

Redaktorzy wydania: Krystian Grzegorzcyk / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Robyg:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26 [podsumowanie BDM]
- Energoaparatura:** Wyniki 2Q'26 – mocne przychody, przy niskiej marży [tabela BDM – zaległa]
- MS Warszawa:** Wyniki 2Q'26 – jednorazowy zysk z waloryzacji z GDDKiA [komentarz BDM – zaległy]
- Biomaxima:** Spółka opublikowała raport za Q2 2026 [komentarz BDM]
- Synthaverse:** Spółka opublikowała raport za Q2 2026 [komentarz BDM]
- Onde:** Finalizacja transakcji nabycia Olmex [komentarz BDM]
- Pekabex:** Wyniki 2Q'26 zbliżone do oczek. po wyłączeniu salda PPO/PKO [komentarz BDM]
- Wielton:** Wyniki za 2Q'26 – EBITDA słabsza o 2,5% od konsensusu [tabela BDM]
- Molecure:** Wyniki za 2Q'26 – przychody wyższe o 20% od konsensusu [tabela BDM]
- PKP Cargo:** Dodatni wynik netto w 2Q'26 dzięki rozwiązaniu odpisów [tabela BDM]
- PKP Cargo:** Udział spółki w rynku przewiezionych towarów wg masy wzrósł r/r po VIII do 26,3%
- Orlen:** Spółka zamierza nabyć 32,3 mln akcji Energii w drodze przymusowego wykupu
- PGE:** Uruchomiono projekt pozyskiwania z rynku projektów OZE i magazynów energii
- Alior Bank:** Fitch podniósł rating Alior Banku do "BBB-" z "BB+"
- PZU:** Spółka planuje emisję podporządkowanych obligacji kapitałowych do 3 mld PLN
- Orange Polska:** Sfinansowanie wraz z APG nabycie Nexera Holding
- JSW:** Program Naprawczy - odbudowa pozycji gotówkowej i konkurencyjności
- BNP Paribas:** Umowa transakcji sekurytyzacji syntetycznej o łącznej wartości 3,6 mld PLN
- Unibep:** Umowa na realizację inwestycji mieszkaniowej we Wrocławiu na ok. 127,3 mln PLN
- Mirbud:** Ustanowiono program emisji obligacji o łącznej wartości nie wyższej niż 600 mln PLN
- Trakcja:** Umowa finansowania w łącznej kwocie do 300 mln PLN

KOMENTARZ PORANNY

Kolejny mocny miesiąc na GPW za nami

We wrześniu'26 indeks WIG zyskał 3,2%. Licząc wg kursów z zamknięcia 2026-09-30 w ujęciu YTD oraz za ostatnie 12 miesięcy stopa zwrotu z indeksu WIG wynosi odpowiednio 34,2% i 48%.

W ramach indeksu WIG20 20% podmiotów osiągnęło total return na poziomie co najmniej 10% (w poprzednich dwóch miesiącach było to odpowiednio 10% i 40%), podczas gdy 25% walorów zakończyło miesiąc z ujemną stopą zwrotu (w sierpniu 50% spółek z WIG20 zanotowało erozję wartości). Analogicznie, w indeksie mWIG40 blisko 15% spółek wypracowało total return równy lub wyższy niż 10% (w poprzednich dwóch miesiącach było to 23% i 40% podmiotów z indeksu), natomiast kursy 60% spółek odnotowały spadek w ujęciu m/m (w sierpniu 35% pozycji z indeksu wykazało erozję wartości).

Najmocniejszymi obszarami inwestycyjnymi we wrześniu'26 na GPW były WIG-Energia, WIG-Odzieź i WIG- Banki, które zanotowały wzrosty odpowiednio o 18,4%, 15,2% i 8,7% m/m. Po przeciwnej stronie, czyli względnie słabo zachowywały się podmioty skupione w indeksach WIG-Chemia, WIG-Ukraina oraz WIG-Górnictwo, które odnotowały zmiany na poziomie odpowiednio -13,4%, -7,9% i -7,5% m/m.

Maciej Bobrowski

WYKRES DNIA

W środę jednym z liderów wzrostów w grupie podmiotów z WIG20, mWIG40 i sWIG80 okazały się walory Orange Polska (OPL). Na zakończenie sesji kurs spółki zyskał 9,5%. W ujęciu 1M i 12M total return na OPL wynosi odpowiednio +4,2% i +69,2%.

Orange Polska [24M; PLN]



OPL: Plr Equity (Orange Polska SA) Atlanta Poland Daily 30SEP2024-03CT2026

Copyright 2026 Bloomberg Finance L.P.

01-Oct-2026 08:30:44

Źródło: Bloomberg

	Kurs	[total return; %]		
		1D	YTD	12M
WIG	157 385	0,6	34,2	48,0
WIG20	4 181,8	0,6	36,7	54,1
WIG30	5 293,8	0,6	34,5	50,1
mWIG40	10 577,0	0,6	34,2	41,8
sWIG80	30 616,5	-0,0	6,0	5,5
NC Index	277,1	1,3	11,8	-1,3
WIG Banki	28 429	0,8	48,2	73,7
WIG Bud	9 971	0,1	6,4	23,1
WIG Chemia	7 801	0,1	1,7	0,3
WIG Dew	5 926	-0,2	5,7	9,2
WIG Energia	5 149	4,6	29,2	19,8
WIG Games	17 617	1,2	2,9	-5,1
WIG IT	10 909	-0,4	9,0	13,0
WIG Media	8 147	-0,3	21,6	31,5
WIG Paliwa	18 182	-0,4	61,4	79,0
WIG Spoż	2 984	-1,1	1,6	2,8
WIG Surowce	10 502	2,0	18,6	101,6
WIG Odzież	14 281	-0,9	14,2	18,8
DAX	25 199	-0,8	2,9	5,5
FTSE100	10 606	-0,3	9,5	17,0
CAC40	7 965	-0,8	0,6	4,2
BUX	145 182	-1,3	30,8	46,8
S&P500	7 652	-0,2	12,7	15,7
DJIA	50 906	-0,9	7,2	11,5
Nasdaq Comp	26 861	0,2	16,1	19,3
Bovespa	186 340	1,4	15,6	27,4
Nikkei225	68 356	1,9	34,5	50,9
Shanghai Comp.	3 842	0,3	-1,4	1,2
S&P/ASX 200	8 625	0,9	4,7	3,8
EUR/PLN	4,3630	0,0	-3,4	-2,4
USD/PLN	3,8530	-0,0	-6,9	-5,7
CHF/PLN	4,6069	0,0	-1,7	-1,1
EUR/USD	1,1323	-0,1	-3,6	-3,5
USD/JPY	158,15	-0,5	-0,9	-7,0

Zestawienie podmiotów z WIG20,mWIG40 i sWIG80 (liderzy spadków i wzrostów na ostatniej sesji)					
Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
SLV	22,20	9,6	BMC	13,20	-4,6
OPL	14,27	9,5	GNS	15,85	-3,6
BOS	10,72	6,1	HUG	22,25	-3,3
ENA	21,44	6,1	SCP	122,00	-2,9
PGE	15,14	6,1	IMC	29,00	-2,8
UNI	14,70	5,5	MDV	85,90	-2,7
GRX	2,75	4,9	COG	5,56	-2,6
LWB	25,60	4,5	CLN	18,70	-2,6
MRC	60,40	3,8	ENT	48,45	-2,5
VGO	538,00	3,5	TOR	67,90	-2,3
MDG	25,70	3,2	BFT	4 994	-2,0
ICE	58,20	3,2	PLW	237,00	-1,9
ASB	184,90	2,8	ANR	21,50	-1,8
TPE	9,22	2,6	CRQ	237,00	-1,8
OND	8,56	2,6	ARH	48,80	-1,8
TEN	100,80	2,3	ARL	21,80	-1,8
NWG	103,20	2,2	ZRE	8,30	-1,7
CDR	254,00	2,1	RVU	15,64	-1,6
QRS	12,56	2,1	BRS	4,81	-1,5
MSZ	6,50	2,0	ATC	5,82	-1,5

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	50,6	0,3	11,0	33,9	92,1	42,2	57,1
ALR	137,7	0,7	4,2	5,9	33,9	44,4	228,4
BDX	669,4	-0,1	-5,7	-9,2	6,3	38,0	77,0
CDR	254,0	2,1	8,4	13,2	7,4	-6,1	105,1
DNP	35,1	-1,0	-2,5	23,5	5,1	-19,8	-1,2
EBP	798,0	1,5	10,8	23,8	49,0	83,7	199,9
KGH	329,6	2,0	-7,7	-0,5	23,6	106,9	198,7
KRU	375,5	-0,8	-6,1	-11,1	-12,3	-14,0	3,3
KTY	1 264,0	-0,5	0,4	8,9	33,4	42,3	127,1
LPP	24 840	-0,7	19,2	35,9	13,3	45,6	110,1
MBK	1 469,5	0,4	7,8	7,7	36,1	63,3	271,7
MDV	85,9	-2,7	-1,1	-4,7	-8,6	-52,7	120,1
PCO	44,9	0,7	3,6	23,6	68,2	75,9	128,6
PEO	280,9	1,7	8,4	22,8	40,3	74,7	272,7
PGE	15,1	6,1	36,4	60,4	43,8	41,0	101,9
PKN	146,1	-0,4	-5,3	15,4	15,5	79,3	205,0
PKO	124,0	0,5	8,8	27,0	50,8	85,8	336,4
PZU	71,3	-0,6	2,5	15,9	18,7	39,9	120,3
TPE	9,2	2,6	8,9	1,2	-8,3	3,5	162,1
ZAB	31,7	0,3	0,2	18,3	45,6	37,2	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	151,4	0,0	-2,9	14,9	32,3	64,5	171,7
ACP	219,0	-1,1	-8,6	31,0	38,9	17,4	250,9
APR	30,0	0,5	-6,3	19,3	67,4	63,0	31,7
ASB	184,9	2,8	38,9	88,7	330,2	613,5	723,9
ASE	75,8	0,7	-6,2	27,2	28,7	15,5	76,3
ATT	19,1	0,2	-17,7	-0,7	1,1	4,2	-22,5
BFT	4994,0	-2,0	-6,2	4,4	45,8	67,7	204,2
BHW	122	0,3	3,6	0,2	19,6	30,9	107,9
BNPPPL	166,2	-0,1	10,4	11,5	22,6	71,8	232,5
CAR	941,0	0,6	-2,5	17,2	42,0	68,3	65,7
CBF	202,2	0,2	4,2	9,3	19,0	7,7	165,0
CPS	16,0	0,5	0,6	6,0	37,1	15,2	32,7
CRI	803,0	-0,9	14,7	5,8	36,6	161,7	360,5
DIA	160,7	0,9	-4,9	-7,5	-3,9	-13,4	
DOM	228,5	1,8	-4,0	-4,4	4,5	3,4	79,7
DVL	9,0	-1,4	-8,5	-8,1	9,5	20,1	160,2
EAT	9,8	0,0	-7,5	-12,8	-14,3	-30,7	-59,6
ENA	21,4	6,1	9,3	10,6	-10,3	25,0	209,9
GPP	56,0	-0,4	-2,9	25,8	50,1	-9,4	11,9
GPW	98,7	0,3	1,1	14,8	42,6	77,3	209,7
ING	470,0	-0,0	6,0	5,4	22,9	64,3	233,2
JSW	31,8	0,3	-4,0	27,5	-7,7	39,8	-27,8
LBW	11,8	0,1	-0,7	-1,5	35,9	15,3	368,7
MBR	395,5	-0,1	1,4	12,6	21,0	48,0	68,7
MIL	23,1	-0,8	13,9	18,2	41,4	60,0	305,4
MRB	11,3	-0,4	-12,5	8,7	3,4	-16,8	72,9
MUR	37,0	0,0	-0,5	-2,4	0,7	11,3	
NEU	708,0	0,3	-9,2	1,9	8,4	7,6	13,3
NWG	103,2	2,2	13,5	13,3	0,4	25,1	456,5
OPL	14,3	9,5	4,2	-0,4	4,8	69,2	123,6
PEP	52,3	1,8	-3,9	-14,3	4,2	-11,7	-28,4
PXM	7,2	1,1	-1,1	-6,9	-6,5	2,7	61,5
RBW	125,0	1,9	-13,3	-9,3	2,2	10,4	309,3
SNT	353,2	0,9	5,4	6,1	28,9	55,4	586,4
TEN	100,8	2,3	-3,5	11,7	11,8	30,2	55,6
TXT	40,9	-0,3	-4,3	-3,2	11,1	-19,1	-64,9
VOX	144,0	-0,7	11,5	31,0	40,0	-9,5	185,0
VRC	131,2	0,5	0,5	8,1	15,4	6,6	124,9
WPL	57,5	0,2	-4,2	-0,9	1,0	-1,7	-38,6
XTB	151,0	-0,5	-18,0	41,2	65,4	118,1	489,1

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 5 sesji (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
KGN	sWIG80	77,90	11,3	ARL	sWIG80	21,80	-14,5
PGE	WIG20	15,14	10,9	MDV	WIG20	85,90	-11,4
ENA	mWIG40	21,44	10,7	BMC	sWIG80	13,20	-11,1
OPL	mWIG40	14,27	8,7	RBW	mWIG40	125,00	-10,5
VGO	sWIG80	538,00	8,7	GNS	sWIG80	15,85	-9,7
DCR	sWIG80	89,50	8,0	IMC	sWIG80	29,00	-5,2
BIO	sWIG80	3,82	7,6	DIG	sWIG80	371,00	-4,9
GRX	sWIG80	2,75	6,3	SCP	sWIG80	122,00	-4,8
AGO	sWIG80	11,05	5,2	BDX	WIG20	669,40	-4,8
ASB	mWIG40	184,90	5,1	DAT	sWIG80	119,60	-4,8

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu 1 roku (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ASB	mWIG40	184,90	613,5	MDV	WIG20	85,90	-52,7
ICE	sWIG80	58,20	400,0	BMC	sWIG80	13,20	-49,9
DIG	sWIG80	371,00	293,1	ARL	sWIG80	21,80	-48,9
CRI	mWIG40	803,00	161,7	RVU	sWIG80	15,64	-43,7
XTB	mWIG40	150,98	118,1	SLV	sWIG80	22,20	-41,9
KGH	WIG20	329,55	106,9	EUR	sWIG80	5,13	-38,9
SCW	sWIG80	310,00	93,1	FTE	sWIG80	15,85	-38,6
PKO	WIG20	124,00	85,8	11B	sWIG80	118,00	-37,7
EBP	WIG20	798,00	83,7	MDG	sWIG80	25,70	-35,2
PKN	WIG20	146,06	79,3	SVE	sWIG80	2,85	-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	371,00	2559,4	EUR	sWIG80	5,13	-60,4
GNS	sWIG80	15,85	1680,9	CIG	sWIG80	2,42	-60,1
ATR	sWIG80	54,60	896,5	SVE	sWIG80	2,85	-44,3
ASB	mWIG40	184,90	723,9	WLT	sWIG80	4,97	-38,4
CMP	sWIG80	93,80	637,4	BRS	sWIG80	4,81	-13,3
SCW	sWIG80	310,00	596,6	BIO	sWIG80	3,82	-0,9
SNT	mWIG40	353,20	586,4	GRX	sWIG80	2,75	3,5
DAD	sWIG80	99,70	511,7	STX	sWIG80	1,75	29,4
XTB	mWIG40	150,98	489,1	VRG	sWIG80	5,08	58,6
NWG	mWIG40	103,20	456,5	ECH	sWIG80	5,39	63,7

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	97,36	-0,7	-8,7	2,9	36,0	49,0
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,99	-1,2	-9,3	2,9	-7,2	-14,0
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	71,82	-0,7	-4,4	-0,6	67,9	129,2
CO2 [EUR/t]	85,09	-1,0	-0,4	3,0	6,8	12,4
Węgiel ARA [USD/t]	142,25	3,6	3,6	6,3	19,4	51,7
Miedź LME [USD/t]	14 453	-0,2	-1,6	0,1	8,3	41,3
Aluminium LME [USD/t]	3 159	-1,5	-2,4	-2,3	2,9	17,9
Cynk LME [USD/t]	3 915	-1,4	-1,3	-4,1	9,6	29,8
Ołów LME [USD/t]	1 837	-1,5	-2,8	-1,9	-0,0	-5,6
Stal HRC [USD/t]	1 275,00	-0,5	3,1	5,6	10,4	59,4
Ruda żelaza [USD/t]	92,65	-0,6	-4,3	-6,9	-5,1	-10,8
Węgiel koksujący [USD/t]	257,00	-1,5	-2,7	-8,9	6,2	34,6
Złoto [USD/oz]	4 165	0,2	-2,6	-3,8	3,3	7,7
Srebro [USD/oz]	61,07	1,1	-4,3	-4,7	3,3	29,1
Platyna [USD/oz]	1 716	0,0	-2,3	-1,6	8,6	9,6
Pallad [USD/oz]	1 211	-0,1	-4,7	-8,1	-1,0	-5,0
Bitcoin USD	83 390	-0,3	-0,7	7,7	38,8	-29,1
Pszemica [USD/bu]	673,75	-0,3	-4,7	-11,8	13,8	32,3
Kukurydza [USD/bu]	500,00	-0,1	-5,2	-4,1	18,8	20,0
Kukier ICE [USD/lb]	18,61	-1,2	-1,0	-1,2	18,1	11,6

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

ROBYG

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'26

1H'26

- spadek marży skorygowanej związany z mixem sprzedaży (większy udział segmentu popularnego, m.in. w Trójmieście)
- ok połowa klientów wspiera się kredytami

Perspektywy

- spółka podtrzymuje cel sprzedaży na poziomie min. 2,8 tys lokali, zakłada wyższą sprzedaż w 3/4Q'26
- przekazania w 2026 roku głównie w 4Q'26 (2,75 tys lokali – 100% jest zakontraktowane)
- w 2027 roku spółka planuje przekazać 3,2 tys lokali (41% zakontraktowane) i 5,9 tys w 2028 roku (68% zakontraktowane)
- spółka nie widzi ryzyka zahamowania sprzedaży mimo wzrostu rynkowych stóp procentowych
- spółka spodziewa się lekkiego wzrostu marży w 2H'26 vs 1H'26, w średni terminie marże będą niższe niż w 2025 roku (mix sprzedaży bardziej dociążony w kierunku segmentu popularnego)

Ceny

- rynek jest ogólnie stabilny
- rabaty zależą od projektu (1-5%)

Koszty budowlane

- spółka nie widzi presji, wzrost na poziomie max 3-4%
- spółka nie oczekuje większych podwyżek kosztów w 2027 roku

Plan ogólny dla Warszawy

- trudno powiedzieć, kiedy będzie finalnie uchwalony (po publikacji będą)
- brak planu ogólnego w Warszawie tworzy presję na ceny gruntów

Bank ziemi

- uzyskanie PnB dla 1290 lokali w 1H'26
- spółka spodziewa się trzech „lexów” w najbliższym czasie
- spółka podtrzymuje możliwość wydania 900 mln PLN na grunty w 2026 roku

Oferta

- lokale gotowe stanowią 6% oferty
- spółka w najbliższym czasie (2H'26 + 2027) chce wprowadzić kilka nowych projektów w Warszawie, które przełożą się na wyższą sprzedaż
- w 2027 roku planowane uruchomienie pierwszego projektu w Krakowie

Postępowanie podatkowe (podatek od dywidendy z 2022 roku)

- postępowanie trwa już niemal dwa lata
- spółka czuje się bezpiecznie, nie ma związanej rezerwy

Dywidenda

- spółka podtrzymuje plany dywidendowe z IPO

Krzysztof Pado

ENERGOAPARATURA

Spółka podała wyniki za 2Q'26 w środę przed sesją

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	8,26	8,02	8,06	22,09	10,52	7,47	9,56	17,75	10,06	9,62	8,10	37,31	23,37	42,23
Zysk brutto ze sprzedaży	1,00	1,72	1,12	3,58	1,19	0,89	2,15	3,93	3,09	1,74	1,44	7,01	1,06	3,68
Zysk na sprzedaży	-0,17	0,28	-0,25	2,14	-0,11	-0,69	0,84	2,63	1,53	0,09	-0,25	4,61	-0,29	1,53
Saldo PPO/PKO	0,03	-0,04	1,58	0,04	-0,29	-0,37	-0,10	0,30	0,10	0,09	0,00	-0,10	0,04	0,05
EBITDA	0,11	0,50	1,60	2,48	-0,12	-0,85	0,93	3,13	1,87	0,42	-0,01	4,78	-0,01	1,84
EBIT	-0,14	0,24	1,33	2,19	-0,40	-1,06	0,74	2,93	1,63	0,18	-0,25	4,51	-0,24	1,58
Saldo finansowe	0,08	0,04	0,02	0,06	-0,05	0,00	-0,05	-0,10	-0,04	-0,03	0,02	0,13	-0,13	0,01
Zysk (strata) brutto	-0,06	0,29	1,35	2,25	-0,45	-1,06	0,69	2,83	1,59	0,15	-0,23	4,64	-0,37	1,60
Zysk (strata) netto	-0,13	0,25	1,37	1,77	-0,65	-0,91	0,63	2,31	1,52	-0,15	-0,20	3,75	-0,32	1,27
Marża zysku brutto ze sprzedaży	12,0%	21,4%	13,9%	16,2%	11,3%	12,0%	22,5%	22,1%	30,7%	18,0%	17,7%	18,8%	4,5%	8,7%
Marża EBITDA	1,4%	6,2%	19,9%	11,2%	-1,2%	-11,4%	9,7%	17,6%	18,6%	4,4%	-0,1%	12,8%	0,0%	4,4%
Marża EBIT	-1,7%	3,0%	16,5%	9,9%	-3,8%	-14,2%	7,8%	16,5%	16,2%	1,8%	-3,1%	12,1%	-1,0%	3,7%
Marża zysku netto	-1,5%	3,2%	17,0%	8,0%	-6,2%	-12,1%	6,5%	13,0%	15,1%	-1,5%	-2,5%	10,0%	-1,4%	3,0%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

BIOMAXIMA

Spółka po sesji 2026-09-30 opublikowała wyniki za Q2 2026.

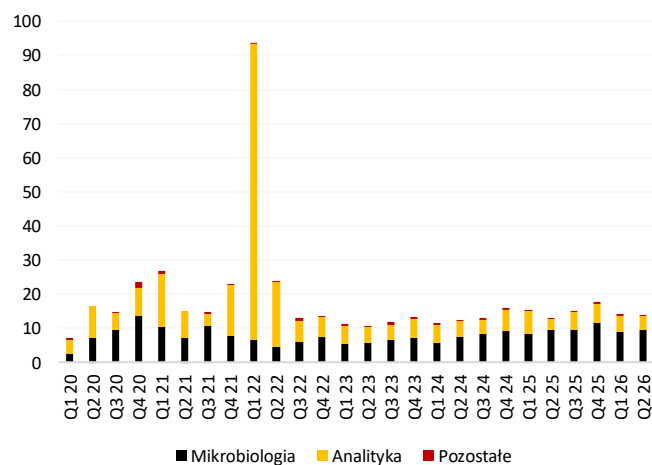
Ostatnia rekomendacja BDM: (2026-05-20) AKUMULUJ z ceną docelową 12,1 PLN/akcję

Wybrane wyniki za Q2 2026 [PLN tys.]

	Q2 25	Q2 26	r/r	Q2 25 LTM	Q2 26 LTM	r/r	Q2 26E	realizacja
Przychody	12 905	13 802	7,0%	57 046	60 638	6,3%	15 867	87%
Koszty operacyjne	-13 573	-14 374	5,9%	-56 286	-60 984	8,3%	-15 441	93%
Amortyzacja	-932	-1 005	7,8%	-3 554	-3 839	8,0%	-975	103%
Inne koszty poza amortyzacją	-12 641	-13 369	5,8%	-52 732	-57 145	8,4%	-14 466	92%
Pozostałe saldo operacyjne	213	1 342	530,0%	719	2 422	236,9%	260	516%
EBITDA	477	1 775	272,1%	5 033	5 915	17,5%	1 661	107%
EBIT	-455	770		1 479	2 076	40,4%	686	112%
Saldo finansowe	-229	-368		-1 013	-1 092	7,8%	-140	263%
Wynik brutto	-684	402		466	984	111,2%	546	74%
Podatek dochodowy	80	-38		235	-172		-109	35%
Wynik netto	-604	362		701	810	15,5%	437	83%
przypadający akcjonariuszom	-604	362		701	810	15,5%	437	83%
Przychody	12 905	13 802	7,0%	57 046	60 638	6,3%	15 867	87%
Mikrobiologia	9 408	9 542	1,4%	35 351	39 355	11,3%	10 236	93%
Analityka	3 250	3 873	19,2%	20 032	19 659	-1,9%	5 122	76%
Inne	247	387	56,7%	1 663	1 624	-2,3%	510	76%
marża EBITDA	3,7%	12,9%	9,2 pp	8,8%	9,8%	0,9 pp	10%	
marża EBIT	-3,5%	5,6%	9,1 pp	2,6%	3,4%	0,8 pp	4%	

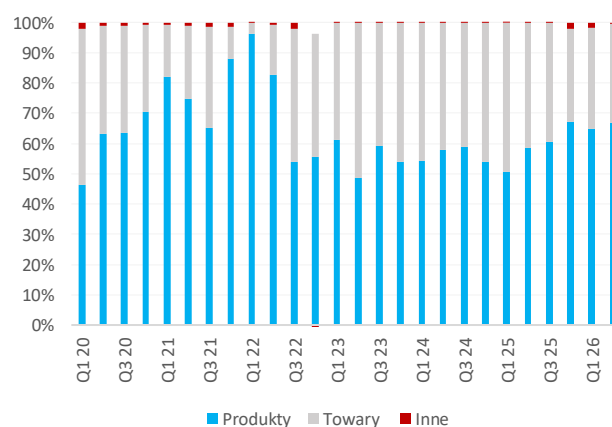
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Przychody według segmentów [PLN m]



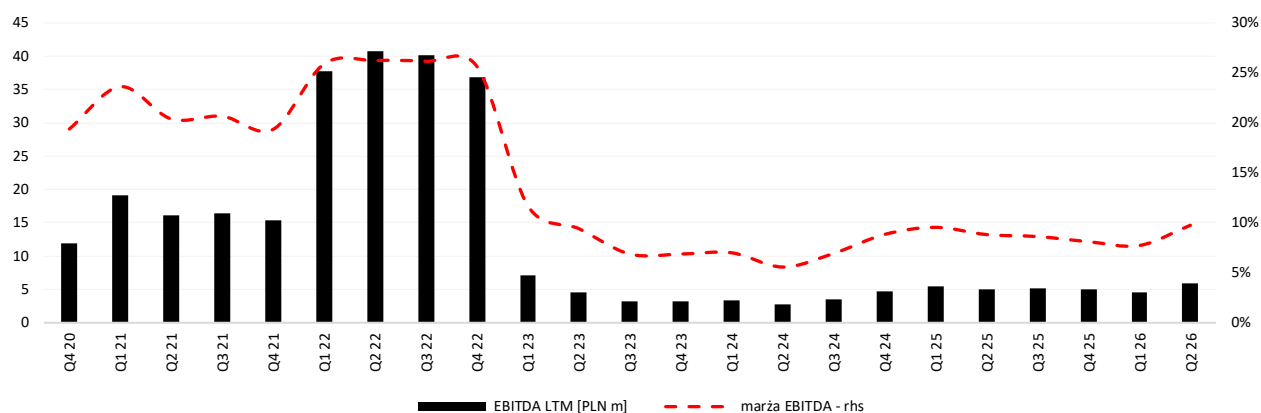
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Struktura przychodów według asortymentu [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

EBITDA LTM [PLN m] i marża EBITDA [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Komentarz BDM:

Przychody w Q2'26 wyniosły 13,8 mln PLN i są niższe od naszych oczekiwań, natomiast EBITDA na poziomie 1,8 mln PLN przekracza prognozę. Wysokie pozostałe saldo operacyjne wynika głównie z rozliczenia dotacji oraz zysku ze zbycia środków trwałych, związanego m.in. z leasingiem zwrotnym. Warto zwrócić uwagę na sprzedaż testów MIC, która po blisko 470 tys. PLN w Q1, w Q2 wyniosła ok. 94 tys. PLN, przy jednoczesnym rozszerzeniu komercyjnych dostaw z 10 do 19 krajów. Sprzedaż krążków AST wzrosła z 1,70 mln PLN w Q1 do ok. 2,01 mln PLN w Q2. Jednocześnie utrzymuje się korzystna zmiana miksu sprzedaży, udział produktów własnych w H1'26 wzrósł do 65,8%. Sprzedaż eksportowa zwiększyła się o 32,8% r/r do 11,4 mln PLN, podczas gdy sprzedaż krajowa spadła o 15,7% r/r do 16,5 mln PLN. Zarząd wskazuje, że dalsza poprawa rentowności będzie zależała przede wszystkim od zwiększenia skali sprzedaży produktów własnych i lepszego wykorzystania mocy produkcyjnych.

Jakub Zamorski

SYNTHAVERSE

Spółka w trakcie sesji 2026-09-30 opublikowała wyniki za Q2 2026.

Ostatnia rekomendacja BDM: (2026-05-20) REDUKUJ z ceną docelową 2,6 PLN/akcję

Wybrane wyniki za Q2'26 [PLN m]

	Q2 25	Q2 26	r/r	Q2 25 LTM	Q2 26 LTM	r/r	Q2 26E	realizacja
Przychody	6,3	12,9	104,5%	62,4	48,8	-21,8%	12,7	101%
Segment BCG	5,0	8,1	62,4%	35,7	29,7	-16,8%	8,0	101%
Segment tradycyjny	1,3	4,8	263,1%	26,6	19,0	-28,6%	4,8	100%
Koszty operacyjne	11,3	16,7	47,1%	59,0	63,8	8,0%	14,5	115%
Amortyzacja	3,3	3,4	1,0%	11,8	13,2	12,0%	3,4	99%
Inne koszty (poza amortyzacją)	8,0	13,3	66,3%	47,3	50,6	7,0%	11,1	120%
Pozostałe saldo operacyjne	0,6	3,2	424,7%	1,4	-1,6		0,5	645%
EBITDA	-1,1	2,7		16,6	-3,4		2,1	129%
Segment BCG	-1,9	1,3		7,8	-6,4		1,3	100%
Segment tradycyjny	0,8	1,4	87,0%	8,7	3,1	-65,0%	0,8	177%
EBIT	-4,5	-0,7	84,8%	4,8	-16,6		-1,3	50%
Segment BCG	-3,8	-0,9	77,1%	1,9	-14,2		-0,9	98%
Segment tradycyjny	-0,7	0,2		2,9	-2,3		-0,5	
Saldo finansowe	-1,8	-2,7	-55,5%	-3,1	-8,7	-178,4%	-2,5	110%
Wynik brutto	-6,2	-3,4	45,1%	1,7	-25,2		-3,8	89%
Podatek	-1,5	-0,7	54,9%	0,5	-4,2		-0,7	90%
Wynik netto	-4,8	-2,8	42,1%	1,2	-21,0		-3,1	89%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Komentarz BDM:

Wyniki Synthaverse za Q2 2026 były zbliżone do naszych oczekiwań. Przychody wyniosły 12,9 mln PLN wobec 12,7 mln PLN prognozy, EBITDA 2,7 mln PLN wobec 2,1 mln PLN, a EBIT -0,7 mln PLN wobec -1,3 mln PLN. Na poziomie netto spółka wykazała stratę 2,8 mln PLN. Rezultaty za Q2 2026 odbieramy neutralnie i jednocześnie zwracamy uwagę na bardzo wymagającą sytuację płynnościową (proces pozyskiwania nowego kapitału został opisany w nocie nr 3). Nadal oczekujemy informacji o dalszych działaniach zarządu spółki w zakresie refinansowania i ograniczenia zadłużenia.

Jakub Zamorski

MOSTOSTAL WARSZAWA

Spółka podała wyniki za 2Q'26 w środę przed sesją

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	364,9	300,2	-17,7%	681,9	551,6	-19,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	11,3	54,2	378,4%	31,1	62,4	100,8%
Zysk na sprzedaży	-9,0	34,1	---	-7,5	23,8	---
EBITDA	5,1	51,6	909,0%	28,3	65,1	130,4%
EBIT	-15,2	42,0	---	-12,4	36,1	---
Wynik brutto	2,9	34,5	1070,4%	4,5	23,6	430,4%
Wynik netto	1,2	25,3	2024,8%	1,6	15,6	868,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	3,1%	18,0%		4,6%	11,3%	
Marża EBITDA	1,4%	17,2%		4,1%	11,8%	
Marża EBIT	-4,2%	14,0%		-1,8%	6,5%	
Marża zysku netto	0,3%	8,4%		0,2%	2,8%	

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	317,0	458,4	448,3	451,7	289,6	365,1	469,2	454,7	317,0	364,9	389,4	238,3	251,4	300,2
Przemysł i energetyka	71,5	90,6	93,7	94,3	54,9	18,7	93,3	103,7	87,5	84,7	78,3	-30,5	74,4	72,4
Infrastruktura	143,8	264,3	250,1	265,7	149,7	254,9	262,9	228,1	145,5	179,3	196,2	182,0	114,2	156,9
Ogólne	99,8	102,5	101,0	87,2	83,5	89,1	102,5	130,1	82,9	99,7	113,0	84,7	60,2	64,0
Nieprzypisane / korekty	1,9	1,0	3,5	4,5	1,5	2,5	10,5	-7,3	1,1	1,2	1,8	2,1	2,7	6,8
Zysk brutto ze sprzedaży	18,5	24,0	22,5	26,9	12,1	-6,2	37,4	9,3	19,8	11,3	39,1	-110,8	8,3	54,2
SG&A	17,5	16,7	16,9	18,7	18,0	18,1	17,8	19,3	18,2	20,4	18,6	19,9	18,6	20,1
Zysk na sprzedaży	1,1	7,3	5,6	8,2	-6,0	-24,2	19,6	-10,0	1,6	-9,0	20,5	-130,7	-10,3	34,1
EBITDA	9,0	9,5	21,9	31,3	15,7	-3,5	43,7	12,8	23,2	5,1	32,4	-109,2	13,5	51,6
EBIT	1,5	0,4	13,7	9,2	-4,7	-21,4	20,9	-10,3	2,8	-15,2	12,3	-129,3	-5,9	42,0
Przemysł i energetyka	3,8	-7,3	6,4	-13,5	-0,2	-32,7	6,0	-6,4	7,0	-1,6	17,3	-109,1	8,1	5,5
Infrastruktura	11,7	33,1	15,8	50,3	11,0	42,9	29,5	12,1	9,3	0,0	11,0	-5,6	-1,6	44,8
Ogólne	5,7	-1,4	6,4	-6,1	9,0	-8,3	9,7	-1,7	8,9	1,3	22,8	7,2	7,0	2,8
Nieprzypisane / korekty	-19,8	-24,1	-14,8	-21,6	-23,3	-24,3	-24,2	-30,2	-22,4	-24,9	-29,0	-21,6	-19,4	-11,0
Wynik brutto	0,7	5,8	3,1	16,0	-5,6	-25,5	15,1	-16,3	1,5	2,9	4,4	-119,7	-10,9	34,5
Wynik netto	0,7	4,1	2,0	16,6	-3,8	-19,7	12,9	-16,3	0,4	1,2	1,3	-105,8	-9,7	25,3
CF operacyjny	-89,2	128,2	-70,4	215,5	-63,5	-18,4	-40,9	92,4	-66,1	-49,1	98,2	132,0	-192,0	-42,7
dług netto*	332,9	296,0	313,8	159,7	240,1	278,7	337,9	260,3	338,0	385,6	304,2	182,8	363,6	426,4
portfel	3 934	3 789	3 531	3 282	3 342	3 325	3 062	3 008	3 176	3 066	2 796	2 372	1 446	1 818
Marża zysku brutto ze sprzedaży	5,8%	5,2%	5,0%	6,0%	4,2%	-1,7%	8,0%	2,1%	6,2%	3,1%	10,0%	-46,5%	3,3%	18,0%
Marża EBITDA	2,8%	2,1%	4,9%	6,9%	5,4%	-0,9%	9,3%	2,8%	7,3%	1,4%	8,3%	-45,8%	5,4%	17,2%
Marża EBIT	0,5%	0,1%	3,0%	2,0%	-1,6%	-5,8%	4,4%	-2,3%	0,9%	-4,2%	3,2%	-54,3%	-2,4%	14,0%
Marża zysku netto	0,2%	0,9%	0,5%	3,7%	-1,3%	-5,4%	2,7%	-3,6%	0,1%	0,3%	0,3%	-44,4%	-3,8%	8,4%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *uwzględnia pożyczki ujęte księgowo w kapitałach własnych

Komentarz BDM

- Wyniki 2Q'26 z istotną dodatnią kontrybucją segmentu Infrastruktury (spółka zwraca m.in. uwagę na pozytywny wpływ aneksu walo ryzacyjnego z GDDKiA na kontraktach na S7 oraz obwodnice Opatowa w kwocie ok 40 + 18 mln PLN do ujęcia w wynikach 2026 roku, z czego w 2Q'26 rozpoznano łącznie 56 mln PLN).
- Nadal ujemny CF operacyjny w 2Q'26. Dług netto wzrósł do 426 mln PLN (z uwzględnieniem 202 mln PLN pożyczek od Acciona ujętych w kapitałach własnych).
- Portfel na poziomie 1,82 mld PLN (vs 3,07 mld PLN rok temu).
- 6 października kolejne NWZA odnośnie dokapitalizowania spółki (ujemne kapitały własne). Wyniki 2Q'26 w opinii zarządu nie wpływają istotnie na sytuację spółki. Cash flow operacyjny pozostanie pod presją do 1H'27 (spółka szacuje potrzeby finansowe na 375-520 mln PLN).

Krzysztof Pado

PEKABEX

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'2026 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	2Q'26P BDM	odchyl.	2Q'26P kons.	odchyl.	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	504,9	508,9	0,8%	525,5	-3,2%	541,8	-6,1%	913,3	917,7	0,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	28,4	31,6	11,2%	30,9	2,2%	---	---	60,6	46,6	-23,2%
Zysk na sprzedaży	-3,9	-9,2	---	-4,7	---	---	---	-2,6	-29,8	---
EBITDA	10,6	6,4	-40,2%	3,8	67,4%	6,0	6,1%	24,0	4,0	-83,5%
EBIT	3,1	-1,5	---	-4,7	---	-7,1	---	9,1	-12,5	---
Zysk (strata) brutto	-0,1	-5,0	---	-13,2	---	---	---	1,9	-19,5	---
Zysk (strata) netto	0,4	-3,4	---	-10,8	---	-10,8	---	2,5	-14,3	---
Marża zysku brutto ze sprzedaży	5,6%	6,2%	---	5,9%	---	---	---	6,6%	5,1%	---
Marża EBITDA	2,1%	1,3%	---	0,7%	---	1,1%	---	2,6%	0,4%	---
Marża EBIT	0,6%	-0,3%	---	-0,9%	---	-1,3%	---	1,0%	-1,4%	---
Marża zysku netto	0,1%	-0,7%	---	-2,1%	---	-2,0%	---	0,3%	-1,6%	---

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	387,1	385,2	410,9	383,0	324,6	412,3	486,9	504,4	408,5	504,9	505,5	504,6	408,8	508,9
Prefabrykacja	228,4	211,2	236,9	208,3	167,7	185,1	238,7	214,4	213,2	220,2	235,7	206,2	210,6	200,5
Usługi budowlane	125,8	160,1	159,1	165,2	131,0	183,2	219,1	209,6	157,5	263,3	249,1	273,5	156,4	272,1
Usługi produkcyjne	9,8	8,6	9,2	6,5	7,4	8,0	9,4	8,0	8,6	7,2	8,6	8,1	8,0	9,7
Deweloperka	20,3	2,5	3,5	0,8	15,4	33,6	17,2	71,8	27,5	12,2	10,7	13,2	23,5	8,3
P.homes*	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	9,0	16,0
Pozostałe	2,9	2,8	-3,6	8,1	3,0	2,5	2,5	0,6	0,7	3,0	1,4	3,7	1,3	2,3
Wynik brutto ze sprzedaży	72,8	66,7	65,6	58,4	41,7	40,6	44,4	45,5	32,2	28,4	9,6	-25,7	15,0	31,6
Koszty SG&A (razem z B+R)	37,5	36,8	43,3	33,8	27,2	29,8	34,7	36,3	31,0	32,3	36,1	37,4	35,5	40,8
Wynik na sprzedaży	35,3	30,0	22,3	24,6	14,5	10,8	9,7	9,3	1,2	-3,9	-26,6	-63,2	-20,6	-9,2
Saldo pozostałej działaln.	0,5	4,5	-2,7	-4,0	1,3	3,1	7,1	9,3	4,7	7,0	1,5	12,3	9,5	7,7
EBITDA	42,8	41,6	27,0	27,9	23,5	21,3	24,9	26,4	13,4	10,6	-19,3	-41,6	-2,4	6,4
EBIT	35,8	34,4	19,6	20,5	15,8	13,9	16,8	18,6	5,9	3,1	-25,1	-50,8	-11,0	-1,5
Prefabrykacja	33,8	30,8	23,1	28,6	11,8	-0,2	13,9	10,7	7,7	-3,1	-2,2	-38,3	1,2	7,6
Usługi budowlane	10,6	16,2	11,0	17,7	11,8	16,0	11,6	6,6	8,5	11,9	0,0	-11,2	-5,3	1,8
Usługi produkcyjne	1,9	1,1	2,1	-1,1	0,8	1,0	0,8	-1,3	0,2	0,2	0,3	-0,7	0,5	0,6
Deweloperka	4,0	-0,4	-3,4	1,4	0,3	8,3	1,9	9,9	1,4	-3,1	-1,4	1,8	-1,0	-0,9
P.homes	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	0,1	0,6
Pozostałe	1,3	1,8	-2,2	4,1	0,8	1,0	1,0	1,0	0,4	1,0	-0,4	1,6	1,1	0,5
Saldo PPO/PKO	0,5	4,5	-2,7	-4,0	1,3	3,1	7,1	9,3	4,7	7,0	1,5	12,3	9,5	7,7
Korekty	-16,3	-19,6	-8,3	-26,1	-11,1	-15,3	-19,5	-17,7	-17,1	-10,8	-23,0	-16,4	-17,2	-19,4
Saldo finansowe	-4,0	-9,2	1,3	-16,7	-4,6	-6,3	-3,7	-4,5	-4,0	-3,2	-2,5	-9,2	-3,5	-3,5
Wynik brutto	31,8	25,2	20,9	3,9	11,2	7,5	13,1	14,1	2,0	-0,1	-27,6	-60,0	-14,5	-5,0
Wynik netto	24,7	20,9	15,1	8,4	10,4	3,6	9,4	13,6	2,2	0,4	-21,1	-44,6	-10,9	-3,4
Marża EBITDA	11,1%	10,8%	6,6%	7,3%	7,3%	5,2%	5,1%	5,2%	3,3%	2,1%	-3,8%	-8,2%	-0,6%	1,3%
Marża EBIT	9,3%	8,9%	4,8%	5,4%	4,9%	3,4%	3,5%	3,7%	1,5%	0,6%	-5,0%	-10,1%	-2,7%	-0,3%
Prefabrykacja	14,8%	14,6%	9,7%	13,7%	7,0%	-0,1%	5,8%	5,0%	3,6%	-1,4%	-0,9%	-18,6%	0,6%	3,8%
Usługi budowlane	8,4%	10,1%	6,9%	10,7%	9,0%	8,7%	5,3%	3,2%	5,4%	4,5%	0,0%	-4,1%	-3,4%	0,6%
Usługi produkcyjne	19,4%	12,7%	22,6%	-17,3%	11,2%	12,6%	8,2%	-16,0%	2,8%	2,6%	4,0%	-8,7%	6,5%	6,6%
Deweloperka	19,5%	-14,8%	-97,1%	160,5%	2,2%	24,8%	11,0%	13,7%	5,0%	-25,2%	-13,0%	13,6%	-4,1%	-11,2%
P.homes	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	1,1%	3,6%
Pozostałe	46,4%	63,0%	61,7%	50,2%	26,0%	39,2%	38,4%	162,4%	62,1%	33,3%	-25,1%	43,1%	87,2%	21,7%
Marża netto	6,4%	5,4%	3,7%	2,2%	3,2%	0,9%	1,9%	2,7%	0,5%	0,1%	-4,2%	-8,8%	-2,7%	-0,7%
CF operacyjny	4,1	23,9	-30,7	24,9	-6,9	27,4	-4,1	112,1	-31,6	1,9	-73,0	41,1	-111,9	-37,5
Dług netto	115,5	130,0	202,5	205,4	239,7	259,0	259,9	116,8	173,1	164,6	254,7	247,9	412,0	405,5
Backlog razem	972	990	1 020	1 292	1 857	1 758	1 851	1 713	1 947	1 740	2 049	1 995	2 534	2 373
- w tym rok 0	848	763	471	1 145	1 153	958	654	1 324	1 218	858	608	1 373	1 657	1 343
- kolejne	124	228	549	147	704	800	1 197	389	729	882	1 440	622	877	1 030
Backlog budowlany	---	---	---	1 025	1 454	1 388	1 446	1 267	1 441	1 431	1 576	1 533	1 955	1 799
Backlog deweloperski	---	---	---	267	402	369	405	446	506	310	473	462	579	574
Produkcja tys m3	57,5	49,6	53,1	46,0	44,3	47,0	56,9	50,6	47,9	51,6	59,5	53,7	56,4	60,3
cena jedn [tys PLN/m3]	4,0	4,3	4,5	4,5	3,8	3,9	4,2	4,2	4,4	4,3	4,0	3,8	3,7	3,3

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *do 2025 P.homes ujęty w segmencie Prefabrykacji

Komentarz BDM

- Wyniki za 2Q'26 z dodatnią EBITDA (+6,4 mln PLN) po raz pierwszy od 2Q'26. Przy tym wynik wsparty przez dodatnie saldo pozostałej działalności operacyjnej (+7,7 mln PLN, nie wiemy w jakiej proporcji jest przypisany ten wynik od poszczególnych segmentów). Zakładaliśmy +3,8 mln PLN EBITDA, ale przy neutralnym saldzie.
- W 2Q'26 EBIT segmentu usług budowlanych +2 mln PLN, w segmencie prefabrykacji +8 mln PLN zysku. Ujemny poziom wyniku nieprzypisanego: -19 mln PLN. Pozostałe segmenty w okolicy „zera”.

- Mocny spadek średniej ceny w prefabrykacji (3,3 tys PLN/m2 vs 4,3 tys PLN rok temu).
- Nadal słaby cash flow operacyjny -38 mln PLN w 2Q'26.
- Dług netto na poziomie 405,5 mln PLN (łącznie z zobowiązaniem inwestycyjnym 12,4 mln PLN – opcja zapłaty za udziały G+M). Lekki spadek q/q dzięki transakcjom na poziomie przepływów finansowych.
- Wśród podmiotów finansujących celowe spółki deweloperskie pojawiła się Fundacja Rodzinna Wittchen (Pekabex Milczańska – pożyczka 19,1 mln PLN).
- Backlog na poziomie 2,37 mld PLN (1,80 mld PLN po odjęciu segmentu deweloperskiego). W 2026 roku do realizacji jest jeszcze 1,15 mld PLN w obszarze prefabrykacji i GW (rok temu analogicznie było to 0,82 mld PLN).
- Portfel uwzględnia listy intencyjne na trzy serwernie za 126 mln PLN (podpisana wartość zleceń: 15 mln PLN).
- Spółka wskazuje, że efekty realizacji planu transformacji (prezentowany przy okazji wyników za 2025 rok) zaczęły być stopniowo widoczne w wynikach 1H'26, ale ich wpływ był ograniczony przez mroźną zimę i przesunięcia realizacji części kontraktów charakteryzujących się wyższą marżowością.
- Zdaniem spółki nowe kontrakty zagraniczne (Niemcy, Szwecja) mają obecnie wyższe marże niż kontrakty realizowane obecnie w Polsce.
- Spółka oczekuje, że wpływ realizowanego planu transformacji na wyniki będzie stopniowo materializował się w kolejnych kwartałach 2026 roku oraz w 2027 roku, wraz z realizacją projektów ujętych w backlogu, rosnącym udziałem kontraktów eksportowych o wyższej rentowności oraz dalszą poprawą efektywności operacyjnej
- Konferencja wynikowa 6 października o 11:30 (stacjonarnie i online).

Struktura przychodów vs struktura portfela [mln PLN]

	Przychody 3Q'25-2Q'26	portfel po 2Q'26	portfel po 4Q'25
Polska	1 421	1 490	1 577
Skandynawia	162	799	188
Niemcy	329	464	229
Inne	16	5	9

Źródło: BDM S.A., spółka

Krzysztof Pado

ONDE

Onde sfinalizowało umowę nabycia 100% akcji w spółce Przedsiębiorstwo Badawczo-Wdrożeniowe Olmex (wraz z Olmex KMB) za cenę bazową 38 mln PLN. Sprzedający będzie uprawniony ponadto do otrzymania dodatkowego wynagrodzenia (7,6-10,3 mln PLN) za udziały (earn-out) uzależnionego od wyników finansowych uzyskanych przez Olmex w okresie 36 miesięcy od zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży akcji.

Działalność Olmex polega na dostawie aparatury energetycznej oraz świadczeniu szeroko rozumianych usług związanych z budową i modernizacją stacji i linii przesyłowych i dystrybucyjnych, obiektów energetycznych na rzecz energetyki zawodowej i przemysłowej. Działalność KMB obejmuje projektowanie, produkcję, montaż i wdrażanie najnowszych rozwiązań z obszaru kompensacji mocy biernej.

Komentarz BDM

- Wg danych z KRS w roku obrotowym 2024/2025 (4Q'24-3Q'25) Olmex miał jednostkowo 97,1 mln PLN przychodów i 2,1 mln PLN zysku netto (rok wcześniej: 85,8 / 1,4 mln PLN). Spółka na dzień bilansowy miała gotówkę netto.
- Wg danych z KRS w 2025 roku Olmex KMB miał jednostkowo 11,3 mln PLN przychodów i 0,6 mln PLN zysku netto (w 2024: 10,9 / 0,4 mln PLN).
- Wg sprawozdania zarządu Olmex dwa główne kierunki działalności to: i) budowa lub modernizacja stacji elektroenergetycznych, ii) projektowanie, dostawa i montaż aparatury stacyjnej.

Krzysztof Pado

WIELTON

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'26	2Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	615,0	655,7	-6,2%	12,0%
EBITDA	14,4	14,8	-2,5%	
EBIT	-9,0	-9,5		
zysk netto j.d.	-5,0	-22,0		

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

MOLECURE

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'26	2Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	1,7	1,4	20%	-37%
EBIT	-2,3	-3,2		
zysk netto j.d.	-2,2	-3,0		

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

PKP CARGO

Spółka podała wyniki za 2Q'26

Wyniki za 2Q'26 [mln PLN]

	2Q'25	2Q'26	zmiana r/r	1H'25	1H'26	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	893	943	5,6%	1 821	1 840	1,0%
EBITDA	65	91	39,0%	140	160	14,0%
EBITDA skoryg.	66	103	55,1%	159	171	7,2%
EBIT	75	227*	201,9%	55	188*	242,8%
Wynik brutto	42	207	399,0%	-15	152	---
Wynik netto	31	164	432,9%	-18	118	---
Marża EBITDA	7,3%	9,6%		7,7%	8,7%	
Marża EBITDA skoryg.	7,4%	10,9%		8,8%	9,3%	
Marża EBIT	8,4%	24,0%		3,0%	10,2%	
Marża zysku netto	3,4%	17,3%		-1,0%	6,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka, *spółka rozwiązała odpisy w linii amortyzacji (co skutkowało wykazaniem „ujemnej” amortyzacji i zaprezentowaniem EBIT>EBITDA)

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 netto	1 564	1 336	1 269	1 324	1 181	1 120	1 071	1 089	928	893	943	1 022	897	943
Usługi i wyroby	1 549	1 307	1 253	1 299	1 153	1 108	1 062	1 080	921	886	939	1 014	887	933
usługi kolejowe	1 299	1 070	1 041	1 076	956	910	867	874	729	687	744	800	695	749
inne usługi okołokolejowe	179	171	155	164	148	146	141	153	139	137	142	157	148	141
pozostałe	71	66	57	60	49	52	54	54	53	62	53	57	43	43
Towary i materiały	15	29	16	24	28	12	10	8	7	7	4	8	10	10
Amortyzacja	191	198	205	197	219	481	211	2 080	95	-10	106	45	108	-136
Wynagrodzenia	492	484	463	520	521	498	362	418	409	400	363	393	380	364
Koszty znormalizowane	474	459	465	493	501	497	460	432	391	392	381	390	361	354
PDO/PGP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zmiana rezerw	18	25	-1	27	20	2	-98	-14	19	9	-18	3	19	10
Usługi obce	346	306	283	302	265	260	252	261	234	244	246	273	254	265
Materiały i energia	325	236	213	225	214	186	175	201	181	161	169	200	184	189
Pozostałe	36	47	37	49	43	38	30	33	29	30	29	34	30	33
Zysk na sprzedaży	173	64	69	30	-82	-343	42	-1 905	-21	67	31	77	-60	229
Saldo PPO/PKO	-5	-11	-31	2	-15	-23	-371	6	0	8	6	6	20	-2
EBIT	168	54	38	32	-97	-366	-329	-1 899	-20	75	36	83	-39	227
EBITDA	359	252	242	230	122	115	-118	181	75	65	142	128	69	91
EBITDA skoryg	382	288	272	254	157	139	154	162	93	66	118	125	68	103
Saldo finansowe	-42	-46	-46	-48	-48	-49	-45	-35	-36	-33	-25	-24	-19	-21
Zysk brutto	131	9	-7	-14	-143	-413	-373	-1 956	-57	42	11	66	-57	207
Zysk netto	104	6	-8	-20	-118	-335	-343	-1 617	-49	31	7	50	-48	164
dług netto	2 446	2 476	2 436	2 630	2 719	2 614	2 340	2 244	2 259	2 292	2 174	2 281	2 218	2 113
zatrudnienie średnie	19 895	19 868	19 916	19 890	19 729	18 252	16 801	15 679	14 524	14 244	13 925	13 317	12 705	12 303
wynagrodzenie średnie	7 940	7 696	7 776	8 259	8 468	9 067	9 132	9 193	8 971	9 162	9 115	9 752	9 471	9 586
zmiana r/r	24,1%	14,7%	11,8%	10,8%	6,7%	17,8%	17,4%	11,3%	5,9%	1,0%	-0,2%	6,1%	5,6%	4,6%
lokomotywy	1 556	1 565	1 554	1 549	1 555	1 548	1 524	1 562	1 565	1 567	1 567	1 566	1 566	1 569
wagony	53 143	53 142	52 637	52 358	52 115	52 053	51 992	52 039	52 049	51 872	45 933	46 221	46 221	42 625
Przychód z usług kolejowych /tkm [PLN]	0,202	0,205	0,197	0,201	0,209	0,200	0,197	0,196	0,188	0,182	0,174	0,170	0,161	0,168
zmiana r/r	45,0%	40,0%	24,5%	8,2%	3,4%	-2,4%	0,2%	-2,5%	-10,4%	-9,0%	-11,8%	-13,0%	-14,0%	-7,8%

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Konferencja wynikowa 13 października.

Krzysztof Pado

ORLEN

Spółka zamierza nabyć blisko 32,3 mln akcji Energii w drodze przymusowego wykupu, w cenie 27,60 PLN za papier. Akcje, które zamierza nabyć Orlen reprezentują ok. 3,87% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Dzień rozpoczęcia przymusowego wykupu to 30 września, a dzień wykupu to 5 października 2026 roku.

PGE

Spółka uruchomiła „Projekt MOC”, aby pozyskiwać z rynku inwestycje z obszaru odnawialnych źródeł energii, magazynów energii i infrastruktury sieciowej. Jest gotowa kupić 100% udziałów w spółce projektowej, objąć udziały mniejszościowe, utworzyć joint venture lub zlecić dalszy rozwój projektu na podstawie umowy deweloperskiej. PGE poszukuje inwestycji, które spełniają następujące minima: 20 MW możliwych do zainstalowania dla lądowych farm wiatrowych; 20 MW możliwych do zainstalowania dla instalacji fotowoltaicznych; 50 MW możliwych do zainstalowania dla bateryjnych magazynów energii.

ALIOR BANK

Agencja Fitch podwyższyła rating długoterminowy podmiotu (IDR) Alior Banku do "BBB-" z "BB+". Fitch zmienił także długoterminowy rating krajowy na "A(pol)" z "A-(pol)". Podniesienie ocen VR oraz długoterminowych ratingów IDR odzwierciedla postępy w zakresie równoważenia i stabilizacji struktury działalności Alior Banku oraz rozwiązywania problemów z przeszłości, co przełożyło się na poprawę profilu biznesowego i jakości aktywów banku.

PZU

Zarząd PZU podjął uchwałę w sprawie wystąpienia do WZ z wnioskiem dotyczącym wyrażenia zgody na emisję podporządkowanych obligacji kapitałowych na rynku krajowym o łącznej wartości nominalnej do 3 mld PLN. Termin zapadalności obligacji będzie wynosił co najmniej 10 lat, obligacje będą emitowane jako niezabezpieczone, podporządkowane obligacje kapitałowe, oprocentowanie obligacji będzie oprocentowaniem zmiennym, a wcześniejszy wykup obligacji może nastąpić nie wcześniej niż po upływie 5 lat od dnia emisji.

ORANGE POLSKA

Spółka wraz z APG sfinalizowali nabycie Nexera Holding. Udziały Nexery zostały wniesione do spółki Światłowod Inwestycje, kontrolowanej wspólnie przez Orange Polska i APG. Wartość przedsiębiorstwa (enterprise value) w tej transakcji wynosi około 1,5 mld PLN i obejmuje około 1,0 mld PLN zadłużenia bankowego (które utrzymane zostało na bilansie Nexery) oraz około 0,5 mld PLN ceny nabycia, finansowanej wspólnie przez Orange Polska i APG (po 50% przez każdego z partnerów).

JSW

Głównym celem Programu Naprawczego Jastrzębskiej Spółki Węglowej na lata 2026-35 w horyzoncie krótkoterminowym jest odbudowa pozycji gotówkowej i konkurencyjności spółki. Priorytetem Programu Naprawczego ma być trwałe dostosowanie grupy JSW do zmiennego otoczenia rynkowego i budowanie podmiotu skutecznie konkurującego na rynku światowym. Sześć celów generalnych to: odbudowa pozycji gotówkowej, stabilizacja produkcji, jakości i efektywności operacyjnej, elastyczność kosztowa, dyscyplina inwestycyjna i efektywność alokacji kapitału, rentowność jako podstawa odbudowy wartości grupy oraz zrównoważony rozwój.

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Bank zawarł z Europejskim Funduszem Inwestycyjnym transakcję sekurytyzacji syntetycznej realizowanej na portfelu kredytów korporacyjnych o łącznej wartości wynoszącej 3,6 mld PLN. Głównym celem transakcji jest uwolnienie kapitału, który bank będzie mógł przeznaczyć m.in. na zwiększenie skali działalności kredytowej.

UNIBEP

Spółka podpisała umowę na realizację w systemie generalnego wykonawstwa inwestycji mieszkaniowej we Wrocławiu. Wynagrodzenie za wykonanie inwestycji, z uwzględnieniem optymalizacji zatwierdzonych przez zamawiającego, wynosi ok. 127,3 mln PLN netto. Zamawiającym jest OKRE Traugutta z siedzibą w Warszawie.

MIRBUD

Spółka ustanowiła program emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 600 mln PLN. Obligacje emitowane w ramach programu będą miały wartość nominalną 1 tys. PLN, zostaną wyemitowane w jednej lub kilku seriach, będą obligacjami oprocentowanymi według stałej stopy procentowej lub według zmiennej stopy procentowej.

TRAKCJA

Spółka podpisała umowę finansowania konsorcjalnego oraz aneks do porozumienia dotyczącego linii gwarancyjnych. Umowa podpisana z bankami przewiduje udostępnienie spółce finansowania w łącznej kwocie do 300 mln PLN.

ATENDE

Spółka rozpoczęła proces wydzielenia działalności cyberbezpieczeństwa w ramach grupy. Pierwszym etapem tego procesu jest utworzenie z dniem 1 października 2026r. w ramach Atende zorganizowanej części przedsiębiorstwa obejmującej działalność związaną z usługami własnymi w obszarze cyberbezpieczeństwa.

MEDTECH SOLUTIONS

Spółka zamknęła transakcję przejęcia, łącznie za 3 mln PLN, spółki Good For You Medical. GFYM jest wyspecjalizowanym dystrybutorem wyrobów medycznych, w szczególności ortopedycznych i chirurgicznych, w tym implantów, narzędzi chirurgicznych i materiałów eksploatacyjnych, działającym na podstawie umów dystrybucyjnych z zagranicznymi producentami wyrobów medycznych.

MAKARONY POLSKIE

Spółka z dużym optymizmem patrzy na nadchodzący 2027 rok, który powinien być rokiem przełomowym dla grupy. Jak podano, dno cen pszenicy i mąki w obecnym cyklu koniunkturalnym przełożyło się na rynkowe ceny makaronów i zacieśnienie marż w łańcuchu wartości. Trend już się jednak odwraca, a grupa Makarony Polskie dodatkowo rozwija eksport, rozpoczęła uwalnianie efektów synergii po przejęciu spółki Joyfood oraz finiszuje z inwestycjami rozwojowymi w zakładach w Stoczku Łukowskim oraz w Korpelach za łącznie około 50 mln PLN.

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 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 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-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku>
<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.