

Redaktorzy wydania: Andrzej Wodecki / Anna Tobiasz

KOMENTARZ PORANNY

Sztwywniaki z FEDu

Wczoraj rynki z optymizmem przyjęły informację, że w sobotę w Szwajcarii ma dojść do pierwszego spotkania pomiędzy przedstawicielami Chin i USA ws. polityki handlowej od czasu nałożenia wzajemnych cel przez te Państwa w poprzednim miesiącu. Indeksy w Polsce i na świecie świeciły na zielono, w oczekiwaniu na decyzję FED nt. stóp procentowych i ewentualny komentarz dot. bieżącej optyki Rezerwy na przyszłość gospodarki Stanów Zjednoczonych. Dodajmy jeszcze, że wczoraj RPP zgodnie z założeniami obniżyło stopy procentowe o 50 pb, co, zważywszy na ostatnie zachowania cen akcji banków na naszej giełdzie było już w cenach. Przechodząc do FEDu, pozostawił on stopy na niezmiennym poziomie (zgodnie z oczekiwaniami), natomiast podczas konferencji prasowej prezes Powell wspomniął o następujących kwestiach: i) PKB jest obecnie trudne do oszacowania ze względu na zawirowania w handlu międzynarodowym; ii) Rynek pracy jest w dalszym ciągu silny; iii) nałożenie dalszych cel oraz utrzymanie obecnych będą podnosiły oczekiwania inflacyjne, które jednakże według prognoz FEDu mogą okazać się zjawiskiem krótkotrwałym; iv) obecnie Rezerwa nie obserwuje żadnych wskaźników wskazujących na spowolnienie gospodarcze, dlatego v) Powell może jeszcze poczekać z obniżką stóp, z uwagi na dużą niepewność co do dalszego rozwoju konfliktu handlowego. Dzisiaj o poranku giełdy żyją informacją o potencjalnym „big deal” pomiędzy USA i UK, który ma zostać ogłoszony na dzisiejszej konferencji prasowej przez D. Trumpa. Giełdy nastawiają się pozytywnie, większość z nich notuje wzrosty rzędu od +0,5% do +1,0%, co zapowiada nam wzrostowe otwarcie warszawskiego parkietu.

Andrzej Wodecki

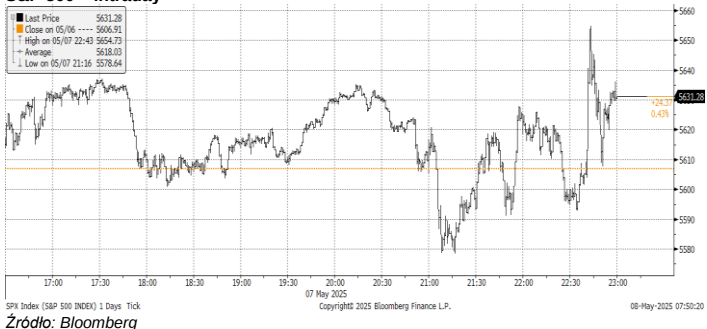
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Boombit:** Dane operacyjne za kwiecień 2025 [komentarz BDM]
- **Artifex :** Wstępne dane za Q1 2025 oraz dane operacyjne za kwiecień'25 [komentarz BDM]
- **Ambra:** Spółka opublikowała dane za 1Q'25 [tabela BDM]
- **Mercator:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'24 [podsumowanie BDM]
- **Budimex:** Zysk EBITDA w 1Q'25 wyniósł 151,8 mln PLN, poniżej konsensusu [tabela BDM]
- **ING:** Zysk netto banku w 1Q'25 wyniósł 1.014 mln PLN, zgodnie z oczekiwaniami [tabela BDM]
- **Bank Handlowy:** W 1Q'25 zysk netto banku wyniósł 435 mln PLN, powyżej oczekiwań [tabela BDM]
- **Asbis:** Wyniki 1Q'25 mocno poniżej konsensusu [tabela BDM]
- **CD Projekt:** Spółka chce wypłacić 1 PLN dywidendy na akcję; chce przeprowadzić buyback
- **Zabka:** Grupa wyemitowała obligacje o wartości 1 mld PLN
- **Orlen:** 183 mld PLN kosztów dekarbonizacji do 2035 r.
- **Lubawa:** Spółka szacuje jednostkowy zysk netto w 1Q'25 na 2,3 mln PLN
- **Kogeneracja:** Spółka szacuje skonsolidowany zysk netto za 1Q'25 na 127 mln PLN
- **Bowim:** Spółka szacuje, że w 1Q'25 miała 1,6 mln PLN straty netto na j.d.
- **Dębica:** Spółka szacuje zysk netto w 1Q'25 na 42,9 mln PLN
- **Tauron:** Spółka rozpoczęła dekarbonizację elektrociepłowni od jednostki w Czechowicach-Dziedzicach
- **Vercom:** Spółka wypłaci 2,03 PLN dywidendy na akcję za 2024 r.
- **Polenergia:** Spółka rozpoczęła rozruch technologiczny farmy fotowoltaicznej Szprotawa o mocy 67 MW
- **Votum:** Spółka wypłaci 3,74 PLN dywidendy na akcję za 2024 r.
- **Medicalgorithmics:** w 1Q'25 spółka przeprowadziła ok. 92 tys. badań EKG (+100% r/r)
- **Introl:** Spółka wypłaci 0,24 PLN dywidendy na akcję
- **NanoGroup:** Spółka negocjuje zakup akcji Auxilium Pharma, rozmawia o finansowaniu transakcji
- **Fabritry:** Grupa spodziewa się drobnej poprawy na rynku; bardziej świadomych wdrożeń AI w br.
- **Jeronimo Martins:** W 1Q'25 grupa miała 127 mln EUR zysku netto na j.d. (+1,4% r/r)
- **Tamex (NC):** Spółka wypłaci 0,14 PLN dywidendy na akcję za 2024 r.

WYKRES DNIA

Niska zmienność towarzysząca niepewności wczorajszej decyzji FEDu utrzymywała się aż do godziny 20:00, kiedy to Rezerwa Federalna USA zdecydowała się utrzymać stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Indeks S&P 500 w pierwszej reakcji spadł poniżej 0%, natomiast w reakcji na przemówienie J. Powella wyraźnie powrócił powyżej swojego punktu odniesienia.

S&P 500 – intraday



Notowania: środa, 07 maja 2025

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 748,5	1,1%	25,4%
WIG30	3 550,4	1,2%	26,5%
mWIG40	7 743,3	1,7%	26,5%
sWIG80	28 502,4	0,9%	20,8%
WIG	100 382,7	1,2%	26,1%
NC Index	245,8	0,9%	7,2%
WIG Banki	15 960,1	1,4%	29,3%
WIG Bud	8 662,9	0,3%	27,7%
WIG Chemia	9 491,0	4,7%	24,2%
WIG Dew	5 215,1	1,4%	25,7%
WIG Energia	3 409,7	3,3%	36,9%
WIG Games	17 476,9	0,0%	24,8%
WIG IT	8 105,3	1,1%	42,9%
WIG Media	7 596,1	0,5%	10,7%
WIG Paliwa	7 676,7	0,9%	47,0%
WIG Spoż	3 025,7	0,2%	12,4%
WIG Surowce	4 148,0	0,5%	8,5%
WIG Odzież	12 144,6	1,5%	9,8%
DAX	23 116,0	-0,6%	16,1%
FTSE100	8 559,3	-0,4%	4,7%
CAC40	7 626,8	-0,8%	3,3%
BUX	92 823,3	1,0%	17,0%
S&P500	5 631,3	0,4%	-4,3%
DJIA	41 114,0	0,7%	-3,4%
Nasdaq Comp	17 738,2	0,3%	-8,1%
Bovespa	133 397,5	-0,1%	10,9%
Nikkei225	36 779,7	-0,1%	-7,8%
Shanghai Comp.	3 342,7	0,8%	-0,3%
S&P/ASX 200	8 178,3	0,3%	0,2%
EUR/PLN	4,27	-0,1%	-0,3%
USD/PLN	3,78	0,5%	-8,5%
CHF/PLN	4,59	0,3%	0,8%
EUR/USD	1,13	-0,6%	9,1%
USD/JPY	143,83	1,0%	-8,5%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 726	-27	-0,98%
Kurs zamknięcia	2 739	19	0,70%
Kurs min.	2 715	36	1,34%
Kurs max.	2 754	-7	-0,25%
Wolumen obrotu	21 899	-9 264	-29,73%
Otwarte pozycje	37 191	-1 198	-3,12%

Indeksy GPW

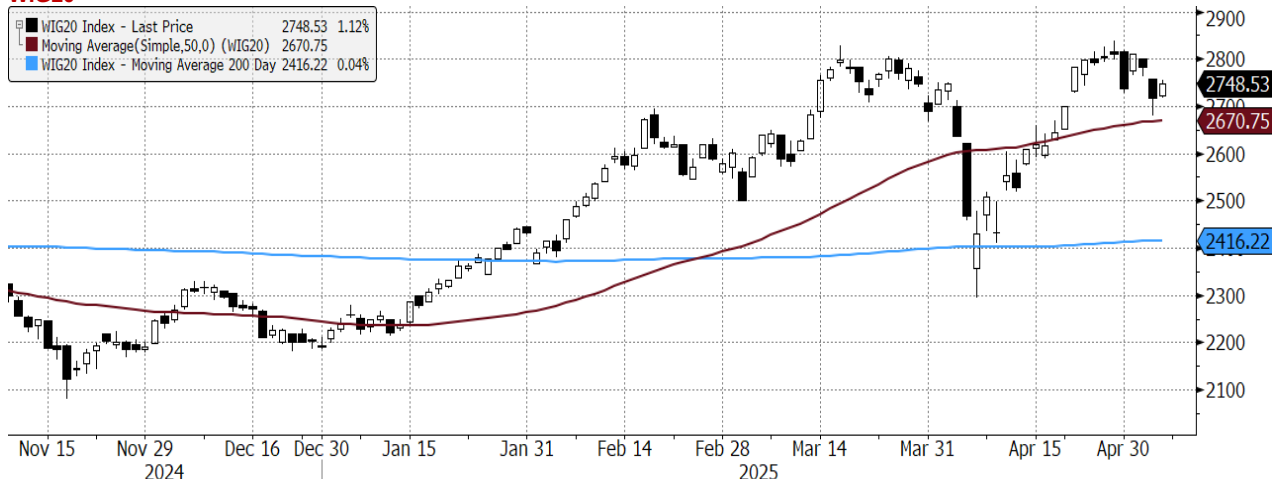
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 722,9	2 717,0	2 754,7	2 748,5	1,1%	1 518
WIG30	3 509,1	3 509,1	3 557,1	3 550,4	1,2%	1 690
MWIG40	7 616,2	28 304,1	28 558,9	7 743,3	1,7%	288
SWIG80	28 304,1	7 615,5	7 753,6	28 502,4	0,9%	84
WIG-PL	104 820,6	104 598,2	104 967,4	104 967,4	1,2%	1 872
WIG	99 242,1	99 242,1	100 550,9	100 382,7	1,2%	1 908

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allior	101,8	13 290	2,0%	18,4%
Allegro	33,4	35 279	2,2%	23,3%
Budimex	639,4	16 324	0,2%	37,0%
CCC	225,9	17 400	2,4%	22,9%
CD Projekt	245,0	24 478	0,7%	28,0%
Dino	537,8	52 726	0,6%	38,0%
Kęty	860,0	8 399	0,3%	26,0%
KGHM	124,0	24 800	0,4%	7,8%
Kruk	403,1	7 819	1,7%	-3,1%
LPP	15 520,0	28 803	1,0%	-0,2%
mBank	788,8	33 522	0,9%	44,2%
Orange	9,6	12 630	0,7%	30,7%
Pekao	168,3	44 161	1,1%	22,0%
Pepco	18,2	10 510	0,0%	10,8%
PGE	8,5	19 175	2,5%	40,8%
PKN Orlen	69,9	81 196	0,9%	48,2%
PKO BP	74,0	92 450	1,2%	23,8%
PZU	60,3	52 053	1,2%	31,5%
Santander Polska	542,0	55 387	1,0%	18,4%
Zabka	23,1	23 090	1,2%	19,9%

mWIG40										Surowce						
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	224,8	543	0,7%	32,1%	Inter Cars	562,0	7 962	0,7%	7,9%	Ropa Brent [USD/bbl]	61,5	-1,1%	-2,6%	-2,6%	-17,6%	-26,4%
AB	97,4	1 414	0,4%	-0,2%	JSW	24,5	2 877	1,2%	18,3%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,6	5,1%	9,4%	9,4%	0,2%	66,4%
Amrest	17,7	3 886	0,0%	-4,8%	Lubawa	11,0	1 653	1,8%	151,3%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MW/h]	34,5	-0,6%	6,9%	6,9%	-29,4%	11,2%
Asbis	26,8	1 490	0,1%	45,3%	Millennium	14,4	17 408	3,3%	61,2%	CO2 [EUR/t]	70,3	2,6%	6,8%	6,8%	-1,8%	1,0%
Asseco	163,1	13 537	2,0%	69,5%	Mirbud	15,0	1 651	1,5%	26,3%	Wegiel ARA [USD/t]	98,6	1,3%	5,3%	5,3%	-13,5%	-9,7%
Auto	20,2	2 632	0,8%	1,8%	MoBrok	290,0	1 019	0,0%	-11,5%	Miedz LME [USD/t]	9 441,2	-1,2%	3,5%	3,5%	9,1%	-4,6%
Azoty	23,7	2 347	7,0%	26,5%	Neuca	739,0	3 362	1,0%	-15,3%	Aluminium LME [USD/t]	2 354,5	-2,0%	-0,7%	-0,7%	-6,8%	-6,7%
Benefit Sys.	3 360,0	10 066	-0,6%	16,1%	Newag	67,5	3 038	1,0%	59,6%	Cynk LME [USD/t]	2 579,6	-0,5%	0,9%	0,9%	-12,7%	-11,9%
Celon	24,1	1 298	-0,4%	-8,9%	Polenergia	66,8	5 158	2,1%	-4,0%	Olow LME [USD/t]	1 941,4	1,9%	-0,3%	-0,3%	0,9%	-11,7%
cyber_Folks	157,4	2 232	0,3%	4,6%	Pracuj	60,7	4 144	-3,0%	6,1%	Stal HRC [USD/t]	890,0	2,1%	2,8%	2,8%	25,5%	13,4%
Cyfrowy	19,0	12 148	1,6%	34,3%	Rainbow	151,7	2 208	2,5%	13,7%	Ruda zelaza [USD/t]	98,3	-0,3%	-1,5%	-1,5%	-5,2%	-15,1%
Develia	8,0	3 657	0,6%	45,0%	Selvita	33,9	642	-1,5%	-31,5%	Wegiel koksujacy [USD/t]	185,8	-0,1%	-0,7%	-0,7%	-5,7%	-26,6%
Dom Dev.	239,5	6 179	2,8%	31,4%	Synektik	231,6	1 975	-1,4%	16,6%	Zloto [USD/oz]	3 376,9	-1,6%	2,7%	2,7%	28,7%	46,3%
Enea	14,5	7 702	1,5%	12,6%	Tauron	6,5	11 335	5,8%	72,1%	Srebro [USD/oz]	32,8	-1,4%	0,5%	0,5%	13,4%	19,9%
Eurocash	11,0	1 524	-1,1%	52,9%	TEN	95,5	618	-1,2%	32,6%	Platyna [USD/oz]	983,8	-0,4%	1,4%	1,4%	8,4%	0,8%
GPW	49,7	2 086	0,4%	22,9%	Text	54,6	1 405	-0,5%	-17,1%	Pallad [USD/oz]	973,0	-0,7%	4,1%	4,1%	6,9%	1,7%
Grenovia	2,7	1 532	-0,6%	21,4%	Vercom	118,4	2 631	0,9%	-7,1%	Bitcoin USD	98 900,5	4,4%	4,6%	4,6%	5,5%	60,6%
Handlowy	117,8	15 392	2,4%	32,8%	Voxel	155,0	1 628	6,7%	23,0%	Pszonica [USD/bu]	518,0	-0,2%	1,0%	1,0%	-6,1%	-17,1%
Huuge	18,3	1 098	-1,3%	6,0%	WP.PL	93,8	2 793	3,4%	19,8%	Kukurydza [USD/bu]	439,0	-1,9%	-6,0%	-6,0%	-4,3%	-1,5%
ING BSK	301,0	39 160	1,5%	24,6%	XTB	85,9	10 099	1,3%	22,0%	Cukier ICE [USD/lb]	17,1	-1,8%	-0,7%	-0,7%	-2,1%	-11,0%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 08NOV2024-08MAY2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

08-May-2025 07:35:17

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 08NOV2024-08MAY2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

08-May-2025 07:35:43

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Boombit

Spółka podała dane operacyjne za kwiecień 2025.

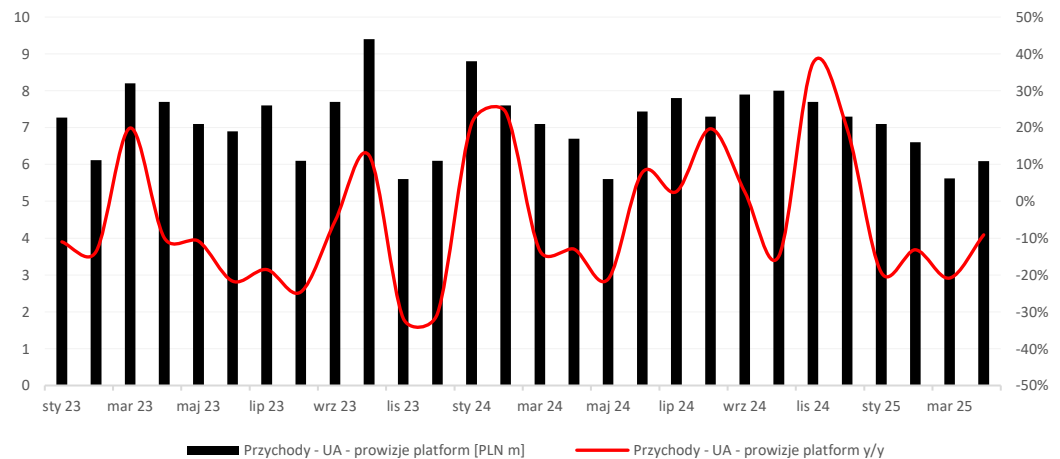
Ostatnia rekomendacja BDM: ---

Wybrane dane operacyjne Boombit [PLN m]

	kwi 24	kwi 25	y/y	lut -kwi 2024	lut - kwi 2025	y/y
Przychody	17,8	14,5	-18,3%	56,6	44,8	-20,8%
Prowizje platform	1,2	1,5	22,5%	4,0	4,3	7,7%
User Acquisition	9,9	7,0	-29,5%	31,2	22,2	-28,9%
Przychody - UA - prowizje platform	6,7	6,1	-9,1%	21,4	18,3	-14,4%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Historyczny miesięczne odczyty: przychody minus UA minus prowizje platform [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

Kwiecień 2025 wskazał na spadek przychodów o 18,3% r/r (w ujęciu mc/mc spadek wyniósł 2,8%). W ujęciu 3 miesięcy (luty-kwiecień 2025) przychody wyniosły blisko 44,8 mln PLN (-20,8% r/r). Miniony miesiąc to dalej okres, w którym spółka nie zdecydowała się na większe UA (spadek o prawie 30% r/r i 10,5% mc/mc)

Zauważamy, że w komentarzu do rezultatów za kwiecień'25 prezes spółki wskazuje, iż w najbliższych miesiącach będzie kilka premier nowych tytułów (plus m.in. aktualizacja Hunt Royale o nowy dungeon Katedra) i dlatego liczy na wzrost przychodów oraz kosztów UA w kolejnych okresach.

Z naszej perspektywy zakładamy, że przełom Q3/Q4 2025 może wskazać na odpowiedź, czy spółka zdołała przełamać negatywne trendy wynikowe i czy udał się powrót do generowania pozytywnych przepływów.

Maciej Bobrowski

Artifex Mundi

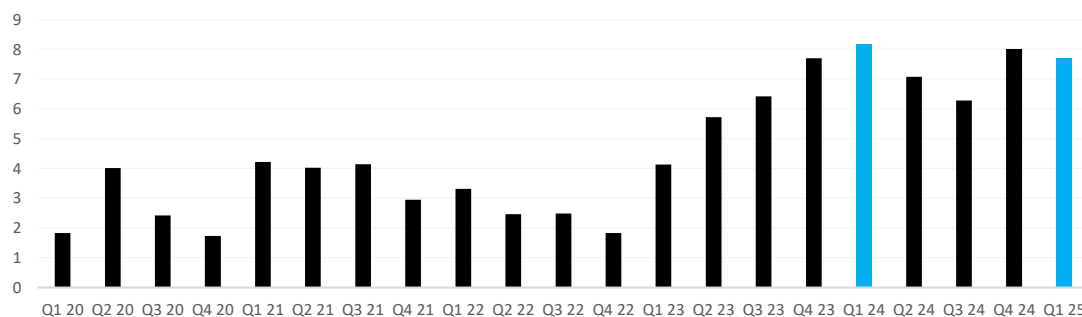
Spółka opublikowała wyniki za Q1 2025 oraz podała szacunkowe dane operacyjne za kwiecień 2025. Ostatnia rekomendacja BDM: Trzymaj (cena docelowa 16,55 PLN; 2025-04-29)

Wstępne dane za Q1 2025 na tle naszych oczekiwań

	Q1 24	Q1 25	y/y	Q1 24 LTM	Q1 25E LTM	y/y	Q1 25E	realizacja
Przychody	27,5	26,7	-3,0%	94,1	102,7	9,2%	26,6	100,1%
F2P	25,0	24,9	-0,2%	84,3	95,6	13,4%	25,1	99,2%
HOPA	2,5	1,5	-39,0%	9,5	6,7	-29,4%	1,5	99,9%
EBIT	8,2	7,7	-5,7%	28,0	29,1	3,8%	7,5	102,8%
Saldo finansowe	0,0	1,7		3,1	2,1	-30,8%	1,9	91,1%
EBT	8,2	9,4	15,2%	31,1	31,2	0,4%	9,3	100,4%
Podatek dochodowy	0,7	0,8	12,9%	2,7	2,6	-3,6%	0,6	132,7%
Wynik netto	7,4	8,5	15,4%	28,3	28,5	0,8%	8,7	98,1%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Historyczne odczyty EBIT [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Dane operacyjne za kwiecień 2025

	kwi 24	kwi 25	y/y	lut-kwi 24	lut-kwi 25	y/y
Przychody	8,5	9,0	5,7%	26,9	26,4	-1,9%
Gry F2P	7,9	8,5	8,5%	24,7	25,0	1,2%
Unsolved	7,8	8,5	8,8%	24,5	24,8	1,3%
Bladebound	0,1	0,0	-31,6%	0,2	0,2	-18,5%
HOPA	0,6	0,4	-30,2%	2,2	1,4	-36,1%
UA	4,2	6,9	65,7%	13,6	16,3	19,9%
Przychody-UA	4,3	2,1	-52,1%	13,4	10,2	-23,9%
Unsolved- UA	3,6	1,6	-56,3%	10,9	8,6	-21,7%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM:

Dane za Q1 2025 odbieramy neutralnie, jednocześnie zwracamy uwagę na wysokie UA w kwietniu'25, co będzie wpływać na odczyty wynikowe kolejnych miesięcy. EBIT w Q1 2025 spadł o 5,7% r/r, jednocześnie dzięki dodatnim różnicom kursowym spółka zdołała wykazać wzrost zysku netto o 15,4% r/r. Po Q1 w ujęciu LTM odczyt EBIT wynosi 29,1 mln PLN (+3,8% r/r). Wynik netto LTM wynosi 28,5 mln PLN (+0,8% r/r). W kwietniu'25 przychody z Unsolved były wyższe r/r o 8,8%, a w ujęciu mc/mc były niższe o 1,8%. Zwracamy uwagę na istotne zwiększenie UA. Kwiecień to rekordowa kwota UA na poziomie 6,9 mln PLN (w marcu'25 było to niespełna 5,2 mln PLN). Spółka wskazuje, że jest to związane z uruchomieniem nowych kanałów pozyskiwania użytkowników (przy zachowaniu na niezmiennym poziomie oczekiwanych stóp zwrotu).

Maciej Bobrowski

Ambra

Spółka opublikowała dane za 1Q'25.

Wyniki za 1Q'25 [mln PLN]

	Q1 2024	Q1 2025	r/r	Q1 2024 LTM	Q1 2025 LTM	r/r	Q1 2025	realizacja
Sprzedane butelki [mln szt, 0,75L]	17,0	16,2	-5%	94,8	96,9	2%	15,7	103%
Przychód/butelkę	10,1	9,30	-8%	9,6	9,2	-4%	9,86	94%
Przychody netto ze sprzedaży	171,9	150,6	-12%	908,8	893,7	-2%	154,7	97%
Polska	129,5	108,7	-16%	649,0	635,1	-2%	114,5	95%
Cz+Sło	17,0	13,6	-20%	94,3	63,5	-33%	13,2	103%
Rumunia	25,5	28,3	11%	165,5	183,0	11%	27,1	105%
Wynik brutto na sprzedaży	74,3	67,7	-9%	371,8	388,0	4%	68,3	99%
EBITDA	15,2	6,0	-61%	124,4	122,5	-2%	8,8	68%
Polska	14,1	4,9	-65%	89,2	91,5	3%	8,2	60%
Cz+Sło	0,9	0,7	-30%	14,2	6,5	-54%	0,5	121%
Rumunia	0,2	0,4	132%	21,1	24,3	15%	0,1	400%
EBIT	7,5	-1,9	---	94,8	91,6	-3%	1,1	---
Zysk brutto	6,0	-4,1	---	88,8	83,7	-6%	-0,4	---
Zysk netto	4,8	-3,5	---	72,7	67,1	-8%	-0,3	---
ZN j.d.	3,0	-5,1	---	46,2	49,2	6%	-1,0	---
EPS	0,12	-0,20	---	1,83	1,95	6%	-0,04	---
		różnica				różnica		
marża brutto na sprzedaży	43,2%	44,9%	1,7%	41%	43%	2,5%	44,2%	
marża EBITDA	8,8%	4,0%	-4,9%	14%	14%	0,0%	5,7%	
marża EBIT	4,4%	-1,3%	-5,6%	10%	10%	-0,2%	0,7%	
marża zysku netto	2,8%	-2,3%	-5,1%	8%	8%	-0,5%	-0,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Opis wyników spółki zamieściliśmy w Komentarzu Analityka [\[link\]](#).

Mercator

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'24 (07.05.2025) – 40 uczestników

- różnice kursowe w 2024 r. wyniosły +22,9 mln PLN, z czego większość to niezrealizowane różnice;
- spółka powróciła do poziomu przychodów sprzed pandemii;
- na koniec 2024 r. spółka odwróciła ok. 57 mln PLN odpisów dokonanych w 2022 i 2023 r.; aby powrócić do stanu majątku sprzed 2022 r., do odwrócenia pozostało ok. 72,1 mln PLN;
- w 2024 r. udział sprzedaży do Ameryki Północnej wzrósł do 31,8% przychodów wobec 21% w 2023 r.; udział sprzedaży do Europy Zachodniej pozostał na podobnym poziomie, ale przy wzroście przychodów;
- głównym celem dla części produkcyjnej jest sprzedaż do USA, ale sytuacja jest niepewna; spółka czeka na rozstrzygnięcie negocjacji dotyczących cel; w przypadku nałożenia na Tajlandię cel wyższych niż na Malezję, Indonezję, czy Wietnam, trzeba będzie zredefiniować cele strategiczne;
- w zakresie Mercator Estates celami na 2025 r. są: zbudowanie wizerunku wiarygodnego inwestora w branży deweloperskiej oraz podpisanie umów dwóch projektów zgodnych ze strategią spółki;
- aktualnie w portfolio spółki są 2 projekty; cykl projektu trwa ok. 4 lat, dlatego zyski z inwestycji mogą być opóźnione;
- cele na 2025 r. na poziomie grupy: zwiększenie rentowności, dywersyfikacja oferty produktowej poza rękawicami, rozwój projektów nieruchomościowych, wzrost sprzedaży oraz wzmocnienie aspektów ESG i CSR;

Q&A:

- lateks naturalny – cena rośnie i maleje w zależności od pory deszczowej i suchej w Tajlandii, nie widać aktualnie innych trendów; lateks nitrylowy – cena na dosyć niskim i stabilnym poziomie;
- USA odpowiadają za ok. 50% popytu na rękawice; zapowiedź pod koniec 2024 r. wyższych cel na rękawice chińskie spowodowało, że początkiem 2025 r. inwestorzy mocno zatowarowali się w oczekiwaniu na wyższe ceny w kolejnych miesiącach; aktualnie widać niepokój i wyczekiwanie Amerykanów na lipiec, kiedy sytuacja celna powinna się wyklarować;
- Chiny skierowały swoje towary w kierunku innych odbiorców, jednym z największych klientów jest Europa, dlatego spółka widzi tu dużą podaż; popyt lekko rośnie, ale nie jest on na tyle duży, aby zapełnić tę podaż;
- widać wyhamowanie wzrostu rynku rękawic 5-6% rocznie wobec 12-15% przed Covidem; spółka stara się zwiększać udział na rynku, ale działa zgodnie z trendami, nie spodziewa się dwucyfrowych wzrostów;

- nie da się obchodzić ceł poprzez pośredniczenie w sprzedaży do USA przez kraje, które mają niższe cło;
- w USA fabryki rękawic zaspokajają niewielką część popytu, prawdopodobnie poniżej 5%; na tamtym rynku powstają fabryki, ale spółka podkreśla wysokie koszty pracowników w porównaniu do Azji;
- w 1Q'25 średnie ceny rękawic były stosunkowo niskie, wolumeny sprzedaży nie odbiegają znacząco od tych realizowanych w 4Q'24;
- nadwyżki finansowe spółka chce inwestować w nieruchomości; stosuje politykę bezpiecznej dywersyfikacji wolnych środków, m. in. lokaty i obligacje;
- spółka zakupiła kamienice w celu ich wyremontowania i późniejszej sprzedaży mieszkań w tych lokalizacjach.

(Anna Tobiasz)

Budimex

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'25.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'25	kons.	różnica	r/r	k/k
Przychody	1642,1	1663,9	-1,3%	-0,2%	-37,0%
EBITDA	151,8	160,7	-5,5%	-1%	-45%
EBIT	110,9	118,9	-6,8%	-4%	-53%
zysk netto j.d.	114,3	110,2	3,7%	-4,1%	-32,3%
marża EBITDA	9,2%	9,7%	-0,42	-0,10	-1,42
marża EBIT	6,8%	7,1%	-0,39	-0,24	-2,28
marża netto	7,0%	6,6%	0,34	-0,28	0,48

Źródło: BDM, PAP

Portfel zamówień grupy na koniec marca'25 wyniósł 17,5 mld PLN, a wartość kontraktów podpisanych w okresie styczeń'25 – marzec'25 przekroczyła 1 mld PLN.

ING

Bank opublikował wyniki za 1Q'25.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'25	kons.	różnica	1Q'24	r/r	4Q'24	k/k
Wynik odsetkowy	2 211	2 250,0	-1,7%	2 162	2%	2261	-2%
Wynik z prowizji	579	584,5	-0,9%	576	1%	565	2%
Koszty ogółem	1 202	1174,1	2,4%	1089	10%	934	29%
Saldo rezerw	-209	-183,0	14,2%	-196	7%	-108	94%
Wynik netto	1 014	1 018,4	-0,4%	993	2%	1309	-23%

Źródło: BDM, PAP

Bank Handlowy

Bank opublikował wyniki za 1Q'25.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'25	kons.	różnica	1Q'24	r/r	4Q'24	k/k
Wynik odsetkowy	799,6	788,8	0%	798	-1%	795	-1%
Wynik z prowizji	150,8	146,1	3%	144	4%	138	9%
Koszty ogółem	476,0	486,6	-2%	470	1%	376	27%
Saldo rezerw	2,4	-8,1		10	-77%	-3	
Zysk netto	435,0	415,8	5%	454	-4%	368	18%

Źródło: BDM, PAP

Asbis

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'25.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'25	kons.	różnica	r/r	k/k
Przychody	736,4	734,0	0,3%	3,3%	-20,6%
EBITDA	18,4	25,3	-27,3%	-31,9%	-51,2%
EBIT	16,4	23,1	-29,1%	-32,8%	-53,8%
zysk netto j.d.	7,4	12,9	-42,4%	-47,1%	-69,8%
marża EBITDA	2,5%	3,4%	-0,95	-1,29	-1,57
marża EBIT	2,2%	3,2%	-0,93	-1,19	-1,60
marża netto	1,0%	1,8%	-0,75	-0,96	-1,64

Źródło: BDM, PAP

	Spółka wypłaci dodatkowo 0,3 USD dywidendy na akcję za 2024 rok. W grudniu'24 spółka wypłaciła 0,2 USD zaliczki na poczet dywidendy za 2024 rok.
CD Projekt	Spółka rekomenduje WZ przeprowadzenie skupu do 89.601 akcji własnych za maksymalnie 40,3 mln PLN w celu realizacji pierwszego etapu Programu Motywacyjnego A na lata obrotowe 2023-2027. CD Projekt rekomenduje WZ wypłatę 99,9 mln PLN dywidendy z zysku netto za 2024 rok, co daje 1 PLN na akcję.
Żabka	Grupa wyemitowała obligacje o wartości 1 mld PLN w ramach programu ustanowionego w marcu 2025 r. Środki z emisji zostaną przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności grupy i umożliwią dywersyfikację oraz efektywniejsze zarządzanie jej strukturą finansowania.
Orlen	Grupa szacuje koszty dekarbonizacji na 183 mld PLN do 2035 r., w tym 144 mld PLN w elektroenergetyce i w ciepłe, 36 mld PLN w transporcie i przemyśle i 2 mld PLN w upstreamie. Poza nakładami, na realizację neutralności klimatycznej potrzeba czasu, czyli złagodzenia celów UE na 2030 i 2040 r. Grupa Orlen widzi bariery w krajowym prawie, głównie geologicznym i energetycznym, dla optymalnego rozwoju technologii CCS w Polsce - przekazali przedstawiciele spółki. Dodali, że potrzebne jest także finansowanie oraz odrębna strategia rozwoju CCS w kraju.
Lubawa	Spółka szacuje, że w 1Q'25 miała 24,2 mln PLN przychodów oraz 2,3 mln PLN zysku netto na j.d., wobec 1,1 mln PLN w 1Q'24.
Kogeneracja	Spółka szacuje skonsolidowany zysk netto w 1Q'25 na 127 mln PLN, a wynik EBITDA na ok. 211 mln PLN. Przychody ze sprzedaży wyniosły około 880 mln PLN, a zysk brutto ze sprzedaży wyniósł około 192 mln PLN.
Bowim	Spółka szacuje, że w 1Q'25 miała 431,2 mln PLN przychodów, 3,7 mln PLN EBIT oraz 1,4 mln PLN straty netto na j.d.
Dębica	Spółka szacuje, że w 1Q'25 miała 42,9 mln PLN zysku netto oraz 749,6 mln PLN przychodów netto. Wynik za 1Q'25 jest rezultatem odtworzenia mocy produkcyjnych po pożarze, który miał miejsce w sierpniu'23
Ultimate Games	Spółka szacuje, że w 1Q'25 miała 7,6 mln PLN przychodów, 2,3 mln PLN EBIT oraz 2 mln PLN zysku netto.
Tauron	Grupa rozpoczęła proces dekarbonizacji swoich elektrociepłowni - Tauron Ciepło podpisało kontrakt na budowę układu wysokosprawnej kogeneracji opartej na trzech silnikach zasilanych gazem ziemnym o łącznej mocy 30 MWe/30 MWt. Układ powstanie na terenie Elektrociepłowni spółki Tauron Ciepło w Czechowicach-Dziedzicach. – ISBnews
Vercom	WZ spółki zdecydowało o wypłacie z zysku netto za 2024 rok łącznie 44,9 mln PLN dywidendy, co daje 2,03 PLN dywidendy na akcję.
Polenergia	Spółka rozpoczęła rozruch technologiczny farmy fotowoltaicznej Szprotawa o mocy 67 MW, największej w swoim portfelu. Proces udzielania koncesji na wytwarzanie energii może potrwać od kilku do kilkunastu tygodni. Informacja opublikowana w środę przed sesją.
Votum	WZ spółki zdecydowało przeznaczeniu z zysku netto za 2024 roku oraz z kapitału rezerwowego utworzonego z zysku netto za 2017 i 2018 rok łącznie 44,9 mln PLN, czyli 3,74 PLN na jedną akcję.
Bogdanka	Zarząd rekomenduje pokrycie straty netto za 2024 r. z kapitału rezerwowego oraz niewypłacanie dywidendy.
Medicalgorithmics	W 1Q'25 spółka przeprowadziła ok. 92 tys. badań EKG (+16% k/k i +100% r/r). Informacja opublikowana w środę przed sesją.
Pekabex	Łączna wartość produkcji w kwietniu'25 wyniosła 17 085 m3.
Introl	WZ spółki zdecydowało o częściowym rozwiązaniu kapitału rezerwowego w wysokości 6,17 mln PLN na wypłatę dywidendy, co daje 0,24 PLN dywidendy na akcję.
NanoGroup	Spółka podpisała list intencyjny ws. nabycia bezpośrednio lub za pośrednictwem innej osoby prawnej pakietu akcji w Auxilius Pharma w drodze zakupu akcji istniejących lub objęcia akcji nowej emisji. Realizacja postanowień listu intencyjnego wiązać się będzie z przeprowadzeniem badania due diligence Auxilius Pharma.

Fabrity	- Grupa spodziewa się niewielkiej poprawy koniunktury na swoich rynkach, poinformował prezes Tomasz Burczyński. Oceniał on też, że w tym roku klienci będą bardziej świadomi w kwestii sztucznej inteligencji i będą oczekiwać konkretnych i skutecznych jej wdrożeń w swoje procesy biznesowe. - Spółka rozmawia jednocześnie ze średnio pięcioma potencjalnymi celami akwizycyjnymi, interesując się bardziej firmami o przychodach z przedziału kilkanaście - 20 mln PLN, niż mniejszymi, wynika ze słów prezesa Tomasza Burczyńskiego. Ocenia on, że łatwiej dokonać przejęcia w Polsce niż za granicą. - Fabrity ocenia, że jest "na dobrym kursie" w kontekście realizacji strategii do 2026 r. i nie uważa, by trzeba było weryfikować cele w zakresie średniorocznego wzrostu. – ISBnews
Marvipol Development	Spółka zarekomendowała akcjonariuszom przeznaczenie zysku za rok obrotowy 2024 w kwocie 81,78 mln PLN w całości na kapitał zapasowy – ISBnews
Rafamet	Spółka podpisała umowę na dostawę tokarki podtorowej. Wartość umowy wynosi 5,6 mln PLN. Rafamet potrzebuje pieniędzy. Kurs w ciągu dwóch tygodni urosł o 500 proc. Tymczasem sytuacja spółki jest bardzo trudna, co potwierdza audytor. Trwa walka o utrzymanie płynności. – Parkiet
Vigo Photonics	W 2025 r. Vigo celuje w wyższe przychody. W bieżącym roku motorem poprawy wyników mają być rosnące segmenty przemysłowy i wojskowy. – Parkiet
Bumech	Bumech może stracić górniczą koncesję. Prawnicy z Frank Bold złożyli do ministra klimatu i środowiska wniosek o cofnięcie koncesji na wydobywanie w kopalni Silesia należąca do Bumechu. – Parkiet
PBS Finanse	Spółka zawarła umowę sprzedaży nieruchomości położonej w Częstochowie za cenę brutto 0,85 mln PLN.
Tamex (NC)	WZ spółki zdecydowało o wypłacie 2,7 mln PLN dywidendy za 2024 r., co daje 0,14 PLN dywidendy na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 12 maja, a dzień jej wypłaty ustalono na 16 maja 2025 r.
MedTech Solutions (NC)	Spółka zawarła umowę dystrybucyjną z GPC Medical Limited - największym producentem sprzętu ortopedycznego z Indii. MedTech Solutions uzyskał wyłączność na dystrybucję na polskim rynku produktów ortopedycznych i implantów kręgosłupa na polskim rynku, z perspektywą rozwoju współpracy na kolejne kraje UE.
Telemedycyna (NC)	Telemedycyna informuje o możliwych problemach z płatnościami. ZUS dokonał zajęcia egzekucyjnego wierzytelności spółki z rachunków bankowych. Zarząd deklaruje, że trwają prace nad ustabilizowaniem sytuacji płynnościowej. – Parkiet
Jeronimo Martins	Grupa w 1Q'25 wypracowała 8,4 mld EUR przychodów (+3,8% r/r) oraz 127 mln EUR zysku netto na j.d. (+31,4% r/r).
Mazop Group	Mazop Group, producent opakowań dla e-commerce, przemysłu i branży motoryzacyjnej, zadebiutuje 14 maja na NewConnect.
Metrum Cryoflex	Metrum Cryoflex, spółka działająca w obszarze medtech, chce do końca 2027 r. zwiększyć obroty o 40%, a skokowego wzrostu oczekuje po wejściu na rynek amerykański. Spółka przygotowuje się do debiutu giełdowego i obecnie nie planuje scenariusza przejęcia przez inwestora strategicznego.
Bioceltix	Bioceltix podała wstępne wyniki badania klinicznego produktu do leczenia atopowego zapalenia skóry u psów. Wnioski są optymistyczne. – Parkiet
Budownictwo	Azjaci nie będą już budować w Polsce. Firmy z Azji, głównie z Chin i Turcji, mają duży udział w budowie infrastruktury. Nie będą już jednak dopuszczane do kontraktów. – Rzeczpospolita
Handel	Netto: nie ma wojny cenowej. Do końca 2028 r. duńska sieć dyskontów chce mieć w Polsce 1000 sklepów. Część otworzy, a resztę zamierza kupić. Większa skala i nowy koncept to jej remedium na rosnącą konkurencję, która wkrótce przestanie sprowadzać się do cen. – Puls Biznesu

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 opisujące w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 2025-05-08, 08:20 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 uwzględniać, 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/animatory-emidenta>
<https://www.gpw.pl/animatory-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatory-rynku>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.