

piątek, 8 grudnia 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 Szpigel +48 22 438 24 06

Jakub Szkopek +48 22 438 24 03
Piotr Bogusz +48 22 438 24 08

Piotr Zybala +48 22 438 24 04

DJIA	24 211,5	+0,29%	FTSE 100	7 320,8	-0,37%	Miedź (LME)	6 564,0	+0,21%
S&P 500	2 637,0	+0,29%	WIG20	2 393,3	-0,06%	Ropa (Brent)	62,31	+1,63%
NASDAQ	6 812,8	+0,54%	BUX	38 348,2	+2,01%	USD/PLN	3,5750	+0,10%
DAX	13 045,2	+0,36%	PX	1 055,9	+0,26%	EUR/PLN	4,2088	-0,09%
CAC 40	5 383,9	+0,18%	PLBonds10	3,249	+0,40%	EUR/USD	1,1773	-0,19%

Informacje ze spółek i sektorów

PKO BP

Sprzedaj - z dn. 01.12.17
Cena docelowa: 31,20 PLN

Pekao

Akumuluj - z dn. 18.07.17
Cena docelowa: 145,42 PLN

PKO BP i Bank Pekao mogą połączyć siły

Według informacji gazety Parkiet PKO BP oraz Bank Pekao rozważają połączenie instytucji. Grupy robocze nie zostały jeszcze powołane w celu analizy ewentualnego połączenia ale według gazety połączenie może być celem na 2018 rok. Według spekulacji Parkietu, obecny Prezes PKO BP mógłby zostać szefem Rady Nadzorczej połączonego banku zaś obecny Prezes Pekao szefem nowego banku. **Po połączeniu powstałby bank z sumą bilansową na poziomie 461 mld PLN, kapitałami własnymi na poziomie 58 mld PLN oraz z portfelem kredytowym na poziomie 335 mld PLN. Portfel kredytowy nowego PKO BP składałby się z 157 mld PLN hipotek (45% portfela), 39 mld PLN pozostałych detalicznych kredytów (11% portfela) oraz z 153 mld PLN kredytów korporacyjnych (44% portfela). Na koniec 3Q'17 wskaźnik wypłacalności Tier 1 (skonsolidowany) połączonego banku wyniósłby 16,7% zaś TCR 17,2%. Zachowując wymogi kapitałowe oraz kryteria potrzebne do wypłaty dywidendy szacujemy, że połączony podmiot mógłby wypłacić dywidendę w wysokości do 45% zysku netto. Jednocześnie uważamy, że połączenie dwóch tak dużych instytucji byłoby czasochłonne oraz wiązałoby się z dużymi kosztami integracji ważącymi na rentowności banku w okresie 2-3 lat. Szacujemy, że ROE połączonych banków (bez synergii kosztowych oraz kosztów integracji) wyniósłoby w 2018 roku 9,9% wobec 9,6% szacowanego dla PKO BP obecnie. Oczekujemy, że fuzja dokonana zostałaby przez wymianę akcji co wiązałoby się z przekonaniem do niej większości akcjonariuszy na NWZA. Otwartą kwestią pozostaje też fuzja Banku Pekao oraz Alior Banku, którą przy zmianie Premiera Państwa uważamy za mniej prawdopodobną. Podsumowując uważamy, że ewentualna fuzja byłaby pozytywna dla PKO BP ponieważ zwiększyłaby możliwości dywidendowe banku, uczyniłaby z PKO BP podmiot dominujący w Polsce zarówno w sektorze detalicznym jak i korporacyjnym oraz lekko zwiększyłaby rentowność banku. Uważamy, że ewentualne warunki wymiany akcji muszą przekonać akcjonariuszy co może być pozytywne dla akcjonariuszy Pekao. (M. Konarski)**

Agora

Trzymaj - z dn. 23.11.17
Cena docelowa: 18,00 PLN

Zmiana terminu sprzedaży nieruchomości

Agora poinformowała, że sprzedaż prawa użytkowania wieczystego niezabudowanej nieruchomości gruntowej o łącznej powierzchni 6270 mkw. w Warszawie, położonej przy ulicy Czerniakowskiej 85/87 nastąpi do końca lutego 2018 r., a nie jak wcześniej informowano do końca 2017 r. Łączna wartość wyniesie 19,0 mln PLN netto. Według szacunków Agory pozytywny wpływ tej transakcji na wynik operacyjny Agora S.A. i grupy Agora wyniesie około 8,3 mln PLN w 2018 r., a nie jak pierwotnie informowano w 2017 r. **Wiadomość neutralna. Przypominamy, że sprzedaż jest pod warunkiem nieskorzystania przez Prezydenta m.st. Warszawy z prawa pierwokupu. Parametry finansowe bez zmian. Podkreślamy jednak, że prognozy na 2017 należy skorygować w dół poprzez przesunięcie wpływu sprzedaży nieruchomości na wynik z 4Q'17 na 1Q'18. (P. Szpigel)**

Grupa Kęty

Trzymaj - z dn. 1.09.17
Cena docelowa: 414,09 PLN

Rozszerzenie składu Zarządu

Rada nadzorcza Grupy Kęty powołała z dniem 1 stycznia 2018 roku Piotra Wysockiego i Tomasza Grelę na stanowiska członków zarządu - poinformowała spółka w komunikacie. "Rozszerzenie składu Zarządu Grupy Kęty SA o osoby zarządzające dwoma największymi segmentami biznesowymi Grupy Kapitałowej wynika z rosnącej skali działania tychże segmentów, a tym samym Grupy Kapitałowej" - napisano w komunikacie. (J. Szkopek)

Rynek miedzi

Czasowe wyłączenia hut miedzi w Chinach

W dniu wczorajszym pozytywnie na ceny miedzi wpłynęła informacja, że drugi największy właściciel hut metalu w Chinach (Tongling Nonferrous Metals Group) planuje ograniczyć produkcję o 30% na okres zimowy w związku restrykcjami środowiskowymi w okresie grzewczym.

Więcej na ten temat można znaleźć klikając w link. <https://goo.gl/EDkoYs> (J. Szkopek)

Odbicie w imporcie miedzi do Chin w listopadzie

Import przetworzonej miedzi do Chin w listopadzie wyniósł 470 tys. ton i był o 42,5% m/m wyższy oraz 23,7% r/r wyższy. Import przetworzonej miedzi był tym samym na najwyższym poziomie od grudnia 2016 roku. W przypadku koncentratu import wyniósł 1,78 mln ton i był o 29,9% m/m wyższy oraz 0,1% r/r wyższy. **Więcej na ten temat można znaleźć klikając w link.** <https://goo.gl/hkxzNA> (J. Szkopek)

Erbud

Kupuj – z dn. 03.11.17
Cena docelowa: 29,80 PLN

Kontrakt na 58 mln PLN

Erbud podpisał umowę o wartości 57,6 mln PLN na wykonanie robót budowlanych w systemie generalnego wykonawstwa Centrum Handlowo-Usługowego w Gliwicach przy ul. Rybnickiej (I faza). Inwestorem jest SILESIA OUTLET Sp. z o.o. Terminy realizacji ok. od 29.12.2017 do 29.03.2019. **Wiadomość neutralna. Kontrakt stanowi równowartość ok. 3% rocznych przychodów Erbudu. (P. Zybala)**

LC Corp

Kupuj – z dn. 26.09.17
Cena docelowa: 3,54 PLN

Przyjęcie polityki dywidendowej

Zarząd LC Corp przyjął politykę dywidendową, w której założył, że będzie rekomendował akcjonariuszom w formie dywidendy lub skupu akcji 25 proc., 50 proc. lub 75 proc. skorygowanego, skonsolidowanego zysku netto. Zgonie z polityką przy wskaźniku zadłużenia (dług oprocentowany netto/kapitały własne) do 60 proc. zarząd będzie rekomendował 75 proc. skonsolidowanego zysku netto skorygowanego o sumę przeszacowań netto. Przy wskaźniku zadłużenia od 60 proc. do 70 proc. rekomendacja dotyczyć będzie 50 proc. zysku, a przy wskaźniku powyżej 70 proc. poziomu 25 proc. Spółka będzie rekomendowała wypłatę na powyższych poziomach pod warunkiem m.in. że będzie ona uwzględniała możliwość pozyskania środków finansowych przez spółkę oraz możliwość realizacji jej planów finansowych oraz, że nie naruszy ona warunków wyemitowanych przez spółkę obligacji lub zaciągniętych kredytów. Wskaźnik zadłużenia na koniec września 2017 r. wynosił 54,6 proc., a skorygowany zysk netto za trzy kwartały 2017 roku wynosił 135,8 mln zł. **Wiadomość oceniamy pozytywnie. Opierając się na naszych prognozach, 75% payout implikuje DPS'18=0,27 PLN, DPS'19=0,29 PLN oraz DPS'20=0,36 PLN, zakładając, że spółka utrzyma zadłużenie na poziomie poniżej 60% kapitałów własnych. Powyższe szacunki implikują DYield'18=10,2%, DYield'19=11,1% oraz DYield'20=13,5%, co stawia LC Corp wśród spółek o najwyższej dywidendzie w sektorze (obok Dom, Atal, Echo). Jednocześnie zwracamy uwagę, że spółka uwzględnia we wskaźnikach zadłużenia zobowiązanie z tytułu nabycia Sky Tower. Nasze konserwatywne prognozy odnośnie zadłużenia spółki zakładają, że wskaźnik liczony w ten sposób znajdzie się w najbliższych latach w przedziale 60-70%, co implikowałoby payout 50%. Widzimy jednak realną szansę, że spółka utrzyma wskaźnik zadłużenia poniżej 60%. (P. Zybala)**

Pozostałe wiadomości ze spółek**Herkules**

Herkules planuje skupić w celu umorzenia maksymalnie 1,2 mln akcji, stanowiących 2,8 proc. udziału w kapitale zakładowym, po cenie 4,20 zł za akcję. Skup będzie trwał od 11 do 20 grudnia.

Kalendarium makro

Piątek, 8 grudnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
00:50	Japonia	Bilans obrotów kapitałowych	Październik		-4,40 mld
00:50	Japonia	Bilans obrotów bieżących	Październik	1800,00 mld	2271,20 mld
00:50	Japonia	Bilans obrotów finansowych	Październik		2037,10 mld
00:50	Japonia	PKB (F)	III kwartał	0,37% k/k;	0,60% k/k; 2,50% r/r
08:00	Niemcy	Bilans obrotów bieżących	Październik	20,00 mld	25,40 mld
08:00	Niemcy	Eksport	Październik		110,40 mld
08:00	Niemcy	Import	Październik		86,30 mld
08:00	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego	Październik	22,13 mld	24,10 mld
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa	Październik	-0,20% m/m; 2,80% r/r	0,60% m/m; 2,70% r/r
08:45	Francja	Produkcja manufakturowa	Październik		0,40% m/m; 2,70% r/r
10:30	UK	Eksport	Październik		51,58 mld
10:30	UK	Import	Październik		54,34 mld
10:30	UK	Produkcja przemysłowa	Październik	0% m/m; 3,20% r/r	0,70% m/m; 2,50% r/r
10:30	UK	Produkcja manufakturowa	Październik	0% m/m; 3,80% r/r	0,70% m/m; 2,70% r/r
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego bez UE	Październik		-2,98 mld
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego	Październik	-3,00 mld	-2,75 mld
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego z UE	Październik	0 mld	-11,25 mld
14:30	USA	Średnia płaca godzinowa	Listopad		26,53
14:30	USA	Średnia tygodniowa liczba godzin pracy	Listopad	34,40	34,40
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w przemyśle	Listopad		24 tys. m/m
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	Listopad	191,67 tys. m/m	261,00 tys. m/m
14:30	USA	Stopa bezrobocia	Listopad	4,10%	4,10%
16:00	USA	Zapasy hurtowników	Październik		0,30% m/m; 4,60% r/r
16:00	USA	Sprzedaż hurtowników	Październik	0% m/m;	1,30% m/m; 8,50% r/r
	Chiny	Eksport	Listopad		6,90%
	Chiny	Import	Listopad		17,20%
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego	Listopad	32,19 mld	38,17 mld
Poniedziałek, 11 grudnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
00:50	Japonia	Podaż pieniądza M3	Listopad		3,50% r/r
08:30	Francja	Indeks sentymentu w biznesie	Listopad		106
14:00	Polska	Inflacja CPI	Listopad		0,50% m/m; 2,10% r/r
Wtorek, 12 grudnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
10:30	UK	Bazowa inflacja CPI	Październik		2,70% r/r
10:30	UK	Inflacja CPI	Październik		0,10% m/m; 3,00% r/r
10:30	UK	PPI kupna (NSA)	Listopad		1,00% m/m; 4,60% r/r
10:30	UK	PPI sprzedaży (NSA)	Listopad		0,20% m/m; 2,80% r/r
11:00	Niemcy	ZEW Bieżąca sytuacja	Listopad		88
11:00	UE	ZEW Bieżąca sytuacja	Listopad		30,90
11:00	Niemcy	ZEW Sentyment ekonomiczny	Listopad		18,70
11:00	UE	ZEW Sentyment ekonomiczny	Listopad		47,80
14:00	Polska	Bazowa inflacja CPI	Listopad		0,30% m/m; 0,80% r/r
14:30	USA	Inflacja PPI	Listopad		0,20% m/m; 2,80% r/r
20:00	USA	Budżet rządowy	Listopad		-63,20 mld
22:00	USA	Napływ długoterminowych kapitałów netto	Październik		80,90 mld
22:00	USA	Napływ kapitałów netto	Październik		-51,30 mld
Środa, 13 grudnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:00	Niemcy	Zharmonizowana inflacja CPI (F)	Listopad		-0,10% m/m; 1,50% r/r
08:00	Niemcy	Inflacja CPI (F)	Listopad		0,00% m/m; 1,60% r/r
10:30	UK	Stopa bezrobocia	Październik		4,30%
11:00	UE	Produkcja przemysłowa	Październik		-0,60% m/m; 3% r/r
14:30	USA	Bazowa inflacja CPI	Listopad		0,20% m/m; 1,80% r/r
14:30	USA	Inflacja CPI	Listopad		0,10% m/m; 2,00% r/r
20:00	USA	Stopa procentowa	Listopad		1,00%
Czwartek, 14 grudnia 2017					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
03:00	Chiny	Produkcja przemysłowa	Listopad		6,20% r/r
03:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna	Listopad		10,30% r/r
08:45	Francja	Zharmonizowana inflacja CPI	Listopad		0,10% m/m; 1,20% r/r
08:45	Francja	Inflacja CPI	Listopad		0,10% m/m; 1,10% r/r
09:00	Francja	Indeks PMI przemysłu (P)	Grudzień		57,70
09:30	Niemcy	Indeks PMI przemysłu (P)	Grudzień		62,50
10:00	UE	Indeks PMI przemysłu (P)	Grudzień		60,10
10:30	UK	Sprzedaż detaliczna	Listopad		-0,30% r/r
10:30	UK	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	Listopad		0,10% m/m; -0,30% r/r
14:00	UK	Stopa procentowa	Listopad		0,50%
14:30	USA	Eksport	Listopad		0,00% m/m; 2,70% r/r
14:30	USA	Indeks cen importu	Listopad		0,20% m/m; 2,50% r/r
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna	Listopad		0,20% m/m; 4,60% r/r
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna bez samochodów	Listopad		0,10% m/m; 4,30% r/r
16:00	USA	Zapasy niesprzedanych towarów	Październik		0,00% m/m; 3,50% r/r
16:00	USA	NAHB Indeks rynku nieruchomości	Grudzień		70

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						+5,3%	14,0	12,1		
Alior Bank	kupuj	2017-03-16	71,97	90,00	73,09	+23,1%	23,3	10,9		
BZ WBK	trzymaj	2017-12-01	370,00	377,87	364,65	+3,6%	17,2	15,0		
Getin Noble Bank	sprzedaj	2017-11-03	1,61	1,27	1,49	-14,8%	-	20,6		
Handlowy	akumuluj	2017-01-27	79,48	85,00	72,55	+17,2%	17,1	13,4		
ING BSK	sprzedaj	2017-12-01	203,00	152,39	202,40	-24,7%	18,0	16,0		
Millennium	sprzedaj	2017-05-08	7,06	5,81	8,44	-31,2%	16,1	14,2		
Pekao	akumuluj	2017-07-18	131,25	145,42	123,70	+17,6%	13,9	13,3		
PKO BP	sprzedaj	2017-12-01	42,30	31,20	41,27	-24,4%	17,6	15,5		
Komercni Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	894,10	+24,3%	11,8	11,4		
Erste Bank	trzymaj	2017-09-01	35,50	35,98 EUR	35,80	+0,5%	12,4	11,1		
OTP Bank	akumuluj	2017-12-01	10 055	10 901 HUF	10 230	+6,6%	10,9	11,2		
PZU	akumuluj	2017-09-01	48,50	51,83	43,90	+18,1%	14,0	11,6		
GetBack	kupuj	2017-11-30	23,00	33,38	22,85	+46,1%	7,9	6,2		
Kruk	kupuj	2017-10-02	293,45	340,17	269,40	+26,3%	14,4	12,5		
Prime Car Management	kupuj	2017-01-27	34,91	46,43	26,08	+78,0%	7,6	6,8		
Skarbiec Holding	kupuj	2017-01-27	29,10	46,28	25,26	+83,2%	6,3	5,5		
Chemia						+19,5%	10,5	10,4	5,7	5,8
Ciech	kupuj	2017-10-02	65,16	79,54	51,51	+54,4%	7,8	7,5	5,0	4,6
Grupa Azoty	trzymaj	2017-12-01	71,30	78,52	68,55	+14,5%	13,2	13,3	6,5	6,2
Polwax	kupuj	2017-09-01	13,54	20,53	10,12	+102,9%	5,1	4,9	3,9	5,5
Synthos	trzymaj	2017-11-30	4,76	4,73	4,75	-0,4%	15,1	18,4	9,8	11,1
Paliwa						+3,2%	7,3	12,9	4,6	5,7
Lotos	sprzedaj	2017-11-29	61,66	51,53	60,44	-14,7%	6,8	14,6	4,8	6,5
MOL	trzymaj	2017-11-29	3 121	3 104 HUF	3 017	+2,9%	7,5	11,2	4,3	4,9
PGNiG	kupuj	2017-12-01	6,03	7,73	5,91	+30,8%	9,5	8,2	4,6	4,0
PKN Orlen	sprzedaj	2017-11-29	121,60	81,80	111,70	-26,8%	7,2	17,6	4,6	8,3
Energetyka						+7,9%	5,9	6,8	4,9	4,6
CEZ	akumuluj	2017-12-01	490,70	548,60 CZK	491,00	+11,7%	14,4	14,9	7,6	7,1
Enea	trzymaj	2017-12-01	11,89	12,82	13,00	-1,4%	5,8	6,2	4,9	4,4
Energa	kupuj	2017-12-01	11,65	14,81	13,19	+12,3%	7,4	6,8	4,9	4,5
PGE	akumuluj	2017-12-01	11,93	13,20	12,80	+3,1%	5,9	7,0	4,2	4,6
Tauron	trzymaj	2017-12-01	3,10	3,23	3,24	-0,3%	4,0	4,8	4,3	5,0
Telekomunikacja, media, IT						+5,3%	24,5	18,2	7,3	6,9
Netia	trzymaj	2017-09-01	3,90	4,00	5,24	-23,7%	-	-	5,5	6,3
Orange Polska	kupuj	2017-06-30	5,15	7,10	5,40	+31,5%	92,3	42,2	4,6	4,6
Agora	kupuj	2017-11-23	15,20	18,00	15,50	+16,1%	66,9	97,8	6,4	6,7
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2017-11-03	24,58	24,40	23,79	+2,6%	14,4	12,3	7,3	6,9
Wirtualna Polska	kupuj	2017-11-03	43,00	53,00	44,50	+19,1%	24,1	18,2	11,1	9,2
Asseco Poland	trzymaj	2017-12-01	44,47	44,00	42,76	+2,9%	14,3	14,3		
CD Projekt	sprzedaj	2017-10-02	116,25	74,34	95,92	-22,5%	46,7	96,6	36,8	75,0
Comarch	kupuj	2017-11-27	178,30	205,00	181,50	+12,9%	24,5	18,1	10,6	8,2
Przemysł, metale						+8,1%	14,7	11,2	9,6	7,1
Famur	kupuj	2017-09-01	5,81	6,84	5,70	+20,0%	26,3	17,6	10,7	6,9
Kernel	akumuluj	2017-12-01	47,51	57,20	50,75	+12,7%	6,5	11,0	5,3	7,3
Kęty	trzymaj	2017-09-01	402,10	414,09	390,00	+6,2%	14,7	12,8	9,6	8,5
KGHM	redukuj	2017-11-23	114,25	103,08	100,00	+3,1%	6,8	9,9	5,0	5,7
Stelmet	kupuj	2017-09-01	22,20	28,94	18,08	+60,1%	20,7	11,2	11,7	7,1
Budownictwo						+36,2%	10,0	9,2	4,4	4,7
Budimex	kupuj	2017-07-24	229,50	267,00	199,15	+34,1%	11,2	11,6	4,4	5,0
Elektrobudowa	kupuj	2017-09-01	109,50	134,00	86,30	+55,3%	8,3	8,8	4,3	4,5
Erbud	kupuj	2017-11-03	24,70	29,80	21,99	+35,5%	10,6	9,6	3,8	4,2
Unibep	kupuj	2017-11-03	9,90	14,00	9,90	+41,4%	9,4	7,7	7,2	5,4
Deweloperzy						+20,7%	9,8	7,4	10,8	7,6
Atal	akumuluj	2017-09-01	40,40	45,00	40,69	+10,6%	8,7	8,3	7,6	7,6
Capital Park	kupuj	2017-01-25	6,30	8,09	5,68	+42,4%	40,5	7,4	117,0	13,5
Dom Development	kupuj	2017-09-01	82,25	101,10	78,50	+28,8%	10,1	8,4	8,1	6,7
Echo	kupuj	2017-10-02	5,19	6,42	4,64	+38,4%	6,3	6,4	11,3	6,7
GTC	trzymaj	2017-08-02	9,62	9,59	9,57	+0,2%	8,5	12,4	10,8	15,1
LC Corp	kupuj	2017-09-26	2,69	3,54	2,63	+34,6%	9,8	6,2	13,6	8,7
Robyg	kupuj	2017-09-01	3,40	4,25	3,51	+21,1%	10,0	7,1	7,3	6,0
Handel						+8,0%	35,0	22,7	13,9	10,2
AmRest	kupuj	2017-09-01	357,00	422,00	361,00	+16,9%	41,0	25,8	13,9	10,2
CCC	kupuj	2017-12-01	239,85	292,00	259,00	+12,7%	32,5	22,4	19,9	15,1
Eurocash	kupuj	2017-12-01	27,48	38,30	26,70	+43,4%	188,8	21,8	13,8	9,0
Jeronimo Martins	trzymaj	2017-12-01	16,50	17,10 EUR	16,57	+3,2%	25,5	22,9	11,2	10,2
LPP	trzymaj	2017-12-01	8 174	8 200	8 290	-1,1%	35,0	26,5	16,6	14,7
TXM	kupuj	2017-12-01	2,02	5,74	2,13	+169,5%	-	7,8	-	4,6
Inne						+16,4%	10,2	9,1	6,6	6,0
PBKM	akumuluj	2017-12-01	63,00	71,00	61,00	+16,4%	10,2	9,1	6,6	6,0

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 IT						18,0	13,5	7,5	6,6
Ailleron	równoważ	2017-11-28	18,73	16,77	-10,5%	24,1	19,2	11,8	9,3
Asseco BS	równoważ	2017-11-28	26,29	26,00	-1,1%	18,0	15,4	12,1	10,4
Asseco SEE	przeważaj	2017-11-28	11,45	11,39	-0,5%	10,6	10,1	4,8	4,5
Atende	przeważaj	2017-11-28	4,46	4,40	-1,3%	14,2	11,7	7,5	6,6
Wasko	przeważaj	2017-11-28	1,98	2,02	+2,0%	28,7	13,5	6,8	4,9
Spółki przemysłowe						12,3	11,1	8,0	6,4
Alumetal	równoważ	2017-07-31	46,99	52,00	+10,7%	12,8	11,0	9,7	8,3
Amica	równoważ	2016-06-16	186,00	129,65	-30,3%	6,9	8,1	6,4	5,5
Apator	równoważ	2017-07-31	31,29	27,80	-11,2%	15,2	12,4	9,0	7,8
Boryszew	równoważ	2017-11-30	9,85	9,50	-3,6%	11,8	11,3	8,1	7,6
Elemental	równoważ	2017-08-31	2,55	2,17	-14,9%	9,7	7,1	7,2	6,0
Ergis	przeważaj	2016-09-28	5,75	5,49	-4,5%	8,3	7,4	5,5	5,0
Forte	niedoważaj	2017-08-31	74,02	54,05	-27,0%	16,0	13,8	12,7	10,8
Kruszwica	równoważ	2017-03-29	63,50	68,11	+7,3%	26,2	21,2	13,4	11,3
Mangata	równoważ	2016-10-26	112,55	97,99	-12,9%	14,1	11,7	8,0	6,9
Pfleiderer Group	przeważaj	2017-11-08	36,65	35,30	-3,7%	21,0	15,5	6,0	5,6
Pozbud	przeważaj	2017-11-13	2,98	3,00	+0,7%	11,6	5,4	8,7	4,8
Tarczyński	przeważaj	2017-11-20	11,00	10,43	-5,2%	0,4	0,5	0,1	0,1
Budownictwo						18,3	11,6	7,4	5,2
Elektrotim	przeważaj	2017-11-16	7,61	9,30	+22,2%	23,5	10,6	8,3	5,3
Herkules	równoważ	2017-10-24	3,60	3,39	-5,8%	13,8	11,6	6,5	6,0
Torpol	równoważ	2017-11-27	8,55	7,89	-7,7%	-	8,4	18,7	3,6
Trakcja	niedoważaj	2017-11-27	7,69	7,25	-5,7%	13,1	11,5	5,3	5,2
Ulma	równoważ	2017-11-27	73,90	73,85	-0,1%	22,8	15,1	4,6	4,4
ZUE	niedoważaj	2017-11-27	6,89	6,79	-1,5%	-	17,9	87,5	7,6
Deweloperzy						8,0	6,9	12,1	6,3
Archicom	przeważaj	2017-01-10	15,24	15,40	+1,0%	8,7	6,6	7,8	6,3
BBI Development	równoważ	2017-06-02	0,73	0,63	-13,7%	-	7,3	68,7	6,1
JWC	równoważ	2016-11-09	4,50	4,48	-0,4%	6,5	5,4	6,7	5,5
Lokum Deweloper	przeważaj	2017-09-14	16,30	16,81	+3,1%	7,4	5,4	6,8	4,9
PA Nova	równoważ	2017-11-27	24,00	23,17	-3,5%	7,3	6,9	12,1	10,3
Polnord	niedoważaj	2017-05-16	10,00	7,60	-24,0%	11,4	10,6	41,2	22,8
Ronson	niedoważaj	2017-03-06	1,80	1,40	-22,2%	15,0	14,7	17,6	16,5
Handel						15,3	13,1	9,5	7,6
Bytom	przeważaj	2017-11-28	2,50	2,68	+7,2%	14,7	12,2	9,8	7,9
Gino Rossi	równoważ	2017-11-28	1,29	1,17	-9,3%	27,0	17,3	9,2	7,3
Monnari	przeważaj	2017-11-28	8,21	8,40	+2,3%	13,3	10,7	6,9	5,6
Vistula	przeważaj	2017-11-28	3,88	4,14	+6,7%	15,9	13,9	10,0	8,9

Wycena banków z Europy środkowej i wschodniej (2017-12-07)

	Cena	2016	P/E 2017	2018	2016	ROE 2017	2018	2016	P/BV 2017	2018	2016	DY 2017	2018
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	73,09	11,9	23,3	10,9	13%	6%	12%	1,5	1,4	1,2	0,0%	0,0%	0,0%
BZ WBK	364,65	17,6	17,2	15,0	11%	11%	11%	1,9	1,7	1,5	5,8%	1,5%	0,0%
Getin Noble Bank	1,49	-	-	20,6	-1%	-2%	1%	0,3	0,2	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	72,55	15,8	17,1	13,4	9%	8%	10%	1,4	1,4	1,3	6,5%	6,3%	5,8%
ING BSK	202,40	21,0	18,0	16,0	12%	12%	12%	2,5	2,0	1,8	2,1%	0,0%	1,4%
Millennium	8,44	14,6	16,1	14,2	10%	9%	9%	1,5	1,3	1,2	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	123,70	14,2	13,9	13,3	10%	10%	11%	1,4	1,4	1,4	7,0%	7,0%	6,5%
PKO BP	41,27	17,9	17,6	15,5	9%	8%	9%	1,6	1,4	1,3	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,8	17,2	14,6	10%	8%	10%	1,5	1,4	1,3	1,1%	0,0%	0,0%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,262	-	23,8	11,4	-1%	3%	6%	0,5	0,7	0,6	0,0%	0,0%	0,8%
Citigroup	74,980	15,9	14,3	12,7	6%	7%	7%	1,0	0,9	0,9	0,6%	1,3%	1,9%
Commerzbank	12,347	20,0	34,2	17,4	2%	1%	3%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,7%
ING	15,335	13,2	11,6	11,3	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	4,4%	4,6%	4,7%
KBC	70,030	13,2	11,6	12,2	15%	15%	14%	1,9	1,7	1,6	4,2%	4,4%	4,5%
UCI	17,250	-	13,4	11,4	-13%	7%	6%	0,5	0,7	0,7	0,0%	1,7%	2,2%
Mediana		14,6	13,9	11,8	4%	7%	7%	0,8	0,8	0,8	0,3%	1,5%	2,1%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	35,80	12,2	12,4	11,1	11%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	1,4%	2,8%	2,6%
Komercni Banka*	894,10	12,3	11,8	11,4	13%	14%	13%	1,6	1,5	1,4	6,9%	4,5%	4,7%
OTP*	10 230	13,5	10,9	11,2	15%	17%	15%	1,9	1,7	1,6	1,7%	2,7%	2,3%
Banco Santander	5,53	13,0	12,2	10,7	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	3,6%	3,7%	3,9%
Deutsche Bank	15,94	14,8	16,9	11,7	-3%	2%	4%	0,4	0,5	0,5	0,0%	0,8%	2,2%
Sberbank	219,81	9,4	7,2	6,5	20%	22%	21%	1,7	1,5	1,3	2,2%	4,1%	5,5%
VTB Bank	0,05	17,0	10,2	6,4	4%	7%	10%	0,6	0,5	0,5	2,0%	3,9%	5,9%
Piraeus Bank	2,38	-	62,6	5,9	0%	0%	3%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Alpha Bank	1,56	33,9	13,1	6,6	1%	3%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	0,25	-	16,9	7,7	0%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,8%
Eurobank Ergasias	0,68	8,5	11,3	6,2	3%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	1,0%
Akbank	8,92	7,6	6,2	5,7	16%	16%	15%	1,1	0,9	0,8	2,5%	4,1%	5,0%
Türkiye Garanti Bank	9,84	8,5	6,6	5,7	15%	16%	16%	1,2	1,0	0,9	1,8%	3,3%	3,8%
Türkiye Halk Bank	9,27	4,0	3,0	2,8	14%	17%	16%	0,5	0,5	0,4	1,9%	3,7%	5,1%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,81	6,1	4,1	4,0	13%	17%	14%	0,8	0,6	0,6	0,7%	3,1%	3,4%
Yapi ve Kredi Bankası	4,14	6,1	5,0	4,4	12%	13%	13%	0,7	0,6	0,5	0,3%	0,5%	0,0%
Mediana		10,8	11,1	6,5	11%	11%	12%	0,7	0,6	0,5	1,5%	2,9%	3,0%

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2017-12-07)

	Cena	2016	P/E 2017	2018	2016	ROE 2017	2018	2016	P/BV 2017	2018	2016	DY 2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	43,90	19,5	14,0	11,6	15%	17%	17%	2,9	2,0	1,9	4,7%	3,2%	5,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	25,27	11,8	11,7	11,2	6%	6%	6%	0,7	0,7	0,7	3,0%	3,4%	3,5%
Uniqia	8,71	23,4	15,6	11,8	5%	5%	7%	0,9	0,9	0,8	5,6%	5,8%	6,1%
Aegon	5,19	11,4	7,5	8,2	3%	7%	6%	0,5	0,5	0,5	5,0%	5,2%	5,4%
Allianz	198,94	13,3	12,4	11,7	10%	11%	11%	1,3	1,3	1,2	3,7%	4,0%	4,3%
Aviva	5,00	10,0	9,4	8,9	10%	12%	12%	1,2	1,2	1,2	4,6%	5,3%	5,7%
AXA	25,38	11,0	10,3	9,8	8%	9%	9%	0,9	0,9	0,8	4,6%	4,9%	5,1%
Baloise	150,80	14,0	12,3	12,1	9%	10%	9%	1,2	1,2	1,1	3,4%	3,6%	3,7%
Assicurazioni Generali	15,19	10,9	10,5	9,9	9%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	5,1%	5,6%	6,0%
Helvetia	535,00	13,2	12,2	10,4	9%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	3,8%	4,3%	4,6%
Mapfre	2,72	11,3	12,5	9,6	9%	9%	10%	0,9	0,9	0,9	4,9%	5,2%	5,6%
RSA Insurance	5,93	17,0	14,5	11,7	10%	12%	14%	1,6	1,6	1,6	2,5%	3,4%	4,7%
Zurich Financial	297,00	13,4	14,5	12,2	10%	10%	12%	1,4	1,4	1,4	5,7%	6,0%	6,2%
Mediana		12,5	12,2	10,8	9%	9%	10%	1,0	1,0	1,0	4,6%	5,0%	5,3%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2017-12-07)

	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	60,44	5,5	4,8	6,5	0,8	0,6	0,6	11,0	6,8	14,6	14%	13%	9%	0,0%	1,7%	2,6%
MOL	3017,00	5,1	4,3	4,9	0,9	0,7	0,6	8,5	7,5	11,2	18%	17%	13%	2,3%	2,6%	2,7%
PKN Orlen	111,70	5,6	4,6	8,3	0,7	0,5	0,5	9,1	7,2	17,6	12%	12%	6%	1,9%	2,7%	3,0%
HollyFrontier	45,32	16,5	8,9	7,7	1,0	0,7	0,8	-	21,7	17,5	6%	8%	10%	2,9%	2,9%	3,0%
Andeavor	108,92	11,6	7,4	6,0	0,9	0,7	0,6	26,6	15,5	13,3	8%	9%	10%	1,9%	2,1%	2,2%
Valero Energy	85,59	8,6	7,4	6,5	0,6	0,5	0,4	23,3	17,5	13,8	7%	6%	7%	2,8%	3,3%	3,5%
Marathon Petroleum	64,00	11,4	8,3	7,5	0,8	0,7	0,7	32,7	17,4	15,7	7%	8%	9%	2,1%	2,4%	2,6%
Phillips 66	97,86	14,1	10,5	8,7	0,7	0,5	0,5	31,9	21,6	15,8	5%	5%	6%	2,5%	2,8%	3,0%
Tupras	117,30	12,6	6,1	6,5	1,0	0,7	0,6	19,8	7,1	7,8	8%	11%	10%	4,2%	10,6%	10,0%
OMV	52,49	6,9	4,9	5,2	1,2	1,1	1,0	15,9	11,3	13,9	17%	22%	19%	1,9%	2,5%	2,6%
Neste Oil	50,75	9,8	9,5	10,0	1,2	1,1	1,1	17,0	16,4	16,3	13%	11%	11%	2,4%	3,0%	3,1%
Hellenic Petroleum	7,11	5,6	4,8	5,3	0,6	0,5	0,5	9,5	5,7	7,6	10%	10%	9%	2,7%	4,5%	5,0%
Saras SpA	1,99	3,6	3,4	3,8	0,3	0,2	0,2	11,0	9,9	12,1	7%	7%	6%	4,8%	6,1%	5,1%
Motor Oil	19,13	4,9	4,5	5,0	0,4	0,3	0,3	9,2	6,4	8,5	8%	8%	7%	4,2%	5,9%	6,0%
Mediana		7,7	5,5	6,5	0,8	0,6	0,6	15,9	10,6	13,9	8%	9%	9%	2,4%	2,9%	3,0%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,62	7,6	7,5	7,7	1,7	1,7	1,7	17,2	15,0	15,0	23%	22%	22%	2,8%	3,8%	4,2%
Centrica	144,80	4,9	5,0	5,0	0,4	0,4	0,4	8,9	9,3	9,0	9%	9%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,15	12,3	10,0	10,3	9,0	7,9	8,1	14,3	12,8	14,0	73%	79%	78%	5,5%	5,8%	6,1%
Endesa	19,15	7,5	7,6	7,4	1,2	1,3	1,3	14,7	15,1	14,3	17%	17%	18%	6,9%	7,0%	7,1%
Engie	14,92	6,2	7,1	6,8	1,0	1,1	1,0	14,9	14,6	14,5	16%	15%	15%	6,7%	4,7%	4,7%
Gas Natural SDG	19,48	7,8	8,5	8,1	1,7	1,7	1,6	14,7	15,7	14,2	21%	20%	20%	5,1%	5,2%	5,2%
Hera SpA	3,08	8,1	7,6	7,5	1,6	1,5	1,4	23,0	19,3	19,1	19%	19%	19%	3,0%	3,1%	3,1%
Snam SpA	4,29	13,2	12,8	12,5	10,6	10,1	9,9	18,2	15,8	15,3	80%	79%	79%	4,9%	5,1%	5,1%
PGNiG	5,91	5,8	4,6	4,0	1,0	1,0	0,9	14,5	9,5	8,2	18%	21%	22%	3,1%	3,4%	5,3%
BP	488,20	8,2	6,2	5,6	0,9	0,7	0,7	35,9	22,6	17,2	11%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	13,84	6,4	4,9	4,4	1,2	1,0	1,0	-	25,2	20,5	19%	21%	22%	5,8%	5,8%	5,8%
Gazprom	133,02	3,9	3,6	3,3	0,8	0,8	0,8	3,6	4,7	4,2	22%	23%	24%	5,9%	5,9%	6,0%
NovaTek	677,10	11,9	11,3	10,4	4,1	3,9	3,7	8,1	12,6	10,9	35%	35%	36%	2%	2%	3%
ROMGAZ	31,65	5,6	4,7	4,1	2,9	2,6	2,5	12,2	8,4	7,2	51%	55%	60%	9,9%	10,7%	12,3%
Shell	26,75	6,5	4,6	4,2	0,9	0,8	0,7	30,5	17,3	15,7	14%	17%	17%	8,3%	8,3%	8,2%
Statoil	165,40	5,8	3,8	3,8	1,8	1,4	1,4	-	16,1	17,2	31%	37%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Total	47,46	8,9	7,8	6,9	1,5	1,3	1,2	17,8	15,9	15,3	16%	17%	18%	6,1%	6,0%	6,2%
Mediana		7,5	7,1	6,8	1,5	1,3	1,3	14,7	15,1	14,5	19%	21%	22%	5,1%	5,1%	5,2%

Wycena spółek energetycznych (2017-12-07)

	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	11,20	4,8	5,6	5,0	1,1	1,1	1,1	8,3	18,4	14,7	22%	20%	22%	7,0%	3,3%	3,4%
EDP	2,94	8,3	8,8	8,7	2,0	2,1	2,1	11,5	12,6	12,5	24%	24%	24%	6,5%	6,5%	6,5%
Endesa	19,15	7,5	7,6	7,4	1,2	1,3	1,3	14,7	15,1	14,3	17%	17%	18%	6,9%	7,0%	7,1%
Enel	5,55	7,4	7,2	6,9	1,5	1,5	1,5	17,3	15,5	13,8	20%	21%	22%	3,2%	4,1%	5,0%
EON	9,77	10,0	9,9	9,9	1,3	1,2	1,2	23,0	15,6	15,4	13%	12%	12%	2,2%	3,1%	4,4%
Fortum	17,21	14,1	11,2	9,8	4,2	3,5	3,1	27,5	24,0	20,6	30%	31%	32%	4,4%	5,9%	5,4%
Iberdola	6,75	9,7	9,4	8,5	2,4	2,4	2,2	16,5	15,8	14,5	24%	26%	26%	4,4%	4,8%	5,0%
National Grid	875,80	9,7	8,8	10,6	3,5	3,3	3,5	14,2	12,8	14,6	36%	38%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,08	10,3	10,1	9,8	7,9	7,7	7,6	16,0	15,4	14,6	76%	77%	77%	4,5%	4,8%	5,1%
RWE	20,15	7,3	7,1	7,4	0,8	0,9	0,9	18,2	10,4	12,2	11%	12%	12%	0,8%	2,5%	2,9%
SSE	1327,00	9,4	9,0	8,9	0,7	0,7	0,7	11,4	10,8	11,5	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	19,95	7,0	8,5	9,3	2,4	2,5	2,6	21,1	23,1	26,7	34%	30%	27%	1,4%	1,7%	1,7%
CEZ	491,00	7,0	7,6	7,1	2,0	2,0	2,0	18,5	14,4	14,9	29%	27%	28%	8,1%	6,7%	6,2%
PGE	12,80	3,9	4,2	4,6	1,0	1,5	1,4	9,3	5,9	7,0	26%	35%	30%	2,0%	0,0%	0,0%
Tauron	3,24	4,3	4,3	5,0	0,8	0,9	1,0	15,5	4,0	4,8	19%	21%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	13,00	4,7	4,9	4,4	1,0	1,1	1,1	7,3	5,8	6,2	21%	23%	24%	0,0%	1,9%	2,6%
Energia	13,19	5,0	4,9	4,5	1,0	1,0	0,9	36,2	7,4	6,8	20%	19%	20%	3,7%	1,4%	2,0%
ZE PAK*	14,60	2,1	2,4	2,8	0,4	0,5	0,5	2,8	3,8	3,8	21%	19%	19%	0,0%	7,2%	6,5%
Mediana		7,4	7,6	7,4	1,3	1,4	1,3	15,7	13,6	14,1	21%	22%	23%	2,7%	3,2%	3,9%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2017-12-07)

		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
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	3840,00	6,0	6,9	6,4	2,8	2,2	2,2	6,0	9,5	8,6	47%	32%	34%	7,8%	8,3%	7,7%
Uralkali	127,60	9,1	8,8	9,0	4,8	4,5	4,6	4,8	7,0	6,1	53%	51%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Agrium	105,89	11,7	11,4	9,7	1,5	1,4	1,4	22,0	22,1	17,9	12%	13%	14%	3,3%	3,3%	3,4%
Phosagro	2511,00	5,9	7,1	6,4	2,3	2,4	2,2	7,4	12,3	10,4	38%	33%	34%	6,2%	4,2%	5,2%
K+S	19,52	11,3	9,5	7,0	1,7	1,6	1,4	28,5	22,5	13,0	15%	17%	21%	2,1%	2,2%	3,2%
Yara International	356,00	7,8	9,5	7,2	1,2	1,2	1,1	17,0	22,7	15,2	15%	13%	15%	3,4%	2,5%	3,1%
The Mosaic Company	23,87	11,2	10,4	8,6	1,6	1,6	1,5	35,2	25,3	21,0	15%	16%	18%	4,6%	2,5%	0,7%
Potash	18,89	14,2	14,5	12,4	5,1	5,1	4,7	37,2	32,9	27,4	36%	35%	38%	5,2%	2,1%	2,2%
CF Industries	38,22	17,0	16,5	12,8	4,4	4,1	3,8	48,3	-	-	26%	25%	30%	3,1%	3,1%	3,1%
Israel Chemicals	1421,00	8,2	7,9	7,1	1,6	1,6	1,5	12,7	13,6	11,0	19%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	68,55	7,7	6,5	6,2	0,9	0,8	0,8	19,8	13,2	13,3	11%	13%	13%	1,2%	1,1%	1,5%
ZA Police*	20,98	8,2	6,4	6,5	0,7	0,7	0,7	-	10,2	10,1	9%	11%	11%	0,0%	2,0%	2,4%
ZCh Puławy*	175,30	4,9	5,1	4,7	0,8	0,8	0,8	10,7	11,2	9,8	16%	15%	16%	6,0%	4,9%	7,2%
Mediana		8,2	8,8	7,1	1,6	1,6	1,5	18,4	13,4	12,0	16%	17%	21%	3,3%	2,5%	3,1%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	51,51	4,3	5,0	4,6	1,1	1,1	1,0	4,6	7,8	7,5	26%	21%	21%	5,5%	0,0%	7,1%
Akzo Nobel	72,89	9,5	9,5	9,2	1,4	1,4	1,4	17,3	17,8	17,0	15%	15%	15%	2,2%	5,7%	3,2%
BASF	93,07	9,8	8,3	8,1	1,8	1,6	1,5	19,4	15,2	15,2	18%	19%	19%	3,2%	3,4%	3,5%
Croda	4250,00	17,5	15,4	14,5	4,9	4,4	4,2	27,7	24,4	22,8	28%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Dow Chemical	66,65	10,0	9,0	8,5	2,0	1,8	1,7	18,3	16,3	14,9	20%	20%	20%	2,8%	3,0%	3,2%
Sisecam	4,24	6,7	5,1	4,8	1,3	1,1	1,0	14,4	10,5	10,4	20%	22%	21%	2,3%	3,2%	3,5%
Soda Sanayii	4,94	7,6	6,1	6,3	1,9	1,7	1,7	8,6	7,1	7,7	25%	28%	27%	6,5%	5,7%	6,0%
Solvay	116,30	7,0	7,4	7,1	1,5	1,6	1,5	14,5	13,8	14,1	21%	21%	22%	2,9%	3,0%	3,1%
Tata Chemicals	719,80	11,9	10,9	11,1	1,4	1,7	1,8	25,9	20,3	19,2	12%	15%	16%	1,5%	1,5%	1,6%
Tessenderlo Chemie	38,60	8,8	8,8	7,9	1,1	1,1	1,0	18,9	17,7	15,4	13%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Wacker Chemie	139,50	7,8	8,5	8,0	1,5	1,7	1,7	42,5	26,6	23,4	20%	20%	21%	1,4%	2,0%	2,2%
Mediana		8,8	8,5	8,0	1,5	1,6	1,5	18,3	16,3	15,2	20%	20%	21%	2,3%	3,0%	3,2%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2017-12-07)

	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	356,50	13,5	10,8	10,0	3,0	2,7	2,6	31,2	24,9	22,5	23%	25%	25%	1,8%	2,1%	2,1%
Caterpillar	142,89	23,0	15,4	13,1	3,0	2,6	2,4	43,9	22,6	18,3	13%	17%	18%	2,2%	2,2%	2,3%
Duro Felguera	0,42	11,2	13,5	9,6	0,5	0,6	0,6	14,5	-	12,7	4%	4%	6%	1,2%	3,6%	4,8%
Komatsu	3616,00	12,3	14,6	11,1	2,1	2,3	1,7	25,1	34,2	20,7	17%	16%	15%	1,6%	1,6%	1,8%
Sandvig AG	139,80	13,4	10,9	10,3	2,5	2,3	2,2	26,5	19,0	17,3	19%	21%	21%	1,9%	2,3%	2,6%
Mediana		13,4	13,5	10,3	2,5	2,3	2,2	26,5	23,7	18,3	17%	17%	18%	1,8%	2,2%	2,3%

Wycena spółek górniczych (2017-12-07)

	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																
KGHM	100,00	5,9	5,0	5,7	1,4	1,4	1,2	12,9	6,8	9,9	24%	28%	21%	1,5%	1,0%	2,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1343,00	6,3	4,7	5,1	1,8	1,6	1,6	12,9	7,6	9,7	29%	33%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	886,50	9,2	6,4	6,5	4,0	3,3	3,2	33,6	18,0	18,5	44%	51%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	27,14	8,2	4,6	4,5	3,1	2,5	2,3	-	14,9	14,6	38%	54%	52%	0,9%	2,4%	2,3%
Boliden	258,90	8,7	6,3	6,3	2,0	1,7	1,7	19,0	11,0	11,0	23%	26%	27%	1,7%	3,3%	3,7%
First Quantum	14,81	13,1	11,5	7,2	4,9	4,0	3,3	40,7	-	14,1	38%	35%	46%	0,1%	0,0%	0,1%
Freeport-McMoRan	14,84	7,6	6,8	5,3	2,4	2,3	2,1	43,9	13,9	8,9	32%	34%	41%	0,0%	0,0%	0,8%
Hudbay Min	8,93	6,4	5,0	4,4	2,6	2,2	2,1	48,6	14,1	9,3	41%	44%	47%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,77	7,9	4,3	4,5	3,0	2,2	2,2	-	11,0	10,8	38%	52%	50%	0,0%	1,0%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	17,27	8,8	7,7	6,6	4,2	3,6	3,2	12,2	11,8	9,8	47%	46%	49%	7,1%	9,0%	9,7%
OZ Minerals	7,91	4,5	3,6	4,5	2,1	1,8	2,0	20,6	13,9	20,2	46%	50%	43%	1,9%	2,1%	1,7%
Rio Tinto	3440,50	6,2	4,3	4,9	2,3	2,0	2,1	17,3	9,8	11,5	38%	46%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,23	5,5	4,3	3,9	2,0	1,9	1,8	17,7	12,4	10,9	36%	44%	46%	1,7%	2,4%	3,0%
Southern CC	42,25	17,0	12,0	10,2	6,9	5,9	5,3	37,6	23,0	18,8	41%	49%	52%	0,4%	1,3%	2,5%
Vedanta Resources	633,50	7,1	5,1	3,8	1,5	1,4	1,2	-	13,7	9,3	21%	28%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,7	5,1	5,0	2,5	2,2	2,1	20,6	13,7	11,0	38%	45%	46%	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 (2017-12-07)

	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	5,24	4,6	5,5	6,3	1,3	1,5	1,6	54,2	31,5	41,3	28%	27%	25%	7,5%	7,3%	3,8%
Orange Polska	5,40	10,2	4,6	4,6	1,2	1,2	1,2	-	-	42,2	12%	26%	26%	4,6%	0,0%	0,0%
Mediana		7,4	5,0	5,5	1,3	1,3	1,4	54,2	31,5	41,8	20%	26%	26%	6%	3,6%	1,9%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	28,94	6,7	6,6	6,5	2,0	2,0	2,0	16,4	16,2	15,6	30%	31%	32%	5,2%	5,2%	5,2%
Telefonica CP	272,00	8,5	8,6	8,7	2,4	2,3	2,3	16,1	16,0	16,3	28%	27%	27%	6,9%	7,7%	7,6%
Hellenic Telekom	10,43	4,5	4,6	4,4	1,5	1,6	1,5	22,1	21,7	17,3	34%	34%	34%	1,2%	2,1%	2,8%
Matav	471,00	4,7	5,0	5,0	1,5	1,6	1,6	9,7	13,6	12,9	33%	31%	32%	5,3%	5,3%	6,6%
Telecom Austria	7,90	5,8	5,6	5,5	1,9	1,8	1,8	17,7	14,8	14,5	32%	32%	32%	2,5%	2,6%	3,0%
Mediana		5,8	5,6	5,5	1,9	1,8	1,8	16,4	16,0	15,6	32%	31%	32%	5,2%	5,2%	5,2%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	262,75	5,7	4,9	5,0	2,0	1,5	1,5	8,3	9,2	9,4	35%	32%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,58	6,2	5,9	5,8	1,8	1,8	1,7	18,2	17,1	15,1	30%	30%	30%	3,9%	4,2%	4,6%
KPN	2,99	8,1	8,2	8,1	2,9	3,0	3,0	32,5	24,5	22,8	36%	36%	37%	9,9%	4,6%	4,6%
Orange	14,57	5,2	5,1	5,1	1,6	1,6	1,6	14,4	14,9	13,4	31%	31%	31%	4,1%	4,5%	4,8%
Swisscom	524,00	8,3	8,2	8,4	3,0	3,1	3,1	18,0	17,4	17,9	37%	37%	36%	4,2%	4,2%	4,2%
Telefonica S.A.	8,63	6,5	6,3	6,2	2,0	2,0	2,0	13,7	11,8	10,6	31%	32%	32%	6,4%	4,6%	4,8%
Telia Company	37,57	8,7	8,7	8,6	2,7	2,8	2,8	12,5	13,4	12,4	31%	32%	33%	5,4%	5,4%	5,6%
TI	0,75	4,9	4,6	4,5	2,1	2,0	2,0	10,1	10,5	9,6	42%	43%	44%	0,0%	0,0%	0,7%
Mediana		6,4	6,1	6,0	2,0	2,0	2,0	14,1	14,1	12,9	33%	32%	32%	4,2%	4,3%	4,6%

Wycena spółek mediowych (2017-12-07)

	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	15,50	6,7	6,4	6,7	0,6	0,6	0,6	-	66,9	-	10%	10%	9%	4,8%	2,9%	3,2%
Cyfrowy Polsat	23,79	7,6	7,3	6,9	2,9	2,7	2,5	17,6	14,4	12,3	37%	37%	37%	0,0%	1,3%	1,5%
Mediana		7,2	6,8	6,8	1,7	1,7	1,6	17,6	40,6	12,3	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	2,30	9,7	8,5	8,4	0,7	0,7	0,7	23,0	17,7	15,3	7%	8%	9%	0,0%	1,2%	1,3%
Axel Springer	67,93	15,3	13,9	12,6	2,7	2,6	2,5	28,6	26,2	23,3	18%	19%	20%	2,7%	2,9%	3,0%
Daily Mail	588,00	8,6	10,5	10,9	1,5	1,7	1,8	11,2	11,4	11,3	17%	16%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,68	6,4	5,8	5,1	0,6	0,5	0,5	16,6	-	11,7	9%	8%	9%	2,1%	0,0%	1,9%
New York Times	17,75	13,5	11,5	11,0	2,0	1,9	1,8	34,4	24,8	24,1	15%	16%	17%	0,9%	0,9%	0,9%
Promotora de Inform	2,66	6,8	6,7	6,2	1,4	1,4	1,3	4,7	6,2	5,1	20%	20%	22%	-	0,0%	-
Trinity Mirror	73,75	1,6	1,8	1,9	0,3	0,4	0,4	2,0	2,2	2,2	21%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,6	8,5	8,4	1,4	1,4	1,3	16,6	14,6	11,7	17%	16%	17%	0,5%	0,0%	1,1%
TV																
Atresmedia Corp	9,73	11,6	11,2	10,5	2,3	2,3	2,2	15,9	14,9	13,9	20%	20%	21%	5,2%	7,6%	6,0%
Gestevisión Telecinco	9,85	13,0	12,5	11,8	3,2	3,2	3,1	18,3	17,0	16,1	24%	26%	26%	5,5%	5,6%	6,1%
ITV PLC	158,90	7,9	8,2	8,1	2,3	2,3	2,3	9,7	10,2	10,0	29%	28%	28%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	21,92	9,5	7,7	7,2	2,0	1,9	1,8	23,2	19,2	17,6	22%	25%	25%	4,0%	4,1%	4,3%
Mediaset SPA	3,25	4,0	3,7	3,9	1,5	1,5	1,6	-	28,8	19,3	37%	40%	41%	0,5%	2,2%	3,8%
Modern Times	343,50	15,5	14,8	11,6	1,4	1,4	1,2	26,3	26,3	20,5	9%	9%	11%	3,4%	3,6%	3,7%
Prosieben	28,59	8,5	8,4	8,2	2,3	2,1	2,0	11,9	12,4	11,9	27%	25%	25%	6,8%	6,7%	7,0%
RTL Group	67,74	8,3	8,3	8,1	1,9	1,8	1,8	14,0	13,9	13,5	23%	22%	22%	5,9%	5,9%	6,0%
TF1-TV Francaise	13,20	8,7	7,2	7,4	1,2	1,2	1,2	36,7	20,3	22,5	14%	17%	16%	2,6%	2,9%	2,9%
Mediana		8,7	8,3	8,1	2,0	1,9	1,8	17,1	17,0	16,1	23%	25%	25%	4,0%	4,1%	4,3%
PAY TV																
Sky PLC	997,00	10,2	10,7	10,0	1,9	1,7	1,7	15,9	17,3	15,5	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	90,16	6,1	6,0	5,4	2,8	2,7	2,5	17,5	14,9	14,9	45%	45%	45%	1,7%	1,9%	2,1%
Comcast	37,89	9,0	8,4	7,9	3,0	2,8	2,6	21,8	18,4	16,9	33%	34%	33%	1,5%	1,7%	1,8%
Dish Network	48,95	7,2	7,7	8,5	1,5	1,6	1,7	16,4	20,1	22,0	21%	20%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	31,24	6,6	7,4	6,9	3,1	3,5	3,3	-	-	63,6	47%	48%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	22,81	9,0	9,1	9,3	3,9	3,7	3,8	19,8	24,3	22,4	44%	41%	41%	6,7%	6,7%	6,8%
Mediana		8,1	8,1	8,2	2,9	2,8	2,6	17,5	18,4	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 (2017-12-07)

	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*	32,27	7,3	6,7	7,0	0,1	0,1	0,1	8,3	7,5	8,1	2%	1%	1%	2,4%	2,7%	2,1%
Asseco Poland	42,76	6,6	6,9	6,4	0,9	0,8	0,8	11,8	14,3	14,3	13%	12%	13%	7,0%	7,0%	7,0%
Comarch*	181,50	8,2	10,6	8,2	1,3	1,2	1,1	21,1	24,5	18,1	16%	12%	13%	0,0%	0,8%	5,5%
Sygnity*	3,09	3,1	-	5,0	0,2	0,2	0,2	3,6	-	-	6%	-	3%	-	-	-
Mediana		7,0	6,9	6,7	0,5	0,5	0,5	10,0	14,3	14,3	10%	12%	8%	2,4%	2,7%	5,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	124,25	9,2	8,2	7,5	1,1	1,0	1,0	17,5	15,3	13,7	12%	13%	13%	1,1%	1,4%	1,6%
CapGemini	96,44	10,7	10,2	9,6	1,4	1,4	1,4	18,2	16,3	15,2	13%	14%	14%	1,5%	1,7%	1,9%
IBM	153,57	9,5	9,2	8,8	2,2	2,2	2,2	11,4	11,1	11,0	23%	24%	26%	3,5%	3,8%	4,0%
Indra Sistemas	10,90	11,6	9,7	8,0	1,0	0,9	0,8	21,8	15,9	12,2	8%	9%	10%	0,0%	0,4%	1,1%
Microsoft	82,49	17,1	15,4	13,7	6,3	6,0	5,5	30,9	27,2	24,4	37%	39%	40%	1,7%	1,9%	2,0%
Oracle	48,52	11,4	11,4	10,1	5,2	5,1	4,8	18,5	18,4	16,5	45%	45%	47%	1,2%	1,3%	1,5%
SAP	95,24	15,6	16,4	15,4	5,5	5,1	4,8	25,1	22,9	21,2	35%	31%	31%	1,3%	1,4%	1,5%
TietoEnator	26,20	10,1	10,3	9,6	1,3	1,3	1,3	16,7	15,9	15,1	13%	13%	13%	4,9%	5,0%	5,3%
Mediana		11,1	10,2	9,6	1,8	1,8	1,8	18,3	16,1	15,1	18%	19%	20%	1,4%	1,6%	1,7%

Wycena spółek budowlanych (2017-12-07)

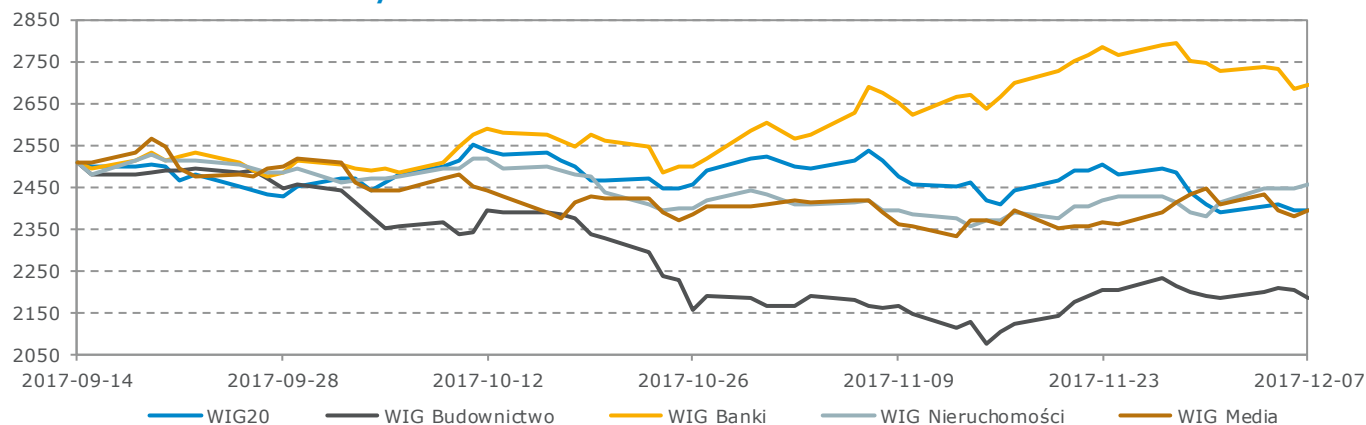
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	199,15	4,6	4,4	5,0	0,4	0,4	0,4	12,4	11,2	11,6	10%	9%	8%	4,1%	7,5%	8,7%
Elektrobudowa	86,30	4,1	4,3	4,5	0,3	0,4	0,3	7,4	8,3	8,8	8%	8%	7%	4,6%	11,6%	7,2%
Elektrotim	9,30	14,9	8,3	5,3	0,3	0,3	0,3	-	23,5	10,6	2%	4%	5%	13,3%	3,8%	5,4%
Erbud	21,99	2,4	3,8	4,2	0,1	0,1	0,1	-	10,6	9,6	3%	3%	3%	7,7%	5,3%	4,7%
Herkules	3,39	6,6	6,5	6,0	1,9	1,8	1,5	14,3	13,8	11,6	28%	27%	25%	4,7%	4,7%	4,7%
Torpol	7,89	3,4	18,7	3,6	0,1	0,2	0,1	17,5	-	8,4	4%	1%	4%	8,7%	5,6%	0,0%
Trakcja	7,25	3,6	5,3	5,2	0,3	0,3	0,2	6,8	13,1	11,5	7%	5%	5%	4,7%	6,9%	4,1%
Ulmia Construcion	73,85	4,9	4,6	4,4	1,8	1,7	1,7	30,1	22,8	15,1	36%	37%	38%	0,0%	7,3%	5,4%
Unibep	9,90	8,6	7,2	5,4	0,3	0,2	0,2	11,0	9,4	7,7	3%	3%	4%	1,7%	2,0%	3,0%
ZUE	6,79	6,3	-	7,6	0,2	0,3	0,2	-	-	17,9	3%	0%	3%	4,9%	0,0%	0,0%
Mediana		4,7	5,3	5,1	0,3	0,3	0,3	12,4	12,2	11,0	6%	4%	5%	4,7%	5,4%	4,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	69,34	8,3	7,6	7,4	1,6	1,4	1,4	25,6	15,9	14,8	20%	19%	19%	3,7%	4,2%	4,5%
Astaldi	2,15	3,4	3,5	3,5	0,4	0,4	0,4	2,2	2,3	2,1	13%	11%	11%	9,4%	9,7%	10,2%
Ferrovial	18,51	21,7	20,7	20,9	1,9	1,7	1,7	43,9	33,7	33,9	9%	8%	8%	4,0%	4,1%	4,3%
Hochtief	144,05	8,7	7,6	7,1	0,5	0,4	0,4	26,6	21,5	19,6	5%	5%	5%	1,6%	2,1%	2,4%
Mota Engil	3,72	7,0	6,4	5,8	1,0	0,9	0,9	14,9	-	-	14%	15%	15%	1,3%	2,2%	3,5%
NCC	174,80	7,4	6,6	6,1	0,3	0,3	0,3	16,6	14,4	12,9	4%	5%	5%	4,3%	5,2%	5,6%
Skanska	181,40	7,1	8,4	8,2	0,4	0,4	0,4	12,3	13,2	15,3	6%	5%	5%	4,4%	4,7%	4,8%
Strabag	32,43	3,8	3,9	3,7	0,3	0,3	0,2	13,5	12,6	11,5	7%	6%	7%	3,1%	3,2%	3,5%
Mediana		7,2	7,1	6,6	0,4	0,4	0,4	15,7	14,4	14,8	8%	7%	7%	3,8%	4,2%	4,4%

Wycena spółek deweloperskich (2017-12-07)

	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	0,63	-	68,7	6,1	0,3	0,3	0,3	-	-	7,3	2%	11%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	78,50	11,7	8,1	6,7	2,1	2,0	1,9	15,5	10,1	8,4	14%	17%	17%	4,1%	6,4%	9,9%
Echo Investment	4,64	3,7	11,3	6,7	1,3	1,2	1,1	4,9	6,3	6,4	127%	46%	73%	128%	14%	10,8%
GTC	9,57	11,5	10,8	15,1	1,3	1,2	1,1	6,6	8,5	12,4	129%	122%	79%	0,0%	0,2%	0,1%
J.W. Construction	4,48	12,3	6,7	5,5	0,6	0,6	0,5	15,9	6,5	5,4	11%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	23,17	12,5	12,1	10,3	0,7	0,7	0,7	8,6	7,3	6,9	27%	20%	26%	3,2%	3,2%	3,2%
Polnord	7,60	-	41,2	22,8	0,4	0,3	0,3	-	11,4	10,6	-	4%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Robyg	3,51	10,7	7,3	6,0	1,6	1,5	1,4	8,5	10,0	7,1	24%	24%	22%	5,7%	7,7%	8,0%
Ronson	1,40	4,5	17,6	16,5	0,6	0,7	0,7	3,6	15,0	14,7	18%	10%	12%	5,7%	13,6%	7,1%
Mediana		11,5	11,3	6,7	0,7	0,7	0,7	8,5	9,2	7,3	21%	19%	19%	3%	3%	3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	4,10	15,9	15,0	14,7	0,8	0,8	0,8	13,5	14,5	13,7	76%	41%	83%	6,6%	10,0%	7,9%
CA Immobilien Anlagen	25,00	24,7	23,1	21,9	1,1	1,0	1,0	28,1	22,2	21,5	91%	68%	78%	2,3%	3,1%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	32,88	19,3	18,1	17,7	0,9	0,9	0,9	14,0	13,0	13,3	89%	89%	90%	4,3%	4,4%	4,5%
Immofinanz AG	2,02	-	55,9	44,0	0,7	0,8	0,8	-	23,5	23,3	37%	39%	48%	3,0%	3,8%	10,9%
Kleppierre	35,47	23,1	21,4	20,7	1,0	1,0	0,9	15,6	14,6	13,9	80%	88%	89%	5,0%	5,5%	5,8%
Segro	545,50	28,3	24,4	22,1	1,2	1,1	1,0	29,2	27,8	25,4	77%	78%	79%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	224,70	25,9	25,0	24,1	1,2	1,2	1,1	20,0	18,7	17,8	88%	89%	89%	4,5%	4,8%	5,1%
Mediana		23,9	23,1	21,9	1,0	1,0	0,9	17,8	18,7	17,8	80%	78%	83%	4,3%	4,4%	5,1%

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

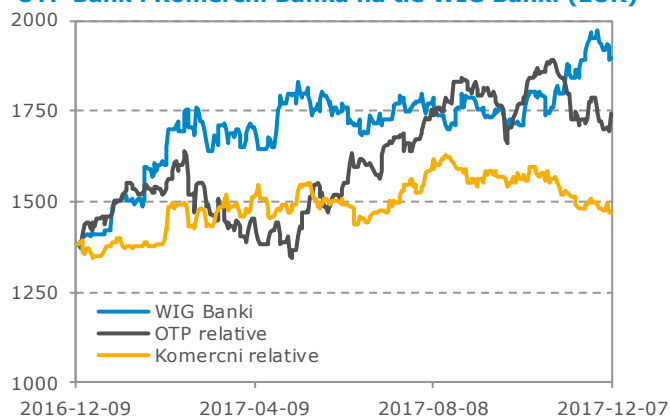
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



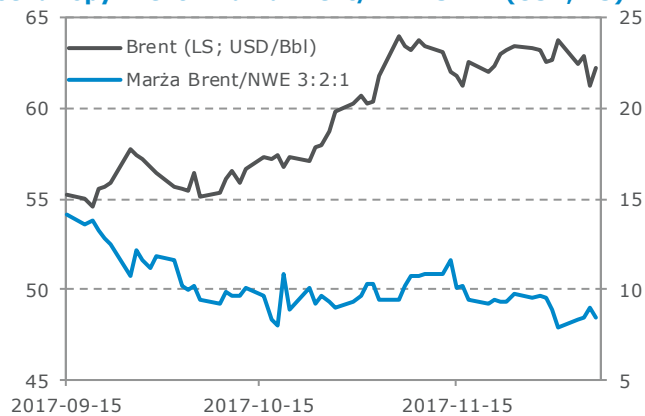
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



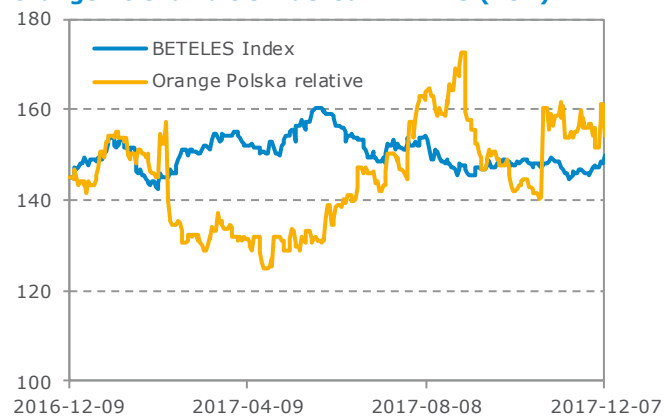
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



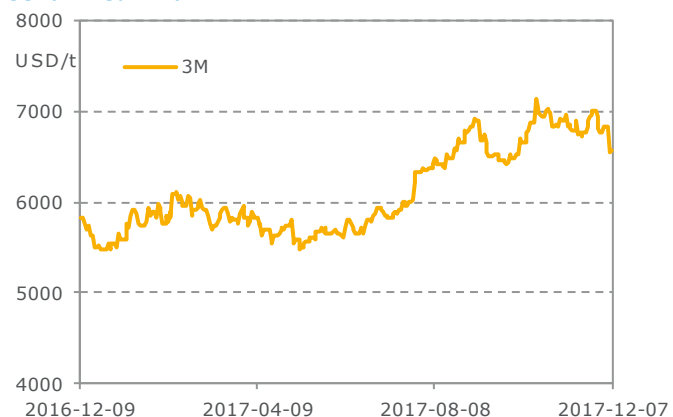
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



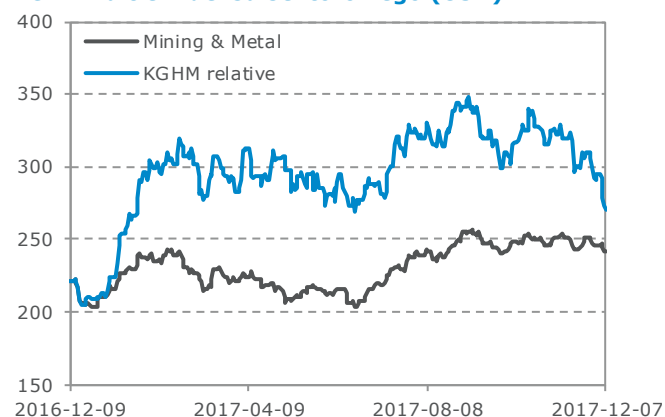
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



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	2017-12-07	24 116,60	24 262,88	24 101,24	24 211,48	+0,29%
S&P 500	2017-12-07	2 628,38	2 640,99	2 626,53	2 636,98	+0,29%
NASDAQ	2017-12-07	6 785,74	6 829,29	6 778,20	6 812,84	+0,54%
DAX	2017-12-07	13 026,30	13 083,08	12 989,00	13 045,15	+0,36%
CAC 40	2017-12-07	5 374,57	5 396,31	5 365,75	5 383,86	+0,18%
FTSE 100	2017-12-07	7 348,03	7 371,73	7 314,60	7 320,75	-0,37%
WIG20	2017-12-07	2 396,49	2 414,00	2 378,22	2 393,34	-0,06%
BUX	2017-12-07	37 655,81	38 420,16	37 655,81	38 348,20	+2,01%
PX	2017-12-07	1 053,58	1 057,40	1 052,31	1 055,92	+0,26%
RTS	2017-12-07	1 570,43	1 570,43	1 553,50	1 558,72	-0,91%
SOFIX	2017-12-07	666,31	667,70	664,39	665,37	-0,14%
BET	2017-12-07	7 678,29	7 709,36	7 636,47	7 671,61	+0,02%
XU100	2017-12-07	105 580,70	106 786,10	105 160,20	106 447,50	+1,09%
BETELES	2017-12-07	148,28	150,38	147,92	149,88	+1,10%
NIKKEI	2017-12-07	22 317,15	22 515,24	22 317,15	22 498,03	+1,45%
SHCOMP	2017-12-07	3 283,28	3 291,28	3 259,16	3 272,05	-0,67%
Miedź	2017-12-07	6 555,50	6 620,00	6 526,50	6 564,00	+0,21%
Ropa	2017-12-07	61,39	62,41	61,22	62,31	+1,63%
USD/PLN	2017-12-07	3,5714	3,5784	3,5650	3,5750	+0,10%
EUR/PLN	2017-12-07	4,2126	4,2163	4,2064	4,2088	-0,09%
EUR/USD	2017-12-07	1,1796	1,1815	1,1772	1,1773	-0,19%
USBonds10	2017-12-07	2,3367	2,3741	2,3207	2,3634	+0,0249
GRBonds10	2017-12-07	0,3040	0,3180	0,2880	0,2930	-0,0020
PLBonds10	2017-12-07	3,2650	3,2660	3,2290	3,2490	+0,0040

WIG20 Index



BUX Index



PX Index

S&P 500 (SPX Index)



NASDAQ (CCMP Index)

DOW JONES (INDU Index)



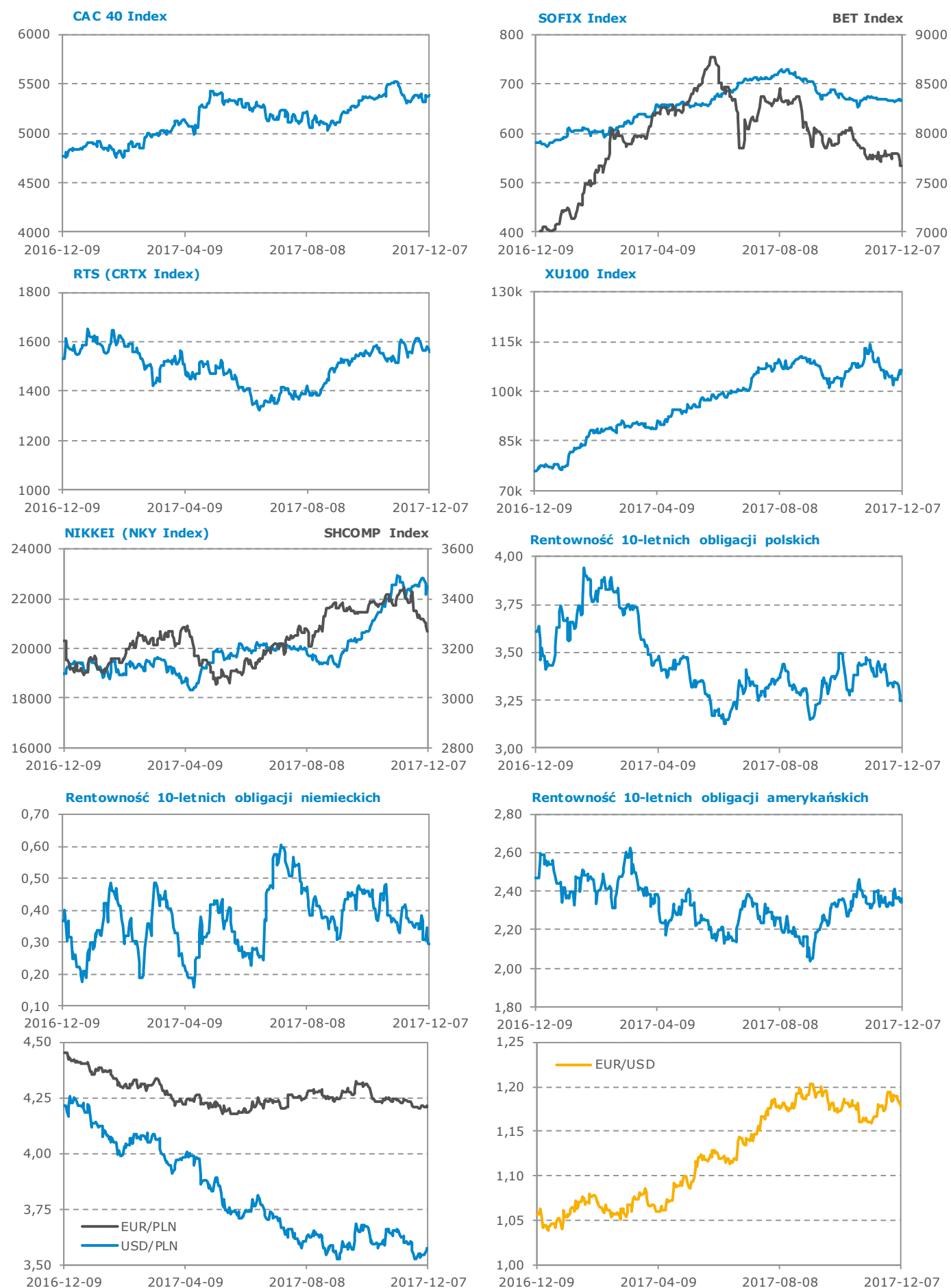
DAX Index



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 dzieleny 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 stanowił podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. W szczególności ani niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

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

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

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

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie 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.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitentów przed jego publikacją.

mBank S.A. pełni funkcję animatora emitenta dla następujących spółek: Asseco Business Solutions (spółka z grupy Asseco Poland), Atal, Bank Ochrony Środowiska, Capital Park, Ergis, ES-System, IMS, MLP Group, Neuca, Pemug, Polimex-Mostostal, Polski Bank Komórek Macierzystych, Solar Company, Tarczyński, TXM, Vistal Gdynia, Zakłady Automatyki „Polna”, Zastal, ZUE.

mBank S.A. pełni funkcję animatora rynku dla następujących spółek: Alior Bank, Asseco Business Solutions (spółka z grupy Asseco Poland), Atal, Bank Ochrony Środowiska, BZ WBK, Capital Park, CCC, Cyfrowy Polsat, Enea, Energa, Ergis, ES-System, Eurocash, Lotos, IMS, JSW, KGHM, Kruk, LW Bogdanka, MLP Group, Neuca, Orange, Polimex-Mostostal, Polski Bank Komórek Macierzystych, PKN Orlen, PGNiG, PZU, Solar Company, Tarczyński, Tauron, TXM, Vistal Gdynia, Zakłady Automatyki „Polna”, Zastal, ZUE.

mBank S.A. otrzymuje wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Agora, Alior Bank, Asseco Poland, Atal, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, Boryszew, BZ WBK, Capital Park, CCC, CD Projekt, Cyfrowy Polsat, Echo Investment, Elemental Holding, Enea, Energa, Erbud, Ergis, Erste Bank, Eurocash, Getin Noble Bank, Impexmetal, ING BSK, KGHM, Kruk, Lotos, LW Bogdanka, Netia, Orange Polska, OTP Bank, PA Nova, PGE, PGNiG, PKN Orlen, PKO BP, Polnord, Polski Bank Komórek Macierzystych, Polwax, PZU, Raiffeisen Bank International, Robyg, Skarbiec Holding, Stelmet, Syginit, Tarczyński, Tauron, TXM, Unibep, Uniwheels, Vistal Gdynia, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. był oferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółki: TXM.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. pełnił rolę współprowadzącego Księgę Popytu na rzecz: Famur, LC Corp, GetBack.

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 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

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

Andrzej Sychowski
+48 22 697 48 86
andrzej.sychowski@mbank.pl

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

Magdalena Bernacik
+48 22 697 47 35
magdalena.bernacik@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

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

Bartosz Orzechowski
+48 22 697 48 47
bartosz.orzechowski@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