

Redaktorzy wydania: Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **MS Zabrze:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'26 [TOP20 BDM; podsumowanie BDM]
- **LPP:** Wyniki spółki; EBITDA w 1Q'26/27 2% powyżej konsensusu [komentarz BDM]
- **Modivo:** Spółka miała w 1Q'26/27 254 mln PLN EBITDA; sprzedaż w 1.05-10.06 rośnie o 18% r/r
- **Synektik:** Wyniki 2Q'25/26; spółka spodziewa się dalszej poprawy wyników w 2H [tabela BDM]
- **Paliwa:** Stawka podatku windfall tax obniżona do 60% z 75%; wpływy w '26 3,8 mld PLN
- **Banki:** Sąd krajowy powinien zbadać spełnienie obowiązku informacyjnego przez bank - TSUE
- **Feerum:** Spółka wybrane do realizacji projektu Dandara w Egipcie za 15,4 mln USD
- **Kolejkowo:** JFPFundacja Rodzinna sprzeda w ABB 160 tys. akcji po 55 PLN za sztukę
- **Scanway:** ZZW będzie decydować o upoważnieniu zarządu do podwyższenia kapitału
- **Lumina Metals:** Spółka zadebiutuje na GPW we wtorek, 16 czerwca
- **Kogeneracja:** Spółka nie wypłaci dywidendy z zysku za '25

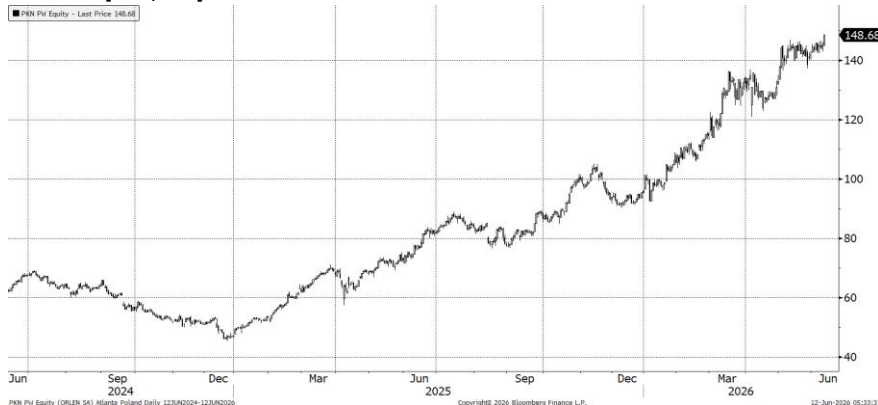
KOMENTARZ PORANNY
Gorący debiut na koniec tygodnia

Czwartek na WIG20 upłynął pod znakiem powrotu popytu. Indeks zyskiwał systematycznie przez cały dzień. Finalnie sesja zakończyła się wzrostem o +1,4% do 3652,0 pkt. Najmocniejsze wzrosty (>3%) zanotowały Orlen oraz mBank. Na drugim biegunie były akcje Budimexu (-1%). Technicznie w ostatnich dniach udało się obronić istotny poziom 3600 pkt, który w maju stanowił opór. Na europejskich parkietach mieliśmy przewagę wzrostów. Po czterech dniach spadków z rzędu minimalnie zwyciężył DAX (+0,1%). EBC zgodnie z oczekiwaniami wrócił wczoraj do podwyżek stóp procentowych. Spore odbicie mieliśmy na Wall Street. Na zamknięciu S&P500 zyskał +1,8% a Nasdaq Comp zwyciężył o +2,5%. Rynek reagował pozytywnie m.in. na wypowiedzi Trumpa o ramowym porozumieniu z Iranem i mającym nastąpić podpisaniu umowy w ciągu kilku dni. Dziś rano mamy mocne wzrosty na rynkach w Azji. Japoński Nikkei225 rośnie o 3-4%. Wyraźnie rosną także kontrakty na DAX, lekko zwyciężają futures na S&P500. Rynek będzie dziś czekał na debiut SpaceX, czyli największe IPO w historii.

Krzysztof Pado

WYKRES DNIA

Na czwartkowej sesji w grupie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 in plus wyróżniły się m.in. walory PKN Orlen (+3,2%). W ujęciu 3 i 12 miesięcy total return na PKN Orlen wynosi odpowiednio +15,3% oraz +108,2%.

PKN Orlen [24M, PLN]


Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	135 599	1,0	15,7	33,3
WIG20	3 652,0	1,4	15,7	36,9
WIG30	4 620,7	1,1	14,2	33,5
mWIG40	9 478,7	0,0	18,3	27,7
sWIG80	31 465,9	-0,1	7,0	14,3
NC Index	268,1	0,6	7,1	10,4
WIG Banki	22 930	0,9	19,6	44,1
WIG Bud	9 470	-0,9	1,1	11,5
WIG Chemia	8 271	-1,3	7,8	-12,8
WIG Dew	6 167	-0,5	10,0	17,2
WIG Energia	4 252	1,6	6,7	5,5
WIG Games	16 791	0,1	-2,8	-5,1
WIG IT	9 505	-1,2	-5,1	5,0
WIG Media	6 996	0,6	4,4	-3,7
WIG Paliwa	17 397	3,1	54,4	106,5
WIG Spoż	3 218	0,8	9,6	6,6
WIG Surowce	10 497	2,2	18,6	146,9
WIG Odzież	12 750	0,3	1,9	18,2
DAX	24 210	0,1	-1,1	1,1
FTSE100	10 304	0,5	5,5	20,0
CAC40	8 201	0,5	3,1	8,8
BUX	133 529	1,0	20,3	39,3
S&P500	7 394	1,8	8,6	24,2
DJIA	50 849	1,9	6,6	20,6
Nasdaq Comp	25 810	2,5	11,4	32,4
Bovespa	171 497	1,7	6,4	25,1
Nikkei225	66 443	0,1	28,6	70,1
Shanghai Comp.	4 049	-0,1	1,0	20,3
S&P/ASX 200	8 791	-0,2	1,0	4,8
EUR/PLN	4,2504	-0,0	-0,8	0,4
USD/PLN	3,6737	-0,1	-2,3	0,3
CHF/PLN	4,6154	0,0	-1,9	-1,5
EUR/USD	1,1569	-0,1	-1,5	-0,1
USD/JPY	160,27	-0,2	-2,2	-10,5

Zestawienie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)

Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
CRI	906,00	15,6	CMP	90,00	-4,2
CRQ	384,00	7,0	STX	2,85	-3,4
SCW	372,00	4,5	JSW	25,92	-3,3
PKN	148,68	3,2	WTN	12,40	-3,1
MBK	1331,5	3,2	ASB	85,20	-3,1
OPN	99,00	2,7	ERB	24,65	-2,8
DIG	231,60	2,7	BMC	17,10	-2,1
CIG	2,56	2,6	TOR	66,60	-1,9
CPS	15,25	2,4	NWG	94,80	-1,9
TPE	9,27	2,4	UNT	160,00	-1,8
KGH	333,80	2,3	SGN	76,50	-1,8
ENA	19,30	2,3	SHO	40,60	-1,8
TXT	40,50	2,3	ATT	20,46	-1,6
VOT	44,30	2,1	SCP	122,60	-1,6
CRJ	520,00	2,0	COG	6,40	-1,5
KTY	1196,0	1,9	ACP	183,95	-1,5
LBW	13,98	1,8	WLT	5,46	-1,4
PKO	99,80	1,6	TOA	8,27	-1,4
DAT	117,80	1,6	BDX	645,40	-1,4
ZAB	25,40	1,4	ELT	52,90	-1,3

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	34,7	0,1	16,7	25,7	9,7	1,4	0,3
ALR	129,0	1,3	10,0	24,7	28,8	53,7	249,7
BDX	645,4	-1,4	2,2	-3,1	7,9	15,1	111,3
CDR	220,6	-0,4	-15,4	-10,8	-12,8	-17,5	73,6
DNP	29,6	0,1	0,1	-26,2	-25,3	-43,5	-35,6
EBP	613,8	0,8	7,7	19,8	30,6	40,5	113,4
KGH	333,8	2,3	-6,4	13,9	36,2	160,2	197,9
KRU	395,2	-0,6	-3,6	-11,1	-13,1	7,9	21,4
KTY	1 196,0	1,9	5,5	20,4	27,3	49,4	159,4
LPP	21 920	0,2	6,4	14,6	27,7	57,5	80,1
MBK	1 331,5	3,2	13,4	36,6	31,2	70,3	234,8
MDV	77,0	1,4	0,9	-17,7	-36,0	-61,4	68,5
PCO	34,3	0,7	8,3	36,2	22,0	86,5	-8,2
PEO	235,5	0,0	0,8	10,9	13,8	29,2	180,5
PGE	9,8	0,8	-10,3	4,3	12,3	-8,4	37,1
PKN	148,7	3,2	3,4	15,3	57,5	108,2	185,4
PKO	99,8	1,6	3,8	13,9	22,6	47,1	222,5
PZU	64,9	0,9	1,7	2,0	-0,4	11,5	101,7
TPE	9,3	2,4	-4,1	-1,4	5,0	23,5	281,2
ZAB	25,4	1,4	11,1	23,9	14,2	16,0	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	135,6	-1,2	2,7	11,0	42,1	48,3	177,4
ACP	184,0	-1,5	2,7	14,1	-12,5	8,8	161,3
APR	25,5	0,4	14,3	44,9	55,5	25,1	37,0
ASB	85,2	-3,1	26,7	101,8	192,4	301,7	287,6
ASE	62,7	-0,5	3,8	-3,7	1,8	-11,0	42,1
ATT	20,5	-1,6	4,9	20,4	15,1	-14,2	-23,3
BFT	4556,0	0,7	12,5	24,1	35,0	45,1	238,1
BHW	124	-0,5	7,8	10,5	21,7	22,0	76,2
BNPPPL	146,4	-1,2	-2,4	7,6	31,1	58,2	208,4
CAR	800,0	0,0	4,1	26,0	46,5	44,0	47,8
CBF	188,1	0,1	6,3	5,1	-7,1	11,3	168,6
CPS	15,2	2,4	-4,7	28,0	32,5	-7,2	-7,7
CRI	906,0	15,6	36,9	57,7	187,1	278,8	459,5
DIA	175,8	0,5	13,4	3,0	6,7	10,7	
DOM	243,0	-1,0	-6,5	-2,0	-7,4	5,4	117,0
DVL	10,7	-0,4	0,2	20,1	29,2	44,7	237,0
EAT	10,3	0,6	1,2	-12,1	-25,1	-34,9	-53,2
ENA	19,3	2,3	-8,3	-5,7	2,4	14,7	211,6
EUR	5,1	1,2	-7,0	-17,1	-17,6	-37,7	-69,5
GPP	46,2	-0,5	4,1	18,3	-16,1	-24,3	-9,9
GPW	83,6	-0,5	1,7	6,5	32,1	72,9	164,7
ING	436,0	0,0	11,9	17,7	36,7	57,4	230,0
JSW	25,9	-3,3	-9,1	-18,5	16,0	15,2	-39,0
LBW	14,0	1,8	55,5	48,7	62,2	50,7	335,5
MBR	357,0	-0,8	3,0	5,6	15,0	35,3	45,0
MIL	19,2	-0,6	5,9	20,4	19,8	38,1	307,9
MRB	10,8	-0,4	-1,1	-9,9	-23,4	-21,7	60,2
NEU	710,0	-0,3	0,1	-5,5	-13,9	6,4	-1,0
NWG	94,8	-1,9	-12,9	-13,0	-4,0	30,0	446,7
OPL	16,0	0,8	3,9	21,0	61,3	75,8	160,4
PEP	53,4	1,3	6,0	1,9	-5,7	-20,3	-35,3
PXM	7,2	1,0	-13,6	-10,0	-9,5	43,1	84,6
RBW	141,0	0,0	3,1	1,7	-1,3	11,4	274,6
SNT	276,8	-0,9	-2,9	4,3	13,6	43,3	386,5
TEN	90,7	0,2	-8,2	-5,3	15,3	13,8	58,8
TXT	40,5	2,3	-0,8	12,6	6,9	-20,8	-61,4
VOX	117,6	-0,2	19,0	-6,7	-2,6	-26,6	148,3
VRC	116,6	-0,7	-1,2	-4,5	-8,1	0,1	95,0
WPL	59,6	0,3	2,1	6,4	-1,0	-24,3	-43,9
XTB	109,0	0,1	1,8	14,1	53,9	46,6	237,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
RVU	sWIG80	15,40	7,8	ATT	mWIG40	20,46	-15,0
DIG	sWIG80	231,60	6,2	CIG	sWIG80	2,56	-13,1
SCW	sWIG80	372,00	6,0	JSW	mWIG40	25,92	-11,5
WPL	mWIG40	59,60	5,5	BMC	sWIG80	17,10	-11,3
ALL	sWIG80	17,10	5,2	KGH	WIG20	333,80	-9,8
DIA	mWIG40	175,80	4,9	COG	sWIG80	6,40	-9,6
CRI	mWIG40	906,00	4,0	WTN	sWIG80	12,40	-9,5
LBW	mWIG40	13,98	4,0	DAT	sWIG80	117,80	-9,2
TAR	sWIG80	121,50	4,0	UNI	sWIG80	12,10	-8,3
VOX	mWIG40	117,60	3,7	ELT	sWIG80	52,90	-8,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ICE	sWIG80	85,30	1 028,3	MDV	WIG20	76,98	-61,4
SCW	sWIG80	372,00	367,3	RVU	sWIG80	15,40	-46,5
ASB	mWIG40	85,20	301,7	SVE	sWIG80	2,72	-46,0
CRI	mWIG40	906,00	278,8	ATC	sWIG80	5,78	-45,5
DIG	sWIG80	231,60	200,1	DNP	WIG20	29,63	-43,5
KGH	WIG20	333,80	160,2	EUR	mWIG40	5,05	-37,7
CTX	sWIG80	77,00	129,9	ANR	sWIG80	18,10	-36,2
PKN	WIG20	148,68	108,2	WTN	sWIG80	12,40	-36,0
BMC	sWIG80	17,10	95,9	ZEP	sWIG80	17,50	-35,9
CMP	sWIG80	90,00	89,9	EAT	mWIG40	10,28	-34,9

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	231,60	2148,6	EUR	mWIG40	5,05	-69,5
ATR	sWIG80	55,80	924,2	CIG	sWIG80	2,56	-55,6
CMP	sWIG80	90,00	675,9	SVE	sWIG80	2,72	-50,5
CRI	mWIG40	906,00	459,5	WLT	sWIG80	5,46	-29,9
ICE	sWIG80	85,30	452,1	BRS	sWIG80	4,80	-22,4
NWG	mWIG40	94,80	446,7	GRX	sWIG80	2,44	0,0
ELT	sWIG80	52,90	395,8	BIO	sWIG80	4,00	9,7
SNT	mWIG40	276,80	386,5	STX	sWIG80	2,85	43,4
TOR	sWIG80	66,60	362,6	ECH	sWIG80	5,13	51,1
DAD	sWIG80	69,30	354,4	VRG	sWIG80	5,52	77,5

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	89,52	-1,0	-3,8	-16,9	-10,9	29,1
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,08	-0,4	-4,8	8,2	-4,9	-11,9
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	47,73	-4,0	-1,6	2,2	-6,2	31,9
CO2 [EUR/t]	76,12	-0,5	0,1	-0,0	8,0	3,5
Węgiel ARA [USD/t]	132,75	-1,1	-1,0	20,8	9,3	29,9
Miedź LME [USD/t]	13 448	-0,1	-3,4	-3,2	3,9	38,6
Aluminium LME [USD/t]	3 508	1,2	-6,2	-3,9	0,7	39,3
Cynk LME [USD/t]	3 495	0,6	-2,0	0,7	6,9	33,3
Ołów LME [USD/t]	1 949	-0,9	-3,3	-1,7	3,3	-0,5
Stal HRC [USD/t]	1 123,00	0,0	-0,2	4,2	10,4	30,3
Ruda żelaza [USD/t]	101,55	0,1	-0,4	-8,4	-4,8	6,4
Węgiel koksujący [USD/t]	246,00	-0,7	-1,2	2,8	10,8	39,0
Złoto [USD/oz]	4 202	-0,2	-2,9	-10,9	-17,3	24,1
Srebro [USD/oz]	67,34	0,1	-0,7	-22,1	-19,7	85,3
Platyna [USD/oz]	1 738	1,0	-2,4	-18,4	-18,5	33,9
Pallad [USD/oz]	1 235	0,3	-6,4	-18,7	-24,0	13,6
Bitcoin USD	63 364	0,0	2,4	-21,5	-9,7	-40,2
Pszensza [USD/bu]	591,25	0,8	1,9	-11,1	-0,2	12,3
Kukurydza [USD/bu]	412,25	0,1	-1,3	-11,8	-8,0	-6,0
Cukier ICE [USD/lb]	14,34	-0,3	-2,6	-6,8	-3,2	-15,7

WIG20


Źródło: Bloomberg

DAX


Źródło: Bloomberg

S&P500


Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

MS ZABRZE [TOP20 BDM]

Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'26

1Q'26

- w 1Q'26 wysokie przychody finansowe wynikające z odsetek od wygranej spornej sprawy
- konsumpcja gotówki z zaliczek

2026

- kolejne kwartały wyższe przychodowo niż 1Q'26 (wzrost także w 1Q'27)
- powinien rosnąć udział sprzedaży eksportowej
- cash flow w całym roku powinien być mocny
- poziom przychodów powinien przekroczyć 1,5 mld PLN przy marży brutto ze sprzedaży ok 11%

Rynek

- konkurencja jest nadal duża
- spółka nie chce walczyć ceną

Portfel/ofertowanie

- w ciągu kilku tygodni spółka spodziewa się rozstrzygnięć czterech istotnych przetargów (w Realizacjach Przemysłowych)

Budownictwo ogólne

- pozytywny wpływ na 1Q'26 rozliczenie jednego z kontraktów (sprawa otarła się o sąd)
- spółce zależało na wyjściu do Niemiec, pozyskano pierwszy kontrakt w Dreźnie
- spalarnia w Warszawie z Posco nadal jest nierozliczona (na linii Posco-Warszawa), spółka postrzega tu raczej szanse niż ryzyka dla marży

Produkcja mechaniczna

- strata segmentu w 2026 roku podobna r/r
- zakładane lepsze wyniki (ale też strata) w działalności podstawowej (ale przychody pod presją, ze względu na m.in. cięcie zamówień z Liebherra), natomiast stratę dołoży ModQS
- w 2027 roku wyniki mają być zadawalające
- celem jest zwiększenie efektywności

Stalmech/ModQS

- w 1Q'26 ModQS miał ok 8 mln PLN przychodów oraz -1,5 mln PLN straty EBIT, spółka zaczęła pokrywać koszty Stalmechu
- zakładana strata w 2026 roku w ModQS
- dzierzawa Stalmechu jest zakładana na ok 2-3 lata, w tym czasie mają być rozstrzygnięcia co dalej
- umowa dzierżawy reguluje status współpracy, umożliwia podpisywanie dłuższych kontraktów
- umowa z Algeco – odbiorca ma opóźnienia w projekcie, docelowo powinno być 3 mln PLN przychodów/m-c

Polwax

- kontrakt dla JMP już nie wzrośnie (28 mln PLN)
- konkurencja poszła bardzo agresywnie w przetargu na wkłady do JMP
- JMP oczekiwało też bardzo niskich cen zniczy
- spółka rozszerzyła sprzedaż do innych sieci
- w czerwcu wygaszenie produkcji przemysłowej w Cz-Dz (oszczędności na poziomie ok 2 mln PLN/rok)
- gaczu na rynku obecnie nie brakuje, może zacząć brakować od 3Q'26, spółka jest zabezpieczona w zapasy i umowę z Raf. Gdańską
- w 2Q'26 pojawi się sprzedaż mas zalewowych do produkcji zniczy
- rozważane różne opcje dla terenu w Cz-Dz (prowadzone są rozmowy)

Stadion Śląski

- próby mediacji formalnie się jeszcze nie zakończyły, ale raczej nic nie przyniosą

Projekt HeatRec

- projekt w trakcie tworzenia modelu finansowego
- spółka nie chce brać na siebie finansowania (chce zaangażować banki)
- spółka liczy na pierwsze projekty w tym roku

Skup akcji

- spółka nie zamyka się jeszcze na dodatkowy skup (do 100% zysku netto za 2025) w zależności od cash flow

Krzysztof Pado

LPP

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'26.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'25	1Q'26	r/r	1Q'26P BDM	różnica
Przychody ze sprzedaży	4 954	5 472	10,5%	5 827	-6,1%
Wynik brutto ze sprzedaży	2 675	3 200	19,6%	3 188	0,4%
EBIT	464	688	48,3%	619	11,1%
EBITDA	938	1 282	36,7%	1 251	2,5%
Wynik netto	332	475	43,1%	406	16,9%
Marża brutto ze sprzedaży	54,0%	58,5%		54,7%	
Marża EBIT	9,4%	12,6%		10,6%	
Marża EBITDA	18,9%	23,4%		21,5%	
Marża netto	6,7%	8,7%		7,0%	

Źródło: BDM, spółka

Komentarz BDM:

- Przychody i marża brutto na sprzedaży zgodne ze wstępnymi danymi, które spółka publikowała w maju'26. Wzrost sprzedaży napędzany był głównie przez rozwój Sinsay, natomiast warunki pogodowe obniżyły dynamikę. Sprzedaż LFL spadła o 2,8% r/r.
- Spółka trzyma dyscyplinę kosztową – koszty SG&A niższe od naszych założeń, mimo podwyższonych kosztów logistycznych po pożarze magazynu w Rumunii. Pozytywnie na tę pozycję wpłynęły niższe czynsze (większa liczba otwieranych salonów Sinsay), ograniczenie wydatków na marketing oraz automatyzacja logistyki.
- Pozwoliło to na znaczącą poprawę wyniku operacyjnego (+48,3% r/r) oraz EBITDA (+36,7% r/r). Spółka odnotowała wzrost rentowności EBITDA z 18,9% w 1Q'25 do 23,4% w 1Q'26. Zysk netto wzrósł +43,1% r/r do 475 mln PLN, wobec naszych prognoz na poziomie 406 mln PLN.
- Nakłady inwestycyjne wyniosły 562 mln PLN (vs. 613 mln PLN rok wcześniej).
- Wyniki 1Q'26 oceniamy lekko pozytywnie – sprzedaż i rentowność zgodna ze wstępnymi danymi, większa skala optymalizacji kosztowej.
- Spółka zredukowała plany otwarć nowych salonów Sinsay w kolejnych okresach. Outlook średnioterminowy wskazuje na niższą sprzedaż, jednak zakładana rentowność jest powyżej naszych oczekiwań z poprzedniej rekomendacji ([link](#)). Krótkoterminowo, mniejsza skala rozbudowy sieci stacjonarnej może pociągnąć za sobą niższe od oczekiwań wyniki, jednak w długim terminie, przy zachowaniu aktualnych założeń, rentowność powinna być wyższa od wcześniejszych prognoz.

Outlook na 2Q'26:

- W okresie 1.05-9.06 sprzedaż w walutach stałych wzrosła +20% r/r, w tym +17% r/r w online i +4% r/r offline; wpływ kursów walut ok. -0,5 p.p.
- Marża brutto w tym okresie była wyższa r/r
- Planowane otwarcie ok. 350 nowych salonów wszystkich marek w 1H'26

Outlook na kolejne lata:

	2025	2026 poprzedni	2026 update	2027
Sprzedaż (mld PLN)	23,1	ok. 28 - 29	ok. 26 - 27	ok. 30-31
w tym:				
offline	16,6	ok. +20 - 25% r/r	ok. +16 - 20% r/r	ok. +15 - 20% r/r
online	6,4	ok. +20 r/r	ok. +10 - 12% r/r	ok. 15% r/r
Marża brutto na sprzedaży	55,6%	55,0% - 55,5%	ok. 56,0%	55,0% - 56,0%
SG&A % sprzedaży	40,7%	40% - 41%	40% - 41%	40% - 41%
Marża EBITDA	23,3%	23% - 24%	23,5% - 24,5%	23% - 24%
Marża zysku netto	10,3%	9% - 10%	9,5% - 10,5%	9% - 10%
CAPEX (mld PLN)	3,2	2,6	2,5	2,0
Dług netto / EBITDA	1,1	ok. 1,1	ok. 1,1	ok. 1,0
Powierzchnia (mln m2, eop)	3,1	ok. +20% r/r	ok. +15% r/r	ok. +14% r/r

- Spółka ogranicza plany rozwoju sieci Sinsay na rynkach zagranicznych; w 2026 i 2027 r. planuje otwierać po 750 sklepów (poprzednio 950 rocznie)W perspektywie 2028+ spółka spodziewa się dodatnich LFL, powyżej inflacji we wszystkich markach;
- W 2028 r. planowane otwarcie ok. 750 sklepów Sinsay; od 2029 r. ok. 300-350 otwarć rocznie, selektywnie najlepsze lokalizacje;
- Plan realizacji projektów ma być na bieżąco weryfikowany przez pryzmat sytuacji rynkowej
- Oportunistyczny rozwój salonów pozostałych marek, zamykanie nierentownych salonów we wszystkich markach;
- W e-commerce LPP zakłada +15-20% wzrostu sprzedaży – większa penetracja w regionie, nowe rynki, synergia omnichannel, marketplace;
- Marża brutto na sprzedaży min. 55%; dyscyplina kosztowa – przychody mają rosnać szybciej niż koszty;
- Systematyczny wzrost FCF przy stale poprawiającej się dźwigni; Jasna polityka dywidendowa i dzielenie się zyskiem z akcjonariuszami.

MODIVO

Modivo miało w 1Q'26/27 254 mln PLN EBITDA vs 377 mln PLN rok temu. Przychody grupy wyniosły 2,439 mld PLN wobec 2,346 mld PLN rok wcześniej. W drugiej połowie maja Modivo przedstawiło wstępne wybrane dane finansowe, w których szacowało EBITDA na 230 mln PLN, a EBITDA skoryg. na 296 mln PLN. Modivo szacuje, że w okresie 1 maja - 10 czerwca sprzedaż wzrosła o 18% r/r.

SYNEKTIK

Synekтик spodziewa się dalszej poprawy wyników w II półroczu roku finansowego. Chce zwiększyć udział przychodów powtarzalnych do 60% w perspektywie 2-3 lat - poinformował wiceprezes Dariusz Korecki. Synekтик oczekuje dalszego zwiększonego popytu na sprzęt medyczny w kolejnych kwartałach, m.in. w związku z kontynuacją przetargów finansowanych ze środków KPO.

Firma kontynuuje geograficzną ekspansję, rozwijając się za południową granicą Polski, pracując nad realizacją pierwszych dostaw sprzętu medycznego na rynki krajów bałtyckich, jak również przygotowując się do pełnego uruchomienia działalności operacyjnej na Ukrainie, jako dystrybutor systemów da Vinci.

Jak poinformował Korecki, podział Synekтик wpłynie pozytywnie na potencjał dywidendowy spółki w kolejnych latach.

Wyniki za 2Q'25/26 [mln PLN]

	2Q'25/26	2Q'25/26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	213,2	215,8	-1,2%	71,0%
EBITDA	58,2	56,2	3,6%	92,0%
EBIT	53,7	50,4	6,5%	111,0%
zysk netto j.d.	39,8	37,0	7,6%	114,0%

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

RYNEK PALIW

Resorty energii, aktywów państwowych i finansów prowadzą analizy, ale jeszcze nie podjęły decyzji w sprawie ewentualnego przedłużenia obowiązywania pakietu CPN - poinformował w czwartek minister energii Miłosz Motyka. Przypomniał, że koszt programu dla budżetu to 1,6 mld PLN miesięcznie. Jednym ze źródeł finansowania jest planowany podatek od zysków nadzwyczajnych.

Potwierdził, że resort wciąż uważa, że jeśli cena baryłki ropy wróci do poziomu 80 USD to będzie można zakończyć działanie pakietu. Inny ważny wskaźnik to cena oleju napędowego w portach ARA. "Jeżeli zdarzy się to wcześniej ze względu na sytuację budżetową, to także powinniśmy to analizować. Ale jak mówię, te analizy trwają, więc dzisiaj jest jeszcze za wcześnie, by to przedstawiać" - powiedział Motyka.

SPÓŁKI PALIWOWE

Stawka podatku windfall tax od firm paliwowych ma zostać obniżona do 60% z 75%, a wpływy w 2026 r. do 3,8 mld PLN z 4,75 mld PLN - podano w najnowszej wersji projektu ustawy o nadmiarowych zyskach koncernów paliwowych.

BANKI

Prawo UE nakłada na sąd krajowy obowiązek zbadania z urzędu przestrzegania obowiązku informacyjnego w umowie o kredyt konsumencki - brzmi opinia rzecznika generalnego TSUE w związku z polską sprawą ws. umów o kredyt konsumencki (C-831/24).

BANKI

TSUE w wyroku dot. SKD potwierdził przepisy krajowe, zgodnie z którymi wezwanie do zapłaty powinno zawierać wskazanie konkretnej kwoty, której domaga się konsument - ocenia ZBP. Treść opinii rzecznika TSUE to ważne stanowisko, które ma zmierzać w kierunku wyrównania dysproporcji informacyjnej pomiędzy konsumentem a bankiem - uważa Wojciech Bochenek z kancelarii należącej do grupy Votum.

BANKI

Poziom refinansowania kredytów mieszkaniowych w okresie I-IV wyniósł 13,6 mld PLN - podała Agnieszka Wachnicka, wiceprezes ZBP. Wachnicka napisała w artykule zamieszczonym na LinkedIn, że łączna podaż kredytów mieszkaniowych wyniosła w kwietniu 13,7 mld PLN (+67% r/r). Wartość refinansowanych kredytów osiągnęła 4,2 mld PLN - to poziom zbliżony do poziomu refinansowania w całym 2024. Udział refinansowania w podaży kredytów wzrósł do 30,9%.

SCANWAY

Walne Scanway, zwołane na 29 czerwca, decydować będzie o udzieleniu zarządowi nowego upoważnienia do podwyższania kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego z wyłączeniem prawa poboru w całości lub części. Projekt został zgłoszony przez Jędrzej Kowalewski Fundacja Rodzinna, akcjonariusza Scanway. Zgłoszony projekt przewiduje m.in. zwiększenie zakresu upoważnienia zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego spółki w granicach kapitału docelowego o dodatkowe 500 tys. akcji. Projekt uwzględnia też upoważnienie do podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji na potrzeby realizacji programu motywacyjnego.

Scanway otrzymał zamówienie z EnduroSat na dostarczenie trzech teleskopów do obserwacji Ziemi, wartość umowy wynosi ok. 0,9 mln EUR.

Scanway podpisał umowę z Uniwersytetem Kopenhaskim na realizację fazy A projektu Mani, stanowiącej kolejny etap prac prowadzonych w ramach programu Małych Misji Księżycowych Europejskiej Agencji Kosmicznej. Łączny budżet przeznaczony na realizację tego etapu dla całego zespołu projektowego wyniesie 650 tys. EUR, z czego na Scanway przypadnie 80 tys. EUR.

FEERUM

Grupa Feerum została po raz drugi wybrana przez egipską państwową spółkę The Egyptian Holding Company for Silos and Storage do realizacji inwestycji zbożowej, w ramach której wynagrodzenie przypadające na Feerum ma wartość 15,4 mln USD (57 mln PLN).

KOLEJKOWO

JFPFundacja Rodzinna, akcjonariusz spółki Kolejkowo, w wyniku zakończonego procesu przyspieszonej budowy księgi popytu (ABB) sprzeda 160 tys. akcji tej spółki, po 55 PLN za sztukę. Sprzedaż akcji nastąpi w wykonaniu postanowień umowy inwestycyjnej zawartej przez spółkę i JFPFundacja Rodzinna. Zgodnie z nią, fundacja obejmie 160 tys. akcji serii D za jednostkową cenę emisyjną równą cenie sprzedaży akcji w ABB.

LUMINA METALS

Lumina Metals zadebiutuje na GPW we wtorek, 16 czerwca. Do obrotu na rynku podstawowym wprowadzonych zostanie do 109 mln akcji spółki. W kwietniu 2026 r. Lumina Metals przeprowadziła ofertę publiczną w Kanadzie, by pozyskać środki m.in. na projekt kopalni miedzi w Nowej Soli.

KOGENERACJA

Akcjonariusze zdecydowali, że zysk netto za 2025 r. w wysokości 384,4 mln PLN spółka przeznaczy na kapitały rezerwowe.

VRG

Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny, akcjonariusz VRG, zgłosił projekt uchwały na walne zgromadzenie, proponując przeznaczenie na dywidendę 46,9 mln PLN, co dałoby wypłatę 0,2 PLN na akcję.

LENA LIGHTING

Zwyczajne walne zgromadzenie Lena Lighting zdecydowało o wypłaceniu za 2025 rok dywidendy w wysokości 0,10 PLN na akcję.

DECORA

Walne zgromadzenie Decory zdecydowało o przeznaczeniu 42,1 mln PLN z zysku za 2025 rok na dywidendę (4 PLN/akcję).

ABAK

Akcjonariusze spółki Abak zdecydują o przeznaczeniu na dywidendę 1,1 mln PLN z zysku za 2025 r., co dałoby 0,40 PLN dywidendy na akcję.

GAMES OPERATORS

Games Operators wypłaci 1,1 PLN dywidendy na akcję.

LENTEX

Zarząd Lenteksu podjął uchwałę w sprawie zamiaru nabycia 1 mln akcji własnych, stanowiących 2,5% kapitału zakładowego spółki, po cenie 12,50 PLN.

ECHO

Echo Investment wyemitowało 10 tys. niezabezpieczonych obligacji serii 8I/2026 o łącznej wartości nominalnej 100 mln PLN oraz 20 tys. niezabezpieczonych obligacji serii 10I/2026 o łącznej wartości nominalnej 200 mln PLN. Obligacje objęli inwestorzy kwalifikowani.

INTERBUD LUBLIN

Akcjonariusze spółki Interbud-Lublin zdecydują o wyrażeniu zgody na emisję obligacji o terminie zapadalności do pięciu lat i łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 10 mln PLN - wynika z projektów uchwał na ZWZ zwołane na 16 czerwca.

HERKULES

Do spółki wpłynęło oświadczenie Mariusza Zawiszy o rezygnacji z funkcji prezesa zarządu z dniem 30 czerwca 2026 roku. Oświadczenie nie zawiera powodów rezygnacji.

ONE MORE LEVEL

Data premiery gry One More Level pt. Valor Mortis została przeniesiona, w porozumieniu z wydawcą - Lyrical Games - na 13 października z 24 września

RYNEK STACJI PALIW

Enterprise Investors podpisał umowę sprzedaży spółki Anwim – niezależnego dystrybutora paliw w Polsce i właściciela sieci stacji Moya. PEF VIII, wspólnie z założycielami, sprzeda 100% akcji spółki konsorcjum Stonepeak i Energy Equation Partners (EEP). Wartość transakcji nie została ujawniona. Na koniec marca 2026 roku sieć Moya liczyła 540 punktów, zarówno placówki własne, jak i franczyzowe.

UNIBEP

Przetarg na modernizację linii kolejowej na razie utknął w odwołaniach, ale Unibep liczy na zdobycie ogromnego kontraktu. Próbuje też przejść prekwalfikację w zamówieniach Bundeswehry. W Polsce już ma duży portfel kontraktów obronnych, ale liczy na negocjacje waloryzacyjne. – 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/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

Analityk rynku akcji, Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl

biotechnologia/medycyna, handel (odzież)

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**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 opisywane 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 uwzględnić, że struktura portfelowa inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególne instrumenty 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 portfelowa inwestycji i jakkolwiek 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 regulację wewnętrzną, 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/członkowie-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.