

piątek, 5 października 2018 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

DJIA	26 627,5	-0,75%	FTSE 100	7 418,3	-1,22%	Miedź (LME)	6 290,0	+0,37%
S&P 500	2 901,6	-0,82%	WIG20	2 275,7	-0,98%	Ropa (Brent)	85,07	-1,18%
NASDAQ	7 879,5	-1,81%	BUX	37 146,7	-0,18%	USD/PLN	3,7451	-0,08%
DAX	12 244,1	-0,35%	PX	1 110,5	+0,29%	EUR/PLN	4,3125	+0,25%
CAC 40	5 410,9	-1,47%	PLBonds10	3,317	+0,052	EUR/USD	1,1514	+0,31%

Informacje ze spółek i sektorów

Enea

Wzrost wydobycia o 1-2 mln w ciągu 2 lat?

Wiceminister Grzegorz Tobiszewski poinformował na konferencji, że widzi potencjał do zwiększenia wydobycia w Bogdance o 1-2 mln ton w ciągu dwóch lat. Zwiększenie wydobycia ma poprawić wynik finansowy i wygenerować dalsze środki na nowe inwestycje. Jednocześnie wydobycie węgla w Polsce ma wzrosnąć do 2025 roku o 5-6 mln ton, zastępując część importu.

Telekomunikacja

Zmiany numerów komórkowych w 3Q

W trzecim kwartale 2018 roku przeniesiono łącznie 449,6 tys. numerów komórkowych - podał UKE w komunikacie. Najwięcej numerów straciły netto Orange Polska (23,9 tys.) oraz P4, operator sieci Play (22,5 tys.). Polkomtel z grupy Cyfrowego Polsatu pozyskał netto 10,9 tys. numerów.

JSW

Bogdanka

Prairie Mining potencjalnym partnerem dla JSW i Bogdanki

Wiceminister Tobiszewski powiedział, że widzi Prairie Mining jako potencjalnego partnera dla Bogdanki i JSW. Jednocześnie zaznaczył, że w sprawie zakupu aktywów Prairie przez JSW, żadne dokumenty do tej pory nie trafiły do ministerstwa.

Archicom

Sprzedaż mieszkań w 3Q18

Grupa Archicom sprzedała w trzecim kwartale 2018 r. 363 mieszkania, czyli o 7,2 proc. mniej niż przed rokiem. W 3Q Archicom przekazał swoim klientom 133 mieszkania, rok wcześniej było to 156 mieszkań.

JWC

Sprzedaż mieszkań w 3Q18

Liczba zawartych przez grupę J.W. Construction w trzecim kwartale 2018 roku umów deweloperskich, przedwstępnych umów sprzedaży lokali oraz płatnych rezerwacji wyniosła 210. Szacowana liczba lokali, które zostaną rozpoznane w przychodach za trzeci kwartał wynosi ok. 740 sztuk.

Gino Rossi

Monnari

Wiążąca oferta na przejęcie 100% Simple CP

Monnari Trade złożyło wiążącą ofertę zakupu 100 proc. akcji spółki Simple Creative Products od Gino Rossi za 12 mln zł. Jednym z elementów złożonej oferty jest założenie, że finansowanie transakcji nastąpi ze środków własnych. Warunkiem podpisania umowy jest także osiągnięcie ostatecznego porozumienia z PKO BP odnośnie zasad dalszego finansowania Simple, a także rozliczenie wszelkich należności handlowych Simple z grupą Gino Rossi przed zawarciem umowy sprzedaży.

Kernel

Pozytywne wyniki upraw kukurydzy, soi, słonecznika, buraków w 2018 r

W 2018 r. w niektórych regionach Ukrainy pojawiły się rekordowo wysokie plony kukurydzy, nasion słonecznika, soi i buraków cukrowych. Wysokie plony słonecznika i kukurydzy są pozytywną informacją dla Kernela. Kukurydza jest kluczowym surowcem dla wyników Spółki. Większe zbiory słonecznika powodują większą konkurencję o dostęp do kruszarek nasion na Ukrainie. Poprawia się również marża na przetwórstwie słonecznika na Ukrainie.

Energia

Możliwe dopłaty dla gospodarstw domowych

Według Krzysztofa Tchórzewskiego ceny CO2 są za wysokie. Mister Energii oczekuje reakcji ze strony Komisji Europejskiej, do której skierował list w sprawie cen CO2. Krzysztof Tchórzewski dopuszcza możliwość dopłat do rachunków za energię dla gospodarstw domowych. Jest to wyraźna zmiana retoryki ponieważ do tej pory Minister sugerował, że firmy energetyczne powinny zamrozić ceny i tym samym przyjąć na siebie ewentualne podwyżki cen.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Tauron	Budowa nowego bloku energetycznego o mocy 910 megawatów w Elektrowni Jaworzno jest zaawansowana w 80 procentach; pozwoliło to na rozpoczęcie prac rozruchowych.
PKN Orlen	PKN Orlen szacuje, że w ciągu ostatnich dwóch lat legalny rynek oleju napędowego w Polsce powiększył się o ok. 30 proc., dzięki ograniczeniu tzw. szarej strefy.
EDP Renewables	EDP Renewables, jedna z największych firm sektora energetyki odnawialnej, chce być długoterminowym inwestorem w Polsce. Jest prawdopodobne, że weźmie udział w aukcji OZE dla nowych projektów wiatrowych. Spółka jest też poważnie zainteresowana uczestnictwem w rozwoju morskich farm wiatrowych.
Benefit Systems	Benefit Systems rozpoczął reorganizację struktury grupy i proces ten chce zakończyć do końca września 2019 r. Planuje przejmować spółki wchodzące w skład grupy, które prowadzą działalność w segmencie świadczenia usług fitness na rynku polskim, co ma uprościć strukturę oraz poprawić efektywność.
Getin Noble Bank	Narodowy Bank Polski zwolnił Getin Noble Bank z obowiązku utrzymywania 55 proc. wymaganej rezerwy obowiązkowej. Zwolnienie obowiązywać będzie od 1 stycznia 2019 r. do 31 grudnia 2019 r.
Grupa Neuca	Grupa Neuca uruchomiła nowy magazyn w Toruniu. Inwestycja, realizowana od 2016 roku, kosztowała około 80 mln zł.
Work Service	Work Service podpisał przedwstępną warunkową umowę sprzedaży akcji Exact Systems za 139,76 mln zł, a po zamknięciu całej transakcji wynagrodzenie Work Service wynieść ma łącznie 155,26 mln zł. Zamknięcie transakcji planowane jest do końca października 2018 roku.
Mercantor	Mercator Medical ocenia, że zakładane w programie motywacyjnym wyniki są realne do osiągnięcia. Spółka liczy na spadek od czwartego kwartału wskaźnika długu netto do EBITDA. Strategia grupy, nad którą pracuje zarząd, ma być nastawiona na wzrost wolumenów sprzedaży i udziałów rynkowych.
GetBack	GetBack do dnia 4 października 2018 r. otrzymał trzy oferty nabycia wybranych aktywów spółki. Zdaniem zarządu, oferty te wpisują się w potrzebę uzdrowienia sytuacji spółki.
PEKAO SA	Bank Pekao SA po zakończeniu procesu budowania księgi popytu zdecydował o emisji obligacji podporządkowanych Banku serii B i C o łącznej wartości nominalnej 750 mln zł.
Redan	Szacunkowa wartość skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży towarów zrealizowanych przez Grupę Redan we wrześniu 2018 r. wyniosła ok. 46 mln zł i była 13% niższa w porównaniu do września 2017.
PKO BP	PKO BP podpisał list intencyjny z JP Morgan dotyczący przystąpienia do opartej na technologii blockchain sieci wymiany informacji, której zadaniem jest przyspieszenie i dodatkowe zabezpieczenie płatności oraz przelewów transgranicznych.
Altus TFI	Wartość aktywów netto otwartych funduszy inwestycyjnych Altus TFI na koniec września 2018 r. wynosiła 345,8 mln zł, podczas gdy 17 września była na poziomie 451,3 mln zł.

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						+18,5%	11,4	10,2		
Alior Bank	kupuj	2018-10-04	62,90	96,00	62,75	+53,0%	8,6	7,2		
Getin Noble Bank	trzymaj	2018-10-04	0,53	1,00	0,53	+88,7%	10,7	4,0		
Handlowy	kupuj	2018-10-04	76,90	90,00	74,60	+20,6%	15,4	12,7		
ING BSK	akumuluj	2018-10-04	181,00	200,00	180,40	+10,9%	14,9	13,2		
Millennium	redukuj	2018-10-04	9,27	8,40	9,25	-9,2%	15,5	14,1		
Pekao	kupuj	2018-10-04	107,20	138,70	106,00	+30,8%	12,7	10,5		
PKO BP	akumuluj	2018-10-04	42,55	47,00	42,40	+10,8%	16,0	13,3		
Santander Bank Polska	akumuluj	2018-10-04	367,00	400,00	361,80	+10,6%	14,2	11,7		
Komerční Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	905,50	+22,7%	11,6	9,9		
Erste Bank	kupuj	2018-08-02	37,14	43,00 EUR	36,74	+17,0%	10,5	10,5		
OTP Bank	kupuj	2018-06-06	10 210	12 090 HUF	10 180	+18,8%	10,3	9,5		
PZU	akumuluj	2018-08-02	42,00	47,50	39,65	+19,8%	11,1	10,0		
Kruk	kupuj	2018-09-17	187,80	292,77	200,80	+45,8%	10,7	9,1		
Prime Car Management	zawieszona	2018-08-23	7,96	-	9,02	-	-	-		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-08-31	25,30	36,86	26,00	+41,8%	8,1	7,7		
Chemia						+59,2%	10,1	9,2	4,9	4,8
Ciech	kupuj	2018-08-02	56,95	82,52	47,34	+74,3%	7,4	7,0	5,1	4,7
Grupa Azoty	trzymaj	2018-09-03	38,00	41,13	28,74	+43,1%	12,7	11,5	4,8	4,9
Polwax	zawieszona	2018-09-14	7,70	-	6,80	-	-	-	-	-
Paliwa						+1,8%	9,1	12,7	5,0	5,7
Lotos	sprzedaj	2018-09-03	69,90	57,21	75,20	-23,9%	10,5	14,9	5,7	7,0
MOL	kupuj	2018-09-03	2 870	3 296 HUF	3 020	+9,1%	8,6	10,6	3,9	4,3
PGNiG	kupuj	2018-09-03	5,82	7,86	6,67	+17,8%	9,3	7,8	4,4	3,7
PKN Orlen	sprzedaj	2018-09-03	98,24	81,38	99,28	-18,0%	8,9	14,7	5,6	7,8
Energetyka						+12,9%	4,1	4,2	3,8	3,5
CEZ	sprzedaj	2018-07-04	550,00	440,96 CZK	573,00	-23,0%	21,6	20,1	8,6	8,5
Enea	kupuj	2018-05-29	9,57	12,62	8,40	+50,2%	4,0	3,1	3,8	3,3
Energia	kupuj	2018-09-03	8,40	15,27	8,12	+88,1%	4,1	4,2	3,4	3,2
PGE	kupuj	2018-05-29	9,28	13,60	10,11	+34,5%	6,2	6,1	3,8	3,5
Tauron	kupuj	2018-09-03	2,00	2,77	1,82	+52,2%	3,5	2,9	3,7	4,1
Telekomunikacja, media, IT						+12,8%	20,4	17,5	6,9	6,1
Netia	trzymaj	2018-10-01	4,50	4,30	4,64	-7,3%	42,2	51,0	5,5	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-04-06	5,83	7,60	4,47	+70,0%	19,6	10,8	4,1	3,7
Play	trzymaj	2018-08-30	21,90	22,60	19,04	+18,7%	6,1	6,8	5,3	5,3
Agora	kupuj	2018-09-14	8,48	15,40	9,44	+63,1%	47,4	59,1	5,7	4,9
Cyfrowy Polsat	akumuluj	2018-06-15	22,76	24,90	22,34	+11,5%	13,0	11,1	6,9	6,1
Wirtualna Polska	akumuluj	2018-09-03	57,00	60,00	52,00	+15,4%	20,4	17,5	11,1	9,3
Asseco Poland	akumuluj	2018-09-03	45,90	49,00	48,06	+2,0%	14,1	15,5	8,2	8,0
CD Projekt	sprzedaj	2018-04-06	114,90	90,80	180,30	-49,6%	86,8	26,1	68,9	20,2
Comarch	akumuluj	2018-10-01	167,00	180,50	169,50	+6,5%	25,5	19,0	8,5	7,7
Przemysł, surowce						+24,9%	14,6	6,5	6,4	4,6
Famur	kupuj	2018-08-02	5,20	6,56	5,54	+18,4%	17,4	13,8	7,6	6,8
Grupa Kęty	trzymaj	2018-09-03	387,50	367,45	385,00	-4,6%	14,0	13,3	9,5	8,9
JSW	kupuj	2018-09-03	77,00	98,00	66,88	+46,5%	4,0	5,3	2,0	2,2
Kemel	kupuj	2018-07-23	50,50	59,18	51,60	+14,7%	15,6	7,1	6,8	5,2
KGHM	kupuj	2018-09-03	90,80	104,21	88,60	+17,6%	7,5	5,9	4,5	3,3
Stelmet	kupuj	2018-09-03	11,35	20,45	8,02	+155,0%	15,3	5,3	6,0	4,0
Budownictwo						+27,2%	8,3	11,0	3,6	4,6
Budimex	trzymaj	2018-08-02	122,60	125,00	104,60	+19,5%	10,8	12,2	3,4	4,3
Elektrobudowa	kupuj	2018-09-26	32,80	45,00	37,80	+19,0%	-	10,0	-	4,8
Erbud	kupuj	2018-09-03	9,60	14,40	11,00	+30,9%	-	12,0	-	4,9
Unibep	kupuj	2018-04-06	7,50	10,10	5,06	+99,6%	5,8	5,0	3,8	2,9
Deweloperzy						+27,7%	6,9	7,2	7,4	7,3
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	31,80	+34,8%	6,5	6,8	5,9	6,4
Capital Park	kupuj	2018-04-06	5,95	8,35	5,60	+49,1%	11,1	9,3	17,8	17,1
Dom Development	kupuj	2018-08-02	72,80	87,80	69,60	+26,1%	7,2	7,6	5,9	6,4
Echo	kupuj	2018-04-06	5,23	5,63	4,27	+31,9%	5,8	5,4	6,9	7,2
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	8,42	+14,0%	10,1	8,7	14,5	13,7
LC Corp	kupuj	2018-06-22	2,39	3,58	2,50	+43,2%	6,0	5,5	7,9	7,4
Handel						+25,3%	25,3	17,3	12,8	6,8
AmRest	trzymaj	2018-09-03	40,60	42,60	47,50	-10,3%	5,0	3,9	3,8	3,1
CCC	kupuj	2018-06-06	242,80	295,00	224,00	+31,7%	29,3	17,3	16,6	11,6
Dino	trzymaj	2018-06-06	107,40	103,50	95,60	+8,3%	29,4	22,0	18,3	14,1
Eurocash	kupuj	2018-10-01	18,08	26,40	19,51	+35,3%	26,4	19,6	8,3	6,8
Jeronimo Martins	kupuj	2018-08-02	12,65	15,20 EUR	11,75	+29,4%	18,5	15,4	7,9	6,8
LPP	kupuj	2018-10-01	8 625	10 200	8 625	+18,3%	24,3	19,9	13,2	10,9
TXM	kupuj	2018-07-04	1,28	3,48	0,66	+427,3%	-	2,2	12,8	3,0
Inne						+7,1%	12,1	11,5	8,8	7,9
PBKM	kupuj	2018-10-01	57,80	66,40	62,00	+7,1%	12,1	11,5	8,8	7,9

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						14,0	9,6	5,2	4,6
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	14,35	-11,4%	17,1	14,8	7,7	6,3
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	25,10	-10,4%	14,5	13,3	9,7	8,9
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	11,00	-6,0%	10,1	9,6	4,4	4,0
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	3,22	-24,2%	7,5	6,8	4,8	4,6
Wasko	równoważ	2018-05-30	1,68	1,66	-1,2%	14,0	9,2	5,2	4,4
Spółki przemysłowe						8,6	8,4	6,2	5,8
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	43,75	-14,2%	7,8	8,5	6,4	6,7
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	111,20	-1,4%	7,7	7,4	5,4	4,9
Apator	równoważ	2018-02-28	24,00	24,70	+2,9%	13,6	14,2	7,8	8,0
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	5,09	-18,6%	9,0	7,2	6,5	5,8
Elemental	równoważ	2018-04-27	1,09	1,49	+36,7%	6,0	5,2	5,5	4,9
Ergis	równoważ	2018-04-27	4,06	3,90	-3,9%	8,7	8,2	6,2	5,7
Forte	przeważaj	2018-07-27	40,60	42,50	+4,7%	15,9	11,4	10,8	8,9
Kruszwica	niedoważaj	2018-08-02	65,40	42,00	-35,8%	16,4	17,3	8,7	8,8
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	66,20	+1,2%	8,4	10,1	6,2	6,6
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	34,90	-4,3%	16,9	16,8	6,3	5,9
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,72	-23,8%	5,1	2,8	4,7	1,7
Tarczyński	równoważ	2018-05-30	14,50	14,55	+0,3%	8,2	7,8	5,7	5,4
Budownictwo						28,5	9,9	5,7	4,9
Elektrotim	równoważ	2018-09-27	4,20	4,13	-1,7%	44,2	11,8	5,7	5,0
Herkules	równoważ	2018-01-25	3,67	2,50	-31,9%	7,8	5,5	4,6	3,7
Torpol	równoważ	2018-09-27	5,18	4,79	-7,5%	52,0	10,6	5,7	4,7
Trakcja	niedoważaj	2018-09-27	3,47	3,14	-9,5%	70,7	33,5	6,6	7,0
Ulma	równoważ	2018-05-28	73,00	69,50	-4,8%	8,6	8,3	3,4	3,3
ZUE	równoważ	2018-09-27	5,56	5,38	-3,2%	12,8	9,2	6,1	5,5
Deweloperzy						5,9	6,2	8,7	5,8
Archicom	przeważaj	2018-06-22	15,00	12,30	-18,0%	5,7	4,0	5,7	4,6
BBI Development	równoważ	2018-04-26	0,66	0,56	-15,2%	13,0	6,2	13,5	5,8
i2 Development	równoważ	2018-06-22	15,40	13,10	-14,9%	4,0	4,5	7,2	6,0
JWC	równoważ	2018-06-22	3,48	2,90	-16,7%	7,9	3,2	8,7	3,9
Lokum Deweloper	przeważaj	2018-06-22	18,80	17,70	-5,9%	5,9	6,8	4,4	5,2
PA Nova	równoważ	2018-03-29	22,30	18,00	-19,3%	5,9	6,8	9,9	11,0
Polnord	niedoważaj	2018-06-22	9,04	9,04	+0,0%	-	-	-	-
Ronson	równoważ	2018-06-22	1,09	1,05	-3,7%	11,3	7,5	12,3	10,8
Handel						11,4	9,3	7,8	6,4
Bytom	przeważaj	2018-05-23	2,92	2,69	-7,9%	12,0	11,0	7,8	6,8
Monnari	równoważ	2018-07-13	6,60	5,85	-11,4%	8,9	8,3	3,5	3,1
Vistula	przeważaj	2018-05-23	4,79	4,00	-16,5%	11,4	9,3	7,8	6,4

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	62,75	8,6	7,2	-	13%	13%	-	1,0	0,9	-	0,0%	0,0%	-
Getin Noble Bank	0,53	10,7	4,0	1,7	1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	74,60	15,4	12,7	-	9%	11%	-	1,4	1,4	-	5,5%	6,5%	-
ING BSK	180,40	14,9	13,2	12,1	13%	13%	12%	1,8	1,6	1,4	1,8%	2,0%	2,3%
Millennium	9,25	15,5	14,1	-	9%	9%	-	1,3	1,2	-	0,0%	1,6%	-
Pekao	106,00	12,7	10,5	-	9%	11%	-	1,2	1,1	-	7,5%	7,9%	-
PKO BP	42,40	16,0	13,3	-	9%	10%	-	1,3	1,2	-	1,3%	1,6%	-
Santander Bank Polska	361,80	14,2	11,7	10,3	10%	11%	12%	1,3	1,3	1,2	1,8%	3,5%	4,3%
Mediana		14,6	12,2	10,3	9%	11%	12%	1,3	1,2	1,2	1,5%	1,8%	2,3%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,240	10,4	7,3	6,9	6%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	1,3%	2,9%	5,8%
Citigroup	72,620	11,1	9,7	8,4	9%	10%	11%	1,0	0,9	0,8	2,1%	2,7%	3,1%
Commerzbank	9,013	12,2	10,2	7,6	3%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	2,3%	3,6%	5,1%
ING	11,090	8,3	8,0	7,6	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	6,2%	6,5%	6,8%
KBC	66,840	11,0	11,2	10,7	14%	13%	13%	1,6	1,5	1,4	5,4%	5,9%	6,2%
UCI	12,596	8,0	6,4	5,7	6%	8%	8%	0,5	0,5	0,4	2,9%	5,0%	7,6%
Mediana		10,7	8,9	7,6	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	2,6%	4,3%	6,0%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	36,74	10,5	10,5	9,7	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	3,3%	4,0%	4,0%
Komerční Banka*	905,50	11,6	9,9	-	14%	14%	-	1,5	1,3	-	5,2%	4,7%	-
OTP*	10 180	10,3	9,5	-	15%	15%	-	1,5	1,4	-	2,5%	2,6%	-
Banco Santander	4,35	9,0	8,1	7,3	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,1%	5,4%	6,1%
Deutsche Bank	9,72	21,2	10,9	8,0	1%	3%	4%	0,3	0,3	0,3	1,4%	2,9%	4,4%
Sberbank	189,35	5,0	4,6	4,2	23%	21%	21%	1,1	1,0	0,9	9,4%	10,8%	12,4%
VTB Bank	0,04	4,0	3,3	3,1	12%	12%	12%	0,4	0,4	0,4	10,0%	10,0%	10,0%
Piraeus Bank	1,42	39,4	4,6	2,5	0%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	3,4%
Alpha Bank	1,27	9,5	5,9	4,7	2%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,3%
National Bank of Greece	1,73	132,7	75,0	50,7	2%	3%	5%	3,0	2,9	2,7	0,0%	0,0%	0,1%
Eurobank Ergasias	0,58	7,5	5,0	4,0	3%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,9%
Akbank	5,87	3,7	3,3	3,0	15%	15%	15%	0,5	0,5	0,4	7,5%	8,8%	9,0%
Türkiye Garanti Bank	6,57	4,0	3,5	2,9	15%	16%	17%	0,6	0,5	0,5	6,8%	7,6%	5,9%
Türkiye Halk Bank	5,92	2,1	1,7	1,5	13%	14%	-	0,3	0,2	0,2	3,6%	5,6%	-
Türkiye Vakıflar Bankası	3,21	2,2	2,6	2,5	15%	12%	-	0,3	0,3	0,2	2,0%	2,0%	1,2%
Yapi ve Kredi Bankası	1,63	3,4	2,9	2,3	10%	10%	12%	0,4	0,3	0,3	0,0%	3,0%	2,0%
Mediana		8,2	4,8	3,5	11%	11%	10%	0,5	0,4	0,4	2,9%	3,5%	4,0%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	39,65	11,1	10,0	9,4	20%	21%	21%	2,2	2,1	1,9	6,8%	6,7%	7,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	25,22	11,2	10,8	9,6	6%	6%	6%	0,7	0,6	0,6	3,7%	3,9%	4,3%
Uniq	8,68	12,4	11,7	10,8	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,5%	6,7%
Aegon	5,71	8,6	8,1	7,6	7%	7%	7%	0,6	0,5	0,5	5,0%	5,2%	5,4%
Allianz	194,36	11,1	10,5	9,9	11%	12%	12%	1,3	1,2	1,1	4,5%	4,8%	5,1%
Aviva	4,80	8,5	7,9	7,4	12%	11%	-	1,1	1,1	1,0	6,3%	7,0%	7,9%
AXA	23,68	9,5	8,8	8,4	9%	9%	9%	0,8	0,8	0,7	5,6%	5,9%	6,2%
Baloise	151,00	12,5	11,8	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	3,9%	4,1%	4,4%
Assicurazioni Generali	14,84	9,4	9,2	8,9	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,1%	6,5%	6,8%
Helvetia	612,50	12,2	11,7	11,4	10%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	4,0%	4,1%	4,3%
Mapfre	2,67	10,1	9,2	8,4	9%	10%	12%	0,9	0,9	0,9	5,7%	6,2%	6,8%
RSA Insurance	5,83	12,1	10,9	10,4	13%	14%	14%	1,5	1,5	1,4	4,0%	5,1%	5,5%
Zurich Financial	311,60	12,8	11,0	10,4	11%	13%	14%	1,4	1,4	1,4	6,2%	6,5%	6,9%
Mediana		11,2	10,6	9,8	10%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,3%	5,5%	5,8%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	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	75,20	5,7	7,0	5,7	0,6	0,6	0,6	10,5	14,9	13,0	11%	8%	10%	1,3%	2,9%	2,0%
MOL	3020,00	3,9	4,3	4,2	0,6	0,5	0,5	8,6	10,6	9,9	14%	12%	13%	4,2%	3,7%	3,9%
PKN Orlen	99,28	5,6	7,8	6,8	0,5	0,4	0,4	8,9	14,7	13,2	8%	5%	6%	3,0%	3,9%	2,4%
HollyFrontier	70,21	7,4	6,2	6,7	0,9	0,8	0,9	13,4	9,6	10,3	12%	14%	13%	1,9%	2,0%	2,0%
Andeavor	153,50	9,6	8,0	7,0	0,7	0,7	0,7	17,5	12,5	10,3	7%	8%	10%	1,6%	1,7%	1,9%
Valero Energy	117,22	9,1	6,9	5,5	0,5	0,5	0,4	18,0	11,5	8,6	5%	7%	8%	2,7%	3,0%	3,2%
Marathon Petroleum	85,27	8,9	7,4	6,0	0,7	0,6	0,6	17,4	12,2	9,5	8%	9%	10%	2,2%	2,4%	2,6%
Phillips 66	117,70	9,4	8,3	7,3	0,6	0,5	0,7	15,4	12,2	9,9	6%	7%	9%	2,6%	2,9%	3,1%
Tupras	138,10	7,9	7,3	6,4	0,6	0,5	0,5	10,4	9,1	7,8	8%	7%	8%	7,3%	8,3%	10,2%
OMV	49,91	4,1	3,8	3,9	0,9	0,9	0,9	9,8	9,0	9,1	22%	23%	23%	3,3%	3,6%	3,9%
Neste Oil	75,18	12,0	11,4	11,1	1,3	1,3	1,3	19,2	18,2	17,6	11%	11%	12%	2,7%	2,8%	2,9%
Hellenic Petroleum	7,49	5,6	5,8	5,7	0,5	0,5	0,4	7,8	8,5	8,3	8%	8%	8%	5,0%	5,4%	6,0%
Saras SpA	1,75	4,3	3,6	3,0	0,2	0,2	0,2	14,0	9,8	7,1	4%	5%	6%	4,5%	5,4%	6,9%
Motor Oil	23,80	5,6	5,6	5,0	0,4	0,3	0,3	10,8	11,1	9,8	6%	6%	7%	5,2%	5,4%	6,1%
Mediana		6,5	6,9	5,9	0,6	0,5	0,6	12,1	11,3	9,8	8%	8%	9%	2,9%	3,3%	3,1%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,50	6,7	6,5	6,3	1,4	1,3	1,3	11,6	12,3	11,5	20%	20%	21%	4,5%	4,9%	5,2%
Centrica	150,50	5,0	5,0	5,0	0,4	0,4	0,4	11,5	11,7	11,3	9%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	23,50	10,1	10,3	10,2	7,9	8,0	8,0	12,8	13,2	12,2	78%	78%	79%	6,5%	6,8%	7,1%
Endesa	18,52	7,3	7,1	7,1	1,3	1,2	1,2	13,6	13,3	13,0	17%	17%	18%	7,4%	7,6%	7,7%
Engie	12,71	6,0	5,7	5,5	0,9	0,9	0,9	12,8	11,5	10,7	15%	15%	16%	5,9%	6,3%	6,7%
Gas Natural SDG	23,57	9,4	8,8	8,5	1,7	1,6	1,6	25,0	16,9	15,9	18%	19%	19%	5,1%	5,5%	5,7%
Hera SpA	2,65	6,6	6,6	6,4	1,2	1,2	1,1	14,8	15,0	14,5	18%	17%	18%	3,8%	3,9%	4,0%
Snam SpA	3,65	11,7	11,6	11,4	9,5	9,4	9,2	12,7	12,5	12,0	81%	81%	81%	6,1%	6,3%	6,4%
PGNiG	6,67	4,4	3,7	3,3	0,9	0,8	0,7	9,3	7,8	7,9	21%	22%	23%	0,0%	3,2%	3,8%
BP	598,30	5,4	5,0	4,9	0,7	0,7	0,7	14,2	12,9	12,2	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	16,28	3,6	3,4	3,4	0,9	0,9	0,9	13,8	12,0	12,0	25%	26%	27%	5,1%	5,2%	5,4%
Equinor	228,70	3,7	3,5	3,3	1,4	1,4	1,3	14,2	13,1	12,6	38%	39%	39%	0,0%	0,1%	0,1%
Gazprom	168,50	3,1	3,1	2,9	0,8	0,8	0,8	3,7	3,7	3,7	27%	27%	27%	5,3%	6,0%	6,4%
NovaTek	1197,00	14,7	14,4	13,8	5,3	5,1	4,8	17,6	15,8	15,4	36%	35%	35%	1%	2%	2%
ROMGAZ	34,00	4,7	4,5	4,1	2,7	2,5	2,2	8,1	7,5	6,9	58%	57%	55%	11,2%	11,9%	12,6%
Shell	30,07	3,6	3,4	3,4	0,6	0,6	0,6	12,9	11,0	10,6	16%	17%	17%	7,2%	7,3%	7,4%
Total	56,07	6,6	6,1	6,1	1,2	1,1	1,1	14,1	12,7	12,5	18%	19%	19%	5,3%	5,5%	5,7%
Mediana		6,0	5,7	5,5	1,2	1,2	1,1	12,9	12,5	12,0	20%	20%	21%	5,1%	5,5%	5,7%

Wycena spółek energetycznych

	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	15,20	6,0	5,6	5,3	1,3	1,3	1,2	24,4	20,0	17,0	21%	22%	23%	2,0%	2,4%	3,0%
EDP	3,19	8,8	8,4	8,1	2,2	2,2	2,0	14,7	13,7	13,0	25%	26%	25%	6,0%	6,0%	6,1%
Endesa	18,52	7,3	7,1	7,1	1,3	1,2	1,2	13,6	13,3	13,0	17%	17%	18%	7,4%	7,6%	7,7%
Enel	4,46	6,3	6,0	5,8	1,3	1,3	1,3	11,0	9,9	9,3	21%	22%	22%	6,3%	7,1%	7,6%
EON	8,67	7,3	6,9	5,9	0,9	0,8	0,7	13,3	12,3	11,4	12%	12%	11%	5,0%	5,5%	6,1%
Fortum	21,33	14,8	14,9	13,7	4,7	4,7	4,6	22,6	17,7	15,4	32%	31%	33%	5,2%	5,2%	5,1%
Iberdola	6,37	8,9	8,3	7,9	2,2	2,1	2,1	13,5	12,7	12,0	25%	26%	26%	5,2%	5,5%	5,8%
National Grid	777,00	10,0	10,1	9,4	3,4	3,2	3,1	13,3	13,6	12,8	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,36	9,6	9,3	9,4	7,3	7,2	7,2	14,1	13,5	13,9	77%	77%	77%	5,3%	5,7%	5,8%
RWE	20,40	7,4	7,2	9,6	0,9	0,9	1,4	13,7	12,1	10,5	12%	12%	14%	3,4%	4,0%	4,8%
SSE	1116,50	8,1	8,2	8,2	0,7	0,6	0,7	9,5	9,4	9,5	9%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	42,98	10,9	9,4	8,5	3,5	3,1	2,9	40,6	31,6	26,5	32%	33%	35%	1,1%	1,5%	1,7%
CEZ	573,00	8,6	8,5	7,9	2,2	2,1	2,0	21,6	20,1	17,9	26%	25%	26%	5,8%	4,6%	5,0%
PGE	10,11	3,8	3,5	3,4	1,1	0,9	0,8	6,2	6,1	6,7	29%	25%	24%	0,0%	0,0%	4,1%
Tauron	1,82	3,7	4,1	3,8	0,8	0,7	0,7	3,5	2,9	3,0	20%	18%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	8,40	3,8	3,3	3,7	0,9	0,8	0,8	4,0	3,1	4,0	23%	23%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	8,12	3,4	3,2	3,4	0,7	0,7	0,7	4,1	4,2	4,5	22%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,4	7,2	7,9	1,3	1,3	1,3	13,5	12,7	12,0	23%	23%	23%	3,4%	4,0%	4,8%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		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	4619,00	7,8	7,2	6,8	2,5	2,3	2,1	11,3	10,2	9,5	32%	32%	32%	6,6%	7,0%	7,1%
Uralkali	81,50	4,7	4,7	-	2,5	2,5	-	3,6	3,8	-	53%	53%	-	0,0%	0,0%	
Phosagro	2657,00	6,6	6,5	5,9	2,0	2,0	1,9	11,6	11,5	8,5	31%	31%	32%	4,7%	5,4%	6,0%
K+S	18,30	7,9	7,0	6,3	1,6	1,5	1,5	13,9	10,2	8,9	20%	22%	23%	3,1%	4,2%	4,5%
Yara International	401,00	-	57,3	46,7	9,0	8,7	7,8	-	-	-	12%	15%	17%	0,2%	0,4%	0,4%
The Mosaic Company	33,78	9,2	8,3	7,8	1,8	1,7	1,7	22,3	17,4	14,6	20%	21%	22%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	56,06	14,3	12,1	11,2	4,6	4,2	4,1	48,2	28,2	22,5	32%	35%	36%	2,3%	2,3%	2,4%
Israel Chemicals	2269,00	8,1	8,9	8,4	1,8	1,8	1,7	17,2	15,7	14,4	23%	20%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	28,74	4,8	4,9	5,5	0,5	0,5	0,6	12,7	11,5	10,8	10%	10%	11%	4,2%	2,4%	2,6%
ZA Police*	16,50	8,6	6,4	5,1	0,7	0,6	0,6	25,4	13,4	9,0	8%	10%	12%	3,2%	3,0%	3,0%
ZCh Puławy*	89,00	3,1	2,3	2,2	0,3	0,3	0,3	9,9	7,1	6,4	11%	14%	15%	6,7%	9,0%	9,0%
Mediana		7,9	7,0	6,6	1,8	1,8	1,7	13,3	11,5	9,5	20%	21%	21%	3,1%	2,4%	2,8%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	47,34	5,1	4,7	4,3	1,0	1,0	0,9	7,4	7,0	6,2	20%	21%	21%	15,8%	7,4%	9,3%
Akzo Nobel	79,46	18,3	15,3	13,5	2,3	2,2	2,1	28,1	23,3	19,6	13%	14%	16%	2,8%	2,8%	3,0%
BASF	75,34	7,0	6,6	6,3	1,3	1,3	1,2	11,5	10,7	10,0	19%	19%	19%	4,3%	4,5%	4,6%
Croda	5076,00	17,3	16,0	15,1	5,0	4,8	4,6	26,6	24,6	23,0	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,50	5,0	4,0	3,2	1,1	0,9	0,8	9,1	7,9	6,4	22%	23%	24%	3,5%	4,2%	4,7%
Soda Sanayii	7,20	8,4	6,9	5,4	2,2	1,8	1,7	8,0	7,2	5,9	26%	26%	31%	4,3%	5,7%	7,2%
Solvay	117,35	6,5	6,2	5,8	1,4	1,3	1,3	14,2	13,3	11,8	21%	22%	22%	3,2%	3,2%	3,3%
Tata Chemicals	660,25	8,0	7,5	7,1	1,5	1,6	1,5	14,1	14,6	13,4	19%	21%	21%	1,9%	1,8%	1,9%
Tessenderlo Chemie	32,30	7,8	6,3	5,9	0,9	0,9	0,8	15,9	12,0	10,3	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	107,20	5,9	5,7	5,4	1,3	1,2	1,2	15,3	13,9	12,8	21%	21%	21%	3,7%	4,1%	4,4%
Mediana		7,4	6,5	5,8	1,4	1,3	1,2	14,2	12,7	11,0	21%	21%	21%	3,3%	4,1%	4,4%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	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	255,75	8,5	8,2	7,9	2,3	2,2	2,1	20,0	18,7	17,6	27%	26%	26%	2,7%	2,9%	3,1%
Caterpillar	156,75	10,9	9,9	9,2	2,2	2,1	2,0	13,5	12,4	11,3	20%	21%	21%	2,1%	2,2%	2,3%
Duro Felguera	0,01	-	-	-	0,7	0,7	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,54	7,6	6,8	6,5	1,6	1,6	1,5	17,4	13,8	12,0	21%	23%	23%	7,9%	8,2%	5,1%
Komatsu	3448,00	10,7	7,9	7,4	1,6	1,5	1,4	17,1	13,0	11,6	15%	19%	19%	2,2%	3,0%	3,4%
Sandvig AG	156,20	8,6	8,5	8,1	2,1	2,0	1,9	15,1	14,2	13,3	24%	23%	24%	2,6%	2,9%	3,2%
Mediana		9,7	8,2	7,8	1,6	1,6	1,7	16,1	13,4	11,8	21%	22%	22%	2,2%	2,9%	3,3%

Wycena spółek górniczych

		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	66,88	2,0	2,2	2,9	0,7	0,7	0,7	4,0	5,3	8,4	33%	30%	25%	0,0%	7,5%	9,5%
KGHM	88,60	4,5	3,3	3,0	1,1	0,9	0,8	7,5	5,9	5,8	25%	26%	26%	0,0%	3,3%	6,0%
LW Bogdanka*	60,30	3,2	2,8	2,8	1,0	1,0	0,9	14,1	9,6	9,0	32%	34%	34%	2,0%	3,1%	4,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1743,20	4,4	4,7	5,0	1,4	1,4	1,4	9,5	10,2	11,2	32%	31%	28%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	874,60	5,3	4,7	4,4	2,7	2,5	2,4	14,2	12,0	11,8	51%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	35,41	4,0	4,2	4,4	2,2	2,2	2,3	14,4	14,6	16,2	54%	54%	52%	2,4%	2,5%	2,2%
Boliden	252,50	4,8	5,1	5,3	1,3	1,3	1,3	9,3	10,4	10,9	28%	26%	26%	6,7%	6,3%	6,5%
First Quantum	14,92	7,9	5,6	4,3	3,6	2,8	2,3	14,6	8,8	6,3	46%	51%	54%	0,1%	0,1%	0,2%
Freeport-McMoRan	13,63	3,9	5,7	4,5	1,5	1,9	1,7	7,2	11,9	8,6	39%	33%	37%	1,3%	2,1%	3,6%
Hudbay Min	6,18	2,6	2,6	2,5	1,2	1,2	1,1	8,7	7,9	6,8	44%	45%	46%	0,2%	0,2%	0,3%
Lundin Min	6,52	4,2	3,8	3,0	1,8	1,7	1,4	13,1	11,8	8,4	42%	45%	48%	1,4%	1,3%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	17,08	5,8	5,6	5,5	2,9	2,8	2,8	7,7	7,6	8,0	51%	51%	51%	9,3%	11,1%	11,0%
OZ Minerals	9,65	5,4	5,6	4,6	2,6	2,6	2,1	15,7	17,0	11,9	47%	46%	47%	2,0%	1,7%	2,3%
Rio Tinto	3901,50	4,3	4,7	4,7	2,0	2,0	2,0	10,6	11,7	11,9	46%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,48	3,1	2,8	2,3	1,6	1,5	1,2	9,2	7,6	5,5	52%	52%	55%	3,7%	4,2%	5,8%
Southern CC	42,66	9,6	8,6	8,3	5,0	4,5	4,4	17,3	15,4	14,7	51%	52%	53%	4,0%	3,3%	3,3%
Vedanta Resources	832,60	4,7	3,9	3,5	1,2	1,3	1,0	12,1	6,8	5,0	26%	33%	28%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,6	4,7	4,4	1,9	2,0	1,9	11,4	11,1	9,7	46%	46%	47%	1,4%	1,5%	1,7%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

	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	4,64	5,5	5,8	5,9	1,4	1,5	1,5	42,2	51,0	44,6	25%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	4,47	4,1	3,7	3,4	1,1	1,1	1,0	19,6	10,8	7,4	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	5,6%
Play	19,04	5,3	5,3	4,9	1,7	1,6	1,5	6,1	6,8	6,7	32%	31%	31%	13,7%	6,8%	6,8%
Mediana		5,3	5,3	4,9	1,4	1,5	1,5	19,6	10,8	7,4	27%	28%	29%	0%	0,0%	5,6%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	20,60	5,0	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	11,9	11,7	11,6	32%	32%	32%	7,3%	7,3%	7,3%
Telefonica CP	260,00	8,6	8,5	8,5	2,3	2,3	2,3	15,0	14,3	13,8	27%	27%	27%	7,8%	7,8%	7,8%
Hellenic Telekom	10,41	4,6	4,5	4,4	1,6	1,5	1,5	18,4	15,5	13,9	34%	34%	35%	4,4%	5,6%	6,2%
Matav	398,00	3,8	3,9	3,9	1,2	1,2	1,2	9,4	9,7	9,2	31%	31%	31%	6,3%	6,7%	7,2%
Telecom Austria	6,62	5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,6	13,5	10,9	9,7	32%	32%	32%	3,0%	3,6%	4,0%
Mediana		5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,6	13,5	11,7	11,6	32%	32%	32%	6,3%	6,7%	7,2%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	227,70	4,3	4,4	4,4	1,4	1,4	1,4	8,3	8,6	8,6	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,06	5,8	5,5	5,2	1,8	1,7	1,6	14,7	13,0	11,9	30%	31%	31%	5,0%	5,4%	5,8%
KPN	2,26	6,9	6,9	6,7	2,7	2,7	2,7	20,0	18,0	15,7	39%	40%	40%	5,7%	8,1%	9,3%
Orange France	13,73	4,9	4,8	4,7	1,5	1,5	1,5	12,5	11,6	10,5	31%	32%	32%	5,1%	5,4%	5,7%
Swisscom	433,30	7,2	7,2	7,2	2,6	2,6	2,6	14,9	15,0	15,2	36%	36%	36%	5,1%	5,1%	5,1%
Telefonica S.A.	6,96	5,7	5,6	5,5	1,8	1,8	1,8	9,9	9,1	8,5	32%	32%	33%	5,8%	5,9%	6,0%
Telia Company	40,90	8,3	8,1	8,1	2,7	2,7	2,7	15,4	14,6	14,1	33%	33%	33%	5,8%	5,9%	6,1%
TI	0,50	4,2	4,1	4,1	1,8	1,8	1,8	7,1	6,6	6,3	43%	44%	44%	0,8%	1,6%	2,8%
Mediana		5,7	5,6	5,4	1,8	1,8	1,8	13,6	12,3	11,2	32%	33%	33%	5,1%	5,4%	5,7%

Wycena spółek mediowych

	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	9,44	5,7	4,9	4,2	0,4	0,4	0,4	47,4	59,1	18,9	7%	8%	10%	5,3%	5,3%	5,3%
Cyfrowy Polsat	22,34	6,9	6,1	5,7	2,4	2,1	1,9	13,0	11,1	9,9	34%	34%	34%	0,0%	1,4%	2,3%
Mediana		6,3	5,5	4,9	1,4	1,2	1,2	30,2	35,1	14,4	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,49	6,3	5,6	5,5	0,5	0,5	0,5	12,9	9,7	9,6	7%	9%	9%	0,7%	1,6%	2,4%
Axel Springer	58,55	10,7	9,7	9,0	2,5	2,4	2,3	20,5	18,3	16,4	23%	24%	25%	3,6%	3,7%	4,0%
Daily Mail	706,50	11,2	10,9	10,6	1,7	1,7	1,6	17,5	17,4	15,9	15%	15%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,39	6,4	6,5	6,3	0,5	0,5	0,5	12,4	11,3	11,7	7%	8%	8%	1,3%	3,1%	4,2%
New York Times	24,05	13,7	11,9	10,2	2,3	2,2	2,1	27,6	22,0	16,5	17%	18%	21%	0,7%	0,7%	0,7%
Promotora de Inform	1,83	8,3	8,0	7,2	1,6	1,7	1,6	11,6	16,6	15,5	20%	21%	23%	0,4%	0,4%	0,7%
Reach	62,50	1,7	1,6	1,6	0,4	0,4	0,4	1,7	1,7	1,7	23%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,3	8,0	7,2	1,6	1,7	1,6	12,9	16,6	15,5	17%	18%	21%	0,7%	0,7%	0,7%
TV																
Atresmedia Corp	5,51	7,2	6,8	6,6	1,4	1,3	1,3	8,7	8,1	7,9	19%	20%	20%	9,8%	10,4%	10,7%
Gestevisión Telecinco	6,35	7,5	7,1	6,8	1,9	1,9	1,9	10,8	10,4	10,2	26%	27%	28%	9,4%	9,5%	9,6%
ITV PLC	160,00	8,5	8,5	7,9	2,3	2,2	2,1	10,4	10,4	9,6	27%	26%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	17,07	5,1	5,0	4,9	1,4	1,4	1,4	12,4	12,0	11,5	28%	28%	28%	5,7%	6,1%	6,3%
Mediaset SPA	2,72	3,6	3,8	3,8	1,4	1,5	1,5	17,3	11,5	9,7	39%	40%	40%	4,2%	5,7%	6,5%
Modern Times	332,60	12,2	11,4	10,2	1,2	1,2	1,1	21,2	19,9	17,5	10%	10%	11%	3,9%	4,0%	4,2%
Prosieben	22,62	6,7	6,2	5,9	1,7	1,6	1,5	9,8	9,2	8,8	25%	26%	26%	8,6%	9,0%	9,3%
RTL Group	61,80	7,7	7,4	7,2	1,6	1,6	1,5	13,2	12,0	12,0	21%	21%	21%	6,5%	6,5%	6,7%
TF1-TV Francaise	8,98	4,7	4,1	3,9	0,8	0,8	0,8	15,2	10,8	9,9	17%	19%	20%	4,1%	5,1%	5,6%
Mediana		7,2	6,8	6,6	1,4	1,5	1,5	12,4	10,8	9,9	25%	26%	26%	5,7%	6,1%	6,5%
PAY TV																
Sky PLC	1726,00	15,4	14,4	12,9	2,6	2,5	2,4	26,5	24,6	21,4	17%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	64,67	5,4	5,0	4,9	2,4	2,3	2,2	10,4	10,3	10,6	45%	46%	46%	2,9%	3,2%	3,2%
Comcast	35,21	7,6	7,3	6,9	2,5	2,4	2,3	13,9	12,6	11,0	32%	33%	33%	2,1%	2,4%	2,7%
Dish Network	36,23	8,4	9,5	11,0	1,6	1,7	1,8	13,4	16,0	22,4	20%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	27,01	5,9	5,7	5,6	2,7	2,7	2,7	-	49,8	32,6	47%	48%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	19,56	8,1	7,5	6,9	3,1	3,0	2,9	23,0	18,4	15,6	39%	40%	42%	7,9%	7,9%	8,0%
Mediana		7,9	7,4	6,9	2,6	2,5	2,3	13,9	17,2	18,5	36%	37%	37%	1,1%	1,2%	1,3%

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

Wycena spółek IT

	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*	19,80	5,7	5,6	5,5	0,1	0,1	0,1	5,3	5,0	4,6	1%	1%	1%	0,0%	2,5%	4,7%
Asseco Poland	48,06	8,2	8,0	8,0	1,1	1,0	1,0	14,1	15,5	15,4	13%	13%	13%	6,3%	4,2%	4,2%
Comarch	169,50	8,5	7,7	7,2	1,1	1,0	0,9	25,5	19,0	16,2	12%	13%	13%	0,9%	0,9%	5,9%
Mediana		8,2	7,7	7,2	1,1	1,0	0,9	14,1	15,5	15,4	12%	13%	13%	0,9%	2,5%	4,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	102,90	6,5	5,8	5,5	0,9	0,8	0,8	11,9	10,6	10,1	14%	14%	15%	1,8%	2,0%	2,1%
CapGemini	113,35	11,0	10,2	9,6	1,6	1,5	1,4	19,0	17,0	15,6	14%	14%	15%	1,6%	1,8%	1,9%
IBM	151,31	8,7	8,4	8,8	2,1	2,1	2,1	11,0	10,8	10,3	24%	25%	24%	4,1%	4,3%	4,5%
Indra Sistemas	9,74	7,5	6,9	6,4	0,7	0,7	0,7	14,1	12,0	10,7	10%	10%	11%	0,7%	1,9%	2,5%
Microsoft	112,79	18,0	15,5	13,8	7,4	6,6	6,0	29,4	26,5	23,2	41%	42%	43%	1,5%	1,6%	1,7%
Oracle	49,47	10,1	9,8	9,4	4,7	4,6	4,5	16,0	14,7	13,7	47%	47%	48%	1,5%	1,6%	1,7%
SAP	105,88	16,8	14,9	13,5	5,3	4,9	4,6	24,1	21,6	19,3	32%	33%	34%	1,4%	1,5%	1,7%
TietoEnator	26,18	9,8	9,4	9,1	1,3	1,3	1,2	14,8	14,3	13,7	13%	13%	13%	5,4%	5,6%	5,8%
Mediana		10,0	9,6	9,2	1,8	1,8	1,7	15,4	14,5	13,7	19%	20%	19%	1,6%	1,8%	2,0%

Wycena spółek budowlanych

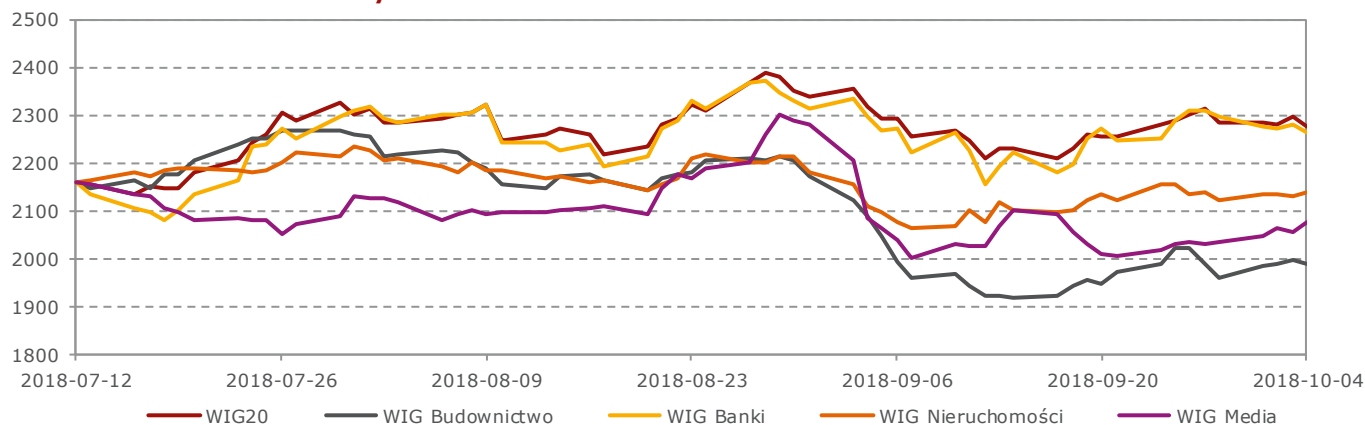
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	104,60	3,4	4,3	4,8	0,2	0,2	0,2	10,8	12,2	11,6	5%	4%	5%	16,8%	8,8%	7,8%
Elektrobudowa	37,80	-	4,8	4,3	0,2	0,2	0,2	-	10,0	9,9	-	5%	6%	27,8%	0,0%	7,9%
Elektrotim	4,13	5,7	5,0	3,4	0,1	0,1	0,1	44,2	11,8	7,1	2%	3%	4%	0,0%	4,8%	7,3%
Erbud	11,00	-	4,9	3,8	0,1	0,1	0,1	-	12,0	7,0	-	2%	2%	10,0%	0,0%	5,0%
Herkules	2,50	4,6	3,7	3,5	1,2	0,9	0,8	7,8	5,5	5,5	26%	23%	23%	2,8%	7,2%	8,0%
Torpol	4,79	5,7	4,7	4,1	0,1	0,1	0,1	52,0	10,6	10,3	2%	2%	3%	0,0%	0,0%	4,2%
Trakcja	3,14	6,6	7,0	5,4	0,2	0,2	0,2	-	33,5	18,0	3%	3%	3%	3,2%	0,0%	6,4%
Ulma Construcion	69,50	3,4	3,3	3,2	1,4	1,4	1,3	8,6	8,3	9,1	40%	41%	41%	5,5%	5,8%	5,8%
Unibep	5,06	3,8	2,9	2,7	0,1	0,1	0,1	5,8	5,0	5,5	3%	4%	3%	3,0%	6,0%	8,1%
ZUE	5,38	6,1	5,5	3,8	0,2	0,2	0,1	12,8	9,2	7,2	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	5,6%
Mediana		5,1	4,8	3,8	0,2	0,2	0,2	10,8	10,3	8,2	3%	3%	4%	3,1%	2,4%	6,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	75,76	7,7	7,6	7,3	1,4	1,4	1,3	17,6	16,6	14,8	18%	18%	18%	4,0%	4,3%	4,5%
Astaldi	0,55	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	1,0	1,0	0,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	17,96	28,3	20,0	18,2	1,5	1,5	1,4	60,9	31,8	27,5	5%	7%	8%	4,1%	4,1%	4,2%
Hochtief	141,40	6,3	5,9	5,5	0,4	0,4	0,3	17,7	15,4	14,4	6%	6%	6%	3,3%	3,8%	4,0%
Mota Engil	1,99	3,9	3,5	3,3	0,6	0,6	0,5	12,5	6,5	5,2	16%	16%	16%	2,3%	4,3%	8,0%
NCC	154,60	7,3	5,3	4,9	0,3	0,2	0,2	15,1	10,7	9,7	3%	5%	5%	5,8%	6,3%	6,8%
Skanska	175,20	10,6	9,1	8,6	0,4	0,4	0,4	15,7	13,6	12,6	4%	5%	5%	4,7%	4,9%	5,1%
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		6,8	5,6	5,2	0,4	0,4	0,4	15,4	12,5	11,7	6%	7%	7%	4,0%	4,2%	4,5%

Wycena spółek deweloperskich

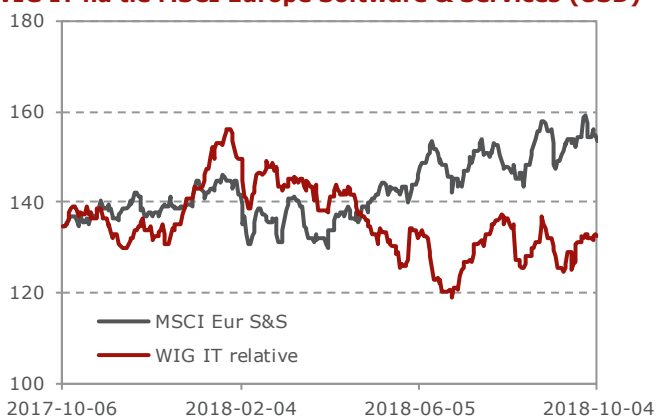
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBi Development	0,56	13,5	5,8	12,4	0,3	0,3	0,3	13,0	6,2	10,7	16%	52%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	69,60	5,9	6,4	6,2	1,6	1,7	1,6	7,2	7,6	6,7	18%	17%	18%	10,9%	13,6%	13,2%
Echo Investment	4,27	6,9	7,2	8,7	1,0	1,0	1,0	5,8	5,4	6,6	77%	53%	39%	12%	12%	13,0%
GTC	8,42	14,5	13,7	12,4	0,9	0,9	0,8	10,1	8,7	7,6	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,3%
i2 Development	13,10	7,2	6,0	2,2	0,5	0,5	0,4	4,0	4,5	3,0	17%	11%	20%	8,2%	12,5%	11,1%
J.W. Construction	2,90	8,7	3,9	4,4	0,4	0,3	0,3	7,9	3,2	3,9	13%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	18,00	9,9	11,0	10,4	0,5	0,5	0,4	5,9	6,8	6,5	24%	20%	21%	0,0%	4,2%	5,6%
Polnord	9,04	-	-	17,5	0,4	0,4	0,4	-	-	17,6	2%	1%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ronson	1,05	12,3	10,8	6,1	0,5	0,5	0,4	11,3	7,5	4,5	9%	12%	13%	5,7%	5,7%	6,7%
Mediana		9,3	6,8	8,7	0,5	0,5	0,4	7,6	6,5	6,6	17%	18%	20%	0%	4%	6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,81	14,8	14,7	14,5	0,8	0,7	0,7	12,4	12,2	11,5	86%	84%	82%	8,9%	7,3%	7,5%
CA Immobilien Anlagen	30,02	26,3	23,0	19,8	1,1	1,0	0,9	24,7	22,6	20,4	76%	82%	66%	2,8%	3,1%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	27,26	16,2	16,2	16,0	0,7	0,7	0,7	12,3	12,3	12,3	89%	89%	89%	5,5%	5,7%	5,8%
Immofinanz AG	22,54	31,8	27,8	26,3	0,8	0,8	0,8	24,0	21,4	18,4	56%	62%	64%	3,3%	3,6%	3,7%
Klepierre	29,29	19,6	19,1	18,5	0,8	0,7	0,7	11,4	10,9	10,6	84%	84%	84%	7,2%	7,5%	7,7%
Segro	615,80	32,1	29,2	26,7	1,0	0,9	0,8	28,0	25,3	23,5	75%	75%	78%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		23,0	21,1	19,2	0,8	0,8	0,8	18,2	16,8	15,3	80%	83%	80%	4,4%	4,6%	4,7%

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

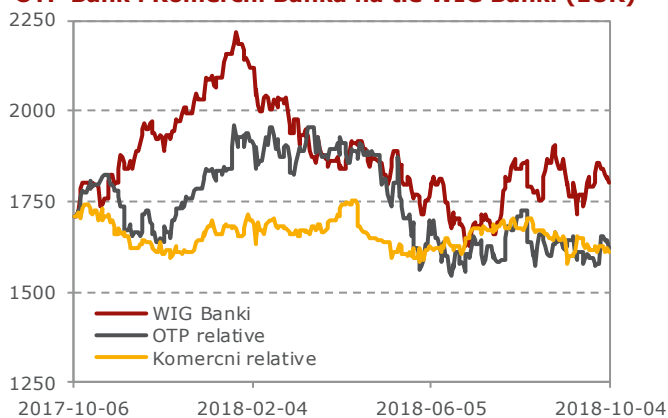
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



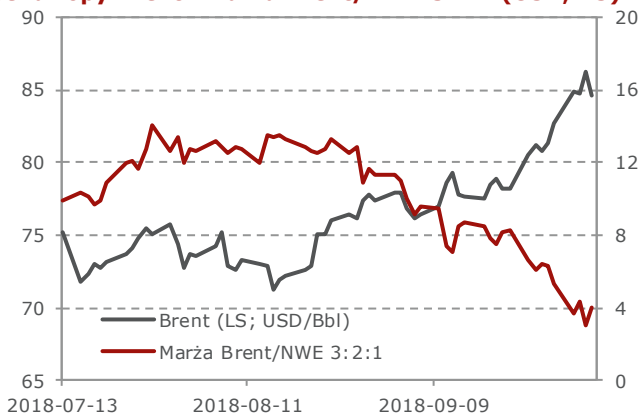
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



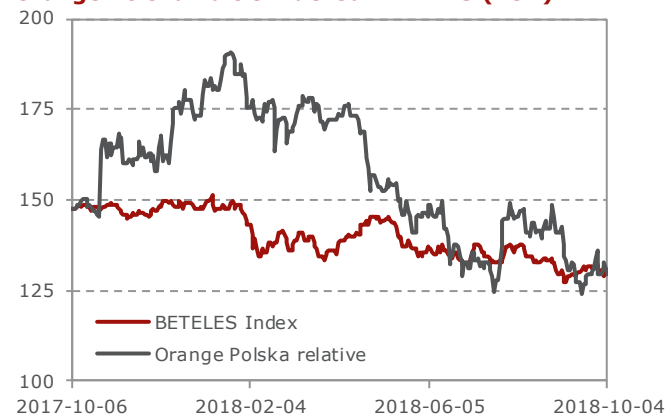
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



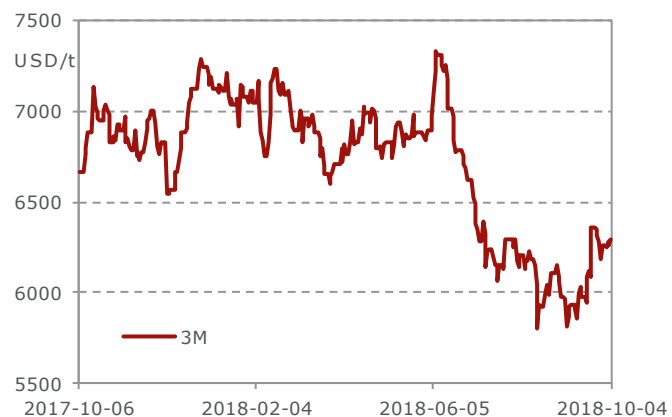
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



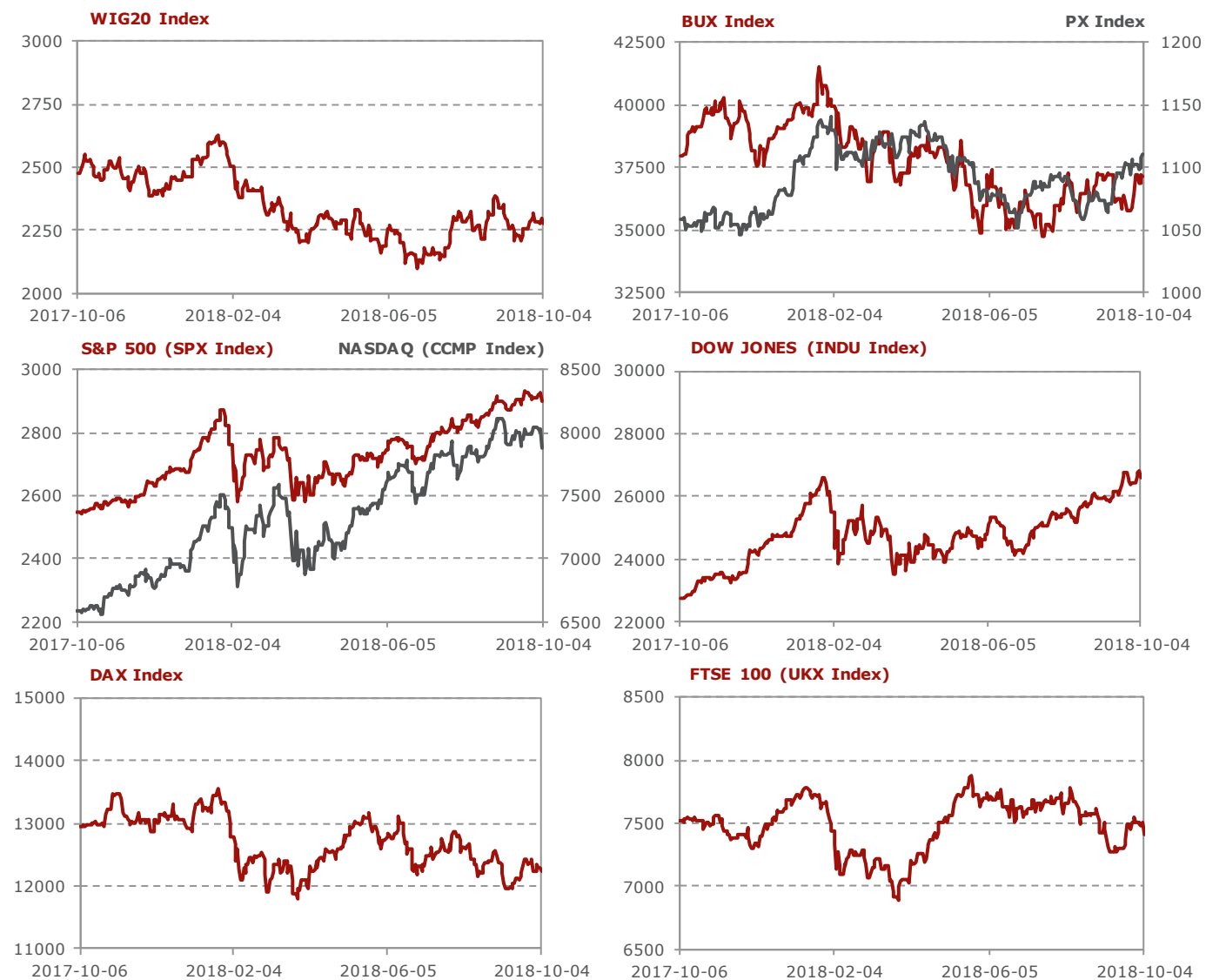
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



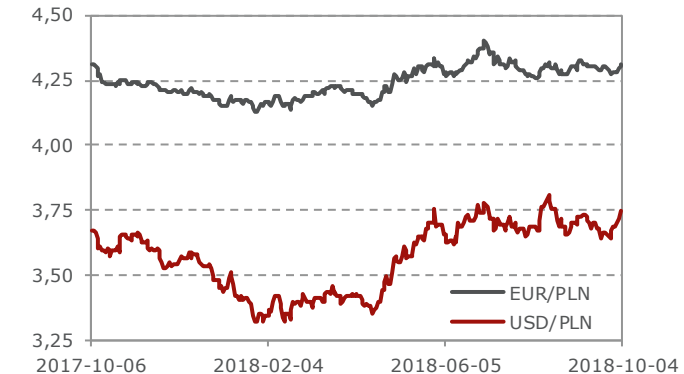
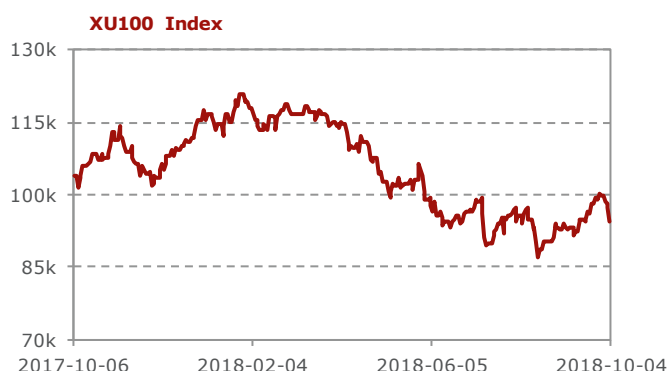
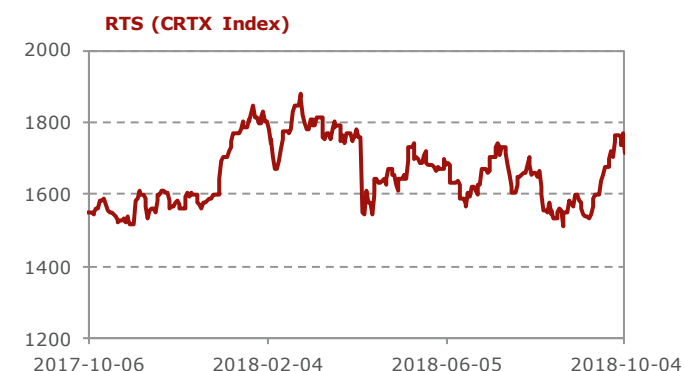
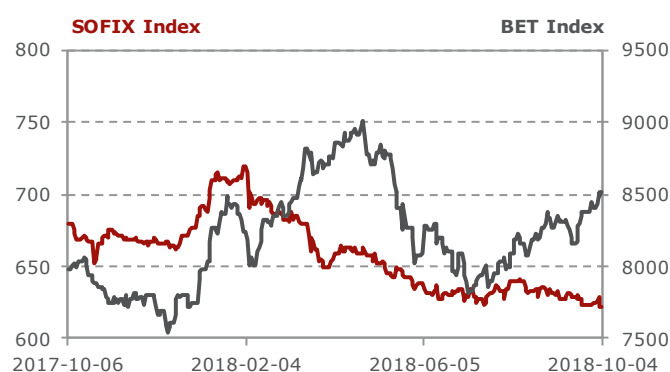
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-10-04	26 784,08	26 793,82	26 471,61	26 627,48	-0,75%
S&P 500	2018-10-04	2 919,35	2 919,78	2 883,92	2 901,61	-0,82%
NASDAQ	2018-10-04	7 993,33	7 997,17	7 833,16	7 879,51	-1,81%
DAX	2018-10-04	12 275,07	12 348,86	12 174,69	12 244,14	-0,35%
CAC 40	2018-10-04	5 471,88	5 477,92	5 404,84	5 410,85	-1,47%
FTSE 100	2018-10-04	7 510,28	7 510,28	7 411,31	7 418,34	-1,22%
WIG20	2018-10-04	2 289,13	2 297,06	2 268,78	2 275,65	-0,98%
BUX	2018-10-04	37 146,67	37 274,10	36 869,15	37 146,73	-0,18%
PX	2018-10-04	1 107,28	1 113,68	1 105,16	1 110,47	+0,29%
RTS	2018-10-04	1 758,63	1 763,45	1 711,11	1 715,28	-3,22%
SOFIX	2018-10-04	622,17	623,85	620,60	622,52	+0,06%
BET	2018-10-04	8 490,84	8 525,17	8 488,65	8 512,01	+0,25%
XU100	2018-10-04	97 043,02	97 071,76	94 496,80	94 496,80	-2,77%
BETELES	2018-10-04	130,11	130,75	129,58	130,33	+0,14%
NIKKEI	2018-10-04	24 242,06	24 247,82	23 923,26	23 975,62	-0,56%
SHCOMP	2018-09-28	2 794,26	2 821,76	2 791,84	2 821,35	+1,06%
Miedź	2018-10-04	6 307,00	6 393,50	6 207,00	6 290,00	+0,37%
Ropa	2018-10-04	86,08	86,59	84,33	85,07	-1,18%
USD/PLN	2018-10-04	3,7480	3,7561	3,7283	3,7451	-0,08%
EUR/PLN	2018-10-04	4,3018	4,3168	4,2961	4,3125	+0,25%
EUR/USD	2018-10-04	1,1478	1,1543	1,1464	1,1514	+0,31%
USBonds10	2018-10-04	3,1983	3,2305	3,1738	3,1870	+0,0057
GRBonds10	2018-10-04	0,5390	0,5490	0,5060	0,5310	+0,0560
PLBonds10	2018-10-04	3,2870	3,3210	3,2550	3,3170	+0,0520



Źródło: Bloomberg



Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębal
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włoka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
marcin.biegunski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Daniel Cegielka
tel. +48 22 697 4914
daniel.cegielka@mbank.pl

Remigiusz Lemke
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.kluszcz@mbank.pl

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.