

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

FINANSE

XTB: Spółka w ciągu roku pozyskała 169 296 rachunków maklerskich - KDPW

BANKI: Ministerstwo Sprawiedliwości przedstawiło założenia ustawy mającej na celu usprawnienie rozpatrywania spraw dotyczących kredytów CHF

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Poczta Polska jest zainteresowana przejęciem paczkomatów Orlenu

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE: Fitch obniżył rating PGE z BBB+ do BBB [lekko negatywne]

JSW: Produkcja węgla w 4Q24 wyniosła 3.2m ton (-5.7% r/r; +4.7% q/q)

KONSUMENT

EUROCASH: Grupa chce zakończyć proces integracji systemów do EuroPlatform pod koniec 1Q25

RYNEK E-COMMERCE: Poczta Polska jest zainteresowana automatami paczkowymi Orlenu – prezes Mikosz

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Poczta Polska jest zainteresowana automatami paczkowymi Orlenu – prezes Mikosz

TMT

CYFROWY POLSAT: Grupa podjęła decyzję, że w tzw. drugiej aukcji 5G będzie starać się o jeden blok - Parkiet

PRZEMYSŁ

SUNEX: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 4Q24 na poziomie 52mln PLN, +13,8% r/r.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ERBUD: Podpisanie umowy o wartości 32,4mln PLN netto na realizację budynku wielorodzinnego w Krakowie

UNIBEP: Unidevelopment sprzedał 60 lokali, rozpozna w wyniku 105 lokali w 4Q24

BIOTECH

SYNEKTIK: Spółka szacuje, że w kalendarzowym 4Q24 wartość zamówień w segmencie sprzętu medycznego wyniosła ok. 114mln PLN.

DIAGNOSTYKA: Spółka ogłasza plan przeprowadzenia IPO oraz debiutu na GPW

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

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

FINANSE

XTB (Kupuj; PLN 86.9)

Spółka w ciągu roku pozyskała 169 296 rachunków maklerskich - KDPW

- Na koniec 2024 roku liczba rachunków papierów wartościowych wyniosła 380 222;
- W grudniu w XTB otwarto 30 346 rachunków.

BANKI

Ministerstwo Sprawiedliwości przedstawiło założenia ustawy mającej na celu usprawnienie rozpatrywania spraw dotyczących kredytów CHF

- Planowane rozwiązania obejmują m.in. wstrzymanie obowiązku spłaty kredytu przez konsumenta z chwilą doręczenia pozwu bankowi, co wyeliminuje konieczność rozpatrywania wniosków o zabezpieczenie.
- Projekt zakłada również rozszerzenie możliwości orzekania na posiedzeniach niejawnych oraz przeprowadzania przesłuchań stron na piśmie lub zdalnie.
- Dodatkowo, wprowadzone mają być korzyści fiskalne dla stron decydujących się na cofnięcie środków prawnych skierowanych do sądów, co ma zachęcić do mediacji i odciążać sądy.
- Rząd planuje przyjęcie projektu w II kwartale 2025 roku.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Kupuj; 60.1 PLN)

Poczta Polska jest zainteresowana przejęciem paczkomatów Orlenu

CEO Poczty Polskiej wskazał, że w grę wchodzi jakaś "forma domówienia się, zakupu lub stworzenia spółki", choć - jak zaznaczył - na razie "ten proces jest całkowicie po stronie Orlenu".

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE (Kupuj; 7.6 PLN)

Fitch obniżył rating PGE z BBB+ do BBB [lekkie negatywne]

- Obniżenie ratingu (perspektywa stabilna) to efekt oczekiwanego wzrostu wskaźnika ND/EBITDA, przez wysokie nakłady inwestycyjne i brak wydzielenia aktywów węglowych. Widoczna jest pogarszająca się pozycja konkurencyjna PGE przez strukturalne zmiany rynkowe, w tym przez rosnącą rolę OZE w produkcji. Oczekiwany jest spadek wolumenów produkcji z węgla brunatnego i kamiennego, pogorszenie rentowności, na co wpływ mają koszty stałe kopalni węgla brunatnego, przy braku krajowych mechanizmów regulacyjnych dla pokrycia ich strat.
- Zmiana ratingu nie wpływa na obecne umowy finansowania Spółki i na koszt ich obsługi
- Prognoza capex w 2024-2028: 14 mld PLN rocznie (vs. nasza prognoza 12 mld PLN/r), vs. 7 mld/r w 2021-2023. Zakładany negatywny FCF do 2028r.: zgodnie z kierunkiem naszych szacunków)
- 25% capexów alokowane do off-shore do 2028r. (Baltica 2 i 3), 10% do OZE, 30% w dystrybucji (vs. nasza prognoza: 23% w off-shore, 6% w PV/on-shore, 39% w dystrybucji).
- 60% udziału dystrybucji w EBITDA do 2028r. (szacowaliśmy 45%), przy średnim WACC z premią za reinwestowanie na poziomie 10.85% (vs. nasza prognoza 9.7%)
- Oczekiwane pogorszenie rentowności w energetyce konwencjonalnej, przez niższe przychody z rynku mocy w 2025-2028 (zakłada strata) – szacowaliśmy wynik zbliżony do zera, przy stracie na -0.8 mld PLN w 2029r.)
- Prognoza ceny energii: średnio 537 PLN/MWh w 2025-2028 (szacowaliśmy 392 PLN/MWh)
- Przychody z rynku mocy: 3.1 mld PLN w 2025-2028
- Capex w 2025-2028: 61 mld PLN (szacowaliśmy 50 mld)
- Brak dywidend do 2028

JSW (Under Review)

Produkcja węgla w 4Q24 wyniosła 3.2m ton (-5.7% r/r; +4.7% q/q)

- Produkcja węgla koksowego wyniosła ok. 2.71 mln ton i była wyższa w porównaniu do 3Q24 o ok. 8.0%, a w stosunku do 4Q23r. wyższa o ok. 0.6 proc. Produkcja węgla do celów energetycznych wyniosła ok. 0.49m ton i była niższa q/q o ok. 10.7%, a w stosunku do 4Q23r. niższa o ok. 29.9%
- Sprzedaż węgla ogółem wyniosła ok. 3.05m ton i była wyższa w porównaniu do 3Q24 o ok. 5.1%, a w ujęciu r/r niższa o ok. 9.3%. Sprzedaż węgla koksowego wyniosła ok. 2.51m ton i była wyższa w porównaniu do 3Q24 o ok. 2.3%, a w porównaniu do 4Q23 niższa o ok. 5.1%

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	80,972	-1.5%	-1%	6%
WIG20	2,221	-1.6%	-2%	-1%
mWIG40	6,308	-1.6%	3%	11%
sWIG80	23,793	-0.6%	1%	2%
PX (Prague)	1,794	-0.5%	3%	23%
BUX (Budapest)	82,628	1.1%	3%	30%
BET (Bucharest)	16,978	-0.4%	-3%	8%
BIST30 (Istanbul)	10,796	-1.6%	-3%	24%
DAX	20,133	-0.4%	-1%	21%
FTSE 100	8,224	-0.3%	-1%	8%
STOXX Europe 600	509	-0.6%	-2%	7%
S&P 500	5,836	0.2%	-4%	22%
NASDAQ 100	20,785	-0.3%	-5%	23%
Nikkei 225	38,474	0.0%	-3%	8%
Shanghai Comp	3,239	-0.2%	-5%	12%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.8%	7.2	34.3	88.7
PL 10Y bond yield	6.1%	6.1	27.5	101.8
CZ 10Y bond yield	4.2%	-3.1	9.3	40.0
HU 10Y bond yield	7.1%	19.0	74.0	154.0
RO 10Y bond yield	7.9%	19.6	77.3	157.2
WIBOR 3M	5.8%	1.0	-2.0	-2.0
EURIBOR 3M	2.8%	-2.3	-10.6	-117.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.16	-0.1%	2.7%	4.2%
EUR/PLN	4.27	0.0%	0.3%	-2.3%
EUR/USD	1.03	0.1%	-2.4%	-6.3%
GBP/PLN	5.09	0.0%	1.0%	-0.2%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	0.5%	4.5%
HUF/PLN	0.010	-0.1%	0.6%	11.4%
RON/PLN	0.86	0.0%	-0.3%	2.3%
CNY/PLN	0.57	0.4%	-2.1%	-2.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,683	0.2%	1%	31%
Silver (USD/toz)	29.7	0.2%	-3%	28%
Copper (USD/t)	9,095	0.0%	0%	9%
Zinc (USD/t)	2,866	-0.1%	-7%	14%
Molybdenum (USD/lb)	21.0	-0.2%	-3%	2%
Iron ore (USD/t)	100	1.0%	-5%	-26%
HCC (USD/t)	197	-0.3%	-5%	-28%
HRC EU (EUR/t)	568	0.0%	0%	-18%
Brent crude oil (USD/bbl.)	80.5	-0.7%	8%	3%
CO2 (EUR/t)	76.9	0.0%	16%	13%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	48.3	6.9%	16%	50%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	89	-1.4%	-6%	0%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	455	1.0%	6%	-7%
Shanghai Freight Index	2,291	-8.6%	2%	21%

KONSUMENT

EUROCASH (Under Review)

Grupa chce zakończyć proces integracji systemów do EuroPlatform pod koniec 1Q25

- Dzięki integracji z M/platform narzędzie do zarządzania placówką handlową EuroPlatform będzie dostępne dla około 12tys. sklepów;
- Eurocash obsługuje i rozwija ofertę komercyjną M/platform od 1 kwietnia 2024;
- Pierwszy etap migracji technologicznej klientów M/platform na EuroPlatform zakończył się wraz z końcem 2024 roku, obecna migracja technologiczna obejmie około 6tys. sklepów, które dołączą do obecnych użytkowników EuroPlatform;
- Docelowo narzędzie EuroPlatform ma rozszerzyć swój zakres, udostępniając funkcjonalności dla wszystkich sklepów niezależnych na polskim rynku.

RYNEK E-COMMERCE

Poczta Polska jest zainteresowana automatami paczkowymi Orlenu – prezes Mikosz

- W ocenie prezesa Mikosza Poczta Polska jest obecnie graczem drugoligowym na rynku kurierskim.
- Według prezesa Poczty w grę wchodzi jakaś „forma domówienia się, zakupu lub stworzenia spółki” choć na razie proces jest całkowicie po stronie Orlenu.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Kupuj; EUR 22)

Poczta Polska jest zainteresowana automatami paczkowymi Orlenu – prezes Mikosz

- W ocenie prezesa Mikosza Poczta Polska jest obecnie graczem drugoligowym na rynku kurierskim.
- Według prezesa Poczty w grę wchodzi jakaś „forma domówienia się, zakupu lub stworzenia spółki” choć na razie proces jest całkowicie po stronie Orlenu.

TMT

CYFROWY POLSAT (Kupuj; PLN 18)

Grupa podjęła decyzję, że w tzw. drugiej aukcji 5G będzie starać się o jeden blok - Parkiet

PRZEMYSŁ

SUNEX

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 4Q24 na poziomie 52mln PLN, +13,8% r/r.

- YTD 205,2mln PLN, -35% r/r.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ERBUD (Kupuj; PLN 45)

Podpisanie umowy o wartości 32,4mln PLN netto na realizację budynku wielorodzinnego w Krakowie

UNIBEP

Unidevelopment sprzedał 60 lokali, rozpozna w wyniku 105 lokali w 4Q24

- W całym 2024 roku zostało sprzedanych 231 lokali, a rozpoznanych w wyniku 491 lokali.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1149	1258.7	1253.4	1236.9	92%
WIG20	894.5	1063.3	1082.0	1066.0	83%
WIG40	157.6	176.6	157.9	151.0	100%
sWIG80	28.1	34.1	30.5	29.9	92%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	136.2	XTB	37.4	BMC	1.8
PEO	114.7	CCC	18.0	LBW	1.7
PZU	104.9	BFT	14.6	MLS	1.6
PKO	96.2	TPE	11.5	AGO	1.6
DNP	89.6	SNT	6.0	VRC	1.3
ALE	54.9	BHW	4.7	DAT	1.0
LPP	54.2	TXT	4.5	MRC	1.0
SPL	40.5	ACP	4.1	GRX	0.8
CDR	39.1	RBW	3.7	PUR	0.8
KGH	32.6	APR	3.5	CRI	0.7

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	143%	#N/A	#N/A	AGO	669%
PEO	137%	#N/A	#N/A	BMC	622%
JSW	108%	#N/A	#N/A	MLS	211%
PZU	108%	#N/A	#N/A	PEP	180%
SPL	104%	#N/A	#N/A	MCR	174%
ALE	96%	#N/A	#N/A	TOA	130%
MBK	96%	#N/A	#N/A	ABS	125%
BDX	94%	#N/A	#N/A	COG	122%
KRU	86%	#N/A	#N/A	MRC	121%
PKN	72%	#N/A	#N/A	LBW	118%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best			Worst		
WIG20					
JSW	22.5	5.4%	LPP	14,920.0	-4.3%
PGE	6.0	0.5%	ALE	25.7	-3.5%
BDX	464.6	0.1%	MBK	548.0	-2.9%
PKN	50.2	-0.1%	CPS	13.6	-2.7%
OPL	7.2	-0.2%	SPL	466.8	-2.5%
Best			Worst		
mWIG40					
LWB	23.5	6.3%	APR	17.5	-7.0%
PXM	2.3	2.0%	XTB	71.8	-5.0%
ABE	104.0	1.5%	WPL	72.0	-3.9%
SNT	211.0	1.2%	ASB	17.8	-3.6%
TEN	75.5	0.9%	EAT	16.8	-3.6%
Best			Worst		
sWIG80					
BMC	11.6	28.9%	MLS	14.9	-7.5%
CRI	185.5	4.8%	VGO	424.0	-5.1%
AGO	10.7	3.3%	MAB	9.6	-4.0%
ERB	35.8	2.6%	PEP	67.4	-4.0%
SVE	4.5	2.5%	VRC	114.0	-3.8%

BIOTECH

SYNEKTIK (Kupuj; PLN 221.8)

Spółka szacuje, że w kalendarzowym 4Q24 wartość zamówień w segmencie sprzętu medycznego wyniosła ok. 114mln PLN.

- Wartość kontraktów pozyskana do realizacji w 4Q23 wyniosła 172,5mln PLN.

- Wg wstępnych szacunków wartość backlogu na 31 grudnia 2024 r. wyniosła 4,3mln PLN (28,3mln PLN na 31 grudnia 2023 r.). Wartość aktywnych ofert na 31 grudnia 2024 r. wyniosła 123,4mln PLN (99,5mln PLN na 31 grudnia 2023 r.).

DIAGNOSTYKA

Spółka ogłasza plan przeprowadzenia IPO oraz debiutu na GPW

- W ramach oferty nie zostaną wyemitowane ani zaoferowane nowe akcje spółki;

- Oferta będzie obejmować sprzedaż akcji posiadanych przez LX Beta, spółkę kontrolowaną przez fundusz MidEuropa, który ma prawie 48% akcji.

POZOSTAŁE INFORMACJE

KGL: Spółka potwierdziła wyeliminowanie zaburzeń związanych z płynnym działaniem procesów przepływów materiałowych

MERCOR: Grupa pozyskała w grudniu 2024 roku zamówienia o wartości ok. 42mln PLN, +33% r/r

- W okresie od lipca do grudnia 2024 roku grupa zamówienia o wartości ok. 285,5mln PLN, -2% r/r.

MOSTOSTAL WARSZAWA: Zawarcie z GDDKiA umowy o wartości 305,8mln PLN brutto na budowę odcinka drogi S8

STALPROFIL: Oferta spółki za 27,3mln PLN brutto najkorzystniejsza w postępowaniu Gaz-Systemu

- Przedmiotem przetargu jest budowa gazociągu DN500 relacji Oświęcim-Szopienice-Tworzeń.

TENDERHUT: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu 2024 roku na poziomie 4,9mln PLN, +21,3% r/r

- YTD 49,8mln PLN, -10,5% r/r.

INSIDER TRADING

BBI DEVELOPMENT

Prezes zarządu kupił 51,7 tys. akcji @ 4,15-5,78 PLN.

DELKO

Członek zarządu kupił 100 akcji @ 8,24 PLN.

DR. MIELE COSMED GROUP

Blackwire Ventures sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu oraz przewodniczącym RN, kupił 300 tys. akcji @ 5,40-5,58 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AB

Nabycie 2,8 tys. akcji @ 99,10 PLN.

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 2,3 tys. akcji @ 4,18 PLN.

MUZA

Nabycie 1 tys. akcji @ 14,39 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

PKP CARGO

Zmiana terminu powołania p. Agnieszki Wasilewskiej na stanowisko prezesa zarządu na dzień 20 stycznia 2025 roku.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

BBI DEVELOPMENT

Zwiększenie zaangażowania przez p. Michała Skotnickiego z 11,95% do 12,464% kapitału i głosów.

DINO POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez Goldman Sachs Group z 5,29% do 4,59% kapitału i głosów.

EC BĘDZIN

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Krzysztofa Kwiatkowskiego z 19,1597% do 16,9375% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ATENDE

Wolumen: 3 mln @ 2,46

% kapitału: 8,25

JRH ASI

Wolumen: 150 tys. @ 7,00

% kapitału: 0,33

NEPTIS

Wolumen: 2 tys. @148,00

% kapitału: 0,20

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

PTWP: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Piotra Góralewskiego na stanowisko członka RN

CORPORATE CALENDAR

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

FINANCIAL RESULTS

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03					
06-10					
13-17		JMT		PCO	
20-24					
27-31				WIZZ	
FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14					
17-21					
24-28					
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14					
17-21					
24-28					
31					

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE		
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
Alior	ALR	Buy	122.0	87.8	39%	11,465	4.8	5.4	6.7	1.0	0.9	0.9	21%	17%	14%
BNP Paribas PL	3NPPPI	Buy	125.0	87.4	43%	12,918	6.7	6.1	5.9	0.9	0.8	0.8	13%	14%	13%
Erste Bank	EBS	Hold	61.3	60.2	2%	24,697	7.7	8.5	9.6	1.2	1.1	1.1	15%	13%	11%
Handlowy	BHW	Buy	123	91	35%	11,903	6.2	6.9	8.4	1.2	1.2	1.2	19%	17%	14%
ING	ING	Buy	332	265	25%	34,477	8.2	8.4	8.4	2.0	1.9	1.8	24%	22%	21%
Komerční banka	KOMB	Hold	955.0	866.0	10%	164,583	10.0	10.6	10.0	1.3	1.3	1.3	13%	12%	13%
mBank	MBK	Buy	660	548	20%	23,288	16.0	7.9	6.8	1.5	1.3	1.1	9%	16%	16%
Millennium	MIL	Hold	9.8	9.4	5%	11,348	16.0	18.4	6.5	1.5	1.3	1.1	9%	7%	17%
OTP	OTP	Buy	26,803	22,960	17%	6,429	5.8	5.7	6.5	1.3	1.1	1.1	22%	20%	16%
Pekao	PEO	Buy	186	144	30%	37,664	5.8	6.2	7.4	1.2	1.1	1.1	20%	18%	15%
PKO BP	PKO	Buy	82.0	60.1	36%	75,100	8.1	7.6	7.3	1.4	1.3	1.3	18%	18%	18%
Santander	SPL	Buy	635	467	36%	47,702	9.4	7.9	7.8	1.5	1.4	1.4	16%	18%	18%
Kruk	KRU	Buy	575.0	418.8	37%	8,117	6.9	6.2	5.8	1.7	1.5	1.2	25%	23%	21%
PZU	PZU	Buy	60	48	25%	41,147	8.1	7.5	7.7	3.3	3.1	3.0	40%	42%	38%

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY		
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
11bit Studios	11B	Buy	399.0	169.4	136%	409	26.4	4.5	13.8	4.4	2.2	4.0	---	---	---
AB	ABE	Buy	115.0	104.0	11%	1,509	8.4	8.1	7.7	5.8	5.5	5.3	3%	4%	4%
AC	ACG	Under Review		30.9	-	284	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ailleron	ALL	Buy	27.0	21.6	25%	266	12.2	10.4	8.5	4.0	3.1	2.5	0%	2%	2%
Allegro	ALE	Buy	38.0	25.7	48%	27,131	23.4	17.0	13.0	10.7	8.9	7.0	0%	0%	0%
Ambra	AMB	Buy	26.7	23.5	14%	592	10.8	11.3	10.0	5.3	5.1	4.7	5%	5%	5%
Amica	AMC	Under Review		55.0	-	428	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Amrest	EAT	Sell	20.0	16.8	19%	3,684	60.6	11.2	9.6	5.8	4.7	4.7	0%	0%	0%
Answear.com	ANR	Buy	32.0	27.7	16%	525	---	20.1	15.5	32.3	10.6	9.6	0%	0%	0%
Archicom	ARH	Buy	45.0	38.0	18%	1,991	20.1	10.5	4.7	17.1	9.1	4.3	5%	7%	12%
Arctic Paper	ATC	Under Review		15.9	-	1,098	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Artifex Mundi	ART.	Buy	22.0	13.3	65%	159	5.4	5.8	5.2	3.7	3.4	2.5	0%	0%	0%
Asseco BS	ABS	Hold	59.0	61.2	-4%	2,045	19.4	16.9	15.2	13.1	11.5	10.2	6%	5%	5%
Asseco Poland	ACP	Buy	110.0	93.5	18%	7,761	15.2	14.5	13.4	3.3	2.9	2.5	4%	4%	4%
Asseco SEE	ASE	Hold	55	49	11%	2,564	13.9	12.5	11.5	8.5	7.3	6.6	3%	4%	4%
Atal	1AT	Hold	60.0	52.0	15%	2,247	7.5	7.1	8.0	7.6	6.4	7.2	12%	9%	11%
Auto Partner	APR	Buy	27	17	54%	2,283	11.8	9.8	8.2	8.4	7.2	6.3	2%	3%	3%
Azoty	ATT	Under Review		19	-	1,876	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Benefit Systems	BFT	Buy	4,150.0	2,970.0	40%	8,786	18.6	15.6	14.0	8.8	7.2	6.0	5%	3%	4%
Biocellix	BCX	Buy	133	86	55%	424	---	17.1	221.6	---	14.7	36.5	---	---	---
Bloober Team	BLO	Buy	39.2	25.0	57%	483	17.4	8.5	4.7	9.1	3.6	2.1	0%	0%	9%
Budimex	BDX	Hold	525.0	464.6	13%	11,861	17.2	16.2	15.2	9.2	8.6	7.4	8%	5%	6%
Captor Therapeutics	CTX	Buy	153	44	251%	188	---	---	4.3	---	---	2.4	0%	0%	0%
CCC	CCC	Buy	280.0	182.5	53%	12,568	19.6	15.5	11.3	10.6	7.7	6.3	0%	0%	0%
CD Projekt	CDR	Hold	207.0	190.0	9%	18,983	53.6	86.0	243.9	39.8	61.8	146.0	1%	0%	0%
Celon Pharma	CLN	Buy	45.9	25.6	80%	1,376	45.5	---	119.9	17.2	32.8	19.5	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	923.0	991.0	-7%	533,148	18.4	17.3	10.9	5.8	6.2	6.4	5%	5%	5%
CI Games	CIG	Sell	1.4	1.5	-9%	288	---	---	---	6.6	---	---	---	---	---
Creepy Jar	CRJ	Buy	317.0	278.0	14%	194	15.7	11.1	19.3	9.8	6.2	5.9	5%	7%	9%
Creotech	CRI	Buy	260.0	185.5	40%	441	---	---	8.7	---	110.9	6.5	0%	0%	0%
Comp	CMP	Buy	160.0	140.0	14%	633	16.0	10.4	9.0	6.0	5.2	4.6	6%	6%	6%
CTP	CTPNV	Buy	20.0	14.5	38%	6,872	6.7	6.4	5.0	9.4	9.5	8.0	2%	3%	3%
Cyber Folks	CBF	Buy	172.0	147.5	17%	2,092	18.4	27.4	21.2	20.1	15.5	12.5	1%	2%	1%
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	18.0	13.6	32%	8,714	11.7	11.9	9.6	6.0	6.3	5.7	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	
Dadelo	DAD	Buy	29.0	22.1	31%	258	17.3	17.6	15.8	10.5	9.8	8.3	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	7.50	5.80	29%	2,655	8.5	6.7	6.0	8.2	6.0	5.2	9%	9%	10%	31
Digital Network	DIG	Buy	70.0	61.4	14%	260	11.3	10.6	9.6	6.5	5.6	4.9	7%	8%	9%	—
Dino Polska	DNP	Hold	415.0	397.5	4%	38,971	26.6	21.2	17.0	17.0	13.7	10.8	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	250.0	192.6	30%	4,969	9.3	7.7	6.9	7.5	6.1	5.5	6%	9%	10%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.00	4.54	32%	1,874	—	11.3	5.3	64.3	12.2	6.2	0%	9%	12%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	35.8	26%	427	99.0	8.0	10.3	6.2	3.0	3.7	5%	1%	9%	—
Enea	ENA	Buy	14.2	13.4	6%	7,098	1.7	2.9	3.2	2.1	3.1	3.4	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Hold	66.0	53.4	24%	937	12.4	8.2	8.7	5.4	5.2	5.4	8%	6%	5%	—
Eurocash	EUR	Under Review		7.0	-	973	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabrity Holding	FAB	Hold	35.0	30.7	14%	70	8.3	10.8	9.1	6.5	5.4	4.7	26%	7%	8%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	36.5	10%	775	10.3	10.4	8.7	7.5	7.3	6.7	9%	5%	5%	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	14,338	10,670	34%	1,988,620	8.4	6.6	6.1	6.1	4.5	3.9	4%	7%	8%	—
GPW	GPW	Buy	49.5	41.0	21%	1,719	11.6	11.2	11.0	8.3	7.7	7.4	7%	8%	8%	67
Grenevia	GEA	Under Review		2.27	-	1,305	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.00	58.00	21%	3,959	18.7	16.5	14.8	12.1	11.0	9.8	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.50	3.92	-11%	2,251	10.6	6.1	6.6	18.2	15.2	15.9	6%	5%	6%	63
Huuge	HUG	Buy	28.2	19.0	49%	1,139	4.3	5.7	6.7	1.6	2.4	3.2	26%	25%	23%	5
InPost	INPST	Buy	22.0	16.1	37%	34,374	27.0	19.7	15.8	12.1	9.5	7.9	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	725	551	32%	7,807	10.9	9.3	8.1	8.4	7.4	6.7	1%	1%	2%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	20.5	18.4	12%	11,560	18.7	17.1	13.6	6.6	6.2	5.4	4%	3%	3%	86
JSW	JSW	Under Review		22.5	-	2,636	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,000	685	46%	6,664	12.1	12.4	10.5	8.8	8.1	7.2	8%	8%	8%	—
KGHM	KGH	Under Review		121.2	-	24,230	—	—	—	—	—	—	—	—	—	58
LPP	LPP	Buy	23,500	14,920	58%	27,690	14.3	11.8	9.8	7.0	5.9	5.1	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Hold		9.6	-	178	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	12
Mangata	MGT	Under Review		64.0	-	427	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medinice	ICE	Buy	20.6	7.8	166%	59	—	1.9	—	—	0.6	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		25.6	-	169	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	11.0	36%	1,213	12.8	9.6	8.3	5.9	4.3	3.7	2%	2%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	71.2	40%	1,708	4.3	5.5	4.0	6.8	9.2	8.1	0%	0%	0%	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	382.1	345.0	11%	1,212	14.9	12.3	10.7	10.8	8.9	7.7	4%	4%	5%	—
MOL	MOL	Hold	2,797	2,808	0%	2,110	4.8	4.8	5.2	2.8	2.6	2.6	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	19.0	9.2	106%	186	—	4.1	1.9	—	2.9	0.8	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Hold	40.0	35.1	14%	1,432	6.1	6.5	5.6	6.4	7.1	5.9	14%	14%	14%	—
Neuca	NEU	Buy	1,050.0	844.0	24%	3,793	20.2	18.0	16.0	9.5	8.6	7.8	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		43.3	-	1,949	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	39.4	39.1	1%	12,809	8.2	7.0	6.7	3.8	3.7	3.8	13%	9%	10%	95
Onde	OND	Buy	12.2	10.8	13%	587	16.5	8.5	33.3	7.5	3.1	9.8	3%	2%	5%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	95.0	77.6	22%	872	10.2	10.7	10.4	5.9	6.2	5.8	2%	4%	4%	—
Orange	OPL	Buy	9.40	7.18	31%	9,420	10.6	10.8	9.6	3.9	4.0	3.8	7%	8%	8%	61
Orlen	PKN	Buy	60.1	50.2	20%	58,291	7.9	4.3	4.3	2.9	2.5	2.5	8%	10%	9%	65
PCF Group	PCF	Under Review		7.2	-	259	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	239.7	210.5	14%	105,250	8.6	9.4	7.8	6.8	6.0	5.4	0%	0%	0%	33
Pekabex	PBX	Buy	23.0	18.1	27%	449	6.0	6.5	5.1	4.1	4.3	3.6	2%	1%	2%	—
Pepco Group	PCO	Sell	13.5	16.0	-16%	9,216	15.8	15.6	16.1	4.7	4.7	4.5	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	7.60	5.98	27%	13,422	3.6	3.6	2.9	3.6	4.1	4.1	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	383.0	299.0	28%	1,973	11.1	12.0	10.3	9.3	9.0	7.8	7%	9%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	80.9	67.4	20%	5,205	12.2	22.1	23.5	8.4	13.2	20.1	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	123.4	70%	1,907	7.1	8.3	8.2	4.6	5.2	4.9	5%	7%	7%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		16.6	-	516	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	79.5	36.0	121%	832	—	9.8	1.8	—	6.1	0.5	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	
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.2	168.4	34%	459	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review		30.0	-	685	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Hold	60.0	48.2	24%	912	---	24.0	13.8	23.6	10.4	8.0	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	54.0	40.5	33%	1,139	32.4	23.3	17.4	18.5	14.3	10.9	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		224.5	-	1,212	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Śnieżka	SKA	Hold	80.0	84.2	-5%	1,062	17.5	15.5	13.7	8.9	8.2	7.5	4%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	222.1	211.0	5%	1,800	22.2	17.1	12.7	13.6	10.6	8.3	1%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	4.50	3.90	15%	6,835	---	3.4	2.8	4.7	4.5	4.3	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Buy	108.0	75.45	43%	489	7.0	7.0	8.2	3.8	3.8	4.3	24%	14%	14%	3
Torpol	TOR	Buy	40.0	32.0	25%	735	12.1	8.4	7.8	4.0	3.1	1.7	7%	4%	11%	---
Toya	TOA	Buy	9.0	7.20	25%	540	7.4	7.5	7.0	5.0	4.6	4.5	0%	0%	0%	---
Turkish Airlines	THYAO	Hold	319.8	291.3	10%	401,925	3.3	5.2	5.9	4.1	4.2	4.3	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	192.9	147.0	31%	1,154	18.4	6.9	7.8	7.3	5.4	5.7	3%	2%	4%	---
Voxel	VOX	Buy	149.0	122.0	22%	1,281	13.4	11.7	10.2	7.5	6.7	5.7	0%	3%	4%	---
VRG	VRG	Under Review		3.21	-	753	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		5.45	-	329	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	102.0	72.0	42%	2,133	13.5	10.8	9.9	6.1	5.4	5.0	3%	3%	3%	72
Witichen	WTN	Sell	21.0	21.4	-2%	395	10.0	9.1	9.1	5.6	5.3	4.9	17%	4%	6%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	17.0	12.0	41%	1,243	3.9	7.7	4.7	5.3	5.1	4.6	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	86.9	71.8	21%	8,446	9.3	8.8	7.6	6.0	5.4	4.4	7%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	155.0	115.6	34%	306	---	---	37.2	---	---	16.4	0%	0%	0%	---
Zabka Group	ZAB	Buy	26.0	22.2	17%	22,190	36.3	27.1	17.2	9.2	8.2	6.7	---	---	---	---

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 Marciniowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Grzegorz Balcerski, CFA
Gaming

Katarzyna Kosiorek, PhD
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński, CFA
TMT, E-commerce

David Sharma, CFA
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, CFA, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | District Court for Kraków-Śródmieście in Kraków XI Economic Department of the National Court Register | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. operates under the supervision of the Polish Financial Supervision Authority. The present study is of a promotional nature and has been prepared by the analytical team of Trigon Dom Maklerski S.A. solely for information purposes and does not constitute a recommendation within the meaning of the "Regulation of the Minister of Finance of 19 October 2005 on information which constitutes recommendations concerning financial instruments or their issuers or drawers (Journal of Laws of 2005, No. 206, item 1715). The historical data presented refers to the past. Past performance is not a guarantee of future performance. Trigon Dom Maklerski S.A. shall not be held liable for investment decisions made on the basis of this study or for any damages incurred as a result of such investment decisions, nor does it guarantee the accuracy or completeness of the study, nor does it provide any assurance that the statements made in the study regarding the future will prove true. Investing in financial instruments involves a high risk of losing some or all of the funds invested. The publication, dissemination, copying or any other use in part or in whole of this study requires the prior written consent of Trigon Dom Maklerski S.A.