mBank Dom Maklerski

EXTEL IDENTIFYING EXCELLENCE 2017 Extel Survey Kliknij i zagłosuj na nas!

mBank.pl

piątek, 7 kwietnia 2017 | opracowanie cykliczne

Komentarz poranny

Rynek akcji, Polska

Departament Analiz:

Michał Marczak +48 22 438 24 01
Michał Konarski +48 22 438 24 05
Kamil Kliszcz +48 22 438 24 02
Paweł Szpigiel +48 22 438 24 06
Jakub Szkopek +48 22 438 24 03
Piotr Bogusz +48 22 438 24 08
Piotr Zybała +48 22 438 24 04

DJIA	20 663,0	+0,07%	FTSE 100	7 303,2	-0,39%	Miedź (LME)	5 858,0	-0,63%
S&P 500	2 357,5	+0,19%	WIG20	2 254,5	+0,04%	Ropa (Brent)	54,06	+1,75%
NASDAQ	5 879,0	+0,25%	BUX	32 553,5	+0,46%	USD/PLN	3,9782	+0,18%
DAX	12 230,9	+0,11%	PX	980,0	-0,08%	EUR/PLN	4,2353	+0,04%
CAC 40	5 121,4	+0,58%	PLBonds10	3,453	+1,90%	EUR/USD	1,0644	-0,18%

Informacje ze spółek i sektorów

Rynek metali

Dziś spotkanie Trump - Xi Jinping

W piątek rano Prezydent Trump spotka się z Prezydentem Chin Xi Jinping. Możliwe, że na spotkaniu poruszona zostanie kwestia potencjalnych ceł na dobra sprowadzane z Chin do USA. http://nyti.ms/2p7VXTj **(J. Szkopek)**

Rynek miedzi

Możliwy strajk w Zaldivar w Chile

Związki zawodowe kopalni Zaldivar w Chile (Antofagasta) przedstawią w dniach 10-25 maja swoją propozycję nowego kontraktu pracowniczego. Ostatni kontrakt w kopalni Zaldivar został zawarty w 2014 roku, a załoga wynegocjowała wówczas dodatkowe benefity na edukację oraz „end-of-conflict bonus". W 2016 roku Zaldivar wydobyła około 50-55 tys. ton miedzi. **(J. Szkopek)**

Alumetal

Wywiad z Zarządem

Alumetal liczy na poprawę marż w 2017 roku, co ułatwi realizację celu, jakim jest dalszy wzrost wyników firmy. Wykorzystanie mocy produkcyjnych nowego zakładu na Węgrzech wynosi obecnie około 60%. Dojście do pełnych mocy nastąpi najwcześniej w 2018 roku - poinformowali przedstawiciele spółki. Zarząd planuje zmianę polityki dywidendowej - począwszy od podziału zysku za 2017 rok spółka wypłacać będzie dywidendę na poziomie 50%. znormalizowanego zysku. W 2016 roku wydatki inwestycyjne wyniosły 108,4 mln PLN. Tegoroczny CAPEX zaplanowany jest na poziomie około 50 mln PLN. **(J. Szkopek)**

Grupa Kęty
Trzymaj - z dn. 27.01.17
Cena docelowa: 387,90 PLN

Terminy wypłaty dywidendy

Rada nadzorcza Spółki pozytywnie zaopiniowała wypłatę dywidendy w kwocie 223,0 mln PLN, co przekłada się na 23,5 PLN/akcja. Pierwsza część dywidendy zostanie wypłacona 7 września 2017 roku (34% wartości dywidendy), a druga 23 listopada 2017roku (66% wartości dywidendy). **(J. Szkopek)**

ZUE

Kontrakt na 49 mln PLN

Konsorcjum, w którym ZUE jest liderem, zawarło umowę z Zarządem Infrastruktury Komunalnej i Transportu w Krakowie o wartości netto 145,5 mln PLN, z czego wynagrodzenie przypadające dla spółki wyniesie 49,5 mln PLN netto. Umowa dotyczy rozbudowy ulicy Igołomskiej w Krakowie. W skład konsorcjum, które zawarło umowę wchodzą ZUE oraz Przedsiębiorstwo Inżynieryjne "IMB-Podbeskidzie" i Przedsiębiorstwo Budownictwa Inżynieryjnego Energopol. Termin realizacji zadania to 31 grudnia 2019 r. Obecny portfel zamówień grupy ZUE ma wartość około 896 mln PLN, natomiast przewidywana wartość wynagrodzenia dla spółki z przetargów, w których spółka złożyła najlepsze oferty samodzielnie lub w konsorcjum wynosi ok. 1,15 mld PLN. **Wiadomość oczekiwana. Spółka informowała o wyborze najkorzystniejszej oferty w powyższym przetargu w połowie grudnia ur. (P. Zybała)**

Atal

Atal prognozuje 175-190 mln PLN zysku netto w 2017 r.

Atal planuje w całym 2017 roku kontraktację w przedziale 2700-2900 mieszkań. Spółka planuje w 2017 roku zakończenie realizacji i przekazania lokali na 23 projektach realizowanych na wszystkich dotychczasowych rynkach. Liczba przekazanych mieszkań, które zostaną uwzględnione w przychodach grupy kapitałowej, powinna wynieść między 2500 – 2700, przy czym w 1Q'17 przekazano około 500 lokali. Przekazania mieszkań dotyczyć będą głównie projektów zakończonych w roku 2017 (ok. 90%), jednak na przychody wpłyną również mieszkania do przekazania na projektach zakończonych w okresach poprzednich (10%). Najwięcej przekazań spodziewanych jest w Krakowie i Warszawie (po ok. 30%), następnie we Wrocławiu (ok. 20%) oraz Łodzi i Katowicach (po ok. 10%). Spółka planuje wypracowanie skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w przedziale 175 - 190 mln PLN. Spółka posiada grunty we wszystkich miastach, w których prowadzi działalność, tj.: Krakowie, Warszawie, Wrocławiu, Gdańsku, Łodzi, Katowicach i Poznaniu, pozwalające na realizację 34 nowych projektów na 443 tys. mkw. PUM. Aktualnie realizowane i

planowane projekty pozwolą na utrzymywanie, a nawet przekroczenie w kolejnych latach wyników planowanych na 2017 rok. Powyższe dane zostały wyliczone przy założeniu stabilności otoczenia gospodarczego, prawnego i regulacyjnego. **Wiadomość pozytywna. Prognoza zarządu jest wyższa od naszych szacunków o 5-14% i przy bieżącym kursie implikuje P/E w widełkach 6,6-7,2x. Na prognozie zarządu spółka jest notowana z około 15-25% dyskontem na P/E względem sektora. Zwracamy uwagę, że prognoza tegorocznej sprzedaży mieszkań jest o 8% wyższa od prognozy przekazań, co wskazuje na potencjał do wzrostu wyników w przyszłości. (P. Zybała)**

LC Corp

Sprzedaż i przekazania mieszkań w 1Q'17

Łączna sprzedaż lokali w 1Q'17 roku wyniosła 741 z tego: 553 na podstawie notarialnych umów deweloperskich i przedwstępnych (+20% r/r) oraz 188 na podstawie umów rezerwacyjnych, których przekształcenie się w umowy deweloperskie zakładane jest w następnym okresie. Przekazania (ostateczne umowy sprzedaży), które rozpoznane zostaną w wynikach za I kwartał 2017 roku wyniosły 503 szt. (166 w 1Q'16). **Wiadomość pozytywna. Sprzedaż oceniamy głównie w oparciu o umowy deweloperskie (553 szt., +20% r/r), gdyż dla nich dysponujemy bazą porównawczą. Po 1Q'17 spółka zrealizowała 28% naszej całorocznej prognozy sprzedaży, wynoszącej 1989 lokali. Zważywszy na znaczną liczbę umów rezerwacyjnych, w 2Q'17 liczylibyśmy na dalszą poprawę sprzedaży, co dawałoby nam podstawę do podniesienia prognoz. Wysoka liczba przekazanych mieszkań zapowiada znaczną poprawę wyników finansowych spółki w 1Q'17 w ujęciu r/r. Podtrzymujemy naszą prognozę oczyszczonego ZN'17=131 mln PLN (P/E=7,0x) oraz ZN'18=183 mln PLN (P/E=5,0x). (P. Zybała)**

Jeronimo Martins
Akumuluj – z dn. 27.01.17
Cena docelowa: 16,90 EUR

Możliwy strajk w sieci Biedronka

„Solidarność" chce wejść w spór zbiorowy z siecią Biedronka. Zdaniem związkowców, sieć oferuje zbyt niskie wynagrodzenia (pomimo komunikowanej podwyżki wynagrodzeń w IV'17) w stosunku do oczekiwanych nakładów pracy oraz nie chce prowadzić ze związkowcami dialogu. Pozostałe związki jak „Solidarność80" popierają powyższą inicjatywę. Według nieoficjalnych wiadomości planowany jest strajk w sieci dnia 02.05.2017. **Powstanie sporu zbiorowego oraz potencjalny strajk mogą negatywnie wpłynąć na wyniki operacyjne sieci oraz na postrzeganie sieci wśród klientów. Jak wynika z reakcji związków, planowane przez sieć podwyżki są niewystarczające (w ciągu ostatnich 12 miesięcy spółka podniosła wynagrodzenia 3-krotnie) i można oczekiwać dalszych wzrostów wynagrodzeń dla pracowników. Naszym zdaniem negatywny efekt wzrostu kosztów wynagrodzeń na marżę EBITDA sieci powinien w zostać skompensowany przez wzrost efektywności sprzedaży (zakładamy wzrost marży EBITDA o 0,2p.p. R/R w 2017 roku, dalsze wzrosty wynagrodzeń mogą zmniejszyć skalę wzrostu) (P. Bogusz)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Auto Partner — Cena sprzedaży 10,65% akcji Auto Partner w ABB to 4,90 zł zł/szt.

Bowim — Zarząd rekomenduje wypłatę 0,10 PLN DPS z zysku za '16.

Budownictwo — MIB finalizuje prace nad aktualizacją PBDK najbliższym czasie przekaże projekt do konsultacji międzyresortowych.

Bumech — Bumech złożył do prokuratury zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia przestępstw w związku z przekazaniem spółce informacji o nabyciu akcji przez China Coal.

Decora — Zarząd rekomenduje wypłatę 0,85 PLN DPS z zysku za '16.

Deweloperzy — BGK wstrzymał przyjmowanie wniosków o dopłaty MdM z limitu na '18.

Fon — Fon planuje split akcji poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji z 1,60 PLN na 0,80 PLN.

JSW, Cognor — KE zdecydowała, że nałoży cła antydumpingowe na importowane z Chin walcowane na gorąco produkty stalowe. Wcześniej KE badała sprawę i stwierdziła, że produkty te są sprzedawane w Europie po cenach dumpingowych.

MakoLab — MakoLab otrzymał od TFS zmówienia o wartości 600 tys. EUR na wykonania, wdrożenia, obsługi oraz hostingu symulatorów finansowych dla portali internetowych marek Toyota i Lexus na niektórych rynkach europejskich.

Orbis — Zarząd rekomenduje wypłatę 1,60 PLN DPS z zysku za '16; ustalenie 18 lipca, wypłata 3 sierpnia.

PGNiG — PGNiG Termika liczy, ze do końca czerwca podpisze umowę z wykonawcą bloku na Żeraniu.

Morawiecki, MR: Przybliża się porozumienie w sprawie eksportu amerykańskiego gazu do Polski. Według ministra USA są zainteresowane eksportem gazu łupkowego do Europ, a Polska jest zainteresowana dywersyfikacją dostaw.

Polska	Morawiecki, MR: polski eksport do USA może zwiększyć się nawet powyżej 10% proc.
	Stopa bezrobocia w marcu: 8,2 proc. – MRPiPS.
Polwax	Zarząd rekomenduje niewypłacanie dywidendy z zysku za '16.
Soho Development	Prezes zapowiada wprowadzenie polityki dywidendowej (Parkiet).
Strefa Euro	Rada Prezesów EBC jest zdania, że przedwczesne byłoby usunięcie z forward guidance banku odniesienia do możliwości dalszego cięcia stóp procentowych, jeżeli wskazywałaby na to sytuacja w gospodarce.
Telekomunikacja	PE przegłosował zmianę stawek umożliwiających zniesienie opłat za roaming.
USA	Liczba zapowiadanych zwolnień w marcu: -2% r/r – Challenger.
	Liczba nowych bezrobotnych: 234 tys. vs oczekiwane 250 tys. Liczba kontynuujących pobieranie zasiłku: 2,028 mln vs oczekiwane 2,030 mln osób.
Vigo System	Przychody Vigo System w 1Q'17 wyniosły 6,3 mln PLN (35% r/r). W 1H'17 spółka planuje uzyskać pozwolenia na budowę nowego zakładu produkcyjnego w Ożarowie Mazowieckim oraz zamierza rozpocząć prace budowlane.
Wielton	Wywiad z prezesem:
	- Wielton planuje budowę zakładu naczep i przyczep chłodniczych; do końca '20 chce sprzedać 700 sztuk chodni
	- poza rozwojem organicznym spółka rozważa również akwizycje
	- do '20 przychody mają wzrosnąć do 2,4 mld PLN z 1,2 mld PLN w '16
	- spółka chce utrzymać marżę EBITDA na poziomie 8%
	- obecnie Wielton pod względem wielkości jest dziesiątą firmą na świecie; ambicją spółki jest zajęcie szóstej lub siódmej pozycji oraz trzeciej pozycji w Europie
Wittchen	Zarząd rekomenduje przeznaczenie na dywidendę 15 mln PLN z zysku netto za '16.
	Wittchen otrzymał od Dyrektora Izby Administracji Skarbowej w Warszawie decyzję ws. zobowiązań podatkowych za 2011 r. Łączna kwota zobowiązania podatkowego, wynikająca z otrzymanej decyzji, może wynieść 6 mln PLN plus odsetki, z czego 2,1 mln PLN plus odsetki jest wymagalne na mocy otrzymanej decyzji.

Kalendarium makro

Piątek, 7 kwietnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Rezerwy walutowe	Marzec		1232,30 mld
08:00	Niemcy	Bilans obrotów bieżących	Luty	19,10 mld	12,80 mld
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa	Luty	1,00% m/m; 0,55% r/r	2,80% m/m; 0,00% r/r
08:00	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego	Luty	17,85 mld	18,50 mld
08:45	Francja	Bilans obrotów bieżących	Luty	-4,60 mld	-7,00 mld
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa	Luty	0,47% m/m; 1,30% r/r	-1,00% m/m; 1,30% r/r
08:45	Francja	Produkcja manufakturowa	Luty	0,90% m/m; 0,90% r/r	-0,30% m/m; -0,40% r/r
08:45	Francja	Bilans handlu zagranicznego	Luty	-5,20 mld	-7,94 mld
10:30	UK	Produkcja przemysłowa	Luty	0,13% m/m; 3,70% r/r	-0,40% m/m; 3,20% r/r
10:30	UK	Produkcja manufakturowa	Luty	0,40% m/m; 4,10% r/r	-0,90% m/m; 2,70% r/r
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego	Luty	-2,20 mld	-1,97 mld
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego z UE	Luty	-10,90 mld	-10,83 mld
14:30	USA	Średnia tygodniowa liczba godzin pracy	Marzec	34,40	34,40
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	Marzec	169,67 tys. m/m	235,00 tys. m/m
14:30	USA	Stopa bezrobocia	Marzec	4,70%	4,70%
16:00	USA	Zapasy hurtowników	Luty		-0,20% m/m; 2,20% r/r
16:00	USA	Sprzedaż hurtowników	Luty	-1,00% m/m;	-0,10% m/m; 8,40% r/r
	Francja	Rezerwy walutowe	Marzec		144,97 mld
	Polska	Rezerwy walutowe	Marzec		110,81 mld
	Japonia	Indeks wskaźników wyprzedzających (P)	Luty	104,60	104,90
Poniedziałek, 10 kwietnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Bilans obrotów kapitałowych	Luty		-23,50 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów bieżących	Luty		65,50 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów finansowych	Luty		-1535,10 mld
08:30	Francja	Indeks sentymentu w biznesie	Marzec		104
10:30	UE	Indeks Sentix	Kwiecień		20,70
Wtorek, 11 kwietnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
10:30	UK	Bazowa inflacja CPI	Marzec		2,00% r/r
10:30	UK	Inflacja CPI	Marzec		0,60% m/m; 2,30% r/r
10:30	UK	PPI kupna (NSA)	Marzec		-0,40% m/m; 19,10% r/r
10:30	UK	PPI sprzedaży (NSA)	Marzec		0,20% m/m; 3,70% r/r
11:00	UE	Produkcja przemysłowa	Luty		0,09% m/m; 0,06% r/r
11:00	Niemcy	ZEW Bieżąca sytuacja	Kwiecień		77,30
11:00	UE	ZEW Bieżąca sytuacja	Kwiecień		7,40
11:00	Niemcy	ZEW Sentyment ekonomiczny	Kwiecień		12,80
11:00	UE	ZEW Sentyment ekonomiczny	Kwiecień		25,60
14:00	Polska	Inflacja CPI	Marzec		0,30% m/m; 2,20% r/r
Środa, 12 kwietnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
02:30	Chiny	CPI	Marzec		0,80% r/r
02:30	Chiny	PPI	Marzec		7,80% r/r
10:30	UK	Stopa bezrobocia	Luty		4,70%
14:30	USA	Eksport	Marzec		0,30% m/m; 3,10% r/r
14:30	USA	Indeks cen importu	Marzec		0,20% m/m; 4,60% r/r
15:00	Polska	Bazowa inflacja CPI	Marzec		0,10% m/m; 0,30% r/r
20:00	USA	Budżet rządowy	Marzec		-192,00 mld
Czwartek, 13 kwietnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:00	Niemcy	Zharmonizowana inflacja CPI (F)	Marzec		0,70% m/m; 2,20% r/r
08:00	Niemcy	Inflacja CPI (F)	Marzec		0,60% m/m; 2,20% r/r
08:45	Francja	Zharmonizowana inflacja CPI	Marzec		0,20% m/m; 1,40% r/r
08:45	Francja	Inflacja CPI	Marzec		-0,20% m/m; 1,30% r/r
14:30	USA	Inflacja PPI	Marzec		0,30% m/m; 2,20% r/r

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Wzrost / Spadek	P/E 2017	P/E 2018	EV/EBITDA 2017	EV/EBITDA 2018
Banki										
ALIOR BANK	kupuj	2017-03-16	71,97	90,00	72,80	+23,6%	23,2	10,9		
BZ WBK	redukuj	2017-01-27	355,00	332,34	354,80	-6,3%	15,9	13,1		
GETIN NOBLE BANK	trzymaj	2017-03-01	2,02	2,14	1,85	+15,7%	9,8	5,1		
HANDLOWY	akumuluj	2017-01-27	79,48	85,00	79,79	+6,5%	18,8	14,8		
ING BSK	redukuj	2017-04-05	171,00	152,39	172,50	-11,7%	15,4	13,6		
MILLENNIUM	redukuj	2017-04-05	6,67	5,81	6,60	-12,0%	12,6	11,1		
PEKAO	akumuluj	2017-04-05	134,60	146,10	136,65	+6,9%	15,9	15,2		
PKO BP	redukuj	2017-03-01	33,28	31,20	33,99	-8,2%	14,5	12,8		
KOMERCNI BANKA	akumuluj	2017-01-27	892,60	1 011,37 CZK	938,00	+7,8%	13,9	12,5		
ERSTE BANK	kupuj	2017-01-27	28,60	35,98 EUR	30,76	+17,0%	10,7	9,5		
OTP BANK	akumuluj	2017-03-01	8 450	9 031,25 HUF	8 340	+8,3%	10,5	9,6		
Ubezpieczyciele										
PZU	kupuj	2017-01-27	35,50	44,63	36,94	+20,8%	13,6	9,6		
Usługi finansowe										
KRUK	redukuj	2017-01-27	249,15	219,64	261,95	-16,2%	17,3	15,2		
PRIME CAR MANAGEMENT	kupuj	2017-01-27	34,91	46,43	30,00	+54,8%	8,7	7,9		
SKARBIEC HOLDING	kupuj	2017-01-27	29,10	46,28	30,30	+52,7%	7,6	6,6		
Paliwa, Chemia										
CIECH	trzymaj	2017-03-24	81,00	82,00	80,00	+2,5%	11,8	15,2	7,1	8,1
GRUPA AZOTY	trzymaj	2017-01-26	70,41	73,90	69,47	+6,4%	16,1	15,4	7,5	7,1
LOTOS	sprzedaj	2017-03-01	48,63	36,27	53,91	-32,7%	16,9	13,2	8,3	6,2
MOL	redukuj	2016-12-20	20 620	18 970 HUF	20 600	-7,9%	12,3	10,4	5,2	4,7
PGNIG	kupuj	2017-02-27	6,12	7,25	6,08	+19,2%	11,4	9,3	4,8	4,0
PKN ORLEN	sprzedaj	2016-12-20	87,17	66,13	104,20	-36,5%	12,8	16,4	7,8	8,6
POLWAX	kupuj	2017-01-13	16,60	25,95	15,11	+71,7%	6,4	6,5	5,4	6,4
SYNTHOS	sprzedaj	2017-01-17	5,30	3,72	5,78	-35,6%	15,9	20,9	9,9	11,8
Energetyka										
CEZ	akumuluj	2017-03-01	450,50	496,80 CZK	428,00	+16,1%	14,4	13,9	6,7	6,5
ENEA	sprzedaj	2017-03-01	10,67	8,81	11,33	-22,2%	7,3	6,2	4,8	3,9
ENERGA	trzymaj	2017-01-27	10,20	9,20	10,28	-10,5%	8,4	7,8	4,6	4,6
PGE	trzymaj	2016-10-04	10,18	10,63	11,31	-6,0%	9,3	8,8	5,2	5,2
TAURON	trzymaj	2017-04-05	3,35	3,03	3,24	-6,5%	5,7	5,5	4,8	5,0
Telekomunikacja										
NETIA	akumuluj	2017-01-27	4,58	4,90	4,56	+7,5%	-	-	4,7	5,0
ORANGE POLSKA	kupuj	2017-03-09	4,67	6,90	4,64	+48,7%	603,3	52,2	4,6	4,4
Media										
AGORA	akumuluj	2017-01-27	12,90	13,90	14,80	-6,1%	-	-	6,9	6,8
CYFROWY POLSAT	redukuj	2017-01-27	24,65	22,30	24,14	-7,6%	16,5	13,8	7,3	6,9
WIRTUALNA POLSKA	akumuluj	2017-01-27	56,60	61,00	54,71	+11,5%	21,0	17,1	11,8	10,0
IT										
ASSECO POLAND	redukuj	2017-02-24	55,81	53,00	53,07	-0,1%	14,0	13,6	6,5	6,1
CD PROJEKT	sprzedaj	2017-01-26	59,63	43,40	72,25	-39,9%	47,5	47,2	34,8	34,2
COMARCH	akumuluj	2017-03-01	204,80	205,00	225,00	-8,9%	22,7	19,2	9,6	8,8
Przemysł i metale										
FAMUR	zawieszona	2016-11-30	4,22	-	5,37	-	-	-	-	-
KERNEL	trzymaj	2017-01-27	76,75	73,90	70,80	+4,4%	5,4	5,9	4,2	4,0
KĘTY	trzymaj	2017-01-27	416,80	387,90	403,30	-3,8%	15,2	15,5	10,5	9,9
KGHM	akumuluj	2017-04-05	120,10	132,22	128,70	+2,7%	7,7	8,5	4,9	5,0
STELMET	akumuluj	2017-01-27	32,30	33,80	28,01	+20,7%	14,4	11,2	9,6	7,6
UNIWHEELS	akumuluj	2017-01-27	236,00	258,00	235,75	+9,4%	10,4	10,2	8,2	8,3
Budownictwo										
BUDIMEX	akumuluj	2017-01-27	217,00	238,40	258,90	-7,9%	16,5	18,5	8,7	10,3
ELEKTROBUDOWA	trzymaj	2017-04-05	139,90	146,00	132,30	+10,4%	12,8	13,6	6,9	7,0
ERBUD	trzymaj	2017-04-05	32,98	33,50	32,93	+1,7%	13,3	12,9	5,6	5,4
UNIBEP	akumuluj	2017-03-01	12,59	12,80	13,70	-6,6%	11,5	12,0	7,8	8,0
Deweloperzy										
CAPITAL PARK	kupuj	2017-01-25	6,30	8,09	6,51	+24,3%	46,4	8,5	122,9	14,2
DOM DEVELOPMENT	akumuluj	2017-01-27	64,94	72,50	71,00	+2,1%	10,7	10,4	8,2	8,1
ECHO	kupuj	2017-01-25	5,69	6,64	6,01	+10,5%	11,0	8,9	12,8	10,8
GTC	akumuluj	2017-01-25	8,65	9,59	8,48	+13,1%	7,5	11,0	10,0	14,1
ROBYG	kupuj	2017-01-27	3,00	3,95	3,43	+15,2%	11,1	6,9	12,1	6,9
Handel										
AMREST	akumuluj	2017-01-27	347,00	367,00	342,50	+7,2%	29,4	21,8	11,6	9,2
CCC	trzymaj	2017-03-01	225,50	219,00	231,00	-5,2%	23,3	18,9	16,3	13,5
EUROCASH	kupuj	2017-01-27	39,90	46,20	31,70	+45,7%	17,4	13,2	8,2	6,5
JERONIMO MARTINS	akumuluj	2017-01-27	15,66	16,90 EUR	16,82	+0,5%	23,0	20,8	11,7	10,8
LPP	sprzedaj	2017-04-05	6 635	5 300	6 479	-18,2%	25,7	19,4	14,2	11,4
TXM	kupuj	2017-03-09	5,50	6,95	5,48	+26,8%	10,8	8,7	7,4	6,2
Inne										
PBKM	akumuluj	2017-04-05	60,50	70,00	60,00	+16,7%	10,3	8,5	7,0	5,9
WORK SERVICE	zawieszona	2016-12-06	10,17	-	9,51	-	-	-	-	-

Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej (2017-04-06)

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	72,8	11,9	23,2	10,9	13%	6%	12%	1,5	1,4	1,2	0,0%	0,0%	0,0%
BZ WBK	354,8	16,2	15,9	13,1	11%	10%	11%	1,8	1,6	1,4	6,4%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	1,85	-	9,8	5,1	-1%	4%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	79,8	17,3	18,8	14,8	9%	8%	10%	1,5	1,5	1,5	5,9%	5,8%	5,3%
ING BSK	172,5	17,9	15,4	13,6	12%	12%	12%	2,1	1,7	1,5	2,5%	0,0%	1,6%
Millennium	6,6	11,4	12,6	11,1	10%	9%	9%	1,2	1,0	0,9	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	136,7	15,7	15,9	15,2	10%	10%	10%	1,6	1,5	1,5	6,2%	6,4%	6,1%
PKO BP	34,0	14,8	14,5	12,8	9%	8%	9%	1,3	1,2	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**15,7**	**15,6**	**13,0**	**10%**	**8%**	**10%**	**1,5**	**1,5**	**1,3**	**1,2%**	**0,0%**	**0,0%**
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,18	-	16,8	8,4	-1%	4%	6%	0,4	0,6	0,6	0,0%	0,0%	1,6%
Citigroup	59,9	12,7	11,6	10,2	6%	7%	7%	0,8	0,8	0,7	0,7%	1,3%	1,9%
Commerzbank	8,4	13,5	19,3	12,2	2%	2%	2%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,3%
ING	14,1	12,1	11,5	11,0	9%	9%	10%	1,1	1,1	1,0	4,8%	4,9%	5,1%
KBC	62,3	11,7	12,1	11,9	15%	13%	13%	1,7	1,6	1,5	4,7%	4,8%	5,0%
Santander	5,8	13,3	12,6	11,6	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,8	3,5%	3,6%	3,9%
UCI	14,2	-	12,8	9,3	-13%	6%	6%	0,4	0,6	0,6	0,0%	1,7%	2,8%
Mediana		**12,7**	**12,6**	**11,0**	**6%**	**7%**	**7%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,7%**	**1,7%**	**2,8%**
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	30,8	10,5	10,7	9,5	11%	10%	10%	1,1	1,0	0,9	1,6%	3,3%	3,0%
Komercni Banka*	938	12,9	13,9	12,5	13%	12%	12%	1,7	1,6	1,5	6,6%	4,3%	4,4%
OTP*	8 340	11,0	10,5	9,6	15%	14%	14%	1,6	1,4	1,3	2,2%	2,7%	2,8%
Banco Popular Espanol	0,81	-	28,8	6,8	-22%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,4%	1,9%
Deutsche Bank	15,6	14,5	14,8	9,5	-3%	2%	4%	0,4	0,5	0,5	0,0%	0,7%	2,4%
Sberbank	167,49	7,1	5,9	5,4	20%	20%	20%	1,3	1,1	1,0	2,8%	3,7%	4,8%
VTB Bank	0,07	22,1	11,0	9,5	3%	6%	8%	0,8	0,7	0,7	1,5%	1,5%	3,0%
Piraeus Bank	0,17	-	6,5	3,4	0%	3%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,8%
Alpha Bank	1,68	36,5	8,4	4,7	1%	4%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	0,24	-	8,4	5,2	0%	4%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	1,2%
Eurobank Ergasias	0,56	7,0	6,3	3,3	3%	3%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,6%
Akbank	8,60	7,4	6,9	6,2	16%	15%	14%	1,1	0,9	0,8	2,6%	2,6%	3,3%
Turkiye Garanti Bank	8,98	7,7	6,8	5,7	15%	15%	16%	1,1	0,9	0,8	2,0%	2,4%	2,5%
Turkiye Halk Bank	10,43	4,6	4,2	3,6	14%	14%	14%	0,6	0,5	0,5	1,9%	1,9%	2,7%
Turkiye Vakiflar Bankasi	5,52	5,8	6,3	5,0	13%	10%	12%	0,7	0,6	0,6	0,8%	0,8%	0,8%
Yapi ve Kredi Bankasi	3,86	5,7	5,4	4,7	12%	11%	12%	0,7	0,6	0,5	0,4%	0,4%	0,9%
Mediana		**7,7**	**7,6**	**5,5**	**11%**	**10%**	**11%**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**1,1%**	**1,1%**	**2,5%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2017-04-06)

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	36,9	16,2	13,6	9,6	15%	17%	22%	2,5	2,2	2,0	5,6%	3,4%	5,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	23,0	10,7	10,8	10,4	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,6	3,3%	3,7%	3,9%
Uniqa	7,2	19,3	10,6	9,9	5%	7%	7%	0,7	0,7	0,7	6,8%	7,2%	7,4%
Aegon	4,7	10,3	7,4	7,1	3%	6%	6%	0,5	0,5	0,4	5,6%	5,8%	6,0%
Allianz	172,9	11,6	11,1	10,6	10%	10%	10%	1,1	1,1	1,1	4,3%	4,5%	4,8%
Aviva	5,1	10,3	9,6	8,9	10%	11%	11%	1,3	1,2	1,2	4,5%	5,1%	5,5%
AXA	23,8	10,3	9,9	9,4	8%	8%	9%	0,8	0,8	0,8	4,9%	5,1%	5,3%
Baloise	138,0	12,8	12,1	11,7	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,1	3,7%	3,9%	4,1%
Assicurazioni Generali	14,4	10,3	9,7	9,2	9%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	5,4%	5,8%	6,2%
Helvetia	547,0	13,5	11,6	10,5	9%	10%	11%	1,1	1,1	1,0	3,7%	4,2%	4,6%
Mapfre	3,2	13,4	11,9	11,1	9%	9%	10%	1,1	1,0	1,0	4,1%	4,6%	5,0%
RSA Insurance	5,9	16,9	13,7	11,8	10%	12%	13%	1,6	1,6	1,5	2,5%	3,5%	4,6%
Zurich Financial	267,7	12,1	11,9	11,0	10%	11%	12%	1,3	1,3	1,3	6,4%	6,5%	6,7%
Mediana		**11,8**	**10,9**	**10,5**	**9%**	**9%**	**10%**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**4,4%**	**4,8%**	**5,2%**

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich oraz zagranicznych oznaczonych gwiazdką, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2017-04-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	53,9	5,1	8,3	6,2	0,7	0,6	0,5	9,8	16,9	13,2	14%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
MOL	20 600	4,9	5,2	4,7	0,8	0,7	0,6	8,0	12,3	10,4	17%	13%	13%	2,6%	2,7%	2,9%
PKN Orlen	104,2	5,2	7,8	8,6	0,6	0,5	0,4	8,5	12,8	16,4	12%	6%	5%	1,9%	2,3%	2,8%
HollyFrontier	26,4	11,0	6,3	5,3	0,7	0,6	0,5	52,2	16,3	10,6	6%	9%	10%	5,0%	5,1%	5,1%
Tesoro	79,3	7,7	5,7	5,0	0,6	0,5	0,5	19,4	14,1	11,4	8%	8%	10%	2,6%	2,9%	3,1%
Valero Energy	65,1	6,9	5,8	5,2	0,5	0,4	0,4	17,7	13,0	10,5	7%	7%	7%	3,7%	4,3%	4,6%
Marathon Petroleum	49,8	10,2	8,1	7,2	0,7	0,6	0,6	25,5	17,1	13,3	7%	7%	8%	2,7%	3,0%	3,2%
Phillips 66	76,9	11,7	9,0	7,4	0,6	0,4	0,4	25,1	17,1	12,2	5%	5%	6%	3,2%	3,5%	3,7%
Tupras	83,6	9,7	6,7	6,8	0,8	0,5	0,5	14,1	8,9	8,6	8%	8%	7%	5,8%	8,5%	8,5%
OMV	38,7	5,5	5,1	4,9	1,0	0,8	0,7	11,7	13,7	12,5	17%	16%	15%	2,6%	3,0%	3,1%
Neste Oil	36,6	7,2	8,2	8,1	0,9	0,8	0,7	12,3	13,9	13,8	13%	9%	9%	3,3%	3,4%	3,5%
Hellenic Petroleum	5,1	4,7	4,8	5,3	0,5	0,4	0,4	6,8	7,1	8,0	10%	8%	7%	3,8%	6,0%	5,3%
Saras SpA	1,8	3,3	3,5	3,8	0,2	0,2	0,2	10,3	10,9	13,2	7%	6%	5%	5,1%	4,8%	4,4%
Motor Oil	16,8	4,4	4,8	5,1	0,4	0,3	0,3	8,1	9,2	10,4	8%	6%	6%	4,8%	4,9%	5,0%
Mediana		**6,2**	**6,1**	**5,3**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**12,0**	**13,3**	**11,8**	**8%**	**8%**	**7%**	**3,2%**	**3,4%**	**3,6%**
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,4	6,9	7,0	6,7	1,6	1,5	1,4	13,8	13,0	12,3	23%	21%	21%	3,5%	4,6%	5,0%
Centrica	217,4	6,5	6,3	6,1	0,6	0,6	0,5	13,3	13,1	12,1	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,5	12,1	10,9	11,1	8,9	7,8	7,9	13,9	13,1	13,6	73%	72%	72%	5,7%	6,0%	6,2%
Endesa	22,1	8,4	8,3	8,3	1,4	1,4	1,4	17,0	17,2	17,2	17%	17%	17%	6,0%	6,0%	6,0%
Engie	13,4	5,9	6,1	6,2	1,0	1,0	1,0	13,4	13,9	13,2	16%	16%	15%	7,5%	5,2%	5,2%
Gas Natural SDG	20,6	8,0	8,1	7,8	1,7	1,7	1,6	15,5	15,3	14,2	21%	21%	20%	4,9%	4,9%	5,1%
Hera SpA	2,6	7,2	6,9	6,8	1,4	1,3	1,3	19,7	18,2	17,9	19%	19%	19%	3,4%	3,6%	3,6%
Snam SpA	4,1	12,8	12,5	12,3	10,3	9,9	9,8	17,2	15,5	15,1	80%	79%	80%	5,2%	5,4%	5,4%
PGNiG	6,1	6,0	4,8	4,0	1,1	0,9	0,8	14,9	11,4	9,3	18%	20%	20%	3,0%	4,0%	5,3%
BP	464,5	6,2	4,6	4,1	0,7	0,5	0,5	31,6	16,1	13,0	11%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	15,2	6,9	4,5	3,8	1,3	1,0	1,0	-	23,6	16,1	19%	23%	26%	5,3%	5,3%	5,3%
Gazprom	130,5	3,8	3,5	3,1	0,9	0,8	0,8	3,5	3,9	3,2	23%	24%	25%	6,1%	6,1%	7,2%
NovaTek	736,5	12,9	10,8	9,9	4,5	4,1	3,8	8,8	12,5	10,9	35%	38%	38%	2%	2%	3%
ROMGAZ	30,6	5,3	4,8	4,5	2,7	2,5	2,4	12,1	10,8	10,1	52%	53%	54%	6,7%	7,2%	7,7%
Shell	24,9	8,5	6,1	5,4	1,2	1,0	0,9	25,7	15,0	12,1	14%	16%	17%	8,0%	7,9%	8,0%
Statoil	149,0	34,7	22,4	20,3	10,7	8,6	7,9	-	16,5	13,5	31%	38%	39%	0,1%	0,1%	0,1%
Total	48,5	7,7	5,8	5,3	1,3	1,0	0,9	16,5	13,2	11,5	16%	17%	17%	5,4%	5,5%	5,5%
Mediana		**7,2**	**6,3**	**6,2**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**14,9**	**13,9**	**13,0**	**19%**	**21%**	**20%**	**5,2%**	**5,2%**	**5,3%**

Wycena spółek energetycznych (2017-04-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	7,9	4,1	4,8	4,4	0,9	1,0	1,0	5,8	11,0	10,2	22%	20%	22%	10,0%	5,1%	5,2%
EDP	3,2	8,5	8,4	8,4	2,1	2,0	2,0	12,5	11,3	12,1	24%	24%	24%	6,0%	6,0%	6,0%
Endesa	22,1	8,4	8,3	8,3	1,4	1,4	1,4	17,0	17,2	17,2	17%	17%	17%	6,0%	6,0%	6,0%
Enel	4,4	6,6	6,5	6,2	1,3	1,4	1,3	13,8	12,5	11,3	20%	21%	21%	4,1%	5,0%	6,0%
EON	7,3	9,0	8,8	8,9	1,2	1,2	1,1	17,3	11,7	11,9	13%	13%	13%	2,9%	3,9%	4,2%
Fortum	13,2	10,8	9,8	9,6	3,2	2,9	2,8	21,2	18,8	18,4	30%	30%	30%	5,7%	6,3%	5,3%
Iberdola	6,8	9,8	9,4	8,9	2,4	2,4	2,3	16,5	15,4	14,5	24%	25%	26%	4,4%	4,7%	4,9%
National Grid	1019,5	11,2	11,1	11,6	4,1	3,9	3,9	16,5	16,0	15,6	36%	35%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,6	10,1	9,9	9,6	7,8	7,6	7,4	15,6	14,9	14,2	76%	77%	77%	4,6%	4,9%	5,3%
RWE	15,7	6,9	6,7	6,9	0,8	0,8	0,8	14,1	10,1	10,6	11%	12%	12%	1,0%	3,1%	3,4%
SSE	1483,0	10,0	9,8	9,5	0,7	0,8	0,8	12,7	12,2	12,3	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	16,5	9,3	11,3	12,4	3,2	3,3	3,3	17,4	20,0	23,7	34%	29%	27%	1,6%	1,5%	1,6%
CEZ	428,0	6,7	6,7	6,5	1,9	1,9	1,8	16,1	14,4	13,9	29%	28%	28%	9,3%	6,5%	5,6%
PGE	11,3	3,5	5,2	5,2	0,9	1,1	1,1	8,2	9,3	8,8	26%	21%	21%	2,2%	2,1%	2,7%
Tauron	3,2	4,3	4,8	5,0	0,8	0,9	1,0	15,5	5,7	5,5	19%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	11,3	4,4	4,8	3,9	0,9	1,0	0,9	6,4	7,3	6,2	21%	21%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Energa	10,3	4,4	4,6	4,6	0,9	0,8	0,8	28,2	8,4	7,8	20%	18%	18%	4,8%	2,3%	2,3%
ZE PAK*	17,4	2,3	2,2	3,2	0,5	0,5	0,6	3,3	3,2	4,9	21%	21%	18%	0,0%	2,3%	2,3%
Mediana		**7,7**	**7,5**	**7,6**	**1,2**	**1,3**	**1,2**	**15,5**	**12,0**	**12,0**	**21%**	**21%**	**21%**	**3,5%**	**3,5%**	**3,8%**

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2017-04-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	3 310	5,4	5,0	6,7	2,5	1,8	2,1	5,1	5,4	6,7	47%	36%	31%	9,1%	5,1%	9,3%
Uralkali	160,8	-	-	-	194,4	203,8	206,2	6,3	7,1	8,4	53%	49%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Agrium	93,9	10,7	9,6	8,8	1,3	1,3	1,2	19,5	17,3	14,9	12%	13%	14%	3,7%	3,8%	3,9%
Phosagro	2 410	5,8	6,6	6,3	2,2	2,4	2,2	7,1	8,7	8,0	38%	36%	36%	6,4%	5,4%	6,4%
K+S	21,5	12,0	8,7	6,8	1,9	1,6	1,5	31,4	20,1	12,9	15%	19%	22%	1,9%	2,2%	3,2%
Yara International	336,2	7,4	7,0	6,2	1,1	1,0	1,0	16,1	14,8	12,2	15%	15%	16%	3,6%	3,3%	3,8%
The Mosaic Company	29,2	13,0	10,6	9,2	1,9	1,8	1,7	43,1	28,6	21,4	15%	17%	18%	3,8%	2,1%	2,4%
Potash	16,8	13,0	12,8	11,4	4,7	4,6	4,4	33,1	31,6	24,6	36%	36%	39%	5,8%	2,4%	2,4%
CF Industries	29,7	14,9	11,1	9,6	3,9	3,4	3,2	37,4	-	31,7	26%	30%	33%	4,0%	4,0%	4,0%
Israel Chemicals	1584,0	22,6	21,1	19,1	4,3	4,2	4,1	13,7	12,4	10,8	19%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	69,5	8,1	7,5	7,1	0,9	0,9	0,9	19,5	16,1	15,4	11%	12%	13%	1,2%	1,6%	3,7%
ZA Police*	20,3	8,5	7,1	6,5	0,8	0,7	0,7	-	-	8,1	9%	10%	10%	0,0%	2,5%	2,5%
ZCh Puławy*	176,0	5,0	5,7	4,9	0,8	0,8	0,7	10,8	12,6	10,4	16%	13%	15%	6,0%	5,7%	7,5%
Mediana		**9,6**	**8,1**	**6,9**	**1,9**	**1,8**	**1,7**	**17,8**	**14,8**	**12,2**	**16%**	**19%**	**21%**	**3,7%**	**2,5%**	**3,7%**
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	80,0	6,0	7,1	8,1	1,5	1,5	1,4	7,1	11,8	15,2	26%	21%	18%	3,6%	4,4%	4,7%
Akzo Nobel	79,3	10,3	10,0	9,6	1,5	1,5	1,4	18,8	18,9	18,1	15%	15%	15%	2,1%	2,2%	2,3%
BASF	93,5	9,8	8,8	8,4	1,8	1,6	1,6	19,5	17,3	16,0	18%	19%	19%	3,2%	3,3%	3,4%
Croda	3483,0	14,5	13,2	12,3	4,1	3,7	3,6	22,7	20,7	19,2	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Dow Chemical	63,6	9,6	8,6	8,1	1,9	1,8	1,7	17,5	15,5	14,3	20%	21%	21%	2,9%	3,1%	3,3%
Sisecam	4,2	7,7	6,5	6,0	1,6	1,4	1,3	12,9	10,7	10,1	20%	22%	21%	2,5%	2,9%	3,5%
Soda Sanayii	6,4	8,2	6,6	6,6	2,1	1,9	1,8	9,2	8,1	8,3	25%	29%	28%	6,0%	5,6%	6,5%
Solvay	114,2	6,9	6,8	6,5	1,4	1,4	1,4	14,3	14,3	13,0	21%	21%	21%	3,0%	3,0%	3,2%
Tata Chemicals	606,9	10,5	9,7	9,4	1,3	1,5	1,5	21,8	17,1	14,7	12%	15%	16%	1,8%	1,8%	1,9%
Tessenderlo Chemie	36,6	8,3	7,7	6,9	1,0	1,0	1,0	18,0	13,7	12,0	13%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Wacker Chemie	99,7	5,9	5,6	5,3	1,2	1,1	1,1	30,4	20,8	16,7	20%	20%	21%	2,0%	3,1%	2,9%
Mediana		**8,3**	**7,7**	**8,1**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**18,0**	**15,5**	**14,7**	**20%**	**21%**	**21%**	**2,5%**	**3,0%**	**3,2%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2017-04-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Atlas Copco	312,7	17,1	14,7	13,8	3,9	3,6	3,4	27,3	23,3	21,7	23%	24%	25%	2,1%	2,4%	2,4%
Caterpillar	95,8	17,2	16,7	14,4	2,2	2,3	2,2	29,4	30,7	22,0	13%	14%	15%	3,2%	3,2%	3,3%
Duro Felguera	1,14	15,0	10,4	9,4	0,6	0,6	0,6	39,3	10,0	9,1	4%	6%	6%	0,4%	0,1%	5,8%
Joy Global	28,3	17,0	14,7	12,2	1,5	1,5	1,4	-	53,1	34,3	9%	10%	11%	0,1%	0,1%	0,1%
Kopex*	3,9	-	5,8	4,4	1,0	0,9	0,9	-	-	6,9	-	15%	20%	-	-	-
Sandvig AG	131,6	12,7	11,4	10,8	2,4	2,3	2,2	25,0	20,7	18,8	19%	20%	20%	2,0%	2,3%	2,6%
Mediana		**17,0**	**13,0**	**11,5**	**1,9**	**1,9**	**1,8**	**28,4**	**23,3**	**20,3**	**13%**	**14%**	**17%**	**2,0%**	**2,3%**	**2,6%**

Wycena spółek górniczych (2017-04-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
KGHM	128,7	-	4,9	5,0	1,7	1,5	1,4	-	7,7	8,5	-	30%	29%	1,2%	1,2%	5,2%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1245,0	5,1	3,8	4,4	1,5	1,3	1,3	11,2	7,2	9,4	29%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	861,0	7,1	6,0	5,5	3,1	2,8	2,5	30,2	22,2	20,0	44%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	24,7	13,8	7,3	8,1	5,2	4,0	4,1	-	12,4	14,9	38%	54%	51%	1,0%	2,6%	2,3%
Boliden	281,5	9,3	6,3	6,5	2,2	1,7	1,7	20,6	10,8	11,3	23%	27%	27%	1,5%	3,1%	3,0%
First Quantum	14,6	15,2	12,7	9,0	5,7	4,5	3,8	38,4	28,3	13,9	38%	36%	42%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	13,6	7,2	6,8	5,9	2,3	2,4	2,3	40,1	13,6	10,2	32%	35%	38%	0,0%	0,0%	1,0%
Hudbay Min	9,1	7,2	5,5	5,1	2,9	2,5	2,4	47,4	12,5	9,6	41%	46%	48%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	7,6	10,8	7,1	7,6	4,1	3,2	3,3	-	16,9	16,9	38%	46%	43%	0,0%	1,3%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	16,3	8,4	7,4	6,5	4,0	3,6	3,2	11,5	10,5	9,1	47%	48%	50%	7,5%	9,7%	10,6%
OZ Minerals	8,4	4,9	4,1	5,0	2,3	2,0	2,2	22,0	15,1	20,2	46%	49%	44%	1,8%	1,8%	1,8%
Rio Tinto	3257,5	5,9	4,2	5,1	2,2	1,9	2,1	15,2	8,9	12,2	38%	45%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,6	5,8	4,5	3,9	2,1	2,0	1,8	18,8	11,9	8,6	36%	43%	47%	1,6%	2,5%	3,3%
Southern CC	36,4	14,9	10,8	9,7	6,1	5,2	4,8	32,3	20,5	18,0	41%	49%	49%	0,5%	1,3%	2,3%
Vedanta Resources	828,0	7,6	5,3	4,0	1,6	1,5	1,3	-	19,4	6,5	21%	29%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**7,4**	**6,1**	**5,7**	**2,6**	**2,5**	**2,3**	**22,0**	**13,0**	**11,8**	**38%**	**46%**	**44%**	**0,1%**	**0,7%**	**1,1%**

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

Wycena europejskich operatorów narodowych (2017-04-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	4,6	4,1	4,7	5,0	1,1	1,3	1,3	47,3	-	-	28%	27%	26%	10,4%	4,4%	4,4%
Orange Polska	4,6	9,5	4,6	4,4	1,1	1,2	1,1	-	-	52,2	12%	26%	26%	5,4%	0,0%	0,0%
Mediana		**6,8**	**4,6**	**4,7**	**1,1**	**1,2**	**1,2**	**47,3**	**-**	**52,2**	**20%**	**26%**	**26%**	**8%**	**2,2%**	**2,2%**
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	29,1	6,7	6,7	6,5	2,0	2,0	2,0	16,5	16,1	15,6	30%	31%	31%	5,1%	5,1%	5,1%
Telefonica CP	288,0	9,0	9,2	9,1	2,5	2,5	2,5	17,1	17,2	16,7	28%	27%	27%	6,6%	6,5%	6,5%
Hellenic Telekom	8,9	4,0	3,9	3,9	1,3	1,3	1,3	18,8	16,8	14,2	34%	34%	34%	1,4%	2,3%	2,9%
Matav	486,0	4,8	5,0	5,0	1,6	1,6	1,6	10,0	14,8	14,0	33%	32%	32%	5,1%	6,4%	7,5%
Telecom Austria	6,4	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	14,3	14,7	13,4	32%	32%	32%	3,1%	2,8%	2,8%
Mediana		**5,1**	**5,0**	**5,0**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**16,5**	**16,1**	**14,2**	**32%**	**32%**	**32%**	**5,1%**	**5,1%**	**5,1%**
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	314,2	6,5	5,5	5,5	2,3	1,8	1,8	10,0	11,0	10,8	35%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	16,2	6,3	6,0	5,7	1,9	1,8	1,7	18,9	18,4	15,7	30%	30%	30%	3,7%	4,0%	4,4%
KPN	2,8	7,9	7,9	7,8	2,8	2,9	2,9	30,5	24,9	21,1	36%	36%	37%	10,5%	4,8%	5,5%
Orange	14,4	5,1	5,0	5,0	1,6	1,6	1,6	14,2	13,6	12,6	31%	31%	31%	4,2%	4,5%	4,9%
Swisscom	437,5	7,2	7,4	7,4	2,7	2,7	2,7	15,1	15,4	15,3	37%	36%	36%	5,0%	5,0%	5,0%
Telefonica S.A.	10,5	7,0	6,6	6,4	2,2	2,1	2,1	16,7	13,8	12,2	31%	32%	32%	5,3%	4,0%	4,1%
Telia Company	35,6	8,4	8,5	8,4	2,6	2,7	2,7	11,8	11,7	11,3	31%	32%	32%	5,7%	5,7%	5,9%
TI	0,8	5,7	5,4	5,3	2,4	2,3	2,3	11,2	11,6	10,9	42%	43%	44%	0,0%	0,0%	0,4%
Mediana		**6,7**	**6,3**	**6,1**	**2,3**	**2,2**	**2,2**	**14,6**	**13,7**	**12,4**	**33%**	**32%**	**32%**	**4,6%**	**4,2%**	**4,6%**

Wycena spółek mediowych (2017-04-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	14,8	6,4	6,9	6,8	0,6	0,6	0,6	-	-	-	10%	9%	9%	5,2%	4,1%	5,1%
Cyfrowy Polsat	24,1	7,3	7,3	6,9	2,7	2,6	2,5	14,8	16,5	13,8	37%	36%	36%	0,0%	1,4%	2,0%
Mediana		**6,9**	**7,1**	**6,8**	**1,7**	**1,6**	**1,5**	**14,8**	**16,5**	**13,8**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	1,8	8,2	7,3	7,0	0,6	0,6	0,6	17,8	14,6	12,7	7%	8%	9%	0,0%	1,6%	2,4%
Axel Springer	51,9	12,3	11,4	10,6	2,2	2,1	2,0	21,8	20,3	18,5	18%	19%	19%	3,5%	3,7%	3,8%
Daily Mail	703,0	10,2	11,0	10,6	1,8	1,9	1,9	13,3	13,2	12,2	17%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,8	6,5	5,5	4,7	0,6	0,5	0,5	20,7	15,4	12,3	9%	9%	10%	1,6%	2,2%	4,0%
New York Times	14,5	11,2	11,4	11,1	1,7	1,6	1,6	28,1	26,4	26,2	15%	14%	15%	1,1%	1,1%	1,1%
Promotora de Inform	4,0	7,2	6,7	6,2	1,4	1,4	1,4	7,1	5,5	4,8	20%	21%	22%	-	-	-
SPIR Comm	3,5	45,9	9,0	5,7	0,2	0,2	0,2	-	-	15,2	0%	2%	3%	-	-	-
Trinity Mirror	115,8	2,4	2,7	2,6	0,5	0,6	0,6	3,2	3,4	3,5	21%	21%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**9,2**	**8,1**	**6,6**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**17,8**	**14,6**	**12,5**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,6%**	**1,4%**	**1,7%**
TV																
Atresmedia Corp	11,8	13,8	12,3	11,1	2,8	2,6	2,5	19,2	16,5	14,7	20%	21%	23%	4,3%	5,0%	5,8%
Gestevision Telecinco	12,0	16,0	14,3	13,0	3,9	3,8	3,6	22,4	19,4	17,7	24%	27%	28%	4,5%	4,8%	5,3%
ITV PLC	216,7	10,5	10,6	10,2	3,1	3,0	2,9	13,3	13,4	12,8	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	21,0	9,0	7,6	7,2	2,0	1,8	1,7	22,2	18,7	17,6	22%	24%	24%	4,1%	4,3%	4,5%
Mediaset SPA	3,7	7,6	6,6	6,0	1,6	1,6	1,6	-	37,5	23,0	22%	24%	27%	0,8%	2,1%	3,1%
Modern Times	298,8	14,8	12,7	11,3	1,3	1,2	1,2	22,8	19,1	17,0	9%	10%	10%	3,9%	4,1%	4,3%
Prosieben	41,0	11,4	10,5	9,8	3,1	2,7	2,5	17,0	16,3	14,9	27%	26%	26%	4,7%	5,0%	5,4%
RTL Group	75,3	9,2	9,1	8,7	2,1	2,0	1,9	15,5	15,1	14,6	23%	22%	22%	5,3%	5,5%	5,3%
TF1-TV Francaise	11,2	7,2	6,6	6,9	1,0	1,0	1,0	31,0	18,6	21,1	14%	15%	14%	3,0%	3,4%	3,4%
Mediana		**10,5**	**10,5**	**9,8**	**2,1**	**2,0**	**1,9**	**20,7**	**18,6**	**17,0**	**22%**	**24%**	**24%**	**4,1%**	**4,3%**	**4,5%**
PAY TV																
Sky PLC	962,0	9,9	10,3	9,4	1,9	1,7	1,6	15,3	16,7	14,3	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	70,9	6,6	6,5	6,4	3,0	2,9	2,9	13,8	12,3	11,9	45%	45%	45%	2,2%	2,4%	2,6%
Comcast	38,1	9,1	8,7	8,2	3,0	2,9	2,7	21,9	20,3	17,6	33%	33%	33%	1,4%	1,6%	1,8%
Dish Network	63,2	13,0	13,2	13,4	2,7	2,7	2,8	21,1	22,8	23,2	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	35,3	9,8	11,4	10,7	4,5	5,3	5,1	-	-	45,4	47%	46%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,5	7,2	7,2	6,9	3,1	2,9	2,8	18,6	20,7	19,9	44%	41%	41%	7,8%	9,6%	7,4%
Mediana		**9,4**	**9,5**	**8,8**	**3,0**	**2,9**	**2,8**	**18,6**	**20,3**	**18,8**	**38%**	**37%**	**37%**	**0,7%**	**0,8%**	**0,9%**

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek IT (2017-04-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	37,6	8,5	8,1	7,7	0,1	0,1	0,1	9,7	9,2	8,5	2%	2%	1%	2,1%	2,8%	3,0%
ABC Data*	2,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Action*	4,6	-	4,1	-	0,1	0,1	-	3,3	2,4	-	-	1%	-	21,9%	22,6%	-
Asseco Poland	53,1	7,2	6,5	6,1	1,0	0,9	0,8	14,6	14,0	13,6	13%	14%	14%	5,7%	5,7%	5,7%
Comarch*	225,0	10,0	9,6	8,8	1,6	1,4	1,3	25,3	22,7	19,2	16%	14%	15%	0,0%	0,7%	4,4%
Sygnity*	6,5	4,7	4,3	4,5	0,3	0,3	0,3	7,5	6,5	32,7	6%	6%	6%	-	-	-
Mediana		**7,8**	**6,5**	**6,9**	**0,3**	**0,3**	**0,5**	**9,7**	**9,2**	**16,4**	**10%**	**6%**	**10%**	**3,9%**	**4,3%**	**4,4%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	115,6	8,5	7,8	7,3	1,0	1,0	1,0	16,3	14,6	13,3	12%	13%	13%	1,1%	1,4%	1,6%
CapGemini	88,0	9,8	9,3	8,7	1,3	1,3	1,2	16,6	14,8	13,6	13%	14%	14%	1,6%	1,9%	2,0%
IBM	172,5	10,6	10,0	10,2	2,5	2,5	2,5	12,8	12,5	12,2	23%	25%	25%	3,2%	3,4%	3,5%
Indra Sistemas	12,0	11,8	9,5	8,3	1,0	0,9	0,9	23,9	16,7	12,6	8%	10%	11%	0,0%	0,7%	1,6%
Microsoft	65,7	13,3	12,5	11,3	4,9	4,7	4,4	24,7	22,2	20,1	37%	37%	39%	2,2%	2,3%	2,5%
Oracle	44,2	10,2	10,2	9,6	4,6	4,5	4,4	16,8	16,7	15,5	45%	45%	46%	1,3%	1,4%	1,6%
SAP	91,3	15,0	14,6	13,9	5,3	4,9	4,6	24,1	21,4	19,6	35%	34%	33%	1,3%	1,5%	1,7%
TietoEnator	25,4	9,8	9,6	9,3	1,3	1,3	1,2	16,2	15,4	14,7	13%	13%	13%	5,0%	5,4%	5,7%
Mediana		**10,4**	**9,8**	**9,4**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**16,7**	**16,0**	**14,1**	**18%**	**19%**	**19%**	**1,5%**	**1,7%**	**1,9%**

Wycena spółek budowlanych (2017-04-06)

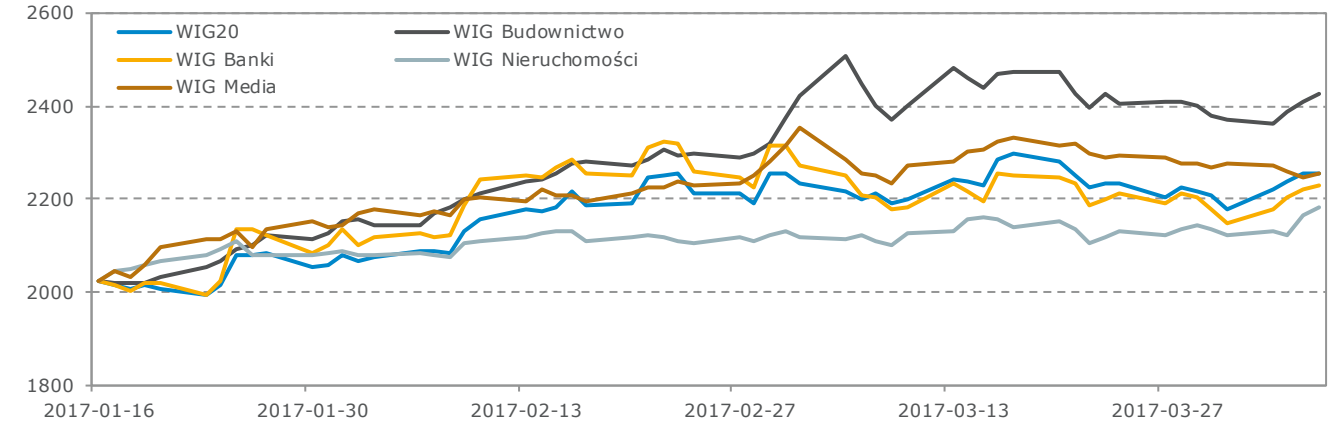
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	258,9	7,6	8,7	10,3	0,7	0,7	0,7	16,1	16,5	18,5	10%	8%	7%	3,1%	5,8%	5,9%
Elektrobudowa	132,3	7,0	6,9	7,0	0,5	0,5	0,5	11,4	12,8	13,6	8%	8%	7%	3,0%	4,5%	4,7%
Elektrotim	13,9	17,8	8,7	10,3	0,5	0,5	0,5	-	14,7	18,0	3%	6%	5%	8,9%	5,8%	5,8%
Erbud	32,9	4,9	5,6	5,4	0,2	0,2	0,2	-	13,3	12,9	3%	3%	3%	3,6%	3,6%	3,8%
Herkules	3,8	7,1	6,0	5,5	2,0	1,9	1,8	15,2	11,0	9,4	28%	31%	32%	4,3%	3,7%	4,3%
Torpol	13,2	7,5	8,3	5,2	0,4	0,4	0,3	19,4	23,3	10,4	5%	5%	5%	5,2%	2,6%	2,1%
Trakcja	16,8	8,7	8,4	6,3	0,6	0,5	0,4	14,8	14,7	10,2	7%	6%	6%	2,0%	2,4%	3,0%
Ulma Construccion	78,8	5,4	4,6	3,7	1,9	1,7	1,5	29,5	19,5	13,2	35%	36%	39%	0,0%	6,9%	3,2%
Unibep	13,7	11,7	7,8	8,0	0,4	0,3	0,3	15,2	11,5	12,0	3%	4%	4%	1,2%	1,5%	2,7%
ZUE	12,2	64,6	19,1	7,2	0,6	0,6	0,4	-	-	13,3	1%	3%	5%	2,7%	0,0%	0,6%
Mediana		**7,5**	**8,0**	**6,7**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**15,2**	**14,7**	**13,1**	**6%**	**6%**	**6%**	**3,1%**	**3,6%**	**3,5%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	75,3	8,6	8,0	7,6	1,7	1,6	1,6	27,8	16,4	14,6	20%	20%	21%	3,4%	3,8%	4,1%
Astaldi	6,4	4,5	4,5	4,4	0,6	0,5	0,5	6,6	5,7	5,4	13%	12%	12%	3,2%	3,9%	4,2%
Ferrovial	19,2	22,1	20,6	20,3	1,9	1,7	1,8	45,4	35,9	31,8	9%	8%	9%	3,8%	4,0%	4,1%
Hochtief	159,0	9,6	8,9	8,4	0,5	0,5	0,4	29,3	25,2	23,1	5%	5%	5%	1,5%	1,8%	2,1%
Mota Engil	2,1	6,1	5,4	5,1	0,9	0,8	0,8	8,4	11,6	8,7	14%	15%	15%	2,4%	3,4%	5,1%
NCC	220,0	10,7	8,6	8,3	0,4	0,4	0,4	20,9	15,6	14,6	4%	5%	5%	3,4%	4,1%	4,4%
Skanska	205,0	8,6	9,4	9,3	0,5	0,5	0,5	13,9	15,2	16,1	6%	5%	5%	3,9%	4,1%	4,2%
Strabag	36,7	4,6	4,6	4,4	0,3	0,3	0,3	15,3	15,2	14,0	7%	6%	7%	2,5%	2,8%	3,1%
Mediana		**8,6**	**8,3**	**7,9**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**18,1**	**15,4**	**14,6**	**8%**	**7%**	**8%**	**3,3%**	**3,8%**	**4,2%**

Wycena spółek deweloperskich (2017-04-06)

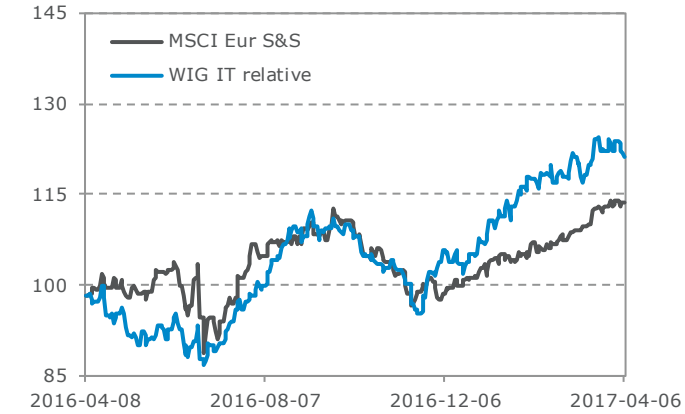
		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
BBI Development	0,9	-	-	7,9	0,4	0,4	0,4	-	-	10,2	1%	11%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	71,0	10,5	8,2	8,1	1,9	1,8	1,8	14,0	10,7	10,4	14%	17%	17%	4,6%	7,1%	9,4%
Echo Investment	6,0	5,6	12,8	10,8	1,6	1,5	1,3	6,3	11,0	8,9	121%	68%	54%	99%	3%	4,5%
GTC	8,5	10,6	10,0	14,1	1,2	1,0	1,0	5,8	7,5	11,0	129%	122%	79%	0,0%	0,2%	0,1%
J.W. Construction	5,0	11,3	7,9	5,6	0,7	0,6	0,6	14,3	7,4	5,5	15%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	25,8	13,0	11,5	12,4	0,8	0,8	0,8	10,0	9,0	10,0	30%	30%	27%	2,9%	2,9%	5,8%
Polnord	8,3	-	25,3	19,9	0,4	0,4	0,3	44,7	9,7	9,4	3%	7%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Robyg	3,4	10,7	12,1	6,9	1,6	1,6	1,4	8,3	11,1	6,9	24%	23%	24%	5,8%	7,9%	7,3%
Ronson	1,6	4,8	19,4	8,5	0,7	0,7	0,7	4,0	18,6	7,0	18%	9%	16%	5,1%	12,2%	6,4%
Mediana		**10,6**	**11,8**	**8,5**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**9,2**	**10,2**	**9,4**	**18%**	**19%**	**18%**	**3%**	**3%**	**5%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,8	15,0	14,5	14,1	0,7	0,7	0,7	12,4	12,2	11,6	76%	59%	79%	7,2%	7,2%	7,3%
CA Immobilien Anlagen	20,6	21,8	19,9	18,4	0,9	0,8	0,8	23,1	19,7	17,4	91%	71%	78%	2,8%	3,4%	3,8%
Deutsche Euroshop AG	38,5	20,8	19,9	19,3	1,1	1,0	1,0	13,0	14,8	14,2	88%	89%	89%	3,6%	3,8%	3,9%
Immofinanz AG	1,8	46,3	27,8	24,1	0,6	0,6	0,6	-	41,6	16,3	45%	53%	59%	3,4%	3,4%	3,9%
Klepierre	37,3	23,8	22,6	21,8	1,1	1,0	1,0	16,4	15,9	15,0	80%	83%	84%	4,8%	5,1%	5,4%
Segro	469,2	29,0	25,2	22,7	1,0	1,0	0,9	25,1	24,1	22,0	75%	76%	76%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	222,8	25,7	25,2	24,3	1,2	1,1	1,1	19,8	18,8	17,8	88%	87%	86%	4,6%	4,8%	5,1%
Mediana		**23,8**	**22,6**	**21,8**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**18,1**	**18,8**	**16,3**	**80%**	**76%**	**79%**	**3,6%**	**3,8%**	**3,9%**

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, IBES/Bloomberg dla spółek zagranicznych oraz polskich oznaczonych gwiazdką

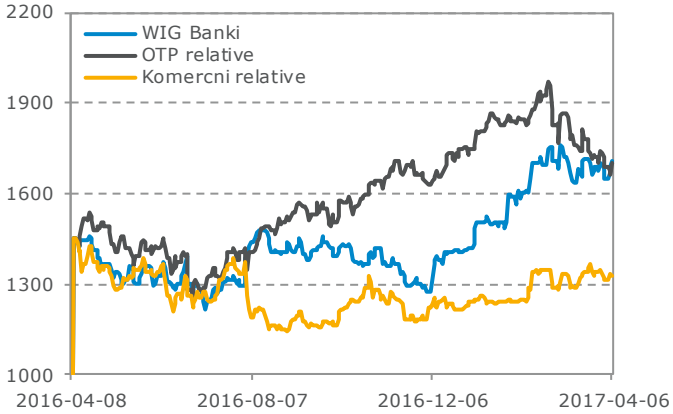
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG



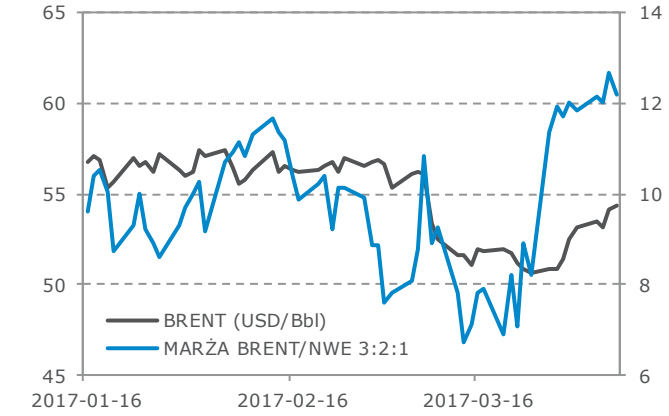
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



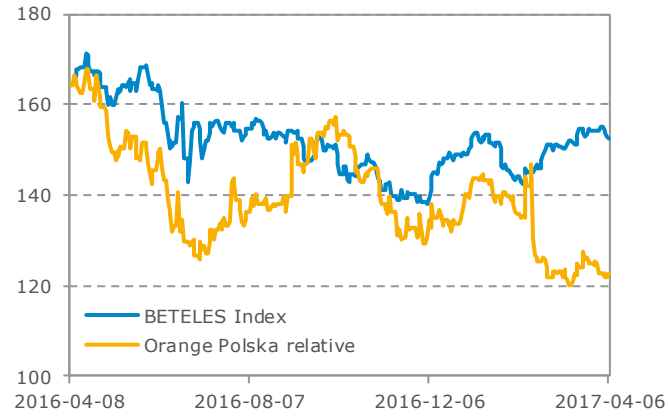
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



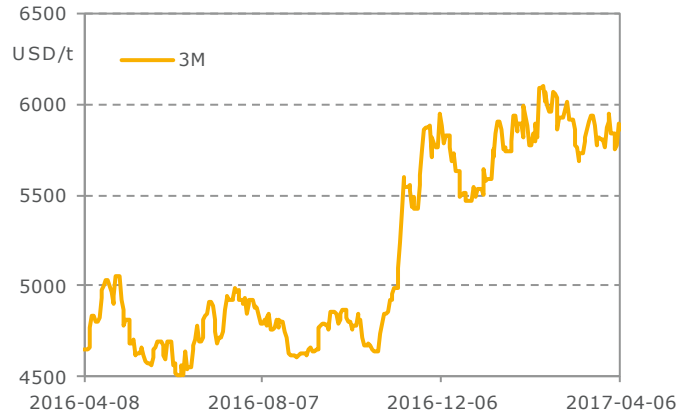
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



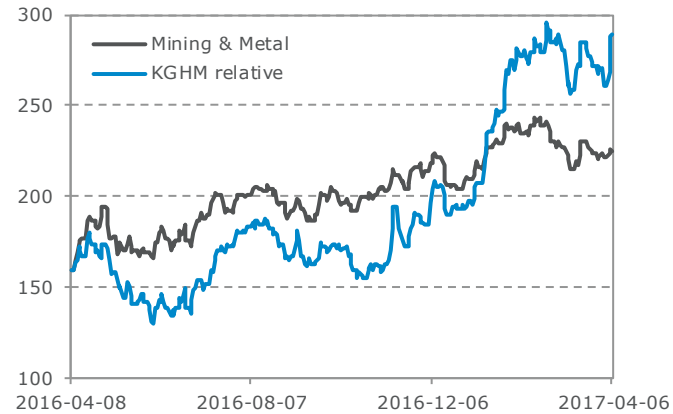
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



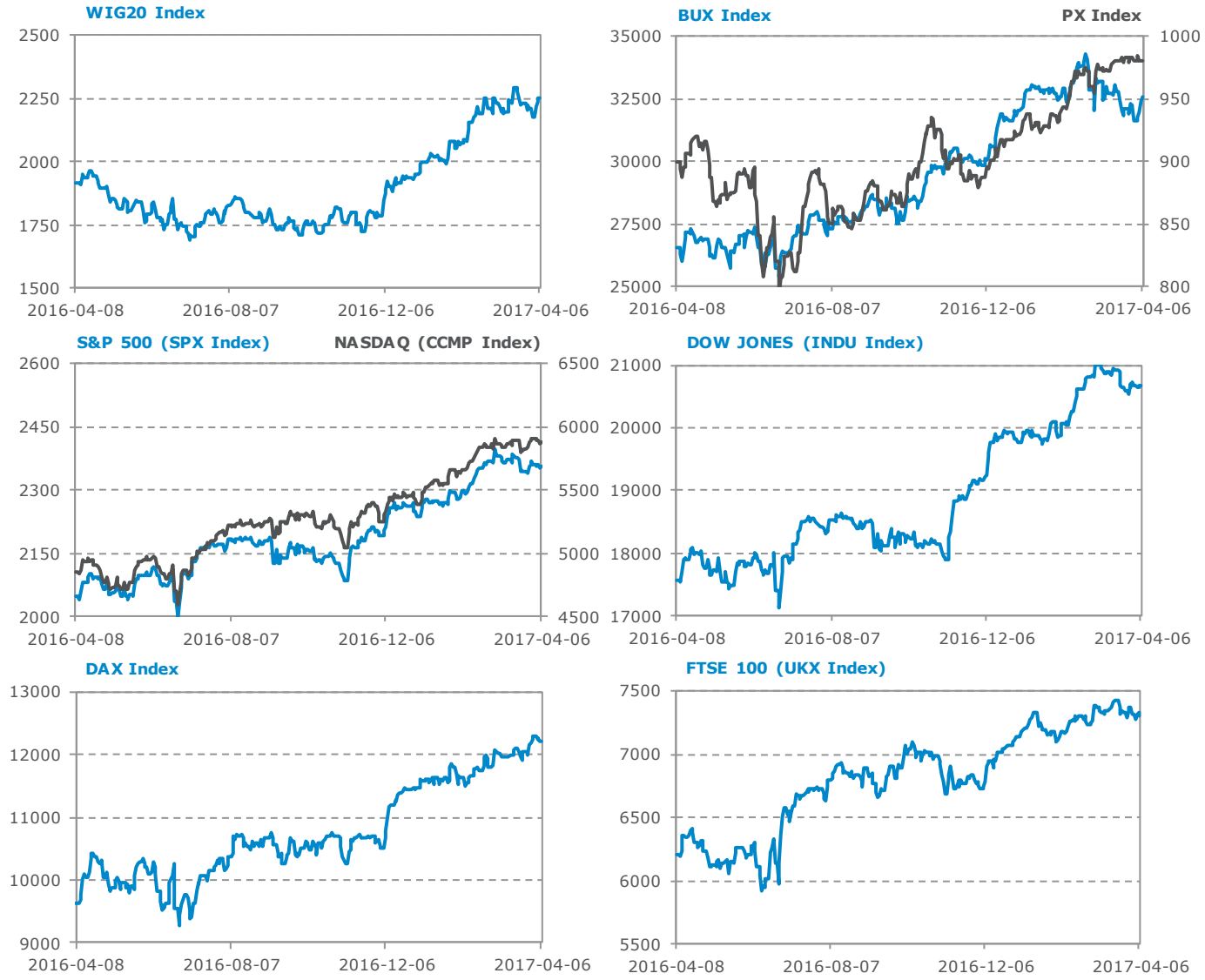
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

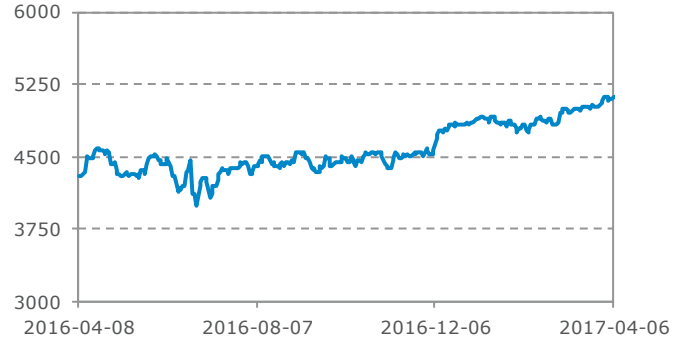
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2017-04-06	20 653,77	20 746,46	20 612,17	20 662,95	+0,07%
S&P 500	2017-04-06	2 353,79	2 364,16	2 348,90	2 357,49	+0,19%
NASDAQ	2017-04-06	5 870,52	5 889,58	5 856,22	5 878,95	+0,25%
DAX	2017-04-06	12 147,37	12 242,50	12 119,04	12 230,89	+0,11%
CAC 40	2017-04-06	5 063,62	5 126,74	5 051,61	5 121,44	+0,58%
FTSE 100	2017-04-06	7 331,68	7 331,68	7 258,11	7 303,20	-0,39%
WIG20	2017-04-06	2 243,86	2 254,47	2 228,48	2 254,47	+0,04%
BUX	2017-04-06	32 405,13	32 684,95	32 125,05	32 553,53	+0,46%
PX	2017-04-06	981,03	981,76	974,58	979,97	-0,08%
RTS	2017-04-06	1 560,96	1 561,01	1 546,73	1 559,19	-0,44%
SOFIX	2017-04-06	641,77	645,73	641,77	643,93	+0,34%
BET	2017-04-06	8 201,83	8 229,17	8 168,78	8 181,67	-0,25%
XU100	2017-04-06	88 580,47	88 895,98	88 527,59	88 679,04	-0,40%
BETELES	2017-04-06	152,68	152,69	151,59	152,55	-0,23%
NIKKEI	2017-04-06	18 754,37	18 797,44	18 532,65	18 597,06	-1,40%
SHCOMP	2017-04-06	3 272,19	3 286,67	3 265,76	3 281,01	+0,33%
Miedź	2017-04-06	5 901,00	5 932,00	5 848,00	5 858,00	-0,63%
Ropa	2017-04-06	53,24	54,17	53,18	54,06	+1,75%
USD/PLN	2017-04-06	3,9710	3,9885	3,9579	3,9782	+0,18%
EUR/PLN	2017-04-06	4,2340	4,2419	4,2192	4,2353	+0,04%
EUR/USD	2017-04-06	1,0663	1,0684	1,0629	1,0644	-0,18%
USBonds10	2017-04-06	2,3319	2,3659	2,3247	2,3408	0,0054
GRBonds10	2017-04-06	0,2450	0,2690	0,2410	0,2630	0,0050
PLBonds10	2017-04-06	3,5020	3,5020	3,4340	3,4530	0,0190

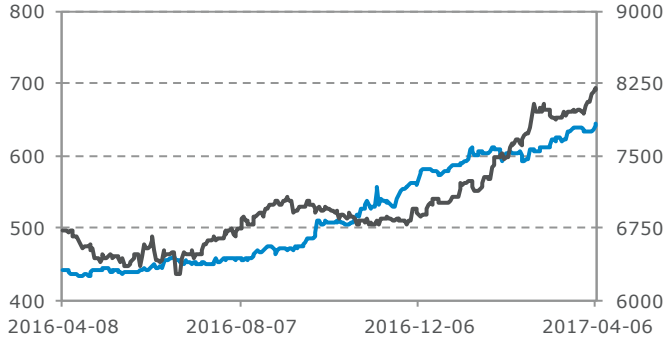


Źródło: Bloomberg

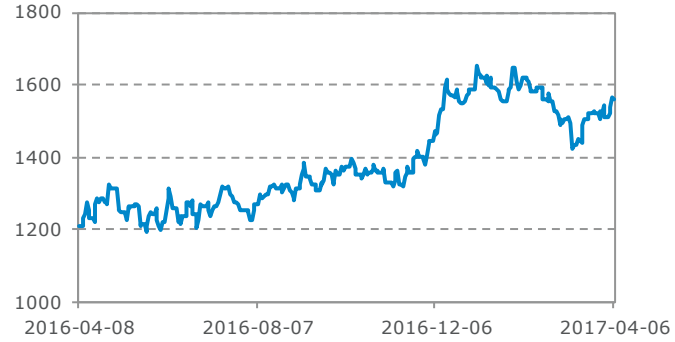
CAC 40 Index



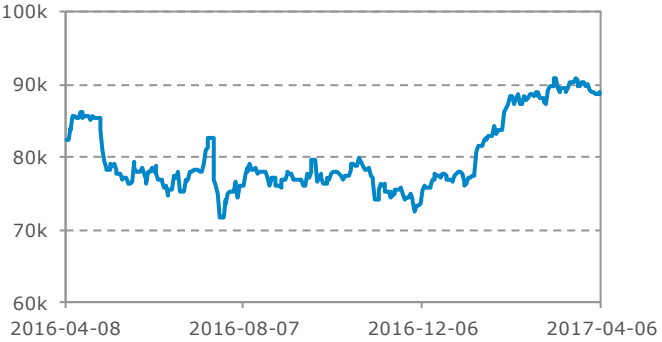
SOFIX Index BET Index



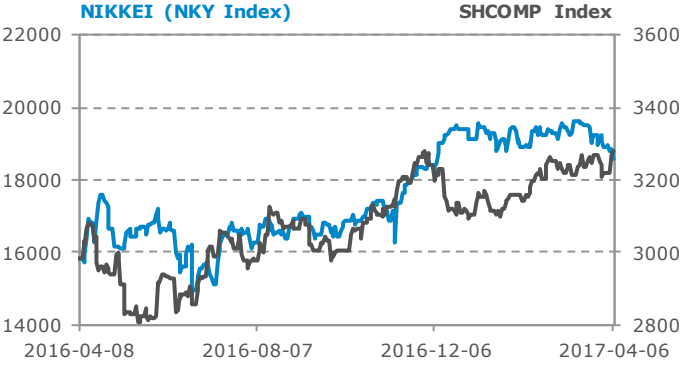
RTS (CRTX Index)



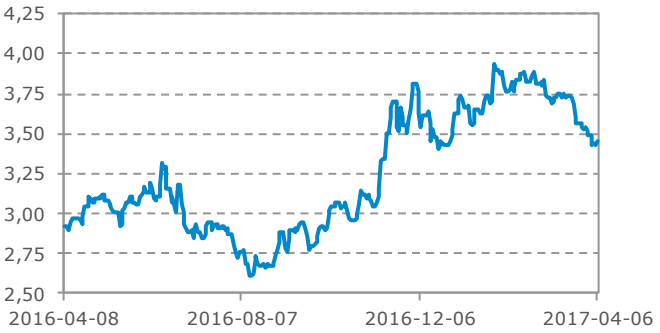
XU100 Index



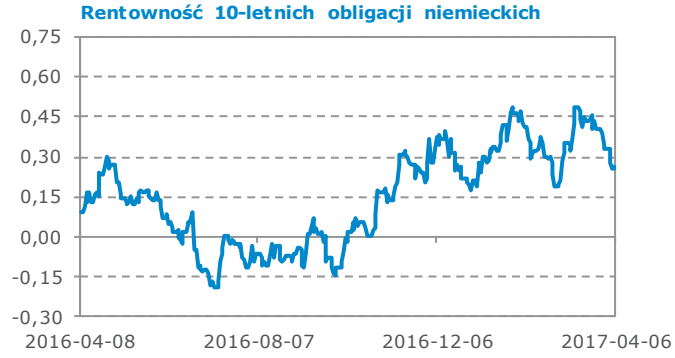
NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



Rentowność 10-letnich obligacji polskich

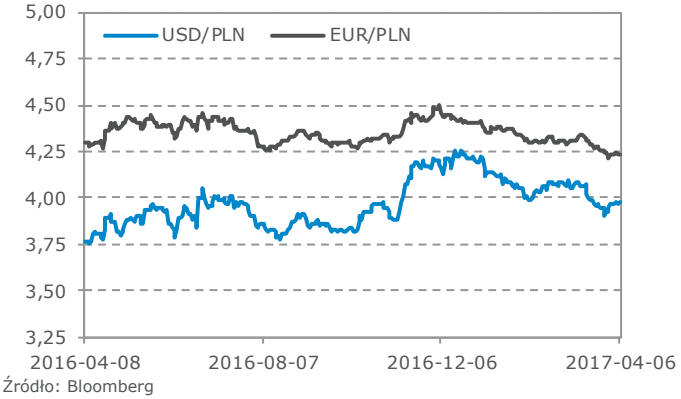


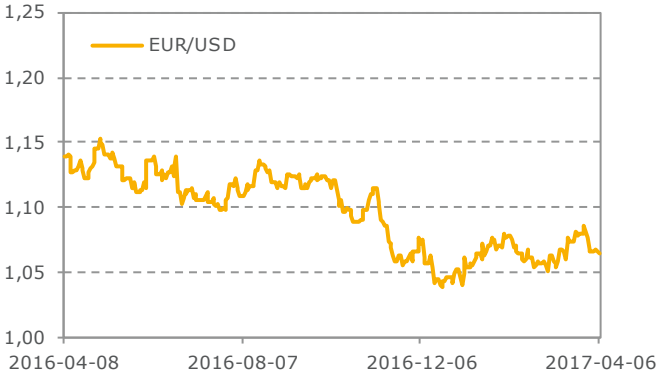
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich







Źródło: Bloomberg

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:
EV – dług netto + wartość rynkowa (EV – wartość ekonomiczna)
EBIT – zysk operacyjny
EBITDA – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
BOOK VALUE – wartość księgowa
WNDB – wynik na działalności bankowej
P/CE – cena do zysku wraz z amortyzacją
MC/S – wartość rynkowa do przychodów ze sprzedaży
EBIT/EV – zysk operacyjny do wartości ekonomicznej
P/E – (Cena/Zysk) – cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję
ROE – (Return on Equity – zwrot na kapitale własnym) - roczny zysk netto dzielony przez średni stan kapitałów własnych
P/BV – (Cena/Wartość księgowa) – cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję
Dług netto – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalent
Marża EBITDA – EBITDA / przychody ze sprzedaży

PRZEWAŻENIE (OW, overweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku
RÓWNOWAŻENIE (N, neutral) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku
NIEDOWAŻENIE (UW, underweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku:
Rekomendacja jest ważna w okresie 6-9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:
KUPUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%
AKUMULUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%
TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%
REDUKUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%
SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%
Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Senatorskiej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego posługującego się nazwą Dom Maklerski mBanku.

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które Dom Maklerski mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się niedokładne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowić podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. W szczególności ani niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Do rekomendacji wybrano istotne informacje z całej historii spółek będących przedmiotem rekomendacji ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Inwestowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.

mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania.

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

mBank S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się poniżej. Informacje takie są aktualne na dzień publikacji ostatniego Przeglądu miesięcznego przez Dom Maklerski mBanku lub na dzień wydania nowej rekomendacji dotyczącej poszczególnych emitentów.

Komentarz nie został przekazany do emitenta przed jego publikacją.

mBank S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla następujących spółek: Asseco Business Solutions, Bakalland, BOŚ, Capital Park, Erbud, Ergis, Es-System, IMS, Kruk, Magellan, Mieszko, Neuca, Oponeo, PBKM, Pemug, Polimex Mostostal, Polna, Solar, Tarczyński, Vistal, Zastal S.A., ZUE.

mBank S.A. pełni funkcję animatora rynku dla następujących spółek: Asseco Business Solutions, Bakalland, BOŚ, Capital Park, Erbud, Es-System, IMS, KGHM, Kruk, LW Bogdanka, Magellan, Mieszko, Neuca, Oponeo, PBKM, PGE, Pekao, PKN Orlen, PKO BP, Polimex Mostostal, Polna, Polwax, PZU, Solar, Tarczyński, Vistal, ZUE.

mBank S.A. otrzymuje wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Agora, Alior Bank, Alchemia, Ambra, Bakalland, BNP Paribas, Boryszew, BPH, mBank, BZ WBK, Deutsche Bank, Echo Investments, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Erste Bank, Es-System, Farmacol, Ferrum, Getin Holding, Getin Noble Bank, Handlowy, Impexmetal, Indata Software, ING BSK, Inter Groclin Auto, Ipopema, Koelner, Kopex, Kruk, LW Bogdanka, Magellan, Mennica, Mercor, Mieszko, Millennium, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Odratrans, Oponeo, Orbis, OTP Bank, Paged, PA Nova, PBKM, Pekao, Pemug, Pfleiderer Group, PGE, PGNiG, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, PRESCO GROUP, Prochem, Projprzem, Prokom, PZU, RBI, Robyg, Rubikon Partners NFI, Seco Warwick, Skarbiec Holding, Sokołów, Solar, Stelmet, Sygnity, Tarczyński, Techmex, TXN, Unibep, Uniwheels, Vistal, Wirtualna Polska Holding S.A., Work Service, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. był oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółek: PBKM, Stelmet, TXM S.A.

Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz mBank S.A.

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Domu Maklerskiego mBanku z Pekao oraz umowę abonamentową z Orange Polska S.A.

mBank S.A., jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitentów lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitentów wymienionych w opracowaniu.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Domu Maklerskiego mBanku.

Nadzór nad działalnością mBank S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji, ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w Domu Maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Silne i słabe strony metod wyceny stosowanych w rekomendacjach:
DCF – uważana za najbardziej właściwą metodologicznie techniką wyceny; polega ona na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu
Wskaźnikowa – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży; prosta w konstrukcji, lepiej niż DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność (wahania wraz z indeksami giełdowymi) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.
Zdyskontowanych dywidend (DDM) – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.
Zysków ekonomicznych – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.
Zdyskontowanych aktywów netto (NAV) – wycena w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.

Dom Maklerski mBanku
Senatorska 18
00-082 Warszawa
http://www.mbank.pl/

Departament Analiz

Kamil Kliszcz
dyrektor
tel. +48 22 438 24 02
kamil.kliszcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

Michał Marczak
tel. +48 22 438 24 01
michal.marczak@mbank.pl
strategia

Michał Konarski
tel. +48 22 438 24 05
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Jakub Szkopek
tel. +48 22 438 24 03
jakub.szkopek@mbank.pl
przemysł, chemia, metale

Paweł Szpigiel
tel. +48 22 438 24 06
pawel.szpigiel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Zybała
tel. +48 22 438 24 04
piotr.zybala@mbank.pl
budownictwo, deweloperzy

Piotr Bogusz
tel. +48 22 438 24 08
piotr.bogusz@mbank.pl
handel

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron
dyrektor
tel. +48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Krzysztof Bodek
tel. +48 22 697 48 89
krzysztof.bodek@mbank.pl

Tomasz Jakubiec
tel. +48 22 697 47 31
tomasz.jakubiec@mbank.pl

Anna Łagowska
tel. +48 22 697 48 25
anna.lagowska@mbank.pl

Adam Prokop
tel. +48 22 697 47 90
adam.prokop@mbank.pl

Szymon Kubka, CFA, PRM
tel. +48 22 697 48 16
szymon.kubka@mbank.pl

Jędrzej Łukomski
tel. +48 22 697 49 85
jedrzej.lukomski@mbank.pl

Tomasz Galanciak
tel. +48 22 697 49 68
tomasz.galanciak@mbank.pl

Wojciech Wysocki
tel. +48 22 697 48 46
wojciech.wysocki@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
tel. +48 22 697 48 82
marzena.lempicka@mbank.pl

Mariusz Adamski
tel. +48 22 697 48 47
mariusz.adamski@mbank.pl

Biuro Aktywnej Sprzedaży

Kamil Szymański
dyrektor
tel. +48 22 697 47 06
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
tel. +48 22 697 48 70
jaroslaw.banasiak@mbank.pl