

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

KOMENTARZ PORANNY
Wall Street ponownie pod niedźwiedzią łapą

Na GPW utrzymuje się podwyższona zmienność. Po śródownym odrabianiu strat, wczoraj kontynuowaliśmy wzrosty, a WIG20 zyskał +1,8%, przy obrotach sięgających 1,3 mld PLN. Początek sesji należał do Pepco, które rano opublikowało główne założenia nowej strategii. Notowania otworzyły się 8,6% powyżej punktu odniesienia, a w szczytowym momencie cena przewyższała go o ponad 11%, jednak ostatecznie spółka zakończyła dzień z wynikiem +0,8%. Z grona blue chipów najmocniej wyróżnił się Budimex (+8,2%), a gonili go m. in. Santander (+3,5%), Kęty (+3,4%), czy Cyfrowy Polsat (+3,1%). Z drugiej strony mocne spadki odnotowała JSW (-5,8%). Indeks szerokiego rynku WIG zyskał wczoraj +1,5%. Sektorowo, głównie dzięki Budimexowi, najmocniejsze było budownictwo (+4,9%), nieco niżej ułożyły się spółki spożywcze (+2,7%) i banki (+2,6%). Najslabiej z kolei, radziły sobie gry (-1,3%). Na pozostałych rynkach europejskich również przeżywały wzrosty. DAX zyskał +1,5%, osiągając nowe ATH, CAC wzrósł +0,3%, natomiast FTSE100 zniżył -0,8%. Zgodnie z oczekiwaniami, EBC obniżył wczoraj stopy procentowe o 25 pb. Zdecydowanie słabsze nastroje panowały za oceanem. S&P stracił -1,8%, DJI -1,0%, a Nasdaq aż -2,6%. Mocne spadki notowali producenci półprzewodników. Po słabych prognozach na 1Q'25 Marvell Technology spadł o -19,8%. Sentymentu nie poprawiło przesunięcie cel na samochody i inne wyroby przemysłu motoryzacyjnego z Meksyku i Kanady o kolejny miesiąc. Wczoraj Trump powiedział, że zgodnie z umową handlową USMCA, wszystkie towary i usługi z Meksyku również nie zostaną objęte dani do 2 kwietnia. O poranku kontrakty terminowe na amerykańskie indeksy lekko rosły, natomiast istotnym czynnikiem w kreowaniu nastrojów mogą okazać się dane z tamtejszego rynku pracy, które poznamy o 14:30. Kontrakty w Europie świecą na czerwono, co zwiastuje powtórkę z wczorajszej sesji w USA na naszych parkietach.

Anna Tobiasz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Torpol:** Wstępne wyniki 4Q'24 powyżej oczekiwań [podsumowanie BDM]
- **MS Zabrze:** Wstępne wyniki 4Q'24 powyżej oczekiwań [podsumowanie BDM]
- **Pepco:** Podsumowanie nowej strategii spółki [podsumowanie BDM]
- **Kino Polska:** Dywidenda od podmiotu zależnego (Filmbox Iberia) wyższa o 35% r/r [komentarz BDM]
- **Boombit:** Dane operacyjne za luty 2025 [komentarz BDM]
- **Indeksy:** CCC i Zabka wejdą po sesji 21 marca do indeksu WIG20, opuszczą go Cyfrowy Polsat i JSW
- **OZE:** Projekt ustawy wiatrakowej przyjęty przez Komitet Stały rządu - minister klimatu
- **Action:** Spółka szacuje obroty w lutym na 206 mln PLN (+5% r/r)
- **Cavatina:** Spółka zależna zawarła umowę pożyczki z FV Debt Holding na 40,6 mln EUR
- **Erbud:** Konsorcjum z udziałem spółki podpisało umowę o wartości 163 mln PLN netto
- **PCF Group:** Spółka chce się stopniowo wycofać z wydawania gier VR

WYKRES DNIA

Wypzedaż niemieckich obligacji odbija się echem na światowych rynkach długu. W następstwie planu UE dotyczącego odblokowania setek miliardów EUR na obronę i infrastrukturę w ostatnich dniach obserwujemy zauważalne zmiany w rentowności europejskich obligacji. W czwartek na rentowności 10-letnich bundów zmiana miała zasięg ok 14 punktów bazowych, (osiągając 2.93%), najwyższy poziom od października 2023 roku. Wcześniej, w środę stopa ta podskoczyła o 30 punktów bazowych i był to największy wzrost od upadku muru berlińskiego w listopadzie 1989 roku.

Odczuwalna zmiany rentowności niemieckich obligacji


Źródło: Bloomberg

Notowania: czwartek, 6 marca 2025

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 638,9	1,8%	20,4%
WIG30	3 343,4	1,7%	19,2%
mWIG40	6 799,6	0,9%	11,1%
sWIG80	26 014,1	0,6%	10,3%
WIG	93 445,0	1,5%	17,4%
NC Index	248,4	-0,4%	8,3%
WIG Banki	15 235,1	2,6%	23,4%
WIG Bud	8 149,3	4,9%	20,1%
WIG Chemia	8 904,0	1,6%	16,5%
WIG Dew	4 287,8	0,0%	3,3%
WIG Energia	2 801,4	0,4%	12,4%
WIG Games	15 811,0	-0,3%	12,9%
WIG IT	6 967,5	1,4%	22,8%
WIG Media	6 730,8	1,3%	-1,9%
WIG Paliwa	7 056,6	1,4%	35,1%
WIG Spoż	3 146,2	2,7%	16,8%
WIG Surowce	4 418,9	-0,2%	15,6%
WIG Odzież	12 527,2	2,2%	13,2%
DAX	23 419,5	1,5%	17,6%
FTSE100	8 682,8	-0,6%	6,2%
CAC40	8 197,7	0,3%	11,1%
BUX	89 239,8	1,3%	12,5%
S&P500	5 738,5	-1,8%	-2,4%
DJIA	42 579,1	-1,0%	0,1%
Nasdaq Comp	18 069,3	-2,6%	-6,4%
Bovespa	123 357,6	0,3%	2,6%
Nikkei225	37 704,9	0,8%	-5,5%
Shanghai Comp.	3 381,1	1,2%	0,9%
S&P/ASX 200	8 094,7	-0,6%	-0,8%
EUR/PLN	4,18	0,5%	-2,4%
USD/PLN	3,87	0,6%	-6,3%
CHF/PLN	4,38	1,4%	-3,7%
EUR/USD	1,08	0,0%	4,2%
USD/JPY	147,98	-0,6%	-5,9%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 613	66	2,59%
Kurs zamknięcia	2 643	45	1,73%
Kurs min.	2 598	56	2,20%
Kurs max.	2 646	46	1,77%
Wolumen obrotu	35 156	-2 396	-6,38%
Otwarte pozycje	64 770	-898	-1,37%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 602,0	2 593,6	2 639,9	2 638,9	1,8%	1 666
WIG30	3 300,7	3 290,1	3 344,3	3 343,4	1,7%	1 755
MWIG40	6 774,8	25 866,3	26 014,1	6 799,6	0,9%	183
SWIG80	25 909,3	6 738,8	6 807,1	26 014,1	0,6%	63
WIG-PL	96 571,5	96 571,5	97 667,7	97 667,7	1,5%	1 813
WIG	92 421,3	92 153,6	93 446,4	93 445,0	1,5%	1 938

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	99,5	12 988	2,0%	15,7%
Allegro	29,2	30 825	1,9%	7,7%
Budimex	594,0	15 165	8,2%	27,3%
CD Projekt	215,8	21 561	-1,6%	12,7%
Cyfrowy P.	14,5	9 280	3,1%	2,6%
Dino	485,1	47 559	-0,6%	24,4%
JSW	23,7	2 777	-5,8%	14,2%
Kęty	842,0	8 218	3,4%	23,4%
KGHM	133,1	26 620	0,3%	15,7%
Kruk	389,2	7 549	0,2%	-6,4%
LPP	18 500,0	34 334	2,7%	19,0%
mBank	752,2	31 966	2,2%	37,5%
Orange	8,6	11 305	2,7%	16,9%
Pekao	174,3	45 735	2,4%	26,4%
Pepco	17,6	10 164	0,8%	7,5%
PGE	7,2	16 078	1,0%	18,1%
PKN Orlen	64,2	74 532	1,5%	36,0%
PKO BP	72,0	90 000	2,9%	20,5%
PZU	54,6	47 166	1,1%	19,2%
Santander Polska	544,6	55 652	3,5%	19,0%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	206,5	499	-1,0%	21,3%	Handlowy	109,2	14 268	0,2%	23,1%
AB	103,5	1 502	0,5%	6,0%	Huuuge	18,4	1 106	3,2%	6,8%
Amrest	17,0	3 732	-0,9%	-8,6%	ING BSK	308,5	40 136	2,2%	27,7%
Arctic	15,1	1 046	0,5%	-3,4%	Inter Cars	566,0	8 019	-1,0%	8,6%
Asbis	23,6	1 311	1,4%	27,9%	Millennium	12,0	14 605	2,9%	35,3%
Asseco	140,0	11 620	2,3%	45,5%	Mirbud	13,7	1 510	1,3%	15,5%
Auto	19,2	2 513	-1,3%	-2,8%	MoBrok	326,5	1 147	-1,1%	-0,3%
Azoty	21,7	2 151	2,3%	15,9%	Neuca	815,0	3 702	0,1%	-6,6%
Benefit Sys.	2 840,0	8 508	0,9%	-1,9%	Pracuj	55,4	3 782	3,6%	-3,1%
BNP	98,8	14 603	1,2%	16,0%	Rainbow	129,4	1 883	-0,2%	-3,0%
Bogdanka	21,7	737	-2,3%	0,5%	Ryvu	19,9	461	-6,2%	-48,2%
CCC	178,5	12 293	1,4%	-2,9%	Selvita	45,7	865	0,4%	-7,7%
Celon	26,0	1 400	3,0%	-1,7%	Synektik	209,0	1 783	0,5%	5,2%
cyber_Folks	148,5	2 106	-0,7%	-1,3%	Tauron	4,4	7 774	0,5%	18,0%
Develia	5,7	2 618	-0,5%	3,8%	TEN	77,9	504	-0,5%	8,2%
Dom Dev.	195,0	5 031	0,8%	7,0%	Text	50,6	1 303	-0,8%	-23,1%
Enea	13,8	7 289	0,1%	6,6%	Voxel	139,5	1 465	0,4%	10,7%
Eurocash	9,2	1 283	0,3%	28,8%	WP.PL	73,7	2 194	-0,7%	-5,9%
GPW	42,7	1 792	-1,2%	5,6%	XTB	64,9	7 633	-0,1%	-7,8%
Grenevia	2,7	1 557	2,7%	23,5%	Żabka	22,5	22 500	0,6%	16,9%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	69,5	0,3%	-6,1%	-5,0%	-6,9%	-16,2%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,3	-4,2%	8,4%	11,2%	17,4%	134,6%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	38,2	-7,9%	-14,9%	-13,7%	-21,8%	43,9%
CO2 [EUR/t]	65,9	-2,2%	-7,6%	-5,2%	-7,9%	14,8%
Węgiel ARA [USD/t]	96,7	0,0%	-3,1%	-3,1%	-15,2%	-14,2%
Miedź LME [USD/t]	9 747,8	1,7%	3,9%	4,4%	12,7%	14,9%
Aluminium LME [USD/t]	2 708,4	1,6%	2,2%	3,3%	7,2%	23,6%
Cynk LME [USD/t]	2 896,9	1,8%	4,3%	4,9%	-1,9%	17,9%
Ołów LME [USD/t]	2 029,2	0,7%	2,0%	3,2%	5,4%	-1,7%
Stal HRC [USD/t]	922,0	-0,4%	1,9%	1,1%	30,0%	15,0%
Ruda żelaza [USD/t]	101,4	0,6%	-5,3%	-5,1%	-2,1%	-14,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	184,5	0,3%	-0,3%	-0,5%	-6,3%	-36,6%
Złoto [USD/oz]	2 909,2	-0,3%	1,1%	1,8%	10,8%	34,7%
Srebro [USD/oz]	32,6	-0,1%	4,3%	4,7%	12,8%	34,0%
Platyna [USD/oz]	970,1	0,1%	2,0%	2,2%	6,9%	5,3%
Pallad [USD/oz]	942,0	0,3%	4,5%	4,7%	3,5%	-9,2%
Bitcoin USD	87 891,8	-2,7%	4,3%	4,4%	-6,2%	30,5%
Pszenica [USD/bu]	537,0	1,2%	-1,8%	0,0%	-2,6%	3,0%
Kukurydza [USD/bu]	449,5	2,1%	-3,3%	-0,9%	-2,0%	5,5%
Cukier ICE [USD/lb]	18,1	-0,4%	-4,0%	-2,1%	1,6%	-13,0%

WIG20

WIG20 Index - Last Price 2638.92 1.82%
 Moving Average (Simple,50.0) (WIG20) 2418.77
 WIG20 Index - Moving Average 200 Day 2378.86 0.02%



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 06SEP2024-07MAR2025
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 06SEP2024-07MAR2025
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK
Torpol

Spółka podała wstępne wyniki za 4Q'24

Wyniki szacunkowe za 4Q'24 [mln PLN]

	4Q'23	4Q'24W	zmiana r/r	4Q'24P BDM	odchyl.	4Q'24P kons*	odchyl.	2023	2024W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	418,7	552,3	31,9%	495,0	11,6%	488,2	13,1%	1 091,8	1 458,2	33,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	61,2	45,4	-25,8%	38,0	19,5%	---	---	158,0	122,6	-22,4%
Wynik na sprzedaży	48,2	---	---	25,0	---	---	---	113,8	---	---
PPO/PKO	0,7	---	---	-0,5	---	---	---	0,1	---	---
EBITDA	54,8	---	---	30,8	---	---	---	138,7	---	---
EBIT	48,9	31,9	-34,8%	24,5	30,2%	25,9	23,2%	113,9	74,5	-34,6%
Wynik brutto	51,5	---	---	25,7	---	---	---	129,2	---	---
Wynik netto	40,9	28,4	-30,6%	20,8	36,2%	21,4	32,8%	101,9	68,0	-33,3%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	14,6%	8,2%	---	7,7%	---	---	---	14,5%	8,4%	---
Marża na sprzedaży	11,5%	---	---	5,1%	---	---	---	10,4%	---	---
Marża EBITDA	13,1%	---	---	6,2%	---	---	---	12,7%	---	---
Marża EBIT	11,7%	5,8%	---	4,9%	---	5,3%	---	10,4%	5,1%	---
Marża zysku netto	9,8%	5,1%	---	4,2%	---	4,4%	---	9,3%	4,7%	---

Źródło: DM BDM S.A., spółka, *wg PAP

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24W
Przychody	207,8	254,4	269,6	353,0	212,4	214,4	246,3	418,7	260,5	298,0	347,4	552,3
jednostkowe	202,3	239,1	240,7	312,5	188,7	171,0	183,3	361,2	214,1	270,2	320,0	519,5
spółki zależne	5,5	15,4	28,9	40,5	23,7	43,4	62,9	57,5	46,4	27,8	27,4	32,8
Zysk brutto ze sprzedaży	31,0	62,3	56,0	110,0	21,5	40,0	35,4	61,2	20,0	29,1	28,0	45,4
jednostkowe	30,5	61,3	53,1	106,3	19,9	37,0	30,5	55,5	16,7	26,0	25,1	38,9
spółki zależne	0,4	1,1	2,9	3,6	1,5	3,0	4,9	5,7	3,3	3,2	2,9	6,5
SG&A	8,5	10,3	9,0	10,5	9,6	10,8	10,7	13,0	10,1	11,0	10,6	---
Zysk na sprzedaży	22,5	52,1	47,0	99,5	11,9	29,1	24,7	48,2	9,9	18,2	17,4	---
Saldo PPO/PKO	0,6	-1,1	1,4	-1,4	0,5	-2,0	0,9	0,7	-2,5	0,1	-0,6	---
EBITDA	29,1	56,9	54,5	104,4	18,8	33,4	31,6	54,8	13,6	24,5	23,5	---
EBIT	23,0	51,0	48,5	98,1	12,3	27,1	25,6	48,9	7,5	18,3	16,8	31,9
Zysk brutto	25,2	56,2	51,2	98,9	18,3	30,4	29,0	51,5	12,5	19,6	17,5	---
Zysk netto	20,3	45,0	40,6	78,0	14,4	23,7	23,0	40,9	10,7	15,2	13,7	28,4
Marża brutto ze sprzedaży	14,9%	24,5%	20,8%	31,2%	10,1%	18,6%	14,4%	14,6%	7,7%	9,8%	8,1%	8,2%
jednostkowa	15,1%	25,6%	22,1%	34,0%	10,6%	21,6%	16,6%	15,4%	7,8%	9,6%	7,9%	7,5%
spółki zależne	8,0%	7,0%	10,1%	9,0%	6,5%	6,8%	7,8%	9,9%	7,1%	11,5%	10,6%	19,9%
Marża EBITDA	14,0%	22,4%	20,2%	29,6%	8,8%	15,6%	12,8%	13,1%	5,2%	8,2%	6,8%	---
Marża EBIT	11,1%	20,0%	18,0%	27,8%	5,8%	12,6%	10,4%	11,7%	2,9%	6,1%	4,8%	5,8%
Marża zysku netto	9,8%	17,7%	15,1%	22,1%	6,8%	11,0%	9,3%	9,8%	4,1%	5,1%	3,9%	5,1%
CFO	61,2	-11,7	5,8	119,9	-28,6	-14,5	-15,3	105,3	-136,5	-102,1	89,1	---
dług netto	-371,4	-351,7	-285,9	-399,5	-361,6	-351,1	-340,9	-432,7	-294,7	-173,9	-214,1	---
Portfel	1 093	1 311	1 194	984	1 650	1 732	3 010	2 440	4 738	4 191	4 009	---
rentowność portfela*	15,0%	10,0%	8,0%	7,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	---

Źródło: DM BDM S.A., spółka, * wskaźnik szacowany przez spółkę

- Zgodnie z oczekiwaniami wyniki na linii EBIT/netto są słabsze r/r, ze względu na (oczekiwany) spadek marży brutto ze sprzedaży, która była jednak nieco wyższa niż prognozowaliśmy (8,2% vs 7,7% nasza prognoza oraz vs 14,6% rok temu).
- Na plus zaskoczyła marża TOG (19,9%), co łączy z końcówką w tym okresie dużego kontraktu dla Orlenu. Marża jednostkowa Torpolu była nieco poniżej 3Q'24 (7,5% vs 7,9%, zakładaliśmy także 7,5%).
- Przychody wzrosły o 32% r/r, 12% powyżej naszych założeń. Obecne dynamiki to pochodna rozbudowanego w ostatnich kwartałach portfela spółki.
- Szacunkowe EBIT oraz wynik netto w 4Q'24 powyżej oczekiwań naszych i rynku o średnio ok 30% (efekt lepszej marży brutto ze sprzedaży i wyższych przychodów).
- Gotówka po 4Q'24 na poziomie 240,4 mln PLN. Spółka nie podała poziomu zadłużenia oprocentowanego, które po 3Q'24 wynosiło 91,0 mln PLN - gotówkę netto można szacować na ok 150 mln PLN (vs 433 mln PLN na koniec 2023 roku, zakładaliśmy ok 200 mln PLN). Spodziewamy się poprawy cash flow w 2025 ze względu na spodziewaną wypłatę zaliczek (m.in. duża druga rata na kontrakcie w Katowicach).
- Finalne wyniki 21 marca.

(Krzysztof Pado)

MS Zabrze

Spółka podała wstępne wyniki za 4Q'24

Wstępne wyniki za 4Q'24 [mln PLN]

	4Q'23	4Q'24W	zmiana r/r	4Q'24P BDM	odchyl.	2023	2024W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	230,5	306,6	33,0%	284,5	7,8%	1 351,4	1 010,3	-25,2%
EBIT	35,4	16,6	-53,2%	9,4	75,8%	93,0	79,8	-14,2%
Zysk brutto	35,9	13,3	-62,8%	10,0	32,7%	100,6	78,9	-21,6%
Zysk netto*	28,0	10,6	-62,0%	7,0	51,0%	76,0	64,8	-14,7%
Portfel	593,5	1 057,4	78,2%					
Pipeline**	213,8	501,4	134,5%					
Marża EBIT	15,4%	5,4%		3,3%		6,9%	7,9%	
Marża zysku netto	12,1%	3,5%		2,5%		5,6%	6,4%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka, *przed wyłączeniem zysku mniejszości

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24
Przychody ze sprzedaży	230,9	275,9	349,0	316,5	347,6	407,3	365,9	230,5	231,9	222,5	249,3	306,6
Realizacje przemysłowe	95,8	127,0	159,8	139,2	165,1	186,8	167,2	73,5	102,5	113,8	89,4	---
Produkcja mechaniczna	40,1	39,9	37,7	45,9	52,4	47,1	41,3	39,8	41,8	36,6	32,6	---
Ogólne	92,6	106,7	149,4	128,6	128,7	166,1	155,8	111,9	86,0	70,2	64,6	---
Produkcja chemiczna	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	60,7	71,9
Inne	2,4	2,3	2,3	2,1	1,5	7,4	1,7	5,3	1,6	1,9	1,9	---
Zysk brutto ze sprzedaży	22,3	27,4	26,9	35,8	29,7	35,4	37,8	52,3	31,5	27,0	36,5	---
SG&A	11,3	12,8	11,4	16,6	13,6	13,3	17,1	19,5	16,8	19,3	23,6	---
Zysk na sprzedaży	11,0	14,6	15,5	19,2	16,2	22,2	20,6	32,7	14,7	7,7	12,9	---
EBITDA	13,3	15,8	18,4	23,5	19,8	25,7	24,2	39,8	18,8	11,5	46,2	---
EBIT	10,4	12,7	15,0	20,2	16,4	21,0	20,3	35,4	14,7	7,5	41,1	16,6
Realizacje przemysłowe	4,3	7,3	9,8	14,5	8,8	14,2	12,2	19,4	5,4	10,0	9,2	---
Produkcja mechaniczna	2,4	2,3	1,7	2,9	4,3	1,6	1,3	0,5	0,1	-1,9	-2,8	---
Ogólne	6,8	8,5	11,4	13,9	6,0	10,8	12,1	17,5	10,9	2,3	7,7	---
Produkcja chemiczna	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	---
Inne	-2,8	-5,4	-7,7	-11,4	-3,1	-5,6	-5,2	-1,9	-2,3	-2,9	-3,0	---
Zysk brutto	9,7	10,7	16,9	18,4	16,4	27,4	20,9	35,9	16,4	9,3	39,9	13,3
Zysk netto*	6,0	6,7	10,7	9,1	11,4	21,4	14,6	27,5	12,3	6,8	34,3	10,6
Zysk netto dla akcj.jedn. dom.	5,9	6,5	10,6	9,0	11,2	21,3	14,4	27,3	12,1	6,7	34,2	---
CFO	6,8	18,1	11,8	32,0	28,9	22,5	53,2	38,7	3,7	11,9	16,6	---
Dług netto	-20,3	-30,8	-35,9	-62,2	-80,2	-93,7	-143,4	-173,1	-172,4	-174,5	-121,8	---
Portfel	1 188	1 171	1 136	953	842	689	594	594	578	676	765	1 057
Pipeline	234	186	213	246	191	208	256	214	365	288	777	501
Marża brutto ze sprzedaży	9,7%	9,9%	7,7%	11,3%	8,5%	8,7%	10,3%	22,7%	13,6%	12,1%	14,6%	---
SG&A/przychody	4,9%	4,6%	3,3%	5,2%	3,9%	3,3%	4,7%	8,5%	7,2%	8,7%	9,4%	---
Marża EBITDA	5,8%	5,7%	5,3%	7,4%	5,7%	6,3%	6,6%	17,3%	8,1%	5,2%	18,5%	---
Marża EBIT	4,5%	4,6%	4,3%	6,4%	4,7%	5,2%	5,5%	15,4%	6,3%	3,4%	16,5%	5,4%
Marża zysku netto	2,6%	2,4%	3,0%	2,8%	3,2%	5,2%	3,9%	11,8%	5,2%	3,0%	13,7%	---

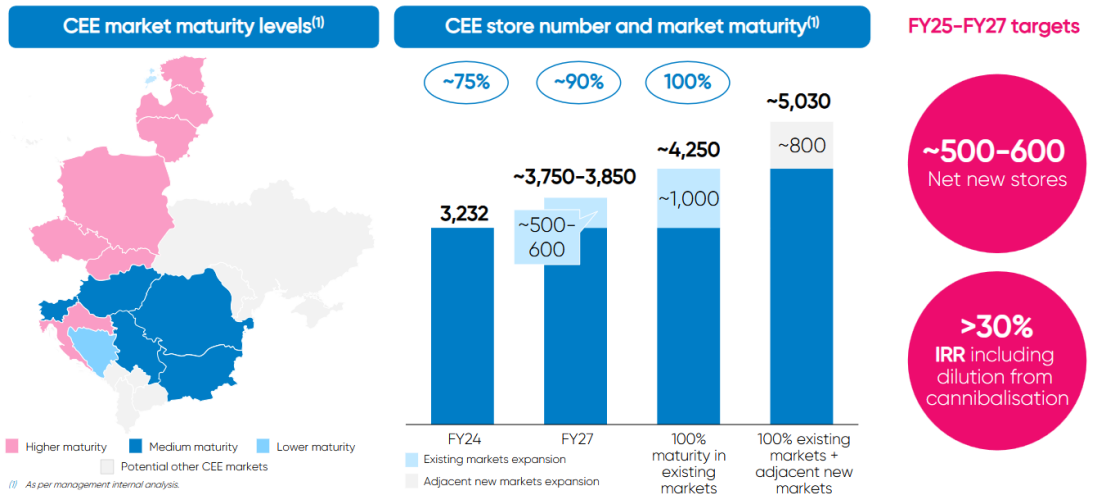
Źródło: DM BDM S.A., spółka, *przed wyłączeniem zysku mniejszości

- Przychody w 4Q'24 wyraźnie wzrosły r/r i wyniosły 307 mln PLN (+33% r/r).
- Przychody są nieco wyższe niż zakładaliśmy (różnica: +8%), ale istotny wzrost był oczekiwany, biorąc pod uwagę konsolidację Polwaxu, który w 4Q'24 miał wstępnie 72 mln PLN przychodów (więc odpowiada za prawie cały wzrost r/r na poziomie skonsolidowanym).
- Zwracamy uwagę, że spółka dopiero od przełomu 3/4Q'24 zaczęła wykazywać wzrost portfela r/r, więc dopiero kolejne kwartały przyniosą wzrost przychodów z bazowej działalności.
- Na poziomie EBIT w 4Q'24 spółka wygenerowała blisko 17 mln PLN (vs 35 mln PLN rok temu i 41 mln PLN w 3Q'24). Porównywane historyczne kwartały nie są reprezentatywne. W 4Q'23 spółka kończyła bardzo dobre kontrakty, co mocno podbiło rentowność (obecnie duża część kontraktów jest dopiero w początkowej fazie realizacji, kiedy spółka raczej stara się konserwatywnie podchodzić do marż). Natomiast w 3Q'24 ujęty był zysk na okazyjnym przejęciu Polwaxu na 27,3 mln PLN (skoryg. EBIT wyniósł wtedy 12,9 mln PLN).
- Na linii wyniku netto spółka w 4Q'24 osiągnęła 11 mln PLN (vs 28 mln PLN rok temu i 34 mln PLN w 3Q'23).
- EBIT w 4Q'24 jest o 76% powyżej naszych prognoz a zysk netto 51% (odbieramy pozytywnie, jeżeli w wynikach nie ma jakiś dodatnich one-off'ów).
- Portfel zleceń na dzień publikacji komunikatu wynosi 1 057 mln PLN (+78% r/r, +38% q/q). Pipeline szacowany jest na 501 mln PLN (+135% r/r, -35% q/q).
- Finalne wyniki: 13 marca 2025.

(Krzysztof Pado)

Pepco
Podsumowanie nowej strategii:

- spółka skoncentruje się na rozwoju Pepco, jako jedynym przyszłym formacie sklepów w grupie;
- Pepco chce zapłacić „białe plamy” w Europie Środkowej, Wschodniej i Zachodniej; rynek niemiecki aktualnie generuje niski poziom przychodów w przeliczeniu na powierzchnię, przy najwyższych kosztach operacyjnych, dlatego spółka rozważa opcje strategiczne dla tego obszaru;
- spółka wycofa format Pepco Plus w Hiszpanii, który łączył asortyment Pepco i część FMCG; aktualnie w planach jest przekształcenie do 100 sklepów, z istniejących 118;
- spółka analizuje aktualnie wszystkie opcje wydzielenia Poundland z grupy, w tym sprzedaż sieci; w średnim okresie ma zostać wydzielony także Dealz;
- największy udział w sprzedaży mają młode rodziny, głównie kobiety w wieku 25-45 lat, dlatego spółka będzie skupiać się na asortymencie dla tej grupy klientów, aby podtrzymać bazę ubrań dziecięcych i poszerzyć udział na rynku ubrań dla dorosłych i homeware;
- Pepco chce być liderem cenowym;
- spółka planuje otworzyć do 2027 r. ok. 500-600 nowych sklepów; rozważa wejście na nowe rynki

Plany rozwoju sieci sklepów


Źródło: spółka

- spółka planuje usprawnić procesy operacyjne, wzmocnić i zintegrować technologie oraz zautomatyzować procesy;
- w ciągu kolejnych 2-3 lat będzie pracować nad transformacją sieci dystrybucyjnej; dzięki temu ma osiągnąć szybsze i tańsze dostawy do sklepów, lepsze planowanie oraz wzrost efektywności;
- strategia ESG zakłada m. in. redukcję śladu węglowego, zużywanie mniejszej ilości materiałów oraz generowanie mniejszej ilości odpadów, korzystanie z odpowiedzialnych źródeł materiałów i produktów oraz rozwój pracowników;
- w 2025 r. spółka zakłada wysoki jednocyfrowy wzrost przychodów, EBIT i EBITDA, płaską r/r marżę brutto w Pepco; w Poundland EBITDA na 2025 r. szacowana jest na 50-70 mln EUR, a EBIT w granicach -70 do -90 mln EUR; Dealz powinien pokazać mocny wzrost EBITDA, natomiast EBIT blisko breakeven;
- w średnim okresie Pepco spodziewa się otwierania co najmniej 250 sklepów, wzrost przychodów w tempie CAGR co najmniej 7%, marży brutto ok. 48% oraz wzrostu EBITDA na poziomie CAGR co najmniej 9%;
- planowany CAPEX opiewa na 160-180 mln EUR rocznie, z czego 85-95 mln EUR na rozwój organiczny, 60-65 mln EUR na technologie oraz 15-20 mln EUR na łańcuchach dostaw;
- planowany FCF powyżej 200 mln EUR rocznie;
- spółka chce regularnie wypłacać dywidendę, planuje co roku ją zwiększać;
- planowany buyback do 200 mln EUR w latach 2025-2027.

(Anna Tobiasz)

Kino Polska

Spółka podała w komunikacie, że 6 marca 2025 roku Zgromadzenie Wspólników Filmbox Iberia (podmiot zależny od spółki, w której posiada 100% udziałów) podjęło uchwałę o wypłacie dywidendy w wysokości 4,95 mln EUR.

BDM:

Zaproponowana kwota jest o ponad 35% wyższa niż w poprzednim roku (liczone w EUR). Przyjmujemy wiadomość pozytywnie, gdyż w naszej ocenie bardziej prawdopodobny staje się scenariusz wzrostu DPS jaki wypłaci Kino Polska swoim akcjonariuszom w 2025 roku. W naszej ostatnim raporcie analitycznym z 2024-12-23 (Akumuluj z ceną docelową 25,2 PLN) zakładaliśmy wzrost DPS z 0,63 PLN do poziomu 0,85 PLN (czyli więcej o 34,9% r/r).

Maciej Bobrowski

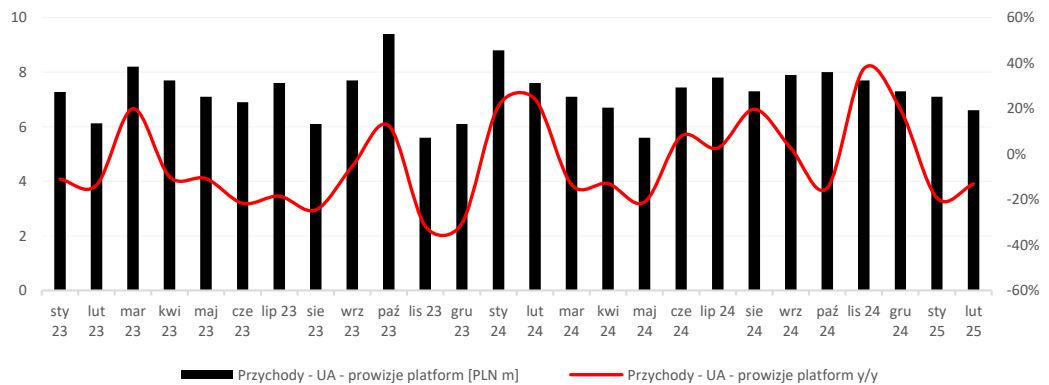
Boombit

Spółka podała dane operacyjne za luty 2025.

Wybrane dane operacyjne Boombit [PLN m]

	lut 24	lut 25	y/y	sty -lut 2024	sty lut 2025	y/y
Przychody	18,60	15,30	-17,7%	41,30	35,30	-14,5%
Prowizje platform	1,30	1,30	0,0%	2,60	2,70	3,8%
User Acquisition	9,70	7,40	-23,7%	22,30	18,90	-15,2%
Przychody - UA - prowizje platform	7,60	6,60	-13,2%	16,40	13,70	-16,5%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Historyczny miesięczny odczyt: przychody minus UA minus prowizje platform [PLN m]


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

Luty 2025 to kolejny względnie słaby miesiąc dla Boombit. Nadal nie dostrzegamy impulsów wzrostowych. Przychody z Hunt Royal w lutym'25 spadły do 2,06 mln PLN względem odczytu ze stycznia'25 na poziomie 2,66 mln PLN. Wpływy z Darts Club spadły mc/mc z poziomu 5,47 mln PLN do 3,56 mln PLN. Spółka w komentarzu zwróciła uwagę że „...po zakończeniu Mistrzostw Świata w darcie, przychody z Darts Club były tym razem zbliżone do tych które notowaliśmy w większości miesięcy poprzedniego roku...”

Maciej Bobrowski

Indeksy

CCC i Żabka Group w wyniku rocznej rewizji indeksów wejdą po sesji 21 marca do WIG20 i WIG20TR, opuszczą je Cyfrowy Polsat i JSW. Udział PKO BP w obu indeksach zostanie ograniczony do 15%.

W indeksach mWIG40 oraz mWIG40TR będą miały miejsce następujące zmiany:

- nowe spółki: Cyfrowy Polsat, JSW, Lubawa, Newag, PEP, Vercom;
- spółki opuszczające indeks: Arcitc, BNP Paribas PL, Bogdanka, CCC, Ryvu, Zabka.

W indeksach sWIG80 oraz sWIG80TR będą miały miejsce następujące zmiany:

- nowe spółki: Arctic, BNP Paribas PL, Bogdanka, Mennica, MLP Group, Ryvu;
- spółki opuszczające indeks: Instal Kraków, Lubawa, Newag, PCF Group, PEP, Vercom.

OZE

Projekt ustawy o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych, tzw. ustawa wiatrakowa, została przyjęta przez Komitet Stały Rady Ministrów - poinformowała na platformie X minister klimatu i środowiska Paulina Hennig Kloska.

Action

Action szacuje, że obroty w lutym wyniosły 206 mln PLN (+5% r/r). Wartość osiągniętej marży wyniosła ok. 7,6%.

Cavatina Holding

Spółka zależna Cavatina SPV 17 zawarła umowę pożyczki z FV Debt Holding na 40,6 mln EUR na spłatę zadłużenia względem banku Hypo Noe Landesbank oraz w pozostałej części na pokrycie kosztów realizacji inwestycji Quorum B, polegającej na budowie budynku mieszkalno - usługowo - hotelowego we Wrocławiu. Pożyczka jest udzielona na okres 24 miesięcy

Orlen	Łączna produkcja gazu ziemnego z własnych złóż Orlenu w Polsce i za granicą wyniosła 8,6 mld m ³ (+20% r/r). Nowa strategia Orlenu zakłada wzrost wydobycia gazu do 12 mld m sześć. do 2030 roku oraz utrzymanie tego poziomu do 2035 roku.
Rynek gazu	<p>Przesył gazu w '25 roku wyniesie 20,7 mld m³, w '26 wzrośnie do 22,5 mld m³ - podała spółka Gaz-System. Szczyt przesyłu przypadnie na rok 2031 gdzie gazociągami przetoczonych zostanie 27,2-28,6 mld m³ gazu. W 2040 roku przesył wyniesie 26,1-26,5 mld m³ gazu.</p> <p>Łączna sieć przesyłowa gazu powinna wzrosnąć do 13,8 tys. km w 2035 - podał Gaz System w skierowanym do konsultacji "Planie rozwoju w zakresie zaspokojenia obecnego i przyszłego zapotrzebowania na paliwa gazowe na lata 2026-2035". Planowany przyrost sieci w okresie 2025-2027 wyniesie ok. 0,7 tys. km, a w okresie 2028-2035 ok. 1 tys. km.</p>
Erbud	Konsorcjum z udziałem spółki podpisało umowę o wartości 162,7 mln PLN netto (w tym 97,6 mln LN dla Erbudu) na budowę obiektu Centrum Leczenia Dzieci Szpitala Uniwersyteckiego nr 1 im. dr. A. Jurasza w Bydgoszczy. Data zakończenia: 31.10.2027.
Big Cheese Studio	Big Cheese Studio zawarło umowę współpracy z ISG Gaming oraz Silk Road Games, dotyczącą realizacji projektu przeniesienia gry "Baby Blake Guns&Glory" na platformy mobilne ("Mobile Game"), poza ekosystem Roblox.
Noctiluca	Noctiluca podpisała umowę typu MTA (ang. Material Transfer Agreement) z chińskim producentem paneli OLED. Na mocy zawartej umowy Noctiluca dostarczy partnerowi próbki swojego autorskiego materiału EIL (Electron Injection Layer) do zaawansowanych testów.
Wikana	Spółkę zawarła warunkową umowę kupna nieruchomości położonej w Chełmie o powierzchni 2,69 ha za 6,5 mln PLN brutto. Zawarcie umowy nastąpi pod warunkiem, że Prezydent Miasta Chełm nie skorzysta z przysługującego mu prawa pierwokupu.
PCF Group	PCF Group zdecydował o stopniowym wycofaniu spółki z działalności wydawniczej w zakresie gier VR. W konsekwencji spółka nie będzie zlecała Incuvo prac deweloperskich nad produkcją nowych gier VR, a Projekt Bison będzie ostatnią grą VR wydaną przez PCF Group jako wydawcę.
Sygnity	Sygnity rozpocznie w piątek skup do 64,1 tys akcji własnych po cenie między 63 i 77 PLN za jedną. Akcje nabywane będą w drodze publicznego zaproszenia do składania ofert sprzedaży akcji własnych, skierowanego do wszystkich akcjonariuszy Sygnity. Akcje spółki nabywane będą w celu wykonania zobowiązań wynikających z programów motywacyjnych obowiązujących w spółce i grupie kapitałowej Sygnity. Rozpoczęcie przyjmowania ofert sprzedaży rozpocznie się 7 marca, a zakończy 14 marca.
Energetyka	W tegorocznych planach rozwoju OSD można spodziewać się wzrostu nakładów inwestycyjnych - podało URE. W uzgodnionych z operatorami planach rozwoju na lata 2023-2028 inwestycje wrosły o ponad 70% w porównaniu do planów na lata 2020-2025 (z 42 do 72 mld PLN) - dodano.

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**Maciej Bobrowski**

Dyrektor Wydziału

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 12

e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)**Krzysztof Pado**

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 32

e-mail:

[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)**Anna Tobiasz**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl**Andrzej Wodecki**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: andrzej.wodecki@bdm.pl**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:****Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl**Tomasz Grzeszczyk**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.grzeszczyk@bdm.pl**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 2025-03-07, 07:56 CET/CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakakolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku>
<https://gpcwacatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.