

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

INDEKS MWIG40: Po sesji 7 września Kernel opuści indeks mWIG40

WYNIKI FINANSOWE

INPOST: Wyniki 2Q23 lepsze od oczekiwań w Polsce dzięki rekordowej marży, wzrost EBITDA zagranicą, guidance na 2023 w Polsce podniesiony [pozytywne]

FINANSE

PEKAO: Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu

BOŚ: Bank od dziś włączy do oferty "Bezpieczny kredyt 2%"

SKARBIEC HOLDING: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec sierpnia 2023 roku na poziomie 5,4mld PLN, -1,2% m./m.

SKARBIEC HOLDING: Lubelski Chmiel wnioskuję do UOKiK o zgodę na przejęcie spółki

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA: PIS celowo opóźni powołanie NABE po wyborach?

PGE: A. Moskwa o strategii PGE i decyzji ws. zamrożenia cen energii na 2024r.

RYNEK MIEDZI: Produkcja miedzi w Chile wzrosła w lipcu o 1,7% r./r. do 430,9 tys. ton

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: List intencyjny ws. sekwestracji CO2 na norweskim szelfie

GRUPA AZOTY: Awaria instalacji amoniaku. Tymczasowe wstrzymanie produkcji w ZA Kędzierzyn [lekko negatywne]

TMT

COMP: Podsumowanie konferencji po wynikach kwartalnych [neutralne]

VERCOM: Podsumowanie konferencji

CYBER_FOLKS: Podsumowanie konferencji [pozytywne]

BIOTECH

CAPTOR THERAPEUTICS: NWZ zatwierdziło zmianę uchwały emisyjnej [neutralne]

MOLECURE: Otrzymanie zgody amerykańskiej komisji bioetycznej na badanie kliniczne II fazy dla związku OATD-01 [lekko pozytywne].

SYNTHAVERSE: Zawarcie umowy licencyjnej dot. dystrybucji produktu OnkoBCG na rynku Serbii, Bośni i Hercegowiny za kwotę 19,6mln PLN [pozytywne].

NANOGROUP: Zakończenie prac rozwojowych nad urządzeniem do perfuzji organów "NanOX Recovery Box"

KONSUMENT

OPONEO.PL: Przychody Oponeo.pl S.A. ze sprzedaży w sierpniu'23: 70,3mln PLN (+4% r./r., YTD +10% r./r.)

VRG: Grupa liczy na odbicie w sprzedaży w nadchodzących miesiącach

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

PEKABEX: Zawarcie umowy z PUTKA na rozbudowę hali produkcyjnej

PRZEMYSŁ

APATOR: Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

XTPLL: Sprzedaż urządzenia DPS do Research Institute of Tsinghua University w Shenzhen w Chinach

RYNEK STALI: Średnia dzienna produkcja stali w Chinach w ostatniej dekadzie sierpnia spadła do 2,83mln ton (-5,5% vs. 11-20 sie)

RYNEK MOTORYZACYJNY: W sierpniu zarejestrowano o 6,97% więcej nowych samochodów r./r. - Samar

POZOSTAŁE

ACTION: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w sierpniu 2023 roku na poziomie 219mln PLN, +15,9% r./r.

TRIGON DM COVERAGE

REKOMENDACJE

KALENDARIUM KORPORACYJNE

DYWIDENDY

WYNIKI FINANSOWE

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

INDEKS MWIG40

Po sesji 7 września Kernel opuści indeks mWIG40

- Zastąpi go TIM;
- W indeksach sWIG80 w miejsce spółki TIM, zostanie wpisana spółka XTPL.

WYNIKI FINANSOWE

INPOST (Kupuj; 13,0 EUR)

Wyniki 2Q23 lepsze od oczekiwań w Polsce dzięki rekordowej marży, wzrost EBITDA zagranicą, guidance na 2023 w Polsce podniesiony [pozytywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	1 697	1 690	2 150	1 996	2 141	26%	7%	2 228	2 121
Polska	994	1 007	1 267	1 175	1 295	30%	10%	1 289	1 241
Zagranica	703	683	883	821	846	20%	3%	939	875
Mondial Relay	645	614	812	717	715	11%	0%	812	752
UK+Italy	58	69	71	103	131	127%	27%	127	123
EBITDA skor.	511	456	586	557	690	35%	24%	635	635
Polska	451	447	545	532	619	37%	16%	592	576
marża PL	45,4%	44,4%	43,0%	45,3%	47,8%	2,4p.p.	2,6p.p.	45,9%	46,4%
Zagranica	60	9	41	25	71	19%	180%	44	59
Mondial Relay	103	60	90	72	95	-8%	33%	91	95
UK+Italy	-44	-51	-49	-46	-24	-	-	-47	-36
EBITDA	506	445	560	546	676	34%	24%	635	-
EBIT	269	190	287	268	386	43%	44%	337	340
Zysk netto	217	142	28	116	128	-41%	10%	107	174
P/E 12M trailing	40,7	39,8	52,5	47,7	57,9				
EV/EBITDA skor. 12M trailing	16,1	15,9	15,4	14,4	10,2				
zmiana przychodów r./r.	114%	33%	28%	29%	26%				
marża EBITDA skor.	30%	27%	27%	28%	32%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM, konsensus InPost mediana

#Capex, dług, paczkomaty, koszty finansowe

- Dług netto/EBITDA 2,7x, spadek z 3,2x na koniec 2022
- Pozytywnie zaskoczył spadek capexu o 11% r/r do 245mln PLN, który w Polsce wyniósł 132mln PLN, MR 87mln PLN
- Główna pozycja w capexie to ekspansja sieci, 165mln PLN.
- Liczba paczkomatów +1,7 tys. q/q do 31,4 tys.
- Liczba paczkomatów w PL 20,7 tys. (+0,6 tys.), we Francji 4,0 tys. (+0,7 tys.), 5,4 tys. w UK (tylko +0,3 tys.), 1,7 tys. inne rynki (+0,2 tys.)
- Koszty finansowe zbliżone do oczekiwań, na minus nadal wysoka stawka podatkowa 38,5% mimo generowania zysków głównie w Polsce

#Outlook na 2023 rok podniesiony w Polsce, obniżony we Francji

- Podniesienie oczekiwanego wolumenu na rynku w Polsce z średniego jednocyfrowego do niskiego dwucyfrowego wzrostu, obniżenie do niskiego jednocyfrowego we Francji oraz utrzymanie małego spadku w UK
- InPost spodziewa się większego wzrostu wolumenu niż rynek we wszystkich kluczowych lokalizacjach
- W UK break-even oczekiwany przed końcem roku, 2024 powinien zakończyć się na plusie
- Capex na 2023 na poziomie 1,1-1,2mld PLN, kwota nie wlicza nabycia 30% w Menzies

#3Q'23

- Spółka spodziewa się podobnego wzrostu wolumenów r/r co w 2Q'23 we wszystkich segmentach i lekkiego przyspieszenia w UK i Włoszech
- Wyższa baza wolumenów w Polsce w 2Q22 i 3Q22 utrzyma się jeszcze w przyszłym kwartale

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	67 829	-0,8%	-5,1%	40%
WIG20	2 006	-1,0%	-7,5%	38%
mWIG40	5 124	-0,6%	-3,0%	33%
sWIG80	21 311	0,3%	-1,5%	28%
S&P 500	4 497	-0,4%	0,4%	15%
NASDAQ 100	15 508	0,1%	1,5%	29%
STOXX Europe 600	457	-0,2%	-0,5%	10%
DAX	15 772	-0,3%	-1,1%	23%
FTSE 100	7 438	-0,2%	-1,7%	2%
Nikkei 225	33 236	0,3%	3,2%	20%
Shanghai Comp	3 144	-0,7%	-4,4%	-3%
BIST30 Turcja	8 749	1,4%	9,0%	136%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,3%	-2,8	-2,1	-130
Rent. obl. 10Y	5,6%	-3,0	0,3	-56
WIBOR 3M	6,6%	-2,0	-9,0	-54

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,18	-0,1%	3,9%	-14%
EUR/PLN	4,49	0,0%	1,5%	-5%
EUR/USD	1,07	0,1%	-2,4%	8%
GBP/PLN	5,26	0,1%	-2,3%	5%
CNY/PLN	0,57	0,3%	-2,3%	20%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 933	0,0%	-0,3%	14%
Srebro (USD/toz)	23,6	0,1%	1,8%	31%
Platyna (USD/toz)	927	-0,5%	0,3%	8%
Miedź (USD/t)	8 487	0,4%	-1,0%	11%
Cynk (USD/t)	2 473	-0,3%	-1,3%	-23%
Krzem (EUR/t)	2 000	0,0%	2,6%	-34%
Ołów (USD/t)	2 234	0,5%	5,0%	19%
Aluminium (USD/t)	2 193	-0,9%	-1,8%	-4%
Alu. Alloy (USD/t)	1 535	0,0%	-14,7%	-13%
Pallad (USD/toz)	1 204	-1,1%	-4,8%	-40%
Molibden (USD/lb)	24,5	0,9%	3%	50%
Nikiel (USD/t)	21 039	0,0%	-1,3%	-2%
Ruda żelaza (USD/t)	119	1,1%	14,0%	22%
HCC (USD/t)	273	0,4%	10%	-6%
HRC UE (EUR/t)	655	0,0%	-2,2%	-17%
Rebar UE (EUR/t)	595	0,0%	-0,8%	-43%
Ropa Brent (USD/bbl)	90,0	0,0%	4,4%	-3%
CO2 (EUR/t)	83,85	-0,4%	0,2%	8%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,6	-0,2%	0,0%	-68%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	34,9	4,2%	21,0%	-86%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	131	-0,8%	-1,7%	-77%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	628	-0,3%	-0,9%	-68%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	81	-4,1%	-51,5%	-44%
Shanghai Freight Index	1 034	2,0%	0,4%	-67%

FINANSE

PEKAO (Kupuj; 133 PLN)

Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu

- W I półroczu sprzedaż papierów skarbowych przekroczyła 4mld PLN. Duża część (33%) to kapitał, który przyszedł z zewnątrz;

- Bank nadal będzie się skupiał na kliencie instytucjonalnym, zagranicznym, a także na wprowadzeniu nowych produktów skrukturyzowanych;

- Bank będzie szukać okazji do przeprowadzenia różnego rodzaju nowych transakcji na rynku kapitałowym;

- Pod koniec 2023 roku i na początku 2024 roku bank liczy, że zaczną się pojawiać nowe spółki na giełdzie.

BOŚ

Bank od dziś włączy do oferty "Bezpieczny kredyt 2%"

Dotychczas kredyt 2% oferowało 9 banków: Alior Bank, Bank BPS i Banki Spółdzielcze Zrzeszenia BPS, Pekao, Bank Spółdzielczy Rzemiosła w Krakowie, Bank Spółdzielczy w Brodnicy, Krakowski Bank Spółdzielczy w Krakowie, PKO BP, SGB-Bank i VeloBank.

SKARBIEC HOLDING

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec sierpnia 2023 roku na poziomie 5,4mld PLN, -1,2% m./m.

SKARBIEC HOLDING

Lubelski Chmiel wnioskuję do UOKiK o zgodę na przejęcie spółki

ENERGERTYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA

PIS celowo opóźni powołanie NABE po wyborach?

- Projekt ustawy dot. NABE będzie prawdopodobnie musiał wrócić do Sejmu po poprawkach Senatu. „Ostatnie posiedzenie Sejmu tej kadencji już się odbyło, choć – jak wskazał Wesoły – nie można wykluczyć, że zwołane będzie jeszcze jedno, dodatkowe. Zaznaczył jednak, że trudno to obecnie przesądzać. Jeśli się to nie wydarzy, to od razu po wyborach przystąpimy do kontynuacji prac. (...) Gdyby to nie był rok wyborczy, to w normalnym trybie do końca roku powinniśmy zamknąć kwestię NABE. Ze względu na rok wyborczy mamy pewną perturbację. (...) Z mojego punktu widzenia genialnym momentem byłoby powołanie NABE od 1 stycznia, by mogła zacząć działać od początku 2024 roku. Jeśli wygramy wybory, będzie dokładać wszelkich starań, by tak się stało. To jedna ze strategicznych spraw” – MAP, M. Wesoły

- „Jest mi niezwykle przykro, że pan marszałek Grodzki przetrzymał w Senacie ustawę, która zamykała ten proces. Potrzebowaliśmy jednego, małego kroczku, żeby zamknąć ten proces powołania Narodowej Agencji Bezpieczeństwa Energetycznego jeszcze w tej kadencji Sejmu. Potrzebna była ustawa o gwarancjach Skarbu Państwa finansowych dla NABE. Wygramy wybory, powołamy Agencję Bezpieczeństwa Energetycznego, zrobimy inwestycje, które mamy zaplanowane, które rozpędzają się, chociażby elektronicznie jądrowe” – MAP, Sasin

PGE (Kupuj; 11,1 PLN)

A. Moskwa o strategii PGE i decyzji ws. zamrożenia cen energii na 2024.

- Wg. A. Moskwy ([LINK](#)), aktualizacja strategii PGE nie była zgodna z polityką energetyczną państwa i umową społeczną rządu i górników. „Mam nadzieję, że kolejna wersja strategii koncernu będzie zgodna ze strategicznymi dokumentami rządu”

- „Decyzja ws. ewentualnego zamrożenia cen energii elektrycznej na 2024 r. zapadnie w końcu października”

RYNEK MIEDZI

Produkcja miedzi w Chile wzrosła w lipcu o 1,7% r./r. do 430,9 tys. ton

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Trzymaj; 70,4 PLN)

List intencyjny ws. sekwestracji CO2 na norweskim szelfie

Orlen podpisał we wtorek z firmą Horisont Energi list intencyjny ws. objęcia do 50 proc. udziałów w koncesji na sekwestrację CO2 w złożu Polaris na Morzu Barentsa. Zgodnie z planami Orlenu pod koniec dekady usługa sekwestracji mogłaby być komercyjnie dostępna

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 23,8 PLN)

Awaria instalacji amoniaku. Tymczasowe wstrzymanie produkcji w ZA Kędzierzyn [lekkie negatywne]

Zakłady Azotowe Kędzierzyn mają awarię instalacji amoniaku. Czasowo wstrzymano produkcję nawozów, kwasu azotowego, RSM, mocznika i alkoholi OXO.

OBROTÓW

ŚREDNIE OBROTÓWY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	837,4	901,7	978,1	1017,3	117%
WIG20	645,8	698,6	775,8	812,1	120%
WIG40	142,0	142,0	142,0	142,0	100%
sWIG80	40,1	35,6	43,3	52,0	108%

NAJWIĘKSZE OBROTÓWY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
DNP	240,3	BDX	41,7	COG	6,9
PKN	88,6	TPE	17,2	SNT	3,1
PZU	73,0	CCC	5,3	CBF	3,1
ALE	65,8	HUG	5,1	GRX	2,9
PKO	61,7	SVE	4,8	MRB	2,0
CDR	40,0	XTB	4,1	VRC	1,8
PEO	38,7	MIL	2,8	LBW	1,6
KGH	38,2	EAT	2,7	MLS	1,4
PCO	26,8	ATT	2,6	PXM	0,9
LPP	24,9	EUR	2,4	PLW	0,9

NIECODZIENNE OBROTÓWY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	235%	SVE	623%	CBF	811%
PCO	180%	MAB	312%	VRC	769%
ALE	150%	HUG	215%	NWG	478%
PZU	136%	EAT	160%	ABS	414%
CDR	119%	KER	148%	SKA	380%
LPP	117%	EUR	141%	COG	268%
CPS	113%	ZEP	135%	LBW	261%
PKO	86%	DVL	133%	STX	247%
ALR	84%	11B	111%	DCR	237%
OPL	83%	GPW	111%	VGO	232%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze		WIG20	Najgorsze		
LPP	14 000,0	2,3%	PGE	7,9	-3,9%
MBK	422,8	1,1%	ALE	31,2	-3,4%
PCO	32,9	0,7%	KRU	393,2	-2,9%
DNP	375,8	0,2%	CPS	13,5	-2,1%
OPL	7,1	0,2%	JSW	36,5	-1,9%

Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
MAB	17,6	5,1%	ATT	24,1	-3,1%
SVE	5,3	1,5%	CIG	6,1	-2,7%
ATC	14,9	1,4%	ENA	7,9	-2,2%
ZEP	20,4	1,0%	KER	8,8	-2,1%
BDX	449,5	0,8%	DOM	159,6	-1,8%

Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
CBF	80,4	9,8%	COG	7,9	-8,5%
VRC	71,8	6,8%	SGN	32,3	-4,4%
MRB	7,1	5,2%	SNT	69,6	-4,1%
LBW	2,9	4,5%	AST	32,5	-3,9%
NWG	18,9	3,6%	MSZ	3,8	-3,5%

TMT

VERCOM

Podsumowanie konferencji

- Cel 1 mln klientów w perspektywie najbliższych lat (95% SME MailerLite, pozostali mid-market). Planowany większy nacisk na dostarczanie usług w modelu lite;
- Cel ESOP 80 mln PLN EBITDA w 2023 aktualny
- W najbliższych kwartałach widać potencjał wzrostu marży
- Spółka jest na dobrej ścieżce, aby zejść ze wskaźnikiem DN/EBITDA w okolice 0 w perspektywie najbliższych 2 lat;
- W planach jest sprzedaż usług do kolejnych krajów m.in. rynki hiszpańskojęzyczne
- W perspektywie lat 2024 i 2025 spółka zamierza rozważyć kolejne przejęcia. Target co najmniej 100 tys. klientów. Profil wzrostu 30%+. Prędzej duży podmiot niż kilka mniejszych. Spółka ocenia zdolność akwizycyjną na 500-600 mln przy większych transakcjach. Możliwe różne formy finansowania
- VRC chce rosnąć o ok. 30% organicznie
- Najwyżej marżowe ich produkty są najbardziej cenione przez klientów, ta grupa produktów rośnie najszybciej
- Nadal widać potencjał do domknięcia luki cenowej vs konkurencji

CYBER_FOLKS (Kupuj; 93,3 PLN)

Podsumowanie konferencji [pozytywne]

cyber_Folks (hosting) & CPaaS

- Spółka planuje rosnąć m.in. na nowych produktach. Chce pozycjonować się jako 'coś więcej niż hosting' budując ekosystem produktów dla klientów B2B
- Dynamiki organiczne powinny mieścić się w przedziale 20-30% r./r. 3Q23 pierwszym kwartałem porównywalnym r./r. po akwizycji MailerLite
- Planowane podtrzymanie umiarkowanej strategii cenowej. Spółka stawia na utrzymanie dobrych relacji z klientami i wysokie wskaźniki zadowolenia ('więcej za mniej')
- Nadal widać przestrzeń do wzrostu cenników usług z obszaru hostingu / wsparcia e-commerce. Pozytywny outlook na zwiększenie rentowności
- W mixie produktów coraz więcej wysokomarżowych rozwiązań. Wzrost EBITDA wyższy niż wzrost przychodów
- Produkty: 'Stores' – kreator sklepów internetowych (wdrożenie 2Q22) – cel 1 tys. klientów do końca roku / 'AI – kreator domen' (wdrożenie 4Q22) / 'MessageFlow' – komunikacja wielokanałowa (wdrożenie 2Q23) / 'AI Drag&Drop' – e-mail marketing edytor / 'Monitoring' 3Q23 – monitoring pozycji w Google / 'Billz' 3Q23 - program do faktur / 2 nowe produkty do końca 2023: 'Presence' i 'Partners'
- Możliwe przejęcia prawdopodobne w 2H'24
- Grupa spodziewa się stabilnego CAPEX-u. Oczekiwana dynamika FCF wyższa niż dynamika EBITDA
- Do końca roku DN/EBITDA < 2x
- Rynek hostingowy / otoczenie konkurencyjne: toczy się proces sprzedaży nazwa.pl (brak zainteresowania przejęciem CBF). Nazwa.pl traci udziały rynkowe. Obserwuje się problemy home.pl – brak wzrostu, osłabienie kadrowe. Konkurencja skupia się na re-sellingu innych usług, czym CBF nie jest zainteresowane. Rynek hostingowy nie rośnie na wolumenie, a tylko na cenie (ARPU). Wynik nazwa.pl ok. 115 mln przychodów i 70 mln EBITDA (60% marży) – wynik pokazuje, że cyber_Folks ma sporą przestrzeń do poprawy marży
- Trwają prace nad programem lojalnościowym dla akcjonariuszy. Celem m.in. zwiększenie zaangażowania i lojalności klientów, poprawa płynności akcji
- Polityka dywidendowa ma być kontynuowana (minimalnie 30% zysku netto; nominalnie wzrost r./r.)
- Spółka nie rozważa zmiany udziałów w Vercom
- Całkowita wartość kosztów ESOP na poziomie spółki cyber_Folks (Hosting) ma wynieść 5 mln PLN. 1,5 mln PLN w 2H'23; 1,5 mln w 2024
- W długim terminie cel 1 mln klientów Grupy (obecnie ok. 350 tys.)

Profitroom

- Drugie półrocze w Profitroom powinno być lepsze niż pierwsze
- Potencjalna realizacja opcji wykupu Profitroom możliwa w okresie marzec-czerwiec '24
- Skala M&A Grupy częściowo uzależniona od decyzji odnośnie spółki Profitroom

COMP (Kupuj; 74 PLN)

Podsumowanie konferencji po wynikach kwartalnych [neutralne]

#Segment IT, rynek cyberbezpieczeństwa

- Nie widać ryzyka, że w przyszłym roku biznes cyberbezpieczeństwa miałby istotnie zwalniać, trend wzrostowy na rynku będzie kontynuowany
- W obszarze SDE pozyskana została nieduża umowa podwykonawcza w Czechach
- W IT powtarzalne przychody to około 70-80 mln PLN rocznie
- Zarząd chciałby, żeby wynik segmentu IT w kolejnych latach był bliższy rekordowego bieżącego roku, niż średniej z poprzednich kilku lat

#Przychody abonamentowe w segmencie detalicznym

- W systemie abonamentowym sprzedaż wyniosła około 21 mln w 2022, a w tym roku spodziewane jest blisko 35 mln PLN
- Procentowo wzrost w 2024 może być mniejszy, ale kwotowo oczekiwany większy wpływ na przyrost zysku (przychody na wysokiej marży)

#M/platform, Kenia

- Obecnie usługi świadczone są na 15 tysiącach urzędzeń w ramach M/platform. Jedno urządzenie rocznie generuje 1,0-1,2 tys. przychodu
- W Kenii sprzedano około 12 tys. urzędzeń na prawie 50 tys. w I etapie fiskalizacji. Jeszcze nie jest przesądzone w jakim modelu będzie kontynuowana fiskalizacja w dalszych etapach, poza największymi firmami.

#Outlook wynikowy '23

- Podtrzymany szacunek, że ponadprzeciętnie dobre w tym roku będą 1Q, 2Q oraz 4Q, natomiast 3 kwartał tego roku nieco słabszy
- Na dziś wszystko wskazuje na to, że cele finansowe na ten rok (EBITDA >95mln PLN) powinny zostać zrealizowane

#Perspektywa wynikowa na 2024 rok

- W 2024 najmocniejszym driverem wzrostu wyniku będzie 1) sprzedaż w formie abonamentowej, może odpowiadać za połowę lub więcej wzrostu, 2) spodziewana jest również sprzedaż większej liczby urzędzeń fiskalnych, oraz 3) wzrost eksportu (SDE) na rynek czeski mały wpływ na przychody przez kilka lat, ale referencyjny, zarząd liczy na kolejne kontrakty eksportowe, także rozwój M/platform

BIOTECH**CAPTOR THERAPEUTICS (Kupuj; 221,0 PLN)****NWZ zatwierdziło zmianę uchwały emisyjnej [neutralne]**

- Uchwała wprowadza możliwość wyemitowania akcji z zachowaniem prawa pierwszeństwa.
- Wymóg minimalnej ceny akcji w ramach kapitału docelowego nie będzie miał zastosowania do emisji 400 tys. akcji, pod warunkiem że w ramach takiej emisji nie wyłączono ustawowego prawa poboru oraz statutowego prawa pierwszeństwa.
- Uszczegółowione zostały również postanowienia odnoszące się do alokacji akcji w ramach realizacji statutowego Prawa Pierwszeństwa, w sposób pozwalający osobie uprawnionej na zachowanie odpowiedniego udziału w kapitale CTX.

MOLECURE (Trzymaj; 24,4 PLN)**Otrzymanie zgody amerykańskiej komisji bioetycznej na badanie kliniczne II fazy dla związku OATD-01 [lekkie pozytywne].**

- MOC otrzymało informację o pozytywnym rozpatrzeniu przez central Institutional Review Board - amerykańskiej komisji bioetycznej (IRB) wniosku o przeprowadzenie badania klinicznego drugiej fazy dla cząsteczki OATD-01. Uzyskanie przedmiotowej zgody pozwala na rozpoczęcie procesu inicjacji ośrodków przeprowadzających badanie kliniczne w USA.
- Powyższa zgoda pozwoli Spółce na prowadzenie w USA II fazy badań klinicznych, mającej na celu określenie skuteczności klinicznej, farmakokinetyki, farmakodynamiki oraz bezpieczeństwa OATD-01 u pacjentów z aktywną sarkoidozą płucną. Badanie kliniczne będzie trwało od 19 do 25 miesięcy od pierwszego podania do raportu końcowego. W badaniu weźmie udział około 90 pacjentów.

SYNTHAVERSE**Zawarcie umowy licencyjnej dot. dystrybucji produktu OnkoBCG na rynku Serbii, Bośni i Hercegowiny za kwotę 19,6mln PLN [pozytywne].**

- Spółka zawarła z serbską firmą farmaceutyczną CoraPharm umowę dotyczącą współpracy w zakresie rejestracji, dostawy i dystrybucji produktu leczniczego SVE o nazwie handlowej ONKO BCG 50 oraz ONKO BCG 100. SVE udzielił CoraPharm licencji do korzystania z dossier rejestracyjnego ONKO w celu uzyskania rejestracji na terytorium Serbii oraz Bośni i Hercegowiny, a także prawa do sprzedaży i dystrybucji ONKO po uzyskaniu rejestracji na w/w terytorium..
- Strony określiły umownie prognozowany roczny poziom zamówień o charakterze niewiążącym na okres 5 lat, począwszy od uzyskania rejestracji przez CoraPharm. Strony ustaliły, że w każdym roku obowiązywania Umowy CoraPharm składać będzie plan kroczący (rolling forecast) na okres kolejnych 12 miesięcy. Łączna minimalna wartość zamówień w pierwszych 5 latach obowiązywania umowy została określona przez strony na poziomie 4 ok. 4,3mln EUR (ok. 19,6mln PLN), przy czym wiążąca minimalna wartość zamówień została oznaczona przez strony na 80 % prognozowanego rocznego poziomu zamówień.
- Umowa została zawarta na czas określony 10 lat (okres podstawowy) począwszy od daty jej podpisania a następnie będzie automatycznie przedłużać się na kolejne 2-letnie okresy dodatkowe. Uzyskanie przez CoraPharm rejestracji powinno nastąpić nie później niż w ciągu 2 lat od podpisania umowy, zaś dostosowanie zdolności produkcyjnych przez Synthaverse będzie miało miejsce do końca roku 2025.

NANOGROUP**Zakończenie prac rozwojowych nad urządzeniem do perfuzji organów "NanOX Recovery Box"****KONSUMENT****OPONEO.PL (Kupuj; 60 PLN)**

Przychody Oponeo.pl S.A. ze sprzedaży w sierpniu'23: 70,3mln PLN (+4% r./r., YTD +10% r./r.)

VRG (Zawieszona)**Grupa liczy na odbicie w sprzedaży w nadchodzących miesiącach**

- Pomoc w tym ma m.in. rozpoczynająca się sprzedaż kolekcji AW 2023/24;
- Na korzyść wpływać powinien również efekt "back to work" oraz poprawa sytuacji ekonomicznej i niższa inflacja, która powinna przyczynić się do poprawy nastrojów konsumentów;
- Zarząd spodziewa się kontynuowania wzrostu sprzedaży w segmencie jubilerskim, stymulowanego m.in. poszerzaniem kolekcji.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO**PEKABEX****Zawarcie umowy z PUTKA na rozbudowę hali produkcyjnej**

- Wartość umowy stanowi 2% przychodów grupy za 2022 rok;
- Termin zakończenia umowy ustalono do 24 stycznia 2025 roku.

PRZEMYSŁ

APATOR

Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	258,1	281,2	306,6	288,5	275,6	7%	-4%	272,5	273,5
EBITDA skor.	25,8	28,8	30,7	31,6	27,4	6%	-13%	27,2	
EBITDA	27,1	32,0	31,6	31,6	27,4	1%	-13%	25,2	26,2
Energia el.	9,4	13,0	13,5	10,5	13,2	41%	26%	11,7	
Gaz	4,8	5,6	4,7	7,2	2,4	-49%	-66%	1,0	
Woda i ciepło	12,4	11,6	14,7	15,2	13,1	6%	-14%	13,5	
Pozostałe	0,5	1,8	-1,3	-1,3	-1,3	-	-	-1,0	
EBIT	12,9	18,4	17,9	17,7	13,4	3%	-24%	11,3	12,2
Zysk netto	4,8	-3,7	12,6	8,5	3,9	-19%	-55%	6,2	6,1
Marża EBITDA	10,5%	11,4%	10,3%	10,9%	10,0%			9,2%	9,6%
Marża EBIT	5,0%	6,6%	5,8%	6,1%	4,9%			4,2%	4,5%
Marża zysku netto	1,9%	-	4,1%	3,0%	1,4%			2,3%	2,2%
P/E LTM	35,5	-	47,1	23,3	24,3				
EV/EBITDA LTM	7,6	7,6	6,3	5,9	6,0				

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

- odpis (-6,9 mln PLN) na aktywo podatkowe brytyjskiej spółki GWi w segmencie gazu na poziomie podatku dochodowego obciążyło zysk netto
- segment EE: poprawa rentowności dzięki renegotjacji kontraktów i lepszemu mixowi produktowemu. Oczekiwany rollout aparatury pomiarowej.
- segment gazu: spadek sprzedaży krajowej (mniejsze wymiany gazomierzy i przesunięcia zamówień), negatywny efekt dźwigni operacyjnej, wyższe koszty SG&A w otoczeniu inflacyjnym. Kontrakt z L+G (rollout w Belgii), spodziewany spadek wolumenów rynkowych, co również będzie widoczne w 2H23r.
- segment wody i ciepła: oczekiwane zwiększenie skali produkcji i sprzedaży, przy podnoszeniu efektywności. Najbardziej perspektywiczny segment, o największym potencjale wzrostu.
- Spółki dystrybucyjne mają dziś duży problem z wyłączaniem się instalacji OZE, co jest szansą dla rozwiązań Apatora.
- wyższy KON w 1H związany jest z większą produkcją i wzrostem planowanych dostaw do PGE w segmencie EE i gazu

XTPL

Sprzedaż urządzenia DPS do Research Institute of Tsinghua University w Shenzhen w Chinach

- Spółka dostarczy i uruchomi wskazane urządzenie w pierwszej połowie 2024r.
- Urządzenie przeznaczone będzie do prac nad strukturami przewodzącymi do heterogenicznej integracji chipów 3D
- Jest to dziesiąta transakcja sprzedaży urządzenia DPS na rynek chiński, szósta w bieżącym roku
- Wszystkie transakcje zrealizowane zostały we współpracy z Dystrybutorem, Yi Xin HK Technology

RYNEK STALI

Średnia dzienna produkcja stali w Chinach w ostatniej dekadzie sierpnia spadła do 2,83mln ton (-5,5% vs. 11-20 sie)

- Wśród producentów zrzeszonych w CISA produkcja spadła o 7,65% do 2,05mln ton

RYNEK MOTORYZACYJNY

W sierpniu zarejestrowano o 6,97% więcej nowych samochodów r./r. - Samar

- Jest to o 1,38% mniej niż w lipcu;
- Dane skumulowane (353,1 tys. sztuk) wykazują wzrost sprzedaży w 2023 roku o 9,7%;
- W sierpniu import aut używanych wzrósł o 15,5% r./r. do 72,1 tys. sztuk.

POZOSTAŁE

ACTION

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w sierpniu 2023 roku na poziomie 219mln PLN, +15,9% r./r.

Marża utrzymuje się na poziomie 7,6%.

POZOSTAŁE INFORMACJE

LSI SOFTWARE: Zawarcie umowy z Orlenem o wartości 30,4mln PLN netto

- Przedmiotem umowy jest dostarczenie urządzeń w postaci terminali POS wraz z peryferiami;
- Umowa została zawarta na okres 5 lat.

SOLAR COMPANY: Złożenie do KNF wniosku o udzielenie zezwolenia na wycofanie akcji spółki z obrotu giełdowego

SUWARY: Uchwała zarządu GPW w sprawie wycofania akcji spółki z obrotu giełdowego z dniem 8 września 2023 roku

INSIDER TRADING

JUJUBEE

Prezes zarządu sprzedał 197,9 tys. akcji @ 1,61-1,83 PLN.

MIRBUD

Prezes zarządu kupił 59,9 tys. akcji @ 6,65 PLN.

SOPHARMA

Insider sprzedał 1,2 tys. akcji @ 5,90 BGN.

SOPHARMA

Telso AD sprzedało 140,7 tys. warrantów subskrypcyjnych @ 1,35 BGN.

SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupiło 7,2 tys. warrantów subskrypcyjnych @ 1,34 BGN.

SOPHARMA

Sofprint Group AD kupiło 6 tys. warrantów subskrypcyjnych @ 1,34 BGN.

XTB

Członek zarządu objął 5,5 tys. warrantów subskrypcyjnych @ 0,05 PLN w ramach programu motywacyjnego.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MERCOR

Nabycie 3,6 tys. akcji @ 21,80-24,50 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

PZ CORMAY

Rezygnacja p. Tadeusza Wesolowskiego z pełnienia funkcji członka RN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

MARVIPOL DEVELOPMENT

Wolumen: 20 tys. @ 5,00

% kapitału: 0,05

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
środa, 6 wrzesień 2023	
KĘTY	Dzień wypłaty dywidendy (20,00 PLN na akcję)
czwartek, 7 wrzesień 2023	
PZU	Dzień dywidendy (2,40 PLN na akcję)
KRUK	Dzień dywidendy (15,00 PLN na akcję)
IFIRMA	Dzień dywidendy (0,4 PLN na akcję)

WYNIKI FINANSOWE

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, ATT, BML, FRO, SLV, SPR	ALE	MOC, KGL, RBW

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

Listopad	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03					
06-10					
13-17					
20-24					
27-30					

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	54,0	24%	7 050	3,2	4,7	5,8	0,8	0,8	0,8	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	86,0	62,0	39%	9 156	6,7	5,5	5,8	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Trzymaj	98,0	85,3	15%	11 145	5,9	8,3	10,2	1,3	1,3	1,3	22%	16%	13%	63
ING	ING	Trzymaj	205	188	9%	24 459	6,5	7,9	8,6	1,8	1,7	1,5	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	423	23%	17 954	20,6	5,9	6,9	1,3	1,1	1,0	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Sprzedaj	6,5	5,8	12%	7 060	17,3	10,0	6,5	1,1	1,0	0,9	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	133	105,2	26%	27 599	4,6	6,3	7,1	1,0	0,9	0,9	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	47,0	37,2	26%	46 463	9,1	6,2	7,0	1,1	1,0	1,0	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	485	365	33%	37 340	8,8	8,8	7,7	1,2	1,2	1,1	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	393	27%	7 596	7,9	6,9	6,0	1,9	1,6	1,4	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	41,4	8%	35 733	7,3	7,7	8,1	2,7	2,8	2,7	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	700	0%	1 692	70,7	10,9	15,6	57,1	6,6	10,3	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	67,2	12%	1 088	6,0	6,3	6,0	5,0	4,9	4,0	2%	3%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	31,1	30,8	1%	283	10,6	8,8	8,4	6,7	6,2	5,9	0%	11%	10%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	31,2	41%	32 928	37,0	21,7	15,7	15,7	11,6	9,1	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	28,8	6%	726	12,6	11,0	10,1	6,3	5,4	4,9	3%	4%	4%	-
Amica	AMC	Kupuj	109	80,4	36%	625	11,1	7,1	6,2	4,5	3,7	3,4	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		30,5	-	6 696	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	35,0	29%	629	22,6	14,5	11,4	10,8	8,9	7,5	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	26,1	34%	670	4,2	4,1	2,9	4,4	3,5	2,6	4%	9%	9%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	14,9	118%	1 035	3,7	4,8	5,4	2,5	2,8	2,8	18%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	17,1	14%	203	10,2	8,8	7,9	6,1	4,7	3,7	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	41,0	2%	1 370	14,5	13,6	12,7	9,4	8,6	8,0	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	73,1	18%	6 067	12,2	11,8	11,4	2,4	2,1	1,8	5%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	46,7	11%	2 423	12,6	12,5	11,7	7,2	6,6	6,1	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	20,2	39%	2 632	11,9	9,3	7,9	9,1	7,8	6,9	2%	3%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	24,1	-1%	2 393	---	200,1	4,4	---	6,1	4,3	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 690	18%	4 958	16,5	13,4	11,7	8,1	7,5	6,7	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	13,1	12,4	6%	168	15,5	13,3	10,6	5,8	3,6	2,7	6%	5%	6%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	450	-2%	11 476	20,1	18,6	20,6	10,2	9,0	9,7	4%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	128	73%	534	---	---	60,6	---	---	36,3	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		43,1	-	2 971	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	154	-17%	15 341	42,8	59,1	60,7	26,0	39,0	38,8	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	16,0	53%	817	---	---	---	306,3	38,9	22,6	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	44,3	1%	2 335	21,2	8,4	10,0	5,1	4,7	4,5	13%	7%	7%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175	143	23%	1 159	11,8	10,6	10,1	4,2	3,3	3,0	3%	4%	6%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	63,2	17%	355	14,2	9,8	8,3	5,0	4,5	4,2	0%	8%	8%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	93,3	80,4	16%	1 140	25,9	19,7	16,5	15,1	12,3	10,3	1%	1%	2%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	13,5	34%	8 621	22,6	11,7	7,9	6,6	6,2	6,0	0%	0%	7%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,5	22%	192	87,2	30,2	19,8	29,6	16,0	12,6	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,8	15%	2 137	10,1	9,6	8,3	9,2	7,5	6,6	8%	7%	9%	6
Dino Polska	DNP	Trzymaj	410	376	9%	36 843	26,2	20,9	16,5	16,9	14,4	11,9	0%	4%	5%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	160	3%	4 101	10,8	13,5	9,2	8,5	10,5	6,8	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,2	30%	1 750	10,7	5,8	4,9	10,1	6,7	5,0	12%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	41,8	20%	499	17,9	10,9	9,4	7,1	6,8	6,7	---	---	---	-
Enea	ENA	Kupuj	11,2	7,9	41%	4 182	2,8	5,8	5,0	2,6	3,7	3,7	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	46,1	45%	809	4,0	4,3	4,0	4,0	3,6	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	-	2 241	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
Grenevia	GEA	Kupuj	4,5	3,5	28%	2 011	9,4	10,5	8,4	6,1	6,5	4,9	0%	0%	0%	69
Fabryty Holding	FAB	Trzymaj	37,0	34,5	7%	85	12,9	11,9	10,9	7,1	5,9	5,1	12%	6%	6%	-
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	30,7	7%	652	11,0	7,9	7,2	7,4	6,0	5,7	5%	5%	8%	-
Forte	FTE	Zawieszona		26,0	-	622	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48	37,5	28%	1 574	10,6	10,1	10,0	6,9	6,5	6,2	8%	8%	8%	65
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	68,0	-3%	4 642	25,5	20,1	17,1	16,4	13,8	11,9	2%	2%	3%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	5,5	0%	3 633	27,2	9,6	9,8	28,5	16,1	15,9	4%	5%	5%	54
Huuge	HUG	Kupuj	34,3	25,7	33%	1 725	5,9	7,0	7,5	3,0	2,6	2,0	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,7	21%	24 072	35,4	20,5	14,9	11,7	9,0	7,3	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	580,0	48%	8 217	9,0	7,9	7,0	7,2	6,4	6,0	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	36,5	19%	4 283	1,7	4,5	6,4	---	0,3	0,6	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	540,0	661,0	-18%	6 379	13,4	13,2	12,2	9,4	9,0	8,6	9%	8%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	114,8	-18%	22 950	58,5	15,1	15,0	7,3	7,0	7,1	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000	14 000	29%	25 973	18,4	13,7	11,6	9,2	7,3	6,2	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		17,6	-	284	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	92,5	8%	618	10,2	8,2	7,1	5,9	5,1	4,9	13%	6%	6%	-
Medinice	ICE	Kupuj	27	16	64%	105	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	31,5	55%	208	12,8	6,8	4,9	7,2	5,4	4,8	0%	0%	6%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10	7	41%	651	4,7	4,6	4,9	2,5	2,7	2,4	4%	4%	5%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	85	42%	2 257	7,4	5,6	4,6	12,3	8,5	7,9	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	21,3	17%	359	---	4,9	4,4	---	4,3	3,3	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	722	32%	3 182	18,8	16,8	14,4	9,9	8,4	7,6	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	18,9	6%	848	11,0	9,7	6,9	7,0	6,4	5,2	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,3	17%	618	31,5	53,8	114,3	14,9	20,1	28,4	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60	45	34%	624	13,7	13,6	11,6	7,6	7,0	6,5	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,1	18%	9 378	10,9	10,5	10,8	4,1	3,8	3,8	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	61,8	14%	71 735	3,5	4,7	5,8	1,8	2,1	2,5	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		42,5	-	1 527	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	32,9	52%	18 929	22,8	15,6	13,6	7,8	6,1	5,4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	11,1	7,9	41%	17 703	4,0	5,7	4,7	2,9	3,7	3,2	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Kupuj	461	408	13%	2 693	15,0	12,6	12,3	12,1	10,2	10,0	4%	7%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	97	78	24%	5 211	19,8	15,2	13,6	11,8	9,7	11,9	0%	0%	0%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	60,8	41%	1 406	---	---	7,3	---	---	4,5	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	40,2	62%	585	4,6	6,7	6,4	3,3	4,7	4,4	12%	9%	9%	-
Rawiplug	RWL	Kupuj	19,1	14,3	34%	464	8,3	5,5	5,0	5,1	4,7	4,2	6%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	167,0	35%	455	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	66,9	42%	1 228	34,2	17,5	13,7	15,8	9,6	7,3	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	34,5	13%	984	38,6	27,1	19,9	21,7	16,4	12,7	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	232	65%	1 292	4,1	5,5	8,0	0,6	0,7	0,7	6%	6%	9%	34
STS Holding	STH	Restricted	-	24,7	-	3 863	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	74,2	15%	936	15,9	12,8	10,6	8,9	8,2	6,8	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	69,6	27%	594	8,4	8,6	8,6	2,1	1,6	1,0	2%	1%	1%	-
Tauron	TPE	Kupuj	5,1	3,9	30%	6 905	2,4	5,9	3,3	3,5	4,6	3,6	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		81,6	-	599	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	17,2	5%	395	6,6	11,9	6,6	0,2	1,2	1,7	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,0	6,4	25%	480	7,2	6,5	6,0	4,9	4,9	4,5	0%	6%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108	98,4	10%	807	4,2	7,1	6,7	4,5	6,6	5,9	14%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,7	-	863	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	8,0	14%	480	10,7	7,9	5,2	5,8	5,4	4,5	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140	105	33%	3 088	19,0	14,3	11,9	8,2	7,2	6,2	2%	2%	2%	-
Wittchen	WTN	Kupuj	53,0	35,0	51%	643	8,0	7,2	6,7	5,5	5,0	4,6	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	32,7	39%	3 834	4,8	6,1	5,6	2,3	2,8	2,3	15%	16%	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.