

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

LUBAWA: Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

KONSUMENT

LPP: Cele dekarbonizacyjne grupy zatwierdzone przez międzynarodową inicjatywę SBTi

NEUCA: Zawarcie umowy zakupu 51,26% akcji PPH Ewa łącznie za ok. 10,5mln PLN [lekko pozytywne]

KONIUNKTURA KONSUMENCKA: Lipiec'23: BWUK +3,3p.p. m/m, WWUK +3,9p.p. m/m [pozytywne]

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ATAL: Cena emisyjna 4,5 mln akcji serii F ustalona na 56 PLN

GRODNO: Spółka chce utrzymać w perspektywie całego roku 2023/24 ok. 9% dynamikę wzrostu przychodów

PRZEMYSŁ

NEWAG: Zawarcie umowy na dostawę 8 pojazdów metra za Metropolitan EAD 112,3mln PLN netto

AMBRA: Zniesienie akcyzy to słuszny kierunek, ale nie będzie miało dużego wpływu na rozwój rynku – prezes

KERNEL HOLDING: W wyniku ataku rakietowego wojsk rosyjskich, obiekty przeładunkowe wraz z magazynowanym zbożem w porcie w Czarnomorsku uległy zniszczeniu

POZOSTAŁE

INPOST: InPost kupi 30% udziałów w Menzies Distribution za 49,3 mln GBP [Pozytywnie]

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

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

WYNIKI FINANSOWE

LUBAWA

Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za I półrocze 2023 roku

- Przychody ze sprzedaży 10,4mln PLN, - 66,7% r.r.;
- Strata netto ze sprzedaży 8,2mln PLN wobec 0,4mln PLN zysku w I półroczu 2022 roku;
- Strata netto 7,1mln PLN wobec 0,05mln PLN zysku w I półroczu 2022 roku.

KONSUMENT

LPP (Kupuj; 16 250 PLN)

Cele dekarbonizacyjne grupy zatwierdzone przez międzynarodową inicjatywę SBTi

NEUCA (Trzymaj; 700 PLN)

Zawarcie umowy zakupu 51,26% akcji PPH Ewa łącznie za ok. 10,5mln PLN [lekkie pozytywne]

- Firma jest wytwórcą produktów farmaceutycznych, wyrobów medycznych i suplementów diety;
- Przychody firmy za 2022 roku wyniosły 52,3mln PLN, zysk netto 4,6mln PLN.

KONIUNKTURA KONSUMENCKA

Lipiec'23: BWUK +3,3p.p. m/m, WWUK +3,9p.p. m/m [pozytywne]

	sty	lut	mar	kwi	maj	cze	lip	sie	wrz	paź	lis	gru
Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK)												
2019	5,4	5,5	8,2	7,2	8,3	9,6	9,0	8,2	10,2	9,3	6,7	4,3
2020	3,7	1,3	1,3	-36,4	-30,1	-19,4	-13,4	-15,2	-15,0	-20,0	-29,2	-24,9
2021	-25,1	-25,2	-23,0	-22,5	-14,6	-14,8	-13,5	-14,6	-13	-17,8	-23,3	-19,7
2022	-29,2	-27,7	-39,0	-37,2	-38,4	-43,8	-41,7	-44,9	-44,2	-45,5	-44,0	-41,9
2023	-38,1	-36	-35,6	-32,2	-29,9	-28,2	-24,9					
Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK)												
2019	2,2	3,2	4,7	3,5	4,9	7,5	5,9	3,9	7,0	3,6	2,2	-0,8
2020	-0,6	-2,2	-2,3	-47,7	-37,3	-23,9	-13,6	-16,5	-16,0	-19,2	-30,1	-24,2
2021	-22,7	-22,3	-20,2	-19,8	-8,9	-9,0	-8,2	-8,8	-8,1	-14,5	-18,1	-19,7
2022	-23,5	-19,3	-31,5	-27	-27,9	-31,3	-29,4	-30,8	-33,2	-35,7	-33,8	-30,7
2023	-27,6	-25,3	-22,6	-19,7	-15,3	-14,8	-10,9					
Zmiany poziomu bezrobocia w ciągu najbliższych 12 miesięcy (ze znakiem przeciwnym)												
2019	7,2	7,6	9,8	8,1	10,0	15,3	10,3	8,7	9,8	2,5	2,9	0,5
2020	2,4	-0,7	-0,7	-77,7	-73,2	-55,8	-37,0	-40,3	-38,2	-40,8	-58,8	-52,4
2021	-49,5	-48,7	-43,9	-42,5	-20,6	-13,7	-12,3	-11,3	-10,9	-14,0	-14,0	-13,2
2022	-16,9	-15,6	-20,6	-16,1	-16,8	-17,4	-17,1	-16,3	-24,1	-30,7	-32,2	-31,7
2023	-27,2	-26,6	-22,7	-18	-13	-10,9	-5,7					
Przyszłe oszczędzanie pieniędzy												
2019	-1,6	-3,4	-3,1	-1,4	-0,8	3,1	1,7	0,4	7,5	2,6	3,9	1,2
2020	1,1	-2,0	-0,2	-18,3	-7,4	-0,6	4,4	4,0	2,2	4,3	-0,4	2,4
2021	5,2	2,4	2,5	2,9	4,8	2,2	3	0,3	4,4	-6,0	-8,5	-10,6
2022	-12,7	-8,4	-14,3	-13,2	-14,4	-18,3	-17,7	-18,9	-18,7	-20,6	-16,3	-11,1
2023	-12,5	-13,5	-11,2	-12,2	-4,7	-7,3	-3,0					

Źródło: Główny Urząd Statystyczny, Trigon DM

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

ATAL (Kupuj; 55 PLN)

Cena emisyjna 4,5 mln akcji serii F ustalona na 56 PLN

GRODNO

Spółka chce utrzymać w perspektywie całego roku 2023/24 ok. 9% dynamikę wzrostu przychodów

PRZEMYSŁ

NEWAG (Trzymaj; 20,1 PLN)

Zawarcie umowy na dostawę 8 pojazdów metra za Metropolitan EAD 112,3mln PLN netto

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	71 636	0,4%	7,1%	33%
WIG20	2 172	0,5%	5,1%	28%
mWIG40	5 303	0,0%	12,1%	31%
sWIG80	22 144	-0,1%	3,6%	30%
S&P 500	4 566	0,2%	4,0%	15%
NASDAQ 100	15 826	-0,1%	5,0%	27%
STOXX Europe 600	462	0,3%	0,6%	9%
DAX	16 109	-0,1%	0,0%	21%
FTSE 100	7 588	1,8%	0,2%	4%
Nikkei 225	32 513	1,2%	-2,6%	17%
Shanghai Comp	3 195	0,0%	-1,4%	-3%
BIST30 Turcja	7 208	3,2%	23,0%	167%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,2%	9,1	-70,6	-175
Rent. obl. 10Y	5,4%	7,4	-61,7	-123
WIBOR 3M	6,8%	-1,0	-11,0	-22

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,97	-0,2%	-2,6%	-18%
EUR/PLN	4,45	-0,1%	0,1%	-7%
EUR/USD	1,12	0,2%	2,8%	10%
GBP/PLN	5,13	0,2%	1,2%	9%
CNY/PLN	0,55	-0,3%	2,7%	25%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 987	0,3%	2,7%	17%
Srebro (USD/toz)	25,2	0,1%	8,8%	35%
Platyna (USD/toz)	975	-0,1%	1,1%	13%
Miedź (USD/t)	8 429	-0,5%	-1,3%	16%
Cynk (USD/t)	2 360	-1,5%	-3,2%	-20%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	-13,3%	-35%
Ołów (USD/t)	2 086	-0,5%	-2,2%	5%
Aluminium (USD/t)	2 191	-0,6%	-2,3%	-8%
Alu. Alloy (USD/t)	1 800	0,0%	-10,3%	5%
Pallad (USD/toz)	1 303	-0,4%	-4,5%	-30%
Molibden (USD/lb)	22,6	0,0%	4%	42%
Nikiel (USD/t)	20 907	-0,8%	-7,1%	2%
Ruda żelaza (USD/t)	114	0,8%	0,0%	9%
HCC (USD/t)	234	-0,7%	3%	-15%
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%	4,7%	-26%
CO2 (EUR/t)	89,18	2,1%	-3,2%	3%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,6	1,2%	5,7%	-67%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	26,3	-5,1%	-26,8%	-83%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	142	4,8%	2,0%	-36%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	642	0,8%	-2,1%	-60%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	168	-1,1%	-14,6%	3%
Shanghai Freight Index	979	5,1%	-0,1%	-76%

AMBRA (Kupuj; 27,2 PLN)

Zniesienie akcyzy to słuszny kierunek, ale nie będzie miało dużego wpływu na rozwój rynku – prezes

- Od października akcyza na cydr i perry o zawartości alkoholu nieprzekraczającej 5% ma zostać obniżona z 97 PLN od 1 hektolitra gotowego wyrobu do 0 PLN;

- Za nierealne uważa prezes zarządu Ambry, założenia pomysłodawców o zwiększeniu produkcji z 5 do nawet 70 mln litrów rocznie.

KERNEL HOLDING

W wyniku ataku rakietowego wojsk rosyjskich, obiekty przeładunkowe wraz z magazynowanym zbożem w porcie w Czarnomorsku uległy zniszczeniu

Wstępne szacunki wskazują, że przywrócenie aktywów do eksploatacji wymagałoby dużo czasu.

POZOSTAŁE**INPOST (Kupuj; 11,7 EUR)**

InPost kupi 30% udziałów w Menzies Distribution za 49,3 mln GBP [Pozytywnie]

#Warunki transakcji

- Trzyletnia opcja zakupu pozostałych 70% może być w każdej chwili wykonana przez InPost.

- Cena za pozostałe 70% może być inna niż za 30% i będzie bazować na wynikach Menzies. InPost nie podaje więcej szczegółów o warunkach transakcji ani o aktualnych wynikach Menzies. Baza do wyceny to mnożnik EBITDA i wewnętrzna wycena, Menzies obecnie generuje gotówkę.

- Bazując na cenie nabycia 30% udziałów przez InPost i wynikach za 2021 rok (obecnie prawdopodobnie niższe) mnożnik transakcji EV/EBIT wynosi ~6,6x. a P/E~19,5x.

#Menzies

- Menzies jako jedyny z dużych podmiotów obecny zarówno na rynku UK oraz Irlandii dostarcza usługi logistyczne 7 dni w tygodniu, do ok. 21 tys. punktów prasowych, a niektóre lokalizacje odwiedzane są 2-krotnie w ciągu dnia.

- Menzies ma 100 lokalizacji logistycznych, 1 hub centralny i 9 regionalnych. Posiada flotę ponad 3,2 tys. samochodów i zatrudnia 5 tys. pracowników.

- Spółka ma możliwość dostarczania przesyłek w formule D+1 i D+2.

#Outlook

- Po rozpoczęciu komercyjnego partnerstwa z Menzies liczba paczek obsługiwanych przez InPost w UK wzrosła z 2,0-2,2 mln miesięcznie do ponad 3 mln w maju i 3,5 mln w czerwcu.

- Obecnie poziom obłożenia paczkomatów w UK wzrósł do ok. 60% vs 39% w 1Q'23, dodatkowo poziomy te mogą być zdecydowanie wyższe ze względu na działanie kurierów przez 7 dni w tygodniu.

- Bez zmian w perspektywie krótkoterminowej jeśli chodzi o wyniki operacyjne, podtrzymamy cel break-even w 4Q'23. Guidance odnosi się jedynie do rynku UK, a nie całego segmentu International (zwracamy uwagę, że w segmencie spółka generuje ponad 20mln PLN kwartalnie kosztów ogólnych, nieprzypisanych do poszczególnych rynków).

- Na dziś nie potrzeba dodatkowego capexu w Menzies po nabyciu udziałów przez InPost, dodatkowo guidance odnośnie Capexu na 2023 rok w wysokości 1,2 mld PLN został podtrzymany.

- Transakcja może spowodować przyspieszenie roll-outu paczkomatów w UK, natomiast szczególnie widoczny powinien być wzrost liczby PUDO Points, których na koniec 1Q'23 było zaledwie 169. Pozwoli to szybko wzrost obecności poza głównymi metropoliami w formule asset-light.

- Zarząd jest bardzo zadowolony z wyników w Polsce w drugim kwartale.

#Wyniki Menzies za rok 2021

Według sprawozdania Menzies Distribution Group Limited za rok 2021 spółka miała 1,270mln GBP przychodów (+17% r/r), zysk operacyjny 25mln GBP (+26% r/r), EBITDA 56mln GBP (+49% r/r), a zysk netto 8,4mln GBP (+17% r/r). Dług netto bez leasingu na koniec 2021 był pomijalny i wynosił 3mln GBP. Dodatkowo zobowiązania leasingowe wynosiły 29mln GBP, a więc nie obciążają istotnie sprawozdania po ewentualnej konsolidacji. Wartość kapitałów własnych na koniec 2021 to 67mln PLN. Prawdopodobnie rok 2021 był wyjątkowo dobry dla Menzies biorąc pod uwagę okres pandemii, niestety InPost nie zdecydował się podać bardziej aktualnych danych. Przychody generował głównie biznes dystrybucji hurtowej (1227mln GBP), natomiast segment przesyłek miał 36mln GBP przychodów. Po stronie kosztów główna pozycja to koszty dystrybuowanych produktów (819mln GBP, jak rozumiemy głównie prasa), natomiast koszty osobowe wynosiły 181mln GBP.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ASTARTA HOLDING: Spółka w II kw.'23 sprzedała 68,9 tys. ton cukru, +9% r./r.

- Średnia cena cukru wzrosła o 41% r./r.;

- Wolumen sprzedaży pszenicy wzrósł w II kw.'23 o 96% r./r. do 5,9 tys. ton, a kukurydzy wyniósł 58,8 tys. ton wobec 32,6 tys. ton rok wcześniej.

OBROTY**ŚREDNIE OBROTY (mln PLN)**

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	928,6	1068,7	1067,5	1036,9	115%
WIG20	657,3	865,8	860,0	838,4	131%
WIG40	133,0	133,0	133,0	133,0	100%
sWIG80	41,2	51,7	57,6	55,0	140%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKN	272,6	TPE	25,5	PXM	3,9
PEO	71,6	BDX	17,4	COG	3,7
PZU	65,0	ENA	14,8	GRN	2,9
PKO	52,2	ATT	11,4	SNX	2,3
ALE	50,6	XTB	10,5	GRX	2,2
DNP	48,6	LWB	10,3	PLW	2,0
KGH	47,4	CAR	9,5	1AT	1,7
KRU	40,6	CCC	9,1	UNT	1,6
CDR	36,9	BHW	6,8	PCR	1,3
SPL	22,7	MIL	6,2	TIM	1,2

NIECODZIENNE OBROTY (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	313%	KER	427%	GRN	954%
PKN	241%	GEA	422%	INK	658%
KTY	203%	WPL	351%	ERB	655%
PZU	144%	BDX	314%	NWG	595%
PEO	135%	BHW	232%	VOX	305%
ALR	127%	GPW	220%	1AT	301%
PGE	113%	CAR	210%	BIO	288%
SPL	105%	BMC	208%	AGO	286%
ALE	88%	ATT	205%	PCR	260%
KGH	86%	MBR	184%	PLW	234%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
PKN	70,4	3,9%	SPL	406,0	-2,1%
KTY	708,5	3,4%	PGE	8,4	-1,7%
ALR	57,8	2,3%	ALE	32,5	-1,2%
JSW	43,0	1,4%	KRU	444,6	-0,7%
ACP	81,5	0,5%	OPL	7,3	-0,5%

Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
BDX	440,0	6,0%	KER	12,6	-6,2%
GEA	3,4	5,4%	CCC	44,3	-5,5%
HUG	25,2	3,7%	BMC	28,8	-3,8%
XTB	41,0	3,2%	TPE	3,3	-3,4%
ATT	27,1	2,9%	MBR	267,0	-2,2%

Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
INK	40,0	5,5%	GRN	13,0	-10,2%
DAT	80,5	4,5%	1AT	57,4	-6,8%
SNK	21,5	4,4%	SNX	17,8	-5,1%
PCR	107,6	4,1%	CLN	16,7	-4,0%
VRC	69,6	3,9%	COG	7,8	-3,5%

ECC GAMES: Łączna liczba instalacji gry "Car Mechanic Simulator Racing" to ok. 1,37 mln sztuk

FEERUM: Podpisanie umowy z Fortune na obiekt magazynowo-suszarniczy za 13,98mln PLN netto
Termin realizacji został ustalony na okres od 1 października 2023 roku do 15 czerwca 2024 roku.

SUNEX: Spółka poszukuje podmiotu do przejęcia w Niemczech

INSIDER TRADING

BEST

Prezes zarządu objął nieodpłatnie 30 tys. warrantów subskrypcyjnych serii D.

BEST

Wiceprezes zarządu objął nieodpłatnie 30 tys. warrantów subskrypcyjnych serii D.

BEST

Członek zarządu objął nieodpłatnie 30 tys. warrantów subskrypcyjnych serii D.

SECO WARWICK

Prezes zarządu objął 45 tys. akcji @ 0,20 PLN.

SECO WARWICK

Dwóch członków zarządu objęło po 22,5 tys. akcji @ 0,20 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 25,1 tys. akcji @ 18,53-18,66 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ELEKTROCIĘPŁOWNIA BĘDZIN

Rezygnacja p. Grzegorza Kwiatkowskiego z pełnienia funkcji członka RN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

LIBET

Wolumen: 200 tys. @ 1,80

% kapitału: 0,40

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BUMECH: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 2 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 19 października, a termin wypłaty na 30 listopada 2023 roku;

- DY=6,9%;

- W skład RN powołano p. Tomasza Derę.

ECHO INVESTMENT: Wniosek Lisala Sp. z o.o. w sprawie głosowania nad uchwałą wyrażającą zgodę na zbycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa na rzecz Archicom

NWZA jest zwołane na dzień 25 lipca 2023 roku.

INTROL: Zwołanie NWZA na dzień 16 sierpnia w sprawie częściowego rozwiązania kapitału rezerwowego i wypłaty 0,34 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 22 sierpnia, a termin wypłaty na 25 sierpnia 2023 roku;

- DY=5%.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
czwartek, 20 lipiec 2023	
NEPTIS	Dzień wypłaty dywidendy (4,60 PLN na akcję)
ŚANOK	Dzień wypłaty dywidendy (1,20 PLN na akcję)
SUNTECH	Dzień wypłaty dywidendy (0,03 PLN na akcję)
CONSOLE	Dzień wypłaty dywidendy (0,50 PLN na akcję)
ORANGEPL	Dzień wypłaty dywidendy (0,35 PLN na akcję)
HORTICO	Dzień wypłaty dywidendy (0,35 PLN na akcję)
KPPD	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (4,00 PLN na akcję)
MOL	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (350 HUF na akcję)
ĄBAK	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,30 PLN na akcję)
ESOTIO	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (1,20 PLN na akcję)

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	57,8	-5%	7 546	6,3	8,4	8,9	1,0	0,9	0,9	16%	11%	10%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	65,0	64,0	2%	9 451	10,7	6,2	6,8	0,8	0,7	0,6	7%	11%	9%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	90,0	1%	11 759	6,2	8,7	10,8	1,4	1,4	1,4	22%	16%	13%	63
ING	ING	Trzymaj	172	201	-14%	26 150	8,9	9,3	10,1	2,2	2,0	1,8	25%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	410	466	-12%	19 780	88,1	7,6	8,8	1,5	1,3	1,2	2%	17%	14%	71
Millennium	MIL	Sprzedaj	5,0	6,8	-26%	8 225	---	4,9	8,9	1,8	1,3	1,2	-23%	28%	13%	69
Pekao	PEO	Kupuj	115	115,0	0%	30 171	5,8	7,5	8,6	1,1	1,1	1,0	19%	14%	12%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	41,0	39,9	3%	49 863	12,6	7,0	8,0	1,3	1,2	1,2	10%	17%	15%	72
Santander	SPL	Kupuj	415	406,0	2%	41 489	14,7	8,5	9,4	1,4	1,3	1,3	10%	15%	14%	83
Kruk	KRU	Kupuj	436	444,6	-2%	8 589	10,0	9,0	8,4	2,2	1,9	1,7	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Trzymaj	40,0	38,8	3%	33 496	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	688,0	-8%	1 663	77,2	11,3	14,7	61,5	7,1	9,7	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	73,1	61,4	19%	994	5,9	6,3	6,1	4,7	4,4	3,8	2%	3%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	33,0	31,0	6%	312	8,7	8,1	7,8	5,7	5,5	5,2	13%	11%	10%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	32,5	35%	34 349	34,1	21,4	15,9	15,5	11,6	9,3	0%	0%	0%	95
Alumetal	AML	Kupuj	84,0	81,2	3%	1 281	9,8	9,7	9,3	7,2	7,3	7,0	13%	14%	8%	-
Ambra	AMB	Kupuj	27,2	26,2	4%	660	11,5	10,8	9,8	5,8	5,2	4,6	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	91,0	78,7	16%	612	15,2	7,4	6,2	4,9	3,5	2,9	0%	3%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		26,1	-	5 719	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answer.com	ANR	Kupuj	42,0	36,6	15%	653	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	18,3	107%	1 268	3,8	5,3	5,6	2,3	2,9	2,7	15%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART	Kupuj	19,2	14,9	29%	177	9,0	7,7	6,9	5,3	4,0	3,1	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	40,0	40,6	-1%	1 357	14,3	13,4	12,6	9,4	8,7	8,1	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	84,0	81,5	3%	6 765	13,3	12,8	12,4	2,6	2,3	2,0	4%	5%	5%	59
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	57,4	-4%	2 222	8,3	9,5	8,6	7,6	8,7	7,8	12%	8%	7%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	24,0	21,9	10%	2 861	12,8	10,5	9,2	9,6	8,5	7,7	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	29,9	27,1	10%	2 684	---	9,9	3,5	18,8	4,8	3,6	0%	0%	7%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	1 500	1 700,0	-12%	4 987	19,7	16,8	14,1	8,1	7,0	6,1	2%	4%	4%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	17,4	12,0	45%	162	8,4	6,4	6,2	3,1	2,0	1,6	7%	10%	13%	-
Budimex	BDX	Kupuj	395,0	440,0	-10%	11 233	19,5	19,8	19,4	9,9	9,4	8,9	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221,0	145,5	52%	606	---	---	68,9	---	---	41,7	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		44,3	-	3 052	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Trzymaj	119	160,0	-26%	15 986	45,7	62,9	74,1	27,3	40,7	44,9	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	26,8	16,7	60%	854	---	---	---	135,1	391,3	70,0	2%	2%	2%	-
Ciech	CIE	Trzymaj	56,3	49,8	13%	2 624	8,0	7,5	9,3	4,1	4,3	4,3	6%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	182,0	147,0	24%	1 196	12,2	10,5	10,0	3,9	3,4	3,2	4%	5%	7%	-
Comp	CMP	Kupuj	65,0	57,8	12%	324	13,4	9,6	8,1	4,8	4,2	3,8	5%	5%	5%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	16,7	8%	10 658	20,8	11,9	8,8	7,0	6,5	6,2	0%	0%	6%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	19,0	15,6	22%	182	55,0	29,8	19,3	21,7	14,3	11,2	0%	1%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,8	15%	2 142	10,1	9,6	8,4	9,2	7,5	6,6	8%	7%	9%	6
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	390,0	474,0	-18%	46 471	30,2	22,4	17,8	19,7	15,0	12,0	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	160,0	150,0	7%	3 855	10,9	13,2	12,3	8,2	9,7	8,7	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	4,5	4,4	2%	1 816	10,4	6,5	5,1	9,0	7,7	5,3	12%	14%	14%	-
Erbud	ERB	Kupuj	45,0	43,2	4%	515	10,6	10,1	10,6	4,3	6,5	7,0	---	---	---	-
Enea	ENA	Trzymaj	7,4	9,0	-18%	5 544	2,5	8,3	7,3	1,9	3,5	2,9	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Kupuj	65,3	48,2	35%	846	4,2	4,6	4,2	4,1	3,7	3,4	0%	6%	7%	-
Eurocash	EUR	Zawieszona		17,7	-	2 469	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	3,4	23%	1 960	9,8	9,4	7,6	4,4	3,1	2,2	0%	0%	0%	69	
Ferro	FRO	Trzymaj	28,0	31,4	-11%	667	12,9	8,6	7,9	8,4	6,4	6,0	4%	4%	8%	-	
Forte	FTE	Zawieszona		28,6	-	684	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
GPW	GPW	Kupuj	41,0	40,5	1%	1 702	11,9	11,8	11,8	8,0	7,7	7,5	7%	7%	8%	65	
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	64,0	54,2	18%	3 700	20,2	16,0	13,5	13,6	11,3	9,5	3%	3%	4%	-	
GTC	GTC	Sprzedaj	6,0	6,2	-3%	4 097	14,5	8,8	8,1	19,1	14,4	13,2	4%	4%	5%	54	
Huuuge	HUG	Kupuj	36,4	25,2	44%	2 123	8,3	9,4	9,7	2,8	2,3	1,6	0%	0%	0%	-	
InPost	INPST	Kupuj	11,7	10,0	17%	22 325	27,9	17,8	13,4	11,1	8,7	6,8	0%	0%	0%	81	
Inter Cars	CAR	Kupuj	700	622,0	13%	8 813	10,3	8,9	8,0	8,2	7,3	6,8	0%	1%	2%	-	
JSW	JSW	Kupuj	70,9	43,0	65%	5 048	1,2	3,8	13,5	---	---	---	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	708,5	-24%	6 837	15,4	14,5	12,8	10,6	9,8	9,1	9%	6%	7%	20	
KGHM	KGH	Sprzedaj	102,0	116,6	-13%	23 320	12,1	11,2	11,2	5,7	5,9	5,9	1%	1%	2%	59	
LPP	LPP	Kupuj	16 250	14 420,0	13%	26 752	18,9	14,8	12,4	9,2	7,4	6,3	3%	4%	3%	84	
Mabion	MAB	Zawieszona		17,8	-	288	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Mangata	MGT	Trzymaj	116,0	98,0	18%	654	7,7	7,6	6,7	5,1	4,8	4,6	8%	6%	6%	-	
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	16,8	59%	106	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
MFO	MFO	Kupuj	45,6	34,8	31%	230	6,6	5,2	4,8	5,3	5,8	5,2	4%	6%	8%	-	
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,5	34%	685	4,8	5,1	5,1	3,2	3,3	3,1	3%	7%	7%	-	
MLP Group	MLG	Kupuj	120,0	84,0	43%	2 236	7,3	5,5	4,6	12,2	8,4	7,8	0%	0%	4%	-	
Molecure	MOC	Trzymaj	24	19,7	24%	276	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Neuca	NEU	Trzymaj	700,0	796,0	-12%	3 509	22,7	19,8	17,9	11,3	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%	698	10,5	50,2	113,8	6,7	20,4	29,8	0%	0%	0%	-	
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	53,0	44,8	18%	624	15,9	14,2	10,9	7,3	7,0	6,1	3%	3%	3%	-	
Orange	OPL	Trzymaj	8,0	7,3	10%	9 572	13,7	11,6	11,6	4,3	3,9	3,9	5%	7%	7%	50	
PCF Group	PCF	-	-	43,1	-	1 441	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Pepco Group	PCO	Kupuj	60,1	35,5	69%	20 401	19,4	15,0	12,0	7,6	6,1	5,1	0%	0%	0%	50	
PGE	PGE	Kupuj	8,6	8,4	2%	18 950	7,7	6,5	5,7	2,8	2,0	1,2	0%	0%	0%	47	
PKN Orlen	PKN	Kupuj	78	70,4	11%	81 777	4,9	7,1	6,0	2,1	3,0	2,7	8%	6%	6%	68	
Playway	PLW	Kupuj	481,0	409,5	17%	2 703	13,9	12,5	11,9	11,2	10,2	9,6	5%	7%	8%	-	
Polenergia	PEP	Kupuj	96,7	88,0	10%	7 758	27,5	22,7	20,2	15,0	11,7	10,7	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	84,0	5%	1 191	27,1	20,5	17,3	15,5	12,6	10,6	1%	1%	2%	-	
Rainbow	RBW	Kupuj	65,0	43,9	48%	639	5,0	7,3	7,0	3,6	5,1	4,8	11%	8%	9%	-	
Rawlplug	RWL	Kupuj	22,7	14,9	53%	484	5,3	4,4	4,3	3,9	3,6	3,2	5%	5%	6%	-	
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	166,5	35%	454	---	3,6	0,9	---	2,2	---	51%	0%	23%	-	
Selvita	SLV	Kupuj	97,0	71,6	35%	1 314	29,7	16,9	14,5	15,1	9,6	7,7	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	265,0	55%	1 479	3,8	6,8	7,8	0,9	1,0	0,8	6%	6%	8%	34	
STS Holding	STH	Restricted	24,6	24,6	0%	3 848	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Śnieżka	SKA	Kupuj	80,0	72,0	11%	908	19,7	14,7	11,9	10,1	8,8	7,3	2%	3%	3%	-	
Synektik	SNT	Kupuj	74,9	72,6	3%	619	9,4	9,2	8,8	2,8	2,3	1,8	1%	1%	1%	-	
Tauron	TPE	Trzymaj	2,3	3,3	-33%	5 855	2,6	3,0	3,0	3,6	3,6	3,3	0%	0%	0%	47	
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		80,9	-	593	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Torpol	TOR	Trzymaj	20,0	17,9	12%	411	7,9	7,3	6,2	0,5	2,1	1,7	0%	0%	0%	-	
Toya	TOA	Kupuj	8,5	6,0	42%	450	6,3	5,5	5,4	4,4	4,0	3,8	6%	7%	8%	-	
Unimot	UNT	Kupuj	137,5	104,8	31%	859	4,5	7,6	7,2	4,7	6,8	6,1	13%	7%	4%	-	
VRG	VRG	Zawieszona		3,6	-	844	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Wielton	WLT	Trzymaj	8,9	8,7	2%	525	13,0	8,4	5,7	6,3	5,4	4,7	4%	4%	6%	-	
Wirtualna Polska	WPL	Kupuj	128,0	129,0	-1%	3 779	21,9	17,3	14,6	9,8	8,7	7,7	2%	2%	2%	-	
Wittchen	WTN	Kupuj	60,0	36,1	66%	663	7,8	6,7	6,2	5,3	4,7	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	41,0	7%	4 815	6,7	8,4	7,8	3,9	4,8	4,1	12%	11%	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 Niszc
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wzrost

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.