

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Archicom:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'25 [[podsumowanie BDM](#)]
- **Medinice:** Podsumowanie webinaru nt. statusu projektu CoolCryo [[podsumowanie BDM](#)]
- **Huuuge:** Wyniki 3Q'25 - EBITDA 4% powyżej konsensusu [[tabela BDM](#)]
- **Boombit:** Wyniki Q3 2025 [[komentarz BDM](#)]
- **PGE:** 2,96 mld PLN powtarzalnej EBITDA w 3Q'25 - zgodnie z szacunkami
- **JSW:** Wyniki 3Q'25 zgodne z szacunkami; plan restr. zakłada działania naprawcze i zmiany organiz.
- **KGHM:** Sprzedaż miedzi wyniosła w X'25 58,4 tys. ton (-8% r/r)
- **Grupa Azoty:** Spółka oczekuje wkrótce wstępnego porozumienia interesariuszy ws. Polyolefin
- **Kino PL:** Spółka pracuje nad dywersyfikacją pomiędzy PL a pozostałymi rynkami [[TOP 20 BDM](#)]
- **Creepy Jar:** Spółka rozpoczęła prace nad dużym dodatkiem do gry "StarRapture"
- **Spyrosoft:** Spółka kontynuuje działania M&A
- **Mennica PL:** Spółka chce wkrótce ruszyć ze sprzedażą kolejnego etapu projektu Bulwary Praskie
- **NTT System:** Konsorcjum spółki wybrane w przetargu z KPO jako dostawca laptopów dla uczniów
- **XTPL:** Spółka zakłada lepsze r/r przychody w '25 i dalszą poprawę w '26

KOMENTARZ PORANNY

Globalna euforia wzrostów: nadzieje na pokój pompują rynki

Wczorajszy dzień obfitował we wzrosty na wszystkich rynkach w oczekiwaniu na pozytywny wynik negocjacji planu pokojowego kończącego wojnę na Ukrainie. WIG20 zamknął sesję z mocnym wzrostem o 1,46%, osiągając 2966,90 pkt. WIG (indeks szerokiego rynku) wzrósł o 1,25% przy obrotach bliskich 2 mld PLN. Również mWIG40 (+0,89%) i sWIG80 (+0,34%) zakończyły dzień na plusie, choć dynamika była mniejsza niż w przypadku blue chipów. Największym wsparciem sektorowym były Banki (+2,76%). Bardzo mocno wzrosły także spółki odzieżowe: LPP (+4,28%) i Pepco (+3,64%). Odnotowano wyraźne spadki w sektorze Energetycznym (WIG-Energia: -2,73%) oraz Paliwowym (WIG-Paliwa: -1,46%), co kontrastuje ze wzrostami większości rynku. Na rynkach europejskich również panował silny optymizm: DAX wzrósł o 0,97%, a CAC40 o 0,83%. Sesja na Wall Street przyniosła kolejny dzień mocnych wzrostów. Główne indeksy kontynuowały rajd, osiągając solidne zwyżki, co potwierdzało szeroki optymizm inwestorów: Dow Jones wzrósł o 1,43%, S&P 500 o 0,91% a NASDAQ o 0,67%. Ropa WTI spadła o 1,3% (do 58,05 USD/baryłkę), co może być wynikiem nadziei na deeskalację geopolityczną a złoto wzrosło o 1% (do 4135 USD/uncję). Dane makro na dziś do październikowy odczyt stopy bezrobocia dla Polski oraz wystąpienie prezes EBC Christine Lagarde.

Piotr Barcz

WYKRES DNIA

We wtorek negatywnym bohaterem na GPW były walory Elektrotim (-9,3%). Wczorajszy spadek sprowadził kurs spółki blisko tegorocznym minimów i była to reakcja na opublikowane kolejne rozczarowujące wyniki. W czwartek zarząd spółki ma przedstawić strategię i plany na lata 2026-2030.

Elektrotim [24 mc; PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	110 416	1,2	38,8	38,7
WIG20	2 966,9	1,5	42,1	41,4
WIG30	3 812,6	1,3	42,1	41,1
mWIG40	7 919,7	0,9	33,2	35,7
sWIG80	28 882,4	0,3	26,4	26,1
NC	260,4	0,3	14,4	11,5
WIG BANKI	17 993	2,8	45,7	50,8
WIG BUD	9 036	2,0	33,2	32,1
WIG CHEMIA	7 818	1,9	2,3	-4,5
WIG DEW	5 495	0,5	32,4	26,4
WIG ENERGIA	4 238	-2,7	70,1	62,0
WIG GAMES	17 546	0,9	28,7	30,4
WIG IT	8 963	0,3	58,0	72,7
WIG MEDIA	6 297	2,8	-8,3	-6,1
WIG PALIWA	11 158	-1,5	113,6	94,9
WIG SPOŻ	3 003	1,2	11,5	10,4
WIG SUROWCE	6 376	1,2	66,8	46,9
WIG ODZIEŻ	11 166	2,9	3,5	-1,0
DAX	23 465	1,0	17,9	20,9
FTSE100	9 610	0,8	21,5	19,9
CAC40	8 026	0,8	12,3	14,4
BUX	108 614	0,8	36,9	36,7
S&P500	6 766	0,9	16,4	14,5
DJIA	47 112	1,4	12,4	7,1
NASDAQ	23 026	0,7	20,0	21,7
BOVESPA	155 910	0,4	29,6	20,8
NIKKEI225	49 496	0,1	24,2	27,9
SHANGHAI COMP	3 867	0,9	18,4	21,7
S&P/ASX 200	8 607	0,2	9,0	5,8
EUR/PLN	4,2211	0,0	1,4	2,0
USD/PLN	3,6418	0,2	13,4	12,7
CHF/PLN	4,5265	-0,2	0,5	2,3
EUR/USD	1,1591	0,2	11,9	10,5
USD/JPY	156,13	-0,1	0,7	-2,0

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
TOR	58,80	6,5	ELT	41,95	-9,3
CLN	20,70	5,2	DAT	76,38	-7,3
SNT	277,80	4,8	TPE	9,10	-4,6
CTX	54,00	4,7	PGE	9,70	-3,3
RVU	25,55	4,3	COG	5,32	-3,3
MSZ	6,58	4,3	PEP	56,20	-3,1
LPP	16 830	4,3	BMC	22,00	-3,1
PEO	199,20	3,9	CLC	5,80	-2,7
GPP	55,50	3,7	ARH	46,50	-2,1
SPL	510,20	3,7	MBK	1 008	-2,0
RNK	4,54	3,7	UNT	125,40	-1,9
PCO	27,91	3,6	CRJ	434,00	-1,8
BFT	3 290	3,6	GRX	1,93	-1,6
AMC	57,90	3,6	STP	241,00	-1,6
PKO	76,86	3,5	PKN	95,19	-1,4
WPL	57,50	3,2	MLS	15,18	-1,4
APR	16,20	3,2	DIA	173,55	-1,3
TXT	46,80	3,1	SGN	90,20	-1,3
XTP	72,00	2,9	ABE	94,00	-1,3
ING	347,50	2,8	BCX	88,30	-1,2

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	31,3	0,7	-10,2	-18,4	-5,5	6,7	7,1
ALR	103,2	2,6	-3,3	-4,6	9,6	22,4	51,7
BDX	629,0	2,7	16,5	12,3	2,7	37,2	40,1
CCC	134,9	-1,0	-4,7	-24,1	-40,3	-36,7	50,9
CDR	231,5	0,3	-10,8	-10,6	6,5	40,3	18,9
DNP	42,0	0,1	-6,2	-8,1	-20,4	7,3	4,2
KGH	198,4	1,3	3,8	50,4	60,5	52,6	20,4
KRU	463,4	1,0	-0,1	8,8	21,3	14,4	21,4
KTY	940,0	1,4	1,5	1,0	19,6	36,3	26,1
LPP	16 830	4,3	-2,6	-2,1	14,2	12,8	26,0
MBK	1 008,0	-2,0	2,6	7,4	27,3	83,5	46,1
OPL	9,2	1,5	0,2	-1,3	0,6	26,2	16,6
PCO	27,9	3,6	-1,1	27,2	70,9	75,2	-11,3
PEO	199,2	3,9	4,2	3,9	12,9	57,1	44,0
PGE	9,7	-3,3	-13,0	-16,5	8,1	37,2	14,1
PKN	95,2	-1,4	-2,5	13,6	45,2	97,4	22,8
PKO	76,9	3,5	-0,3	3,2	11,1	51,4	45,5
PZU	62,7	2,1	9,3	6,7	15,4	56,9	36,0
SPL	510,2	3,7	1,0	-2,4	2,7	24,9	32,8
ZAB	23,7	0,5	8,9	6,0	3,7	32,3	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
11B	156,0	-0,9	-14,0	-14,8	-26,4	-38,1	-33,7
ABE	94,0	-1,3	-3,9	-0,4	-4,1	5,2	30,5
ACP	186,0	-0,3	-15,8	-5,9	17,1	120,9	41,2
APR	16,2	3,2	-10,3	-20,8	-18,3	-22,1	6,4
ASB	29,6	2,6	4,9	9,9	25,7	76,6	20,0
ASE	66,4	2,0	-3,5	-7,0	5,2	41,7	18,4
ATT	18,7	2,8	-3,1	-1,7	-21,6	-4,3	-19,7
BFT	3290	3,6	2,8	-0,6	2,3	20,3	73,9
BHW	102,2	1,2	-2,7	-1,2	-0,3	31,6	25,3
BNPPPL	114,5	0,0	4,1	3,2	13,9	49,7	32,2
CAR	543,0	2,3	-0,9	-7,7	-4,5	14,2	5,5
CBF	177,4	1,1	-6,6	1,4	7,5	43,1	63,5
CPS	11,7	0,9	-14,5	-21,4	-29,8	-17,2	-15,0
DIA	173,6	-1,3	-6,3	-11,9	4,8		
DOM	277,0	2,8	14,0	12,6	20,4	50,0	57,2
DVL	7,7	0,0	-8,0	-5,5	2,9	39,9	67,5
EAT	13,9	0,7	-9,2	-6,2	-14,5	-33,0	-10,6
ENA	20,2	1,2	1,2	9,3	14,5	72,8	54,7
EUR	7,3	1,9	-12,2	-10,7	-22,7	-5,3	-15,2
GPP	55,5	3,7	-6,7	-21,8	-7,0	-0,1	11,4
GPW	62,1	0,2	8,8	7,1	29,7	55,8	28,6
HUG	23,2	1,8	-4,5	12,9	27,3	39,3	-0,9
ING	347,5	2,8	10,3	6,9	15,1	61,4	36,5
JSW	23,8	0,3	-7,0	1,6	3,6	-8,5	-20,5
LBW	8,8	2,2	-11,2	-2,3	1,0	93,4	54,5
MBR	299,0	1,0	3,1	1,0	14,1	-7,8	7,2
MIL	16,0	1,3	5,5	7,6	11,8	94,5	49,8
MRB	14,9	0,1	9,3	-2,6	5,6	36,5	56,2
NEU	815,0	0,6	8,7	23,5	17,7	6,7	9,3
NWVG	100,2	0,3	12,6	28,5	34,8	171,1	92,8
PEP	56,2	-3,1	-5,1	-2,1	-20,4	-23,4	-12,9
RBW	127,1	1,4	3,6	-16,0	-14,4	17,5	98,1
SNT	277,8	4,8	7,5	23,1	26,3	67,3	113,3
TEN	89,4	1,9	-1,2	10,5	4,7	34,2	-5,3
TPE	9,1	-4,6	-10,7	5,6	27,3	150,3	64,0
TXT	46,8	3,1	-7,1	-12,3	-8,3	-8,7	-18,7
VOX	143,0	2,1	-11,9	-15,0	-4,5	20,0	59,7
VRC	118,4	0,7	-4,4	1,2	2,1	3,4	44,5
WPL	57,5	3,2	0,9	-23,8	-38,5	-23,5	-14,1
XTB	69,2	1,3	2,0	-10,9	-8,9	5,0	45,6

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
SLV	sWIG80	44,00	12,8	COG	sWIG80	5,32	-18,3
SNT	mWIG40	277,80	11,9	DAT	sWIG80	76,38	-13,1
BDX	WIG20	629,00	11,3	BMC	sWIG80	22,00	-11,6
RNK	sWIG80	4,54	10,7	PBX	sWIG80	13,00	-11,0
WPL	mWIG40	57,50	10,6	ELT	sWIG80	41,95	-10,6
EAT	mWIG40	13,88	9,6	DVL	mWIG40	7,73	-8,4
ASB	mWIG40	29,62	8,7	EUR	mWIG40	7,25	-6,0
BFT	mWIG40	3290,00	8,4	CPS	mWIG40	11,66	-5,6
RVU	sWIG80	25,55	8,3	PKN	WIG20	95,19	-5,5
DOM	mWIG40	277,00	7,2	LBW	mWIG40	8,79	-5,5

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
DAD	sWIG80	58,00	178,8	ATC	sWIG80	8,14	-51,1
PXM	sWIG80	5,88	171,2	MLS	sWIG80	15,18	-50,1
NWVG	mWIG40	100,20	171,1	CLC	sWIG80	5,80	-48,0
BMC	sWIG80	22,00	168,3	RVU	sWIG80	25,55	-43,2
TPE	mWIG40	9,10	150,3	MOC	sWIG80	6,07	-41,9
CRI	sWIG80	359,00	136,2	MAB	sWIG80	7,56	-38,1
CMP	sWIG80	52,40	125,9	11B	mWIG40	156,00	-38,1
ACP	mWIG40	186,00	120,9	CCC	WIG20	134,90	-36,7
CIG	sWIG80	3,04	106,0	RNK	sWIG80	4,54	-34,0
PKN	WIG20	95,19	97,4	EAT	mWIG40	13,88	-33,0

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
SNT	mWIG40	277,80	113,3	MLS	sWIG80	15,18	-35,9
RBW	mWIG40	127,10	98,1	CTX	sWIG80	54,00	-33,9
ELT	sWIG80	41,95	93,8	11B	mWIG40	156,00	-33,7
NWVG	mWIG40	100,20	92,8	MAB	sWIG80	7,56	-28,8
CMP	sWIG80	52,40	85,8	MOC	sWIG80	6,07	-26,2
DAD	sWIG80	58,00	80,8	BMC	sWIG80	22,00	-25,8
BFT	mWIG40	3290,00	73,9	ATC	sWIG80	8,14	-21,6
DVL	mWIG40	7,73	67,5	JSW	mWIG40	23,80	-20,5
TPE	mWIG40	9,10	64,0	ATT	mWIG40	18,66	-19,7
CBF	mWIG40	177,40	63,5	SLV	sWIG80	44,00	-18,7

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	62,72	0,4	-1,2	-4,9	-6,7	-13,9
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,53	1,0	-0,5	37,0	66,6	31,9
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	29,39	-1,2	-7,3	-8,2	-13,0	-38,4
CO2 [EUR/t]	81,87	1,6	0,8	4,5	14,0	17,2
Węgiel ARA [USD/t]	96,00	0,2	0,1	4,2	-4,4	-21,2
Miedź LME [USD/t]	10 828	0,3	1,3	-1,0	11,4	21,3
Aluminium LME [USD/t]	2 770	-0,3	0,9	-3,2	5,5	5,5
Cynk LME [USD/t]	3 114	-0,8	-0,2	-3,1	10,6	3,1
Oków LME [USD/t]	1 945	-0,5	-2,5	-1,8	-0,8	-2,6
Stal HRC [USD/t]	902,00	-1,1	5,4	10,9	8,4	33,4
Ruda żelaza [USD/t]	104,90	0,1	0,4	-0,3	3,2	2,6
Węgiel koksujący [USD/t]	199,00	0,0	0,0	0,5	3,6	-3,2
Złoto [USD/oz]	4 148	0,4	1,7	4,2	22,2	57,5
Srebro [USD/oz]	51,83	0,7	0,9	10,6	34,2	70,3
Platyna [USD/oz]	1 556	0,2	0,6	-2,1	14,8	67,5
Pallad [USD/oz]	1 407	0,1	0,0	-5,0	28,5	42,1
Bitcoin USD	87 509	0,6	2,8	-22,8	-21,4	-4,5
Pszenica [USD/bu]	525,25	-0,4	-2,1	2,5	3,1	-2,6
Kukurydza [USD/bu]	424,50	0,2	-1,2	0,3	9,5	1,1
Cukier ICE [USD/lb]	14,91	0,6	1,4	-0,4	-12,8	-22,8

WIG20


Źródło: Bloomberg

DAX


Źródło: Bloomberg

S&P500


Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK**ARCHICOM**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'25

3Q'25

-wysokie koszty zarządu – pochodna programu motywacyjnego

Rynek

- widać wpływ niższych stóp procentowych na ożywienie rynkowe
- spółka spodziewa się lekkiego wzrostu cen i kosztów budowy w 2026 roku
- ustawa o jawności cen - klienci są lepiej wyedukowani
- mieszkania w przedsprzedaży także podlegają ustawie o jawności cen

Sprzedaż

- spółka obniżyła cel sprzedaży do 2,8-3,0 tys lokali w 2025 (poprzednio 3,0 tys)
- spółka podtrzymuje cel 4,0 tys lokali w 2026+
- rekordowa sprzedaż w X'25 (wysoka konwersja rezerwacji)
- po I-X'25 przekroczony poziom z całego 2024 roku
- oczekiwana dobre wyniki sprzedażowa w XI-XII'25
- 40% sprzedaży to segment popularny
- celem spółki jest sprzedaż ok 80% lokali do momentu zakończeniu budowy (na każdym projekcie)
- klienci kredytowi to obecnie 50%

Oferta

- ponad połowa oferty to już obecnie segment popularny
- 2905 mieszkań w ofercie na koniec 3Q'25 oraz 706 lokali w przedsprzedaży
- spółka chce wprowadzać do oferty liczbę lokali na poziomie rocznego celu sprzedaży

Przekazania

- potencjał to ok 2,4 tys lokali w 2025 (w tym 1,5 tys Archicom)

Bank ziemi

- ok 250 mln PLN wydane w 1-3Q'25
- cel wydatków na cały rok to 500 mln PLN (zależy od terminów zamknięcia transakcji)

Koszty

- spółka pracuje nad redukcją kosztów SG&A (obecnie 84 tys PLN/sprzedany lokal, spółka w ciągu kilku lat chce dojść do poziomu 50 tys PLN/lokal)
- wzrost kosztów sprzedaży w 2025 jest pochodną uruchomienia marki Archicom Collection
- spółka jest już gotowa organizacyjnie na sprzedaż 4 tys lokali rocznie

Marża brutto ze sprzedaży

- w 2026 i 2027 roku spółka jest w stanie utrzymać marżę w przedziale 30-40%, pomimo wyższych cen gruntów

Bilans

- spółka zakłada obniżenia wskaźnika zadłużenia do kapitału własnego na poziomie max 0,5x (obecnie 0,6x)

Prefabrykacja

- zakończono projekt Zenit IV w Łodzi
- udany eksperyment, spółka będzie chciała skalować się w tym obszarze

Krzysztof Pado

MEDINICE

Podsumowanie webinaru na temat aktualnego statusu projektu CoolCry (25.11.2025)

- w sierpniu'25 FDA wysłało spółce Additional Information Request Letter; list ten zawierał 9 pytań;
- we wrześniu'25 odbyło się spotkanie doprecyzowujące pytania FDA, na którym poruszone zostały wszystkie wątki (Performance Testing, Software, Cybersecurity);
- w październiku spółka dosyłała dodatkowe informacje; w listopadzie FDA potwierdziła poprawność strategii odpowiedzi podczas formalnego spotkania;
- po złożeniu formalnego wniosku 510(k), FDA ma 30 dni kalendarzowych na przejrzenie formalnej odpowiedzi spółki, uwzględniając dodatkowe informacje; następnie FDA wyda końcową decyzję; w przypadku pozytywnego rozpatrzenia stwierdza, że urządzenie jest równoważne z urządzeniem predicare; jest to zielone światło na wprowadzenie produktu na rynek amerykański;
- ze względu na przerwy świąteczne (Święto Dziękczynienia, Boże Narodzenie, Nowy Rok) spółka chce złożyć formalny wniosek w styczniu'26;
- dokumentacja spółki związana z cyberbezpieczeństwem jest zgodna z guidance FDA;
- kwestia testów zewnętrznych jest zamknięta, FDA nie miała do tej kwestii zastrzeżeń.

Anna Tobiasz

BOOMBIT

W dniu 2025-11-25 (po sesji) spółka opublikowała wyniki za Q3 2025.

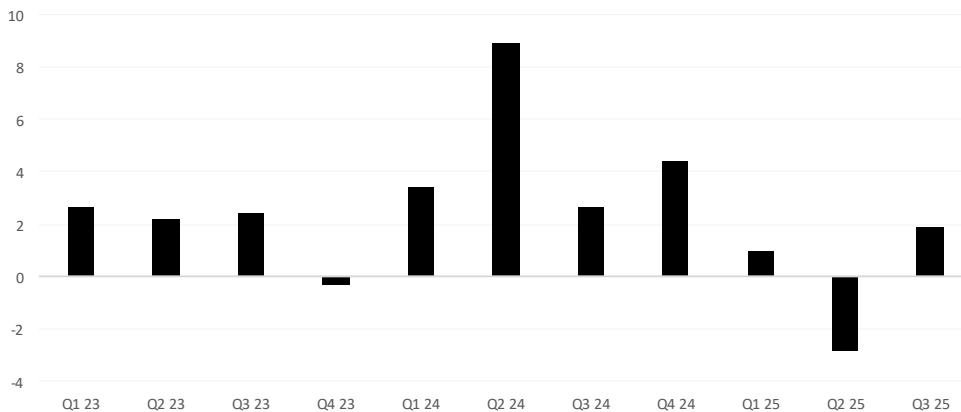
Ostatnia rekomendacja BDM: BRAK

Wyniki Boombit [PLN m]

	Q3 24	Q3 25	y/y	Q3 24LTM	Q3 25LTM	y/y
Przychody	55,5	47,2	-15%	229,8	200,9	-13%
gry mobilne	53,8	47,1	-12%	219,7	199,4	-9%
blockchain	1,7	0,1	-95%	10,0	1,5	-85%
Wynik brutto na sprzedaży	8,1	4,8	-41%	29,9	21,7	-27%
EBITDA	7,6	6,3	-17%	31,4	18,5	-41%
gry mobilne	6,6	6,4	-3%	27,2	22,6	-17%
blockchain	1,0	-0,1		4,6	-4,1	-%
EBIT	3,3	1,8	-45%	16,0	-0,1	-101%
gry mobilne	2,7	1,9	-29%	14,6	4,4	-70%
blockchain	0,7	-0,1		1,7	-4,5	
Saldo finansowe	-0,1	0,0		-0,9	-6,8	
Wynik brutto	3,4	1,6	-52%	15,3	-7,1	
Podatek	-0,8	-0,4	-51%	-3,4	0,7	
Wynik netto	2,6	1,3	-52%	11,9	-6,4	
Wynik netto dla akcjonariuszy	2,7	1,3	-53%	12,6	-6,1	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Odczyt EBIT w segmencie gry mobilne [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM:

Dane za Q3 2025 przyjmujemy z umiarkowanym optymizmem. Zauważamy dużą dyscyplinę kosztową, co pozwoliło na poprawę wyników względem poprzednich kwartałów br. Jednocześnie spółka sygnalizuje zadowolenie z efektów komercjalizacji nowych projektów (pisaaliśmy o tym w komentarzu do wyników miesięcznych; m.in. Big Helmets: Heroes of Destiny), które powinny wpłynąć na poprawę wyników BBT w kolejnych okresach (materialne efekty widoczne już w Q4 2025). Zatem oceniamy, że Q3 2025 (przynajmniej w perspektywie kilku kolejnych kwartałów) mógł zakończyć serię dotkliwej erozji rezultatów spółki.

Maciej Bobrowski

HUUUGE

Spółka podała wyniki za 3Q'25

Wyniki za 3Q'25 [mln USD]

	3Q'25	3Q'25P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	55,8	55,9	-0,2%	-5,0%
EBITDA	21,6	20,7	4,3%	3,0%
EBIT	18,6	18,5	0,5%	6,0%
zysk netto j.d.	15,0	16,3	-8,0%	-2,0%

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

PGE

Grupa PGE miała w 3Q'25 2,96 mld PLN powtarzalnej EBITDA (vs 2,46 mld PLN rok temu).

"3Q'25 zamykamy z dobrymi wynikami, które stanowią solidny fundament pod realizację naszej strategii. Stabilne przychody i wypracowany raportowany zysk EBITDA na poziomie 2,6 mld PLN pozwalają nam kontynuować założony plan inwestycyjny. W ciągu 3Q'25 na inwestycje przeznaczyliśmy łącznie 2,7 mld PLN, z czego najwięcej na dystrybucję, ciepłownictwo, segment gazowy oraz energetykę odnawialną, w tym morskie farmy wiatrowe i magazynowanie energii. Łącznie w ciągu 1-3Q'25 zainwestowaliśmy rekordowe 7,6 mld PLN" - powiedział, cytowany w komunikacie prasowym, prezes Dariusz Marzec. Dodał, że w grudniu planowane są dwie kluczowe aukcje, w których grupa zamierza wystawić swoje projekty - offshore i Rynku Mocy.

JSW

JSW miała w 3Q'25 -793,7 mln PLN straty netto. Wyniki były zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.

Plan restrukturyzacji JSW zakłada cztery strategiczne kierunki działań, które mają zostać uzgodnione zarówno ze stroną społeczną, jak i instytucjami państwowymi oraz finansującymi. Przewiduje m.in. działania naprawcze i zmiany organizacyjne. Działania pro płynnościowe i prooszczędnościowe przewidziane są do realizacji w latach 2025-2030.

Jak podała JSW w komunikacie prasowym, pierwszym celem planu jest opracowanie pakietu wsparcia ze strony Skarbu Państwa, obejmującego m.in. odroczenie składek ZUS (około 0,7 mld PLN zostało dotąd odroczone, a kolejny wniosek na kwotę 0,2 mld PLN został złożony do ZUS), przygotowanie możliwych form wsparcia oraz wykorzystanie instrumentów przewidzianych ustawą o funkcjonowaniu górnictwa węgla kamiennego. Kolejnym filarem jest wypracowanie porozumienia ze stroną społeczną, kluczowego dla wdrożenia zmian dotyczących kosztów pracy, organizacji zatrudnienia i zasad wynagradzania.

Równolegle - jak podano - spółka prowadzi rozmowy z bankami i instytucjami finansującymi w celu uzgodnienia nowej struktury finansowania, dostosowanej do realnych możliwości JSW. Plan zakłada: zawieszenie spłat rat kredytu konsorcjalnego od 1 stycznia 2026 roku do 31 grudnia 2027 roku, zmianę ostatecznego terminu spłaty kredytu rewolwingowego do końca 2030 roku, zachowanie płatności odsetek zgodnie z harmonogramem, a spłatę odsetek zabezpieczoną na środkach FIZ, dostosowanie kowenantów i zapisów dotyczących dozwolonych transakcji do możliwości JSW i planu naprawczego grupy.

Ostatni z celów to plan restrukturyzacji biznesowej grupy, porządkujący działania operacyjne, inwestycyjne i organizacyjne w całej grupie.

JSW

Minister energii wydał postanowienie uchylające postanowienie ministra klimatu i środowiska odmawiające JSW wszczęcia postępowania w sprawie stwierdzenia nadpłaty i zwrotu składki solidarnościowej.

KGHM

Sprzedaż miedzi przez grupę KGHM wyniosła w październiku 58,4 tys. ton (-8% r/r). KGHM podał, że niższą sprzedaż miedzi odnotowano w każdym z segmentów grupy. Produkcja miedzi płatnej KGHM wyniosła w październiku 60,7 tys. ton wobec 61,5 tys. ton rok wcześniej.

GRUPA AZOTY

Grupa Azoty analizuje niewiązącą ofertę Orlenu na zakup akcji Grupy Azoty Polyolefins. Oczekuje, że w najbliższym czasie dojdzie do wstępnego porozumienia interesariuszy ws. tej spółki - poinformowali przedstawiciele zarządu.

Grupa Azoty widzi poprawę otoczenia w segmencie agro, ale pełnych efektów podwyższonych celi na nawozy z Rosji i Białorusi spodziewa się od początku przyszłego roku - poinformowali przedstawiciele zarządu.

SANTANDER BP

Komisja Nadzoru Finansowego podniosła wysokość bufora innej instytucji o znaczeniu systemowym dla Santander Bank Polska do 1,5% z 1% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko.

Santander Bank Polska otrzymał pismo Komisji Nadzoru Finansowego o niewyznaczeniu dodatkowego narzutu kapitałowego (P2G) w celu zaabsorbowania potencjalnych strat wynikających z wystąpienia warunków skrajnych.

BNP PARIBAS BP

KNF obniżyła dla BNP Paribas BP bufor innej instytucji o znaczeniu systemowym (O-SII) do poziomu 0,25% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko.

TAURON

Tauron zawarł aneks do umowy programowej z Bankiem Pekao, PKO BP oraz Santander BP, dotyczącej ustanowienia programu emisji o bligacji. Na mocy aneksu okres umowy został wydłużony o 12 miesięcy, czyli do 31 XII 2026.

KINO POLSKA [TOP20 BDM]

Kino Polska TV pracuje nad dywersyfikacją przychodów pomiędzy Polską a pozostałymi rynkami - poinformowała podczas wideokonferencji członkini zarządu Katarzyna Woźnicka. Ponadto dodała, że 1Q'26 będzie pierwszym okresem spółki, w którym kanał Zoom TV nie będzie miał już nadawania naziemnego na MUX 8 (Multiplex 8). Z kolei członek zarządu spółki Erwan Luherne wskazał, że Kino Polska liczy na to, że wartość rynku reklamy w Polsce będzie rosnąć w 2026 roku, chociaż nie spodziewa się dużego wzrostu.

CREEPY JAR

Creepy Jar rozpoczął prace nad dużym dodatkiem do gry "StarRapture", której premiera w formule wczesnego dostępu będzie miała miejsce 6 stycznia 2026 roku na PC - poinformował podczas wideokonferencji prezes dewelopera gier, Krzysztof Kwiatek.

E-COMMERCE

Wartość sprzedaży detalicznej przez Internet w październiku była wyższa o 8,6% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny. Udział sprzedaży przez Internet w sprzedaży „ogółem” zwiększył się z 9,1% do 9,3%.

RYNEK DATA CENTER

Łączna moc centrów danych w Polsce sięgnie 500 MW do 2030 r., podczas gdy obecnie w kraju funkcjonuje około 100 centrów danych o sumarycznej mocy 213 MW, zaś w trakcie realizacji są projekty o planowanej mocy 296 MW - szacuje JLL. Według prognoz, moc centrów danych w Polsce do 2034 r. może sięgnąć 1,2 GW.

SPYROSOFT

Spyrosoft kontynuuje działania w obszarze M&A, a celem strategicznym są klienci w Stanach Zjednoczonych - poinformowali przedstawiciele grupy na konferencji prasowej. Podali, że w dłuższej perspektywie spółka chce wejść na rynek państw Zatoki Perskiej.

MENNICA PL

Mennica Polska chce niebawem ruszyć ze sprzedażą kolejnego etapu w ramach projektu deweloperskiego "Bulwary Praskie", sprzedaż wcześniejszych lokali rozpocznie rozpoznawać w wynikach w 2026 roku - poinformowała prezes spółki Katarzyna Budnicka-Filipiuk. Dodała, że przyszły rok także zapowiada się dobrze w segmencie produkcji wyrobów mennicznych.

ATAL [TOP20 BDM]

Zarząd Atal wyraził zgodę na utworzenie programu emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do kwoty 100 mln PLN. Wartość nominalna jednej obligacji wynosić będzie 1000 PLN, obligacje będą emitowane w jednej lub w wielu seriach w okresie do 31 stycznia 2026 r. i będą niezabezpieczone. Obligacje mogą być przedmiotem ubiegania się o wprowadzenie do alternatywnego systemu obrotu prowadzonego przez GPW w ramach rynku Catalyst.

SYGNIS

Zarząd Sygnis podjął uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję 2,57 mln akcji serii F w ramach subskrypcji prywatnej. Cena emisyjna została ustalona na 3 PLN za akcję. Umowy objęcia akcji zostaną zawarte w terminie do 31 maja 2026 roku.

SCANWAY

Zarząd Scanway zdecydował o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji 100 tys. akcji serii H. Cena emisyjna wynosi 153 PLN. Jak podano, akcje nowej emisji zaoferowane zostaną w trybie subskrypcji prywatnej wyłącznie Jędrzej Kowalewski Fundacja Rodzinna z siedzibą w Świdnicy.

QNA

Akcjonariusze QNA Technology zdecydowali o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki poprzez emisję nie więcej niż 500 tys nowych akcji serii G.

INWESTYCJE PUBLICZNE

Zamówienia publiczne mają nie tylko służyć zaspokajaniu potrzeb instytucji publicznych, ale też budowaniu siły i konkurencyjności krajowych wykonawców - napisano w wykazie prac rządu o projektowanej uchwale RM ws. przyjęcia Polityki zakupowej państwa na lata 2026-2029. MFiG podkreślił, że projekt Polityki zakupowej państwa na lata 2026-2029 stanowi w pewnych aspektach kontynuację działań zapoczątkowanych w latach 2022-2025, wzbogaconych o konkretne rozwiązania dla uczestników rynku zamówień publicznych, które powinny być stosowane w procedurze zamówieniowej.

ENERGETYKA

Ministerstwo Energii wystosowało w lipcu zaproszenia do dialogu konkurencyjnego ws. budowy II elektrowni jądrowej w Polsce do amerykańskiego Westinghouse (reaktor AP-1000), francuskiego EdF (reaktor EPR), koreańskiego KHNP (reaktor APR1400) i kanadyjskiego AtkinsRéalis (reaktor CANDU) - poinformował ME. Dodał, że rozpoczęte już rozmowy będą kontynuowane w 2026 r.

SELVITA

Selvita zawarła z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju umowę o dofinansowanie projektu w ramach programu FENG. Umowa dotyczy projektu "Opracowanie technologii DRUG-PREDICT do przedklinicznej predykcji efektywności klinicznej związków biologicznie aktywnych w indykacji nowotworów jelita grubego i trzustki, opartej o translacyjne modele przedkliniczne in vitro i in vivo wspomagane narzędziem ML umożliwiające identyfikację najlepszych innowacyjnych kandydatów na leki optymalnych grup pacjentów". Wcześniej informowano, że projekt będzie realizowany w latach 2026-2029 we współpracy z Uniwersytetem Jagiellońskim Collegium Medicum (UJ CM). Całkowity koszt kwalifikowalny projektu miał wynieść 17,2 mln PLN netto, z czego dofinansowanie stanowić dla spółki: 6,7 mln PLN a dla UJ CM 6,2 mln PLN.

NTT SYSTEM

W przetargu finansowanym z KPO na zakup m.in. laptopów dla uczniów jako dostawcę wybrano konsorcjum, w którego skład wchodzi spółka zależna NTT System. Łączna wartość brutto dostaw realizowanych przez konsorcjum wyniesie 154,3 mln PLN, obejmując blisko 54 tys. sztuk laptopów. Spośród 64 podregionów, dla których rozstrzygnięto postępowanie, w 11 podregionach jako dostawcę laptopów wybrano konsorcjum, w którego skład wchodzi spółka NTT Technology, Intaris (lider konsorcjum) oraz Grupa E.

XTPL

XTPL zakłada w całym 2025 r. lepsze r/r przychody ze sprzedaży, a w 2026 r. dalszą poprawę. Spółka kontynuuje procesy nakierowane na zabezpieczenie finansowania na rok 2026, w którym szacuje lukę kapitałową na ok. 15–20 mln PLN.

PROTEKTOR

Protektor zawarł umowę objęcia 4 mln akcji serii F z Luma Holding Limited, o łącznej wartości 2 mln PLN.

CYBER_FOLKS

Cyber_Folks w ramach skupu akcji własnych nabędzie 50 tys. akcji. Łączna cena wyniesie 10 mln PLN.

TOYA

Toya ma duże szanse na wypracowanie kolejnych rekordowych wyników. Wysokie przychody i zyski odnotowane po 1-3Q'25, w połączeniu z podejmowanymi przez zarząd w końcówce roku działaniami oraz nienajgorszym otoczeniem rynkowym, powinny zaowocować w całym roku dobrymi wynikami finansowymi. – Parkiet

BUMECH

Grupa Bumech zaczyna zarabiać choć koniunktura dla węgla kamiennego nadal jest niesprzyjająca. Dobre wyniki finansowe za 3Q'25 mają być efektem działań naprawczych. – Parkiet

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/telekomunikacja

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 32
e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl
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
biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

Piotr Barcz

Młodszy analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 39
e-mail: piotr.barcz@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 zgodnie z datą / czasem znajdującym się na pierwszej stronie materiału.

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 portfelowa 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej 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-ryнку>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-ryнку>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Dom Maklerski BDM S.A. • Wydział Analiz i Informacji • analizy@bdm.pl

Opracowanie ma charakter informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody BDM.