

Redaktor wydania: Marek Jurzec

## KOMENTARZ PORANNY

### Apple 10x WIG20

Czwartkowa sesja na WIG20 w całości przebiegała pod dyktando podaży. Indeks zakończył dzień spadkiem o -1,4% na poziomie 2283,9 pkt. Słabe nastroje widoczne były także na DAX, który zniżkował o -1,5%. Inwestorzy przez większość dnia żyli powrotem tematu wojny handlowej na linii USA-Chiny. Nastroje poprawiły się dopiero wieczorem. S&P500, mimo początkowych spadków, zakończył dzień na 0,5% plusie. Rynek ciągnęły głównie spółki technologiczne. Poziom 1 bln kapitalizacji przekroczył Apple, gdzie inwestorzy kontynuowali zwyżki (+3%) po dobrym raporcie kwartalnym. Jest to pierwszy taki przypadek w historii amerykańskiej giełdy. Dla porównania kapitalizacja wszystkich spółek wchodzących w skład WIG20 to obecnie 105 mld USD. Apple odpowiada obecnie za 4% kapitalizacji S&P500. Spółka jest obecnie handlowana na P/E'18=18x i według bazy Bloomberg'a posiada obecnie jedynie rekomendacje kupuj i trzymaj. Dziś rano nastroje na rynkach azjatyckich są nieznacznie spadkowe. Kontrakty na DAX lekko zyskują, odrabiając część wczorajszych strat. W pobliżu wczorajszych zamknięć handlowane są futures na S&P500. Na WIG20 po dynamicznym wybiegu w drugiej połowie lipca zatrzymaliśmy się na ostatnim bastionie niedźwiedzi, czyli w okolicach 2330 pkt. Oscylatory techniczne, jak no RSI, są mocno wygrzane, co powinno wskazywać na możliwość odpoczynku strony popytowej. W krótkim terminie dla byków ważne powinno być utrzymanie przy najmniej poziomów ok. 2280 pkt. Zejście niżej znów mogłoby wpędzić je w kłopoty. Z danych makro na pierwszy plan może wysunąć się lipcowy raport z amerykańskiego rynku pracy. Mamy dziś także np. finalne odczyty PMI/ISM dla sektora usług za lipiec czy bilans handlu zagranicznego za czerwiec w USA.

Krzysztof Pado

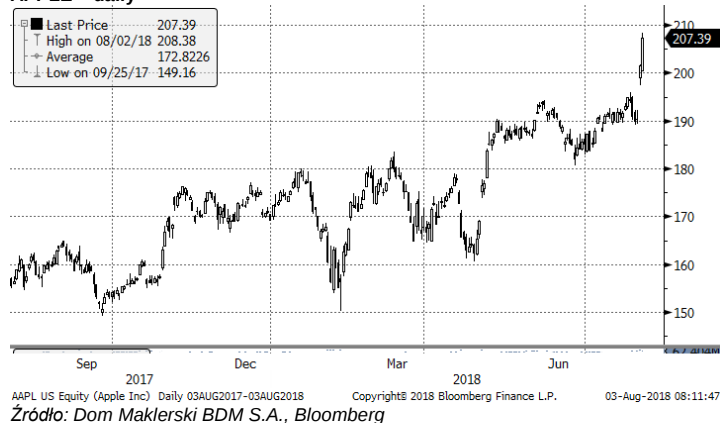
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PKN Orlen:** Marża rafineryjna w lipcu nieco słabsza r/r, lepsza m/m [wykresy BDM];
- **Asseco BS:** wyniki w 2Q'18 powyżej oczekiwań [komentarz BDM];
- **Vistula:** Wzrost sprzedaży w lipcu o 18% r/r i spadek marży brutto o 1,2 p.p. r/r [komentarz BDM];
- **Lotos:** marża rafineryjna w lipcu nieco lepsza r/r oraz m/m [wykresy BDM];
- **Tauron:** spółka szacuje, że miała w drugim kwartale 2018 roku 895 mln PLN EBITDA;
- **ING Bank Śląski:** wzrost kosztów ryzyka ING Banku Śląskiego w segmencie detalicznym to głównie efekt zmiany standardu rachunkowości;
- **Stalexport:** wynik w 2Q'18 zgodny z oczekiwaniami;
- **Polmed:** Akcjonariusze Polmedu podnieśli cenę w wezwaniu na akcje Polmedu do 2,92 PLN z 2,70 PLN;
- **Wojas:** wzrost sprzedaży w lipcu o 6% r/r [wykres BDM];
- **PKP Cargo:** myślę, że w II półroczu dynamika wzrostu przewozów będzie większa niż w I połowie roku – prezes;
- **Wittchen:** Wzrost sprzedaży w lipcu o 15% r/r [wykres BDM].

## WYKRES DNIA

Kapitalizacja rynkowa Apple przekroczyła bilion dolarów.

### APPLE – daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

### Notowania: czwartek, 2 sierpnia 2018

|             | Wartość  | Zmiana |        |
|-------------|----------|--------|--------|
|             |          | 1D     | YTD    |
| WIG20       | 2 283,9  | -1,4%  | -7,2%  |
| WIG30       | 2 616,1  | -1,4%  | -7,4%  |
| mWIG40      | 4 302,8  | -1,1%  | -11,2% |
| sWIG80      | 12 933,7 | -0,6%  | -11,4% |
| WIG         | 59 484,4 | -1,2%  | -6,7%  |
| WIG Banki   | 7 866,8  | -1,1%  | -7,3%  |
| WIG Bud     | 2 140,6  | -2,0%  | -24,1% |
| WIG Chemia  | 12 141,9 | -0,7%  | -20,6% |
| WIG Dew     | 2 115,5  | -0,9%  | -3,8%  |
| WIG Energia | 2 403,7  | -0,6%  | -19,6% |
| WIG IT      | 2 075,5  | -0,6%  | 1,7%   |
| WIG Media   | 4 729,1  | -0,1%  | -1,3%  |
| WIG Paliwa  | 6 580,4  | -1,2%  | -7,8%  |
| WIG Spoż    | 3 571,9  | -1,1%  | -1,5%  |
| WIG Surowce | 3 649,1  | -3,7%  | -17,0% |
| WIG Telco   | 641,5    | -1,0%  | -13,9% |
| DAX         | 12 546,3 | -1,5%  | -2,9%  |
| CAC40       | 5 461,0  | -0,7%  | 2,8%   |
| BUX         | 36 035,5 | -0,5%  | -8,5%  |
| S&P500      | 2 827,2  | 0,5%   | 5,7%   |
| DJIA        | 25 326,2 | 0,0%   | 2,5%   |
| Nasdaq Comp | 7 802,7  | 1,2%   | 13,0%  |
| Bovespa     | 79 636,7 | 0,4%   | 4,2%   |
| Nikkei225   | 22 510,1 | 0,0%   | -1,1%  |
| S&P/ASX 200 | 6 236,2  | -0,1%  | 2,8%   |
| Złoto       | 1 213,5  | -0,4%  | -7,1%  |
| Miedź       | 6 172,0  | -2,0%  | -14,8% |
| Ropa WTI    | 69,0     | 1,9%   | 16,7%  |
| EUR/PLN     | 4,27     | 0,2%   | 2,3%   |
| USD/PLN     | 3,68     | 0,7%   | 5,6%   |
| CHF/PLN     | 3,70     | 0,4%   | 3,7%   |
| EUR/USD     | 1,16     | -0,5%  | -3,3%  |
| USD/JPY     | 111,6    | 0,0%   | -0,9%  |

### FW20

|                 | Wartość | Zmiana |         |
|-----------------|---------|--------|---------|
| Kurs otwarcia   | 2 290   | 9      | 0,39%   |
| Kurs zamknięcia | 2 266   | -41    | -1,78%  |
| Kurs min.       | 2 261   | 0      | 0,00%   |
| Kurs max.       | 2 294   | -13    | -0,56%  |
| Wolumen obrotu  | 12 426  | -2 180 | -14,93% |
| Otwarte pozycje | 65 865  | -741   | -1,11%  |

### Indeksy GPW

| Indeks | Open      | Low       | High      | Close     | 1D    | Obrót |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|
| WIG20  | 2 309,85  | 2 278,44  | 2 309,85  | 2 283,94  | -1,4% | 406   |
| WIG30  | 2 642,47  | 2 613,12  | 2 644,61  | 2 616,14  | -1,4% | 467   |
| mWIG40 | 4 341,35  | 4 280,30  | 4 306,96  | 4 302,79  | -1,1% | 93    |
| sWIG80 | 13 028,77 | 12 880,30 | 13 036,96 | 12 933,66 | -0,6% | 32    |
| WIG-PL | 60 817,89 | 60 688,64 | 60 817,89 | 60 688,64 | -1,2% | 539   |
| WIG    | 60 002,20 | 59 422,00 | 60 051,94 | 59 484,35 | -1,2% | 541   |

### WIG20

|            | Close    | MC     | 1D    | YTD    |
|------------|----------|--------|-------|--------|
| Allior     | 71,50    | 9 332  | -1,5% | -10,1% |
| BZ WBK     | 370,00   | 36 753 | -2,2% | -6,6%  |
| CCC        | 215,00   | 8 851  | -0,3% | -24,6% |
| CD Projekt | 195,40   | 18 782 | -4,7% | 101,4% |
| Cyfrowy P. | 23,54    | 15 055 | -1,0% | -5,3%  |
| Energia    | 8,93     | 3 698  | -1,9% | -29,9% |
| Eurocash   | 18,75    | 2 609  | 0,1%  | -29,2% |
| JSW        | 77,80    | 9 135  | -2,1% | -19,2% |
| KGHM       | 91,94    | 18 388 | -4,2% | -17,3% |
| Lotos      | 66,78    | 12 346 | 1,4%  | 15,7%  |
| LPP        | 9 100,00 | 16 857 | 0,6%  | 2,1%   |
| mBANK      | 416,60   | 17 627 | -3,1% | -10,4% |
| Orange     | 4,95     | 6 496  | -1,2% | -14,5% |
| Pekao      | 111,00   | 29 134 | 0,2%  | -14,3% |
| PGE        | 9,79     | 18 305 | 0,5%  | -18,8% |
| PGNIG      | 5,56     | 32 127 | -2,3% | -11,6% |
| PKN Orlen  | 91,74    | 39 238 | -1,4% | -13,5% |
| PKO BP     | 41,83    | 52 288 | -0,4% | -5,6%  |
| PZU        | 41,40    | 35 750 | -1,4% | -1,8%  |
| Tauron     | 2,21     | 3 873  | -2,6% | -27,5% |

| mWIG40       | Close  | MC    | 1D    | YTD    | Close       | MC     | 1D     | YTD   |
|--------------|--------|-------|-------|--------|-------------|--------|--------|-------|
| 11 bit       | 441,00 | 1 009 | 2,0%  | 122,7% | ING BSK     | 184,20 | 23 964 | -3,1% |
| Amica        | 122,80 | 955   | -3,8% | -2,4%  | Inter Cars  | 272,00 | 3 854  | 0,0%  |
| Amrest       | 449,00 | 9 525 | 2,0%  | 9,5%   | Kernel      | 50,90  | 4 171  | -1,7% |
| Asseco PL    | 45,94  | 3 813 | -0,3% | 4,5%   | Kety        | 327,00 | 3 121  | 1,7%  |
| Azoty        | 41,90  | 4 156 | -0,7% | -39,8% | Kruk        | 216,20 | 4 080  | -1,5% |
| Benefit Sys. | 920,00 | 2 630 | -0,6% | -21,4% | LC Corp     | 2,38   | 1 065  | -2,9% |
| Bogdanka     | 59,70  | 2 031 | -2,8% | -10,9% | Livechat    | 32,00  | 824    | 0,0%  |
| Boryszew     | 6,55   | 1 572 | -2,2% | -29,0% | Mabion      | 111,20 | 1 526  | -1,2% |
| Budimex      | 117,00 | 2 987 | -4,6% | -44,8% | Medicalg    | 103,80 | 374    | -0,2% |
| CI Games     | 0,86   | 130   | -1,1% | -16,5% | Millennium  | 9,01   | 10 930 | -1,2% |
| Ciech        | 56,30  | 2 967 | -1,1% | -2,1%  | Netia       | 4,90   | 1 644  | -0,2% |
| Comarch      | 173,00 | 1 407 | 0,6%  | -8,9%  | Orbis       | 89,00  | 4 101  | 0,0%  |
| Dino         | 98,50  | 9 657 | -2,2% | 25,0%  | Pfleiderer  | 35,95  | 2 326  | -5,4% |
| Enea         | 9,37   | 4 136 | -1,2% | -18,5% | PKP Cargo   | 46,05  | 2 062  | -0,8% |
| Famur        | 5,28   | 3 035 | 1,5%  | -14,8% | PLAY        | 21,32  | 5 409  | -0,7% |
| Forte        | 46,00  | 1 101 | 0,7%  | -8,0%  | Polimex     | 4,14   | 980    | -0,2% |
| GetinNoble   | 0,98   | 952   | -1,0% | -39,5% | Sanok       | 31,90  | 858    | -0,3% |
| GPW          | 41,10  | 1 725 | -1,0% | -12,5% | Stalprodukt | 470,00 | 2 623  | -2,3% |
| GTC          | 9,21   | 4 453 | -0,5% | -6,0%  | Wawel       | 868,00 | 1 302  | -0,5% |
| Handlowy     | 74,00  | 9 669 | -3,8% | -9,6%  | WP.PL       | 49,00  | 1 416  | 0,0%  |

**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.

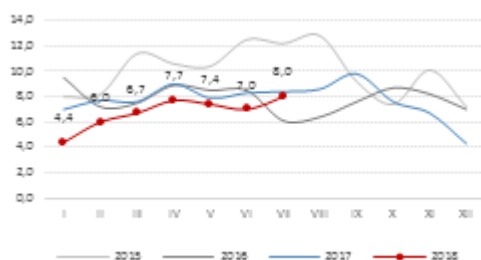
**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**PKN Orlen**

Spółka podała dane dotyczące marż modelowych za lipiec 2018.

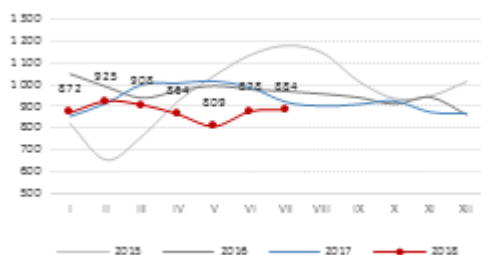
- Marża rafineryjna (z uwzględnieniem dyferencjału) w lipcu wyniosła 8,0 USD/bbl vs 8,4 USD/bbl rok wcześniej. Jest to najwyższy odczyt w tym roku. W porównaniu do czerwca nastąpił wzrost marży o 1,0 USD/bbl (za wzrost m/m odpowiada dyferencjał oraz lepsze marże na benzynie i ciężkim oleju opałowym).
- Po przeliczeniu na PLN marża słabsza r/r o 1,3 PLN/bbl, co oznacza spadek o -4% r/r. Średni kurs USD/PLN na poziomie 3,71 - najwyższy od czerwca '17.
- Bez uwzględniania dyferencjału marża w lipcu słabsza o 1,6 USD/bbl r/r. Dyferencjał wyższy o 1,2 USD/bbl r/r.
- Marża petrochemiczna w lipcu słabsza r/r (884 EUR/t vs 920 EUR/t), ale minimalnie lepsza m/m (w czerwcu było 874 EUR/t).

**PKN Orlen – marża modelowa rafineryjna z dyferencjałem [USD/bbl]**



Źródło: DM BDM S.A., Orlen

**PKN Orlen – marża modelowa petrochemiczna [EUR/t]**



Źródło: DM BDM S.A., Orlen

**Asseco BS**

Spółka podała wyniki za 2Q'18

**Wyniki Asseco BS za 2Q'18 [ mln PLN]**

|                          | 2Q'17 | 2Q'18 | zmiana r/r | 2Q'18P<br>konsensus | odchylenie | 2Q'18P BDM | odchylenie |
|--------------------------|-------|-------|------------|---------------------|------------|------------|------------|
| Przychody                | 41,7  | 63,6  | 52,6%      | 58,5                | 8,7%       | 57,8       | 10,0%      |
| Zysk brutto ze sprzedaży | 17,7  | 26,3  | 48,9%      | -                   | -          | 24,2       | 8,6%       |
| EBITDA                   | 14,5  | 22,6  | 55,5%      | 20,1                | 12,4%      | 18,3       | 23,4%      |
| EBIT                     | 11,9  | 17,9  | 51,0%      | 15,5                | 15,5%      | 13,8       | 30,0%      |
| Zysk netto               | 9,6   | 14,5  | 51,2%      | 12,5                | 16,0%      | 11,0       | 31,6%      |
| Marża brutto             | 42,4% | 41,4% |            | -                   |            | 41,9%      |            |
| Marża EBITDA             | 34,9% | 35,5% |            | 34,4%               |            | 31,7%      |            |
| Marża EBIT               | 28,4% | 28,1% |            | 26,5%               |            | 23,8%      |            |
| Marża netto              | 23,0% | 22,8% |            | 21,4%               |            | 19,1%      |            |

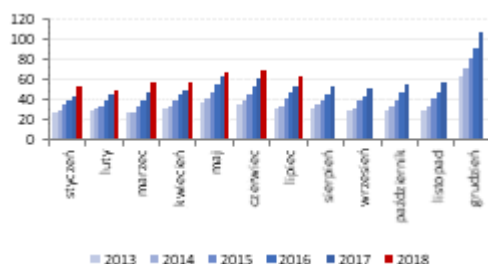
Źródło: BDM, spółka

*BDM: Wyniki okazały się lepsze od naszych oczekiwań. Za wzrost odpowiadał głównie rynek krajowy, gdzie poprawa wynikała nie tylko z konsolidacji Macrologic, ale także organicznego wzrostu. Spółce pomaga dobra koniunktura w gospodarce oraz niedobory pracowników. Firmy w obliczu braków kadrowych zmuszane są inwestować we wzrost efektywności, co odzwierciedla się większym popytem na rozwiązania informatyczne.*

**Vistula**

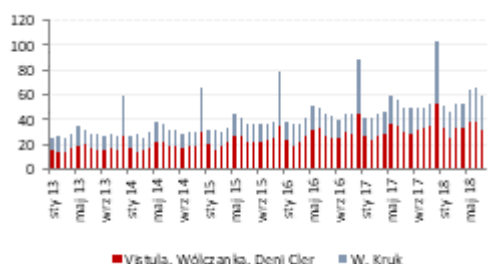
Spółka opublikowała dane sprzedażowe za lipiec.

**Vistula – sprzedaż miesięczna [mln PLN]**



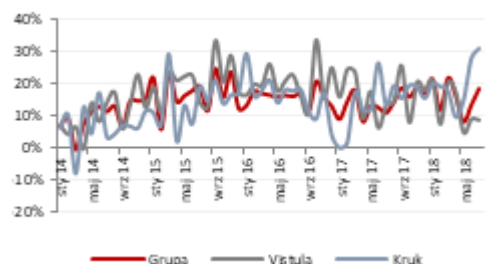
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Vistula – sprzedaż w podziale na segmenty [mln PLN]**



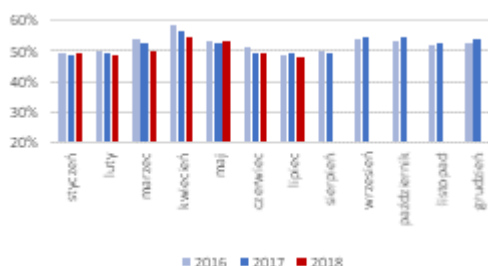
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Vistula – dynamika sprzedaży r/r [%]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Vistula – marża brutto [%]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

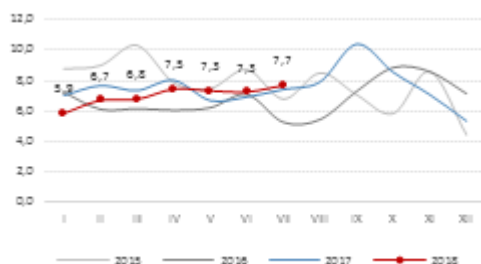
**BDM: Grupa wypracowała w ujęciu skonsolidowanym ok. 62,3 mln PLN przychodów, czyli ponad 18% więcej r/r. W rozbiu na segmenty część odzieżowa osiągnęła 31,9 mln PLN wpływów (+8% r/r; trzeci z rzędu miesiąc z jednocyfrową dynamiką), a W. Kruk ok. 26,6 mln PLN sprzedaży (+30% r/r). Marża brutto grupy ponownie okazała się słabsza r/r i obniżyła się o 1,2 p.p. r/r do 48,2%. Powierzchnia handlowa zwiększyła się do 34 tys. mkw. (+8% r/r).**

## Lotos

Spółka podała dane dotyczące marż modelowych za lipiec 2018.

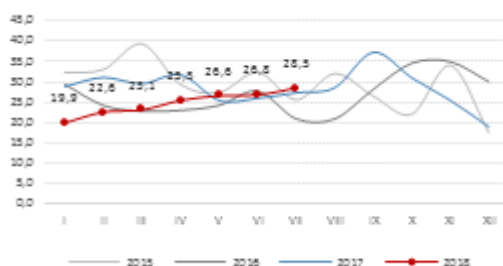
- W lipcu (7,7 USD/bbl) marża modelowa w rafinerii, podobnie jak w dwóch poprzednich miesiącach, lepsza w ujęciu r/r (przed rokiem 7,4USD/bbl). W porównaniu do czerwca'18 marża wyższa o 0,4 USD/bbl.
- Po przeliczeniu na PLN marża lepsza r/r o 1,2 PLN/bbl, czyli +4% r/r.
- Lepszy w ujęciu r/r dyferencjał (w lipcu 1,9 USD/bbl vs 0,7 USD/bbl rok wcześniej).
- Na produktach ponownie lepsze r/r marże na średnich destylatach (poprawa na dieslu o ponad 2 USD/bbl r/r). Pierwszy raz w tym roku lepsza r/r marża na benzynie. Słabiej natomiast r/r nadal na ciężkim oleju opałowym, aczkolwiek kontynuacja wyraźnej poprawy m/m (najwyższy poziom od sierpnia'17).

Lotos – marża modelowa z dyferencjałem [USD/bbl]



Źródło: DM BDM S.A., Lotos

Lotos – marża modelowa z dyferencjałem [PLN/bbl]



Źródło: DM BDM S.A., Lotos Grupa Lotos i Rosneft Oil Company podpisały umowę na dostawy do Polski od 6,4 do 12,6 mln ton ropy. Porozumienie obowiązuje do końca 2020 roku

## Tauron

Tauron szacuje, że miał w drugim kwartale 2018 roku 895 mln PLN EBITDA i 73 mln PLN zysku operacyjnego przy przychodach na poziomie 4.377 mln PLN. Zgodnie z szacunkami, strata netto w tym okresie wyniosła 74 mln PLN. Konsensus zakładał przychody w drugim kwartale na poziomie 4.339 mln PLN EBITDA na poziomie 826,6 mln PLN EBIT w wysokości 400,5 mln PLN i zysk netto na poziomie 240,5 mln PLN.

## ING Bank Śląski

Wzrost kosztów ryzyka ING Banku Śląskiego w segmencie detalicznym to głównie efekt zmiany standardu rachunkowości, która spowoduje również dużą zmienność tej pozycji w kolejnych kwartałach – poinformowała wiceprezes banku Bożena Graczyk. Przedstawiciele banku liczą m.in. na dalszy wzrost wskaźnika kredytów do depozytów.

## Stalexport

Zysk netto w 2Q'18 wyniósł 56,2 mln PLN, a przychody 84,3 mln PLN. Rynek zakładał odpowiednio 52,6 mln PLN i 84,9 mln PLN.

Z płatnego odcinka autostrady A4 między Katowicami a Krakowem, zarządzanego przez Stalexport Autostrady, korzystało w pierwszej połowie 2018 roku średnio 43,1 tys. pojazdów na dobę, o 5,2% więcej rdr. Przychody zarządcy autostrady z poboru opłat wzrosły o 6,6%, do 158,1 mln PLN.

## Polmed

Akcjonariusze Polmedu podnieśli cenę w wezwaniu na akcje Polmedu do 2,92 PLN z 2,70 PLN.

Polmed skupi do 13.289.996 akcji własnych, stanowiących łącznie do 46,46% kapitału spółki, w celu umorzenia. Cena za akcję nie powinna przekroczyć 3 PLN.

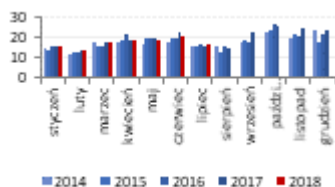
## Ailleron

Ailleron utworzył w USA spółkę zależną o nazwie Software Mind, w której posiada pośrednio 100% udziałów. Celem utworzenia spółki zależnej jest przyspieszenie ekspansji Ailleronu na rynku amerykańskim.

## Wojas

Spółka wypracowała w lipcu 16,3 mln PLN przychodów (+5,7% r/r), w tym część detaliczna osiągnęła 14,3 mln PLN sprzedaży (+8% r/r).

### Wojas – sprzedaż miesięczna [mln PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

## Bloober Team

Fundusze TFI PZU obniżyły łączne zaangażowanie w akcje Bloober Team do 4,826% całkowitej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

## Mediatel

Układ w Hawe Telekom, spółce zależnej Mediatel, nie został przyjęty. Zarząd spółki nie zgadza się z postanowieniami sądu i zapowiedział wniesienie zażalenia.

## QubicGames

QubicGames zawarł z firmą Incuvo umowę wydawniczą, określającą szczegóły wydania gry "Super Hero Fight Club" na konsolę Nintendo Switch, podała spółka. W zamian za udzielenie licencji na wydanie gry Incuvo otrzyma od QubicGames wynagrodzenie w postaci procentu od przychodów ze sprzedaży gry.

## PKP Cargo

Myszę, że w II półroczu dynamika wzrostu przewozów będzie większa niż w I połowie roku. Zwiększenie zasobów w przyszłym roku też spowoduje zwiększenie tej dynamiki w kolejnych okresach - Prezes. (Parkiet)

## Cyfrowy Polsat

Do 31 sierpnia potrwać branżowe konsultacje projektu rezerwacji częstotliwości 800 MHz, który UKE przygotował dla Sferii, spółki pośrednio zależnej od Cyfrowego Polsatu. To, czy Sferia odbierze rezerwację, zależy będzie od ceny. Jej wyjściowy poziom, zaproponowany przez UKE, wyniósł ok. 1,73 mld PLN Rynek są jest, że Cyfrowy Polsat stać na taki wydatek, ale nie zdecyduje się go ponieść. (Parkiet)

## OT Logistics

OT Logistics musi refinansować dług. Spółka terminowo reguluje dotychczasowe zobowiązania i szuka możliwości refinansowania tych, których termin spłaty zapada w najbliższych miesiącach. Wkrótce może również dojść do emisji kolejnych obligacji i akcji. (Parkiet)

## Agora

Ruch ciąży Agorze. Przeterminowane należności na 13,6 mln PLN które odpisał wydawca "Gazety Wyborczej", to dług dystrybutora prasy. (Puls Biznesu)

## GetBack

Zmiana postępowania układowego na sanacyjne, możliwa za zgodą wierzycieli, otworzy windykatorowi drogę do odzyskania 500 mln PLN Dla obligatariuszy to szansa nie tylko na więcej pieniędzy, ale też wpływ na spółkę. Ceną jest odwołanie w czasie informacji o tym, ile dostaną. (Puls Biznesu)

## Wittchen

Spółka wypracowała w lipcu 19,5 mln PLN przychodów (+15% r/r; narastająco +20% r/r). Segment detaliczny osiągnął 17,4 mln PLN obrotów (+16% r/r), a B2B ok. 2,1 mln PLN sprzedaży.

### Wittchen – sprzedaż miesięczna [mln PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

## MOL

MOL podniósł prognozę oczyszczonej CCS (current cost of supplies) EBITDA w 2018 roku do ok. 2,4 mld USD z 2,2 mld USD wcześniej

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