

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

BOGDANKA: Wyniki szacunkowe za 2Q23r. [negatywne]**GRODNO:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki za rok obrotowy 2022/23

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ELEKTROCIEPLOWNIA BEDZIN: Rezygnacja CEO, K. Kwiatkowskiego**ENERGETYKA:** Rząd przyjął projekt ustawy o gwarancjach SP za zobowiązania NABE

TMT

LIVECHAT SOFTWARE: Liczba klientów rozwiązania HelpDesk przekroczyła 1 tys. klientów

GAMING

PCF GROUP: Komunikat KDPW w sprawie rejestracji w depozycie papierów wartościowych akcji zwykłych na okaziciela serii E i serii F**BIG CHEESE STUDIO:** Spółka zaprezentuje chińską wersję "Cooking Simulator" na China Joy**GAMIVO:** Liczba klientów na platformie GAMIVO.com przekroczyła 5 mln.

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Konsumenci poświęcają średnio 7,5 h miesięcznie na zakupy online – raport SW Research

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ATAL: Spółka rozpoczyna budowę księgi popytu na nie więcej niż 4,5 mln akcji serii F w trybie subskrypcji prywatnej

PRZEMYSŁ

CREOTECH INSTRUMENTS: Podpisanie umowy z ESA na projekt detektorów o dużej powierzchni**SELENA FM:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

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

WYNIKI FINANSOWE

BOGDANKA

Wyniki szacunkowe za 2Q23r. [negatywne]

LWB - mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P
Przychody	731	568	422	941	884	21%	-6%	941
Produkcja węgla handl. (mln ton)	2,76	1,59	1,24	1,62	1,65	-40%	1%	1,62
Sprzedaż węgla handl. (mln ton)	2,52	1,92	1,24	1,58	1,48	-41%	-7%	1,58
Impl. cena sprzedaży (PLN/t)	282	288	323	579	581	106%	0%	579
Impl. cena sprzedaży (PLN/GJ)	13,2	13,4	15,1	27,0	27,1	106%	0%	27,0
EBITDA	334,6	60,8	-66,4	291,6	241,2	-28%	-17%	264,3
EBIT	232,3	-37,9	-173,7	155,8	119,1	-49%	-24%	157,1
Zysk netto	192,6	-25,8	-134,6	126,4	99,4	-48%	-21%	127,3
Marża EBITDA	46%	11%	-16%	31%	27%			28%
Marża EBIT	32%	-	-	17%	13%			17%
Marża zysku netto	26%	-	-	13%	11%			14%

Źródło: Dane spółki, Trigon DM - prognozy

- Przychody w 2Q23r. wyniosły 884 mln PLN. Produkcja 1,65 mln ton, a sprzedaż 1,48 mln ton.

- EBITDA wyniosła 241,2 mln, 9% poniżej naszej prognozy 264 mln.

- EBIT wyniósł 119,1 mln (24% niżej od naszych szacunków) i uwzględnił odpis aktualizujący na 21,7 mln (potencjalne ryzyko utracenia części maszyn, rządzeń i chodników na ścianie 3/VII/385).

- Zysk netto: 99,4 mln PLN (zakładaliśmy 127 mln).

GRODNO

Szacunkowe skonsolidowane wyniki za rok obrotowy 2022/23

- Przychody ze sprzedaży 1,2mld PLN, +3% r./r.;

- EBITDA 42,5mln PLN, -33% r./r.;

- EBIT 34mln PLN, -40% r./r.;

- Zysk netto 22,3mln PLN, -49% r./r..

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ELEKTROCIĘPLOWNIA BEDZIN

Rezygnacja CEO, K. Kwiatkowskiego

ENERGETYKA

Rząd przyjął projekt ustawy o gwarancjach SP za zobowiązania NABE

- Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy o zasadach udzielania przez Skarb Państwa gwarancji za zobowiązania NABE.

- Gwarancjami objęte ma zostać 70% zobowiązań finansowych NABE, bez odsetek i innych kosztów.

TMT

LIVECHAT SOFTWARE (Restricted)

Liczba klientów rozwiązania HelpDesk przekroczyła 1 tys. klientów

- HelpDesk, rozwiązanie wspierające komunikację tekstową dla biznesu, ma już ponad tysiąc klientów. To już trzeci produkt z portfolio spółki, który osiągnął ten poziom rozwoju. HelpDesk pomaga m.in. w zarządzaniu tzw. ticketami, czyli sprawami/zgłoszeniami klientów, pozwalając na znaczne skrócenie czasu obsługi spraw i poprawę ich satysfakcji.

GAMING

PCF GROUP

Komunikat KDPW w sprawie rejestracji w depozycie papierów wartościowych akcji zwykłych na okaziciela serii E i serii F

- Łącznie zarejestrowano 3.479.141 akcji zwykłych na okaziciela serii E oraz serii F Spółki, o wartości nominalnej 0,02 PLN każda

BIG CHEESE STUDIO

Spółka zaprezentuje chińską wersję "Cooking Simulator" na China Joy

Wydarzenie odbędzie się w Szanghaju w dniach 28-31 lipca 2023 roku.

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	71 384	1,0%	6,0%	34%
WIG20	2 161	1,1%	3,7%	29%
mWIG40	5 301	0,9%	11,8%	32%
swIG80	22 165	0,3%	3,1%	31%
S&P 500	4 555	0,7%	3,3%	16%
NASDAQ 100	15 841	0,8%	5,0%	29%
STOXX Europe 600	461	0,6%	-0,3%	9%
DAX	16 125	0,4%	-0,5%	21%
FTSE 100	7 454	0,6%	-1,8%	2%
Nikkei 225	32 743	0,3%	-1,9%	21%
Shanghai Comp	3 185	-0,4%	-2,2%	-3%
BIST30 Turcja	6 987	-3,7%	18,9%	162%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,1%	-8,7	-81,8	-189
Rent. obl. 10Y	5,4%	-9,7	-72,0	-135
WIBOR 3M	6,8%	-1,0	-10,0	-20

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,96	0,0%	-2,8%	-17%
EUR/PLN	4,45	0,0%	0,0%	-7%
EUR/USD	1,12	0,0%	2,8%	10%
GBP/PLN	5,16	0,1%	0,9%	8%
CNY/PLN	0,55	0,3%	3,5%	25%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 981	0,0%	1,1%	16%
Srebro (USD/toz)	25,0	-0,1%	4,5%	33%
Platyna (USD/toz)	986	0,0%	0,8%	12%
Miedź (USD/t)	8 473	-0,2%	-1,1%	14%
Cynk (USD/t)	2 395	-0,6%	-3,3%	-20%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	-13,3%	-35%
Ołów (USD/t)	2 096	-0,2%	-2,1%	5%
Aluminium (USD/t)	2 204	-2,3%	-3,0%	-9%
Alu. Alloy (USD/t)	1 800	-2,7%	-10,3%	5%
Pallad (USD/toz)	1 310	-0,5%	-6,5%	-29%
Molibden (USD/lb)	22,5	0,0%	4%	41%
Nikiel (USD/t)	21 084	0,1%	-8,5%	2%
Ruda żelaza (USD/t)	112	-0,7%	-1,6%	9%
HCC (USD/t)	236	3,5%	4%	-16%
HRC UE (EUR/t)	670	0,8%	-7,6%	-22%
Rebar UE (EUR/t)	590	0,9%	-1,7%	-46%
Ropa Brent (USD/bbl)	79,5	-0,1%	4,5%	-26%
CO2 (EUR/t)	87,35	1,0%	-5,4%	0%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,6	-0,2%	-0,3%	-64%
Gaz TTF 1M (EUR/MMWh)	27,7	8,2%	-19,9%	-83%
EE w DE 1Y (EUR/MMWh)	135	1,9%	-7,9%	-61%
EE w PL 1Y (PLN/MMWh)	637	-0,3%	-3,5%	-60%
Zielone cert. PL (PLN/MMWh)	168	-1,1%	-14,6%	3%
Shanghai Freight Index	979	5,1%	-0,1%	-76%

GAMIVO (Kupuj; 162 PLN)

Liczba klientów na platformie GAMIVO.com przekroczyła 5 mln.

- Z kolei liczba sprzedanych na GAMIVO.com produktów osiągnęła 21,5 mln sztuk

KONSUMENT**ALLEGRO.EU (Kupuj; 44 PLN)**

Konsumenci poświęcają średnio 7,5 h miesięcznie na zakupy online – raport SW Research

- Najważniejszymi aspektami podczas zakupów online są cena produktu (45%), jakość produktu (30%) oraz koszt dostawy (26%);

- Średnio miesięcznie na zakupy online konsumenci wydają 716 PLN. Co czwarty badany wydaje nie więcej niż 300 PLN;

- Badanie na zlecenie spółki zostało przeprowadzone w dniach 16-22 czerwca 2023 roku i zostało oparte na ponad 1 tys. ankiet z próbą Polek i Polaków robiących zakupy online.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**ATAL (Kupuj; 55 PLN)**

Spółka rozpoczyna budowę księgi popytu na nie więcej niż 4,5 mln akcji serii F w trybie subskrypcji prywatnej

Umowa objęcia akcji serii F zostaną zwarte przez inwestorów do dnia 27 lipca 2023 roku. Cele emisji obejmują zakup nieruchomości gruntowych pozwalających na finalizację nowych projektów od początku '25 (70-80%) oraz wykorzystanie pozyskanych środków na bieżącą działalność operacyjną i obsługę bieżących inwestycji (20-30%).

- Wg danych zawartych w prezentacji Spółka planuje sprzedać w latach '23/'24 odpowiednio 2,9/3,6 tys. lokali i przekazać 3,0/2,3 tys. lokali oraz wydać 200mln PLN na grunty w '23.

- Dotychczasowi akcjonariusze zostali pozbawieni w całości prawa poboru akcji serii F. Spółka zobowiązała się, że bez zgody menadżerów oferty nie będzie emitować, sprzedawać, zastawiać ani oferować akcji Atalu w okresie 180 dni od daty zamknięcia transakcji. Ponadto Juroszek Holding, czyli akcjonariusz większościowy, zobowiązał się, że również w okresie 180 dni od daty zamknięcia transakcji bez zgody menadżerów oferty nie będzie m.in. zastawiać, sprzedawać ani oferować posiadanych akcji Atalu.

- Zakładając pełną alokację akcji nowej emisji udział Juroszek Holding w akcjonariacie Atalu spadnie z 83,3% do 74,7% kapitału i z 84,0% do 75,5% głosów.

- [Link](#) do prezentacji poświęconej SPO.**PRZEMYSŁ****CREOTECH INSTRUMENTS**

Podpisanie umowy z ESA na projekt detektorów o dużej powierzchni

- Całkowita wartość projektu wynosi ok. 1mln EUR, w tym ok. 400tys. EUR przypada na spółkę

SELENA FM

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Priorytetem dla grupy jest ekspansja geograficzna poprzez rozwój organiczny i akwizycje – głównie w Europie Zachodniej i Centralnej oraz obu Amerykach

- Jako potencjalne cele M&A rozważane są firmy które dysponują zarówno mocami produkcyjnymi jak i dostępem do rynku, który pozwoli uzupełnić ofertę

- Celem spółki jest zwiększenie udziałów rynkowych i silniejsza koncentracja na rynkach, gdzie produkty Seleny są już znane i dostępne

- Wśród krajów Europy Zachodniej, gdzie spółka chciałaby mocniej zaistnieć Prezes wymienia kraje Beneluksu, Francję oraz Niemcy

- Powrotu mocniejszego popytu na produkty chemii budowlanej prezes spodziewa się za około 12 miesięcy

- W krótszej perspektywie celem jest wzmocnienie przewag konkurencyjnych, co wiązać się będzie z większą aktywnością marketingową

- Należy spodziewać się stabilizacji dotyczących trendów cenowych w branży

OBROTY**ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)**

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1091,7	1084,2	1067,6	1037,6	98%
WIG20	670,7	879,9	859,6	839,8	128%
WIG40	133,1	133,1	133,1	133,1	100%
sWIG80	49,0	52,1	58,1	55,0	119%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	102,5	TPE	39,7	PXM	4,1
PKO	78,2	ENA	28,9	GRX	3,8
ALE	58,5	LWB	19,3	COG	2,3
PZU	55,2	CAR	16,2	TIM	1,8
KGH	49,8	BDX	11,3	ATC	1,8
PGE	49,4	ATT	10,4	R22	1,7
PEO	46,0	XTB	9,5	STP	1,6
KRU	37,7	MIL	9,2	MRB	1,3
DNP	25,4	EAT	8,9	KGN	1,2
CDR	25,3	GPW	8,2	AMC	1,1

NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	333%	BNP	722%	NWG	573%
PGE	256%	GPW	434%	FTE	470%
KTY	177%	CAR	390%	AMC	449%
JSW	141%	ENA	355%	VRG	397%
PZU	125%	LWB	334%	ERB	352%
SPL	112%	HUG	312%	STP	334%
ALR	108%	EAT	298%	PEN	329%
CPS	99%	TPE	277%	CMP	284%
ALE	98%	MAB	225%	MGT	230%
PKN	96%	BMC	224%	SKA	220%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze		WIG20	Najgorsze		
SPL	414,8	3,4%	KGH	117,0	-1,0%
PGE	8,6	3,3%	JSW	42,4	-0,8%
KRU	447,8	2,7%	KTY	685,0	-0,7%
MBK	466,0	2,6%	LPP	14 460,0	-0,6%
PEO	114,4	2,5%	ALE	32,9	-0,4%

Najlepsze		mWIG40	Najgorsze		
BFT	1 715,0	4,9%	LWB	38,6	-6,7%
BDX	415,0	4,3%	ATT	26,3	-3,0%
ENA	9,1	3,1%	MAB	18,0	-2,9%
EAT	26,6	2,7%	BMC	29,9	-2,9%
MIL	6,7	1,7%	SVE	5,7	-2,6%

Najlepsze		sWIG80	Najgorsze		
R22	83,0	7,0%	COG	8,1	-3,9%
1AT	61,6	4,8%	GRX	2,8	-3,8%
FTE	28,8	4,0%	MRB	7,4	-3,7%
KGN	38,8	3,7%	WTN	36,7	-3,2%
MGT	100,0	3,1%	VGO	528,0	-2,9%

POZOSTAŁE INFORMACJE

ELEKTROTIM: Oferta spółki za 18,9mln PLN brutto najkorzystniejsza w postępowaniu na wykonanie robót budowlanych w kompleksie wojskowym Gofawice

KOMPUTRONIK: Spółka liczy na wzrost przychodów w perspektywie całego roku finansowego – prezes

- Spółce udaje się odzyskiwać utracone udziały rynkowe, co napawa optymizmem na przyszłość;
- Na koniec lipca spółka spłaci drobnych wierzycieli oraz dokona spłaty drugiej raty układowej;
- Trwa proces sprzedaży gruntów, które nie są związane z działalnością operacyjną;
- W drugim kwartale kalendarzowym zmniejszono o ok. 3% liczebność zespołów ze względu na ochłodzenie popytu i presję marżową, która wymusza oszczędności;
- Sytuacja grupy jest bardzo stabilna;
- Dostawcy zaczęli grupie kredyty kupieckie, obecnie jest to kilkadziesiąt milionów złotych.

KREDYT INKASO: Spółka planuje wzrost inwestycji w nowe portfele, chce wycofać się z Rosji

- W planach jest wygaszenie działalności w Rosji, a w ramach przeglądu opcji strategicznych po wakacjach mają być przeprowadzone rozmowy z potencjalnymi inwestorami;
- Spółka zamierza utrzymać poziom inwestycji w nowe portfele na poziomie z ubiegłego roku obrotowego (ok. 120mln PLN);
- W kolejnych kwartałach spodziewany jest wzrost podaży portfeli na rynku;
- Zarząd chce zamknąć przegląd i przedstawić rekomendacje przed końcem roku finansowego 2023/24, czyli do marca, kluczowe kierunki mają być znane do końca roku;
- Rozważana jest kolejna emisja obligacji korporacyjnych w okresie powakacyjnym.

MOSTOSTAL ZABRZE: Średnia stopa redukcji złożonych ofert sprzedaży akcji spółki wyniesie 98,73%

- Spółka skupi 590 tys. akcji własnych po cenie 6,50 PLN za papier;
- Celem nabycia akcji własnych będzie ich umorzenie i obniżenie kapitału zakładowego spółki.

NO GRAVITY GAMES: Ustalenie daty premiery gry "Punch a Bunch" na Nintendo Switch na dzień 20 lipca 2023 roku

ONE MORE LEVEL: Spółka oraz 505 Games porozumiały się w sprawie rozszerzenia współpracy

- OML ma świadczyć wsparcie popremierowe dla "Ghostrunera 2" za wynagrodzenie w kwocie 0,59mln EUR;
- Kwota ta nie wpłynie na wysokość tantiem z tytułu komercjalizacji gry.

INSIDER TRADING

COGNOR HOLDING

PS Holdco, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 20 tys. akcji @ 8,94 PLN.

NEUCA

Wiceprezes zarządu kupił 1,1 tys. akcji @ 216,48 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

PMPG POLSKIE MEDIA

Nabycie 3,4 tys. akcji @ 2,92-3,00 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ELEKTROCIĘPŁOWNIA BĘDZIN

Rezygnacja p. Krzysztofa Kwiatkowskiego z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

TENDERHUT

Rezygnacja p. Sylwii Kobus z pełnienia funkcji prokurenta spółki.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

VISTAL GDYNIA

Zmniejszenie zaangażowania p. Ryszarda Matykę z 14,74% do 13,19% kapitału i głosów.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
Środa, 19 lipiec 2023	
PEPEES	Dzień wypłaty dywidendy (0,10 PLN na akcję)
IMS	Dzień wypłaty dywidendy (0,21 PLN na akcję)
COMARCH	Dzień wypłaty dywidendy (4,00 PLN na akcję)
ATCCARGO	Dzień wypłaty dywidendy (3,00 PLN na akcję)
KPPD	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (4,00 PLN na akcję)
MOL	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (350 HUF na akcję)
ABAK	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (0,30 PLN na akcję)
ESOTIQ	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (1,20 PLN na akcję)

Czwartek, 20 lipiec 2023

WYNIKI FINANSOWE

LIPIEC	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
03-07					
10-14				PCO	
17-21					
24-28		OPL	SPL, MIL		MBK
31					

SIERPIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-04			ALR, ASE, KTY	PEO, ING, ABS	
07-11		SNT		KRU, PKN, ASB, ATC, BNP, GPW	ACG, SMT
14-18	GMV		CPS, BFT	DNP, KGH, BRS, DAD, OPN	XTB, COG, AGO
21-25		ABE	MLG	ACP, PKO, 11B, GTC, TOA, VRG	PKP, RWL, SNK
28-31	GEA	EUR, DOM, NEU, WPL, MRB	CDR, ATT, BHW, UNT	PZU, BDX, CMR, GPP, BIO, STP, CMP, K2H	

WRZESIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01	TOR				
04-08		R22, VRC	DAT, JSW, STH, ERB, OND, TEN	CAR, CIG, 1AT, CTX, PTG	CDL
11-15		MAB, MGT	DVL, RVU	APR, ARH, PBX, WLT	NWG
18-22		SHO, SKA, VGO	ART, CLN, ICE	LPP, CRJ, ECH, PCF, WTN	AMC, VOT
25-29	BBT	ANR	ALL, BML, FRO, SLV, SPR	ALE	MOC, KGL, RBW

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	
Aior	ALR	Kupuj	55,0	56,5	-3%	7 376	6,1	8,3	8,7	1,0	0,9	0,9	16%	11%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	65,0	64,4	1%	9 510	10,7	6,2	6,8	0,8	0,7	0,6	7%	11%	9%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	88,6	3%	11 576	6,1	8,6	10,6	1,3	1,3	1,4	22%	16%	13%	63
ING	ING	Trzymaj	172	203	-15%	26 345	9,0	9,4	10,2	2,2	2,0	1,8	25%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	410	466	-12%	19 789	88,1	7,6	8,8	1,5	1,3	1,2	2%	17%	14%	71
Millennium	MIL	Sprzedaj	5,0	6,7	-25%	8 128	---	4,8	8,8	1,8	1,3	1,2	-23%	28%	13%	69
Pekao	PEO	Kupuj	115	114,4	1%	30 027	5,7	7,5	8,6	1,1	1,1	1,0	19%	14%	12%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	41,0	39,9	3%	49 925	12,7	7,0	8,0	1,3	1,2	1,2	10%	17%	15%	72
Santander	SPL	Kupuj	415	414,8	0%	42 388	15,0	8,7	9,6	1,4	1,3	1,3	10%	15%	14%	83
Kruk	KRU	Kupuj	436	447,8	-3%	8 651	10,0	9,0	8,5	2,3	1,9	1,7	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Trzymaj	40,0	38,8	3%	33 505	7,2	7,4	8,0	2,5	2,7	2,6	35%	36%	32%	72

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	635,0	694,0	-9%	1 678	77,9	11,4	14,8	62,0	7,2	9,8	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	73,1	61,8	18%	1 000	6,0	6,3	6,1	4,7	4,4	3,8	2%	3%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	33,0	31,2	6%	314	8,7	8,1	7,9	5,7	5,6	5,2	12%	11%	10%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	32,9	34%	34 772	34,5	21,6	16,1	15,6	11,8	9,4	0%	0%	0%	95
Alumetal	AML	Kupuj	84,0	81,0	4%	1 278	9,8	9,7	9,3	7,2	7,3	7,0	13%	14%	8%	-
Ambra	AMB	Kupuj	27,2	26,5	3%	668	11,7	10,9	9,9	5,8	5,3	4,7	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	91,0	79,7	14%	620	15,4	7,5	6,2	5,0	3,5	2,9	0%	3%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		26,6	-	5 840	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answer.com	ANR	Kupuj	42,0	36,5	15%	651	20,0	14,4	11,4	11,3	9,3	7,8	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Trzymaj	20,0	22,4	-11%	575	9,2	14,3	7,7	6,9	10,8	5,6	12%	7%	3%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	37,8	18,2	107%	1 264	3,8	5,3	5,6	2,3	2,9	2,7	15%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART	Kupuj	19,2	15,0	28%	178	9,1	7,8	7,0	5,3	4,0	3,1	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	40,0	40,5	-1%	1 353	14,3	13,4	12,6	9,4	8,7	8,1	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	84,0	81,1	4%	6 731	13,3	12,7	12,3	2,6	2,3	2,0	4%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	52,4	-1%	2 719	14,3	13,4	12,7	7,8	7,2	6,6	3%	3%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	55,0	61,6	-11%	2 385	9,0	10,2	9,2	8,0	9,3	8,2	11%	8%	7%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	24,0	21,5	12%	2 808	12,6	10,3	9,0	9,5	8,3	7,6	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	29,9	26,3	14%	2 609	---	9,6	3,4	18,7	4,8	3,6	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 715,0	-13%	5 031	19,9	16,9	14,2	8,2	7,1	6,2	2%	4%	4%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	17,4	12,5	40%	169	8,8	6,6	6,5	3,3	2,2	1,7	6%	9%	12%	-
Budimex	BDX	Kupuj	395,0	415,0	-5%	10 595	18,3	18,7	18,3	9,1	8,7	8,2	4%	5%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221,0	145,5	52%	606	---	---	68,9	---	---	41,7	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		46,9	-	3 229	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Trzymaj	119	159,5	-25%	15 931	45,6	62,7	73,8	27,2	40,5	44,7	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	26,8	17,4	54%	889	---	---	---	140,8	407,1	72,7	2%	2%	2%	-
Ciech	CIE	Trzymaj	56,3	49,7	13%	2 619	7,9	7,5	9,3	4,1	4,3	4,3	6%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	182,0	149,0	22%	1 212	12,4	10,7	10,1	4,0	3,5	3,2	4%	5%	7%	-
Comp	CMP	Kupuj	65,0	57,4	13%	322	13,3	9,5	8,1	4,8	4,2	3,8	5%	5%	5%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	16,7	8%	10 687	20,9	12,0	8,8	7,0	6,5	6,2	0%	0%	6%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	19,0	15,2	25%	177	53,6	29,0	18,8	21,2	14,0	10,9	0%	1%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,9	13%	2 182	10,3	9,8	8,5	9,3	7,6	6,7	8%	7%	9%	6
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	390,0	471,9	-17%	46 265	30,1	22,3	17,8	19,7	15,0	12,0	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	160,0	149,0	7%	3 829	10,9	13,1	12,2	8,2	9,7	8,7	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,5	4,5	1%	1 841	10,6	6,6	5,2	9,1	7,8	5,3	12%	13%	13%	-
Erbud	ERB	Kupuj	45,0	42,9	5%	512	10,5	10,0	10,6	4,2	6,5	7,0	---	---	---	-
Enea	ENA	Trzymaj	7,4	9,1	-19%	5 605	2,6	8,4	7,4	1,9	3,6	2,9	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Kupuj	65,3	49,1	33%	861	4,2	4,7	4,3	4,1	3,7	3,4	0%	6%	7%	-
Eurocash	EUR	Zawieszona		17,8	-	2 477	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62

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

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	23P	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P		
Grenewia	GEA	Trzymaj	4,2	3,2	30%	1 859	9,3	8,9	7,2	4,2	2,9	2,0	0%	0%	0%	69	
Ferro	FRO	Trzymaj	28,0	31,2	-10%	663	12,8	8,5	7,8	8,4	6,4	6,0	5%	4%	8%	-	
Forte	FTE	Zawieszona		28,8	-	689	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
GPW	GPW	Kupuj	41,0	40,1	2%	1 685	11,7	11,7	11,7	7,9	7,6	7,4	7%	7%	8%	65	
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	64,0	55,1	16%	3 761	20,5	16,3	13,7	13,9	11,4	9,7	3%	3%	4%	-	
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,1	-1%	4 018	14,2	8,6	7,9	19,0	14,3	13,1	4%	5%	5%	54	
Huuuge	HUG	Kupuj	36,4	24,3	50%	2 047	8,0	9,1	9,4	2,6	2,1	1,4	0%	0%	0%	-	
InPost	INPST	Kupuj	11,7	10,0	18%	22 141	27,7	17,7	13,3	11,1	8,6	6,8	0%	0%	0%	81	
Inter Cars	CAR	Kupuj	700	634,0	10%	8 983	10,5	9,0	8,2	8,3	7,4	6,9	0%	1%	2%	-	
JSW	JSW	Kupuj	70,9	42,4	67%	4 977	1,2	3,7	13,3	---	---	---	40%	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	685,0	-21%	6 610	14,9	14,0	12,4	10,3	9,5	8,8	9%	7%	7%	20	
KGHM	KGH	Sprzedaj	102,0	117,0	-13%	23 400	12,1	11,3	11,2	5,8	6,0	5,9	1%	1%	2%	59	
LPP	LPP	Kupuj	16 250	14 460,0	12%	26 826	19,0	14,8	12,4	9,3	7,5	6,3	3%	4%	3%	84	
Mabion	MAB	Zawieszona		18,0	-	290	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Mangata	MGT	Trzymaj	116,0	100,0	16%	668	7,9	7,7	6,8	5,2	4,9	4,6	7%	5%	6%	-	
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	16,1	66%	101	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
MFO	MFO	Kupuj	45,6	35,5	28%	235	6,8	5,3	4,9	5,4	5,8	5,3	4%	6%	8%	-	
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,4	36%	677	4,8	5,0	5,0	3,1	3,2	3,1	4%	7%	7%	-	
MLP Group	MLG	Kupuj	120,0	84,2	43%	2 241	7,3	5,6	4,6	12,2	8,5	7,8	0%	0%	4%	-	
Molecure	MOC	Trzymaj	24	19,7	24%	277	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Neuca	NEU	Trzymaj	700,0	800,0	-13%	3 526	22,8	19,9	18,0	11,4	9,9	9,3	1%	2%	4%	77	
Newag	NWG	Trzymaj	20,1	18,5	9%	830	11,5	9,2	6,6	6,9	6,0	4,9	1%	5%	8%	-	
Onde	OND	Trzymaj	13,7	12,7	8%	697	10,5	50,2	113,6	6,7	20,4	29,7	0%	0%	0%	-	
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	53,0	45,6	16%	635	16,2	14,5	11,1	7,4	7,1	6,2	3%	2%	3%	-	
Orange	OPL	Trzymaj	8,0	7,3	9%	9 625	13,8	11,7	11,7	4,3	3,9	3,9	5%	7%	7%	50	
PCF Group	PCF	-	-	43,0	-	1 437	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Pepco Group	PCO	Kupuj	60,1	35,5	69%	20 436	19,5	15,0	12,0	7,6	6,1	5,1	0%	0%	0%	50	
PGE	PGE	Kupuj	8,6	8,6	0%	19 273	7,8	6,6	5,8	2,9	2,0	1,3	0%	0%	0%	47	
PKN Orlen	PKN	Kupuj	78	67,8	15%	78 723	4,7	6,8	5,7	2,0	2,9	2,6	8%	6%	7%	68	
Playway	PLW	Kupuj	481,0	407,0	18%	2 686	13,8	12,5	11,8	11,1	10,1	9,6	5%	7%	8%	-	
Polenergia	PEP	Kupuj	96,7	85,8	13%	7 564	26,8	22,1	19,7	14,6	11,4	10,5	0%	0%	0%	-	
Ryu Therapeutics	RVU	Kupuj	85,4	60,0	42%	1 387	---	---	7,2	---	---	4,2	0%	0%	0%	-	
R22	R22	Kupuj	88,6	83,0	7%	1 177	26,7	20,3	17,1	15,4	12,6	10,5	1%	1%	2%	-	
Rainbow	RBW	Kupuj	65,0	42,7	52%	621	4,9	7,1	6,8	3,5	5,0	4,6	11%	8%	9%	-	
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,7	15,2	49%	495	5,4	4,5	4,4	4,0	3,7	3,2	5%	5%	6%	-	
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	168,5	33%	459	---	3,7	1,0	---	2,3	---	51%	0%	22%	-	
Selvita	SLV	Kupuj	97,0	71,0	37%	1 303	29,4	16,7	14,4	15,0	9,5	7,6	0%	0%	0%	-	
Shoper	SHO	Kupuj	38	32,6	17%	930	33,3	23,6	17,7	19,8	14,8	11,5	1%	2%	3%	-	
Stalprodukt	STP	Kupuj	412,0	263,5	56%	1 470	3,8	6,7	7,7	0,9	1,0	0,8	6%	6%	8%	34	
STS Holding	STH	Restricted	24,6	24,6	0%	3 855	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Śnieżka	SKA	Kupuj	80,0	73,0	10%	921	20,0	14,9	12,1	10,2	8,9	7,4	2%	2%	3%	-	
Synektik	SNT	Kupuj	74,9	74,4	1%	635	9,7	9,5	9,0	2,9	2,4	1,9	1%	1%	1%	-	
Tauron	TPE	Trzymaj	2,3	3,5	-35%	6 064	2,7	3,1	3,1	3,6	3,7	3,3	0%	0%	0%	47	
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		82,6	-	606	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Torpol	TOR	Trzymaj	20,0	18,0	11%	413	8,0	7,4	6,3	0,5	2,1	1,8	0%	0%	0%	-	
Toya	TOA	Kupuj	8,5	6,2	38%	462	6,5	5,7	5,6	4,5	4,1	3,9	5%	7%	8%	-	
Unimot	UNT	Kupuj	137,5	102,0	35%	836	4,4	7,4	7,0	4,6	6,7	6,0	13%	7%	4%	-	
VRG	VRG	Zawieszona		3,7	-	865	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Wielton	WLT	Trzymaj	8,9	8,6	4%	517	12,8	8,2	5,6	6,3	5,4	4,6	4%	4%	6%	-	
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	128,0	128,8	-1%	3 773	21,9	17,3	14,6	9,8	8,7	7,7	2%	2%	2%	-	
Wittchen	WTN	Kupuj	60,0	36,7	63%	674	7,9	6,8	6,3	5,4	4,8	4,3	9%	5%	7%	-	

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

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	23P	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
								24P	25P		23P	24P	25P	23P	24P	25P	
XTB	XTB	Kupuj	44,0	39,8	11%	4 667	6,5	8,2	7,6		3,7	4,6	3,9	12%	12%	9%	-

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 Niszcz
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

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.