

piątek, 9 czerwca 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 Zybala +48 22 438 24 04

DJIA	21 182,5	+0,04%	FTSE 100	7 450,0	-0,38%	Miedź (LME)	5 729,5	+1,93%
S&P 500	2 433,8	+0,03%	WIG20	2 340,2	+1,37%	Ropa (Brent)	47,09	-0,82%
NASDAQ	6 321,8	+0,39%	BUX	35 271,0	+0,71%	USD/PLN	3,7432	+0,18%
DAX	12 713,6	+0,32%	PX	1 006,2	+0,06%	EUR/PLN	4,1977	-0,19%
CAC 40	5 264,2	-0,02%	PLBonds10	3,207	+1,20%	EUR/USD	1,1214	-0,38%

Informacje ze spółek i sektorów

Energetyka

Projekt nowelizacji ustawy o OZE

Ministerstwo Energii przedstawiło projekt nowelizacji ustawy o OZE. Wprowadza on obok aukcji taryfy gwarantowane dla energii z biogazu (2 taryfy: osobna dla instalacji do 0,5 MW i osobna działająca trochę jak kontrakt różnicowy dla większych instalacji do 1 MW). Zdecydowano też o powrocie do poprzednich regulacji w sprawie podatku od wiatraków i opodatkowana ma być tylko część budowlana bez turbiny. Ustawa zezwala również na repowering istniejących farm, nawet jeśli nie spełniają wymogu odległościowego. Nowe farmy będą jednak nadal musiały spełniać te przepisy z ustawy wiatrakowej. **(K. Kliszcz)**

Uniwheels

Spółka podejmuje kroki w kierunku delistingu i przymusowego wykupu

Spółka poinformowała w komunikacie bieżącym o podjęciu przez Zarząd kroków zmierzających w kierunku delistingu i przymusowego wykupu pozostających w rękach akcjonariuszy mniejszościowych akcji. **Wiadomość oczekiwana. (J. Szkopek)**

Rynek miedzi

Wyraźny spadek zapasów na LME

W dniu wczorajszym zapasy miedzi na LME spadły o 2,7% i był to najwyższy spadek od lutego 2017 roku. **(J. Szkopek)**

Chilijskie kopalnie powoli wracają do produkcji

BHP poinformował w komunikacie bieżącym, że kopalnia Escondida powoli wraca do normalnego wydobycia po tym jak opady śniegu i deszczu sparaliżowały pracę w połowie bieżącego tygodnia. Codelco poinformowało, że kopalnia Salvador również wraca do wydobycia, natomiast kopalnie Chuquibambilla, Rodomiro Tomic i Ministro Hales już wróciły do pracy. **(J. Szkopek)**

CCC

Trzymaj – z dn. 01.03.17
Cena docelowa: 219,00 PLN

Uchwalenie przez ZWZ planu emisji obligacji zamiennych oraz dywidendy

ZWZ CCC uchwaliło plan emisji obligacji zamiennych na akcje wynoszący do 100 mln EUR. Obligacje będą mogły zostać zamienione na 2 mln akcji spółki. Ostatecznie spółka chce pozyskać około 50 mln EUR z obligacji. ZWZ dodatkowo upoważniło zarząd do warunkowej emisji 2 mln akcji w ciągu kolejnych trzech lat. Zatwierdzono również dywidendę w wysokości 2,59 PLN/akcję (dzień ustalenia 7.09.2017, dzień wypłaty 21.09.2017). **Wiadomości neutralne, wcześniej komunikowane przez spółkę. (P. Bogusz)**

TXM

Kupuj – z dn. 08.06.17
Cena docelowa: 6,25 PLN

Kontynuacja słabych wyników sprzedażowych w V'17

Sprzedaż zmniejszyła się o 2% R/R do 33 mln PLN w V'17 (w ujęciu narastającym, sprzedaż wyniosła 135 mln PLN w I-V i była na takim samym poziomie R/R). Sprzedaż w sklepie internetowym zwiększyła się o 9% R/R do 0,8 mln PLN w V'17 (+5% R/R do 3,3 mln PLN w okresie I-V'17). Na koniec V'17 sieć sprzedażowa składała się z 404 sklepów o łącznej powierzchni 104 tys. mkw. Według komentarza zarządu, niska dynamika sprzedaży wynikała z nieoptymalnego poziomu zatowarowania sklepów TXM w miesiącach luty-kwiecień, co przełożyło się na zmniejszenie odwiedzalności placówek w sieci. **Tak jak wskazywaliśmy w naszym ostatnim raporcie analitycznym (08.06.2017), wynik sprzedażowy za V'17 jest słaby. Według naszych szacunków sprzedaż/mkw. zmniejszyła się o 23,9% R/R. Na spadek przychodów R/R dodatkowo negatywnie wpłynął efekt wysokiej bazy (+26% R/R w V'16 oraz 9% wzrostu sprzedaży porównywalnej), który będzie się utrzymywał również w VI'17 (+24% R/R sprzedaży w VI'16 oraz 20% R/R wzrostu powierzchni sprzedażowej). Biorąc pod uwagę średnioroczny wzrost dynamiki sprzedaży z ostatnich dwóch lat, wynik w V'15-17 wzrósł o 10,6% R/R (vs. +8% w IV'15-17, +2,1% w III'15-17 oraz +10,9% w II'15-17). Niemniej jednak, uważamy że wysiłki podejmowane przez spółkę mające na celu odbudowania efektywności sprzedaży, powinny pozytywnie wpłynąć na dynamikę wyniku sieci TXM w VI'17. (P. Bogusz)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Archicon	Akcjonariusze Archicomu, DKR Investment, kontrolowany przez członków zarządu spółki oraz SK Inwestycje, sprzedali w procesie ABB ponad 3 mln akcji stanowiących 13% udziału w kapitale i 10,26% w głosach na WZA Archicomu. Cena sprzedaży wyniosła 15,50 PLN/akcję.
Asseco Poland	Oferta Asseco Poland za 34,9 mln zł została uznana jako najkorzystniejsza w przetargu GUGiK.
ATT Holding	WZA uchwaliło 0,4 PLN DPS z zysku za '16; ustalenie 16 czerwca, wypłata 23 czerwca.
Banki	BIK: Popyt na kredyty mieszkaniowe w maju wzrósł o 10,2% r/r.
CD Projekt	CD Projekt otrzymał żądania okupu od nieznanymi osób za wykradzione pliki, wśród których znajdują się stare dokumenty zawierające wczesne pomysły dotyczące pojedynczych elementów gry Cyberpunk 2077.
CDP	CPD chce skupić do 14,3 mln akcji własnych w celu umorzenia.
Cube.ITG	Cube. ITG i cztery innymi podmioty zawarły umowę ramową z COI na świadczenie usług z zakresu zapewnienia zasobów ludzkich w obszarze IT. Na mocy umowy ramowej COI może udzielać zamówień do 116,1 mln PLN brutto. Cube. ITG zawarł umowę ramową z NASK na świadczenie usług z zakresu zapewnienia zasobów ludzkich w obszarze IT. W oparciu o umowę NASK może złożyć zamówienie do kwoty 29,7 mln PLN brutto.
Cyfrowego Centrum Serwisowego	Value Fund Poland Activist FIZ oraz Eryk Karski proponują wypłatę 0,15 PLN DPS z zysku za '16; ustalenie 14 lipca, wypłata 28 lipca.
Dom Development	Dom Development zawarł z Forum IV FIZ umowę nabycia 100 proc. akcji spółki Euro Styl oraz 100 proc. udziałów spółki Euro Styl Development za 260 mln zł - podała spółka w komunikacie. Zakłada, że akwizycja da jej istotny, ok. 15 proc. wzrostu przychodów i zysków.
GPW	GPW utworzyła z Beesfund akcelerator, który w przyszłości ma przyczynić się do wzrostu liczby debiutów na rynku głównym GPW i NewConnect.
Griffin Premium RE	Griffin Premium RE zastąpi Pelion w indeksie sWIG80.
Grupa Azoty	Są już pierwsze wnioski z analiz prowadzonych przez Grupę Azoty nad koncepcją zgazowania węgla w Kędzierzynie-Koźlu. Inwestycje w produkcję syngazu z węgla mają być opłacalne dla grupy pod warunkiem ulgi w akcyzie i zwiększenia darmowego limitu emisji CO2 (Puls Biznesu).
JSW	JSW dokonała wcześniejszego wykupu obligacji o wartości 26,7 mln USD i 150,4 mln PLN.
Lokum Deweloper	Lokum Deweloper podpisała przedwstępną umowę nabycia nieruchomości o powierzchni 4,29 ha we Wrocławiu za 32,1 mln PLN netto.
Monnari	Monnari szacuje, że przychody w maju wyniosły 19,4 mln PLN (20,5% r/r).
Mostostal Warszawa	Mostostal Warszawa podpisał kontrakt w Danii o wartości 50,7 mln PLN (brutto).
Orbis	WZA uchwaliło 1,60 PLN DPS z zysku za '16; ustalenie 18 lipca, wypłata 3 sierpnia.
PBKM	NN PTE posiada 7,81% ogólnej liczby głosów.
Pekao	WZ Pekao SA odwołało czterech członków RN.
Pelion	KIPF ogłosił przymusowy wykup 1.331.528 akcji Pelionu, po 59,04 PLN/akcję.
PKN Orlen	Minister energii zażądał, aby porządek obrad walnego zgromadzenia PKN Orlen, zwołanego na 30 czerwca, został uzupełniony o kilka punktów, w tym dotyczących zmian w RN.
Plast-Box	WZA uchwaliło 0,15 PLN DPS z zysku za '16; ustalenie 21 czerwca, wypłata 3 lipca.
Polmed	Akcjonariusz spółki proponuje, by Polmed wypłacił 3,4 mln PLN w formie dywidendy. WZA uchwaliło wypłatę 0,12 PLN DPS z zysku za '16; ustalenie 19 czerwca, wypłata 26 czerwca.
Polska	MR podwyższa prognozę wzrostu eksportu w '17 do 7,5% z 5% poprzednio.
PZU	Kowalczyk, KSRM: Małgorzata Sadurska jest kandydatem do zarządu PZU.
Rafako	Fundusze Quercus TFI posiadają 4,75% akcji vs 5,01% przed dokonaniem zmiany.
Sare	RN Sare wyraziła zgodę na nabycie aktywów Gadu-Gadu za cenę nie wyższą niż 2,4 mln PLN.
Sygnity	Paweł Zdunek będzie do 8 września pełnił obowiązki prezesa Sygnity.

Tauron	Porozumienie płacowe w Grupie Tauron: Do końca 2019 r. wysokość premii w zatrudniającej ok. 25 tys. osób grupie Tauron będzie uzależniona od osiągnięcia zakładanego wyniku EBITDA oraz realizacji wyznaczonych inicjatyw oszczędnościowych.
ZA Polna	W ocenie zarządu ZA Polna cena w wezwaniu na akcje spółki zaproponowana przez Zbigniewa Jakubasa odpowiada wartości godziwej.

Kalendarium spółek

Piątek, 9 czerwca 2017	
Forte	Dzień wypłaty dywidendy 0,20 zł na akcję.
Poniedziałek, 12 czerwca	
Apator	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy 2016.
GTC	Dzień wypłaty dywidendy 0,27 zł na akcję.
Lokum Deweloper	ZWZA ws. m.in. przeznaczenia zysku za rok 2016 oraz części kapitału zapasowego na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy oraz wyznaczenia dnia dywidendy i dnia wypłaty dywidendy.
Wtorek, 13 czerwca 2017	
CD Projekt	Dzień wypłaty dywidendy 1,05 zł na akcję.
Środa, 14 czerwca 2017	
BZ WBK	Dzień wypłaty dywidendy 5,40 zł na akcję.
Tarczyński	Dzień wypłaty dywidendy 0,65 zł na akcję.
Czwartek, 15 czerwca 2017	
Archicom	Dzień wypłaty dywidendy 0,80 zł na akcję.

Kalendarium makro

Piątek, 9 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Chiny	CPI	Maj		1,20% r/r
01:50	Japonia	Podaż pieniądza M3	Maj		3,60% r/r
01:50	Chiny	PPI	Maj		6,40% r/r
08:00	Niemcy	Bilans obrotów bieżących	Kwiecień	24,50 mld	30,20 mld
08:00	Niemcy	Eksport	Kwiecień		105,40 mld
08:00	Niemcy	Import	Kwiecień		85,80 mld
08:00	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego	Kwiecień	21,50 mld	19,60 mld
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa	Kwiecień	0,23% m/m; 1,20% r/r	2,00% m/m; 0,40% r/r
08:45	Francja	Produkcja manufakturowa	Kwiecień		2,50% m/m; 0,60% r/r
10:30	UK	Eksport	Kwiecień		49,02 mld
10:30	UK	Import	Kwiecień		53,92 mld
10:30	UK	Produkcja przemysłowa	Kwiecień	0,80% m/m; -0,10% r/r	-0,50% m/m; 1,40% r/r
10:30	UK	Produkcja manufakturowa	Kwiecień	0,90% m/m; 0,80% r/r	-0,60% m/m; 2,30% r/r
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego bez UE	Kwiecień		-4,67 mld
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego	Kwiecień	-3,25 mld	-4,90 mld
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego z UE	Kwiecień	-11,90 mld	-13,44 mld
16:00	USA	Zapasy hurtowników	Kwiecień		0,20% m/m; 3,00% r/r
16:00	USA	Sprzedaż hurtowników	Kwiecień		9,10% r/r

Poniedziałek, 12 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
14:00	Polska	Inflacja CPI	Maj		0,30% m/m; 2,00% r/r
20:00	USA	Budżet rządowy	Maj		182,40 mld

Wtorek, 13 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
10:30	UK	Bazowa inflacja CPI	Maj		2,40% r/r
10:30	UK	Inflacja CPI	Maj		0,50% m/m
10:30	UK	PPI kupna (NSA)	Maj		0,10% m/m; 16,60% r/r
10:30	UK	PPI sprzedaży (NSA)	Maj		0,40% m/m; 3,60% r/r
11:00	Niemcy	ZEW Bieżąca sytuacja	Czerwiec		83,90
11:00	UE	ZEW Bieżąca sytuacja	Czerwiec		18,30
11:00	Niemcy	ZEW Sentyment ekonomiczny	Czerwiec		20,60
11:00	UE	ZEW Sentyment ekonomiczny	Czerwiec		35,10
14:00	Polska	Bazowa inflacja CPI	Maj		0,30% m/m; 2,00% r/r
14:30	USA	Inflacja PPI	Maj		0,50% m/m; 2,50% r/r

Środa, 14 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
04:00	Chiny	Produkcja przemysłowa	Maj		6,50% r/r
04:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna	Maj		10,70% r/r
06:30	Japonia	Produkcja przemysłowa (F)	Kwiecień		3,50% m/m; -1,90% r/r
08:00	Niemcy	Zharmonizowana inflacja CPI (F)	Maj		0,00% m/m; 2,00% r/r
08:00	Niemcy	Inflacja CPI (F)	Maj		2,00% r/r
10:30	UK	Stopa bezrobocia	Kwiecień		4,60%
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	Maj		0,20% m/m; 6,60% r/r
14:30	USA	Bazowa inflacja CPI	Maj		0,10% m/m; 1,90% r/r
14:30	USA	Inflacja CPI	Maj		0,20% m/m; 2,20% r/r
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna	Maj		0,40% m/m; 4,50% r/r
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	Maj		0,30% m/m; 4,50% r/r
16:00	USA	Zapasy niesprzedanych towarów	Kwiecień		0,20% m/m; 2,60% r/r

Czwartek, 15 czerwca 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:45	Francja	Zharmonizowana inflacja CPI	Maj		0,10% m/m; 1,40% r/r
08:45	Francja	Inflacja CPI	Maj		0,00% m/m; 1,20% r/r
10:30	UK	Sprzedaż detaliczna	Maj		2,30% m/m; 4,00% r/r
10:30	UK	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	Maj		2,00% m/m
11:00	UE	Eksport	Kwiecień		181,10 mld
11:00	UE	Import	Kwiecień		158,00 mld
11:00	UE	Bilans handlu zagranicznego	Kwiecień		23,10 mld
13:00	UK	Stopa procentowa			0,25%
14:30	USA	Indeks Produkcyjny Empire State	Czerwiec		-1,00
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	Czerwiec		38,80
14:30	USA	Indeks cen importu	Maj		0,50% m/m; 4,10% r/r
15:15	USA	Wykorzystania mocy produkcyjnych	Maj		76,70% m/m
15:15	USA	Produkcja przemysłowa	Maj		1,00% m/m; 2,20% r/r
	Japonia	Stopa procentowa			-0,10%

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2017	P/E 2018	EV/EBITDA 2017	EV/EBITDA 2018
Finanse										
ALIOR BANK	kupuj	2017-03-16	71,97	90,00	67,42	+33,5%	21,5	10,1		
BZ WBK	trzymaj	2017-05-08	351,25	332,34	348,25	-4,6%	15,6	12,9		
GETIN NOBLE BANK	trzymaj	2017-03-01	2,02	2,14	1,53	+39,9%	8,1	4,2		
HANDLOWY	akumuluj	2017-01-27	79,48	85,00	70,96	+19,8%	16,7	13,1		
ING BSK	redukuj	2017-04-05	171,00	152,39	179,40	-15,1%	16,0	14,2		
MILLENNIUM	sprzedaj	2017-05-08	7,06	5,81	7,25	-19,9%	13,9	12,2		
PEKAO	akumuluj	2017-04-05	134,60	146,10	133,60	+9,4%	15,5	14,8		
PKO BP	redukuj	2017-03-01	33,28	31,20	36,59	-14,7%	15,6	13,8		
KOMERCNI BANKA	akumuluj	2017-01-27	892,60	1 011,37 CZK	943,00	+7,3%	13,9	12,6		
ERSTE BANK	akumuluj	2017-06-02	32,67	35,98 EUR	32,56	+10,5%	11,3	10,1		
OTP BANK	akumuluj	2017-03-01	8 450	9 031,25 HUF	8 830	+2,3%	11,1	10,2		
PZU	kupuj	2017-01-27	35,50	44,63	45,53	-2,0%	16,8	11,8		
KRUK	sprzedaj	2017-05-08	293,85	219,64	308,75	-28,9%	20,4	17,9		
PRIME CAR MANAGEMENT	kupuj	2017-01-27	34,91	46,43	35,87	+29,4%	10,4	9,4		
SKARBIEC HOLDING	kupuj	2017-01-27	29,10	46,28	30,30	+52,7%	7,6	6,6		
Paliwa, Chemia										
CIECH	kupuj	2017-06-02	69,69	82,00	68,06	+20,5%	10,0	12,9	6,3	7,1
GRUPA AZOTY	kupuj	2017-06-02	63,01	73,90	66,80	+10,6%	15,5	14,8	7,3	6,9
LOTOS	sprzedaj	2017-03-01	48,63	36,27	55,79	-35,0%	17,5	13,7	8,4	6,3
MOL	redukuj	2016-12-20	20 620	18 970 HUF	22 290	-14,9%	13,3	11,3	5,5	5,0
PGNIG	kupuj	2017-02-27	6,12	7,25	6,56	+10,5%	12,3	10,0	5,2	4,4
PKN ORLEN	sprzedaj	2016-12-20	87,17	66,13	111,55	-40,7%	13,8	17,6	8,2	9,0
POLWAX	kupuj	2017-01-13	16,60	25,95	14,90	+74,2%	6,3	6,4	5,4	6,4
SYNTHOS	sprzedaj	2017-01-17	5,30	3,72	4,71	-21,0%	13,0	17,1	8,4	10,0
Energetyka										
CEZ	akumuluj	2017-03-01	450,50	496,80 CZK	450,50	+10,3%	15,1	14,7	6,9	6,7
ENEA	sprzedaj	2017-03-01	10,67	8,81	12,30	-28,4%	7,9	6,7	5,0	4,1
ENERGA	trzymaj	2017-01-27	10,20	9,20	10,05	-8,5%	8,2	7,6	4,6	4,5
PGE	trzymaj	2016-10-04	10,18	10,63	11,69	-9,1%	9,6	9,1	5,3	5,3
TAURON	trzymaj	2017-04-05	3,35	3,03	3,44	-11,9%	6,1	5,9	4,9	5,1
Telekomunikacja, Media, IT										
NETIA	akumuluj	2017-01-27	4,58	4,90	4,30	+14,0%	-	-	4,4	4,8
ORANGE POLSKA	kupuj	2017-03-09	4,67	6,90	4,83	+42,9%	628,0	54,3	4,7	4,5
AGORA	akumuluj	2017-01-27	12,90	13,90	15,40	-9,7%	-	-	7,0	7,0
CYFROWY POLSAT	redukuj	2017-01-27	24,65	22,30	26,20	-14,9%	17,9	15,0	7,6	7,3
WIRTUALNA POLSKA	akumuluj	2017-01-27	56,60	61,00	53,80	+13,4%	20,6	16,8	11,6	9,8
ASSECO POLAND	redukuj	2017-04-27	54,70	48,79	49,47	-1,4%	13,6	13,3	6,8	6,4
CD PROJEKT	sprzedaj	2017-01-26	59,63	43,40	81,69	-46,9%	53,7	53,3	39,8	39,3
COMARCH	trzymaj	2017-06-02	223,00	205,00	210,10	-2,4%	21,2	17,9	9,0	8,2
Przemysł, Metale										
FAMUR	zawieszona	2016-11-30	4,22	-	5,87	-	-	-	-	-
KERNEL	akumuluj	2017-06-02	68,33	73,90	69,80	+5,9%	5,7	6,1	4,4	4,2
KĘTY	trzymaj	2017-01-27	416,80	387,90	429,20	-9,6%	16,2	16,5	11,1	10,4
KGHM	akumuluj	2017-04-05	120,10	132,22	112,45	+17,6%	6,7	7,4	4,4	4,5
STELMET	akumuluj	2017-01-27	32,30	33,80	26,50	+27,5%	13,6	10,6	9,2	7,2
Budownictwo										
BUDIMEX	trzymaj	2017-05-08	275,65	238,40	230,00	+3,7%	14,7	16,4	7,3	8,7
ELEKTROBUDOWA	kupuj	2017-05-08	120,55	146,00	120,50	+21,2%	11,7	12,4	6,1	6,2
ERBUD	akumuluj	2017-06-02	31,50	33,50	32,49	+3,1%	13,1	12,8	5,6	5,3
UNIBEP	akumuluj	2017-03-01	12,59	12,80	14,20	-9,9%	12,0	12,4	8,1	8,2
Deweloperzy										
ATAL	akumuluj	2017-06-02	40,00	44,10	37,80	+16,7%	8,1	8,0	7,3	7,2
CAPITAL PARK	kupuj	2017-01-25	6,30	8,09	6,18	+30,9%	44,1	8,1	120,5	13,9
DOM DEVELOPMENT	akumuluj	2017-06-02	76,10	81,70	76,89	+6,3%	10,6	9,2	8,6	7,3
ECHO	kupuj	2017-01-25	5,69	6,64	5,45	+21,8%	10,0	8,1	12,0	10,2
GTC	akumuluj	2017-01-25	8,65	9,59	9,35	+2,6%	8,4	12,2	10,7	14,9
ROBYG	kupuj	2017-05-12	3,21	4,35	3,51	+23,9%	10,2	6,3	7,7	5,1
Handel										
AMREST	akumuluj	2017-01-27	347,00	367,00	362,00	+1,4%	31,1	23,0	12,2	9,6
CCC	trzymaj	2017-03-01	225,50	219,00	214,50	+2,1%	21,6	17,5	15,2	12,6
EUROCASH	kupuj	2017-01-27	39,90	45,47	30,70	+48,1%	16,8	12,8	8,0	6,3
JERONIMO MARTINS	trzymaj	2017-05-08	17,09	16,90 EUR	17,62	-4,1%	24,1	21,8	12,2	11,3
LPP	sprzedaj	2017-04-05	6 635	5 300	6 658	-20,4%	26,4	19,9	14,6	11,7
TXM	kupuj	2017-06-08	4,00	6,25	4,00	+56,3%	7,9	6,4	5,6	4,8
Inne										
PBKM	akumuluj	2017-04-05	60,50	70,00	57,00	+22,8%	9,8	8,1	6,7	5,6
WORK SERVICE	zawieszona	2016-12-06	10,17	-	8,82	-	-	-	-	-

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2017	2018	2017	2018
Spółki przemysłowe									
ALUMETAL	przeważaj	2017-04-28	64,00	61,70	-3,6%	9,8	8,9	7,6	6,9
AMICA	równoważ	2016-06-16	186,00	182,60	-1,8%	12,0	10,7	7,6	6,8
APATOR	przeważaj	2017-04-28	35,05	35,76	+2,0%	15,5	14,1	9,8	9,1
BORYSZEW	niedoważaj	2017-01-27	11,20	10,64	-5,0%	13,2	12,6	8,7	8,2
ELEMENTAL	przeważaj	2017-01-27	3,81	3,41	-10,5%	10,4	9,2	8,4	7,2
ERGIS	przeważaj	2016-09-28	5,75	6,25	+8,7%	10,2	9,6	6,1	5,7
FORTE	równoważ	2016-07-20	64,97	76,40	+17,6%	17,1	15,6	12,9	12,0
KRUSZWICA	równoważ	2017-03-29	63,50	69,80	+9,9%	17,6	14,9	9,8	8,5
MANGATA	równoważ	2016-10-26	112,55	116,00	+3,1%	13,5	11,9	8,2	7,2
PFLEIDERER GROUP	przeważaj	2016-02-03	23,00	44,95	+95,4%	61,6	49,4	20,0	19,0
TARCZYŃSKI	równoważ	2017-05-31	11,20	10,98	-2,0%	9,4	8,5	5,4	5,0
VISTAL	równoważ	2017-01-27	9,00	6,65	-26,1%	7,9	5,2	7,8	6,5
Budownictwo									
ELEKTROTIM	niedoważaj	2017-03-06	15,07	13,70	-9,1%	14,4	17,8	8,6	10,2
HERKULES	przeważaj	2017-06-02	4,17	4,14	-0,7%	12,1	10,4	6,4	5,9
TORPOL	przeważaj	2016-09-12	10,68	12,25	+14,7%	30,4	10,4	8,6	5,0
TRAKCJA	przeważaj	2016-09-12	11,80	14,85	+25,8%	13,0	9,0	7,4	5,5
ULMA	równoważ	2016-12-12	63,50	74,00	+16,5%	18,3	12,4	4,2	3,5
ZUE	przeważaj	2017-04-12	12,35	10,54	-14,7%	75,7	11,5	16,1	6,1
Deweloperzy									
ARCHICOM	przeważaj	2017-01-10	15,24	16,64	+9,2%	9,4	7,2	8,4	6,7
BBI DEVELOPMENT	równoważ	2017-06-02	0,73	0,79	+8,2%	-	9,1	74,1	7,3
JWC	równoważ	2016-11-09	4,50	4,53	+0,7%	6,5	5,5	6,7	5,5
LC CORP	przeważaj	2014-03-06	1,67	2,06	+23,4%	7,1	4,2	12,8	6,5
LOKUM DEWELOPER	przeważaj	2016-10-28	13,32	15,97	+19,9%	7,2	5,9	6,7	5,2
PA NOVA	równoważ	2016-09-12	25,89	25,48	-1,6%	8,9	9,9	11,5	12,3
POLNORD	niedoważaj	2017-05-16	10,00	9,34	-6,6%	14,0	13,0	45,2	25,4
RONSON	niedoważaj	2017-03-06	1,80	1,72	-4,4%	18,4	18,0	19,7	18,5
VANTAGE DEVELOPMENT	równoważ	2017-01-10	3,30	3,68	+11,5%	8,7	6,6	11,5	9,3

Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej (2017-06-08)

	Cena	2016	P/E 2017	2018	2016	ROE 2017	2018	2016	P/BV 2017	2018	2016	DY 2017	2018
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	67,4	11,0	21,5	10,1	13%	6%	12%	1,4	1,3	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
BZ WBK	348,3	15,9	15,6	12,9	11%	10%	11%	1,7	1,5	1,4	6,5%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	1,53	-	8,1	4,2	-1%	4%	6%	0,3	0,2	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	71,0	15,4	16,7	13,1	9%	8%	10%	1,4	1,4	1,3	6,6%	6,5%	6,0%
ING BSK	179,4	18,6	16,0	14,2	12%	12%	12%	2,2	1,8	1,6	2,4%	0,0%	1,6%
Millennium	7,3	12,5	13,9	12,2	10%	9%	9%	1,3	1,1	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	133,6	15,4	15,5	14,8	10%	10%	10%	1,5	1,5	1,5	6,3%	6,5%	6,2%
PKO BP	36,6	15,9	15,6	13,8	9%	8%	9%	1,4	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,4	15,6	13,0	10%	8%	10%	1,4	1,3	1,2	1,2%	0,0%	0,0%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,22	-	24,9	10,2	-1%	5%	5%	0,4	0,6	0,5	0,0%	0,0%	1,3%
Citigroup	63,2	13,4	12,2	10,8	6%	7%	7%	0,8	0,8	0,7	0,7%	1,3%	1,8%
Commerzbank	9,4	15,2	20,0	14,0	2%	2%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,4%
ING	15,3	13,2	12,2	11,7	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	4,4%	4,5%	4,8%
KBC	68,5	12,9	12,7	12,7	15%	14%	13%	1,8	1,7	1,6	4,3%	4,4%	4,5%
Santander	6,1	14,0	12,8	11,8	7%	7%	8%	1,0	0,9	0,9	3,3%	3,5%	3,7%
UCI	16,0	-	14,4	11,0	-13%	6%	6%	0,4	0,7	0,6	0,0%	1,5%	2,4%
Mediana		13,4	12,8	11,7	6%	7%	7%	0,8	0,8	0,7	0,7%	1,5%	2,4%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	32,6	11,1	11,3	10,1	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	1,5%	3,1%	2,9%
Komerční Banka*	943	13,0	13,9	12,6	13%	12%	12%	1,7	1,6	1,5	6,6%	4,2%	4,3%
OTP*	8 830	11,7	11,1	10,2	15%	14%	14%	1,7	1,5	1,4	2,1%	2,5%	2,6%
Banco Popular Espanol	0,32	-	12,7	3,3	-22%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,3%	2,2%
Deutsche Bank	15,6	14,5	14,1	9,8	-3%	2%	4%	0,4	0,5	0,5	0,0%	0,8%	2,5%
Sberbank	151,93	6,5	5,2	4,9	20%	21%	20%	1,2	1,0	0,9	3,1%	4,6%	5,6%
VTB Bank	0,06	21,5	12,9	9,2	3%	7%	9%	0,8	0,6	0,7	1,6%	1,6%	3,1%
Piraeus Bank	0,20	-	9,2	4,8	0%	3%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,0%
Alpha Bank	2,08	45,2	11,2	6,3	1%	3%	6%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	0,33	-	12,1	7,6	0%	3%	5%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,6%
Eurobank Ergasias	0,85	10,6	10,5	5,5	3%	3%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,9%
Akbank	9,51	8,1	7,5	6,7	16%	15%	15%	1,2	1,0	0,9	2,4%	2,5%	3,3%
Türkiye Garanti Bank	9,52	8,2	7,0	5,9	15%	15%	16%	1,1	1,0	0,9	1,8%	2,9%	3,3%
Türkiye Halk Bank	12,72	5,6	5,0	4,3	14%	14%	14%	0,7	0,7	0,6	1,5%	1,5%	2,2%
Türkiye Vakıflar Bankası	6,39	6,7	7,3	5,7	13%	10%	12%	0,8	0,8	0,7	0,7%	0,7%	0,7%
Yapı ve Kredi Bankası	4,37	6,5	5,9	5,1	12%	11%	12%	0,7	0,6	0,6	0,3%	0,4%	0,8%
Mediana		10,6	10,8	6,1	11%	10%	11%	0,8	0,7	0,6	1,1%	1,2%	2,4%

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2017-06-08)

	Cena	2016	P/E 2017	2018	2016	ROE 2017	2018	2016	P/BV 2017	2018	2016	DY 2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	45,5	20,0	16,8	11,8	15%	17%	22%	3,0	2,8	2,5	4,6%	2,7%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	24,6	11,5	11,9	11,5	6%	6%	6%	0,7	0,7	0,6	3,1%	3,4%	3,5%
Uniq	7,5	20,2	10,8	10,4	5%	7%	7%	0,7	0,7	0,7	6,5%	6,8%	7,1%
Aegon	4,4	9,6	7,0	6,7	3%	6%	6%	0,4	0,4	0,4	6,0%	6,1%	6,4%
Allianz	172,3	11,5	11,1	10,5	10%	10%	10%	1,1	1,1	1,1	4,3%	4,6%	4,8%
Aviva	5,2	10,5	9,9	9,2	10%	11%	11%	1,3	1,3	1,2	4,4%	4,9%	5,3%
AXA	23,8	10,3	9,8	9,3	8%	9%	9%	0,8	0,8	0,8	4,9%	5,1%	5,4%
Baloise	147,6	13,7	12,7	12,4	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,5%	3,7%	3,8%
Assicurazioni Generali	14,0	10,0	9,4	9,1	9%	9%	9%	0,9	0,9	0,8	5,6%	6,0%	6,4%
Helvetia	546,0	13,4	11,6	10,6	9%	10%	11%	1,1	1,1	1,0	3,7%	4,2%	4,6%
Mapfre	3,2	13,2	12,0	10,9	9%	9%	10%	1,1	1,0	1,0	4,2%	4,8%	5,2%
RSA Insurance	6,1	17,6	14,2	12,1	10%	12%	13%	1,7	1,7	1,6	2,4%	3,3%	4,6%
Zurich Financial	282,9	12,8	12,8	11,7	10%	11%	12%	1,3	1,4	1,3	6,0%	6,1%	6,4%
Mediana		12,1	11,3	10,5	9%	9%	10%	1,1	1,1	1,0	4,4%	4,9%	5,3%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2017-06-08)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	55,8	5,2	8,4	6,3	0,7	0,6	0,5	10,2	17,5	13,7	14%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
MOL	22 290	5,1	5,5	5,0	0,9	0,7	0,6	8,7	13,3	11,3	17%	13%	13%	2,4%	2,5%	2,7%
PKN Orlen	111,6	5,6	8,2	9,0	0,7	0,5	0,5	9,1	13,8	17,6	12%	6%	5%	1,8%	2,2%	2,6%
HollyFrontier	24,6	10,5	6,5	5,2	0,6	0,5	0,5	48,6	17,1	10,0	6%	8%	10%	5,4%	5,4%	5,5%
Tesoro	89,5	8,3	6,3	5,3	0,7	0,5	0,6	21,9	16,9	12,7	8%	9%	11%	2,3%	2,6%	2,7%
Valero Energy	63,2	6,7	5,8	5,1	0,4	0,4	0,4	17,2	13,0	10,4	7%	7%	7%	3,8%	4,4%	4,7%
Marathon Petroleum	53,4	10,5	8,3	7,2	0,7	0,6	0,6	27,3	18,7	14,6	7%	7%	8%	2,5%	2,8%	3,0%
Phillips 66	77,4	11,7	9,1	7,5	0,6	0,5	0,4	25,2	17,7	12,4	5%	5%	6%	3,2%	3,4%	3,7%
Tupras	98,0	10,9	7,3	7,4	0,9	0,6	0,5	16,5	9,9	9,7	8%	8%	7%	5,0%	7,5%	7,5%
OMV	47,9	6,4	5,4	5,4	1,1	0,9	0,8	14,5	14,9	14,9	17%	17%	16%	2,1%	2,5%	2,6%
Neste Oil	34,8	6,9	7,5	7,6	0,9	0,8	0,7	11,7	13,1	12,8	13%	10%	9%	3,5%	3,7%	3,8%
Hellenic Petroleum	7,1	5,6	5,7	6,2	0,6	0,5	0,5	9,5	9,6	11,0	10%	9%	7%	2,7%	4,3%	3,7%
Saras SpA	2,2	4,0	4,2	4,6	0,3	0,2	0,2	12,1	12,7	16,1	7%	6%	5%	4,3%	4,1%	3,7%
Motor Oil	17,8	4,6	5,0	5,3	0,4	0,3	0,3	8,6	9,7	10,9	8%	6%	6%	4,5%	4,9%	5,1%
Mediana		6,6	6,4	5,8	0,7	0,5	0,5	13,3	13,5	12,6	8%	8%	8%	2,9%	3,6%	3,7%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,5	7,3	7,2	7,1	1,7	1,6	1,6	16,0	13,9	13,6	23%	22%	22%	3,0%	4,1%	4,4%
Centrica	198,8	6,1	6,0	5,8	0,6	0,5	0,5	12,2	12,1	11,5	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	26,5	12,6	11,4	11,6	9,2	8,2	8,3	15,1	14,2	14,9	73%	72%	72%	5,2%	5,5%	5,8%
Endesa	22,3	8,5	8,4	8,3	1,4	1,4	1,4	17,2	17,4	17,1	17%	17%	17%	5,9%	5,9%	6,1%
Engie	14,0	6,0	6,2	6,3	1,0	1,0	1,0	14,0	14,5	13,6	16%	16%	16%	7,2%	5,0%	5,0%
Gas Natural SDG	22,1	8,3	8,6	8,2	1,8	1,8	1,7	16,7	16,6	15,2	21%	21%	21%	4,5%	4,5%	4,8%
Hera SpA	2,9	7,9	7,5	7,4	1,5	1,5	1,4	21,8	20,0	19,4	19%	19%	19%	3,1%	3,3%	3,3%
Snam SpA	4,2	13,0	12,7	12,5	10,4	10,0	9,9	17,7	16,0	15,5	80%	79%	79%	5,0%	5,3%	5,3%
PGNiG	6,6	6,4	5,2	4,4	1,2	1,0	0,9	16,1	12,3	10,0	18%	20%	20%	2,7%	3,7%	4,9%
BP	456,4	6,2	4,6	4,1	0,7	0,5	0,5	32,3	17,4	13,7	11%	11%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	13,9	6,4	4,4	3,7	1,2	1,0	0,9	-	22,2	15,2	19%	23%	25%	5,8%	5,8%	5,8%
Gazprom	119,3	3,6	3,5	3,0	0,8	0,8	0,7	3,3	4,1	3,4	22%	22%	24%	6,6%	6,1%	7,4%
NovaTek	624,6	11,1	9,6	8,4	3,8	3,5	3,2	7,5	10,5	9,3	35%	36%	38%	2%	3%	3%
ROMGAZ	33,6	5,9	5,3	4,8	3,1	2,7	2,6	13,0	10,6	9,4	52%	50%	54%	6,2%	7,1%	8,2%
Shell	23,8	8,0	5,6	5,1	1,2	0,9	0,9	25,8	15,1	12,4	14%	17%	17%	8,9%	8,7%	8,9%
Statoil	147,1	34,5	22,3	20,1	10,7	8,6	8,0	-	16,2	13,5	31%	39%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Total	45,5	7,4	5,8	5,2	1,2	1,0	0,9	16,3	13,5	11,6	16%	17%	17%	6,1%	6,1%	6,1%
Mediana		7,4	6,2	6,3	1,4	1,4	1,4	16,1	14,5	13,6	19%	21%	21%	5,0%	5,0%	5,0%

Wycena spółek energetycznych (2017-06-08)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	9,6	4,4	5,1	4,7	1,0	1,0	1,0	7,1	14,1	13,3	22%	20%	22%	8,2%	4,1%	4,0%
EDP	3,2	8,6	8,7	8,5	2,1	2,1	2,1	12,7	12,7	12,3	24%	24%	25%	5,9%	5,9%	5,9%
Endesa	22,3	8,5	8,4	8,3	1,4	1,4	1,4	17,2	17,4	17,1	17%	17%	17%	5,9%	5,9%	6,1%
Enel	4,9	7,0	6,8	6,5	1,4	1,4	1,4	15,4	14,0	12,6	20%	21%	21%	3,6%	4,5%	5,3%
EON	8,8	9,7	9,4	9,6	1,2	1,2	1,2	20,7	14,1	14,4	13%	13%	13%	2,4%	3,3%	3,5%
Fortum	14,5	11,8	10,2	10,1	3,5	3,1	3,0	23,1	20,1	19,9	30%	30%	30%	5,2%	6,0%	5,0%
Iberdola	7,2	10,2	9,7	9,2	2,5	2,5	2,4	17,6	16,4	15,4	24%	26%	26%	4,1%	4,4%	4,7%
National Grid	1021,0	11,2	10,6	12,2	4,1	3,9	4,0	16,5	15,2	16,0	36%	36%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	20,6	10,9	10,6	10,3	8,3	8,2	7,9	17,3	16,6	15,8	76%	77%	77%	4,2%	4,4%	4,7%
RWE	20,0	7,4	7,2	7,4	0,9	0,9	0,9	18,0	11,8	12,5	11%	12%	12%	0,8%	2,5%	2,6%
SSE	1492,0	10,1	9,7	9,6	0,7	0,8	0,8	12,8	12,2	12,6	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	17,1	9,6	11,5	12,8	3,3	3,4	3,5	18,1	20,0	24,1	34%	30%	27%	1,6%	1,6%	1,6%
CEZ	450,5	6,9	6,9	6,7	2,0	1,9	1,9	17,0	15,1	14,7	29%	28%	28%	8,9%	6,2%	5,3%
PGE	11,7	3,6	5,3	5,3	1,0	1,1	1,1	8,5	9,6	9,1	26%	21%	21%	2,1%	2,0%	2,6%
Tauron	3,4	4,4	4,9	5,1	0,8	0,9	1,0	16,4	6,1	5,9	19%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	12,3	4,6	5,0	4,1	0,9	1,1	1,0	6,9	7,9	6,7	21%	21%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	10,1	4,4	4,6	4,5	0,9	0,8	0,8	27,6	8,2	7,6	20%	18%	18%	4,9%	2,4%	2,4%
ZE PAK*	16,8	2,3	2,2	3,2	0,5	0,5	0,6	3,2	2,8	5,1	21%	21%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,9	7,8	7,9	1,3	1,3	1,3	16,8	14,0	13,0	21%	21%	22%	3,0%	2,9%	3,1%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2017-06-08)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	3 029	5,1	5,5	6,3	2,4	2,0	1,9	4,7	6,0	6,1	47%	36%	31%	9,9%	4,8%	10,2%
Uralkali	130,0	-	-	-	157,5	165,1	167,1	5,1	5,7	6,7	53%	49%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Agrium	91,1	10,5	9,5	8,6	1,3	1,3	1,2	18,9	17,4	14,7	12%	13%	14%	3,8%	3,9%	4,0%
Phosagro	2 260	5,5	6,3	6,0	2,1	2,2	2,1	6,7	7,3	7,6	38%	36%	35%	6,8%	6,6%	6,7%
K+S	22,6	12,4	9,1	7,0	1,9	1,7	1,5	32,9	22,0	13,4	15%	18%	22%	1,8%	1,9%	3,0%
Yara International	306,6	6,9	6,9	5,9	1,0	1,0	0,9	14,7	14,1	11,5	15%	15%	16%	3,9%	3,4%	3,9%
The Mosaic Company	22,6	10,7	9,4	7,6	1,6	1,5	1,4	33,3	23,6	17,1	15%	16%	18%	4,9%	2,8%	2,9%
Potash	16,3	12,7	12,3	11,0	4,6	4,5	4,4	32,1	26,5	23,3	36%	37%	39%	6,0%	2,5%	2,5%
CF Industries	26,8	14,2	11,8	9,5	3,7	3,4	3,1	33,8	-	34,2	26%	28%	32%	4,5%	4,5%	4,5%
Israel Chemicals	1505,0	21,6	20,6	18,5	4,2	4,1	4,0	13,5	12,7	10,7	19%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	66,8	7,8	7,3	6,9	0,9	0,9	0,9	18,7	15,5	14,8	11%	12%	13%	1,3%	1,6%	3,9%
ZA Police*	20,5	8,6	10,6	8,5	0,8	0,8	0,7	-	25,3	11,0	9%	7%	8%	0,0%	2,1%	2,4%
ZCh Puławy*	170,5	4,8	5,5	5,0	0,8	0,7	0,7	10,4	12,2	10,1	16%	13%	15%	6,2%	5,9%	7,8%
Mediana		9,5	9,3	7,3	1,9	1,7	1,5	16,7	14,8	11,5	16%	18%	21%	3,9%	2,8%	3,9%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	68,1	5,3	6,3	7,1	1,4	1,3	1,3	6,0	10,0	12,9	26%	21%	18%	4,2%	5,1%	5,5%
Akzo Nobel	75,8	9,9	9,4	9,0	1,5	1,4	1,4	18,0	17,7	16,7	15%	15%	15%	2,2%	3,8%	2,9%
BASF	84,3	9,0	7,9	7,6	1,6	1,5	1,4	17,5	15,2	14,3	18%	19%	19%	3,5%	3,7%	3,8%
Croda	3894,0	16,1	14,3	13,4	4,5	4,1	3,9	25,4	22,7	21,0	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Dow Chemical	64,0	9,7	8,7	8,1	2,0	1,8	1,7	17,6	15,7	14,4	20%	20%	21%	2,9%	3,1%	3,3%
Sisecam	4,8	8,5	7,0	6,6	1,7	1,5	1,4	14,8	12,3	11,6	20%	21%	21%	2,2%	2,6%	3,1%
Soda Sanayii	6,4	8,2	6,6	6,8	2,1	1,9	1,8	9,2	7,8	8,5	25%	29%	27%	6,0%	5,7%	6,7%
Solvay	117,5	7,0	7,0	6,7	1,5	1,5	1,4	14,7	14,8	13,7	21%	21%	21%	2,9%	3,0%	3,1%
Tata Chemicals	614,3	10,6	9,7	9,5	1,3	1,5	1,5	22,1	17,4	14,9	12%	15%	16%	1,8%	1,8%	1,8%
Tessenderlo Chemie	37,7	8,6	7,9	7,2	1,1	1,0	1,0	18,5	13,8	12,4	13%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Wacker Chemie	94,2	5,6	5,8	5,6	1,1	1,2	1,1	28,7	18,0	18,1	20%	20%	20%	2,1%	3,5%	2,8%
Mediana		8,6	7,9	7,2	1,5	1,5	1,4	17,6	15,2	14,3	20%	20%	20%	2,2%	3,1%	3,1%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2017-06-08)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Atlas Copco	324,2	17,8	14,4	13,5	4,0	3,5	3,4	28,4	22,5	20,9	23%	25%	25%	2,0%	2,3%	2,4%
Caterpillar	105,0	18,4	15,8	13,6	2,4	2,3	2,2	32,3	26,2	20,4	13%	14%	16%	2,9%	3,0%	3,0%
Duro Felguera	0,51	11,7	7,8	7,3	0,5	0,5	0,4	17,6	4,4	4,0	4%	6%	6%	1,0%	2,4%	12,9%
Joy Global	28,3	17,0	14,3	12,1	1,5	1,5	1,4	-	44,7	29,0	9%	10%	11%	0,1%	0,1%	0,1%
Kopex*	4,2	-	6,0	4,5	1,0	0,9	0,9	-	-	7,3	-	15%	20%	-	-	-
Sandvig AG	139,2	13,3	11,2	10,6	2,5	2,3	2,2	26,4	19,8	18,0	19%	21%	21%	1,9%	2,3%	2,6%
Mediana		17,0	12,8	11,3	1,9	1,9	1,8	27,4	22,5	19,2	13%	15%	18%	1,9%	2,3%	2,6%

Wycena spółek górniczych (2017-06-08)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
KGHM	112,5	-	4,4	4,5	1,6	1,3	1,3	-	6,7	7,4	-	30%	29%	1,3%	1,3%	5,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1062,5	4,7	3,4	4,1	1,4	1,2	1,2	9,8	5,9	8,3	29%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	797,0	6,7	5,6	5,1	2,9	2,6	2,4	29,0	20,7	18,4	44%	46%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	23,3	13,2	7,1	7,7	5,0	3,9	3,9	-	12,1	14,1	38%	54%	51%	1,1%	2,8%	2,6%
Boliden	239,0	8,1	5,7	5,8	1,9	1,5	1,5	17,5	9,7	10,1	23%	26%	26%	1,8%	3,4%	3,5%
First Quantum	11,8	13,3	12,0	8,2	5,0	4,0	3,4	30,7	31,4	11,9	38%	34%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	12,1	6,8	6,2	5,4	2,2	2,2	2,1	35,7	12,1	9,2	32%	35%	39%	0,0%	0,0%	1,2%
Hudbay Min	7,4	6,3	4,9	4,4	2,6	2,2	2,1	38,3	10,8	7,7	41%	45%	47%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	7,7	10,9	7,1	7,6	4,1	3,3	3,3	-	16,9	16,4	38%	46%	43%	0,0%	0,8%	1,0%
MMC Norilsk Nickel	13,9	7,4	6,5	5,7	3,5	3,1	2,8	9,8	8,9	7,8	47%	48%	50%	8,8%	11,0%	12,4%
OZ Minerals	7,3	4,0	3,3	4,1	1,8	1,7	1,8	18,9	13,6	20,5	46%	49%	44%	2,1%	2,0%	2,0%
Rio Tinto	3224,0	5,8	4,2	5,0	2,2	1,9	2,1	15,6	9,1	12,1	38%	46%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,1	5,4	4,2	3,7	1,9	1,8	1,7	17,2	11,4	8,2	36%	43%	46%	1,7%	2,6%	3,3%
Southern CC	36,0	14,8	10,7	9,7	6,0	5,2	4,8	32,0	20,2	17,8	41%	49%	50%	0,5%	1,2%	2,2%
Vedanta Resources	582,0	7,3	5,2	4,2	1,5	1,5	1,2	-	12,9	5,2	21%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,0	5,6	5,3	2,4	2,2	2,1	18,9	12,1	11,0	38%	45%	44%	0,1%	0,5%	1,1%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych (2017-06-08)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	4,3	3,9	4,4	4,8	1,1	1,2	1,3	44,6	-	-	28%	27%	26%	11,1%	4,7%	4,7%
Orange Polska	4,8	9,7	4,7	4,5	1,2	1,2	1,1	-	-	54,3	12%	26%	26%	5,2%	0,0%	0,0%
Mediana		6,8	4,6	4,7	1,1	1,2	1,2	44,6	-	54,3	20%	26%	26%	8%	2,3%	2,3%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	32,7	7,4	7,3	7,1	2,2	2,2	2,2	18,5	17,6	17,3	30%	31%	31%	4,6%	4,6%	4,6%
Telefonica CP	283,0	8,9	8,9	8,9	2,5	2,5	2,4	16,8	16,8	16,2	28%	27%	27%	6,7%	6,5%	6,5%
Hellenic Telekom	9,9	4,3	4,3	4,3	1,5	1,5	1,4	20,9	19,2	16,4	34%	34%	34%	1,3%	2,0%	2,7%
Matav	471,0	4,7	4,9	4,9	1,5	1,6	1,6	9,7	14,5	13,4	33%	32%	32%	5,3%	6,3%	7,7%
Telecom Austria	7,3	5,5	5,4	5,3	1,8	1,7	1,7	16,2	15,7	14,8	32%	32%	32%	2,8%	2,5%	2,6%
Mediana		5,5	5,4	5,3	1,8	1,7	1,7	16,8	16,8	16,2	32%	32%	32%	4,6%	4,6%	4,6%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	301,2	6,3	5,4	5,4	2,2	1,7	1,7	9,6	10,5	10,5	35%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	17,1	6,5	6,1	5,9	1,9	1,8	1,8	19,9	19,4	16,7	30%	29%	30%	3,5%	3,8%	4,2%
KPN	3,0	8,3	8,3	8,2	2,9	3,0	3,0	32,8	27,5	23,6	36%	36%	37%	9,8%	4,3%	4,8%
Orange	15,2	5,3	5,2	5,2	1,6	1,6	1,6	15,1	14,7	13,7	31%	31%	31%	3,9%	4,3%	4,6%
Swisscom	459,2	7,5	7,6	7,7	2,7	2,8	2,8	15,8	16,2	16,2	37%	36%	36%	4,8%	4,8%	4,8%
Telefonica S.A.	10,1	6,9	6,5	6,3	2,1	2,1	2,0	16,0	13,2	11,7	31%	32%	32%	5,5%	4,1%	4,2%
Telia Company	39,1	9,0	9,1	8,9	2,8	2,9	2,9	13,0	12,6	12,4	31%	32%	32%	5,2%	5,3%	5,3%
TI	0,8	5,7	5,4	5,3	2,4	2,3	2,3	11,2	11,9	10,7	42%	43%	44%	0,0%	0,0%	0,5%
Mediana		6,7	6,3	6,1	2,3	2,2	2,2	15,5	13,9	13,0	33%	32%	32%	4,4%	4,2%	4,4%

Wycena spółek mediowych (2017-06-08)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	15,4	6,7	7,0	7,0	0,6	0,6	0,6	-	-	-	10%	9%	9%	5,0%	3,9%	4,9%
Cyfrowy Polsat	26,2	7,7	7,6	7,3	2,9	2,8	2,6	16,1	17,9	15,0	37%	36%	36%	0,0%	1,3%	1,9%
Mediana		7,2	7,3	7,1	1,8	1,7	1,6	16,1	17,9	15,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,6	7,6	6,7	6,5	0,6	0,6	0,6	15,5	12,7	10,8	7%	8%	9%	0,0%	1,8%	2,3%
Axel Springer	55,5	13,0	11,9	10,9	2,3	2,2	2,1	23,4	21,9	20,0	18%	19%	20%	3,3%	3,5%	3,7%
Daily Mail	652,0	9,6	10,2	10,2	1,7	1,8	1,8	12,4	12,2	11,4	17%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,9	6,6	5,7	5,1	0,6	0,5	0,5	21,0	17,2	13,5	9%	9%	10%	1,6%	2,1%	2,9%
New York Times	17,6	13,4	12,5	12,1	2,0	1,9	1,9	34,1	29,2	27,1	15%	15%	16%	0,9%	0,9%	0,9%
Promotora de Inform	2,2	6,7	6,1	5,7	1,3	1,3	1,3	4,0	3,5	2,9	20%	21%	22%	-	0,0%	-
SPIR Comm	3,5	45,9	9,0	5,7	0,2	0,2	0,2	-	-	15,2	0%	2%	3%	-	-	-
Trinity Mirror	103,3	2,2	2,3	2,4	0,5	0,5	0,5	2,8	3,0	3,1	21%	23%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,6	7,9	6,1	1,0	0,9	0,9	15,5	12,7	12,4	16%	16%	17%	0,5%	0,9%	1,6%
TV																
Atresmedia Corp	10,9	12,9	11,5	10,4	2,6	2,5	2,4	17,8	15,3	13,9	20%	21%	23%	4,7%	6,2%	6,2%
Gestevisión Telecinco	11,5	15,3	13,6	12,4	3,7	3,6	3,5	21,4	18,4	16,8	24%	27%	28%	4,7%	5,0%	5,6%
ITV PLC	186,2	9,2	9,3	8,9	2,7	2,6	2,6	11,4	11,6	11,1	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	21,0	9,1	7,5	7,1	2,0	1,8	1,7	22,3	18,6	17,4	22%	24%	24%	4,1%	4,3%	4,5%
Mediaset SPA	3,5	16,3	6,5	6,0	1,6	1,5	1,6	-	28,9	16,8	10%	23%	26%	0,5%	2,4%	3,8%
Modern Times	295,2	14,7	13,0	11,6	1,3	1,3	1,2	22,6	20,5	18,2	9%	10%	10%	3,9%	4,1%	4,3%
Prosieben	37,0	10,5	9,7	9,0	2,8	2,5	2,3	15,4	14,6	13,4	27%	26%	26%	5,3%	5,5%	5,9%
RTL Group	69,0	8,5	8,4	8,1	1,9	1,8	1,8	14,2	13,9	13,5	23%	22%	22%	5,8%	6,0%	5,8%
TF1-TV Francaise	11,7	7,6	6,7	7,1	1,1	1,0	1,0	32,6	19,1	21,2	14%	16%	15%	2,9%	3,0%	3,1%
Mediana		10,5	9,3	8,9	2,0	1,8	1,8	19,6	18,4	16,8	22%	23%	24%	4,1%	4,3%	4,5%
PAY TV																
Sky PLC	987,5	10,1	10,6	9,6	1,9	1,7	1,6	15,7	17,8	15,1	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	78,4	7,0	6,8	6,7	3,2	3,1	3,0	15,2	13,2	12,9	45%	45%	45%	2,0%	2,2%	2,4%
Comcast	40,9	9,6	9,1	8,5	3,2	3,0	2,8	23,5	20,9	18,6	33%	33%	33%	1,3%	1,5%	1,7%
Dish Network	64,0	13,1	13,5	14,6	2,7	2,8	2,9	21,4	23,6	26,2	21%	21%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	29,9	9,0	10,7	10,0	4,2	4,9	4,7	-	-	36,3	47%	46%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	21,3	7,4	7,3	7,0	3,2	3,0	2,9	19,5	21,9	20,5	44%	41%	41%	7,5%	7,5%	7,7%
Mediana		9,3	9,8	9,1	3,2	3,0	2,9	19,5	20,9	19,5	38%	37%	37%	0,7%	0,8%	0,8%

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

Wycena spółek IT (2017-06-08)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	35,4	8,2	7,4	7,0	0,1	0,1	0,1	9,1	8,3	7,7	2%	2%	2%	2,2%	3,0%	3,0%
Action*	3,9	-	3,9	-	0,1	0,1	-	2,8	2,1	-	-	1%	-	25,6%	26,4%	-
Asseco Poland	49,5	6,9	6,8	6,4	0,9	0,9	0,9	13,6	13,6	13,3	13%	13%	13%	6,1%	6,1%	6,1%
Comarch*	210,1	9,4	9,0	8,2	1,5	1,3	1,2	23,6	21,2	17,9	16%	14%	15%	0,0%	0,7%	4,8%
Sygnity*	4,8	3,9	3,8	3,7	0,2	0,2	0,2	5,5	5,6	23,9	6%	6%	6%	-	-	-
Mediana		7,5	6,8	6,7	0,2	0,2	0,5	9,1	8,3	15,6	10%	6%	10%	4,1%	4,5%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	131,2	9,7	8,5	8,0	1,2	1,1	1,1	18,5	15,8	14,6	12%	13%	13%	1,0%	1,4%	1,5%
CapGemini	93,2	10,4	9,8	9,1	1,4	1,3	1,3	17,6	15,8	14,4	13%	14%	14%	1,5%	1,8%	1,9%
IBM	152,1	9,5	9,1	8,9	2,2	2,3	2,3	11,3	11,1	10,9	23%	25%	25%	3,6%	3,8%	4,0%
Indra Sistemas	13,2	13,4	10,7	9,2	1,1	1,1	1,0	26,4	18,0	14,0	8%	10%	11%	0,0%	0,8%	1,5%
Microsoft	72,0	14,7	13,4	12,1	5,4	5,2	4,8	27,0	24,0	21,8	37%	39%	40%	2,0%	2,1%	2,3%
Oracle	45,4	10,5	10,5	9,9	4,7	4,7	4,5	17,3	17,2	16,0	45%	45%	46%	1,3%	1,4%	1,6%
SAP	95,8	15,7	16,1	14,8	5,5	5,1	4,8	25,2	22,6	20,6	35%	32%	32%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	28,2	10,8	10,9	10,2	1,4	1,4	1,4	18,0	16,7	16,0	13%	13%	13%	4,5%	4,8%	5,1%
Mediana		10,6	10,6	9,6	1,8	1,8	1,8	18,3	17,0	15,3	18%	19%	20%	1,4%	1,6%	1,8%

Wycena spółek budowlanych (2017-06-08)

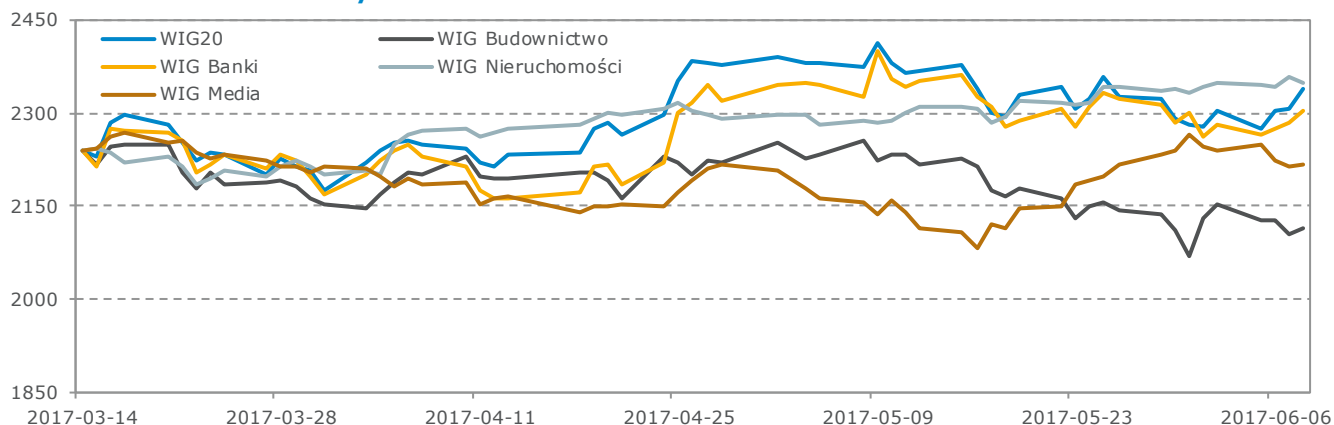
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	230,0	6,1	7,3	8,7	0,6	0,6	0,6	14,3	14,7	16,4	10%	8%	7%	3,5%	6,5%	6,7%
Elektrobudowa	120,5	6,2	6,1	6,2	0,5	0,5	0,5	10,4	11,7	12,4	8%	8%	7%	3,3%	8,3%	5,1%
Elektrotim	13,7	23,7	8,6	10,2	0,5	0,5	0,5	-	14,4	17,8	2%	6%	5%	9,1%	2,6%	5,8%
Erbud	32,5	4,8	5,6	5,3	0,2	0,2	0,2	-	13,1	12,8	3%	3%	3%	3,7%	3,6%	3,8%
Herkules	4,1	7,5	6,4	5,9	2,1	2,0	1,9	17,5	12,1	10,4	28%	31%	32%	3,9%	3,1%	3,9%
Torpol	12,3	6,5	8,6	5,0	0,3	0,4	0,2	27,2	30,4	10,4	4%	4%	5%	5,6%	3,6%	2,6%
Trakcja	14,9	7,6	7,4	5,5	0,5	0,5	0,4	14,0	13,0	9,0	7%	6%	6%	2,3%	2,7%	3,4%
Ulma Construcion	74,0	4,9	4,2	3,5	1,8	1,5	1,4	30,2	18,3	12,4	36%	36%	39%	0,0%	7,3%	3,4%
Unibep	14,2	12,2	8,1	8,2	0,4	0,3	0,3	15,8	12,0	12,4	3%	4%	4%	1,2%	1,4%	2,6%
ZUE	10,5	15,2	16,1	6,1	0,4	0,5	0,3	-	-	11,5	3%	3%	5%	3,1%	0,0%	0,7%
Mediana		7,0	7,4	6,0	0,5	0,5	0,4	15,8	13,1	12,4	6%	6%	6%	3,4%	3,4%	3,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	85,0	9,1	8,4	8,0	1,8	1,7	1,6	31,4	18,7	16,6	20%	20%	20%	3,0%	3,4%	3,6%
Astaldi	5,6	4,3	4,4	4,3	0,5	0,5	0,5	5,8	5,5	5,1	13%	12%	11%	3,6%	4,1%	4,4%
Ferrovial	19,9	22,7	21,0	20,8	2,0	1,8	1,8	47,3	37,2	34,3	9%	8%	9%	3,7%	3,8%	4,0%
Hochtief	164,4	9,9	9,0	8,5	0,5	0,5	0,4	30,3	25,0	23,0	5%	5%	5%	1,4%	1,9%	2,1%
Mota Engil	2,5	6,4	5,7	5,2	0,9	0,9	0,8	10,0	13,8	9,0	14%	15%	16%	2,0%	2,4%	5,0%
NCC	242,5	11,8	9,0	9,2	0,5	0,5	0,5	23,0	16,1	16,3	4%	5%	5%	3,1%	3,8%	4,0%
Skanska	205,2	8,6	9,2	9,3	0,5	0,5	0,5	13,9	14,8	15,1	6%	5%	5%	3,9%	4,1%	4,2%
Strabag	37,5	4,4	4,5	4,4	0,3	0,3	0,3	15,6	14,9	13,7	7%	6%	7%	2,7%	2,9%	3,2%
Mediana		8,8	8,7	8,3	0,5	0,5	0,5	19,3	15,5	15,7	8%	7%	8%	3,1%	3,6%	4,0%

Wycena spółek deweloperskich (2017-06-08)

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
BBI Development	0,8	-	-	7,3	0,4	0,4	0,4	-	-	9,1	2%	11%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	76,9	11,4	8,6	7,3	2,1	1,9	1,9	15,2	10,6	9,2	14%	17%	18%	4,2%	6,6%	9,4%
Echo Investment	5,5	4,3	12,0	10,2	1,5	1,3	1,2	5,8	10,0	8,1	127%	68%	54%	109%	3%	9,2%
GTC	9,4	11,4	10,7	14,9	1,3	1,1	1,1	6,5	8,4	12,2	129%	122%	79%	0,0%	0,2%	0,1%
J.W. Construction	4,5	12,4	6,7	5,5	0,6	0,6	0,5	16,1	6,5	5,5	11%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	25,5	13,0	11,5	12,3	0,8	0,8	0,8	9,5	8,9	9,9	27%	30%	27%	2,9%	2,9%	5,9%
Polnord	9,3	-	45,2	25,4	0,4	0,4	0,4	-	14,0	13,0	-	4%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Robyg	3,5	10,7	7,7	5,1	1,6	1,6	1,4	8,5	10,2	6,3	24%	21%	22%	5,7%	7,7%	7,7%
Ronson	1,7	5,1	19,7	18,5	0,8	0,8	0,8	4,4	18,4	18,0	18%	10%	12%	4,7%	11,0%	5,8%
Mediana		11,4	11,1	10,2	0,8	0,8	0,8	8,5	10,1	9,2	21%	19%	19%	3%	3%	6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	4,0	15,6	15,0	14,5	0,7	0,7	0,7	13,0	12,6	11,9	76%	59%	80%	6,8%	6,8%	7,0%
CA Immobilien Anlagen	21,8	22,6	20,6	19,1	0,9	0,9	0,9	24,5	20,7	18,5	91%	71%	78%	2,6%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	37,2	20,1	19,3	18,7	1,0	1,0	1,0	15,9	14,5	14,5	89%	88%	88%	3,8%	3,9%	4,0%
ImmoFinanz AG	2,0	67,9	69,4	37,5	0,7	0,8	0,8	-	-	23,4	37%	25%	45%	3,0%	2,9%	3,0%
Kleppierre	36,9	23,6	22,2	21,5	1,1	1,0	1,0	16,2	15,7	14,8	80%	83%	83%	4,8%	5,1%	5,5%
Segro	500,0	30,4	26,4	23,7	1,1	1,0	1,0	26,7	26,0	23,7	75%	76%	76%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	232,3	26,4	25,6	24,8	1,3	1,2	1,1	20,7	19,6	18,5	88%	88%	87%	4,4%	4,6%	4,9%
Mediana		23,6	22,2	21,5	1,0	1,0	1,0	18,5	17,6	18,5	80%	76%	80%	3,8%	3,9%	4,0%

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

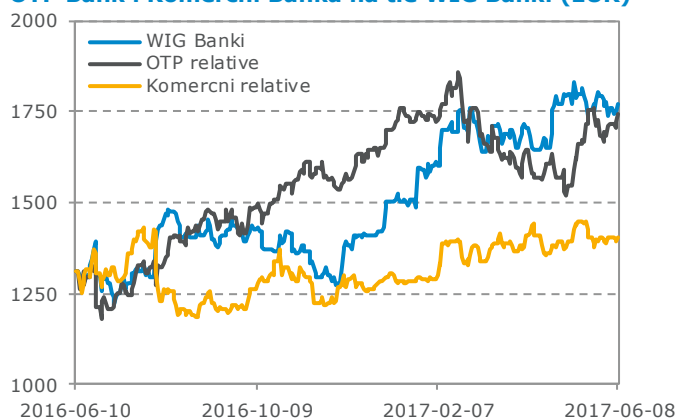
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG



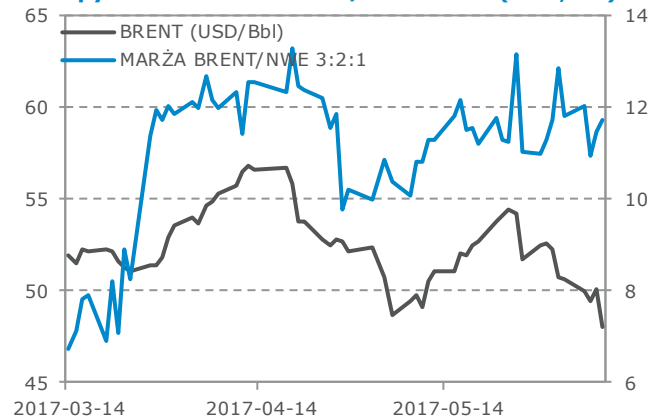
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



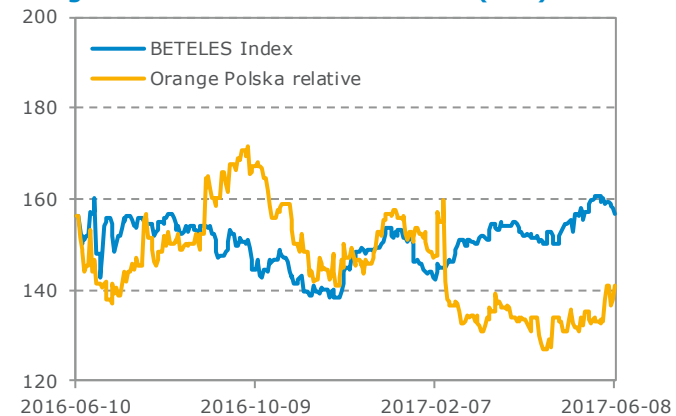
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



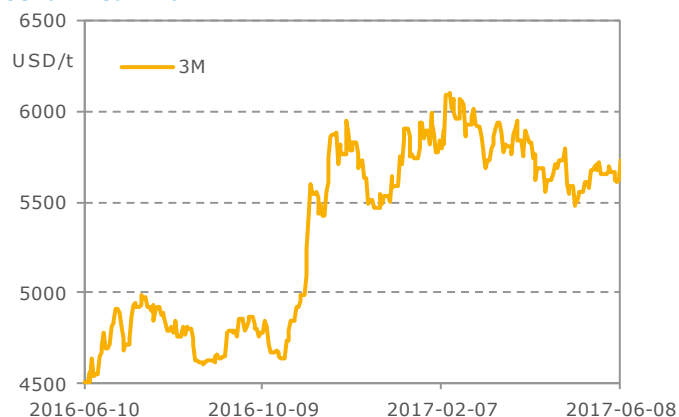
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



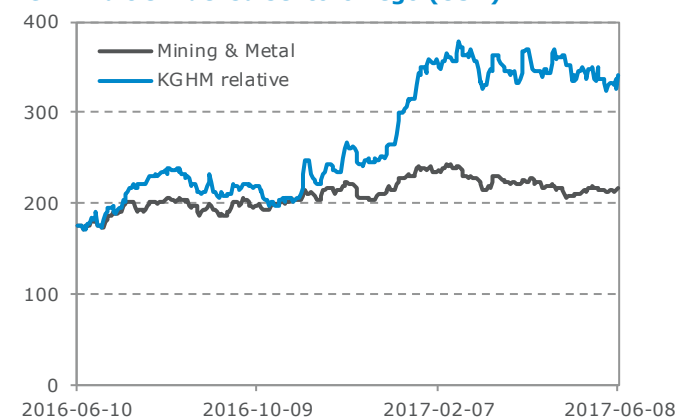
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



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	2017-06-08	21 169,76	21 265,69	21 138,16	21 182,53	+0,04%
S&P 500	2017-06-08	2 434,27	2 439,27	2 427,94	2 433,79	+0,03%
NASDAQ	2017-06-08	6 311,74	6 324,06	6 282,93	6 321,76	+0,39%
DAX	2017-06-08	12 688,54	12 740,36	12 684,71	12 713,58	+0,32%
CAC 40	2017-06-08	5 264,69	5 290,50	5 250,68	5 264,24	-0,02%
FTSE 100	2017-06-08	7 478,62	7 489,66	7 449,98	7 449,98	-0,38%
WIG20	2017-06-08	2 310,69	2 343,56	2 300,75	2 340,23	+1,37%
BUX	2017-06-08	35 021,75	35 393,71	35 021,31	35 270,95	+0,71%
PX	2017-06-08	1 005,62	1 011,40	1 003,74	1 006,22	+0,06%
RTS	2017-06-08	1 396,52	1 406,34	1 382,98	1 403,87	+0,37%
SOFIX	2017-06-08	681,10	682,21	674,48	677,39	-0,54%
BET	2017-06-08	8 686,62	8 699,44	8 650,65	8 673,56	-0,15%
XU100	2017-06-08	97 912,10	98 050,22	97 552,03	97 977,54	+0,37%
BETELES	2017-06-08	158,28	158,28	156,54	156,61	-1,02%
NIKKEI	2017-06-08	20 048,28	20 061,22	19 896,35	19 909,26	-0,38%
SHCOMP	2017-06-08	3 136,47	3 153,26	3 132,83	3 150,33	+0,32%
Miedź	2017-06-08	5 625,00	5 747,00	5 611,00	5 729,50	+1,93%
Ropa	2017-06-08	47,54	47,86	46,93	47,09	-0,82%
USD/PLN	2017-06-08	3,7363	3,7540	3,7325	3,7432	+0,18%
EUR/PLN	2017-06-08	4,2059	4,2128	4,1935	4,1977	-0,19%
EUR/USD	2017-06-08	1,1257	1,1269	1,1195	1,1214	-0,38%
USBonds10	2017-06-08	2,1816	2,2129	2,1763	2,1885	0,0156
GRBonds10	2017-06-08	0,2700	0,2870	0,2440	0,2560	-0,0130
PLBonds10	2017-06-08	3,1980	3,2160	3,1870	3,2070	0,0120

WIG20 Index

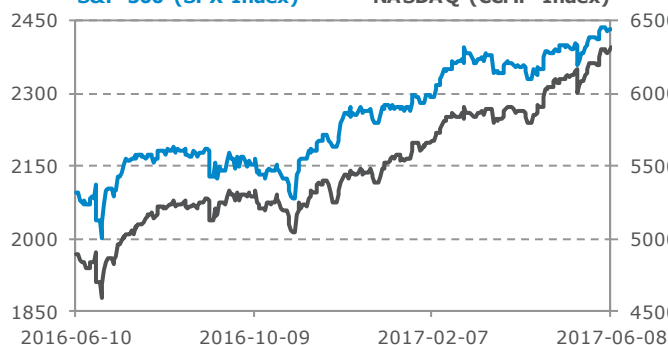


BUX Index

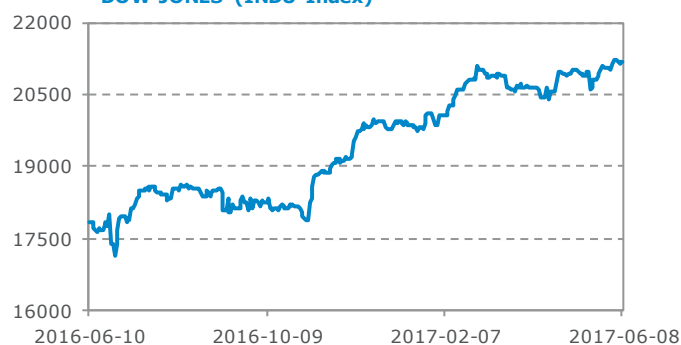


PX Index

S&P 500 (SPX Index)



NASDAQ (CCMP Index)



DOW JONES (INDU Index)

DAX Index



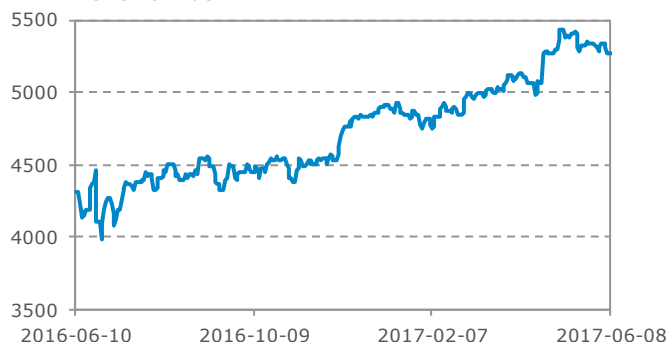
FTSE 100 (UKX Index)



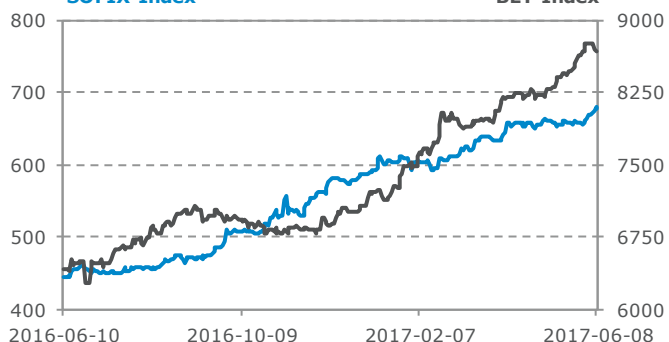
Źródło: Bloomberg



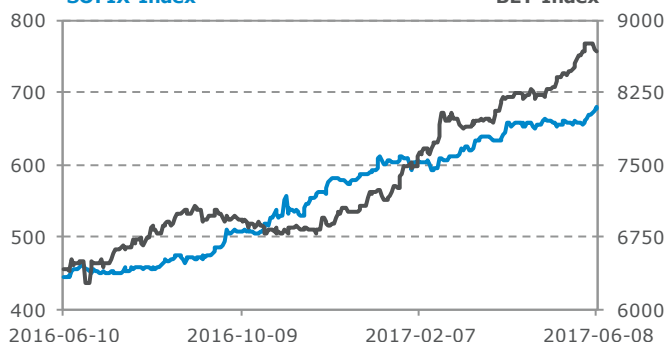
CAC 40 Index



SOFIX Index



BET Index



RTS (CRTX Index)



XU100 Index



NIKKEI (NKY Index)



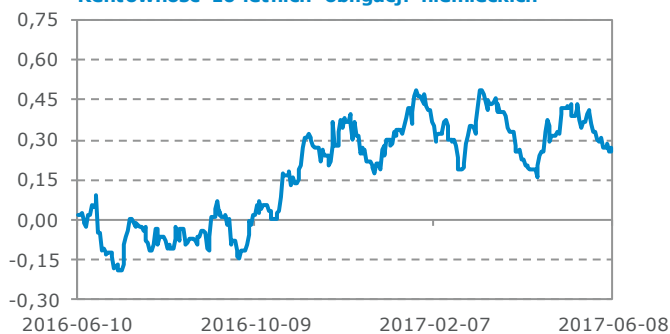
SHCOMP Index



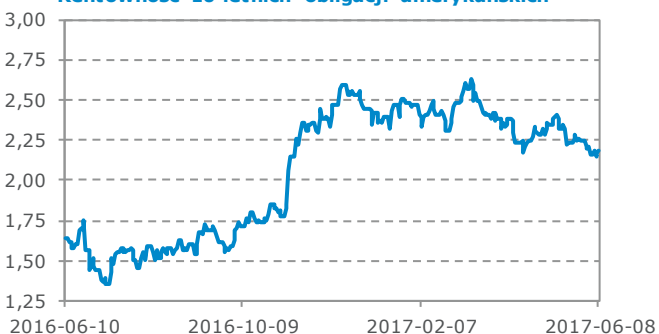
Rentowność 10-letnich obligacji polskich



Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich



USD/PLN EUR/PLN



EUR/USD



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**PRZEWAGAŻENIE (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:

KUPIJ – 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 stanowił 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 świadczył, 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, Atal, 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, Atal, 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, Atal, Bakalland, BNP Paribas, Boryszew, BPH, BZ WBK, Deutsche Bank, Echo Investments, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoapartura, 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, Pfeiderer 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, Uniwhells, 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: 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 Kliszczyk
dyrektor
tel. +48 22 438 24 02
kamil.klisczyk@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 Szpigel
tel. +48 22 438 24 06
pawel.szpigel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Zybala
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

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

Magdalena Bernacik
tel. +48 22 697 49 61
magdalena.bernacik@mbank.pl

Andrzej Sychowski
tel. +48 22 697 48 46

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.szumanski@mbank.pl

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