

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

INPOST: Wyniki 1Q23 lepsze od oczekiwań w Polsce, spadek EBITDA zagranicą, guidance na 2023 bez zmian [neutralne]

CYFROWY POLSAT: Wyniki za 1Q23 zbliżone do oczekiwań, spadek EBITDA skor. o 5% r/r, ujemny cash flow [lekko negatywne]

NEUCA: Wyniki za 1Q'23: zbliżone do oczekiwań, mocny backlog CRO, lekki wzrost lewara po transakcji [lekko pozytywne]

GRUPA AZOTY: Szacunkowe wyniki za 1Q23. Istotnie słabiej od konsensusu. Możliwe naruszenie kowenantów w 2Q23r. [negatywne]

COGNOR: Wyniki I kw.'23: słabe wyniki operacyjne w FERR [negatywne]

MANGATA: Wyniki I kw.'23: EBITDA zgodna z konsensem, przy słabszym od oczekiwań poziomie zysku netto [lekko negatywne]

RAINBOW TOURS: Wyniki wstępne za 1Q'23: zysk netto powyżej oczekiwań [pozytywne]

WOODPECKER.CO: Wyniki za 1Q23

POLWAX: Szacunkowe wyniki finansowe spółki za I kwartał 2023 roku

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

BOGDANKA: Konferencja dot. Strategii 2023-2030 (17.05 o godz.18:30)

GAMING

CD PROJEKT: Zwolnienia w grupie CD Projekt: ze studia The Molasses Flood odeszło ponad 20 osób, a 8 osób z RED – Puls Biznesu

BLOOBER TEAM: Wyznaczenie daty premiery gry "Layers of Fear" na dzień 15 czerwca 2023 roku

RYNEK GIER: Komisja Europejska wydała zgodę w sprawie przejęcia Activision Blizzard przez Microsoft

KONSUMENT

AMREST: Sfinalizowanie sprzedaży biznesu KFC w Rosji za 100mln EUR

RYNEK E-COMMERCE: InPost podtrzymuje prognozę na 2023 rok, chce rosnąć ponad rynek w Polsce

RYNEK OPON/OPONEO.PL: Sprzedaż opon do aut osobowych w I kw.'23 spadła o 25% r./r. – PZPO

INFLACJA CPI: Kwiecień'23: 14,7% r/r, 0,7% m/m

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ECHO INVESTMENT: Zarząd chce, by spółka nie wypłacała dodatkowych środków za 2022 rok, poza zaliczką dywidendową

FERRO: W tym miesiącu planowane jest otwarcie centrum logistycznego w Rumunii

LOKUM DEWELOPER: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 1,69 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok

RAFAKO: Zarząd podjął decyzje o przeprowadzeniu zwolnień grupowych

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING: Złożenie w KNF wniosku o wycofanie akcji spółki z obrotu giełdowego

NEWAG: Umowa z Województwem Pomorskim o wartości 104mln PLN netto na dostawę 4 ZT

MANGATA HOLDING: Większościowy akcjonariusz spółki, Capital MBO, chce wypłaty za 2022 rok 9 PLN dywidendy na akcję, DY=8,2%

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)

[WYNIKI FINANSOWE](#)

WYNIKI FINANSOWE

INPOST (Kupuj; 11,7 EUR)

Wyniki 1Q23 lepsze od oczekiwań w Polsce, spadek EBITDA zagranicą, guidance na 2023 bez zmian [neutralne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	1 542	1 697	1 690	2 150	1 996	29%	-7%	2 014	1 934
Polska	912	994	1 007	1 267	1 175	29%	-7%	1 143	1 133
Zagranica	631	703	683	883	821	30%	-7%	871	793
Mondial Relay	601	645	614	812	717	19%	-12%	757	718
UK+Italy	30	58	69	71	103	249%	46%	114	75
EBITDA skor.	409	511	456	586	557	36%	-5%	542	535
Polska	377	451	447	545	532	41%	-2%	483	492
marża PL	41,3%	45,4%	44,4%	43,0%	45,3%	3,9p.p.	2,3p.p.	42,3%	43,4%
Zagranica	33	60	9	41	25	-22%	-38%	59	43
Mondial Relay	77	103	60	90	72	-7%	-21%	100	86
UK+Italy	-45	-44	-51	-49	-46	-	-	-41	-43
EBITDA	403	506	445	560	546	35%	-3%	542	-
EBIT	197	269	190	287	268	36%	-7%	257	257
Zysk netto	69	217	142	28	116	67%	317%	134	-
P/E 12M trailing	49,8	39,1	38,2	50,5	45,8				
EV/EBITDA skor. 12M trailing	16,6	15,6	15,4	14,9	13,9				
zmiana przychodów r./r.	80%	98%	33%	28%	29%				
marża EBITDA skor.	27%	30%	27%	27%	28%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM, konsensus InPost mediana

#Capex, dług, paczkomaty, koszty finansowe

- Dług netto/EBITDA 3,0x, spadek z 3,2x na koniec 2022
- Pozytywnie zaskoczył spadek capexu o 28% r/r do 223mln PLN, w tym 121mln PLN w Polsce i spadek w International z 62mln do 39mln PLN
- Liczba paczkomatów +1,8 tys. q/q do 29,8 tys.
- Liczba paczkomatów w PL 20,0 tys. (+0,7 tys.), we Francji 3,0 tys. (+0,6 tys.), 5,1 tys. w UK (tylko +0,3 tys.), 1,6 tys. inne rynki (+0,2 tys.)
- Koszty finansowe zbliżone do oczekiwań, na minus nadal wysoka stawka podatkowa 33% mimo generowania zysków głównie w Polsce

#Outlook na 2023 rok podtrzymany

- Oczekiwany średni do wysokiego jednocyfrowy wzrost wolumenu na rynku w Polsce i Francji oraz lekki spadek w UK
- InPost spodziewa się większego wzrostu wolumenu niż rynek we wszystkich kluczowych lokalizacjach
- Przychody wzrosną szybciej niż wolumeny dzięki podwyżkom, a w Polsce i Francji skor. marża powinna wzrosnąć w 2023 roku
- W UK break-even oczekiwany przed końcem roku, 2024 powinien zakończyć się na plusie
- Capex na 2023 na poziomie 1,1-1,2mld PLN

#2Q'23

- Generalne spowolnienie na rynkach będzie skutkowało wolniejszym wzrostem niż w 1Q23
- Wzrost nadal powinien być dwucyfrowy we wszystkich segmentach
- Wyższa baza wolumenów w Polsce w 2Q22 i 3Q22 tworzy efekt wysokiej bazy na kolejne dwa kwartały

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	63 691	0,0%	3,9%	15%
WIG20	1 941	0,1%	4,7%	10%
mWIG40	4 669	-0,1%	1,8%	9%
sWIG80	21 305	0,3%	1,8%	20%
S&P 500	4 136	0,3%	0,0%	3%
NASDAQ 100	13 414	0,5%	2,6%	10%
STOXX Europe 600	467	0,3%	-0,1%	8%
DAX	15 917	0,0%	0,7%	14%
FTSE 100	7 778	0,3%	-1,2%	4%
Nikkei 225	29 827	0,8%	4,7%	12%
Shanghai Comp	3 305	1,2%	-1,0%	8%
BIST30 Turcja	4 993	-6,6%	-11,0%	89%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,9%	16,2	-27,8	-130
Rent. obl. 10Y	5,9%	16,2	-29,3	-94
WIBOR 3M	6,9%	0,0	0,0	49

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,15	0,1%	-2,2%	-8%
EUR/PLN	4,51	0,1%	-2,7%	-3%
EUR/USD	1,09	0,0%	-0,5%	4%
GBP/PLN	5,19	-0,1%	1,1%	6%
CNY/PLN	0,60	0,0%	3,4%	11%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	2 020	-0,1%	0,9%	11%
Srebro (USD/toz)	23,9	-0,6%	-4,4%	11%
Platyna (USD/toz)	1 065	-0,2%	1,2%	12%
Miedź (USD/t)	8 273	0,2%	-8,3%	-10%
Cynk (USD/t)	2 532	-0,7%	-11,4%	-27%
Krzem (EUR/t)	2 600	0,0%	-3,7%	-26%
Ołów (USD/t)	2 073	-0,2%	-4,5%	1%
Aluminium (USD/t)	2 260	1,3%	-5,3%	-19%
Alu. Alloy (USD/t)	2 007	0,0%	0,0%	0%
Pallad (USD/toz)	1 530	0,0%	2,3%	-24%
Molibden (USD/lb)	21,1	-0,1%	17%	11%
Nikiel (USD/t)	21 622	-2,7%	-10,4%	-21%
Ruda żelaza (USD/t)	107	-0,2%	-10,5%	-19%
HCC (USD/t)	238	0,2%	-13%	-33%
HRC UE (EUR/t)	815	-3,6%	-4,7%	-36%
Rebar UE (EUR/t)	725	-2,7%	-1,4%	-49%
Ropa Brent (USD/bbl)	75,5	0,4%	-12,5%	-34%
CO2 (EUR/t)	86,97	-1,7%	-7,3%	-5%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,4	-0,5%	11,8%	-70%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	32,4	0,1%	-21,0%	-67%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	140	-4,8%	-5,5%	-39%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	708	-2,2%	-8,4%	-34%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	195	1,0%	0,3%	15%
Shanghai Freight Index	983	-1,5%	2,8%	-76%

CYFROWY POLSAT (Trzymaj; 18 PLN)

Wyniki za 1Q23 zbliżone do oczekiwań, spadek EBITDA skor. o 5% r/r, ujemny cash flow [lekkie negatywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	2 987	3 228	3 271	3 430	3 199	7%	-7%	3 158	3 163
Detailczne	1 722	1 726	1 753	1 751	1 734	1%	-1%	1 762	
Hurtowe	813	880	841	998	792	-3%	-21%	795	
w tym reklama TV	273	330	275	410	284	4%	-31%	281	
Sprzęt	337	451	473	545	485	44%	-11%	417	
Pozostałe	115	172	204	136	188	64%	39%	185	
Koszty	-2 634	-2 815	-2 877	-3 073	-2 892	10%	-6%	-2 848	
Koszty kontentu	-474	-505	-530	-556	-515	9%	-7%	-511	
Dystrybucja i marketing	-251	-256	-257	-271	-244	-3%	-10%	-264	
Amortyzacja	-446	-468	-452	-463	-463	4%	0%	-458	
Koszty techniczne	-810	-808	-823	-831	-809	0%	-3%	-805	
Wynagrodzenia	-245	-247	-242	-300	-276	13%	-8%	-274	
Koszt sprzętu	-278	-382	-365	-430	-393	41%	-9%	-337	
Odpisy należności	-25	-22	-26	-25	-29	19%	17%	-24	
Inne	-106	-127	-182	-198	-165	55%	-17%	-175	
Pozostałe przychody/koszty	-33	13	107	39	-9	-	-	0	
Adj. EBITDA	801	893	840	819	761	-5%	-7%	768	
EBITDA	767	893	953	858	761	-1%	-11%	768	759
EBIT	320	426	501	395	299	-7%	-24%	310	399
Zysk netto	215	289	237	160	65	-70%	-60%	90	74
P/E 12M trailing	2,4	2,5	9,3	11,2	13,4				
EV/EBITDA skor. 12M trailing	4,5	5,3	5,2	5,6	6,0				
zmiana przychodów r./r.	0%	2%	8%	5%	7%				
marża EBITDA	26%	28%	29%	25%	24%				
marża netto	7%	9%	7%	5%	2%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM, konsensus CPS

KPI	4Q 21	1Q 22	2Q 22	3Q 22	4Q 22	1Q 23	Y/Y	Q/Q
Liczba klientów B2C (tys.)	6 047	6 012	5 990	5 967	5 934	5 887	-2,1%	-0,8%
ARPU na klienta (PLN/mies.)	69,1	69,8	70,2	71,3	71,7	71,4	2,3%	-0,4%
Klienci r/r	0,7%	0,8%	1,0%	-1,7%	-1,9%	-2,1%		
Klienci q/q	-22	-35	-22	-23	-33	-47		
RGU kontraktowe B2C (tys.)	13 465	13 379	13 349	13 341	13 285	13 163	-1,6%	-0,9%
Liczba RGU pre-paid (tys.)	2 667	2 832	2 772	2 832	2 691	2 693	-4,9%	0,1%
ARPU pre-paid eop	16,6	17,2	17,4	17,9	17,4	17,1	-0,6%	-1,7%
Klienci B2B (tys.)	68,9	68,9	68,8	69,1	69,1	69,3	0,6%	0,3%
ARPU B2B	1 403	1 392	1 378	1 425	1 427	1 434	3,0%	0,5%
Implikowane przychody post-paid	1256	1263	1264	1279	1280	1266	0,3%	-1,1%
r/r	5,2%	4,7%	4,5%	3,6%	1,9%	0,3%		
Implikowane przychody pre-paid	135	142	146	150	144	138	-2,7%	-4,2%
r/r	8,1%	13,2%	14,3%	13,9%	6,4%	-2,7%		
Implikowane przychody B2B	290	288	285	295	296	298	3,5%	0,6%
r/r	1,0%	-1,0%	-0,2%	4,8%	2,1%	3,5%		
Udział w oglądalności TV	24,0%	23,2%	22,8%	22,5%	21,6%	21,9%	-1,3p.p.	0,2p.p.
Udział w rynku reklamy TV	28,0%	28,4%	28,6%	29,4%	28,4%	28,2%	-0,2p.p.	-0,2p.p.
Power ratio	1,17	1,22	1,25	1,31	1,31	1,29	5,4%	-1,7%

OBROTY

ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1078,5	990,1	988,7	1020,2	92%
WIG20	824,0	770,8	795,1	836,8	96%
WIG40	119,7	119,7	119,7	119,7	100%
sWIG80	63,4	66,2	56,3	48,3	89%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
ALE	176,3	TPE	13,7	CIG	14,4
DNP	159,1	EUR	9,5	PLW	5,5
PKN	88,1	XTB	8,7	ATC	3,9
KGH	67,2	WPL	6,7	TIM	3,8
PZU	50,9	ENA	5,5	MRB	3,2
PKO	47,0	ATT	5,3	LBW	3,2
PEO	35,0	CCC	4,8	GRX	3,0
LPP	34,2	PKP	4,5	AML	2,3
PCO	31,4	BHW	4,1	FRO	2,0
CDR	25,1	KER	3,9	SNX	1,9

NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALE	245%	11B	250%	FRO	495%
DNP	201%	WPL	249%	AMC	331%
PCO	172%	PKP	216%	PLW	316%
PGE	157%	EUR	210%	ABE	298%
MBK	107%	EAT	173%	RVU	246%
KGH	88%	HUG	165%	STX	215%
CDR	88%	CIE	161%	CIG	205%
SPL	87%	TPE	150%	CMP	196%
LPP	84%	ATT	144%	PBX	195%
ACP	80%	ENA	140%	VOX	190%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
JSW	41,7	1,9%	MBK	339,9	-2,9%
KGH	116,2	1,4%	ALR	42,2	-2,7%
PGE	7,4	1,3%	ACP	87,3	-1,7%
ALE	35,8	1,1%	KRU	373,0	-1,2%
PKN	63,8	0,9%	SPL	328,2	-1,1%

Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
EUR	18,4	5,3%	CIE	49,5	-4,1%
PKP	18,1	4,3%	MIL	4,7	-3,0%
BHW	77,4	2,9%	CMR	145,0	-2,4%
ENA	7,6	2,2%	BNPPPL	54,8	-2,1%
ZEP	22,3	1,6%	EAT	23,0	-1,3%

Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
CIG	6,0	6,8%	SNX	27,2	-3,7%
RBW	36,2	5,8%	SPR	445,0	-3,3%
AMC	80,0	5,1%	TOA	5,9	-3,1%
MSZ	3,0	4,9%	WLT	10,0	-3,1%
RVU	59,7	4,7%	SKA	70,6	-3,0%

NEUCA (Trzymaj; 700 PLN)

Wyniki za 1Q'23: zbliżone do oczekiwań, mocny backlog CRO, lekki wzrost lewara po transakcji [lekko pozytywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	2 816	2 655	2 809	2 952	3 002	7%	2%	3098	3108
Hurt apteczny	2 638	2 482	2 613	2 735	2 718	3%	-1%		
Marki własne	149,8	140,2	153,0	150,5	144,8	-3%	-4%		
Biznes pacjencki	43,4	44,2	51,5	59,4	81,4	88%	37%		
EBITDA	107,3	96,6	76,7	60,4	97,7	-9%	62%	98	97
EBIT	84,9	73,6	52,8	31,7	69,9	-18%	120%	70	65
Zysk netto skor.*	60,4	37,2	25,4	14,1	47,3	-22%	236%	48	42
MBnS	11,1%	10,8%	11,1%	11,0%	11,0%	-0,1p.p.	0,0p.p.		
Wskaźnik SG&A	7,8%	8,7%	9,3%	9,7%	8,5%	0,7p.p.	-1,2p.p.		
Marża EBITDA	3,8%	3,6%	2,7%	2,0%	3,3%	-0,6p.p.	1,2p.p.	3,2%	3,1%
Hurt - marża EBIT	2,0%	1,2%	1,1%	0,7%	2,0%	-0,1p.p.	1,3p.p.		
Marki wł. - marża EBIT	12,9%	13,7%	9,3%	5,8%	13,4%	0,5p.p.	7,6p.p.		
Biznes pacj. - marża EBIT	24,1%	58,4%	21,1%	7,1%	12,8%	-11,3p.p.	5,8p.p.		
P/E12M trailing	19,4	19,2	21,1	22,8	25,2				
EV/EBITDA 12M trailing	10,6	9,8	9,6	9,7	10,2				

Źródło: dane spółki, Trigon DM *skor. o udziały mniejszości

#One-off: Przychody finansowe: odsetki z tyt. wygranego postępowania VAT z 2012r (7,2mln PLN)

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 29,9 PLN)

Szacunkowe wyniki za 1Q23. Istotnie słabiej od konsensusu. Możliwe naruszenie kowenantów w 2Q23r. [negatywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	6 827	6 410	6 314	5 107	3 895	-43%	-24%	4 250	4 144
EBITDA	1 335	1 240	267	-296	-401	-	-	-375	-103
Nawozy	814	657	62	-173	-140	-	-	-185	
Tworzywa	69	51	-14	-151	-99	-	-	-90	
Chemia	376	431	11	-47	-61	-	-	-100	
Energetyka	37	43	145	22	-107	-	-	-40	
Pozostałe	39	57	62	52	6	-84%	-89%	40	
EBIT	1 155	1 059	82	-1 431	-596	-	-	-575	-299
Zysk netto	854	716	-53	-897	-555	-	-	-466	-304
Marża EBITDA	20%	19%	4%	-6%	-10%				-2%
Marża EBIT	17%	17%	1%	-	-				-
Marża zysku netto	13%	11%	-	-	-				-

Źródło: Dane spółki, Trigon DM - prognozy, PAP - mediana konsensusu

- EBITDA w 1Q23 wyniosła -401 mln, 7% poniżej naszej prognozy (-375 mln) i istotnie mniej od oczekiwań konsensusu (vs. -103 mln). Strata netto wyniosła -555 mln, szacowaliśmy -466 mln.

- Spółka nie wyklucza możliwości przekroczenia dopuszczalnego poziomu DN/EBITDA na koniec 1H23r. „W przypadku uprawdopodobnienia się ww. scenariusza, Spółka podejmie stosowne działania wyprzedzające w celu mitygacji zaistniałych ryzyk”

- Wg. Spółki spodziewana poprawa sytuacji rynkowej nastąpi od 3Q23r. Pozytywnie na wyniki 1Q23 wpłynęły środki z NFOŚiGW w kwocie 234 mln PLN, w ramach wsparcia dla sektorów energochłonnych – tyle co zakładaliśmy.

- Szerszy komentarz w osobnej nocy do inwestorów.**COGNOR**

Wyniki I kw.'23: słabe wyniki operacyjne w FERR [negatywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	kons.
Przychody	962	1 032	749	923	887,5	-8%	-4%	653	745
Zysk brutto ze sprzedaży	226,3	272,9	224,3	170,8	103,6	-54%	-39%	150,1	b.d.
EBITDA	192,4	234,9	183,3	156,3	100,8	-48%	-36%	136,7	118,3
EBITDA skor.	166,3	208,8	156,3	124,9	60,6	-64%	-51%	118,7	
EBIT	181,3	224,0	172,3	145,2	88,6	-51%	-39%	123,8	105,6
Zysk mniejszości	8,7	9,7	7,2	6,8	3,3	-62%	-51%	7,0	b.d.
Zysk netto	148,0	180,0	123,1	126,7	169,0	14%	33%	202,0	190,4
P/E12M trailing	3,6	2,9	2,8	2,8	2,7				
EV/EBITDA 12M trailing	2,8	2,3	2,2	2,2	2,5				
zmiana przychodów r./r.	65%	44%	5%	16%	-8%				
marża EBITDA	20,0%	22,8%	24,5%	16,9%	11,4%			21,0%	15,9%
marża EBIT	18,8%	21,7%	23,0%	15,7%	10,0%			19,0%	14,2%
marża netto	15,4%	17,4%	16,4%	13,7%	19,0%			31,0%	25,5%

Źródło: dane spółki

- Saldo pozostałej działalności operacyjnej wyniosło + 27mln PLN vs. +5,5mln PLN przed rokiem
- Zysk netto był dodatkowo wsparty zyskiem w wysokości 112mln PLN na okazjach nabyciu spółki JAP
- Cash flow operacyjny wyniósł 34mln PLN vs. 194mln PLN przed rokiem
- Dług netto wynosi 76mln PLN (+14mln PLN kw./kw.)
- Kw./kw. Nastąpił wyraźny wzrost zapasów o 130mln PLN, co związane jest prawdopodobnie z większym magazynem kęsów na skutek przestoju walcowni w Krakowie
- Pogorszenie wyników operacyjnych dotyczyło prawie wszystkich segmentów działalności, szczególnie FERR (kęsy 5mln PLN vs. 27mln PLN; produkty finalne 10mln PLN vs. 66mln PLN)
- Dobre wyniki utrzymuje z kolei HSJ (kęsy 6,4mln PLN vs. 10,3mln PLN; produkty finalne 46,4mln PLN vs. 61,5mln PLN)
- Wyższe niż zakładaliśmy przychody to głównie efekt ujęcia w tej pozycji sprzedaży energii elektrycznej w wysokości 151mln PLN, zakładaliśmy natomiast, że obniży ona koszty wytworzenia o rozliczenie netto na sprzedaży/zakupie energii elektrycznej i gazu, zysk na sprzedaży energii elektrycznej i gazu wyniósł 20mln PLN
- Efekt FIFO był lekko dodatni, EBITDA była również wsparta rozpoznaniem 13mln PLN kwartalnej rekompensaty z tytułu kosztów CO2

MANGATA (Trzymaj; 116 PLN)

Wyniki I kw.'23: EBITDA zgodna z konsensusem, przy słabszym od oczekiwań poziomie zysku netto [lekko negatywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	y/y	q/q	1Q23P	kons.
Przychody	263	271	265	251	277	5%	10%	265,2	269,7
EBITDA	41,2	47,6	45,1	34,0	40,8	-1%	20%	43,8	40,8
EBIT	31,5	37,8	35,0	24,0	30,1	-5%	26%	33,6	31,1
Zysk netto	24,7	27,6	27,7	13,5	21,7	-12%	61%	24,2	23,0
P/E12M trailing	9,3	8,1	7,8	7,9	8,1				
EV/EBITDA 12M trailing	6,3	5,9	5,7	5,4	5,3				
zmiana przychodów r./r.	45%	41%	26%	21%	5%				
marża EBITDA	15,6%	17,6%	17,0%	13,5%	14,7%			16,5%	15,1%
marża EBIT	12,0%	14,0%	13,2%	9,5%	10,9%			12,7%	11,5%
marża netto	9,4%	10,2%	10,4%	5,4%	7,8%			9,1%	8,5%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	y/y	q/q	1Q23P
Podzespoły dla motoryzacji i komponenty								
Przychody	146,6	155,9	150,1	142,0	155,7	6%	10%	155,0
ZBnS	34,7	37,4	35,5	33,9	36,3	5%	7%	38,0
MBnS	23,7%	24,0%	23,6%	23,9%	23,3%			24,5%
Armatura i Automatyka przemysłowa								
Przychody	53,7	53,4	50,4	52,8	58,4	9%	11%	55,0
ZBnS	12,1	12,9	12,2	11,3	13,6	12%	21%	13,0
MBnS	22,6%	24,2%	24,3%	21,3%	23,3%			23,5%
Elementy złączne								
Przychody	62,9	60,3	64,1	56,3	62,7	0%	11%	55,0
ZBnS	14,4	17,2	18,3	15,2	12,4	-14%	-18%	14,9
MBnS	22,8%	28,5%	28,6%	27,0%	19,8%			27,0%

RAINBOW TOURS (Zawieszona)

Wyniki wstępne za 1Q'23: zysk netto powyżej oczekiwań [pozytywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23W	YY	Q/Q	1Q23P	Kons.
Przychody	315,8	504,7	1 113,1	459,8	554,8	76%	21%	557	541
EBITDA	-1,3	1,4	68,8	-14,5	32,7	-	-	29	19
EBIT	-7,8	-5,2	62,0	-16,1	b.d.	-	-	23	13
Zysk netto	-6,4	-5,3	49,5	-16,3	23,1	-	-	17	10
Wsk. SG&A	11,9%	10,0%	7,2%	11,5%	b.d.				
Marża EBIT	-2,5%	-1,0%	5,6%	-3,5%	b.d.				
P/E12M trailing	26,2	26,1	25,8	24,5	10,3				
EV/EBITDA 12M trailing	13,9	10,3	8,1	9,7	b.d.				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

WOODPECKER.CO

Wyniki za 1Q23

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q
Przychody	4,8	5,4	6,0	6,9	6,7	39%	-3%
Koszty bez amortyzacji	(3,4)	(3,8)	(4,5)	(4,8)	(5,1)	48%	6%
EBITDA	1,4	1,6	1,6	2,1	1,6	16%	-22%
EBIT	1,2	1,4	1,3	1,8	1,1	-6%	-38%
Zysk netto	1,0	1,1	1,2	1,9	1,1	13%	-44%
P/E12M trailing	53,0	44,3	38,1	32,2	31,5		
EV/EBITDA 12M trailing	37,1	30,9	26,8	24,1	23,3		
zmiana przychodów r./r.	65%	65%	62%	56%	39%		
marża EBITDA	29%	30%	26%	30%	24%		
marża EBIT	24%	26%	21%	26%	16%		
marża netto	20%	21%	20%	28%	16%		

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Cold Email odpowiadał za 61,7% przychodów, Agency za 35,7%, a Sales Assistant za 2,6%
- ARPA spadła ze 119 USD w 1Q22 do 112 USD w związku z pozyskaniem dużej liczby mniejszych klientów
- Przychody wg krajów: USA 40,6%, UK 10,2%, Polska 10,0%, Niemcy 9,3%, Francja 4,3%, pozostałe 25,6%
- Marzec był jednym z najlepszych miesięcy w historii firmy pod względem sprzedażowym
- Liczba pracowników i współpracowników wzrosła ze 107 osób na koniec 2022 do 112,55 osób/etatów

#Guidance

- Zarząd ocenia możliwość realizacji prognozy na rok 2023 w zakresie sprzedaży jako wysoce prawdopodobną, a wyniku netto jako możliwą
- Po 1Q prognoza sprzedażowa zrealizowana jest w 25,07%, a wyniku netto w wysokości 11,91%

POLWAX

Szacunkowe wyniki finansowe spółki za I kwartał 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 37,2mln PLN, -5,7% r./r.
- EBITDA -4mln PLN vs. -1,2mln PLN w I kw.'22;
- Strata netto 4,5mln PLN vs. strata netto 1,7mln PLN w I kw.'22.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**BOGDANKA**

Konferencja dot. Strategii 2023-2030 (17.05 o godz.18:30)

<https://www.youtube.com/@LWBOGDANKA>**GAMING****CD PROJEKT (Trzymaj, 119 PLN)**

Zwolnienia w grupie CD Projekt: ze studia The Molasses Flood odeszło ponad 20 osób, a 8 osób z RED – Puls Biznesu

- Jeden ze specjalistów zamieścił wpis na mediach społecznościowych o zwolnieniu wraz z 30 współpracownikami od lipca
- Biuro prasowe CDR poinformowało, że zmiany w zespole pracującym nad projektem Sirius są naturalną konsekwencją zdefiniowania nowych ram projektu — zaszyły one głównie w The Molasses Flood. Ze spółki odeszło 21 osób z zespołu w Stanach Zjednoczonych i osiem osób w Polsce
- Nad grą Sirius pracowało poprzednio ok. 60 osób

BLOOBER TEAM

Wyznaczenie daty premiery gry "Layers of Fear" na dzień 15 czerwca 2023 roku

RYNEK GIER**Komisja Europejska wydała zgodę w sprawie przejęcia Activision Blizzard przez Microsoft**

- Wartość transakcji to ok. 68,7 mld USD. Intencja przejęcia była ogłoszona w styczniu 2022
- Warunkiem zgody było m.in. zapewnienie przez okres 10 lat darmowych licencji, dla serwisów streamingowych na gry Activision Blizzard, które umożliwi ekspansję tytułów na inne platformy. Zobowiązanie Microsoftu sprawia, że przez najbliższe 10 lat nie będzie on mógł uczynić gier Activision Blizzard ekskluzywnymi dla swojej platformy
- Zdaniem Komisji Europejskiej Microsoft nie ma motywacji, by zaprzestać dystrybucji gier Activision Blizzard na konsolach Sony
- Główne franczyzy Activision Blizzard: Call of Duty, Crash Bandicoot, Spyro, Warcraft, StarCraft, Diablo, Overwatch, Candy Crush

KONSUMENT**AMREST (Zawieszona)**

Sfinalizowanie sprzedaży biznesu KFC w Rosji za 100mln EUR

RYNEK E-COMMERCE**InPost podtrzymuje prognozę na 2023 rok, chce rosnąć ponad rynek w Polsce**

Grupa nadal będzie się koncentrować na trzech obszarach: 1) wzroście wolumenu w Polsce ponad rynek, przy jednoczesnym wzroście marży, 2) zwiększeniu rentowności Mondial Relay, wzroście wydajności operacyjnej i zwiększeniu udziału w rynku B2C, 3) polepszeniu operacji logistycznych w Wielkiej Brytanii, co ma pozwolić na wzrost udziału w rynku B2C i dalszy wzrost ponad rynek.

RYNEK OPON/OPONEO.PL

Sprzedaż opon do aut osobowych w I kw.'23 spadła o 25% r./r. – PZPO

INFLACJA CPI

Kwiecień'23: 14,7% r/r, 0,7% m/m

	kwi 22	maj 22	cze 22	lip 22	sie 22	wrz 22	paź 22	lis 22	gru 22	sty 23	lut 23	mar 23	kwi 23	Kons.	Waga
r/r															
Ogółem	12,4%	13,9%	15,5%	15,6%	16,1%	17,2%	17,9%	17,5%	16,6%	16,6%	18,4%	16,1%	14,7%	14,7%	
Żywność i napoje bezalkoholowe	12,7%	13,5%	14,2%	15,3%	16,1%	19,3%	22,0%	22,3%	21,5%	20,6%	24,0%	24,0%	19,7%		27,0%
Użytkowanie mieszkania i nośniki energii	19,5%	22,0%	24,2%	25,3%	27,4%	29,9%	28,7%	26,0%	22,6%	21,6%	22,7%	19,6%	18,2%		19,6%
Transport	21,1%	25,8%	33,4%	27,7%	19,5%	16,4%	17,3%	14,4%	13,3%	16,5%	23,7%	3,9%	4,6%		9,9%
Napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe	5,9%	6,5%	7,0%	7,7%	8,3%	9,0%	9,9%	10,3%	10,4%	9,8%	11,1%	12,0%	12,4%		5,8%
Restauracje i hotele	14,1%	15,7%	15,9%	16,4%	16,7%	17,8%	18,5%	18,6%	18,7%	17,6%	17,2%	16,9%	16,2%		5,1%
Odzież i obuwie	3,7%	4,3%	4,4%	4,7%	5,2%	7,0%	7,0%	6,8%	7,6%	6,5%	6,6%	7,7%	8,1%		4,3%
m/m															
Ogółem	2,0%	1,7%	1,5%	0,5%	0,8%	1,6%	1,8%	0,7%	0,1%	2,5%	1,2%	1,1%	0,7%	0,7%	
Żywność i napoje bezalkoholowe	4,1%	1,3%	0,7%	0,6%	0,8%	1,7%	2,7%	1,6%	1,4%	1,9%	1,8%	2,2%	0,5%		27,0%
Użytkowanie mieszkania i nośniki energii	1,9%	2,5%	1,9%	1,3%	2,6%	2,7%	1,5%	0,1%	-2,0%	8,4%	0,5%	-0,1%	0,2%		19,6%
Transport	0,0%	3,4%	6,6%	-1,4%	-5,1%	-1,5%	3,1%	-0,8%	0,0%	-1,2%	1,1%	-0,9%	0,8%		9,9%
Napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe	0,7%	0,8%	0,5%	0,8%	0,7%	0,8%	0,8%	0,5%	0,3%	1,2%	2,4%	1,8%	1,0%		5,8%
Restauracje i hotele	1,5%	2,4%	1,7%	1,3%	1,0%	1,7%	1,1%	1,2%	0,9%	1,4%	1,2%	0,9%	1,0%		5,1%
Odzież i obuwie	3,0%	0,7%	-1,4%	-2,2%	-0,5%	4,8%	3,2%	-0,2%	0,2%	-3,8%	-1,0%	5,0%	3,3%		4,3%

Źródło: Główny Urząd Statystyczny, PAP, Trigon DM

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**ECHO INVESTMENT (Kupuj; 4,5 PLN)**

Zarząd chce, by spółka nie wypłacała dodatkowych środków za 2022 rok, poza zaliczką dywidendową

FERRO (Trzymaj; 28 PLN)

W tym miesiącu planowane jest otwarcie centrum logistycznego w Rumunii

Nowe centrum logistyczne ma pomóc grupie w rozwoju sprzedaży na południu Europy, m.in. w Serbii, Bułgarii oraz Grecji.

LOKUM DEWELOPER

Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 1,69 PLN dywidendy na akcję za 2022 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 3 lipca, a termin wypłaty na 10 lipca 2023 roku;

- DY=8,5%.

RAFAKO

Zarząd podjął decyzje o przeprowadzeniu zwolnień grupowych

Powodem decyzji jest pogorszenie sytuacji ekonomicznej spółki, związanej z impasem tzw. procesu inwestorskiego z udziałem MS Galleon.

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING

Złożenie w KNF wniosku o wycofanie akcji spółki z obrotu giełdowego

NEWAG (Trzymaj; 20,1 PLN)

Umowa z Województwem Pomorskim o wartości 104mln PLN netto na dostawę 4 ZT

MANGATA (Trzymaj; 116 PLN)

Większościowy akcjonariusz spółki, Capital MBO, chce wypłaty za 2022 rok 9 PLN dywidendy na akcję, DY=8,2%

- Proponowanym przez Capital MBO dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 29 czerwca, a jej wypłata miałaby nastąpić 27 czerwca;

- ZWZA jest zwołane na dzień 6 czerwca 2023 roku;

- Wcześniej zarząd proponował, by na dywidendę przeznaczyć całość zysku za 2022 rok w kwocie 41,7mln PLN, co dawałoby wypłatę na poziomie 7,50 PLN na akcję.

POZOSTAŁE INFORMACJE

3R GAMES: PlayWay udzielił spółce wyłącznej licencji na grę "Thief Simulator"

Jednocześnie została zawarta umowa na wykonanie portu, certyfikację i publikację gry na platformę PlayStation VR2.

BEST: Spółka chce zainwestować w tym roku więcej w portfele wierzytelności niż w 2022 roku

Wielkość inwestycji grupy w tym roku, zależeć będzie od tego, jakie uda się pozyskać finansowanie i na jakich warunkach.

CLOUD TECHNOLOGIES: Spółka chce wypłacić 1 PLN dywidendy na akcję, DY=1,4%

Zarząd proponuje, by dniem ustalenia prawa do dywidendy był 23 czerwca, a jej wypłata ma nastąpić 30 czerwca 2023 roku.

CLOUD TECHNOLOGIES: Spółka do 2025 roku wyda 100mln PLN na inwestycje, w tym 30mln PLN na skup akcji

- Pozostała kwota ma zostać przeznaczona m.in. na akwizycje oraz badania i rozwój;

- Inwestycje mają być sfinansowane ze środków własnych, bez korzystania z instrumentów dłużnych oraz nowych emisji akcji.

GLOBAL COSMED: Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2022 rok w kwocie 5,47mln PLN na kapitał rezerwowy

IFIRMA: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy w kwocie 0,30 PLN na akcję

- Dzień, według którego ustala się uprawnionych do zaliczki, wyznaczono na 14 czerwca, a termin wypłaty na 21 czerwca 2023 roku;

- DY=1,2%.

IMC: Spółka przełożyła publikację raportu za ubiegły rok oraz I kwartał 2023 roku na 23 maja 2023 roku

PYRAMID GAMES: Spółka sprzedała 20 tys. egzemplarzy gry "Occupy Mars" na Steam

SELENA FM: Grupa planuje rozwój biznesu oraz akwizycje w krajach UE i NATO, a także np. w Kazachstanie

Spółka korzysta na drogich surowcach. Wyższe koszty ogrzewania i konieczność ograniczania emisji motywują klientów do zakupu materiałów i chemii budowlanej.

T-BULL: Liczba pobrań gier w kwietniu 2023 roku na poziomie 5,5 mln

ZREMB-CHOJNICE: Spółka zrealizuje pierwsze zlecenie w oparciu o koncesję przyznaną przez MSWiA, dotyczącą produkcji dla wojska

Chodzi o doposażenie kontenerów w urządzenia wojskowe. Spółka ma walczyć o kolejne tego typu umowy.

INSIDER TRADING

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Wiceprezes zarządu sprzedał 5,7 tys. akcji @ 52,00-55,20 PLN.

MBANK

Insider objął nieodpłatnie 757 akcji w ramach programu motywacyjnego.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MERCOR

Nabycie 3,5 tys. akcji @ 20,13-20,50 PLN.

OBLIGACJE

MLP GROUP

Zarząd przyjął uchwałę o emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 29mln EUR. Obligacje zostaną wyemitowane 24 maja, a termin wykupu będzie przypadać na 26 maja 2025 roku.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

GK IMMOBILE: Spółka, na wniosek jednego z akcjonariuszy, włączyła do porządku obrad ZWZA propozycję wypłaty 0,05 PLN dywidendy na akcję

- Dywidenda miała być wypłacona z niepodzielonych zysków z lat ubiegłych w kwocie 3,8mln PLN;
- Propozycja zakłada, że dniem nabycia prawa do dywidendy będzie 1 września, a dniem jej wypłaty 15 września 2023 roku;
- DY=1,8%;
- ZWZA zaplanowano na 2 czerwca 2023 roku.

ODLEWNIE POLSKIE: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,50 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 31 maja, a termin wypłaty na 14 czerwca 2023 roku;
- DY=4,3%.

ULTIMATE GAMES: Zwołanie ZWZA na dzień 13 czerwca w sprawie wypłaty 0,50 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 19 czerwca, a termin wypłaty na 30 czerwca 2023 roku;
- DY=3,7%.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
wtorek, 16 maj 2023	
COGNOR	Dzień wypłaty dywidendy (1,22 PLN na akcję)
CFSA	Dzień wypłaty dywidendy (0,65 PLN na akcję)
środa, 24 maj 2023	
EUROTEL	Dzień wypłaty dywidendy (10,95 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

MAJ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-05				DNP	
08-12	XTB	ACG, ATC, ERB, OND	BDX, BNP	ASB, BHW, EAT, ING, MBR, AMB, ICE, TOA	EUR, SMT
15-19	CPS , COG, GMV, STP	APR, NEU, MGT, RVU, SKA	KGH , BFT, DVL, STH, ART, VRG	PKO , DAT, DOM, GPW, 1AT, APT, GTC, MLG	AGO, CAR, CMP, NWG, TOR
22-26	JSW , CMR, TEN	PGE , WPL, ANR, ARH, MAB, R22, SPR, UNT, VGO, VRC	ACP , ENA, LWB, CLN, DAD, OPN, PTG	ALE , PKN , PZU , ATT, CIE, GPP, 11B, BBT, CRJ, ECH, K2H, MFO, MLS, MRB, WLT, WTN	PKP, ABE, AMC, BML, RBW, RWL, SMT, VOT
29-31	CDR , FMF, CTX, FRO, PCF	MRC, TPE, ZEP, ALL, AML, CDL, PLW, SLV			

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

LIPIEC	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
03-07					
10-14				PCO	
17-21					
24-28		OPL	SPL , MIL		MBK

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Alior	ALR	Kupuj	55,0	42,2	30%	5 512	4,6	6,2	6,5	0,7	0,7	0,6	16%	11%	10%	40
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	65,0	54,8	19%	8 093	9,1	5,3	5,8	0,7	0,6	0,5	7%	11%	9%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	77,4	18%	10 113	5,4	7,5	9,3	1,2	1,2	1,2	22%	16%	13%	62
ING	ING	Trzymaj	172	165,2	4%	21 493	7,3	7,7	8,3	1,8	1,6	1,5	25%	21%	18%	59
mBank	MBK	Kupuj	410	340	21%	14 423	64,2	5,5	6,4	1,1	0,9	0,9	2%	17%	14%	70
Millennium	MIL	Sprzedaj	5,0	4,7	6%	5 702	---	3,4	6,2	1,3	0,9	0,8	-23%	28%	13%	68
Pekao	PEO	Kupuj	115	95,7	20%	25 113	4,8	6,2	7,2	0,9	0,9	0,9	19%	14%	12%	80
PKO BP	PKO	Kupuj	41,0	31,4	31%	39 213	9,9	5,5	6,3	1,0	0,9	0,9	10%	17%	15%	72
Santander	SPL	Kupuj	415	328,2	26%	33 539	11,9	6,8	7,6	1,1	1,1	1,0	10%	15%	14%	83
Kruk	KRU	Kupuj	436	373,0	17%	7 206	8,4	7,5	7,1	1,9	1,6	1,4	22%	21%	20%	76
PZU	PZU	Trzymaj	40,0	39,2	2%	33 876	7,3	7,5	8,1	2,6	2,7	2,6	35%	36%	32%	71

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EVEBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	635	629,0	1%	1 520	70,6	10,3	13,4	56,1	6,4	8,9	0%	1%	9%	28
AB	ABE	Kupuj	73,1	45,8	60%	741	4,4	4,7	4,5	3,7	3,4	2,8	3%	5%	---	48
AC	ACG	Trzymaj	33,0	31,8	4%	320	8,9	8,3	8,0	5,8	5,7	5,3	12%	11%	9%	-
Allegro	ALE	Kupuj	35,0	35,8	-2%	37 816	40,7	27,5	19,6	17,5	14,1	11,2	0%	0%	0%	94
Alumetal	AML	Kupuj	84,0	81,8	3%	1 279	9,8	9,7	9,3	7,2	7,3	7,0	13%	14%	8%	-
Ambra	AMB	Kupuj	27,2	24,9	9%	628	11,0	10,3	9,3	5,5	4,9	4,4	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	91,0	80,0	14%	622	15,4	7,6	6,3	5,0	3,5	2,9	0%	3%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		23,0	-	5 050	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	42,0	35,6	18%	623	19,1	13,8	10,9	10,9	9,0	7,5	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	21,6	-7%	554	8,9	13,8	7,4	6,6	10,4	5,3	13%	7%	4%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	37,8	22,2	71%	1 535	4,6	6,4	6,8	2,8	3,4	3,3	12%	6%	5%	-
Artifex Mundi	ART	Kupuj	18,7	11,3	65%	134	7,5	6,3	5,3	4,6	3,3	2,3	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	40,0	39,6	1%	1 323	14,0	13,1	12,3	9,2	8,5	7,9	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	84,0	87,3	-4%	7 246	14,3	13,7	13,3	2,8	2,5	2,2	4%	4%	5%	58
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	51,8	0%	2 688	14,2	13,3	12,6	7,7	7,1	6,5	3%	3%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	55,0	50,0	10%	1 936	7,3	8,3	7,5	6,7	7,8	6,9	13%	10%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	24,0	18,0	33%	2 351	10,6	8,6	7,5	8,2	7,2	6,5	2%	3%	3%	-
Azoty	ATT	Kupuj	29,9	31,6	-5%	3 133	---	11,5	4,1	19,6	5,0	3,8	0%	0%	6%	49
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 210,0	24%	3 550	14,0	11,9	10,0	---	---	---	3%	5%	6%	72
BoomBit	BBT	Kupuj	17,4	14,5	20%	196	10,2	7,7	7,5	4,2	3,0	2,5	5%	8%	10%	-
Budimex	BDX	Kupuj	395	366,0	8%	9 344	16,2	16,5	16,1	7,6	7,2	6,7	5%	5%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	234	162,5	44%	677	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		49,0	-	2 689	---	---	---	---	---	---	---	---	---	87
CD Projekt	CDR	Trzymaj	119	114,4	4%	11 528	33,0	45,4	53,4	19,0	28,3	31,3	0%	0%	0%	86
Celon Pharma	CLN	Kupuj	26,8	14,2	89%	725	---	---	---	114,5	334,2	60,0	2%	3%	3%	-
Ciech	CIE	Trzymaj	56,3	49,5	14%	2 609	7,9	7,4	9,2	4,1	4,3	4,3	6%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	182	145,0	26%	1 179	12,0	10,4	9,9	3,8	3,3	3,1	4%	6%	7%	-
Comp	CMP	Kupuj	65,0	56,4	15%	316	13,1	9,3	7,9	4,7	4,1	3,7	5%	5%	5%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	17,7	2%	11 333	22,1	12,7	9,3	7,2	6,7	6,3	0%	0%	6%	81
Dadelo	DAD	Kupuj	15,0	14,0	7%	162	46,2	25,0	16,1	17,4	11,3	9,1	0%	1%	2%	-
Develia	DVL	Kupuj	4,0	3,7	9%	1 645	8,5	8,2	10,1	6,0	6,7	7,6	12%	10%	9%	5
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	390,0	420,0	-7%	41 177	26,8	19,9	15,8	17,5	13,3	10,6	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Kupuj	160,0	141,4	13%	3 620	10,3	12,4	11,6	7,7	9,1	8,2	8%	8%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,5	3,9	15%	1 622	9,3	5,8	4,6	8,4	7,1	4,9	13%	15%	15%	-
Erbud	ERB	Kupuj	45,0	40,0	13%	484	9,9	9,4	10,0	4,0	6,3	6,8	---	---	---	-
Enea	ENA	Trzymaj	7,4	7,6	-3%	4 672	2,1	7,0	6,2	1,7	3,1	2,5	0%	0%	0%	41
Eurocash	EUR	Zawieszona		18,4	-	2 556	---	---	---	---	---	---	---	---	---	61

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Grenea	GEA	Trzymaj	4,2	3,4	24%	1 951	9,7	9,3	7,6	4,4	3,1	2,2	0%	0%	0%	69
Ferro	FRO	Trzymaj	28,0	27,9	0%	593	11,5	7,6	7,0	7,7	5,8	5,5	5%	4%	9%	-
Forte	FTE	Zawieszona		25,7	-	615	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	41,0	37,0	11%	1 555	10,8	10,8	10,8	7,1	6,8	6,6	8%	8%	8%	64
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	64,0	54,6	17%	3 727	20,3	16,1	13,6	13,7	11,3	9,6	3%	3%	4%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,0	0%	3 978	13,9	8,4	7,7	18,8	14,2	13,0	4%	5%	5%	53
Huuuge	HUG	Kupuj	36,4	25,5	43%	2 148	8,0	9,1	9,4	2,6	2,1	1,4	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	11,7	10,2	14%	5 113	1,4	0,9	0,7	2,9	2,3	1,7	0%	0%	0%	80
Inter Cars	CAR	Kupuj	700,0	515,0	36%	7 297	8,5	7,3	6,6	7,1	6,3	5,9	1%	1%	2%	-
JSW	JSW	Kupuj	70,9	41,7	70%	4 896	1,2	3,7	13,1	---	---	---	41%	0%	0%	58
K2 Holding	K2H	Trzymaj	35,0	32,8	7%	81	12,4	11,8	11,3	5,5	4,8	4,2	5%	5%	5%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	542,0	569,5	-5%	5 496	12,4	11,7	10,3	8,8	8,2	7,6	11%	8%	8%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	102,0	116,2	-12%	23 240	12,0	11,2	11,2	5,7	5,9	5,9	1%	1%	2%	58
LPP	LPP	Kupuj	16 250	12 960	25%	24 031	17,0	13,3	11,1	8,4	6,7	5,6	3%	4%	4%	83
Mabion	MAB	Zawieszona		18,1	-	292	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	116,0	110,0	5%	734	8,7	8,5	7,5	5,6	5,3	5,0	7%	5%	5%	-
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	15,0	78%	94	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,8	28%	719	5,1	5,3	5,4	3,3	3,4	3,3	3%	7%	7%	-
MFO	MFO	Kupuj	45,6	35,8	27%	237	6,8	5,4	4,9	5,4	5,9	5,3	4%	6%	7%	-
Molecure	MOC	Trzymaj	24,4	21,4	14%	301	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Neuca	NEU	Trzymaj	700,0	707,0	-1%	3 179	20,5	17,9	16,2	10,3	9,0	8,4	2%	2%	4%	76
Newag	NWG	Trzymaj	20,1	18,9	7%	848	11,7	9,4	6,8	7,0	6,1	4,9	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,7	12,5	10%	688	10,3	49,5	112,2	6,6	20,2	29,4	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	53,0	43,1	23%	601	15,3	13,7	10,5	7,0	6,7	5,9	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Trzymaj	8,0	7,5	6%	9 866	14,1	12,0	12,0	4,3	4,0	4,0	5%	7%	7%	50
PCF Group	PCF	Restricted	-	40,8	-	1 228	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	60,1	40,0	50%	22 977	21,6	16,7	13,3	---	---	---	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	8,6	7,4	16%	16 603	6,7	5,7	5,0	2,5	1,6	0,9	0%	0%	0%	46
PKN Orlen	PKN	Kupuj	78,2	63,8	23%	74 080	4,4	6,4	5,4	1,9	2,8	2,5	9%	7%	7%	67
Playway	PLW	Kupuj	481,0	396,0	21%	2 614	13,4	12,1	11,5	10,8	9,8	9,3	5%	7%	8%	-
Ryu Therapeutics	RVU	Kupuj	85,4	59,7	43%	1 380	---	---	7,2	---	---	4,2	0%	0%	0%	-
R22	R22	Kupuj	53,5	64,0	-16%	908	24,1	20,3	17,8	12,6	10,6	9,0	0%	0%	0%	-
Rainbow	RBW	Zawieszona		36,2	-	527	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,7	16,4	38%	534	5,9	4,8	4,7	4,2	3,9	3,4	4%	5%	5%	-
Selvia	SLV	Kupuj	97,0	76,1	27%	1 397	31,5	17,9	15,4	16,0	10,1	8,2	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	38,0	30,3	25%	864	31,0	22,0	16,4	18,4	13,7	10,7	2%	2%	3%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	412,0	309,5	33%	1 727	4,5	7,9	9,1	1,3	1,6	1,4	5%	5%	6%	33
STS Holding	STH	Kupuj	24,6	20,1	22%	3 146	14,9	13,3	12,0	9,6	8,5	7,6	5%	6%	7%	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	80,0	70,6	13%	891	19,4	14,4	11,7	9,9	8,7	7,2	2%	3%	3%	-
Synektik	SNT	Kupuj	74,9	58,2	29%	496	7,6	7,4	7,1	1,8	1,3	0,8	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Trzymaj	2,3	2,3	-4%	4 099	1,8	2,1	2,1	3,3	3,2	2,9	0%	0%	0%	46
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		84,0	-	616	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	20,0	16,8	19%	386	7,5	6,9	5,9	0,2	1,8	1,5	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,5	5,9	44%	443	6,2	5,4	5,4	4,3	3,9	3,7	6%	7%	8%	-
Unimot	UNT	Kupuj	137,5	114,4	20%	938	4,9	8,3	7,8	4,9	7,1	6,4	12%	6%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,4	-	792	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Kupuj	11,4	10,0	14%	606	8,0	6,1	5,3	5,1	4,5	4,1	3%	3%	5%	-
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	128,0	119,0	8%	3 486	20,2	16,0	13,5	9,1	8,1	7,1	2%	2%	2%	-
XTB	XTB	Kupuj	44,0	37,8	16%	4 437	6,1	7,8	7,2	3,4	4,2	3,5	13%	12%	10%	-

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

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 Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszczyński
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobycie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

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 000033118. 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.