mBank Dom Maklerski

mBank.pl

wtorek, 7 sierpnia 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 Zybała +48 22 438 24 04

DJIA	25 502,2	+0,16%	FTSE 100	7 663,8	+0,06%	Miedź (LME)	6 133,0	-1,18%
S&P 500	2 850,4	+0,35%	WIG20	2 295,8	+0,39%	Ropa (Brent)	72,82	+0,00%
NASDAQ	7 859,7	+0,61%	BUX	37 259,8	+1,36%	USD/PLN	3,6864	+0,04%
DAX	12 598,2	-0,14%	PX	1 090,6	-0,15%	EUR/PLN	4,2589	-0,08%
CAC 40	5 477,2	-0,03%	PLBonds10	3,104	-0,019	EUR/USD	1,1554	-0,12%

Informacje ze spółek i sektorów

Agora
Kupuj – 2018-04-06
Cena docelowa: 18,40 PLN

Sprzedaż dzienników w czerwcu'18

Rozpowszechnianie płatne razem ogólnopolskich dzienników w czerwcu'18 roku spadło R/R o 9,7% do 626,3 tys. sztuk. Rozpowszechnianie płatne "Gazety Wyborczej" w czerwcu zmniejszyło się R/R o 18,4% i 1,3% M/M do 103,9 tys. szt. Z kolei sprzedaż "Rzeczpospolitej" w czerwcu'18 wyniosła 45,6 tys. sztuk (-6,7% R/R). Liderem sprzedaży na rynku dzienników pozostał "Fakt", z wynikiem 236,8 tys. egzemplarzy (-9,0% R/R). W ujęciu rocznym rozpowszechnianie płatne razem "Super Expressu" spadło o 8,4% proc. do 118,1 tys. sztuk., a "Dziennika Gazety Prawnej" o 13,1% R/R do 38,2 tys. egzemplarzy. **Informacja negatywna, ale oczekiwana po spadkach rozpowszechniania płatnego GW w maju i kwietniu 2018 (odpowiednio -17,2% i -19,9%). Przy taki słabych trendach, sądzimy że Zarząd będzie zdeterminowany do dalszych optymalizacji kosztowych (w tym miejscu podkreślamy, że Agora informowała wcześniej, że chce zachować rentowność biznesu prasowego). Wczorajsza reakcja kursu Agory na powyższe informacje (przecena o blisko 7%) jest naszym zdaniem nieuzasadniona. (P. Szpigiel)**

Cognor

ME planuje rozszerzyć ulgi w taryfach na prąd dla przemysłu energochłonnego

ME planuje rozszerzyć ulgi w taryfach na prąd dla przemysłu energochłonnego. **Potencjanie Cognor mógłby być beneficjentem takich rozwiązań. Nie podano jednak, jakiej skali ulg można się spodziewać. (J. Szkopek)**

Pfleiderer Group
Przeważaj – 2018-04-27

Główny akcjonariusz Pfleiderer Group nie odpowie na zaproszenie do sprzedaży akcji

Główny akcjonariusz Pfleiderer Group, Strategic Value Partners LLC, nie odpowie na zaproszenie do sprzedaży akcji giełdowej spółki w ramach programu skupu akcji własnych - poinformowało Pfleiderer Group w komunikacie. Strategic Value Partners ma 29,65% akcji Pfleiderer Group. Pfleiderer Group ogłosił w sobotę zaproszenie do składania ofert sprzedaży nie więcej niż 7,5 mln akcji własnych, stanowiących około 11,66% kapitału, po 40 PLN za jedną akcję. Zapisy zainteresowanych sprzedażą akcji przyjmowane będą od 6 do 21 sierpnia. Przewidywanym dniem zawarcia transakcji zakupu jest 24 sierpnia. **(J. Szkopek)**

Rynek miedzi

Mocny spadek produkcji Escondida w VI

Agencja Bloomberg podała, że produkcja w największej kopalni świata Escondida spadła w czerwcu o 11% r/r, kiedy strony zaczęły negocjacje nad porozumieniami płacowymi. **(J. Szkopek)**

Rynek miedzi

Spadek produkcji Codelco w 2Q'18

Agencja Cochilco podała, że produkcja miedzi w największym koncernie górniczym surowca na świecie (Codelco) spadła w 2Q'18 o 4% r/r do 429 tys. ton. **(J. Szkopek)**

Rynek produktów chemicznych

BASF ogranicza produkcję w Ludwigshafen z powodu upałów

ICIS poinformował, że BASF musiał ograniczyć produkcję w największej swojej fabryce w Ludwigshafen z powodu wysokich temperatur. Powodem zmniejszenia produkcji jest niski poziom w rzece Ren. To powoduje ograniczenia w ilości wody, jaką koncern może pobrać z rzeki do produkcji. Dodatkowo w Niemczech poajawiają się problemy logistyczne w transporcie towarów. **Więcej informacji na można znaleźć na stronie: https://goo.gl/S6a4tw (J. Szkopek)**

Rynek stali

Ceny prętów żebrowanych na 6-letnim maksimum

Ceny prętów żebrowanych wzrosły wczoraj do 6-ścio letniego maksimum w Chinach po tym jak agencje podały informację, że poda ograniczeniami środowiskowymi huty muszą się zmagać z ograniczeniami w dostawach prądu. Według agencji Reuters kilka hut musiało ograniczyć produkcję w szczycie zapotrzebowania na energię elektryczną. **Więcej informacji na można znaleźć na stronie: https://goo.gl/rGzZDJ (J. Szkopek)**

Rynek stali

Spadek importu produktów stalowych do USA w VI

Wartość importu produktów stalowych do USA spadła w VI po raz pierwszy w całym 2018 roku. Za przyczynę wymienia się przede wszystkim wprowadzenie ceł importowych na stal. **Więcej informacji na można znaleźć na stronie: https://goo.gl/KLj2Yw (J. Szkopek)**

Rynek zbóż

Ceny pszenicy najwyżej od 2014 roku

Ceny pszenicy w Chicago wzrosły do najwyższego poziomu od 2014 roku po tym jak na rynku ponownie pojawiła się informacja, że Ukraina może ograniczyć eksport pszenicy konsumpcyjnej. Wcześniej Ministerstwo Rolnictwa informowało, że planowane jest jedynie uzgodnienie wielkości eksportu z największymi koncernami handlowymi. **(J. Szkopek)**

Torpol
Równoważ – 2018-05-28

Najwyższa ocena oferty Torpolu o wartości 750 mln PLN

Oferta złożona przez konsorcjum Torpol-Intercor na wykonanie robót budowlanych na stacji Gdynia Port przedstawia najkorzystniejszy bilans kryteriów oceny tj. całkowitej ceny brutto (waga 60%), terminu realizacji (waga 30%) oraz doświadczenia personelu wykonawcy (waga 10%). Cena oferty złożonej przez konsorcjum wynosi ok. 1.499 mln PLN netto natomiast udział Torpolu w realizacji prac w ramach tego zamówienia oraz wynagrodzeniu wynosi 50%. Termin realizacji robót budowlanych wskazany w złożonej ofercie został określony na koniec września 2020 r. **Wiadomość oczekiwana. Torpol informował o złożeniu oferty z najniższą ceną pod koniec czerwca. Cena w ofercie konsorcjum Torpolu jest o 66% wyższa on budżetu inwestora, niemniej inwestor jak dotąd nie unieważnił postępowania, co może oznaczać, że oferta zostanie wybrana pomimo mocno przekroczonego budżetu. (P. Zybała)**

Unibep
Kupuj – 2018-04-06
Cena docelowa: 10,10 PLN

Kontrakt na 172 mln PLN

Konsorcjum Porr i Unibepu ma umowę o wartości 568,7 mln zł netto na budowę odcinka drogi ekspresowej S61 Szczuczyn – Węzeł Ełk Południe. Udział Unibepu w konsorcjum został ustalony na 30 proc., co odpowiada kwocie 172,5 mln zł netto. Okres realizacji odcinka wynosi 29 miesięcy, prace będą wykonywane poza okresem zimowym do 15 grudnia i od 15 marca każdego roku. **Kontrakt stanowi równowartość ok. 10% rocznych przychodów Unibepu i jest największym zleceniem pozyskanym w ostatnich latach przez Unibep, niemniej wiadomość oceniamy neutralnie. Biorąc pod uwagę pogarszające się otoczenie w branży budowlanej w 1H'18, nie zakładamy ponadprzeciętnych marż na kontraktach, w których oferta była składana jeszcze w 2017 r. W kontekście przyszłej rentowności pozytywnie oceniamy fakt, że oferta Porr-Unibep została podpisana z 5. miejsca cenowego, 31% powyżej oferty złożonej przez Polaqua oraz fakt, że konsorcjum mogło bezkosztowo uchylić się od zawarcia kontraktu. (P. Zybała)**

TXM
Kupuj – 2018-07-04
Cena docelowa: 3,48 PLN

Spadek sprzedaży w VII'18

Sprzedaż spółki zmniejszyła się o -18% r/r do 26 mln PLN w VII'18 (-3% r/r do 191 mln PLN w okresie I-VII'18). Powierzchnia sprzedażowa spółki zwiększyła się o 0,4% r/r do 104,1 tys. mkw. na koniec VII'18. Uwzględniając dynamikę sprzedaży r/r oraz tempo wzrostu powierzchni sprzedażowej r/r, szacujemy że wskaźnik sprzedaży/mkw. zmniejszył się o 19,7% r/r do 249 PLN w VII'18. **Wyniki oceniamy negatywnie. Spółka tłumaczy niski wynik sprzedażowy deficytem w obszarze zapasów, co spowodowane było wykorzystaniem w pełni limitów kredytowych. Zakończenie procesu pozyskania kapitału w sierpniu powinno rozwiązać problem zatowarowania. (P. Bogusz)**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Bank Millennium

UOKiK: Bank Millennium wycofuje się z zabezpieczeń kredytów CHF przy niskim wkładzie własnym.

British Automotive Holding

Jaguar Land Rover wypowiedział British Automotive Holding umowę importerską. Zgodnie z treścią wypowiedzenia umowa wygaśnie 1 sierpnia 2020 roku. Prezes BAH podał, że jest "zszokowany" wypowiedzeniem umowy. Spółka liczyła na dalsze kontynuowanie współpracy.

Energa

Energa podtrzymuje zainteresowanie obszarem morskiej energetyki wiatrowej.

PKP Cargo

PKP Cargo podpisało memorandum o współpracy z chińskim miastem Zhengzhou. Spółka podała, że Chiny są zainteresowane zwiększaniem przewozów towarowych do UE przy wykorzystaniu stacji Małaszewicze i liczą na rozszerzenie współpracy z PKP Cargo. Zhengzhou leży na początku tzw. Jedwabnego Szlaku, skąd pociągi towarowe przez Kazachstan, Rosję i Białoruś są kierowane do Polski i dalej do innych państw UE. PKP Cargo oczekuje, że do 2026 r. przepustowość portu w Małaszewiczach zwiększy się czterokrotnie.

Sygnity

Sygnity renegocjuje obecnie dwie kolejne umowy o wartości mniejszej niż kontrakt na e-Podatki – prezes.

Kalendarium spółek

Data		Spółka	Wydarzenie
7 sie		**CEZ**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
7 sie		**Grupa Kęty**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
7 sie		**PGE**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
8 sie		**Asseco SEE**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
8 sie	12:00	**Grupa Kęty**	**Spotkania ze spółką** (Hotel Regent, Warszawa)
8 sie	12:00	**Lokum**	**Konferencja wynikowa 2Q'18** (Hotel InterContinental, Warszawa)
8 sie		**Moneta Money**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
8 sie		**Pekao**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
8 sie	10:00	**Ronson**	**Konferencja wynikowa 2Q'18 (Hotel Sheraton, Warszawa)**
9 sie		**Alior Bank**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
9 sie		**CNT**	**Ostatni dzień z dywidendą (DPS 0,40 PLN/akcja)**
9 sie		**Energa**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
9 sie		**Lotos**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
9 sie		**Netia**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
9 sie		**RBI**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
10 sie		**Agora**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
10 sie		**Hydrotor**	**Ostatni dzień z dywidendą (DPS 2,00 PLN/akcja)**
10 sie		**Makarony Polskie**	**Ostatni dzień z dywidendą (DPS 0,25 PLN/akcja)**
10 sie		**OTP Bank**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
13 sie		**Play**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
14 sie		**Cognor**	**Publikacja wyników za 2Q'18**
16 sie		**KGHM**	**Publikacja wyników za 2Q'18**

Kalendarium makro

Wtorek, 7 sierpnia 2018					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:30	Japonia	Wydatki gospodarstw domowych	Czerwiec		-3,90% r/r
01:50	Japonia	Rezerwy walutowe	Lipiec		1258,70 mld
08:00	Niemcy	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec		12,60 mld
08:00	Niemcy	Eksport	Czerwiec		111,10 mld
08:00	Niemcy	Import	Czerwiec		90,80 mld
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		2,60% m/m
08:00	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec		20,30 mld
08:45	Francja	Eksport	Czerwiec		40,50 mld
08:45	Francja	Import	Czerwiec		46,50 mld
08:45	Francja	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec		-6,00 mld
21:00	USA	Kredyt konsumencki	Czerwiec		24,60 mld
	Francja	Bilans obrotów kapitałowych	Czerwiec		0,00 mld
	Francja	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec		-2,90 mld
	Chiny	Eksport	Lipiec		11,30%
	Francja	Bilans obrotów finansowych	Czerwiec		-8,80 mld
	Niemcy	Rezerwy walutowe	Lipiec		167,08 mld
	Francja	Rezerwy walutowe	Lipiec		140,47 mld
	Polska	Rezerwy walutowe	Lipiec		109,00 mld
	Chiny	Import	Lipiec		14,10%
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego	Lipiec		41,60 mld
Środa, 8 sierpnia 2018					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
16:30	USA	Zapasy ropy Crude	3 sierpnia		408,70
	Francja	Indeks sentymentu w biznesie	Lipiec		101
Czwartek, 9 sierpnia 2018					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
01:50	Japonia	Bilans obrotów kapitałowych	Czerwiec		-145 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec		1938,30 mld
01:50	Japonia	Zagraniczne inwestycje w obligacje japońskie	4 sierpnia		538,80 mld
01:50	Japonia	Zagraniczne inwestycje w akcje japońskie	4 sierpnia		-63,40 mld
01:50	Japonia	Bilans obrotów finansowych	Czerwiec		3320,80 mld
01:50	Japonia	Japońskie inwestycje w zagraniczne obligacje	4 sierpnia		-526,50 mld
01:50	Japonia	Japońskie inwestycje w zagraniczne akcje	4 sierpnia		-251,00 mld
01:50	Japonia	Podaż pieniądza M3	Lipiec		2,70% r/r
03:30	Chiny	CPI	Lipiec		1,90% r/r
03:30	Chiny	PPI	Lipiec		4,70% r/r
14:30	USA	Inflacja PPI	Lipiec		0,30% m/m; 3,40% r/r
16:00	USA	Zapasy hurtowników	Czerwiec		0,60% m/m; 5,90% r/r
16:00	USA	Sprzedaż hurtowników	Czerwiec		2,50% m/m; 11,80% r/r
Piątek, 10 sierpnia 2018					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
08:00	Niemcy	Indeks cen hurtowników	Lipiec		0,50% m/m; 3,40% r/r
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		-0,20% m/m; -0,90% r/r
08:45	Francja	Produkcja manufakturowa	Czerwiec		-0,60% m/m; -0,70% r/r
10:30	UK	Eksport	Czerwiec		51,85 mld
10:30	UK	PKB	II kwartał		0,20% k/k; 1,20% r/r
10:30	UK	Import	Czerwiec		54,64 mld
10:30	UK	Produkcja przemysłowa	Czerwiec		-0,40% m/m; 0,80% r/r
10:30	UK	Produkcja manufakturowa	Czerwiec		0,40% m/m; 1,10% r/r
10:30	UK	Bilans handlu zagranicznego	Czerwiec		-2,79 mld
14:30	USA	Bazowa inflacja CPI	Lipiec		0,20% m/m; 2,30% r/r
14:30	USA	Inflacja CPI	Lipiec		0,10% m/m; 2,90% r/r
20:00	USA	Budżet rządowy	Lipiec		-74,90 mld
Poniedziałek, 13 sierpnia 2018					
Czas	Region	Dane	Okres	Prognoza	Poprzednia wartość
14:00	Polska	Bilans obrotów kapitałowych	Czerwiec		457 mln
14:00	Polska	Bilans obrotów bieżących	Czerwiec		42 mln
14:00	Polska	Bilans obrotów finansowych	Czerwiec		1271 mln
16:00	USA	NAHB Indeks rynku nieruchomości	Sierpień		68

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E		EV/EBITDA	
							2018	2019	2018	2019
Finanse						**+16,8%**	**12,0**	**10,4**		
Alior Bank	kupuj	2018-02-01	85,50	109,00	71,90	+51,6%	9,8	8,2		
BZ WBK	kupuj	2018-03-05	357,80	430,00	371,00	+15,9%	14,6	12,0		
Getin Noble Bank	trzymaj	2018-05-09	1,17	1,40	0,98	+42,9%	19,8	7,4		
Handlowy	kupuj	2018-04-06	77,50	94,00	75,20	+25,0%	15,5	12,8		
ING BSK	akumuluj	2018-08-02	190,00	212,00	176,40	+20,2%	14,6	12,9		
Millennium	sprzedaj	2018-08-02	9,12	7,00	9,23	-24,2%	15,5	14,1		
Pekao	kupuj	2018-02-01	135,90	157,00	111,50	+40,8%	13,4	11,0		
PKO BP	trzymaj	2018-04-06	39,74	38,00	42,12	-9,8%	15,9	13,3		
Komercni Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	936,00	+18,7%	12,0	10,2		
Erste Bank	kupuj	2018-08-02	37,14	43,00 EUR	37,06	+16,0%	10,6	10,6		
OTP Bank	kupuj	2018-06-06	10 210	12 090 HUF	10 650	+13,5%	10,8	9,9		
PZU	akumuluj	2018-08-02	42,00	47,50	41,82	+13,6%	11,6	10,4		
Kruk	kupuj	2018-02-02	222,20	300,94	210,00	+43,3%	11,1	9,5		
Prime Car Management	kupuj	2018-06-06	12,70	15,54	11,75	+32,3%	6,6	5,7		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-02-02	30,60	56,30	27,10	+107,7%	6,5	5,4		
Chemia						**+27,1%**	**8,6**	**8,1**	**5,6**	**5,7**
Ciech	kupuj	2018-08-02	56,95	82,52	55,05	+49,9%	8,6	8,1	5,6	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2018-08-02	42,20	42,13	42,50	-0,9%	13,8	15,9	5,3	6,0
Polwax	kupuj	2018-05-09	7,80	16,69	7,30	+128,6%	4,9	3,6	6,4	5,7
Paliwa						**+14,6%**	**10,3**	**10,8**	**5,3**	**5,2**
Lotos	sprzedaj	2018-08-02	65,86	52,51	65,50	-19,8%	14,9	12,1	6,2	6,0
MOL	akumuluj	2018-06-29	2 654	2 995 HUF	2 874	+4,2%	9,5	9,6	4,4	4,5
PGNiG	kupuj	2018-06-29	5,53	8,28	5,52	+50,0%	7,6	6,5	3,7	3,1
PKN Orlen	sprzedaj	2018-08-02	93,06	76,84	93,30	-17,6%	11,1	13,6	6,5	7,5
Energetyka						**+10,1%**	**4,7**	**4,5**	**3,9**	**3,5**
CEZ	sprzedaj	2018-07-04	550,00	440,96 CZK	579,50	-23,9%	21,9	20,3	8,6	8,5
Enea	kupuj	2018-05-29	9,57	12,62	9,30	+35,7%	4,5	3,4	4,0	3,4
Energa	kupuj	2018-05-29	9,00	15,58	9,02	+72,7%	4,7	4,5	3,4	3,3
PGE	kupuj	2018-05-29	9,28	13,60	9,82	+38,5%	6,0	5,9	3,7	3,5
Tauron	kupuj	2018-05-29	2,01	2,76	2,22	+24,3%	2,9	3,7	3,9	4,4
Telekomunikacja, media, IT						**+5,2%**	**18,8**	**16,3**	**7,2**	**6,3**
Netia	redukuj	2018-06-06	5,00	4,30	4,84	-11,2%	44,0	53,2	5,7	6,0
Orange Polska	kupuj	2018-04-06	5,83	7,60	5,01	+51,7%	21,9	12,1	4,4	4,0
Play	redukuj	2018-07-03	24,88	23,50	21,40	+9,8%	7,0	7,2	5,7	5,5
Agora	kupuj	2018-04-06	14,50	18,40	9,52	+93,3%	18,1	19,6	3,2	3,3
Cyfrowy Polsat	akumuluj	2018-06-15	22,76	24,90	23,70	+5,1%	13,8	11,7	7,2	6,3
Wirtualna Polska	kupuj	2018-08-02	49,00	60,00	48,00	+25,0%	18,8	16,1	10,4	8,7
Asseco Poland	trzymaj	2018-06-06	44,00	41,20	45,90	-10,2%	15,6	16,3	8,8	8,3
CD Projekt	sprzedaj	2018-04-06	114,90	90,80	198,70	-54,3%	95,7	28,7	75,9	22,3
Comarch	akumuluj	2018-05-09	145,00	166,50	171,00	-2,6%	24,6	18,1	9,7	8,4
Przemysł, surowce						**+23,8%**	**13,8**	**7,6**	**7,2**	**5,3**
Famur	kupuj	2018-08-02	5,20	6,56	5,40	+21,5%	16,9	13,4	7,4	6,6
Grupa Kęty	trzymaj	2018-08-02	321,50	355,61	334,00	+6,5%	11,6	11,7	8,4	8,2
JSW	kupuj	2018-08-02	79,50	108,69	78,92	+37,7%	4,8	5,8	2,5	2,7
Kernel	kupuj	2018-07-23	50,50	59,18	52,00	+13,8%	15,9	7,3	6,9	5,3
KGHM	kupuj	2018-08-02	96,00	111,08	92,48	+20,1%	7,6	6,0	4,4	3,3
Stelmet	kupuj	2018-07-04	10,70	20,24	12,50	+61,9%	17,0	7,8	8,4	5,3
Budownictwo						**+18,6%**	**9,1**	**8,2**	**4,1**	**3,3**
Budimex	trzymaj	2018-08-02	122,60	125,00	118,00	+5,9%	12,2	13,8	4,3	5,4
Elektrobudowa	trzymaj	2018-06-06	69,00	71,00	48,20	+47,3%	9,7	9,5	3,1	3,2
Erbud	kupuj	2018-06-06	14,90	22,00	14,00	+57,1%	8,5	6,9	3,8	3,3
Unibep	kupuj	2018-04-06	7,50	10,10	5,78	+74,7%	6,6	5,7	4,3	3,4
Deweloperzy						**+24,4%**	**7,2**	**7,5**	**7,3**	**7,2**
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	33,90	+26,4%	6,9	7,3	6,3	6,8
Capital Park	kupuj	2018-04-06	5,95	8,35	5,40	+54,6%	10,7	9,0	17,6	16,9
Dom Development	kupuj	2018-08-02	72,80	87,80	71,00	+23,7%	7,4	7,8	6,0	6,6
Echo	kupuj	2018-04-06	5,23	5,63	4,37	+28,8%	6,0	5,5	7,0	7,3
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,19	+4,5%	11,1	9,7	15,2	14,3
LC Corp	kupuj	2018-06-22	2,39	3,58	2,29	+56,3%	5,5	5,1	7,5	7,1
Handel						**+18,3%**	**26,6**	**16,9**	**15,4**	**11,1**
AmRest	redukuj	2018-04-06	449,50	426,00	447,00	-4,7%	47,1	37,0	15,4	12,3
CCC	kupuj	2018-06-06	242,80	295,00	215,00	+37,2%	28,1	16,6	16,0	11,1
Dino	trzymaj	2018-06-06	107,40	103,50	99,90	+3,6%	30,7	23,0	19,1	14,7
Eurocash	kupuj	2018-04-06	24,41	30,70	18,75	+63,7%	19,7	15,2	6,4	5,4
Jeronimo Martins	kupuj	2018-08-02	12,65	15,20 EUR	12,86	+18,2%	20,3	16,9	8,7	7,5
LPP	akumuluj	2018-06-18	9 025	10 200	8 925	+14,3%	25,1	20,6	13,7	11,3
TXM	kupuj	2018-07-04	1,28	3,48	1,53	+127,5%	-	5,1	19,4	4,6
Inne						**+3,1%**	**10,8**	**9,8**	**7,2**	**6,6**
PBKM	trzymaj	2018-06-06	73,00	76,26	74,00	+3,1%	10,8	9,8	7,2	6,6

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						**15,5**	**10,6**	**6,0**	**5,3**
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	14,80	-8,6%	17,6	15,3	8,0	6,6
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	26,80	-4,3%	15,5	14,1	10,4	9,5
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	11,75	+0,4%	10,7	10,3	4,8	4,4
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	3,84	-9,6%	8,9	8,1	5,6	5,3
Wasko	równoważ	2018-05-30	1,68	1,91	+13,7%	16,1	10,6	6,0	5,1
Spółki przemysłowe						**9,1**	**9,2**	**6,3**	**5,9**
Alumetal	równoważ	2017-07-31	46,99	48,50	+3,2%	9,1	9,9	7,7	7,6
Amica	przeważaj	2018-06-06	121,00	123,80	+2,3%	8,7	7,7	5,6	5,1
Apator	równoważ	2018-02-28	24,00	27,10	+12,9%	14,9	15,6	8,5	8,7
Boryszew	równoważ	2017-11-30	9,85	6,75	-31,5%	8,5	8,2	6,1	5,7
Elemental	równoważ	2018-04-27	1,09	1,55	+42,2%	6,2	5,4	5,6	5,0
Ergis	równoważ	2018-04-27	4,06	4,02	-1,0%	9,0	8,5	6,3	5,8
Forte	przeważaj	2018-07-27	40,60	46,40	+14,3%	17,3	12,4	11,5	9,4
Kruszwica	niedoważaj	2018-08-02	65,40	62,00	-5,2%	24,2	25,5	13,1	13,3
Mangata	równoważ	2018-06-22	90,00	90,00	+0,0%	12,3	12,1	7,7	7,4
Pfleiderer Group	przeważaj	2018-04-27	37,30	37,00	-0,8%	17,5	15,6	6,3	5,9
Pozbud	przeważaj	2017-11-13	2,98	3,63	+21,8%	6,6	3,7	5,9	2,6
Tarczyński	równoważ	2018-05-30	14,50	14,90	+2,8%	8,4	8,0	5,8	5,4
Budownictwo						**23,6**	**9,5**	**6,7**	**4,8**
Elektrotim	równoważ	2018-05-28	5,80	5,48	-5,5%	33,2	14,0	6,2	5,3
Herkules	równoważ	2018-01-25	3,67	3,07	-16,3%	9,6	6,8	5,1	4,2
Torpol	równoważ	2018-05-28	6,40	6,00	-6,3%	28,1	8,7	7,2	4,3
Trakcja	niedoważaj	2018-05-18	3,65	4,71	+29,0%	37,0	33,7	7,6	7,3
Ulma	równoważ	2018-05-28	73,00	71,00	-2,7%	8,8	8,5	3,5	3,4
ZUE	równoważ	2018-05-28	5,86	6,00	+2,4%	19,2	10,4	7,7	6,2
Deweloperzy						**6,8**	**6,3**	**9,4**	**5,9**
Archicom	przeważaj	2018-06-22	15,00	14,50	-3,3%	6,8	4,7	6,4	5,1
BBI Development	równoważ	2018-04-26	0,66	0,57	-13,6%	13,2	6,3	13,5	5,9
i2 Development	równoważ	2018-06-22	15,40	16,20	+5,2%	4,9	5,6	8,1	6,9
JWC	równoważ	2018-06-22	3,48	3,35	-3,7%	9,1	3,6	9,4	4,2
Lokum Deweloper	przeważaj	2018-06-22	18,80	17,20	-8,5%	5,7	6,6	4,3	5,1
PA Nova	równoważ	2018-03-29	22,30	18,15	-18,6%	5,9	6,8	9,9	11,0
Polnord	niedoważaj	2018-06-22	9,04	9,00	-0,4%	-	-	-	-
Ronson	równoważ	2018-06-22	1,09	1,16	+6,4%	12,5	8,3	12,9	11,4
Handel						**12,0**	**10,5**	**8,0**	**6,7**
Bytom	przeważaj	2018-05-23	2,92	2,78	-4,8%	12,4	11,3	8,0	7,0
Monnari	równoważ	2018-07-13	6,60	7,43	+12,6%	11,3	10,5	5,2	4,7
Vistula	przeważaj	2018-05-23	4,79	4,20	-12,3%	12,0	9,8	8,2	6,7

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej (2018-08-06)

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	71,90	9,8	8,2	-	13%	13%	-	1,2	1,0	-	0,0%	0,0%	-
BZ WBK	371,00	14,6	12,0	10,5	10%	11%	12%	1,3	1,3	1,2	1,8%	3,4%	4,2%
Getin Noble Bank	0,98	19,8	7,4	3,1	1%	3%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	75,20	15,5	12,8	-	9%	11%	-	1,4	1,4	-	5,5%	6,4%	-
ING BSK	176,40	14,6	12,9	11,8	13%	13%	12%	1,7	1,5	1,4	1,8%	2,1%	2,3%
Millennium	9,23	15,5	14,1	-	9%	9%	-	1,3	1,2	-	0,0%	1,6%	-
Pekao	111,50	13,4	11,0	-	9%	11%	-	1,3	1,2	-	7,1%	7,5%	-
PKO BP	42,12	15,9	13,3	-	9%	10%	-	1,3	1,2	-	1,3%	1,6%	-
Mediana		**15,1**	**12,4**	**10,5**	**9%**	**11%**	**12%**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**1,6%**	**1,8%**	**2,3%**
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,260	10,8	7,9	7,4	6%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	1,2%	2,7%	5,0%
Citigroup	72,400	11,2	9,8	8,5	9%	9%	10%	1,0	0,9	0,8	2,0%	2,6%	2,9%
Commerzbank	8,951	12,2	9,8	7,2	3%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	2,3%	3,7%	5,3%
ING	12,672	9,6	9,1	8,6	10%	10%	11%	0,9	0,9	0,9	5,5%	5,7%	6,1%
KBC	64,560	10,5	10,8	10,3	14%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	5,7%	6,1%	6,5%
UCI	14,378	9,0	7,3	6,4	6%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	2,5%	4,5%	6,7%
Mediana		**10,7**	**9,5**	**7,9**	**8%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**2,4%**	**4,1%**	**5,7%**
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	37,06	10,6	10,6	9,8	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	3,2%	4,0%	4,0%
Komercni Banka*	936,00	12,0	10,2	-	14%	14%	-	1,5	1,4	-	5,0%	4,6%	-
OTP*	10 650	10,8	9,9	-	15%	15%	-	1,6	1,4	-	2,4%	2,4%	-
Banco Santander	4,68	9,5	8,6	7,7	8%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	4,7%	5,0%	5,7%
Deutsche Bank	10,81	25,1	11,0	8,3	1%	3%	4%	0,4	0,4	0,3	1,2%	2,5%	4,0%
Sberbank	203,90	5,3	5,0	4,5	22%	21%	21%	1,2	1,0	0,9	8,7%	10,0%	11,5%
VTB Bank	0,05	5,2	4,3	3,9	12%	12%	13%	0,5	0,5	0,5	8,5%	8,5%	8,5%
Piraeus Bank	2,66	30,3	6,9	4,6	0%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	2,0%
Alpha Bank	1,85	14,5	8,4	6,7	2%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	1,0%
National Bank of Greece	0,28	18,3	11,0	7,9	2%	3%	5%	0,5	0,5	0,4	0,0%	0,0%	1,1%
Eurobank Ergasias	0,84	10,4	6,9	5,6	3%	4%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	1,5%
Akbank	6,69	4,4	3,8	3,7	14%	14%	14%	0,6	0,5	0,5	6,0%	7,1%	7,4%
Turkiye Garanti Bank	6,81	4,0	3,5	3,2	14%	16%	16%	0,6	0,6	0,5	6,3%	6,9%	5,7%
Turkiye Halk Bank	6,53	2,6	2,2	1,9	8%	11%	15%	0,3	0,3	0,3	6,1%	6,6%	9,2%
Turkiye Vakiflar Bankasi	3,93	2,7	2,6	3,0	15%	12%	-	0,4	0,3	0,3	2,0%	2,0%	7,4%
Yapi ve Kredi Bankasi	1,99	3,9	3,2	2,7	11%	11%	12%	0,4	0,4	0,3	0,0%	2,7%	1,7%
Mediana		**10,0**	**6,9**	**4,5**	**11%**	**11%**	**10%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**2,8%**	**3,3%**	**4,8%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych (2018-08-06)

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	41,82	11,6	10,4	9,7	21%	21%	21%	2,3	2,2	2,0	6,4%	6,5%	7,2%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	24,08	10,7	10,2	9,2	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,6	3,9%	4,1%	4,5%
Uniqa	8,56	11,9	11,5	10,4	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	6,1%	6,6%	6,9%
Aegon	5,50	8,4	7,9	7,5	7%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,1%	5,3%	5,6%
Allianz	188,02	10,8	10,2	9,7	11%	12%	12%	1,2	1,2	1,1	4,6%	4,9%	5,2%
Aviva	4,94	8,8	8,1	7,6	13%	14%	14%	1,1	1,1	1,0	6,1%	6,7%	7,7%
AXA	22,06	8,8	8,2	7,7	9%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	6,0%	6,4%	6,7%
Baloise	151,90	12,8	12,1	11,3	9%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	3,9%	4,1%	4,3%
Assicurazioni Generali	14,89	9,6	9,3	8,9	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,1%	6,4%	6,8%
Helvetia	579,50	11,5	11,1	10,7	10%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	4,2%	4,4%	4,6%
Mapfre	2,64	9,8	9,2	8,4	10%	10%	12%	0,9	0,9	0,9	5,8%	6,4%	7,0%
RSA Insurance	6,24	12,4	11,6	11,0	14%	14%	13%	1,6	1,6	1,5	4,6%	5,4%	5,8%
Zurich Financial	299,30	12,1	10,4	9,9	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	6,4%	6,8%	7,2%
Mediana		**10,8**	**10,2**	**9,5**	**10%**	**10%**	**10%**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**5,5%**	**5,9%**	**6,3%**

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych (2018-08-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	65,50	6,2	6,0	5,3	0,6	0,5	0,5	14,9	12,1	12,3	9%	9%	10%	1,5%	2,0%	2,5%
MOL	2874,00	4,4	4,5	4,4	0,6	0,5	0,5	9,5	9,6	9,3	13%	12%	12%	4,4%	3,9%	4,1%
PKN Orlen	93,30	6,5	7,5	6,7	0,4	0,4	0,4	11,1	13,6	12,5	7%	5%	6%	3,2%	3,1%	2,6%
HollyFrontier	68,20	7,1	6,5	6,7	0,8	0,8	0,9	12,0	10,1	11,2	11%	12%	13%	2,0%	2,0%	2,1%
Andeavor	148,39	9,1	7,8	7,2	0,8	0,7	0,7	16,0	12,3	10,5	8%	9%	10%	1,6%	1,8%	2,0%
Valero Energy	114,89	8,4	6,7	5,8	0,5	0,5	0,4	16,3	11,7	9,6	6%	7%	8%	2,8%	3,0%	3,2%
Marathon Petroleum	79,84	8,9	7,1	6,4	0,7	0,7	0,6	16,8	11,9	10,6	8%	9%	10%	2,3%	2,5%	2,7%
Phillips 66	122,54	10,2	8,7	7,8	0,6	0,6	0,7	16,8	13,5	11,5	6%	7%	9%	2,5%	2,7%	3,0%
Tupras	104,50	6,3	6,0	5,4	0,5	0,5	0,5	7,7	7,1	6,2	8%	8%	8%	10,6%	11,2%	13,4%
OMV	47,80	4,1	3,9	3,9	0,9	0,9	0,9	9,1	8,8	8,5	22%	23%	24%	3,4%	3,7%	4,1%
Neste Oil	73,24	11,8	11,6	11,5	1,3	1,3	1,3	19,2	18,7	18,4	11%	11%	12%	2,6%	2,7%	2,8%
Hellenic Petroleum	7,09	5,4	5,5	5,5	0,4	0,4	0,4	7,3	7,9	7,9	8%	8%	8%	5,4%	5,7%	6,4%
Saras SpA	2,08	4,9	4,4	3,8	0,2	0,2	0,2	14,7	11,7	9,1	4%	5%	6%	3,7%	4,5%	5,7%
Motor Oil	18,36	4,5	4,6	4,2	0,3	0,3	0,3	8,3	8,9	8,3	6%	6%	6%	6,8%	6,9%	7,9%
Mediana		**6,4**	**6,3**	**5,7**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**13,4**	**11,7**	**10,0**	**8%**	**8%**	**9%**	**3,0%**	**3,1%**	**3,1%**
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,56	6,9	6,7	6,5	1,5	1,4	1,4	12,9	13,1	12,4	21%	21%	21%	4,3%	4,8%	5,0%
Centrica	144,65	5,0	5,0	4,9	0,4	0,4	0,4	10,6	11,0	10,6	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	23,94	10,2	10,4	10,1	7,9	8,1	8,0	13,0	13,4	12,4	78%	78%	79%	6,4%	6,7%	7,0%
Endesa	19,77	7,6	7,5	7,4	1,3	1,3	1,3	14,6	14,3	14,1	17%	17%	18%	7,0%	7,0%	7,2%
Engie	13,41	6,2	5,9	5,6	0,9	0,9	0,9	13,3	12,0	11,2	15%	15%	16%	5,6%	5,9%	6,4%
Gas Natural SDG	23,06	9,3	8,8	8,4	1,7	1,6	1,6	17,8	16,5	15,7	18%	18%	19%	5,1%	5,4%	5,5%
Hera SpA	2,80	6,9	6,9	6,7	1,2	1,2	1,2	15,8	15,7	15,3	18%	18%	18%	3,5%	3,7%	3,8%
Snam SpA	3,72	11,8	11,8	11,7	9,5	9,5	9,4	13,1	13,0	12,8	81%	81%	81%	5,9%	6,1%	6,2%
PGNiG	5,52	3,7	3,1	2,9	0,8	0,7	0,6	7,6	6,5	6,6	22%	22%	23%	0,0%	5,3%	6,2%
BP	566,80	5,1	4,9	4,8	0,6	0,6	0,7	13,6	12,7	11,8	13%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	16,29	3,8	3,6	3,6	0,9	0,9	1,0	14,0	12,8	12,8	24%	26%	27%	5,1%	5,2%	5,3%
Equinor	215,90	3,5	3,4	3,2	1,3	1,3	1,2	13,8	12,8	12,3	38%	39%	39%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	141,34	2,8	2,8	2,6	0,7	0,7	0,7	3,1	3,1	3,1	27%	26%	27%	6,1%	6,8%	7,7%
NovaTek	926,00	12,2	12,3	11,1	4,1	4,0	3,7	13,8	11,7	10,6	34%	32%	33%	2%	2%	3%
ROMGAZ	32,40	4,5	4,2	3,8	2,6	2,4	2,1	7,7	7,1	6,6	58%	57%	55%	11,8%	12,5%	13,2%
Shell	28,70	3,3	3,2	3,2	0,6	0,6	0,6	11,8	10,6	10,2	17%	18%	18%	7,6%	7,7%	7,8%
Total	54,95	6,4	6,1	6,1	1,1	1,1	1,1	14,1	13,1	13,0	18%	19%	18%	5,4%	5,6%	5,8%
Mediana		**6,2**	**5,9**	**5,6**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**13,3**	**12,8**	**12,3**	**21%**	**21%**	**21%**	**5,1%**	**5,4%**	**5,8%**

Wycena spółek energetycznych (2018-08-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	13,17	5,6	5,3	5,0	1,2	1,2	1,1	21,8	17,9	15,3	21%	22%	23%	2,3%	2,6%	3,1%
EDP	3,52	9,2	8,7	8,5	2,3	2,2	2,1	16,3	15,1	14,4	24%	25%	25%	5,4%	5,4%	5,4%
Endesa	19,77	7,6	7,5	7,4	1,3	1,3	1,3	14,6	14,3	14,1	17%	17%	18%	7,0%	7,0%	7,2%
Enel	4,53	6,3	6,0	5,8	1,4	1,3	1,3	11,1	10,0	9,4	21%	22%	23%	6,2%	7,0%	7,4%
EON	9,61	7,9	7,5	6,5	1,0	1,0	0,7	14,6	13,6	12,7	13%	13%	12%	4,5%	5,0%	5,4%
Fortum	21,70	16,1	16,2	15,3	4,8	4,7	4,6	22,1	18,6	16,3	30%	29%	30%	5,1%	5,0%	5,0%
Iberdola	6,55	8,9	8,4	7,9	2,2	2,1	2,1	13,9	13,1	12,4	25%	25%	27%	5,2%	5,4%	5,6%
National Grid	806,90	10,2	10,3	9,6	3,4	3,3	3,2	13,8	14,0	13,2	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,37	9,6	9,3	9,5	7,4	7,2	7,3	14,1	13,5	14,0	77%	77%	77%	5,3%	5,7%	5,8%
RWE	21,28	7,5	7,2	11,2	0,9	0,9	1,9	14,2	12,5	10,2	12%	12%	17%	3,3%	3,9%	4,7%
SSE	1252,00	8,7	8,7	8,6	0,8	0,7	0,7	10,7	10,5	10,6	9%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	33,96	9,7	8,5	7,8	3,0	2,7	2,6	34,2	26,6	23,1	31%	32%	33%	1,3%	1,7%	2,0%
CEZ	579,50	8,6	8,5	7,9	2,2	2,2	2,0	21,9	20,3	18,1	26%	25%	26%	5,7%	4,6%	4,9%
PGE	9,82	3,7	3,5	3,3	1,1	0,9	0,8	6,0	5,9	6,4	29%	25%	24%	0,0%	0,0%	4,3%
Tauron	2,22	3,9	4,4	3,9	0,8	0,8	0,7	2,9	3,7	3,4	20%	18%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	9,30	4,0	3,4	3,8	0,9	0,8	0,8	4,5	3,4	4,3	23%	23%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Energa	9,02	3,4	3,3	3,4	0,7	0,6	0,7	4,7	4,5	4,6	20%	19%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**7,9**	**7,5**	**7,8**	**1,3**	**1,3**	**1,3**	**14,1**	**13,5**	**12,7**	**23%**	**23%**	**23%**	**3,3%**	**3,9%**	**4,7%**

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych (2018-08-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4422,00	7,5	7,0	6,6	2,4	2,3	2,1	11,5	9,7	9,1	32%	32%	32%	6,9%	7,3%	7,7%
Uralkali	99,40	5,3	5,3	-	2,8	2,8	-	4,6	4,9	-	53%	53%	-	0,0%	0,0%	-
Phosagro	2280,00	6,2	6,0	5,3	1,9	1,9	1,7	10,6	10,8	7,3	31%	31%	32%	5,2%	6,0%	6,8%
K+S	22,47	9,0	7,8	7,3	1,8	1,7	1,7	16,9	12,5	10,9	20%	22%	23%	2,6%	3,4%	3,7%
Yara International	358,00	61,2	46,7	40,3	8,2	7,4	6,9	-	-	-	13%	16%	17%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	30,10	8,6	7,8	7,3	1,7	1,6	1,5	20,9	16,4	13,2	19%	20%	21%	0,3%	0,4%	0,7%
CF Industries	49,10	13,8	11,5	10,7	4,3	3,9	3,8	48,2	27,5	20,5	31%	34%	35%	2,4%	2,5%	2,5%
Israel Chemicals	1947,00	7,4	8,1	7,6	1,7	1,7	1,6	15,1	13,7	12,4	23%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	42,50	5,3	6,0	6,5	0,6	0,7	0,7	13,8	15,9	14,9	11%	11%	11%	2,8%	2,2%	1,9%
ZA Police*	17,20	9,1	6,5	5,3	0,7	0,7	0,6	28,7	13,7	9,4	8%	10%	12%	3,1%	2,9%	2,9%
ZCh Puławy*	113,00	4,1	3,3	3,0	0,5	0,5	0,4	12,6	9,1	8,1	11%	14%	15%	6,3%	7,7%	7,8%
Mediana		**7,5**	**7,0**	**6,9**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**14,4**	**13,1**	**10,9**	**20%**	**21%**	**21%**	**2,6%**	**2,5%**	**2,7%**
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	55,05	5,6	5,2	4,7	1,1	1,1	1,0	8,6	8,1	7,2	20%	21%	21%	13,6%	6,4%	8,0%
Akzo Nobel	80,44	17,3	14,8	13,3	2,3	2,2	2,2	23,7	21,7	18,1	14%	15%	16%	2,8%	2,8%	2,9%
BASF	80,49	7,2	6,8	6,5	1,4	1,3	1,2	12,1	11,3	10,7	19%	19%	19%	4,0%	4,2%	4,3%
Croda	5230,00	17,8	16,6	15,7	5,2	5,0	4,8	27,7	25,7	24,0	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,89	4,7	3,9	3,1	1,0	0,9	0,8	8,9	7,7	6,7	22%	23%	24%	3,3%	4,3%	4,8%
Soda Sanayii	6,59	7,7	6,4	4,6	1,9	1,7	1,5	9,8	8,4	5,6	25%	26%	32%	6,5%	9,4%	10,8%
Solvay	113,90	6,5	6,2	5,8	1,4	1,3	1,3	14,1	12,7	11,4	21%	22%	22%	3,3%	3,3%	3,4%
Tata Chemicals	693,00	8,4	7,8	7,4	1,6	1,6	1,5	14,8	14,1	14,1	19%	21%	21%	1,8%	1,7%	1,8%
Tessenderlo Chemie	33,45	8,1	6,8	6,1	0,9	0,9	0,8	16,6	12,8	10,7	12%	13%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	124,60	6,6	6,4	6,2	1,4	1,4	1,3	18,1	16,0	15,1	22%	22%	21%	3,1%	3,5%	3,7%
Mediana		**7,4**	**6,6**	**6,2**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**14,5**	**12,7**	**11,1**	**21%**	**21%**	**21%**	**3,2%**	**3,5%**	**3,7%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego (2018-08-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Atlas Copco	243,20	8,2	7,8	7,6	2,2	2,1	2,0	18,4	17,2	16,5	27%	27%	26%	2,8%	3,0%	3,2%
Caterpillar	139,48	10,3	9,1	8,6	2,1	1,9	1,8	12,9	11,7	10,6	20%	21%	21%	2,3%	2,4%	2,5%
Duro Felguera	0,03	-	-	-	0,6	0,6	-	29,8	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,40	7,4	6,6	6,3	1,6	1,5	1,4	16,9	13,4	11,7	21%	23%	23%	8,1%	8,4%	5,2%
Komatsu	3206,00	10,1	7,5	6,9	1,5	1,4	1,3	15,9	12,2	10,8	15%	19%	19%	2,3%	3,1%	3,6%
Sandvig AG	157,35	9,1	9,0	8,5	2,1	2,0	1,9	16,2	15,1	14,1	23%	23%	23%	2,5%	2,8%	3,0%
Mediana		**9,6**	**8,3**	**7,7**	**1,6**	**1,5**	**1,6**	**16,2**	**12,8**	**11,2**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,3%**	**2,8%**	**3,3%**

Wycena spółek górniczych (2018-08-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	78,92	2,5	2,7	3,4	0,9	0,8	0,9	4,8	5,8	8,6	34%	31%	27%	0,0%	8,3%	8,6%
KGHM	92,48	4,4	3,3	3,1	1,1	0,9	0,8	7,6	6,0	5,9	25%	27%	26%	0,0%	3,3%	5,9%
LW Bogdanka*	60,00	3,2	2,8	2,8	1,0	1,0	0,9	14,0	9,4	8,9	32%	34%	34%	1,9%	3,1%	4,2%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1678,00	4,2	4,5	4,7	1,4	1,4	1,4	8,8	9,9	10,3	33%	31%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	942,60	5,4	4,9	4,7	2,9	2,6	2,6	14,9	13,0	12,9	53%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	34,10	4,1	4,1	4,3	2,2	2,2	2,3	14,7	15,5	17,2	54%	53%	52%	2,5%	2,2%	2,2%
Boliden	255,05	4,7	5,1	5,2	1,3	1,3	1,3	9,1	10,2	10,7	28%	26%	25%	6,0%	5,2%	5,5%
First Quantum	18,68	8,7	6,3	4,8	4,1	3,2	2,6	17,5	11,1	7,7	47%	51%	54%	0,1%	0,1%	0,2%
Freeport-McMoRan	15,40	4,1	6,1	4,2	1,6	2,0	1,7	7,7	13,1	8,2	40%	33%	40%	1,3%	1,9%	2,8%
Hudbay Min	6,57	2,7	2,6	2,4	1,2	1,2	1,2	8,0	6,8	6,0	44%	47%	49%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,94	4,3	3,8	3,0	1,8	1,7	1,5	13,3	11,9	8,9	43%	46%	49%	1,1%	1,0%	1,0%
MMC Norilsk Nickel	16,82	5,8	5,6	5,3	2,9	2,8	2,7	7,6	7,4	7,9	50%	51%	51%	9,2%	11,3%	11,7%
OZ Minerals	9,49	5,3	5,5	4,5	2,5	2,5	2,1	15,6	17,0	12,3	46%	45%	47%	2,0%	1,7%	2,4%
Rio Tinto	3923,00	4,1	4,5	4,6	1,9	2,0	2,0	10,3	11,6	11,8	47%	45%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,57	3,2	2,8	2,3	1,7	1,5	1,3	9,7	7,3	5,7	51%	53%	55%	3,5%	4,5%	5,6%
Southern CC	46,57	10,4	9,3	8,9	5,4	4,9	4,7	18,8	16,7	16,0	52%	53%	53%	2,1%	2,6%	3,0%
Vedanta Resources	826,40	4,7	4,2	4,0	1,2	1,2	1,0	11,9	8,7	5,6	26%	29%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**4,5**	**4,7**	**4,6**	**1,9**	**2,0**	**1,9**	**11,1**	**11,3**	**9,6**	**47%**	**46%**	**49%**	**1,2%**	**1,4%**	**1,6%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych (2018-08-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	4,84	5,7	6,0	6,1	1,4	1,5	1,6	44,0	53,2	46,5	25%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,01	4,4	4,0	3,6	1,2	1,1	1,0	21,9	12,1	8,3	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	5,0%
Play	21,40	5,7	5,5	5,3	1,8	1,7	1,7	7,0	7,2	6,7	31%	31%	32%	12,0%	9,6%	10,0%
Mediana		**5,7**	**5,5**	**5,3**	**1,4**	**1,5**	**1,6**	**21,9**	**12,1**	**8,3**	**27%**	**28%**	**29%**	**0%**	**0,0%**	**5,0%**
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	21,26	5,2	5,1	5,0	1,6	1,6	1,6	12,3	11,9	11,5	32%	32%	32%	7,0%	7,1%	7,2%
Telefonica CP	262,00	8,6	8,5	8,3	2,3	2,3	2,3	15,1	14,4	13,9	27%	27%	27%	7,6%	7,8%	7,7%
Hellenic Telekom	11,14	4,9	4,7	4,7	1,7	1,6	1,6	19,1	15,9	14,3	34%	34%	34%	4,0%	5,2%	6,0%
Matav	400,00	3,9	3,9	3,8	1,2	1,2	1,2	9,6	10,2	10,0	31%	31%	31%	6,3%	6,7%	7,1%
Telecom Austria	7,60	5,5	5,4	5,3	1,7	1,7	1,7	15,1	13,0	11,6	32%	32%	32%	2,6%	3,1%	3,4%
Mediana		**5,2**	**5,1**	**5,0**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**15,1**	**13,0**	**11,6**	**32%**	**32%**	**32%**	**6,3%**	**6,7%**	**7,1%**
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	238,50	4,5	4,6	4,5	1,4	1,4	1,4	8,7	9,1	9,1	32%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,27	5,9	5,6	5,3	1,8	1,7	1,6	14,8	13,1	12,2	30%	31%	31%	4,9%	5,4%	5,8%
KPN	2,46	7,3	7,2	7,0	2,8	2,9	2,8	21,7	19,2	17,2	39%	40%	40%	5,5%	7,7%	8,6%
Orange France	14,59	5,1	4,9	4,8	1,6	1,6	1,6	13,3	12,2	11,0	31%	32%	32%	4,8%	5,1%	5,3%
Swisscom	469,30	7,6	7,6	7,6	2,7	2,7	2,7	16,0	16,0	16,2	36%	36%	36%	4,7%	4,7%	4,7%
Telefonica S.A.	7,62	5,9	5,8	5,8	1,9	1,9	1,9	10,8	9,7	9,2	32%	32%	33%	5,1%	5,1%	5,4%
Telia Company	43,05	8,8	8,6	8,6	2,8	2,8	2,8	16,5	15,8	15,2	32%	33%	33%	5,4%	5,6%	5,7%
TI	0,63	4,3	4,3	4,2	1,9	1,9	1,9	8,4	7,9	7,6	44%	44%	45%	0,6%	1,4%	2,2%
Mediana		**5,9**	**5,7**	**5,5**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**14,0**	**12,7**	**11,6**	**32%**	**33%**	**33%**	**4,9%**	**5,1%**	**5,4%**

Wycena spółek mediowych (2018-08-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	9,52	3,2	3,3	3,2	0,3	0,3	0,3	18,1	19,6	16,0	11%	10%	10%	5,3%	7,9%	10,5%
Cyfrowy Polsat	23,70	7,2	6,3	5,9	2,4	2,2	2,0	13,8	11,7	10,5	34%	34%	34%	0,0%	1,3%	2,1%
Mediana		**5,2**	**4,8**	**4,5**	**1,4**	**1,2**	**1,2**	**16,0**	**15,7**	**13,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,1**
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	1,42	6,1	5,6	5,5	0,5	0,5	0,5	11,8	10,3	9,9	8%	8%	8%	0,0%	1,1%	2,5%
Axel Springer	63,10	11,4	10,4	9,6	2,7	2,5	2,4	22,6	20,1	18,3	23%	24%	25%	3,3%	3,4%	3,7%
Daily Mail	754,50	12,0	11,8	11,4	1,8	1,8	1,8	18,2	17,3	15,7	15%	16%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,33	5,2	5,2	5,1	0,4	0,4	0,4	8,3	7,9	7,4	8%	9%	9%	1,2%	4,2%	4,8%
New York Times	24,45	13,9	12,4	11,0	2,3	2,2	2,1	28,1	23,2	18,4	17%	18%	19%	0,7%	0,7%	0,7%
Promotora de Inform	1,73	7,9	8,3	7,7	1,6	1,6	1,6	9,2	20,9	15,8	20%	20%	21%	0,7%	1,2%	2,3%
Reach	76,10	1,9	1,7	1,6	0,4	0,4	0,4	2,1	2,0	1,9	23%	24%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**7,9**	**8,3**	**7,7**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**11,8**	**17,3**	**15,7**	**17%**	**18%**	**19%**	**0,7%**	**1,1%**	**2,3%**
TV																
Atresmedia Corp	6,46	7,8	7,3	6,9	1,6	1,5	1,5	9,6	9,0	8,6	20%	21%	22%	8,6%	9,3%	9,8%
Gestevision Telecinco	6,61	7,7	7,3	7,1	2,0	2,0	1,9	11,1	10,5	10,3	26%	27%	27%	9,1%	9,5%	9,6%
ITV PLC	165,50	8,7	8,5	7,8	2,4	2,3	2,2	10,7	10,6	9,7	27%	27%	28%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	17,69	5,3	5,2	5,1	1,5	1,5	1,4	12,9	12,5	12,1	27%	28%	28%	5,6%	5,9%	6,1%
Mediaset SPA	2,80	3,6	3,7	3,5	1,4	1,5	1,5	18,2	11,3	9,8	40%	41%	43%	3,7%	5,5%	6,3%
Modern Times	314,80	10,5	9,7	8,8	1,1	1,0	1,0	19,4	17,7	15,7	10%	11%	11%	4,1%	4,3%	4,4%
Prosieben	22,62	6,5	6,2	5,9	1,7	1,6	1,5	9,4	9,2	8,6	26%	26%	26%	8,7%	9,1%	9,4%
RTL Group	62,80	7,8	7,5	7,3	1,6	1,6	1,5	13,4	12,8	12,3	21%	21%	21%	6,4%	6,5%	6,7%
TF1-TV Francaise	8,95	5,2	4,3	4,2	0,9	0,8	0,8	15,3	10,8	10,0	17%	19%	20%	4,0%	4,8%	5,2%
Mediana		**7,7**	**7,3**	**6,9**	**1,6**	**1,5**	**1,5**	**12,9**	**10,8**	**10,0**	**26%**	**26%**	**26%**	**5,6%**	**5,9%**	**6,3%**
PAY TV																
Sky PLC	1515,50	13,9	13,1	11,7	2,4	2,3	2,2	23,4	21,9	18,9	17%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	70,69	5,6	5,2	5,3	2,5	2,4	2,4	11,1	11,7	11,8	45%	45%	45%	2,7%	2,9%	2,7%
Comcast	35,32	7,7	7,4	7,0	2,5	2,4	2,3	14,2	12,8	11,1	32%	33%	33%	2,1%	2,4%	2,7%
Dish Network	36,20	8,2	9,3	10,6	1,6	1,7	1,7	13,7	16,4	21,6	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	28,30	6,1	6,0	5,8	2,8	2,8	2,8	-	44,4	30,2	47%	47%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,77	8,3	7,9	7,3	3,3	3,2	3,0	24,0	19,6	16,8	40%	40%	42%	7,5%	7,5%	7,6%
Mediana		**8,0**	**7,6**	**7,2**	**2,5**	**2,4**	**2,3**	**14,2**	**18,0**	**17,8**	**36%**	**37%**	**37%**	**1,1%**	**1,2%**	**1,3%**

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

Wycena spółek IT (2018-08-06)

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	19,80	5,4	5,2	4,9	0,1	0,1	0,1	5,1	4,8	4,5	1%	1%	1%	0,0%	3,9%	5,3%
Asseco Poland	45,90	8,8	8,3	7,9	1,1	1,0	1,0	15,6	16,3	15,8	12%	12%	13%	6,6%	4,4%	4,4%
Comarch	171,00	9,7	8,4	8,1	1,1	1,1	1,0	24,6	18,1	16,6	12%	13%	13%	0,9%	5,8%	5,8%
Mediana		**8,8**	**8,3**	**7,9**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**15,6**	**16,3**	**15,8**	**12%**	**12%**	**13%**	**0,9%**	**4,4%**	**5,3%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	111,55	6,9	6,4	6,1	0,9	0,9	0,9	12,9	11,8	11,3	14%	14%	14%	1,7%	1,8%	1,9%
CapGemini	108,65	10,4	9,7	9,1	1,5	1,4	1,3	17,7	16,0	14,8	14%	14%	15%	1,7%	1,8%	2,0%
IBM	146,03	8,7	8,3	8,4	2,0	2,0	2,0	10,6	10,3	9,9	23%	25%	24%	4,2%	4,4%	4,6%
Indra Sistemas	10,39	7,9	7,2	6,7	0,8	0,7	0,7	14,9	12,6	11,3	10%	10%	11%	0,6%	1,7%	2,1%
Microsoft	108,13	17,3	15,2	13,6	7,0	6,4	5,9	28,1	26,6	23,4	41%	42%	43%	1,5%	1,7%	1,8%
Oracle	48,67	9,9	9,6	9,2	4,7	4,5	4,4	15,8	14,4	13,4	47%	47%	48%	1,5%	1,6%	1,7%
SAP	100,00	14,5	14,0	12,6	5,1	4,7	4,4	22,9	20,5	18,4	35%	34%	35%	1,5%	1,6%	1,8%
TietoEnator	26,76	10,0	9,6	9,3	1,3	1,3	1,2	15,1	14,5	13,8	13%	13%	13%	5,3%	5,5%	5,6%
Mediana		**10,0**	**9,6**	**9,1**	**1,8**	**1,7**	**1,7**	**15,4**	**14,5**	**13,6**	**19%**	**19%**	**19%**	**1,6%**	**1,8%**	**1,9%**

Wycena spółek budowlanych (2018-08-06)

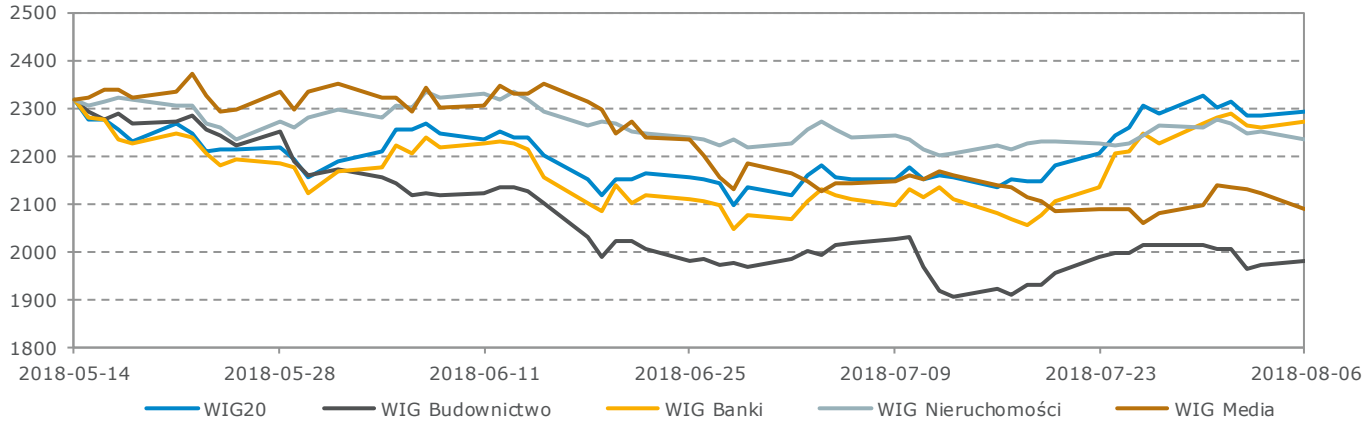
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	118,00	4,3	5,4	5,7	0,2	0,2	0,3	12,2	13,8	13,1	5%	4%	5%	14,9%	7,8%	6,9%
Elektrobudowa	48,20	3,1	3,2	3,1	0,2	0,2	0,2	9,7	9,5	9,3	5%	5%	6%	21,8%	10,4%	10,4%
Elektrotim	5,48	6,2	5,3	4,4	0,2	0,2	0,2	33,2	14,0	11,0	3%	3%	4%	0,0%	3,6%	5,5%
Erbud	14,00	3,8	3,3	3,2	0,1	0,1	0,1	8,5	6,9	6,5	2%	3%	3%	7,9%	5,9%	8,7%
Herkules	3,07	5,1	4,2	4,0	1,3	1,0	0,9	9,6	6,8	6,7	26%	23%	23%	2,3%	5,9%	6,5%
Torpol	6,00	7,2	4,3	3,6	0,2	0,1	0,1	28,1	8,7	7,1	2%	3%	3%	0,0%	0,0%	3,3%
Trakcja	4,71	7,6	7,3	5,7	0,2	0,2	0,2	37,0	33,7	15,9	3%	3%	3%	2,1%	0,0%	4,2%
Ulma Construccion	71,00	3,5	3,4	3,2	1,4	1,4	1,3	8,8	8,5	9,3	40%	41%	41%	5,4%	5,6%	5,6%
Unibep	5,78	4,3	3,4	3,2	0,1	0,1	0,1	6,6	5,7	6,2	3%	4%	3%	2,6%	5,3%	7,1%
ZUE	6,00	7,7	6,2	3,7	0,2	0,2	0,1	19,2	10,4	6,8	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	5,0%
Mediana		**4,7**	**4,3**	**3,7**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**10,9**	**9,1**	**8,2**	**3%**	**3%**	**4%**	**2,4%**	**5,5%**	**6,1%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	72,90	7,5	7,4	7,1	1,3	1,3	1,3	16,3	15,3	14,3	18%	18%	18%	4,2%	4,5%	4,7%
Astaldi	1,82	4,4	4,3	4,4	0,5	0,5	0,4	2,9	2,8	2,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	18,02	26,2	19,8	18,0	1,5	1,5	1,4	49,8	31,2	27,3	6%	7%	8%	4,1%	4,2%	4,0%
Hochtief	153,10	6,9	6,5	5,9	0,4	0,4	0,4	19,8	17,8	16,4	6%	6%	6%	2,6%	2,9%	3,2%
Mota Engil	2,85	4,5	4,0	3,8	0,7	0,7	0,6	12,9	8,7	7,1	16%	16%	16%	2,8%	4,2%	6,3%
NCC	141,45	5,3	4,5	4,2	0,2	0,2	0,2	12,0	9,4	8,5	4%	5%	5%	6,7%	7,0%	7,5%
Skanska	165,05	8,9	8,0	7,5	0,4	0,4	0,4	14,1	12,9	12,0	4%	5%	5%	5,1%	5,3%	5,4%
Strabag	33,60	3,3	3,3	3,1	0,2	0,2	0,2	11,6	11,4	10,7	6%	6%	6%	3,9%	4,1%	4,5%
Mediana		**6,1**	**5,5**	**5,1**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**13,5**	**12,1**	**11,4**	**6%**	**7%**	**7%**	**4,0%**	**4,2%**	**4,7%**

Wycena spółek deweloperskich (2018-08-06)

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBI Development	0,57	13,5	5,9	12,5	0,3	0,3	0,3	13,2	6,3	10,9	16%	52%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	71,00	6,0	6,6	6,3	1,7	1,7	1,6	7,4	7,8	6,9	18%	17%	18%	10,7%	13,4%	12,9%
Echo Investment	4,37	7,0	7,3	8,8	1,1	1,0	1,0	6,0	5,5	6,8	77%	53%	39%	11%	12%	12,7%
GTC	9,19	15,2	14,3	12,9	1,0	1,0	0,9	11,1	9,7	8,4	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
i2 Development	16,20	8,1	6,9	2,7	0,6	0,6	0,5	4,9	5,6	3,7	17%	11%	20%	6,6%	10,1%	9,0%
J.W. Construction	3,35	9,4	4,2	4,8	0,4	0,4	0,3	9,1	3,6	4,5	13%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	18,15	9,9	11,0	10,4	0,5	0,5	0,4	5,9	6,8	6,6	24%	20%	21%	0,0%	4,1%	5,5%
Polnord	9,00	-	-	17,4	0,4	0,4	0,4	-	-	17,6	2%	1%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ronson	1,16	12,9	11,4	6,4	0,6	0,5	0,5	12,5	8,3	4,9	9%	12%	13%	5,2%	5,2%	6,0%
Mediana		**9,6**	**7,1**	**8,8**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**8,2**	**6,6**	**6,8**	**17%**	**18%**	**20%**	**0%**	**4%**	**6%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,99	15,6	15,0	14,8	0,8	0,8	0,8	13,2	12,5	12,1	70%	84%	82%	8,5%	7,0%	7,1%
CA Immobilien Anlagen	32,00	26,7	23,6	21,2	1,2	1,2	1,1	27,2	24,2	22,6	72%	75%	82%	2,7%	3,0%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	30,08	17,1	17,1	16,9	0,8	0,8	0,8	13,6	13,6	13,6	89%	89%	89%	5,0%	5,1%	5,2%
Immofinanz AG	22,60	33,2	29,2	26,7	0,8	0,8	0,8	21,3	19,0	18,4	55%	60%	64%	3,2%	3,5%	3,7%
Klepierre	32,02	20,2	19,7	18,6	0,8	0,8	0,8	12,6	12,0	11,6	86%	86%	85%	6,6%	6,8%	7,1%
Segro	669,00	33,5	30,0	27,5	1,1	1,0	0,9	30,5	27,5	25,5	78%	79%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	190,00	22,2	21,4	20,1	0,9	0,9	0,9	14,8	14,0	13,3	95%	95%	96%	6,0%	6,3%	6,6%
Mediana		**22,2**	**21,4**	**20,1**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**14,8**	**14,0**	**13,6**	**78%**	**84%**	**82%**	**5,0%**	**5,1%**	**5,2%**

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

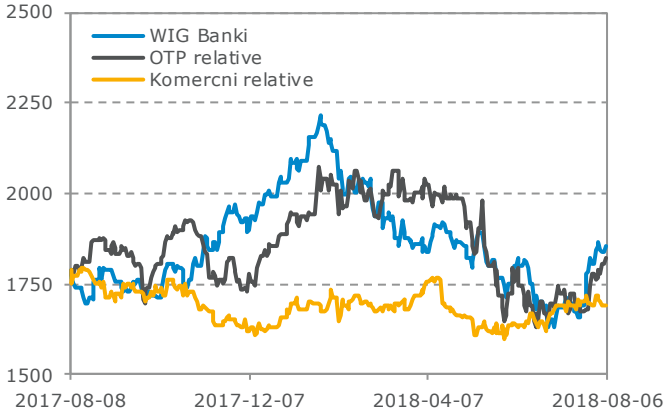
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



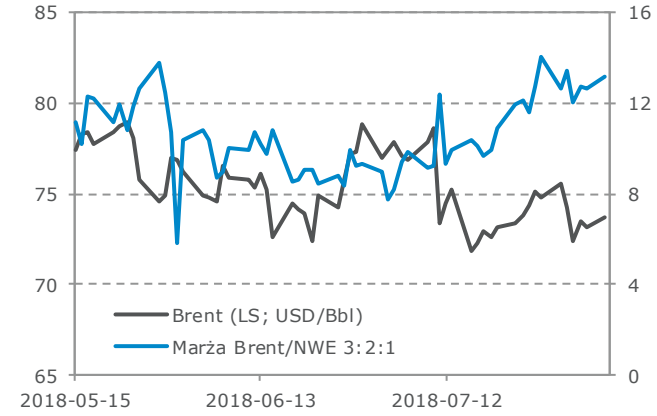
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



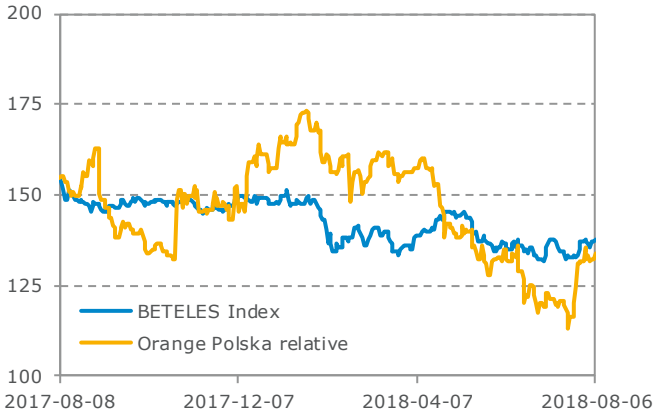
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



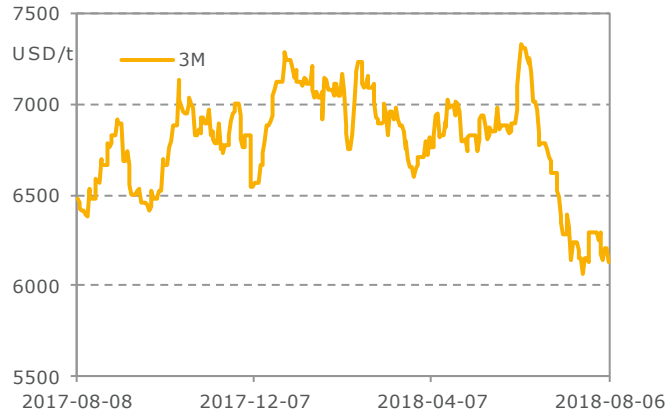
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



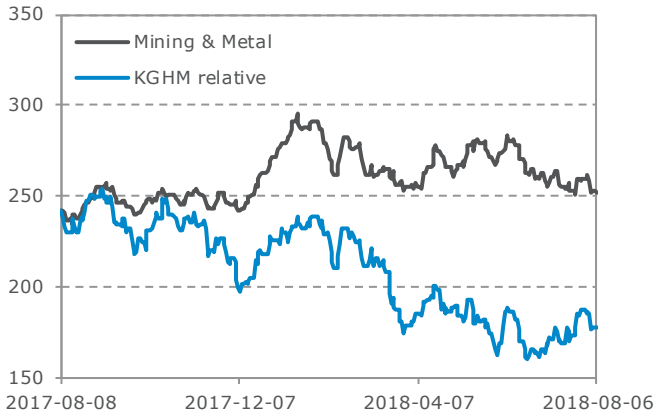
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



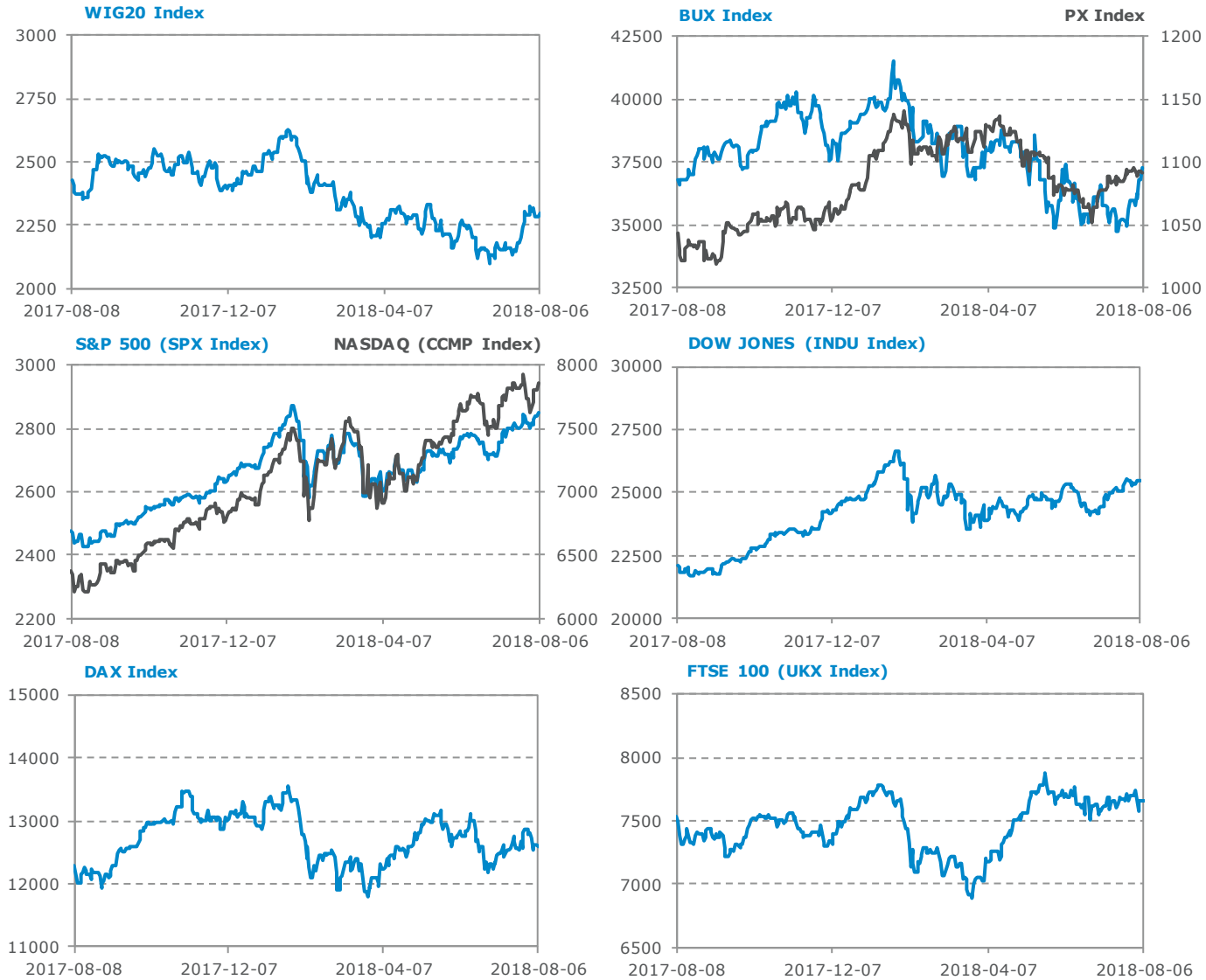
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-08-06	25 437,43	25 540,02	25 381,38	25 502,18	+0,16%
S&P 500	2018-08-06	2 840,29	2 853,29	2 835,98	2 850,40	+0,35%
NASDAQ	2018-08-06	7 809,54	7 859,68	7 801,88	7 859,68	+0,61%
DAX	2018-08-06	12 631,40	12 715,78	12 538,35	12 598,21	-0,14%
CAC 40	2018-08-06	5 487,28	5 501,54	5 456,51	5 477,18	-0,03%
FTSE 100	2018-08-06	7 659,10	7 681,86	7 636,60	7 663,78	+0,06%
WIG20	2018-08-06	2 290,10	2 295,82	2 267,30	2 295,82	+0,39%
BUX	2018-08-06	36 760,00	37 259,80	36 760,00	37 259,80	+1,36%
PX	2018-08-06	1 092,20	1 095,32	1 089,57	1 090,58	-0,15%
RTS	2018-08-06	1 653,82	1 663,06	1 640,47	1 650,44	-0,58%
SOFIX	2018-08-06	640,21	640,57	638,72	639,40	-0,13%
BET	2018-08-06	8 090,05	8 195,08	8 071,01	8 187,05	+1,22%
XU100	2018-08-06	95 290,46	95 500,84	93 568,43	94 173,97	-1,50%
BETELES	2018-08-06	137,21	137,85	136,98	137,57	+0,24%
NIKKEI	2018-08-06	22 536,05	22 635,68	22 486,74	22 507,32	-0,08%
SHCOMP	2018-08-06	2 736,53	2 760,47	2 692,32	2 705,16	-1,29%
Miedź	2018-08-06	6 156,00	6 182,00	6 064,00	6 133,00	-1,18%
Ropa	2018-08-06	72,61	73,60	72,53	72,82	+0,00%
USD/PLN	2018-08-06	3,6796	3,7090	3,6761	3,6864	+0,04%
EUR/PLN	2018-08-06	4,2592	4,2769	4,2491	4,2589	-0,08%
EUR/USD	2018-08-06	1,1570	1,1574	1,1530	1,1554	-0,12%
USBonds10	2018-08-06	2,9543	2,9599	2,9228	2,9395	-0,0093
GRBonds10	2018-08-06	0,4130	0,4250	0,3860	0,3890	-0,0190
PLBonds10	2018-08-06	3,1240	3,1260	3,1040	3,1040	-0,0190

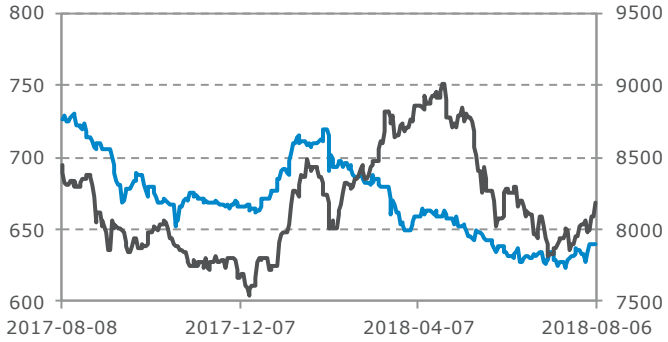


Źródło: Bloomberg

CAC 40 Index



SOFIX Index BET Index



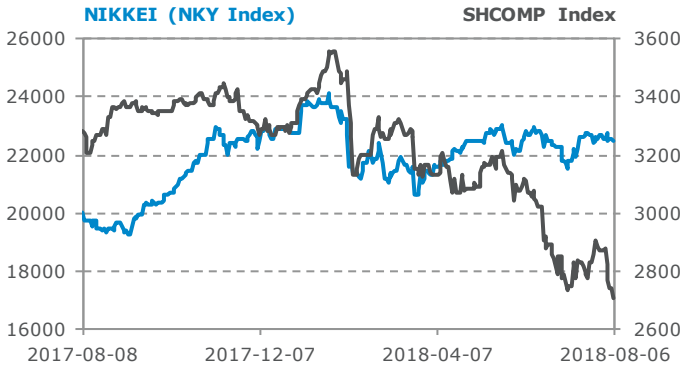
RTS (CRTX Index)



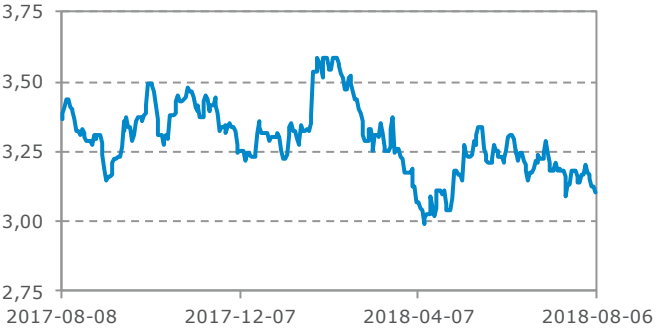
XU100 Index



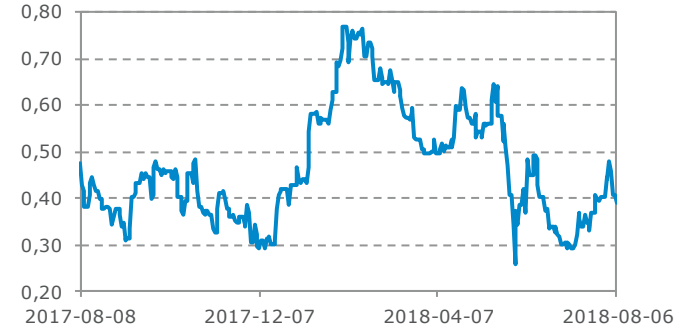
NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



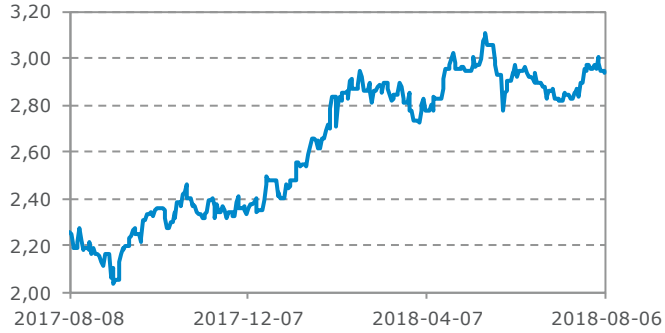
Rentowność 10-letnich obligacji polskich



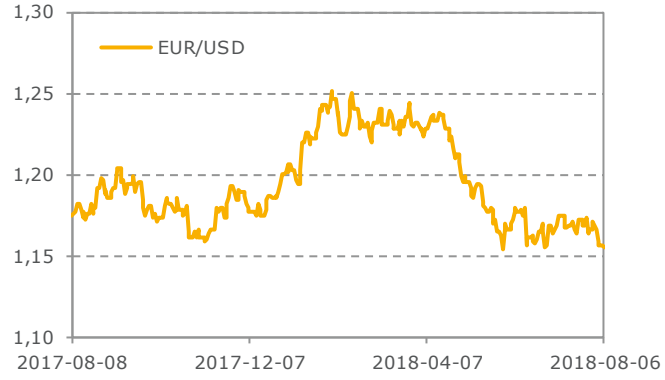
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich







Źródło: Bloomberg

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:
EV – dług netto + wartość rynkowa (EV – wartość ekonomiczna)
EBIT – zysk operacyjny
EBITDA – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
BOOK VALUE – wartość księgowa
WNDB – wynik na działalności bankowej
P/CE – cena do zysku wraz z amortyzacją
MC/S – wartość rynkowa do przychodów ze sprzedaży
EBIT/EV – zysk operacyjny do wartości ekonomicznej
P/E – (Cena/Zysk) – cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję
ROE – (Return on Equity – zwrot na kapitale własnym) - roczny zysk netto dzielony przez średni stan kapitałów własnych
P/BV – (Cena/Wartość księgowa) – cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję
Dług netto – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalent
Marża EBITDA – EBITDA / przychody ze sprzedaży

PRZEWAŻENIE (OW, overweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku
RÓWNOWAŻENIE (N, neutral) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku
NIEDOWAŻENIE (UW, underweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku:
Rekomendacja jest ważna w okresie 6-9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:
KUPUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%
AKUMULUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%
TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%
REDUKUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%
SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%
Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

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

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

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

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

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

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

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

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

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, PBKM, Pemug, Polimex-Mostostal, Solar Company, 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, Energa, Ergis, ES-System, Eurocash, IMS, JSW, KGHM, Kruk, Lotos, LW Bogdanka, MLP Group, Neuca, Orange Polska, PBKM, PGNiG, PKN Orlen, Polimex-Mostostal, PZU, Solar Company, 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, BEST, BGŻ BNP Paribas, Boryszew, BOŚ, BZ WBK, Capital Park, CCC, CD Projekt, Cognor, Cyfrowy Polsat, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energa, 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, LW Bogdanka, Mennica Polska, MLP Group, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Oponeo.pl, Orange Polska, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PBKM, Pekabex, Pemug, PGE, PGNiG, PKN Orlen, PKO BP, Polimex-Mostostal, Polnord, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawlplug, Robyg, 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: 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, PBKM, Robyg.

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.

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.kliszcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

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

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

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

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

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

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

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

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

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

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

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 46
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

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

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

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