

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

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

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**PLAYWAY:** Wyniki 1Q24: Wyniki lepsze od konsensusu [lekko pozytywne]

### FINANSE

**BANKI:** Oprocentowanie kredytów i depozytów w kwietniu – dane NBP**BANKI:** Sprzedaż nowych kredytów w kwietniu – dane NBP

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**ENERGETYKA:** Zespół ds. wydzielenia aktywów węglowych ma przygotować raport końcowy - MAP

### LOGISTYKA I TRANSPORT

**RYNEK USŁUG KURIERSKICH:** Rynek usług kurierskich w 2024 roku może wzrosnąć do 1,2 mld odprawionych przesyłek, a w 2025 roku do 1,34 mld – UKE

### TMT

**AGORA:** Spółka podjęła decyzję o wykonaniu opcji nabycia od SFS Ventures pozostałych 49% udziałów w kapitale zakładowym Eurozet

### PRZEMYSŁ

**SUNEX:** Zakup nieruchomości w Raciborzu za 5,6m PLN**RYNEK KOLEJOWY:** PKP Intericthy ma w najbliższych miesiącach ogłosić dwa przetargi na tabor

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX:** Oferta konsorcjum Budimeksu, Roverpol i Rover Maritime za 438,7mln PLN netto najkorzystniejsza w przetargu w Gdyni**PEKABEX:** Podsumowanie wywiadu z wiceprezes zarządu – Parkiet

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)[FINANCIAL RESULTS](#)

## WYNIKI FINANSOWE

## PLAYWAY (Trzymaj; PLN 309)

## Wyniki 1Q24: Wyniki lepsze od konsensusu [lekko pozytywne]

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	Y/Y	Q/Q	1Q24E	Cons
<b>Revenues</b>	<b>71.4</b>	<b>81.7</b>	<b>71.8</b>	<b>83.0</b>	<b>81.3</b>	14%	-2%	<b>95.5</b>	
net revenues	63.3	70.8	59.3	80.6	66.9	6%	-17%	83.5	70.7
change in products state	8.1	10.9	12.5	2.4	14.3	76%	495%	12.0	
<b>EBITDA</b>	<b>41.5</b>	<b>49.3</b>	<b>30.5</b>	<b>39.4</b>	<b>47.9</b>	15%	21%	<b>61.6</b>	<b>39.4</b>
EBIT	41.1	48.9	30.1	39.0	47.5	15%	22%	61.2	38.5
Net profit	30.0	33.6	27.4	15.8	37.1	24%	135%	47.6	29.1
adj. Net profit	30.0	33.6	37.1	15.8	37.1	24%	135%	47.6	
OCF	26.9	27.0	54.7	16.5	47.8				
Net debt	-196	-232	-146	-162	-201				
P/E adj. 12M trailing	15.2	15.7	16.3	18.2	17.1				
EV/EBITDA* 12M trailing	10.8	10.7	12.7	12.1	11.4				
EBITDA margin	58.1%	60.4%	42.5%	47.5%	58.9%			64.5%	
EBIT margin	57.6%	59.8%	42.0%	47.0%	58.4%			64.1%	
Net profit margin	42.0%	41.1%	51.7%	19.0%	45.7%			49.9%	

Sources: Company data, Trigon DM

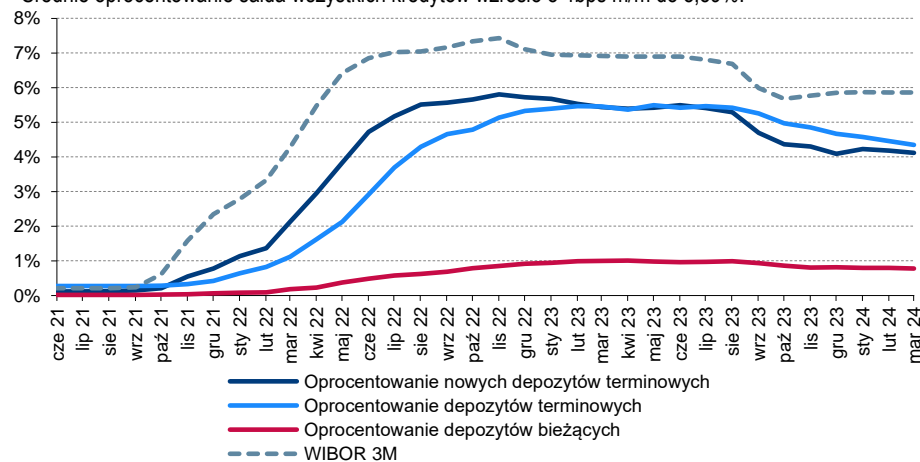
- Przychody były niższe od konsensusu i naszych oczekiwań;
- Jednostka dominująca wygenerowała 19,7 mln przychodów netto, spółki zależne 47,2 mln PLN;
- EBITDA przebiła oczekiwania rynku, choć była niższa od naszych założeń;
- Bardzo dobry OCF na poziomie 47,8 mln PLN, konwersja EBITDA na OCF 100%;
- Skorygowany poziom gotówki netto na koniec 1Q24 wzrósł do 201mln PLN.

## FINANSE

## BANKI

## Oprocentowanie kredytów i depozytów w kwietniu – dane NBP

- Średnie oprocentowanie nowych depozytów terminowych spadło o 1bps m/m do 4,11% (-12bps m/m w detalu ale +3bps m/m dla przedsiębiorstw);
- Średnie oprocentowanie salda depozytów terminowych spadło o 13bps m/m do 4,22%;
- Średnie oprocentowanie salda depozytów bieżących dla detalu wzrosło o 2bps m/m do 0,70%, a dla przedsiębiorstw stabilnie m/m na 0,98%;
- Średnie oprocentowanie salda wszystkich depozytów spadło o 4bps m/m do 1,89%.
- Średnie oprocentowanie salda wszystkich kredytów wzrosło o 4bps m/m do 8,59%.



## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	86,315	0.7%	2.3%	31.5%
WIG20	2,486	0.9%	0.6%	23.2%
mWIG40	6,552	0.3%	4.6%	38.8%
sWIG80	24,656	0.0%	1.8%	15.4%
PX (Prague)	1,554	0.9%	2.2%	18.1%
BUX (Budapest)	67,907	-0.3%	-0.1%	41.9%
BET (Bucharest)	17,588	0.1%	2.1%	45.0%
BIST30 (Istanbul)	11,409	-1.2%	2.3%	102%
DAX	18,498	0.0%	2.8%	15.2%
FTSE 100	8,275	0.5%	0.8%	8.8%
STOXX Europe 600	518	0.3%	2.5%	12.1%
S&P 500	5,278	0.8%	2.9%	23.2%
NASDAQ 100	18,537	0.0%	3.6%	27.4%
Nikkei 225	38,488	1.1%	0.7%	22.1%
Shanghai Comp	3,087	-0.2%	-0.6%	-4.4%

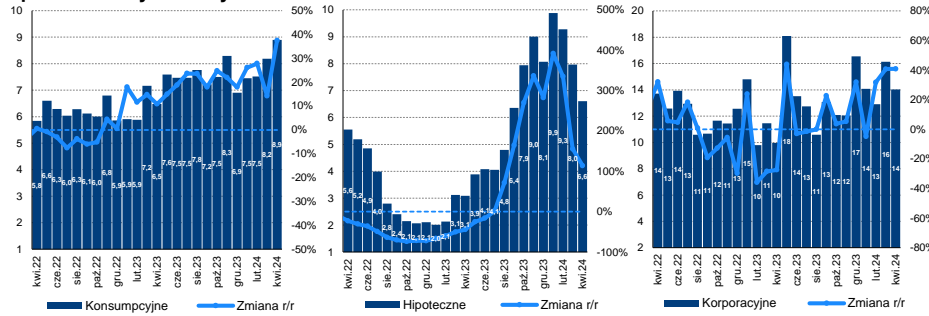
BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	-7.9	-1.7	-37.5
PL 10Y bond yield	5.7%	-5.5	-1.6	-33.4
CZ 10Y bond yield	4.4%	-0.4	-0.8	-19.2
HU 10Y bond yield	6.9%	-8.0	-9.0	-95.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-0.8	-4.9	-10.7
WIBOR 3M	5.9%	-1.0	-1.0	-105.0
EURIBOR 3M	3.8%	-0.3	-4.0	32.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.94	-0.4%	-2.6%	-6.4%
EUR/PLN	4.27	-0.1%	-1.4%	-5.0%
EUR/USD	1.09	0.2%	1.2%	1.3%
GBP/PLN	5.02	0.3%	0.9%	4.0%
CZK/PLN	0.17	0.0%	0.3%	9.9%
HUF/PLN	0.011	0.2%	1.4%	10.6%
RON/PLN	0.86	0.2%	1.4%	5.3%
CNY/PLN	0.54	0.3%	2.5%	8.6%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,323	-0.9%	0.9%	18.3%
Silver (USD/toz)	30.4	-2.5%	15.6%	29.5%
Copper (USD/t)	10,040	-0.9%	0.5%	24.1%
Zinc (USD/t)	2,970	-3.3%	1.5%	32%
Molibdenum (USD/lb)	23.0	0.6%	10.7%	5.3%
Iron ore (USD/t)	114	-1.7%	-3.6%	6.7%
HCC (USD/t)	250	0.0%	-5%	-4%
HRC EU (EUR/t)	630	-0.8%	0.0%	-19%
Brent crude oil (USD/bbl)	81.1	-0.9%	-7.7%	11.6%
CO2 (EUR/t)	74.1	-1.8%	8.1%	-13%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	34.1	-2.3%	17.7%	35%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	99	0.9%	11.9%	-21%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	486	1.6%	4.0%	-27%
Shanghai Freight Index	3,045	12.6%	57%	210%

## BANKI

## Sprzedaż nowych kredytów w kwietniu – dane NBP



## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

## ENERGETYKA

## Zespół ds. wydzielenia aktywów węglowych ma przygotować raport końcowy - MAP

W zmienionym zarządzeniu ministra opublikowanym w Dzienniku Urzędowym MAP podano, że zespół ds. wydzielenia aktywów węglowych ze spółek energetycznych ma przygotować raport końcowy. W pierwotnej wersji nie było zapisu o przygotowaniu raportu końcowego.

## LOGISTYKA I TRANSPORT

## RYNEK USŁUG KURIERSKICH

Rynek usług kurierskich w 2024 roku może wzrosnąć do 1,2 mld odprawionych przesyłek, a w 2025 roku do 1,34 mld – UKE

- Prognoza UKE zakłada, że w 2026 roku rynek ten osiągnie 1,5 mld przesyłek, a w 2027 roku 1,65 mld;
- Przesyłki kurierskie stanowiły w 2023 roku 71,3% wartości rynku pocztowego oraz 51,7% całego wolumenu usług pocztowych.

## TMT

## AGORA

Spółka podjęła decyzję o wykonaniu opcji nabycia od SFS Ventures pozostałych 49% udziałów w kapitale zakładowym Eurozet

## PRZEMYSŁ

## SUNEX

## Zakup nieruchomości w Raciborzu za 5.6m PLN

W ramach umowy z Mavex-Rekord, spółka nabyła nieruchomość zlokalizowaną na działce sąsiadującej z istniejącym zakładem spółki. Znajdują się na niej budynki przemysłowe, w których docelowo Sunex zamierza rozpocząć produkcję części elementów do zbiorników, w tym zbiorników kompozytowych.

## RYNEK KOLEJOWY

## PKP Intercity ma w najbliższych miesiącach ogłosić dwa przetargi na tabor

- Jako pierwszy planowany jest przetarg na pociągi przystosowane do poruszania się z prędkością 250 km/h
- Na jesieni ma zostać ogłoszony przetarg na pociągi piętrowe oraz

## DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

## BUDIMEX (Sprzedaj; PLN 630)

Oferta konsorcjum Budimeksu, Roverpol i Rover Maritime za 438,7mln PLN netto najkorzystniejsza w przetargu w Gdyni

- Przedmiotem przetargu jest projekt i budowa falochronów osłonowych, stanowiących wodną infrastrukturę dostępną do Portu Zewnętrznego w Porcie Gdynia;
- Udział Budimeksu w konsorcjum wynosi 50%.

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1557.2	1514.0	1558.2	1372.6	100%
WIG20	1303.0	1328.4	1343.8	1164.2	103%
WIG40	182.1	182.1	182.1	182.1	100%
sWIG80	42.7	41.4	42.7	41.5	100%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PCO	431.5	XTB	66.8	VOT	4.5
PZU	388.7	CCC	38.6	ELT	2.1
PKO	362.2	TPE	37.8	ENT	2.0
ALE	354.9	ING	29.3	BNP	1.6
PEO	305.1	MIL	10.9	VRC	1.5
PKN	301.6	TXT	10.7	MRB	1.4
KGH	281.0	ENA	9.9	LBW	1.3
DNP	198.0	ACP	9.0	OTS	1.2
BDX	176.5	APR	7.8	MDG	1.1
CDR	120.7	BHW	6.9	TOR	1.0

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	613%	ING	374%	MGT	384%
BDX	557%	XTB	264%	ECH	347%
PZU	352%	TXT	254%	MDG	343%
SPL	338%	APR	222%	VRC	275%
MBK	307%	DOM	221%	PCF	268%
PEO	265%	TPE	159%	VOT	257%
PKO	233%	GPW	152%	OTS	224%
KGH	231%	BHW	132%	ENT	203%
LPP	221%	CMR	127%	ELT	161%
PKN	203%	CIG	120%	INK	139%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>					
<b>WIG20</b>					
KRU	456.0	3.6%	ALE	37.8	-3.5%
PKO	59	3.3%	CPS	12.5	-2.4%
ALR	95.7	2.6%	PCO	24	-0.6%
PEO	160.0	1.9%	KGH	151.7	0.0%
OPL	8.2	1.7%	CDR	130.3	0.0%

<b>Best</b>					
<b>mWIG40</b>					
MIL	9.0	4.8%	XTB	66.1	-6.7%
TPE	4.0	4.8%	ABE	92.0	-4.8%
CIG	1.7	4.2%	GPP	61.0	-2.2%
ENA	10.3	3.8%	GPW	45.3	-2.2%
DOM	185.0	2.8%	ACP	82.7	-2.1%

<b>Best</b>					
<b>sWIG80</b>					
ELT	33.0	8.2%	VOT	34.5	-7.5%
SHO	39.0	4.0%	MDG	25.8	-6.9%
KGN	51.3	3.8%	OTS	26.8	-5.6%
AST	29.0	3.8%	ENT	63.6	-4.1%
MGT	97.0	3.2%	CTX	73.0	-3.7%

**PEKABEX (Kupuj; PLN 27.0)****Podsumowanie wywiadu z wiceprezes zarządu – Parkiet**

- Jeśli chodzi o perspektywy krótkoterminowe, spółka widzi poprawę na rynku, więcej zapytań, za chwilę będą rozdzielane fundusze unijne, w tym z KPO;
- Perspektywicznym rynkiem są prywatne akademiki. W tej chwili realizowane są dwa takie obiekty.;
- Duże nadzieje spółka wiąże również z wykorzystaniem prefabrykatów w budownictwie mieszkaniowym.

**POZOSTAŁE INFORMACJE****WASKO: Spółka zależna COIG ma umowę z PGG za 160,3mln PLN brutto**

- Przedmiotem umowy jest zapewnienie wsparcia serwisowego systemu informatycznego klasy ERP;
- Umowa została zawarta na okres 48 miesięcy, do dnia 31 maja 2028 roku.

**XPLUS: Wypowiedzenie umowy z Empik S.A. na wdrożenie systemu Microsoft Dynamics 365**

- Wypowiedzenie uzasadnione jest niemożnością uzgodnienia z zakładanych terminach warunków finansowych kontynuowania kolejnych faz projektu.

**ZAMET: Sprzedaż spółki zależnej Zamet-Budowa Maszyn za kwotę 16,5mln PLN**

- Wartość inwestycji długoterminowej w 100% akcji Zamet-Budowa Maszyn w księgach rachunkowych Zametu wynosiła 15,7mln PLN.

**INSIDER TRADING****IMS**

Cacheman Ltd Artur Czeszejko-Sochacki, podmiot związany z członkiem RN, kupił 38,6 tys. akcji @ 4,17-4,38 PLN.

**MOVIE GAMES**

Insiderzy objęli łącznie 368,5 tys. akcji @ 1,00 PLN.

**ZMIANY W ORGANACH****ENEA**

Rezygnacja p. Piotra Szymanka z pełnienia funkcji członka RN.

**ENERGA**

Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o powierzeniu p. Piotra Szymanka, wiceprezesowi zarządu, pełnienia obowiązków prezesa zarządu.

**GRUPA AZOTY**

Zgłoszenie przez TFI PZU kandydatury p. Marcina Palucha na stanowisko członka RN.

**GRUPA AZOTY**

Wycofanie kandydatury p. Jacka Lamparta na stanowisko członka RN.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****EUROTEL**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Bogusława Marcza z 5,10% do 4,35% kapitału i głosów.

**MERCOR**

Zmniejszenie zaangażowania przez Bangtino Limited z 21,66% do 21,57% kapitału i głosów.

**VRG**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Jerzego Mazgaję z 10,02% do 9,58% kapitału i głosów.

**TRANSAKCJE PAKIETOWE****ACTION**

Wolumen: 369,6 tys. @ 14,70  
% kapitału: 1,97

**XTB**

Wolumen: 46,5 tys. @ 40,80

% kapitału: 0,04

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY****BIG CHEESE STUDIO:** Zwołanie ZWZA na dzień 28 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 1,45 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 15 lipca, a termin wypłaty na 22 lipca 2024 roku;
- DY=6,7%.

**CPD:** Zwołanie ZWZA na dzień 28 czerwca w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok**IZOBLOK:** Zwołanie ZWZA na dzień 27 czerwca 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za rok obrotowy 2022/23 na pokrycie strat z lat ubiegłych**LARQ:** Zwołanie ZWZA na dzień 27 czerwca 2024 roku w sprawie przeznaczenia ubiegłorocznego zysku netto na kapitał zapasowy**LIBET:** Zwołanie ZWZA na dzień 28 czerwca 2024 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2023 rok na kapitał zapasowy**PKO BP:** Zwołanie ZWZA na dzień 28 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 2,59 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Bank wypłacił już zaliczkę na poczet dywidendy w wysokości 1,28 PLN na akcję w dniu 1 lutego 2024 roku;
- Dzień dywidendy ustala się na 8 sierpnia, a termin wypłaty na 22 sierpnia 2024 roku.

**PMPG POLSKIE MEDIA:** Zwołanie ZWZA na dzień 27 czerwca 2024 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2023 rok**VOXEL:** Zwołanie ZWZA na dzień 28 czerwca 2024 roku w sprawie wypłaty 2,78 PLN dywidendy na akcję za 2023 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 20 września, a termin wypłaty na 6 grudnia 2024 roku;
- DY=3%.

## CORPORATE CALENDAR

## DIVIDENDS

Company	Event
---------	-------

## FINANCIAL RESULTS

MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDX, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, XTB, CTP, ICE, MGT	MIL, ACG, CSR, MOL, TOA
13-17	EUR	ATC, CEZ, MAB, H2O RO	INPST, KGH, BFT, RVU, BNP, DAT, HPM, PCR, PUR	DOM, GPW, MBR, APT, 1AT, BRS, PEN	NWG, CRM, SNK
20-24	MLP, VRC, CBF, CMP	JSW, PGE, APR, WPL, KGN, VRG	PKN, CPS, ENA, CAR, SLV, SVE, TPE, ALL, CLN, FRO, LWB, MUR, PEP, RLP, SKA, XTP	ALE, PZU, WIZZ, DVL, GPP, NEU, ARH, DAD, ENE, MFO, MRB, MLS, OPN, PBX, PTG, WTN	CMR, AGO, AMC, RBW, RWL, TOR
27-31	ACP, PKP, ANR, VOT	ATT, GEA, ZEP, ECH, ELT, GTC, OTS, UNT, VGO, SNX, PCE, ZAP	ADV, BCX, CTX, CLC, ENT, FAB, KGL, MRC, SCP, SEL, SON, STP, UNI, WLT	MDG, MMG	

JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07	ABE				
10-14		SNT	LPP, CCC		
17-21					
24-28					

JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05					
8-12					
15-19					
22-26		OPL	SPL, JMT		MIL
29-31			OMV		

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Alior	ALR	Buy	119	95.7	24%	12,489	5.7	6.8	7.8	1.1	1.1	1.0	20%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	121	96.6	25%	14,277	10.3	6.1	6.7	1.0	0.9	0.9	10%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	128	107.4	19%	14,033	7.2	8.9	10.1	1.4	1.4	1.4	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	351	297	18%	38,640	8.8	8.9	9.0	2.3	2.2	2.0	26%	24%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	940	778	21%	147,858	8.9	9.7	9.2	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Sell	647	626	3%	26,583	14.1	7.3	8.8	1.7	1.5	1.4	12%	20%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	9.0	0%	10,888	61.7	62.9	6.8	1.5	1.5	1.2	2%	2%	18%	71
OTP	OTP	Buy	22,735	17,310	31%	4,847	5.0	5.6	5.7	1.0	0.9	0.8	20%	16%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	194	160.0	21%	41,995	6.8	7.5	8.5	1.3	1.3	1.3	20%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	68.0	59	15%	74,200	11.2	7.8	9.0	1.5	1.4	1.4	14%	18%	16%	71
Santander	SPL	Buy	628	504	25%	51,544	12.9	7.9	8.8	1.7	1.5	1.5	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	570	456	25%	8,809	8.8	8.0	7.2	1.9	1.7	1.5	22%	21%	20%	77
PZU	PZU	Buy	58.3	50.0	17%	43,176	7.9	8.2	8.5	3.4	3.3	3.1	43%	40%	37%	70

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
11bit Studios	11B	Buy	702	631	11%	1,525	7.3	6.4	9.3	5.4	4.5	6.2	0%	14%	16%	15
AB	ABE	Buy	105.0	92.0	14%	1,489	8.1	7.8	7.4	5.9	5.5	5.3	3%	4%	5%	37
AC	ACG	Hold	30.3	30.4	0%	280	9.7	9.6	9.1	6.3	6.2	---	8%	8%	9%	---
Ailleron	ALL	Buy	25.0	17.3	45%	214	14.6	8.0	6.9	4.1	2.7	2.2	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	37.8	11%	39,925	28.6	20.3	15.6	14.8	11.7	9.3	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Hold	30.2	28.3	7%	713	13.6	11.3	10.1	6.3	5.4	4.9	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Hold	71.7	73.5	-2%	571	22.2	12.6	9.4	5.5	4.3	3.8	0%	3%	3%	63
Amrest	EAT	Buy	28.0	25.7	9%	5,632	14.2	13.6	10.8	6.0	5.2	5.0	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	38.0	24.1	58%	457	29.2	16.1	10.4	11.4	9.1	7.3	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	36.2	10%	2,342	28.0	8.7	6.5	22.0	7.1	5.4	6%	7%	11%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	22.9	57%	1,587	5.6	6.1	7.2	3.1	2.9	3.0	5%	5%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	40.0	26.2	53%	312	9.2	4.7	4.2	6.3	3.1	2.5	6%	8%	16%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	59.6	4%	1,992	17.4	14.9	14.2	11.5	9.8	9.2	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	96.0	82.7	16%	6,860	14.6	13.5	12.4	2.9	2.5	2.1	4%	5%	5%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	50.4	11%	2,615	13.5	12.4	11.6	7.8	7.1	6.5	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	70.0	60.9	15%	2,632	9.2	7.5	6.9	8.6	6.4	5.8	10%	8%	9%	---
Auto Partner	APR	Buy	35.0	23.9	47%	3,115	11.6	9.9	8.4	9.0	7.8	6.9	2%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Sell	21.7	22.1	-2%	2,192	---	4.8	2.6	14.7	5.9	4.8	0%	0%	0%	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,700	2,915	27%	8,623	16.5	12.9	11.3	8.2	6.3	5.4	3%	4%	5%	63
Bloober Team	BLO	Hold	24.0	25.3	-5%	488	34.5	10.3	6.8	16.9	5.6	3.9	0%	2%	8%	---
Budimex	BDX	Sell	630	747.5	-16%	19,084	26.3	22.6	19.5	16.0	13.4	11.6	5%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.8	73.0	148%	304	---	46.5	4.5	---	22.2	2.9	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	160.0	133.5	20%	9,194	30.3	17.7	10.2	9.2	7.6	6.2	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Under Review	-	130.3	---	13,018	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
Celon Pharma	CLN	Buy	26.6	15.6	71%	795	---	---	---	---	22.8	12.7	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	719.6	948.5	-24%	510,283	16.5	17.4	10.6	5.4	5.7	6.2	5%	5%	4%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	522	514.0	2%	359	17.6	14.8	24.5	12.4	8.1	11.0	3%	6%	7%	---
Creotech	CRI	Buy	302	185.0	63%	440	---	53.0	8.9	---	22.2	6.1	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Hold	274	257.5	6%	2,094	17.7	14.7	13.0	6.7	5.7	5.0	2%	3%	3%	---
Comp	CMP	Buy	94.0	105.0	-10%	573	13.2	11.0	10.5	6.1	5.7	5.5	7%	6%	6%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	128.0	130.0	-2%	1,843	16.3	24.4	19.7	18.1	14.4	11.8	1%	2%	1%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	10.6	12.5	-15%	7,991	22.8	18.7	12.8	6.7	6.7	6.1	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	23.0	20.1	14%	235	41.7	27.8	16.0	20.2	16.1	11.0	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Hold	6.0	6.1	-2%	2,768	9.6	8.7	8.1	9.1	8.3	7.4	8%	8%	8%	31
Dino Polska	DNP	Hold	385	392	-2%	38,441	23.1	18.4	15.2	15.5	12.3	10.0	0%	0%	0%	47

\*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*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Dom Development	DOM	Buy	215	185	16%	4,773	8.5	7.7	6.7	7.1	6.2	5.1	9%	10%	10%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.64	29%	1,915	131.8	7.1	6.5	33.9	9.3	6.8	10%	11%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	41.0	22%	489	38.6	12.2	8.5	4.4	3.7	3.1	4%	3%	6%	---
Enea	ENA	Hold	11.6	10.3	13%	5,440	2.6	3.4	4.7	1.9	2.5	2.8	---	---	---	34
Enter Air	ENT	Buy	85.0	63.6	34%	1,116	8.0	6.0	5.7	4.7	4.2	3.9	5%	3%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	13.4	---	1,870	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabryty Holding	FAB	Hold	39.0	38.3	2%	87	17.8	15.9	13.4	7.4	6.1	5.3	16%	5%	6%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	36.7	9%	780	10.8	9.2	8.9	6.7	6.3	6.1	4%	5%	5%	---
GPW	GPW	Buy	48.0	45.3	6%	1,899	12.7	12.7	12.3	9.0	8.6	8.3	6%	6%	7%	67
Grenevia	GEA	Under Review	-	2.51	---	1,442	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	73.0	61.0	20%	4,164	17.9	15.4	13.7	12.1	10.4	9.1	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	6.00	5.6	8%	3,699	11.6	11.6	10.4	17.6	18.1	16.6	4%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	38.2	22.35	71%	1,341	5.8	6.0	6.4	2.5	2.6	2.8	21%	18%	17%	5
InPost	INPST	Buy	17.8	16.5	8%	35,283	26.5	19.0	15.6	11.9	9.3	7.6	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	740	547	35%	7,750	9.7	8.8	7.4	7.7	7.1	6.3	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	26.1	28.5	-8%	3,342	---	---	73.9	---	1.3	1.0	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Hold	868	863	1%	8,399	14.1	12.8	12.0	9.9	9.0	8.5	6%	7%	7%	50
KGHM	KGH	Hold	152.0	151.7	0%	30,340	16.8	16.9	17.3	7.2	7.4	7.5	0%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	20,000	17,340	15%	32,169	14.8	13.8	12.5	8.1	7.4	6.7	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review	-	16.7	---	269	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Hold	97.0	97.0	0%	648	10.5	9.5	8.5	6.0	5.6	5.3	6%	6%	7%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	7.7	223%	50	---	3.9	---	---	2.3	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.3	34.0	45%	225	28.8	11.1	7.4	9.8	5.6	4.5	0%	0%	5%	---
Mirbud	MRB	Buy	11.0	11.5	-4%	1,055	7.9	8.3	7.3	5.3	5.5	5.3	3%	3%	4%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	85.4	17%	2,273	6.6	4.9	6.5	9.2	8.1	11.8	0%	2%	3%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	380.3	316.0	20%	1,110	15.1	9.8	8.8	10.2	6.8	6.2	---	---	---	---
Molecure	MOC	Buy	24.8	14.9	66%	251	3.5	3.3	---	2.5	1.7	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	38.1	31%	1,554	6.6	6.1	5.3	6.2	5.8	4.9	13%	13%	13%	---
Neuca	NEU	Hold	975	912	7%	4,075	20.5	17.7	16.2	10.3	9.4	8.9	2%	4%	5%	79
Newag	NWG	Buy	30.4	28.7	6%	1,292	8.5	6.2	5.4	6.7	4.9	4.4	0%	3%	3%	---
OMV	OMV	Hold	45.8	46.2	-1%	15,133	8.5	7.7	8.8	2.3	2.2	2.3	13%	11%	9%	95
Onde	OND	Buy	16.5	14.4	15%	783	15.1	19.1	17.1	5.1	5.9	5.0	2%	3%	3%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	65.0	71.2	-9%	992	22.4	18.5	16.7	10.9	9.9	8.9	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Buy	9.5	8.2	16%	10,761	11.0	11.7	10.0	4.2	4.3	3.9	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Buy	85.0	63.6	34%	73,801	4.9	4.9	5.8	2.7	2.7	3.1	7%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	18.5	---	665	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pekabex	PBX	Buy	27.0	24.7	9%	613	8.2	8.9	7.0	5.2	5.6	4.7	2%	2%	2%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.0	24.3	-1%	14,003	24.4	17.0	12.7	6.6	5.8	5.0	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	6.8	31%	15,199	6.3	4.5	2.7	4.5	4.3	4.1	---	---	---	---
Playway	PLW	Hold	311.0	320.5	-3%	2,115	13.5	12.7	14.7	9.5	9.4	10.9	6%	7%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	74.2	69.6	7%	5,374	16.9	21.0	18.8	10.6	13.5	16.2	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	54.0	51%	1,248	---	2.7	2.4	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	105.8	-1%	1,540	11.9	11.3	10.2	8.0	7.4	6.4	4%	4%	5%	---
Rawplug	RWL	Buy	19.1	14.4	33%	447	8.1	6.5	5.5	5.9	4.9	4.5	3%	5%	6%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	170.8	32%	466	---	---	---	2.2	---	---	0%	22%	73%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.4	37.4	24%	854	10.5	9.0	8.2	5.9	5.3	4.7	2%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	79.0	66.0	20%	1,211	15.2	13.2	11.1	9.4	7.7	6.7	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	40.0	39.0	3%	1,097	32.5	23.8	18.8	19.1	14.9	12.0	1%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Buy	273.0	219	25%	1,180	---	48.2	23.7	17.9	5.2	4.8	5%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	85.6	11%	1,080	12.9	11.8	12.5	7.3	6.7	6.8	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	183.0	140.0	31%	1,194	17.0	13.0	10.7	10.1	7.8	6.1	2%	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*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Tauron	TPE	Buy	3.9	4.0	-3%	7,094	5.3	3.6	2.8	4.6	4.3	4.0	---	---	---	42
Ten Square Games	TEN	Sell	91.7	88.8	3%	651	10.9	13.2	13.7	5.9	7.2	7.1	20%	8%	7%	3
Torpol	TOR	Hold	35.0	33.3	5%	765	21.6	9.8	7.4	8.5	4.4	2.5	7%	3%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	8.1	23%	608	7.5	7.0	6.7	4.9	4.7	4.4	5%	6%	6%	---
Unimot	UNT	Hold	140.0	133.6	5%	1,095	10.0	9.0	9.1	6.8	6.5	6.5	---	---	---	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	93.20	28%	979	11.2	9.5	8.9	6.2	5.5	5.0	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.46	---	811	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.0	7.6	18%	461	9.1	5.2	4.4	5.8	4.7	4.3	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	148.0	111.8	32%	3,276	15.9	12.7	11.3	7.7	6.7	5.9	2%	2%	2%	72
Wittchen	WTN	Buy	32.0	31.4	2%	579	9.5	9.4	9.0	6.2	6.2	5.7	11%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.1	22.9	23%	2,369	8.7	4.6	4.9	6.2	4.7	4.8	0%	0%	0%	73
XTB	XTB	Buy	66.6	66.1	1%	7,771	9.2	9.0	8.3	5.9	5.5	4.8	8%	8%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	167	126.2	32%	297	---	---	21.5	---	---	12.2	---	---	---	---

# 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](mailto:repcja@trigon.pl)



## CEE EQUITY RESEARCH

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

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

**Grzegorz Balcerski**  
*Gaming*

**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*

**Volodymyr Shkuropat**  
*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.