

poniedziałek, 27 sierpnia 2018 | opracowanie cykliczne

## Dziennik

Opracował: Daniel Cegielka (+48 22 697 4914, [daniel.cegielka@mbank.pl](mailto:daniel.cegielka@mbank.pl))

DJIA	S&P 500	Nasdaq	US10Y Bonds	US2Y Bonds	Dolar (spot)	Gold \$/Oz	Oil \$/b
25790,35	2874,69	7945,975	2,8098	2,6202	95,146	1205,35	68,72
133,37 (0,52%)	17,71 (0,62%)	67,52 (0,86%)	0,0036 (0,13%)	0,0021 (0,08%)	-0,02 (-0,02%)	1,18 (0,1%)	-0,06 (-0,09%)

### Informacje ze spółek i sektorów

**Alphabet Inc** (GOOG US) **Należąca do Google Waymo otworzyła filię w Chinach**  
Waymo zajmuje się rozwijaniem autonomicznych samochodów. Otwarcie filii w Chinach może być jednym ze sposobów powrotu firmy Alphabet do tego kraju.

**Amazon** (AMZN US) **Oracle protestuje przeciwko przyznaniu Amazonowi kontraktu za \$10 mld od Pentagonu**  
Amazon jest bliski otrzymania 10-letniego kontraktu o wartości \$10 mld na prywatną chmurę (cloud-computing) dla systemów informatycznych Pentagonu. Przeciwko przyznaniu tego kontraktu Amazonowi protestują jego główni konkurencji: IBM, Microsoft, Google oraz Oracle, gdzie ten ostatni złożył oficjalny protest.

**Komentarz:** Kwestia kontraktu dla Pentagonu jest bardzo złożona. To bardzo duży kontrakt – \$10 mld przez 10 lat, co oznacza \$1 mld rocznie i \$250 mln kwartalnie. Dla przykładu, to przychody z całej chmury Amazona (AWS) w 2Q'18 wyniosły \$6.1 mld. Przyznanie tego kontraktu tylko jednemu dostawcy chmury będzie również oznaczać stworzenie monopolu na tego typu usługi dla Pentagonu oraz kolejne zamówienia w przyszłości. Konkurencji Amazona argumentują, że wielu dostawców oznacza większe rozproszenie systemu, a większa złożoność ma przyczynić się do podniesienia bezpieczeństwa. Dokładnie do tych samych aspektów odnosi się Pentagon, argumentując, że jeden dostawca oznacza ujednoczenie i uproszczenie całego systemu, sposobu zarządzania nim i tym samym podniesienie bezpieczeństwa. Amazon posiada doświadczenie w cloud-computing dla agencji rządowych USA. W 2013 r. spółka zdobyła kontrakt o wartości \$600 mln na usługi w chmurze dla CIA.

**Apple** (AAPL US) **Apple zwiększył zamówienie na panele dla iPhone X (=/+)**  
Samsung miał otrzymać zamówienie od Apple na ok. 4/4.8 mln paneli OLED dla iPhone X. Panele mają być dostarczane w liczbie przez 4 miesiące w liczbie ok. 1/1.2 mln miesięcznie, w okresie od września do grudnia.  
**Komentarz:** Informacja jest pozytywna dla samego Apple oraz firm półprzewodnikowych. W 1H'18 wyceny firm produkujących półprzewodniki potrafiły ulegać silnej przecenie, po informacjach, że Apple miało zmniejszać zamówienia na części dla iPhone. Sam Apple odczuwa coraz silniejszą presję ze strony chińskich konkurentów, szczególnie Huawei. Apple sprzedał w 3Q'FY łącznie 41,3 mln smartfonów osiągając 12,1% udział w rynku. W tym samym czasie Huawei sprzedał 54,2 mln smartfonów, osiągając 15,8% udział w rynku. Liderem nadal pozostał Samsung, który sprzedał 71,5 mln smartfonów, osiągając 20,9% udział w rynku. Jednak w odniesieniu do roku poprzedniego Samsung stracił 10,4% udziałów w rynku, podczas gdy Huawei odnotował wzrost sprzedaży o 41% r/r. Apple odnotował wzrost (0,7% r/r).

**Autodesk Inc** (ADSK US) **Wyniki za 2Q'18 (+)**

- Przychody: \$611.7 mln vs oczekiwane \$600.4 mln (1.9%)
- Adj. EPS: \$0.19 vs oczekiwane \$0.16 (18.8%)

**Cigna** (CI US) **Udziałowcy Cigny wyrazili zgodę na przejęcie Express Scripts za \$52 mld**  
Transakcja ma zostać zrealizowana do końca grudnia '18.  
**Komentarz:** Fuzja Cigna (CI US) oraz Express Scripts (ESRX US) może być próbą odpowiedzi na plany wejścia Amazona na obszar opieki zdrowotnej (np. transakcja nabycia sieci aptek PillPack).  
**Profil:** Cigna zapewnia grupowe ubezpieczenia na życie i ubezpieczenia zdrowotne, usługi opieki zarządzanej, produkty i usługi emerytalne oraz indywidualne usługi finansowe na całym świecie (<http://bit.do/etmDM>).

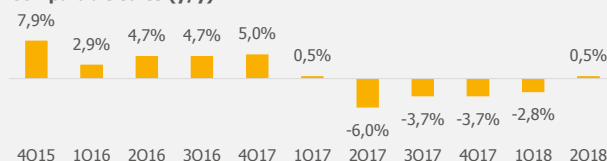
**Disney** (DIS US) Film 'Ant-Man and the Wasp' od premiery zarobił globalnie w Box Office \$544 mln.

**Foot Locker Inc.** (FL US) **Wyniki za 2Q'18**

- Przychody: \$1.78 mld (4.7% r/r) vs oczekiwane \$1.76 (1.1%)
- EPS: \$0.75 (21.0% r/r) vs oczekiwane \$0.70 (7.1%)
- Comparable sales: 0.5% r/r vs oczekiwane 0.7% r/r
- Gross margin: 30.2% vs oczekiwane 30.0%

**Komentarz:** Wyniki Foot Locker zostały negatywnie przyjęte przez rynek (spadek kursu o 9.17%). Sam EPS był wyższy niż oczekiwania rynku, ale poniżej oczekiwań była sprzedaż porównywalna (0.5% vs oczekiwane 0.7%).

Comparable sales (y/y)



Pozytywnie należy ocenić zwiększanie inwestycji w nowe małe centra dystrybucji, aby poprawić czas realizacji zamówień, zarówno w sklepach stacjonarnych, jak i w internecie, co jest dobrym prognozą dla przyszłej sprzedaży. Z czynników ryzyka należy wskazać na rosnącą presję z rynku pracy, gdzie w USA jest obecnie najniższa w historii stopa bezrobocia, a liczba ofert pracy przekracza liczbę bezrobotnych.

<b>Microsoft</b> (MSFT US)	<b>DoJ i SEC wszczęły dochodzenie ws. korupcji Microsoftu na Węgrzech (=/-)</b> Wszczęte dochodzenie dotyczy możliwego łapówkarstwa i korupcji w związku ze sprzedażą oprogramowania na Węgrzech. Proceder miał polegać na tym, że Microsoft sprzedał swoje oprogramowanie firmom pośredniczącym po obniżonej cenie, a te kolei odsprzedały je rządowi węgierskiemu po normalnej cenie. Część tej różnicy została następnie wypłacona urzędnikom państwowym. <b>Komentarz:</b> DoJ i SEC mogą rozpocząć postępowanie na podstawie ustawy FCPA (1977), która pozwala im na ściganie korupcji nawet jeżeli miała ona miejsce poza granicami USA. Jeżeli dochodzenie potwierdzi winę Microsoftu, to spółce grożą znaczące kary. Za podobne przewinienie szwedzka Telia musiała zapłacić \$965 mln kary.
<b>Tesla</b> (TSLA US) <b>Apple</b> (AAPL US)	<b>Od początku '18 Apple miało zatrudnić przynajmniej 46 byłych pracowników Tesli</b> <b>Komentarz:</b> Rzecznik prasowy Tesli podał, że spółka ma '100 razy mniej pieniędzy niż Apple', przyznając, że trudno jest jej konkurować z Apple o pracowników.
<b>Tesla</b> (TSLA US)	Musk: Tesla pozostanie spółką publiczną.
<b>Walmart</b> (WMT US)	<b>Rodzina Walton kontynuuje program zmniejszania udziału w Walmart do poziomu poniżej 50% (=/-)</b> W miesiącach letnich rodzina Walton zbyła 881 150 akcji za ponad \$432 mln (w sierpniu, za ok. \$86 mln). Dwa spadkobiercze fundusze rodziny Walton posiadają obecnie 1.485 mld akcji, dających 50.33% udział w Walmarcie.
<b>Walmart</b> (WMT US) <b>Amazon</b> (AMZN US)	<b>Walmart nawiązał współpracę Rakuten Kobo dot. katalogu e-book'ów</b> Usługa Walmart eBooks jest realizowana we współpracy z Rakuten Kobo, działem e-booków japońskiej firmy Rakuten. Klienci będą mogli subskrybować e-booki w Walmart eBooks w cenie \$9.99 miesięcznie, co obejmuje jeden audiobook miesięcznie. Analogiczna oferta Amazon Audible zaczyna się od \$14.95 miesięcznie. Dzięki współpracy z Rakuten klienci Walmartha będą mieć dostęp do ok. sześciu milionów książek z biblioteki Kobo.
<b>USA, Fed</b>	Kaplan: Podwyżki stóp proc. we wrześniu i grudniu pozostają właściwym rozwiązaniem.
<b>USA, Fed</b>	Bullard: Stopy procentowe Fed znajdują się bardzo blisko neutralnego poziomu.
<b>USA, Fed</b>	Powell: Stopniowe podwyżki stóp proc. właściwe, jeśli silny wzrost gosp. utrzyma się.
<b>USA, Fed</b>	Mester: Fed powinien pozostać na ścieżce stopniowych podwyżek stóp proc.

## Pozostałe informacje

<b>CCC</b>	Konferencja z zarządem: <ul style="list-style-type: none"> <li>CCC podtrzymuje cel 1 mld zł przychodów z e-commerce w '18</li> <li>CAPEX w '18 wyniesie 550 mln PLN</li> <li>CCC chce w ciągu dwóch lat uporządkować biznes w Niemczech; może w najbliższym czasie zmniejszyć sieć o 7 lokalizacji z obecnych 79 sklepów</li> <li>Przychody CCC w niedziele spadły o 80%, ale sprzedaż LFL w 2Q spadła o 1.4%</li> </ul>																																																
<b>Celon Pharma</b>	Celon Pharma zakończył przedkliniczną fazę badań nad lekiem opartym o inhibitor PDE10A.																																																
<b>Ciech</b>	Wywiad z dyrektorem pionu żywic (Parkiet): <ul style="list-style-type: none"> <li>Celem Ciechu jest, by segment żywic był coraz bardziej istotnym źródłem przychodów i EBITDA grupy</li> <li>Spółka inwestuje w rozbudowę i modernizację parku maszynowego</li> </ul>																																																
<b>Deweloperzy</b>	Na koniec lipca w budowie było 792,9 tys. mieszkań (4,3% r/r) – GUS.																																																
<b>Dom Development</b>	Konferencja z zarządem: <ul style="list-style-type: none"> <li>Dom Development oczekuje w 3Q wyższej k/k sprzedaży mieszkań</li> <li>podtrzymuje plan przekazania w tym roku ok. 3,8 tys. lokali</li> <li>do oferty w tym roku ma trafić ponad 4 tys. lokali</li> </ul>																																																
<b>Energetyka</b>	ME planuje zwiększyć obowiązek zakupu "zielonej energii" z obecnych 17.5% do 18.5% w '19 oraz 19.5% w '20.																																																
<b>Górnictwo</b>	Produkcja węgla kamiennego w Polsce w lipcu: 5 172 tys. ton (3.7% m/m i 0.1% r/r) – GUS.																																																
<b>Grupa Azoty</b>	Produkcja nawozów w lipcu: <ul style="list-style-type: none"> <li>Azotowe: 119 tys. ton (-15.8% m/m i -23.7% r/r)</li> <li>Fosforowe: 34.2 tys. ton (-5.5% r/r i -3.8% r/r)</li> </ul>																																																
<b>JSW</b>	<b>Wyniki za 2Q'18</b> <table border="1"> <thead> <tr> <th>mln 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>2 422,9</td> <td>2385</td> <td>1,6%</td> <td>4,5%</td> <td>-3,5%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>631,3</td> <td>524,2</td> <td>20,4%</td> <td>-30,8%</td> <td>-44,4%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>446</td> <td>331,5</td> <td>34,6%</td> <td>-35,9%</td> <td>-53,1%</td> </tr> <tr> <td>zysk netto j.d.</td> <td>324,1</td> <td>262,4</td> <td>23,5%</td> <td>-42,7%</td> <td>-57,0%</td> </tr> <tr> <td>marża EBITDA</td> <td>26,1%</td> <td>21,5%</td> <td>4,6</td> <td>-13,3</td> <td>-19,19</td> </tr> <tr> <td>marża EBIT</td> <td>18,4%</td> <td>13,3%</td> <td>5,11</td> <td>-11,63</td> <td>-19,5</td> </tr> <tr> <td>marża netto</td> <td>13,4%</td> <td>10,3%</td> <td>3,05</td> <td>-11,01</td> <td>-16,65</td> </tr> </tbody> </table>	mln PLN	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	Przychody	2 422,9	2385	1,6%	4,5%	-3,5%	EBITDA	631,3	524,2	20,4%	-30,8%	-44,4%	EBIT	446	331,5	34,6%	-35,9%	-53,1%	zysk netto j.d.	324,1	262,4	23,5%	-42,7%	-57,0%	marża EBITDA	26,1%	21,5%	4,6	-13,3	-19,19	marża EBIT	18,4%	13,3%	5,11	-11,63	-19,5	marża netto	13,4%	10,3%	3,05	-11,01	-16,65
mln PLN	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q																																												
Przychody	2 422,9	2385	1,6%	4,5%	-3,5%																																												
EBITDA	631,3	524,2	20,4%	-30,8%	-44,4%																																												
EBIT	446	331,5	34,6%	-35,9%	-53,1%																																												
zysk netto j.d.	324,1	262,4	23,5%	-42,7%	-57,0%																																												
marża EBITDA	26,1%	21,5%	4,6	-13,3	-19,19																																												
marża EBIT	18,4%	13,3%	5,11	-11,63	-19,5																																												
marża netto	13,4%	10,3%	3,05	-11,01	-16,65																																												
<b>KGHM</b>	Sprzedaż miedzi płatnej w grupie KGHM w lipcu '18 wyniosła 54,4 tys. ton i była większa rdr o 9 proc. - wstępne dane.																																																

KGHM	Dane operacyjne KGHM w lipcu			
		July '18	July '17	y/y
	PRODUCTION			
	Payable copper (kt)	55,9	56,4	-1%
	Payable silver (t)	109,3	120,7	-9%
	TPM (koz t)	14,2	17,4	-18%
	Molybdenum (mn lbs)	1,5	1,3	15%
	SALES			
	Copper (kt)	54,4	49,9	9%
	Silver (t)	115,3	84,7	36%
	TPM (koz t)	10,8	15,3	-29%
	Molybdenum (mn lbs)	1,4	2	-30%
<b>Kruk</b>	<b>Kruk wygrał dwa przetargi na zakup portfeli w Polsce o wartości ok. 500 mln PLN</b>			
	Prokura NS FIZ, jednostka zależna Kruka, wygrała przetarg na zakup portfela wierzytelności detalicznych o wartości nominalnej ok. 274 mln PLN oraz portfela wierzytelności małych i średnich przedsiębiorstw o wartości nominalnej ok. 214 mln PLN. Portfele te pochodziły od jednego z największych banków w Polsce.			
<b>PKN Orlen, Lotos</b>	Przerób ropy naftowej w lipcu wyniósł 2 195 tys. ton (+19% m/m i -2.4% r/r) – GUS.			
<b>Polska</b>	Stopa bezrobocia w lipcu wyniosła 5,9% vs 5,9% w czerwcu – GUS.			
<b>Polska</b>	Stopa bezrobocia w 2Q'18 wg BAEL spadła do 3.6% z 4.2% w 1Q'18 – GUS.			
<b>Stelmet</b>	Konferencja z zarządem: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Stelmet nie wyklucza budowy drugiej linii produkcyjnej pelletu w fabryce w Grudziądzu</li> <li>▪ zapowiada także poprawę wydajności w zakładach zlokalizowanych w Wielkiej Brytanii</li> <li>▪ nie wyklucza możliwości wypłaty dywidendy</li> </ul>			
<b>Torpol</b>	Torpol dokona odpisu, związanego z pożyczką dla spółki zależnej Torpol Norge, o wartości 17.5 mln PLN oraz zawiąże rezerwę w wysokości 7.8 mln PLN wynikającą z restrukturyzacji Torpol Norge.			
<b>Torpol, Trakcja, ZUE</b>	MinInf: Krajowy program kolejowy jest zaawansowany w 60%, czy przekłada się na ok. 38.5 mld PLN. W tym roku w ramach PKP PLK mają ogłosić przetargi na blisko 9 mld PLN. Do '23 realizacja programu ma sięgnąć 67 mld PLN.			
<b>ZUE</b>	ZUE złożyło jedyną ofertę (80.4 mln PLN) na utrzymanie i naprawę infrastruktury tramwajowej w Krakowie. Oferta jest powyżej budżetu zamawiającego, który wynosił ok. 58.4 mln PLN.			

**Dom Maklerski mBanku**

ul. Wspólna 47/49  
00-684 Warszawa  
[www.mbank.pl/mDM](http://www.mbank.pl/mDM)

**Zespół Prywatnego Maklera**

Kamil Szymański, CFA, dyrektor  
tel. +48 22 697 4706  
[kamil.szymanski@mbank.pl](mailto:kamil.szymanski@mbank.pl)

Jarosław Banasiak  
tel. +48 22 697 4870  
[jaroslaw.banasiak@mbank.pl](mailto:jaroslaw.banasiak@mbank.pl)

Joanna Gębal  
tel. +48 22 697 4762  
[joanna.gebal@mbank.pl](mailto:joanna.gebal@mbank.pl)

Rafał Włóka  
tel. +48 22 697 4809  
[rafal.wloka@mbank.pl](mailto:rafal.wloka@mbank.pl)

Marcin Bieguński  
tel. +48 22 697 4984  
[marcin.biegunski@mbank.pl](mailto:marcin.biegunski@mbank.pl)

Paweł Rudowski  
tel. +48 22 697 4852  
[pawel.rudowski@mbank.pl](mailto:pawel.rudowski@mbank.pl)

**Zespół Wsparcia Sprzedaży**

Daniel Cegiełka  
tel. +48 22 697 4914  
[daniel.cegielka@mbank.pl](mailto:daniel.cegielka@mbank.pl)

Remigiusz Lemke  
tel. +48 22 697 4848  
[remigiusz.lemke@mbank.pl](mailto:remigiusz.lemke@mbank.pl)

Piotr Neidek, analiza techniczna  
tel. +48 22 697 4766  
[piotr.neidek@mbank.pl](mailto:piotr.neidek@mbank.pl)

**Departament Sprzedaży Instytucjonalnej**

Piotr Gawron, dyrektor  
tel. +48 22 697 4895  
[piotr.gawron@mbank.pl](mailto:piotr.gawron@mbank.pl)

**Departament Analiz**

Kamil Kliszcz, dyrektor  
tel. +48 22 438 2402  
[kamil.klischcz@mbank.pl](mailto: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** - Przyśpieszona 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.