

Date: 09/02/2016
Source: Parkiet
Title: Leaders and stragglers of the results for Q4
Author: Jacek Mysior

Jacek Mysior
jacek.mysior@parkiet.com

Liderzy i maruderzy sezonu wyników za IV kwartał

Analiza > Nieznaczna większość z analizowanych dużych i średnich spółek poprawiła swoje osiągnięcia w IV kwartale. W których spółkach i branżach inwestorzy mogą wypatrywać pozytywne wieści, a gdzie może być z tym problem?

Odpsys mogą namieszać

Z przewidywań analityków wynika, że ostatni kwartał 2015 roku przyniósł kontynuację negatywnych trendów w sektorze wydobywczym, choć można znaleźć tutaj wyjątki. – Dobre wyniki powinny zostać zaprezentowane przez Bogdankę, która zanotowała solidne rezultaty produkcyjne i powinna wciąż korzystać z relatywnie wysokich cen realnych cen węgla – ocenia Marcin Gątarz, analityk Pekao Investment Banking. Jednak z uśrednionych prognoz wynika, że utrzymanie osiągnięć na ubiegłorocznym poziomie będzie wyzwaniem. Niemniej na tle pozostałych firm z sektora – KGHM i JSW – spółka wypadła pozytywnie. Ze średnich szacunków biur maklerskich wynika, że skonsolidowany zysk netto KGHM skurczy się aż o połowę, do 316 mln zł. Z kolei JSW w dalszym ciągu będzie mieć wysoką stratę na poziomie operacyjnym i netto.

Natomiast wyniki spółek paliwowych (PKN Orlen opublikował już raport) mogą być pod presją odpisów będących pochodną spadających cen surowców na światowych rynkach. Analitycy sygnalizują, że wyniki raportowane przez Orlen będą obciążone przez odpisy na zapasach oraz aktywów wydobywczych. Podobna sytuacja oczekiwana jest w PGNiG.

Ponadto odpisy mogą się pojawić w branży energetycznej. – PGE już pokazało szacunkowe wyniki skorygowane o odpis – będą nawet nieco lepsze, niż wcześniej szacili. Ryzyko odpisów na aktywach wytworzenia dostrzegam w Tauronie – myślę, że ta kwestia zdominuje oczekiwania co do wyników tej grupy – wskazuje Robert Maj, analityk Haitong Banku.

Udany kwartał dla branży budowlanej i deweloperskiej

Problemów z poprawą ubiegłorocznego rezultatu nie powinny mieć spółki budowlane. – Dobra koniunktura, ciepła zima oraz relatywnie niska baza porównawcza przyniosą w wielu spółkach z tej branży bardzo dobre wyniki za

WYNIKI FINANSOWE IV KWARTAŁU 2015 R. – PROGNOZY BIUR MAKLESKICH

SPÓŁKA	IV KW. 2015		ZMIANA		IV KW. 2015		ZMIANA	
	PRZECIWOŻY (MLN ZŁ)	R./B. (PROC.)	WYNIK OPERACYJNY (MLN ZŁ)	R./B. (PROC.)	WYNIK NETTO (MLN ZŁ)**	R./B. (PROC.)	ZMIANA	
AB	2 143,8	3,2	35,0	-8,9	23,5	-8,2		
Action	1 556,8	-4,7	21,9	-17,1	16,1	-21,5		
Agora	346,5	3,7	19,8	1 702,5	14,4	83,3		
Alumetel	342,7	3,0	21,5	23,1	20,5	21,0		
Amica	640,5	4,2	39,1	4,9	24,3	7,4		
Amrest	904,4	1,3	24,0	388,5	24,7	7,1		
Assesa Poland	2 041,7	11,7	203,6	15,9	101,3	48,6		
Bogdanka	538,9	3,0	102,2	-24,9	78,7	-21,9		
Budimex	1 256,8	2,4	75,9	5,8	62,3	8,6		
Comarch	39,1	26,5	1,4	38,5	4,2	50,0		
CCC	782,5	10,9	102,2	-10,4	96,9	-69,0		
Ciech	786,1	0,0	11,9	30,8	18,0	43,8		
Comarch	62,4	9,1	2,7	35,5	22,5	42,2		
Cyfronow Poland	2 549,8	3,3	426,6	8,6	183,5	1 210,7		
Dom Development	467,5	77,9	8,1	122,5	66,0	123,6		
Elektrobudowa	2 975,1	24,4	17,1	27,9	1,0	26,4		
Empirex	570,8	11,5	37,7	5,8	35,1	4,9		
Enea	5 076,3	17,1	377,6	37,5	284,7	287,2		
Energia	2 780,7	6,6	23,8	10,1	116,3	14,4		
Erbud	440,9	-20,8	10,2	-42,2	6,6	-48,5		
Eurocash	5 009,0	12,6	150,3	20,2	108,0	49,4		
Fort	22,7	12,2	30,5	21,5	25,0	28,9		
Gine Roset	75,9	4,8	7,9	45,4	5,5	69,7		
Grajewo	389,5	4,2	39,9	9,0	25,8	-15,3		
Grupa Azoty	2 478,5	-2,1	17,5	1 012,8	142,5	648,5		
Inter Cars	1 759,2	18,4	65,5	35,5	51,4	45,2		
JSW	1 699,5	-16,4	-270,1	-	-253,9	-		
Kęty	5 265,8	-4,9	719,4	36,3	426,2	67,4		
KGHM	5 305,8	-18,4	-1,6	-	-145,6	-		
Lotos	1 569,7	11,7	271,2	9,7	208,3	-14,7		
LPP	412,4	2,1	15	99,6	9,3	-		
Netia	212,1	2,1	15	99,6	9,3	-		
Orange	2 943,2	-4,7	-62,6	-	-142,4	-		
Papred	2 031,1	8,6	29,7	40,8	14,0	80,3		
PGE	7 548,2	0,9	131,9	25,7	1 027,0	15,4		
PGNiG	10 475,0	-8,8	635,0	-16,6	568,3	-46,5		
PKP Cargo	1 210,8	11,3	81,6	14,1	56,8	14,8		
Rendon	116,9	892,5	21,5	73,2	15,5	14,6		
Sinergie	545,5	-7,4	77,5	-11,5	59,1	-10,2		
Tauron	4 790,0	-1,0	342,5	21,0	250,0	65,4		
Trafika	426,5	-24,2	2,9	39,3	14,7	-11,8		
Wawel	2 112,1	3,0	18,3	8,2	12,0	-9,0		
Vistula	1 64,8	17,0	25,6	10,8	17,7	24,6		

Źródło: WNIOS, OŚWIADCZENIA WYKONANE NA PROŚBĘ PRACOWNIKA BIURA MAKLESKICH

ostatni kwartał roku – przewiduje Jarosław Lis, dyrektor biura aktywów akcyjnych w BPH TFI. Które firmy branży pozytywnie zaskoczą rynek? – Koniec roku powinna być udana pod względem wyników dla Budimexu ze względu na brak zimy, taniejące surowce i materiały (asfalty, ropa, stal) oraz rekordową liczbę przekazanych mieszkań w segmencie deweloperskim – argumentuje Krzysztof Pado, analityk DM BDM. Jednak najbardziej spektakularnej poprawy rezultatów rok do roku spodziewa się w Polimeksie-Mostostalu. – Doryczałszyowy przebieg prac na dwóch kluczowych kontraktach energetycznych w Opolu i Koźminach pozwala

wykazywać pozytywne marże. Wyniki powinny się zaprezentować zdecydowanie lepiej niż przed rokiem, kiedy zostały obciążone przez bardzo duże odpisy – wyjaśnia Pado.

– Pozytywnych wiadomości należy oczekiwać od deweloperów mieszkaniowych. Adam Górniak z DM BDM wśród kandydatów do poprawy wyników typuje Dom Development, **Renson**, Marvipot. – Spółki wykorzystywały dobrą koniunkturę na rynku mieszkaniowym i zwiększyły istotnie liczbę zrealizowanych mieszkań. W przypadku dwóch pierwszych deweloperów wysoką dynamikę zanotowała też kontraktacja, co z kolei powinno mieć wywierne

przełożenie na wyniki w 2016 roku – wyjaśnia.

Przemysł ma się dobrze

Pozytywnych wiadomości, jeśli chodzi o dokonania za ostatnie trzy miesiące roku, analitycy oczekują z szeroko rozumianego sektora przemysłowego. – W IV kwartale wstępnie szacujemy, że około 46 proc. obserwowanych przez nas spółek przemysłowych powinno poprawić ubiegłoroczne rezultaty, a w przypadku 33 proc. spodziewamy się ich pogorszenia. W końcu roku eksporterom pomógł wypatrywać w mniejszych spółkach. Z prognoz analityków wynika, że problemów

eksportujących na rynki UE. Dodatkowym pozytywnym czynnikiem była stosunkowo dobra pogoda – wskazuje Jakub Szkopek, analityk DM mBanku. Wśród spółek, które mają szansę na zdecydowaną poprawę wyników, wymienia Berling, Element Holding, Feerum, Forte, Oponeo, Pozbud oraz Uniwheels. Z kolei słabsze rezultaty zaprezentują m.in. Alchemia, Boryszew i PKM Duda.

Mieszane wyniki handlu

Mieszane wyniki spodziewane są w spółkach handlu detalicznego. – Czwarty kwartał był szczególnie słabym okresem dla CCC ze względu na brak zimowej pogody, co wpłynęło na spadki sprzedaży w grudniu mimo silnego przyrostu sieci. Wyniki LPP też nie będą rewelacyjne, jednak po wcześniejszych bardzo słabych kwartałach ubiegłorocznego roku pokazała niezłą sprzedaż w grudniu – uważają eksperci Millennium DM. Pozytywnych wieści inwestorzy powinni wypatrywać w mniejszych spółkach. Z prognoz analityków wynika, że problemów

z poprawą ubiegłorocznego osiągnięć nie powinny mieć Bytom, Gino Rossi i Vistula, gdzie spodziewana jest znacząca poprawa na poziomie zysków. Nieznaczna poprawa powinna zasignalizować wyniki dystrybutorów IT. – Pობardzo słabym III kwartale u dystrybutorów IT w końcu roku powinna być widoczna pewna poprawa. AB i Action pokażą dynamikę przychodów rok do roku bliskie zero – prognozuje eksperci Millennium DM.

Media, IT i telekomunikacje

Konrad Księżopolski, dyrektor działu analiz giełdowych Haitong Banku, wśród analizowanych spółek z branży mediów, telekomunikacji i nowych technologii wyróżnia Agorę. – Wyniki spółki zostały wsparte przez segment kinowy. Pomogły także produkcje, jak „Listy do M”, kolejna odsłona Bonda oraz „Gwiezdne wojny”. Inne segmenty także powinny pokazać przyzwolone dynamiki – wylicza ekspert. Dobrych rezultatów spodziewa się także w CD Projektie. – To efekt dobrej sprzedaży „Wiedźmina” w okresie przedświątecznym. Wyniki oraz marże powinny być dodatkowo wsparte przez korzystny kurs walutowy, czyli słabego złota, szczególnie w relacji do dolara. Słaby złoty także powinien wspierać wyniki LiveChata, ponieważ zdecydowana większość działalności dotyczy rynku amerykańskiego albo rozliczana jest w dolarze. Ponadto spółka systematycznie, co miesiąc, pokazuje bardzo dobrą dynamikę przychodów nowych klientów. Umiarowanie dobrych wyników spodziewamy się także w przypadku Cyfrowego Polsatu, gdzie powinna być widoczna dalsza poprawa KPI i przyłączeń netto szczególnie w segmencie postpaid pay TV oraz mobile voice – wyjaśnia ekspert. Z kolei przełomem nie spodziewa się po wynikach Orange. – Oczekujemy dalszego odpływu klientów z technologii ADSL głównie do ofert LTE oraz oczywiście dalszego odpływu klientów stacjonarnego głosu – prognozuje Księżopolski. ©

OPINIE

Kamil Hajdamowicz

analityk, BM Banku BGŻ BNP Paribas

Pozytywnych zaskoczeń w tym sezonie wyników spodziewam się w przypadku deweloperów mieszkaniowych. Przemiana za tym kilka czynników. Sprzedaż w IV kwartale wspierana była obawami o zmianę polityki kredytowej banków w nowym roku oraz wzrost wadliwych obowiązków do 15 proc. z początkiem 2016 r. Oczekiwaliśmy dobrych wyników w przypadku takich spółek jak Roby, Budimex. Dobre rezultaty powinny zaprezentować spółki z branży chemicznej, jak Azoty czy Ciech, chociaż w tym przypadku są już one w dużej mierze w cenach. Tutaj głównym wsparciem są sprzyjające ceny surowców. Z kolei eksporterem, jak Amica czy Uniwheels, sprzyjał wzrost wydatków konsumentów w Niemczech. Trafiać powinna odczuć efekty rozbudowy portfela zamówień związanych z inwestycjami infrastrukturalnymi. Z kolei na poprawie sytuacji polskiego konsumenta zyskać mogą takie podmioty jak AmRest. Na przeciwnym biegunie będą na pewno wyniki części banków, z uwagi na duże obciążenia sektora w IV kwartale ubiegłego roku. Negatywnie mogą też zaskoczyć wybrane spółki odczuwające. Ciepła jesień i zima nie sprzyjały wynikom sprzedaży. Tradycyjnie już słabe wyniki mogą pociągnąć spółki z sektora wydobywczego. ©

Mateusz Namys

analityk, DM Raiffeisen Bank Polska

Dynamika polskiego PKB za 2015 r. wskazuje, że IV kwartał roku był udany dla gospodarki, co częściowo powinno być widoczne w wynikach spółek giełdowych. Niemniej na rezultat niektórych sektorów będą ciążyły inne czynniki mające zupełnie inne źródło. Wiemy już, że wyniki banków w IV kwartale będą słabe ze względu na wpłaty na Fundusz Wsparcia Kredytobiorców oraz na BFG związane z upadkiem SK Banku. Słabe wyniki pokaże sektor odczuwający obciążenia, gdzie rezultaty osłabił ciepły grudzień, a negatywnie na marżach mogą się też odbić wzrastające w zeszłym roku notowania dolara i euro. Spółkami, które mogą pozytywnie zaskoczyć rynek, są m.in. Grupa Azoty, która może pokazać dobre wyniki dzięki niskim cenom gazu, Bogdanka, która pokazała solidny poziom wydobywania węgla oraz sektor budowlany, dla którego korzystne były warunki pogodowe oraz niska cena ropy naftowej, a to pozytywnie powinno przełożyć się na Budimex. Z kolei negatywnie może zaskoczyć KGHM, spółki z sektora energetycznego oraz te wydobywające ropę i gaz. We wszystkich tych firmach istnieje duże ryzyko, iż zostaną dokonane odpisy aktywów. ©