	0,3	-	-	-	-	EBIT	-3,5	-3,7	6,0%	-2,6	42,3%	Zysk (strata) netto	-3,3	-4,0	21,6%	-2,5	60,0%	Marża brutto ze sprzedaży	4,2%	1,5%		-		Marża EBITDA	0,5%	-		-		Marża EBIT	-5,4%	-1,7%		-1,9%		Marża zysku netto	-5,1%	-1,9%		-1,8%	
Torpol –wyniki skonsolidowane 1Q'18 [mln PLN]																																																																									
	1Q'17	1Q'18	zmiana r/r	1Q'18P kons	odchyl.																																																																				
Przychody	64,3	212,2	229,8%	138,8	52,9%																																																																				
Zysk brutto ze sprzedaży	2,7	3,1	15,9%	-	-																																																																				
Zysk na sprzedaży	-3,8	-	-	-	-																																																																				
EBITDA	0,3	-	-	-	-																																																																				
EBIT	-3,5	-3,7	6,0%	-2,6	42,3%																																																																				
Zysk (strata) netto	-3,3	-4,0	21,6%	-2,5	60,0%																																																																				
Marża brutto ze sprzedaży	4,2%	1,5%		-																																																																					
Marża EBITDA	0,5%	-		-																																																																					
Marża EBIT	-5,4%	-1,7%		-1,9%																																																																					
Marża zysku netto	-5,1%	-1,9%		-1,8%																																																																					
GetBack	GetBack w 2017 r. miał skonsolidowaną stratę netto w wysokości ok. 1 mld PLN. GetBack ponownie przesunął termin publikacji raportu rocznego, tym razem na 21 maja z 15 maja.																																																																								
Skarbiec Holding	Przychody spółki w 1Q'18 wyniosły 27,4 mln PLN, a zysk netto 6 mln PLN, co było zgodne z oczekiwaniami.																																																																								
Budimex	Oferta Budimeksu za 459,7 mln PLN netto została wybrana jako najkorzystniejsza w postępowaniu przetargowym na budowę Muzeum Historii Polski w Warszawie.																																																																								

Play	Play spodziewa się, że spadek sprzedaży telefonów, który obniżył przychody spółki w pierwszym kwartale, okaże się przejściowy
AmRest	AmRest nadal spodziewa się wzrostu marży EBITDA do 15% w średnim terminie - poinformowali podczas telekonferencji przedstawiciele spółki. Spółka planuje wydać w tym roku na inwestycje 240 mln euro i podtrzymuje plan otwarcia w 2018 roku ponad 300 nowych lokali.
AB	AB widzi dla siebie szansę w konsolidacji rynku dystrybucji, ale jednocześnie rozważa inne formy wykorzystania środków, w tym np. skup akcji własnych – poinformowali na konferencji przedstawiciele spółki. Spółka obserwuje obecnie dużą presję cenową wśród dystrybutorów.

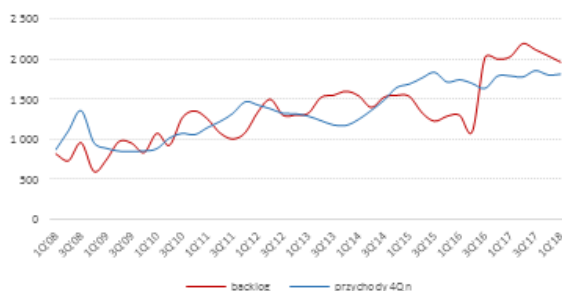
Erbud

Podsumowanie prezentacji/konferencji wynikowej po 1Q'18

BDM:

- Portfel zamówień po 1Q'18 to 1,96 mld PLN z tego 1,54 mld PLN przypada na 2Q'18-4Q'18. Nie ma „presji”, by zwiększać portfel z powodu braku wystarczającej liczby pracowników. Zdaniem zarządu obecnie sytuacja kosztowa (podwykonawcy + materiały) ulega stabilizacji. Kontrakty z końca 2017 roku i obecnie zawierana powinny mieć lepsze marże. W sytuacji dalszej presji kosztowej nastąpi spowolnienie inwestycji. Inwestorzy prywatni (szczególnie ci, z którymi spółka ma dłuższe relacje) wykazują chęć do konstruktywnej renegotiacji starszych umów.
- W 1Q'18 spółka miała 0,43 mld PLN sprzedaży, więc portfel implikuje 1,95-2,0 mld PLN w całym roku. Przekroczenie 2,0 mld PLN możliwe jest przy podpisaniu większych umów w najbliższy 2-3 miesiącach.
- Wyniki 1Q'18 zostały wsparte przez pozostałe saldo działalności operacyjnej +3,2 mln PLN (głównie rozwiązanie rezerw na należności i gwarancje) oraz saldo finansowe +2,1 mln PLN (dodatni wpływ odsetek od zwindykowanych należności oraz różnice kursowe)
- Na dobry wynik PBDI wpłynęły kontrakty m.in. na farmy fotowoltaiczne oraz na układ drogowy przy Galerii Libero. W kolejnych kwartałach dynamiki przychodów w PBDI raczej nie będą tak wysokie jak w 1Q'18.
- Rentowność IVT w 1Q'18 była lekko powyżej oczekiwań zarządu.
- Zadłużenie netto w 1Q'18 wzrosło o 83 mln PLN r/r – delta r/r może być podobna na koniec roku (na koniec 4Q'17 spółka miała 73 mln PLN gotówki netto): i) w 1Q'18 nabyto IVT, ii) wypłacono zostanie dywidenda, iii) na rynku jest mocna presja podwykonawców na szybkie płatności (przy braku możliwości wynegocjowania lepszych terminów u kontrahentów)
- Nie ma obecnie konkretnych planów akwizycyjnych, spółka skupia się na integracji IVT. Zarząd podtrzymuje, że w dłuższych terminie 50% przychodów ma pochodzić z zagranicy.
- 29 maja 2018 to spodziewany termin rozstrzygnięcia apelacji w sprawie sporu sądowego przeciw Millennium o opcje walutowe z 2008 roku (71 mln PLN, na co składa się kwota pobrana przez bank + utracone korzyści + poniesione koszty). W 2016 roku sąd oddalił powództwo Erbuda, który złożył apelację.

Erbud–portfel zamówień od 1Q'18[mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Erbud–wyniki za ostatnie okresy [mln PLN]

	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	2016	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	2017	1Q'18
Przychody ze sprzedaży	341,9	446,3	425,4	576,2	1 789,8	344,1	432,2	505,9	523,3	1 805,5	432,4
Zysk brutto ze sprzedaży	27,7	28,4	29,8	43,6	129,5	24,9	35,6	31,6	39,6	131,6	24,6
Zysk na sprzedaży	6,8	7,3	9,6	20,2	43,9	1,5	11,0	9,6	18,1	40,1	1,7
EBITDA	14,9	26,6	11,2	4,1	56,7	5,9	14,2	12,5	16,2	48,9	7,7
EBIT	12,1	23,4	8,8	1,5	45,8	3,9	10,9	10,2	12,7	37,7	4,9
Zysk (strata) brutto	10,7	24,6	5,2	2,8	43,2	0,3	9,0	10,0	11,0	30,4	7,1
Zysk (strata) netto	6,9	14,3	4,2	10,6	36,0	0,3	6,8	7,8	7,6	22,6	4,5
Marża brutto ze sprzedaży	8,1%	6,4%	7,0%	7,6%	7,2%	7,2%	8,2%	6,2%	7,6%	7,3%	5,7%
Marża EBITDA	4,3%	6,0%	2,6%	0,7%	3,2%	1,7%	3,3%	2,5%	3,1%	2,7%	1,8%
Marża EBIT	3,5%	5,2%	2,1%	0,3%	2,6%	1,1%	2,5%	2,0%	2,4%	2,1%	1,1%
Marża zysku netto	2,0%	3,2%	1,0%	1,8%	2,0%	0,1%	1,6%	1,5%	1,5%	1,2%	1,0%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Erbud - sprostowanie	<i>BDM: We wczorajszym Biuletynie Poranny w komentarzu dotyczącym Erbudu omyłkowo pozostała część komentarza dotyczącego CAPEX-u Śnieżki. Nakłady inwestycyjne Erbudu w 1Q'18 wyniosły w sumie 23 mln PLN, na co składa się 1,5 mln PLN na nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz 21,2 mln PLN na nabycie jednostek zależnych (niemieckie IVT). Za pomyłkę przepraszamy.</i>
JSW	Wstrząs w Zofiówce może obniżyć produkcję węgla Jastrzębskiej Spółki Węglowej w 2018 roku w maksymalnej wysokości 380 tys. ton.
Famur	Famur będzie współpracował z Polskim Funduszem Rozwoju oraz innymi polskimi firmami przy zdobywaniu kontraktów w Indiach.
Agora	W 1Q'18 spółka miała 36,3 mln PLN EBITDA- zgodnie z konsensem Zarząd Agory postanowił rekomendować walnemu zgromadzeniu, aby spółka wypłaciła w formie dywidendy łącznie 23,3 mln PLN czyli 0,50 PLN na akcję. Wypłata dywidendy miałaby nastąpić z kapitału zapasowego utworzonego z zysku lat ubiegłych. Proponowany dzień ustalenia prawa do dywidendy to 13 lipca, a dzień jej wypłaty to 2 sierpnia 2018 roku.
Bioton	Bioton zawarł z Yifan International Pharmaceutical umowę inwestycyjną dotyczącą sprzedaży wszystkich posiadanych przez Bioton akcji SciGen. Łączna wartość transakcji wynosi 56,67 mln USD.
Alior Bank	Komisja Nadzoru Finansowego jednogłośnie wyraziła zgodę na powołanie Katarzyny Sułkowskiej na stanowisko prezesa Alior Banku.
LC Corp	W 1Q'18 spółka wypracowała 258,1 mln PLN przychodów i 78,3 mln PLN zysku netto. Rynek oczekiwał odpowiednio 259,1 mln PLN i 65,1 mln PLN.
Ergis	Grupa Ergis odnotowała w 1Q wzrost przychodów rdr, ale pogorszyła się rentowność firmy - poinformował prezes Ergisu Tadeusz Nowicki. Zdaniem prezesa, w 2Q widoczne są pewne pozytywne tendencje, a poprawy wyników można spodziewać się w 3Q.
Capital Partners	Capital Partners skupi 4,5 mln akcji własnych. Akcjonariusze złożyli 384 oferty sprzedaży obejmujące łącznie 17.643.039 akcji spółki, a średnia stopa alokacji wyniesie 25,51%
Atrem	Portfel zleceń grupy Atrem na 2018 rok wynosi 112,4 mln PLN i jest niemal dwukrotnie wyższy niż przed rokiem
Serinus	Serinus Energy planuje emisję 66.666.667 nowych akcji, które mają być dopuszczone do obrotu na rynku AIM. Oferta przyniesie ma spółce około 10 mln GBP wpływów brutto. Spółka podała, że po dopuszczeniu jej akcji do obrotu na AIM planuje wycofać akcje z obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Toronto (TSX), z jednoczesnym utrzymaniem notowań spółki na GPW.
Dębica	Zarząd Firmy Oponiarskiej Dębica rekomenduje wypłatę 6,50 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2017 r. Proponowanym dniem dywidendy jest 14 września, a jej wypłata miałaby nastąpić 14 grudnia 2018 r.
Biofactory	Notowana na rynku NewConnect spółka Biofactory chce wypłacić z zysku za 2017 rok łącznie 190,2 tys. PLN dywidendy, czyli 10 gr na akcję. Proponowany dzień dywidendy to 5 lipca, a jej wypłata miałaby nastąpić 27 sierpnia 2018 roku.
Benefit Systems	Benefit Systems sprzedał w formie transakcji pakietowych 100 tys. akcji własnych, stanowiących ok. 3,74% kapitału zakładowego. Łączna cena za akcje wyniosła 103,5 mln PLN
Presto	Presto odwołała opublikowane w marcu 2015 roku prognozy na lata 2016-2019.
MCI	MCI.PrivateVentures FIZ z wyodrębnionym subfunduszem MCI.EuroVentures 1.0. zbył we wtorek wszystkie posiadane akcje wiedeńskiej spółki Lifebrain. Lifebrain zwróciła też funduszowi MCI.CreditVentures 2.0 FIZ pożyczkę. Łączna kwota ze sprzedaży akcji i zwrotu pożyczki to 36,6 mln euro.
BOŚ	Zysk netto grupy BOŚ w I kwartale 2018 roku wyniósł 16,3 mln PLN wobec 20,0 mln PLN przed rokiem. BOŚ podpisał umowy objęcia 30,07 mln akcji serii V, dzięki czemu pozyska z emisji 300,7 mln PLN
Unibep	Spółka wypracowała w 1Q'18 371,6 mln PLN i 18,1 mln PLN. Rynek zakładał odpowiednio 331,6 mln PLN i 9,9 mln PLN. Portfel zamówień Unibepu w części budowlano-infrastrukturalnej grupy wynosi 1,46 mld PLN na 2018 r. i 0,6 mld PLN na kolejne lata. W części deweloperskiej Unibep planuje sprzedaż w 2018 r. 541 lokali mieszkalnych.
Exorigo-Upos	Grupa Exorigo-Upos planuje wypłacić z zysku za 2017 rok łącznie 4 mln PLN dywidendy, czyli 0,40 PLN na akcję. Proponowany dzień dywidendy to 19 czerwca, a jej wypłata miałaby nastąpić 26 czerwca 2018 roku.

Elektrobudowa

Spółka podała wyniki 1Q'18

Elbudowa–wyniki 1Q'18 [mln PLN]

	1Q'17	1Q'18	zmiana r/r	1Q'18P BDM	odchyl.	1Q'18P kons	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	142,4	149,1	4,7%	161,1	-7,5%	148,0	0,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	9,0	6,5	-28,1%	10,3	-37,2%	-	-
EBITDA	4,0	6,6	63,3%	6,1	8,5%	-	-
Realizacja projektów	4,1	5,5	35,0%	4,9	11,0%	-	-
Produkcja	-0,1	0,3	-	1,0	-71,3%	-	-
Automatyka	0,2	0,2	-5,2%	0,2	-23,7%	-	-
Pozostałe	-0,1	0,6	-	-0,1	-	-	-
EBIT	0,6	2,7	384,9%	2,4	11,3%	-	-
Zysk (strata) brutto	-0,6	2,4	-	2,3	3,5%	-	-
Zysk (strata) netto	-1,4	1,9	-	1,9	2,1%	2,9	-34,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	6,3%	4,4%	-	6,4%	-	-	-
Marża EBITDA	2,8%	4,4%	-	3,8%	-	-	-
Marża EBIT	0,4%	1,8%	-	1,5%	-	-	-
Marża zysku netto	-1,0%	1,3%	-	1,2%	-	2,0%	-

Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM: Spółka już wcześniej podawała wstępne wyniki.

- Opublikowane są zgodne z nimi, przy czym rozczarować może nieco struktura wyniku.
- Marża brutto ze sprzedaży jest niższa r/r (4,4% v 6,3%). EBIT jest wsparty przez dodatnie saldo pozostałej działalności operacyjnej (+1,3 mln PLN vs rok temu saldo było ujemne na -3,7 mln PLN).
- Na segmentach zwraca uwagę spadek sprzedaży w produkcji, aczkolwiek EBITDA segmentu jest lekko dodatnia.
- W podziale geograficznym wzrost sprzedaży w Polsce, spadek natomiast w Finlandii (z 37 mln PLN na 19 mln PLN).
- Lekki zysk jest w spółce rosyjskiej (wpływ na zysk netto grupy +0,1 mln PLN vs -0,8 mln PLN rok temu).
- Dobrze jak na początek roku wypadł z kolei cash flow operacyjny: +26 mln PLN. Należności z tytułu wyceny kontraktów spadły do jedynie 115 mln PLN (zobowiązania z tytułu wyceny to 96 mln PLN).
- Gotówka netto po 1Q'18: 156,5 mln PLN (uwzględniając 25,2 mln PLN lokat „ukrytych” w należnościach).

Idea Bank

Zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej grupy Idea Banku w 1Q'18 wyniósł 14,6 mln PLN 1Q'17 zysk wyniósł 51,1 mln PLN jednak wtedy konsolidowany był jeszcze Getin Leasing.

Ceramika Nowa Gala

Spółka podała wyniki 1Q'18

Nowa Gala–wyniki 1Q'18 [mln PLN]

	1Q'17	1Q'18	zmiana r/r	1Q'18P BDM	odchyl.
Przychody	38,6	37,0	-4,3%	38,0	-2,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	8,7	8,8	1,0%	8,7	0,6%
EBITDA	2,0	0,9	-56,3%	2,1	-59,0%
EBIT	-1,3	-2,6	-	-1,3	-
Zysk (strata) brutto	-1,8	-3,1	-	-1,6	-
Zysk (strata) netto	-1,6	-3,2	-	-1,3	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	22,5%	23,8%	-	23,0%	-
Marża EBITDA	5,1%	2,3%	-	5,5%	-
Marża EBIT	-4,7%	-8,4%	-	-4,1%	-
Marża zysku netto	-4,2%	-8,7%	-	-3,3%	-

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Nowa Gala–wyniki segmenty [mln PLN]

	1Q'15	2Q'15	3Q'15	4Q'15	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	1Q'18
Przychody	39,5	52,6	50,2	38,4	40,1	46,0	47,8	37,1	38,6	41,5	41,6	34,8	37,0
Kraj	32,8	44,1	42,8	32,1	33,1	37,8	38,6	30,2	31,7	33,7	34,2	27,2	29,5
Eksport	6,7	8,5	7,4	6,3	7,0	8,3	9,2	6,9	7,0	7,9	7,4	7,7	7,4
Zysk brutto ze sprzedaży	9,5	13,5	10,9	7,6	10,9	9,5	14,5	8,3	8,7	13,9	12,2	5,4	8,8
Kraj	10,2	13,1	14,3	10,1	11,8	12,4	13,4	11,0	11,7	10,5	10,5	6,5	8,8
Eksport	2,1	2,2	2,1	2,0	1,9	2,3	3,2	2,3	2,1	2,2	2,0	2,8	2,1
Wynik nieprzypisany	-2,7	-1,8	-5,5	-4,5	-2,9	-5,2	-2,1	-5,0	-5,1	1,1	-0,2	-3,8	-2,0
marża	24,1%	25,7%	21,8%	19,9%	27,1%	20,6%	30,3%	22,4%	22,5%	33,4%	29,5%	15,6%	23,8%
Kraj	31,0%	29,8%	33,5%	31,6%	35,8%	32,8%	34,7%	36,5%	37,0%	31,3%	30,7%	23,8%	29,7%
Eksport	30,7%	25,6%	28,2%	32,1%	27,7%	27,2%	34,4%	33,8%	30,4%	28,0%	26,5%	36,5%	27,8%
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM: Wyniki poniżej naszych prognoz, głównie ze względu na niższą sprzedaż i wyższe r/r SG&A (>11 mln PLN). Sprzedaż spada nieprzerwanie r/r od 2Q'16. Cash flow operacyjny: -8 mln PLN, głównie przez wzrost zapasów.

Pfleiderer

Spółka opublikowała raport za 1Q'18

BDM: wyniki są zgodne z naszymi oczekiwaniami i nieco powyżej konsensusu (+6,1%). Zwracamy uwagę, że byliśmy na samej „górze” oczekiwań rynkowych. Saldo PDO 1,3 mln EUR, tym samym oczyszczona EBITDA rośnie o ok. 4% r/r.

Sumaryczny wolumen sprzedaży płyt w 1Q'18 był porównywalny r/r, gorszy był jego mix. Sprzedaż płyt MFC i lakierowanych MDF/HDF spadła o odpowiednio 6,6% i 16% r/r. Sprzedaż płyt surowych wzrosła o 6,8%. Produkcja spadła o ok. 2% r/r ogółem w tym o 5,4% w MFC (-9,6% r/r w Core East).

CFO w 1Q'18 wyniósł 18,4 mln EUR vs 11,9 mln EUR przed rokiem. CAPEX 21,7 mln EUR vs 9,1 mln EUR przed rokiem. Spółka przeprowadziła II transzę skupu akcji o wartości ok. 19 mln EUR. Tym samym dług netto wzrósł do 282 mln EUR vs 255 mln EUR po 4Q'17.

Konferencja z zarządem dziś o 10:30 (Sofitel Warszawa).

Wybrane dane finansowe [mln EUR]

	1Q'17	1Q'18	zmiana r/r	1Q'18P BDM	różnica	1Q'18P konsens	różnica	zakres
Przychody	252,4	268,8	6,5%	281,8	-4,6%	269,9	-0,4%	263-281,8
Zachód	182,3	194,1	6,5%	191,1	1,6%			
Wschód	92,9	99,5	7,1%	99,3	0,2%			
Zysk brutto	59,6	62,7	5,2%	67,0	-6,4%			
EBITDA	30,8	36,5	18,6%	36,3	0,7%	34,4	6,1%	30-36,3
Zachód	22,8	26,4	15,9%	25,6	3,1%			
Wschód	7,7	10,1	31,8%	10,7	-5,3%			
EBITDA Adj.	33,9	35,2	3,8%	36,3	-3,1%			
Zachód	25,9	26,4	2,0%	25,6	3,1%			
Wschód	7,7	10,1	31,8%	10,7	-5,3%			
Zysk brutto	13,8	11,3	-18,3%	11,1	1,4%			
Zysk netto	10,4	7,3	-29,2%	8,2	-10,6%	8,4	-12,7%	5,6-12,6
Marża zysku brutto	23,6%	23,3%		23,8%				
Marża EBITDA adj.	13,4%	13,1%		12,9%		12,7%		
Zachód	14,2%	13,6%		13,4%				
Wschód	8,2%	10,1%		10,7%				
Marża netto	4,1%	2,7%		2,9%		3,1%		
P/E 12m		41,5						
EV/EBITDA adj. 12m		6,6						

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Instal Kraków

Spółka podała wyniki 1Q'18 – zaległy komentarz z wtorku

Instal Kraków – wyniki 1Q'18 [mln PLN]

	1Q'16	2Q'16	3Q'16	4Q'16	2016	1Q'17	2Q'17	3Q'17	4Q'17	2017	1Q'18
Przychody ze sprzedaży	70,0	80,6	90,6	116,7	357,9	88,8	89,8	100,3	129,4	408,4	132,1
deweloperka	15,8	9,8	15,6	15,6	56,8	19,2	24,9	22,1	34,0	100,2	52,3
pozostałe	54,2	70,8	74,9	101,1	301,1	69,6	65,0	78,2	95,4	308,2	79,8
Zysk na sprzedaży	1,9	3,0	3,3	2,6	10,8	5,3	2,1	6,1	4,7	18,1	14,5
deweloperka	2,4	0,7	3,6	5,0	11,7	4,4	4,4	5,3	8,6	22,7	12,6
pozostałe	-0,5	2,3	-0,2	-2,5	-0,9	0,9	-2,3	0,7	-3,9	-4,6	1,9
Saldo PPO/PKO	2,4	0,9	-0,4	0,2	3,1	-0,4	-0,1	0,3	-2,1	-2,2	1,2
EBIT	4,3	3,9	3,0	2,8	13,9	4,9	2,0	6,4	2,6	15,9	15,7
EBITDA	5,0	4,6	3,7	3,9	17,1	5,5	2,6	7,2	3,3	18,6	16,3
Zysk (strata) brutto	4,3	4,2	2,7	2,6	13,8	4,2	1,7	6,6	1,5	14,0	16,8
Zysk (strata) netto	2,9	1,1	4,4	1,1	9,5	3,1	1,0	5,6	2,5	12,1	13,1
Marża EBITDA	7,1%	5,7%	4,1%	3,4%	4,8%	6,2%	2,9%	7,1%	2,5%	4,6%	12,3%
Marża EBIT	6,2%	4,8%	3,3%	2,4%	3,9%	5,5%	2,2%	6,4%	2,0%	3,9%	11,9%
Marża zysku netto	4,2%	1,3%	4,8%	1,0%	2,6%	3,5%	1,1%	5,6%	1,9%	3,0%	9,9%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM: Spółka już wcześniej publikowała wstępne dane jednostkowe (87,8 mln PLN przychodów oraz 12,3 mln PLN zysku netto). Na poziomie skonsolidowanym, gdzie głównie dochodzi Frapol (oraz mniejsze BTH Instalacje) przychody wyniosły 132 mln PLN a zysk netto 13,1 mln PLN.

- Zysk netto był więc większy niż za cały 2017 rok.
- Wynik skonsolidowany jest wyższy niż jednostkowy – na plus powinien wyjść w tej sytuacji Frapol, który miał duże problemy z rentownością w 2017 roku.
- Bardzo dobre wyniki 1Q'18 to przede wszystkim pochodna wysokiej liczby przekazania mieszkań z projektu Nowy Przewóz 5.0. – w naszych założeniach przestawianych w kwietniowej rekomendacji zakładaliśmy bardziej równomierne przekazania pomiędzy 1 a 2Q'18.
- Na koniec 1Q'18 spółka miała jeszcze (wg strony internetowej) w ofercie 28 lokali z tej inwestycji. Na bilansie na koniec 1Q'18 w rozliczeniach międzyokresowych po stronie pasywów było także blisko 18 mln

PLN, zdecydowana większość tej kwoty powinny stanowić zaliczki na mieszkania, które będą przekazywane w 2Q'18.

- W kwietniu wprowadzono do sprzedaży mieszkania z II etapu (ok. 160 szt; zakładamy przekazania w 1H'19). Podpisane są także umowy na III, IV i V etap inwestycji oraz dwa etapy nowego projektu przy ul. Domagały (spodziewane ukończenie prac na przestrzeni 2019 roku).

- Cash flow operacyjny w 1Q'18 wyniósł +13,6 mln PLN.

Gotówka netto: 61 mln PLN (wraz z biorąc pod uwagę ok 28 mln PLN „innych krótkoterminowych aktywów finansowych” – historycznie w ten sposób były zaksięgowane lokaty o dłuższym terminie zapadalności).

**Ubezpieczenia,
PZU**

Tanieją polisy OC, ale ubezpieczyciele straszą nieuchronnymi podwyżkami- Rzeczpospolita

Idea Bank

Dochody banku szybko nie urosną, ale koszty i odpisy pod kontrolą- (CEO)- Parkiet

Asseco Poland

BGK naliczył Asseco kilkadziesiąt mln PLN kary za system zarządzania zasobami ludzkimi- Puls Biznesu

KGHM

Konkurs na nowy zarząd wciąż nie został ogłoszony, a wybory pracowników do RN drugi raz odwołane. Spółka będzie mieć piątego prezesa w ciągu 2 lat- DGP

Vistula

W 1Q'18 spółka miała 6,1 mln PLN EBITDA vs 6,8 mln PLN w konsensusie.

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