

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krystian Grzegorzczak / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Cavatina:** Wyniki 2Q'26 – wynik netto w okolicy 0 mln PLN [komentarz BDM]
- **Selena FM:** Wyniki 2Q'26 – EBITDA 4% powyżej naszych oczekiwań [komentarz BDM]
- **Kęty:** Wstępna EBITDA w 3Q'26 (+11% r/r) zgodna z konsensusem [TOP20 BDM; komentarz BDM]
- **Śnieżka:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26 [podsumowanie BDM]
- **Megaron:** Wyniki 2Q'26 minimalnie lepsze r/r [tabele BDM]
- **Bloober:** Wyniki za Q2 2026 [komentarz BDM]
- **Rainbow Tours:** Wyniki 2Q'26 – zysk netto 26% poniżej konsensusu [tabela BDM]
- **PZU/Pekao:** MAP wskazuje na większe szanse dla struktury holdingowej
- **KGHM:** Projekt Victoria wpisany na listę projektów strategicznych
- **Orlen:** MAP liczy że Orlen Paczka trafi do Poczty Polskiej
- **InPost:** Fitch obniżył rating spółki do „BB-” z „BB+”, a następnie wycofał wszystkie ratingi
- **PGE:** Zaktualizowana strategia PGE GiEK zostanie opublikowana w październiku
- **Budimex:** Spółka ma umowę na budowę obwodnicy Mierzyna za 154,4 mln PLN
- **Polimex Mostostal:** Konsorcjum z udziałem spółki ma umowę z Bechtel Polska
- **GPW:** Giełda podtrzymuje uruchomienie systemu WATS 5 października
- **Dębica:** Wyniki 1H'26 zgodne z szacunkami, otoczenie rynkowe pozostaje wymagające
- **Wittchen:** Zysk netto w 2Q'26 spadł do 0,4 mln PLN z 5,4 mln PLN rok wcześniej
- **Creotech Instruments:** Spółka ma przedwstępna umowę nabycia działek pod nowy zakład
- **PKP Cargo:** Spółka ocenia, że jest na dobrej drodze do osiągnięcia rentowności netto w 2026 r.
- **Mennica Polska:** Spółka ma zakontraktowany cały 2026 r.

KOMENTARZ PORANNY

Niewielka zmienność na WIG20

Podczas czwartkowej sesji na GPW indeksy WIG20 oraz WIG otworzyły się z luką w dół, lecz niedługo później wróciły w okolice cen otwarcia, ostatecznie zamykając się około 0,1% na plusie. Popołudniowa zmienność była bardzo niska. Z 20 największych spółek najlepiej radziły sobie akcje Orlen, Allegro oraz Erste, którym przewyżkowało około o 1,3%. Na drugim biegunie największy pesymizm trwał się na akcjach Modivo (-4,2%), a tuż za nimi podążały PGE (-3,2%) oraz Dino (-2,4%).

Pozostałe rynki europejskie obrały kierunek na południe. Niemiecki DAX spadł o 0,6%, francuski CAC40, FTSE 100 o 0,2%, z kolei STOXX 600 prawie o 0,6%. Indeksy na Wall Street w większości zamknęły się w okolicy cen otwarcia. Wyjątkiem był Dow Jones, który spadł niewiele o 0,3%. Dane z amerykańskiego rynku pracy okazały się trochę lepsze niż zakładano.

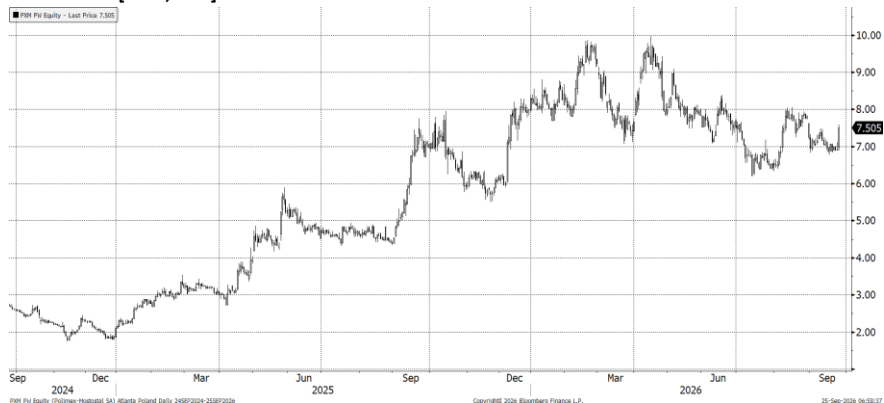
W piątkowy poranek na parkietach azjatyckich trwają wzrosty na japońskim Nikkei 225 oraz koreańskim KOSPI 200. Natomiast chiński SSE Composite dzisiaj nie działa ze względu na festiwal Środkowo-Jesienny.

Krystian Grzegorzczak

WYKRES DNIA

Na czwartkowej sesji liderem wzrostów w uniwersum podmiotów wchodzących w skład WIG20, mWIG40 i sWIG80 były akcje Polimex MS (PXM). Na zakończenie dnia kurs spółki zyskał 8,5%. W ujęciu 1M i 12M total return na walorach PXM wynosi odpowiednio -0,6% i +5%.

Polimex MS [24M; PLN]



Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	157 555	0,1	34,4	47,9
WIG20	4 192,9	0,1	37,1	54,5
WIG30	5 298,0	0,0	34,6	50,1
mWIG40	10 538,1	-0,1	33,7	40,6
sWIG80	30 722,5	-0,4	6,4	5,8
NC Index	272,8	-0,7	10,0	-2,7
WIG Banki	28 593	0,6	49,1	74,8
WIG Bud	10 261	0,6	9,5	25,0
WIG Chemia	7 929	-1,0	3,4	-0,2
WIG Dew	5 971	0,3	6,5	11,4
WIG Energia	4 740	-0,7	19,0	13,5
WIG Games	17 235	-0,6	0,7	-3,0
WIG IT	10 966	-1,9	9,5	12,0
WIG Media	8 151	-1,7	21,6	32,1
WIG Paliwa	18 700	1,3	66,0	80,2
WIG Spoż	3 038	-0,1	3,4	3,3
WIG Surowce	10 676	-2,1	20,6	112,5
WIG Odzież	14 329	-0,2	14,6	16,5
DAX	25 267	-0,6	3,2	6,8
FTSE100	10 680	-0,2	10,3	19,1
CAC40	8 081	-0,3	1,9	6,7
BUX	151 508	-0,3	36,5	54,0
S&P500	7 704	-0,0	13,5	17,4
DJIA	51 350	-0,3	8,1	13,1
Nasdaq Comp	26 939	0,0	16,4	20,5
Bovespa	183 966	-1,0	14,2	25,6
Nikkei225	66 366	0,8	31,3	46,0
Shanghai Comp.	3 888	-1,2	-0,3	3,2
S&P/ASX 200	8 657	-0,7	3,6	3,7
EUR/PLN	4,3809	0,0	-3,7	-2,5
USD/PLN	3,8527	-0,0	-6,8	-4,9
CHF/PLN	4,6455	0,1	-2,5	-1,4
EUR/USD	1,1371	-0,1	-3,2	-2,5
USD/JPY	158,41	0,3	-1,1	-5,4

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
PXM	7,51	8,5	CRQ	227,40	-6,2
KGN	74,80	6,9	SCW	287,00	-5,6
SEL	56,80	3,6	JSW	31,16	-5,6
ROB	32,20	3,6	CRI	744,00	-5,2
ARH	51,60	3,4	DIG	370,00	-5,1
ENA	19,83	2,4	ASE	74,90	-4,9
OND	8,67	2,4	GNS	16,70	-4,8
ABE	154,80	2,2	DAD	97,00	-4,7
CLN	19,80	2,1	BMC	14,21	-4,3
S2B	69,40	2,1	MDV	92,90	-4,2
DCR	84,60	2,1	ICE	58,90	-3,4
NEU	700,00	2,0	VRC	126,40	-3,4
ING	476,20	2,0	ZRE	8,38	-3,3
AGO	10,70	1,9	PGE	13,22	-3,2
VGO	504,00	1,8	RBW	135,90	-2,7
FRO	31,60	1,6	LBW	11,52	-2,6
1AT	61,20	1,5	DNP	34,63	-2,4
UNT	155,20	1,4	SLV	22,00	-2,2
PKN	150,18	1,3	MRC	56,50	-2,1
DOM	229,00	1,3	DAT	123,00	-2,1

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	49,3		10,2	32,0	91,5	41,5	65,2
ALR	138,1	-1,5	6,8	5,5	38,7	42,5	242,3
BDX	704,6	0,2	1,2	-2,2	15,8	41,5	86,6
CDR	245,9	-1,4	-4,4	8,8	4,5	-3,6	67,2
DNP	34,6	-2,4	-1,2	19,4	-11,0	-23,7	-7,4
EBP	801,4	1,3	11,9	24,8	54,4	85,5	206,3
KGH	335,9	-2,0	-6,3	3,6	27,8	121,4	205,8
KRU	385,7	-0,2	-11,0	-3,5	-5,2	-15,6	3,6
KTY	1 274,0	0,9	3,2	12,4	38,8	43,7	131,5
LPP	24 640	0,5	19,8	36,1	29,5	42,2	96,5
MBK	1 505,0	-0,5	9,2	8,3	43,6	68,4	285,7
MDV	92,9	-4,2	3,2	0,7	1,5	-51,2	122,0
PCO	42,7	-1,5	1,5	20,0	66,7	93,8	68,5
PEO	281,1	0,0	9,1	22,9	45,3	72,7	279,7
PGE	13,2	-3,2	29,5	42,4	40,1	23,3	71,4
PKN	150,2	1,3	-2,5	22,3	22,7	80,3	202,8
PKO	124,5	1,0	10,0	27,2	53,4	89,3	339,6
PZU	73,5	0,1	7,7	19,0	25,7	38,7	127,7
TPE	8,9	0,3	7,7	1,7	2,2	7,3	147,7
ZAB	31,5	0,0	0,4	21,7	49,0	43,3	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	154,8	2,2	5,9	17,8	30,5	71,2	152,6
ACP	221,8	-2,0	-5,9	29,8	48,2	15,1	251,7
APR	29,6	-1,8	-2,0	15,2	65,9	54,7	31,9
ASB	174,5	-0,9	32,8	87,0	320,0	558,3	655,2
ASE	74,9	-4,9	-4,7	25,3	24,7	18,6	74,6
ATT	19,3	-1,1	-15,0	0,6	4,8	2,9	-20,3
BFT	5110,0	0,8	-5,2	8,7	57,3	70,2	207,7
BHW	123	-0,8	0,5	1,8	22,1	31,5	106,9
BNPPPL	168,2	0,6	10,4	13,2	27,2	74,7	226,6
CAR	915,0	-0,2	-6,3	15,2	41,0	64,0	61,4
CBF	208,4	0,3	9,3	10,6	19,3	11,4	169,0
CPS	16,0	0,6	-1,2	7,9	41,9	18,2	23,6
CRI	744,0	-5,2	3,8	0,0	36,8	164,3	303,6
DIA	162,6	-1,5	-2,3	-5,3	0,4	-20,6	
DOM	229,0	1,3	-8,6	-6,0	3,1	5,4	78,7
DVL	9,0	-1,2	-10,4	-6,7	9,6	21,0	141,5
EAT	9,8	-1,7	-9,6	-13,8	-14,7	-31,4	-64,4
ENA	19,8	2,4	3,4	5,2	-6,2	17,2	183,9
GPP	56,2	-1,1	3,5	27,7	59,7	-8,6	9,3
GPW	98,8	-0,2	-1,6	18,0	36,3	80,9	212,0
ING	476,2	2,0	8,1	6,2	30,6	64,9	231,0
JSW	31,2	-5,6	3,2	26,7	-2,0	19,4	-30,5
LBW	11,5	-2,6	-6,8	-10,1	24,9	10,3	340,4
MBR	402,5	-1,0	9,8	15,7	21,9	49,8	69,8
MIL	23,3	0,8	10,7	17,0	45,3	57,9	329,3
MRB	11,5	-1,5	-11,0	12,9	4,9	-15,0	72,9
MUR	37,2	-1,8	-2,9	-5,1	1,9	13,2	
NEU	700,0	2,0	-9,6	0,6	1,0	3,3	5,1
NWG	106,6	-1,1	16,5	15,9	2,8	29,4	493,9
OPL	13,0	-1,1	-9,0	-10,5	0,2	54,5	97,2
PEP	53,1	-0,4	-2,2	-13,4	3,7	-10,0	-28,7
PXM	7,5	8,5	-0,6	-4,0	1,8	5,0	74,7
RBW	135,9	-2,7	-9,5	-1,6	11,8	8,8	309,1
SNT	352,6	0,7	4,3	13,4	39,9	54,0	569,8
TEN	98,9	1,1	-2,7	6,9	10,8	30,5	46,5
TXT	41,3	1,3	-16,8	1,8	11,7	-15,2	-65,3
VOX	145,8	-0,1	11,8	29,5	29,0	-13,9	177,0
VRC	126,4	-3,4	-3,7	8,0	12,7	1,9	102,2
WPL	58,4	-0,3	-8,8	3,8	17,3	-0,2	-41,9
XTB	154,0	0,6	-10,0	43,2	76,1	120,6	477,4

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
ASB	mWIG40	174,50	11,1	JSW	mWIG40	31,16	-19,7
LPP	WIG20	24640,00	10,1	SLV	sWIG80	22,00	-14,2
BNPPPL	mWIG40	168,20	9,2	LWB	sWIG80	24,25	-12,5
MDV	WIG20	92,90	7,4	UNT	sWIG80	155,20	-11,3
KGN	sWIG80	74,80	6,7	BMC	sWIG80	14,21	-9,5
PXM	mWIG40	7,51	6,3	NEU	mWIG40	700,00	-9,3
ZRE	sWIG80	8,38	6,2	11B	sWIG80	118,00	-7,4
EBP	WIG20	801,40	5,8	PGE	WIG20	13,22	-7,2
AST	sWIG80	36,90	5,7	ICE	sWIG80	58,90	-7,1
ING	mWIG40	476,20	5,7	DIG	sWIG80	370,00	-6,6

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ASB	mWIG40	174,50	558,3	BMC	sWIG80	14,21	-54,6
ICE	sWIG80	58,90	378,9	MDV	WIG20	92,90	-51,2
DIG	sWIG80	370,00	284,0	SLV	sWIG80	22,00	-41,8
CRI	mWIG40	744,00	164,3	RVU	sWIG80	15,92	-41,7
KGH	WIG20	335,85	121,4	FTE	sWIG80	15,90	-41,1
XTB	mWIG40	153,96	120,6	ARL	sWIG80	25,80	-39,0
PCO	WIG20	42,72	93,8	MDG	sWIG80	25,40	-36,3
CTX	sWIG80	69,80	93,4	EUR	sWIG80	5,26	-35,4
SCW	sWIG80	287,00	93,3	SVE	sWIG80	2,87	-35,0
PKO	WIG20	124,46	89,3	11B	sWIG80	118,00	-34,2

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 3 lat (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	370,00	2568,4	EUR	sWIG80	5,26	-62,2
GNS	sWIG80	16,70	2085,9	CIG	sWIG80	2,40	-62,0
ATR	sWIG80	55,20	885,0	SVE	sWIG80	2,87	-46,1
CMP	sWIG80	96,50	680,7	WLT	sWIG80	4,98	-39,9
ASB	mWIG40	174,50	655,2	BRS	sWIG80	4,93	-14,5
SNT	mWIG40	352,60	569,8	BIO	sWIG80	3,50	-10,0
SCW	sWIG80	287,00	544,9	GRX	sWIG80	2,59	-6,3
DAD	sWIG80	97,00	502,5	STX	sWIG80	1,76	29,5
NWG	mWIG40	106,60	493,9	VRG	sWIG80	5,08	56,7
XTB	mWIG40	153,96	477,4	ECH	sWIG80	5,38	62,2

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	105,67	-0,9	1,7	19,3	40,4	52,2
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,20	-2,9	9,9	15,5	-4,3	10,2
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	74,21	-1,2	-6,7	11,4	83,7	128,6
CO2 [EUR/t]	86,42	1,1	1,1	3,8	8,4	14,3
Węgiel ARA [USD/t]	137,90	0,5	-0,5	10,8	9,5	48,1
Miedź LME [USD/t]	14 746	0,4	1,8	2,7	13,2	43,1
Aluminium LME [USD/t]	3 236	-0,0	-2,6	0,7	4,2	22,3
Cynk LME [USD/t]	4 061	2,4	2,4	2,4	18,5	35,5
Ołów LME [USD/t]	1 910	1,1	2,1	1,8	1,5	-2,5
Stal HRC [USD/t]	1 237,00	0,0	0,0	3,4	6,9	50,3
Ruda żelaza [USD/t]	96,80	0,0	-0,6	1,1	-3,2	-8,3
Węgiel koksujący [USD/t]	265,50	0,6	-2,0	2,7	9,9	37,6
Złoto [USD/oz]	4 268	-0,2	-2,5	-8,4	6,0	13,8
Srebro [USD/oz]	63,61	-0,3	-4,0	-7,3	9,9	40,8
Płatyna [USD/oz]	1 750	-0,4	-2,9	-6,0	9,3	14,5
Pallad [USD/oz]	1 270	1,0	-1,6	-6,8	9,4	4,0
Bitcoin USD	84 162	-0,2	3,8	7,6	41,8	-22,9
Pszenica [Usd/bu]	691,50	-2,2	-3,2	0,9	17,0	31,2
Kukurydza [Usd/bu]	519,75	-1,5	-1,5	3,8	25,3	22,1
Cukier ICE [USD/lb]	18,61	-1,0	1,6	0,1	24,5	13,7

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

CAVATINA

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26	2Q'26
Przychody netto ze sprzedaży	18,3	21,6	24,7	29,8	28,9	32,2	35,9	35,3	32,3	100,5	84,5	72,7	114,8	72,9
przychody z najmu	14,8	14,4	18,3	21,2	17,5	20,5	22,2	22,1	23,0	27,3	28,2	29,5	28,6	29,2
service charge	3,4	5,1	5,3	4,0	6,4	9,3	6,3	8,1	9,3	9,7	9,6	10,6	10,7	12,1
aranżacje	0,1	2,1	1,1	4,6	5,0	2,3	7,4	5,2	0,1	0,1	11,3	3,0	0,8	-0,3
sprzedaż mieszkań	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	63,4	35,4	29,7	74,7	31,8
Zysk brutto ze sprzedaży	9,2	7,5	13,5	17,6	15,7	16,4	19,8	17,3	19,7	49,3	34,1	31,4	32,6	25,2
-najem, service i aranżacja	9,2	7,5	13,5	17,6	15,7	16,4	19,8	17,3	19,7	23,7	25,9	24,7	25,9	24,2
-mieszkania	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	25,6	8,2	6,7	6,6	1,0
Wynik z nieruchomości inwestycyjnych	49,6	-38,6	77,3	62,3	9,3	42,0	2,0	15,1	-24,4	54,2	19,3	-15,7	30,0	25,4
Wynik z pozostałych umów (PRS)	1,3	0,5	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SG&A	11,3	10,3	16,6	10,5	11,1	13,5	11,4	12,1	12,6	8,6	11,8	14,4	13,9	10,5
Zysk (strata) na sprzedaży	48,8	-40,9	74,2	68,8	14,0	44,9	10,4	20,3	-17,3	94,9	41,7	1,3	48,7	40,0
Saldo pozostałej działalności operac.	1,0	-3,7	-0,9	-5,0	0,6	-0,4	0,3	3,0	-0,1	1,9	-1,2	5,7	2,0	2,7
EBITDA	51,3	-42,8	76,1	65,5	16,2	46,2	12,5	24,9	-16,0	98,4	41,8	8,3	52,3	44,0
EBIT	49,8	-44,5	73,3	63,8	14,6	44,5	10,7	23,2	-17,4	96,7	40,5	7,0	50,7	42,7
EBIT bez rewaluacji	0,2	-5,9	-4,0	1,5	5,2	2,5	8,7	8,1	6,9	42,5	21,2	22,7	20,6	17,3
Saldo działalności finansowej	-12,6	15,5	-52,6	35,2	-11,7	-27,3	-5,7	-35,9	-1,9	-60,7	-40,7	-18,0	-44,0	-42,9
- w tym koszty odsetek	-15,6	-17,9	-22,6	-27,3	-21,9	-23,3	-24,8	-30,9	-25,7	-29,9	-30,0	-30,6	-32,5	-34,1
Zysk brutto	37,8	-30,7	24,4	82,1	3,5	18,2	5,1	-14,6	-19,4	38,1	0,5	-13,5	7,5	-0,1
Zysk netto	30,6	-24,3	19,4	64,9	2,8	15,7	3,9	-11,5	-15,8	30,0	0,0	-10,9	5,5	-0,2
Nieruchomości inwestycyjne	2 215	2 252	2 418	2 470	2 559	2 649	2 696	2 747	2 260	2 287	2 216	2 212	2 248	2 282
Zapasy	15	29	31	232	253	294	330	373	878	1 001	1 170	1 241	1 267	1 354
CF operacyjny	7	64	17	-108	11	22	-4	36	-51	-16	4	-16	15	28
CF inwestycyjny	-116	-106	-86	-82	-45	-71	-33	-40	-66	-41	-3	-75	16	-18
Dług netto	1 383	1 401	1 539	1 719	1 767	1 845	1 901	1 938	2 060	2 170	2 216	2 333	2 361	2 388

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

Przychody/wyniki

- W 2Q'26 spółka wykazała 72,9 mln PLN przychodów ze sprzedaży (w tym 29,2 mln PLN to przychody z najmu, a 31,8 mln PLN przychody ze sprzedaży mieszkań), przy 25,2 mln PLN zysku brutto ze sprzedaży (w tym 1,0 mln PLN dotyczy segmentu mieszkaniowego – marża w tym obszarze wyraźnie spadła w tym roku). Wynik z nieruchomości inwestycyjnych wyniósł +25,4 mln PLN. EBIT bez rewaluacji na poziomie +17,3 mln PLN. Saldo finansowe wyniosło -42,9 mln PLN (w tym -34,1 mln PLN to koszty finansowania). Na poziomie netto wykazane zostało -0,2 mln PLN straty.

Sytuacja bilansowa

- Kapitał własny na koniec 2Q'26 wynosił 1,19 mld PLN. Bilansowa wartość długu netto wynosiła 2,39 mld PLN (2,17 mld PLN rok temu) - dalszy wzrost q/q. Dług netto liczony do kowenantów obligacyjnych wynosił 2,25 mld PLN (wskaźnik do kowenantów 0,55x przy max 0,60x).
- Wartość bilansowa nieruchomości inwestycyjnych ukończonych na 2Q'26 wynosiła 2,02 mld PLN. Wartość nieruchomości w budowie wynosiła 0,26 mld PLN (spółka nie prowadzi obecnie budów budynków biurowych, projekty w ramach tej kategorii to projekty zawieszono lub projekty, które spółka chce konwertować na mieszkaniowe).
- Systematycznie postępuje wzrost zasobów (do 1,35 mld PLN), związany z segmentem budownictwa mieszkaniowego (1,07 mld PLN to projekty w toku – największą pozycję stanowi Quorum Tower – 0,75 mld PLN).

Krzysztof Pado

SELENA FM

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	2Q'26P BDM	odchyl	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	459,6	555,1	20,8%	506,7	9,5%	857,7	962,7	12,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	164,9	190,9	15,8%	176,1	8,4%	299,4	337,5	12,7%
Zysk na sprzedaży	53,5	57,6	7,5%	56,1	2,6%	79,6	91,3	14,7%
PPO/PKO	1,0	2,3	143,1%	0,0	---	3,2	1,8	-44,5%
EBITDA	66,8	73,4	9,9%	70,3	4,4%	107,0	118,5	10,7%
EBIT	54,5	59,9	9,9%	56,1	6,8%	82,8	93,1	12,4%
Zysk (strata) brutto	34,0	49,3	45,2%	46,8	5,2%	58,8	77,0	30,9%
Zysk (strata) netto	23,7	34,5	45,6%	36,5	-5,7%	43,2	56,4	30,4%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	35,9%	34,4%		34,8%		34,9%	35,1%	
Marża EBITDA	14,5%	13,2%		13,9%		12,5%	12,3%	
Marża EBIT	11,9%	10,8%		11,1%		9,7%	9,7%	
Marża zysku netto	5,1%	6,2%		7,2%		5,0%	5,9%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26	2Q'26
Przychody ze sprzedaży	412,2	452,5	491,6	422,1	400,3	474,2	483,0	422,1	398,1	459,6	501,2	437,7	407,7	555,1
Zysk brutto ze sprzedaży	119,3	139,5	179,2	112,1	135,4	163,0	165,9	138,2	134,5	164,9	174,6	160,4	146,6	190,9
SG&A	117,4	111,0	109,2	122,7	107,3	120,1	113,8	113,9	108,5	111,4	107,4	120,2	112,9	133,3
Saldo PPO/PKO	-1,5	0,2	0,5	19,0	-0,6	1,0	-0,3	-1,8	2,3	1,0	-0,4	-3,8	-0,5	2,3
EBITDA	9,9	38,6	80,7	19,3	38,1	54,8	62,9	33,9	40,2	66,8	78,9	48,5	45,1	73,4
EBIT	0,4	28,7	70,5	8,4	27,5	43,8	51,7	22,5	28,3	54,5	66,8	36,4	33,2	59,9
Saldo finansowe	-5,4	-22,6	-3,5	-26,3	-3,6	-9,6	-19,3	-6,2	-2,8	-17,0	-7,6	-9,4	-3,4	-10,9
Zysk brutto	-4,2	6,9	69,7	-17,1	24,6	33,1	33,0	16,3	24,9	34,0	57,3	28,0	27,7	49,3
Zysk netto	-5,1	11,9	54,9	-11,6	19,1	25,1	24,9	16,7	19,6	23,7	50,3	21,5	21,9	34,5
CFO	-75,9	-28,0	157,8	29,7	8,0	21,8	63,7	93,2	-33,2	4,9	105,9	121,7	-21,3	26,4
Dług netto	126,1	196,4	143,2	161,9	203,9	246,5	201,3	151,0	194,2	281,2	199,3	95,7	130,9	683,2
Dług netto skorg.	76,9	146,1	93,0	118,7	165,0	207,6	162,4	111,4	154,7	241,7	159,8	56,2	91,4	643,7
Przychody zmiana r/r	-2,2%	-9,3%	-13,6%	-10,9%	-2,9%	4,8%	-1,7%	0,0%	-0,5%	-3,1%	3,8%	3,7%	2,4%	20,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	28,9%	30,8%	36,5%	26,6%	33,8%	34,4%	34,3%	32,7%	33,8%	35,9%	34,8%	36,6%	36,0%	34,4%
S&GA/przychody	28,5%	24,5%	22,2%	29,1%	26,8%	25,3%	23,6%	27,0%	27,3%	24,2%	21,4%	27,5%	27,7%	24,0%
Marża EBITDA	2,4%	8,5%	16,4%	4,6%	9,5%	11,6%	13,0%	8,0%	10,1%	14,5%	15,7%	11,1%	11,1%	13,2%
Marża EBIT	0,1%	6,4%	14,3%	2,0%	6,9%	9,2%	10,7%	5,3%	7,1%	11,9%	13,3%	8,3%	8,1%	10,8%
Marża zysku netto	-1,2%	2,6%	11,2%	-2,8%	4,8%	5,3%	5,2%	4,0%	4,9%	5,1%	10,0%	4,9%	5,4%	6,2%

Źródło: BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Wyniki 2Q'26 na poziomie EBITDA 4% powyżej naszych oczekiwań.
- Przychody wzrosły o 21% r/r (52,6 mln PLN z konsolidacji IGM – uwzględnialiśmy w prognozach ok 35 mln PLN).
- Marża brutto ze sprzedaży (34,4%) spadła w ujęciu r/r (35,9% rok temu) i q/q (36,0% w 1Q'26). Od końca 1Q'26 wymagająca jest sytuacja w obszarze surowców, ale też zakładamy, że spółka miała jeszcze wcześniejsze zapasy.
- CF operacyjny w 2Q'26: +26 mln PLN (vs +5 mln PLN rok temu).
- Dług netto na poziomie 683 mln PLN, po skorygowaniu o pożyczki do gł. akcjonariusza = 644 mln PLN. W 2Q'26 spółka nabyła 66% udziałów w IGM za 68 mln EUR.
- Przy nabyciu IGM (12 maja 2026) rozpoznano 157 mln PLN wartości firmy.
- IGM w okresie konsolidacji kontrybuował na poziomie 52,6 mln PLN przychodów oraz 4,4 mln PLN zysku netto (6,7 mln PLN przed wyłączeniem mniejszości).
- Selenia FM w kosztów zarządu rozpoznała 6,2 mln PLN kosztów związanych z nabyciem IGM.

Krzysztof Pado

KĘTY [TOP20 BDM]

Spółka podała wstępne wyniki za 3Q'26

Wyniki za 3Q'2026 [mln PLN]

	3Q'25	3Q'26W	zmiana r/r	3Q'26P BDM	odchyl	3Q'26P kons	odchyl	1-3Q'25	1-3Q'26W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	1 447	1 615	11,6%	1 682	-4,0%	1 567	3,1%	4 243	4 710	11,0%
Zysk na sprzedaży	232	---	---	278	---	---	---	632	---	---
EBITDA	294	325	10,5%	341	-4,7%	326	-0,2%	817	977	19,6%
EBIT	234	264	12,8%	278	-5,0%	263	0,4%	639	792	23,9%
Wynik brutto	215	249	15,8%	261	---	---	---	581	---	---
Wynik netto	176	201	14,2%	211	-4,7%	200	0,6%	466	597	28,1%
Marża EBITDA	20,3%	20,1%		20,3%		20,8%		19,3%	20,7%	
Marża EBIT	16,2%	16,3%		16,5%		16,8%		15,1%	16,8%	
Marża netto	12,2%	12,4%		12,5%		12,8%		11,0%	12,7%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26	2Q'26	3Q'26W
Przychody ze sprzedaży	1 373	1 338	1 312	1 195	1 240	1 301	1 355	1 248	1 354	1 442	1 447	1 251	1 374	1 654	1 615
SOG	349	294	287	276	306	297	298	284	304	288	283	258	284	335	310
SWW	594	567	501	445	472	521	511	409	535	537	501	408	560	678	655
SSA*	560	592	640	581	562	607	678	661	673	789	810	698	512	578	535
SOP	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	228	325	330
inne	6	6	6	7	7	7	7	7	7	8	7	8	9	9	---
wyłączenia	-136	-119	-122	-114	-106	-131	-137	-104	-165	-180	-154	-121	-219	-271	-215
EBITDA	201	240	257	170	222	256	253	201	228	295	294	204	257	379	325
SOG	62	49	55	24	64	65	67	44	69	68	62	48	70	123	---
SWW	76	87	71	64	51	70	54	43	46	56	48	34	51	76	---
SSA	78	109	133	91	111	134	143	113	124	181	196	131	114	135	---
SOP	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	29	64	---
inne/korekty	-15	-6	-1	-9	-3	-13	-10	1	-11	-10	-12	-9	-7	-19	---
EBIT	157	195	213	122	174	205	199	142	170	235	234	145	196	318	264
saldo finansowe	-17	-19	-8	-22	-13	-16	-15	-29	-18	-21	-19	-18	-16	-16	-15
Zysk brutto	140	176	205	100	162	190	185	113	152	214	215	127	180	302	249
Zysk netto	136	151	181	71	150	166	147	96	121	169	176	102	145	241	201
CFO	298	255	327	269	207	220	82	199	199	229	250	259	233	146	---
Dług netto	877	698	653	931	827	695	1 274	1 501	1 350	1 189	1 177	1 372	1 235	1 125	1 180
Marża EBITDA	14,6%	17,9%	19,6%	14,2%	17,9%	19,7%	18,7%	16,1%	16,8%	20,5%	20,3%	16,3%	18,7%	22,9%	20,1%
SOG	17,9%	16,7%	19,1%	8,7%	20,9%	22,0%	22,4%	15,5%	22,7%	23,6%	21,9%	18,6%	24,6%	36,7%	---
SWW	12,8%	15,4%	14,1%	14,4%	10,8%	13,3%	10,5%	10,5%	8,6%	10,4%	9,6%	8,3%	9,1%	11,2%	---
SSA	13,9%	18,5%	20,8%	15,7%	19,8%	22,1%	21,0%	17,2%	18,4%	22,9%	24,2%	18,8%	22,3%	23,4%	---
SOP	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12,7%	19,7%	---
Marża EBIT	11,4%	14,6%	16,2%	10,2%	14,1%	15,8%	14,7%	11,4%	12,6%	16,3%	16,2%	11,6%	14,3%	19,2%	16,3%
Marża zysku netto	9,9%	11,3%	13,8%	6,0%	12,1%	12,8%	10,9%	7,7%	8,9%	11,7%	12,2%	8,2%	10,6%	14,6%	12,4%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *spółka podzieliła dawne SSA na nowe-SSA (systemy architektoniczne) i SOP (osłony przeciwsłoneczne)

Komentarz BDM

- Wstępne wyniki 3Q'26 na poziomie EBITDA o zgodna z konsensusem PAP, ale -4% poniżej naszych oczekiwań.
- EBITDA wyniosła 325 mln PLN (+11% r/r) a przychody wzrosły o 12% r/r (przy 26% wzroście cen aluminium w PLN r/r)
- Ok. 85-88% obłożenia posiadanych mocy produkcyjnych.
- Największy wzrost przychodów (ok. 30% r/r) w SWW (głównie przez wyższe ceny aluminium r/r). W SSA wzrost sprzedaży o 3-4% r/r (dla danych porównywalnych) i podobna dynamika r/r w SOP. W SOG wzrost o +10% r/r (wyższe ceny granulatu).
- Dług netto na poziomie ok 1,18 mld PLN.
- Realizacji rocznej prognozy zarządu EBITDA po 1-3Q'26 na poziomie 88% (977 mln PLN / 1 112 mln PLN).
- Do realizacji prognozy rocznej zarządu brakuje 135 mln PLN. Natomiast, aby przekroczyć ją o 10% (przesłanka do jej podniesienia przez zarząd) spółka musiałaby w 4Q'26 mieć >246 mln PLN EBITDA.
- Rok temu miała 204 mln PLN w 4Q'25 (przy płaskiej dynamice r/r). Pytanie jak finalnie wypadnie jeszcze 3Q'26. Ale biorąc pod uwagę możliwość, że spółka w 4Q'26 może wykazać część kosztów związanych z procesem M&A Metry, jesteśmy mniej optymistycznie nastawienie do możliwości podniesienia prognozy rocznej przez zarząd w najbliższym czasie. Uważamy, że dotychczasowa prognoza zostanie przekroczona o górne kilka procent.

Krzysztof Pado

ŚNIEŻKA

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26

Wyniki 1H'26

- płaski popyt remontowy w branży
- wzrost kosztów sprzedaży także pochodną wzrostu wynagrodzeń

Perspektywy

- zarząd nie oczekuje istotnych zmian w popycie w 2H'26 na swoich głównych rynkach
- mało prawdopodobny wzrost wolumenów w 2026
- zdaniem spółki demografia negatywnie wpływa na popyt (także w kolejnych latach)

Ceny

- konkurencja podwyższyła ceny w Polsce w 1Q'26, spółka podniosła ceny w niewielkim zakresie w 3Q'26

Węgry

- różne miesiące mają różną dynamikę
- spółka pracuje nadal nad poprawą dystrybucji

Surowce

- niepewność co do kształtowania cen ropy
- spółka ma nadzieję na stabilizację

Kapitał obrotowy

- spółka w 1H'26 zabezpieczyła surowce i wyroby gotowe na sezon
- podwyższone zapasy tylko, jeśli ma to biznesowy sens w zależności od trendu na rynku surowców (tak było w 1H'26, przy spadku cen surowców, spółka nie będzie utrzymywać wyższych zapasów)

Krzysztof Pado

MEGARON

Spółka podała wyniki za 2Q'26 w czwartek po rozpoczęciu sesji.

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	9,1	9,8	7,6%	21,2	20,4	-3,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	4,2	5,0	18,8%	10,1	10,2	1,0%
Zysk na sprzedaży	-0,3	0,1	---	0,2	0,3	77,3%
EBITDA	0,3	0,5	92,7%	1,7	1,3	-21,9%
EBIT	-0,4	0,1	---	0,4	0,5	21,9%
Wynik brutto	-0,4	0,1	---	0,3	0,5	86,3%
Wynik netto	-0,3	0,0	---	0,2	0,4	73,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	46,2%	51,1%		47,6%	50,0%	
Marża EBITDA	2,9%	5,1%		7,9%	6,4%	
Marża EBIT	-3,9%	1,2%		2,0%	2,6%	
Marża zysku netto	-3,6%	0,4%		1,0%	1,8%	

Źródło: BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26	2Q'26
Przychody ze sprzedaży	11,9	10,8	11,4	9,7	13,3	11,4	12,3	9,9	12,0	9,1	10,3	8,5	10,5	9,8
Zysk brutto ze sprzedaży	5,3	5,1	5,4	4,5	6,4	5,7	6,2	4,7	5,9	4,2	4,8	3,5	5,2	5,0
SG&A	5,0	5,0	5,0	5,2	5,7	5,5	5,1	5,1	5,4	4,5	4,4	3,9	4,9	4,9
Saldo PPO/PKO	0,1	0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0
EBITDA	1,1	0,8	0,9	-0,1	1,3	0,9	1,9	0,1	1,4	0,3	1,1	0,2	0,8	0,5
EBIT	0,4	0,2	0,2	-0,9	0,7	0,2	1,2	-0,5	0,8	-0,4	0,5	-0,5	0,4	0,1
Saldo finansowe	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Zysk brutto	0,5	0,3	1,1	-0,7	0,7	-0,4	0,4	-0,5	0,4	0,1	0,5	-0,4	0,4	0,2
Zysk netto	0,1	-0,2	0,2	-0,9	0,3	0,2	0,8	-0,4	0,5	-0,3	0,3	-0,4	0,3	0,0
CFO	-0,8	0,6	1,7	1,6	-1,7	1,9	1,9	1,5	0,1	2,0	0,2	0,8	0,4	-1,2
Dług netto	8,5	8,2	7,4	6,2	8,1	7,1	4,8	3,4	3,3	1,6	1,4	0,7	0,3	1,6
Marża zysku brutto ze sprzedaży	44,5%	47,1%	47,6%	46,4%	47,9%	49,8%	50,8%	47,1%	48,6%	46,2%	46,9%	40,9%	49,0%	51,1%
S&GA/przychody	41,5%	46,4%	44,1%	53,3%	43,0%	48,5%	41,8%	51,6%	44,6%	49,5%	42,5%	46,1%	46,8%	50,1%
Marża EBITDA	9,4%	7,8%	8,3%	-1,1%	10,1%	7,6%	15,5%	1,5%	11,8%	2,9%	10,6%	2,1%	7,6%	5,1%
Marża EBIT	3,6%	1,4%	2,1%	-9,0%	5,1%	1,8%	9,9%	-5,4%	6,5%	-3,9%	4,6%	-5,4%	3,9%	1,2%
Marża zysku netto	1,2%	-2,1%	1,7%	-9,0%	2,6%	2,0%	6,6%	-4,4%	4,4%	-3,6%	2,7%	-4,5%	3,1%	0,4%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

BLOOBER

Spółka po sesji 2026-09-24 opublikowała wyniki za 1H'26

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	16,9	24,5	45,3%	45,8	52,6	14,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	8,9	-3,5	---	12,1	-1,5	---
Zysk na sprzedaży	4,2	-9	---	1,9	-11,4	---
EBITDA	7,1	4,9	-31,5%	15,1	15	-0,7%
EBIT	4,9	-7,2	---	10,6	-9,1	---
Zysk brutto	5,4	-8,2	---	10,9	-11	---
Zysk netto	5,1	-6,5	---	9,8	-7,7	---
Marża zysku brutto ze sprzedaży	52,8%	-14,5%		26,4%	-2,8%	
Marża na sprzedaży	24,9%	-36,7%		4,1%	-21,6%	
Marża EBITDA	24,9%	-36,7%		4,1%	-21,6%	
Marża EBIT	29,0%	-29,6%		23,3%	-17,3%	
Marża zysku netto	30,0%	-26,3%		21,3%	-14,7%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Spółka

Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26	2Q'26
Przychody ze sprzedaży	42,372	6,542	17,337	22,914	28,927	16,866	64,161	39,359	28,101	24,508
Polska	0,04	0,05	0,05	0,07	0,05	0,01	0,13	0,08	0,07	0,06
Ameryka Północna	21,5	3,4	3,9	4,5	7	7,6	36,1	12,6	7,7	7,5
Azja	20,2	2,1	12,7	17,5	20,9	8,4	13,1	20,6	15,9	14,8
Europa	0,6	0,99	0,68	0,84	1	0,84	14,8	6	4,4	2,1
Zysk brutto ze sprzedaży	16,8	1,4	6	11,4	3,2	8,9	45,5	11,8	2,1	-3,5
SG&A	5,2	6,3	5,2	5	5,5	4,7	3,8	4,3	4,5	5,5
Saldo PPO/PKO	5,3	2,8	0,94	1,3	8	0,83	3,4	3,2	0,5	2,1
EBITDA	23,4	0,93	6,7	10,1	8	7,1	52,9	21,5	10,1	4,9
EBIT	17,2	-2,4	1,8	6,4	5,7	4,9	45,2	10,4	-1,8	-7,2
Saldo finansowe	0,4	0,16	-1,5	0,51	-0,27	0,54	-1,5	-1,2	-0,96	-0,92
Zysk brutto	17,6	-2,3	0,37	6,9	5,5	5,4	43,8	9,1	-2,8	-8,2
Zysk netto	15,5	-1,1	1,1	5,5	4,7	5,1	35,2	7,7	-1,3	-6,5
CFO	17,8	11,9	9	-14,3	26,5	-16,2	14,8	40,6	24,5	8,7
Dług netto	-15,2	-18,8	-9,5	6,2	-2,3	34,4	57,6	29,7	22,3	12,1
Przychody zmiana r/r	39,1%	-74,3%	-23,6%	49,2%	-31,7%	157,8%	270,1%	71,8%	-2,9%	45,3%
Polska	-3,2%	-23,0%	34,5%	18,2%	23,9%	-72,5%	157,0%	20,6%	35,2%	381,7%
Ameryka Północna	48,1%	-72,2%	-63,8%	0,6%	-67,6%	122,4%	824,2%	177,1%	10,9%	-1,4%
Azja	31,7%	-81,8%	12,7%	77,1%	3,2%	302,8%	3,4%	18,3%	-23,6%	75,9%
Europa	9,8%	-39,9%	14,8%	-8,7%	69,6%	-15,2%	2070,8%	614,9%	325,0%	156,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	39,8%	21,4%	34,5%	49,9%	11,0%	52,8%	70,8%	30,1%	7,4%	-14,5%
S&GA/przychody	12,2%	96,2%	30,2%	21,7%	19,1%	27,9%	5,9%	11,0%	15,9%	22,3%
Marża EBITDA	55,1%	14,2%	38,4%	44,3%	27,6%	42,1%	82,5%	54,6%	36,0%	19,8%
Marża EBIT	40,6%	-37,1%	10,5%	28,0%	19,9%	29,0%	70,5%	26,3%	-6,6%	-29,6%
Marża zysku netto	36,7%	-16,4%	6,3%	24,1%	16,2%	30,0%	54,9%	19,6%	-4,6%	-26,3%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Spółka

Ponadto zarząd Spółki Bloober Team S.A informuje o aktualizacji daty światowej premiery gry Emitenta "Saw: Genesis" (Projekt J) w wersji cyfrowej na platformę PC w formule early access na 1Q'27

Komentarz BDM:

Bloober Team wypracował w 2Q'26 przychód na poziomie 24,5 mln PLN (+45,3% r/r). Przychody z krajów azjatyckich zwiększyły się do 14,8 mln PLN (+75,9% r/r) z kolei z Europy zwiększyły się do 2,1 mln PLN (+156,2% r/r). Koszty ogólnego zarządu do przychodów spadły z 27,9% do 22,3% r/r.

EBITDA wyniosła 4,9 mln PLN (-31,5% r/r). Z kolei EBIT wyniósł -7,2 mln PLN, gdzie rok wcześniej było to +4,9 mln PLN.

Spółka obniżyła dług netto z 34,4 mln PLN w 2Q'25 do 12,1 mln PLN w 2Q'26. Strata netto wyniosła 6,5 mln PLN wobec 5,1 mln PLN zysku rok wcześniej. Natomiast w całym 1H'26 strata netto wyniosła -7,7 mln PLN.

Marża EBIT spadła z 29% w 2Q'25 do -29,6% w 2Q'26. W analogicznych okresach marża EBITDA spadła 42,1% do 19,8%.

Krystian Grzegorzczuk

RAINBOW TOURS

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'26	2Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	1 100,2	1 044,4	5,3%	19,0%
EBITDA	27,0	40,6	-33,0%	-33,0%
EBIT	19,2	32,2	-41,0%	-42,0%
zysk netto j.d.	19,3	25,9	-26,0%	-23,0%
Marża EBITDA	2,5%	3,9%	-1,4pp	-1,9pp
Marża EBIT	1,7%	3,1%	-1,4pp	-1,8pp
Marża netto	1,8%	2,5%	-0,7pp	-0,9pp

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

PZU/PEKAO

Minister aktywów państwowych Wojciech Balczun ocenia, że słabnie presja na realizację pierwotnego planu reorganizacji kapitałowej PZU i Banku Pekao. Większe szanse może mieć wariant utworzenia struktury holdingowej oraz rozdzielenia działalności bankowej i ubezpieczeniowej.

KGHM

Projekt górniczy Victoria został wpisany na listę projektów strategicznych kwalifikujących się do uzyskania finansowania ze strony prowincji Ontario. Projekt zakłada budowę podziemnej kopalni miedzi i niklu, zlokalizowanej ok. 35 km na zachód od miasta Sudbury.

Właścicielem projektu jest KGHM International. Victoria znajduje się obecnie w fazie rozwoju i analiz.

ORLEN

Minister aktywów państwowych Wojciech Balczun liczy, że Orlen Paczka zostanie przejęta przez Poczta Polską w ramach budowy narodowego operatora logistycznego. Procedura przetargowa jest w toku, a Poczta Polska ma być przygotowana do transakcji od strony finansowej.

W lutym 2026 r. Orlen i Poczta Polska odstąpiły od wcześniejszego porozumienia dotyczącego nabycia przez Poczta do 100% udziałów w Orlen Paczce, jednak następnie strony wróciły do rozmów.

INPOST

Fitch obniżył długoterminowe ratingi emitenta InPostu w walutach obcych i lokalnej oraz rating niezabezpieczonego długu senioralnego do „BB-” z „BB+”. Agencja nadała ratingom perspektywę negatywną, a następnie wycofała wszystkie oceny spółki z powodów komercyjnych.

PGE

Zaktualizowana strategia PGE Górnictwa i Energetyki Konwencjonalnej zostanie opublikowana w październiku. Docelowy projekt transformacji spółki zakłada rozwój źródeł niskoemisyjnych lub zeroemisyjnych.

BUDIMEX

GDDKiA i miasto Szczecin podpisały z Budimexem umowę na budowę obwodnicy Mierzyna w ciągu DK10 o wartości 154,4 mln PLN. Kontrakt obejmuje budowę dwujezdniowej drogi o długości 4,6 km. Zakończenie inwestycji planowane jest na 2Q'29.

Jednocześnie unieważniono wybór oferty Budimeksu w przetargu na zaprojektowanie i budowę obwodnicy Brzostku i Kołaczyc w ciągu DK73. Planowana trasa miała mieć ok. 13,4 km długości.

POLIMEX MOSTOSTAL

Konsorcjum z udziałem Polimeksu Mostostal zawarło z Bechtel Polska umowę na zaprojektowanie, dostawę, montaż i oddanie do użytkowania dwóch hal przeznaczonych do scalania modułów dla pierwszej polskiej elektrowni jądrowej. Szacunkowa wartość kontraktu wynosi 292,2 mln PLN netto, a umowa przewiduje możliwość waloryzacji wynagrodzenia.

Hale będą wykorzystywane do prefabrykacji i montażu dużych modułów reaktora na potrzeby elektrowni jądrowej w gminie Choczewo.

GPW

GPW podtrzymuje plan uruchomienia nowego systemu transakcyjnego WATS 5 października. Migrację zaplanowano na weekend 3-4 października. Przyjmowanie zleceń dla instrumentów w segmentach CLOB i HYBRID rozpocznie się pierwszego dnia od godz. 6:00, natomiast godzina otwarcia notowań pozostanie bez zmian.

Pierwsze cztery sesje zostaną objęte szczególnym monitoringiem. W przypadku istotnych zakłóceń GPW może zawiesić obrót i podjąć próbę ustabilizowania systemu. Jeżeli wznowienie notowań do 8 października nie będzie możliwe, giełda rozpocznie procedurę czasowego powrotu do UTP. Migracja odbyłaby się w weekend 10-11 października, a sesja 9 października zostałaby odwołana.

Po udanym przeprowadzeniu sesji w dniach 5-8 października powrót do UTP nie będzie możliwy. GPW ocenia prawdopodobieństwo realizacji negatywnych scenariuszy jako bardzo niskie.

WATS ma docelowo obsługiwać 100 tys. zleceń na sekundę wobec 20 tys. w systemie UTP. Czas między złożeniem zlecenia a otrzymaniem potwierdzenia jego obsługi ma spaść do 50 mikrosekund z 650 mikrosekund.

DĘBICA

W 1H'26 spółka wypracowała 1,39 mld PLN przychodów (-8% r/r), 60,4 mln PLN EBIT (-31% r/r) oraz 57,4 mln PLN zysku netto (-30% r/r). Marża EBIT spadła do 4,3% z 5,8% rok wcześniej. Wyniki były zgodne z wcześniejszymi szacunkami.

Spadek wyników wynikał przede wszystkim z niższych cen stosowanych w rozliczeniach z podmiotami powiązanymi, będących efektem spadku kosztów surowców i materiałów. Na zysk netto negatywnie wpłynęły również niższe przychody finansowe związane ze spadkiem rynkowych stóp procentowych.

Spółka ocenia otoczenie rynkowe jako wymagające. Do głównych wyzwań zalicza ograniczoną aktywność inwestycyjną, niższą dynamikę w sektorze transportowym oraz ryzyka geopolityczne zwiększające zmienność cen surowców i energii, a także możliwość zakłóceń w globalnych łańcuchach dostaw.

WITTCHEN

W 2Q'26 grupa wypracowała 104,7 mln PLN przychodów (-6,7% r/r), 9,9 mln PLN EBITDA wobec 17,5 mln PLN rok wcześniej oraz 0,4 mln PLN zysku netto wobec 5,4 mln PLN w 2Q'25. EBIT spadł do 1,8 mln PLN z 9,4 mln PLN.

W 1H'26 przychody wyniosły 190,5 mln PLN (-7% r/r), EBITDA 14,6 mln PLN wobec 29,3 mln PLN rok wcześniej, a strata netto j.d. 4,7 mln PLN wobec 9,6 mln PLN zysku. Na poziomie operacyjnym grupa odnotowała 1,6 mln PLN straty wobec 13,4 mln PLN zysku w 1H'25.

Spadek wyników był związany ze słabszym popytem, silną konkurencją oraz obniżeniem średniej ceny sprzedaży po uwzględnieniu rabatów. Negatywnie oddziaływały także wyższe koszty logistyki i marketingu. Spółka dostosowuje politykę cenową, a efekt zmian powinien być wyraźniej widoczny w 4Q'26.

Sprzedaż internetowa wyniosła 109,4 mln PLN (-3% r/r) i odpowiadała za ponad 57% przychodów. Sprzedaż stacjonarna spadła o 18% r/r do 59,7 mln PLN, natomiast przychody segmentu B2B wzrosły o 2% r/r do 21,4 mln PLN.

CREOTECH INSTRUMENTS

Spółka zawarła przedwstępną umowę nabycia dwóch niezabudowanych działek w województwie mazowieckim za łącznie 20,1 mln PLN. Creotech Instruments planuje wybudować na nich nowy zakład produkcyjny.

Inwestycja wpisuje się w strategię na lata 2026-2029, która zakłada zwiększenie zdolności produkcyjnych i wzmocnienie suwerenności technologicznej spółki.

PKP CARGO

PKP Cargo ocenia, że jest na dobrej drodze do osiągnięcia rentowności netto w 2026 r. Jednocześnie część wierzycieli nie zgadza się na nowe propozycje układowe spółki.

MENNICA POLSKA

Mennica Polska ma zakontraktowany cały 2026 r. i pozyskuje kolejne zamówienia eksportowe, które mają pozwolić na wykorzystanie mocy produkcyjnych w następnych latach. Spółka inwestuje w produkcję i planuje rozbudowę hali produkcyjno-logistycznej.

TECH ROBOTICS

Tech Robotics w zaktualizowanej strategii zakłada skoncentrowanie działalności na czterech obszarach: integracji i uzbrajaniu platform bezzałogowych, produkcji głowic i ładunków specjalnych oraz rozwoju napędów rakietowych na paliwo stałe.

Strategia ma być realizowana przy wsparciu głównego akcjonariusza, Niewiadów Polska Grupa Militarna, który zapewni spółce wsparcie finansowe i merytoryczne oraz dostęp do zaplecza i relacji biznesowych grupy.

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)

Jakub Zamorski

Młodszy analityk rynku akcji, Makler Papierów Wartościowych

tel. (032) 208 14 39

e-mail: jakub.zamorski@bdm.pl**Krzysztof Grzegorzczak**

Młodszy analityk rynku akcji, Makler Papierów Wartościowych

tel. (032) 208 14 35

e-mail: krystian.grzegorzczak@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Tomasz Grzeszczyk

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.grzeszczyk@bdm.pl**Tomasz Figiel**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: tomasz.figiel@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 uwzględnić, 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 dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i jakiegokolwiek strategii 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 nieaktualne. 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 jakiegokolwiek 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-emidenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>
<https://newconnect.pl/członkowie-animatorzy-ryнку>
<https://gpcwacatalyst.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.