

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

TAURON: Wyniki za 2Q23 [neutralne]

JSW: Wyniki II kw.'23: EBITDA i zysk netto odpowiednio 8% i 2% powyżej konsensusu [lekko pozytywne]

STS HOLDING: Wyniki II kw. 2023

ATAL: Wyniki 2Q'23: średnia cena mieszkania i marża zgodna z założeniami, bottom line wsparty działalnością finansową [neutralne]

ONDE: Wyniki za 2Q23 [pozytywne]

TEN SQUARE GAMES: Wyniki II kw. 2023: niska przejrzystość wyników; widoczna poprawa w 3Q23 [lekko pozytywne]

DATAWALK: Finalne wyniki za 2Q'23, wartość lejka płasko względem poprzedniego kwartału [neutralne]

FINANSE

SANTANDER BANK POLSKA: Negatywny wpływ obniżki stóp na wynik odsetkowy w kolejnych 12 miesiącach wyniesie 390-545mln PLN

SANTANDER BANK POLSKA: Potwierdzenie przez Fitch długoterminowego ratingu IDR na poziomie BBB+, perspektywa stabilna

PEKAO: Fitch potwierdził rating IDR banku na poziomie BBB, perspektywa stabilna

MBANK: Bank zakończył subskrypcję obligacji o łącznej wartości 750mln EUR

BNP PARIBAS BANK POLSKA: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

BANKI: RPP obniżyła stopy procentowe o 75 pb, referencyjna 6%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA: Senat odrzucił ustawy dot. NABE

RYNEK MIEDZI: W sierpniu import miedzi surowej do Chin spadł o 5% r./r. do 473,3 tys. ton

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: W najbliższych miesiącach rozpocznie eksploatację złoża Tommeliten Alpha [neutralne]

TMT

ASSECO POLAND: Zaproszenie do sprzedaży akcji w cenie 75,05-82,95 PLN

GRUPA PRACUJ: TCV Luxco Perogie sprzedał w ABB 4 mln akcji spółki stanowiących 5,9% kapitału po 60 PLN za akcję

GAMING

ARTIFEX MUNDI: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w sierpniu 2023 roku na poziomie 7,9 mln PLN (+3% m./m. ; +170% r./r.) [lekko pozytywne]

BOOMBIT: Przychody ze sprzedaży w sierpniu 2023 roku na poziomie 17,6 mln PLN (-7% m./m. ; -23% r./r.) [lekko negatywne]

GAMIVO: Spółka zaprasza do składania ofert sprzedaży do 50 tys. akcji po cenie 100 PLN za papier

ALL IN! GAMES: Podjęcie przez zarząd uchwały w sprawie emisji do 8mln akcji w ramach kapitału docelowego

BIOTECH

MABION: Zawarcie umowy na wyprodukowanie i dostawę linii do kontroli szczelności i inspekcji optycznej opakowań bezpośrednich do zakładu

KONSUMENT

AUTO PARTNER: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w sierpniu'23: 310,2mln PLN (+26,4% r./r., YTD +30,5% r./r.)

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

PEKABEX: Wielkość produkcji w sierpniu 2023 roku wyniosła 17,9 tys. m³, -22% r./r.

PEKABEX: Zawarcie transakcji zabezpieczających ryzyko kursowe w łącznej kwocie 4mln EUR

ERBUD: Portfel zamówień spółki na koniec czerwca'23 miał wartość ok. 2,4mln PLN

UNIBEP: Zawarcie przez spółkę zależną Unihouse umowy na realizację budynku wielorodzinnego w technologii modułowej

GRODNO: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING: Rosja zaatakowała aktywa spółki w regionie Dunaju

POZOSTALE

INPOST: Podsumowanie konferencji

PKP CARGO: Podpisanie czterech umów przewozowych ze spółkami z Grupy PGE

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)

[WYNIKI FINANSOWE](#)

KALENDARIUM KONFERENCJI

WYNIKI FINANSOWE

TAURON (Kupuj; 5,1 PLN)

Wyniki za 2Q23 [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23w	2Q23P
Przychody	8 311	8 690	9 501	13 559	11 698	41%	-14%	11 698	10 057
EBITDA	396	495	1 170	2 230	2 044	416%	-8%	2 044	2 101
Wydobycie	207	-53				-	-		
Wytwarzanie	-925	-638	-111	458	499	-	9%	499	520
OZE	110	86	94	186	90	-18%	-52%	90	93
Dystrybucja	845	640	590	1 286	1 044	24%	-19%	1 044	923
Sprzedaż	144	468	85	145	402	179%	177%	402	550
Pozostałe	15	-8	512	155	9	-40%	-94%	9	15
EBITDA skor.	1 339	126	1 170	1 681	1 819	36%	8%		1 852
EBIT	-252	-41	-6	1 697	1 488	-	-12%	1 488	1 551
Zysk netto	-273	-232	-529	1 034	839	-	-19%	840	884
Marża EBITDA	5%	6%	12%	16%	17%				21%
Marża EBIT	-	-	-	13%	13%				15%
Marża zysku netto	-	-	-	8%	7%				9%
P/E LTM	10,6	23,4	-	-	5,8				
EV/EBITDA LTM	5,9	6,7	5,6	5,5	3,7				

Źródło: Dane spółki, Trigon DM - prognozy, 2Q23w - wyniki wstępne

Dane operacyjne	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q
Produkcja węgla (mln t)	1,3	0,7	1,6	-	-	-	-
Sprzedaż węgla (mln t)	1,3	0,7	1,4	-	-	-	-
Produkcja EE brutto (TWh)	3,9	3,3	4,4	3,9	2,4	-38%	-37%
Produkcja EE - konw. (TWh)	3,5	3,0	4,0	3,3	2,1	-41%	-37%
Produkcja EE - OZE (TWh)	0,4	0,3	0,4	0,5	0,3	-11%	-36%
Dystrybucja EE (TWh)	13,2	12,9	13,4	13,7	12,3	-7%	-10%
Sprzedaż detal. EE (TWh)	7,5	7,1	8,1	8,4	7,0	-6%	-16%
Wytwarzanie ciepła (PJ)	1,7	0,7	3,6	4,4	1,8	7%	-60%

Źródło: Dane spółki, Trigon DM

- EBITDA w 2Q23 wyniosła 2,04 mld PLN, a zysk netto 0,84 mld PLN, zgodnie z wcześniejszymi szacunkami Spółki. Wyniki korygujemy o otrzymane odszkodowanie od Rafako (225 mln PLN). Spółka podaje jeszcze 2 1-offy (64 mln PLN z konta regulacyjnego i 27 mld odwrócenia rezerwy onerous, jednak nie traktujemy tego jako zdarzenia jednorazowe).

- CF operacyjny wyniósł w 2Q 2,99 mld PLN (+0,83 mld na kapitale obrotowym w 2Q), Capex 0,87 mld a dług netto (z obl. podporz. i leasingiem) spadł o 1,78 mld q/q do 15,3 mld PLN (DN/EBITDA: 2,6x vs. 4x w 1Q).

- Struktura EBITDA jest zgodna z wcześniej podanymi szacunkami Spółki. B. dobry wynik w dystrybucji to efekt wyższej marży na usłudze dystrybucyjnej, przy spadku wolumenów o 7% r/r. W OZE słabszy wynik r/r na skutek limitów cenowych, w wytwarzaniu nieco lepszy rezultat q/q m.in. przez odszkodowanie z Rafako na 225 mln PLN. Świetny wynik w sprzedaży wystąpił dzięki linii klientów biznesowych (wzrost cen sprzedaży pozwalający na przeniesienie kosztów zakupu) i grupie G (pełne przełożenie kosztów uzasadnionych w taryfie).

- Pozostałe: Podczas Forum Ekonomicznego w Karpaczu, wiceprezes P. Demski powiedział, że Spółka zamierza uruchomić w 2024r. nowy portfel inwestycji w OZE o łącznej mocy ponad 300 MW. Spółka zbudowała już w tym roku 4 farmy wiatrowe i jedną PV o łącznej mocy 200 MW.

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	66 747	-1,6%	-5,8%	37%
WIG20	1 958	-2,4%	-9,0%	33%
mWIG40	5 056	-1,3%	-3,0%	31%
sWIG80	21 082	-1,1%	-2,0%	25%
S&P 500	4 465	-0,7%	-1,2%	12%
NASDAQ 100	15 371	-0,9%	-0,2%	25%
STOXX Europe 600	454	-0,6%	-1,2%	10%
DAX	15 741	-0,2%	-1,3%	22%
FTSE 100	7 426	-0,2%	-1,7%	3%
Nikkei 225	33 001	0,6%	2,3%	20%
Shanghai Comp	3 125	0,1%	-4,4%	-4%
BIST30 Turcja	8 702	-0,5%	7,6%	133%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,4%	0,6	-1,4	-127
Rent. obl. 10Y	5,7%	9,2	9,5	-51
WIBOR 3M	6,6%	-2,0	-11,0	-56

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,27	0,2%	5,8%	-10%
EUR/PLN	4,58	0,2%	3,3%	-3%
EUR/USD	1,07	0,0%	-2,5%	7%
GBP/PLN	5,34	-0,2%	-3,7%	2%
CNY/PLN	0,58	-0,2%	-4,0%	17%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 923	-0,1%	-0,5%	12%
Srebro (USD/toz)	23,1	-0,2%	-0,1%	25%
Platyna (USD/toz)	913	-0,2%	-1,3%	5%
Miedź (USD/t)	8 372	-1,4%	-2,4%	9%
Cynk (USD/t)	2 463	-0,4%	-1,6%	-22%
Krzem (EUR/t)	2 000	0,0%	2,6%	-34%
Ołów (USD/t)	2 226	-0,4%	4,6%	18%
Aluminium (USD/t)	2 194	0,0%	-1,7%	-3%
Alu. Alloy (USD/t)	1 552	1,1%	-13,8%	-12%
Pallad (USD/toz)	1 200	-0,3%	-5,1%	-39%
Molibden (USD/lb)	24,5	0,0%	3%	50%
Nikiel (USD/t)	20 593	-2,1%	-3,4%	-5%
Ruda żelaza (USD/t)	116	-2,0%	12,2%	20%
HCC (USD/t)	273	0,2%	10%	-4%
HRC UE (EUR/t)	655	0,0%	-2,2%	-17%
Rebar UE (EUR/t)	595	0,0%	-0,8%	-43%
Ropa Brent (USD/bbl)	90,2	-0,4%	5,7%	3%
CO2 (EUR/t)	83,65	0,0%	1,2%	16%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,5	-0,2%	-8,0%	-68%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	30,9	-11,6%	6,9%	-87%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	131	-0,1%	-1,8%	-76%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	629	0,2%	-0,8%	-70%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	81	-4,1%	-51,5%	-44%
Shanghai Freight Index	1 034	2,0%	0,4%	-67%

JSW (Trzymaj; 43,4 PLN)

Wyniki II kw.'23: EBITDA i zysk netto odpowiednio 8% i 2% powyżej konsensusu [lekko pozytywne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	kons.
Przychody	5 972	5 146	4 149	4 458	4 139	-31%	-7%	4 057	4 031
Zysk brutto ze sprzedaży	3 410	2 837	1 743	1 663	1 210	-65%	-27%	1 133	
- Zużycie sur. i mat.	654	810	934	983	899	37%	-9%	930	
- Usługi obce	432	432	604	531	608	41%	14%	520	
- Świadczenia pracownicze	1 762	1 250	1 396	1 655	2 007	14%	21%	1 827	
MCC	2 216	1 765	2 059	2 161	2 473	12%	14%	2 272	
CCC	191	210	239	224	265	39%	18%	227	
Zysk ze sprzedaży	3 073	2 577	1 429	1 318	822	-73%	-38%	803	
EBIT	2 894	2 608	1 530	1 575	961	-67%	-39%	878	916
EBITDA	3 117	2 910	1 831	1 956	1 369	-56%	-30%	1 231	1 272
EBITDA skor.	3 117	2 910	1 831	1 956	1 369	-56%	-30%	1 231	
Zysk netto	2 352	2 136	1 233	1 268	781	-67%	-38%	735	763
P/E12M trailing	0,9	0,7	0,7	0,7	0,9				
EV/EBITDA 12M trailing	0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

STS HOLDING (Restricted)

Wyniki II kw. 2023

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Zawarte zakłady	1 114	1 111	1 380	1 199	1 103	-1%	-8%		
NGR	138	167	200	175	171	24%	-3%		
% NGR/zakłady	12,4%	15,0%	14,5%	14,6%	15,5%	3,1pp	0,9pp		
Przychody	121	150	167	153	146	21%	-4%	b.d.	150
EBITDA	33	71	83	80	74	126%	-8%	b.d.	77
EBITDA skor.	45	73	84	81	77	70%	-5%	b.d.	77
EBIT	26	63	74	70	59	129%	-16%	b.d.	67
Zysk netto	17	49	58	54	44	154%	-18%	b.d.	54
Zysk netto skor.	30	51	59	55	47	58%	-14%	b.d.	54
P/E adj. 12M trailing	30,8	26,2	20,4	19,9	18,2				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	18,6	16,8	13,4	13,0	11,6				
marża EBITDA	37,3%	48,8%	50,5%	52,9%	52,4%				
marża EBIT	21,4%	42,3%	44,5%	46,0%	40,4%				
marża netto	24,6%	34,1%	35,5%	35,8%	32,1%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

ATAL (Kupuj; 65 PLN)

Wyniki 2Q'23: średnia cena mieszkania i marża zgodna z założeniami, bottom line wsparty działalnością finansową [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P
Przychody	469	378	404	189	348	-26%	84%	341
Zysk brutto ze sprzedaży	93,6	97,2	146,4	74,1	116,0	24%	57%	112,6
EBITDA	85,3	89,0	140,2	65,3	103,2	21%	58%	101,7
EBIT	84,6	88,3	139,4	64,5	102,3	21%	59%	100,9
Zysk netto	76,3	67,1	115,9	54,1	90,6	19%	67%	80,7
Marża brutto	19,9%	25,7%	36,2%	39,1%	33,3%	13,4p.p.	-5,8p.p.	33,0%
Średnia cena mieszkania	441	454	529	569	556	26%	-2%	545
Mieszkania przekazane	1 065	833	763	333	626	-41%	88%	
Mieszkania sprzedane	587	376	374	406	740	26%	82%	
P/E12M trailing	5,7	5,8	6,2	7,3	6,9			
EV/EBITDA 12M trailing	5,1	5,3	6,1	7,3	7,3			
marża EBITDA	18,2%	23,6%	34,7%	34,5%	29,6%	11,4p.p.	-4,8p.p.	25,9%
marża EBIT	18,0%	23,4%	34,5%	34,0%	29,4%	11,4p.p.	-4,6p.p.	25,7%
marża netto	16,3%	17,8%	28,7%	28,6%	26,0%	9,8p.p.	-2,6p.p.	20,1%

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM

OBROTY

ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	971,7	920,4	984,3	1021,3	101%
WIG20	803,8	714,6	780,1	815,6	97%
WIG40	144,1	144,1	144,1	144,1	100%
sWIG80	35,2	35,6	43,0	51,7	122%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
PKO	165,7	TPE	35,0	COG	3,3
PEO	136,7	BDX	32,7	GRX	2,4
PZU	127,4	CCC	30,3	PXM	2,0
PKN	122,8	HUG	27,7	SNT	1,6
ALE	100,8	XTB	13,3	MDG	1,1
DNP	77,1	MIL	11,3	RBW	1,0
KGH	56,5	EUR	8,2	MRB	0,9
SPL	52,1	ENA	8,1	PLW	0,8
LPP	44,6	CIG	7,4	LBW	0,8
CPS	38,7	BHW	5,5	WWL	0,8

NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	318%	HUG	741%	NWG	629%
CPS	272%	MAB	417%	CTX	600%
MBK	272%	CCC	411%	WWL	554%
PEO	264%	EUR	394%	DCR	396%
SPL	236%	BNP	378%	CMP	337%
PKO	226%	BHW	315%	BOS	314%
PZU	220%	DVL	308%	ECH	304%
ALE	214%	PKP	273%	RWL	291%
LPP	203%	EAT	269%	ABS	253%
KRU	166%	APR	255%	BMX	232%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana			
Najlepsze			WIG20			Najgorsze		
CPS	14,6	8,2%	PZU	38,2	-7,7%			
DNP	382,7	1,8%	PKO	35,3	-4,9%			
ALE	31,7	1,7%	ALR	51,4	-4,8%			
ACP	73,6	0,7%	PEO	100,1	-4,8%			
OPL	7,2	0,5%	PGE	7,5	-4,5%			
Najlepsze			mWIG40			Najgorsze		
CCC	45,5	5,5%	KER	8,0	-8,4%			
MAB	18,4	4,7%	ENA	7,4	-6,6%			
APR	20,7	2,7%	TPE	3,7	-6,3%			
DVL	4,9	2,2%	MIL	5,5	-4,8%			
ATT	24,5	1,5%	BDX	428,5	-4,7%			
Najlepsze			sWIG80			Najgorsze		
PBX	19,8	2,3%	COG	7,5	-4,6%			
WWL	708,0	2,3%	RWL	13,6	-4,6%			
MLS	68,9	1,9%	BOS	8,4	-4,0%			
KGN	33,9	1,5%	MDG	36,0	-4,0%			
1AT	58,8	1,4%	CTX	123,0	-3,9%			

ONDE (Trzymaj; 13,24 PLN)
Wyniki za 2Q23 [pozytywne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons
Przychody	346	294	273	183	318	-8%	74%	297	297
Marża brutto na sprzedaży	20,4	17,2	22,4	8,8	33,2	63%	279%	14,9	
EBITDA	7,6	6,0	13,5	-1,0	24,0	215%	-	17,2	19,2
OZE	6,4	4,3	9,3	-3,9	23,0	259%	-	15,2	
Drogi	0,6	1,8	4,5	2,0	-0,5	-	-	2,0	
Pozostałe	0,6	-0,1	-0,2	0,9	1,4	-	-	0,0	
EBIT	5,7	3,9	11,2	-3,3	21,7	280%	-	15,4	17,0
Zysk netto	1,2	1,0	4,9	-4,9	17,4	1343%	-	9,9	11,7
Marża brutto na sprzedaży	5,9%	5,8%	8,2%	4,8%	10,5%			5,0%	
Marża EBITDA	2,2%	2,0%	5,0%	-	7,5%			5,8%	
Marża EBIT	1,6%	1,3%	4,1%	-	6,8%			5,2%	
Marża zysku netto	0,3%	0,3%	1,8%	-	5,5%			3,3%	
P/E LTM	19,7	30,2	85,6	275,2	33,3				
EV/EBITDA LTM	12,9	18,1	22,9	27,1	34,9				

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

- EBITDA w 2Q23 wyniosła 24 mln PLN, 40% powyżej naszej prognozy i 25% wyżej od mediany konsensusu. Przy saldzie fin. -1,7 mln (szacowaliśmy -2,2 mln) i stopie podatkowej 12%, zysk netto wyniósł 17,4 mln (oczekiwaliśmy 10 mln, konsensus 11,7 mln). Wyniki na poziomie marży brutto na sprzedaży (MBnS) uwzględniają efekt sprzedaży Cyranki za 75 mln PLN (Spółka nie podaje wpływu na P&L; zakładaliśmy wpływ na poziomie 11 mln PLN na poz. dz. operacyjnej) i EBITDA raportowanej).

- CF operacyjny wyniósł w 2Q23 1 mln PLN (ujemny wpływ na kapitale obrotowym na -20,8 mln), CF inwestycyjny +3,7 mln PLN a CF finansowy -19,6 mln (-17,3 mln z tyt. spłaty kapitału kredytu). Dług netto spadł o 63 mln q/q do 30,8 mln PLN (DN/EBITDA: 0,7x vs. 3,6x w 1Q23). Spółka, dzięki sprzedaży Cyranki zredukowała zadłużenie o 77 mln q/q do 44 mln PLN. Wycena kontraktów budowlanych (aktywa-pasywa) wyniosła w 2Q 163 mln PLN vs. 100 mln w 1Q23 100 mln.

- MBnS wyniosła 33,2 mln, z czego 29,9 mln w OZE (marża 12,8% vs. 3,8% w 1Q23) i 2,9 mln w drogach (marża 3,5% vs. 7,3% w 1Q23). Koszty SG&A wyniosły 11,2 mln (vs. 11,6 mln w 1Q23) i stanowiły 3,5% w relacji do przychodów (vs. 6,4% w 1Q23 i 4% rok temu). Wynik na poz. dz. operacyjnej wyniósł +0,4 mln.

- EBITDA w OZE wyniosła 23 mln PLN, w drogach -0,5 mln i +1,4 mln w pozostałych.

- Pozostałe: 1) Backlog na projektach zewn. wynosi 792 mln PLN (vs. 897 mln w 1Q23), a na projektach wewn. 1,04 mld (vs. 1,17 mld w 1Q), 2) Względem 1Q, Spółka kupiła blisko 20 MW projektów PV (Jelenia Góra 1 i 2, oraz Jawor), z czego 15,7 MW posiada PnB wraz z war. przyłączenia, a 4,1 MW jedynie war. zabudowy i decyzję środowiskową (bez war. przyłączenia), 3) W ramach projektów „greenfield” w PV Spółka kupiła projekt PV 80 MW, przez co liczba MW wzrosła z 355 MW do 435 MW, a 2 projekty uzyskały war. przyłączenia (łącznie na 17,6 MW)

TEN SQUARE GAMES (Zawieszona)
Wyniki II kw. 2023: niska przejrzystość wyników; widoczna poprawa w 3Q23 [lekkie pozytywne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	124,1	132,9	131,2	117,4	104,9	-15%	-11%	101,0	101,4
Fishing Clash	84,4	88,8	87,0	72,6	63,2	-25%	-13%		
Hunting Clash	25,0	32,5	32,7	32,4	24,4	-2%	-25%		
Pozostałe	14,1	16,2	18,9	18,6	13,6	-3%	-27%		
Przychód odroczoney	0,7	-4,6	-7,4	-6,1	3,7	-	-		
EBITDA	21,4	25,4	10,2	-9,1	14,8	-31%	-	5,7	
EBITDA skor.	28,4	35,0	35,3	27,6	18,8	-34%	-32%	11,7	18,4
EBIT	17,4	21,6	4,2	-14,4	9,6	-45%	-	-4,7	8,7
Zysk netto	14,9	19,1	-7,3	-12,8	7,6	-49%	-	2,0	8,4
P/E12M trailing	6,1	6,5	11,2	42,1	89,7				
EV/EBITDA 12M trailing skor.	2,6	2,8	3,3	3,5	4,2				
marża EBITDA skor.	22,9%	26,3%	26,9%	23,5%	17,9%				
marża EBIT	14,1%	16,3%	3,2%	-	9,2%				
marża netto skor.	17,7%	21,6%	13,6%	20,4%	21,9%				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

#Wyniki 2Q23

- EBITDA skorygowana wyniosła według naszej metodologii 18,8 mln PLN. Spółka podaje, że EBITDA skor. wyniosła 21,9 mln PLN uwzględniając także korektę o koszty odpraw pracowniczych (ok. 3,1 mln PLN). Konsensus (i nasze prognozy) prawdopodobnie zawierał te koszty i nie był o to korygowany. Pozostałe korekty EBITDA: odpisy na gry 5,1 mln PLN, / wynik odroczoney w czasie -2,6 mln PLN / koszty potencjalnych M&A 0,6 mln PLN / pozostałe wydarzenia jednorazowe 1 mln PLN

- COGS 19,5 mln PLN (+3% kw./kw. ; +13% r./r.) ;

- Koszty ogólnego zarządu wyniosły 8,1 mln PLN. W II kw. nie zaksięgowano kosztów z tyt. programu motywacyjnego. W SF podano, że TEN zamyka 2Q23 z powtarzalnymi kosztami ogólnego zarządu niższymi o 38% kw./kw. i 45% r./r.
- Koszty sprzedaży wyniosły 60 mln PLN (-13% kw./kw. ; -12% r./r.), a w tym marketing 21,2 mln PLN
- Wskaźnik UA/przychody (bez efektu odroczenia w czasie) wyniósł 21,0% (-1pp kw./kw. ; +1,1pp r./r.)
- OCF 28,6 mln PLN (konwersja OCF/EBITDA skor. 152%). OCF wsparty saldem należności (+10 mln PLN) i zwróconym podatkiem. Grupa otrzymała zwrot CIT dotyczący lat 2019 i 2020 w wysokości 12,5 mln PLN co istotnie poprawiło OCF
- FCF wyniósł 23,4 mln PLN (-6% kw./kw. ; +56% r./r.). FCF 12m trailing 88 mln PLN
- Płatność z tyt. klauzuli Earn-out (rozliczenie nabycia Rortos) 4,4 mln PLN. Wartość zobowiązania z tyt. nabycia Rortos na bilansie to 54 mln PLN

#Guidance 3Q23

- Poziom płatności z gier wykazał tendencję wzrostową zarówno w lipcu, jak i w sierpniu br. – o odpowiednio 12,5% m/m i 11,0% m/m. To pierwsze pozytywne efekty działań strategicznych podjętych w poprzednich miesiącach. Wzrost poziomu płatności w połączeniu z obniżeniem kosztów spowodował najwyższe poziomu skor. EBITDA w 2023 roku, sięgające 9,7 mln PLN w lipcu (+42,2% m/m) i 12,0 mln PLN w sierpniu br. (+23,6% m/m)

ERBUD (Kupuj; 50 PLN)

Wyniki 2Q'23: wyższe linie wsparte sprzedażą Cyranki, dobry kwartał przemysłu i hydro [lekkie pozytywne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	1 026	1 005	1 060	721	862	-16%	20%	930	864
Zysk brutto ze sprzedaży	61	57	54	44	77	26%	76%	56	
EBITDA	16,6	15,6	9,6	1,0	27,2	64%	2725%	20,8	18,6
Onde	7,6	6,0	13,5	-1,0	24,0	215%	-		
Kubatura	4,4	6,8	-3,1	3,9	-9,3	-	-		
Przemysł	7,8	5,4	5,9	5,5	14,1	81%	156%		
Moduły	-1,0	-1,6	-6,1	-7,4	-3,9	-	-		
Pozostałe	-2,2	-0,9	-0,5	-0,1	2,4	-	-		
EBIT	7,7	8,1	0,4	-7,8	18,0	134%	-	12,0	9,2
Zysk netto	-2,0	3,1	7,1	-13,4	3,5	-	-	3,1	-0,8
Marża brutto na sprzedaży	5,9%	5,7%	5,1%	6,1%	8,9%	3,0p.p.	2,9p.p.	6,0%	
marża EBITDA	1,6%	1,5%	0,9%	0,1%	3,2%	1,5p.p.	3,0p.p.	2,2%	2,2%
marża EBIT	0,7%	0,8%	0,0%	-	2,1%	1,3p.p.	-	1,3%	1,1%
marża netto	-	0,3%	0,7%	-	0,4%	-	-	0,3%	-
P/E 12M trailing	-	25,0	61,0	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	8,9	10,4	16,5	22,4	17,1				

Źródło: Dane Spółki, Trigon DM, EV/EBITDA z uwzględnieniem mniejszości

- OCF wyniósł 1mln PLN vs. -78mln PLN przed rokiem, z czego zmiana w NWC -21mln PLN vs. -76mln PLN przed rokiem.
- FCF wyniósł 2mln PLN vs. mocno ujemny przed rokiem.
- Zysk mniejszości wyniósł 7,1mln PLN vs 0,5mln PLN przed rokiem.
- Dług netto (bez uwzględnienia mniejszości) spadł kw./kw. o 20% do 169mln PLN.

DATAWALK

Finalne wyniki za 2Q'23, wartość lejka płasko względem poprzedniego kwartału [neutralne]

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23W
Przychody	4,2	14,0	7,7	7,5	3,2	10,3	-26%	221%	10,3
Polska	0,5	6,0	0,9	3,0	0,8	2,6	-56%	216%	
Ameryka Płn. i Płd.	2,5	5,9	6,1	2,0	1,8	6,8	15%	269%	
Pozostałe regiony	1,2	2,0	0,6	2,5	0,5	0,9	-56%	64%	
Licencje	1,7	10,6	4,2	1,9	0,5	6,6	-38%	1130%	
Wdrożenia	0,5	1,1	1,2	2,7	0,6	1,3	12%	114%	
Asysta techniczna	1,9	2,2	2,3	2,1	2,1	2,4	11%	15%	
Pozostałe	0,1	0,1	0,0	0,8	0,0	0,1	113%	417%	
Przychody r/r	21%	32%	31%	-31%	-23%	-26%			
Przychody LTM	31,5	34,9	36,7	33,4	32,4	28,7	-18%	-11%	28,7
Przychody LTM r/r	76%	41%	37%	8%	3%	-18%			
Koszty operacyjne	-11,7	-120,2	-12,2	-13,4	4,9	-23,8	-80%	-	
Koszty operacyjne skor.	-11,7	-14,0	-15,1	-16,4	-16,7	-17,5	25%	5%	
Zysk brutto ze sprzedaży	-7,5	-106,3	-4,5	-5,9	8,1	-13,5	-	-	
Pozostałe przych./koszty	0,1	0,1	0,1	-5,7	0,3	-5,2	-	-	
EBITDA	-6,8	-105,5	-3,7	-10,4	9,6	-17,4	-	-	-17,4
EBITDA skor.	-6,8	0,7	-6,7	-11,2	-12,0	-6,0	-	-	-6,0
EBIT	-7,4	-106,2	-4,4	-11,5	8,4	-18,6	-	-	
EBIT skor.	-7,4	0,1	-7,3	-12,3	-13,2	-7,2	-	-	
Wynik netto	-7,3	-70,5	-20,2	-18,8	4,3	-17,6	-	-	
EV/Sales LTM	9,2	8,5	7,3	8,3	8,9	10,5			-

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Z Listu Prezesa: „Obecnie wkraczamy w najważniejszą część roku, jeśli chodzi o zamykanie nowych kontraktów. Mamy duże nadzieje na pozostałe kilka miesięcy bieżącego roku...”

FINANSE

SANTANDER BANK POLSKA (Kupuj; 478 PLN)

Negatywny wpływ obniżki stóp na wynik odsetkowy w kolejnych 12 miesiącach wyniesie 390-545mln PLN

SANTANDER BANK POLSKA (Kupuj; 478 PLN)

Potwierdzenie przez Fitch długoterminowego ratingu IDR na poziomie BBB+, perspektywa stabilna

PEKAO (Kupuj; 131 PLN)

Fitch potwierdził rating IDR banku na poziomie BBB, perspektywa stabilna

MBANK (Kupuj; 520 PLN)

Bank zakończył subskrypcję obligacji o łącznej wartości 750mln EUR

Stopa redukcji wyniosła 49,33%.

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Kupuj; 87 PLN)

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

- We francuskiej centrali nie ma dyskusji dotyczących wyjścia z polskiego rynku;

- Prezes jest przeciwnikiem przedłużenia wakacji kredytowych;

- Polskie banki, mimo że są zaawansowane technologicznie, należą pod tym względem do czołówki Europy, nie są w stanie wypracować nawet połowy tego, czego oczekują akcjonariusze.

BANKI

RPP obniżyła stopy procentowe o 75 pb, referencyjna 6%

Konsensus rynkowy zakładał obniżkę głównej stopy o 25 pb do 6,50%.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA

Senat odrzucił ustawy dot. NABE

Senat odrzucił wczoraj w całości ustawy dot. NABE. „Komisja nadzwyczajna ds. klimatu, a także połączone komisje infrastruktury oraz gospodarki narodowej i innowacyjności uzasadniły to dodaniem w Sejmie do projektu przepisów zmieniających aż 12 innych ustaw, które wykraczają poza zakres regulacji. To - zdaniem senatorów - może budzić zastrzeżenia co do jej zgodności z konstytucją. Stanowisko to poparło Biuro Legislacyjne Senatu.” – Polityka Insight.

RYNEK MIEDZI

W sierpniu import miedzi surowej do Chin spadł o 5% r./r. do 473,3 tys. ton

- Od początku roku import miedzi surowej do Chin wyniósł 3,51mln ton (-10% r/r)

- Dane o imporcie obejmują: anody, miedź rafinowaną, stopową oraz półfabrykaty

- Z kolei import rudy i koncentratu miedzi wzrósł w sierpniu o 10,9% do 2,7mln ton, co znajduje odzwierciedlenie w rekordowym poziomie produkcji miedzi rafinowanej w Chinach, która wzrosła w sierpniu o 15,5% r./r. do 989 tys. ton

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Trzymaj; 70,4 PLN)

W najbliższych miesiącach rozpoczęcie eksploatacji złoża Tommeliten Alpha [neutralne]

Eksploatacja złoża na Norweskim Szelfie zapewni dodatkowe 0,5 mld m3 gazu rocznie.

TMT

ASSECO POLAND (Trzymaj; 86,0 PLN)

Zaproszenie do sprzedaży akcji w cenie 75,05-82,95 PLN

#Skup akcji

- Skupione akcje mogą zostać zaoferowane potencjalnym inwestorom lub umorzone

- Przedmiotem zaproszenia jest 15,786mln akcji, co przy założeniu nabycia wszystkich akcji implikuje wartość skupu 1,185-1,309mld PLN

- Oferty sprzedaży z zadeklarowaną ceną i liczbą akcji będą przyjmowane w dniach 11-14 września

- Ustalenie ostatecznej ceny i liczby nabywanych akcji 18 września

- Spółka zastrzega sobie prawo do odwołania zaproszenia zarówno przed rozpoczęciem przyjmowania ofert, jak i po jego rozpoczęciu, jak również do zmiany wszystkich niezapadłych terminów

#Finansowanie

- Spółka sfinansuje większość ewentualnego skupu z kredytu.
- ACP zawarło umowę kredytową o wartości do 1mld PLN przy koszcie opartym na WIBOR + marża, przy czym do 30% może zostać przewalutowane na EUR i oparte o EURIBOR + marża.

GRUPA PRACUJ (Kupuj; 66,0 PLN)

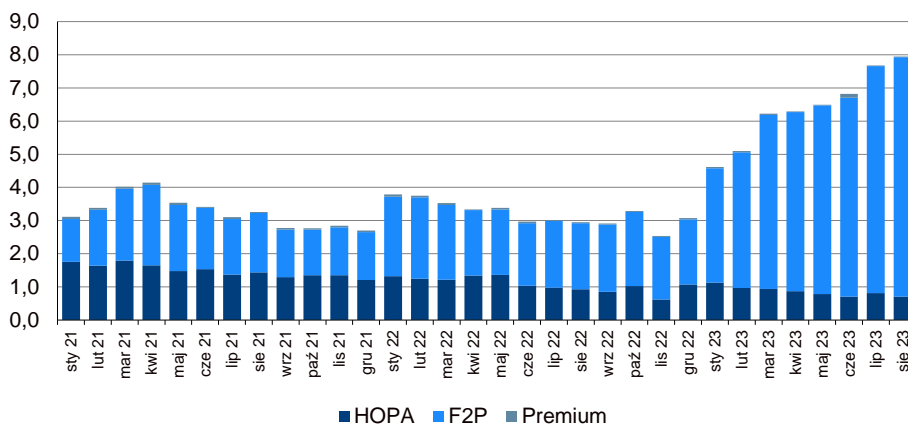
TCV Luxco Perogie sprzedał w ABB 4 mln akcji spółki stanowiących 5,9% kapitału po 60 PLN za akcję

- Po rozliczeniu transakcji TCV będzie miał 4,638 mln akcji, stanowiących ok. 6,8% kapitału zakładowego.
- Lock-up na pozostałe akcje zadeklarowano na 120 dni.

GAMING

ARTIFEX MUNDI (Kupuj; 19,5 PLN)

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w sierpniu 2023 roku na poziomie 7,9 mln PLN (+3% m./m. ; +170% r./r.) [lekko pozytywne]

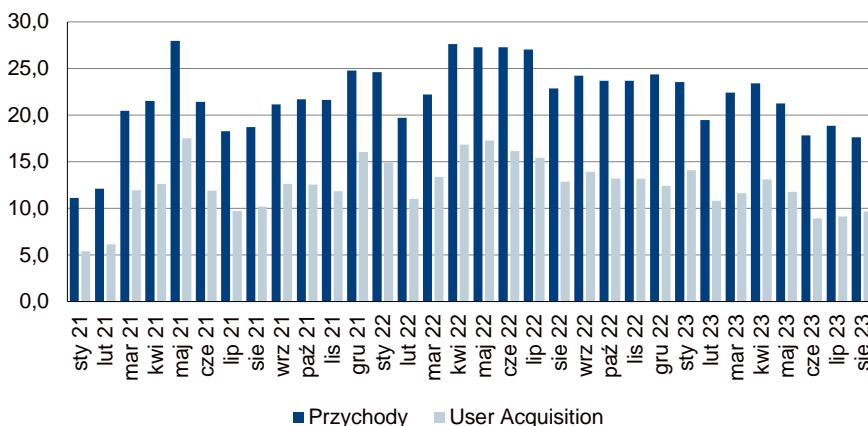


- Segment F2P 7,2 mln PLN (+6% m./m. ; +263% r./r.)

- Koszty akwizycji 4,5 mln PLN. Wskaźnik UA/przychody F2P 62% (12-miesięczna średnia krocząca 60%)

BOOMBIT (Trzymaj; 13,1 PLN)

Przychody ze sprzedaży w sierpniu 2023 roku na poziomie 17,6 mln PLN (-7% m./m. ; -23% r./r.) [lekko negatywne]



- Koszty User Acquisition 9,7 mln PLN (+6% m./m. ; -25% r./r.) | koszt prowizji platform 1,8 mln PLN

- 15,5 mln pobrań. Gry z największymi przychodami: Hunt Royale, Darts Club, Car Driving School Simulator

- Przychody pomniejszone o UA i koszty platform na poziomie 6,1 mln PLN (-19% m./m. i -24% r./r.)

GAMIVO (Kupuj; 78 PLN)

Spółka zaprasza do składania ofert sprzedaży do 50 tys. akcji po cenie 100 PLN za papier

Przyjmowanie ofert sprzedaży rozpocznie się 7 września i potrwa do 20 września 2023 roku.

ALL IN! GAMES

Podjęcie przez zarząd uchwały w sprawie emisji do 8mln akcji w ramach kapitału docelowego

- Kapitał zakładowy spółki ma ulec podwyższeniu o kwotę nie wyższą niż 800tys. PLN;

- Cena emisyjna akcji została ustalona na 1,20 PLN za akcję serii J.

BIOTECH

MABION (Zawieszona)

Zawarcie umowy na wyprodukowanie i dostawę linii do kontroli szczelności i inspekcji optycznej opakowań bezpośrednich do zakładu

- Dostawa do zakładu w Konstancynie Łódzkim będzie miała miejsce do końca III kwartału 2024 roku;
- Wartość umowy wynosi 3,7mln PLN netto.

KONSUMENT

AUTO PARTNER (Kupuj; 28 PLN)

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w sierpniu '23: 310,2mln PLN (+26,4% r./r., YTD +30,5% r./r.)

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

PEKABEX

Wielkość produkcji w sierpniu 2023 roku wyniosła 17,9 tys. m³, -22% r./r.

PEKABEX

Zawarcie transakcji zabezpieczających ryzyko kursowe w łącznej kwocie 4mln EUR

ERBUD (Kupuj; 50 PLN)

Portfel zamówień spółki na koniec czerwca'23 miał wartość ok. 2,4mld PLN

- Jest to wartość o ok. 120mln PLN niższa niż na początku 2023 roku;
- W portfelu grupy kontrakty kubaturowe są warte ponad 1,2mld PLN, a wykonawstwo OZE to 563mln PLN.

UNIBEP

Zawarcie przez spółkę zależną Unihouse umowy na realizację budynku wielorodzinnego w technologii modułowej

Wartość umowy wynosi ok. 15,8mln PLN brutto.

GRODNO

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- W najbliższych kwartałach spółka będzie koncentrować się na zdobywaniu udziałów rynkowych, nawet kosztem chwilowo niższych marż;
- W planach są kolejne przejęcia;
- 2023 rok będzie jeszcze okresem spowolnienia, ale 2024 rok powinien być już lepszy dla branży dystrybucji elektrotechniki;
- Uzyskanie 10% dynamiki wzrostu przychodów w bieżącym roku obrotowym jest możliwe do osiągnięcia;
- Spółka chce m.in. zwiększać sprzedaż w obszarze OZE, mocno inwestować w e-commerce i platformę B2B, ale też nie rezygnuje z rozbudowy sieci placówek;
- Nowa strategia zostanie zaprezentowana najpewniej w marcu 2024 roku;
- "Grodno jest i chce pozostać spółką dywidendową, jednak musimy kierować się przede wszystkim dobrem firmy".

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING

Rosja zaatakowała aktywa spółki w regionie Dunaju

- Skala zniszczeń jest obecnie w trakcie oceny;
- Jednocześnie spółka podała wstępne dane dotyczące eksportu za sierpień 2023 roku, kiedy to spółka wyeksportowała 92 tys. ton zboża, 67 tys. ton ziaren słonecznika i 98 tys. ton oleju słonecznikowego.

POZOSTAŁE

INPOST (Kupuj; 13 EUR)

#Podsumowanie konferencji

- Lato było dobre dla InPost, lipiec i sierpień zgodnie z oczekiwaniami, w 3Q'23 wzrost wolumenów powinien być podobny do 2Q'23.
- Marża EBITDA za 1H'23 jest dobrym wskaźnikiem tego, co spółka może osiągnąć w tym roku. W przypadku niektórych kontraktów w Wielkiej Brytanii i Francji cenniki są automatycznie podwyższone ze względu na indeksację opartą o inflację, z pozostałymi klientami cenniki będą negocjowane indywidualnie.
- Dalszy wzrost wolumenów w Wielkiej Brytanii w 3Q'23. Ponad 4 mln paczek dostarczonych w lipcu i sierpniu wobec 9,0 mln w 2Q'23, co oznacza wzrost wolumenów o 86% w porównaniu z kwietniem tego roku, który był ostatnim miesiącem przed rozpoczęciem współpracy z Menzies.

- W 2022 r. odnotowano wyższy udział nakładów inwestycyjnych w 1H'22, oczekiwany wyższy poziom nakładów inwestycyjnych w 2H'23.
- Pozostałe przychody w PL wzrosły z 27 mln PLN do 48 mln PLN ze względu na wzrost przychodów z usług fulfillment i produkcji APM.
- Pomimo spadku marż w Mondial Relay w tym roku, zarząd pozostaje optymistą co do znaczącej poprawy w średnim okresie.
- Wzrost marży w MR będzie napędzany szybszym wzrostem w wyżej marżowym segmencie B2C (+21% r/r w 2Q'23 vs +11% w segmencie C2C). Ponadto, wzrost wolumenów został osiągnięty na rynku, który odnotował spadek o 1%.
- InPost nie jest zainteresowany przejęciem firmy kurierskiej Packeta i koncentruje się na rynkach Europy Zachodniej, które są znacznie większe. Wolumeny w The Great London są podobne jak na rynkach Czech, Słowacji i Węgier razem wziętych.
- Spółka jest bardzo zadowolona z rozwoju działalności transgranicznej.
- Oczekuje się dalszego spadku dźwigni finansowej netto z obecnego poziomu 2,7x EBITDA do końca roku, podczas gdy 2.0 ND/EBITDA pozostaje celem średnioterminowym.

PKP CARGO

Podpisanie czterech umów przewozowych ze spółkami z Grupy PGE

- Przedmiotem umowy jest usługa przewozu transportem kolejowym węgla kamiennego i sorbentów wapiennych o łącznej maksymalnej masie 18,26mln ton;
- Maksymalna wartość umowy to 986,4mln PLN netto;
- Umowy obowiązywać będą w okresie do 5 marca 2026 roku.

POZOSTAŁE INFORMACJE

CASPAR ASSET MANAGEMENT: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec sierpnia 2023 roku na poziomie 1,37mld PLN, -2,1% m./m.

FERRUM: Spółka zależna ZKS Ferrum ma umowę na 29,9mln PLN netto

- Umowa z KB Pomorze dotyczy wykonania dokumentacji technicznej zbiorników;
- Termin wykonania umowy uzgodniono na połowę maja 2025 roku.

RESBUD: Nabycie pakietu kontrolnego spółki Elektroishloqqurilish Aksiyadorlik jamiyati

Tytułem zapłaty spółka oraz Conpol sp. z o.o. przeniosły na zbywającego 100% udziałów spółki zależnej Enegrokomplekt OOO, a ponadto zobowiązane są do dokonania dopłaty w maksymalnej kwocie 9,99mln USD w terminie do dnia 5 stycznia 2025 roku.

XTPL: Sprzedaż urządzenia Delta printing System do Research Institute of Tsinghua University w Shenzen

INSIDER TRADING

DECORA

Przewodniczący RN kupił 1,4 tys. akcji @ 40,50-40,59 PLN.

DOM DEVELOPMENT

Członek zarządu sprzedał 2,5 tys. akcji @ 162 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 18,6 tys. akcji @ 18,36 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

FORTE

Powołanie p. Macieja Formanowicza na stanowisko przewodniczącego RN.

LESS

Powołanie p. Wojciecha Paczkę na stanowisko prezesa zarządu.

LESS

Powołanie p. Damiana Łozińskiego, p. Wiktora Dymeckiego, p. Jakuba Krajewskiego i p. Rafała Wiatra na stanowisko członków RN.

RAFAKO

Delegowanie członka RN p. Przemysława Schmidta do czasowego wykonywania czynności członka zarządu, na okres 3 miesięcy.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

JUJUBEE

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Michała Stępnia z 5,27% do 1,82% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

TORPOL

Wolumen: 76 tys. @ 20,80

% kapitału: 0,33

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

QUERCUS TFI: Zwołanie NWZA na dzień 2 października w sprawie umorzenia 1,3 mln akcji własnych

Kapitał zakładowy spółki ma ulec obniżeniu o kwotę 132,8tys. PLN do kwoty 5,5mln PLN.

KALENDARZ KORPORACYJNY

DYWIDENDY

Spółka	Wydarzenie
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)
piątek, 8 wrzesień 2023	
HYDROTOR	Dzień dywidendy (2,0 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	68,0	51,4	32%	6 710	3,1	4,5	5,5	0,7	0,7	0,7	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	87,0	61,2	42%	9 038	6,6	5,4	5,8	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Kupuj	108,0	85,5	26%	11 171	5,9	8,3	10,2	1,3	1,3	1,3	22%	16%	13%	63
ING	ING	Kupuj	247	186	33%	24 199	6,4	7,8	8,5	1,8	1,6	1,5	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	409	27%	17 347	20,0	5,7	6,6	1,2	1,0	1,0	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Kupuj	6,8	5,5	23%	6 721	16,4	9,5	6,2	1,1	1,0	0,8	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	131	100,1	31%	26 273	4,4	6,0	6,8	0,9	0,9	0,9	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	46,0	35,3	30%	44 175	8,6	5,9	6,7	1,1	1,0	1,0	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	478	357	34%	36 441	8,6	8,6	7,6	1,2	1,2	1,1	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	388	29%	7 496	7,8	6,8	5,9	1,9	1,6	1,4	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	38,2	17%	32 978	6,7	7,1	7,5	2,5	2,6	2,5	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	695	1%	1 680	70,2	10,8	15,5	56,7	6,6	10,3	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	67,0	12%	1 085	6,0	6,3	6,0	5,0	4,9	3,9	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	31,7	39%	33 504	37,7	22,1	15,9	16,0	11,8	9,3	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	28,0	9%	706	12,2	10,7	9,9	6,1	5,2	4,7	4%	4%	4%	-
Amica	AMC	Kupuj	109	79,1	38%	615	11,0	7,0	6,1	4,4	3,7	3,3	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		30,7	-	6 740	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	26,3	33%	675	4,2	4,1	2,9	4,4	3,5	2,6	4%	9%	9%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	14,6	123%	1 014	3,6	4,7	5,3	2,5	2,8	2,7	18%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	18,1	8%	215	10,8	9,3	8,3	6,6	5,1	4,0	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	41,5	1%	1 387	14,7	13,8	12,9	9,5	8,7	8,1	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	73,6	17%	6 109	12,3	11,9	11,5	2,4	2,1	1,8	5%	5%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	45,9	13%	2 382	12,4	12,2	11,5	7,1	6,5	5,9	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	65,0	58,8	11%	2 541	8,3	9,5	7,0	6,6	8,0	5,5	9%	6%	7%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	20,7	35%	2 704	12,3	9,5	8,2	9,4	8,0	7,1	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	24,5	-3%	2 428	---	203,1	4,5	---	6,2	4,3	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 705	17%	5 002	16,7	13,5	11,8	8,1	7,5	6,8	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	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	429	3%	10 940	19,1	17,7	19,6	9,5	8,4	9,0	4%	4%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	123	80%	513	---	---	58,2	---	---	34,7	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		45,5	-	3 133	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	151	-15%	15 086	42,1	58,1	59,7	25,6	38,3	38,1	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	15,7	56%	801	---	---	---	300,2	38,1	22,1	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	43,4	3%	2 287	20,7	8,2	9,8	5,0	4,7	4,5	13%	7%	7%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175	144	22%	1 171	12,0	10,7	10,2	4,2	3,3	3,1	3%	4%	6%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	64,0	16%	359	14,4	10,0	8,4	5,1	4,6	4,2	0%	8%	8%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	93,3	81,4	15%	1 154	26,2	19,9	16,7	15,2	12,4	10,4	1%	1%	2%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	14,6	23%	9 331	24,5	12,7	8,6	6,8	6,4	6,1	0%	0%	7%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,6	21%	193	87,8	30,4	20,0	29,7	16,1	12,7	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,9	13%	2 184	10,3	9,8	8,5	9,3	7,7	6,7	8%	7%	9%	6
Dino Polska	DNP	Trzymaj	410	383	7%	37 520	26,7	21,3	16,8	17,2	14,6	12,1	0%	4%	5%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	161	2%	4 137	10,9	13,6	9,3	8,6	10,6	6,9	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,2	30%	1 742	10,6	5,8	4,9	10,0	6,6	5,0	12%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	40,8	23%	487	17,5	10,6	9,1	7,0	6,8	6,6	---	---	---	-
Enea	ENA	Kupuj	11,2	7,4	51%	3 904	2,6	5,4	4,7	2,5	3,5	3,6	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	45,3	48%	795	3,9	4,3	3,9	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	-	2 261	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
Grenevia	GEA	Kupuj	4,5	3,4	32%	1 960	9,1	10,3	8,2	6,0	6,4	4,8	0%	0%	0%	69
Fabryty Holding	FAB	Trzymaj	37,0	34,2	8%	84	12,7	11,8	10,8	7,1	5,9	5,0	12%	6%	6%	-
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	30,0	10%	637	10,7	7,7	7,0	7,3	5,9	5,6	5%	5%	8%	-
Forte	FTE	Zawieszona		25,9	-	620	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48	37,0	30%	1 553	10,4	10,0	9,8	6,8	6,4	6,0	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	5,4	3%	3 553	26,1	9,2	9,4	28,1	15,9	15,6	4%	5%	5%	54
Huuge	HUG	Kupuj	34,3	26,0	32%	1 742	5,9	7,0	7,4	3,0	2,6	2,0	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	11,7	11%	26 791	39,4	22,8	16,6	12,7	9,8	7,9	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	569,0	51%	8 062	8,9	7,7	6,9	7,1	6,3	5,9	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	36,0	21%	4 226	1,7	4,5	6,3	---	0,3	0,6	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	540,0	648,5	-17%	6 258	13,1	12,9	11,9	9,3	8,9	8,5	10%	8%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	113,0	-17%	22 600	57,7	14,8	14,8	7,2	7,0	7,0	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		18,4	-	298	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
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	27	16	72%	100	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	31,4	56%	207	12,7	6,8	4,9	7,2	5,3	4,8	0%	0%	6%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10	7	42%	647	4,7	4,5	4,8	2,5	2,7	2,4	4%	4%	5%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	78	53%	2 087	6,8	5,2	4,3	11,8	8,2	7,6	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	21,4	17%	359	---	4,9	4,4	---	4,4	3,3	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	713	33%	3 143	18,6	16,6	14,2	9,8	8,3	7,5	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	19,0	6%	853	11,1	9,7	6,9	7,1	6,4	5,3	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	11,2	19%	608	31,0	53,0	112,5	14,7	19,8	28,1	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60	44	35%	617	13,6	13,5	11,5	7,5	6,9	6,5	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,2	17%	9 428	11,0	10,6	10,9	4,1	3,8	3,8	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	60,5	16%	70 237	3,5	4,6	5,6	1,7	2,1	2,5	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		41,5	-	1 492	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	32,3	55%	18 573	22,0	15,0	13,1	7,6	6,0	5,2	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	11,1	7,5	47%	16 909	3,8	5,4	4,5	2,9	3,6	3,1	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Kupuj	461	412	12%	2 719	15,1	12,7	12,4	12,3	10,3	10,1	4%	7%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	97	76	27%	5 077	19,3	14,8	13,2	11,5	9,5	11,7	0%	0%	0%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	60,2	42%	1 392	---	---	7,2	---	---	4,4	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	38,8	68%	565	4,5	6,4	6,2	3,2	4,6	4,3	13%	9%	10%	-
Rawiplug	RWL	Kupuj	19,1	13,6	40%	443	8,0	5,2	4,8	5,0	4,6	4,1	6%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	162,5	38%	443	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	66,5	43%	1 221	34,0	17,4	13,6	15,7	9,6	7,2	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39,0	34,6	13%	987	38,7	27,1	20,0	21,8	16,5	12,8	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381	231	65%	1 286	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	74,0	15%	934	15,9	12,8	10,5	8,8	8,2	6,8	3%	3%	4%	-
Syntechnik	SNT	Kupuj	88,7	68,2	30%	582	8,2	8,4	8,4	2,0	1,5	0,9	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Kupuj	5,1	3,7	39%	6 469	2,3	5,5	3,1	3,5	4,5	3,5	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		79,7	-	585	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	17,2	5%	396	6,6	11,9	6,7	0,2	1,2	1,7	0%	0%	0%	-
Toya	TOA	Kupuj	8,0	6,3	28%	469	7,0	6,3	5,9	4,8	4,8	4,4	0%	6%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108	98,9	9%	811	4,3	7,2	6,8	4,5	6,6	5,9	14%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,7	-	863	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9,1	7,8	17%	471	10,5	7,7	5,1	5,7	5,4	4,5	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140	106	32%	3 106	19,1	14,4	11,9	8,2	7,2	6,2	2%	2%	2%	-
Wittchen	WTN	Kupuj	53,0	34,8	52%	639	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	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
XTB	XTB	Kupuj	45,3	32,0	41%	3 759	4,7	5,9	5,5	2,2	2,7	2,2	15%	16%	13%	-

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.