

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

MBANK: Zysk netto za II kw.'23 zbliżony do konsensusu dzięki niskiej stawce podatkowej [neutralne]

ALIOR: Zysk netto za II kw.'23 powyżej oczekiwań dzięki niższym kosztom ryzyka [pozytywne]

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

CHINY/RYNEK MIEDZI: Sprzedaż 100 największych deweloperów chińskich spadła w lipcu do najniższego poziomu w ostatnich latach - CRIC

TMT

SYGNITY: Zawarcie umowy z MRiPS w sprawie rozwoju oprogramowania SyriuszStd

RYNEK TV: Wyniki oglądalności w lipcu

GAMING

HUUUGE: Przychody z gier w lipcu '23 wyniosły ok. 13 mln USD – Sensor Tower [neutralne]

TEN SQUARE GAMES: Przychody z gier w lipcu '23 wyniosły ok. 5 mln USD – Sensor Tower [neutralne]

ARTIFEX MUNDI: Przychody z Unsolved w lipcu '23 wyniosły 1,1 mln USD (+10% m./m.) [pozytywne]

ARTIFEX MUNDI: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

KONSUMENT

LPP: Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu – Rzeczpospolita.pl [lekko pozytywne]

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX: Podpisanie umowy za 157,8mln PLN brutto na budowę ochrony przeciwpowodziowej

ECHO INVESTMENT / ARCHICOM: Spółki sfinalizowały połączenie biznesu mieszkaniowego

PEKABEX: Spółka zależna ma umowę z Katowickim Towarzystwem Budownictwa Społecznego

ERBUD: Zakończenie sporu z Bankiem Millennium dotyczącego opcji walutowych

GRODNO: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w lipcu 2023 roku na poziomie 98mln PLN, +2,1% r./r.

INFRASTRUKTURA: Do końca tego roku GDDKiA ogłosi przetargi na budowę dróg o długości 305 km oraz ok. 74 km w ramach budowy obwodnic

PRZEMYSŁ

COGNOR HOLDING: Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

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

WYNIKI FINANSOWE

MBANK

Zysk netto za II kw. '23 zbliżony do konsensusu dzięki niskiej stawce podatkowej [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Wynik odsetkowy	1 703	736	1 978	2 033	2 201	29%	8%	2 144	2 176
Wynik prowizyjny	548	514	468	501	488	-11%	-3%	495	502
Pozostałe przychody	-89	-171	-8	-32	7	-	-	23	56
Przychody ogółem	2 162	1 079	2 438	2 502	2 695	25%	8%	2 661	2 734
Koszty operacyjne	-1 019	-825	-631	-855	-704	-31%	-18%	-690	-694
Wynik operacyjny	1 142	254	1 807	1 647	1 991	74%	21%	1 972	2 040
Saldo rezerw	-377	-2 501	-622	-987	-1 732	360%	75%	-1 748	-1 690
Zysk netto	230	-2 279	835	143	-15	-	-	-94	-25
P/E12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marża odsetkowa netto	3,47%	4,09%	4,02%	3,83%	4,23%	-	-	4,01%	-
C/I	47,2%	76,5%	25,9%	34,2%	26,1%	-	-	32,8%	-

Źródło: dane spółki, PAP, Trigon DM

ALIOR

Zysk netto za II kw. '23 powyżej oczekiwań dzięki niższemu kosztom ryzyka [pozytywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Wynik odsetkowy	972	587	1 139	1 103	1 161	19%	5%	1 132	1 146
Wynik prowizyjny	221	202	183	209	216	-2%	4%	212	211
Pozostałe przychody	7	-22	0	18	8	9%	-55%	11	19
Przychody ogółem	1 200	767	1 322	1 330	1 385	15%	4%	1 355	1 376
Koszty operacyjne	-591	-456	-457	-507	-490	-17%	-3%	-471	-469
Wynik operacyjny	608	310	865	823	896	47%	9%	883	907
Saldo rezerw	-241	-279	-303	-248	-153	-36%	-38%	-250	-242
Zysk netto	216	-63	360	366	506	134%	38%	441	449
P/E12M trailing	11,8	17,8	11,0	8,5	6,4	-	-	-	-
Marża odsetkowa netto	5,10%	5,87%	5,97%	5,79%	6,03%	-	-	-	-
C/I	49,3%	59,5%	34,5%	38,1%	35,3%	-	-	-	-

Źródło: Trigon DM, dane spółki, PAP

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

CHINY/RYNEK MIEDZI

Sprzedaż 100 największych deweloperów chińskich spadła w lipcu do najniższego poziomu w ostatnich latach - CRIC

- Sprzedaż w lipcu wyniosła 350,43mld CNY (-33,5% m/m i -33,1% r/r)
- Od początku roku wartość sprzedaży wyniosła 3412,44mld CNY (-4,7% r/r)

TMT

SYGNITY

Zawarcie umowy z MRiPS w sprawie rozwoju oprogramowania SyriuszStd

Wartość umowy wynosi maksymalnie ok. 45,7mln PLN.

RYNEK TV

Wyniki oglądalności w lipcu

- Grupa Polsat 22,25% (+0,3p.p. r/r), pierwszy wzrost r/r od kilku kwartałów
- W wynikach Grupy Polsat kanały 4FUN wliczane są od 21 lipca (w całym miesiącu miały 0,45% udziałów)
- Od marca po sprzedaży kanału w wynikach Grupy Polsat niewliczany jest Polsat JimJam (0,15% udziałów w lipcu '22)
- Grupa Discovery 23,17% (-0,3p.p.)
- Grupa TVP 20,04% (-1,8p.p.)
- WP TV 0,62% (-0,11p.p.)

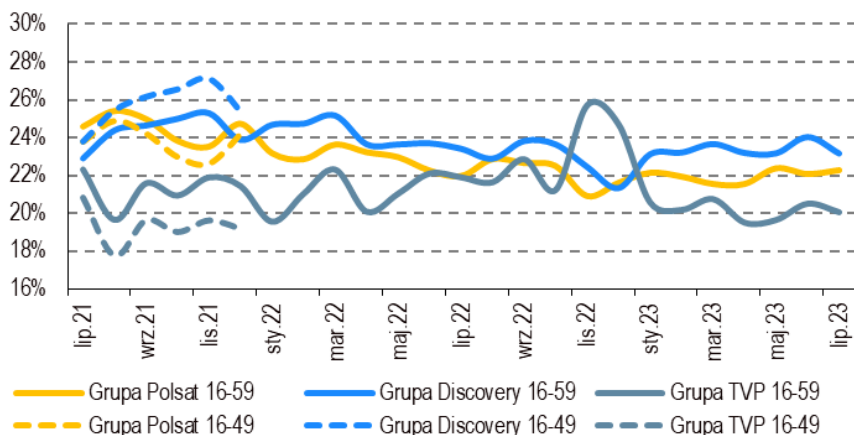
NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	72 115	-0,2%	7,2%	32%
WIG20	2 189	-0,2%	6,2%	28%
mWIG40	5 334	-0,3%	9,9%	30%
sWIG80	21 930	-0,1%	1,1%	25%
S&P 500	4 577	-0,3%	2,8%	12%
NASDAQ 100	15 718	-0,2%	3,5%	22%
STOXX Europe 600	467	-0,9%	1,1%	7%
DAX	16 240	-1,3%	0,6%	21%
FTSE 100	7 666	-0,4%	1,8%	3%
Nikkei 225	32 694	0,9%	-1,5%	18%
Shanghai Comp	3 262	0,0%	1,9%	2%
BIST30 Turcja	7 812	-0,8%	22,1%	176%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,3%	3,0	-31,0	-53
Rent. obl. 10Y	5,5%	2,6	-32,3	6
WIBOR 3M	6,7%	-4,0	-18,0	-29

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,05	0,1%	-0,3%	-15%
EUR/PLN	4,45	0,1%	0,4%	-6%
EUR/USD	1,10	0,1%	0,7%	8%
GBP/PLN	5,18	-0,1%	-0,3%	9%
CNY/PLN	0,56	0,0%	-0,6%	21%

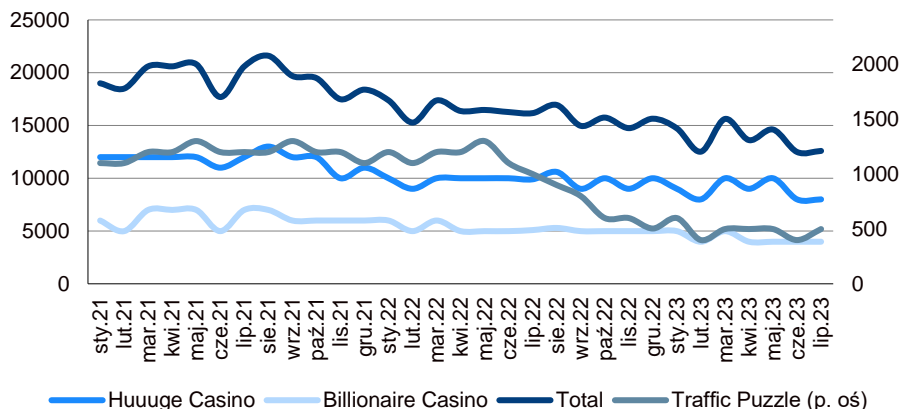
SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 946	0,3%	0,9%	10%
Srebro (USD/toz)	24,3	0,1%	6,2%	22%
Platyna (USD/toz)	934	0,0%	2,1%	4%
Miedź (USD/t)	8 631	-2,3%	3,8%	10%
Cynk (USD/t)	2 569	0,2%	7,6%	-23%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	-4,9%	-35%
Olów (USD/t)	2 147	-0,1%	2,3%	5%
Aluminium (USD/t)	2 256	-1,2%	4,8%	-7%
Alu. Alloy (USD/t)	1 800	0,0%	-10,3%	2%
Pallad (USD/toz)	1 239	0,1%	1,4%	-41%
Molibden (USD/lb)	23,6	2,4%	7%	58%
Nikiel (USD/t)	22 358	0,3%	9,0%	-5%
Ruda żelaza (USD/t)	107	-0,9%	-4,9%	-7%
HCC (USD/t)	241	1,4%	5%	-5%
HRC UE (EUR/t)	670	0,0%	-1,5%	-19%
Rebar UE (EUR/t)	600	0,0%	0,8%	-44%
Ropa Brent (USD/bbl)	85,8	1,0%	14,5%	-15%
CO2 (EUR/t)	85,10	-1,8%	-4,5%	3%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,6	0,4%	-8,1%	-67%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	27,0	-1,3%	-27,0%	-86%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	136	-1,0%	-5,7%	-65%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	645	-0,5%	-5,1%	-60%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	164	-3,6%	-3,5%	-1%
Shanghai Freight Index	1 029	6,5%	11,4%	-74%



GAMING

HUUUGE (Kupuj; 34,3 PLN)

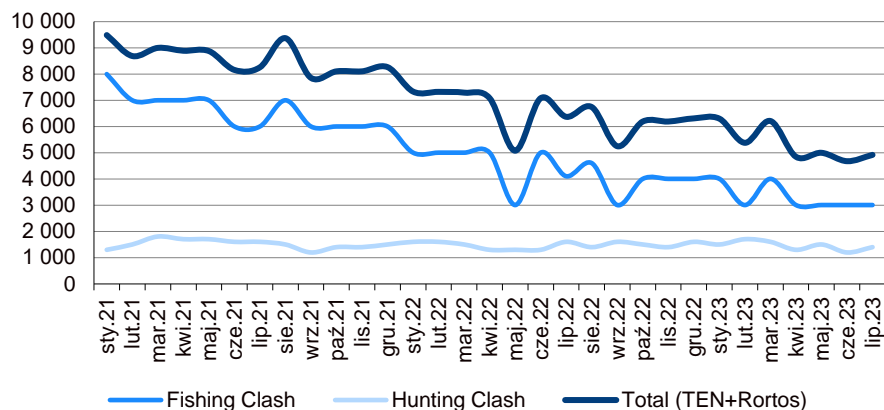
Przychody z gier w lipcu '23 wyniosły ok. 13 mln USD – Sensor Tower [neutralne]



- Gra Huuuge Casino wygenerowała 8 mln USD (vs. 8 mln USD w czerwcu). Pobrania wyniosły 230 tys. (vs. 220 tys. w czerwcu)
- Gra Billionaire Casino wygenerowała 4 mln USD (vs. 4 mln USD w czerwcu). Pobrania wyniosły 80 tys. (vs. 100 tys. w czerwcu)
- Przychody Traffic Puzzle wyniosły 0,5 mln USD (vs. 0,4 mln USD w czerwcu)

TEN SQUARE GAMES (Zawieszona)

Przychody z gier w lipcu '23 wyniosły ok. 5 mln USD – Sensor Tower [neutralne]



- Gra Fishing Clash wygenerowała 3 mln USD (vs. 3 mln USD w czerwcu). Pobrania wyniosły 1,2 mln (vs. 1,1 mln w czerwcu)
- Gra Hunting Clash wygenerowała 1,4 mln USD (vs. 1,2 mln USD w czerwcu). Pobrania wyniosły 800 tys. (vs. 600 tys. w czerwcu)
- Przychody gier RORTOS wyniosły 0,5 mln USD (vs. 0,5 mln USD w czerwcu). Przychody z gry Wings of Heroes wyniosły 90 tys. USD (+20 tys. m./m.)

OBROTÓW

ŚREDNIE OBROTÓW (mln PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1080,1	885,2	1045,9	1014,1	97%
WIG20	875,7	694,4	841,3	817,3	96%
WIG40	134,6	134,6	134,6	134,6	100%
sWIG80	32,3	44,3	52,7	53,4	163%

NAJWIĘKSZE OBROTÓW (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
DNP	93,6	BDX	16,7	COG	4,3
PKN	73,9	TPE	13,2	PXM	2,2
ALE	67,0	CAR	12,4	GRX	1,5
PEO	57,1	CCC	12,2	MDG	1,3
KGH	54,8	XTB	6,7	WTN	1,0
PKO	53,7	MIL	6,1	ATC	0,9
KTY	38,6	ENA	5,3	STP	0,8
CDR	32,4	LWB	5,2	ERB	0,7
SPL	31,3	CIG	5,2	RBW	0,6
PZU	30,0	BFT	4,2	PLW	0,6

NIECODZIENNE OBROTÓW (mln PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KTY	218%	WPL	322%	SEL	694%
DNP	176%	CAR	255%	ERB	258%
CPS	158%	GPP	198%	WWL	216%
OPL	144%	BNP	191%	FTE	193%
PGE	130%	BDX	171%	COG	176%
SPL	119%	CCC	153%	SKA	173%
PCO	105%	BHW	150%	OPN	160%
PEO	105%	BFT	146%	MCI	151%
ALE	101%	MBR	129%	RWL	147%
MBK	92%	CIG	126%	SGN	123%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
PGE	8,8	3,5%	MBK	470,6	-1,6%
CPS	16,5	2,0%	CDR	160,8	-1,6%
ALE	35,8	1,3%	KGH	122,2	-1,5%
PCO	34,9	1,0%	JSW	40,4	-1,1%
DNP	449,1	0,6%	SPL	393,2	-1,1%

Najlepsze			Najgorsze		
mWIG40					
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
LVC	153,6	3,9%	LWB	37,8	-3,2%
EAT	28,8	2,9%	MIL	6,4	-3,1%
11B	715,0	2,3%	BFT	1 690,0	-2,9%
ENA	9,0	1,9%	BHW	87,9	-2,3%
HUG	25,0	1,8%	GEA	3,6	-2,3%

Najlepsze			Najgorsze		
sWIG80					
Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
SEL	25,5	9,0%	MDG	31,5	-4,3%
COG	8,5	8,3%	WLT	8,7	-4,2%
FTE	26,3	3,1%	VGO	558,0	-3,1%
STP	256,5	2,6%	SGN	33,7	-2,6%
VRC	68,8	2,1%	ERB	46,2	-2,5%

ARTIFEX MUNDI (Kupuj; 19,5 PLN)

Przychody z Unsolved w lipcu '23 wyniosły 1,1 mln USD (+10% m./m.) [pozytywne]

ARTIFEX MUNDI (Kupuj; 19,5 PLN)**Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu****#Unsolved**

- Dodanie metagry do aplikacji Unsolved pozwoli uwolnić spółce potencjał wzrostowy gry
- CEO ocenia, że na efekty metagry trzeba będzie poczekać przynajmniej do połowy 2024 roku
- Spółka planuje zwiększyć głębię gry i wprowadzić LiveOps
- Spółka aktualnie przeznaczą większe środki na pozyskanie graczy w Unsolved. Chce ściągnąć do aplikacji kolejne grupy graczy
- Aplikacja "Unsolved" rozwijana jest w trzech kierunkach: 1) rozszerzenie zawartości o kolejne historie, 2) systematyczne prace w obszarze performance marketingu nad optymalizacją, efektywniejszym dotarciem do nowych graczy, wykorzystując poprawione KPI gry, 3) praca nad monetyzacją

#Nowa gra RPG

- Spółka zakończyła testy mobilnej gry RPG, a kolejne planuje w przyszłym roku
- Wyniki playtestów produkcji były zgodne z oczekiwaniami spółki
- Spółka celuje by gra była postrzegana jako klasa AAA na rynku gier mobilnych
- W przyszłym roku planowany kolejny build gry i kolejne testy na wersji rozszerzonej o nowe tryby i zawartość.
- Przed startem testów, będziemy planowana mała akcja marketingowa, zmierzającą do stopniowego budowania społeczności wokół gry

KONSUMENT**LPP (Kupuj; 18 000 PLN)****Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu – Rzeczpospolita.pl [lekkie pozytywne]**

- W 2Q kontynuacja trendów sprzedażowych z 1Q, klienci chętniej robią zakupy w sklepach stacjonarnych niż w online, co skutkuje wyższymi dynamikami sprzedaży w tradycyjnym kanale sprzedaży;
- Zarząd zadowolony jest zarówno z poziomów sprzedaży, jak i wyników finansowych 2Q;
- Spółka widzi duże zainteresowanie klientów nowymi kolekcjami, w tym „Back to school”, a Zarząd wierzy, że jest dobrze przygotowany do zbliżającego się sezonu jesienno-zimowego i zakłada, że będzie on lepszy pod względem sprzedaży niż w roku ubiegłym;

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**BUDIMEX (Trzymaj; 440 PLN)****Podpisanie umowy za 157,8mln PLN brutto na budowę ochrony przeciwpowodziowej**

Planowany termin zakończenia inwestycji to 30 czerwca 2025 roku.

ECHO INVESTMENT (Kupuj; 5,5 PLN) / ARCHICOM (Kupuj; 35 PLN)

Spółki sfinalizowały połączenie biznesu mieszkaniowego

PEKABEX**Spółka zależna ma umowę z Katowickim Towarzystwem Budownictwa Społecznego**

- Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie i wybudowanie zespołu budynków mieszkalnych wielorodzinnych w technologii prefabrykowanej;
- Wartość umowy to 4% przychodów grupy za 2022 rok.

ERBUD (Kupuj; 50 PLN)**Zakończenie sporu z Bankiem Millennium dotyczącego opcji walutowych**

- Spółka otrzyma ok. 112,3mln PLN;
- Zasadzone środki wzmocnią kapitał obrotowy i dalsze inwestycje.

GRODNO

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w lipcu 2023 roku na poziomie 98mln PLN, +2,1% r./r.

W okresie od kwietnia do lipca 2023 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 388,8mln PLN, +7,3% r./r.

INFRASTRUKTURA

Do końca tego roku GDDKiA ogłosi przetargi na budowę dróg o długości 305 km oraz ok. 74 km w ramach budowy obwodnic

PRZEMYSŁ**COGNOR HOLDING****Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu**

- Spółka nie odczuwa ożywienia popytu na rynku budowlanym, jednak zauważa dobrą kondycję motoryzacji;

- Spółka liczy, że poprawa koniunktury w segmencie budowlanym zbiegnie się z zakończeniem w październiku 2023 roku modernizacji walcowni w Krakowie;
- Inwestycja w Krakowie jest na zaawansowanym poziomie. Niedługo rozpoczną się pierwsze rozruchy na zimno poszczególnych elementów nowej linii produkcyjnej.;
- W Siemianowicach Śląskich Strabag rozpoczął prace budowlane. Pozostało do kontraktacji prace montażowe i pozostałe. Termin zakończenia inwestycji to koniec 2024 roku.;
- Spółka podtrzymuje zainteresowanie akwizycjami.

POZOSTAŁE INFORMACJE

BIO PLANET: Przychody ze sprzedaży w lipcu 2023 roku na poziomie 16,2mln PLN, +28% r./r.
YTD 146,7mln PLN, +27% r./r.

CHERRYPICK GAMES: Ustalenie daty premiery gry "Kingsdoms: Merge_Build" na dzień 18 sierpnia 2023 roku

ECC GAMES: Zawarcie aneksu do umowy wydawniczej z 505 Games dotyczącej gry "Drift21/Driftce"
W ramach podpisanego aneksu strony ustaliły łączne wynagrodzenie ECC Games na poziomie ok. 140tys. EUR.

INCUVO: Premiera gry "Green Hell VR" na PlayStation VR2 odbędzie się 15 sierpnia 2023 roku

KOMPUTRONIK: Dokonanie spłaty wierzycieli zakwalifikowanych do grupy X w całości

SANWIL HOLDING: Podjęcie decyzji o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych
Celem przeglądu jest rozpoznanie dostępnych możliwości realizacji długoterminowej strategii rozwoju spółki zależnej Sanwil Polska Sp. z o.o.

INSIDER TRADING

KRYNICA VITAMIN

Zinat sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 54,1 tys. akcji @ 17,64 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ALIOR BANK

Zgłoszenie przez PZU kandydatury p. Jacka Kija na stanowisko członka RN.

EFEKT

Rezygnacja p. Cypriana Kaźmierczaka z pełnienia funkcji członka RN.

LSI SOFTWARE

Powołanie p. Marcela Skorupę na stanowisko członka RN oraz p. Adriana Zbrojewskiego na stanowisko wiceprzewodniczącego RN.

MOSTOSTAL ZABRZE

Śmierć członka RN p. Daniela Lewczuka.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ATAL

Wolumen: 5,1 tys. @ 34,40
% kapitału: 0,01

RANK PROGRESS

Wolumen: 140 tys. @ 3,55
% kapitału: 0,38

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BRASTER: Uchwała NWZA w sprawie dalszego istnienia spółki

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
Środa, 2 sierpień 2023	
ABAK	Dzień wypłaty dywidendy (0,30 PLN na akcję)
RAWLPLUG	Ostatni dzień notowań z prawem do dywidendy (0,60 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	
Aiior	ALR	Kupuj	67,0	57,6	16%	7 520	3,4	5,1	6,2	0,8	0,8	0,8	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	86,0	65,6	31%	9 688	7,1	5,8	6,2	0,8	0,7	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	98,0	87,9	11%	11 485	6,1	8,5	10,5	1,3	1,3	1,4	22%	16%	13%	63
ING	ING	Trzymaj	205	196	5%	25 500	6,8	8,2	9,0	1,9	1,7	1,6	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	471	10%	19 984	23,0	6,6	7,6	1,4	1,2	1,1	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Sprzedaj	6,5	6,4	2%	7 703	18,8	10,9	7,0	1,2	1,1	1,0	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	133	117,2	13%	30 761	5,1	7,0	7,9	1,1	1,0	1,0	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	47,0	40,3	17%	50 413	9,8	6,7	7,6	1,2	1,1	1,1	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	485	393,2	23%	40 181	9,5	9,5	8,3	1,3	1,3	1,2	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	436,0	15%	8 423	8,8	7,6	6,7	2,1	1,8	1,6	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	40,8	9%	35 206	7,2	7,5	8,0	2,7	2,8	2,7	37%	37%	34%	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	703	715,0	-2%	1 728	72,2	11,1	15,9	58,4	6,8	10,6	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	57,0	32%	923	5,1	5,3	5,1	4,4	4,3	3,4	3%	4%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	31,1	30,6	2%	308	11,5	9,6	9,1	7,2	6,7	6,4	0%	11%	10%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	35,8	23%	37 816	42,5	25,0	18,0	17,7	13,2	10,5	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	26,4	16%	665	11,5	10,1	9,3	5,8	4,9	4,4	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	109	83,6	30%	650	11,6	7,4	6,4	4,6	3,9	3,5	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		28,8	-	6 312	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answer.com	ANR	Kupuj	45,0	35,9	25%	646	23,1	14,9	11,7	11,1	9,1	7,7	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	27,0	30%	693	4,3	4,2	3,0	4,5	3,6	2,6	4%	9%	9%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	17,7	85%	1 224	4,3	5,7	6,4	2,9	3,2	3,2	15%	7%	5%	-
Artifex Mundi	ART	Kupuj	19,5	15,5	26%	184	9,3	7,9	7,1	5,5	4,2	3,2	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	40,5	4%	1 353	14,4	13,4	12,6	9,2	8,5	7,9	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	80,4	7%	6 669	13,4	13,0	12,6	2,6	2,3	2,0	4%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	50,6	3%	2 626	13,7	13,5	12,7	7,8	7,2	6,6	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	65,0	57,4	13%	2 222	7,3	8,3	6,1	5,8	7,1	4,8	9%	6%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	22,4	25%	2 919	13,2	10,3	8,8	10,0	8,5	7,5	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	26,7	-11%	2 652	---	221,8	4,9	---	6,3	4,4	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 690,0	18%	4 958	16,5	13,4	11,7	8,1	7,5	6,7	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Trzymaj	13,1	12,1	8%	164	15,1	13,0	10,3	5,5	3,4	2,6	7%	5%	6%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	419,5	5%	10 710	18,7	17,4	19,2	9,2	8,1	8,7	4%	5%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	139,5	58%	581	---	---	66,1	---	---	39,8	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona	b.d.	51,5	-	3 547	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	160,8	-20%	16 066	44,8	61,9	63,5	27,4	41,0	40,8	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	16,9	44%	863	---	---	---	323,6	41,1	23,9	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	48,2	-7%	2 540	23,0	9,1	10,8	5,3	5,0	4,8	12%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175	149,0	17%	1 212	48,7	33,6	28,4	13,9	12,8	12,0	0%	3%	3%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	64,2	15%	360	14,5	10,0	8,4	5,1	4,6	4,2	0%	8%	8%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	16,5	9%	10 533	27,6	14,4	9,7	7,2	6,8	6,4	0%	0%	6%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,9	19%	197	89,4	30,9	20,3	30,2	16,4	12,8	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,9	12%	2 193	10,4	9,8	8,6	9,4	7,7	6,8	8%	7%	9%	6
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	470	449,1	5%	44 030	28,0	19,7	15,3	18,4	13,3	10,3	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	146,8	12%	3 773	9,9	12,4	8,5	7,9	9,7	6,3	8%	8%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,4	26%	1 799	11,0	5,9	5,1	10,2	6,8	5,1	12%	11%	11%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	46,2	8%	551	19,8	12,0	10,4	7,6	7,3	7,1	---	---	---	-
Enea	ENA	Zawieszona		9,0	-	5 550	---	---	---	---	---	---	---	---	---	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	47,0	43%	825	4,0	4,4	4,1	4,0	3,6	3,3	0%	7%	4%	-
Eurocash	EUR	Zawieszona		17,2	-	2 392	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	Kupuj	4	3,6	26%	2 054	9,6	10,8	8,6	6,2	6,6	5,0	0%	0%	0%	69	
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	30,6	8%	650	11,0	7,8	7,2	7,4	6,0	5,7	5%	5%	8%	-	
Forte	FTE	Zawieszona		26,3	-	629	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
GPW	GPW	Kupuj	48,0	38,1	26%	1 598	10,7	10,2	10,1	7,1	6,6	6,3	7%	8%	8%	65	
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	60,0	10%	4 096	22,5	17,7	15,1	14,6	12,2	10,4	3%	3%	3%	-	
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	6,1	-10%	4 031	30,4	10,7	11,0	29,9	16,8	16,6	4%	4%	5%	54	
Huuuge	HUG	Kupuj	34,3	25,0	37%	2 106	7,5	8,9	9,5	4,2	4,0	3,4	0%	0%	0%	-	
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,7	21%	23 929	35,2	20,4	14,9	11,6	9,0	7,2	0%	0%	0%	81	
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	630,0	37%	8 926	9,8	8,5	7,7	7,6	6,8	6,3	0%	1%	2%	-	
JSW	JSW	Trzymaj	43	40,4	7%	4 747	1,9	5,0	7,1	0,1	0,5	0,8	0%	0%	0%	58	
K2 Holding	K2H	Trzymaj	37,0	32,8	13%	81	12,3	11,4	10,4	6,7	5,6	4,7	12%	6%	6%	-	
Kęty	KTY	Sprzedaj	603,0	688,0	-12%	6 639	13,9	13,7	12,7	9,7	9,3	8,9	9%	7%	7%	20	
KGHM	KGH	Sprzedaj	94	122,2	-23%	24 430	62,3	16,1	16,0	7,7	7,4	7,5	1%	0%	1%	59	
LPP	LPP	Kupuj	18 000,0	13 820,0	30%	25 639	18,1	13,5	11,4	9,1	7,2	6,1	3%	4%	3%	84	
Mabion	MAB	Zawieszona		18,0	-	291	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	89,5	12%	598	9,9	7,9	6,9	5,7	5,0	4,8	13%	6%	6%	-	
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	16,4	63%	103	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
MFO	MFO	Kupuj	48,9	35,2	39%	233	14,3	7,6	5,5	8,0	5,8	5,2	0%	0%	5%	-	
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	7,9	27%	723	5,2	5,1	5,4	2,8	3,0	2,7	3%	4%	5%	-	
MLP Group	MLG	Kupuj	120,0	85,8	40%	2 284	7,4	5,7	4,7	12,4	8,5	7,9	0%	0%	4%	-	
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	19,6	27%	276	---	3,7	3,3	---	3,2	2,3	---	---	---	-	
Neuca	NEU	Kupuj	950	770,0	23%	3 394	20,1	17,9	15,3	10,5	9,0	8,1	2%	2%	5%	77	
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	18,4	9%	828	10,8	9,4	6,7	6,9	6,3	5,1	1%	5%	7%	-	
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,5	15%	633	32,2	55,1	117,0	15,2	20,4	28,9	0%	0%	0%	-	
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60,0	45,1	33%	629	13,8	13,7	11,7	7,7	7,0	6,6	3%	3%	3%	-	
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,4	14%	9 672	11,3	10,8	11,1	4,2	3,9	3,9	5%	7%	7%	50	
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		42,2	-	1 409	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	34,9	43%	20 056	24,4	16,7	14,5	8,2	6,4	5,6	0%	0%	0%	50	
PGE	PGE	Zawieszona		8,8	-	19 794	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47	
PKN Orlen	PKN	Trzymaj	73,8	71,1	4%	82 543	4,1	5,4	6,6	2,0	2,4	2,8	8%	6%	6%	68	
Playway	PLW	Kupuj	461	422,0	9%	2 785	15,5	13,0	12,7	12,5	10,5	10,4	4%	6%	8%	-	
Polenergia	PEP	Kupuj	96,9	85,4	13%	7 529	28,6	21,9	19,6	15,3	11,4	10,5	0%	0%	0%	-	
Ryu Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	58,3	47%	1 348	---	---	7,0	---	---	4,2	0%	0%	0%	-	
R22	R22	Kupuj	93,3	77,0	21%	1 092	24,8	18,8	15,8	14,7	12,0	10,1	1%	2%	2%	-	
Rainbow	RBW	Kupuj	65,0	46,3	40%	674	5,3	7,7	7,4	3,8	5,3	5,0	10%	8%	8%	-	
Rawlplug	RWL	Kupuj	19,1	15,9	20%	518	9,3	6,1	5,6	5,4	5,0	4,4	5%	6%	6%	-	
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	165,0	36%	450	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-	
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	74,4	28%	1 366	38,0	19,4	15,2	17,3	10,5	8,0	0%	0%	0%	-	
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	37,5	4%	1 069	41,9	29,4	21,6	23,6	17,8	13,8	1%	1%	2%	-	
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	256,5	49%	1 431	4,6	6,1	8,9	0,9	1,0	1,1	6%	6%	8%	34	
STS Holding	STH	Restricted	-	24,7	-	3 863	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	73,2	16%	924	15,7	12,7	10,4	8,8	8,1	6,8	3%	3%	4%	-	
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	67,4	32%	575	8,2	8,3	8,3	2,0	1,4	0,8	2%	2%	2%	-	
Tauron	TPE	Zawieszona		3,7	-	6 555	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47	
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		80,4	-	590	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	18,0	0%	413	6,9	12,5	7,0	0,4	1,5	1,9	0%	0%	0%	-	
Toya	TOA	Kupuj	8,0	6,2	29%	465	7,0	6,2	5,9	4,7	4,7	4,4	0%	6%	7%	-	
Unimot	UNT	Trzymaj	108,3	101,0	7%	828	4,4	7,3	6,9	4,6	6,6	6,0	14%	7%	4%	-	
VRG	VRG	Zawieszona		3,5	-	828	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-	
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	8,7	5%	525	11,7	8,6	5,7	6,0	5,7	4,7	5%	4%	6%	-	
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140,0	116,0	21%	3 398	20,9	15,8	13,0	8,9	7,8	6,8	2%	2%	2%	-	
Wittchen	WTN	Kupuj	53,0	35,9	48%	659	8,3	7,4	6,9	5,6	5,1	4,7	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	45,3	39,2	16%	4 597	5,8	7,3	6,8		3,1	3,9	3,3	12%	13%	10%	-

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



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński
TMT, E-commerce

Lukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 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 całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.