

wtorek, 28 sierpnia 2018 | opracowanie cykliczne

Dziennik

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

DJIA	S&P 500	Nasdaq	US10Y Bonds	US2Y Bonds	Dolar (spot)	Gold \$/Oz	Oil \$/b
26049,64	2896,74	8017,895	2,8459	2,6412	94,77901	1209,97	68,87
259,29 (1,01%)	22,05 (0,77%)	71,92 (0,91%)	0,0036 (0,13%)	0,008 (0,3%)	-0,04 (-0,04%)	0,97 (0,08%)	-0,15 (-0,22%)

Informacje ze spółek i sektorów

AMD
(AMD US)
Intel Corp
(INTC US)

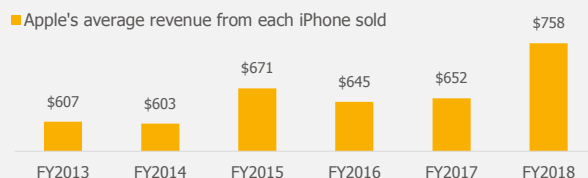
AMD może w 2H'18 przedstawić nowe procesory o kodowej nazwie Raven Ridge 2018 (=/+)
Nowe procesory mają bazować na platformie Zen+ i prawdopodobnie będą wykonane w litografii 12 nm.
Komentarz: Jeżeli AMD opublikuje już w '18 procesory bazujące na litografii 12 nm, to będzie to dość negatywna informacja dla Intela. Litografia, w odniesieniu do układów scalonych, oznacza odstęp pomiędzy poszczególnymi tranzystorami w CPU. Im bliżej siebie znajdują się tranzystory, tym krótszą drogę do pokonania mają elektrony, co przyspiesza w efekcie pracę procesora, a jednocześnie elektrony natrafiają na mniejszy opór i tym samym mniej energii jest tracone w postaci ciepła. Mniejsza litografia oznacza więc szybsze i wydajniejsze procesory, które jednocześnie zużywają znacznie mniej energii. Parametry te są niezwykle istotne np. w przypadku laptopów (czas pracy baterii) oraz centrów danych i serwerowni, gdzie oczekuje się maksymalnej wydajności przy jak najniższym zużyciu energii. Obecne najnowsze procesory Intela wykonywane są w litografii 14 nm. Intel ma mieć problemy z produkcją procesorów w litografii 10 nm i według informacji, które podała spółka, na rynku pojawiają się one dopiero w '19. Tymczasem AMD ma być już bliski produkcji procesorów w litografii 7 nm. Powyższe oznacza, że Intel może zacząć tracić rynek na rzecz swojego głównego rywala, który będzie oferował tańsze i wydajniejsze procesory.

AMD
(AMD US)

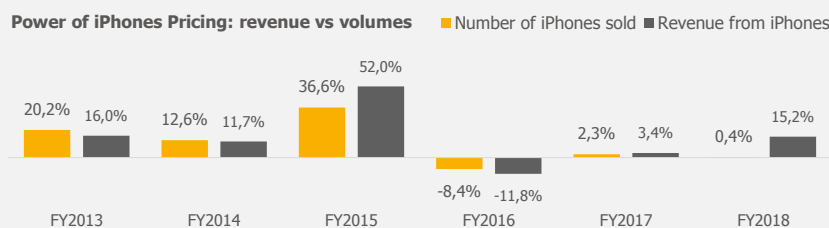
AMD zapowiedziało pod koniec '18 debiut nowej karty graficznej, Radeon Pro V340 (=/+)
Nowa karta graficzna ma być szybsza od konkurencyjnego modelu Nvidia Tesla P40 oraz być przeznaczona dla profesjonalnych zastosowań (CAD, DaaS) oraz rendering.

Apple
(AAPL US)

Apple może wkrótce zaofiarować trzy nowe wariacje iPhone (=/+)
Nowe urządzenia mają bazować na obecnym modelu iPhone X i oferować szerszy zakres cen, funkcji oraz rozmiarów. Bardziej znaczące zmiany mają być zaplanowane na '19.
Komentarz: Strategia może pozwolić Apple na większą penetrację rynku i tym samym zwiększenie bazy możliwych klientów. Takie podejście może być alternatywą dla systematycznego zwiększania przychodów z każdego sprzedanego iPhone'a, czyli średniej ceny sprzedawanego telefonu (wykres).



Zwiększenie średniej ceny iPhone'a pozwoliło spółce na wygenerowanie 15.2% wzrostu przychodów (r/r) ze sprzedaży telefonów przy zaledwie 0.4% r/r wzroście wolumenów sprzedaży.



Berkshire Hathaway
(BRK/A US)

Berkshire Hathaway miał nabyć 3% do 4% udziałów w One97 Communications za ok. \$285/\$356 mln
One97 Communications jest podmiotem dominującym w indyjskim Paytm, który jest głównym dostawcą mobilnych usług płatności cyfrowych oraz e-commerce w Indiach. Inni inwestorzy w Paytm to SoftBank Group Corp. i Alibaba Group Holding (BABA US). Głównym rywalem Paytm jest należące go Flipkart PhonePe. Sam Flipkart (77% udziałów) został w maju przejęty przez Walmarta (WMT US), za ok. \$16 mld (<https://link.do/9gLS0>).

Microsoft
(MSFT US)

Microsoft zaofiarował Xbox w modelu miesięcznej subskrypcji
Klient będzie miał do wyboru Xbox One S w cenie \$21.99 miesięcznie lub mocniejszy Xbox One X w cenie \$34.99 miesięcznie. Po 24 miesiącach konsola przejdzie na własność subskrybenta.
Komentarz: Nowy model sprzedaży Xbox generalnie należy ocenić pozytywnie. Po pierwsze zmniejsza się bariera pozyskania Xboxa przez konsumenta, co może pozwolić na większą penetrację rynku i tym samym zwiększenie udziału Xboxa w rynku. Po drugie Microsoft dzięki subskrypcji może uzyskać bardziej stabilne i zrównoważone przychody. Ten model sprzedaży nie jest jednak pozbawiony wad. Co jeżeli klient przestanie płacić za subskrypcję po np. 6 miesiącach? Microsoft teoretycznie będzie mógł odebrać taką konsolę, ale może nie mieć możliwości, aby ją ponownie odsprzedać.

Netflix
(NTFX US)

Airtel oraz Netflix rozszerzają strategiczne partnerstwo na rynku indyjskim (=/+)

Na bazie porozumienia subskrybenci wybranych pakietów Airtel Postpaid i V-Fiber Home Broadband otrzymają trzymiesięczny dostęp do subskrypcji Netflix. Po upływie oferty subskrybenci będą mogli dalej opłacać subskrypcję Netflix, korzystając z ich abonamentu Airtel lub rachunku dostępu do szerokopasmowego internetu.

Komentarz: Informacja może pomóc Netflixowi dynamiczniej zwiększać swoją bazę klientów na bardzo perspektywicznym indyjskim rynku. Airtel notuje obecnie dynamiczny wzrost popytu na telewizję internetową.

Walmart
(WMT US)

Oferta Moosejaw trafi do sklepu internetowego Walmart'a

Moosejaw jest marką odzieży outdoorowej, która odpowiada za sprzedaż takich marek jak Patagonia czy Canada Goose. Spółka została przejęta przez Walmartha w '17.

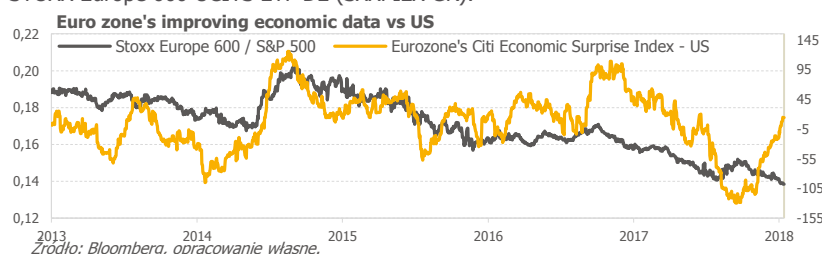
Komentarz: Dodanie marki Moosejaw do bezpośredniej oferty Walmartha oznacza, że spółka coraz bardziej zaczyna bezpośrednio oferować produkty premium. Walmart, który dotychczas był kojarzony głównie z niskimi cenami, chce w ten sposób budować nową świadomość konsumentów i tym samym skuteczniej konkurować z Amazonem.

Niemcy, Europe
(SXXPIEX GR)

Indeks Ifo w sierpniu wyniósł 103.8 pkt. vs oczekiwane 101.8 pkt. i 101.7 pkt. poprzednio

Wskaźnik ocen bieżącej sytuacji wyniósł 105.4 pkt. vs oczekiwane 105.3 pkt., natomiast wskaźnik oczekiwań wzrósł do 101.2 pkt. vs oczekiwane 98.4 pkt. i 98.2 pkt. poprzednio.

Komentarz: Odczyt indeksu Ifo był powyżej oczekiwań rynku i jest to już kolejny wskaźnik dla Europy, który zaskakuje pozytywnie. Dobrym miernikiem skali zaskoczeń jest np. Citi Surprise Index. Porównanie indeksów zaskoczeń dla USA i Europy wskazuje, że poziom zaskoczeń w przypadku Europy był znacznie wyższy niż w przypadku USA. To może sugerować, że rynek może być zbyt pesymistycznie nastawiony do regionu Europy. Biorąc pod uwagę słabsze zachowanie indeksów w Europie vs USA, można oczekiwać, że sytuacja ta może zacząć być pozytywnie dyskutowana w odniesieniu do europejskich aktywów. Ekspozycję na region Europy oferuje iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF DE (SXXPIEX GR).



Pozostałe informacje

Asseco Polamd

Wyniki za 2Q'18

mln PLN	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	2311	2205	4,8%	10,4%	7,5%
EBITDA	315,8	286,7	10,1%	42,3%	10,8%
EBIT	203,8	171,1	19,1%	41,5%	22,0%
zysk netto	88,4	66,9	32,2%	68,7%	28,1%
marża EBITDA	13,7%	13,1%	0,61	3,06	0,4
marża EBIT	8,8%	7,8%	1,04	1,94	1,05
marża netto	3,8%	3,1%	0,76	1,32	0,61

CD Projekt

Wyniki za 2Q'18

mln PLN	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	93	92,5	0,6%	-40,2%	23,4%
EBITDA	34,6	33	4,6%	-62,4%	18,7%
EBIT	33,4	31,8	5,2%	-62,6%	19,7%
zysk netto	29,5	26,6	10,9%	-59,7%	29,0%
marża EBITDA	37,1%	35,6%	1,53	-21,9	-1,46
marża EBIT	35,9%	34,2%	1,69	-21,61	-1,1
marża netto	31,7%	28,7%	3,04	-15,4	1,37

Cognor, JSW

Produkcja stali surowej w Polsce w lipcu wyniosła 870 tys. ton (-4.6% r/r) - WSE.

Górnictwo

Produkcja węgla kamiennego w lipcu wyniosła 5 172 tys. ton (-3.7% m/m i 0.1% r/r) – GUS.

GPW

MF chce, by od '22 opłata stała za zarządzanie funduszami otwartymi wynosiła maksymalnie 2% (Parkiet).

JSW

Konferencja za zarządem:

- JSW zakłada finalizację przejęcia PBSz do końca października
- pracuje nad wyceną aktywów Prairie Mining i w połowie września może poinformować o dalszych krokach
- może przeznaczyć za '18 na dywidendę 25-30% zysku netto
- zakłada w '19 wzrost wolumenów produkcji r/r; cel na '18 to 15.4 mln ton
- nie przewiduje do końca roku wzrostu dyskonta cen węgla koksowego do benchmarków

Komentarz: Obecnie JSW, na bazie umowy z obligatariuszami z '16, do czasu całkowitej spłaty zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji może wypłacać dywidendę tylko i wyłącznie po uzyskaniu wcześniejszej zgody obligatariuszy. JSW negocjuje umowę z bankami ws. refinansowania zadłużenia, co ma pozwolić na wypłatę dywidendy. Spółka stara się pozyskać finansowanie w kwocie ok. 1 mld PLN oraz dodatkowo €100 mln z EBI i ok. 260 mln PLN z funduszy środowiskowych, z przeznaczeniem na inwestycje w segment koksowniczy.

KGHM

Program rozbudowy kopalni Sierra Gorda ma otrzymać decyzję środowiskową – Bloomberg.

PKO BP
Wyniki za 2Q'18

w mln PLN	2Q'18	konsensus	różnica
Wynik odsetkowy	2 291	2 293,20	-0,1%
Wynik z prowizji	745	752,1	-0,9%
Koszty ogółem	1 438	1 445,60	-0,5%
Saldo rezerw	-377	-378,9	-0,5%
Zysk netto	933	921,1	1,3%

Polenergia

Dominika Kulczyk i Mansa Investments wzywają do sprzedaży 49.8% akcji Polenergii po 20,5 PLN/szt. Przyjmowanie zapisów ma rozpocząć się 17 września i potrwać do 17 października.

Polimex-Mostostal

Polimex-Mostostal ostrzega, że bez waloryzacji cen w umowach długoterminowych rynkowi budowlanemu grozi katastrofa (Parkiet).

Sanok
Wyniki za 2Q'18

mln PLN	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	262,5	271	-3,1%	0,1%	7,1%
EBITDA	32,5	37,7	-13,9%	-28,9%	-3,2%
EBIT	22,2	27,8	-20,0%	-38,7%	-6,6%
zysk netto	16,7	20,8	-19,6%	-39,4%	-8,0%
marża EBITDA	12,4%	13,9%	-1,56	-5,06	-1,32
marża EBIT	8,5%	10,3%	-1,8	-5,36	-1,24
marża netto	6,4%	7,7%	-1,31	-4,15	-1,04

Vistula
W. Kruk z grupy Vistuli podpisała dwa listy intencyjne w sprawie dwóch akwizycji zagranicznych

Jeden z dwóch listów intencyjnych został podpisany z N.Lori, Jermontox Holdings oraz Jays Czech i dotyczy możliwości nabycia całości udziałów w czeskiej spółce Klenoty Aurum. Drugi list intencyjny podpisano z firmami Liam i Myra Investment. Dokument ten dotyczy możliwości nabycia całości udziałów w słowackiej spółce Montre. W przypadku pozytywnego przebiegu procesu akwizycyjnego spółka szacuje, że może się on zakończyć w 1Q'19.



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 - 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.