

poniedziałek, 20 sierpnia 2018 | opracowanie cykliczne

Dziennik

Opracował: Daniel Cegiłka (+48 22 697 4914, daniel.cegilk@mbank.pl)

Objaśnienia: (+) pozytywna informacja, (=) neutralna informacja, (-) negatywna informacja.

Wydarzenia dnia

Polska	Produkcja przemysłowa w lipcu, prognoza 9.7% r/r – 10.00
USA	Inflacja PPI w lipcu, prognoza 3.55% r/r – 10.00
USA	Wystąpienie szefa Fed z Atlanty (Raphael Bostic) – 17.00

Najważniejsze informacje

Alphabet Inc (GOOG US) **CEO Google (Sundar Pichai): decyzja o powrocie do Chin nie zapadła**
Prezes powiedział, że Google jest bardzo zainteresowane Chinami, ale decyzja o możliwości uruchomienia wyszukiwarki w tym kraju nie zapadła.
Komentarz: CEO odniósł się do spekulacji o tym, że Google mogłoby uruchomić w Chinach ocenzonej wersję swojej wyszukiwarki. Obecnie rynek wyszukiwarek w Chinach jest zdominowany przez lokalne podmioty. Pomysł uruchomienia ocenzonej przeglądarki w Chinach został skrytykowany przez pracowników firmy. Niedawno zarządek musiał wycofać się z kontraktu z Pentagonem właśnie ze względu na presję pracowników.

Campbell Soup (CPB US) **Campbell Soup rozważa sprzedaż części aktywów, aby zmniejszyć zadłużenie**
W tym celu spółka zatrudniła bank Goldman Sachs, aby przeanalizował możliwość sprzedaży części swoich spółek. W marcu '17 Campbell nabył za \$6.1 mld producenta przekąsek firmę Snyder's-Lance's, co zwiększyło zadłużenie spółki z \$3.1 mld do \$9,6 mld. Do wysokiego poziomu zadłużenia Campbella odniosła się agencja Moody's twierdząc, że spółka może mieć problem z obsługą swojego zadłużenia.

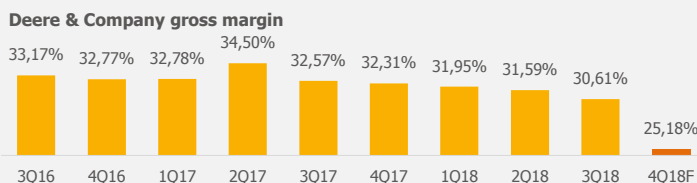
Deere & Company (DE US) **Wyniki za 3Q'FY'18**

- Przychody: \$10.3 mld (+32% r/r), w tym:
 - Agriculture & Turf: \$6.3 mld (+18.2% r/r)
 - Construction & Forestry: \$2.9 mld (+94.6% r/r)
 - Financial Services: \$0.83 mld (+12.2% r/r)
- Adj. EPS: \$2.59 vs oczekiwane \$2.75 (-5.8%)
- Costs and expenses: \$9.1 mld (+32% r/r)

Prognozy na '18

- FY18 Equipment Sales Growth: 30 r/r
- FY18 Net sales and Revenue Growth: 26%
- FY18 Net income (GAAP): \$2.360 mld
- FY18 Net income (Adj.): \$2.360 mld
- 4Q18 Equipment Sales Growth: 21% r/r

Komentarz: Sprzedaż Deere w 3Q'FY dynamicznie wzrosła (+32% r/r), jednak zysk netto był poniżej oczekiwań rynku (-5.8%). Firma odczuwa presję kosztową w związku z rosnącymi kosztami surowców (taryfy celne na stal i aluminium), co przekłada się na spadek marży. Zwracamy uwagę na konsensus marży (gross margin*) na 4QFY'18, który wynosi 25.18% vs 30.61% w 3QFY'18.



* gross margin = (net sales – cost of goods sold) * 100 / net sales

DE podtrzymuje jednak prognozy na cały FY, co może oznaczać, że wyższe koszty surowców będą stopniowo przenoszone na klientów. Na taki krok firma może sobie pozwolić właśnie dzięki silnej dynamice wzrostu sprzedaży. Zarząd spółki oczekuje, że w całym '18 sprzedaż maszyn rolniczych i darniowych na rynkach zagranicznych wzrośnie o ok. 15% r/r, natomiast sprzętu budowlanego i leśnego o ok. 81% r/r.

Profil: Deere & Company jest globalnym producentem i sprzedawcą maszyn rolniczych (<https://link.do/I32Mu>).

Deutsche Bank AG (DBK GR) **Nawet \$1.5 bln może wrócić do USA w ramach repatriacji zysków**
Firma Invesco szacuje, że ok. \$1.5 bln może wrócić do USA wskutek reformy podatkowej, a ok. \$400 mld już miało być poddanych repatriacji. Agencja Bloomberg podała, że Cisco Systems Inc. (CSCO US) wycofała z Deutsche Bank AG Asset Management \$5.7 mld. Według Bloombergu Deutsche Bank w 1H'18 miał stracić ok. 40% wpływów.
Komentarz: Reforma podatkowa obniżyła stawkę podatku dla nieopodatkowanych środków pieniężnych trzymanych poza USA do 15.5% dla środków pieniężnych oraz 8% dla aktywów niepieniężnych. Wcześniej było to 35%. Dodatkowo płatności mogą być dokonywane przez osiem lat.

Dropbox (DBX US) 24 sierpnia wygasa lockup na 365 mln akcji.

Netflix Inc
(NFLX US)

Ok. 35% milleniów współdzieli hasła usług strumieniowych

Według firmy badawczej Magid, ok. 35% milleniów współdzieli hasła dla usług strumieniowych takich jak Netflix czy Hulu. W przypadku Generation X wskaźnik ten ma wynosić 19%, a pokolenia Baby Boomers ok. 13%.

Komentarz: Dostawcy usług tacy jak Netflix mają możliwość namierzenia oraz zablokowania osób, które współdzieliły swoje hasło. Mimo tego Netflix nie decyduje się na podejmowanie agresywnych działań w tym kierunku. Przyczyną jest chęć zwiększenia świadomości użytkowników odnośnie oferty Netflixa oraz jego upowszechnieniem. Działania te są podejmowane nawet kosztem zwiększonego udziału piractwa. Kolejnym problemem jest duża konkurencja na tym rynku. Żaden z podmiotów nie chce pozwolić sobie na stratę udziału w rynku. Jeżeli rynek strumieniowania treści video i muzycznych będzie już w fazie dojrzałej, to firmy takie jak Netflix będą coraz częściej podejmować działania, aby ograniczyć zjawisko współdzielenia hasła.

Nordstrom (JWN US)

Podniesienie prognoz na '18 do \$3.50/\$3.65 z \$3.35/\$3.55 poprzednio (4.5%/2.8%).

Sally Beauty (SBH US)

CEO nabył 16 tys. akcji po \$13.9 za sumę \$222.432.

Semiconductors

Prognozy Applied Materials mogą być ryzykiem dla całej branży Semiconductors

Podczas publikacji wyników za 3Q'FY19 Applied Materials obniżyła prognozy na kolejny kwartał. Applied Materials jest największym na świecie producentem maszyn do wytwarzania półprzewodników oraz wyświetlaczy. Firma otrzymuje zamówienia na maszyny z wielomiesięcznym lub wielokwartalnym wyprzedzeniem. Na tej podstawie kondycja Applied Materials może służyć jako miernik oceny całej kondycji całej branży firm półprzewodnikowej (semiconductors). Jeżeli więc Applied Materials obniża prognozy, to najprawdopodobniej otrzymuje mniej zamówień od firm półprzewodnikowych, a te mogą składać mniejsze zamówienia, w obawie o przyszły popyt. Poniższy wykres obrazuje zależność pomiędzy kursem Applied Materials oraz indeksem firm półprzewodnikowych.



TiVo Corp
(TIVO US)

Amazon ma pracować nad nagrywarką TV, która będzie konkurować z TiVo

Nagrywarka ma mieć tę samą technologię bezprzewodową, której używają głośniki Echo. Użytkownicy będą mogli nagrywać telewizję na żywo i przesyłać strumieniowo wideo na smartfon, aby można było oglądać go później. Ta funkcjonalność jest podobna do oferty z Slingbox firmy TiVo oraz Dish Network Corp.

Komentarz: Amazon nie potwierdził spekulacji dot. nowego urządzenia, ale jeżeli te spekulacje by się potwierdziły, to na konkurencję ze strony Amazona najbardziej narażone może być TiVo.

Tyson Foods
(TSN US)

Tysob miał zgodzić się nabyć od Keystone Foods LLC za ok. \$2.5 mld

Sprzedającym jest brazylijska firma Marfrig Global Foods SA, która ma zachować fabrykę hamburgerów w USA. Tyson nabędzie część zajmującą się drobiem. Cena \$2.5 mld jest niższa od wcześniej pojawiających się szacunków, które mówiły o ok. \$3 mld. Informację podała Bloomberg zaznaczając, że obie firmy odmówiły komentarza.

Komentarz: Keystone dostarcza kurczaka (nuggets) do McDonald's Corp. Przychody firmy w '17 wyniosły \$2.8 mld. Firma działa w siedmiu stanach USA oraz Południowej Korei, Chinach, Malezji, Tajlandii oraz Australii. Wyniki samego Tyson'a za 3Q'FY były nieznacznie lepsze od oczekiwań, jednak ze względu na ryzyko wojny handlowej Tyson Food obniżył swoje roczne prognozy do \$5.70/\$6.00 z \$6.55/\$6.70. Spółka obawia się, że wzrost taryf celnych może negatywnie wpłynąć na sprzedaż wieprzowiny i drobiu oraz zwiększoną zmienność na rynkach towarowych. Niższe oczekiwania odnośnie wyników mogły więc istotnie wpłynąć na ostateczną cenę przejęcia.

Profil: Tyson Foods, Inc. zajmuje się produkcją, dystrybucją i sprzedażą drobiu, wołowiny, wieprzowiny, gotowej żywności oraz pokrewnych produktów. Kapitalizacja spółki wynosi 23,7 mld USD (<http://bit.do/etSLa>).

Walmart Inc.
(WMT US)
L'Oreal SA
(OR FP)
Coty Inc
(COTY US)

Walmart miał zwrócić się do dostawców kosmetyków, aby rozważyli produkcję poza Chinami

Według informacji Bloomberg Walmart miał zwrócić się do swoich dostawców kosmetyków, aby rozważyli źródła dostaw lub produkcji, które będą znajdować się poza Chinami. Duża liczba artykułów kosmetycznych ma bowiem znajdować się na najnowszych listach produktów, na które mogą być nałożone taryfy celne.

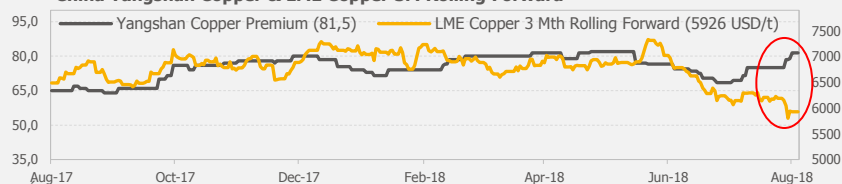
Komentarz: W przypadku nałożenia taryf celnych na kosmetyki z Chin Walmart będzie miał do wyboru albo podnieść ceny (lub zanotować spadek marż), albo upewnić się, że produkcja i dostawy nie pochodzą z Chin. Jednymi z głównych dostawców kosmetyków dla Walmarta są francuski L'Oreal (Maybelline i szampon Garnier) oraz Coty Inc. (Covergirl, Max Factor, Clairol). Dostawy do Walmarta mają stanowić ok. 5% całkowitej sprzedaży L'Oreal oraz ok. 7% całkowitej sprzedaży Coty.

Copper / Miedź

SMM Information & Technology Co. ocenia, że import miedzi do Chin w '18 wzrośnie do 20 mln ton
 Szanghajska firma SMM Information & Technology Co. szacuje, że import rud miedzi i jej koncentratu do Chin w '18 wzrośnie do rekordowych 20 mln ton (+15% r/r). Przyczyną mają być m.in. regulacje dot. używania złomu oraz wzrost wydatków na inwestycje infrastrukturalne.

Komentarz: Jednocześnie zwracamy uwagę na dobre zachowanie indeksu Yangshan Copper, który ma sygnalizować możliwy import miedzi do Chin w najbliższych tygodniach. Od pewnego czasu indeks Yangshan zachowuje się pozytywnie, podczas gdy ceny miedzi spadają w obawie o skutki wojny handlowej.

China Yangshan Copper & LME Copper 3M Rolling Forward



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Turcja

S&P i Moody's obniżają ratingi dla Turcji

Agencja S&P obniżyła rating długoterminowego zadłużenia Turcji w walucie obcej do "B+", a w walucie lokalnej do "BB-". Perspektywa obu ratingów jest stabilna. Moody's obniżył długoterminowy rating Turcji do "Ba3" z "Ba2" i zmieniła perspektywę ratingu na negatywną.

Banki centralne Turcji i Kataru podpisały swap walutowy

Wcześniej Katar obiecał, że zainwestuje w Turcji \$15 mld.

Komentarz: Pomoc Kataru może w krótkim terminie przyczynić się do uspokojenia sytuacji na lirze. Problemy Turcji mają jednak swoje źródło w silnym uzależnieniu od zewnętrznego kapitału. Turcja przez ostatnie lata silnie rozwijała się w oparciu o inwestycje, które były finansowane z zewnątrz. Obecnie Fed zacieśnia swoją politykę monetarną, co oznacza, że rośnie koszt dostępu do pieniądza. Turcji będzie więc coraz trudniej pozyskiwać finansowanie z zewnątrz, a jednocześnie mocno zadłużone w walutach obcych tureckie firmy mogą mieć duże problemy z obsługą swojego zadłużenia. CDS dla Turcji jest obecnie na najwyższym poziomie od 2008 r.



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Pozostałe informacje

Banki	KNF: Presja kapitałowa na banki z portfelami walutowymi (wagi ryzyka) jest znacząca i rośnie w czasie.																																																
Banki	Jesienią powinna zostać przyjęta przez parlament nowa ustawa o wsparciu kredytobiorców.																																																
Idea Bank	Idea Bank dokonał odpisów w łącznej wysokości 190 mln PLN i zawiązał rezerwy na łączną kwotę 128 mln PLN, co obciąża wynik grupy za 2Q. Korekty oznaczają przejściowe zejście współczynników wypłacalności Idea Banku poniżej poziomów wskazanych przez KNF w listopadzie '17.																																																
LPP	LPP planuje otwarcie kolejnego salonu Reserved w Izraelu w 1H'19.																																																
Onico	Onico przyjęło program emisji obligacji o maksymalnej wartości nominalnej 30 mln PLN. Termin wykupu nie przekroczy 31 grudnia 2020 r.																																																
Stelmet	Wstępne wyniki za 3Q'17/'18																																																
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>mIn PLN</th> <th>wyniki</th> <th>kons.</th> <th>różnica</th> <th>r/r</th> <th>q/q</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>221,6</td> <td>205</td> <td>8,1%</td> <td>12,9%</td> <td>47,0%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>33,5</td> <td>28,5</td> <td>17,5%</td> <td>31,5%</td> <td>78,4%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>22,8</td> <td>18</td> <td>26,6%</td> <td>50,3%</td> <td>171,8%</td> </tr> <tr> <td>zysk netto j.d.</td> <td>12,3</td> <td>7,6</td> <td>61,8%</td> <td>-6,9%</td> <td>200,6%</td> </tr> <tr> <td>marża EBITDA</td> <td>15,10%</td> <td>13,90%</td> <td>1,21</td> <td>2,13</td> <td>2,66</td> </tr> <tr> <td>marża EBIT</td> <td>10,30%</td> <td>8,80%</td> <td>1,51</td> <td>2,56</td> <td>4,73</td> </tr> <tr> <td>marża netto</td> <td>5,50%</td> <td>3,70%</td> <td>1,84</td> <td>-1,18</td> <td>2,84</td> </tr> </tbody> </table>	mIn PLN	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	Przychody	221,6	205	8,1%	12,9%	47,0%	EBITDA	33,5	28,5	17,5%	31,5%	78,4%	EBIT	22,8	18	26,6%	50,3%	171,8%	zysk netto j.d.	12,3	7,6	61,8%	-6,9%	200,6%	marża EBITDA	15,10%	13,90%	1,21	2,13	2,66	marża EBIT	10,30%	8,80%	1,51	2,56	4,73	marża netto	5,50%	3,70%	1,84	-1,18	2,84
mIn PLN	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q																																												
Przychody	221,6	205	8,1%	12,9%	47,0%																																												
EBITDA	33,5	28,5	17,5%	31,5%	78,4%																																												
EBIT	22,8	18	26,6%	50,3%	171,8%																																												
zysk netto j.d.	12,3	7,6	61,8%	-6,9%	200,6%																																												
marża EBITDA	15,10%	13,90%	1,21	2,13	2,66																																												
marża EBIT	10,30%	8,80%	1,51	2,56	4,73																																												
marża netto	5,50%	3,70%	1,84	-1,18	2,84																																												
Unimot	Unimot szacuje, że w 2Q miał 8,3 mln PLN straty EBITDA oraz 843,8 mln PLN przychodów.																																																
USA	Indeks wyprzedzający koniunktury Conference Board w lipcu wzrósł o 0,6% m/m vs oczekiwane 0,4% m/m.																																																
USA	Indeks optymizmu konsumentów Uniwersytetu Michigan wyniósł 95.3 pkt. vs oczekiwane 98.0 pkt. i 97.9 pkt. poprzednio.																																																
Vistula, Bytom	Vistula i Bytom mają zgodę UOKiK na połączenie.																																																
Wielton	Prezes Wieltonu liczy na efekty wzrostu organicznego i przejęć. Cel 25 tys. sprzedanych produktów rocznie pozostaje aktualny (Parkiet).																																																

Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Zespół Prywatnego Maklera

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębal
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
pawel.rudowski@mbank.pl

Zespół Wsparcia Sprzedaży

Daniel Cegiełka
tel. +48 22 697 4914
daniel.cegielka@mbank.pl

Remigiusz Lemke
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.klischcz@mbank.pl

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów

EPS - (Earnings per Share) – Zysk netto przypadający na jedną akcję
EBIT - Zysk operacyjny
EBITDA - EBIT przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
P/E - (Cena/Zysk) - Cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję
CAPEX - Wydatki inwestycyjne na rozwój
ROE - (Return on Equity) - Zwrot na kapitale własnym
DPS - (Dividend per Share) dywidenda przypadająca na jedną akcję
Ex-div. – Pierwszy dzień notowania akcji bez prawa do dywidendy
DY, DYield - Stopa dywidendy
RN - Rada Nadzorcza
CFO - Dyrektor finansowy
ABB - Przyspieszona książka popytu
M&A - Fuzje, przejęcia, akwizycje
AUM - Assets Under Management - Aktywa pod zarządzaniem
MF, MinFin - Ministerstwo Finansów, Minister Finansów
ME, MinEng - Ministerstwo Energetyki, Minister Energetyki

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.