

## Spółki nie czerpią ze wzrostu gospodarki

Tempo wzrostu polskiej gospodarki przekracza 5 proc., inflacja cen konsumentów wynosi 2 proc., ale dla wielu spółek z branży elektrycznej największe znaczenie ma obecnie trzeci parametr: skala wzrostu wynagrodzeń. W sierpniu były one średnio o 6,8 proc. wyższe r/r, co przekłada się na wyraźny wzrost kosztów operacyjnych firm. Wyższe niż przed rokiem są także ceny surowców, szaleńczą zwyżkę notują ceny energii, droższy jest gaz. Nic więc dziwnego, że w tym wymagającym otoczeniu firmy nie radzą sobie na miarę



swoich oczekiwań, a nawet notują straty. Wśród giełdowych spółek z branży elektrycznej są na szczęście takie, które umiejętnie poruszają się na rynku międzynarodowym, niwelując dzięki temu ujemne aspekty koniunktury w kraju. To m.in. LUG i Relpol, który na dodatek w pierwszym półroczu zanotował rekordowe przychody w historii. Lepiej wiodło się też dwóm firmom, które przez kilka lat dołowały – zarówno TIM, jak i Radpol odzyskały rentowność, ale do ich najwyższej formy wciąż daleko. Z problemami spółek zależnych uporał się też Apator

### APS Energia ustanowiła rekord

Niemal 54 mln zł przychodów osiągnęła w pierwszym półroczu Grupa APS Energia, producent i projektant systemów zasilania. To najlepszy wynik w historii, a rekordowy jest też portfel zamówień, który na 1 lipca 2018 r. miał wartość 76,2 mln zł. Znacząco poprawiły się też wyniki. Przed rokiem przy przychodach w wysokości 46,5 mln zł spółka poniosła 2,3 mln zł straty operacyjnej i 3,1 mln zł straty netto, w tym roku zysk operacyjny wyniósł 5,1 mln zł, a netto 1,9 mln zł. Ten ostatni wynik byłby jeszcze wyższy o 1,6 mln zł, gdyby nie powstanie podatku odroczonego w związku z zawarciem umowy leasingu zwrotnego nieruchomości.

Motorem napędowym wyników APS Energii był eksport, w większości na rynki rosyjskojęzyczne, który wzrósł r/r o 30,6 proc. osiągając poziom 38,0 mln zł. Sprzedaż na rynku krajowym spadła o 8,6 proc. do 15,8 mln zł.

– Eliminujemy z portfela mniej rentowne zamówienia oraz poszukujemy nowych w segmencie energetyki atomowej i trakcji kolejowej. Drugie półrocze, historycznie patrząc, jest lepsze, dlatego, zakładając taką samą tendencję jak w poprzednich latach, na wyniki cały bieżący rok, patrzymy raczej z optymizmem – mówi Piotr Szewczyk, prezes zarządu APS Energii, który liczy na jeszcze większe wykorzystanie mocy produkcyjnych (obecnie to około 75 proc.).

APS Energia szuka możliwości sprzedaży na rynku Stanów Zjednoczonych.

– Obecnie realizujemy pierwszy znaczący kontrakt w USA, z którego w pierwszym półroczu uzyskaliśmy prawie 0,5 mln zł przychodów. Jeżeli osiągniemy na tym kontrakcie odpowiednią rentowność, to na początku 2019 r. podejmiemy decyzję w sprawie utworzenia tam spółki – dodaje Piotr Szewczyk.

w mln zł

APS Energia	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	46,46	53,87	16%
wynik operacyjny	-2,32	5,10	
wynik netto	-3,06	1,93	

### Alumast ogranicza straty

Producent słupów i masztów zmniejszył w I półroczu 2018 r. o dwie trzecie do 0,5 mln zł stratę netto w porównaniu z pierwszym półroczem 2017 r. W samym drugim kwartale spółka wyszła nad kreskę (zanotowała 12,5 tys. zł zysku), choć znów przyczyniły się do tego zdarzenia o charakterze odbiegającym od działalności podstawowej (saldo pozostałej działalności operacyjnej wyniosło 120 tys. zł). Do tego, by czysty zysk był rzeczywiście „czystym” zyskiem z działalności podstawowej, wciąż trochę brakuje, ale dobrym prognozykiem jest wzrost przychodów o 43 proc. do 3,37 mln zł w okresie kwiecień-czerwiec.

„Zwiększenie nakładów na inwestycje w energetyce zawodowej, w obszarach związanych z budową i remontem infrastruktury kolejowej, jak i na oświetlenie zewnętrzne, którym zarządzają samorzady, pozwoliły na zwiększenie sprzedaży” – podał zarząd w raporcie, potwierdzając, że w roku wyborczym można liczyć na zryw samorządowców i więcej zamówień.

Spółka chwali się pozytywnym wynikiem testów zderzeniowych słupów oświetleniowych, rozpoczęto też prace związane z budową nowych konstrukcji wsporczych dla branży rolniczej, a na konferencji w Świnoujściu zaprezentowano innowacyjne rozwiązanie, jakim jest słup oświetleniowy z dodatkową funkcją ładowania pojazdów elektrycznych. Do najważniejszych wyzwań zarząd zalicza usprawnienie procesu produkcyjnego oraz zwiększenie mocy produkcyjnych wydziału kompozytów. Spółka przygotowuje się też do inwestycji w nową technologię produkcji laminatów, która pozwoli zwiększyć wydajność z jednoczesnym obniżeniem kosztów produkcji.

w mln zł

Alumast	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	4,12	5,27	28%
wynik operacyjny	-1,29	-0,30	
wynik netto	-1,50	-0,52	

### W Apanecie biznes na drugim planie

W pierwszym półroczu 2018 r. przychody Apanetu spadły o 73 proc. do 1,09 mln zł, a taki poziom sprzedaży nie pozwolił na osiągnięcie progu rentowności. Strata netto sięgnęła 0,25 mln zł. I choć spółka zależna Apanet Green System (AGS), która jest operacyjnym centrum grupy, realizuje kolejne kontrakty, to na wyniki skonsolidowane nie ma to pozytywnego wpływu. Wszystko z powodu trwającego od wielu kwartałów konfliktu między największymi akcjonariuszami. Jeden z nich – Andrzej Lis – sprawuje kontrolę operacyjną nad AGS, co skutkuje tym, że m.in. należne i wymagalne pożyczki, udzielone przez spółkę-matkę nie są spłacane. Nie jest także dzielony zysk. W rezultacie konsekwentnie spada wartość kapitałów własnych spółki dominującej, która na koniec drugiego kwartału wyniosła 366 tys. zł. Zarząd Apanetu wobec braku porozumienia z Andrzejem Lisem złożył w kwietniu 2018 r. we wrocławskiej prokuraturze zawiadomienie o popełnieniu przestępstwa przez byłego prezesa, zarzucając mu wyrządzenie znacznej szkody majątkowej poprzez nadużycie udzielonych mu uprawnień lub niedopełnienie ciążących na nim obowiązków, w wyniku czego Apanet utracił kontrolę nad Spółką zależną. Szkodę oszacowano na 12 mln zł. Prokuratura zdecydowała się na wszczęcie śledztwa.

w mln zł

Apanet	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	3,97	1,09	-73%
wynik operacyjny	1,22	-0,25	
wynik netto	1,02	-0,25	

### Aparator skupia się na rentowności

Spadek sprzedaży w Aparatorze to raczej wyjątek niż reguła, ale tak właśnie wygląda podsumowanie półrocza u toruńskiego producenta liczników i aparatury łącznikowej. Sprzedaż zmniejszyła się o 14 proc. do 396 mln zł, ale zarząd przekonuje, że wszystko jest zgodne z założeniami, dlatego nie zdecydowano się na korektę całorocznych prognoz, które mówią o wypracowaniu 850-880 mln zł przychodów.

– Osiągnięte wyniki są zgodne z naszymi oczekiwaniami. Nie widzimy powodów, aby w jakikolwiek sposób korygować prognozę zarówno po stronie przychodów, jak i wyniku netto. Przychody są zrealizowane w 45 proc., natomiast jeśli chodzi o wynik netto, to jest powyżej 50 proc. Backlog, który wygląda korzystnie, gwarantuje nam osiągnięcie tych zakładanych wcześniej wyników – mówi Mirosław Klepacki, prezes Aparatora, który podkreśla, że spadek sprzedaży to skutek koncentracji na produktach o wyższej marży.

W pierwszym półroczu wyraźnie, o 34 proc., spadła sprzedaż w segmencie opomiarowania gazu, a o 14 proc. – wody i ciepła. Obroty w segmencie smart grid były natomiast na poziomie ubiegłorocznym.

Zarząd spółki prognozuje, że w latach 2019-2020 firma wróci na krzywą wznoszącą, a przychody będą rosły o 5-7 proc. rocznie. Wynikom nie ciąży już tak rezultaty spółek informatycznych: Aparatora Rector i Aparatora Elkomtech. Optymalizacja kosztów i zmiany organizacyjne w grupie przełożyły się natomiast na spadek kosztów ogólnozakładowych o 5,5 proc. r/r.

w mln zł

Aparator	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	460,66	396,08	-14%
wynik operacyjny	40,43	44,68	11%
wynik netto	29,36	36,69	25%

### Spadek eksportu zaszkodził ES-Systemowi

W pierwszym półroczu sprzedaż zagraniczna spółki ES-System spadła o 26,7 proc. do 1,7 mln zł, co – jak wyjaśnia zarząd – wynikało z mniejszej niż przed rokiem liczby dużych wartościowo projektów. Niemal 8-procentowe zwiększenie sprzedaży na rynku krajowym to było za mało, by firma odnotowała dodatnią dynamikę przychodów. Okazały się one minimalnie niższe niż rok wcześniej. W ujęciu segmentowym o 9,5 proc. zwiększyła się sprzedaż w segmencie architektonicznym, o 11 proc. – w oświetleniu przemysłowym, a podwoiła w segmencie sterowania. O 6 proc. zmniejszyła się natomiast sprzedaż oświetlenia awaryjnego.

– Widzimy potencjał dla wzrostu we wszystkich segmentach działalności grupy. W drugim kwartale wprowadziliśmy na rynek systemy oświetlenia architektonicznego, które miały swoją premierę na targach Light & Building we Frankfurcie. Premiery nowych systemów opraw przemysłowych i uzupełnienie oferty o rozwiązania o podwyższonej odporności na niekorzystne warunki środowiskowe powinny zapewnić wzrost w tym segmencie. Zainteresowanie inwestorów modernizacją oświetlenia ulicznego i iluminacji może przełożyć się na dalszy wzrost sprzedaży w segmencie oświetlenia zewnętrznego – komentuje Rafał Gawrylak, prezes ES-System, który liczy na jednocyfrowy wzrost skonsolidowanej sprzedaży w 2018 r.

Na rentowność, która obniżyła się w I półroczu, znaczny wpływ miał wzrost kosztów sprzedaży, związany z udziałem w targach we Frankfurcie.

w mln zł

ES-System	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	92,20	91,40	-1%
wynik operacyjny	4,21	3,95	-6%
wynik netto	4,05	3,85	-5%

### Wielomilionowe straty Elektrobudowy

Prawie 60 mln zł straty odnotowała w pierwszym półroczu Elektrobudowa. To skutek przede wszystkim zawiązania rezerwy w wysokości 60,3 mln zł w związku z ryzykiem kar za opóźnienia na kontrakcie z PKN Orlen na budowę Instalacji Metatezy w zakładzie produkcyjnym w Płocku. Zarząd spółki zmuszony został do ponownego obniżenia prognoz na 2018 r. (po raz pierwszy uczyniono to w maju, tłumacząc to wymagającym otoczeniem rynkowym i wzrostem kosztów realizowanych kontraktów). Jednostkowa strata netto ma wynieść 37,6 mln zł, a skonsolidowana 44,7 mln zł.

Pod koniec sierpnia stanowisko prezesa stracił Janusz Juszczak, którego zastąpił Roman Przybył, menedżer do niedawna związany ze spółką Trakcja, specjalizującą się w wykonawstwie robót torowych. Jak zadeklarował nowy prezes, Elektrobudowa nadal koncentrować się będzie na pracach dla branży energetycznej, ale nie wykluczył dywersyfikacji działalności poprzez przejęcia. Strategię ma przedstawić do końca 2018 r. Na razie Elektrobudowa pożegnała się z inwestycją kapitałową na Ukrainie, występując z działającą tam spółką zależną. W 2017 r. nie osiągnęła ona przychodów na tamtym rynku, w 2016 r. były one symboliczne. Na poziomie grupy przychody spadły o 15 proc. (w całym 2017 r. o 7 proc.), ale zarząd podtrzymał prognozę osiągnięcia w tym roku 898,5 mln zł obrotów.

w mln zł

Elektrobudowa	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	356,10	301,25	-15%
wynik operacyjny	20,70	-72,39	
wynik netto	17,21	-59,95	

### Elektromont broni się przed stratą

Choć przychody jeleniogórskiej spółki, specjalizującej się w pracach elektroinstalacyjnych, wzrosły w pierwszym kwartale tego roku o ponad 100 proc. r/r, a w całym pierwszym półroczu o ponad 50 proc., to zarówno zysk operacyjny, jak i netto były wyraźnie niższe niż przed rokiem. Firma musiała się zmierzyć z tym, co trapi całą branżę – wzrostem wynagrodzeń i wzrostem kosztów usług podwykonawczych (co też w części jest konsekwencją presji na wzrost płac). Ponadto spółka dokonała odpisu należności wątpliwych.

Na dzień 14 sierpnia wartość portfela zleceń wynosiła 35 mln zł i wzrosła w drugim kwartale o około 19 mln zł. Spółka regularnie publikuje komunikaty o kolejnych umowach, m.in.

na wykonanie instalacji elektrycznych i teletechnicznych w rozbudowywanym zakładzie FIM Polska w Komornikach k. Środy Śląskiej oraz na wykonanie prac elektrycznych w hali produkcyjnej i magazynowej w Strzelinie. Te kontrakty podpisywał już nowy zarząd, w którego składzie na kolejną kadencję doszło do zmian. Do pełnienia funkcji prezesa powołany został Mirosław Matwijów, dotychczasowy wiceprezes, a jego zastępcą został Przemysław Tymiański, wcześniej będący dyrektorem administracyjnym. Skład zarządu został tym samym zmniejszony o jedną osobę, a ze stanowiskami pożegnali się Marek Błażków i Jarosław Rymarowicz.

w mln zł

Elektromont	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	13,85	21,04	52%
wynik operacyjny	0,29	0,22	-24%
wynik netto	0,20	0,17	-13%

### Elektrotim zwiększył przychody i straty

W pierwszym półroczu przychody Elektrotimu wzrosły o 13 proc. do 112,9 mln zł, ale nie pozwoliło to nie tylko na osiągnięcie progu rentowności, ale także na ograniczenie strat. Na poziomie netto wynik jest o około jedną dziesiątą gorszy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Prezes Andrzej Diakun podtrzymał po publikacji wyników deklarację z maja, że na koniec roku wszystkie spółki z grupy zanotują dodatni wynik. Menedżer spodziewa się też utrzymania dwucyfrowej dynamiki przychodów, a podstawą do optymizmu była wartość portfela zamówień – na dzień 1 sierpnia było to 301 mln zł.

Spółka, która najbardziej cięży rezultatom skonsolidowanym, jest spółka Mawilux, kupiona w 2010 r. na fali optymizmu związanego z budową i rozbudową lotnisk przed EURO 2012. Boom trwał jednak krótko

– Głównym nośnikiem straty w przeciągu dwóch ostatnich lat była spółka Mawilux, która zajmowała się wykonywaniem instalacji dla lotnisk. Ten rynek załamał się po 2016 r., praktycznie w ogóle go nie było. Firmy, które pracowały na tym rynku mają bardzo duże kłopoty – przyznaje Andrzej Diakun.

Jak sygnalizuje, problemem są też nieodebrane, a tym samym nieopłacone inwestycje. Na koniec pierwszego półrocza Elektrotim czekał na 35 mln zł wpływów z takich kontraktów. To 2,5 razy więcej niż rok wcześniej. Niemal dwukrotnie wzrosły też płace pracowników w spółce.

w mln zł

Elektrotim	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	99,53	112,95	13%
wynik operacyjny	-5,84	-6,15	
wynik netto	-6,03	-6,66	

### Energoaparatura nad kreską

W pierwszym półroczu katowicka spółka poszerzyła działalność produkcyjną, usługową i handlową w nowym obszarze aparatury rozdzielczej, sterowniczej i innych urządzeń elektrycznych z przeznaczeniem dla zakładów górniczych, tworząc w strukturze pion górniczy. Pozyskano m.in. nowe składniki majątku, wydając na nie 1,1 mln zł. Pierwszym istotnym kontraktem w tym obszarze była umowa z Jastrzębską Spółką Węglową. W konsorcjum z Aparator Mining Energoaparatura wykona remont ognioszczelnych wyłączników i zespołów transformatorowych. Wynagrodzenie łącznie to 5,8 8 mln zł.

Właśnie poszerzeniem działalności zarząd tłumaczy wzrost przychodów w pierwszym półroczu o 31 proc. do niemal 19 mln zł. To także wynik lepszy od sprzedaży we wcześniejszych latach – w 2016 r. w pierwszym półroczu (sezonowo słabszym) osiągnięto 15 mln zł przychodów, w 2015 r. 12,5 mln zł. Po raz ostatni lepszy wynik wypracowano w 2013 r., kiedy sprzedaż sięgnęła 21,4 mln zł. Nie przelożyło się to jednak wówczas na wysoki zysk, bo na poziomie netto wyniósł 137 tys. zł. W tym roku osiągnięto 93 tys. zł czystego zysku.

„Sytuacja rynkowa spółki uległa nieznacznym zmianom w porównaniu do analogicznych okresów poprzednich” – napisał Tomasz Michalik, prezes spółki, w podsumowaniu wyników za pierwsze półrocze. Jak zaznaczył, utrzymuje się nżyko związane z działaniami konkurentów, zwłaszcza mniejszych, działających lokalnie, którzy oferują dużo niższe ceny.

w mln zł

Energoaparatura	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	14,53	18,97	31%
wynik operacyjny	0,37	0,27	-27%
wynik netto	0,13	0,09	-26%

### Govena Lighting notuje straty

Producent m.in. transformatorów i zasilaczy poniósł w pierwszym półroczu 2018 r. 0,38 mln zł straty netto i 0,41 mln zł straty operacyjnej. Jeszcze przed rokiem zyski przekraczały 0,1 mln zł. Ostatnie kwartały były jednak w wykonaniu spółki słabsze (stratami zakończyło się też drugie półrocze 2017 r.), a spadek sprzedaży w okresie od stycznia do czerwca 2018 r. wyniósł 34 proc. Niespełna 4 mln zł przychodów nie wystarczyło do pokrycia kosztów bezpośrednich i pośrednich. Zarząd przekonuje, że wahania procentowe w poszczególnych kwartałach nie mają znaczenia dla ogólnych wyników spółki, ale w raporcie finansowym przyznano, że zamówień jest mniej, a na działalność wpływ mają pogarszająca się kondycja niektórych odbiorców (co powoduje, że spółka rezygnuje z dostarczania im rozwiązań) oraz coraz niższe ceny na rynku, na którym działa firma. To skutek dużego importu z Chin i słabej świadomości użytkowników co do funkcjonalności produktów.

W pierwszym półroczu spółka otrzymała grant badawczy w wysokości 583 tys. zł na opracowanie nowej linii zasilaczy LED o wysokim zakresie mocy wraz ze specjalnymi obudowami. Innym projektem, na który otrzymano wsparcie publiczne, jest rozwój zaplecza badawczo-rozwojowego. Jego wartość to 9,67 mln zł, z czego dofinansowanie nie może być większe niż 3,5 mln zł. W maju spółka złożyła wniosek o wydłużenie terminu realizacji projektu do końca tego roku.

w mln zł

Govena Lighting	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	6,07	3,99	-34%
wynik operacyjny	0,15	-0,41	
wynik netto	0,11	-0,38	

### Grodno poprawiło wyniki

Przez trzy pierwsze kwartały 2018 r. kurs akcji Grodna spadł o ponad 60 proc., ale nie było to związane z wynikami, ale z obecnością w akcjonariacie Trigon TFI, towarzystwa, które boryka się z odpływami pieniędzy klientów i jest zmuszone do wyprzedawania aktywów. Wzlotów Grodna jeszcze to nie dotknęło, ale inwestorzy wolą dmuchać na zimne. Wobec tego na dalszy plan zeszyły rezultaty spółki, które w pierwszym kwartale roku obrotowego 2018/2019 były wyraźnie lepsze niż rok wcześniej. Pod względem sprzedaży był to najlepszy pierwszy kwartał w historii, co jest również konsekwencją poszerzenia sieci sprzedaży z 70 do 81 punktów handlowych. Do zwiększenia zysku netto przyczyniły się wyniki spółek zależnych Bargo i El-Corte.

Zarząd spółki oczekuje utrzymania się dobrej koniunktury w branży. Rozwija też internetowy kanał sprzedaży B2B i B2C. Do 2020 r. ma on przynosić 35 proc. sprzedaży grupy, wynika ze strategii.

– Obecnie realizacji naszych planów sprzyja dobra koniunktura gospodarcza oraz w branży budowlano-montażowej, która zgodnie z naszymi założeniami, powinna nam towarzyszyć również w perspektywie najbliższych kwartałów. W przypadku utrzymania się korzystnych warunków rynkowych, oczekujemy dalszego dynamicznego rozwoju Grupy i wejścia do grona trzech największych podmiotów z branży do 2020 r. – zapowiada Andrzej Jurczak, prezes Grodna.

w mln zł

Grodno	I kw. 2017/2018	I kw. 2018/2019	zmiana r/r
przychody	91,80	110,60	20%
wynik operacyjny	0,95	1,09	15%
wynik netto	0,45	0,57	28%

### LUG notuje wyższą formę

Choć kurs akcji producenta rozwiązań w obszarze profesjonalnej techniki świetlnej spadł od początku 2018 r. o kilkanaście procent, to w wynikach finansowych spółki wciąż obowiązuje tendencja wzrostowa. W pierwszym półroczu przychody zielonogórskiej firmy zwiększyły się o jedną piątą i o tyle samo wzrosł zysk netto. Prawie o połowę poprawił się natomiast zysk operacyjny. Zarząd spółki chwali się, że marża brutto na sprzedaży od czterech kwartałów utrzymuje się na poziomie przekraczającym 40 proc. To skutek tego, że dzięki zwiększeniu skali działalności LUG uzyskuje lepsze warunki zakupu surowców i towarów, a wdrożone rozwiązania optymalizacyjne pozwalają na wydłużenie łańcucha produkcyjnego i zwiększenie oszczędności.

– Miniony kwartał potwierdził sens inwestycji, które realizowaliśmy w ubiegłym roku, a które pozwalają nam osiągać stałą marżę brutto na sprzedaży przekraczającą próg 40 proc. Znaczące efekty przyniosła też realizacja dużych projektów na rynku polskim, które wyraźnie podniosły przychody w Polsce – podkreśla Ryszard Wtorkowski, prezes LUG, w którego przychodach sprzedaż krajowa znów ma ponad 50-procentowy udział.

W drugim kwartale firma kończyła prace związane z uruchomieniem fabryki w prowincji Misiones w Argentynie. Jej otwarcie trochę się opóźniło ze względu na przedłużającą się procedurę celną w argentyńskim porcie, do której dopłynął statek z linią do produkcji ledów.

– Jesteśmy na etapie instalacji i testów linii produkcyjnej. Kontynuujemy też proces rekrutacji pracowników do fabryki, obecnie trwają szkolenia nowej załogi – mówi Ryszard Wtorkowski.

w mln zł

LUG	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	63,78	76,66	20%
wynik operacyjny	1,83	2,7	48%
wynik netto	2,14	2,57	20%

### Lena Lighting miała wysoką bazę

W 2017 r. przychody Leny Lighting wzrosły o 5 proc., w pierwszym półroczu tego roku nie udało się utrzymać tego i tak niewielkiego tempa, a sprzedaż wzrosła o 3,4 proc. do 61,5 mln zł. W obrocie krajowym dynamika wyniosła 6,4 proc., za granicą wyższa była symboliczna (0,9 proc.). Spółka zanotowała spadek rentowności sprzedaży z 7,64 do 4,59 proc., co jest konsekwencją wzrostu kosztów zatrudnienia, głównie na wydziałach produkcji związanych z rozwojem i inwestycjami w park maszynowy. Na dzień 30 czerwca 2018 r. firma zatrudniała 166 osób, o 10 proc. więcej niż na koniec 2017 r. Zatrudnienie wzrosło głównie w działach kontroli jakości i produkcji. Na tym samym poziomie jak w latach ubiegłych pozostała liczba zawieranych wszelkiego rodzaju umów cywilnoprawnych (ok. 40-50).

Na skalę spadku wyniku netto w pierwszym półroczu (o 48 proc. do 2,66 mln zł) duży wpływ miało dodatkowo zaskięgowanie w pierwszej połowie 2017 r. zysku na sprzedaży nieruchomości w wysokości 2,63 mln zł. Gdyby nie efekt wysokiej bazy, wynik byłby porównywalny do ubiegłorocznego.

Zarząd spółki zakłada, że na rynku krajowym w 2018 r. firma poprawi dynamikę sprzedaży. W zakresie sprzedaży zagranicznej (ma 52-procentowy udział w przychodach) największe zmiany oczekiwane są nadal po rynkach z obszaru UE (w pierwszym półroczu sprzedaż na te rynki wzrosła o 22 proc.).

w mln zł

Lena Lighting	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	59,45	61,49	3%
wynik operacyjny	6,83	2,66	-61%
wynik netto	5,11	2,66	-48%

### W Luximie wracają stare problemy

Mimo dziesięciokrotnego wzrostu skonsolidowanych przychodów, Luxima zanotowała stratę netto w pierwszym półroczu 2018 r. Wyniki trudno jednak porównywać.

Po pierwsze, przed rokiem zanotowano prawie 1,5 mln zł zysku, ale był on wynikiem sprzedaży nieruchomości (przychody z działalności operacyjnej wyniosły tylko 0,64 mln zł), a na wynik tegoroczny istotny wpływ miało inne zdarzenie jednorazowe – odpis wartości spółki.

Po drugie, w ciągu roku firma rozrosła się o dwie spółki zależne, w tym Led Lease, podmiot, który stanowi teraz centrum operacyjne grupy. Prowadzi ona badania nad innowacyjnymi lampami do uprawy roślin pod osłonami. Testowane są w szklarniach.

– Dotychczasowa skuteczność zanotowana w kilku szklarniach, gdzie powieszono oprawy Led Lease może wskazywać, że produkt można będzie sprzedawać zarówno na rynku krajowym, jak i. poza nim – uważa Tadeusz Hapon, prezes Luximy, który przyznaje, że poziom sprzedaży Led Lease jest rozczarowujący.

Niskie w porównaniu z poprzednimi latami obroty to konsekwencja niedostatku zamówień, a w Luximie – braku kapitału obrotowego, co było problemem spółki jeszcze zanim została przejęta przez trzy akcjonariuszy. Największą jest Kamila Wiraszka, która kontroluje 75 proc. akcji firmy.

w mln zł

Luxima	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	0,64	6,73	956%
wynik operacyjny	1,46	0,25	-83%
wynik netto	1,46	-0,75	

### ML System podwoił przychody

W pierwszym półroczu 2018 r. przychody ML System, spółki, oferującej rozwiązanie fotowoltaiczne, zintegrowane z budownictwem (BIPV) zwiększyła sprzedaż o 95 proc. do 41,3 mln zł. Nie przełożyło się to jednak na wzrost zysków. Na poziomie operacyjnym wynik poprawił się o 9 proc., a zysk netto obniżył się o 5 proc. do 1,46 mln zł. Zarząd tłumaczy słabsze rezultaty czynnikami, które są charakterystyczne dla wielu firm z branży budowlanej i okolobudowlanej: wzrost kosztów podwykonawców i niekorzystne kursy walutowe. ML System zwiększył także zatrudnienie w związku z realizowanymi projektami inwestycyjnymi w nowe linie produkcyjne, których pełne wykorzystanie nastąpi w kolejnych kwartałach.

Dawid Cycoń, prezes spółki, podkreśla jednak, że wyniki są zgodne z jego oczekiwaniami.

– Poszerzenie o nowe obszary działania, mowa m.in. o kontraktach parasolowych z jednostkami samorządu terytorialnego (tzn. takich, gdzie beneficjentami unijnego wsparcia są osoby fizyczne) oraz realizowanych elektrowniach fotowoltaicznych, zaowocowało znaczącym wzrostem przychodów ze sprzedaży. Biorąc pod uwagę 114 mln zł wartości portfela zamówień na 2018 r., zachowujemy optymizm względem wyników w całym roku – komentuje Dawid Cycoń, prezes zarządu ML System.

Nakłady inwestycyjne poniesione w pierwszym półroczu wyniosły 12,6 mln zł, z czego 2,6 mln zł to wydatki w obszarze B+R. Z przeprowadzonej w maju i czerwcu pierwszej oferty publicznej firma zdobyła 34,6 mln zł. Pieniądże przeznaczy na m.in. rozpoczęcie masowej produkcji transparentnych szyb z powłoką kwantową, a także na ekspansję zagraniczną.

w mln zł

ML System	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	21,20	41,28	95%
wynik operacyjny	2,04	2,22	9%
wynik netto	1,53	1,46	-5%

### Relpol ustanowił rekord

Przychody w wysokości 67,8 mln zł, odnotowane przez Relpol w okresie od stycznia do czerwca, to najwyższy w historii grupy poziom półrocznej sprzedaży. W stosunku do I półrocza 2017 r. wzrosła ona o 8 proc., a w stosunku do I półrocza 2016 r. o 10,8 proc. To przede wszystkim zasługa wysokiej sprzedaży na rynku europejskim (ma 64 proc. udziału w przychodach, w I półroczu wzrosła o 9,4 proc.). Wzrosła także sprzedaż na rynek krajowy (o 14 proc.), mimo wciąż niskich nakładów na inwestycje w branży elektrotechnicznej i energetycznej, gdzie wykorzystywane są wyroby spółki. Największy udział w strukturze sprzedaży ma rynek niemiecki (37 proc., wobec 29-procentowego udziału Polski).

Jak przyznaje jednak zarząd Relpolu, aktualnie poziom składanych zamówień wykazuje mniejszą dynamikę, lecz ciągle z tendencją rosnącą, co daje podstawy do optymizmu względem wyników drugiego półrocza.

„Analizując sprzedaż w minionym półroczu, strukturę klientów i produktów oraz wielkość zamówień wpływających, a także opierając się na informacjach od naszych stałych zagranicznych i krajowych partnerów handlowych, jesteśmy spokojni co do oceny przyszłej sytuacji w eksporcie, jak i w kraju” – podano w raporcie finansowym.

Jak podkreślono poprawiła się sytuacja w kraju, co widać po dynamice sprzedaży. Zarząd Relpolu zaznacza jednak, że trudno jednoznacznie stwierdzić, czy jest to trend długoterminowy.

w mln zł

Relpol	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	62,76	67,82	8%
wynik operacyjny	4,21	5,35	27%
wynik netto	3,07	4,27	39%

### Radpol żegna się ze stratami

Założyliśmy sobie bardzo ambitny plan na 2018 r. pod względem wynikowym, ale i sprzedażowym. Produkcja jest na maksymalnym poziomie, rynek jest bardzo obiecujący zarówno w segmencie systemów rurowych, jak i ciepłowniczych – mówił w kwietniu tego roku Michał Jarczyński, prezes Radpolu, który zapowiedział dodatni wynik finansowy w całym roku, choć pierwszy kwartał zakończył się jeszcze stratą w wysokości 2,7 mln zł. W drugim kwartale straty nadrobiono i był to pierwszy zysk od trzech lat. Wyraźnie – o 17 proc. wzrosły też przychody w całym półroczu.

– Wynika to z dobrej koniunktury w inwestycjach infrastrukturalnych, gdzie spółka dostarcza systemy rurowe dla ciepłownictwa, gazownictwa i wodociągów. Podejmowane w ramach realizacji strategii działania doprowadziły do istotnego zwiększenia zdolności produkcyjnych i efektywności operacyjnej. Efektywność kosztowa spowodowała, iż koszty wzrosły procentowo mniej niż wzrosły przychody – pomimo wzrostu cen stali – mówi Michał Jarczyński, który uważa, że konsolidacja firm ciepłowniczych, program walki ze smogiem i rozwój kogeneracji tworzą perspektywy na utrzymanie znaczących inwestycji w ciepłownictwie w kolejnych latach. Celem jest zwiększenie sprzedaży eksportowej, której udział w przychodach wynosi obecnie niespełna 13 proc. Spółka buduje sieć przedstawicielstw zagranicznych, stara się też o uzyskanie certyfikatów na rury do zastosowań specjalnych w Rosji, na Ukrainie i na Białorusi.

w mln zł

Radpol	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	69,48	81,30	17%
wynik operacyjny	-0,84	2,77	
wynik netto	-2,03	0,96	

### Sonel ma kłopoty za granicą

Świdnicki producent przyrządów pomiarowych podwoił w pierwszym półroczu 2018 r. zysk netto, ale zarząd bez ogródek przyznaje, że sytuacja grupy jest trudna. Wszystko przez to, że pokładanych nadziei nie spełniają zagraniczne spółki zależne. Ich działalność finansuje spółka-matka, a dotyczy to szczególnie podmiotu amerykańskiego, który prowadzi działalność doradczą i rozpoczyna próby lokowania mierników na tamtejszym rynku. Sprzedaż jest jednak daleka od oczekiwań, bo rynek okazał się trudniejszy niż zakładano. Sonel nie wyklucza rozważenia sensowności kontynuacji działalności w USA, a potencjalne straty z tego tytułu oszacował na 4 mln zł.

Ciągłego wsparcia wymaga też druga ze spółek zależnych – Foxytech, która również nie uzyskuje oczekiwanych przychodów i nie jest rentowna. To samo dotyczy sklepu internetowego smarthome24.pl (istnieje realne ryzyko, że podmiot ten zbankrutuje). Nieco lepiej radzi sobie podmiot indyjski, który pierwsze półrocze zakończył niewielką stratą i przychodami w wysokości 1,1 mln zł i – jak przekonuje zarząd Sonelu – perspektywy na drugie półrocze są niezłe. Na tym rynku jest o tyle łatwiej, że gospodarka indyjska rozwija się bardzo dynamicznie.

„Większa stabilność gospodarki indyjskiej oraz szeroki zakres ofertowania i wzrastająca rozpoznawalność marki Sonel na tym rynku sprawiają, że ten obszar pozostaje olbrzymią szansą rozwojową emitenta i całej grupy” – przekonuje zarząd Sonelu.

w mln zł

Sonel	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	41,02	40,06	-2%
wynik operacyjny	2,33	3,11	33%
wynik netto	1,42	2,74	93%

### TIM zaczął zarabiać, ale...

W pierwszym półroczu 2018 r. TIM zanotował 392,1 mln zł przychodów, o 19 proc. więcej niż przed rokiem. Zwiększono sprzedaż we wszystkich grupach asortymentowych, a największy udział miała sprzedaż kabli i przewodów oraz aparatury elektrycznej. Poprzez kanał e-commerce osiągnięto 71 proc. sprzedaży spółki-matki (miała 90-procentowy udział w przychodach grupy). Na poziomie jednostkowym TIM wypracował 3,69 mln zł zysku netto, a skonsolidowanym 6,65 mln zł (powiększyła go sprzedaż nieruchomości przez spółkę zależną i otrzymanie zapłaty z tytułu kary umownej). Zarząd spółki nie jest zadowolony z wyników. Piotr Tokarczuk, członek władz firmy, przyznał, że przestrzeń do poprawy rentowności w drugim półroczu jest niewielka.

– Marża pewnie będzie się stabilizować. Myślę, że jest jeszcze drobny potencjał do wzrostu, ale nie jest on za duży patrząc na konkurencję. Chcemy na pewno poszerzać formułę dropshippingu (czyli wysyłki bezpośrednio od dostawcy towaru) z ominięciem naszego centrum logistycznego i tym samym nie będziemy ponosili kosztów utrzymania logistyki – powiedział Piotr Tokarczuk.

W listopadzie spółka 3LP ukończy budowę nowego magazynu, który zwiększy łączną powierzchnię o jedną czwartą do 50 tys. mkw.

w mln zł

TIM	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	328,60	392,10	19%
wynik operacyjny	-3,63	8,67	
wynik netto	-3,31	6,65	

### ZPUE wciąż na zakręcie

Znaczący wzrost przychodów w pierwszym półroczu 2018 r. (o 31 proc. do 292,1 mln zł) pozwolił ZPUE na ograniczenie straty operacyjnej do zaledwie 0,25 mln zł (przed rokiem strata sięgała 10,6 mln zł), ale strata na poziomie netto zmniejszyła się jedynie o 40 proc. i wyniosła ponad 7,2 mln zł. To skutek odpisu aktualizującego wartość udziałów w zarejestrowanej w Rosji spółce BKTP. W pierwszym półroczu odpis ten wyniósł ponad 5 mln zł, a w sumie 10,4 mln zł. Wpływ na wielkość straty (ale symboliczny) miały także ujemne różnice kursowe i odpis należności.

Słaba dynamika inwestycji w polskiej gospodarce powoduje (wraz z presją na wynagrodzenia i ceny surowców), że rezultaty ZPUE dalekie są od oczekiwań akcjonariuszy. Kurs akcji na warszawskiej giełdzie spadł poniżej 100 zł po raz pierwszy od 2011 r. Jeszcze pod koniec 2016 r. akcje kosztowały 400 zł. Od tego czasu w spółce co kilka miesięcy dochodzi do roszad w zarządzie. W lutym 2017 r. funkcję prezesa zaczął pełnić Janusz Petrykowski, który zapowiadał m.in. rozwój eksportu (wciąż niemal 90 proc. produkcji spółki trafia na rynek krajowy). Z marcu tego roku zrezygnował, a zastąpił go Wojciech Kosiński, wówczas członek zarządu. 30 września także on stracił stanowisko (wrócił na dotychczasowe), a tymczasowo stery w firmie przejął jej główny akcjonariusz – Bogusław Wypychewicz. Jednocześnie z zarządem pożegnał się Andrzej Grzybek, który też był prezesem do czasu, aż zastąpił go Janusz Petrykowski.

w mln zł

ZPUE	I półrocze 2017	I półrocze 2018	zmiana r/r
przychody	222,70	292,10	31%
wynik operacyjny	-10,60	-0,25	
wynik netto	-11,76	-7,24	