

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

PKO BP: Konsorcjum z PKO BP udzieliło Grupie American Heart of Poland kredytu o wartości ok. 1,6mld PLN

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: NFOŚiGW umorzył postępowanie ws. zwrotu przez Azoty pomocy w kwocie 52.3 mln PLN [lekko pozytywne]

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Dane produkcyjno-sprzedażowe za 4Q23 oraz aktualizacja prognozy na 4Q23 [negatywne]

ENERGETYKA/ONDE: Projekt dot. liberalizacji ustawy wiatrakowej planowany do końca 1Q24 [pozytywne]

KONSUMENT

LPP: LPP Logistics uruchomiło w Rumunii centrum dystrybucyjne

INTER CARS: Grudzień'23: przychody z dystrybucji 1,26mld PLN (+0,4% r/r; YTD +18,5% r/r)

RYNEK E-COMMERCE: Indeks Baselinker w grudniu był wyższy o 2,4% r/r

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Wybrane dane operacyjne za 4Q23 [lekko pozytywne]

TMT

COMP: Spółka prognozuje spadek wskaźnika zadłużenia finansowego netto do wartości ok. 0,5x EBITDA na koniec 2023 roku

AGORA: Rozpoczęcie konsultacji ws. procedury zwolnień grupowych do 190 pracowników

WOODPECKER.CO: Miesięczne powtarzalne przychody wzrosły w grudniu o 0,4% r/r do 498 tys. USD

PRZEMYSŁ

COGNOR HOLDING: Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

TORPOL: Wybór oferty Spółki w postępowaniu przetargowym organizowanym przez PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. PKP PLK [pozytywne]

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

PKO BP (Kupuj; PLN 55)

Konsorcjum z PKO BP udzieliło Grupie American Heart of Poland kredytu o wartości ok. 1,6mld PLN

- Kredyt zostanie przeznaczony na realizację celów inwestycyjnych i akwizycyjnych grupy;
- Udział PKO BP w konsorcjum wynosi 250mln PLN.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; PLN 19.8)

NFOŚiGW umorzył postępowanie ws. zwrotu przez Azoty pomocy w kwocie 52.3 mln PLN [lekkopozytywne]

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW (Kupuj; PLN 49.3)

Dane produkcyjno-sprzedażowe za 4Q23 oraz aktualizacja prognozy na 4Q23 [negatywne]

KPI	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	ΔY/Y	ΔQ/Q	4Q23E	ytd22	ytd23	y/y	Δ y/y
Coking coal segment														
Coal production	3,470	3,382	3,318	3,418	3,390	-2%	-1%	-80	-28	3,500	14,072	13,509	-4%	-564
Coking coal	2,765	2,659	2,697	2,829	2,690	-3%	-5%	-75	-139	2,870	10,986	10,876	-1%	-110
Thermal coal	705	723	621	589	700	-1%	19%	-5	111	630	3,086	2,633	-15%	-454
coking coal (% share)	80%	79%	81%	83%	79%					82%	78%	81%		
External sales	2,383	2,497	1,993	2,116	2,180	-9%	3%	-203	64	2,330	10,017	8,787	-12%	-1,231
Coking coal	1,597	1,770	1,504	1,540	1,460	-9%	-5%	-137	-80	1,700	6,447	6,274	-3%	-173
Thermal coal	786	727	490	576	720	-8%	25%	-66	144	630	3,570	2,513	-30%	-1,057
coking coal (% share)	67%	71%	75%	73%	67%					73%	64%	71%		
Internal sales	910	1,036	1,140	1,146	1,180	30%	3%	270	34	1,170	4,411	4,501	2%	91
Total sales	3,293	3,533	3,133	3,262	3,360	2%	3%	67	98	3,500	14,428	13,288	-8%	-1,140
USDPLN	4.63	4.39	4.17	4.14	4.11	-11%	-1%	-1	0	4.10	4.46	4.20	-6%	0
TSI Index (USD/t)	278	343	244	264	333	20%	26%	55	69	310	365	296	-19%	-69
TSI 5mth rolling (USD/t)	264	304	306	244	294	11%	20%	30	50	310				
TSI Index (PLN)	1,288	1,507	1,016	1,094	1,371	6%	25%	83	276	1,271	1,605	1,247	-22%	-358
JSW HCC sales price (USD/t)	260	278	298	239	255	-2%	6%	-5	15	283	341	267	-22%	-73
JSW HCC sales price (PLN/t)	1202	1221	1241	990	1046	-13%	6%	-156	56	1160	1513	1124	-26%	-388
JSW sales price discount	98%	92%	97%	98%	87%					91%	93%	90%		
Ther. coal sales price (PLN/t)	676	770	754	782	632	-6%	-19%	-44	-150	725	481	734	53%	253
Coal inventories (kt)	615	456	624	772	802	30%	4%	187	30	772	615	802	30%	187
Coking coal	537	320	361	500	550	2%	10%	13	50	500	537	550	2%	13
Thermal coal	78	137	263	271	251	223%	-7%	174	-20	271	78	251	223%	174
Revenues	2,451	2,721	2,235	1,975	1,982	-19%	0%	-469	7	2,428	16,834	8,913	-47%	-7,921
Coking coal	1,920	2,161	1,866	1,525	1,527	-20%	0%	-393	3	1,972	9,738	7,079	-27%	-2,659
Thermal coal	531	560	369	451	455	-14%	1%	-76	4	457	1,669	1,834	10%	166
Internal revenue	1,116	1,440	1,277	1,145	1,296	16%	13%	180	151	1,425	6,543	5,157	-21%	-1,386
Coke segment														
Coke production	676	773	854	853	870	29%	2%	194	17	900	3,217	3,349	4%	132
Coke sales	754	840	884	807	790	5%	-2%	36	-17	850	3,228	3,321	3%	93
JSW coke sales price (PLN/t)	1,696	1,590	1,699	1,359	1,334	-21%	-2%	-362	-25	1,512	2,162	1,495	-31%	-666
Coke inventories (kt)	247	179	148	194	274	11%	41%	27	80	244	247	274	11%	27
Revenues	1,476	1,546	1,696	1,217	1,169	-21%	-4%	-307	-48	1,411	7,910	5,628	-29%	-2,282
Coke	1,278	1,335	1,502	1,097	1,054	-18%	-4%	-224	-43	1,286	7,001	4,988	-29%	-2,012
Carbon-based products	198	207	186	122	115	-42%	-6%	-83	-7	125	909	630	-31%	-279

Source: Company, Trigon DM

ENERGETYKA/ONDE (Trzymaj; PLN 15.6)

Projekt dot. liberalizacji ustawy wiatrakowej planowany do końca 1Q24 [pozytywne]

- Resort klimatu planuje przedstawić projekt ustawy wiatrakowej do końca 1Q24r. – minister klimatu i środowiska Paulina Hennig-Kloska (Radio Zet).
- „Nigdy nie było takiej chęci, żeby znieść 500m jako minimalnej granicy dla dużych wiatraków, to był błąd, który nie powinien znaleźć się w ustawie. Ta granica na pewno będzie”
- Wg. informacji M. Klimatu rozważa rezygnację z kryterium akustycznego, które komplikuje ustawę.

KONSUMENT

LPP (Kupuj; PLN 22 000)

LPP Logistics uruchomiło w Rumunii centrum dystrybucyjne

Magazyn wzmocni sieć dystrybucji grupy w Europie Południowej, zaopatrując salony sprzedaży marek LPP oraz rumuńskie Fulfillment Center, które obsługują zamówienia internetowe w regionie.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	77,268	0.5%	0.2%	24.7%
WIG20	2,288	0.4%	-0.8%	18.1%
mWIG40	5,805	0.9%	1.2%	30.5%
sWIG80	23,169	1.0%	4.4%	23.6%
PX (Prague)	1,448	0.1%	2.9%	14.1%
BUX (Budapest)	61,922	0.9%	5.5%	34.5%
BET (Bucharest)	15,610	0.9%	3.8%	27.5%
BIST30 (Istanbul)	8,398	-0.8%	-1.1%	54.9%
DAX	16,688	-0.2%	-0.4%	13.0%
FTSE 100	7,684	-0.1%	1.7%	-0.1%
STOXX Europe 600	477	-0.2%	1.1%	7.1%
S&P 500	4,757	-0.1%	3.3%	21.4%
NASDAQ 100	16,679	0.2%	3.7%	48.8%
Nikkei 225	34,442	1.2%	6.6%	31.6%
Shanghai Comp	2,882	0.2%	-2.9%	-9.1%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.9%	-6.9	-15.7	-81.8
PL 10Y bond yield	5.1%	-6.5	-20.7	-68.5
CZ 10Y bond yield	4.0%	1.3	-17.6	-52.0
HU 10Y bond yield	5.9%	-16.0	-53.0	-194.0
RO 10Y bond yield	6.3%	-12.9	-34.2	-144.2
WIBOR 3M	5.9%	-1.0	1.0	-110.0
EURIBOR 3M	3.9%	-1.1	-2.5	167.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.98	0.0%	-1.3%	-9.9%
EUR/PLN	4.35	0.0%	0.3%	-7.9%
EUR/USD	1.09	0.0%	1.5%	1.8%
GBP/PLN	5.05	0.2%	0.2%	5.2%
CZK/PLN	0.18	0.1%	0.5%	10.7%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.4%	2.6%
RON/PLN	0.87	0.0%	-0.3%	8.8%
CNY/PLN	0.55	0.0%	1.3%	16.2%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,030	-0.1%	1.6%	8.2%
Silver (USD/toz)	22.9	-0.5%	0.2%	-3.1%
Copper (USD/t)	8,370	-0.9%	-0.9%	-5.5%
Zinc (USD/t)	2,504	-0.2%	4.3%	-21.9%
Molybdenum (USD/lb)	20.7	0.5%	17.5%	-35.1%
Iron ore (USD/t)	136	-2.4%	-0.1%	13.4%
HCC (USD/t)	332	0.5%	1.4%	25.3%
HRC EU (EUR/t)	660	-2.2%	0.0%	-2.2%
Brent crude oil (USD/bbl)	77.9	0.4%	2.7%	-2.8%
CO2 (EUR/t)	71.9	-0.7%	0.3%	-15.8%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	31.2	-1.9%	-20.2%	-58.5%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	89	-3.6%	-9.1%	-54.4%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	504	-1.6%	2.2%	-44.6%
Shanghai Freight Index	1,897	7.8%	87.6%	71.3%

INTER CARS (Kupuj; PLN 770)

Grudzień'23: przychody z dystrybucji 1,26mld PLN (+0,4% r/r; YTD +18,5% r/r)

- Sprzedaż na polskim rynku 538,7mln PLN (-0,6% r/r, YTD +13,9% r/r);

Rynki zagraniczne

- Sprzedaż zagranicznych spółek 627,5mln PLN (+2,8% r/r, YTD+22% r/r);

- Udział sprzedaży zagranicznej 49,9% (+1,2% r/r).

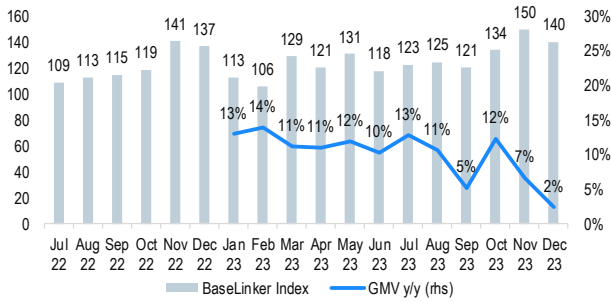
RYNEK E-COMMERCE

Indeks Baselinker w grudniu był wyższy o 2,4% r/r

- Wolumen wzrósł o 1,4% r/r, średnia wartość koszyka o 1,0% r/r

- Sprzedaż w kraju była wyższa o 0,6% r/r, cross border o 13% r/r

BaseLinker Index values



Source: BaseLinker, Puls Biznesu

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Kupuj; EUR 13.4)

Wybrane dane operacyjne za 4Q23 [lekkie pozytywnie]

#Wolumeny

- Liczba przesyłek w Polsce +17% r/r, w tym paczkomaty +17% do 146,6 mln (lekkie powyżej naszych oczekiwań 144,3 mln), to-door +21% 28,8 mln (powyżej naszych oczekiwań 26,3 mln)

- Liczba przesyłek w Mondial Relay + 9% r/r do 93 mln (lekkie poniżej zakładanych przez nas +12% do 70,6 mln)

- Liczba przesyłek w UK&IT + 179% r/r do 22,3 mln (wyraźnie powyżej oczekiwanych przez nas +139% do 19,1 mln)

#Paczkomaty

- Na koniec roku grupa posiadała 35,45 tys. paczkomatów, +27% r/r

- Sieć paczkomatów w Polsce 22 tys., +14% r/r.

- Silny wzrost liczby paczkomatów w Mondial Relay do 5,32 tys. z 4,55 tys. w poprzednim kwartale

- Silny wzrost liczby paczkomatów w UK+Italy 7,17 tys. na koniec 3Q do 8,16 tys.

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E
Number of parcels PL	149.4	132.0	141.6	140.4	175.4	17%	25%	170.6
APM	125.5	110.4	119.3	117.0	146.6	17%	25%	144.3
Courier	23.9	21.6	22.3	23.4	28.8	21%	23%	26.3
International+MR	72.7	66.7	73.1	70.0	93.0	28%	33%	91.5
Mondial Relay	64.7	56.3	59.8	53.2	70.6	9%	33%	72.5
UK+Italy	8.0	10.4	13.3	16.8	22.3	179%	33%	19.1
Number of APMs	27,939	29,765	31,443	32,943	35,449	27%	8%	34,588
Poland	19,306	20,025	20,652	21,227	21,969	14%	3%	21,772
Mondial Relay	2,564	3,326	4,029	4,550	5,317	107%	17%	5,150
UK+Italy	6,069	6,414	6,762	7,166	8,163	35%	14%	7,666

Source: Company Data, Trigon DM

TMT

COMP (Kupuj; PLN 88)

Spółka prognozuje spadek wskaźnika zadłużenia finansowego netto do wartości ok. 0,5x EBITDA na koniec 2023 roku

Na koniec 2024 roku wskaźnik ten ma być w przedziale od ok. 0,5 do ok. 1,1x EBITDA.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1011.8	1243.0	1262.9	1117.1	125%
WIG20	807.8	1038.5	1076.9	929.2	133%
WIG40	129.1	129.1	129.1	129.1	100%
sWIG80	61.9	48.4	37.9	36.3	61%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	240.6	CCC	15.1	AGO	2.7
LPP	203.5	BDX	13.9	WTN	1.9
PEO	96.2	XTB	12.5	TOR	1.9
DNP	90.5	MIL	12.5	ECH	1.8
ALE	81.0	DVL	10.2	VOX	1.6
PKN	74.9	BFT	7.0	DAT	1.5
PZU	48.8	GPW	5.3	MAB	1.5
KGH	34.4	EUR	3.9	LBW	1.5
SPL	31.9	11B	3.5	RFK	1.4
CDR	24.9	TXT	2.9	SCP	1.2

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
LPP	256%	DVL	372%	ECH	480%
PKO	188%	CMR	259%	AGO	419%
DNP	126%	WPL	207%	CMP	333%
CPS	108%	GPW	184%	SNX	288%
SPL	105%	MIL	166%	VGO	280%
PEO	103%	GPP	142%	VOX	236%
PGE	89%	XTB	126%	TOR	232%
ALE	82%	EUR	126%	ABE	200%
CDR	66%	11B	115%	RWL	199%
PZU	60%	BFT	110%	SKA	187%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best					
WIG20					
LPP	15,400.0	2.7%	MBK	531.2	-1.1%
ALE	30.5	2.0%	PZU	47.1	-0.9%
PGE	8.7	1.6%	SPL	483.8	-0.9%
CDR	111.5	1.1%	ALR	75.0	-0.5%
KRU	469.8	0.9%	CPS	11.9	-0.4%
Worst					
mWIG40					
CCC	60.4	4.3%	MIL	8.4	-3.1%
BDX	669.0	3.1%	ATC	21.0	-1.4%
CMR	213.0	2.9%	TEN	94.6	-1.4%
HUG	26.8	2.5%	ZEP	20.7	-1.2%
ING	257.0	2.4%	MBR	313.0	-0.9%
Best					
sWIG80					
AGO	11.7	11.5%	MAB	20.0	-2.8%
SNX	13.1	7.0%	CRJ	597.0	-2.8%
ECH	4.2	6.3%	DAT	40.0	-2.4%
TOR	25.8	5.7%	RBW	59.0	-2.3%
CMP	82.4	5.6%	OPN	48.7	-2.2%

AGORA

Rozpoczęcie konsultacji ws. procedury zwolnień grupowych do 190 pracowników

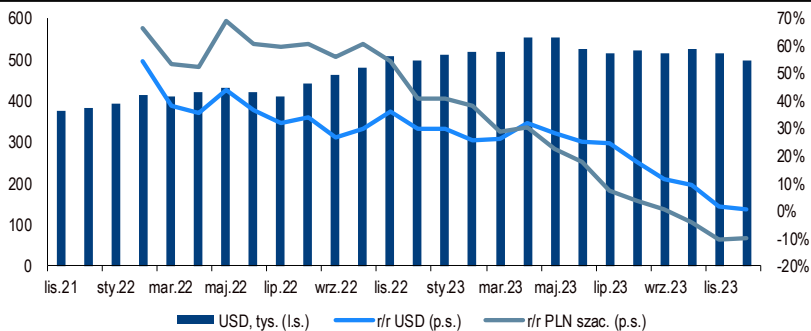
- Zwolnienia mają wystąpić w obszarach Prasa Cyfrowa i Drukowana oraz Internet.
- Maksymalna liczba pracowników objętych procedurą stanowi 14,15% zatrudnionych w spółce Agora S.A.
- Zwolnienia mają zostać przeprowadzone w okresie od 5 lutego do 31 marca 2024 r.

WOODPECKER.CO

Miesięczne powtarzalne przychody wzrosły w grudniu o 0,4% r/r do 498 tys. USD

- Dynamika w ostatnim miesiącu wyrażona w PLN wyniosła -10% r/r (szacunek na bazie średnich kursów NBP)

Miesięczne powtarzalne przychody (MRR w tys. USD) i dynamika r/r



Źródło: Woodpecker.co, szac. Trigon DM

PRZEMYSŁ

COGNOR HOLDING

Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

- Zarząd oczekuje, że rok 2024 będzie lepszy dla branży niż 2023
- Grupa prowadzi duże inwestycje, dzięki którym moce produkcyjne przekroczą z początkiem 2025 roku 1mln ton produktów finalnych rocznie
- Obecnie realizowany jest duży program inwestycyjny obejmujący modernizację walcowni w Krakowie (uruchomienie w połowie sty'24) oraz budowę nowej walcowni w Siemianowicach Śląskich (uruchomienie pod koniec '24)
- Wartość inwestycji w Siemianowicach Śląskich to koszt blisko 800mln PLN, przy czym do wydatkowania została jeszcze połowa tej kwoty
- W planach jest kupno działki w Stalowej Woli pod kolejne inwestycje w perspektywie 5-10 lat

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

TORPOL (Kupuj; PLN 30)

Wybór oferty Spółki w postępowaniu przetargowym organizowanym przez PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. PKP PLK [pozytywne]

- Przedmiotem przetargu są prace na odcinku linii E 65 na odcinku Będzin – Katowice Szopienice Płd. – Katowice – Katowice Piotrowice;
- Wartość oferty złożonej przez spółkę wraz z Intop Warszawa sp. z o.o. to 3,4mld PLN netto;
- Udział spółki w konsorcjum to ok. 70%;
- Budżet zamawiającego wynosi 3,37mld PLN netto.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ACTION: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 254mln PLN, +14,4+ r/r

Marża grupy utrzymuje się na poziomie 7,6%.

FERRUM: Zawarcie umowy na dostawę elementów do realizacji projektu czterech farm wiatrowych

- Dostawy zestawów kaset wewnętrznych do montażu i użytkowania w elementach dostarczanych przez wykonawcę na potrzeby realizacji I fazy projektu czterech farm wiatrowych dla partnera niemieckiego;
- Dostawy będą realizowane w okresie od listopada 2024 roku do czerwca 2025 roku;
- Wartość umowy wynosi ok. 40,1mln PLN.

LABO PRINT: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu 2023 roku na poziomie 8,5mln PLN, -10% r/r

W całym 2023 roku szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 150,1mln PLN, -2% r/r.

PRIMETECH: Zawarcie przyrzeczonej umowy sprzedaży 100% udziałów w spółce Śląskie Towarzystwo Wiertnicze Dalbis

Wartość transakcji to 3mln PLN.

TOWER INVESTMENTS: Rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych, rozważa pozyskanie inwestora**INSIDER TRADING****AIRWAY MEDIX**

Adiuvo Investments, podmiot związany z prezesem zarządu i członkiem zarządu, kupił 492,9 tys. akcji @ 0,29-0,2995 PLN.

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 12 tys. akcji @ 28,35-28,50 PLN.

INTERBUD-LUBLIN

Prezes zarządu sprzedał 842,7 tys. akcji @ 1,58 PLN.

INTERBUD-LUBLIN

Członek zarządu kupił 421,3 tys. akcji @ 1,58 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI**MONNARI TRADE**

Nabycie 4,5 tys. akcji @ 5,41 PLN.

ZMIANY W ORGANACH**KGHM POLSKA MIEDŹ**

Rezygnacja p. Marka Świdra z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu ds. produkcji.

SKARBIEC HOLDING

Odwołanie p. Marka Wędrychowskiego z pełnienia funkcji członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**INTERBUD-LUBLIN**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Tomasza Grodzkiego z 40,88% (35,26% kapitału) do 26,96% (23,25% kapitału) głosów.

INTERBUD-LUBLIN

Zwiększenie zaangażowania przez p. Sylwestra Bogackiego z 19,90% (16,50% kapitału) do 26,51% (22,51% kapitału) głosów.

MADMIND STUDIO

Zwiększenie zaangażowania przez p. Jakuba Trzebińskiego powyżej z 5% do 7,50% kapitału i głosów.

OBLIGACJE**VINDEXUS**

Spółka ustanowiła program emisji obligacji do kwoty 40mln PLN. W ramach programu spółka chce wyemitować obligacje serii O2 o wartości nominalnej do 21,75mln PLN z terminem wykupu 19 stycznia 2027 roku. Oprocentowanie ma wynieść WIBOR 3M + 6%.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**MERA**

Wolumen: 143 tys. @ 1,41
% kapitału: 1,42

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

FORTE: Uchwała NWZA w sprawie połączenia z Forte Brand sp. z o.o.

PZU: Zwołanie NWZA na dzień 15 lutego w sprawie zmian w składzie RN

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
10 January 2024 ARCHICOM	Last day of trading with interim dividend entitlement (PLN 0.46 per share)
11 January 2024 ARCHICOM	First day of trading without right to interim dividend (PLN 0.46 per share)
15 January 2024 MUZA	Dividend payment date (PLN 1.00 per share)
TEXT	Interim dividend payment date (PLN 1.63 per share)

FINANCIAL RESULTS

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
08-12					
15-19				PCO, SNT	
22-26					
29-31					

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16					
19-23				PEO	
26-29				ASB	

MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08					
11-15	JMT				
18-22		DOM			
25-29					

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Aior	ALR	Buy	88.0	75.0	17%	9,797	5.1	6.6	7.8	1.1	0.9	0.9	21%	14%	11%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	84.0	20%	12,405	11.6	6.4	6.3	1.0	0.8	0.7	8%	13%	12%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	101.6	17%	13,275	5.7	7.7	9.0	1.4	1.3	1.4	24%	17%	15%	63
ING	ING	Buy	287	257	12%	33,436	7.9	9.9	9.3	2.1	1.9	1.7	26%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	746	11%	141,682	9.1	9.6	9.8	1.1	1.1	1.1	12%	11%	11%	88
mBank	MBK	Hold	590	531	11%	22,557	28.7	7.5	7.8	1.6	1.3	1.2	5%	17%	15%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	8.4	-1%	10,214	19.3	35.5	7.3	1.5	1.5	1.2	8%	4%	17%	69
Pekao	PEO	Hold	151.0	151.1	0%	39,659	6.2	8.3	8.9	1.3	1.3	1.2	22%	15%	14%	81
PKO BP	PKO	Buy	55.0	50.6	9%	63,250	11.4	9.1	8.2	1.4	1.3	1.2	12%	14%	15%	72
Santander	SPL	Buy	570	484	18%	49,439	10.5	11.3	9.0	1.6	1.5	1.5	15%	14%	16%	83
Kruk	KRU	Buy	570	470	21%	9,076	9.9	8.8	7.5	2.3	2.0	1.7	24%	22%	23%	77
PZU	PZU	Hold	49.0	47.1	4%	40,672	7.7	8.6	8.8	3.1	3.2	3.1	40%	38%	35%	72

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
11bit Studios	11B	Sell	505	543	-7%	1,313	---	10.2	15.7	180.9	6.9	10.1	0%	0%	7%	29
AB	ABE	Buy	88.0	71.8	23%	1,162	7.1	6.9	6.6	4.6	4.3	4.0	2%	2%	4%	49
AC	ACG	Hold	28.5	26.9	6%	247	9.2	9.9	9.7	6.1	6.1	---	14%	9%	13%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.9	38%	233	20.6	9.7	7.6	4.0	2.7	1.9	5%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	30.5	38%	32,230	41.7	25.5	17.7	15.7	12.5	9.8	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.7	5%	723	11.8	12.1	10.7	6.1	5.7	5.1	3%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	83.2	6%	647	74.4	12.2	8.3	5.8	4.8	4.4	0%	0%	4%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	26.0	16%	5,697	23.0	16.5	13.8	6.5	5.6	4.9	0%	0%	4%	80
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.6	31%	581	27.6	18.5	13.2	11.5	10.0	8.2	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	27.4	28%	1,773	10.0	17.3	6.6	8.6	13.1	5.7	3%	7%	9%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	21.0	71%	1,455	5.8	5.1	5.6	3.2	2.8	2.7	13%	5%	6%	---
Artifex Mundi	ART	Buy	26.0	19.0	37%	226	10.2	7.9	6.5	6.5	4.5	3.6	0%	0%	8%	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	51.0	-2%	1,704	17.6	15.3	14.4	11.4	9.9	9.2	5%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	73.3	16%	6,084	13.0	13.4	12.5	3.0	2.6	2.3	6%	4%	5%	59
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	50.4	11%	2,615	12.5	13.0	12.0	8.0	7.2	6.6	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	60.0	25%	2,593	8.2	9.8	6.7	7.2	8.8	5.5	8%	9%	7%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	25.4	44%	3,318	14.3	11.7	9.7	10.7	9.3	7.9	2%	2%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	23.6	-16%	2,339	---	---	4.8	---	17.5	5.7	0%	0%	0%	50
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,130	41%	6,248	15.1	12.6	10.2	7.3	5.9	4.7	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Hold	13.4	11.9	13%	160	8.3	10.7	8.7	6.8	4.9	4.6	7%	5%	5%	---
Budimex	BDX	Hold	600	669	-10%	17,080	27.8	25.7	21.2	16.8	14.6	11.7	3%	3%	3%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182	102	80%	423	---	---	47.3	---	---	24.3	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	60.4	14%	4,160	---	42.4	13.1	9.2	7.0	5.9	0%	0%	0%	88
CD Projekt	CDR	Hold	119	111	7%	11,135	22.7	41.4	48.2	13.9	24.8	29.6	1%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	15.8	61%	808	---	---	---	35.9	79.2	22.2	0%	2%	1%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	971	-17%	522,119	16.1	15.9	16.8	5.5	5.1	5.4	15%	6%	5%	84
Creotech	CRI	Buy	302	194	56%	462	---	---	55.6	---	---	23.3	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	213	-6%	1,732	15.3	15.3	14.4	7.3	5.4	5.0	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	82.4	7%	440	17.4	11.7	9.4	5.6	5.3	4.9	8%	9%	7%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	92.4	21%	1,310	30.9	20.6	17.0	16.7	12.5	10.1	0%	0%	0%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	11.9	26%	7,601	26.3	15.7	9.8	5.9	6.3	6.2	0%	0%	0%	82
Dadalo	DAD	Buy	18.5	16.1	15%	187	132.3	64.9	38.2	37.5	23.1	19.3	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.0	4.8	24%	2,162	9.2	10.1	7.5	8.6	8.7	6.8	8%	9%	9%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	451	2%	44,216	30.1	23.1	18.3	19.5	15.5	12.2	0%	0%	0%	49
Dom Development	DOM	Buy	185.0	156.0	19%	4,009	9.1	8.6	7.8	7.6	6.6	5.9	11%	8%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.5	4.2	30%	1,750	23.7	11.4	5.2	16.6	10.9	6.0	10%	12%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	41.0	10%	489	12.3	33.1	9.2	7.2	6.6	5.0	2%	1%	2%	---

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
Enea	ENA	Buy	14.7	8.8	66%	4,672	3.6	2.2	5.9	2.3	2.5	3.6	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Buy	65.0	54.4	19%	954	5.0	6.6	5.9	4.9	4.1	3.7	0%	5%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review		16.6	---	2,310	19.1	16.0	13.9	4.8	4.7	4.4	2%	3%	3%	62
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	37.0	3%	91	7.1	18.0	15.7	9.5	8.5	7.0	11%	16%	5%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	32.0	25%	680	10.6	8.3	7.5	7.4	6.3	5.8	5%	5%	6%	---
Forte	FTE	---		23.1	---	553	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	43.8	14%	1,840	11.3	11.0	11.0	7.9	7.6	7.1	6%	6%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.3	15%	1,899	7.6	8.5	7.2	4.9	4.1	2.7	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.0	60.8	15%	4,151	21.3	17.8	15.1	13.9	12.1	10.2	2%	3%	3%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	4.1	23%	2,692	180.8	7.3	7.5	47.4	15.0	14.7	6%	5%	7%	54
Huuuge	HUG	Buy	43.0	26.8	61%	1,796	5.5	6.3	6.7	3.0	3.2	3.5	36%	20%	18%	---
InPost	INPST	Buy	13.4	12.3	9%	26,759	36.9	20.3	15.4	12.6	9.9	8.0	0%	0%	0%	---
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	584.0	32%	8,274	10.4	9.2	8.1	8.0	7.3	6.6	0%	1%	2%	---
JSW	JSW	Buy	49	40	23%	4,715	2.8	2.8	6.6	---	---	0.3	0%	32%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	723.5	-11%	6,982	12.4	12.9	12.1	9.2	8.9	8.6	9%	7%	7%	20
KGHM	KGH	Sell	90.0	114.5	-21%	22,900	19.5	26.1	19.9	7.8	8.6	7.7	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Buy	22,000	15,400	43%	28,570	16.5	12.7	11.3	8.5	6.9	5.9	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Under Review		20.0	---	323	---	---	---	---	---	---	0%	2%	13%	---
Mangata	MGT	Sell	81.0	93.0	-13%	621	11.5	11.4	9.5	6.6	6.4	5.8	9%	3%	4%	---
Medinice	ICE	Buy	Buy	10.6	---	68	---	---	4.9	---	---	2.9	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	34.4	32%	227	---	12.6	8.1	14.8	7.2	6.0	0%	0%	3%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	8.2	16%	752	6.8	6.6	6.2	3.9	4.0	3.8	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	69.0	59%	1,837	---	4.5	4.0	---	7.0	7.1	0%	0%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	19.9	25%	334	---	3.9	4.1	---	2.8	2.4	0%	0%	0%	---
Neuca	NEU	Hold	930.0	863.0	8%	3,822	23.2	18.4	16.0	10.8	9.5	8.6	2%	2%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.5	19%	968	13.1	7.0	5.8	7.1	4.7	4.2	0%	0%	7%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	38.6	9%	12,643	8.2	7.6	5.7	3.2	3.5	3.1	15%	12%	11%	---
Onde	OND	Hold	15.6	15.7	-1%	858	26.5	28.6	23.9	10.4	10.8	9.1	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	48.7	21%	679	20.6	19.5	14.9	9.0	9.2	8.3	3%	2%	2%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	8.3	7%	10,940	12.7	11.9	12.0	4.5	4.2	4.3	4%	6%	6%	50
Orlen	PKN	Buy	76.3	63.1	21%	73,302	3.5	5.0	5.3	2.2	2.8	2.9	9%	7%	7%	69
PCF Group	PCF	---	-	30.4	---	1,091	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	23.4	7%	581	7.7	8.4	6.6	5.0	5.4	4.5	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	24.3	5%	13,997	31.4	18.9	15.8	7.0	6.0	5.4	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Buy	11	9	29%	19,574	5.0	5.6	4.9	3.6	3.4	3.8	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Buy	450.0	320.0	41%	2,112	14.7	10.4	10.3	11.4	7.9	8.0	6%	7%	10%	---
Polenergia	PEP	Buy	85.9	77.0	11%	5,946	20.5	18.0	18.3	10.4	8.5	8.4	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	55.9	46%	1,292	---	---	2.7	---	---	0.9	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	78.0	59.0	32%	859	5.5	10.1	9.1	3.9	6.9	6.2	10%	6%	7%	---
Rawplug	RWL	Buy	18.3	15.0	22%	466	12.0	7.9	6.6	5.8	5.3	4.5	4%	3%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.1	237.0	-5%	646	---	---	---	---	3.4	0.3	72%	0%	16%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	38.2	21%	872	12.2	10.6	9.5	5.4	4.9	4.4	3%	1%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	58.4	39%	1,072	102.8	29.6	19.8	18.3	12.0	8.7	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	33.4	23%	952	36.6	27.0	19.8	20.8	16.0	12.5	1%	1%	2%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295.0	232.5	27%	1,255	12.6	25.0	18.4	3.4	4.9	4.5	6%	5%	6%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	82.6	15%	1,042	14.0	12.6	11.3	8.0	7.2	6.6	2%	4%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	108.1	85.6	26%	730	9.8	9.6	9.2	2.8	2.2	1.5	2%	2%	2%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.7	62%	6,500	3.9	7.6	3.2	4.2	5.5	3.7	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Under Review	-	94.6	---	694	38.9	13.2	14.0	7.4	7.0	7.0	8%	17%	0%	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	25.8	17%	591	7.0	10.3	7.7	1.9	1.9	1.0	0%	0%	0%	---
Toya	TOA	Buy	10	8.7	15%	650	8.8	7.5	7.0	5.9	5.1	4.9	0%	5%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	127.40	-8%	1,044	9.4	9.1	10.6	6.5	6.4	6.6	11%	3%	3%	---

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E	
VRG	VRG	Under Review		3.3	---	783	9.4	9.9	8.8	3.5	3.6	3.5	6%	5%	5%	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	9.4	2%	569	6.0	7.3	6.1	4.8	5.5	4.9	1%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136.0	117.2	16%	3,434	21.7	17.1	13.4	9.2	8.2	7.2	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	27.3	28%	501	8.2	7.6	7.5	5.2	4.8	4.8	12%	4%	5%	---
XTB	XTB	Buy	46.0	39.4	17%	4,637	6.3	6.8	6.3	3.4	3.4	2.8	12%	12%	11%	---

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Building B, Puławska 2 st., 02-566 Warszawa

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

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

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

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

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński
TMT, E-commerce

Lukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

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