

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

DINO POLSKA: Wyniki za 2Q24: słabszy LFL zdyskontowany, zaskoczeniem in minus dynamika OPEX [lekko negatywne]

BUDIMEX: Wyniki 2Q24: zgodne ze wstępnymi, ujemny OCF [neutralne]

MLP GROUP: Wyniki 2Q24: spadek stóp kapitalizacji podniósł wycenę portfela, FFO -34% r./r. [neutralne]

GPW: Wyniki za 2Q24 obciążone odpisem, ale skorygowane nadal lekko poniżej oczekiwań [negatywne]

VRG: Wyniki za 2Q24: EBITDA skor. o sprzedaż aktywów zgodna z konsensusem [neutralne]

IZOSTAL: Wyniki za 1H24

FINANSE

PKO BP: Podsumowanie po konferencji wynikowej za 2Q24

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Podsumowanie konferencji wynikowej

MOL: MOL bliski porozumienia ws. transportu rosyjskiej ropy przez Ukrainę [lekko negatywne]

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM: Wstępne wyniki produkcyjne i sprzedażowe za lipiec 2024

KONSUMENT

SPRZEDAŻ DETALICZNA: Lipiec'24: +4,4% r/r w cenach stałych vs. konsensus +5,5% r/r, +1,9% m/m vs. kons. +2,8% m/m

KONIUNKTURA KONSUMENCKA: Sierpień'24: BWUK -1,9pp m/m, WWUK +1,3pp m/m

TMT

CYFROWY POLSAT: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24 [lekko pozytywne]

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

GTC: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24

PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA: Lipiec'24: -1.4% r./r. vs. konsensus -2.1% r./r.

BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE: Lipiec'24: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 11.4tys. (+18% r./r., YTD -6% r./r.)

BIOTECH

SYNEKTIK: Synektik ma umowę ze szpitalem w Olsztynie na dostawę da Vinci za 10.6mln PLN.

SCOPE FLUIDICS: Warunkowa decyzja Państwowego Urzędu Własności Intelktualnej Chin o przyznaniu patentu w ramach projektu Bacteromic

CAPTOR THERAPEUTICS: Spółka złożyła wnioski do EMA o pozwolenie na badanie kliniczne fazy 1 u pacjentów z rakiem wątrobowokomórkowym

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

WYNIKI FINANSOWE

DINO POLSKA (Trzymaj; PLN 410)

Wyniki za 2Q24: słabszy LFL zdyskontowany, zaskoczeniem in minus dynamika OPEX [lekko negatywne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24E	Cons.
Revenues	6549	6875	6698	6671	7243	11%	9%	7569	7424
LFL sales	20.3%	16.3%	8.7%	11.9%	1.8%	-18.5p.p.	-10.1p.p.	6.5%	
Other operating items, net	0	2	-1	0	2	-	+	0	
EBITDA	571	650	554	492	521	-9%	6%	631	596
EBIT	482	558	460	398	422	-13%	6%	531	499
Net profit	362	424	348	295	348	-4%	18%	410	380
Store count	2272	2340	2406	2438	2504	10%	3%	2504	
Retail space (k sqm.)	894	921	948	961	987	10%	3%	990	
Sales per store	2.88	2.94	2.78	2.74	2.89	0%	6%	3.02	
Selling costs per store (k)	413	423	424	447	468	13%	5%	448	
Gross margin	22.3%	23.2%	22.9%	23.1%	22.6%	0.3p.p.	-0.4p.p.	22.5%	
SG&A ratio	15.0%	15.1%	16.0%	17.1%	16.8%	1.9p.p.	-0.3p.p.	15.5%	
EBITDA margin	8.7%	9.4%	8.3%	7.4%	7.2%	-1.5p.p.	-0.2p.p.	8.3%	8.0%
EBIT margin	7.4%	8.1%	6.9%	6.0%	5.8%	-1.5p.p.	-0.1p.p.	7.0%	6.7%
Net profit margin	5.5%	6.2%	5.2%	4.4%	4.8%	-0.7p.p.	0.4p.p.	5.4%	5.1%
OCF	647	568	313	436	527	-19%	21%		
CAPEX	258	277	327	330	409	59%	24%		
FCF	383	285	-22	102	113	-70%	11%		
ND/EBITDA	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	-0.2	0.0		
P/E12M trailing	26.1	24.5	24.2	23.8	24.0				
EV/EBITDA 12M trailing	16.9	15.9	15.6	15.4	15.7				

Source: Company, Trigon DM

#Zebra

- W okresie od daty przejścia (3.04.2024) spółka osiągnęła przychody na poziomie 30mln PLN oraz zysk netto 1mln PLN;

BUDIMEX (Sprzedaj; PLN 630)

Wyniki 2Q24: zgodne ze wstępnymi, ujemny OCF [neutralne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24P
Revenues	2,379	2,676	2,808	1,645	2,395	1%	46%	2,395
Construction	2,161	2,461	2,556	1,415	2,175	1%	54%	2,175
Services	222	230	262	234	229	3%	-2%	229
Gross Profit	227	320	403	196	283	24%	44%	283
Other operating items, net	34	-30	29	5	4	-88%	-24%	4
EBITDA	209	248	341	154	220	5%	43%	n.a.
EBIT	170	209	299	115	181	6%	57%	181
Construction	148	193	292	95	162	9%	70%	
Services	22	16	8	20	19	-15%	-4%	
Net profit	168	176	288	119	158	-6%	32%	158
adj. Gross Margin	8.5%	11.0%	10.4%	12.6%	9.4%	1.0pp	-3.2pp	
Gross Margin	9.6%	12.0%	14.4%	11.9%	11.8%	2.2pp	-0.1pp	11.8%
Construction	8.7%	11.7%	14.1%	11.2%	11.7%	3.0pp	0.5pp	11.7%
adj. Construction	7.5%	10.6%	9.8%	12.0%	9.1%	1.6pp	-3.0pp	
Services	19.2%	15.1%	16.9%	16.4%	14.0%	-5.2pp	-2.4pp	14.0%
Backlog (PLNb)	12.2	12.0	13.1	14.6	15.3	26%	5%	15.3
OCF	-47	153	993	186	-365	-	-	
FCF	-95	108	922	126	-451	-	-	
Net Debt	-2,610	-2,737	-3,664	-3,774	-2,578			
P/E 12M trailing	25.0	24.3	20.6	20.2	20.5			
EV/EBITDA 12M trailing	16.6	15.9	12.3	12.0	13.1			
EBITDA margin	8.8%	9.3%	12.1%	9.3%	9.2%	0.4pp	-0.2pp	-
EBIT margin	7.2%	7.8%	10.7%	7.0%	7.6%	0.4pp	0.6pp	7.6%
Construction	6.2%	7.2%	10.4%	5.8%	6.8%	0.5pp	1.0pp	
Services	10.0%	6.8%	3.1%	8.4%	8.2%	-1.8pp	-0.1pp	
Net profit margin	7.1%	6.6%	10.3%	7.2%	6.6%	-0.5pp	-0.7pp	6.6%

Source: Company, Trigon DM, GM adjusted for change in provisions

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	84,170	0.6%	-2.2%	23.5%
WIG20	2,400	0.8%	-3.3%	19.4%
mWIG40	6,210	0.2%	-2.0%	18.2%
sWIG80	24,376	-0.1%	-2.0%	15.6%
PX (Prague)	1,581	0.2%	-2.1%	16.5%
BUX (Budapest)	73,240	1.2%	-0.2%	28.3%
BET (Bucharest)	18,427	0.5%	-0.9%	42.5%
BIST30 (Istanbul)	10,908	-0.6%	-10.4%	31%
DAX	18,493	0.5%	0.5%	17.8%
FTSE 100	8,288	0.1%	1.1%	14.0%
STOXX Europe 600	516	0.3%	0.2%	14.2%
S&P 500	5,571	0.4%	0.1%	27.0%
NASDAQ 100	19,492	0.5%	-1.7%	30.7%
Nikkei 225	38,211	-0.3%	-3.5%	19.4%
Shanghai Comp	2,849	-0.4%	-2.3%	-7.5%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.1%	-3.5	-39.7	-44.5
PL 10Y bond yield	5.4%	0.0	-29.4	-42.2
CZ 10Y bond yield	3.8%	1.6	-12.4	-74.0
HU 10Y bond yield	6.3%	-1.0	-19.0	-129.0
RO 10Y bond yield	6.6%	-0.9	-14.3	-38.9
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-1.0	-85.0
EURIBOR 3M	3.5%	0.4	-15.6	-26.4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.85	0.0%	-2.3%	-6.7%
EUR/PLN	4.28	0.0%	0.1%	-4.4%
EUR/USD	1.11	0.0%	2.4%	2.3%
GBP/PLN	5.04	0.0%	0.8%	3.8%
CZK/PLN	0.17	0.1%	-1.3%	8.7%
HUF/PLN	0.011	0.0%	0.7%	7.3%
RON/PLN	0.86	0.0%	0.0%	5.2%
CNY/PLN	0.54	-0.3%	0.1%	4.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,479	-1.2%	3.5%	30.7%
Silver (USD/toz)	29.0	-2.1%	-0.5%	23.8%
Copper (USD/t)	9,260	0.6%	-0.5%	11.9%
Zinc (USD/t)	2,851	1.6%	3%	23%
Molybdenum (USD/t)	21.0	-0.1%	-7.5%	-15.9%
Iron ore (USD/t)	98	0.0%	-7.6%	-10.6%
HCC (USD/t)	199	0.5%	-13%	-21%
HRC EU (EUR/t)	625	0.0%	0.0%	-5%
Brent crude oil (USD/bbl)	77.2	1.5%	-6.4%	-8.2%
CO2 (EUR/t)	71.6	-0.8%	10.6%	-24%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	36.5	-1.2%	14.6%	-16%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	95	-1.9%	10.0%	-35%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	476	-0.2%	7.8%	-26%
Shanghai Freight Index	3,281	0.8%	-11%	214%

MLP GROUP (Kupuj; PLN 100)

Wyniki 2Q24: spadek stóp kapitalizacji podniósł wycenę portfela, FFO -34% r./r. [neutralne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24E	Cons.
Revenues	91.0	82.7	92.4	96.2	91.5	1%	-5%	95.5	92.0
Revaluations	-217.4	163.6	-193.5	-23.7	298.7	-	-	-44.0	
EBIT	-168.4	202.3	-151.1	26.3	347.4	-	1221%	1.7	0.0
adj. EBIT	49.1	38.7	42.4	50.0	48.7	-1%	-2%	45.7	
Net financial costs	39.8	-64.8	55.2	-3.5	-31.0	-	-	-25.9	
Net profit	-108.9	109.0	-78.3	16.2	265.4	-	1536%	-19.6	-22.2
FFO	28.6	15.2	20.1	22.0	18.9	-34%	-14%	21.0	
FFO Yield 12M trailing	5.5%	4.9%	4.8%	4.4%	3.9%	-1.6pp	-0.5pp		
Investment Properties	4,286	4,602	4,542	4,590	5,057	18%	10%		
LTV	35.7%	36.3%	38.6%	38.3%	37.5%	1.8pp	-0.8pp		
OCF	0.1	67.8	65.5	47.3	12.7	+	-73%		
CAPEX	63.2	102.8	205.6	72.8	116.1	84%	59%		
Net Debt	1,595	1,740	1,769	1,786	1,924				
GLA (k sqm)	1,066	1,070	1,079	1,118	1,161	9%	4%		
Under constr. and prep. (k sqm)	122	91	182	199	244	100%	23%		
P/E 12M trailing	-	-	-	-	6.2				
P/BV	0.81	0.78	0.81	0.81	0.73				
EBIT margin	-	245%	-	27%	380%	-	352.5pp	2%	0%
adj. EBIT margin	54%	47%	46%	52%	53%	-0.6pp	1.3pp	48%	
Net profit margin	-	132%	-	17%	290%	-	273.3pp	-	-

Source: Company Data, Trigon DM

GPW (Trzymaj; 50,5 PLN)

Wyniki za 2Q24 obciążone odpisem, ale skorygowane nadal lekko poniżej oczekiwań [negatywne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24E	Cons.
Revenues	110,7	106,1	115,9	118,2	120,9	9%	2%	125,1	121,8
financial market	65,9	65,7	71,4	74,2	76,9	17%	4%	78,7	77,2
commodities market	39,7	35,6	40,1	39,6	39,5	-1%	0%	41,5	40,2
EBITDA	44,0	39,7	41,7	31,8	41,7	-5%	31%	53,4	49,5
adj. EBITDA	44,0	39,7	41,7	31,8	47,5	8%	49%	53,4	49,5
EBIT	35,6	32,7	33,1	24,2	33,9	-5%	41%	45,0	41,6
Net profit	45,0	39,7	44,7	27,2	39,8	-12%	46%	47,4	45,2
adj. Net profit	45,0	39,7	44,7	27,2	44,5	-1%	64%	47,4	45,2
P/E12M trailing	13,0	12,2	11,7	11,6	12,0				
EV/EBITDA 12M trailing	8,9	8,9	8,9	8,8	8,8				
Change in revenue y/y	12%	20%	27%	5%	9%			13%	10%
EBITDA margin	40%	37%	36%	27%	34%			43%	41%
EBIT margin	32%	31%	29%	20%	28%			36%	34%
Net profit margin	41%	37%	39%	23%	33%			38%	37%

Source: Company, Trigon DM, PAP

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	884	1086.6	1174.7	1344.1	133%
WIG20	753.8	939.2	1000.8	1148.4	133%
WIG40	143.3	143.3	143.3	143.3	100%
sWIG80	23.2	32.0	34.1	38.6	147%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	161.5	CCC	15.4	MRC	26.0
PKN	160.3	BFT	13.4	MAB	3.7
CPS	98.8	EUR	11.5	MRB	2.5
CDR	74.6	XTB	10.8	CLN	2.4
DNP	74.2	PKP	5.6	SHO	1.9
KGH	59.8	ACP	4.3	MLS	1.1
PZU	50.9	TPE	3.3	LBW	0.8
ALR	50.4	ASB	2.7	COG	0.8
ALE	48.2	SNT	2.5	BCX	0.7
PEO	44.4	BHW	1.9	SCP	0.7

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CPS	713%	EUR	385%	MRC	3965%
PKN	178%	BFT	285%	SCP	404%
ALR	131%	COG	177%	SHO	315%
PKO	125%	ASB	164%	MAB	306%
PCO	107%	WPL	152%	PCF	264%
CDR	101%	GRX	127%	MLS	229%
JSW	98%	ACP	98%	NWG	193%
KTY	94%	SNT	92%	COG	177%
DNP	75%	11B	90%	BLO	167%
PZU	70%	CIG	81%	SVE	166%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			WIG20		
CPS	14	10.6%	PKN	62	-2.9%
CDR	185.0	3.0%	KGH	137	-2.1%
DNP	346.5	1.9%	JSW	25.2	-1.4%
PKO	57	1.2%	PGE	7	-0.9%
ALR	101.9	1.1%	PZU	47.8	-0.7%
Best			mWIG40		
GRX	2.0	4.7%	EUR	10.3	-11.0%
ASB	20.9	4.0%	PKP	18.0	-4.4%
BFT	2,635.0	3.1%	ABE	96.0	-3.4%
SNT	139.8	2.9%	GPP	55.6	-3.1%
RVU	53.1	2.1%	DOM	156.2	-2.4%
Best			sWIG80		
OPN	80.0	9.3%	MAB	18.4	-4.2%
MLS	50.0	5.8%	ECH	4.1	-2.8%
MRC	60.2	5.6%	WLT	6.3	-2.6%
SHO	45.3	5.3%	PCF	16.5	-2.6%
FTE	22.5	3.7%	LBW	3.7	-2.4%

VRG (Under Review)

Wyniki za 2Q24: EBITDA skor. o sprzedaż aktywów zgodna z konsensusem [neutralne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24E	Cons.
Revenues	335	297	402	278	341	2%	22%	340	340
Apparel	167	127	173	122	163	-3%	33%	162	
Jewellery	168	170	229	156	178	6%	14%	178	
EBITDA	75.0	51.6	77.4	36.1	73.9	-1%	105%	72.5	71.3
EBIT	43.3	19.7	44.4	2.7	40.8	-6%	+	39.0	37.9
Apparel	11.0	-13.2	0.7	-21.6	11.9	8%	-		
Jewellery	32.2	33.0	43.6	24.3	28.9	-10%	19%		
Net profit	47.7	0.9	49.9	2.2	28.2	-41%	+	28.6	28.3
Gross Margin	56.3%	54.2%	54.4%	53.7%	56.3%	0.0pp	2.6pp	56.5%	
SG&A ratio	42.9%	47.1%	42.1%	52.3%	45.5%	2.6pp	-6.8pp		
EBITDA margin	22.4%	17.4%	19.2%	13.0%	21.7%	-0.7pp	8.7pp	21.3%	20.9%
EBIT margin	12.9%	6.6%	11.0%	1.0%	12.0%	-0.9pp	11.0pp	11.5%	11.1%
Apparel	6.6%	-10.4%	0.4%	-17.7%	7.3%	0.8pp	25.0pp		
Jewellery	19.2%	19.4%	19.0%	15.6%	16.2%	-3.0pp	0.7pp		
Net profit margin	14.2%	0.3%	12.4%	0.8%	8.3%	-5.9pp	7.5pp	8.4%	8.3%
Sales per sqm	2166	1883	2555	1770	2227	3%	26%	2225	
Sales area (k sqm)	51.6	52.6	52.5	52.4	51.0	-1%	-3%	51.0	
OCF	63	26	144	-46	23	-63%	-		
CAPEX	11	7	14	12	12	14%	4%		
FCF	22	-10	100	-87	-17	-	-		
Net debt	293	311	243	335	345	18%	3%		
P/E12M trailing	8.1	8.7	8.5	8.6	10.6				
EV/EBITDA 12M trailing	4.8	5.1	4.6	5.0	5.1				

Source: Company, Trigon DM

#Sprzedaż/m2

- Vistula: 1220 PLN (-1,8% r/r), powierzchnia -4% r/r;
- Bytom: 1370 PLN (+10,6% r/r), powierzchnia -5% r/r;
- Wólczanka: 2498 PLN (+20,6% r/r), powierzchnia -12% r/r;
- Deni Cler: 1436 PLN (-6,2% r/r), powierzchnia +5% r/r;
- W.Kruk: 4304 PLN (-1,8% r/r), powierzchnia +10% r/r;

#EBITDA skor.

- EBITDA skor. ~71mln PLN (2,9mln PLN sprzedaż aktywów), -5% r/r, marża EBITDA 21% (-1,4pp r/r)

#Zysk netto skor.

- Różnice kursowe z tytułu MSSF16 na poziomie -0,7mln PLN (vs +14,4mln PLN w 2Q23);
- Zysk netto skor. 28,9mln PLN, -13% r/r (efekt MSSF16);

IZOSTAL**Wyniki za 1H24**

- Przychody ze sprzedaży 351 mln PLN (-22% r/r);
- EBITDA 11.8 mln PLN (-40% r/r);
- EBIT 8.1 mln PLN (-4% r/r);
- Zysk netto 6.2 mln PLN (-11% r/r).

FINANSE**PKO BP (Kupuj; 74,0 PLN)****Podsumowanie po konferencji wynikowej za 2Q24**

- Bank przygotowuje się do zwiększenia finansowania w segmencie korporacyjnym w okresie wzrostu inwestycji w gospodarce.
- Bank przeprowadził pilotaż hipoteki cyfrowej. Chce, by jego rynkowe udziały w nowej sprzedaży kredytów hipotecznych nie spadały poniżej 30% (obecnie 25%).
- Około 40% kredytów hipotecznych jest obecnie na okresową stałą stopę procentową.
- Wrażliwość wyniku odsetkowego na obniżkę stóp o 100bps to ok. 740mln PLN w horyzoncie 12 miesięcy.
- Rezerwy na ryzyko prawne CHF mogą obciążać wyniki banku jeszcze przez parę kwartałów, ale trend powinien być już spadkowy.
- W kosztach ryzyka w 2Q'24 200mln PLN dotyczyło rezerwy na brak zwrotu należnego bankowi kapitału przez klientów po stwierdzeniu nieważności umowy CHF. Bank twierdzi, że w pełni odzyska te środki.
- Możliwy jest lekki wzrost kredytów niepracujących w segmencie dużych klientów korporacyjnych.
- W 2Q24 zysk na sprzedaży portfela NPL wyniósł 30mln PLN.
- WFD jest obecnie w okolicach 40%, bank będzie promował depozyty 2 letnie.

- Bank szacuje stopę wypłaty dywidendy na 50-75% w zależności od potrzeb kapitałowych na wzrost akcji kredytowej. Na chwilę obecną nie myślą o wypłacie powyżej 75%, bo nie pozwala na to KNF.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Trzymaj; 70.8 PLN)

Podsumowanie konferencji wyników

- Inwestycja w olefiny pochłonęła już 12 mld PLN. Potencjalne zatrzymanie inwestycji wiązałoby się z karami m.in. dla wykonawcy EPC i względem partnerów. W ciągu kolejnych tygodni ma zapisać decyzję, dot. dalszego przebiegu/modyfikacji lub ew. zatrzymania inwestycji (przed aktualizacją strategii w grudniu b.r.). Potencjalnie ograniczenie capexu miałyby wpływ dopiero od 2025r.
- Dla Saudi Aramco, inwestycje w Europie nie są priorytetem. Wg. PKN, branża w ostatnim czasie ograniczała swoje moce produkcyjne w petrochemii w Europie, zamiast je rozbudowywać.
- Obniżenie guidancu capexu na 2024r. o 9%, w ponad połowie dotyczyła zaniechania inwestycji.
- Poziom NWC w kolejnych 2 kwartałach powinien być stabilny.
- Na nasze pytanie dot. potencjalnych odpisów w projekcie bioetanol 2 w Jedliczu (budżet 1.1 mld PLN; zakładamy, że wydano już >70%) i w projekcie rozbudowy nawozów w Anwilu (budżet 1.7 mld PLN; prawie całość wydana), CFO wskazała, że Spółka dostrzega ryzyka m.in. w tych projektach.
- Restart Litvinova planowany jest na początek września.

MOL (Trzymaj; 3180 HUF)

MOL bliski porozumienia ws. transportu rosyjskiej ropy przez Ukrainę [lekką negatywnie]

- „Transport będzie droższy, a ryzyko od rosyjsko-ukraińskiej granicy będzie ponosić MOL, ale jest rozwiązanie prawne, dzięki któremu można w dłuższej perspektywie zapewnić dostawę ropy naftowej trasą zagrożoną pod względem tranzytu” – szef kancelarii premiera, G. Gulyas.
- „MOL stanie się właścicielem prawnym rosyjskiej ropy od granicy rosyjsko-ukraińskiej i będzie ponosić odpowiedzialność za jej przepływ przez Ukrainę. Według rządu węgierskiego oznacza to dla MOL-u dodatkowy koszt 1,5 dolarów za barykę z tytułu ubezpieczenia.”
- Według Gulyása, rząd jest jednak gotowy na ewentualne zmiany obciążeń fiskalnych dla koncernu, w tym podatku od nadmiarowych zysków oraz od dyferencjału Brent-Urals.
- Rozmowy w tej sprawie mają się zakończyć wczesną jesienią
- Według szefa MSZ Węgier Petera Szijjarto 33% importu ropy naftowej na Węgry pochodziło z dostaw od rosyjskiego koncernu Łukoil przez Ukrainę.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Trzymaj; PLN 166)

Wstępne wyniki produkcyjne i sprzedażowe za lipiec 2024

Production/sales KPI	7/23	6/24	7/24	Y/Y	M/M	Δ Y/Y	Δ M/M	ytd23	ytd24	Y/Y	Δ Y/Y	2024B	exec.
KGHM Group													
Payable copper production (kt)	57.6	58.3	61.4	7%	5%	3.8	3.1	409	419	2%	9.9	715	59%
Payable silver production (t)	129.9	125.4	114.5	-12%	-9%	-15.4	-10.9	842	793	-6%	-48.9		
TPM production (koz t)	12.2	13.5	16.6	36%	23%	4.4	3.1	105	101	-4%	-4.0		
Molybdenum production (mn lbs)	0.3	0.2	0.2	-33%	0%	-0.1	0.0	2.5	1.3	-50%	-1.2		
<hr/>													
Copper sales (kt)	51.1	59.0	59.5	16%	1%	8.4	0.5	415	420	1%	4.6		
Silver sales (t)	131.6	147.5	127.1	-3%	-14%	-4.5	-20.4	832	819	-1%	-12.2		
TPM sales (koz t)	11.6	17.1	10.2	-12%	-40%	-1.4	-6.9	117	97	-17%	-19.8		
Molybdenum (mn lbs)	0.3	0.2	0.1	-67%	-50%	-0.2	-0.1	1.5	1.9	29%	0.4		
<hr/>													
KGHM Polska Miedź													
Electrolytic copper production (kt)	49.8	48.2	49.8	0%	3%	0.0	1.6	346	342	-1%	-3.2	569	60%
- including from own concentrate (kt)	32.1	33.2	32.6	2%	-2%	0.5	-0.6	227	226	0%	-1.0	370	61%
Metallic silver production (t)	128.1	123.2	112.7	-12%	-9%	-15.4	-10.5	827	778	-6%	-48.9	1239	63%
Copper in concentrate mine prod. (kt)	33.6	34.2	34.8	4%	2%	1.2	0.6	236	240	2%	4.6	391	61%
Silver in concentrate mine prod. (t)	110.1	111.7	114.1	4%	2%	4.0	2.4	788	794	1%	6.3	1281	62%
Copper sales (kt)	44.9	47.5	47.1	5%	-1%	2.2	-0.4	349	350	0%	0.9	593	59%
<hr/>													
KGHM International													
Payable copper production (kt)	2.6	3.1	5.6	115%	81%	3.0	2.5	18.0	35.0	94%	17.0	58	60%
TPM production (koz t)	2.7	2.6	5.2	93%	100%	2.5	2.6	21.2	30.9	46%	9.7	49	63%
<hr/>													
Sierra Gorda													
Payable copper production (kt)	5.2	7.1	6.0	15%	-15%	0.8	-1.1	45.4	41.8	-8%	-3.6	88	48%
Molybdenum production (mn lbs)	0.3	0.2	0.2	-33%	0%	-0.1	0.0	2.4	1.2	-50%	-1.2	5.7	21%

Source: Company, Trigon DM

KONSUMENT

SPRZEDAŻ DETALICZNA

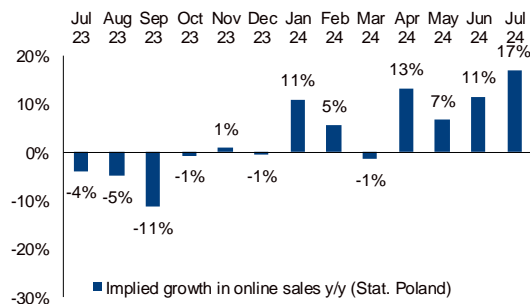
Lipiec'24: +4,4% r/r w cenach stałych vs. konsensus +5,5% r/r, +1,9% m/m vs. kons. +2,8% m/m

Retail Sales y/y	I-VI '23	I-VI '24	Jul 23	Jul 24	Cons.	Weight
Constant prices						
Total	-5.4%	4.9%	-4.0%	4.4%	5.5%	
Food, beverages and tobacco products	-4.5%	-1.0%	-4.2%	-2.7%		25.4%
Solid, liquid and gaseous fuels	-13.5%	13.3%	-5.5%	9.9%		13.9%
Motor vehicles, motorcycles, parts	0.9%	26.0%	3.8%	30.1%		8.3%
Furniture, radio, TV and household appliances	-12.9%	-7.3%	-11.6%	-3.4%		7.0%
Pharmaceuticals, cosmetics and orthopaedic equipment	-1.6%	8.3%	-1.5%	11.2%		7.4%
Textiles, clothing, footwear	-1.9%	-13.7%	-4.8%	-10.4%		5.6%
Current prices						
Total	5.2%	5.4%	2.1%	5.0%	6.0%	
Food, beverages and tobacco products	13.2%	1.9%	10.1%	0.6%		25.4%
Solid, liquid and gaseous fuels	-10.9%	6.7%	-18.7%	7.5%		13.9%
Motor vehicles, motorcycles, parts	7.2%	22.1%	7.5%	24.9%		8.3%
Furniture, radio, TV and household appliances	-2.3%	-5.4%	-2.6%	-2.5%		7.0%
Pharmaceuticals, cosmetics and orthopaedic equipment	9.8%	10.8%	10.6%	12.0%		7.4%
Textiles, clothing, footwear	5.6%	-13.2%	2.0%	-11.4%		5.6%

Source: Statistics Poland, PAP, Trigon DM

Online sales	Jul 23	Jul 24
Total	7.9%	8.8%
Food, beverages and tobacco products	0.5%	0.5%
Motor vehicles, motorcycles, parts	1.0%	1.0%
Furniture, radio, TV and household appliances	15.0%	17.6%
Pharmaceuticals, cosmetics, orthopaedic equipment	5.9%	6.1%
Textiles, clothing, footwear	18.6%	22.5%

Source: Statistics Poland, Trigon DM



KONIUNKTURA KONSUMENCKA

Sierpień'24: BWUK -1,9pp m/m, WWUK +1,3pp m/m

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Current consumer confidence index (BWUK)												
2021	-25.1	-25.2	-23.0	-22.5	-14.6	-14.8	-13.5	-14.6	-13.0	-17.8	-23.3	-19.7
2022	-29.2	-27.7	-39.0	-37.2	-38.4	-43.8	-41.7	-44.9	-44.2	-45.5	-44.0	-41.9
2023	-38.1	-36.0	-35.6	-32.2	-29.9	-28.2	-24.9	-22.3	-20.3	-17.9	-15.1	-15.2
2024	-12.6	-12.6	-12.3	-11.5	-13.8	-12.0	-14.0	-15.9				
Leading consumer confidence												
2021	-22.7	-22.3	-20.2	-19.8	-8.9	-9.0	-8.2	-8.8	-8.1	-14.5	-18.1	-19.7
2022	-23.5	-19.3	-31.5	-27.0	-27.9	-31.3	-29.4	-30.8	-33.2	-35.7	-33.8	-30.7
2023	-27.6	-25.3	-22.6	-19.7	-15.3	-14.8	-10.9	-10.5	-9.4	-8.1	-7.4	-6.4
2024	-3.8	-5.3	-5.2	-6.8	-8.2	-8.3	-11.6	-10.3				
Changes in the unemployment level over the next 12 months (with the opposite sign)												
2021	-49.5	-48.7	-43.9	-42.5	-20.6	-13.7	-12.3	-11.3	-10.9	-14.0	-14.0	-13.2
2022	-16.9	-15.6	-20.6	-16.1	-16.8	-17.4	-17.1	-16.3	-24.1	-30.7	-32.2	-31.7
2023	-27.2	-26.6	-22.7	-18.0	-13.0	-10.9	-5.7	-8.4	-9.0	-6.6	-11.1	-10.5
2024	-7.7	-10.0	-10.4	-11.9	-15.1	-16.3	-18.9	-18.8				
Future money saving												
2021	5.2	2.4	2.5	2.9	4.8	2.2	3.0	0.3	4.4	-6.0	-8.5	-10.6
2022	-12.7	-8.4	-14.3	-13.2	-14.4	-18.3	-17.7	-18.9	-18.7	-20.6	-16.3	-11.1
2023	-12.5	-13.5	-11.2	-12.2	-4.7	-7.3	-3.0	-2.5	-4.1	-2.6	2.0	-1.5
2024	2.3	3.1	3.5	3.5	4.5	3.1	2.9	6.3				

Source: Statistics Poland, Trigon DM

TMT

CYFROWY POLSAT (Kupuj; PLN 13,2)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24 [lekkie pozytywne]****#Segment usług telko**

- Na dziś trudno powiedzieć według zarządu czy segment usług B2C i B2B wróci do pozytywnej dynamiki EBITDA już w drugim półroczu
- Otoczenie rynkowe w biznesie telko: większa presja konkurencyjna w obszarze pre-paid, operatorzy koncentrują się na budowie bazy klientów światłowodowych, duża dbałość operatorów o ARPU klientów abonamentowych, próby dosprzedaży usług konwergentnych
- W kanałach Polsat Sport Premium nabyte zostały prawa do Ligi Europy i Ligi Konferencji (gdzie grają polskie zespoły), inne nowe prawa do rozgrywek piłkarskich. Zarząd uważa że klienci są zadowoleni z oferty mimo utraty Ligi Mistrzów.
- Niedługo UKE powinno opublikować założenia dotyczące dystrybucji pasma 700MHz

#Reklama TV

- W drugim półroczu dynamika reklamy powinna być średnia jednocyfrowa, podobnie jak w pierwszym półroczu

#Zielona energia

- Udział ZE PAK w projekcie 200MW w fotowoltaice będzie przedmiotem dyskusji
- W drugim półroczu kumulacja wydatków capexowych w OZE, w tym roku łącznie powinny przekroczyć 1 mld PLN (ewentualnie mniej jeśli opóźnią się wydatki na Drzeżewo, gdzie spółka instaluje 63 turbiny wiatrowe)
- Nie było one-offów w energetyce, wzrost wyniku w całości z wyższych mocy produkcyjnych energii
- Spółka podtrzymuje, że chce docelowo mieć 67% w segmencie OZE, ale teraz są inne priorytety

#Zadłużenie, cash flow

- Do końca 2024 roku dług netto do EBITDA będzie rósł z uwagi na inwestycje w farmę Drzeżewo
- Zarząd nie podejmuje się komentarza odnośnie oczekiwanego cash flow w 2025 z uwagi na zbyt wiele niepewnych czynników wpływających na tą pozycję (w tym wysokość stóp procentowych)
- Udział CPS w cash flow segmentu OZE będzie uzależniony od docelowego udziału w projektach OZE, ale będzie też uwzględniał, że CPS udzielił do PAK PCE pożyczek, które będą spłacane

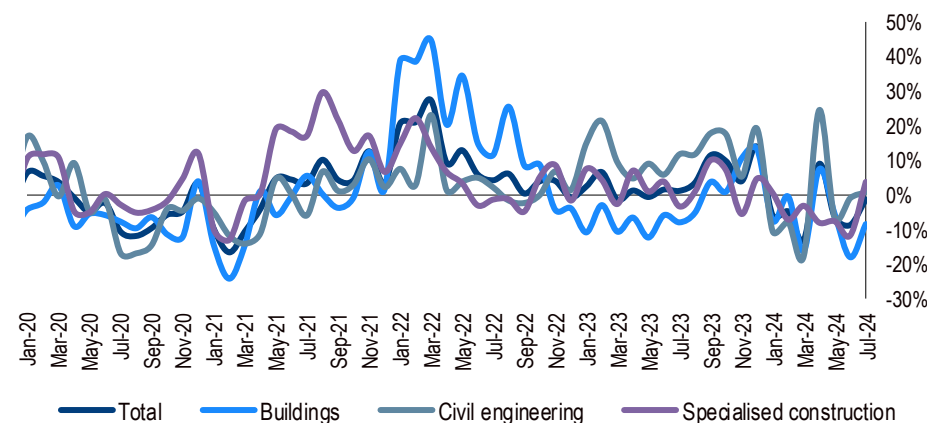
BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

GTC (Trzymaj; PLN 5.5)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q24**

- Zdaniem Zarządu, 2Q przyniosł pewną stabilizację rotacji najemców w polskich aktywach biurowych.
- W ostatnim czasie Spółka zrefinansowała zadłużenie na projektach Mall of Sofia i Sofia Tower o łącznej wartości 55mln EUR.
- Do końca roku Spółka planuje również zrolowanie kredytu związanego z Galerią Jurajską.
- Całkowity koszt projektu Elibre w Berlinie to 29.5mln EUR, GTC zapłaciło już 12mln EUR, reszta będzie finansowana senioralnym kredytem. NIY ma wynieść ok. 6%. Projekt będzie zarządzany przez asset managera.
- Projekt Kildare, po uzyskaniu wszystkich zgód i zabezpieczeniu przyłączeń energii elektrycznej, jest już gotowy do sprzedaży.

PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA

Lipiec'24: -1.4% r./r. vs. konsensus -2.1% r./r.



Source: Statistics Poland, Trigon DM

BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE

Lipiec'24: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 11.4tys. (+18% r./r., YTD -6% r./r.)

	Jul'23	Aug'23	Sep'23	Oct'23	Nov'23	Dec'23	Jan'24	Feb'24	Mar'24	Apr'24	May'24	Jun'24	Jul'24
Dwellings completed	14,481	18,312	16,338	19,549	18,905	20,772	14,762	16,048	17,947	15,892	14,153	16,855	18,629
- o/w Developers	9,298	12,708	10,469	13,248	12,591	13,557	8,307	9,796	11,327	9,771	8,813	10,812	11,405
- YoY	-12.6%	7.8%	-27.4%	-2.6%	-25.0%	-2.9%	-25.1%	20.1%	-0.7%	-4.0%	-15.0%	-20.1%	17.8%
New construction permits granted	19,208	20,006	23,171	24,083	20,745	22,018	20,530	21,382	27,118	24,838	24,460	24,025	26,650
- o/w Developers	11,974	12,754	16,311	17,029	14,071	15,816	14,632	15,469	19,927	16,997	16,971	16,915	18,228
- YoY	-16.7%	-10.6%	8.6%	21.4%	6.0%	8.2%	42.2%	42.3%	48.3%	18.1%	52.3%	18.8%	51.3%
Dwellings construction started	16,195	17,999	19,092	19,721	16,107	14,381	15,720	20,551	23,807	21,239	19,826	21,229	19,974
- o/w Developers	9,260	10,781	12,201	12,279	10,901	11,148	12,051	14,179	15,764	12,581	11,924	14,092	11,786
- YoY	10.8%	107.4%	40.1%	71.9%	48.0%	60.4%	107.2%	115.2%	43.2%	80.2%	37.2%	58.9%	27.3%

Source: Statistics Poland, Trigon DM

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; PLN 191.9)

Synekтик ma umowę ze szpitalem w Olsztynie na dostawę da Vinci za 10.6mln PLN.

- Realizacja dostawy systemu da Vinci nastąpi w terminie do 30.11.2024.

SCOPE FLUIDICS (Kupuj; PLN 225.2)

Warunkowa decyzja Państwowego Urzędu Własności Intelektualnej Chin o przyznaniu patentu w ramach projektu Bacteromic.

- Państwowy Urząd Własności Intelektualnej Chin wydał warunkową decyzję o przyznaniu patentu dla zgłoszenia patentowego Bacteromic na geometrię pojedynczego segmentu inkubacyjnego w chipie mikroprzepływowym do testów mikrobiologicznych, tj. dla zgłoszenia patentowego Bacteromic zatytułowanego "Microfluidic chip with an unvented gas cavity in a microfluidic chip".

- Zgodnie z procedurą, warunkiem przyznania patentu jest wniesienie wymaganych opłat.

CAPTOR THERAPEUTICS (Kupuj; PLN 180.9)

Spółka złożyła wniosek do EMA o pozwolenie na badanie kliniczne fazy 1 u pacjentów z rakiem wątrobowokomórkowym.

- Złożony przez spółkę wniosek dotyczy planowanego przeprowadzenia wieloosrodkowego, otwartego badania fazy 1 z eskalacją i ekspansją dawki. Badanie to ma na celu ocenę bezpieczeństwa, tolerancji, farmakokinetyki oraz farmakodynamiki leku CT-01, stosowanego zarówno jako monoterapia, jak i w połączeniu z ewerolimusem, u pacjentów z umiarkowanie lub wysoce zaawansowanym rakiem wątrobowokomórkowym (stopień B lub C według klasyfikacji BCLC) i zachowanymi funkcjami wątroby (klasa A w skali Child-Pugh).

- Wieloosrodkowe badanie kliniczne będzie prowadzone w europejskich ośrodkach leczenia nowotworów wątroby w Hiszpanii, Niemczech i Francji. Pacjenci będą otrzymywać doustnie wzrastające dawki CT-01. Badanie, pod nadzorem Captor Therapeutics, przeprowadzi ICON PLC.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ML SYSTEM: Zawarcie umowy dostawy produktów fotowoltaicznych dla klienta w USA o łącznej wartości 2,9mln USD

INSIDER TRADING

ARCTIC PAPER

Nemus Holding AB blisko związane z członkiem RN kupiło 10tys. akcji @ 19,9 PLN.

ARCTIC PAPER

Nemus Holding AB blisko związane z członkiem RN kupiło 10tys. akcji @ 53,45 SEK.

MPAY

Członek RN sprzedał 163tys. akcji @ 1,1 PLN.

XPLUS

Osoba blisko związana z przewodniczącym RN kupiła 16,4tys. akcji @ 1,47 PLN.

XPLUS

Osoba blisko związana z przewodniczącym RN kupiła 13,7tys. akcji @ 1,53 PLN.

XPLUS

Osoba blisko związana z przewodniczącym RN kupiła 6,5tys. akcji @ 1,58 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 3,5tys. akcji @ 6,12 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

TEXT

Wybór P. Marzena Czapałuk na członka Rady Nadzorczej

TEXT

Wybór P. Marty Ciepła na członka Rady Nadzorczej

TEXT

Wybór P. Macieja Jarzębowskiego na członka Rady Nadzorczej

TEXT

Wybór P. Jakuba Sitarza na członka Rady Nadzorczej

ZMIANY W AKCJONARIACIE

HERKULES

Zmniejszenie zaangażowania przez POMERANUS 4 sp.z o.o. z 5,96% do 0% kapitału i głosów.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BIG CHEESE STUDIO: Zwołanie NWZA na dzień 20 września 2024 roku

PTWP: Zwołanie NWZA na dzień 18 września 2024 roku

TEXT: Decyzja ZWZ w sprawie wypłaty 154mln PLN dywidendy z zysku za 2023/24 rok finansowy
- DPS 5,98 PLN

QUERCUS TFI: Zwołanie NWZA na dzień 17 września 2024 roku

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

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

FINANCIAL RESULTS

AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02				WIZZ, MBK, ING, ABS, KOMB	ALR, ASE
5-9		SNT	CEZ, PEO, ASB, ATC, CTP	MOL	
12-16		KGH, BNP, H2O RO	ACG, AGO, BRS, DAD, HPM, OPN		COG
19-23	PEN	XTB, PEP	CPS, BFT, PCR	DNP, PKN, PKO, GPW, ICE, MLP, VRG, GTC	BDX, PKP, RWL
26-30	AB, VOX	KRU, ACP, WPL, BIO	GEA, TOA, DAT, ATT, PCE, ZAP	PZU, JSW, DOM, MBR, GPP, NEU, MRB, FAB	CMR, BHW, APT, SNK, CMP
SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06		CBF, VRC, UNI		1AT, RLP, UNT, CTX	INPST, TOR
09-13		PGE, CAR, ERB, OND, MGT, MAB, KGN	RVU, TPE	DVL, PBX, PTG, WTN	CSR, NWG, SEL
16-20	PUR	APR, SHO, FRO, ARH, OTS	ENA, CLN, LWB, SKA, ANR, ELT	ALE, XTP, MFO, MLS, ECH	CRM, AMC, BCX, STP
23-27	VOT	CCC, ZEP, VGO	LPP, SVE, SLV, ALL	MUR, ENT, ENE, WLT	RBW, MOC, MRC, SNX, SON
30	MDG (28.09), ADV, CLC, KGL, SCP, NNG				
OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04					
07-11					
14-18					
21-25			KTY, OPL, ASE	ALR, SHO	ABS
28-31	BDX	KRU, MIL, OMV	SPL, JMT, COG	MBK, ING, KOMB, BIO, MOC	

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	118	101.9	16%	13,297	5.9	7.0	8.1	1.2	1.1	1.1	21%	16%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	123	102.5	20%	15,149	9.2	6.4	7.1	1.0	0.9	0.9	11%	15%	13%	---
Handlowy	BHW	Buy	120	95.0	26%	12,413	6.1	7.5	8.9	1.2	1.2	1.2	19%	16%	14%	47
ING	ING	Buy	345	275	26%	35,712	8.1	8.2	8.4	2.2	2.0	1.9	27%	25%	23%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	890	764	16%	145,198	9.0	9.5	9.1	1.2	1.2	1.1	13%	12%	12%	87
mBank	MBK	Hold	690	617	12%	26,212	20.2	6.5	8.0	1.7	1.4	1.3	9%	22%	17%	70
Millennium	MIL	Sell	9.0	8.9	2%	10,749	16.1	23.1	6.6	1.4	1.3	1.1	9%	6%	17%	71
OTP	OTP	Buy	22,886	18,405	24%	5,153	5.3	5.6	6.0	1.0	0.9	0.9	20%	17%	15%	84
Pekao	PEO	Hold	184	158.3	16%	41,536	6.4	7.3	8.2	1.3	1.3	1.3	21%	18%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	74.0	56.6	31%	70,725	9.2	6.9	8.0	1.4	1.3	1.3	15%	19%	17%	72
Santander	SPL	Hold	600	511	17%	52,239	12.6	7.9	8.8	1.7	1.5	1.5	13%	19%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	600	452	33%	8,732	8.0	7.1	6.4	1.9	1.6	1.4	24%	23%	21%	77
PZU	PZU	Buy	59.7	47.8	25%	41,302	7.3	7.7	8.1	3.3	3.2	3.0	45%	41%	36%	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	869	638	36%	1,542	6.8	5.6	7.3	5.0	3.9	5.0	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	120.0	96.0	25%	1,680	8.9	8.5	8.1	6.3	5.8	5.5	3%	4%	4%	37
AC	ACG	Hold	28.5	28.3	1%	260	8.7	9.1	8.5	6.0	6.0	---	11%	9%	10%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	19.3	34%	239	12.7	8.9	7.5	3.8	2.9	2.3	0%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	44.0	38.7	14%	40,929	29.1	20.2	15.7	14.7	11.6	9.2	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Buy	31.1	23.8	31%	600	11.8	9.6	8.6	5.5	4.6	4.2	5%	5%	5%	---
Amica	AMC	Sell	60.0	65.4	-8%	509	---	21.2	12.4	7.8	4.9	4.0	4%	0%	2%	63
Amrest	EAT	Hold	27.0	23.4	15%	5,138	14.3	12.7	10.1	5.8	5.1	4.9	0%	0%	0%	89
Answear.com	ANR	Buy	35.0	22.5	56%	427	---	20.1	10.7	20.5	9.9	7.3	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	40.0	28.0	43%	1,812	19.0	7.1	5.3	16.7	6.5	5.1	4%	5%	14%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	34.1	20.1	69%	1,395	6.5	6.3	7.1	3.3	2.7	2.7	5%	5%	6%	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	30.1	25.1	20%	299	9.7	7.4	5.7	6.4	4.9	3.4	1%	8%	10%	---
Asseco BS	ABS	Hold	62.0	59.4	4%	1,985	17.8	15.1	14.0	11.7	10.0	9.1	4%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	100.0	87.5	14%	7,258	15.1	13.9	12.7	3.1	2.7	2.3	4%	4%	5%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	56.0	50.2	12%	2,605	13.4	11.8	10.7	7.9	7.0	6.3	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	60.0	49.9	20%	2,231	7.6	6.5	7.3	7.0	5.6	6.5	12%	10%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	33.0	23.5	41%	3,063	13.0	10.6	8.9	9.8	8.2	7.2	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.5	---	1,732	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Benefit Systems	BFT	Buy	3,600	2,635	37%	7,795	15.1	12.2	10.9	7.6	6.0	5.2	5%	5%	6%	63
Biocellix	BCX	Buy	129.8	79.0	64%	389	---	---	243.5	---	---	34.2	---	---	---	---
Bloober Team	BLO	Buy	31.0	23.2	34%	447	11.6	13.7	5.5	5.7	4.7	2.8	0%	7%	6%	---
Budimex	BDX	Sell	630.0	595.0	6%	15,190	19.8	18.1	15.6	11.5	9.9	8.1	6%	5%	6%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	180.9	80.8	124%	337	---	---	11.0	---	27.0	5.3	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	155.0	139.4	11%	10,527	42.0	22.8	12.7	10.7	8.8	7.3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	186.0	185.0	1%	18,483	67.7	114.2	395.3	47.9	73.2	172.1	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.7	28.8	59%	1,470	---	---	78.7	59.9	45.9	20.9	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	817	884	-8%	475,583	17.1	16.2	9.9	5.5	5.5	5.9	6%	6%	5%	82
Creepy Jar	CRJ	Sell	551	482	14%	337	18.2	14.0	25.9	13.5	7.9	11.5	3%	6%	7%	---
Creotech	CRI	Buy	280	233	20%	554	---	---	11.5	---	80.1	8.2	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Restricted	-	323.0	---	3,192	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP	Buy	130.0	112.0	16%	506	10.7	8.6	8.1	4.8	4.4	4.0	8%	7%	6%	---
CTP	CTPNV	Buy	21.0	17.0	24%	7,696	7.7	6.8	6.0	10.6	9.8	8.9	3%	4%	4%	88
Cyber Folks	CBF	Buy	150.0	123.0	22%	1,744	14.4	22.0	17.5	18.8	14.7	11.8	2%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.2	14.4	-8%	9,184	18.3	18.0	13.1	6.7	6.7	6.2	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	27.5	24.8	11%	290	26.3	21.0	15.9	16.0	12.7	9.4	0%	0%	0%	---

*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	
Develia	DVL	Hold	6.5	5.5	19%	2,474	7.7	6.4	6.1	7.0	5.9	5.3	9%	9%	12%	31
Dino Polska	DNP	Hold	410	347	18%	33,971	20.1	15.7	12.8	13.5	10.5	8.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	215	156	38%	4,030	7.2	6.5	6.1	6.0	5.4	4.9	11%	12%	12%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.1	45%	1,704	---	7.2	6.2	48.8	9.3	6.9	5%	12%	13%	---
Erbud	ERB	Buy	50.0	38.6	30%	460	64.8	7.4	10.2	5.8	2.3	3.5	4%	2%	9%	---
Enea	ENA	Buy	13.5	10.4	29%	5,530	2.3	3.1	4.5	2.3	2.8	2.6	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Buy	80.0	58.9	36%	1,033	16.0	9.1	8.5	5.5	4.7	4.4	7%	2%	3%	---
Eurocash	EUR	Under Review	-	10.3	---	1,435	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	30.2	26%	68	7.9	12.7	10.6	5.3	4.3	3.7	22%	7%	8%	---
Ferro	FRO	Hold	40.0	35.5	13%	754	11.4	9.2	8.5	7.4	6.6	6.2	9%	4%	5%	---
GPW	GPW	Hold	50.5	42.7	18%	1,790	11.8	11.8	11.6	8.2	8.0	7.7	7%	7%	8%	67
Grenea	GEA	Under Review	-	2.12	---	1,218	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	72.0	55.60	29%	3,796	17.1	14.4	12.8	11.6	9.8	8.6	4%	4%	5%	---
GTC	GTC	Hold	5.5	4.3	28%	2,464	8.5	6.4	6.6	15.6	13.5	14.0	5%	6%	6%	63
Huuuge	HUG	Buy	31.5	20.6	53%	1,233	6.1	7.3	8.0	2.6	3.2	3.5	22%	18%	14%	5
InPost	INPST	Buy	18.8	16.4	15%	35,107	26.2	19.7	15.7	11.9	9.6	7.9	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	700.0	508	38%	7,197	9.7	8.6	7.5	7.6	7.0	6.3	1%	2%	2%	---
JSW	JSW	Sell	25.8	25.2	3%	2,955	---	---	62.6	0.7	1.5	1.3	0%	0%	0%	56
Kęty	KTY	Buy	970	757	28%	7,364	11.7	10.6	9.8	8.8	7.8	7.3	7%	8%	9%	50
KGHM	KGH	Hold	166.0	136.9	21%	27,380	10.5	12.5	13.1	5.2	5.7	5.9	1%	1%	2%	58
LPP	LPP	Buy	23,500	14,740	59%	32,515	15.6	13.8	11.7	8.2	7.2	6.2	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under review	-	18.4	---	297	---	---	---	---	---	---	1%	5%	10%	12
Mangata	MGT	Hold	93.7	85.4	10%	570	12.3	10.0	8.1	6.4	5.7	5.2	8%	7%	6%	---
Medinice	ICE	Buy	24.8	11.4	118%	74	---	5.2	---	---	2.8	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	49.7	30.2	65%	231	16.5	10.7	7.6	7.7	5.6	4.8	0%	0%	5%	---
Mirbud	MRB	Buy	20.0	13.0	53%	1,436	12.4	10.0	7.6	6.0	5.3	3.8	1%	2%	2%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	81.2	23%	1,948	8.5	5.9	4.3	12.3	9.9	8.8	0%	0%	0%	---
Mo-Bruk	MBR	Buy	363	286	27%	1,206	18.0	12.2	10.8	12.4	8.8	7.8	5%	4%	6%	---
MOL	MOL	Hold	3,180	2,750	16%	2,067	5.1	4.5	4.8	2.9	2.7	2.6	9%	9%	9%	86
Molecure	MOC	Buy	23.9	15.4	55%	259	---	10.6	2.8	---	8.9	1.6	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	45.0	33.8	33%	1,379	5.9	5.3	5.1	5.9	5.4	5.2	15%	15%	15%	---
Neuca	NEU	Buy	1,050	885	19%	3,962	20.6	17.5	15.3	9.8	8.8	8.0	2%	4%	5%	79
Newag	NWG	Buy	41.0	35.0	17%	1,575	11.2	7.1	6.5	8.5	5.6	5.9	3%	4%	7%	---
OMV	OMV	Buy	47.3	38.5	23%	12,593	6.2	6.1	6.3	3.3	3.3	3.5	13%	12%	11%	95
Onde	OND	Hold	14.2	12.9	10%	703	18.5	9.0	30.5	12.4	5.2	15.4	2%	2%	6%	---
Oponeo.pl	OPN	Hold	78.0	80.0	-3%	1,115	17.2	16.5	15.7	10.5	10.1	9.4	2%	2%	2%	---
Orange	OPL	Buy	9.4	8.3	13%	10,893	10.8	11.2	10.0	4.2	4.1	4.0	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	70.8	62.0	14%	72,013	7.2	5.9	6.1	3.3	3.2	3.2	7%	7%	7%	68
PCF Group	PCF	Under Review	-	16.5	---	592	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pekabex	PBX	Buy	30.0	23.6	27%	586	7.8	8.5	6.7	5.0	5.4	4.5	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Buy	24.5	18.1	35%	10,449	14.7	11.9	10.2	5.2	4.8	4.4	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	8.9	6.8	31%	15,167	5.5	4.1	2.7	4.3	4.2	4.2	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Hold	326	285	14%	1,881	13.8	11.3	12.5	9.3	7.7	9.0	8%	7%	9%	0
Polenergia	PEP	Hold	79.0	68.6	15%	5,297	13.5	25.5	23.7	8.6	13.1	19.3	0%	0%	0%	---
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	81.7	53.1	54%	1,443	---	2.4	2.3	---	0.8	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	165.0	101.0	63%	1,470	7.6	8.4	7.6	5.0	5.3	4.6	7%	7%	8%	---
Rawlplug	RWL	Buy	17.8	15.5	15%	481	16.6	7.8	6.3	7.7	5.6	5.1	3%	4%	5%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	239.6	176.0	36%	480	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	---
Selena FM	SEL	Buy	49.0	36.1	36%	969	12.0	10.3	8.8	6.7	6.0	5.4	4%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	75.0	60.7	24%	1,360	43.6	17.0	14.0	16.1	9.3	8.2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	50.0	45.3	10%	1,274	33.4	24.2	18.6	19.9	15.4	12.1	1%	2%	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	
Stalprodukt	STP	Hold	247.0	231.5	7%	1,250	---	378.8	42.1	11.1	6.4	5.8	9%	7%	7%	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	80.0	13%	1,049	12.7	12.3	10.9	7.1	6.7	6.1	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	191.9	139.8	37%	1,192	15.6	13.4	10.0	8.2	7.2	5.7	2%	3%	5%	---
Tauron	TPE	Hold	4.0	3.7	9%	6,425	4.4	3.1	2.5	4.6	4.0	3.9	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	82.7	85.5	-3%	554	9.6	11.7	12.4	5.1	6.5	6.7	21%	11%	9%	3
Torpol	TOR	Hold	40.0	34.00	18%	781	15.3	9.2	7.2	5.7	3.5	1.7	6%	3%	8%	---
Toya	TOA	Buy	10.0	7.22	39%	542	7.8	6.4	6.1	4.7	3.8	3.4	0%	0%	0%	---
Unimot	UNT	Hold	156.1	133.2	17%	1,139	14.3	11.5	13.3	6.6	6.1	6.7	3%	2%	3%	---
Voxel	VOX	Buy	119.0	96.0	24%	1,008	10.2	9.4	8.9	5.9	5.4	4.9	4%	5%	5%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.69	---	865	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	7.0	6.3	12%	379	---	8.2	5.7	10.5	5.3	4.7	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	126.0	93.0	35%	2,725	15.6	12.2	10.7	7.3	6.3	5.6	2%	3%	3%	72
Wittchen	WTN	Sell	30.0	28.4	6%	524	9.8	9.3	8.9	6.1	5.9	5.5	13%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Hold	15.7	12.8	22%	1,327	4.2	6.8	7.3	5.3	4.9	4.8	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Hold	68.4	66.8	2%	7,858	8.5	9.0	8.3	5.2	5.3	4.6	8%	9%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	171.0	100.0	71%	235	---	---	17.0	---	---	9.8	---	---	---	---

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

Grzegorz Balcerski
Gaming

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszcz
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.