

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

PKN ORLEN: Wyniki za 3Q22. EBITDA skor. zgodna z oczekiwaniami. Istotne obniżenie długu i dobry outlook w rafinacji. [lekko pozytywne]

CD PROJEKT: Wyniki III kw. 2022 + podsumowanie konferencji [lekko pozytywne]

JSW: Wyniki III kw. '22: EBITDA 11% powyżej konsensusu, FCF 2,7mld PLN w Q3'22, gotówka netto 6,8mld PLN [pozytywne]

PCF GROUP: Wyniki III kw. 2022 [lekko pozytywne]

ECHO INVESTMENT: Wyniki 3Q'22: Gotówkowy EBIT powyżej naszych oczekiwań, niskie saldo rewaluacji [lekko pozytywne]

BOOMBIT: Wyniki III kw. 2022 [neutralne]

FINANSE

PKO BP: Bank wprowadza usługę z zakresu płatności odroczonech

KRUK: Spółka dokonała przydziału obligacji serii AN1 o wartości nominalnej 25mln PLN

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

BOGDANKA/PULAWY: Podwyższenie ceny sprzedaży węgla o 35% do ZAP

RYNEK MIEDZI: BHP osiągnęło porozumienie z pracownikami kopalni Escondida, co pozwoliło uniknąć strajku zaplanowanego na 28-30 listopada

PALIWA I CHEMIA

PKN ORLEN: Projekt ustawy gazowej [lekko negatywne]

BIOTECH

MOLECURE: Spółka ma pozwolenie na rozpoczęcie badania klinicznego fazy I dla związku OATD-02.

BIOMED LUBLIN: Spółka rozpoczyna proces pozyskania środków poprzez emisję akcji w celu zapewnienia realizacji celów strategicznych

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Grupa w wynikach za III kwartał 2022 roku ujmie niepieniężny odpis z tytułu utraty wartości aktywów Mall Group a.s. i WEJDO CZ s.r.o. w kwocie 2,29mld PLN

SPRZEDAŻ DETALICZNA: Pierwsze oceny firm kurierskich tegorocznego Black Week wskazują na ostrożniejszy popyt – rzeczpospolita.pl

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX: Zawarcie z GDDKiA umowy na budowę odcinka drogi S17 Piaski-Hrebenne, odc. 9

BUDIMEX: Zawarcie z NDA umowy na budowę drogi D1 Bratysława - Triblavina

RYNEK MIESZKANIOWY: Rząd pracuje nad ofertą kredytów z niskim oprocentowaniem na pierwsze mieszkanie

POZOSTAŁE

PKP CARGO: Zgoda Rady Nadzorczej na umowę z PKP PLK o wartości 683,6mln PLN dotyczącą udostępnienia infrastruktury kolejowej w przyszłorocznym rozkładzie jazdy

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)[WYNIKI FINANSOWE](#)

WYNIKI FINANSOWE

PKN ORLEN (Kupuj; 84,9 PLN)

Wyniki za 3Q22. EBITDA skor. zgodna z oczekiwaniami. Istotne obniżenie długu i dobry outlook w rafinacji. [lekkie pozytywne]

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons.
Przychody	36 442	41 165	45 447	57 804	72 996	100%	26%	65 947	70 123
EBITDA	5 156	5 470	4 933	6 665	16 996	230%	155%	11 470	11 260
LIFO	890	1 251	2 174	1 321	-553	-	-	-800	
EBITDA LIFO	4 266	4 219	2 759	5 344	17 549	311%	228%	12 270	
EBITDA LIFO skor.*	3 599	2 431	3 492	7 820	11 985	233%	53%	11 870	
Rafineria	1 005	1 301	368	4 268	8 182	714%	92%	8 350	
Petrochemia	876	795	1 065	1 644	958	9%	-42%	1 000	
Energetyka	845	-276	1 547	1 155	1 479	75%	28%	1 000	
Detal	948	572	585	697	856	-10%	23%	870	
Wydobycie	141	192	243	360	827	487%	130%	1 000	
Pozostałe	-216	-153	-316	-304	-317	-	-	-350	
EBIT	3 828	3 973	3 533	5 218	15 478	304%	197%	9 870	9 636
EBIT LIFO	2 938	2 722	1 359	3 897	16 031	446%	311%	10 670	
Saldo finansowe	-265	118	-94	-221	-777	-	-	-1 100	
Zysk brutto	3 563	4 091	3 436	4 997	14 701	313%	194%	8 770	
Zysk netto	2 909	3 197	2 770	3 612	12 677	336%	251%	6 841	6 841
Marża EBITDA skor.	10%	6%	8%	14%	16%			18%	
Marża EBIT	11%	10%	8%	9%	21%			15%	
Marża zysku netto	8%	8%	6%	6%	17%			10%	
P/E 12m LTM	3,5	2,6	2,4	2,1	1,2				
EV/EBITDA skor. LTM	4,5	4,4	4,0	2,5	1,5				

*Źródło: Dane spółki, Trigon DM - prognoza

*EBITDA LIFO skor. (bez NRV, warstw ropy i hedgingu CO2)

- EBITDA LIFO skor. wyniosła w 3Q22 12 mld PLN, zgodnie z naszą prognozą. EBITDA raportowana bez uwzgl. efektu 5,9 mld PLN zysku z okazjonalnego przejęcia LTS wyniosłaby 11,1 mld vs. 11,3 mld konsensusu i 11,5 mld naszej prognozy. Konsolidowany Lotos dodał w rafinacji i upstreamie łącznie 2,3 mld (zakładaliśmy 2,8 mld). Przy saldzie finansowym rządu -0,8 mld, zysk netto wyniósł 12,7 mld PLN (nasza prognoza i konsensus zakładał wynik bez 1-offa z Lotosu). Zysk netto oczyszczony o 1-off z LTS wynosi 6,75 mld (blisko prognoz rynkowych).

- W EBITDA skor. odejmujemy od wyniku raportowanego efekt na okazjonalnym przejęciu Lotosu (5,9 mld) i korygujemy in plus wynik o warstwy ropy (185 mln) i efekty na CO2 (131 mln).

- CF operacyjny wyniósł +9 mld PLN (efekt na kapitale obrotowym: -2,1 mld), a capex -4,3 mld (10,8 mld po 1-3Q vs. plan 15,2 mld na 2022r). Dług netto spadł o 5,8 mld q/q do 11,6 mld PLN (DN/EBITDA 12m: 0,3x, DN/EBITDA skor.: 0,5x, kowenantowy DN/EBITDA: 0,09x).

- EBITDA LIFO skor. w rafinacji wyniosła 8,2 mld PLN, blisko naszej prognozy 8,35 mld. Efekt na konsolidacji Lotosu wyniósł w segmencie +1,7 mld. EBITDE LIFO segmentu pokazywaną przez Spółkę (8 mld) korygujemy in plus o 175 mln efektu na CO2 i 9 mln na warstwach ropy. Standardowo nie korygujemy wyniku o efekt na hedgingu produktowym, który wyniósł 0,73 mld (zakładaliśmy +1,1 mld). Przerób wyniósł 10,5 mln ton (vs. 7,2 mln w 2Q), a wykorzystanie mocy 98% (vs. 83% w 2Q).

- EBITDA LIFO skor. w petrochemii wyniosła 958 mln, przy naszej prognozie 1 mld PLN. EBITDE LIFO 698 mln korygujemy in plus o 84 mln efektu na CO2 i 176 mln efektu na warstwach ropy.

- EBITDA skor. w energetyce wyniosła 1,48 mld PLN – zakładaliśmy 1 mld. Wynik EBITDA LIFO 1,6 mld oczyszczamy o 128 mln efektu na CO2. EBITDA ze spółki Energa wyniosła 1,1 mld PLN (zakładaliśmy 0,85 mld). Spółka zwraca uwagę na wzrost marż na wytwarzaniu (efekt makro: +0,83 mld r/r)

- EBITDA w detalu wyniosła 856 mln, szacowaliśmy 870 mln. Marża paliwowa spadła o 2% q/q w Polsce i wzrosła o 30% w Niemczech i 9% w Czechach q/q. Wolumeny: +2,5% r/r.

- W wydobyciu EBITDA skor. wyniosła 827 mln, prognozowaliśmy 1 mld. Wynik raportowany jest wyższy o 15 mln poz. efektu na hedgingu. Wynik uwzględnia 0,5 mld z konsolidowanego Lotosu (zakładaliśmy 0,7 mld).

- Pozostałe: PKN oczekuje przejściowego wzrostu marż rafineryjnych w Europie w kolejnych kwartałach, przez wzrost popytu na diesla z energetyki, który traktuje go jako substytut dla drogiego gazu. Spółka oczekuje utrzymania marży w petchemie na poziomie 1000 EUR/t (efekt spowolnienia gosp. i neg. wpływu wzrostu cen gazu i ropy) i ropy Brent w przedziale 90-110 USD/bbl.

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	55 748	-0,9%	12,5%	-16%
WIG20	1 729	-1,5%	14,6%	-20%
mWIG40	4 070	0,3%	8,6%	-23%
sWIG80	17 557	0,7%	7,7%	-11%
S&P 500	3 964	-1,5%	1,6%	-15%
NASDAQ 100	11 588	-1,4%	0,4%	-29%
STOXX Europe 600	438	-0,7%	6,6%	-6%
DAX	14 383	-1,1%	8,6%	-6%
FTSE 100	7 474	-0,2%	6,0%	5%
Nikkei 225	28 028	-0,4%	3,4%	-1%
Shanghai Comp	3 144	-0,7%	7,8%	-12%
BIST30 Turcja	5 321	1,1%	26,3%	173%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	7,1%	-9,2	-126,9	381
Rent. obl. 10Y	6,8%	-10,0	-133,7	366
WIBOR 3M	7,3%	-1,0	-18,0	539

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,51	-0,4%	-5,8%	8%
EUR/PLN	4,68	-0,1%	-0,8%	0%
EUR/USD	1,04	0,3%	5,0%	-8%
GBP/PLN	5,42	0,0%	1,1%	2%
CNY/PLN	0,63	-1,1%	3,5%	3%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 752	0,7%	6,5%	-2%
Srebro (USD/toz)	21,2	1,3%	10,6%	-7%
Platyna (USD/toz)	1 003	1,0%	7,7%	4%
Miedź (USD/t)	7 959	-0,6%	5,4%	-16%
Cynk (USD/t)	2 937	0,6%	4,1%	-8%
Krzem (EUR/t)	3 130	0,0%	0,3%	-45%
Ołów (USD/t)	2 114	-0,2%	6,4%	-7%
Aluminium (USD/t)	2 363	0,0%	6,8%	-10%
Alu. Alloy (USD/t)	1 860	0,0%	16,3%	-23%
Pallad (USD/toz)	1 861	1,3%	-1,9%	4%
Molibden (USD/lb)	19,4	0,2%	1,5%	4%
Nikiel (USD/t)	25 639	0,9%	15,8%	29%
Ruda żelaza (USD/t)	93	0,3%	0,8%	-2%
HCC (USD/t)	281	0,2%	-11,4%	62%
HRC UE (EUR/t)	650	0,0%	-8,5%	-35%
Rebar UE (EUR/t)	855	0,0%	-13,2%	4%
Ropa Brent (USD/bbl.)	84,6	1,6%	-11,7%	15%
CO2 (EUR/t)	78,81	-0,1%	-3,0%	8%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	7,2	0,7%	27,4%	49%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	123,0	-1,6%	9,4%	40%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	339	-1,7%	-12,3%	152%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	1 280	1,6%	6,7%	160%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	188	1,6%	34,3%	-30%
Shanghai Freight Index	1 230	-5,9%	-30,9%	-73%

CD PROJEKT (Kupuj; 154 PLN)**Wyniki III kw. 2022 + podsumowanie konferencji [lekkie pozytywne]**

mIn PLN		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons PAP	Kons BBG
Przychody		144	273	216	162	246	70%	52%	243	251	181
	RED	105	225	179	116	205	96%	77%	199		
	GOG	42	52	40	48	44	5%	-9%	48		
	wyłączenia	-2	-4	-4	-3	-4	-	-	-4		
EBITDA		43	117	107	74	149	247%	102%	132	136	124
EBIT		16	95	85	52	97	521%	86%	110	103	61
	RED	21	115	85	50	95	354%	88%	114		
	GOG	-5	-21	0	2	2	-	35%	-3		
Zysk netto		16	88	69	45	99	504%	120%	96	96	58
P/E 12M trailing		12,6	66,8	56,9	64,1	46,5					
EV/EBITDA 12M trailing		8,9	37,9	33,9	37,5	28,8					
marża EBITDA		29,7%	42,7%	49,6%	45,6%	60,6%					
marża EBIT		10,8%	34,7%	39,5%	32,2%	39,5%					
marża netto		11,3%	32,1%	31,9%	27,7%	40,2%					

Źródło: dane spółki, Trigon DM

#Wyniki

- Przychody 246 mln PLN i zysk netto 99 mln PLN – zgodne z konsensem PAP, powyżej konsensusu Bloomberg
- EBITDA wyniosła 149 mln PLN i była lekko powyżej konsensusu PAP. EBIT wyniósł 97 mln PLN i był poniżej oczekiwań i konsensusu w związku z ujęciem w amortyzacji developmentu serialu Cyberpunk: Edgerunners (szac. 30 mln PLN). Zysk netto zgodny z konsensem to efekt +15 mln PLN salda na działalności finansowej (zakładaliśmy +8 mln PLN) i niższej efektywnej stopy podatkowej (12% w 3Q22)
- OCF wyniósł 69 mln PLN ; 12m trailing 214 mln PLN. FCF 14 mln PLN ; 12m trailing 48 mln PLN
- Nakłady na development wyniosły 56 mln PLN (-10% kw./kw. ; +110% r./r.)
- Nakłady na prace rozwojowe na bilansie 449 mln PLN

#Konferencja

- Premiera W3 next-gen na 14 grudnia 2022 podtrzymana
- Spółka kontynuuje prace nad grami ogłoszonymi w strategii: saga Polaris, Sirius, Wiedźmin remake (Canis Majoris), Orion (franczyza Cyberpunk), Hadar (nowe IP)
- Prace nad płatnym dodatkiem Phantom Liberty są w finalnej fazie
- Zarząd liczy na przegłosowanie nowego Programu Motywacyjnego na lata 2023-27 na NWZA 20 grudnia 2022
- 3Q22 najmocniejszym III kwartałem wynikowo w historii spółki
- Brak informacji o dacie premiery Phantom Liberty (podtrzymany 2023 r.)
- Sprzedaż Cyberpunka 2077 lepsza niż przed premierą serialu Edgerunners. Trend utrzymuje się w 4Q
- Przyspieszenie procesu rekrutacji w Bostonie zaplanowane po premierze Phantom Liberty
- Cele finansowe dotyczące nowego programu motywacyjnego nie zostaną ujawnione

JSW (Kupuj; 60,8 PLN)**Wyniki III kw.'22: EBITDA 11% powyżej konsensusu, FCF 2,7mld PLN w Q3'22, gotówka netto 6,8mld PLN [pozytywne]**

mIn PLN		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	kons.
Przychody		2 579	3 873	4 931	5 972	5 146	100%	-14%	5 049	4 949
Zysk brutto ze sprzedaży		590	1 814	2 662	3 405	2 837	381%	-17%	2 770	
- Zużycie sur. i mat.		479	555	590	654	810	69%	24%	649	
- Usługi obce		344	431	406	432	432	25%	0%	450	
- Świadczenia pracownicze		1 223	1 114	1 306	1 762	1 250	2%	-29%	1 356	
MCC		1 558	1 571	1 682	2 147	1 765	13%	-18%	1 804	
CCC		155	176	172	191	210	35%	10%	182	
Zysk ze sprzedaży		363	1 562	2 387	3 069	2 577	+	-16%	2 525	
EBIT		358	1 250	2 309	2 890	2 608	+	-10%	2 525	2 300
EBITDA		659	1 547	2 636	3 187	2 910	341%	-9%	2 833	2 615
Zysk netto		253	1 008	1 844	2 348	2 136	+	-9%	2 065	1 870
P/E 12M trailing		-	6,2	1,9	1,0	0,8				
EV/EBITDA 12M trailing		9,3	2,5	0,8	0,3	-0,1				
zmiana przychodów r./r.		49%	114%	147%	174%	100%				
marża EBITDA		25,6%	40,0%	53,5%	53,4%	56,6%				
marża EBIT		13,9%	32,3%	46,8%	48,4%	50,7%				
marża netto		9,8%	26,0%	37,4%	39,3%	41,5%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

OBROTY**ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)**

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	705,3	982,9	962,6	938,7	136%
WIG20	574,7	880,6	733,9	744,5	128%
WIG40	99,7	99,7	99,7	99,7	100%
sWIG80	31,4	35,1	38,9	43,7	124%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	154,8	ALR	8,8	BML	4,1
PKO	90,5	TPE	8,4	PCR	3,6
PEO	73,9	XTB	6,9	WLT	2,7
ALE	65,1	HUG	6,3	PXM	1,7
KGH	64,3	LWB	6,1	SNX	1,5
DNP	56,3	EUR	5,0	VOT	1,3
CDR	50,5	TEN	4,1	ACT	1,1
PCO	46,6	MIL	3,1	RVU	0,8
PZU	45,2	PKP	3,1	AMC	0,8
JSW	34,9	MRC	2,7	COG	0,7

NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	164%	EAT	233%	PCR	734%
ACP	123%	HUG	208%	WLT	475%
KTY	107%	EUR	203%	DCR	284%
JSW	105%	PKP	202%	RVU	257%
PKO	102%	CIE	133%	AMC	247%
PZU	96%	DVL	126%	1AT	242%
PEO	95%	MRC	122%	CMP	231%
OPL	86%	MAB	121%	VOT	218%
CDR	84%	BFT	109%	SEN	200%
CPS	82%	BHW	103%	ENT	190%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
JSW	49,5	4,5%	ALE	24,2	-5,1%
ACP	74,3	1,0%	PCO	38,9	-4,0%
KRU	294,6	0,8%	LPP	9 100,0	-3,1%
PZU	31,9	0,5%	KGH	112,4	-2,8%
SPL	269,6	-0,4%	MBK	314,0	-2,7%
Najlepsze			Najgorsze		
LWB	40,1	4,4%	CAR	454,5	-2,2%
EUR	13,5	4,1%	CIE	38,68	-2,1%
XTB	30,1	3,6%	11B	524,0	-2,1%
MAB	21,7	3,3%	TPE	2,0	-1,6%
MRC	54,5	3,1%	SLV	80,7	-1,5%
Najlepsze			Najgorsze		
AMC	85,0	5,9%	OPN	36,5	-3,4%
RVU	43,5	5,3%	BML	6,8	-3,0%
VOT	44,3	5,2%	GRN	15,6	-3,0%
WLT	7,0	5,1%	CLN	13,8	-2,8%
ERB	30,2	5,0%	SNT	29,9	-2,8%

PCF GROUP (Trzymaj; 43,8 PLN)

Wyniki III kw. 2022 [lekko pozytywne]

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons.
Przychody	54,5	48,5	50,3	40,2	40,3	-26%	0%	37,4	37,3
EBITDA	26,1	18,2	16,5	12,5	11,3	-57%	-9%	10,4	11,7
EBITDA skor.	24,0	18,2	16,5	12,5	11,3	-53%	-9%	10,4	11,7
EBIT	22,8	15,2	13,2	8,1	6,5	-72%	-20%	6,0	7,6
Zysk netto	24,7	15,0	13,7	9,4	15,5	-37%	65%	5,1	8,7
P/E 12M trailing	26,0	20,8	19,0	20,4	23,8				
EV/EBITDA skor. 12M trailing	19,7	16,3	15,0	16,6	20,5				
marża EBITDA	44,1%	37,6%	32,8%	31,0%	28,1%				
marża EBIT	41,9%	31,4%	26,3%	20,2%	16,1%				
marża netto	45,3%	30,8%	27,3%	23,4%	38,5%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- SEGMENTY PRZYCHODÓW: produkcja gier na zlecenie 35,7 mln PLN (+19% kw./kw. ; -34% r.r.), / tantiemy 0,2 mln PLN / self-publishing (Incuvo) 4,5 mln PLN (-55% kw./kw.)
- Marża brutto wyniosła 51,1% (+0,9pp kw./kw. ; -4,4pp r.r.)
- Koszty ogólnego zarządu 14,1 mln PLN (+15% kw./kw. ; +63% r.r.)
- Przychody finansowe 10,6 mln PLN związane dodatnimi różnicami kursowymi
- Efektywna stopa podatkowa 2% | zysk netto minorities w tym kwartale 1,1 mln PLN
- OCF 21 mln PLN (-43% kw./kw. ; +13% r.r.), wsparty m.in. saldem aktywów i zobowiązań z tyt. umowy +5,6 mln PLN i zmianą stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych +3,3 mln PLN
- Nakłady na gry 30,8 mln PLN (-4 mln PLN kw./kw.) / CAPEX na aktywa trwałe 1 mln PLN
- FCF wyniósł -10,6 mln
- Gotówka 115 mln PLN. DN -77 mln PLN

ECHO INVESTMENT (Kupuj; 4,0PLN)

Wyniki 3Q'22: Gotówkowy EBIT powyżej naszych oczekiwań, niskie saldo rewaluacji [lekko pozytywne]

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons.
Przychody	399,0	712,8	283,6	314,5	428,5	7%	36%	400,9	406,0
Mieszkania	319,4	651,7	212,5	232,9	369,2	16%	59%	368,6	
Komeracja	76,3	55,2	68,0	76,8	52,3	-31%	-32%	30,0	
Resi4Rent	3,2	5,9	3,1	4,8	4,0	23%	-17%	2,3	
Rewaluacje	82,4	-4,3	60,3	-9,1	17,5	-79%	-	45,0	
EBIT	125,1	127,5	108,0	54,6	116,9	-7%	114%	127,4	112,1
EBIT skor.	42,6	131,8	47,7	63,7	99,4	133%	56%	82,4	
Zysk netto	61,0	80,6	51,4	10,4	62,9	3%	503%	47,4	48,2
Marża brutto na sprzedaży	24,2%	27,6%	34,2%	36,3%	36,2%	12,0p.p.	-0,1p.p.	33,0%	
Mieszkania	22,7%	26,2%	31,8%	34,3%	35,5%	12,8p.p.	1,2p.p.	32,1%	
Komeracja	29,8%	42,5%	39,9%	42,8%	41,7%	11,9p.p.	-1,1p.p.	43,0%	
Resi4Rent	35,0%	43,5%	74,2%	28,4%	55,1%	20,1p.p.	26,7p.p.	50,0%	
Średnia cena mieszkania (tys. PLN)	422	468	533	654	486	15%	-26%	485	
Mieszkania przekazane	757	1 393	399	356	760	0%	113%		
Mieszkania sprzedane	603	633	704	324	175	-71%	-46%		
P/E 12M trailing	8,5	6,4	5,6	6,0	5,9				
P/BV	0,65	0,65	0,63	0,66	0,64				
marża EBIT	31,3%	17,9%	38,1%	17,4%	27,3%	-4,1p.p.	9,9p.p.	11,2%	27,6%
marża EBIT skor.	10,7%	18,5%	16,8%	20,3%	23,2%	12,5p.p.	2,9p.p.	31,8%	
marża netto	15,3%	11,3%	18,1%	3,3%	14,7%	-0,6p.p.	11,4p.p.	11,8%	11,9%

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

BOOMBIT (Kupuj; 20,7 PLN)
Wyniki III kw. 2022 [neutralne]

mln PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Y/Y	Q/Q	3Q22P	Kons.
Przychody	57,6	67,8	66,2	81,9	73,6	28%	-10%	74,1	73,3
EBITDA	7,2	9,4	6,0	5,7	8,7	21%	53%	6,3	6,3
EBIT	4,1	6,3	2,9	2,5	5,7	39%	126%	3,1	3,0
Zysk netto	2,3	4,8	2,3	2,1	3,3	42%	61%	1,8	2,1
P/E 12M trailing	14,1	11,5	12,0	13,4	12,4				
EV/EBITDA 12M trailing	4,4	3,8	5,0	5,8	5,5				
marża EBITDA	12,6%	13,8%	9,1%	7,0%	11,9%				
marża EBIT	7,1%	9,3%	4,4%	3,1%	7,7%				
marża netto	4,0%	7,0%	3,4%	2,5%	4,5%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Mnożnik UA/przychody 56,8% (-4,5pp kw./kw. ; +0,1pp r./r.)
- OCF 7,7 mln PLN (+65% kw./kw. ; -27% r./r.). OCF obciążony w 3Q22 zmianą stanu aktywów kryptograficznych -7,7 mln PLN. Zm. salda należności +10 mln PLN
- FCF wyniósł 3 mln PLN ; FCF 12M trailing 8,3 mln PLN
- Nakłady na prace rozwojowe na bilansie 22,3 mln PLN

FINANSE
PKO BP (Kupuj; 39 PLN)
Bank wprowadza usługę z zakresu płatności odroczonych

- Usługa „PKO Płać później” umożliwia zakupy w ramach określonego limitu i spłacenie ich po 30 dniach;
- Rozwiązanie obejmuje wszystkie sklepy w Polsce i na świecie akceptujące Blik (internetowe i stacjonarne) oraz metodę płatności „Płać z iPKO” (pay-by-link w internecie);
- Usługa będzie rozwijana, w kolejnym etapie udostępni możliwość rozkładania transakcji na płatne raty.

KRUK (Kupuj; 320 PLN)
Spółka dokonała przydziału obligacji serii AN1 o wartości nominalnej 25mln PLN

- Stopa redukcji wyniosła 45,8%;
 - Oprocentowanie obligacji zostało ustalone na poziomie WIBOR 3M + 4% w skali roku.
- WSIS

ENERGETYKA I WYDOBYCIE
BOGDANKA/PUŁAWY
Podwyższenie ceny sprzedaży węgla o 35% do ZAP

„Bogdanka podpisała z grupą Azoty Zakłady Azotowe Puławy aneks do wieloletniej umowy sprzedaży węgla energetycznego, w wyniku czego szacunkowa wartość umowy wyniesie łącznie 2.887 mln zł netto, czyli będzie o 35,3 proc. większa niż zakładano wcześniej. W wyniku zawarcia aneksu ustalona została cena dostaw w 2022 r. i wydłużony zostaje okres obowiązywania umowy do końca grudnia 2027 r.”

RYNEK MIEDZI

BHP osiągnęło porozumienie z pracownikami kopalni Escondida, co pozwoliło uniknąć strajku zaplanowanego na 28-30 listopada

PALIWA I CHEMIA
PKN ORLEN (Kupuj; 84,9 PLN)
Projekt ustawy gazowej [lekkie negatywne]

- Wg. opublikowanego projektu ustawy ([LINK](#)): 1) max cena dla odbiorców podlegających ochronie taryfowej (GD, wspólnoty, jednostki oświatowe itp.) wyniesie 200,17 PLN/MWh (s.2). Jeśli umowa z klientem zakłada niższą cenę, to ta niższa stawka wyznaczy cenę max., 2) Zwrot VAT mają otrzymać te GD, gdzie dochód/os. wyniesie <2,1 tys. PLN brutto lub 1,5 tys. PLN brutto (GD wieloosobowe)., 3) Sprzedawcy gazu otrzymają rekompensaty, które będą równe wolumenowi x różnica w cenie między taryfą (która będzie ustalona, zapewne blisko 200 PLN vs. 180 PLN obecnie), a ceną max (200,17 PLN/MWh). Przyjęto, że śr. koszt gazu dla firm energetycznych wyniesie ok. 615 PLN/MWh, a wolumen odbiorców 65 TWh. 4) Rekompensaty otrzymają też dystrybutorzy gazu, ale w wysokości równej różnicy między taryfami na 2023 r. a tymi z 2022 r., 5) Ogółem: koszt rekompensat w 2023r. ma wynieść 29 mld PLN.

BIOTECH

MOLECURE (Kupuj 24,5 PLN)

Spółka ma pozwolenie na rozpoczęcie badania klinicznego fazy I dla związku OATD-02.

- Molecure uzyskało od Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych, Wyrobów Medycznych i Produktów Biobójczych pozwolenie na rozpoczęcie badania klinicznego fazy I dla związku OATD-02, badanie będzie w całości prowadzone na terytorium Polski.
- Spółka podała, że planuje przeprowadzić I fazę badania klinicznego OATD-02 z udziałem maksymalnie 40 pacjentów z zaawansowanymi lub przerzutowymi guzami litymi, w tym rakiem jelita grubego, rakiem jajnika, rakiem trzustki lub rakiem nerkowokomórkowym. Badanie zostało zaplanowane na 24 miesiące i ma rozpocząć się w 2022 r.

BIOMED LUBLIN

Spółka rozpoczyna proces pozyskania środków poprzez emisję akcji w celu zapewnienia realizacji celów strategicznych

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Kupuj; 25 PLN)

Grupa w wynikach za III kwartał 2022 roku ujmie niepieniężny odpis z tytułu utraty wartości aktywów Mall Group a.s. i WE|DO CZ s.r.o. w kwocie 2,29mld PLN

Grupa nie zmienia planów dotyczących stworzenia znaczącej platformy typu 3P marketplace na rynkach Europy Środkowej.

SPRZEDAŻ DETALICZNA

Pierwsze oceny firm kurierskich tegorocznego Black Week wskazują na ostrożniejszy popyt – rzeczpospolita.pl

- Dostawy w ostatnich dniach nie rosły tak dynamicznie jak w ostatnich latach podczas Black Week;
- W tym roku zwiększonym zamówieniom nie sprzyjało mniej niż w poprzednich latach ofert z darmową dostawą (na ten aspekt wskazało 50% sklepów internetowych ankietowanych przez Gemiusa).

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX (Kupuj; 270 PLN)

Zawarcie z GDDKiA umowy na budowę odcinka drogi S17 Piaski-Hrebenne, odc. 9
Wartość umowy wynosi 486,4mln PLN netto.

BUDIMEX (Kupuj; 270 PLN)

Zawarcie z NDA umowy na budowę drogi D1 Bratysława - Triblavina
Wartość umowy wynosi 110,9mln EUR netto.

RYNEK MIESZKANIOWY

Rząd pracuje nad ofertą kredytów z niskim oprocentowaniem na pierwsze mieszkanie

Wg Prezesa PiS J. Kaczyńskiego rozważana jest propozycja 'zaoferowania kredytów mieszkaniowych na 2% dla młodych rodzin.

POZOSTAŁE

PKP CARGO

Zgoda Rady Nadzorczej na umowę z PKP PLK o wartości 683,6mln PLN dotyczącą udostępnienia infrastruktury kolejowej w przyszłorocznym rozkładzie jazdy

POZOSTAŁE INFORMACJE

COMPREMUM: Spółka finalizuje negocjacje aneksu dotyczącego kontraktów GSM-R, finalizacja rozmów na przełomie roku

- Nie ma w planach wycofania się z rynku kolejowego;
- W segmencie stolarki otworowej spółka zakłada wzrost sprzedaży z rynku amerykańskiego w kolejnych latach i chce kłaść większy nacisk na sprzedaż eksportową na terenie Europy;
- W tym roku przychody z rynku amerykańskiego mogą osiągnąć poziom 15mln PLN i będą ok. 50% wyższe niż w roku poprzednim.

SERINUS ENERGY: Spółka chce finansować inwestycje w przyszłym roku ze środków własnych

- Spółka przystąpiła do badań geologicznych i geofizycznych terenu koncesji Satu Mare w celu potwierdzenia występowania w tym obszarze zasobów szacowanych na 181 mln baryłek ekwiwalentu ropy naftowej;
- Mimo braku sukcesów dwóch odwiertów poszukiwawczych Canar-1 i Moftinu Nord-1 w Rumunii, spółka nadal będzie realizowała kolejne odwierty poszukiwawcze w tym kraju;

- W Tunezji wszystkie części i materiały eksploatacyjne wymagane do realizacji programu mechanicznej eksploatacji złoża w odwiercie Sabria W-1 zostały dostarczone na teren pola naftowego;
- Spółka nie myśli obecnie o wypłacie dywidendy.

SESCOM: Aktualizacja strategii na lata 2020-2030

- Podtrzymanie celu osiągnięcia w roku obrotowym 2024/25 zysku EBITDA, oczyszczonego o zdarzenia jednorazowe, w wysokości 35mln PLN;
- Niezmieniony został cel osiągnięcia 150mln PLN przychodów w roku obrotowym 2024/25;
- Nowym celem strategicznym jest osiągnięcie pozycji dostawcy TFM (Technical Facility Management) pierwszego wyboru dla międzynarodowych sieci retail w kluczowych krajach Europy do 2030 roku;
- W krajach CEE oraz DACH spółka zakłada rozwój organiczny, a w krajach Europy Zachodniej planowany jest wzrost dzięki akwizycjom oraz partnerstwom.

INSIDER TRADING**BRASTER**

Przewodniczący RN objął 62,5 tys. akcji serii P @ 1,60 PLN.

BRASTER

Prezes zarządu objął 3,8 tys. akcji serii P @ 1,60 PLN.

BRASTER

Wiceprzewodniczący objął 3,8 tys. akcji serii P @ 1,60 PLN.

DRAGEUS GAMES

Prezes zarządu kupił 650 akcji @ 2,00 PLN.

HYDROTOR

Prezes zarządu kupił 2,3 tys. akcji @ 39,97 PLN.

MIRACULUM

Członek zarządu kupił 10 tys. akcji @ 1,22 PLN.

R22

Prezes zarządu kupił 4 tys. akcji @ 38,92 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI**AB**

Nabycie 5 tys. akcji @ 46,43-47,11 PLN.

PMPG POLSKIE MEDIA

Nabycie 345 akcji @ 2,72 PLN.

PROCHEM

Nabycie 350 tys. akcji @ 36,00 PLN. Akcje stanowią 14,86% kapitału i 14,85% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

ZMIANY W ORGANACH**STALEXPORT AUTOSTRADY**

Rezygnacja p. Emila Wąsacza z pełnienia funkcji prezesa zarządu ze skutkiem na koniec lutego 2023 roku.

TRAKCJA

Powołanie p. Jerzego Pazury i p. Andrzeja Kozery na stanowisko członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**BIOMED LUBLIN**

Zwiększenie zaangażowania przez Unisono Capital powyżej 5% do 5,98% (7,66% kapitału) głosów.

INTERSPORT POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Dorotę Radwańską poniżej 5% do 4,99% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

COGNOR HOLDING

Wolumen: 333 tys. @ 3,00
% kapitału: 0,19

NOVAVIS GROUP

Wolumen: 244 tys. @ 1,10
% kapitału: 0,70

OBLIGACJE

BRASTER

Uchwała zarządu w sprawie emisji obligacji serii B6 o wartości nominalnej nie większej niż 2,8mln PLN.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

TORPOL: NWZA nie podjęło uchwały w sprawie utworzenia kapitału rezerwowego na wypłatę dywidendy specjalnej

ZPC OTMUCHÓW: Uchwała NWZA w sprawie emisji do 4,8 mln akcji serii F z wyłączeniem prawa poboru
Cena emisyjna jednej akcji wynosi 2,66 PLN.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
środa, 30 listopad 2022	
BPC	Dzień wypłaty dywidendy (0,0015 PLN na akcję)
czwartek, 1 grudzień 2022	
ASBIS	Dzień wypłaty zaliczki dywidendy (0,20 USD na akcję)
ROPCZYCE	Ostatni dzień notowań z prawem do zaliczki dywidendy (1,00 PLN na akcję)
ATMGRUPA	Ostatni dzień notowań z prawem do zaliczki dywidendy (0,08 PLN na akcję)
piątek, 2 grudzień 2022	
ROPCZYCE	Pierwszy dzień notowań bez prawa do zaliczki dywidendy (1,00 PLN na akcję)
ATMGRUPA	Pierwszy dzień notowań bez prawa do zaliczki dywidendy (0,08 PLN na akcję)
poniedziałek, 5 grudzień 2022	
IFIRMA	Ostatni dzień notowań z prawem do zaliczki dywidendy (0,25 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

LISTOPAD	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-04				DNP, PEO, ASB, ING, SHO	ALR, VGO
07-11	ATC, ERB, OND, TOA	MBK, KRU, MBR, XTB	ATT, BFT, EAT, GPW, SLV, ACG, AMB, BML, OPN, ICE, DAD, MGT, INPST	PKO, EUR, KER, BNPPPL, BRS, CSR, BRS	SMT
14-18	CPS, FMF, BHW, GMV	DVL, MRC, AML, SHO, STP	KGH, DOM, ART, GTC, MLS, MLG, R22, UNT, VRC	11B, APR, CAR, CMR, NEU, 1AT, APT, ANR, SKA, VRG, WLT	AGO, CDL, FRO, NWG, RBW, RWL, RLP, TOR
21-25	ABE (20.11), TEN	PGE, DAT, HUG, WPL, FTE, SNT	ACP, LWB, ENA, PEP, STH, TPE, CLN, CMP, RVU	PZU, GPP, MAB, PKP, PEP, ARH, CTX, CRJ, K2H, MFO	AMC, PTG, VOT
28-30	CDR, JSW, BBT, PCF	PKN, BMC, CIE, ECH, KGL, MRC, MRB, PLW, ZEP	ALE, LVC		

GRUDZIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-02	CCC				
05-09					
12-16		PCO	LPP		
19-23					
26-30					

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			P/BV			ROE		
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P
Alior	ALR	Kupuj	40,0	34,8	15%	4 547	6,9	4,5	4,8	0,8	0,7	0,6	12%	15%	13%
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	59,0	56,2	5%	8 295	20,2	5,5	5,1	0,7	0,7	0,6	4%	12%	11%
Handlowy	BHW	Kupuj	80,0	72,3	11%	9 447	6,4	6,3	7,7	1,2	1,2	1,2	20%	18%	15%
ING	ING	Trzymaj	155	164,6	-6%	21 414	10,6	5,8	6,8	2,6	1,9	1,7	24%	32%	25%
mBank	MBK	Kupuj	345	314,0	10%	13 321	—	7,4	5,1	1,1	1,0	0,8	-4%	13%	16%
Millennium	MIL	Kupuj	4,6	4,7	-2%	5 716	—	—	3,3	1,3	1,5	1,0	-37%	-17%	32%
Pekao	PEO	Kupuj	105	84,7	24%	22 226	9,1	4,3	5,4	1,0	0,9	0,9	11%	20%	16%
PKO BP	PKO	Kupuj	39,0	28,6	36%	35 738	12,8	5,9	5,1	1,1	1,0	0,9	9%	17%	18%
Santander	SPL	Kupuj	320	269,6	19%	27 550	12,7	8,4	5,8	1,0	0,9	0,8	8%	11%	14%
Kruk	KRU	Kupuj	320	294,6	9%	5 691	7,2	7,4	7,7	1,8	1,6	1,5	25%	21%	19%
PZU	PZU	Kupuj	31,5	31,9	-1%	27 555	9,1	7,3	7,7	1,9	2,1	2,2	20%	28%	28%

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			EV/EBITDA			DY		
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P
11bit Studios	11B	Trzymaj	525	524,0	0%	1 247	46,9	11,3	11,4	36,4	7,5	7,0	0%	0%	8%
AB	ABE	Kupuj	59,2	46,4	28%	751	5,9	6,2	6,2	4,9	5,3	5,2	6%	6%	6%
AC	ACG	Kupuj	28,0	27,6	1%	278	8,3	8,0	7,3	6,0	5,5	5,3	7%	9%	9%
Allegro	ALE	Kupuj	25,0	24,2	4%	25 524	45,7	28,2	23,9	15,3	13,0	11,1	0%	0%	0%
Alumetal	AML	Kupuj	79,5	71,0	12%	1 110	5,1	9,0	8,5	4,5	6,2	5,6	10%	9%	9%
Ambra	AMB	Trzymaj	20,7	19,7	5%	497	9,6	11,6	10,4	5,0	5,1	4,6	5%	5%	6%
Amica	AMC	Sprzedaj	63,0	85,0	-26%	661	—	21,7	9,1	20,1	6,1	4,4	4%	0%	2%
Amrest	EAT	Zawieszona	-	20,1	-	4 413	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Answer.com	ANR	Kupuj	29,1	22,9	27%	401	18,4	16,1	10,0	9,5	10,6	7,6	0%	0%	0%
Archicom	ARH	Trzymaj	19,0	19,4	-2%	498	4,6	6,5	8,5	3,2	3,4	5,2	6%	14%	10%
Arctic Paper	ATC	Kupuj	38,5	19,7	95%	1 368	1,8	3,7	4,9	1,1	1,7	2,0	2%	14%	7%
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	8,3	6,0	39%	71	4,8	4,4	3,9	0,5	0,2	—	0%	0%	0%
Asseco BS	ABS	Kupuj	33,0	30,7	7%	1 026	12,5	11,0	10,2	8,1	7,2	6,7	7%	7%	8%
Asseco Poland	ACP	Kupuj	76,0	74,3	2%	6 167	12,0	12,3	11,8	2,4	2,3	1,9	5%	5%	5%
Asseco SEE	ASE	Kupuj	46,0	43,5	6%	2 257	11,1	12,4	11,8	7,0	6,5	6,1	3%	4%	5%
Atal	1AT	Trzymaj	29,0	30,5	-5%	1 181	3,1	4,2	5,3	3,1	4,1	5,5	20%	23%	17%
Auto Partner	APR	Kupuj	19,0	13,7	38%	1 795	8,6	8,3	7,3	6,5	6,3	5,9	2%	3%	4%
Azoty	ATT	Trzymaj	32,1	36,0	-11%	3 567	2,4	14,8	5,1	3,4	7,7	4,3	0%	0%	0%
Benefit Systems	BFT	Kupuj	845	680,0	24%	1 995	16,8	14,7	12,1	8,1	6,4	5,6	0%	2%	3%
BoomBit	BBT	Kupuj	20,7	11,3	83%	153	15,7	7,1	5,9	4,5	2,7	2,4	7%	5%	11%
Budimex	BDX	Kupuj	270	268,5	1%	6 855	13,6	13,3	12,8	6,3	5,1	4,9	9%	7%	8%
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	233	188,0	24%	784	—	—	—	—	—	—	—	—	—
CCC	CCC	Trzymaj	39,0	38,3	2%	2 102	—	—	—	6,4	6,8	5,6	0%	0%	0%
CD Projekt	CDR	Kupuj	154	138,5	11%	13 954	39,8	29,9	44,7	27,0	19,1	29,5	1%	0%	0%
Celon	CLN	Kupuj	45,5	13,8	230%	704	—	—	—	91,2	614,7	156,8	0%	2%	3%
Ciech	CIE	Kupuj	37,3	38,7	-4%	2 038	7,2	24,9	18,0	4,0	4,4	4,5	4%	5%	7%
Comarch	CMR	Kupuj	205	155,6	32%	1 266	11,5	10,8	9,6	3,9	4,0	3,6	3%	5%	6%
Comp	CMP	Kupuj	48,0	42,0	14%	236	—	13,0	8,3	5,7	4,4	3,8	7%	7%	7%
Cyfrowy Polsat	CPS	Kupuj	21,0	18,7	12%	11 960	13,1	17,2	10,5	6,5	7,2	6,9	6%	5%	5%
Dadelo	DAD	Trzymaj	11,5	9,7	19%	113	52,3	24,4	14,5	15,9	10,7	7,1	2%	0%	2%
Develia	DVL	Sprzedaj	1,7	2,1	-19%	935	5,2	6,7	7,0	4,6	5,5	6,8	22%	12%	10%
Dino Polska	DNP	Zawieszona	-	369,0	-	36 177	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Dom Development	DOM	Trzymaj	90,0	89,0	1%	2 274	5,7	7,3	9,4	4,4	5,9	7,5	12%	14%	10%
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,0	2,9	36%	1 213	6,5	4,9	4,3	7,0	7,3	7,4	18%	11%	22%
Erbud	ERB	Kupuj	37,0	30,2	23%	365	129,0	4,9	2,8	8,2	3,9	0,8	5%	0%	0%
Enea	ENA	Kupuj	6,9	5,6	22%	3 486	11,3	1,6	1,9	3,3	1,3	1,0	0%	0%	0%

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Kapitalizacja	P/E			EV/EBITDA			DY		
							22P	23P	24P	22P	23P	24P	22P	23P	24P
Eurocash	EUR	Zawieszona	-	13,5	-	1 881	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Famur	FMF	Kupuj	4,6	3,5	31%	1 994	13,2	7,5	7,7	4,2	3,1	2,6	0%	0%	0%
Ferro	FRO	Kupuj	25,0	23,4	7%	497	7,7	6,8	6,1	5,7	5,3	5,0	6%	6%	7%
Forte	FTE	Zawieszona	-	22,0	-	526	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Kupuj	47,5	35,3	34%	1 483	9,8	9,3	9,3	5,2	4,8	4,6	8%	8%	8%
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	60,0	44,6	35%	3 045	15,9	15,7	13,2	12,3	11,1	9,4	4%	4%	4%
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	6,3	-12%	4 150	13,5	14,3	8,7	17,7	19,2	14,6	4%	4%	5%
Huuuge	HUG	Kupuj	30,2	23,7	27%	2 000	9,9	9,7	10,9	3,6	2,8	2,3	0%	0%	0%
Inter Cars	CAR	Kupuj	530	454,5	17%	6 439	8,6	7,8	7,0	7,1	6,3	5,8	0%	1%	1%
JSW	JSW	Kupuj	60,3	49,5	22%	5 808	0,7	2,1	3,4	---	---	---	0%	0%	0%
K2 Holding	K2H	Kupuj	31,0	26,0	19%	64	15,1	10,8	9,5	4,1	3,5	3,3	4%	4%	21%
Kęty	KTY	Kupuj	622	578,0	8%	5 578	8,0	10,0	9,0	6,6	7,8	7,2	9%	10%	9%
KGHM	KGH	Sprzedaj	84,0	112,4	-25%	22 480	3,7	16,5	9,8	3,9	7,2	5,3	3%	3%	2%
LPP	LPP	Kupuj	12 300	9 100,0	35%	16 874	15,3	13,4	9,4	8,7	6,7	5,2	4%	4%	5%
Mabion	MAB	Zawieszona	-	21,7	-	350	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mangata	MGT	Kupuj	100	68,6	46%	458	4,7	5,2	4,7	4,1	4,3	3,9	7%	8%	8%
Medinice	ICE	Kupuj	31,7	11,8	169%	74	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%
MFO	MFO	Kupuj	57,4	30,4	89%	201	2,9	4,9	4,4	2,0	3,5	3,9	13%	10%	10%
Molecure	MOC	Kupuj	24,5	15,4	60%	216	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%
Neuca	NEU	Trzymaj	570	670,0	-15%	2 961	19,9	20,6	18,0	9,8	10,3	9,1	2%	2%	2%
Newag	NWG	Kupuj	17,6	15,2	16%	682	14,2	9,0	7,4	6,7	5,7	4,8	2%	3%	6%
Onde	OND	Kupuj	11,5	9,3	24%	509	102,6	7,2	2,8	22,9	7,2	1,6	0%	0%	6%
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	48,0	36,5	32%	509	20,9	16,5	12,9	5,5	5,1	4,2	4%	2%	2%
Orange	OPL	Kupuj	6,6	6,8	-3%	8 945	12,4	15,2	12,7	4,2	4,4	4,1	4%	4%	7%
PCF Group	PCF	Trzymaj	43,3	42,7	1%	1 279	35,3	50,7	13,9	22,9	21,2	6,5	1%	0%	0%
Pepco Group	PCO	Kupuj	60,1	38,9	54%	22 391	21,7	19,9	15,3	6,8	6,3	5,3	0%	0%	0%
PGE	PGE	Kupuj	7,5	6,4	16%	14 463	3,8	3,6	4,3	2,2	1,8	1,7	0%	0%	0%
PKN Orlen	PKN	Kupuj	84,9	62,6	36%	72 675	2,2	6,8	5,1	1,5	2,1	2,1	3%	4%	4%
Playway	PLW	Kupuj	359	299,0	20%	1 973	15,5	12,3	9,8	12,7	10,1	8,0	6%	5%	6%
Ryvü Therapeutics	RVU	Restricted	-	43,5	-	798	---	---	---	---	---	---	---	---	---
R22	R22	Kupuj	53,5	42,5	26%	603	23,1	16,0	13,5	12,9	10,1	8,3	2%	0%	0%
Rainbow	RBW	Zawieszona	-	19,1	-	278	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rawlplug	RWL	Kupuj	23,8	13,8	73%	448	3,6	4,3	3,8	3,6	3,4	3,2	4%	6%	6%
Selvita	SLV	Kupuj	104	80,7	29%	1 481	63,8	29,8	19,0	20,6	12,7	10,1	0%	0%	0%
Shoper	SHO	Kupuj	37,0	32,1	15%	915	40,6	30,0	21,3	25,0	18,3	13,6	2%	2%	2%
Stalprodukt	STP	Kupuj	389	236,0	65%	1 317	2,9	7,1	9,7	1,1	1,1	0,7	9%	4%	4%
Śnieżka	SKA	Trzymaj	58,0	62,0	-6%	782	26,6	15,8	14,5	10,6	8,8	8,0	4%	2%	3%
Tauron	TPE	Trzymaj	1,9	2,0	-6%	3 556	---	2,2	1,7	6,0	3,6	2,8	0%	0%	0%
Ten Square Games	TEN	Zawieszona	-	134,0	-	983	---	---	---	---	---	---	---	---	---
TIM	TIM	Restricted	-	27,7	-	614	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Toya	TOA	Kupuj	5,5	5,4	3%	402	6,2	5,8	5,5	4,9	4,8	4,2	0%	2%	4%
VRG	VRG	Zawieszona	-	3,3	-	781	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Kupuj	7,4	7,0	5%	424	4,5	8,5	5,2	5,3	5,2	4,0	0%	0%	0%
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	105	96,4	9%	2 823	15,3	14,7	12,6	10,0	8,2	7,3	1%	2%	2%
XTB	XTB	Kupuj	31,8	30,1	6%	3 538	4,6	9,3	8,6	2,1	4,6	4,0	5%	16%	8%

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2, 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



EQUITY RESEARCH TEAM

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marciniowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszc
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobycie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

SALES & TRADING TEAM

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Maciej Senderek

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.