

wtorek, 8 sierpnia 2017 | opracowanie cykliczne

Komentarz poranny

Rynek akcji, Polska

Departament Analiz:

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

Piotr Zybala +48 22 438 24 04

DJIA	22 118,4	+0,12%	FTSE 100	7 531,9	+0,27%	Miedź (LME)	6 414,0	+0,66%
S&P 500	2 480,9	+0,16%	WIG20	2 388,2	+0,34%	Ropa (Brent)	51,83	-0,13%
NASDAQ	6 383,8	+0,51%	BUX	36 941,6	+0,72%	USD/PLN	3,6044	-0,02%
DAX	12 257,2	-0,33%	PX	1 033,1	+0,67%	EUR/PLN	4,2518	+0,18%
CAC 40	5 207,9	+0,09%	PLBonds10	3,370	+1,40%	EUR/USD	1,1795	+0,19%

Informacje ze spółek i sektorów

Banki

KNF uważa, że kolejne ustawy frankowe są zbędne

W wywiadzie dla DGP Marek Chrzanowski przewodniczący KNF stwierdził, że sejm powinien jak najszybciej odrzucić procesowane ustawy CHF ponieważ nie są one kompatybilne z nowym projektem Prezydenckim. Ponadto, Przewodniczący potwierdził, że banki np. w sanacji będą mogły skorzystać z rozłożenia składki na raty ale składka nie będzie różnicowana pomiędzy bankami. Jeżeli klienci nie będą chcieli skorzystać z przewalutowania nawet po kursie historycznym przewodniczący widzi możliwość zmniejszenia składki lub jej zawieszenie. **Wiadomość pozytywna. Brak ustawy spreadowej oznaczałoby zmniejszenie obciążenia banków w 2017 roku o około 3 mld PLN. Jednocześnie brak ustawy spreadowej nie zmienia negatywnego wydźwięku obecnej ustawy, która naszym zdaniem nie jest w cenach.** (M. Konarski, M. Polańska)

GetBack

GetBack wydał 494,2 mln PLN na nowe portfele w Q2

Według oficjalnego komunikatu GetBack w 2Q'17 wydał 494,2 mln PLN (w 1H'17 739,9 mln PLN) na nowe portfele oraz uzyskał spłaty w wysokości 308,2 mln PLN (540,0 mln PLN w 1H'17). Realizacja odzysku z portfeli wierzytelności nabytych oraz zarządzanych przez Spółkę w imieniu funduszy własnych oraz zewnętrznych w odniesieniu do planu odzysków z daty nabycia portfeli wierzytelności wyniosła 118% na 1H'17. Według Zarządu, plany zakupowe są zgodne z założeniami odnośnie nakładów przedstawionych w procesie IPO. (M. Konarski)

PGNiG

Akumuluj - z dn. 02.08.17
Cena docelowa: 7,25 PLN

URE znów nie zatwierdził taryfy dystrybucyjnej

Wczoraj w czasie sesji pojawił się komunikat, iż URE ponownie nie zatwierdziło nowej taryfy dystrybucyjnej PGNiG. **Przypominamy, że Spółka jest w sporze sądowym w sprawie tej taryfy, gdyż Regulator wcześniej również odrzucił wniosek taryfowy. Obecnie dystrybucja funkcjonuje na taryfie z 2014 roku (zaniżona wartość aktywów WRA i wyższy WACC), tak więc decyzja URE nie będzie miała istotnego wpływu na wyniki w krótkim terminie (nawet lekko pozytywny). W dłuższym terminie jednak przy planowanym przez Spółkę zwiększeniu wydatków inwestycyjnych (wzrost WRA) i rosnących kosztach segmentu, brak taryfy może mieć już negatywne implikacje dla rentowności dystrybucji.** (K. Kliszcz)

Telekomunikacja

UKE unieważniło przetarg na pasmo 1800 MHz z 2007 r.

Urząd Komunikacji Elektronicznej unieważnił przetarg z 2007 r. na dwie rezerwy częstotliwości z zakresu 1710-1730 MHz i 1805-1825 MHz. Właścicielem rezerwy jest spółka Aero2 z grupy Midas należącej do Cyfrowego Polsatu. W komunikacie UKE podano, że samo wydanie decyzji nie wpływa na decyzje rezerwacyjne wydane po przetargu. Decyzje te pozostają ważne i w oparciu o nie mogą być świadczone usługi telekomunikacyjne. Wg T-Mobile przetarg musi być powtórzony w całości, a UKE powinno uchylić decyzję rezerwacyjną oraz wycofać pozwolenia radiowe. **Operatorzy telekomunikacyjni będą mogli teraz zgłosić ewentualne odwołania od decyzji. Scenariusz powtórzenia przetargu wydaje się na chwilę obecną ciągle mało prawdopodobny. Wyjściem byłoby porozumienie UKE i operatorów, jednak postawa T-Mobile wydaje się agresywna (wg doniesień prasowych telekom złożył pod koniec lipca'17 wniosek o wstrzymanie decyzji z 2009 r. o przydział rezerwy na sporne częstotliwości).** (P. Szpigel)

Mangata

Równoważ - z dn. 26.10.16

Wyniki wezwania na akcje

W wyniku wezwania ogłoszonego przez Capital MBO na 902.448 akcji Mangata Holding złożono zapisy na wszystkie akcje - podał pośredniczący w transakcji Dom Maklerski mBanku. Rozliczenie zawartych transakcji nastąpi 8 sierpnia. 30 czerwca Capital MBO wezwał do sprzedaży 902.448 akcji Mangata Holding uprawniających do wykonywania 13,52% liczby głosów na walnym zgromadzeniu, po 114,45 PLN za sztukę. Ogłaszając wezwanie Capital MBO zamierzał osiągnąć w wyniku wezwania 4.406.723 akcji uprawniających do wykonywania 66,00% głosów na walnym zgromadzeniu. W chwili ogłoszenia wezwania Capital MBO posiadał bezpośrednio 3.504.275 akcji

uprawnających do wykonywania 52,48% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy spółki. **(J. Szkopek)**

Rynek miedzi

Słabe wydobycie miedzi w Chile w czerwcu

Produkcja miedzi w czerwcu w Chile spadła o 5,8% r/r z uwagi na słabsze wydobycie koncernu Codelco oraz kopalni Escondida. W czerwcu koncern Codelco wydobyl 12,5% r/r mniej miedzi, głównie w północnych kopalniach, w tym Chuquibambilla (-25,7% r/r). Wydobycie Escondida było o 9,5% r/r niższe. Eksport miedzi z Chile w czerwcu spadł o 19% r/r. **(J. Szkopek)**

Import miedzi do Chin w lipcu

Import koncentratu miedzi do Chin w lipcu wyniósł 1,4 mln ton (+1,4% r/r), a miedzi rafinowanej 390 tys. ton (+26% r/r). **(J. Szkopek)**

Rynek kukurydzy

USDA – 60% kukurydzy w USA w dobrym i bardzo dobrym stanie

Ceny kukurydzy zachowują się lepiej podczas ostatnich dwóch dni w reakcji na opublikowane dane odnośnie jakości zboża w USA. Według USDA na dzień 6 sierpnia 60% upraw zostało sklasyfikowanych jako dobre i bardzo dobre. W analogicznym okresie roku ubiegłego było to 74%.

<https://goo.gl/427EJz> Wyższe ceny kukurydzy to dobra informacja dla Kernel (ponad 70% produkcji przypada na to zboże). **(J. Szkopek)**

Pozbud

Wstępne wyniki jednostkowe za IH'17

Według wstępnych wyników Pozbud za IH'17 jednostkowe przychody za sprzedaży w tym okresie wyniosły 54,9 mln PLN (-24% r/r), a wynik netto 3,6 mln PLN (-10% r/r). Dług netto na koniec kwartału spadł do 36,7 mln PLN vs. 43,8 mln PLN na koniec 1Q'17. **(J. Szkopek)**

Stelmet

Kupuj - z dn. 17.07.17
Cena docelowa: 30,50 PLN

Wstępne wyniki Grupy Stelmet za 3Q'17 (2Q'17)

Według wstępnych szacunkowych wyników Grupy Stelmet za 3Q'17 (2Q'17) przychody ze sprzedaży w ostatnim kwartale wyniosły 196,3 mln PLN (-0,2% vs. nasza prognoza), EBITDA 24,9 mln PLN (-12,9% vs. nasza prognoza), EBIT 14,7 mln PLN (-25,0% vs. nasza prognoza), a wynik netto 13,2 mln PLN (-26,2% vs. nasza prognoza). Zarząd Stelmet wyjaśnia przy tym, że na zaprezentowane powyżej wstępne wyniki finansowe najistotniejszy wpływ miały czynniki wynikające z istotnego osłabienia się kursu funta brytyjskiego wobec złotego, jak i niższej wielkości sprzedaży na tym rynku w ujęciu wolumenowym. W okresie trzech kwartałów roku obrotowego 2016/17 spadek przychodów Grupy Stelmet w Wielkiej Brytanii (wyrażonych w PLN) wyniósł ponad 27% rok do roku. Jednocześnie sprzedaż drewnianej architektury ogrodowej na głównych rynkach Europy wzrosła w ujęciu wolumenowym (+9% w Niemczech i ponad +8% we Francji). Sprzedaż pelletu w tym okresie wzrosła o prawie 22% r/r. Zarząd Stelmet wskazuje dodatkowo, że we wstępnych wynikach finansowych zostały ujęte nieplanowane wcześniej koszty operacyjne wynikające z dłuższego okresu funkcjonowania zakładu w Telford oraz przedłużającego się procesu osiągania pełnej zdolności produkcyjnej przez zakład w Grudziądzu.

Wstępne wyniki finansowe są o około 4-5 mln PLN niższe niż zakładaliśmy w prognozach. W całym 2017 roku zakładamy, że sprzedaż do Wielkiej Brytanii spadnie o 27% (w PLN). Warto zwrócić uwagę, że w kolejnym kwartale 4Q'17 (3Q'17) Stelmet wchodzi w okres niższej bazy porównawczej – w 4Q'17 (3Q'17) rezerwy na poczet wygaszenia produkcji w Wielkiej Brytanii sięgnęły prawie 10 mln PLN. (J. Szkopek)

Dom Development

Akumuluj – z dn. 02.06.17
Cena docelowa: 81,70 PLN

Wprowadzenie do oferty inwestycji na 131 mieszkań

Dom Development wprowadził do sprzedaży 131 lokali na warszawskim Mokotowie w ramach inwestycji Dom na Bartyckiej. Planowany termin przekazania gotowych mieszkań to IV kwartał 2018 roku. **Wiadomość pozytywna. Inwestycja jest realizowana na działce, o której spółka nie informowała w ostatniej prezentacji wynikowej (prawdopodobnie została zakupiona w 2Q'17). Nie jest ona również ujęta w naszych prognozach, tymczasem pozytywnie wpłynie na wyniki 2018 i 2019 r. Zakładając rynkową marżę, projekt może wygenerować 11-14 mln PLN zysku. (P. Zybala)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Banki

S&P Global Ratings:

prezydencki projekt ws. kredytobiorców nie powinien zagrozić stabilności sektora bankowego.

rzeczywiste koszty proponowanych rozwiązań mogą być niższe niż maksymalne szacunki ustawodawcy 3,2 mld PLN rocznie.

stworzenie mechanizmu wsparcia dla trudnych kredytobiorców może nieść pozytywne skutki dla ryzyka kredytowego w sektorze bankowym, o ile nie pogorszą się standardy udzielania nowych pożyczek.

Cyfrowy Polsat

UKE unieważnił przetarg z 2007 na dwie rezerwy częstotliwości z zakresu 1710–1730 MHz i 1805–1825 MHz. Właścicielem rezerwy jest spółka Aero2 z grupy Midas należącej do Cyfrowego Polsatu.

Energetyka	Tchórzewski, ME: Elektrownia jądrowa w Polsce jest bardzo potrzebna, a Polska może sama wybudować. Decyzja o budowie jednak jeszcze nie zapadła.
Getback, Altus TFI	Getback kupił od Altus TFI poza obrotem zorganizowanym 99,38 proc. akcji EGB Investments za 207,6 mln PLN.
PKN Orlen	Tchórzewski, ME: Rafineria Możejki na Litwie w ubiegłym roku przyniosła ok. 900 mln PLN zysku; ten rok wskazuje na to, że rafineria będzie "na dużym plusie".
Plaza Centers	Plaza Centers podpisała umowę sprzedaży działki w mieście Timisoara w Rumunii za 7,25 mln EUR. Spółka zakończyła też sprzedaż działki w rumuńskiej Konstancy za 1,3 mln EUR.
ZA Polna	NWZ ZA Polna podjęło uchwałę w sprawie zniesienia dematerializacji akcji spółki i wycofania ich z obrotu na GPW oraz upoważniło zarząd do nabycia akcji własnych w celu umorzenia.

Kalendarium spółek

Wtorek, 8 sierpnia 2017	
Kruszwica	Wyплата dywidendy 2,38 zł na akcję.
LC Corp	Wyплата dywidendy 0,07 zł na akcję.
PGE	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
Środa, 9 sierpnia 2017	
Energa	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
Lokum Deweloper	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 rok.
Czwartek, 10 sierpnia 2017	
Alior	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
Enea	Dzień wypłaty dywidendy 0,25 zł na akcję.
PA Nova	Dzień wypłaty dywidendy 0,75 zł na akcję.
Ronson	Dzień wypłaty dywidendy 0,10 zł na akcję.
Piątek, 11 sierpnia 2017	
Agora	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.
Comarch	Wyплата dywidendy 1,50 zł na akcję.
Tarczyński	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2017 roku.

Kalendarium makro

Wtorek, 8 sierpnia 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Bilans obrotów kapitałowych	Czerwiec		-124,70 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec	900,00 mld	1653,90 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów finansowych	Czerwiec		2184,70 mld
08:00	Niemcy	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec		17,30 mld
08:00	Niemcy	Eksport	Czerwiec		107,90 mld
08:00	Niemcy	Import	Czerwiec		87,60 mld
08:00	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec	21,00 mld	20,30 mld
08:45	Francja	Bilans obrotów kapitałowych	Czerwiec		0,10 mld
08:45	Francja	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec		-2,30 mld
08:45	Francja	Eksport	Czerwiec		40,13 mld
08:45	Francja	Bilans obrotów finansowych	Czerwiec		6,70 mld
08:45	Francja	Import	Czerwiec		45,02 mld
08:45	Francja	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec	-5,30 mld	-4,89 mld

Środa, 9 sierpnia 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Podaż pieniądza M3	Lipiec		3,30% r/r
03:30	Chiny	CPI	Lipiec	1,60% r/r	1,50% r/r
03:30	Chiny	PPI	Lipiec	5,00% r/r	5,50% r/r
08:00	USA	Budżet rządowy	Lipiec		-90,20 mld
08:30	Francja	Indeks sentymentu w biznesie	Lipiec	103	103
14:30	USA	Wydajność pracy w sektorze pozarolniczym (P)	II kwartał		0,00% k/k; 1,20% r/r
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy (P)	II kwartał		2,20% k/k; 1,10% r/r
16:00	USA	Zapasy hurtowników	Czerwiec		0,40% m/m; 1,90% r/r
16:00	USA	Sprzedaż hurtowników	Czerwiec		-0,50% m/m; 6,20% r/r

Czwartek, 10 sierpnia 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		1,90% m/m; 3,20% r/r
08:45	Francja	Produkcja manufakturowa	Czerwiec		2,00% m/m; 3,30% r/r
10:30	UK	Eksport	Czerwiec		49,66 mld
10:30	UK	Import	Czerwiec		52,73 mld
10:30	UK	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		-0,10% m/m; -0,20% r/r
10:30	UK	Produkcja manufakturowa	Czerwiec		-0,20% m/m; 0,40% r/r
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego bez UE	Czerwiec		-3,79 mld
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec		-3,07 mld
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego z UE	Czerwiec		-11,86 mld
14:30	USA	Inflacja PPI	Lipiec		0,10% m/m; 2,00% r/r

Piątek, 11 sierpnia 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:45	Francja	Zharmonizowana inflacja CPI	Lipiec		0,00% m/m; 0,80% r/r
08:45	Francja	Inflacja CPI	Lipiec		0,00% m/m
08:45	Francja	Inflacja CPI	Lipiec		0,70% r/r
08:45	Francja	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	II kwartał		49,40 tys. k/k
14:00	Niemcy	Zharmonizowana inflacja CPI (F)	Lipiec		0,20% m/m; 1,50% r/r
14:00	Niemcy	Inflacja CPI (F)	Lipiec		0,20% m/m
14:00	Polska	Inflacja CPI	Lipiec		-0,20% m/m
14:00	Niemcy	Inflacja CPI (F)	Lipiec		1,60% r/r
14:00	Polska	Inflacja CPI	Lipiec		1,50% r/r
14:30	USA	Bazowa inflacja CPI	Lipiec		0,10% m/m; 1,70% r/r
14:30	USA	Inflacja CPI	Lipiec		0,00% m/m; 1,60% r/r

Poniedziałek, 14 sierpnia 2017

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	PKB (P)	II kwartał		0,30% k/k; 1,00% r/r
11:00	UE	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		1,30% m/m; 4,00% r/r
14:00	Polska	Bazowa inflacja CPI	Lipiec		-0,10% m/m; 0,80% r/r

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						-0,3%	14,6	12,3		
ALIOR BANK	kupuj	2017-03-16	71,97	90,00	63,60	+41,5%	20,2	9,5		
BZ WBK	trzymaj	2017-05-08	351,25	332,34	370,00	-10,2%	16,6	13,7		
GETIN NOBLE BANK	trzymaj	2017-03-01	2,02	2,14	1,29	+65,9%	6,8	3,6		
HANDLOWY	akumuluj	2017-01-27	79,48	85,00	70,72	+20,2%	16,7	13,1		
ING BSK	redukuj	2017-04-05	171,00	152,39	196,75	-22,5%	17,5	15,5		
MILLENNIUM	sprzedaj	2017-05-08	7,06	5,81	7,29	-20,3%	13,9	12,3		
PEKAO	akumuluj	2017-07-18	131,25	145,42	128,40	+13,3%	14,4	13,8		
PKO BP	redukuj	2017-03-01	33,28	31,20	36,12	-13,6%	15,4	13,6		
KOMERCNI BANKA	akumuluj	2017-01-27	892,60	1 011,37 CZK	990,00	+2,2%	14,6	13,2		
ERSTE BANK	akumuluj	2017-06-02	32,67	35,98 EUR	37,30	-3,5%	13,0	11,5		
OTP BANK	akumuluj	2017-03-01	8 450	9 031,25 HUF	9 949	-9,2%	12,5	11,4		
PZU	kupuj	2017-07-18	44,19	51,83	45,80	+13,2%	14,6	12,1		
KRUK	sprzedaj	2017-05-08	293,85	219,64	336,80	-34,8%	22,2	19,6		
PRIME CAR MANAGEMENT	kupuj	2017-01-27	34,91	46,43	32,75	+41,8%	9,5	8,6		
SKARBIEC HOLDING	kupuj	2017-01-27	29,10	46,28	29,70	+55,8%	7,5	6,5		
Chemia						+6,3%	10,6	13,8	6,4	6,7
CIECH	kupuj	2017-06-02	69,69	82,00	64,00	+28,1%	9,4	12,1	5,8	6,5
GRUPA AZOTY	trzymaj	2017-08-02	72,08	74,30	71,79	+3,5%	14,4	15,5	7,1	6,9
POLWAX	kupuj	2017-01-13	16,60	25,95	13,88	+87,0%	5,8	6,0	5,1	6,1
SYNTHOS	sprzedaj	2017-01-17	5,30	3,72	4,28	-13,1%	11,8	15,5	8,5	10,2
Paliwa						-13,8%	13,6	12,3	6,8	5,6
LOTOS	sprzedaj	2017-03-01	48,63	36,27	51,90	-30,1%	16,3	12,7	8,1	6,0
MOL	redukuj	2016-12-20	20 620	18 970 HUF	23 600	-19,6%	14,1	11,9	5,8	5,2
PGNIG	akumuluj	2017-08-02	6,75	7,25	6,68	+8,5%	12,5	10,2	5,3	4,5
PKN ORLEN	sprzedaj	2016-12-20	87,17	66,13	105,50	-37,3%	13,0	16,7	7,9	8,6
Energetyka						+6,8%	8,1	7,0	5,5	4,9
CEZ	akumuluj	2017-06-27	399,00	453,01 CZK	401,70	+12,8%	11,7	13,4	6,7	6,7
ENEA	trzymaj	2017-06-27	13,14	12,60	15,82	-20,4%	7,5	7,0	5,5	4,7
ENERGA	akumuluj	2017-07-21	11,65	13,20	13,10	+0,8%	8,5	8,6	5,3	5,1
PGE	akumuluj	2017-08-02	13,29	14,46	13,46	+7,4%	8,1	6,8	5,5	4,6
TAURON	trzymaj	2017-06-27	3,65	3,67	3,84	-4,4%	4,4	5,0	4,4	4,9
Telekomunikacja, Media, IT						-2,1%	19,6	16,3	7,3	7,1
NETIA	akumuluj	2017-01-27	4,58	4,90	3,92	+25,0%	-	-	4,1	4,5
ORANGE POLSKA	kupuj	2017-06-30	5,15	7,10	5,72	+24,1%	97,7	44,8	4,7	4,8
AGORA	kupuj	2017-07-25	15,28	18,80	15,36	+22,4%	-	-	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	51,68	+18,0%	19,8	16,2	11,2	9,5
ASSECO POLAND	redukuj	2017-07-20	47,23	44,80	44,05	+1,7%	13,4	13,0	6,9	6,3
CD PROJEKT	sprzedaj	2017-01-26	59,63	43,40	85,70	-49,4%	56,4	56,0	42,0	41,5
COMARCH	trzymaj	2017-06-02	223,00	205,00	193,00	+6,2%	19,5	16,5	8,2	7,5
Przemysł, Metale						+10,1%	15,9	13,0	10,5	7,1
FAMUR	kupuj	2017-07-20	5,84	6,95	5,86	+18,6%	27,1	18,1	10,9	7,1
KERNEL	akumuluj	2017-06-02	68,33	73,90	62,38	+18,5%	5,3	5,7	4,1	3,9
KĘTY	trzymaj	2017-01-27	416,80	387,90	420,95	-7,9%	15,9	16,2	10,9	10,2
KGHM	akumuluj	2017-08-02	121,00	132,22	121,55	+8,8%	7,3	8,0	4,7	4,8
STELMET	kupuj	2017-07-17	22,51	30,50	23,02	+32,5%	17,4	13,0	10,5	8,0
Budownictwo						+17,6%	11,3	11,5	6,3	6,6
BUDIMEX	kupuj	2017-07-24	229,50	267,00	227,00	+17,6%	14,5	16,2	7,1	8,6
ELEKTROBUDOWA	kupuj	2017-05-08	120,55	146,00	111,85	+30,5%	10,9	11,5	5,5	5,6
ERBUD	akumuluj	2017-06-02	31,50	33,50	28,30	+18,4%	11,4	11,1	4,7	4,5
UNIBEP	akumuluj	2017-03-01	12,59	12,80	13,20	-3,0%	11,1	11,5	7,5	7,7
Deweloperzy						+12,9%	9,8	8,1	9,7	8,8
ATAL	akumuluj	2017-06-02	40,00	44,10	38,35	+15,0%	8,2	8,1	7,4	7,3
CAPITAL PARK	kupuj	2017-01-25	6,30	8,09	5,90	+37,1%	42,1	7,7	118,6	13,7
DOM DEVELOPMENT	akumuluj	2017-06-02	76,10	81,70	77,50	+5,4%	10,7	9,2	8,6	7,4
ECHO	akumuluj	2017-07-03	6,26	6,64	5,41	+22,7%	9,9	8,0	11,9	10,1
GTC	trzymaj	2017-08-02	9,62	9,59	9,63	-0,4%	8,5	12,4	10,7	15,0
ROBYG	kupuj	2017-05-12	3,21	4,35	3,28	+32,6%	9,6	5,9	7,3	4,9
Handel						+1,0%	28,4	20,7	12,1	10,3
AMREST	akumuluj	2017-01-27	347,00	367,00	367,95	-0,3%	31,6	23,4	12,4	9,8
CCC	trzymaj	2017-03-01	225,50	219,00	250,65	-12,6%	25,2	20,5	17,6	14,5
EUROCASH	kupuj	2017-01-27	39,90	45,47	34,15	+33,1%	18,7	14,3	8,9	7,1
JERONIMO MARTINS	trzymaj	2017-05-08	17,09	16,90 EUR	16,96	-0,4%	23,2	20,9	11,8	10,9
LPP	akumuluj	2017-06-20	6 700	7 400	7 550	-2,0%	33,3	22,1	16,2	12,2
TXM	kupuj	2017-06-08	4,00	6,25	3,00	+108,3%	32,6	6,4	8,6	3,6
Inne						+26,1%	9,5	7,9	6,5	5,5
PBKM	akumuluj	2017-04-05	60,50	70,00	55,50	+26,1%	9,5	7,9	6,5	5,5
WORK SERVICE	zawieszona	2016-12-06	10,17	-	7,91	-	-	-	-	-

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						12,7	10,8	8,1	6,8
ALUMETAL	równoważ	2017-07-31	46,99	48,60	+3,4%	12,1	9,0	8,7	6,7
AMICA	równoważ	2016-06-16	186,00	170,50	-8,3%	11,6	10,2	7,1	6,4
APATOR	równoważ	2017-07-31	31,29	30,62	-2,1%	13,4	12,1	8,5	7,9
BORYSZEW	niedoważaj	2017-01-27	11,20	10,86	-3,0%	13,5	12,9	8,8	8,3
ELEMENTAL	przeważaj	2017-01-27	3,81	3,06	-19,7%	9,3	8,2	7,7	6,6
ERGIS	przeważaj	2016-09-28	5,75	6,25	+8,7%	9,0	9,0	5,9	5,6
FORTE	równoważ	2016-07-20	64,97	68,50	+5,4%	15,2	13,7	11,8	10,8
KRUSZWICA	równoważ	2017-03-29	63,50	70,80	+11,5%	20,9	15,5	11,2	8,7
MANGATA	równoważ	2016-10-26	112,55	110,15	-2,1%	13,3	11,3	7,8	6,8
PFLEIDERER GROUP	przeważaj	2016-02-03	23,00	45,10	+96,1%	61,8	49,5	20,1	19,1
TARCZYŃSKI	równoważ	2017-05-31	11,20	10,80	-3,6%	9,6	9,2	5,4	5,1
VISTAL	równoważ	2017-01-27	9,00	6,12	-32,0%	7,3	4,8	7,6	6,3
Budownictwo						15,8	10,7	7,4	5,4
ELEKTROTIM	niedoważaj	2017-03-06	15,07	12,79	-15,1%	13,5	16,6	8,0	9,5
HERKULES	przeważaj	2017-06-02	4,17	3,75	-10,1%	11,0	9,4	6,0	5,5
TORPOL	przeważaj	2016-09-12	10,68	13,20	+23,6%	32,8	11,2	9,3	5,4
TRAKCJA	przeważaj	2016-09-12	11,80	13,50	+14,4%	11,8	8,2	6,7	5,0
ULMA	równoważ	2016-12-12	63,50	72,99	+14,9%	18,0	12,2	4,2	3,4
ZUE	przeważaj	2017-04-12	12,35	9,33	-24,5%	67,0	10,2	13,9	5,3
Deweloperzy						8,5	6,7	11,5	7,6
ARCHICOM	przeważaj	2017-01-10	15,24	15,35	+0,7%	8,7	6,6	7,8	6,3
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	1,94	+16,2%	6,7	3,9	12,5	6,3
LOKUM DEWELOPER	przeważaj	2016-10-28	13,32	16,52	+24,0%	7,4	6,1	6,9	5,4
PA NOVA	równoważ	2016-09-12	25,89	23,99	-7,3%	8,4	9,3	11,2	12,0
POLNORD	niedoważaj	2017-05-16	10,00	10,37	+3,7%	15,5	14,4	47,6	26,9
RONSON	niedoważaj	2017-03-06	1,80	1,69	-6,1%	18,1	17,7	19,5	18,3
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 (2017-08-07)

	Cena	2016	P/E 2017	2018	2016	ROE 2017	2018	2016	P/BV 2017	2018	2016	DY 2017	2018
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	63,6	10,4	20,2	9,5	13%	6%	12%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
BZ WBK	370,0	16,9	16,6	13,7	11%	10%	11%	1,9	1,6	1,4	6,1%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	1,29	-	6,8	3,6	-1%	4%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	70,7	15,4	16,7	13,1	9%	8%	10%	1,4	1,3	1,3	6,6%	6,5%	6,0%
ING BSK	196,8	20,4	17,5	15,5	12%	12%	12%	2,4	2,0	1,7	2,2%	0,0%	1,4%
Millennium	7,3	12,6	13,9	12,3	10%	9%	9%	1,3	1,1	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	128,4	14,8	14,4	13,8	10%	10%	11%	1,5	1,5	1,4	6,8%	6,8%	6,2%
PKO BP	36,1	15,7	15,4	13,6	9%	8%	9%	1,4	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,4	16,0	13,3	10%	8%	10%	1,4	1,3	1,2	1,1%	0,0%	0,0%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,24	-	21,7	10,8	-1%	4%	6%	0,5	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,8%
Citigroup	69,0	14,6	13,5	11,7	6%	7%	7%	0,9	0,9	0,8	0,6%	1,4%	1,9%
Commerzbank	11,7	18,9	26,8	16,1	2%	2%	3%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,4%
ING	15,7	13,5	12,3	11,9	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	4,3%	4,5%	4,7%
KBC	70,8	13,3	12,4	13,0	15%	15%	13%	1,9	1,8	1,7	4,2%	4,2%	4,3%
Santander	5,8	13,8	12,7	11,4	7%	7%	8%	1,0	0,9	0,9	3,4%	3,6%	3,9%
UCI	18,4	-	15,6	12,2	-13%	6%	6%	0,5	0,8	0,7	0,0%	1,4%	2,0%
Mediana		13,8	13,5	11,9	6%	7%	7%	0,9	0,9	0,8	0,6%	1,4%	2,0%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	37,3	12,7	13,0	11,5	11%	10%	10%	1,3	1,2	1,2	1,3%	2,7%	2,5%
Komercni Banka*	990	13,7	14,6	13,2	13%	12%	12%	1,8	1,7	1,6	6,3%	4,0%	4,1%
OTP*	9 949	13,1	12,5	11,4	15%	14%	14%	1,9	1,7	1,5	1,8%	2,2%	2,3%
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	172,79	7,4	6,0	5,6	20%	21%	20%	1,4	1,2	1,0	2,7%	4,3%	5,3%
VTB Bank	0,06	20,7	10,4	8,9	4%	6%	9%	0,8	0,6	0,7	1,6%	3,2%	4,8%
Piraeus Bank	4,74	-	338,6	135,4	0%	2%	4%	5,3	5,3	5,2	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	0,37	-	14,9	9,1	0%	3%	5%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,5%
Eurobank Ergasias	0,96	12,0	13,5	6,5	3%	3%	5%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,8%
Akbank	10,63	9,1	7,9	6,8	16%	16%	16%	1,3	1,1	1,0	2,1%	2,6%	3,3%
Türkiye Garanti Bank	10,82	9,3	7,4	6,4	15%	16%	16%	1,3	1,1	1,0	1,6%	2,3%	2,5%
Türkiye Halk Bank	15,15	6,6	5,2	4,6	14%	17%	15%	0,8	0,8	0,6	1,2%	1,2%	2,0%
Türkiye Vakıflar Bankası	7,16	7,5	6,5	5,3	13%	10%	12%	0,9	0,8	0,7	0,6%	0,6%	0,6%
Yapı ve Kredi Bankası	4,59	6,8	5,8	5,1	12%	12%	12%	0,8	0,7	0,6	0,3%	0,4%	0,8%
Mediana		12,0	12,7	6,7	11%	10%	11%	0,9	0,8	0,7	0,9%	1,0%	2,2%

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2017-08-07)

	Cena	2016	P/E 2017	2018	2016	ROE 2017	2018	2016	P/BV 2017	2018	2016	DY 2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	45,8	20,1	14,6	12,1	15%	17%	17%	3,0	2,1	2,0	4,5%	3,1%	5,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	25,7	12,0	12,3	11,9	6%	6%	6%	0,7	0,7	0,7	3,0%	3,2%	3,3%
Uniq	8,4	22,6	12,5	11,6	5%	7%	7%	0,8	0,8	0,8	5,8%	6,1%	6,3%
Aegon	4,8	10,6	7,6	7,4	3%	6%	6%	0,5	0,5	0,5	5,4%	5,5%	5,7%
Allianz	185,6	12,4	11,8	11,2	10%	10%	11%	1,2	1,2	1,2	4,0%	4,3%	4,5%
Aviva	5,4	10,8	10,0	9,4	10%	11%	11%	1,3	1,3	1,2	4,3%	4,8%	5,2%
AXA	25,5	11,0	10,5	9,9	8%	9%	9%	0,9	0,9	0,8	4,6%	4,8%	5,1%
Baloise	158,4	14,7	14,0	13,2	9%	9%	9%	1,3	1,2	1,2	3,3%	3,4%	3,5%
Assicurazioni Generali	16,1	11,5	10,9	10,5	9%	9%	9%	1,0	1,0	1,0	4,9%	5,2%	5,5%
Helvetia	554,0	13,6	12,2	10,8	9%	10%	11%	1,1	1,1	1,1	3,7%	4,1%	4,5%
Mapfre	3,2	13,2	11,8	10,8	9%	9%	10%	1,1	1,0	1,0	4,2%	4,8%	5,3%
RSA Insurance	6,5	18,6	15,1	12,7	10%	12%	13%	1,8	1,8	1,7	2,2%	3,1%	4,2%
Zurich Financial	298,1	13,4	13,5	12,3	10%	11%	12%	1,4	1,4	1,4	5,7%	5,9%	6,2%
Mediana		12,8	12,0	11,0	9%	9%	10%	1,1	1,1	1,0	4,3%	4,8%	5,1%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2017-08-07)

	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	51,9	4,9	8,1	6,0	0,7	0,6	0,5	9,5	16,3	12,7	14%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
MOL	23 600	5,3	5,8	5,2	0,9	0,8	0,7	9,2	14,1	11,9	17%	13%	13%	2,3%	2,4%	2,5%
PKN Orlen	105,5	5,3	7,9	8,6	0,6	0,5	0,4	8,6	13,0	16,7	12%	6%	5%	1,9%	2,3%	2,7%
HollyFrontier	30,5	12,2	8,1	6,4	0,7	0,6	0,6	60,4	25,2	14,1	6%	7%	9%	4,3%	4,4%	4,5%
Tesoro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	68,0	7,1	6,4	5,5	0,5	0,4	0,4	18,5	15,1	11,6	7%	6%	7%	3,5%	4,1%	4,4%
Marathon Petroleum	54,9	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	85,1	12,6	9,9	8,2	0,6	0,5	0,5	27,7	19,9	14,4	5%	5%	6%	2,9%	3,2%	3,5%
Tupras	114,0	12,4	8,2	8,0	1,0	0,7	0,6	19,2	10,6	10,5	8%	8%	7%	4,3%	7,0%	6,9%
OMV	49,5	6,6	5,0	5,3	1,1	0,9	0,9	15,0	11,5	13,9	17%	19%	17%	2,0%	2,5%	2,6%
Neste Oil	34,9	6,9	7,6	7,7	0,9	0,8	0,7	11,7	13,2	13,0	13%	10%	10%	3,5%	3,7%	3,8%
Hellenic Petroleum	7,4	5,7	5,5	6,1	0,6	0,5	0,5	9,9	7,6	9,6	10%	9%	8%	2,6%	4,5%	4,3%
Saras SpA	1,9	3,3	3,2	3,7	0,2	0,2	0,2	10,3	8,5	12,2	7%	7%	5%	5,1%	6,4%	5,2%
Motor Oil	19,5	5,0	4,9	5,3	0,4	0,3	0,3	9,4	7,8	10,1	8%	7%	6%	4,1%	5,4%	5,3%
Mediana		6,6	7,6	6,1	0,7	0,6	0,5	11,7	13,2	12,7	8%	7%	8%	2,9%	3,7%	3,8%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,4	7,1	6,9	6,8	1,6	1,5	1,5	15,1	13,0	12,5	23%	22%	22%	3,2%	4,4%	4,7%
Centrica	196,6	6,1	6,1	6,0	0,6	0,5	0,5	12,1	12,2	11,7	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,2	12,0	10,7	10,9	8,8	7,8	7,9	13,8	12,5	13,6	73%	73%	73%	5,7%	6,0%	6,3%
Endesa	20,5	7,9	8,0	7,8	1,3	1,4	1,4	15,8	16,3	15,6	17%	17%	17%	6,4%	6,5%	6,7%
Engie	13,8	6,0	6,2	6,3	1,0	1,0	1,0	13,8	14,0	13,6	16%	16%	15%	7,3%	5,1%	5,1%
Gas Natural SDG	20,3	8,0	8,3	7,9	1,7	1,7	1,6	15,3	15,3	13,9	21%	21%	21%	4,9%	5,0%	5,2%
Hera SpA	2,7	7,5	7,1	7,0	1,5	1,4	1,3	20,5	18,2	17,8	19%	19%	19%	3,3%	3,5%	3,5%
Snam SpA	4,0	12,8	12,4	12,2	10,2	9,8	9,7	17,1	15,3	14,9	80%	79%	79%	5,2%	5,5%	5,5%
PGNiG	6,7	6,5	5,3	4,5	1,2	1,0	0,9	16,4	12,5	10,2	18%	20%	20%	2,7%	3,6%	4,8%
BP	468,5	7,7	5,8	5,1	0,9	0,7	0,6	33,4	19,6	15,5	11%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	13,6	6,3	4,4	3,8	1,2	1,0	0,9	-	23,2	17,5	19%	23%	24%	5,9%	5,9%	5,9%
Gazprom	119,5	3,6	3,5	3,1	0,8	0,8	0,7	3,3	4,3	3,7	22%	22%	23%	6,5%	6,4%	6,7%
NovaTek	614,1	10,9	9,9	8,9	3,8	3,5	3,3	7,4	10,7	9,4	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	24,3	9,2	6,6	6,0	1,3	1,1	1,0	27,8	16,2	14,1	14%	17%	18%	9,1%	9,0%	9,1%
Statoil	150,5	5,6	3,7	3,4	1,7	1,4	1,3	-	18,7	16,7	31%	37%	38%	0,1%	0,1%	0,1%
Total	43,8	8,2	7,0	6,3	1,3	1,2	1,1	16,5	14,7	13,4	16%	16%	17%	6,7%	6,4%	6,4%
Mediana		7,5	6,6	6,3	1,3	1,4	1,3	15,3	14,7	13,6	19%	21%	21%	5,2%	5,1%	5,2%

Wycena spółek energetycznych (2017-08-07)

	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	8,7	4,4	4,9	4,6	1,0	1,0	1,0	6,4	13,2	12,1	22%	21%	22%	9,0%	4,3%	4,2%
EDP	3,2	8,5	8,7	8,5	2,1	2,0	2,0	12,4	11,8	12,1	24%	23%	24%	6,0%	6,0%	6,1%
Endesa	20,5	7,9	8,0	7,8	1,3	1,4	1,4	15,8	16,3	15,6	17%	17%	17%	6,4%	6,5%	6,7%
Enel	5,0	7,0	6,8	6,5	1,4	1,4	1,4	15,6	14,0	12,7	20%	21%	21%	3,6%	4,4%	5,3%
EON	8,7	9,6	9,3	9,5	1,2	1,2	1,2	20,6	13,8	13,8	13%	13%	13%	2,5%	3,4%	4,0%
Fortum	14,2	11,6	9,7	9,4	3,4	3,0	2,8	22,7	19,5	19,3	30%	31%	30%	5,3%	6,1%	5,0%
Iberdola	6,8	9,7	9,2	8,7	2,4	2,4	2,3	16,7	15,6	14,7	24%	26%	26%	4,4%	4,7%	4,9%
National Grid	956,4	10,3	9,3	11,1	3,7	3,5	3,6	15,5	14,0	15,7	36%	38%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,8	10,2	9,9	9,7	7,8	7,6	7,4	15,8	15,1	14,4	76%	76%	76%	4,6%	4,9%	5,2%
RWE	18,5	7,3	7,1	7,3	0,8	0,8	0,9	16,7	10,1	11,3	11%	12%	12%	0,8%	4,1%	2,9%
SSE	1391,0	9,6	9,2	9,1	0,7	0,7	0,7	11,9	11,3	11,9	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	17,5	9,7	11,7	13,1	3,3	3,5	3,6	18,6	20,4	25,2	34%	30%	27%	1,5%	1,5%	1,5%
CEZ	401,7	6,2	6,7	6,7	1,8	1,8	1,8	15,1	11,7	13,4	28%	28%	28%	9,9%	8,2%	7,7%
PGE	13,5	4,1	5,5	4,6	1,1	1,7	1,6	9,8	8,1	6,8	26%	30%	35%	1,9%	0,0%	0,0%
Tauron	3,8	4,6	4,4	4,9	0,9	0,9	1,0	18,3	4,4	5,0	19%	21%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	15,8	5,2	5,5	4,7	1,1	1,2	1,2	8,9	7,5	7,0	21%	23%	25%	0,0%	1,6%	2,0%
Energia	13,1	5,0	5,3	5,1	1,0	1,0	0,9	35,9	8,5	8,6	20%	18%	18%	3,7%	1,5%	1,8%
ZE PAK*	16,6	2,3	2,3	2,9	0,5	0,5	0,6	3,2	-	-	21%	20%	19%	0,0%	-	-
Mediana		7,6	7,6	7,5	1,3	1,4	1,4	15,7	13,2	12,7	21%	22%	23%	3,0%	4,1%	4,0%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2017-08-07)

	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	3 311	5,4	6,0	5,8	2,5	2,1	2,0	5,1	7,3	7,6	47%	34%	34%	9,1%	9,5%	9,4%
Uralkali	131,2	9,2	8,4	9,2	4,8	4,4	4,8	4,9	4,0	4,1	53%	53%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Agrium	98,8	11,1	10,3	9,3	1,4	1,4	1,3	20,5	19,2	16,3	12%	13%	14%	3,5%	3,6%	3,7%
Phosagro	2 380	5,7	6,5	6,1	2,2	2,3	2,2	7,1	7,7	8,2	38%	35%	36%	6,5%	6,2%	6,5%
K+S	22,4	12,4	9,2	6,9	1,9	1,7	1,5	32,7	22,2	13,6	15%	18%	22%	1,8%	1,9%	2,9%
Yara International	319,9	7,1	7,5	6,2	1,1	1,1	1,0	15,3	16,4	12,6	15%	14%	16%	3,8%	3,2%	3,7%
The Mosaic Company	22,0	10,5	9,6	7,7	1,5	1,5	1,4	32,4	24,5	17,1	15%	16%	18%	5,0%	2,9%	2,8%
Potash	17,7	13,5	13,1	11,7	4,9	4,8	4,7	34,8	28,5	25,4	36%	37%	40%	5,5%	2,3%	2,3%
CF Industries	31,9	15,4	13,8	10,9	4,0	3,7	3,4	40,3	-	66,1	26%	27%	31%	3,8%	3,8%	3,8%
Israel Chemicals	1734,0	9,1	8,6	7,7	1,7	1,7	1,6	15,1	14,8	12,3	19%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	71,8	8,0	7,1	6,9	0,9	0,9	0,9	20,7	14,4	15,5	11%	12%	12%	1,2%	1,1%	1,4%
ZA Police*	21,5	8,4	10,4	8,4	0,8	0,8	0,7	-	26,5	11,6	9%	7%	8%	0,0%	2,0%	2,3%
ZCh Puławy*	186,7	5,4	6,1	5,6	0,9	0,8	0,8	11,4	-	-	16%	13%	15%	5,6%	5,4%	7,1%
Mediana		9,1	8,6	7,7	1,7	1,7	1,5	17,9	16,4	13,1	16%	18%	21%	3,8%	2,9%	2,9%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	64,0	5,1	5,8	6,5	1,3	1,2	1,2	5,7	9,4	12,1	26%	21%	18%	4,5%	0,0%	5,8%
Akzo Nobel	77,3	10,1	9,6	9,3	1,5	1,4	1,4	18,3	17,7	17,0	15%	15%	15%	2,1%	3,9%	2,9%
BASF	81,7	8,7	7,7	7,4	1,6	1,4	1,4	17,0	14,1	13,8	18%	19%	19%	3,6%	3,8%	4,0%
Croda	3750,0	15,6	13,8	13,0	4,4	3,9	3,8	24,4	21,7	20,2	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Dow Chemical	63,9	9,7	8,7	8,2	2,0	1,7	1,7	17,5	15,8	14,4	20%	20%	20%	2,9%	3,0%	3,2%
Sisecam	4,6	8,2	6,6	6,1	1,7	1,4	1,3	14,1	10,6	10,2	20%	22%	21%	2,3%	2,8%	3,4%
Soda Sanayii	5,8	7,3	5,9	6,0	1,9	1,7	1,6	8,3	6,9	7,4	25%	29%	27%	6,6%	6,0%	6,6%
Solvay	124,2	7,3	7,3	6,9	1,5	1,5	1,4	15,5	15,4	14,4	21%	21%	21%	2,7%	2,8%	2,9%
Tata Chemicals	607,0	10,5	9,6	9,4	1,3	1,5	1,5	21,8	17,1	14,7	12%	15%	16%	1,8%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	37,7	8,6	7,9	7,2	1,1	1,0	1,0	18,5	13,8	12,3	13%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Wacker Chemie	106,5	6,2	6,9	6,7	1,2	1,3	1,3	32,4	28,3	22,5	20%	19%	19%	1,8%	2,7%	2,4%
Mediana		8,6	7,7	7,2	1,5	1,4	1,4	17,5	15,4	14,4	20%	20%	19%	2,3%	2,8%	2,9%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2017-08-07)

	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	298,2	16,4	13,0	12,2	3,7	3,2	3,1	26,1	20,3	18,7	23%	25%	25%	2,2%	2,5%	2,7%
Caterpillar	114,7	19,5	17,2	14,7	2,5	2,4	2,3	35,2	27,5	21,7	13%	14%	16%	2,7%	2,7%	2,7%
Duro Felguera	0,82	13,3	11,4	10,2	0,5	0,6	0,6	28,3	17,4	12,1	4%	5%	6%	0,6%	1,8%	2,4%
Joy Global	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sandvig AG	129,0	12,5	10,5	9,8	2,3	2,1	2,1	24,5	18,1	16,4	19%	20%	21%	2,0%	2,5%	2,8%
Mediana		14,9	12,2	11,2	2,4	2,3	2,2	27,2	19,2	17,6	16%	17%	18%	2,1%	2,5%	2,7%

Wycena spółek górniczych (2017-08-07)

		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	121,6	-	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	1310,0	6,1	4,7	5,3	1,8	1,6	1,6	12,2	7,8	10,5	29%	33%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	956,0	9,5	8,0	7,6	4,1	3,7	3,5	35,0	25,6	23,3	44%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	26,2	12,0	6,7	7,3	4,6	3,6	3,7	-	15,0	17,5	38%	54%	50%	1,0%	2,6%	2,2%
Boliden	256,8	8,6	6,4	6,5	2,0	1,6	1,7	18,8	11,3	11,6	23%	26%	26%	1,7%	3,0%	3,0%
First Quantum	13,4	12,5	11,4	8,0	4,7	3,8	3,2	37,4	-	13,2	38%	34%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	14,7	7,6	7,0	6,1	2,4	2,5	2,3	43,5	14,8	11,5	32%	35%	38%	0,0%	0,0%	0,9%
Hudbay Min	9,4	6,3	5,4	4,7	2,6	2,3	2,1	51,7	16,3	10,3	41%	43%	46%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	9,0	10,2	6,6	7,1	3,8	3,1	3,2	-	23,2	22,2	38%	47%	44%	0,0%	0,9%	1,0%
MMC Norilsk Nickel	15,4	8,0	7,4	6,4	3,8	3,5	3,1	10,9	10,5	9,2	47%	47%	49%	7,9%	9,8%	10,6%
OZ Minerals	8,7	5,1	4,6	5,3	2,3	2,1	2,3	22,6	17,9	25,6	46%	47%	43%	1,8%	1,7%	1,6%
Rio Tinto	3637,0	7,9	5,8	6,7	3,0	2,6	2,8	17,7	10,6	13,8	38%	45%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	5,7	5,1	4,0	3,6	1,8	1,7	1,6	16,2	11,3	8,0	36%	43%	46%	1,8%	2,6%	3,4%
Southern CC	38,9	15,8	11,9	10,6	6,4	5,6	5,2	34,6	23,4	20,0	41%	47%	49%	0,5%	1,1%	2,2%
Vedanta Resources	766,5	7,3	5,2	4,5	1,5	1,5	1,2	-	17,1	9,6	21%	28%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,0	6,5	6,4	2,8	2,5	2,6	22,6	15,0	12,4	38%	44%	44%	0,1%	0,5%	1,0%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych (2017-08-07)

	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	3,9	3,6	4,1	4,5	1,0	1,1	1,2	40,7	-	-	28%	27%	26%	12,1%	5,1%	5,1%
Orange Polska	5,7	10,5	4,7	4,8	1,3	1,2	1,3	-	-	44,8	12%	26%	26%	4,4%	0,0%	0,0%
Mediana		7,1	4,4	4,6	1,1	1,2	1,2	40,7	-	44,8	20%	27%	26%	8%	2,6%	2,6%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	30,4	7,0	6,8	6,7	2,1	2,1	2,1	17,2	16,6	16,1	30%	31%	31%	4,9%	4,9%	4,9%
Telefonica CP	285,4	8,9	9,1	8,9	2,5	2,5	2,5	16,9	16,9	16,6	28%	27%	28%	6,6%	6,7%	7,0%
Hellenic Telekom	10,9	4,7	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	23,1	21,5	18,0	34%	34%	34%	1,2%	2,0%	2,6%
Matav	464,0	4,7	4,9	4,9	1,5	1,6	1,6	9,5	14,4	12,7	33%	32%	32%	5,4%	5,9%	7,4%
Telecom Austria	7,9	5,8	5,8	5,7	1,9	1,8	1,8	17,7	16,4	15,5	32%	32%	32%	2,5%	2,4%	2,5%
Mediana		5,8	5,8	5,7	1,9	1,8	1,8	17,2	16,6	16,1	32%	32%	32%	4,9%	4,9%	4,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	316,0	6,5	5,6	5,6	2,3	1,8	1,8	10,0	11,1	11,1	35%	32%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,9	6,3	6,0	5,8	1,9	1,8	1,7	18,6	18,0	15,6	30%	30%	30%	3,8%	4,1%	4,5%
KPN	3,1	8,4	8,5	8,4	3,0	3,1	3,1	33,9	27,8	24,8	36%	36%	37%	9,5%	4,0%	4,4%
Orange	14,5	5,2	5,1	5,0	1,6	1,6	1,6	14,4	14,0	13,0	31%	31%	31%	4,1%	4,5%	4,8%
Swisscom	482,5	7,8	7,9	8,0	2,9	2,9	2,9	16,6	16,9	16,9	37%	36%	36%	4,6%	4,6%	4,6%
Telefonica S.A.	9,7	6,8	6,4	6,3	2,1	2,0	2,0	15,4	12,9	11,5	31%	32%	32%	5,7%	4,2%	4,4%
Telia Company	38,5	8,8	8,9	8,8	2,7	2,9	2,9	12,8	13,0	12,2	31%	32%	33%	5,3%	5,4%	5,4%
TI	0,9	5,8	5,5	5,4	2,5	2,4	2,4	12,0	12,0	11,1	42%	43%	44%	0,0%	0,1%	0,6%
Mediana		6,6	6,2	6,0	2,4	2,2	2,2	14,9	13,5	12,6	33%	32%	32%	4,3%	4,1%	4,4%

Wycena spółek mediowych (2017-08-07)

	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	1,9	8,6	7,5	7,3	0,6	0,6	0,6	19,1	15,2	13,0	7%	8%	9%	0,0%	1,4%	1,6%
Axel Springer	54,1	12,7	11,6	10,6	2,3	2,2	2,1	22,7	21,4	19,2	18%	19%	20%	3,4%	3,6%	3,8%
Daily Mail	649,5	9,6	11,5	11,7	1,7	1,8	1,9	12,3	12,6	12,0	17%	16%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,8	7,3	6,3	5,6	0,6	0,6	0,5	18,6	15,2	11,5	9%	9%	10%	1,8%	2,0%	2,8%
New York Times	19,2	14,5	13,0	12,6	2,2	2,1	2,0	37,1	30,0	27,4	15%	16%	16%	0,8%	0,8%	0,8%
Promotora de Inform	3,1	6,9	6,6	6,1	1,4	1,3	1,3	5,4	5,8	4,5	20%	20%	22%	-	0,0%	-
Trinity Mirror	101,5	2,1	2,4	2,4	0,5	0,5	0,5	2,8	3,0	3,0	21%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,6	7,5	7,3	1,4	1,3	1,3	18,6	15,2	12,0	17%	16%	16%	0,4%	0,8%	1,2%
TV																
Atresmedia Corp	10,1	12,0	10,9	10,1	2,4	2,3	2,2	16,5	14,5	13,4	20%	21%	22%	5,0%	7,1%	6,4%
Gestevisión Telecinco	10,9	14,4	13,0	11,9	3,5	3,4	3,3	20,2	17,9	16,4	24%	26%	28%	4,9%	5,2%	5,8%
ITV PLC	174,7	8,7	8,9	8,6	2,5	2,5	2,4	10,7	11,1	10,7	29%	28%	28%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	20,4	8,8	7,3	6,9	1,9	1,8	1,6	21,6	18,1	16,9	22%	24%	24%	4,3%	4,4%	4,6%
Mediaset SPA	3,4	16,3	5,8	5,3	1,6	1,5	1,6	-	26,3	14,5	10%	26%	30%	0,5%	2,5%	4,4%
Modern Times	281,4	14,1	12,9	11,0	1,2	1,2	1,1	21,5	20,2	17,1	9%	10%	10%	4,1%	4,3%	4,5%
Prosieben	34,1	9,8	9,2	8,6	2,6	2,4	2,2	14,2	13,7	12,7	27%	26%	26%	5,7%	5,9%	6,3%
RTL Group	66,3	8,2	8,1	7,8	1,8	1,8	1,7	13,7	13,4	12,9	23%	22%	22%	6,0%	6,0%	6,1%
TF1-TV Francaise	12,5	8,2	7,2	7,5	1,1	1,1	1,1	34,7	20,5	22,7	14%	16%	15%	2,7%	2,9%	2,9%
Mediana		9,8	8,9	8,6	1,9	1,8	1,7	18,4	17,9	14,5	22%	24%	24%	4,3%	4,4%	4,6%
PAY TV																
Sky PLC	969,5	10,0	10,7	9,7	1,9	1,7	1,6	15,5	17,6	15,0	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	87,8	7,5	7,3	6,7	3,4	3,3	3,1	17,1	14,8	14,6	45%	45%	45%	1,8%	1,9%	2,1%
Comcast	39,6	9,4	8,8	8,3	3,1	2,9	2,8	22,8	20,1	17,8	33%	33%	33%	1,4%	1,6%	1,8%
Dish Network	60,0	12,5	12,8	13,8	2,6	2,7	2,8	20,1	21,9	24,5	21%	21%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	34,4	9,5	11,0	10,4	4,4	5,1	4,9	-	-	45,8	47%	46%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	21,8	8,9	8,9	8,8	3,9	3,6	3,7	18,7	21,1	20,9	44%	41%	42%	6,9%	7,8%	7,0%
Mediana		9,4	9,8	9,3	3,2	3,1	2,9	18,7	20,1	19,4	38%	37%	37%	0,7%	0,8%	0,9%

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

Wycena spółek IT (2017-08-07)

	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*	34,3	8,0	7,6	7,2	0,1	0,1	0,1	8,8	8,0	7,5	2%	1%	1%	2,3%	2,5%	2,7%
Action*	4,7	-	4,1	23,1	0,1	0,1	0,1	3,4	2,5	-	-	2%	0%	21,3%	21,9%	-
Asseco Poland	44,1	6,7	6,9	6,3	0,9	0,8	0,8	12,1	13,4	13,0	13%	12%	13%	6,8%	6,8%	6,8%
Comarch*	193,0	8,6	8,2	7,5	1,4	1,2	1,1	21,7	19,5	16,5	16%	14%	15%	0,0%	0,8%	5,2%
Sygnity*	3,6	3,3	3,7	-	0,2	0,2	0,2	4,2	-	18,0	6%	5%	-	-	-	-
Mediana		7,4	6,9	7,3	0,2	0,2	0,2	8,8	10,7	14,7	10%	5%	7%	4,6%	4,6%	5,2%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	128,2	9,5	8,3	7,8	1,2	1,1	1,0	18,1	15,4	14,3	12%	13%	13%	1,0%	1,4%	1,6%
CapGemini	91,5	10,2	9,7	9,1	1,4	1,3	1,3	17,2	15,5	14,2	13%	14%	14%	1,6%	1,8%	2,0%
IBM	143,5	9,1	8,7	8,5	2,1	2,2	2,2	10,7	10,5	10,3	23%	25%	25%	3,8%	4,0%	4,2%
Indra Sistemas	12,7	13,0	10,5	8,7	1,1	1,0	0,9	25,4	17,2	13,3	8%	9%	11%	0,0%	0,4%	1,0%
Microsoft	72,4	14,8	13,4	12,2	5,5	5,2	4,8	27,2	24,1	22,0	37%	39%	40%	2,0%	2,1%	2,3%
Oracle	49,6	11,6	11,6	10,5	5,2	5,2	4,9	18,9	18,8	16,8	45%	45%	47%	1,2%	1,3%	1,4%
SAP	90,3	14,8	15,3	14,0	5,2	4,8	4,5	23,8	21,4	19,5	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	10,4	9,4	1,7	1,7	1,7	18,5	16,6	14,8	18%	19%	20%	1,5%	1,7%	1,8%

Wycena spółek budowlanych (2017-08-07)

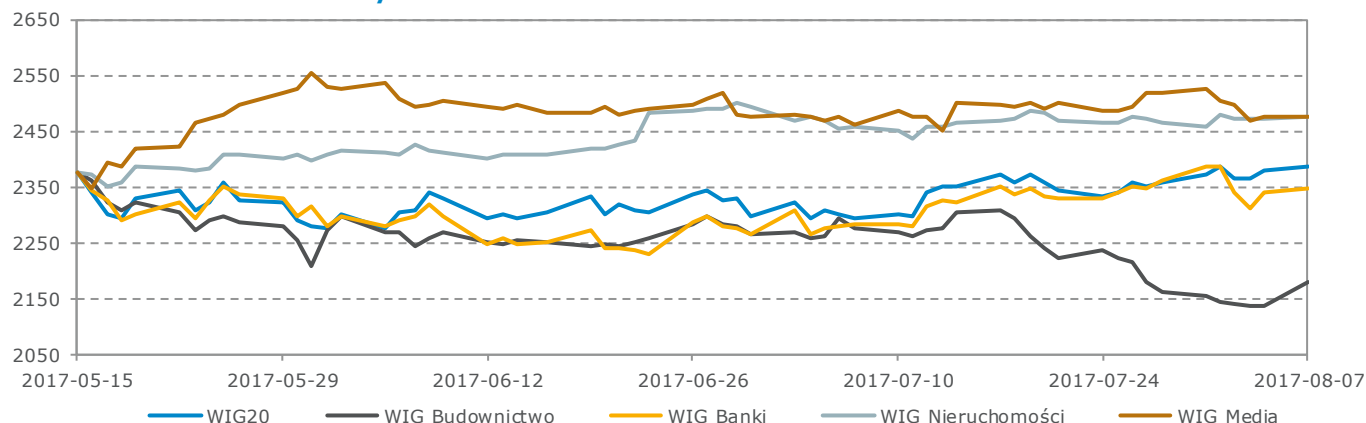
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	227,0	6,0	7,1	8,6	0,6	0,6	0,6	14,1	14,5	16,2	10%	8%	7%	3,6%	6,6%	6,8%
Elektrobudowa	111,9	5,7	5,5	5,6	0,4	0,4	0,4	9,6	10,9	11,5	8%	8%	7%	3,6%	8,9%	5,5%
Elektrotim	12,8	21,9	8,0	9,5	0,4	0,4	0,5	-	13,5	16,6	2%	6%	5%	9,7%	2,7%	6,3%
Erbud	28,3	3,8	4,7	4,5	0,1	0,1	0,1	-	11,4	11,1	3%	3%	3%	4,2%	4,1%	4,4%
Herkules	3,8	7,0	6,0	5,5	2,0	1,9	1,8	15,8	11,0	9,4	28%	31%	32%	4,3%	4,3%	4,3%
Torpol	13,2	7,2	9,3	5,4	0,3	0,4	0,3	29,3	32,8	11,2	4%	4%	5%	5,2%	3,3%	2,4%
Trakcja	13,5	6,9	6,7	5,0	0,5	0,4	0,3	12,7	11,8	8,2	7%	6%	6%	2,5%	3,7%	3,7%
Ulma Construcion	73,0	4,8	4,2	3,4	1,7	1,5	1,3	29,8	18,0	12,2	36%	36%	39%	0,0%	7,4%	3,4%
Unibep	13,2	11,3	7,5	7,7	0,4	0,3	0,3	14,7	11,1	11,5	3%	4%	4%	1,3%	1,5%	2,8%
ZUE	9,3	12,4	13,9	5,3	0,4	0,4	0,3	-	67,0	10,2	3%	3%	5%	3,5%	0,0%	0,7%
Mediana		7,0	6,9	5,5	0,4	0,4	0,4	14,7	12,6	11,3	6%	6%	6%	3,6%	3,9%	4,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	73,2	8,5	7,8	7,5	1,7	1,6	1,5	27,1	16,7	15,0	20%	20%	20%	3,5%	4,0%	4,2%
Astaldi	5,4	4,3	4,4	4,3	0,5	0,5	0,5	5,6	5,4	5,0	13%	12%	11%	3,7%	4,2%	4,4%
Ferrovial	18,5	21,7	20,1	19,9	1,9	1,7	1,7	43,9	35,7	32,7	9%	8%	9%	4,0%	4,1%	4,3%
Hochtief	151,4	9,1	8,3	7,8	0,5	0,4	0,4	27,9	22,9	21,1	5%	5%	5%	1,5%	2,0%	2,2%
Mota Engil	2,5	6,1	5,6	5,0	0,9	0,8	0,8	9,9	24,7	10,0	14%	15%	15%	2,0%	3,4%	5,0%
NCC	210,4	10,2	7,7	7,9	0,4	0,4	0,4	20,0	13,8	14,2	4%	5%	5%	3,6%	4,3%	4,5%
Skanska	183,7	7,6	8,1	8,5	0,5	0,4	0,4	12,4	13,1	14,7	6%	5%	5%	4,4%	4,6%	4,7%
Strabag	37,4	4,4	4,5	4,4	0,3	0,3	0,3	15,6	14,4	13,3	7%	7%	7%	2,7%	2,8%	3,0%
Mediana		8,0	7,7	7,7	0,5	0,5	0,5	17,8	15,5	14,5	8%	7%	8%	3,5%	4,1%	4,3%

Wycena spółek deweloperskich (2017-08-07)

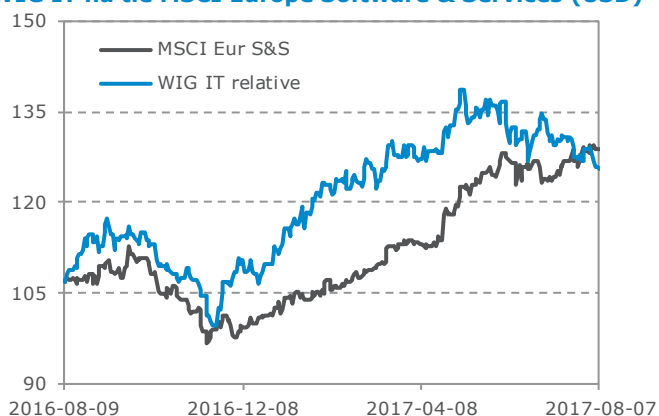
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
BBi Development	0,8	-	-	7,6	0,4	0,4	0,4	-	-	9,7	2%	11%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	77,5	11,5	8,6	7,4	2,1	2,0	1,9	15,3	10,7	9,2	14%	17%	18%	4,2%	6,5%	9,4%
Echo Investment	5,4	4,2	11,9	10,1	1,5	1,3	1,2	5,8	9,9	8,0	127%	68%	54%	110%	12%	9,2%
GTC	9,6	11,5	10,7	15,0	1,3	1,2	1,1	6,6	8,5	12,4	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	24,0	12,7	11,2	12,0	0,8	0,7	0,7	8,9	8,4	9,3	27%	30%	27%	3,1%	3,1%	6,3%
Polnord	10,4	-	47,6	26,9	0,5	0,5	0,5	-	15,5	14,4	-	4%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Robyg	3,3	10,2	7,3	4,9	1,5	1,5	1,3	7,9	9,6	5,9	24%	21%	22%	6,1%	8,2%	8,2%
Ronson	1,7	5,1	19,5	18,3	0,8	0,8	0,8	4,3	18,1	17,7	18%	10%	12%	4,7%	11,2%	5,9%
Mediana		11,5	11,0	10,1	0,8	0,8	0,8	7,9	9,8	9,3	21%	19%	19%	3%	3%	6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,9	15,4	14,4	13,8	0,7	0,7	0,7	12,8	12,0	11,1	76%	86%	87%	6,9%	6,9%	7,2%
CA Immobilien Anlagen	22,5	23,0	22,1	20,5	1,0	0,9	0,9	25,3	22,0	19,6	91%	87%	86%	2,6%	3,4%	3,8%
Deutsche Euroshop AG	35,0	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	-	-	41,2	0,7	0,8	0,8	-	39,8	25,6	37%	24%	46%	2,8%	2,7%	2,8%
Klepierre	34,2	22,7	21,3	20,6	1,0	0,9	0,9	15,0	14,5	13,6	80%	83%	83%	5,2%	5,6%	5,9%
Segro	539,5	27,9	24,2	21,8	1,1	1,1	1,0	28,9	28,1	25,8	77%	79%	80%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	212,7	25,1	24,4	23,7	1,2	1,1	1,1	18,9	17,9	16,9	88%	89%	87%	4,8%	5,0%	5,3%
Mediana		22,9	21,7	20,6	1,0	0,9	0,9	17,0	17,9	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

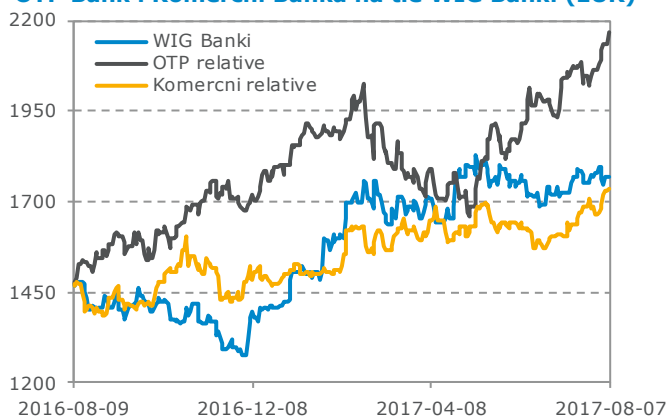
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



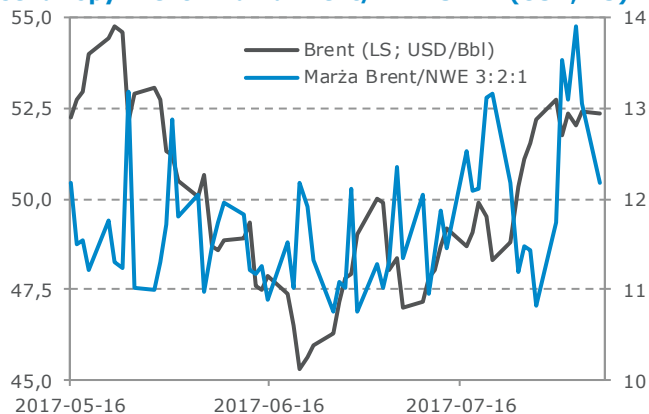
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



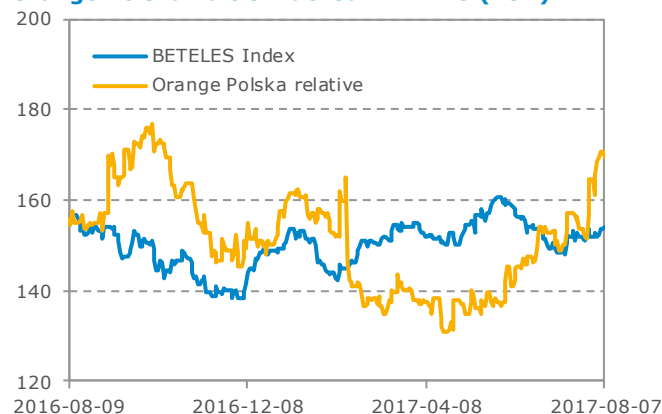
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



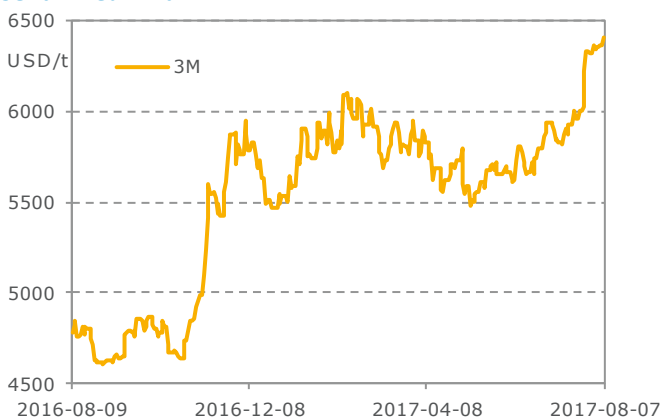
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



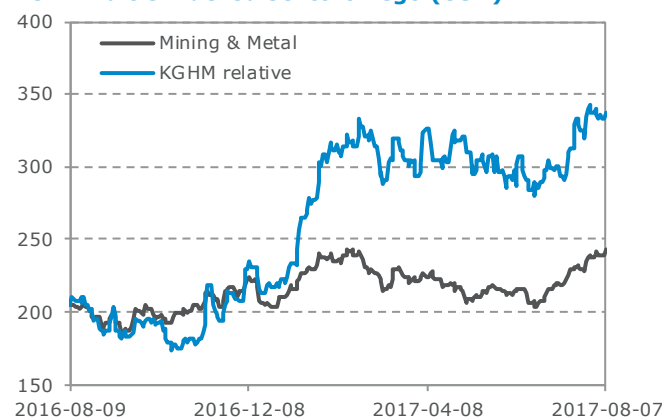
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



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	2017-08-07	22 100,20	22 121,15	22 081,97	22 118,42	+0,12%
S&P 500	2017-08-07	2 477,14	2 480,95	2 475,88	2 480,91	+0,16%
NASDAQ	2017-08-07	6 361,06	6 386,03	6 356,23	6 383,77	+0,51%
DAX	2017-08-07	12 305,74	12 336,00	12 225,77	12 257,17	-0,33%
CAC 40	2017-08-07	5 210,73	5 220,59	5 195,26	5 207,89	+0,09%
FTSE 100	2017-08-07	7 511,71	7 533,74	7 511,71	7 531,94	+0,27%
WIG20	2017-08-07	2 380,96	2 391,39	2 376,42	2 388,21	+0,34%
BUX	2017-08-07	36 677,28	36 959,46	36 567,56	36 941,60	+0,72%
PX	2017-08-07	1 026,11	1 033,11	1 026,10	1 033,11	+0,67%
RTS	2017-08-07	1 389,50	1 406,37	1 388,82	1 401,97	+0,80%
SOFIX	2017-08-07	720,06	724,83	719,64	724,21	+0,58%
BET	2017-08-07	8 325,27	8 379,13	8 314,29	8 373,74	+0,54%
XU100	2017-08-07	109 105,10	109 947,90	109 105,10	109 781,10	+1,14%
BETELES	2017-08-07	153,73	154,24	153,46	154,20	+0,28%
NIKKEI	2017-08-07	20 059,29	20 085,90	20 037,40	20 055,89	+0,52%
SHCOMP	2017-08-07	3 257,67	3 280,10	3 243,72	3 279,46	+0,53%
Miedź	2017-08-07	6 367,50	6 447,50	6 336,50	6 414,00	+0,66%
Ropa	2017-08-07	52,07	52,20	50,92	51,83	-0,13%
USD/PLN	2017-08-07	3,6034	3,6091	3,5910	3,6044	-0,02%
EUR/PLN	2017-08-07	4,2416	4,2543	4,2363	4,2518	+0,18%
EUR/USD	2017-08-07	1,1771	1,1814	1,1766	1,1795	+0,19%
USBonds10	2017-08-07	2,2691	2,2816	2,2513	2,2530	-0,0090
GRBonds10	2017-08-07	0,4710	0,4910	0,4560	0,4590	-0,0090
PLBonds10	2017-08-07	3,3540	3,3770	3,3530	3,3700	+0,0140

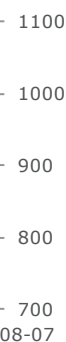
WIG20 Index



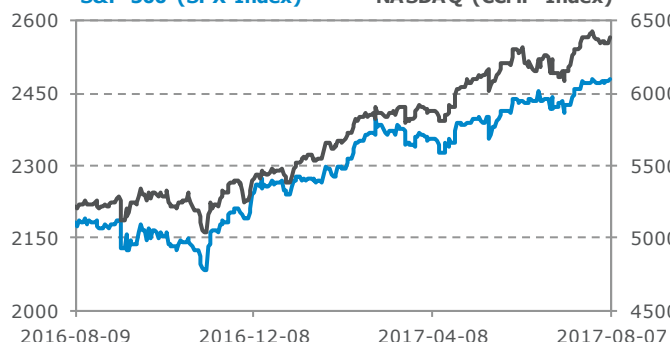
BUX Index



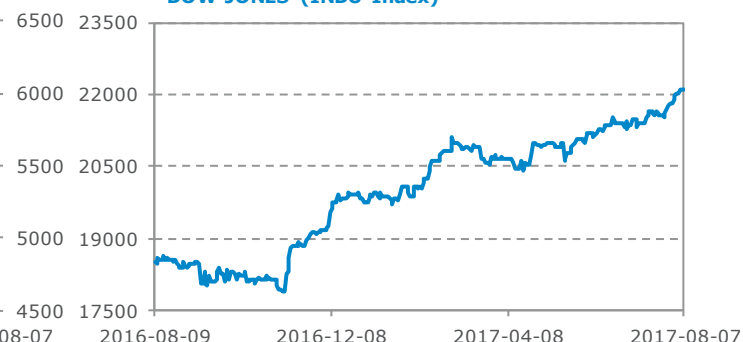
PX Index



S&P 500 (SPX Index)



NASDAQ (CCMP Index)



DOW JONES (INDU Index)



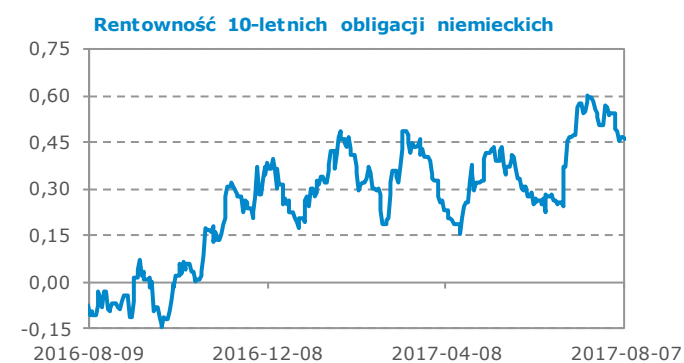
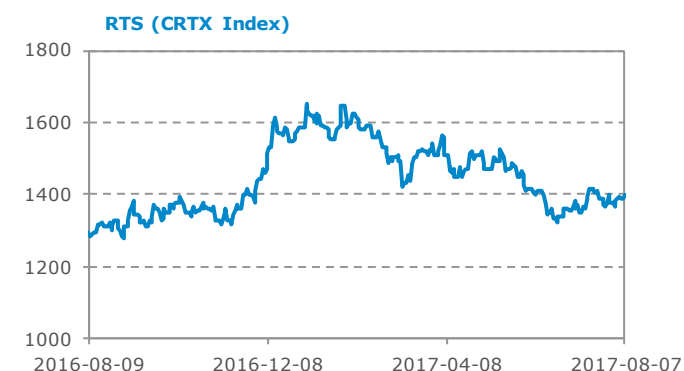
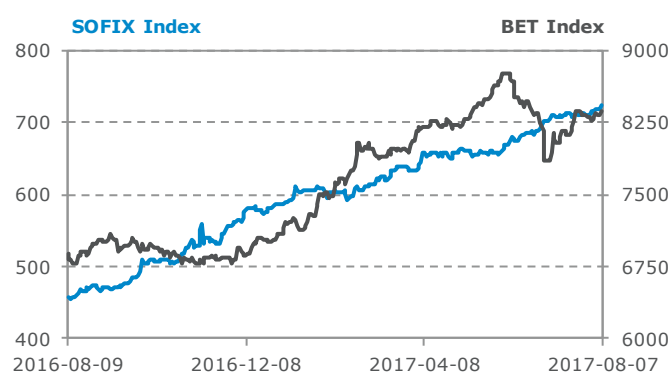
DAX Index



FTSE 100 (UKX Index)



Źródło: Bloomberg



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 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 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, 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, Ipopena, 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, Robyga, 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.klischcz@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 Szpigel
+48 22 438 24 06
pawel.szpigel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Zybala
+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