

poniedziałek, 7 maja 2018 | opracowanie cykliczne

Komentarz poranny

Rynek akcji, Polska

Departament Analiz:

Michał Marczak +48 22 438 24 01
Michał Konarski +48 22 438 24 05

Kamil Kliszcz +48 22 438 24 02
Paweł Szpigiel +48 22 438 24 06

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

Piotr Zybala +48 22 438 24 04

DJIA	24 262,5	+1,39%	FTSE 100	7 567,1	+0,86%	Miedź (LME)	6 826,0	-0,01%
S&P 500	2 663,4	+1,28%	WIG20	2 233,4	-2,56%	Ropa (Brent)	74,90	+1,74%
NASDAQ	7 209,6	+1,71%	BUX	37 916,3	+0,68%	USD/PLN	3,5520	-0,19%
DAX	12 819,6	+1,02%	PX	1 097,2	-1,45%	EUR/PLN	4,2472	-0,45%
CAC 40	5 516,1	+0,26%	PLBonds10	3,167	-0,016	EUR/USD	1,1960	-0,23%

Informacje ze spółek i sektorów

Komercyjna Banka

Kupuj – 2017-12-01
Cena docelowa: 1111,00 CZK

KB oczekuje poprawy marży odsetkowej w kolejnych kwartałach

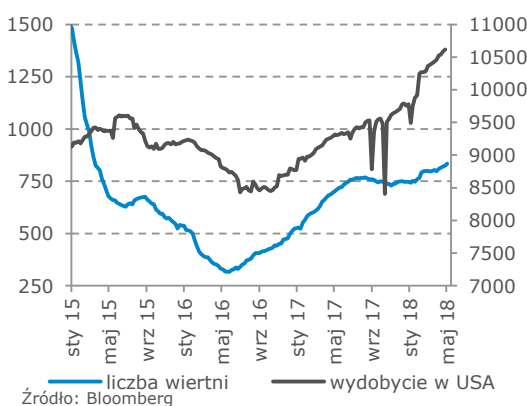
Zarząd KB oczekuje, że marża odsetkowa zanotuje poprawę w kolejnych kwartałach chociaż marża odsetkowa w całym 2018 roku może znaleźć się parę p.b. poniżej całorocznej marży z 2017 roku. Z drugiej strony Zarząd oczekuje znacznie słabszego wyniku handlowego w 2018 roku co spowoduje, że wynik na działalności bankowej będzie płaski. Koszty całkowite w 2018 powinny rosnać w tempie poniżej inflacji z 4-5% wzrostem po stronie kosztów osobowych oraz spadkiem kosztów G&A. KB planuje także zamknięcie do 15% oddziałów do roku 2020. **Wiadomość neutralna. Postrzegamy prognozę Zarządu jako konserwatywną. Uważamy, że KB może zaskoczyć prognozy rynkowe nadal niskim kosztem ryzyka w 2018 roku oraz bardziej stanowczą poprawą marży odsetkowej. Podtrzymujemy nasz pogląd, że konsensus prognoz po wynikach za 1Q powinien wzrosnąć. (M. Konarski, M. Polańska)**

Paliwa

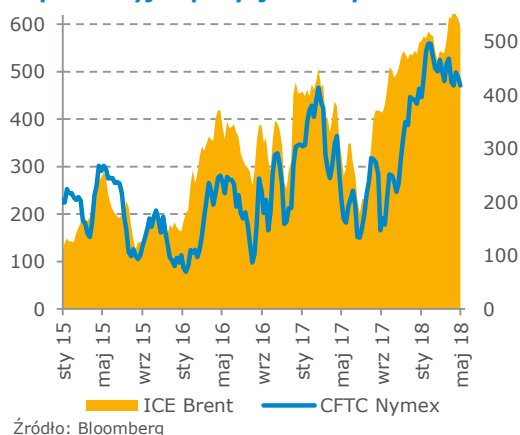
Pozycje spekulacyjne w dół, a ropa na nowych szczytach

Liczba długich pozycji netto na ropie WTI monitorowana przez CFTC spadła o 15 tys. sztuk i wynosi obecnie 418 tys. sztuk (średnia za 12 miesięcy to 315 tys. sztuk). W przypadku spekulacyjnych pozycji na ropie Brent, podawanych przez ICE, zanotowaliśmy spadek o 21 tys. sztuk do 591 tys. sztuk (średnia za 12 miesięcy to 466 tys. sztuk). Jeśli chodzi o piątkowe dane Baker Hughes to znów (5 raz z rzędu) zanotowaliśmy wzrost liczby aktywnych wiertni na złożach ropy w USA, tym razem o 9 sztuk. **Spadkom pozycji spekulacyjnych na razie nie towarzyszy osłabienie trendu wzrostowego na cenach ropy, które notują kolejne lokalne maksima, napędzane kwestiami geopolitycznymi (12 maja mija termin decyzji ws sankcji na Iran). (K. Kliszcz)**

Liczba aktywnych wiertni na złożach ropy w USA na tle wydobycia



Spekulacyjne pozycje na ropie netto



Rynek miedzi

ICSG raportuje symboliczną nadwyżkę produkcji miedzi w styczniu

Według ICSG nadwyżka produkcji miedzi na światowym rynku w I'18 wyniosła 33 tys. ton. Według agencji produkcja miedzi w I'18 wzrosła o 3,5% r/r. Wzrost produkcji głównie miał miejsce w Chile (+6% r/r). **Więcej na ten temat można znaleźć na stronie: <http://bit.do/efHqS> (J. Szkopek)**

Rynek miedzi

Wyraźny spadek monitorowanych zapasów w ubiegłym tygodniu

W ubiegłym tygodniu monitorowane zapasy na LME spadły o 7,8% i był to najdynamiczniejszy spadek od grudnia 2017 roku. **(J. Szkopek)**

JSW

Kupuj – 2018-04-06
Cena docelowa: 108,14 PLN

Wypadek w kopalni Zofiówka

W sobotę w KWK Zofiówka (należącej do Jastrzębskiej Spółki Węglowej) miał miejsce silny wstrząs. Doszło do niego 900 metrów pod ziemią podczas prowadzenia robót strzałowych. Po tapnięciu siedmiu górników zostało uwięzionych pod ziemią. Dwóch z nich poniosło śmierć. **Ostatnie dwa groźne wypadki w kopalni Zofiówka miały miejsce w 2005 roku i 2009 roku. Wówczas łącznie zginęło 4 górników. Kopalnia obecnie według naszych szacunków odpowiada za 20-25% wydobycia Grupy JSW. Kopalnia obok KWK Pniówek wydobywa największą zawartość węgla koksowego. W związku z wypadkiem wydobywanie w kopalni Zofiówka może zostać wstrzymane na kilka dni z uwagi na prawdopodobne dochodzenie Urzędu Górniczego. Więcej na ten temat można znaleźć na stronie: <http://bit.do/efHq2> (J. Szkopek)**

Cognor

Podwyższenie ratingu Spółki

Zarząd Cognor poinformował, że w dniu 4 maja 2018 roku agencja ratingowa Moody's (Agencja) przekazała Spółce komunikat o przyznaniu Spółce ratingu Caa1 z perspektywą dodatnią. Poprzedni rating Spółki był na poziomie Caa2 z perspektywą stabilną. Analitycy agencji uzasadniają swoją decyzję między innymi znaczną poprawą wyników finansowych Spółki. **(J. Szkopek)**

Vistula

Równoważ – 2017-02-02

Dobre wyniki sprzedażowe w IV'18

Sprzedaż spółki wzrosła o 15,5% r/r do 56,4 mln PLN w IV'18 (+17,3% r/r do 216,9 mln PLN w okresie I-IV'18). Sprzedaż w segmencie odzieżowym zwiększyła się o 17,2% r/r do 34 mln PLN w IV'18 (+16,7% r/r do 124,9 mln PLN w okresie I-IV'18), a sprzedaż w segmencie jubilerskim wzrosła o 9,1% r/r do 18,3 mln PLN w IV'18 (+16,2% r/r do 77,4 mln PLN w okresie I-IV'18). Skonsolidowana marża brutto na sprzedaży spółki była niższa o 1,7p.p. r/r i wyniosła 54,5% w IV'18 (-1,7p.p. r/r do 49,9% w okresie I-IV'18). Zysk brutto na sprzedaży zwiększył się o 16,5% r/r i wyniósł 30,7 mln PLN w IV'18. Według naszych szacunków zysk na sprzedaży spółki wyniósł 4,7 mln PLN w IV'18 vs. 3,3 mln PLN w IV'17 (przy założeniu 26,1 mln PLN miesięcznych kosztów SG&A w IV'18). **Wyniki oceniamy pozytywnie. Dynamikę sprzedaży spółki r/r z jednej strony wspierał efekt bazy (+7,5% r/r w IV'17), natomiast z drugiej strony spółka odczuwała negatywny wpływ wprowadzenia ograniczenia handlu w niedziele. Dynamika sprzedaży VST była znacznie lepsza niż rezultat osiągnięty przez konkurenta z sektora. Istotna poprawa sprzedaży pozwoliła spółce na znaczącą poprawę wyniku r/r w IV'18 (pomimo zmniejszenia marży brutto na sprzedaży r/r).** (P. Bogusz)

Pozostałe wiadomości ze spółek

GPW

Łączna wartość obrotu akcjami na głównym rynku GPW w kwietniu wyniosła 14,4 mld PLN (-27,7% r/r).

KGHM

Wrocławski Wojewódzki Inspektorat Środowiska stwierdził, że na zwiększone stężenie arsenu w powietrzu odpowiada najprawdopodobniej Huta Miedzi Głogów, należąca do KGHM (Dziennik Gazeta Prawna).

Lentex

WZA Lenteksu ma upoważnić zarząd do skupu akcji własnych po cenie nie wyższej niż 15 PLN za akcję.

Mabion, GetBack

Mabion zastąpi GetBack w indeksie mWIG 40 po sesji 8 maja.

PGNiG

KE uruchomiła proces decyzyjny ws. ostatecznego zatwierdzenia umowy z Gazpromem w sprawie o nadużywanie przez niego pozycji w Europie Środkowej i Wschodniej.

ME: PGNiG wstępnie analizuje możliwość wydobycia gazu na wschodnim wybrzeżu Morza Śródziemnego.

PlayWay

Niemiecka spółka United Independent Entertainment GmbH złożyła w sądzie w Monachium pozew cywilny przeciwko firmie PlayWay zarzucając, że polska spółka nie była uprawniona do tworzenia gier o tematyce farmerskiej. PlayWay odrzuca te zarzuty i zapowiada działania prawne mające na celu ochronę interesu spółki i uzyskanie od UIG odszkodowania za utracone przychody z gry i straty wizerunkowe.

Polska

Sprzedaż detaliczna w Polsce w marcu wzrosła o 5,9% r/r – Eurostat.

Próchnik

Zarząd Próchnika podjął decyzję o przygotowaniu wniosku o ogłoszenie upadłości spółki.

Serinus

Notowania Serinusa, na wniosek samej spółki, będą zawieszone w dniach 8-10 maja.

Ursus, Graviton, IndygoTech Minerals, Lark. Pl.

KNF zażądała zawieszenia obrotu akcjami Ursusa, Graviton Capital, IndygoTech Minerals i Lark. Pl.

Kalendarium spółek

Data	Spółka	Wydarzenie
9 maj	11:30 Cognor	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Hotel Sheraton, Warszawa)
9 maj	ING BSK	Publikacja wyników za 1Q'18
9 maj	11:00 ING BSK	Konferencja wynikowa 1Q'18 (ul. Puławska 2, Warszawa)
9 maj	Moneta Money Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
9 maj	12:00 Ronson	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Hotel Sheraton; Warszawa)
9 maj	13:00 ZPUE	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Hotel Westin; Warszawa)
10 maj	Pekao	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	12:00 Pekao	Konferencja wynikowa 1Q'18 (GPW; ul. Książęca 4, Warszawa)
10 maj	Alior Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	09:00 Alior Bank	Konferencja wynikowa 1Q'18 (http://infostrefa.tv/alior/en/)
10 maj	09:00 Alior Bank	Konferencja wynikowa 1Q'18 (InterContinental; ul. Emilii Plater 49, Warszawa)
10 maj	16:00 CEZ	Telekonferencja wynikowa 1Q'18 (+44 207 194 3759 PIN: 38374280#)
11 maj	Energa	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	11 bit studios	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	Alior Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	Grupa Azoty	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	Impexmetal	Publikacja wyników za 1Q'18
10 maj	mBank	Publikacja wyników za 1Q'18
11 maj	Citi Handlowy	Publikacja wyników za 1Q'18
11 maj	Polwax	Publikacja wyników za 1Q'19
11 maj	Eurocash	Publikacja wyników za 1Q'18
11 maj	OTP Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
14 maj	AmRest	Publikacja wyników za 1Q'18
14 maj	Boryszew	Publikacja wyników za 1Q'18
14 maj	Emperia	Publikacja wyników za 1Q'18
14 maj	12:30 Śnieżka	Konferencja wynikowa 1Q'18 (ATRIUM IBC, Al. Jana Pawła II 23, Warszawa)
15 maj	BOŚ Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	PGE	Publikacja wyników za 1Q'19
15 maj	Ergis	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	12:30 Ergis	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Arkady Kubickiego, pl. Zamkowy 4; Warszawa)
15 maj	CCC	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	Dino	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	KGHM	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	Kruszwica	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	RBI	Publikacja wyników za 1Q'18
15 maj	Skarbiec	Publikacja wyników za 1Q'18
16 maj	14:00 LC Corp	Konferencja wynikowa 1Q'18 (Centrum Konferencyjne, ul. Przyokopowa 33; Warszawa)
16 maj	Pfleiderer Group	Publikacja wyników za 1Q'18
16 maj	Vistula	Publikacja wyników za 1Q'18
16 maj	Tauron	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	Apator	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	BGŻ BNP Paribas	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	Getin Noble	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	Idea Bank	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	JSW	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	LPP	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	Mangata	Publikacja wyników za 1Q'18
17 maj	TXM	Publikacja wyników za 1Q'18
18 maj	Gino Rossi	Publikacja wyników za 1Q'18
18 maj	Pozbud	Publikacja wyników za 1Q'18

Kalendarium makro

Poniedziałek, 7 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle	Marzec		0,30% m/m; 3,50% r/r
10:30	UE	Indeks Sentix	Kwiecień		19,60
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego	Kwiecień		-4,98 mld
	Niemcy	Rezerwy walutowe	Kwiecień		165,83 mld
	Polska	Rezerwy walutowe	Kwiecień		119,47 mld
	Chiny	Import	Kwiecień		14,40%

Wtorek, 8 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:30	Japonia	Wydatki gospodarstw domowych	Marzec		0,10% r/r
01:50	Japonia	Rezerwy walutowe	Kwiecień		1268,30 mld
08:00	Niemcy	Bilans obrotów bieżących	Marzec		20,70 mld
08:00	Niemcy	Eksport	Marzec		104,70 mld
08:00	Niemcy	Import	Marzec		86,30 mld
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa	Marzec		-1,60% m/m
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa	Marzec		2,60% r/r
08:00	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego	Marzec		18,40 mld

Środa, 9 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
07:00	Japonia	Indeks wskaźników wyprzedzających (P)	Marzec		106,00
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa	Marzec		1,20% m/m; 3,00% r/r
08:45	Francja	Produkcja manufakturowa	Marzec		-0,60% m/m; 3,30% r/r
14:30	USA	Inflacja PPI	Kwiecień		0,30% m/m; 3,00% r/r
16:00	USA	Zapasy hurtowników	Marzec		1,00% m/m; 5,50% r/r
16:00	USA	Sprzedaż hurtowników	Marzec		1,00% m/m; 6,80% r/r

Czwartek, 10 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
03:30	Chiny	CPI	Kwiecień		2,10% r/r; 2,10% r/r
03:30	Chiny	PPI	Kwiecień		3,10% r/r; 3,10% r/r
10:30	UK	Eksport	Marzec		52,45 mld
10:30	UK	Import	Marzec		53,41 mld
10:30	UK	Produkcja przemysłowa	Marzec		0,10% m/m; 2,20% r/r
10:30	UK	Produkcja manufakturowa	Marzec		-0,20% m/m; 2,50% r/r
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego	Marzec		-0,96 mld
13:00	UK	Stopa procentowa			0,50%
14:30	USA	Bazowa inflacja CPI	Kwiecień		0,20% m/m; 2,10% r/r
14:30	USA	Inflacja CPI	Kwiecień		-0,10% m/m; 2,40% r/r
20:00	USA	Budżet rządowy	Kwiecień		-208,74 mld

Piątek, 11 maja 2018

Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Podaż pieniądza M3	Kwiecień		2,80% r/r
08:00	Niemcy	Indeks cen hurtowników	Kwiecień		0,00% m/m; 6,10% r/r
14:30	USA	Eksport	Kwiecień		0,00% m/m; 3,40% r/r
14:30	USA	Indeks cen importu	Kwiecień		0,30% m/m; 3,60% r/r

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2018	P/E 2019	EV/EBITDA 2018	EV/EBITDA 2019
Finanse						+15,1%	11,8	10,4		
Alior Bank	kupuj	2018-02-01	85,50	109,00	68,90	+58,2%	9,4	7,9		
BZ WBK	kupuj	2018-03-05	357,80	430,00	352,20	+22,1%	13,8	11,4		
Getin Noble Bank	trzymaj	2018-03-05	1,45	1,50	1,21	+24,0%	-	7,4		
Handlowy	kupuj	2018-04-06	77,50	94,00	79,50	+18,2%	16,4	13,5		
ING BSK	akumuluj	2018-03-05	198,00	212,00	194,80	+8,8%	16,1	14,2		
Millennium	redukuj	2018-04-06	8,35	7,00	8,37	-16,4%	14,1	12,8		
Pekao	kupuj	2018-02-01	135,90	157,00	117,10	+34,1%	14,1	11,6		
PKO BP	trzymaj	2018-04-06	39,74	38,00	40,63	-6,5%	15,3	12,8		
Komercni Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	910,50	+22,0%	11,7	9,9		
Erste Bank	trzymaj	2018-02-02	40,64	40,00 EUR	38,15	+4,8%	11,6	10,8		
OTP Bank	akumuluj	2018-02-02	11 560	12 090 HUF	10 980	+10,1%	11,1	10,2		
PZU	kupuj	2018-03-05	41,55	50,58	41,38	+22,2%	10,6	10,4		
GetBack	zawieszona	2018-04-16	4,52	-	3,75	-	-	-		
Kruk	kupuj	2018-02-02	222,20	300,94	225,00	+33,8%	11,9	10,2		
Prime Car Management	kupuj	2018-04-06	23,60	33,00	21,50	+53,5%	7,1	6,2		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-02-02	30,60	56,30	27,60	+104,0%	6,6	5,5		
Chemia						+43,1%	7,5	7,8	5,4	5,2
Ciech	kupuj	2018-04-06	57,00	85,40	55,75	+53,2%	7,5	7,8	4,6	4,7
Grupa Azoty	trzymaj	2018-03-05	56,55	67,13	50,15	+33,9%	11,8	11,8	5,4	5,2
Polwax	kupuj	2018-02-02	11,05	18,80	8,36	+124,9%	4,4	3,9	5,5	6,1
Paliwa						+10,1%	11,6	11,0	5,5	5,1
Lotos	trzymaj	2018-04-06	54,60	51,73	54,42	-4,9%	14,6	11,0	6,2	5,4
MOL	trzymaj	2018-04-06	2 864	2 898 HUF	2 870	+1,0%	11,0	11,1	4,8	4,8
PGNIG	kupuj	2018-04-06	5,71	7,96	6,03	+32,0%	8,3	7,8	4,1	3,7
PKN Orlen	redukuj	2018-04-06	89,52	76,89	83,78	-8,2%	12,2	12,8	6,8	6,8
Energetyka						+4,9%	5,2	5,2	4,0	4,0
CEZ	redukuj	2018-04-06	519,50	449,51 CZK	548,00	-18,0%	20,4	19,4	8,4	8,0
Enea	kupuj	2018-04-06	9,10	11,78	10,24	+15,0%	4,6	4,8	4,0	4,0
Energa	kupuj	2018-04-06	9,96	14,91	10,34	+44,2%	5,2	5,2	3,6	3,6
PGE	kupuj	2018-04-06	9,81	12,89	10,04	+28,4%	6,3	7,3	3,8	3,9
Tauron	trzymaj	2018-04-06	2,38	2,73	2,31	+18,2%	3,5	3,9	4,3	4,6
Telekomunikacja, media, IT						+6,7%	21,6	15,9	7,0	6,4
Netia	sprzedaj	2018-04-06	5,27	4,30	5,25	-18,1%	47,8	57,7	6,1	6,4
Orange Polska	kupuj	2018-04-06	5,83	7,60	5,16	+47,3%	22,6	12,4	4,4	4,0
Play	trzymaj	2018-04-06	32,70	33,50	29,18	+14,8%	8,1	7,7	5,9	6,1
Agora	kupuj	2018-04-06	14,50	18,40	14,95	+23,1%	28,4	30,8	5,1	5,3
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-04-06	24,84	25,30	25,50	-0,8%	13,0	11,1	7,0	6,4
Wirtualna Polska	akumuluj	2018-04-24	54,00	60,00	54,80	+9,5%	21,5	18,4	11,6	9,8
Asseco Poland	redukuj	2018-03-27	45,20	41,20	44,24	-6,9%	15,1	15,8	8,7	8,2
CD Projekt	sprzedaj	2018-04-06	114,90	90,80	124,90	-27,3%	60,1	18,1	47,6	13,6
Comarch	kupuj	2018-04-06	131,50	166,50	150,00	+11,0%	21,6	15,9	8,5	7,4
Przemysł, surowce						+25,2%	10,8	6,5	7,2	5,0
Famur	kupuj	2018-04-06	6,04	7,06	5,92	+19,3%	17,0	13,2	8,2	7,0
Grupa Kęty	trzymaj	2018-04-06	346,00	357,21	357,00	+0,1%	12,1	12,5	8,7	8,7
JSW	kupuj	2018-04-06	86,78	108,14	78,42	+37,9%	4,0	5,6	2,1	2,6
Kernel	trzymaj	2018-03-05	48,80	53,46	50,30	+6,3%	11,1	5,8	7,3	4,9
KGHM	kupuj	2018-04-04	88,00	115,43	92,70	+24,5%	7,7	5,8	4,5	3,3
Stelmet	kupuj	2018-03-05	17,15	27,72	15,00	+84,8%	10,5	7,3	7,0	5,1
Budownictwo						+25,6%	9,7	10,2	4,9	4,7
Budimex	akumuluj	2018-04-06	215,00	234,00	188,60	+24,1%	11,6	12,2	5,2	5,4
Elektrobudowa	kupuj	2018-04-06	96,40	116,00	97,40	+19,1%	11,1	13,1	4,5	5,2
Erbud	kupuj	2018-04-06	21,60	29,60	20,20	+46,5%	8,3	8,2	4,2	4,1
Unibep	kupuj	2018-04-06	7,50	10,10	7,24	+39,5%	8,3	7,1	5,4	4,2
Deweloperzy						+15,2%	8,9	9,1	8,0	7,9
Atal	akumuluj	2018-04-06	43,40	47,00	43,70	+7,6%	8,8	9,1	7,4	8,0
Capital Park	kupuj	2018-04-06	5,95	8,35	5,50	+51,8%	10,9	9,2	17,7	17,0
Dom Development	kupuj	2018-03-20	85,80	103,10	86,80	+18,8%	9,1	9,3	7,3	7,6
Echo	kupuj	2018-04-06	5,23	5,63	4,90	+14,9%	6,7	6,2	7,6	7,8
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,20	+4,3%	11,2	9,7	15,3	14,3
LC Corp	kupuj	2018-04-06	2,70	3,50	2,71	+29,2%	6,5	5,8	8,4	7,6
Handel						+11,1%	26,6	20,0	14,7	12,5
AmRest	redukuj	2018-04-06	449,50	426,00	480,00	-11,3%	50,6	39,7	16,4	13,1
CCC	kupuj	2018-04-06	257,40	295,00	258,60	+14,1%	33,8	20,0	19,0	13,2
Dino	kupuj	2018-04-04	85,10	103,50	97,10	+6,6%	29,8	22,3	18,6	14,3
Eurocash	kupuj	2018-04-06	24,41	30,70	24,29	+26,4%	25,5	19,7	8,2	7,1
Jeronimo Martins	akumuluj	2018-04-06	14,90	16,40 EUR	13,98	+17,3%	18,9	17,7	8,3	7,5
LPP	akumuluj	2018-04-06	8 900	9 500	9 265	+2,5%	26,6	22,6	14,7	12,5
TXM	kupuj	2018-02-02	2,36	5,41	2,18	+148,2%	12,2	4,6	6,4	3,4
Inne						-0,2%	11,3	10,2	7,5	6,9
PBKM	trzymaj	2018-04-06	77,00	76,83	77,00	-0,2%	11,3	10,2	7,5	6,9

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2018	2019	2018	2019
Spółki IT						15,3	11,4	6,3	6,0
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	16,15	-0,3%	19,2	16,7	8,8	7,3
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	26,90	-3,9%	15,6	14,2	10,4	9,6
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	11,80	+0,9%	10,8	10,3	4,8	4,4
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	4,48	+5,4%	10,4	9,4	6,3	6,0
Wasko	przeważaj	2018-03-28	2,25	2,14	-4,9%	15,3	11,4	6,2	5,4
Spółki przemysłowe						11,4	11,4	6,7	6,3
Alumetal	równoważ	2017-07-31	46,99	54,80	+16,6%	11,8	12,2	9,0	9,1
Amica	przeważaj	2018-01-05	130,00	128,80	-0,9%	7,2	7,7	5,5	5,1
Apator	równoważ	2018-02-28	24,00	24,50	+2,1%	12,7	12,2	7,6	7,3
Boryszew	równoważ	2017-11-30	9,85	8,70	-11,7%	11,0	10,5	7,1	6,7
Elemental	równoważ	2018-04-27	1,09	1,06	-2,8%	4,3	3,7	4,4	3,9
Ergis	równoważ	2018-04-27	4,06	4,01	-1,2%	8,7	7,6	6,0	5,4
Forte	równoważ	2018-04-27	50,70	50,10	-1,2%	21,5	13,2	13,6	10,3
Kruszwica	równoważ	2017-03-29	63,50	69,00	+8,7%	21,6	21,1	12,0	11,7
Mangata	niedoważaj	2018-03-29	95,60	94,40	-1,3%	13,1	12,4	7,8	7,4
Pfleiderer Group	przeważaj	2018-04-27	37,30	37,50	+0,5%	18,4	16,4	6,4	6,0
Pozbud	przeważaj	2017-11-13	2,98	3,78	+26,8%	6,9	3,9	6,0	2,7
Tarczyński	równoważ	2018-01-29	13,05	14,70	+12,6%	10,6	10,2	6,2	5,8
Budownictwo						12,6	9,4	5,0	4,6
Elektrotim	przeważaj	2017-11-16	7,61	7,90	+3,8%	9,0	10,8	4,5	4,9
Herkules	równoważ	2018-01-25	3,67	3,09	-15,8%	9,7	6,8	5,1	4,2
Torpol	równoważ	2018-03-29	7,50	7,56	+0,8%	12,2	8,7	4,8	4,3
Trakcja	równoważ	2018-03-29	6,75	6,15	-8,9%	21,1	10,2	6,7	5,0
Ulma	równoważ	2018-03-29	66,50	73,00	+9,8%	13,1	10,9	3,8	3,5
ZUE	równoważ	2018-03-29	6,12	6,08	-0,7%	12,9	8,2	5,8	5,0
Deweloperzy						7,3	6,7	8,8	6,3
Archicom	przeważaj	2018-04-26	15,30	15,20	-0,7%	7,0	5,0	7,0	5,4
BBi Development	równoważ	2018-04-26	0,66	0,65	-1,5%	15,1	7,2	14,3	6,4
i2 Development	przeważaj	2018-01-12	14,90	17,70	+18,8%	4,8	5,1	5,7	6,1
JWC	niedoważaj	2018-03-29	4,16	3,89	-6,5%	7,0	5,1	6,6	4,8
Lokum Deweloper	przeważaj	2018-03-29	17,80	16,40	-7,9%	5,5	6,2	4,1	4,7
PA Nova	równoważ	2018-03-29	22,30	23,00	+3,1%	7,5	8,7	10,8	12,1
Polnord	równoważ	2018-02-02	10,50	7,80	-25,7%	12,9	10,4	31,8	22,0
Ronson	równoważ	2018-04-03	1,32	1,28	-3,0%	9,2	7,3	10,6	9,2
Handel						13,3	11,0	7,5	6,6
Bytom	przeważaj	2017-11-28	2,50	2,73	+9,2%	12,4	11,3	7,7	6,8
Gino Rossi	równoważ	2017-11-28	1,29	0,78	-39,5%	20,7	10,8	7,2	6,3
Monnari	przeważaj	2017-11-28	8,21	7,93	-3,4%	10,0	9,1	5,1	3,9
Vistula	równoważ	2018-02-02	5,16	4,83	-6,4%	14,2	12,4	9,2	7,9

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej (2018-05-04)

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	68,90	9,4	7,9	-	13%	13%	-	1,1	1,0	-	0,0%	0,0%	-
BZ WBK	352,20	13,8	11,4	10,0	10%	11%	12%	1,3	1,2	1,1	1,9%	3,6%	4,4%
Getin Noble Bank	1,21	-	7,4	-	-2%	3%	-	0,2	0,2	-	0,0%	0,0%	-
Handlowy	79,50	16,4	13,5	-	9%	11%	-	1,5	1,4	-	5,2%	6,1%	-
ING BSK	194,80	16,1	14,2	13,1	13%	13%	12%	1,9	1,7	1,5	1,7%	1,9%	2,1%
Millennium	8,37	14,1	12,8	-	9%	9%	-	1,2	1,1	-	0,0%	1,8%	-
Pekao	117,10	14,1	11,6	-	9%	11%	-	1,3	1,3	-	6,7%	7,1%	-
PKO BP	40,63	15,3	12,8	-	9%	10%	-	1,3	1,2	-	1,4%	1,6%	-
Mediana		14,1	12,2	11,5	9%	11%	12%	1,3	1,2	1,3	1,5%	1,8%	3,2%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,275	11,0	8,1	7,9	6%	8%	8%	0,7	0,6	0,6	1,1%	1,8%	3,6%
Citigroup	67,940	10,6	9,2	8,0	9%	9%	10%	0,9	0,9	0,8	2,2%	2,7%	3,3%
Commerzbank	10,570	14,5	10,5	7,9	3%	4%	5%	0,5	0,4	0,4	1,2%	2,9%	4,3%
ING	13,904	10,4	9,8	9,1	10%	10%	11%	1,0	1,0	0,9	5,0%	5,4%	5,8%
KBC	71,920	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UCI	17,730	11,5	8,9	7,8	6%	8%	8%	0,7	0,7	0,6	2,0%	3,8%	5,4%
Mediana		11,0	9,2	7,9	6%	8%	8%	0,7	0,7	0,6	2,0%	2,9%	4,3%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	38,15	11,6	10,8	-	9%	9%	-	1,0	0,9	-	3,1%	2,8%	-
Komerční Banka*	910,50	11,7	9,9	-	14%	14%	-	1,5	1,4	-	5,2%	4,7%	-
OTP*	10 980	11,1	10,2	-	15%	15%	-	1,6	1,5	-	2,3%	2,4%	-
Banco Santander	5,38	10,7	9,6	8,8	8%	9%	9%	0,9	0,8	0,8	4,1%	4,4%	5,0%
Deutsche Bank	11,53	11,3	8,4	7,0	3%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	2,8%	4,5%	6,1%
Sberbank	228,55	5,9	5,4	4,9	23%	22%	22%	1,3	1,1	1,0	7,3%	9,3%	10,9%
VTB Bank	0,05	5,9	4,4	3,8	11%	13%	14%	0,6	0,5	0,5	3,8%	5,7%	5,7%
Piraeus Bank	3,40	15,6	6,1	5,8	2%	4%	-	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	-
Alpha Bank	2,06	12,2	8,0	7,0	4%	5%	-	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
National Bank of Greece	0,31	14,1	8,9	12,4	4%	6%	-	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	-
Eurobank Ergasias	0,97	10,5	7,2	7,2	4%	5%	-	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,9%	-
Akbank	8,33	5,0	4,4	4,2	15%	15%	15%	0,7	0,6	0,6	5,6%	6,3%	7,0%
Türkiye Garanti Bank	9,10	5,2	4,4	4,1	17%	17%	16%	0,8	0,7	0,6	5,2%	6,1%	5,4%
Türkiye Halk Bank	7,98	2,7	2,4	2,9	12%	14%	-	0,4	0,3	0,3	4,9%	5,4%	7,5%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,87	4,3	3,9	4,5	14%	12%	-	0,6	0,5	0,5	1,4%	1,4%	4,9%
Yapi ve Kredi Bankası	4,13	4,5	3,9	3,3	12%	12%	13%	0,5	0,5	0,4	0,4%	0,5%	0,0%
Mediana		10,6	6,7	4,9	12%	12%	14%	0,6	0,5	0,5	3,0%	3,6%	5,7%

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2018-05-04)

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	41,38	10,6	10,4	-	22%	21%	-	2,3	2,2	-	6,5%	7,5%	-
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	26,46	11,5	10,8	10,4	6%	6%	6%	0,7	0,7	-	3,5%	3,7%	4,0%
Uniq	9,95	13,6	12,7	11,7	7%	8%	9%	1,0	0,9	1,0	5,4%	5,7%	5,9%
Aegon	5,90	9,0	8,5	8,1	7%	7%	7%	0,6	0,6	0,5	4,8%	5,0%	5,3%
Allianz	198,86	11,5	10,9	10,5	11%	11%	12%	1,3	1,2	1,2	4,4%	4,6%	4,9%
Aviva	5,37	9,4	8,7	8,4	13%	14%	14%	1,2	1,2	1,1	5,6%	6,2%	7,2%
AXA	22,56	8,6	8,2	7,8	9%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	5,9%	6,2%	6,5%
Baloise	154,80	13,0	12,4	11,8	9%	9%	9%	1,1	1,1	0,9	3,7%	3,9%	4,3%
Assicurazioni Generali	16,78	10,8	10,5	10,2	9%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	5,4%	5,7%	5,9%
Helvetia	589,00	11,5	11,2	10,9	11%	10%	11%	1,1	1,0	1,0	4,2%	4,3%	4,5%
Mapfre	2,91	10,6	9,9	9,2	10%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	5,2%	5,6%	6,3%
RSA Insurance	6,37	12,7	11,9	11,4	14%	14%	13%	1,7	1,6	1,5	4,3%	5,1%	5,5%
Zurich Financial	317,30	12,6	11,0	10,5	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,9%
Mediana		11,5	10,8	10,4	10%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	5,0%	5,4%	5,7%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2018-05-04)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	54,42	6,2	5,4	4,6	0,5	0,5	0,5	14,6	11,0	9,8	9%	10%	10%	3,0%	2,7%	4,5%
MOL	2870,00	4,8	4,8	4,4	0,6	0,6	0,6	11,0	11,1	9,5	13%	13%	13%	4,4%	2,3%	2,5%
PKN Orlen	83,78	6,8	6,8	5,9	0,4	0,4	0,4	12,2	12,8	10,3	6%	6%	7%	3,6%	4,1%	3,5%
HollyFrontier	66,05	9,4	8,7	8,2	0,9	0,9	0,9	18,1	15,9	15,3	10%	11%	12%	2,0%	2,1%	2,1%
Andeavor	139,76	8,8	7,9	7,2	0,7	0,7	0,7	15,6	12,3	10,6	8%	9%	9%	1,8%	1,9%	2,1%
Valero Energy	113,39	8,2	7,7	7,4	0,5	0,5	0,5	15,9	13,9	12,2	7%	7%	7%	2,8%	3,1%	3,3%
Marathon Petroleum	76,94	8,6	8,1	7,6	0,7	0,7	0,6	15,4	13,0	11,5	8%	8%	8%	2,4%	2,6%	2,8%
Phillips 66	115,61	9,7	8,7	8,2	0,5	0,5	0,6	16,7	14,2	12,9	5%	6%	7%	2,6%	2,8%	2,9%
Tupras	101,30	5,9	5,8	5,1	0,5	0,5	0,5	7,0	7,0	6,1	9%	8%	9%	11,8%	11,4%	13,6%
OMV	52,44	4,4	4,4	4,4	0,9	0,9	0,9	10,8	11,2	10,8	21%	20%	20%	3,1%	3,6%	3,9%
Neste Oil	66,30	11,3	11,5	11,7	1,3	1,3	1,2	18,7	19,2	19,4	11%	11%	10%	2,7%	2,8%	2,9%
Hellenic Petroleum	8,18	6,2	6,3	5,8	0,5	0,5	0,4	8,7	10,1	8,2	8%	8%	8%	4,2%	4,7%	6,0%
Saras SpA	2,05	4,4	4,2	3,7	0,2	0,2	0,2	14,3	12,4	9,8	5%	5%	5%	4,2%	4,7%	6,1%
Motor Oil	19,30	4,5	4,9	4,1	0,3	0,3	0,3	8,3	9,3	7,6	7%	6%	7%	6,3%	6,4%	7,5%
Mediana		6,5	6,6	5,8	0,5	0,5	0,5	14,5	12,4	10,5	8%	8%	9%	3,1%	2,9%	3,4%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,68	7,2	7,2	6,9	1,5	1,5	1,5	14,1	14,4	13,7	21%	21%	21%	4,0%	4,4%	4,7%
Centrica	154,65	5,3	5,3	5,2	0,4	0,4	0,4	11,3	11,8	11,7	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,31	10,3	10,7	10,3	8,1	8,2	8,1	13,2	13,7	12,6	78%	77%	79%	6,4%	6,6%	6,7%
Endesa	19,68	7,7	7,5	7,4	1,4	1,3	1,3	15,0	14,4	12,8	18%	18%	18%	6,8%	7,0%	7,2%
Engie	14,70	6,5	6,2	5,9	1,0	1,0	1,0	14,5	13,2	12,4	15%	16%	16%	4,9%	5,2%	5,5%
Gas Natural SDG	21,15	8,5	8,1	7,9	1,7	1,6	1,5	16,4	15,3	14,8	19%	20%	19%	4,9%	5,0%	5,0%
Hera SpA	3,07	7,1	7,1	7,0	1,3	1,3	1,3	18,0	17,9	16,8	18%	18%	18%	3,2%	3,3%	3,0%
Snam SpA	4,00	12,3	12,2	12,2	9,8	9,8	9,8	14,0	14,0	13,9	80%	80%	81%	5,5%	5,7%	5,8%
PGNiG	6,03	4,1	3,7	3,4	0,9	0,8	0,8	8,3	7,8	7,8	23%	22%	22%	4,2%	4,8%	5,1%
BP	558,10	5,8	5,6	5,3	0,7	0,7	0,8	16,7	15,9	13,9	12%	12%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	16,35	4,3	4,2	4,0	0,9	1,0	1,0	18,1	17,5	16,4	22%	23%	25%	5,0%	5,0%	5,1%
Gazprom	143,73	3,3	3,3	2,8	0,8	0,8	0,7	3,9	4,0	3,8	25%	24%	26%	5,7%	6,1%	7,0%
NovaTek	765,70	10,8	11,0	10,2	3,9	3,8	3,4	12,3	10,8	10,1	36%	34%	34%	2%	3%	3%
ROMGAZ	37,10	5,5	5,1	4,5	3,1	2,9	2,4	9,1	8,0	7,2	56%	57%	54%	9,4%	10,5%	11,2%
Shell	29,29	3,8	3,7	3,6	0,7	0,6	0,6	14,6	13,6	12,3	17%	17%	17%	7,7%	7,8%	7,9%
Statoil	206,00	3,9	3,7	3,5	1,5	1,5	1,4	16,9	16,2	14,5	38%	40%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Total	52,27	7,1	6,6	6,7	1,4	1,3	1,2	16,0	15,6	14,6	19%	20%	19%	5,7%	5,9%	6,0%
Mediana		6,5	6,2	5,9	1,4	1,3	1,3	14,5	14,0	12,8	21%	21%	21%	4,9%	5,0%	5,1%

Wycena spółek energetycznych (2018-05-04)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	11,76	5,4	5,1	4,9	1,2	1,1	1,1	19,0	15,9	14,5	22%	23%	23%	2,5%	2,9%	3,3%
EDP	3,05	8,6	8,2	8,0	2,1	2,1	1,9	14,0	12,7	12,5	25%	25%	24%	6,3%	6,3%	6,3%
Endesa	19,68	7,7	7,5	7,4	1,4	1,3	1,3	15,0	14,4	12,8	18%	18%	18%	6,8%	7,0%	7,2%
Enel	5,39	6,9	6,6	6,4	1,5	1,4	1,4	13,3	11,8	11,0	21%	22%	22%	5,2%	5,9%	6,3%
EON	9,44	8,0	7,6	6,9	1,0	1,0	0,8	14,5	13,4	12,7	13%	12%	12%	4,6%	5,1%	5,5%
Fortum	19,40	15,7	15,2	14,5	4,4	4,3	4,3	21,5	18,0	15,6	28%	29%	30%	5,7%	5,5%	5,6%
Iberdola	6,57	9,2	8,6	8,1	2,3	2,2	2,1	14,5	13,3	12,5	25%	26%	26%	5,1%	5,3%	5,6%
National Grid	851,00	10,4	10,2	9,8	3,5	3,4	3,3	14,5	14,2	13,5	33%	33%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,42	9,3	9,0	9,2	7,1	6,9	7,1	13,4	12,9	13,4	77%	77%	77%	5,6%	5,9%	6,1%
RWE	20,14	7,4	7,4	7,5	0,9	0,9	1,0	14,4	12,7	10,5	12%	12%	13%	3,2%	3,9%	4,5%
SSE	1395,50	9,6	9,3	9,2	0,8	0,8	0,8	12,0	11,3	11,0	8%	8%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	25,62	9,0	8,0	6,9	2,6	2,4	2,2	30,6	23,8	17,5	29%	31%	33%	1,5%	1,8%	2,5%
CEZ	548,00	8,4	8,0	7,8	2,2	2,1	2,0	20,4	19,4	19,0	26%	26%	26%	5,7%	4,9%	5,2%
PGE	10,04	3,8	3,9	3,8	1,1	1,0	0,9	6,3	7,3	8,3	29%	26%	25%	0,0%	0,0%	3,4%
Tauron	2,31	4,3	4,6	4,4	0,8	0,9	0,8	3,5	3,9	4,1	19%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,24	4,0	4,0	4,5	1,0	0,9	1,0	4,6	4,8	6,0	24%	23%	22%	2,4%	2,2%	2,1%
Energia	10,34	3,6	3,6	4,0	0,7	0,7	0,8	5,2	5,2	5,9	20%	20%	20%	2,8%	2,9%	2,9%
ZE PAK*	11,20	2,2	2,0	2,7	0,5	0,5	0,6	3,0	2,3	3,9	23%	25%	21%	11,6%	11,6%	11,6%
Mediana		7,9	7,6	7,1	1,3	1,2	1,2	14,2	12,8	12,5	23%	24%	23%	3,9%	4,4%	4,8%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2018-05-04)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4370,00	7,7	6,7	6,4	2,5	2,3	2,0	11,1	9,8	9,1	32%	34%	32%	6,7%	7,3%	7,3%
Uralkali	110,65	6,3	6,4	-	3,3	3,3	-	4,3	4,0	-	52%	52%	-	0,0%	0,0%	-
Agrium	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Phosagro	2490,00	6,1	5,9	5,1	2,1	2,0	1,8	9,0	8,9	7,0	34%	33%	36%	5,7%	6,3%	7,6%
K+S	23,98	9,2	8,2	7,2	1,9	1,8	1,8	17,2	13,1	10,9	20%	22%	24%	2,4%	3,2%	3,8%
Yara International	340,00	8,2	6,8	5,9	1,2	1,1	1,0	15,3	11,5	9,7	15%	16%	17%	2,8%	3,5%	4,2%
The Mosaic Company	27,43	8,8	7,9	7,1	1,7	1,6	1,5	19,5	15,3	12,3	19%	20%	21%	0,4%	0,4%	0,6%
Potash	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CF Industries	38,51	11,3	9,9	9,8	3,6	3,3	3,3	40,7	22,3	18,1	32%	34%	34%	3,1%	3,1%	3,1%
Israel Chemicals	1670,00	7,6	7,3	7,1	1,6	1,6	1,5	13,9	12,5	11,4	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	50,15	5,4	5,2	5,0	0,7	0,6	0,6	11,8	11,8	12,2	12%	12%	12%	2,1%	2,5%	5,9%
ZA Police*	19,60	6,6	6,4	6,0	0,7	0,7	0,7	9,4	9,4	-	11%	11%	12%	2,6%	2,6%	-
ZCh Puławy*	125,00	3,5	3,5	3,6	0,5	0,5	0,5	8,2	9,1	-	14%	14%	14%	9,7%	9,9%	-
Mediana		7,6	6,7	6,2	1,7	1,6	1,5	11,8	11,5	11,2	20%	21%	21%	2,6%	3,1%	4,0%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	55,75	4,6	4,7	4,3	1,0	1,0	0,9	7,5	7,8	7,2	21%	20%	21%	4,0%	7,4%	8,4%
Akzo Nobel	75,48	11,5	10,5	11,0	1,7	1,6	1,6	18,5	17,6	17,0	15%	16%	14%	3,1%	3,2%	3,2%
BASF	86,88	7,5	7,2	7,0	1,4	1,4	1,3	13,3	12,6	11,9	19%	19%	19%	3,7%	3,9%	4,0%
Croda	4468,00	15,2	14,1	13,3	4,4	4,2	4,0	23,3	21,5	19,8	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,53	4,6	3,9	3,4	1,0	0,9	0,8	9,4	8,3	8,7	22%	23%	22%	3,4%	4,0%	4,0%
Soda Sanayii	5,10	6,1	5,2	4,9	1,6	1,4	1,2	8,0	7,4	5,9	26%	26%	26%	5,6%	6,7%	10,2%
Solvay	112,25	6,2	5,8	5,8	1,3	1,3	1,2	13,5	12,6	11,5	22%	22%	22%	3,4%	3,3%	3,6%
Tata Chemicals	765,90	8,8	8,6	8,1	1,7	1,7	1,6	15,7	15,9	16,3	20%	20%	20%	1,6%	1,7%	1,8%
Tessenderlo Chemie	34,00	7,1	6,4	5,7	0,9	0,8	0,8	13,8	12,5	8,9	12%	13%	13%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	153,90	7,8	7,4	6,9	1,7	1,6	1,5	22,5	19,1	17,6	22%	22%	22%	2,5%	3,0%	3,7%
Mediana		7,3	6,8	6,4	1,5	1,4	1,3	13,7	12,6	11,7	21%	21%	21%	3,2%	3,3%	3,7%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2018-05-04)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Atlas Copco	345,80	9,3	8,7	8,1	2,3	2,2	2,1	21,2	19,6	18,1	25%	25%	26%	2,3%	2,5%	2,7%
Caterpillar	146,37	11,8	10,6	9,6	2,2	2,1	2,0	16,1	13,9	12,2	19%	20%	21%	2,2%	2,2%	2,4%
Duro Felguera	0,28	10,0	8,5	-	0,5	0,5	-	27,7	7,9	-	5%	6%	-	10,8%	14,5%	-
Famur	5,92	8,2	7,0	6,5	1,7	1,6	1,5	17,0	13,2	11,6	21%	22%	22%	0,0%	2,0%	5,2%
Komatsu	3633,00	11,1	8,7	8,0	1,7	1,6	1,5	17,9	13,9	12,3	15%	18%	19%	2,1%	2,6%	3,0%
Sandvig AG	151,30	9,6	9,4	8,6	2,1	2,1	1,9	17,3	15,9	14,3	22%	22%	23%	2,5%	2,8%	3,1%
Mediana		10,0	8,7	8,3	1,7	1,6	1,7	17,3	13,9	12,3	19%	20%	21%	2,2%	2,6%	3,1%

Wycena spółek górniczych (2018-05-04)

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	78,42	2,1	2,6	3,2	0,8	0,8	0,9	4,0	5,6	8,2	38%	32%	27%	0,0%	9,5%	8,8%
KGHM	92,70	4,5	3,3	3,0	1,1	0,9	0,8	7,7	5,8	5,6	24%	27%	27%	1,6%	3,3%	6,0%
LW Bogdanka*	52,50	2,6	2,4	2,4	0,8	0,8	0,8	9,0	7,5	8,8	33%	34%	33%	3,8%	4,7%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1751,40	4,4	5,0	5,1	1,5	1,5	1,5	9,2	11,2	10,8	34%	31%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	996,00	5,8	5,5	5,2	3,1	2,9	2,8	16,1	15,1	15,0	54%	54%	54%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	31,49	3,9	4,1	4,2	2,1	2,2	2,2	13,9	16,3	17,0	54%	53%	52%	2,7%	2,4%	2,4%
Boliden	313,80	6,0	6,3	6,3	1,7	1,7	1,7	11,8	13,0	13,1	28%	27%	26%	4,9%	4,5%	5,0%
First Quantum	20,06	8,6	6,5	5,0	4,2	3,3	2,7	17,0	11,4	8,2	49%	51%	54%	0,1%	0,1%	0,2%
Freeport-McMoRan	15,42	3,8	5,2	4,1	1,6	1,9	1,7	7,0	11,2	8,7	43%	37%	42%	1,3%	2,3%	4,4%
Hudbay Min	9,02	3,3	3,1	3,0	1,5	1,5	1,5	9,2	8,7	7,6	46%	47%	49%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	8,21	5,0	4,6	3,7	2,2	2,1	1,8	15,8	13,8	10,3	44%	46%	49%	1,0%	1,1%	1,1%
MMC Norilsk Nickel	17,35	6,2	6,1	5,6	3,1	3,0	2,8	8,4	8,4	8,9	49%	49%	51%	8,6%	10,1%	10,8%
OZ Minerals	9,81	4,8	5,5	4,8	2,4	2,5	2,2	13,6	19,5	15,6	50%	45%	45%	2,0%	1,7%	2,2%
Rio Tinto	4075,00	4,6	5,0	4,9	2,2	2,2	2,2	11,3	12,3	12,2	47%	45%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	8,26	3,7	3,2	2,8	1,8	1,6	1,4	11,1	9,2	7,1	50%	50%	51%	3,0%	3,8%	4,7%
Southern CC	52,96	10,8	10,1	9,5	5,8	5,5	5,3	20,1	18,5	17,9	54%	54%	56%	2,4%	2,1%	2,0%
Vedanta Resources	738,00	4,5	3,7	3,8	1,2	1,0	1,0	13,4	8,6	6,6	26%	28%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4.7	5.1	4.8	2.1	2.2	2.0	12.6	11.9	10.5	48%	47%	49%	1.2%	1.4%	1.5%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych (2018-05-04)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	5,25	6,1	6,4	6,5	1,5	1,6	1,7	47,8	57,7	50,5	25%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,16	4,4	4,0	3,6	1,2	1,1	1,1	22,6	12,4	8,6	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	4,8%
Play	29,18	5,9	6,1	5,5	2,0	1,9	1,8	8,1	7,7	7,5	33%	31%	33%	8,8%	8,8%	8,8%
Mediana		5,9	6,1	5,5	1,5	1,6	1,7	22,6	12,4	8,6	27%	28%	29%	0%	0,0%	4,8%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	24,60	5,7	5,6	5,5	1,8	1,8	1,8	13,8	13,2	13,1	32%	32%	33%	6,1%	6,2%	6,2%
Telefonica CP	287,00	10,0	10,1	9,1	2,6	2,5	2,5	18,1	17,6	17,3	26%	25%	28%	7,2%	7,1%	5,9%
Hellenic Telekom	11,47	4,8	4,7	4,7	1,6	1,6	1,6	19,5	16,8	15,4	34%	35%	35%	3,9%	4,7%	5,5%
Matav	453,00	4,3	4,3	4,4	1,4	1,4	1,3	12,7	15,7	11,3	31%	31%	31%	5,8%	6,4%	6,7%
Telecom Austria	7,97	5,6	5,5	5,4	1,8	1,8	1,7	14,9	13,5	11,9	32%	32%	32%	2,6%	3,3%	3,8%
Mediana		5,6	5,5	5,4	1,8	1,8	1,7	14,9	15,7	13,1	32%	32%	32%	5,8%	6,2%	5,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	234,90	4,4	4,4	4,4	1,4	1,4	1,4	8,6	8,4	8,2	31%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,51	5,8	5,5	5,4	1,7	1,7	1,7	14,9	13,1	11,8	30%	31%	31%	4,9%	5,4%	5,8%
KPN	2,54	7,2	7,0	7,0	2,7	2,7	2,7	20,8	18,7	16,0	37%	38%	39%	5,3%	7,6%	9,3%
Orange France	15,16	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,9	13,0	11,8	31%	32%	32%	4,6%	4,9%	5,0%
Swisscom	455,50	7,4	7,4	7,3	2,7	2,7	2,7	15,6	15,5	15,7	36%	36%	36%	4,8%	4,8%	4,8%
Telefonica S.A.	8,31	6,0	5,9	5,9	1,9	1,9	1,9	11,1	10,1	9,5	32%	33%	33%	4,6%	4,8%	4,8%
Telia Company	42,95	8,7	8,6	8,6	2,8	2,8	2,8	15,9	15,7	15,3	33%	33%	33%	5,3%	5,5%	5,6%
TI	0,86	4,7	4,6	4,5	2,0	2,0	2,0	11,4	10,7	9,8	43%	44%	45%	0,6%	0,8%	1,3%
Mediana		5,9	5,7	5,6	2,0	2,0	2,0	14,4	13,0	11,8	32%	33%	33%	4,7%	4,8%	4,9%

Wycena spółek mediowych (2018-05-04)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	14,95	5,1	5,3	5,3	0,6	0,5	0,5	28,4	30,8	25,2	11%	10%	10%	3,3%	5,0%	6,7%
Cyfrowy Polsat	25,50	7,0	6,4	6,0	2,4	2,2	2,1	13,0	11,1	10,1	34%	35%	35%	1,4%	1,9%	2,2%
Mediana		6,1	5,9	5,7	1,5	1,4	1,3	20,7	21,0	17,7	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,66	6,2	5,8	5,9	0,5	0,5	0,5	12,8	10,6	11,1	8%	9%	9%	0,6%	2,1%	2,7%
Axel Springer	68,10	12,0	10,9	9,9	2,7	2,6	2,5	23,6	21,0	19,6	23%	24%	25%	3,0%	3,2%	3,4%
Daily Mail	695,50	12,3	11,8	11,0	1,9	1,8	1,8	16,9	15,6	13,7	15%	16%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,42	5,4	5,3	6,0	0,5	0,5	0,5	10,0	9,0	8,0	9%	9%	8%	2,4%	3,8%	1,2%
New York Times	22,80	12,9	11,9	10,2	2,2	2,1	2,0	25,0	21,4	17,5	17%	18%	19%	0,7%	0,7%	0,7%
Promotora de Inform	2,07	8,2	7,8	7,4	1,6	1,7	1,7	7,5	9,9	17,1	20%	22%	23%	-	-	-
Trinity Mirror	85,70	1,4	1,3	1,1	0,3	0,3	0,3	2,4	2,3	2,2	22%	24%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,2	7,8	7,4	1,6	1,7	1,7	12,8	10,6	13,7	17%	18%	19%	0,7%	1,4%	0,9%
TV																
Atresmedia Corp	8,02	9,2	8,7	8,2	1,9	1,8	1,8	11,8	10,6	10,5	20%	21%	22%	7,2%	7,6%	8,1%
Gestevisión Telecinco	8,15	9,6	9,1	8,8	2,5	2,5	2,4	13,2	12,5	12,0	26%	27%	28%	7,3%	7,8%	8,0%
ITV PLC	151,25	8,2	8,1	7,6	2,2	2,1	2,1	9,8	9,5	8,8	27%	26%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	20,48	6,8	6,4	6,5	1,7	1,7	1,7	15,1	14,6	14,1	25%	26%	26%	4,8%	5,1%	5,7%
Mediaset SPA	3,37	4,5	4,6	4,0	1,6	1,8	1,8	21,5	14,9	14,1	36%	38%	44%	3,6%	4,4%	4,9%
Modern Times	354,20	11,4	10,4	9,5	1,2	1,2	1,1	20,6	18,6	16,3	11%	11%	11%	3,7%	3,8%	3,9%
Prosieben	30,45	8,2	7,7	7,3	2,1	2,0	1,9	12,7	12,0	11,3	26%	26%	26%	6,5%	6,8%	7,2%
RTL Group	70,20	8,4	8,2	7,9	1,8	1,7	1,7	14,6	13,7	13,5	21%	21%	21%	5,9%	5,9%	6,1%
TF1-TV Francaise	10,54	5,7	5,0	4,6	0,9	0,9	0,9	17,6	12,8	11,6	16%	18%	19%	3,6%	4,5%	5,1%
Mediana		8,2	8,1	7,6	1,8	1,8	1,8	14,6	12,8	12,0	25%	26%	26%	4,8%	5,1%	5,7%
PAY TV																
Sky PLC	1372,50	12,8	12,1	10,8	2,2	2,1	2,0	21,0	19,8	17,2	17%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	69,10	5,5	5,1	5,0	2,5	2,3	2,3	11,3	10,8	11,2	45%	46%	47%	2,8%	2,9%	2,7%
Comcast	31,96	7,2	6,9	6,5	2,4	2,3	2,2	12,8	11,6	10,2	33%	33%	33%	2,4%	2,7%	2,9%
Dish Network	33,39	8,3	9,2	10,2	1,5	1,6	1,7	13,6	16,4	21,0	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	31,75	6,0	5,7	5,4	2,9	2,8	2,7	49,7	35,9	20,7	48%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,20	8,1	7,6	7,1	3,2	3,1	2,9	22,1	19,3	16,4	40%	41%	41%	7,6%	7,7%	8,1%
Mediana		7,6	7,3	6,8	2,4	2,3	2,3	17,3	17,8	16,8	37%	37%	37%	1,2%	1,3%	1,4%

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

Wycena spółek IT (2018-05-04)

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	25,50	5,9	5,5	5,3	0,1	0,1	0,1	7,3	6,5	5,7	1%	1%	1%	-	-	-
Asseco Poland	44,24	8,7	8,2	7,8	1,1	1,0	1,0	15,1	15,8	15,2	12%	12%	13%	6,8%	6,8%	4,5%
Comarch	150,00	8,5	7,4	7,1	1,0	0,9	0,9	21,6	15,9	14,5	12%	13%	13%	1,0%	6,7%	6,7%
Sygnity*	2,43	3,0	2,3	1,9	0,2	0,2	0,1	8,4	4,4	3,2	6%	7%	8%	-	-	-
Mediana		7,2	6,4	6,2	0,6	0,5	0,5	11,7	11,1	10,1	9%	10%	10%	3,9%	6,7%	5,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	110,10	6,7	6,3	5,9	0,9	0,9	0,9	12,5	11,6	11,0	13%	14%	14%	1,7%	1,9%	1,9%
CapGemini	114,65	11,1	10,4	9,8	1,6	1,5	1,4	18,8	17,1	15,7	14%	14%	15%	1,6%	1,7%	1,9%
IBM	143,91	8,5	8,4	8,4	2,1	2,1	2,0	10,4	10,2	9,8	24%	25%	24%	4,3%	4,5%	4,6%
Indra Sistemas	11,21	8,4	7,5	7,0	0,8	0,8	0,7	15,6	13,0	11,5	10%	10%	11%	0,7%	1,9%	2,3%
Microsoft	95,16	15,5	13,8	12,3	6,2	5,7	5,3	26,0	24,2	21,2	40%	42%	43%	1,8%	1,9%	2,1%
Oracle	45,71	9,5	9,1	8,6	4,5	4,3	4,2	14,9	13,6	12,6	47%	47%	48%	1,6%	1,7%	1,7%
SAP	95,04	14,8	13,3	12,3	4,8	4,4	4,1	21,7	19,6	17,6	32%	33%	33%	1,5%	1,7%	1,8%
TietoEnator	29,56	10,9	10,4	10,2	1,4	1,4	1,4	16,8	16,0	15,2	13%	13%	13%	4,8%	4,9%	5,1%
Mediana		10,2	9,7	9,2	1,8	1,8	1,7	16,2	14,8	13,9	19%	19%	19%	1,7%	1,9%	2,0%

Wycena spółek budowlanych (2018-05-04)

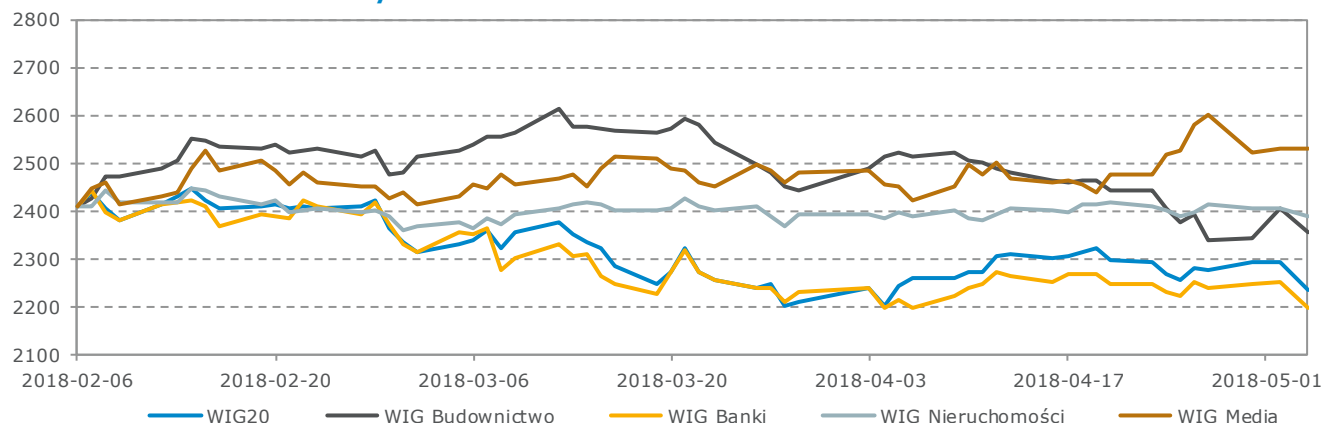
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	188,60	5,2	5,4	6,8	0,4	0,4	0,5	11,6	12,2	13,6	8%	7%	7%	9,3%	8,4%	8,1%
Elektrobudowa	97,40	4,5	5,2	5,0	0,3	0,3	0,3	11,1	13,1	12,8	7%	7%	7%	10,8%	7,2%	6,2%
Elektrotim	7,90	4,5	4,9	4,6	0,2	0,2	0,2	9,0	10,8	10,3	5%	5%	5%	6,3%	7,0%	7,6%
Erbud	20,20	4,2	4,1	4,2	0,1	0,1	0,1	8,3	8,2	8,7	3%	3%	3%	5,4%	6,0%	7,3%
Herkules	3,09	5,1	4,2	4,0	1,3	1,0	0,9	9,7	6,8	6,8	26%	23%	23%	5,2%	5,8%	6,5%
Torpol	7,56	4,8	4,3	3,3	0,1	0,1	0,1	12,2	8,7	6,7	3%	3%	4%	0,0%	2,5%	3,5%
Trakcja	6,15	6,7	5,0	3,5	0,3	0,2	0,2	21,1	10,2	6,3	4%	4%	6%	3,3%	3,3%	6,5%
Ulma Construccoon	73,00	3,8	3,5	3,3	1,5	1,4	1,4	13,1	10,9	11,4	39%	42%	42%	5,2%	5,5%	5,5%
Unibep	7,24	5,4	4,2	4,1	0,2	0,1	0,1	8,3	7,1	7,8	3%	4%	3%	3,5%	4,2%	5,6%
ZUE	6,08	5,8	5,0	3,0	0,2	0,2	0,1	12,9	8,2	5,7	3%	3%	4%	0,0%	2,3%	6,1%
Mediana		5,0	4,6	4,1	0,2	0,2	0,2	11,4	9,4	8,3	5%	5%	5%	5,2%	5,7%	6,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	67,82	7,2	6,9	6,8	1,3	1,3	1,3	16,0	14,2	13,1	18%	18%	19%	4,4%	4,7%	4,7%
Astaldi	2,43	4,2	4,1	4,3	0,4	0,4	0,4	3,3	3,2	3,2	11%	11%	10%	2,1%	0,0%	-
Ferrovial	17,78	21,3	19,4	17,9	1,5	1,5	1,5	35,3	29,4	25,8	7%	8%	8%	4,2%	4,3%	4,3%
Hochtief	151,10	6,5	6,1	5,8	0,4	0,4	0,4	19,4	17,6	16,5	6%	6%	6%	2,4%	2,8%	3,0%
Mota Engil	3,68	5,2	4,7	4,2	0,8	0,8	0,7	14,7	11,0	9,1	16%	16%	16%	2,8%	3,6%	4,4%
NCC	157,85	5,7	4,9	4,6	0,3	0,2	0,2	13,0	10,6	9,7	4%	5%	5%	5,9%	6,2%	6,9%
Skanska	168,65	9,6	8,5	8,0	0,4	0,4	0,4	15,2	13,4	12,5	4%	5%	5%	5,0%	5,2%	5,4%
Strabag	35,90	3,9	3,8	-	0,2	0,2	-	13,1	12,7	-	6%	6%	-	3,1%	3,4%	-
Mediana		6,1	5,5	5,8	0,4	0,4	0,4	15,0	13,1	12,5	7%	7%	8%	3,7%	4,0%	4,5%

Wycena spółek deweloperskich (2018-05-04)

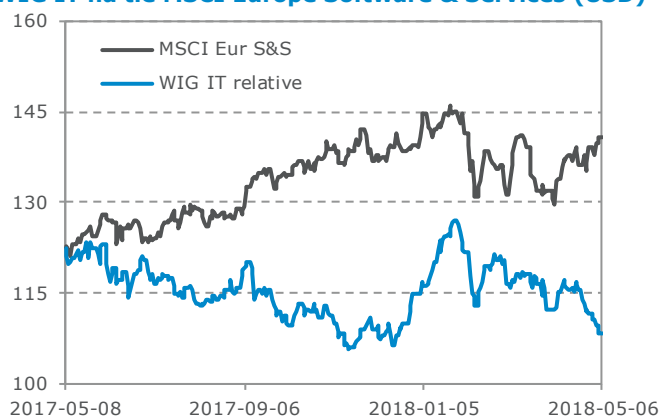
	Cena	EV/ EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBI Development	0,65	14,3	6,4	13,3	0,3	0,3	0,3	15,1	7,2	12,5	16%	52%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	86,80	7,3	7,6	7,2	2,1	2,1	2,0	9,1	9,3	8,7	17%	18%	18%	8,8%	10,9%	10,8%
Echo Investment	4,90	7,6	7,8	9,5	1,2	1,1	1,1	6,7	6,2	7,6	77%	53%	39%	10%	10%	11,4%
GTC	9,20	15,3	14,3	13,0	1,0	1,0	0,9	11,2	9,7	8,4	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
i2 Development	17,70	5,7	6,1	5,7	0,7	0,7	0,6	4,8	5,1	5,1	20%	15%	15%	12,1%	10,4%	9,8%
J.W. Construction	3,89	6,6	4,8	4,9	0,5	0,4	0,4	7,0	5,1	5,4	17%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	23,00	10,8	12,1	11,4	0,6	0,6	0,6	7,5	8,7	8,3	24%	20%	21%	0,0%	3,3%	4,3%
Polnord	7,80	31,8	22,0	21,6	0,3	0,3	0,3	12,9	10,4	9,9	7%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Ronson	1,28	10,6	9,2	7,0	0,6	0,6	0,5	9,2	7,3	5,8	11%	13%	13%	3,9%	4,7%	6,3%
Mediana		10,6	7,8	9,5	0,6	0,6	0,6	9,1	7,3	8,3	17%	18%	18%	0%	3%	4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,96	14,6	14,3	14,7	0,8	0,8	0,8	12,7	12,2	11,5	74%	82%	76%	8,8%	7,2%	7,1%
CA Immobilien Anlagen	28,90	25,4	22,7	22,9	1,1	1,1	1,1	23,4	22,4	18,2	67%	70%	-	3,0%	3,3%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	30,82	17,6	17,7	17,9	0,8	0,8	0,9	13,2	13,3	14,1	88%	87%	87%	4,8%	5,0%	5,0%
Immofinanz AG	2,17	31,0	28,4	27,6	0,8	0,8	-	28,6	24,4	14,5	52%	54%	49%	2,9%	3,3%	-
Klepierre	33,75	21,5	20,8	20,7	0,9	0,8	0,9	13,2	12,7	12,3	83%	84%	79%	6,2%	6,5%	6,8%
Segro	640,00	31,9	28,4	26,4	1,1	1,0	0,9	29,4	26,3	24,3	80%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	197,50	25,2	24,2	22,6	1,0	0,9	0,9	15,4	14,5	13,6	89%	89%	90%	5,8%	6,1%	6,4%
Mediana		25,2	22,7	22,6	0,9	0,8	0,9	15,4	14,5	14,1	80%	82%	81%	4,8%	5,0%	5,7%

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

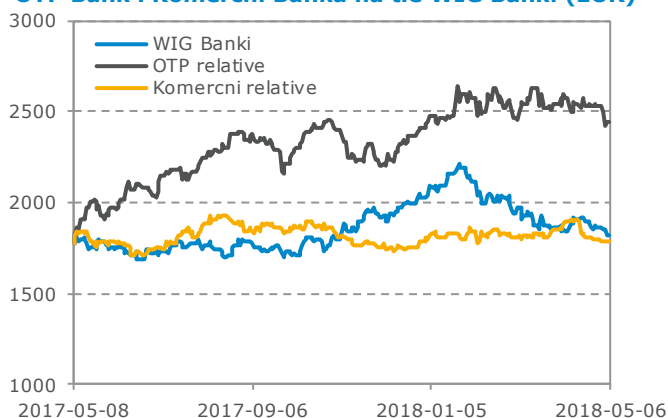
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



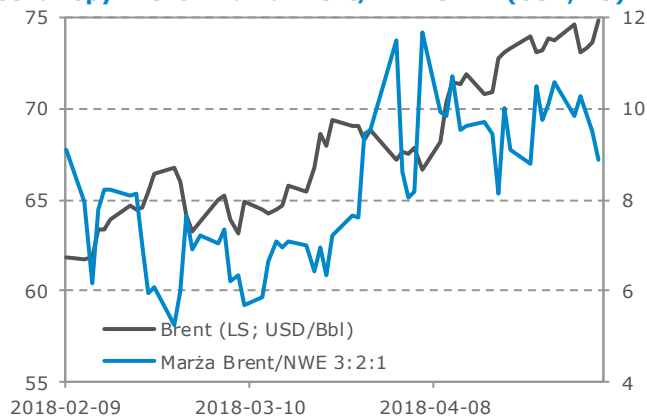
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



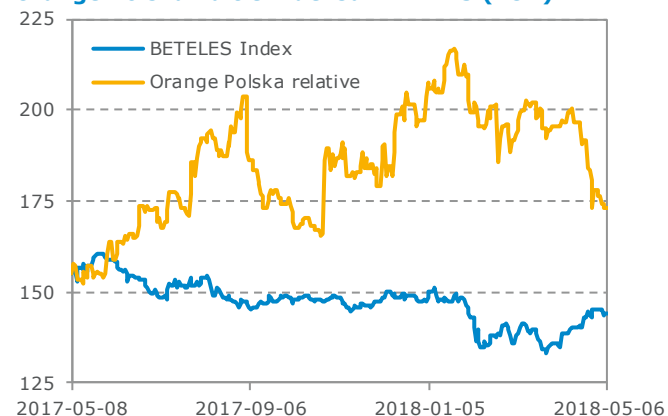
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



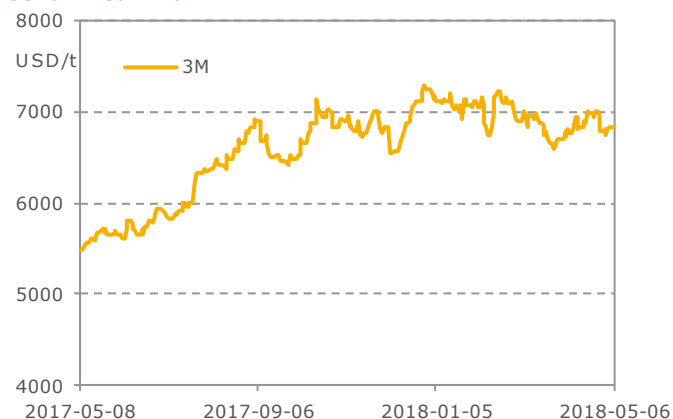
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

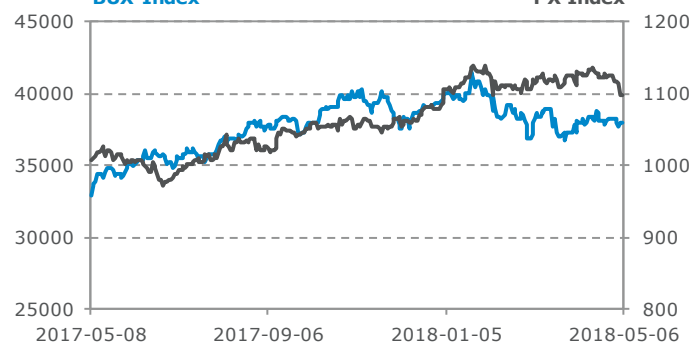
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-05-04	23 865,22	24 333,35	23 778,87	24 262,51	+1,39%
S&P 500	2018-05-04	2 621,45	2 670,93	2 615,32	2 663,42	+1,28%
NASDAQ	2018-05-04	7 065,67	7 228,26	7 057,89	7 209,62	+1,71%
DAX	2018-05-04	12 733,19	12 819,60	12 707,86	12 819,60	+1,02%
CAC 40	2018-05-04	5 495,71	5 516,05	5 485,99	5 516,05	+0,26%
FTSE 100	2018-05-04	7 502,69	7 570,22	7 502,69	7 567,14	+0,86%
WIG20	2018-05-04	2 280,50	2 280,50	2 227,94	2 233,35	-2,56%
BUX	2018-05-04	37 774,82	38 121,92	37 679,37	37 916,31	+0,68%
PX	2018-05-04	1 111,58	1 112,85	1 096,80	1 097,18	-1,45%
RTS	2018-05-04	1 623,90	1 651,16	1 623,89	1 644,04	+1,93%
SOFIX	2018-05-04	658,81	658,81	651,57	652,88	-0,90%
BET	2018-05-04	8 705,49	8 797,22	8 702,71	8 788,32	+0,96%
XU100	2018-05-04	102 794,20	103 425,70	101 548,50	102 599,20	-0,30%
BETELES	2018-05-04	143,66	144,41	143,49	144,23	+0,43%
NIKKEI	2018-05-02	22 568,19	22 568,19	22 426,55	22 472,78	-0,16%
SHCOMP	2018-05-04	3 093,12	3 104,09	3 086,78	3 091,03	-0,32%
Miedź	2018-05-04	6 864,00	6 892,50	6 787,00	6 826,00	-0,01%
Ropa	2018-05-04	73,60	74,98	73,12	74,90	+1,74%
USD/PLN	2018-05-04	3,5591	3,5763	3,5408	3,5520	-0,19%
EUR/PLN	2018-05-04	4,2664	4,2782	4,2371	4,2472	-0,45%
EUR/USD	2018-05-04	1,1988	1,1996	1,1911	1,1960	-0,23%
USBonds10	2018-05-04	2,9459	2,9628	2,9086	2,9497	+0,0039
GRBonds10	2018-05-04	0,5340	0,5450	0,5220	0,5440	+0,0120
PLBonds10	2018-05-04	3,1470	3,1720	3,1230	3,1670	-0,0160

WIG20 Index



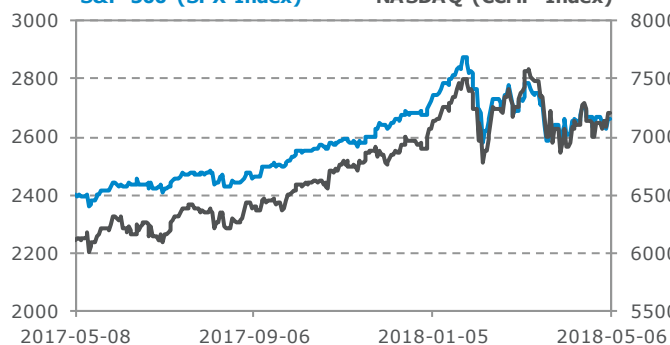
BUX Index



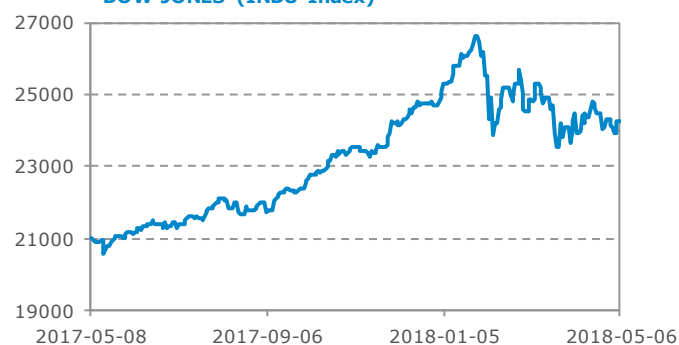
PX Index



S&P 500 (SPX Index)



NASDAQ (CCMP Index)



DOW JONES (INDU Index)



DAX Index



FTSE 100 (UKX Index)



Źródło: Bloomberg



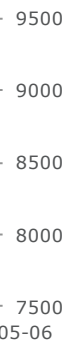
CAC 40 Index



SOFIX Index



BET Index



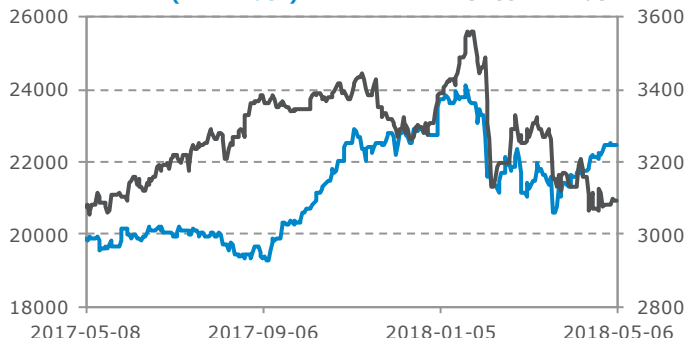
RTS (CRTX Index)



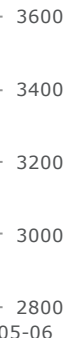
XU100 Index



NIKKEI (NKY Index)



SHCOMP Index



Rentowność 10-letnich obligacji polskich



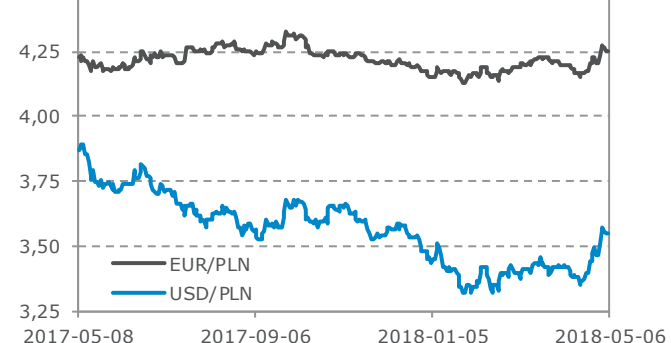
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich



EUR/PLN



USD/PLN

EUR/USD



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

PRZEWAGA (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
NIEDOWAGA (UW, underweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku:

Rekomendacja jest ważna w okresie 6-9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

KUPUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%
AKUMULUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%
TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%
REDUKUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%
SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%
Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

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

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

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

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

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

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

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

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

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, BOŚ, BZ WBK, Capital Park, Ergis, ES-System, IMS, MLP Group, Neuca, Pemug, Polimex-Mostostal, PBKM, Solar Company, Tarczyński, TXM, Vistal Gdynia, Zastal, ZUE.

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

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Agora, Alchemia, Alior Bank, Ambra, Asseco Business Solutions (spółka z grupy Asseco Poland), Atal, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BGŻ BNP Paribas, Boryszew, BOS, BZ WBK, Capital Park, CCC, CD Projekt, Cognor, Cyfrowy Polsat, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energia, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, ES-System, Eurocash, Famur, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Groclin, Grupa Azoty, i2 Development, Impexmetal, IMS, INDATA, ING BSK, JSW, KGHM, Kopex, Kruk, LC Corp, Lotos, LW Bogdanka, Mennica Polska, MLP Group, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Oponeo.pl, Orange Polska, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PBKM, Pemug, PGE, PGNiG, PKN Orlen, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawplug, Robyng, Rubicon Partners NFI, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Stelmet, Sygnity, Tarczyński, Tauron, TXM, Unibep, Uniwheels, Vistal Gdynia, YOLO, Zastal, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. był oferującym/współoferującym akcje emitenta w ofercie publicznej spółki: GetBack, Cognor Holding.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. pełnił rolę prowadzącego lub współprowadzącego Księgę Popytu na rzecz: Asseco SEE, Cognor Holding, Famur, GetBack, Grupa Azoty, LC Corp, Polski Bank Komórek Macierzystych, Robyng, Wirtualna Polska.

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 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.

Niniejsza publikacja stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Wynagrodzenia analityków Departamentu Analiz odpowiedzialnych za sporządzanie badań inwestycyjnych mają charakter uznaniowy i nie zależą bezpośrednio od wynagrodzenia lub dochodów generowanych przez innych pracowników Banku, w szczególności tych których interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne przygotowane przez Departament Analiz Domu Maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branych pod uwagę przy określaniu wysokości wynagrodzenia zmiennego analityków jest poziom realizacji budżetu przez jednostki odpowiedzialne za obsługę klientów, zwracamy uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania sposobu wynagradzania osób sporządzających badania inwestycyjne przez właściwy organ nadzoru.

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

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