

# Daily

Poland | Equity Research

Research Department

[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**MIRBUD:** Wstępne wyniki za 2Q'23: poprawa MBnS, rozczarowujące niższe linie [negatywne]**MOSTOSTAL WARSZAWA:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 1H'23**DIGITREE GROUP:** Szacunkowe wstępne wyniki za 1H'23

### FINANSE

**XTB:** Spółka ocenia wpływ zmian regulacji dotyczących marketingu CFD w Hiszpanii na działalność operacyjną jako niewielki

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**BOGDANKA/ENEA:** Oferta nabycia akcji LWB od ENA przez Skarb Państwa za 45 PLN/akcję**RYNEK WĘGLA KOKSUJĄCEGO:** Import węgla koksującego do Chin wyniósł w lipcu 7,13mln ton (+16,6% r/r i -7,9% m/m)

### GAMING

**CD PROJEKT:** Dziś prezentacja gameplay dodatku Phantom Liberty podczas Opening Night Live na targach gamescom**11 BIT STUDIOS / STARWARD INDUSTRIES:** Ustalenie daty premiery gry The Invincible na 6 listopada 2023 roku**PCF GROUP:** Zawarcie ugody z OÜ Blite Fund**BLOOBER TEAM:** Zawarcie umowy z Limited Run Games Inc. na wydanie i dystrybucję gry Layers of Fear (odsłona z 2023) w wersji pudełkowej na platformę Sony PlayStation 5

### KONSUMENT

**PEPCO GROUP:** Wywiad z Andy Bond, szefem Rady Dyrektorów - rp.pl**BENEFIT SYSTEMS:** Sąd oddalił odwołanie spółki dot. nałożonej na spółkę kary w wys. 26,9mln PLN**RYNEK APTECZNY:** Wartość rynku aptecznego w lipcu'23: 3 864mln PLN, +8,9% r/r, YTD +11,1% r/r

### PRZEMYSŁ

**COGNOR:** Podsumowanie konferencji wynikowej**RYNEK PAPIERU:** Sappi zapowiedział utrzymanie obecnych cen papierów CWF do końca br.

### POZOSTAŁE

**STS HOLDING:** W wezwaniu ogłoszonym przez Entain złożono zapisy na sprzedaż akcji STS Holding stanowiących 99,3 proc. kapitału zakładowego – Entain

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

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

## WYNIKI FINANSOWE

**MIRBUD (Kupuj; 10 PLN)**

Wstępne wyniki za 2Q'23: poprawa MBnS, rozczarowujące niższe linie [negatywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23W	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	849	952	1 016	515	680	-20%	32%	802	777
EBITDA	44,5	66,2	55,2	30,1	b.d.	-	-	50	43
EBIT	40,5	62,1	50,9	25,6	b.d.	-	-	46	39
Zysk netto	24,3	48,2	31,5	13,1	15,9	-35%	21%	27	24
Marża brutto	7,2%	8,7%	8,4%	8,4%	8,3%	1,1p.p.	-0,1p.p.	8,2%	
Backlog	5 755	5 249	5 564	5 254	4 817	-16%	-8%		
P/E 12M trailing	5,4	5,2	5,3	5,4	5,8				
EV/EBITDA 12M trailing	4,7	4,7	3,0	4,0	-				
marża netto	2,9%	5,1%	3,1%	2,5%	2,3%	-0,5p.p.	-0,2p.p.	3,4%	3,1%

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

JEDNOSTKOWE (mIn PLN)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Przychody	601	665	693	384	487
r./r.	49%	20%	18%	5%	-19%
ZBnS	40	53	43	26	34
MBnS	6,7%	8,0%	6,2%	6,8%	7,0%
Zysk netto	41	38	25	12	25
marża netto	6,8%	5,7%	3,6%	3,1%	5,1%

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

**MOSTOSTAL WARSZAWA**

Szacunkowe skonsolidowane wyniki za 1H'23

- Przychody ze sprzedaży: 775mln PLN;
- Zysk brutto ze sprzedaży: 46mln PLN;
- Zysk netto: 5mln PLN.

**DIGITREE GROUP**

Szacunkowe wstępne wyniki za 1H'23

- Przychody ze sprzedaży: 44,685mln PLN (+19,1% r/r);
- EBITDA: 1,392mln PLN (-29,2% r/r);
- Zysk brutto: -0,655mln PLN;
- Zysk netto: -0,838mln PLN.

## FINANSE

**XTB (Kupuj; 45,3 PLN)**

Spółka ocenia wpływ zmian regulacji dotyczących marketingu CFD w Hiszpanii na działalność operacyjną jako niewielki

- Spółka od niemal dwóch lat nie prowadzi już działań reklamowych związanych z CFD w Hiszpanii.
- Zmiany wytycznych CNMV dotyczące zakazu reklam i wszelkich działań marketingowych związanych z CFD na tamtejszym rynku pozwolą oczyścić lokalny rynek z nieuczciwych praktyk, które negatywnie wpływały na wizerunek całej branży.
- Od momentu wprowadzenia wytycznych CNMV spółka nie widzi znaczących zmian jeśli chodzi o tempo pozyskiwania nowych klientów w tym regionie.
- W ocenie spółki, długoterminowo regulacja ta przyczyni się do dalszego wzmocnienia pozycji rynkowej XTB w Hiszpanii również dlatego, że oferta produktowa naszej lokalnej konkurencji jest ograniczona.
- Planowana strategia marketingowa dotycząca nowego, pasywnego produktu się nie zmienia.

## NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	68 295	0,3%	-4,2%	28%
WIG20	2 015	0,0%	-6,5%	23%
mWIG40	5 254	0,7%	-1,3%	30%
sWIG80	21 065	-0,2%	-4,1%	19%
S&P 500	4 400	0,7%	-3,0%	6%
NASDAQ 100	14 937	1,6%	-3,2%	16%
STOXX Europe 600	449	0,0%	-3,6%	4%
DAX	15 603	0,2%	-3,5%	18%
FTSE 100	7 258	-0,1%	-5,3%	-4%
Nikkei 225	31 857	0,4%	-1,4%	11%
Shanghai Comp	3 092	-1,2%	-2,4%	-6%
BIST30 Turcja	8 403	4,0%	15,7%	153%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,6%	7,8	27,8	-78
Rent. obl. 10Y	5,8%	11,1	36,4	-19
WIBOR 3M	6,7%	-1,0	-8,0	-36

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,10	-0,3%	1,8%	-17%
EUR/PLN	4,47	-0,1%	0,5%	-6%
EUR/USD	1,09	0,2%	-1,3%	10%
GBP/PLN	5,24	0,0%	-1,6%	8%
CNY/PLN	0,56	0,3%	-0,6%	24%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 895	0,1%	-3,7%	9%
Srebro (USD/toz)	23,3	0,1%	-4,1%	23%
Platyna (USD/toz)	920	0,5%	-4,3%	5%
Miedź (USD/t)	8 275	0,4%	-2,1%	2%
Cynk (USD/t)	2 318	0,8%	-2,3%	-34%
Krzem (EUR/t)	1 950	0,0%	0,0%	-35%
Ołów (USD/t)	2 165	0,7%	1,2%	6%
Aluminium (USD/t)	2 144	0,3%	-2,7%	-10%
Alu. Alloy (USD/t)	1 650	0,0%	-8,3%	-6%
Pallad (USD/toz)	1 250	0,8%	-2,9%	-37%
Molibden (USD/lb)	25,0	0,3%	9%	66%
Nikiel (USD/t)	20 119	-0,1%	-3,1%	-10%
Ruda żelaza (USD/t)	108	0,9%	-4,1%	4%
HCC (USD/t)	255	0,0%	8%	-10%
HRC UE (EUR/t)	655	0,0%	-2,2%	-19%
Rebar UE (EUR/t)	595	0,0%	0,8%	-43%
Ropa Brent (USD/bbl)	84,3	-0,1%	4,0%	-13%
CO2 (EUR/t)	88,24	0,4%	-3,5%	-7%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,6	-1,6%	-4,5%	-73%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	41,0	10,2%	47,8%	-83%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	145	3,2%	-0,2%	-75%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	636	0,5%	-3,6%	-65%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	86	-47,6%	-49,4%	-47%
Shanghai Freight Index	1 031	-1,2%	5,3%	-71%

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## BOGDANKA/ENEA (Zawieszona)

## Oferta nabycia akcji LWB od ENA przez Skarb Państwa za 45 PLN/akcję

- Oferta dot. 21,962189 mln akcji LWB należących do ENA, przy cenie 45 PLN/akcję, bez wezwania na pozostałą część akcji.

- Transakcja będzie uregulowana w formie skarbowych papierów wartościowych przekazanych poprzez Fundusz Reprywatyzacji.

- Nie ma obowiązku zgłaszania transakcji do UOKiK.

## RYNEK WĘGLA KOKSUJĄCEGO

Import węgla koksującego do Chin wyniósł w lipcu 7,13mln ton (+16,6% r/r i -7,9% m/m)

## GAMING

## CD PROJEKT (Sprzedaj, 128 PLN)

## Dzisiaj prezentacja gameplay dodatku Phantom Liberty podczas Opening Night Live na targach gamescom

- Wydarzenie odbędzie się o godz. 20:00 polskiego czasu

- Premiera dodatku zaplanowana jest na 26 września 2023 na PC oraz konsolach Xbox Series S/X i PS5.

Cena bazowa dodatku to 29,99 USD / EUR

## 11 BIT STUDIOS (Trzymaj, 703 PLN) / STARWARD INDUSTRIES

## Ustalenie daty premiery gry The Invincible na 6 listopada 2023 roku

- Gra zostanie wydana jednocześnie na PC oraz konsole PlayStation 5 i Xbox Series S/X

- Producentem The Invincible jest Starward Industries, wydawcą 11 bit studios

- Cena gry w wersji cyfrowej to 29,99 USD/EUR na platformach Steam, Epic Store i GOG a także Xbox Store i PlayStation Store.

- Wersja pudełkowa Gry kosztować będzie 29,99 USD/EUR dla PC bądź 34,99 USD/EUR na konsole

## PCF GROUP

## Zawarcie umowy z OÜ Blite Fund

- PCF zawarł umowę z OÜ Blite Fund na podstawie której zobowiązał się zapłacić na rzecz Blite Fund kwotę 2,05 mln PLN tytułem podwyższenia ceny nabycia 7.143.900 akcji spółki Incuvo nabytych na podstawie umowy zawartej w dniu 13 grudnia 2021 r.

- Zapłata przez Spółkę dodatkowej płatności stanowi całkowite rozliczenie wzajemnych roszczeń stron powstałych na podstawie lub w związku z zawarciem i wykonaniem Umowy Sprzedaży Akcji.

- Kwota płatności zostanie ujęta w ciężar wyników drugiego kwartału 2023 r.

## BLOOBER TEAM

## Zawarcie umowy z Limited Run Games Inc. na wydanie i dystrybucję gry Layers of Fear (odsłona z 2023) w wersji pudełkowej na platformę Sony PlayStation 5

## KONSUMENT

## PEPCO GROUP (Kupuj; 50 PLN)

## Wywiad z Andy Bond, szefem Rady Dyrektorów - rp.pl

- „Pepco nie jest w najmniejszym stopniu zagrożone upadłości, kłopoty Steinhoff International, nie mają wpływu na grupę, którą obecnie kontrolują dawni wierzyciele holdingu”;

- „Udziały w Pepco Group będące uprzednio własnością Steinhoff International zostaną sprzedane... . Celem nowych właścicieli jest rozłożona w czasie sprzedaż akcji Pepco Group, po to, by spłacić wierzycieli. Oczywiście sprzedaż nastąpi w sposób ustrukturyzowany i przejrzysty dla rynku.”;

- „Zatem jesteśmy firmą bardzo zorientowaną na ekspansję. I będziemy nadal bardzo szybko rosnąć w ciągu najbliższych kilku lat”;

- „Pozostajemy firmą z najniższymi cenami na wszystkich rynkach, na których działamy. I będziemy kontynuować tę strategię, by klienci byli pewni, że w naszych sklepach zastaną właśnie najlepszą cenę. Korzystamy także z pozytywnych zmian pewnych kosztów, w tym towarów oraz frachtu, co może poprawić naszą marżę.”

## OBROTY

## ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	992,3	880,4	1020,5	1012,2	103%
WIG20	818,4	688,8	826,5	814,9	101%
WIG40	131,8	131,8	131,8	131,8	100%
sWIG80	37,6	37,4	45,8	52,3	122%

## NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
DNP	176,8	XTB	43,9	COG	2,8
PKN	91,7	LWB	31,6	MDG	2,6
PEO	47,2	TPE	25,1	MRB	2,5
ALE	45,5	BDX	23,2	PLW	2,2
KGH	44,1	CIG	13,8	SNX	1,5
PKO	42,3	CAR	10,4	TIM	1,5
KTY	39,8	BFT	9,9	PXM	1,5
CDR	37,2	ENA	7,4	ENT	1,5
PZU	24,3	MIL	5,1	CRJ	0,8
LPP	24,3	CCC	4,7	WTN	0,8

## NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	233%	LWB	683%	ENT	413%
KTY	149%	XTB	357%	DCR	292%
JSW	147%	CAR	300%	CRJ	264%
CPS	121%	BNP	277%	MRB	234%
CDR	109%	DOM	209%	BIO	227%
KRU	103%	CIG	200%	CMP	210%
ACP	89%	BFT	181%	TIM	200%
LPP	88%	TPE	163%	CBF	199%
PEO	86%	SVE	126%	SNX	182%
ALE	80%	BMC	126%	PLW	175%

## NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			Najgorsze		
CPS	14,7	3,4%	KTY	659,0	-7,7%
PKN	64,0	2,3%	DNP	384,7	-2,9%
JSW	35,4	1,9%	ALE	33,5	-2,8%
SPL	376,4	1,6%	KRU	406,0	-1,6%
KGH	107,9	1,5%	PCO	31,0	-1,2%

Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
LWB	37,0	8,9%	XTB	34,3	-8,7%
DOM	155,0	6,2%	HUG	23,5	-2,3%
CIG	7,1	5,1%	SVE	5,2	-2,2%
CMR	147,0	3,5%	BDX	474,0	-1,9%
BFT	1 830,0	3,4%	ASB	28,9	-1,8%

Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
ENT	44,4	8,3%	MRB	6,6	-9,1%
MOC	21,7	7,4%	SNX	15,2	-7,4%
DAT	70,9	5,8%	COG	7,4	-5,0%
CRJ	759,0	3,0%	PEN	10,5	-4,7%
SCP	169,5	2,7%	MDG	36,6	-4,4%

## BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; 2000 PLN)

### Sąd oddalił odwołanie spółki dot. nałożonej na spółkę kary w wys. 26,9mln PLN

- W styczniu '21 spółka informowała, że UOKiK nałożył na nią karę za działania prowadzone w latach 2012-2017 (urząd dopatrywał się w działaniach spółki podziału rynku);
- Zarząd nie zgadza się z wydanym orzeczeniem i skorzysta z prawa wniesienia apelacji od wyroku sądu.

## RYNEK APTECZNY

Wartość rynku aptecznego w lipcu'23: 3 864mln PLN, +8,9% r/r, YTD +11,1% r/r

mIn PLN	Lip 22	Lip 23	Y/Y	I-VII 22	I-VII 23	Y/Y
Wartość rynku aptecznego	3 547	3 864	8,9%	25 657	28 499	11,1%
Sprzedaż leków refundowanych	1 077	1 143	6,1%	7 605	8 228	8,2%
Sprzedaż leków pełnopłatnych	923	962	4,2%	6 621	7 659	15,7%
Sprzedaż OTC	1 512	1 717	13,6%	11 201	12 335	10,1%
Średnia cena opakowania (PLN)	25,8	28,3	9,7%	25,1	27,6	10,1%
Średnia marża apteczna	24,9%	25,1%	0,2p.p.	25,2%	24,9%	-0,3p.p.
Liczba pacjentów w stat. aptece	4 020	4 070	1,2%	29 150	30 170	3,5%

Źródło: PEX PharmaSequence, Trigon DM

## PRZEMYSŁ

### COGNOR

#### Podsumowanie konferencji wynikowej

#### #Wyniki i outlook

- Wyższa sprzedaż kęsów w Q2'23 to efekt m.in. podpisania przez FERR dodatkowych dwóch kontraktów na dostawy 20 tys. ton kęsów do AM
- Ceny złomu nieznacznie wzrosły w Q2'23 (1650>1730 PLN/t w HSJ), spodziewany spadek w bieżącym kwartale
- Dostawy stali dla sektora zbrojeniowego wyniosły w Q2'23 ok. 2 tys. ton, podobny wolumen spodziewany w Q3'23
- Sprzedaż stali dla sektora zbrojeniowego poprawiła wyniki w HSJ kw./kw.
- HSJ ma pełne obłożenie zamówień na Q3'23, największy klient w HSJ nie przekracza 5% sprzedaży
- Zarówno wyniki w HSJ jak i całej grupie powinny być zbliżone kw./kw.
- Zysk na sprzedaży energii w Q2'23 wyniósł 15mln PLN, podobna kwota w Q3'23 oraz wyższa w Q4
- Za ub.r. Spółka rozpoznała 24mln PLN rekompensat za CO2 (wpływ w paź'23), w tym roku kwota ta wzrosnie do 50mln PLN
- Rekompensaty za wzrosty cen gazu i energii elektrycznej za ub.r. wyniosły 4mln EUR, w tym roku może to być kilka razy więcej (składanie wniosku w Q3'23)
- Potencjalnym konkurentem dla dostaw stali dla polskiego sektora zbrojeniowego są producenci z Finlandii

#### #Inwestycje

- Inwestycja w Siemianowicach Śląskich wyniesie ok. 800mln PLN, wobec zakładanych wcześniej 500mln PLN
- Wyższe capex to efekt m.in. wyższego niż zakładano poziomu kosztów prac budowlanych (315mln PLN vs. 115mln PLN)
- Spółka zdecydowała się także na inwestycje w magazyn wysokiego składowania co zwiększyło wydatki o 110mln PLN
- W związku z powyższym Spółka musi pozyskać ok. 300mln PLN dodatkowego finansowania zewnętrznego, KUKI daje gwarancje na poziomie 80%
- Inwestycja w Krakowie powinna ruszyć pod koniec września

#### #Pozostałe

- Zarząd sceptycznie podchodzi do możliwości nałożenia przez KE ograniczeń w eksporcie złomu

## RYNEK PAPIERU

Sappi zapowiedział utrzymanie obecnych cen papierów CWF do końca br.

## POZOSTAŁE

### STS HOLDING (Restricted)

W wezwaniu ogłoszonym przez Entain złożono zapisy na sprzedaż akcji STS Holding stanowiących 99,3 proc. kapitału zakładowego – Entain

- Jak podano w komunikacie Entain, oferta została zaakceptowana przez akcjonariuszy STS Holding posiadających 155.591.656 akcji, stanowiących 99,3 proc. kapitału zakładowego. Cena jednej akcji w wezwaniu wynosiła 24,80 PLN
- Rozliczenie transakcji ma nastąpić 24 sierpnia
- Entain planuje przeprowadzić przymusowy wykup akcji spółki i delisting

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**ENERGA:** Wniesienie pozwu o uchylenie uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Energa w sprawie podziału zysku netto za rok obrotowy 2022

**ENERGOAPARATURA:** Podpisanie umowy z Rafinerią Gdańską

- Dotyczy ona wykonywania w latach 2023-2026 prac związanych z przeglądami oraz remontami infrastruktury elektroenergetycznej Rafinerii Gdańskiej w Gdańsku.

**CLOUD TECHNOLOGIES:** Szacunkowa miesięczna dynamika sprzedaży danych do kluczowych klientów za czerwiec 2023 roku wyniosła +36% r/r

**FIRMA OPONIARSKA DĘBICA:** Wstępne informacje na temat skutków pożaru

- Począwszy od dnia 22 sierpnia 2023 roku szacowana zdolność produkcyjna w obszarze opon osobowych jest przewidziana na poziomie ~55% pierwotnych mocy produkcyjnych.

**KERNEL HOLDING:** Rada dyrektorów podjęła uchwałę o rozpoczęciu emisji akcji skierowanej wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych

- Wartość emisji to 60mln USD.

**MIRACULUM:** Zawarcie umowy z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych o rejestrację akcji serii X Miraculum S.A.

**SOPHARMA:** Przychody ze sprzedaży za lipiec 2023 roku

- Spółka zrealizowała wzrost sprzedaży w lipcu'23 o 11% r/r, w tym 14% spadek sprzedaży krajowej i 31% wzrost sprzedaży eksportowej.

**VIVID GAMES:** Rozwiązanie przez NCBiR umowy o dofinansowanie projektu realizowanego w ramach programu Szybka Ścieżka

**ZREMB-CHOJNICE:** Podpisanie umowy o współpracy gospodarczej ze spółką Terraen - Magazyny Energii

## INSIDER TRADING

**BORYSZEW**

Prezes Zarządu kupił 10 tys. akcji @ 6,09 PLN.

**PLAYWAY**

Prezes Zarządu dokonał transakcji darowizny 2,7mln akcji.

**PLAYWAY**

Fundacja Rodzina Kostowscy dokonała transakcji darowizny 2,7mln akcji.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**BBI DEVELOPMENT**

Nabycie 1 323 akcji @ 5,08 PLN.

**PMPG POLSKIE MEDIA**

Nabycie 4 061 akcji @ 3,96 PLN

**MERCOR**

Nabycie 1 231 akcji @ 21,88 PLN.

**AMREST**

Nabycie 24,8 tys. akcji @ 27 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

## LABO PRINT

Powołanie p. Jana Łożyńskiego na stanowisko członka zarządu.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

## LIBET

Wolumen: 400 tys. @ 1,20  
% kapitału: 0,08

## KALENDARZ KORPORACYJNY

### DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
<b>wtorek, 22 sierpień 2023</b>	
DEKTRA	Dzień wypłaty dywidendy (2,00 PLN na akcję)
STALPROFI	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,74 PLN na akcję)
KINOPOL	Pierwszy dzień notowań bez prawa do dywidendy (0,35 PLN na akcję)
<b>czwartek, 24 sierpień 2023</b>	
VERCOM	Dzień wypłaty dywidendy (1,13 PLN na akcję)
RAINBOW	Dzień wypłaty zaliczki dywidendy (0,79 PLN na akcję)

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

PAŹDZIERNIK	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
02-06					
09-13				PCO	
16-20					
23-27			CCC		
30-31					



## 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	67,0	55,1	22%	7 191	3,3	4,8	5,9	0,8	0,8	0,8	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	86,0	61,0	41%	9 008	6,6	5,4	5,7	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	91,0	86,0	6%	11 237	6,0	8,3	10,3	1,3	1,3	1,3	22%	16%	13%	63
ING	ING	Trzymaj	205	200	2%	26 020	6,9	8,4	9,2	1,9	1,8	1,6	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	420	24%	17 844	20,5	5,9	6,8	1,3	1,0	1,0	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Sprzedaj	6,5	5,9	10%	7 170	17,5	10,2	6,6	1,2	1,0	0,9	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	133	106,8	25%	28 032	4,7	6,4	7,2	1,0	0,9	0,9	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	47,0	37,1	27%	46 325	9,0	6,1	7,0	1,1	1,0	1,0	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	485	376	29%	38 464	9,1	9,1	8,0	1,3	1,2	1,2	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	406	23%	7 843	8,2	7,1	6,2	2,0	1,7	1,4	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	39,3	13%	33 893	6,9	7,3	7,7	2,6	2,7	2,6	37%	37%	34%	72

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	703	698	1%	1 687	70,5	10,9	15,6	57,0	6,6	10,3	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	59,2	27%	958	5,3	5,5	5,3	4,6	4,4	3,5	2%	4%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	31,1	30,5	2%	281	10,5	8,7	8,3	6,6	6,1	5,9	0%	11%	10%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	33,5	31%	35 422	39,8	23,4	16,9	16,7	12,4	9,8	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	26,3	16%	663	11,5	10,0	9,3	5,8	4,9	4,4	4%	5%	5%	-
Amica	AMC	Kupuj	109	79,5	37%	618	11,0	7,0	6,1	4,4	3,7	3,4	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		28,0	-	6 148	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	36,7	23%	660	23,7	15,2	11,9	11,3	9,3	7,8	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	26,9	30%	691	4,3	4,2	2,9	4,5	3,6	2,6	4%	9%	9%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	15,0	117%	1 042	3,7	4,9	5,4	2,5	2,8	2,8	18%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	15,8	23%	188	9,4	8,1	7,3	5,6	4,3	3,3	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	40,0	5%	1 337	14,2	13,3	12,4	9,1	8,4	7,8	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	75,2	14%	6 237	12,6	12,2	11,8	2,5	2,2	1,9	5%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	47,5	9%	2 465	12,8	12,7	11,9	7,3	6,7	6,2	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	65,0	58,0	12%	2 496	8,2	9,3	6,8	6,5	7,9	5,4	9%	6%	7%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	21,4	31%	2 789	12,6	9,8	8,4	9,6	8,2	7,2	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	24,1	-1%	2 395	---	200,3	4,4	---	6,1	4,3	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 830	9%	5 368	17,9	14,5	12,7	8,6	8,0	7,2	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	13,1	11,7	12%	158	14,6	12,6	10,0	5,2	3,2	2,4	7%	6%	6%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	474	-7%	12 101	21,2	19,6	21,7	11,0	9,7	10,4	4%	4%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	123	80%	513	---	---	58,2	---	---	34,7	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		46,2	-	3 184	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	156	-18%	15 546	43,4	59,9	61,5	26,4	39,6	39,3	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	15,8	54%	808	---	---	---	302,9	38,5	22,3	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	44,9	0%	2 364	21,4	8,5	10,1	5,1	4,8	4,6	13%	7%	7%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175	147	19%	1 196	12,2	10,9	10,4	4,4	3,4	3,1	3%	4%	5%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	59,4	25%	333	13,4	9,2	7,8	4,8	4,3	4,0	0%	8%	8%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	93,3	78,0	20%	1 106	25,1	19,1	16,0	14,8	12,1	10,1	1%	2%	2%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	14,7	23%	9 385	24,6	12,8	8,6	6,8	6,4	6,1	0%	0%	7%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,4	22%	191	86,7	30,0	19,7	29,4	15,9	12,5	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,8	16%	2 126	10,0	9,5	8,3	9,1	7,5	6,6	8%	7%	9%	6
Dino Polska	DNP	Sprzedaj	470	385	22%	37 716	24,0	16,8	13,1	15,8	11,4	8,8	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	155	6%	3 983	10,5	13,1	9,0	8,3	10,2	6,6	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,3	29%	1 754	10,7	5,8	5,0	10,1	6,7	5,0	12%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	41,5	20%	495	17,8	10,8	9,3	7,0	6,8	6,7	---	---	---	-
Enea	ENA	Zawieszona		9,1	-	5 621	---	---	---	---	---	---	---	---	---	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	44,4	51%	779	3,8	4,2	3,8	4,0	3,5	3,2	0%	7%	4%	-

\*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	
Eurocash	EUR	Zawieszona		16,2	-	2 254	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
Grenevia	GEA	Kupuj	4,5	3,3	36%	1 902	8,8	10,0	7,9	5,8	6,2	4,7	0%	0%	0%	69
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	29,0	14%	616	10,4	7,4	6,8	7,1	5,8	5,4	5%	5%	9%	-
Forte	FTE	Zawieszona		28,2	-	675	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48,0	36,5	31%	1 533	10,3	9,8	9,7	6,7	6,2	5,9	8%	8%	8%	65
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	60,4	9%	4 123	22,7	17,9	15,2	14,7	12,3	10,5	2%	3%	3%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	6,0	-8%	3 978	29,9	10,6	10,8	29,7	16,7	16,5	4%	4%	5%	54
Huuuge	HUG	Kupuj	34,3	23,5	46%	1 976	6,9	8,2	8,7	3,7	3,5	2,9	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,2	27%	22 897	33,7	19,5	14,2	11,3	8,7	7,0	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860	542	59%	7 679	8,4	7,3	6,6	6,8	6,1	5,7	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	35,4	23%	4 150	1,7	4,4	6,2	---	0,3	0,6	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	540	659	-18%	6 359	13,4	13,1	12,1	9,4	9,0	8,6	9%	8%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	108	-13%	21 570	55,0	14,2	14,1	6,9	6,7	6,8	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000	12 820	40%	23 784	16,8	12,5	10,6	8,6	6,7	5,7	3%	4%	4%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		17,0	-	274	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100	92,5	8%	618	10,2	8,2	7,1	5,9	5,1	4,9	13%	6%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	26,7	15,8	69%	102	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	33,7	45%	223	13,7	7,3	5,3	7,6	5,6	5,0	0%	0%	6%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10,0	6,6	52%	602	4,3	4,2	4,5	2,3	2,4	2,2	4%	5%	6%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	86,4	39%	2 300	7,5	5,7	4,7	12,4	8,6	7,9	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	25	21,7	15%	365	---	4,9	4,4	---	4,4	3,4	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	773	23%	3 407	20,2	18,0	15,4	10,6	9,0	8,1	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	18,0	11%	810	10,5	9,2	6,6	6,8	6,2	5,1	1%	6%	8%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,2	18%	617	31,4	53,8	114,1	14,9	20,1	28,4	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60,0	42,6	41%	594	13,1	13,0	11,1	7,2	6,6	6,2	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	6,9	21%	9 076	10,6	10,2	10,5	4,0	3,7	3,8	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	64,0	10%	74 347	3,7	4,8	6,0	1,8	2,2	2,6	9%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		42,0	-	1 404	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	31,0	61%	17 814	21,5	14,7	12,8	7,5	5,9	5,1	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Zawieszona		8,9	-	19 857	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47
Playway	PLW	Kupuj	461	419	10%	2 765	15,4	12,9	12,6	12,5	10,4	10,3	4%	7%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	96,9	79,0	23%	5 277	20,0	15,4	13,7	11,9	9,8	12,0	0%	0%	0%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	58,2	47%	1 346	---	---	7,0	---	---	4,2	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	43,3	50%	630	5,0	7,2	6,9	3,5	5,0	4,7	11%	8%	9%	-
Rawlplug	RWL	Kupuj	19,1	14,2	35%	461	8,3	5,4	5,0	5,1	4,7	4,2	6%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	225	170	33%	462	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	70,0	36%	1 285	35,8	18,3	14,3	16,4	10,0	7,6	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	33,2	17%	947	37,1	26,0	19,2	20,9	15,8	12,2	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	236	61%	1 317	4,2	5,7	8,2	0,7	0,8	0,8	6%	6%	8%	34
STS Holding	STH	Restricted		24,4	-	3 824	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	73,6	15%	929	15,8	12,7	10,5	8,8	8,2	6,8	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	67,0	32%	571	8,1	8,3	8,3	1,9	1,4	0,8	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Zawieszona		4,3	-	7 478	---	---	---	---	---	---	---	---	---	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		75,9	-	557	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	17,0	6%	390	6,5	11,8	6,6	0,2	1,1	1,6	0%	0%	0%	-
Toy a	TOA	Kupuj	8,0	6,0	34%	447	6,7	6,0	5,6	4,6	4,6	4,2	0%	7%	8%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108	93,4	16%	766	4,0	6,8	6,4	4,4	6,4	5,7	15%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,5	-	816	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	8,0	14%	482	10,8	7,9	5,2	5,8	5,4	4,6	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140	117	20%	3 422	21,0	15,9	13,1	9,0	7,9	6,8	2%	2%	2%	-
Wittchen	WTN	Kupuj	53,0	33,8	57%	621	7,8	7,0	6,5	5,3	4,9	4,5	10%	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	34,3	32%	4 031	5,1	6,4	5,9	2,5	3,1	2,6	14%	15%	12%	-	

# Trigon Dom Maklerski S.A.

Trigon Dom Maklerski S.A. | Plac Unii, entrance B | 2 Pulawska St. | 02-566 Warszawa, Poland

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

[LinkedIn](#) | [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 Niszc**  
*TMT, E-commerce*

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