mBank Dom Maklerski

mBank.pl

poniedziałek, 31 lipca 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	21 830,3	+0,15%	FTSE 100	7 368,4	-1,00%	Miedź (LME)	6 325,0	-0,08%
S&P 500	2 472,1	-0,13%	WIG20	2 360,4	+0,40%	Ropa (Brent)	51,66	+1,33%
NASDAQ	6 374,7	-0,12%	BUX	35 750,7	-0,22%	USD/PLN	3,6196	-0,53%
DAX	12 162,7	-0,40%	PX	1 008,3	-0,65%	EUR/PLN	4,2524	+0,08%
CAC 40	5 131,4	-1,07%	PLBonds10	3,332	+2,30%	EUR/USD	1,1751	+0,63%

Informacje ze spółek i sektorów

BZ WBK

Trzymaj – z dn. 08.05.17
Cena docelowa: 332,34 PLN

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'17

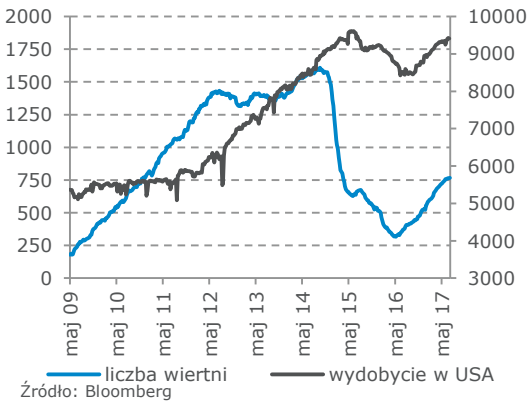
Podczas konferencji po wynikach za 2Q'17, prezes BZ WBK Michał Gajewski podtrzymał, iż celem na 2017 rok jest wypracowanie wyższego zysku netto w ujęciu rocznym, po wyłączeniu transakcji przejęcia Visa Europe. Bank oczekuje, że w 2H'17 ruszą inwestycje, co przełoży się na większe zapotrzebowanie na kredyt wśród przedsiębiorstw, po tym jak w 1H'17 wzrost akcji kredytowej dotyczył głównie klientów indywidualnych. BZ WBK chce rosnąć szybciej niż sektor. Gajewski poinformował również, że bank pracuje nad nową strategią sieci dystrybucji, która może zostać zaprezentowana po wakacjach. Na koniec czerwca BZ WBK miał 598 oddziałów, a Santander Consumer Bank prowadził 161 placówek. Ponadto, zarząd spółki chciałby utrzymać dynamikę wzrostu wyniku prowizyjnego z 2Q'17 (+5.3% r/r) w dalszej części roku. Liczy też na poprawę wyniku handlowego w 2H'17, po chwilowym spowolnieniu tej linii w 2Q'17. Plan zakłada kontynuację kontroli wydatków, a koszty ryzyka w całym 2017 roku powinny wynieść około 80 punktów bazowych. **Obecnie oczekujemy, że zysk netto banku w 2017 rok wzrośnie o 2,1%. Dodatkowe wsparcie dla wyników stanowiły przeprowadzone w 1H'17 sprzedaże portfeli NPL, które miały pozytywny wpływ na saldo rezerw. (M. Konarski, M. Polańska)**

Paliwa

Nadal rosną „zakłady" na wzrost cen ropy

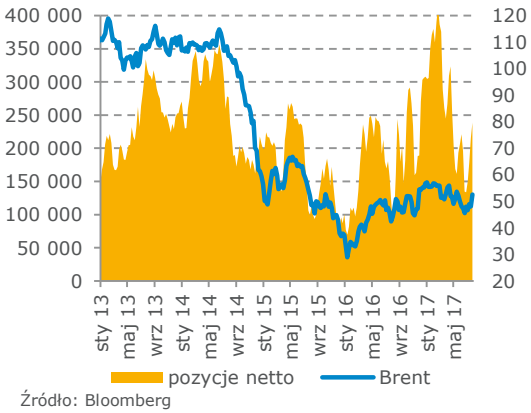
Piątkowe dane CFTC wskazują na kolejny wzrost liczby spekulacyjnych pozycji na ropie w USA, tym razem o 23 tys. kontraktów do poziomu 238 tys. sztuk, co jest już bliskie średniej z ostatnich 12 miesięcy (242 tys. sztuk). Również w piątek Baker Hughes podał, że liczba aktywnych wiertni na złożach ropy wzrosła o 2 sztuki (tydzień wcześniej spadła o 1). **Rynek zdaje się dyskontować ostatnie mocne spadki zapasów ropy w USA oraz zapowiedź OPEC dotyczącą zwiększenia nacisku na kraje członkowskie, które nie dotrzymują kwot wydobycia. Aktywność inwestycyjna mierzona liczbą wiertni na razie jeszcze się nie zmniejszyła, ale powoli przyrost wiertni wyhamowuje, co również może poprawiać sentyment na rynku. (K. Kliszcz)**

Liczba aktywnych wiertni na złożach ropy w USA na tle wydobycia



Źródło: Bloomberg

Spekulacyjne pozycje na ropie netto CFTC na tle Brent



Źródło: Bloomberg

Sygnity

Informacja dot. statusu uzgodnień ze strtonami finansującymi

Zarząd Sygnity poinformował, że z uwagi na złożony charakter prowadzonych przez spółkę rozmów z obligatariuszami oraz bankami finansującymi w zakresie uzgodnienia rozwiązań dot. finansowania, rozmowy te pozostają w toku. O finalizacji rozmów oraz uzgodnieniu przez strony propozycji rozwiązań spółka poinformuje w perspektywie kolejnego tygodnia. **(P. Szpigiel)**

Sygnity

Umowa z Ministerstwem Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej
Spółka zawarła umowę z MRPiPS na rozwój oprogramowania SyriuszStd, wsparcie użytkowników oraz usuwanie awarii i błędów w oprogramowaniu za kwotę do ok. 31 mln PLN. Wykonawca zobowiązał się wykonywać przedmiot umowy przez 24 miesięce. **(P. Szpigiel)**

Play

Rating od Moody's
Moody's przyznał Play Communications rating Ba3, perspektywa stabilna. **(P. Szpigiel)**

Rynek kauczuków

Import kauczuków do Chin w czerwcu
Biuro statystyczne Chin podało, że import kauczuków naturalnych w czerwcu spadł o 23% r/r do 200 tys. ton, natomiast syntetycznych wzrósł o 23% r/r do 320 tys. ton. Import kauczuków naturalnych spada trzeci miesiąc z rzędu, natomiast dynamika wzrostu importu kauczuków syntetycznych była na poziomie poprzedniego miesiąca. W poprzednim tygodniu monitorowane zapasy kauczuków na giełdzie w Szanghaju wzrosły do kolejnego rekordowego poziomu 383 tys. ton. Mimo zapowiedzi Indonezji, Malezji i Tajlandii odnośnie zmniejszenia podaży kauczuków w celu stabilizacji cen import kauczuków naturalnych do Chin w czerwcu rósł z dynamiką odpowiednio +117,1% r/r; +8,3% r/r; +16,1% r/r. **Naszym zdaniem dane są mieszane, z jednej strony import kauczuków naturalnych spadł, z drugiej import syntetycznych utrzymuje się na stosunkowo wysokich poziomach mimo raportowanych rekordowych zapasów. (J. Szkopek)**

Rynek nawozów

Eksport nawozów z Chin w czerwcu
Eksport nawozów syntetycznych nieoczekiwanie wzrósł w czerwcu o 12,8% r/r do poziomu 2640 tys. ton (-9,8% YTD). Eksport mocznika był cały czas r/r niższy (-14,1% r/r w czerwcu) i spada już 10-ty tydzień z rzędu. Eksport DAP wyniósł w czerwcu 750 tys. ton i był o 5,6% r/r wyższy (+8,1% YTD). **Spadające wolumeny eksportu mocznika z Chin są pozytywną informacją dla producentów nawozów saletrzanych na świecie z uwagi na fakt, że Chiny są największym jego producentem i eksporterem. (J. Szkopek)**

Rynek sody

Cinner podwyższy ceny sody w USA
ICIS donosi, ze Cinner planuje w USA podwyżki cen sody o 6 USD/t. Wcześniej o taką samą wartość ceny sody zostały podwyższone przez amerykański Tronox. **(J. Szkopek)**

Eksport sody z Chin w czerwcu
Po dobrych danych odnośnie eksportu sody w maju (+13% r/r), w kolejnym miesiącu (czerwiec) eksport sody z Chin wyniósł jedynie 130 tys. ton i był o 38% r/r niższy. Od początku roku eksport sody z Chiny spadł o 24% r/r. **Niższe wolumeny eksportu sody z Chin powodują niższą presję na ceny sody w Azji. (J. Szkopek)**

AmRest
Akumuluj – z dn. 27.01.17
Cena docelowa: 367,00 PLN

Plan przeniesienia spółki statutowej Spółki z Polski do Hiszpanii
Spółka poinformowała o planie przeniesienia spółki holdingowej z Polski do Hiszpanii, co zgodnie z przedstawionym harmonogramem miałoby miejsce na początku lutego 2018 roku. 5 października 2017 roku zostanie zwołane NZWA, na którym głosowany plan przeniesienia oraz nowy statut spółki (potrzebne 75% głosów za uchwałą). Akcjonariusze, którzy będą przeciwko przeniesieniu siedziby spółki, mogą żądać wykupu swoich akcji. Zarząd AmRest deklaruje, że spółka będzie nadal notowana na GPW, ale brane pod uwagę jest wejście na inną giełdę w Europie Zachodniej. Zgodnie z deklaracją zarządu powyższe działania mają wspierać dalszą ekspansję spółki na rynkach Europy Zachodniej oraz ułatwić dostęp do spółki nowym akcjonariuszom **Wiadomość neutralna. Siedzibę zmieni spółka Holdingowa z Grupy AmRest, co nie powinno mieć wpływu na działalność innych spółek w Grupie. Rozpoczęcie notowania akcji spółki na nowym rynku w Europie Zachodniej powinno ułatwić spółce pozyskać nowych akcjonariuszy, co może przełożyć się na zwiększenie płynności na walorach AmRest. (P. Bogusz)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Deweloperzy

Indeks Cen Transakcyjnych (ICT) wzrósł w lipcu o 3,5% r/r - Home Broker i Open Finance.

Energetyka

Prezes URE zaktualizował kwotę kosztów osieroconych na 2018 rok. Do Elektrowni Pątnów II ma trafić w przyszłym roku 94,9 mln PLN z tytułu likwidacji KDT. Polenergia EC Nowa Sarzyna ma otrzymać 29,1 mln PLN, CEZ Chorzów - prawie 40 mln PLN, a Elektrociepłownia Zielona Góra - ok. 5,7 mln PLN.

Unimot

Unimot zakończył negocjacje ze szwajcarską firmą Alpiq w sprawie współpracy w zakresie wspólnego rozwijania sprzedaży energii elektrycznej oraz gazu ziemnego. Grupa zdecydowała się samodzielnie rozwijać tę działalność.

Vistula Group

Fundusz Ipopema 2 FIZ AN zbył 9 mln akcji po 3 PLN za akcję. Fundusz jest powiązany z Jerzym Mazgajem.

Fundusze Quercus TFI posiadają 8,21% kapitału zakładowego vs 3,19% przed zmianą.

Kalendarium spółek

Poniedziałek, 31 lipca 2017	
Comarch	Dzień dywidendy - 1,50 PLN na akcję.
Wtorek, 1 sierpnia 2017	
CEZ	Dzień wypłaty dywidendy 33 Kč na akcję.
Środa, 2 sierpnia 2017	
Pekao	Bank Pekao S.A. - Wyniki za I półrocze 2017 r. - o 12:00 spotkanie z dziennikarzami, o 14:00 spotkanie z analitykami (transmisja w sieci).
Czwartek, 3 sierpnia 2017	
Cyfrowy Polsat	Dzień wypłaty dywidendy 0,32 zł na akcję.
Elbudowa	Dzień wypłaty pierwszej transzy dywidendy 5,00 zł (z łącznej kwoty 10,00 zł) na akcję.
Kęty	Prezentacja wyników finansowych za I półrocze 2017 roku. Transmisja w sieci.
PGNiG	Dzień wypłaty dywidendy 0,20 zł na akcję.
PKN Orlen	Dzień wypłaty dywidendy 3,00 zł na akcję.
Ronson	Dzień dywidendy - 0,10 PLN na akcję.

Kalendarium makro

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
Poniedziałek, 31 lipca 2017					
08:00	Niemcy	Stopa bezrobocia	Czerwiec		3,90%
10:30	UK	Podaż pieniądza M4	Czerwiec		-0,10% m/m; 6,70% r/r
11:00	UE	Stopa bezrobocia	Czerwiec		9,30%
15:45	USA	Indeks Chicago PMI	Lipiec		65,70
Wtorek, 1 sierpnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
03:45	Chiny	Indeks PMI przemysłu	Lipiec		50,40
09:00	Polska	Indeks PMI przemysłu	Lipiec		53,10
09:50	Francja	Indeks PMI przemysłu	Lipiec		54,80
09:55	Niemcy	Indeks PMI przemysłu	Lipiec		59,60
10:00	UE	Indeks PMI przemysłu	Lipiec		57,40
10:30	UK	Indeks PMI przemysłu	Lipiec		54,30
11:00	UE	PKB	II kwartał		0,50% k/k; 1,70% r/r
14:30	USA	Bazowy PCE Deflator	Czerwiec		0,10% m/m; 1,40% r/r
14:30	USA	Dochody Amerykanów	Czerwiec		0,40% m/m
14:30	USA	Wydatki Amerykanów	Czerwiec		0,10% m/m
16:00	USA	Wydatki inwestycji budowlanych	Czerwiec		0,00%
Środa, 2 sierpnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
07:00	Japonia	Indeks zaufania konsumentów	Czerwiec		43,30
11:00	UE	Inflacja PPI	Czerwiec		-0,40% m/m; 3,30% r/r
11:00	UE	Inflacja PPI	Czerwiec		3,30% r/r
14:15	USA	ADP Raport o zmianie zatrudnienia	Lipiec		158 tys.
Czwartek, 3 sierpnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
02:30	Japonia	Indeks PMI usług	Lipiec		53,30%
03:45	Chiny	Indeks PMI usług	Sierpień		54,80
10:30	UK	Rezerwy walutowe	Lipiec		41,33 mld
10:30	UK	Indeks PMI usług	Lipiec		53,40
11:00	UE	Inflacja PPI	Czerwiec		0,40% m/m
11:00	UE	Sprzedaż detaliczna	Czerwiec		2,60% r/r
13:00	UK	Stopa procentowa			0,25%
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle	Czerwiec		-0,80% m/m
16:00	USA	Indeks ISM dla branż poza przemysłowych	Lipiec		57,40
Piątek, 4 sierpnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle	Czerwiec		1,00% m/m; 3,70% r/r
14:30	USA	Eksport	Czerwiec		192,03 mld
14:30	USA	Import	Czerwiec		238,54 mld
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec		-46,51 mld

mBank Dom Maklerski

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E		EV/EBITDA	
							2017	2018	2017	2018
Finanse						**+1,9%**	**14,7**	**12,6**		
ALIOR BANK	kupuj	2017-03-16	71,97	90,00	62,20	+44,7%	19,8	9,3		
BZ WBK	trzymaj	2017-05-08	351,25	332,34	368,75	-9,9%	16,5	13,7		
GETIN NOBLE BANK	trzymaj	2017-03-01	2,02	2,14	1,42	+50,7%	7,5	3,9		
HANDLOWY	akumuluj	2017-01-27	79,48	85,00	70,36	+20,8%	16,6	13,0		
ING BSK	redukuj	2017-04-05	171,00	152,39	196,00	-22,3%	17,4	15,5		
MILLENNIUM	sprzedaj	2017-05-08	7,06	5,81	7,70	-24,5%	14,7	12,9		
PEKAO	akumuluj	2017-07-18	131,25	145,42	127,00	+14,5%	16,6	13,6		
PKO BP	redukuj	2017-03-01	33,28	31,20	36,73	-15,1%	15,6	13,8		
KOMERCNI BANKA	akumuluj	2017-01-27	892,60	1 011,37 CZK	946,00	+6,9%	14,0	12,6		
ERSTE BANK	akumuluj	2017-06-02	32,67	35,98 EUR	35,50	+1,4%	12,3	11,0		
OTP BANK	akumuluj	2017-03-01	8 450	9 031,25 HUF	9 500	-4,9%	11,9	10,9		
PZU	kupuj	2017-07-18	44,19	51,83	44,50	+16,5%	14,4	11,8		
KRUK	sprzedaj	2017-05-08	293,85	219,64	337,50	-34,9%	22,3	19,6		
PRIME CAR MANAGEMENT	kupuj	2017-01-27	34,91	46,43	32,74	+41,8%	9,5	8,6		
SKARBIEC HOLDING	kupuj	2017-01-27	29,10	46,28	29,45	+57,1%	7,4	6,4		
Chemia						**+10,7%**	**10,4**	**12,9**	**6,1**	**6,4**
CIECH	kupuj	2017-06-02	69,69	82,00	57,40	+42,9%	8,5	10,9	5,3	6,0
GRUPA AZOTY	kupuj	2017-07-03	63,30	74,30	69,00	+7,7%	13,8	14,9	6,8	6,7
POLWAX	kupuj	2017-01-13	16,60	25,95	13,74	+88,9%	5,8	5,9	5,0	6,0
SYNTHOS	sprzedaj	2017-01-17	5,30	3,72	4,50	-17,3%	12,4	16,3	8,8	10,5
Paliwa						**-11,6%**	**13,2**	**11,6**	**6,6**	**5,4**
LOTOS	sprzedaj	2017-03-01	48,63	36,27	48,77	-25,6%	15,3	11,9	7,8	5,8
MOL	redukuj	2016-12-20	20 620	18 970 HUF	22 100	-14,2%	13,2	11,2	5,5	5,0
PGNIG	kupuj	2017-02-27	6,12	7,25	6,59	+10,0%	12,4	10,1	5,2	4,4
PKN ORLEN	sprzedaj	2016-12-20	87,17	66,13	106,55	-37,9%	13,1	16,8	7,9	8,7
Energetyka						**+9,3%**	**7,7**	**6,6**	**5,3**	**4,9**
CEZ	akumuluj	2017-06-27	399,00	453,01 CZK	399,90	+13,3%	11,7	13,3	6,7	6,6
ENEA	trzymaj	2017-06-27	13,14	12,60	14,97	-15,8%	7,1	6,6	5,3	4,6
ENERGA	akumuluj	2017-07-21	11,65	13,20	12,45	+6,0%	8,1	8,2	5,1	5,0
PGE	kupuj	2017-06-27	12,29	14,46	12,89	+12,2%	7,7	6,5	5,3	4,5
TAURON	trzymaj	2017-06-27	3,65	3,67	3,77	-2,7%	4,3	4,9	4,4	4,9
Telekomunikacja, Media, IT						**-1,9%**	**20,5**	**17,0**	**7,4**	**7,2**
NETIA	akumuluj	2017-01-27	4,58	4,90	3,94	+24,4%	-	-	4,1	4,5
ORANGE POLSKA	kupuj	2017-06-30	5,15	7,10	5,56	+27,7%	95,0	43,5	4,6	4,7
AGORA	kupuj	2017-07-25	15,28	18,80	15,87	+18,5%	-	-	7,2	7,2
CYFROWY POLSAT	redukuj	2017-01-27	24,65	22,30	26,00	-14,2%	17,8	14,9	7,6	7,2
WIRTUALNA POLSKA	akumuluj	2017-01-27	56,60	61,00	52,89	+15,3%	20,3	16,5	11,5	9,7
ASSECO POLAND	redukuj	2017-07-20	47,23	44,80	45,40	-1,3%	13,8	13,4	7,0	6,4
CD PROJEKT	sprzedaj	2017-01-26	59,63	43,40	86,78	-50,0%	57,1	56,7	42,6	42,0
COMARCH	trzymaj	2017-06-02	223,00	205,00	205,00	+0,0%	20,7	17,5	8,8	8,0
Przemysł, Metale						**+9,3%**	**16,0**	**13,4**	**10,8**	**7,3**
FAMUR	kupuj	2017-07-20	5,84	6,95	5,99	+16,0%	27,7	18,5	11,2	7,3
KERNEL	akumuluj	2017-06-02	68,33	73,90	63,82	+15,8%	5,4	5,8	4,2	3,9
KĘTY	trzymaj	2017-01-27	416,80	387,90	425,00	-8,7%	16,0	16,3	11,0	10,3
KGHM	kupuj	2017-07-03	110,65	132,22	121,70	+8,6%	7,3	8,0	4,7	4,8
STELMET	kupuj	2017-07-17	22,51	30,50	23,70	+28,7%	17,9	13,4	10,8	8,2
Budownictwo						**+19,7%**	**11,5**	**11,5**	**6,1**	**6,6**
BUDIMEX	kupuj	2017-07-24	229,50	267,00	222,60	+19,9%	14,2	15,9	6,9	8,3
ELEKTROBUDOWA	kupuj	2017-05-08	120,55	146,00	108,00	+35,2%	10,5	11,1	5,3	5,4
ERBUD	akumuluj	2017-06-02	31,50	33,50	28,94	+15,8%	11,7	11,4	4,8	4,6
UNIBEP	akumuluj	2017-03-01	12,59	12,80	13,35	-4,1%	11,2	11,7	7,6	7,8
Deweloperzy						**+12,2%**	**9,9**	**8,3**	**9,6**	**8,9**
ATAL	akumuluj	2017-06-02	40,00	44,10	39,70	+11,1%	8,5	8,4	7,6	7,5
CAPITAL PARK	kupuj	2017-01-25	6,30	8,09	6,10	+32,6%	43,5	8,0	120,0	13,9
DOM DEVELOPMENT	akumuluj	2017-06-02	76,10	81,70	75,49	+8,2%	10,4	9,0	8,4	7,2
ECHO	akumuluj	2017-07-03	6,26	6,64	5,50	+20,7%	10,1	8,1	12,0	10,2
GTC	akumuluj	2017-01-25	8,65	9,59	9,56	+0,3%	8,4	12,3	10,7	15,0
ROBYG	kupuj	2017-05-12	3,21	4,35	3,33	+30,6%	9,7	6,0	7,4	4,9
Handel						**+3,4%**	**27,4**	**20,0**	**12,0**	**10,3**
AMREST	akumuluj	2017-01-27	347,00	367,00	372,30	-1,4%	32,0	23,7	12,5	9,9
CCC	trzymaj	2017-03-01	225,50	219,00	237,90	-7,9%	24,0	19,5	16,8	13,8
EUROCASH	kupuj	2017-01-27	39,90	45,47	35,40	+28,4%	19,4	14,8	9,2	7,3
JERONIMO MARTINS	trzymaj	2017-05-08	17,09	16,90 EUR	16,61	+1,8%	22,7	20,5	11,5	10,7
LPP	akumuluj	2017-06-20	6 700	7 400	7 014	+5,5%	30,9	20,5	15,1	11,3
TXM	kupuj	2017-06-08	4,00	6,25	3,00	+108,3%	32,6	6,4	8,6	3,6
Inne										
PBKM	akumuluj	2017-04-05	60,50	70,00	55,00	+27,3%	9,4	7,8	6,4	5,4
WORK SERVICE	zawieszona	2016-12-06	10,17	-	8,15	-	-	-	-	-

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						**12,6**	**10,7**	**8,2**	**6,9**
ALUMETAL	przeważaj	2017-04-28	64,00	46,99	-26,6%	11,7	8,7	8,4	6,5
AMICA	równoważ	2016-06-16	186,00	163,80	-11,9%	11,2	9,8	6,9	6,2
APATOR	przeważaj	2017-04-28	35,05	31,29	-10,7%	13,7	12,3	8,7	8,0
BORYSZEW	niedoważaj	2017-01-27	11,20	10,92	-2,5%	13,5	13,0	8,8	8,3
ELEMENTAL	przeważaj	2017-01-27	3,81	3,21	-15,7%	9,8	8,6	8,0	6,8
ERGIS	przeważaj	2016-09-28	5,75	6,28	+9,2%	9,1	9,1	6,0	5,7
FORTE	równoważ	2016-07-20	64,97	77,98	+20,0%	17,3	15,6	13,2	12,0
KRUSZWICA	równoważ	2017-03-29	63,50	69,00	+8,7%	20,4	15,1	10,8	8,5
MANGATA	równoważ	2016-10-26	112,55	113,00	+0,4%	13,7	11,6	8,0	7,0
PFLEIDERER GROUP	przeważaj	2016-02-03	23,00	45,24	+96,7%	62,0	49,7	20,2	19,1
TARCZYŃSKI	równoważ	2017-05-31	11,20	10,74	-4,1%	9,6	9,1	5,4	5,1
VISTAL	równoważ	2017-01-27	9,00	6,13	-31,9%	7,3	4,8	7,6	6,3
Budownictwo						**16,1**	**10,9**	**7,5**	**5,5**
ELEKTROTIM	niedoważaj	2017-03-06	15,07	13,10	-13,1%	13,8	17,0	8,2	9,7
HERKULES	przeważaj	2017-06-02	4,17	4,03	-3,4%	11,8	10,1	6,3	5,8
TORPOL	przeważaj	2016-09-12	10,68	13,45	+25,9%	33,4	11,4	9,5	5,5
TRAKCJA	przeważaj	2016-09-12	11,80	13,60	+15,3%	11,9	8,3	6,8	5,0
ULMA	równoważ	2016-12-12	63,50	74,55	+17,4%	18,4	12,5	4,3	3,5
ZUE	przeważaj	2017-04-12	12,35	9,49	-23,2%	68,2	10,4	14,2	5,4
Deweloperzy						**8,7**	**6,9**	**11,5**	**7,6**
ARCHICOM	przeważaj	2017-01-10	15,24	15,89	+4,3%	9,0	6,9	8,0	6,5
BBI DEVELOPMENT	równoważ	2017-06-02	0,73	0,84	+15,1%	-	9,7	75,8	7,6
JWC	równoważ	2016-11-09	4,50	4,79	+6,4%	6,9	5,8	7,0	5,8
LC CORP	przeważaj	2014-03-06	1,67	1,93	+15,6%	6,7	3,9	12,4	6,3
LOKUM DEWELOPER	przeważaj	2016-10-28	13,32	16,99	+27,6%	7,6	6,3	7,1	5,5
PA NOVA	równoważ	2016-09-12	25,89	24,80	-4,2%	8,6	9,6	11,3	12,2
POLNORD	niedoważaj	2017-05-16	10,00	10,11	+1,1%	15,2	14,1	47,0	26,5
RONSON	niedoważaj	2017-03-06	1,80	1,79	-0,6%	19,2	18,7	20,2	18,9
VANTAGE DEVELOPMENT	równoważ	2017-01-10	3,30	3,69	+11,8%	8,7	6,7	11,5	9,3

Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej (2017-07-28)

	Cena	P/E 2016	P/E 2017	P/E 2018	ROE 2016	ROE 2017	ROE 2018	P/BV 2016	P/BV 2017	P/BV 2018	DY 2016	DY 2017	DY 2018
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	62,2	10,2	19,8	9,3	13%	6%	12%	1,3	1,2	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
BZ WBK	368,8	16,8	16,5	13,7	11%	10%	11%	1,8	1,6	1,4	6,1%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	1,42	-	7,5	3,9	-1%	4%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	70,4	15,3	16,6	13,0	9%	8%	10%	1,4	1,3	1,3	6,7%	6,5%	6,0%
ING BSK	196,0	20,4	17,4	15,5	12%	12%	12%	2,4	1,9	1,7	2,2%	0,0%	1,4%
Millennium	7,7	13,3	14,7	12,9	10%	9%	9%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	127,0	14,6	16,6	13,6	10%	9%	11%	1,5	1,5	1,4	6,9%	6,8%	5,4%
PKO BP	36,7	16,0	15,6	13,8	9%	8%	9%	1,4	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**15,3**	**16,5**	**13,3**	**10%**	**8%**	**10%**	**1,4**	**1,3**	**1,2**	**1,1%**	**0,0%**	**0,0%**
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,24	-	21,9	11,0	-1%	4%	6%	0,5	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,8%
Citigroup	67,4	14,3	13,1	11,5	6%	7%	7%	0,9	0,8	0,8	0,6%	1,4%	1,9%
Commerzbank	11,1	18,0	25,5	15,3	2%	2%	3%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,4%
ING	15,8	13,6	12,4	11,9	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	4,3%	4,5%	4,6%
KBC	70,0	13,2	12,3	12,8	15%	15%	13%	1,9	1,7	1,7	4,2%	4,3%	4,4%
Santander	5,8	13,7	12,6	11,4	7%	7%	8%	1,0	0,9	0,9	3,4%	3,6%	3,9%
UCI	16,8	-	14,3	11,2	-13%	6%	6%	0,4	0,7	0,7	0,0%	1,5%	2,2%
Mediana		**13,7**	**13,1**	**11,5**	**6%**	**7%**	**7%**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**0,6%**	**1,5%**	**2,2%**
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	35,5	12,1	12,3	11,0	11%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	1,4%	2,8%	2,6%
Komercni Banka*	946	13,1	14,0	12,6	13%	12%	12%	1,7	1,6	1,5	6,6%	4,2%	4,3%
OTP*	9 500	12,5	11,9	10,9	15%	14%	14%	1,8	1,6	1,5	1,9%	2,3%	2,4%
Banco Popular Espanol	0,32	-	317,0	4,2	-22%	0%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,3%
Deutsche Bank	15,5	14,4	13,6	9,5	-3%	3%	5%	0,4	0,5	0,5	0,0%	0,9%	2,9%
Sberbank	165,40	7,1	5,8	5,3	20%	21%	20%	1,3	1,1	1,0	2,9%	4,5%	5,6%
VTB Bank	0,06	20,3	10,2	8,7	4%	6%	9%	0,7	0,6	0,7	1,6%	3,3%	4,9%
Piraeus Bank	4,64	-	331,4	132,6	0%	2%	4%	5,2	5,2	5,1	0,0%	0,0%	0,0%
Alpha Bank	2,11	45,9	13,1	6,6	1%	3%	6%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	0,35	-	14,0	8,5	0%	3%	5%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,6%
Eurobank Ergasias	0,94	11,7	13,2	6,4	3%	3%	5%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,9%
Akbank	10,41	8,9	7,7	6,7	16%	16%	16%	1,3	1,1	1,0	2,2%	2,6%	3,3%
Turkiye Garanti Bank	10,58	9,1	7,3	6,2	15%	16%	16%	1,3	1,1	1,0	1,7%	2,4%	2,6%
Turkiye Halk Bank	14,77	6,4	5,1	4,4	14%	17%	15%	0,8	0,7	0,6	1,2%	1,3%	2,0%
Turkiye Vakiflar Bankasi	7,06	7,4	6,4	5,2	13%	10%	12%	0,9	0,8	0,7	0,6%	0,6%	0,6%
Yapi ve Kredi Bankasi	4,56	6,8	5,8	5,1	12%	12%	12%	0,8	0,7	0,6	0,3%	0,4%	0,8%
Mediana		**11,7**	**12,1**	**6,7**	**11%**	**10%**	**11%**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**0,9%**	**1,1%**	**2,2%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2017-07-28)

	Cena	P/E 2016	P/E 2017	P/E 2018	ROE 2016	ROE 2017	ROE 2018	P/BV 2016	P/BV 2017	P/BV 2018	DY 2016	DY 2017	DY 2018
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	44,5	19,6	14,4	11,8	15%	17%	17%	3,0	2,0	1,9	4,7%	3,1%	5,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	25,6	11,9	12,3	11,9	6%	6%	6%	0,7	0,7	0,7	3,0%	3,2%	3,3%
Uniqa	8,7	23,4	13,0	12,1	5%	7%	7%	0,9	0,9	0,9	5,6%	5,8%	6,1%
Aegon	4,7	10,4	7,5	7,2	3%	6%	6%	0,5	0,5	0,4	5,5%	5,6%	5,9%
Allianz	180,5	12,1	11,5	10,8	10%	10%	11%	1,2	1,2	1,1	4,1%	4,4%	4,6%
Aviva	5,3	10,7	10,0	9,3	10%	11%	11%	1,3	1,3	1,2	4,3%	4,9%	5,2%
AXA	25,1	10,9	10,3	9,8	8%	9%	9%	0,9	0,8	0,8	4,6%	4,9%	5,1%
Baloise	154,0	14,3	13,6	12,9	9%	9%	9%	1,3	1,2	1,1	3,4%	3,5%	3,6%
Assicurazioni Generali	15,3	10,9	10,3	9,9	9%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	5,1%	5,4%	5,8%
Helvetia	539,5	13,3	11,9	10,6	9%	10%	11%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,2%	4,6%
Mapfre	3,2	13,3	11,8	10,9	9%	9%	10%	1,1	1,0	1,0	4,2%	4,8%	5,3%
RSA Insurance	6,5	18,7	15,1	12,7	10%	12%	13%	1,8	1,8	1,7	2,2%	3,1%	4,2%
Zurich Financial	293,0	13,2	13,3	12,1	10%	11%	12%	1,4	1,4	1,4	5,8%	6,0%	6,3%
Mediana		**12,6**	**11,9**	**10,9**	**9%**	**9%**	**10%**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**4,3%**	**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 (2017-07-28)

		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	48,8	4,7	7,8	5,8	0,7	0,6	0,5	8,9	15,3	11,9	14%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
MOL	22 100	5,1	5,5	5,0	0,9	0,7	0,6	8,6	13,2	11,2	17%	13%	13%	2,4%	2,6%	2,7%
PKN Orlen	106,6	5,3	7,9	8,7	0,6	0,5	0,4	8,7	13,1	16,8	12%	6%	5%	1,9%	2,3%	2,7%
HollyFrontier	28,3	11,5	7,7	6,0	0,7	0,6	0,6	55,9	23,3	13,1	6%	7%	9%	4,7%	4,7%	4,8%
Tesoro	97,9	10,9	7,5	6,1	0,9	0,7	0,7	23,9	20,2	13,7	8%	9%	11%	2,1%	2,3%	2,5%
Valero Energy	66,7	7,0	6,3	5,4	0,5	0,4	0,4	18,1	14,9	11,4	7%	6%	7%	3,6%	4,2%	4,5%
Marathon Petroleum	55,0	10,7	8,5	7,5	0,7	0,6	0,6	28,1	19,0	15,6	7%	8%	8%	2,5%	2,7%	3,0%
Phillips 66	83,7	12,4	9,7	8,1	0,6	0,5	0,5	27,3	19,6	14,2	5%	5%	6%	2,9%	3,2%	3,5%
Tupras	107,8	11,8	7,8	7,7	1,0	0,6	0,6	18,2	10,1	10,0	8%	8%	7%	4,5%	7,4%	7,3%
OMV	48,7	6,5	4,9	5,2	1,1	0,9	0,9	14,7	11,3	13,7	17%	19%	17%	2,1%	2,6%	2,7%
Neste Oil	37,0	7,3	8,0	8,1	0,9	0,8	0,8	12,4	14,0	13,8	13%	10%	10%	3,3%	3,5%	3,6%
Hellenic Petroleum	7,8	5,8	5,7	6,3	0,6	0,5	0,5	10,4	8,0	10,1	10%	9%	8%	2,5%	4,3%	4,1%
Saras SpA	1,9	3,5	3,3	3,9	0,3	0,2	0,2	10,7	8,9	12,7	7%	7%	5%	4,9%	6,1%	4,9%
Motor Oil	19,0	4,8	4,8	5,2	0,4	0,3	0,3	9,1	7,6	9,8	8%	7%	6%	4,2%	5,6%	5,5%
Mediana		**6,8**	**7,6**	**6,1**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**13,6**	**13,6**	**12,9**	**8%**	**7%**	**8%**	**2,7%**	**3,4%**	**3,6%**
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,4	7,1	6,9	6,8	1,6	1,5	1,5	15,1	13,0	12,4	23%	22%	22%	3,2%	4,4%	4,7%
Centrica	201,4	6,2	6,2	6,1	0,6	0,5	0,5	12,4	12,5	12,0	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,0	12,0	10,6	10,8	8,8	7,8	7,9	13,7	12,4	13,5	73%	73%	73%	5,8%	6,1%	6,4%
Endesa	19,9	7,7	7,8	7,6	1,3	1,3	1,3	15,3	15,8	15,2	17%	17%	17%	6,6%	6,7%	6,9%
Engie	13,6	5,9	6,1	6,3	1,0	1,0	1,0	13,7	13,8	13,5	16%	16%	15%	7,3%	5,1%	5,1%
Gas Natural SDG	19,4	7,8	8,1	7,7	1,7	1,7	1,6	14,6	14,6	13,3	21%	21%	21%	5,2%	5,2%	5,4%
Hera SpA	2,7	7,5	7,1	6,9	1,4	1,4	1,3	20,1	17,9	17,5	19%	19%	19%	3,4%	3,6%	3,6%
Snam SpA	4,0	12,6	12,3	12,1	10,1	9,7	9,6	16,9	15,1	14,7	80%	79%	79%	5,3%	5,6%	5,6%
PGNiG	6,6	6,5	5,2	4,4	1,2	1,0	0,9	16,2	12,4	10,1	18%	20%	20%	2,7%	3,7%	4,9%
BP	443,7	7,4	5,6	5,0	0,8	0,7	0,6	31,8	18,7	14,8	11%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	13,3	6,2	4,4	3,7	1,2	1,0	0,9	-	22,7	17,1	19%	23%	24%	6,0%	6,0%	6,1%
Gazprom	116,9	3,6	3,5	3,1	0,8	0,8	0,7	3,2	4,2	3,7	22%	22%	23%	6,7%	6,5%	6,9%
NovaTek	604,9	10,8	9,7	8,8	3,7	3,4	3,2	7,3	10,6	9,2	35%	35%	37%	2%	3%	3%
ROMGAZ	28,5	4,8	4,2	3,8	2,5	2,3	2,2	11,0	8,2	7,4	52%	55%	58%	7,3%	9,5%	10,0%
Shell	23,7	9,0	6,4	5,8	1,3	1,1	1,0	27,0	15,8	13,7	14%	17%	18%	9,3%	9,2%	9,3%
Statoil	147,7	5,5	3,7	3,4	1,7	1,4	1,3	-	18,4	16,4	31%	37%	38%	0,1%	0,1%	0,1%
Total	43,0	8,1	6,9	6,2	1,3	1,1	1,1	16,1	14,4	13,1	16%	16%	17%	6,8%	6,5%	6,5%
Mediana		**7,4**	**6,4**	**6,2**	**1,3**	**1,3**	**1,3**	**15,1**	**14,4**	**13,5**	**19%**	**21%**	**21%**	**5,3%**	**5,2%**	**5,4%**

Wycena spółek energetycznych (2017-07-28)

		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	8,6	4,3	4,9	4,6	1,0	1,0	1,0	6,4	13,1	12,0	22%	21%	22%	9,1%	4,3%	4,3%
EDP	3,0	8,3	8,5	8,3	2,0	2,0	2,0	11,6	11,1	11,4	24%	23%	24%	6,4%	6,4%	6,4%
Endesa	19,9	7,7	7,8	7,6	1,3	1,3	1,3	15,3	15,8	15,2	17%	17%	17%	6,6%	6,7%	6,9%
Enel	4,8	6,9	6,7	6,4	1,4	1,4	1,4	15,0	13,6	12,2	20%	21%	21%	3,7%	4,6%	5,5%
EON	8,3	9,4	9,1	9,3	1,2	1,1	1,2	19,4	13,0	13,1	13%	13%	13%	2,6%	3,6%	4,2%
Fortum	13,7	11,2	9,3	9,1	3,3	2,9	2,7	21,9	18,8	18,6	30%	31%	30%	5,5%	6,3%	5,2%
Iberdola	6,7	9,5	9,1	8,5	2,3	2,4	2,2	16,3	15,2	14,2	24%	26%	26%	4,5%	4,8%	5,1%
National Grid	934,7	10,1	9,2	10,9	3,7	3,5	3,6	15,1	13,6	15,4	36%	38%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,0	10,0	9,7	9,5	7,6	7,4	7,2	15,2	14,6	13,8	76%	76%	76%	4,7%	5,1%	5,4%
RWE	17,5	7,1	7,0	7,2	0,8	0,8	0,8	15,8	9,5	10,7	11%	12%	12%	0,9%	4,3%	3,1%
SSE	1379,0	9,5	9,2	9,1	0,7	0,7	0,7	11,8	11,2	11,8	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	16,6	9,4	11,3	12,7	3,2	3,4	3,4	17,6	19,4	23,9	34%	30%	27%	1,6%	1,6%	1,6%
CEZ	399,9	6,2	6,7	6,6	1,8	1,8	1,8	15,1	11,7	13,3	29%	28%	28%	9,9%	8,3%	7,7%
PGE	12,9	3,9	5,3	4,5	1,0	1,6	1,6	9,4	7,7	6,5	26%	30%	35%	2,0%	0,0%	0,0%
Tauron	3,8	4,6	4,4	4,9	0,9	0,9	1,0	18,0	4,3	4,9	19%	21%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	15,0	5,1	5,3	4,6	1,1	1,2	1,1	8,4	7,1	6,6	21%	23%	25%	0,0%	1,7%	2,1%
Energa	12,5	4,9	5,1	5,0	1,0	0,9	0,9	34,1	8,1	8,2	20%	18%	18%	3,9%	1,5%	1,9%
ZE PAK*	18,0	2,4	2,4	3,1	0,5	0,5	0,6	3,5	-	-	21%	20%	19%	0,0%	-	-
Mediana		**7,4**	**7,4**	**7,4**	**1,2**	**1,4**	**1,3**	**15,2**	**13,0**	**12,2**	**21%**	**22%**	**23%**	**3,2%**	**4,3%**	**4,2%**

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2017-07-28)

		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	3 220	5,3	5,9	5,7	2,5	2,0	1,9	5,0	7,1	7,4	47%	34%	34%	9,3%	9,7%	9,6%
Uralkali	130,0	9,2	8,4	9,2	4,8	4,4	4,8	4,8	4,0	4,1	53%	53%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Agrium	99,8	11,2	10,4	9,3	1,4	1,4	1,3	20,7	19,4	16,5	12%	13%	14%	3,5%	3,5%	3,6%
Phosagro	2 358	5,7	6,4	6,1	2,2	2,2	2,2	7,0	7,7	8,1	38%	35%	36%	6,6%	6,3%	6,5%
K+S	22,0	12,2	9,1	6,8	1,9	1,7	1,5	32,1	21,7	13,3	15%	18%	22%	1,8%	1,9%	3,0%
Yara International	315,1	7,1	7,4	6,1	1,0	1,0	1,0	15,1	16,2	12,4	15%	14%	16%	3,8%	3,2%	3,8%
The Mosaic Company	24,2	11,3	10,3	8,2	1,6	1,6	1,5	35,6	27,0	18,8	15%	16%	18%	4,6%	2,7%	2,5%
Potash	17,8	13,6	13,2	11,8	4,9	4,9	4,7	35,1	28,7	25,6	36%	37%	40%	5,5%	2,3%	2,3%
CF Industries	29,0	14,7	13,2	10,4	3,8	3,5	3,3	36,6	-	60,0	26%	27%	31%	4,1%	4,1%	4,1%
Israel Chemicals	1703,0	9,1	8,6	7,7	1,7	1,7	1,6	15,1	14,7	12,3	19%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	69,0	7,7	6,8	6,7	0,9	0,8	0,8	19,9	13,8	14,9	11%	12%	12%	1,2%	1,1%	1,4%
ZA Police*	21,0	8,2	10,2	8,2	0,7	0,8	0,6	-	26,0	11,3	9%	7%	8%	0,0%	2,0%	2,4%
ZCh Puławy*	192,0	5,5	6,4	5,8	0,9	0,8	0,8	11,7	-	-	16%	13%	15%	5,5%	5,2%	6,9%
Mediana		**9,1**	**8,6**	**7,7**	**1,7**	**1,7**	**1,5**	**17,5**	**16,2**	**12,8**	**16%**	**18%**	**21%**	**3,8%**	**2,7%**	**3,0%**
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	57,4	4,7	5,3	6,0	1,2	1,1	1,1	5,1	8,5	10,9	26%	21%	18%	5,0%	0,0%	6,5%
Akzo Nobel	76,2	10,0	9,5	9,2	1,5	1,4	1,4	18,1	17,4	16,8	15%	15%	15%	2,1%	3,9%	2,9%
BASF	79,6	8,6	7,5	7,3	1,6	1,4	1,3	16,6	13,8	13,5	18%	19%	19%	3,7%	3,9%	4,1%
Croda	3691,0	15,3	13,6	12,8	4,3	3,9	3,7	24,0	21,3	19,9	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Dow Chemical	65,7	9,9	8,9	8,4	2,0	1,8	1,7	18,0	16,2	14,8	20%	20%	20%	2,8%	3,0%	3,2%
Sisecam	4,5	8,2	6,6	6,1	1,7	1,4	1,3	14,0	10,5	10,1	20%	22%	21%	2,3%	2,8%	3,4%
Soda Sanayii	5,7	7,2	5,8	6,0	1,8	1,7	1,6	8,2	6,8	7,4	25%	29%	27%	6,7%	6,1%	6,7%
Solvay	121,3	7,2	7,1	6,8	1,5	1,5	1,4	15,1	15,0	14,0	21%	21%	21%	2,8%	2,9%	3,0%
Tata Chemicals	623,8	10,7	9,8	9,6	1,3	1,5	1,5	22,4	17,6	15,1	12%	15%	16%	1,7%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	36,7	8,3	7,6	7,0	1,1	1,0	1,0	18,0	13,4	12,0	13%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Wacker Chemie	101,5	6,0	6,7	6,4	1,2	1,3	1,2	30,9	27,0	21,4	20%	19%	19%	1,9%	2,8%	2,5%
Mediana		**8,3**	**7,5**	**7,0**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**18,0**	**15,0**	**14,0**	**20%**	**20%**	**19%**	**2,3%**	**2,8%**	**3,0%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2017-07-28)

		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	296,4	16,3	12,9	12,1	3,7	3,2	3,0	25,9	20,1	18,6	23%	25%	25%	2,2%	2,6%	2,7%
Caterpillar	114,1	19,5	17,2	14,6	2,5	2,4	2,3	35,0	27,4	21,6	13%	14%	16%	2,7%	2,7%	2,8%
Duro Felguera	0,72	12,8	10,9	9,8	0,5	0,6	0,6	24,8	15,3	10,6	4%	5%	6%	0,7%	2,1%	2,8%
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%
Sandvig AG	127,9	12,4	10,4	9,7	2,3	2,1	2,0	24,3	18,0	16,2	19%	20%	21%	2,0%	2,5%	2,8%
Mediana		**16,3**	**12,9**	**12,1**	**2,3**	**2,1**	**2,0**	**25,4**	**20,1**	**18,6**	**13%**	**14%**	**16%**	**2,0%**	**2,5%**	**2,8%**

Wycena spółek górniczych (2017-07-28)

		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	121,7	-	4,7	4,8	1,7	1,4	1,4	-	7,3	8,0	-	30%	29%	1,2%	0,8%	5,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1232,0	5,9	4,5	5,1	1,7	1,5	1,6	11,6	7,4	10,0	29%	33%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	938,5	9,4	7,9	7,6	4,1	3,6	3,5	34,6	25,3	23,1	44%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	25,3	11,8	6,6	7,2	4,5	3,5	3,6	-	14,7	17,1	38%	54%	50%	1,0%	2,7%	2,3%
Boliden	254,8	8,5	6,4	6,5	2,0	1,6	1,6	18,7	11,2	11,5	23%	26%	26%	1,7%	3,1%	3,0%
First Quantum	13,5	12,7	11,5	8,1	4,8	3,9	3,3	38,2	-	13,5	38%	34%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	14,6	7,5	7,0	6,1	2,4	2,4	2,3	43,2	14,7	11,5	32%	35%	38%	0,0%	0,0%	0,9%
Hudbay Min	9,6	6,4	5,5	4,8	2,6	2,3	2,2	53,8	17,0	10,7	41%	43%	46%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	8,7	10,0	6,5	7,0	3,8	3,0	3,1	-	22,8	21,8	38%	47%	44%	0,0%	0,9%	1,1%
MMC Norilsk Nickel	14,8	7,8	7,2	6,2	3,7	3,3	3,0	10,5	10,1	8,8	47%	47%	49%	8,2%	10,2%	11,0%
OZ Minerals	8,1	4,6	4,1	4,8	2,1	1,9	2,1	21,0	16,7	23,9	46%	47%	43%	1,9%	1,9%	1,7%
Rio Tinto	3504,0	7,7	5,7	6,6	2,9	2,6	2,7	17,2	10,3	13,4	38%	45%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,0	5,3	4,2	3,7	1,9	1,8	1,7	16,9	11,8	8,3	36%	43%	46%	1,8%	2,5%	3,3%
Southern CC	39,5	16,0	12,1	10,8	6,5	5,7	5,3	35,1	23,8	20,3	41%	47%	49%	0,5%	1,1%	2,2%
Vedanta Resources	768,0	7,3	5,2	4,5	1,5	1,5	1,2	-	17,3	9,7	21%	28%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**7,7**	**6,4**	**6,3**	**2,8**	**2,5**	**2,5**	**21,0**	**14,7**	**12,5**	**38%**	**44%**	**44%**	**0,1%**	**0,6%**	**1,0%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych (2017-07-28)

		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	3,9	3,6	4,1	4,5	1,0	1,1	1,2	40,9	-	-	28%	27%	26%	12,1%	5,1%	5,1%
Orange Polska	5,6	10,4	4,6	4,7	1,2	1,2	1,2	-	-	43,5	12%	26%	26%	4,5%	0,0%	0,0%
Mediana		**7,0**	**4,4**	**4,6**	**1,1**	**1,2**	**1,2**	**40,9**	**-**	**43,5**	**20%**	**27%**	**26%**	**8%**	**2,5%**	**2,5%**
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	30,2	6,9	6,8	6,7	2,1	2,1	2,1	17,1	16,5	16,0	30%	31%	31%	5,0%	5,0%	5,0%
Telefonica CP	283,9	8,9	9,0	8,8	2,5	2,5	2,4	16,8	16,8	16,6	28%	27%	28%	6,6%	6,8%	7,0%
Hellenic Telekom	11,0	4,7	4,7	4,7	1,6	1,6	1,6	23,2	21,7	18,1	34%	34%	34%	1,2%	2,0%	2,6%
Matav	467,0	4,7	4,9	4,9	1,5	1,6	1,6	9,6	14,5	12,8	33%	32%	32%	5,4%	5,8%	7,3%
Telecom Austria	7,7	5,7	5,7	5,6	1,8	1,8	1,8	17,3	16,0	15,1	32%	32%	32%	2,6%	2,5%	2,5%
Mediana		**5,7**	**5,7**	**5,6**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**17,1**	**16,5**	**16,0**	**32%**	**32%**	**32%**	**5,0%**	**5,0%**	**5,0%**
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	310,4	6,4	5,5	5,5	2,2	1,7	1,7	9,9	10,9	10,9	35%	32%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,6	6,2	5,9	5,7	1,8	1,7	1,7	18,2	17,6	15,2	30%	30%	30%	3,9%	4,2%	4,6%
KPN	3,1	8,3	8,4	8,3	3,0	3,0	3,1	33,4	27,4	24,4	36%	36%	37%	9,6%	4,1%	4,5%
Orange	14,3	5,1	5,0	5,0	1,6	1,6	1,6	14,2	13,8	12,9	31%	31%	31%	4,2%	4,6%	4,9%
Swisscom	471,9	7,7	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,2	16,5	16,5	37%	36%	36%	4,7%	4,7%	4,7%
Telefonica S.A.	9,6	6,8	6,4	6,2	2,1	2,0	2,0	15,3	12,8	11,4	31%	32%	32%	5,8%	4,3%	4,4%
Telia Company	37,9	8,8	8,9	8,7	2,7	2,8	2,8	12,6	12,8	12,0	31%	32%	33%	5,3%	5,5%	5,5%
TI	0,9	5,8	5,4	5,3	2,4	2,3	2,3	11,5	11,5	10,7	42%	43%	44%	0,0%	0,1%	0,6%
Mediana		**6,6**	**6,1**	**6,0**	**2,3**	**2,2**	**2,2**	**14,8**	**13,3**	**12,5**	**33%**	**32%**	**32%**	**4,4%**	**4,2%**	**4,5%**

Wycena spółek mediowych (2017-07-28)

		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	15,9	6,9	7,2	7,2	0,7	0,7	0,6	-	-	-	10%	9%	9%	4,8%	3,8%	4,7%
Cyfrowy Polsat	26,0	7,7	7,6	7,2	2,9	2,7	2,6	16,0	17,8	14,9	37%	36%	36%	0,0%	1,3%	1,9%
Mediana		**7,3**	**7,4**	**7,2**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**16,0**	**17,8**	**14,9**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	1,7	8,1	7,1	6,9	0,6	0,6	0,6	17,3	13,8	11,8	7%	8%	9%	0,0%	1,6%	1,7%
Axel Springer	53,6	12,7	11,6	10,5	2,2	2,1	2,1	22,5	21,2	19,0	18%	19%	20%	3,4%	3,6%	3,8%
Daily Mail	637,5	9,5	11,3	11,6	1,6	1,8	1,9	12,1	12,4	11,8	17%	16%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,8	7,4	6,4	5,7	0,6	0,6	0,6	19,0	15,6	11,8	9%	9%	10%	1,8%	1,9%	2,7%
New York Times	19,3	14,6	13,1	12,7	2,2	2,1	2,0	37,4	30,3	27,6	15%	16%	16%	0,8%	0,8%	0,8%
Promotora de Inform	3,2	7,0	6,6	6,1	1,4	1,3	1,3	5,7	6,1	4,7	20%	20%	22%	-	0,0%	-
Trinity Mirror	105,3	2,2	2,5	2,5	0,5	0,5	0,6	2,9	3,1	3,2	21%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,1**	**7,1**	**6,9**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**17,3**	**13,8**	**11,8**	**17%**	**16%**	**16%**	**0,4%**	**0,8%**	**1,3%**
TV																
Atresmedia Corp	9,8	11,7	10,6	9,8	2,3	2,2	2,2	16,0	14,0	12,9	20%	21%	22%	5,2%	7,4%	6,6%
Gestevision Telecinco	10,7	14,2	12,8	11,8	3,5	3,4	3,3	19,9	17,6	16,2	24%	26%	28%	5,0%	5,3%	5,9%
ITV PLC	173,7	8,6	8,8	8,6	2,5	2,5	2,4	10,7	11,0	10,7	29%	28%	28%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	20,5	8,8	7,3	6,9	1,9	1,8	1,7	21,7	18,1	16,9	22%	24%	24%	4,2%	4,4%	4,6%
Mediaset SPA	3,3	15,9	5,6	5,2	1,5	1,5	1,6	-	25,4	14,0	10%	26%	30%	0,5%	2,6%	4,5%
Modern Times	284,0	14,2	13,0	11,0	1,3	1,2	1,2	21,7	20,4	17,3	9%	10%	10%	4,1%	4,3%	4,5%
Prosieben	33,4	9,6	9,1	8,5	2,6	2,3	2,2	13,9	13,5	12,5	27%	26%	26%	5,8%	6,0%	6,4%
RTL Group	65,5	8,1	8,1	7,8	1,8	1,8	1,7	13,5	13,2	12,8	23%	22%	22%	6,1%	6,1%	6,2%
TF1-TV Francaise	12,3	8,0	7,1	7,4	1,1	1,1	1,1	34,2	20,2	22,3	14%	16%	15%	2,7%	2,9%	2,9%
Mediana		**9,6**	**8,8**	**8,5**	**1,9**	**1,8**	**1,7**	**18,0**	**17,6**	**14,0**	**22%**	**24%**	**24%**	**4,2%**	**4,4%**	**4,6%**
PAY TV																
Sky PLC	963,0	9,9	10,7	9,7	1,9	1,7	1,6	15,4	17,4	14,9	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	87,3	7,4	7,3	6,7	3,4	3,3	3,0	17,0	14,7	14,5	45%	45%	45%	1,8%	1,9%	2,1%
Comcast	39,5	9,4	8,8	8,3	3,1	2,9	2,8	22,7	20,0	17,8	33%	33%	33%	1,4%	1,6%	1,8%
Dish Network	63,9	13,1	13,4	14,5	2,7	2,8	2,9	21,4	23,3	26,1	21%	21%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	33,6	9,4	10,9	10,3	4,4	5,0	4,8	-	-	44,7	47%	46%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	22,2	8,8	8,8	8,8	3,8	3,6	3,7	18,7	21,0	20,8	44%	41%	42%	6,7%	7,5%	6,8%
Mediana		**9,4**	**9,8**	**9,2**	**3,2**	**3,1**	**3,0**	**18,7**	**20,0**	**19,3**	**38%**	**37%**	**37%**	**0,7%**	**0,8%**	**0,9%**

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

Wycena spółek IT (2017-07-28)

		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*	35,1	8,1	7,7	7,3	0,1	0,1	0,1	9,0	8,2	7,6	2%	1%	1%	2,3%	2,4%	2,6%
Action*	3,6	-	3,8	21,5	0,1	0,1	0,1	2,6	1,9	-	-	2%	0%	27,7%	28,5%	-
Asseco Poland	45,4	6,8	7,0	6,4	0,9	0,9	0,8	12,5	13,8	13,4	13%	12%	13%	6,6%	6,6%	6,6%
Comarch*	205,0	9,1	8,8	8,0	1,5	1,3	1,2	23,1	20,7	17,5	16%	14%	15%	0,0%	0,7%	4,9%
Sygnity*	3,4	3,2	3,6	-	0,2	0,2	0,2	3,9	-	16,9	6%	5%	-	-	-	-
Mediana		**7,5**	**7,0**	**7,6**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**9,0**	**11,0**	**15,1**	**10%**	**5%**	**7%**	**4,4%**	**4,5%**	**4,9%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	128,0	9,5	8,3	7,8	1,2	1,1	1,0	18,1	15,4	14,2	12%	13%	13%	1,0%	1,4%	1,6%
CapGemini	92,5	10,3	9,8	9,2	1,4	1,3	1,3	17,4	15,7	14,4	13%	14%	14%	1,6%	1,8%	2,0%
IBM	144,3	9,1	8,8	8,5	2,1	2,2	2,2	10,7	10,5	10,4	23%	25%	25%	3,8%	4,0%	4,2%
Indra Sistemas	13,3	13,5	10,9	9,0	1,1	1,0	0,9	26,5	18,0	13,8	8%	9%	11%	0,0%	0,4%	0,9%
Microsoft	73,0	14,9	13,5	12,3	5,5	5,3	4,9	27,4	24,3	22,2	37%	39%	40%	1,9%	2,1%	2,3%
Oracle	50,3	11,7	11,7	10,7	5,3	5,2	5,0	19,2	19,0	17,0	45%	45%	47%	1,2%	1,3%	1,3%
SAP	90,1	14,8	15,3	14,0	5,2	4,8	4,5	23,7	21,4	19,4	35%	31%	32%	1,4%	1,5%	1,7%
TietoEnator	26,9	10,3	10,4	9,7	1,4	1,3	1,3	17,2	16,0	15,3	13%	13%	13%	4,8%	5,0%	5,3%
Mediana		**11,0**	**10,6**	**9,4**	**1,8**	**1,7**	**1,7**	**18,6**	**17,0**	**14,8**	**18%**	**19%**	**20%**	**1,5%**	**1,7%**	**1,8%**

Wycena spółek budowlanych (2017-07-28)

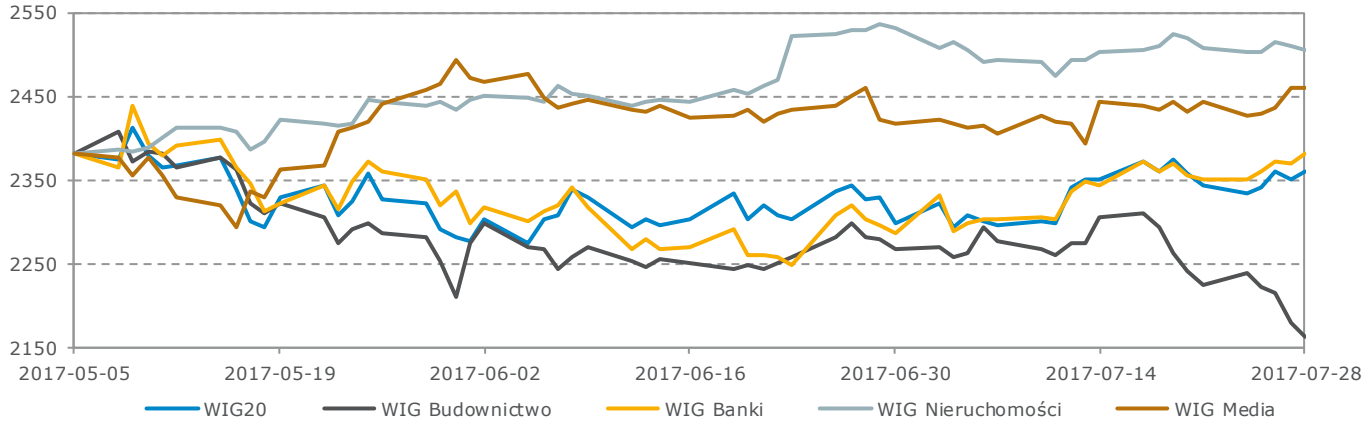
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	222,6	5,8	6,9	8,3	0,5	0,6	0,6	13,9	14,2	15,9	10%	8%	7%	3,7%	6,7%	6,9%
Elektrobudowa	108,0	5,5	5,3	5,4	0,4	0,4	0,4	9,3	10,5	11,1	8%	8%	7%	3,7%	9,3%	5,7%
Elektrotim	13,1	22,5	8,2	9,7	0,4	0,5	0,5	-	13,8	17,0	2%	6%	5%	9,5%	2,7%	6,1%
Erbud	28,9	4,0	4,8	4,6	0,1	0,2	0,1	-	11,7	11,4	3%	3%	3%	4,1%	4,0%	4,3%
Herkules	4,0	7,4	6,3	5,8	2,1	2,0	1,9	17,0	11,8	10,1	28%	31%	32%	4,0%	4,0%	4,0%
Torpol	13,5	7,3	9,5	5,5	0,3	0,4	0,3	29,9	33,4	11,4	4%	4%	5%	5,1%	3,3%	2,4%
Trakcja	13,6	7,0	6,8	5,0	0,5	0,4	0,3	12,8	11,9	8,3	7%	6%	6%	2,5%	3,7%	3,7%
Ulma Construccion	74,6	4,9	4,3	3,5	1,8	1,5	1,4	30,4	18,4	12,5	36%	36%	39%	0,0%	7,2%	3,4%
Unibep	13,4	11,4	7,6	7,8	0,4	0,3	0,3	14,8	11,2	11,7	3%	4%	4%	1,3%	1,5%	2,8%
ZUE	9,5	12,7	14,2	5,4	0,4	0,4	0,3	-	68,2	10,4	3%	3%	5%	3,4%	0,0%	0,7%
Mediana		**7,2**	**6,8**	**5,5**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**14,8**	**12,9**	**11,4**	**6%**	**6%**	**6%**	**3,7%**	**3,8%**	**3,8%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	72,6	8,4	7,8	7,5	1,7	1,6	1,5	26,9	16,6	14,9	20%	20%	20%	3,5%	4,1%	4,3%
Astaldi	5,7	4,3	4,4	4,4	0,5	0,5	0,5	5,8	5,7	5,2	13%	12%	11%	3,6%	4,0%	4,2%
Ferrovial	18,3	21,6	20,0	19,7	1,9	1,7	1,7	43,4	35,3	32,4	9%	8%	9%	4,0%	4,1%	4,3%
Hochtief	151,1	9,1	8,2	7,8	0,5	0,4	0,4	27,9	22,9	21,0	5%	5%	5%	1,5%	2,0%	2,2%
Mota Engil	2,4	6,1	5,5	5,0	0,9	0,8	0,8	9,6	24,1	9,8	14%	15%	15%	2,1%	3,5%	5,1%
NCC	211,0	10,3	7,7	8,0	0,4	0,4	0,4	20,0	13,8	14,2	4%	5%	5%	3,5%	4,3%	4,5%
Skanska	185,4	7,7	8,2	8,6	0,5	0,4	0,4	12,5	13,2	14,9	6%	5%	5%	4,3%	4,5%	4,7%
Strabag	37,5	4,4	4,5	4,4	0,3	0,3	0,3	15,6	14,5	13,3	7%	7%	7%	2,7%	2,8%	3,0%
Mediana		**8,1**	**7,7**	**7,6**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**17,8**	**15,5**	**14,5**	**8%**	**7%**	**8%**	**3,5%**	**4,0%**	**4,3%**

Wycena spółek deweloperskich (2017-07-28)

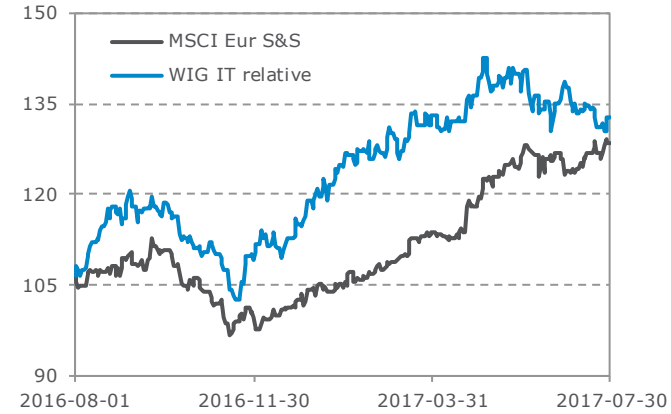
		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
BBI Development	0,8	-	-	7,6	0,4	0,4	0,4	-	-	9,7	2%	11%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	75,5	11,2	8,4	7,2	2,0	1,9	1,8	14,9	10,4	9,0	14%	17%	18%	4,3%	6,7%	9,6%
Echo Investment	5,5	4,3	12,0	10,2	1,5	1,3	1,2	5,9	10,1	8,1	127%	68%	54%	108%	12%	9,1%
GTC	9,6	11,5	10,7	15,0	1,3	1,2	1,1	6,5	8,4	12,3	129%	122%	79%	0,0%	0,2%	0,1%
J.W. Construction	4,8	12,8	7,0	5,8	0,7	0,6	0,5	17,0	6,9	5,8	11%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	24,8	12,8	11,3	12,2	0,8	0,8	0,7	9,2	8,6	9,6	27%	30%	27%	3,0%	3,0%	6,0%
Polnord	10,1	-	47,0	26,5	0,5	0,5	0,4	-	15,2	14,1	-	4%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Robyg	3,3	10,3	7,4	4,9	1,6	1,5	1,3	8,1	9,7	6,0	24%	21%	22%	6,0%	8,1%	8,1%
Ronson	1,8	5,3	20,2	18,9	0,8	0,9	0,9	4,5	19,2	18,7	18%	10%	12%	4,5%	10,6%	5,6%
Mediana		**11,2**	**11,0**	**10,2**	**0,8**	**0,9**	**0,9**	**8,1**	**9,9**	**9,6**	**21%**	**19%**	**19%**	**3%**	**3%**	**6%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	4,0	15,5	14,5	13,9	0,7	0,7	0,7	13,0	12,2	11,3	76%	86%	87%	6,8%	6,8%	7,1%
CA Immobilien Anlagen	21,8	22,6	21,7	20,1	0,9	0,9	0,9	24,5	21,3	19,0	91%	87%	86%	2,6%	3,5%	3,9%
Deutsche Euroshop AG	35,1	19,4	17,9	17,4	1,0	0,9	0,9	15,0	13,7	13,7	89%	91%	91%	4,0%	4,1%	4,3%
Immofinanz AG	2,1	69,6	-	40,7	0,7	0,8	0,8	-	38,7	24,9	37%	24%	46%	2,9%	2,8%	2,9%
Klepierre	34,6	22,9	21,5	20,7	1,0	1,0	0,9	15,2	14,7	13,8	80%	83%	83%	5,2%	5,5%	5,8%
Segro	526,5	27,3	23,7	21,4	1,1	1,1	1,0	28,2	27,4	25,2	77%	79%	80%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	213,5	25,2	24,5	23,8	1,2	1,1	1,1	19,0	18,0	16,9	88%	89%	87%	4,8%	5,0%	5,3%
Mediana		**22,9**	**21,6**	**20,7**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**17,1**	**18,0**	**16,9**	**80%**	**86%**	**86%**	**4,0%**	**4,1%**	**4,3%**

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

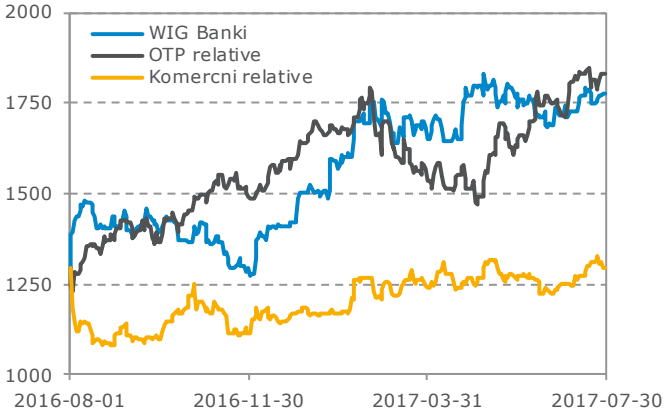
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



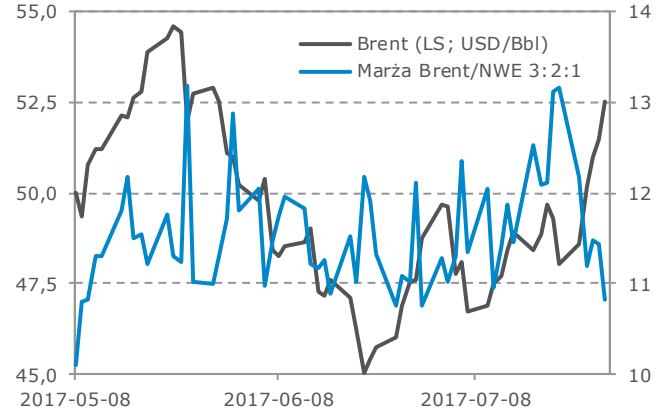
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



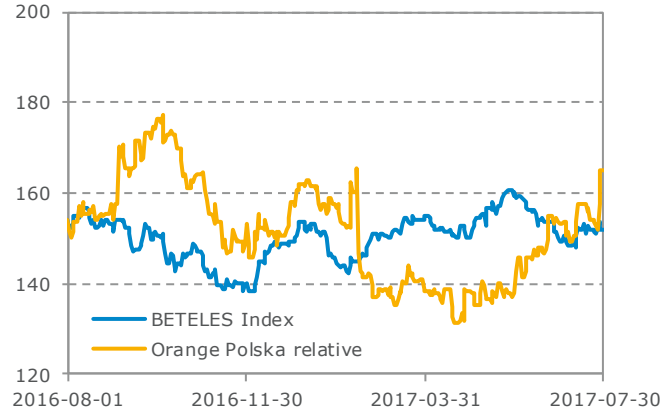
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



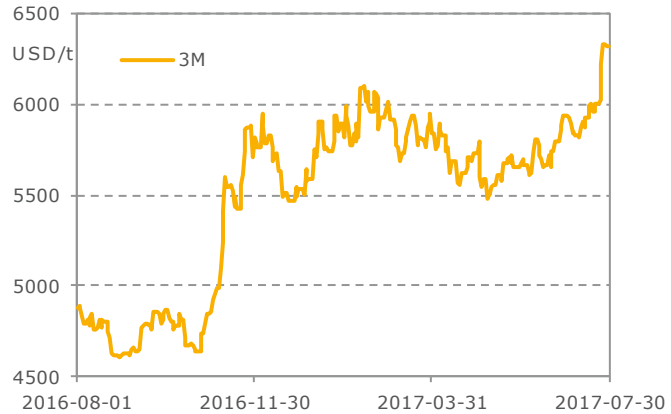
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



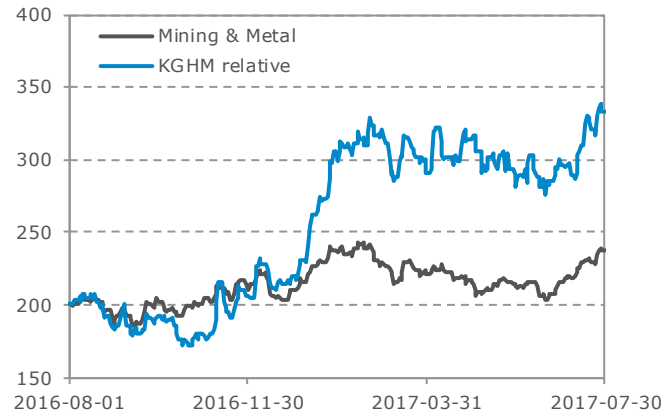
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



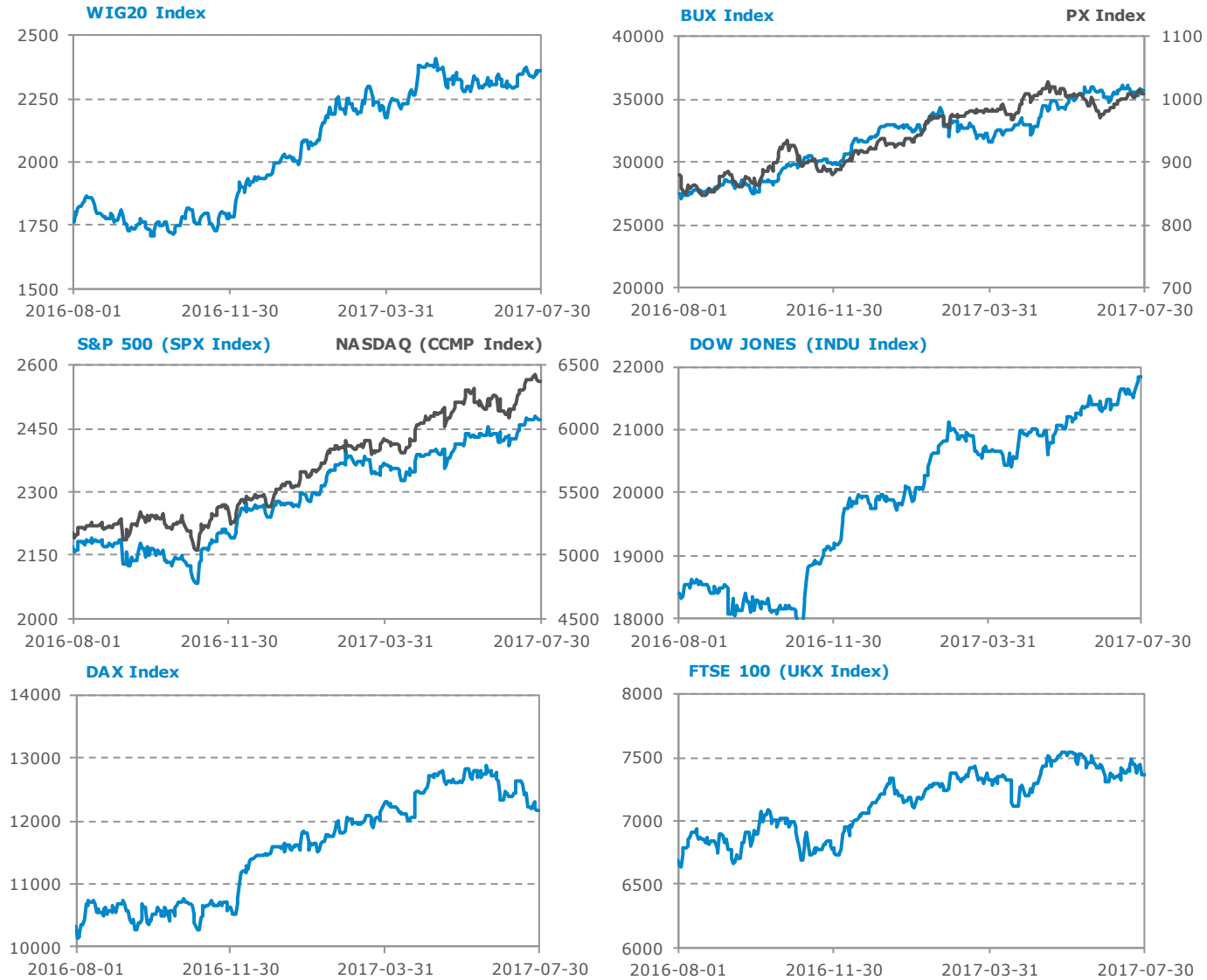
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

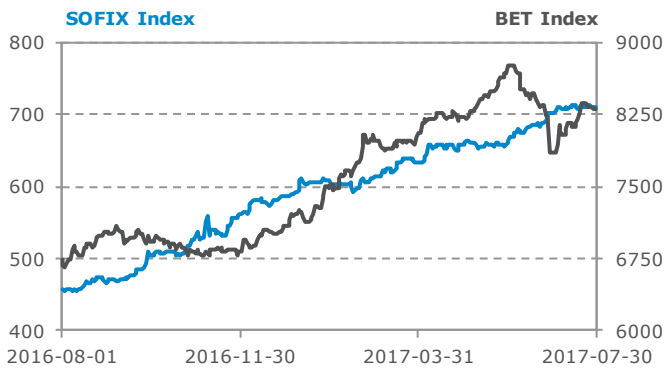
Przegląd rynków zagranicznych

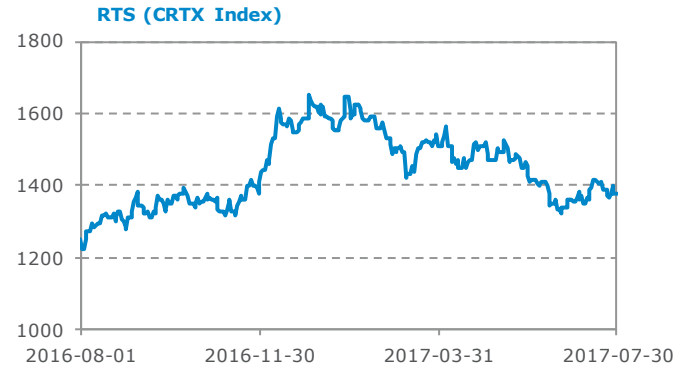
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2017-07-28	21 787,51	21 841,18	21 756,12	21 830,31	+0,15%
S&P 500	2017-07-28	2 469,12	2 473,53	2 464,66	2 472,10	-0,13%
NASDAQ	2017-07-28	6 350,27	6 379,70	6 337,23	6 374,68	-0,12%
DAX	2017-07-28	12 151,38	12 183,77	12 098,57	12 162,70	-0,40%
CAC 40	2017-07-28	5 144,03	5 144,03	5 105,72	5 131,39	-1,07%
FTSE 100	2017-07-28	7 443,01	7 443,01	7 339,44	7 368,37	-1,00%
WIG20	2017-07-28	2 344,85	2 360,83	2 331,71	2 360,42	+0,40%
BUX	2017-07-28	35 822,17	35 878,38	35 653,72	35 750,65	-0,22%
PX	2017-07-28	1 015,76	1 015,76	1 006,99	1 008,33	-0,65%
RTS	2017-07-28	1 395,68	1 395,68	1 366,93	1 375,57	-1,71%
SOFIX	2017-07-28	711,64	712,70	709,30	710,98	-0,09%
BET	2017-07-28	8 315,70	8 335,52	8 303,03	8 303,03	-0,20%
XU100	2017-07-28	108 298,80	108 298,80	107 577,30	107 699,70	-0,64%
BETELES	2017-07-28	153,55	153,55	151,55	151,98	-1,20%
NIKKEI	2017-07-28	20 048,46	20 056,16	19 926,60	19 959,84	-0,60%
SHCOMP	2017-07-28	3 240,17	3 256,37	3 232,96	3 253,24	+0,11%
Miedź	2017-07-28	6 320,00	6 348,50	6 258,00	6 325,00	-0,08%
Ropa	2017-07-28	50,96	51,73	50,69	51,66	+1,33%
USD/PLN	2017-07-28	3,6388	3,6426	3,6131	3,6196	-0,53%
EUR/PLN	2017-07-28	4,2488	4,2631	4,2459	4,2524	+0,08%
EUR/USD	2017-07-28	1,1677	1,1764	1,1671	1,1751	+0,63%
USBonds10	2017-07-28	2,3014	2,3353	2,2853	2,2889	-0,0214
GRBonds10	2017-07-28	0,5300	0,5860	0,5190	0,5420	+0,0060
PLBonds10	2017-07-28	3,2990	3,3390	3,2980	3,3320	+0,0230

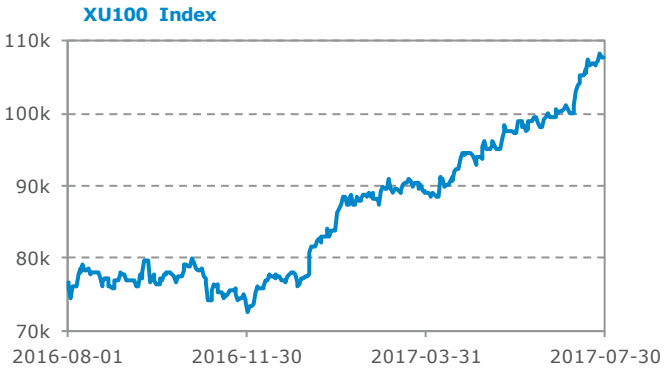


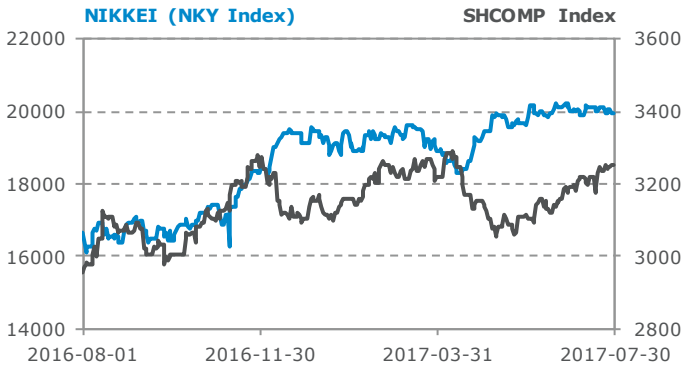
Źródło: Bloomberg



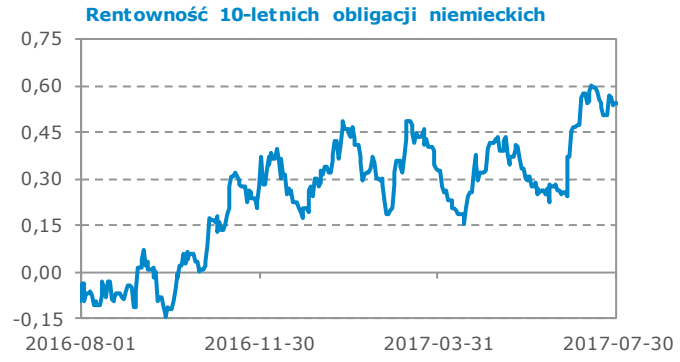






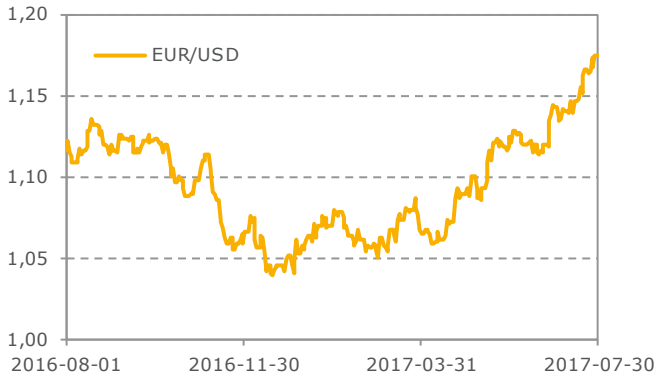












Źródło: Bloomberg

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, Atal, Bakalland, BOŚ, Capital Park, Ergis, Es-System, IMS, Kruk, Magellan, Mieszko, MLP Group, Neuca, 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, MLP Group, 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, Alchemia, Alior Bank, Ambra, Atal, Bakalland, Best, BNP Paribas, Boryszew, BPH, BZ WBK, Deutsche Bank, Echo Investments, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Es-System, Farmacol, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Handlowy, Immobile, 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, Seco Warwick, Skarbiec Holding, Sokołów, Solar, Stelmet, Sygnity, Tarczyński, Techmex, TXN, Unibep, Uniwheels, Vistal, Wirtualna Polska Holding S.A., Work Service, Zastal S.A., 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 Kliszcz
dyrektor
+48 22 438 24 02
kamil.kliszcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

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

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

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

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

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

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

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

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

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

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

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

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

Szymon Kubka, CFA, PRM
+48 22 697 48 54
szymon.kubka@mbank.pl

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

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

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

Andrzej Sychowski
+48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

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

Biuro Aktywnej Sprzedaży

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

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