www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

2026-11-16, 08:35 CET/CEST

Redaktorzy wydania: Jakub Zamorski / Krzysztof Pado / Maciej Bobrowski

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Kino Polska TV:** Wstępne wyniki Q3 2026 [komentarz BDM]
- **Synthaverse:** Spółka zawarła umowę dokapitalizowania na 26,45 mln PLN [komentarz BDM]
- **Seco Warwick:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'26 [podsumowanie BDM]
- **Sanok Rubber:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'26 [podsumowanie BDM]
- **GPW:** Wyniki 3Q'26 - wynik netto 11% powyżej konsensusu [tabela BDM]
- **Cognor Holding:** Wyniki 3Q'26 - wynik netto i EBIT poniżej konsensusu [tabela BDM]
- **Orlen:** Spółka zależna Orlen Lietuva, według ministra energii, notuje nadzwyczajne straty
- **Orlen:** Spółka posiada udziały w polach objętych wyrokiem norweskiego Sądu Najwyższego
- **PGE:** Grupa szacuje EBITDA w Q3'26 na 4,61 mld PLN, a zysk netto j.d. na 3,0 mld PLN
- **Tauron:** Spółka zależna zawarła z Onde list intencyjny w sprawie JV obejmującego projekty OZE
- **Onde:** Spółka ma kontrakt na farmę wiatrową na Litwie za 17,8 mln EUR netto
- **Erste:** Związek zawodowy pracowników spółki oczekuje gwarancji stabilności zatrudnienia
- **Ronson:** Spółka zwiększyła sprzedaż mieszkań w 9M'26 o 9% r/r do 381 lokali

		[total return; %]		
	Kurs	1D	YTD	12M
WIG	161 825	0,2	38,0	43,8
WIG20	4 298,5	0,4	40,7	48,5
WIG30	5 504,1	0,3	40,0	47,1
mWIG40	10 904,1	-0,4	38,4	39,7
sWIG80	29 485,3	-0,0	2,2	2,1
NC Index	255,5	-0,7	3,1	-5,1
WIG Banki	28 575	0,2	49,0	59,7
WIG Bud	10 548	-0,4	12,6	22,2
WIG Chemia	6 951	0,2	-9,4	-12,8
WIG Dew	5 854	0,5	4,4	1,9
WIG Energia	5 335	-1,0	33,9	9,3
WIG Games	17 911	-0,4	4,6	2,2
WIG IT	11 228	-0,2	12,2	20,2
WIG Media	7 747	-0,7	15,6	29,8
WIG Paliwa	16 348	-0,9	45,1	34,5
WIG Spoż	2 744	-0,1	-6,6	-7,2
WIG Surowce	8 802	-2,8	-0,6	39,0
WIG Odzież	16 884	-0,3	37,3	56,1
DAX	26 750	-0,1	9,2	11,3
FTSE100	10 903	0,4	13,0	14,6
CAC40	8 369	0,1	5,8	5,0
BUX	146 156	-0,1	31,6	35,1
S&P500	7 562	-0,4	11,5	13,5
DJIA	52 348	0,1	10,4	12,1
Nasdaq Comp	25 136	-0,9	8,7	10,6
Bovespa	172 458	0,7	7,0	9,7
Nikkei225	59 673	0,5	23,4	21,2
Shanghai Comp.	3 596	-0,6	-6,5	-7,6
S&P/ASX 200	9 045	-0,7	8,7	8,5
EUR/PLN	4,4064	-0,0	-4,3	-3,9
USD/PLN	3,9982	-0,1	-10,2	-8,6
CHF/PLN	4,7692	-0,1	-5,0	-3,8
EUR/USD	1,1021	-0,0	-6,2	-4,9
USD/JPY	159,38	0,2	-1,7	-2,6

KOMENTARZ PORANNY

Nowe ATH na WIG20 przy szukaniu kierunku na Wall Street

Końcówka ubiegłego tygodnia przyniosła nowe historyczne szczyty na WIG20 (a także na WIG). Piątkowa sesja na indeksie blue-chipów przyniosła wzrost o 0,4% do 4298,5 pkt, w ciągu dnia udało się wyraźnie przebić 4300 pkt. Liderem wzrostów było Allegro (ponad +4% w piątek, +11% w całym tygodniu). Najmocniej na wartości tracił KGHM (-3%). Na europejskich parkietach mieliśmy raczej niejednoznaczne nastroje.

Niemiecki DAX stracił -0,1%. Na Wall Street wróciliśmy do spadków. S&P500 stracił -0,4% a Nasdaq Comp zniżkował o -0,9%. Amerykańskim indeksom udało się jednak przerwać serię czterech z rządu tygodniowych spadków. Niepewność utrzymywała się przede wszystkich wokół tzw. „AI trade" – inwestorzy szukają kierunku po wymuszonym odejściu szefa Nvidii. We wtorek spółka poda wyniki (ważniejsza może być konferencja, ale inwestorzy raczej też czekają na nowe rozdanie w zarządzie), a na czwartek przewidziany jest debiut Anthropica (model Claude).

Rano na głównych rynkach azjatyckich mamy spadki, Nikkei225 traci -2%, Kospi zniżkuje o -4%. Na delikatnych plusach handlowane są kontrakty na DAX, natomiast spadają ich odpowiedniki na S&P500.

Krzysztof Pado

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

Top	Kurs	1D [%]	Bottom	Kurs	1D [%]
BCX	70,10	6,7	TOR	57,00	-6,9
OND	8,63	6,0	CRI	719,00	-5,1
BOS	10,66	5,1	BMC	10,30	-4,4
STX	2,09	4,5	SGN	92,50	-4,0
ALE	66,62	4,1	IMC	20,65	-3,7
DAT	98,00	4,0	REX	11,40	-3,4
EUR	4,93	3,4	EAT	9,33	-3,2
MLG	96,80	3,2	SCW	312,00	-3,1
APR	29,60	3,0	VRG	5,28	-2,9
BRS	5,05	2,9	KGH	276,00	-2,9
ICE	49,80	2,8	UNI	14,08	-2,6
DCR	74,30	2,6	BLO	20,50	-2,4
GPP	56,10	2,6	ING	480,80	-2,2
DNP	38,77	2,5	NWG	92,40	-2,2
PCO	50,92	2,5	SVE	2,65	-1,9
QRS	12,66	2,4	TEN	88,00	-1,8
SKA	84,00	2,2	RBW	123,50	-1,8
GRX	2,36	2,1	APT	25,35	-1,7
S2B	64,00	2,1	BIO	3,42	-1,7
PKO	119,90	1,7	PGE	16,05	-1,6

WYKRES DNIA

W piątek kolejny tegoroczny szczyt ustanowiły walory Allegro. Na zakończenie sesji kurs ALE zyskał 4,1% i była to jedna z najsilniejszych pozycji w uniwersum podmiotów wchodzących w skład WIG20, mWIG40 i sWIG80. W ujęciu 1M i 12M total return na ALE wynosi odpowiednio +25% i +92,5%.

Allegro [od debiutu na GPW; PLN]



Źródło: Bloomberg

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.

www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

2026-11-16, 08:35 CET/CEST

Statystyka dla podmiotów z WIG20 i mWIG40 [kursy w PLN; total return %]							
WIG20	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ALE	66,6	4,1	25,0	43,5	119,2	92,5	119,3
ALR	147,6	0,0	12,2	12,6	23,1	53,4	163,3
BDX	765,4	-0,1	10,0	5,0	19,1	39,3	84,4
CDR	278,4	0,1	4,7	6,6	8,7	17,3	161,3
DNP	38,8	2,5	6,2	18,5	36,0	-7,7	-11,8
EBP	800,0	-0,5	1,9	10,6	38,2	73,8	130,8
KGH	276,0	-2,9	-19,9	-22,4	-27,0	41,1	164,0
KRU	336,6	1,6	-0,4	-22,1	-16,9	-24,0	-13,9
KTY	1 337,0	1,5	3,6	8,6	23,1	45,7	124,8
LPP	28 700	-0,1	13,6	35,5	44,7	78,9	134,6
MBK	1 730,5	-0,8	19,4	23,1	45,2	63,0	227,3
MDV	112,5	-0,8	21,0	20,2	41,9	-18,0	162,4
PCO	50,9	2,5	12,9	13,9	65,6	89,0	188,9
PEO	267,1	-0,5	0,8	4,7	24,4	49,4	175,7
PGE	16,0	-1,6	-7,2	46,5	49,4	39,0	138,7
PKN	131,1	-1,0	-14,9	-13,2	-3,8	34,1	159,7
PKO	119,9	1,7	2,8	9,6	30,8	65,6	234,9
PZU	75,6	0,5	2,6	11,7	26,6	31,7	112,1
TPE	9,3	-0,6	-5,1	3,3	-0,6	-10,6	165,5
ZAB	31,8	0,3	0,3	1,1	43,3	39,2	
mWIG40	KURS	1D	1M	3M	6M	1Yr	3Yr
ABE	136,4	-1,2	-13,0	-8,5	4,4	49,9	134,9
ACP	233,9	-0,5	3,3	4,1	33,6	28,6	250,5
APR	29,6	3,0	-7,2	-4,2	35,0	72,1	20,3
ASB	164,0	-1,3	-11,6	25,6	145,9	498,9	632,7
ASE	71,9	0,4	-1,8	-9,6	25,3	12,6	72,0
ATT	16,3	0,1	-15,6	-21,4	-22,8	-14,3	-20,9
BFT	6160,0	-1,0	11,3	11,9	57,2	107,8	278,4
BHW	126	1,4	3,3	2,9	18,8	28,9	99,3
BNPPPL	189,0	1,4	15,4	22,1	28,6	75,1	239,3
CAR	1074,0	-0,4	7,8	8,3	40,1	100,0	95,0
CBF	192,4	-0,2	-2,8	-1,7	10,5	9,9	146,5
CPS	13,3	0,6	-25,1	-24,2	-20,9	3,5	15,8
CRI	719,0	-5,1	-18,3	-5,6	6,4	127,9	332,9
DIA	156,0	1,3	-1,9	-8,1	1,7	-12,1	
DOM	250,0	0,4	6,4	-3,5	-0,3	-1,1	92,8
DVL	8,4	0,4	-7,5	-14,9	-14,9	3,2	120,4
EAT	9,3	-3,2	-2,3	-17,0	-7,4	-33,8	-64,3
ENA	22,1	-0,5	-1,8	8,1	6,6	0,9	247,1
GPP	56,1	2,6	4,1	1,6	41,2	7,6	6,5
GPW	99,0	-0,6	-2,2	-2,5	24,9	62,9	201,6
ING	480,8	-2,2	4,7	8,0	21,5	53,9	168,5
JSW	26,6	-1,1	-19,4	-7,8	-5,0	8,0	-43,8
LBW	10,2	-0,5	-11,4	-11,0	16,6	4,2	343,5
MBR	430,0	0,5	2,6	12,7	26,0	55,9	70,4
MIL	24,0	-0,6	7,7	14,8	33,4	47,4	222,3
MRB	11,4	0,0	2,8	-14,1	12,4	-17,7	57,7
MUR	38,9	-0,1	6,9	-0,6	-1,8	12,5	
NEU	703,0	1,0	0,3	-10,3	2,9	-9,6	4,0
NWG	92,4	-2,2	-7,6	-3,5	-11,1	-1,7	386,3
OPL	16,9	0,9	7,2	17,2	13,2	90,2	148,5
PEP	51,5	-0,8	-3,7	-12,0	2,4	-12,4	-31,3
PXM	7,1	-1,3	-4,3	-9,1	-11,4	17,7	64,0
RBW	123,5	-1,8	-3,1	-16,0	-2,5	4,8	251,2
SNT	336,8	0,5	-3,1	-7,0	19,5	41,2	495,6
TEN	88,0	-1,8	-11,1	-16,1	-7,9	3,5	38,8
TXT	38,5	-0,5	-3,1	-24,6	5,3	-11,0	-57,0
VOX	153,8	1,6	4,3	20,7	55,5	-1,0	187,5
VRC	120,2	-1,0	-5,4	-11,0	2,9	0,2	86,0
WPL	55,0	0,0	-4,0	-14,9	-3,5	3,0	-46,9
XTB	139,1	-0,1	2,4	-19,1	32,5	106,8	389,5

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu **5 sesji** (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	5D	BOTTOM10	INDEKS	KURS	5D
DAT	sWIG80	98,00	30,7	COG	sWIG80	4,13	-11,9
TOA	sWIG80	13,24	17,2	TOR	sWIG80	57,00	-10,1
ASB	mWIG40	164,00	16,8	CRI	mWIG40	719,00	-7,3
MDV	WIG20	112,50	15,7	PKN	WIG20	131,06	-6,9
BRS	sWIG80	5,05	14,3	ICE	sWIG80	49,80	-6,0
ALE	WIG20	66,62	12,0	ATC	sWIG80	4,90	-5,1
XTB	mWIG40	139,10	10,2	BMC	sWIG80	10,30	-4,4
SLV	sWIG80	18,00	9,8	STP	sWIG80	232,00	-4,1
OND	sWIG80	8,63	9,4	CLN	sWIG80	15,98	-4,1
MDG	sWIG80	22,20	8,3	BLO	sWIG80	20,50	-4,0

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu **1 roku** (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	1Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	1Yr
ASB	mWIG40	164,00	498,9	BMC	sWIG80	10,30	-62,9
ICE	sWIG80	49,80	340,7	SLV	sWIG80	18,00	-56,7
DIG	sWIG80	293,00	180,6	FTE	sWIG80	12,75	-49,6
CRI	mWIG40	719,00	127,9	ARL	sWIG80	22,95	-43,1
BFT	mWIG40	6160,00	107,8	ATC	sWIG80	4,90	-39,7
XTB	mWIG40	139,10	106,8	EUR	sWIG80	4,93	-37,7
CAR	mWIG40	1074,00	100,0	COG	sWIG80	4,13	-36,0
ALE	WIG20	66,62	92,5	SVE	sWIG80	2,65	-35,1
OPL	mWIG40	16,85	90,2	EAT	mWIG40	9,33	-33,8
PCO	WIG20	50,92	89,0	11B	sWIG80	111,00	-33,7

Najmocniejsze i najsłabsze podmioty w ujęciu **3 lat** (zestawienie z WIG20, mWIG40 i sWIG80)							
TOP10	INDEKS	KURS	3Yr	BOTTOM10	INDEKS	KURS	3Yr
DIG	sWIG80	293,00	1607,1	ATC	sWIG80	4,90	-73,3
GNS	sWIG80	15,15	1583,3	EUR	sWIG80	4,93	-65,6
SCW	sWIG80	312,00	884,7	WLT	sWIG80	4,44	-48,7
ATR	sWIG80	52,00	720,8	COG	sWIG80	4,13	-45,2
ASB	mWIG40	164,00	632,7	SVE	sWIG80	2,65	-45,1
CMP	sWIG80	99,40	620,3	CIG	sWIG80	2,46	-16,9
SNT	mWIG40	336,80	495,6	BIO	sWIG80	3,42	-6,4
DAD	sWIG80	90,00	457,3	GRX	sWIG80	2,36	-6,4
ICE	sWIG80	49,80	403,0	BRS	sWIG80	5,05	1,7
ELT	sWIG80	60,30	392,4	STX	sWIG80	2,09	41,7

INNE	KURS	1D	5D	1M	3M	1Yr
Ropa Brent [USD/bbl]	95,80	-0,0	3,5	-12,8	8,2	48,8
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,14	-2,7	-2,3	0,9	15,0	-31,1
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	90,47	-0,5	9,7	3,3	47,3	189,5
CO2 [EUR/t]	88,15	-2,5	1,8	0,1	7,2	8,4
Węgiel ARA [USD/t]	136,40	-0,7	1,8	-6,3	11,8	43,2
Miedź LME [USD/t]	13 468	-1,3	-3,5	-8,3	-6,4	23,0
Aluminium LME [USD/t]	3 186	1,6	1,0	4,9	-2,4	11,0
Cynk LME [USD/t]	3 769	0,2	0,9	-0,4	-1,9	18,7
Ołów LME [USD/t]	1 864	0,6	0,6	-0,1	1,1	-9,2
Stal HRC [USD/t]	1 353,00	0,1	-0,3	6,0	13,1	58,2
Ruda żelaza [USD/t]	90,20	-1,3	-3,0	-0,8	-5,5	-12,9
Węgiel koksujący [USD/t]	252,00	-0,4	-2,2	-5,3	9,6	26,3
Złoto [USD/oz]	3 854	-0,8	-6,9	-7,5	-12,7	-4,7
Srebro [USD/oz]	47,47	-2,6	-11,1	-16,7	-27,8	-5,5
Platyna [USD/oz]	1 481	-0,8	-6,2	-9,4	-16,5	-3,6
Pallad [USD/oz]	984	-2,3	-3,7	-12,0	-25,8	-31,0
Bitcoin USD	64 297	-1,1	-13,5	-21,2	2,0	-31,2
Pszenica [USd/bu]	587,00	-1,1	-0,2	-11,1	-13,0	11,3
Kukurydza [USd/bu]	444,25	-0,3	1,1	-6,3	-3,2	3,3
Cukier ICE [USD/lb]	18,41	1,0	0,9	-12,8	3,4	23,8

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.

www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

2026-11-16, 08:35 CET/CEST

WIG20



Źródło: Bloomberg

DAX



Źródło: Bloomberg

S&P500



Źródło: Bloomberg

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.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

KINO POLSKA TV

Spółka opublikowała wstępne wyniki za Q3 2026 w dniu 2026-11-13 (po sesji).

To kolejny sezon wyników kwartalnych, w którym spółka dominująca – Canal+ Group, notowana na LSE – opublikowała kilka tygodni wcześniej skonsolidowane wyniki finansowe, bazujące m.in. na danych Kino Polska TV.

OSTATNIA REKOMENDACJA BDM: KUPUJ (cena docelowa: 28,5 PLN; data wydania: 2025-12-17)

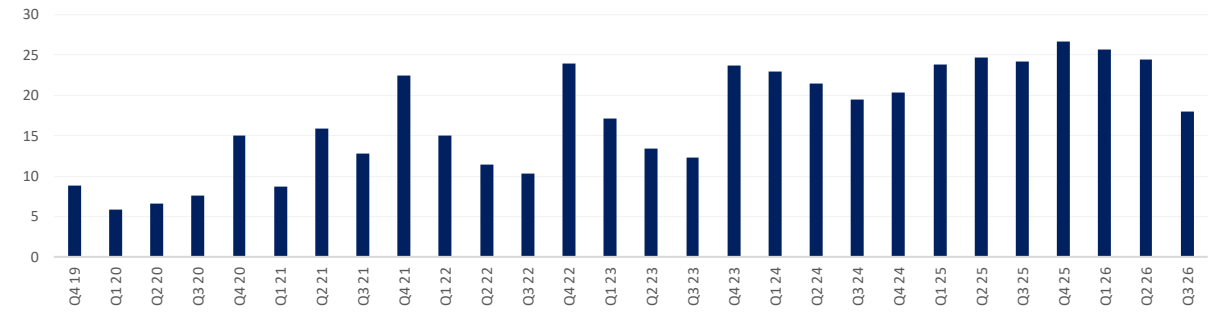
Wstępne wyniki Kino Polska TV za Q3 2026 na tle naszych prognoz [PLN m]

	Q3 25	Q3 26	y/y	Q3 25 LTM	Q3 26 LTM	y/y		Q3 26E	realizacja
Przychody	80,0	78,9	-1,5%	327,8	331,5	1,1%		78,5	100%
EBIT **	24,2	18,0	-25,9%	93,1	94,8	1,8%		22,8	79%
Wynik netto	19,2	15,3	-19,9%	73,2	77,3	5,5%		18,9	81%

*** w Q3 2025 na pozycji pozostałe przychody/koszty operacyjne spółka ujęła zysk wynikający z różnic kursowych w kwocie 2,37 mln PLN.*

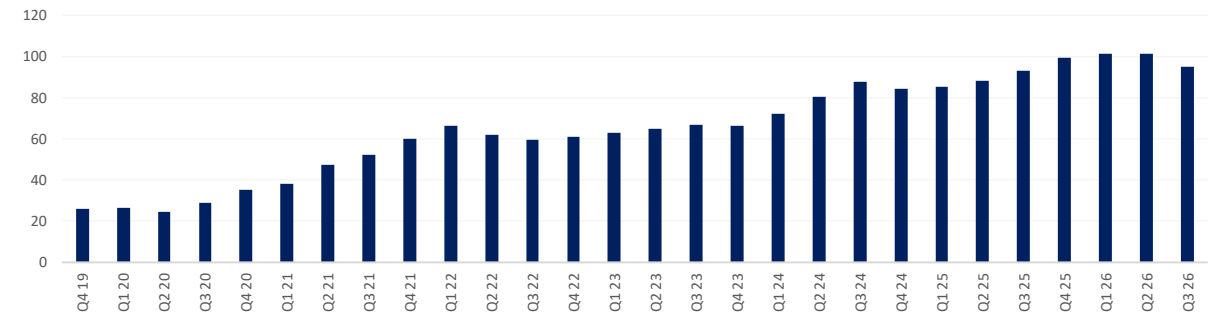
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Historyczne odczyty EBIT w poszczególnych kwartałach [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Historyczne odczyty EBIT w ujęciu LTM (ostatnich 4 kwartałów) [PLN m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Komentarz BDM:

Wstępne dane dotyczące przychodów za Q3 2026 są zbliżone do naszych wcześniejszych oczekiwań (różnica wynosi zaledwie 0,4 mln PLN). Jednocześnie EBIT za Q3 2026 okazał się wyraźnie niższy od naszej wcześniejszej prognozy. Na obecnym etapie oceniamy, że negatywne odchylenie EBIT od naszych założeń prawdopodobnie w istotnej mierze wynika z niedoszacowania wpływu różnic kursowych na saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych. Zwracamy uwagę, że spółka poinformowała w komunikacie o ujemnych różnicach kursowych, które miały „istotnie negatywny wpływ na jej wyniki finansowe". Przypominamy również, że w Q3 2025 spółka wykazała w saldzie pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych dodatnie różnice kursowe w wysokości 2,37 mln PLN.

Spółka zasygnalizowała, że w okresie Q1–Q3 2026 „największy wzrost wyniku, w porównaniu do analogicznych miesięcy ubiegłego roku, zanotował segment Zoom TV. Grupa wygenerowała wyższe wyniki również w segmentach Kanały filmowe marki FilmBox i kanały tematyczne, Kanały marki Kino Polska oraz Produkcja kanałów TV. W analizowanych miesiącach niższe rezultaty są widoczne przede wszystkim w segmentach Stopklatka TV ora z Sprzedaż licencji".

Maciej Bobrowski

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.

BIULETYN PORANNY

2026-11-16, 08:35 CET/CEST

SYNTHAVERSE

Spółka po sesji 2026-11-13 poinformowała o zawarciu umowy dotyczącej dokapitalizowania w kwocie 26,45 mln PLN

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

Komentarz BDM:

Synthaverse zawarł z VALUE FIZ, MEDI&MORE i HURTAP umowę dotyczącą objęcia łącznie 11 mln akcji nowej emisji za 26,45 mln PLN. VALUE FIZ ma objąć 9 mln akcji po 2,25 PLN, natomiast MEDI&MORE i HURTAP po 1 mln akcji po 3,10 PLN. Średnia cena emisyjna wynosi 2,40 PLN. Emisja zwiększy liczbę akcji o 14,5%, co odpowiada rozwodnieniu udziału dotychczasowych akcjonariuszy o około 12,7%.

Informację oceniamy pozytywnie w kontekście refinansowania zadłużenia wobec ACP. Pozyskanie kapitału własnego w drodze emisji akcji było jednym z warunków domknięcia całego procesu refinansowania, obejmującego finansowanie ARP w kwocie 45 mln PLN, dlatego zawarcie umowy istotnie przybliża spółkę do jego finalizacji. Nowa struktura finansowania, obejmująca również zwiększenie finansowania mBanku do 15 mln PLN, powinna umożliwić spłatę zadłużenia wobec ACP oraz refinansowanie wymagalnego finansowania ING. Docelowo spółka zakłada ograniczenie rocznych kosztów finansowych o około 5,3 mln PLN, wydłużenie okresu spłaty zadłużenia oraz zmniejszenie ekspozycji na Euro.

Jakub Zamorski

SECO WARWICK

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'26

Wyniki 3Q'26

-przychody większe o 6,1% r/r. Czynnikiem wspierającym sprzedaż było umocnienie USD.

-udział USD w przychodach spółki osiągnął poziom 49%

-spadek marży brutto ze sprzedaży do 19,86% wynikał z niewykorzystanych mocy produkcyjnych w SW Corp

-marża na piecach próżniowych narastająco za 4 kwartały wyniosła 27,7%

-nakłady na CAPEX w 1-3Q'26 wyniosły 25 mln PLN, z czego 11,6 mln PLN to nakłady na Retech

-przychody w AP + CAB spadły o -42% r/r. Wynikało ze słabej sytuacji branży automotive oraz problemów w branży aluminium

Perspektywy 2026 roku

-na dzień publikacji raportu poziom zamówień w 4Q'26 wynosi około 200 mln. Spółka uważa, że zapewni jej to mocną pozycję wejściową w nowy rok

-w 4Q'26 spółka prognozuje poprawę marży brutto na sprzedaży.

-zakładany CAPEX w całym 2026 roku wyniesie 30 mln PLN

-w 4Q'26 spółka spodziewa się dodatniego poziomu przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej

-w związku z niską wolumenowo liczbą zamówień w SW Corp, nastąpi integracja współpracy z Retechem.

Backlog

-wartość portfela zamówień wyniosła 823,6 mln PLN. Około 195 mln PLN przejdzie na sprzedaż w 4Q'26, natomiast około 508 mln PLN przejdzie na sprzedaż w 2027 roku

-nowy kontrakt na linie do obróbki cieplnej oraz nowy kontrakt na piec próżniowy dla brytyjskiego producenta odlewów tytanowych

Konkurencja

-presja kosztowa na rynku europejskim zwiększyła się ze względu na wejście konkurencji z Azji

Otoczenie rynkowe za granicą

-w USA trwa odbudowa mocy wytwórczych w sektorach lotniczym, obronnym oraz krytycznym, co wynika z silnej presji na uniezależnienie się od rynku chińskiego.

-ceny frachtu wzrosły, ale spółka wlicza je w ceny urządzeń

-przychody z aftermarket spadają ze względu na sytuację ekonomiczną w Europie i nadpodaż mocy produkcyjnych w Chinach

Kowenanty

-kredyty krótkoterminowe wyniosły 164 mln PLN (vs 61,5 mln PLN w 3Q'25). Było to wynikiem przesunięcia w bilansie długoterminowych kredytów i pożyczek do zobowiązań krótkoterminowych w konsekwencji przekroczenia kowenantów finansowych.

Krystian Grzegorczyk

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.

SANOK RUBBER

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'26

Wyniki 3Q'26

-ograniczenia w dostępie surowców oraz wzrost ich cen na światowych rynkach wpłynęły negatywnie na wyniki. Sprzedaż spółki zmniejszyła się o 5,2% r/r.

-spółka uzyskuje dobre wyniki w budownictwie, mimo trudnej sytuacji w branży

-tendencja przychodów na mieszankach jest pozytywna, natomiast spadki przychodów z motoryzacji mogą się jeszcze pogłębić

-czynnikiem oddziałującym pozytywnie na wyniki był podwyższający się kurs EUR/PLN

-EBITDA w grupie Teknikum wyniosła 1,3 mln EUR

-zmiany na rynku motoryzacyjnym są trwałe, a powrót do poprzednich wolumenów jest mało prawdopodobny

-konieczność zmian w recepturach mieszanek zwiększyły poziom odpadów

Perspektywy 2026 roku

-przewidywane wydatki na CAPEX w całym 2026 roku wyniosą około 70 mln PLN

-spółka liczy na odmrożenie projektów z końca 2025 roku

Perspektywy 2027+

-ukończenie projektu związanego z wulkanizacją w 2027 roku

-teoretyczne przegłosowanie skupu akcji własnych, który może oznaczać ograniczenie w wypłacie dywidendy

Otoczenie rynkowe

-wpływ wyższych cen węgla na produkcje ciepła został ograniczony przez zwiększenie zapasów. Ponadto zmniejszono zużycie węgla poprzez modernizację kotłowni

-do zabezpieczenia energii stosowane są kontrakty kwartalne, rozważane jest użycie kontraktów rocznych

-rozwój poprzez akwizycje jest rozważany, natomiast aktualnie spółka zakłada, że niektóre wyceny mogą jeszcze spadać

-aktualnie nie widać zagrożeń związanych z przerwaniem produkcji ze względu na mniejszą dostępność surowców. Prowadzona jest odpowiednia dywersyfikacja dostawców

Strategia

-dostosowanie się do sytuacji w branży motoryzacyjnej i możliwe zmniejszenie ekspozycji

-dywersyfikacja działalności

Konkurencja

-obecność chińskich podmiotów OEM generuje istotne wyzwania konkurencyjne

Kapitał i finansowanie

-wydatki na CAPEX finansowane były z aktywów finansowych

-nabycie akcji własnych za 60 mln PLN było finansowane z kredytu

-wzrost poziomu zapasów przełożył się negatywnie na poziomy CFO

-wskaźnik rotacji zapasów na poziomie 70 jest zakresach tolerancji. Wskaźnik dług netto/EBITDA wzrósł do 1,7, ale mieści się to w zakresie akceptowalnym dla spółki

Krystian Grzegorczyk

GPW

Spółka podała wyniki za 3Q'26

Wyniki za 3Q'26 [mln PLN]

	3Q'26	3Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	158,5	157,9	0,4%	17,3%
EBITDA	71,1	67,8	4,9%	32,3%
EBIT	63,7	59,6	6,9%	44,0%
zysk netto j.d.	70,3	63,3	11,1%	43,0%
marża EBITDA	44,9%	43,1%	1,8pp.	5,1pp.
marża EBIT	40,2%	37,8%	2,4pp.	7,4pp.
marża netto	44,4%	40,1%	4,3pp.	8,0pp.

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

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.

BIULETYN PORANNY

2026-11-16, 08:35 CET/CEST

COGNOR HOLDING

Spółka podała wyniki za 3Q'26

Wyniki za 3Q'26 [mln PLN]

	3Q'26	3Q'26P kons. PAP	odchyl.	r/r
Przychody	618,0	608,5	1,6%	24,5%
EBITDA	32,1	32,8	-2,1%	-768,8%
EBIT	7,4	9,8	-24,7%	-138,1%
zysk netto j.d.	-9,6	-3,9	-	-
marża EBITDA	5,2%	5,4%	-0,2pp.	6,2pp.
marża EBIT	1,2%	1,6%	-0,4pp.	5,1pp.
marża netto	-1,6%	-0,6%	-0,9pp.	3,4pp.

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

ORLEN

Minister energii Miłosz Motyka ocenił, że Orlen Lietuva notuje obecnie nadzwyczajne straty, a nie nadzwyczajne zyski. Odniósł się w ten sposób do planów litewskiego rządu dotyczących objęcia spółki podatkiem od nadmiarowych zysków.

Minister przypomniał, że w ciągu ostatnich 20 lat Orlen zainwestował w rafinerię w Możejkach około 5 mld USD, a wypracowany w tym okresie zysk wyniósł około 1 mld USD. Zakład wymaga kolejnych nakładów, natomiast deklarowany udział litewskiego rządu w inwestycjach na poziomie około 50 mln EUR nie został dotychczas zrealizowany.

Norweski Sąd Najwyższy uznał, że plany zagospodarowania i wydobycia na polach Yggdrasil, Tyrving i Breidablikk zostały zatwierdzone niezgodnie z prawem ze względu na niepełną ocenę skutków klimatycznych.

Orlen posiada 11,9% udziałów w eksploatowanym polu Tyrving oraz 12% udziałów w polu Yggdrasil, którego uruchomienie planowane jest na 2027 r. Wyrok nie oznacza automatycznego wygaśnięcia zezwoleń ani zakazu dalszej działalności, ale zobowiązuje norweskie władze do ponownego rozpatrzenia sprawy.

PGE

Grupa PGE szacuje, że w Q3'26 EBITDA raportowana wyniosła 4,61 mld PLN, a zysk netto j.d. 3,0 mld PLN. Konsensus PAP Biznes zakładał odpowiednio 3,2 mld PLN oraz 1,3 mld PLN.

EBITDA powtarzalna wyniosła 2,89 mld PLN. Zdarzenia jednorazowe zwiększyły raportowaną EBITDA łącznie o 1,73 mld PLN. Największy wpływ miała niegotówkowa zmiana wartości rezerwy rekultywacyjnej, która podwyższyła wynik o 1,67 mld PLN.

Rozliczenie ugody z wykonawcą bloku nr 7 w Elektrowni Turów zwiększyło wynik o 299 mln PLN, natomiast utworzenie rezerwy na opłaty za usługi wodne obniżyło go o 245 mln PLN. Skorygowany o odpisy zysk netto j.d. wyniósł około 3,11 mld PLN.

TAURON

Tauron Zielona Energia zawarła z Onde list intencyjny dotyczący utworzenia wspólnego JV. Projekt zakłada zakup przez Tauron ZE 50% udziałów w pięciu spółkach celowych należących do Onde za około 4,5-5,4 mln EUR.

Strony planują wspólny rozwój projektów wiatrowych i fotowoltaicznych do etapu gotowości do budowy. Maksymalna planowana moc projektów wynosi około 366 MW dla energetyki wiatrowej oraz 33 MW dla fotowoltaiki.

ONDE

Onde zawarło z litewską spółką z branży OZE umowę na wykonanie robót budowlanych i projektowych dla farmy wiatrowej na Litwie. Łączna wartość kontraktu wynosi 17,8 mln EUR netto. Umowa będzie realizowana w latach 2026-2028.

ERSTE BANK POLSKA

Zakładowa Organizacja Związkowa NSZZ „Solidarność" pracowników Erste Bank Polska oczekuje od Erste Group Bank publicznych deklaracji dotyczących stabilności zatrudnienia i utrzymania działalności banku w Polsce w związku z wezwaniem na akcje.

Związkowcy postulują powstrzymanie się od zwolnień grupowych przez co najmniej trzy lata, utrzymanie siedziby i głównych funkcji zarządczych w Polsce oraz pozostawienie banku jako spółki publicznej z udziałem akcji w wolnym obrocie wynoszącym co najmniej 25%.

Zarząd banku pozytywnie ocenia wpływ wezwania i wskazuje, że obecnie nie ma podstaw do stwierdzenia, iż transakcja negatywnie wpłynie na zatrudnienie lub miejsce prowadzenia działalności.

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.

RONSON DEVELOPMENT

Ronson Development sprzedał w 9M'26 381 lokali o wartości 305,8 mln PLN. Liczba sprzedanych mieszkań wzrosła o 9% r/r. Największy udział w sprzedaży miały projekty Ursus Centralny, Grunwald Między Drzewami oraz Miasto Moje.

Grupa przekazała 249 lokali, rozpoznając 195,5 mln PLN przychodów. Na koniec września w ofercie znajdowało się 577 mieszkań w 14 lokalizacjach, a kolejne 1.178 lokali było w budowie lub przedsprzedaży.

Spółka planuje rozpocząć sprzedaż obejmującego ponad 1.400 mieszkań projektu Nowy Ursus w 1H'27.

LIFTERO

Liftero rozwija nowe warianty silników i chce zwiększyć skalę komercjalizacji systemu napędowego BOOSTER. Backlog spółki wynosi 4,4 mln PLN, z czego około 76% stanowią kontrakty komercyjne na systemy BOOSTER. Pipeline projektów bliskich decyzji klientów osiągnął 7 mln EUR.

Spółka ma zakontraktowane trzy systemy obejmujące około 20 silników, których dostawy planowane są na 1H'27. Liftero rozwija również silniki o ciągu 5 N i 20 N oraz elektronikę sterującą przeznaczoną do większych satelitów i bardziej wymagających misji.

W 9M'26 spółka osiągnęła 2,2 mln PLN przychodów, 2,9 mln PLN straty EBITDA oraz 4,2 mln PLN straty netto. Na koniec września posiadała 12,2 mln PLN środków pieniężnych.

Liftero planuje rozpoczęcie prac nad prospektem i zakłada możliwość przeniesienia notowań z rynku NewConnect na rynek główny GPW w 2027 r.

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

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.

www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

2026-11-16, 08:35 CET/CEST

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

Krystian Grzegorczyk
Młodszy analityk rynku akcji, Makler Papierów Wartościowych
tel. (032) 208 14 35
e-mail: krystian.grzegorczyk@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 obarczona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfelowa inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i jakakolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi - informacje znajdują się pod adresami:
  https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta
  https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku
  https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku
  https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

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.