

wtorek, 13 listopada 2018 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

DJIA	25 387,2	-2,32%	FTSE 100	7 053,1	-0,74%	Miedź (LME)	6 049,0	-0,12%
S&P 500	2 726,2	-1,97%	WIG20	2 232,3	-1,35%	Ropa (Brent)	68,00	-1,06%
NASDAQ	7 200,9	-2,78%	BUX	38 108,5	-1,24%	USD/PLN	3,8370	+1,43%
DAX	11 325,4	-1,77%	PX	1 081,8	-0,67%	EUR/PLN	4,3045	+0,39%
CAC 40	5 059,1	-0,93%	PLBonds10	3,228	-0,043	EUR/USD	1,1218	-1,04%

Informacje ze spółek i sektorów

Boryszew

Przegląd opcji strategicznych

Zarząd Boryszewa zdecydował o rozpoczęciu przeglądu potencjalnych opcji strategicznych. Rozważy poszukiwanie inwestora wspierającego rozwój grupy lub alians strategiczny. Zarząd przewiduje zakończenie przeglądu potencjalnych opcji strategicznych w połowie grudnia 2018 r.

JSW

Plany stworzenia funduszu stabilizacyjnego

JSW chce utworzyć w funduszu stabilizacyjnym spółki nowy subportfel, który ma następnie zostać zasilony kwotą do 1 mld zł. Środki z nowo utworzonego subportfela mają być przeznaczone na inwestycje w średnim i długim terminie. Projekt uchwały ma być procedowany na walnym zgromadzeniu, które odbędzie się 7 grudnia.

LC Corp

Wpływ kursu walut

Wynik brutto grupy LC Corp w III kwartale 2018 roku będzie niższy o 33 mln zł z powodu znaczących zmian kursu euro oraz aktualizacji wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych - podała spółka w komunikacie.

CD Projekt

Thronebreaker: The Witcher Tales dostępny na Steam

CD Projekt ogłosił, że Thronebreaker: The Witcher Tales jest już dostępny na Steam. Thronebreaker: The Witcher Tales jest obecnie dostępna tylko na PC - wydanie konsolowe na PlayStation 4 i Xbox One pojawi się 4 grudnia.

Dino

Perspektywy na 4Q'18 i 2019

Dino Polska zakłada, że w 2018 r. wzrost sprzedaży LFL może być niższy niż po trzech kwartałach, ale niezagrożony jest cel dwucyfrowego wzrostu. Spółka chce utrzymać dynamikę wzrostu marży EBITDA o 0,2 p.p. do końca roku, w 19 r. będzie pracować nad dalszą poprawą.

Wyniki spółek

Play

Wyniki zgodne z konsensem

- Przychody w 3Q'18 r. wyniosły 1706,6 mln zł (-0,8% r/r) vs. konsensus 1699,6 mln zł (0,4%).
- EBITDA w 3Q'18 r. wyniosła 555,5 mln zł (-1,7% r/r) vs. konsensus 546 mln zł (1,7%).
- EBIT w 3Q'18 r. wyniósł 345,7 mln zł (11,1% r/r) vs. konsensus 335,8 mln zł (2,9%).
- Zysk netto w 3Q'18 r. wyniósł 189,8 mln zł (1,6% r/r) vs. oczekiwania 191,3 mln zł (-0,8%).
- Liczba aktywnych subskrybentów abonamentowych wyniosła 8,99 mln (czyli + 149 tys. r/r). Znacząca poprawa nastąpiła również w przypadku abonentów przedpłaconych, ARPU wyniósł 32,7 zł, nieco poniżej oczekiwania 32,6 zł.
- Koszty usług zewnętrznych były niższe niż oczekiwano, zwłaszcza w dziedzinie reklamy.
- Wpływ Roam-Like-At-Home wyniósł 24,6 mln zł.
- Play podtrzymał wytyczne na 2018 r., w tym założenie dotyczące dywidendy (40-50% FCFE). Jedyną zmianą jest niższy oczekiwany wzrost przychodów (+2% w stosunku do +2-3% poprzednio).

Skonsolidowane wyniki kwartalne Play w 3Q 2018

3Q2018	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2018
Przychody	1706,6	1699,6	0,40%	-0,80%	1,10%	5032
EBITDA skoryg.	555,5	546	1,70%	-1,70%	1,00%	1624
EBIT	345,7	335,8	2,90%	11,10%	-5,50%	1033,1
zysk netto j.d.	189,8	191,3	-0,80%	1,60%	-5,00%	542,4
marża EBITDA	32,6	28,1	4,47	-0,3	-0,03	32,27
marża EBIT	20,3	19,8	0,5	2,17	-1,41	20,53
marża netto	11,1	11,3	-0,14	0,26	-0,71	10,78

Źródło: Play, Dom Maklerski mBanku, PAP

Pozostałe wiadomości ze spółek

Alior	Krzysztof Bachta, kierujący pracami zarządu poinformował, że Alior Bank nie prowadzi żadnych działań dotyczących przejęcia wydzielonej części BOŚ Banku, skupia się na wzroście organicznym i realizacji wcześniej założonej strategii.
Inter Cars	Skonsolidowane przychody grupy Inter Cars w październiku 2018 roku wyniosły 806,9 mln zł, co oznacza wzrost r/r o 21,1%. Narastająco od początku roku grupa wypracowała 6.530,2 mln zł przychodów, czyli o 16,7% więcej niż rok wcześniej.
Impexmetal	Impexmetal rozpoczął przegląd potencjalnych opcji strategicznych. W ramach przeglądu spółka zamierza dokonać m. in. oceny uwarunkowań rynkowych.
Arctic Paper	Arctic Paper pracuje nad poprawą marż i planuje dalsze podwyżki cen w segmencie papieru, które mają zrekomensować wzrost cen celulozy.
Work Service	Work Service prowadzi negocjacje z obligatariuszami obligacji serii T, W i Y, i chce zmiany daty wykupu tych obligacji.
Biomed Lublin	Akcjonariusze Biomed-Lublin zdecydują o emisji obligacji zamiennych na akcje. Pozyskane środki mają zostać przeznaczone na budowę Centrum Badawczo-Rozwojowego oraz zwiększenie mocy produkcyjnych.
Izoblok	Fundusz PZU FIO Parasolowy, zarządzany przez TFI PZU, zmniejszył zaangażowanie w akcjonariat Izobloku i ma obecnie 84.425 akcji spółki, co stanowi 4,9966% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, stanowiących 6,6634% kapitału zakładowego. Sniper Fundusz Inwestycyjny Zamknięty zmniejszył zaangażowanie w akcjonariat Fabryki Konstrukcji Drewnianych i posiada 917.521 akcji spółki, stanowiących 4,3% głosów na walnym zgromadzeniu.
Santander	Santander Bank Polska sfinalizował przejęcie wydzielonej części działalności Deutsche Bank Polska i rozpoczyna proces połączenia operacyjnego, czyli przeniesienia produktów klientów detalicznych, private bankingu i biznesowych do swoich systemów.
Unified Factory	Unified Factory w propozycjach układowych zakłada spłacenie 30% należności, 30% ma zostać skonwertowane na akcje nowej emisji po cenie 6 zł na akcję, pozostałe należności mają zostać umorzone. Sąd Rejonowy w Warszawie wydał postanowienie o otwarciu przyspieszonego postępowania układowego spółki.
Lubawa	Lubawa szacuje, że jej skonsolidowany zysk netto spadł w III kwartale 2018 roku do 1,9 mln zł, z 4,3 mln zł rok wcześniej, zysk netto ze sprzedaży wyniósł 5,7 mln zł wobec 9,2 mln zł, a przychody grupy wzrosły do 172,4 mln zł z 171,1 mln zł w III kw. 2017 roku.
Gino Rossi	Gino Rossi miało w III kw. 2018 roku 17,5 mln zł straty netto wobec 3,3 mln zł straty rok wcześniej. EBITDA wyniosła -8,5 mln zł wobec 1,1 mln zł rok wcześniej, a wynik operacyjny -10,3 mln zł wobec -606 tys. zł analogicznym okresie 2017 roku.

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						+18,1%	11,7	10,4		
Alior Bank	kupuj	2018-10-04	62,90	96,00	56,20	+70,8%	9,0	7,3		
Getin Noble Bank	trzymaj	2018-10-04	0,53	1,00	0,54	+85,2%	-	3,6		
Handlowy	kupuj	2018-10-04	76,90	90,00	71,70	+25,5%	14,1	13,6		
ING BSK	kupuj	2018-11-05	166,00	200,00	179,40	+11,5%	15,3	14,0		
Millennium	trzymaj	2018-11-05	8,85	8,40	9,50	-11,6%	15,7	14,1		
Pekao	kupuj	2018-10-04	107,20	138,70	111,00	+25,0%	14,0	11,6		
PKO BP	kupuj	2018-11-05	40,39	47,00	41,72	+12,7%	14,0	13,0		
Santander Bank Polska	kupuj	2018-11-05	353,80	400,00	353,60	+13,1%	15,7	13,9		
Komerční Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	895,00	+24,1%	11,5	9,8		
Erste Bank	kupuj	2018-08-02	37,14	43,00 EUR	36,25	+18,6%	10,4	10,3		
OTP Bank	kupuj	2018-06-06	10 210	12 090 HUF	11 000	+9,9%	11,1	10,3		
PZU	kupuj	2018-11-05	40,60	47,50	41,64	+14,1%	11,7	10,5		
Kruk	kupuj	2018-09-17	187,80	292,77	194,00	+50,9%	10,4	8,8		
Prime Car Management	zawieszona	2018-08-23	7,96	-	12,50	-	-	-		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-11-05	21,70	31,02	23,20	+33,7%	7,2	6,9		
Chemia						+54,9%	28,9	11,4	5,5	5,4
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	42,44	+81,6%	7,7	6,5	5,2	4,5
Grupa Azoty	kupuj	2018-11-05	24,00	31,47	26,16	+20,3%	50,1	16,3	5,8	6,3
Polwax	zawieszona	2018-09-14	7,70	-	6,96	-	-	-	-	-
Paliwa						+4,3%	9,1	12,4	4,9	5,6
Lotos	sprzedaj	2018-09-03	69,90	57,21	74,00	-22,7%	10,3	14,6	5,6	6,9
MOL	akumuluj	2018-11-05	3 006	3 296 HUF	3 014	+9,4%	8,6	10,6	3,9	4,3
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	6,30	+22,5%	9,5	7,7	4,4	3,6
PKN Orlen	redukuj	2018-11-05	93,50	81,38	96,44	-15,6%	8,6	14,3	5,4	7,6
Energetyka						+16,6%	4,2	4,2	3,9	3,7
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	550,00	-5,7%	21,3	18,9	8,4	8,2
Enea	kupuj	2018-05-29	9,57	12,62	8,67	+45,6%	4,2	3,2	3,9	3,3
Energia	kupuj	2018-09-03	8,40	15,27	8,23	+85,5%	4,1	4,2	3,4	3,2
PGE	kupuj	2018-05-29	9,28	13,60	10,66	+27,6%	6,5	6,4	3,9	3,7
Tauron	kupuj	2018-09-03	2,00	2,77	1,86	+48,9%	3,5	3,0	3,7	4,1
Telekomunikacja, media, IT						+17,1%	21,2	18,1	7,0	6,2
Netia	trzymaj	2018-10-01	4,50	4,30	4,62	-6,9%	42,0	50,8	5,5	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-04-06	5,83	7,60	4,66	+63,1%	20,4	11,2	4,2	3,8
Play	kupuj	2018-10-17	17,14	21,50	16,21	+32,6%	5,3	5,9	5,0	4,9
Agora	kupuj	2018-09-14	8,48	15,40	9,40	+63,8%	47,2	58,9	5,7	4,8
Cyfrowy Polsat	akumuluj	2018-06-15	22,76	24,90	22,72	+9,6%	13,3	11,3	7,0	6,2
Wirtualna Polska	akumuluj	2018-09-03	57,00	60,00	54,00	+11,1%	21,2	18,1	11,5	9,6
Asseco Poland	akumuluj	2018-09-03	45,90	49,00	47,54	+3,1%	14,0	15,4	8,2	8,0
CD Projekt	redukuj	2018-10-16	158,60	136,60	149,80	-8,8%	79,6	87,1	63,6	73,4
Comarch	akumuluj	2018-10-01	167,00	180,50	170,00	+6,2%	25,6	19,0	8,5	7,8
Przemysł, surowce						+11,1%	13,3	10,2	6,7	6,1
Famur	kupuj	2018-08-02	5,20	6,56	5,52	+18,8%	17,3	13,7	7,6	6,8
Grupa Kęty	sprzedaj	2018-10-29	365,50	309,30	333,00	-7,1%	12,2	13,5	8,6	9,1
JSW	kupuj	2018-09-03	77,00	98,00	75,90	+29,1%	4,6	6,0	2,4	2,6
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	51,20	+18,8%	21,2	6,8	7,8	5,6
KGHM	trzymaj	2018-10-15	85,40	87,99	89,30	-1,5%	8,4	7,0	4,8	3,8
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,44	+3,8%	14,5	25,0	5,8	6,7
Budownictwo						+19,5%	8,9	9,5	4,0	4,2
Budimex	trzymaj	2018-08-02	122,60	125,00	117,00	+6,8%	12,1	13,7	4,3	5,3
Elektrobudowa	kupuj	2018-09-26	32,80	45,00	29,90	+50,5%	-	7,9	-	3,8
Erbud	kupuj	2018-09-03	9,60	14,40	10,10	+42,6%	-	11,0	-	4,6
Unibep	kupuj	2018-04-06	7,50	10,10	4,98	+102,8%	5,7	4,9	3,7	2,9
Deweloperzy						+32,2%	6,8	7,0	7,5	7,3
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	30,50	+40,5%	6,2	6,5	5,7	6,2
Capital Park	kupuj	2018-04-06	5,95	8,35	4,96	+68,3%	9,9	8,3	17,2	16,6
Dom Development	kupuj	2018-08-02	72,80	87,80	68,20	+28,7%	7,1	7,5	5,8	6,3
Echo	kupuj	2018-04-06	5,23	5,63	4,05	+39,0%	5,5	5,1	6,7	6,9
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	8,00	+20,0%	9,6	8,3	14,2	13,4
LC Corp	kupuj	2018-06-22	2,39	3,58	2,70	+32,6%	6,5	6,0	8,2	7,7
Handel						+34,2%	25,5	18,2	13,6	10,5
AmRest	akumuluj	2018-11-05	40,00	41,20	42,70	-3,5%	46,6	36,5	15,3	12,2
CCC	kupuj	2018-11-05	173,60	272,00	189,00	+43,9%	44,9	18,0	18,6	11,2
Dino	kupuj	2018-11-05	84,70	103,50	79,50	+30,2%	24,4	18,3	15,4	11,8
Eurocash	kupuj	2018-10-01	18,08	26,40	19,67	+34,2%	26,6	19,8	8,3	6,9
Jeronimo Martins	kupuj	2018-08-02	12,65	15,20 EUR	10,65	+42,7%	16,8	14,0	7,2	6,2
LPP	kupuj	2018-10-01	8 625	10 200	7 830	+30,3%	22,0	18,1	11,9	9,8
TXM	zawieszona	2018-10-16	0,59	-	0,39	-	-	-	-	-
Inne						+18,6%	10,9	10,4	8,1	7,2
PBKM	kupuj	2018-10-01	57,80	66,40	56,00	+18,6%	10,9	10,4	8,1	7,2

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						11,9	8,9	4,9	4,0
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	9,96	-38,5%	11,9	10,3	5,1	4,0
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	24,40	-12,9%	14,1	12,9	9,5	8,7
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	11,30	-3,4%	9,0	8,9	4,2	3,9
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	3,30	-22,4%	7,7	6,9	4,9	4,7
Wasko	równoważ	2018-05-30	1,68	1,49	-11,3%	12,6	8,3	4,7	4,0
Spółki przemysłowe						8,4	7,8	6,0	5,5
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	41,70	-18,2%	7,4	8,1	6,1	6,4
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	106,20	-5,9%	7,4	7,0	5,2	4,7
Apator	równoważ	2018-02-28	24,00	22,10	-7,9%	12,2	12,7	7,1	7,2
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,66	-25,4%	8,2	6,6	6,2	5,6
Elemental	równoważ	2018-04-27	1,09	1,10	+0,9%	4,4	3,9	4,5	4,0
Ergis	równoważ	2018-04-27	4,06	3,08	-24,1%	6,9	6,5	5,6	5,2
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	23,00	-43,3%	19,8	7,4	9,4	7,0
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	41,90	-4,6%	15,3	18,2	8,3	9,0
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	69,00	+5,5%	8,7	10,5	6,4	6,8
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	28,00	-23,2%	12,0	13,8	5,5	5,4
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,37	-33,6%	4,4	2,4	4,3	1,5
Tarczyński	równoważ	2018-05-30	14,50	15,10	+4,1%	8,6	8,1	5,8	5,5
Budownictwo						23,4	8,3	5,1	4,4
Elektrotim	równoważ	2018-09-27	4,20	3,90	-7,1%	41,7	11,2	5,4	4,7
Herkules	równoważ	2018-01-25	3,67	2,78	-24,3%	8,7	6,1	4,8	4,0
Torpol	równoważ	2018-09-27	5,18	3,22	-37,8%	35,0	7,1	4,1	3,6
Trakcja	niedoważaj	2018-09-27	3,47	3,01	-13,3%	67,8	32,1	6,5	6,9
Ulma	równoważ	2018-05-28	73,00	68,50	-6,2%	8,5	8,2	3,4	3,2
ZUE	równoważ	2018-09-27	5,56	4,94	-11,2%	11,8	8,5	5,7	5,2
Deweloperzy						5,8	5,7	8,3	5,5
Archicom	przeważaj	2018-06-22	15,00	11,90	-20,7%	5,6	3,9	5,5	4,5
BBI Development	równoważ	2018-04-26	0,66	0,53	-19,7%	12,3	5,9	13,2	5,6
i2 Development	równoważ	2018-06-22	15,40	11,30	-26,6%	3,4	3,9	6,7	5,5
JWC	równoważ	2018-06-22	3,48	2,60	-25,3%	7,1	2,8	8,3	3,7
Lokum Deweloper	przeważaj	2018-06-22	18,80	17,40	-7,4%	5,8	6,7	4,4	5,2
PA Nova	równoważ	2018-03-29	22,30	17,20	-22,9%	5,6	6,5	9,7	10,8
Polnord	niedoważaj	2018-06-22	9,04	9,58	+6,0%	-	-	-	-
Ronson	równoważ	2018-06-22	1,09	0,80	-26,6%	8,6	5,7	10,8	9,5
Handel						13,6	9,3	9,0	6,4
Bytom	przeważaj	2018-11-08	2,68	2,74	+2,2%	17,5	14,0	9,3	8,1
Monnari	równoważ	2018-07-13	6,60	4,83	-26,8%	7,3	6,8	2,4	2,1
Vistula	przeważaj	2018-11-08	4,06	3,99	-1,7%	13,6	9,3	9,0	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	56,20	9,0	7,3	6,1	11%	12%	13%	1,0	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,54	-	3,6	1,9	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	71,70	14,1	13,6	11,1	9%	10%	12%	1,3	1,3	1,3	5,7%	7,1%	7,4%
ING BSK	179,40	15,3	14,0	11,9	13%	13%	14%	1,9	1,7	1,6	1,8%	2,0%	2,1%
Millennium	9,50	15,7	14,1	12,7	9%	9%	10%	1,4	1,3	1,2	0,0%	1,3%	1,4%
Pekao	111,00	14,0	11,6	9,9	9%	11%	12%	1,2	1,2	1,1	7,1%	5,4%	6,5%
PKO BP	41,72	14,0	13,0	10,7	10%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	1,3%	3,6%	3,8%
Santander Bank Polska	353,60	15,7	13,9	11,3	10%	10%	12%	1,4	1,4	1,3	1,9%	7,2%	3,6%
Mediana		14,1	13,3	10,9	10%	10%	12%	1,3	1,3	1,2	1,6%	2,8%	2,9%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,254	11,5	8,2	7,2	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,6	1,2%	3,2%	5,5%
Citigroup	64,210	9,7	8,5	7,4	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,6%
Commerzbank	8,425	11,5	10,1	7,5	3%	4%	5%	0,4	0,4	0,3	2,4%	3,5%	4,9%
ING	11,152	8,4	8,2	7,8	10%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,3%	6,6%
KBC	61,680	10,2	10,5	10,0	14%	14%	14%	1,5	1,4	1,3	5,8%	6,2%	6,6%
UCI	11,024	7,3	5,9	5,1	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,1%	5,4%	8,2%
Mediana		9,9	8,4	7,5	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	2,8%	4,4%	6,1%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	36,25	10,4	10,3	9,6	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	3,3%	4,0%	4,1%
Komerční Banka*	895,00	11,5	9,8	-	14%	14%	-	1,4	1,3	-	5,3%	4,8%	-
OTP*	11 000	11,1	10,3	-	15%	15%	-	1,6	1,5	-	2,3%	2,4%	-
Banco Santander	4,20	8,7	7,9	7,3	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,3%	5,6%	6,1%
Deutsche Bank	8,67	24,4	11,1	7,7	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,6%	3,0%	4,1%
Sberbank	196,82	5,2	4,8	4,2	23%	22%	22%	1,1	1,0	0,9	8,9%	10,5%	12,0%
VTB Bank	0,04	3,8	3,5	3,5	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,5%	10,5%	10,5%
Piraeus Bank	1,09	-	4,3	2,3	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	3,5%
Alpha Bank	1,24	15,4	7,5	4,9	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,8%
National Bank of Greece	1,32	11,6	7,2	5,3	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,9%
Eurobank Ergasias	0,56	7,5	5,3	3,9	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,6%
Akbank	7,01	5,1	4,9	4,1	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,7%	4,2%	5,3%
Türkiye Garanti Bank	7,64	5,1	4,9	3,6	14%	13%	16%	0,7	0,6	0,6	5,0%	4,6%	6,2%
Türkiye Halk Bank	6,95	3,1	2,6	2,0	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,2	1,8%	1,2%	2,0%
Türkiye Vakıflar Bankası	3,67	2,7	3,2	2,5	12%	9%	11%	0,3	0,3	0,3	1,5%	1,5%	1,6%
Yapi ve Kredi Bankası	1,64	3,7	3,7	2,8	12%	6%	9%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,5	5,1	4,0	11%	9%	10%	0,4	0,4	0,3	2,1%	2,7%	4,1%

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	41,64	11,7	10,5	9,9	20%	21%	21%	2,3	2,2	2,0	6,5%	6,4%	7,1%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	24,24	10,7	9,9	9,2	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,6	3,9%	4,2%	4,6%
Uniq	8,48	11,7	11,2	10,5	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	6,2%	6,5%	6,8%
Aegon	5,54	8,5	7,5	7,5	6%	8%	7%	0,5	0,5	0,5	5,2%	5,4%	5,7%
Allianz	190,28	10,7	10,0	9,5	12%	12%	12%	1,2	1,2	1,1	4,7%	5,0%	5,3%
Aviva	4,28	7,4	7,0	6,5	14%	15%	16%	1,0	1,0	0,9	7,1%	7,8%	8,8%
AXA	22,06	8,7	7,9	7,8	9%	9%	10%	0,8	0,7	0,7	6,0%	6,5%	6,8%
Baloise	147,40	12,4	11,3	10,6	9%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	4,0%	4,2%	4,4%
Assicurazioni Generali	14,29	8,9	8,8	8,6	10%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	6,3%	6,7%	7,1%
Helvetia	625,00	12,7	12,1	11,8	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,9%	4,1%	4,2%
Mapfre	2,56	9,5	8,6	7,9	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	5,9%	6,5%	7,0%
RSA Insurance	5,38	13,3	10,7	10,1	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	4,4%	5,8%	6,3%
Zurich Financial	311,60	12,6	11,0	10,4	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,2%	6,5%	6,9%
Mediana		10,7	10,0	9,4	9%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	5,5%	6,1%	6,5%

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	74,00	5,6	6,9	5,7	0,6	0,6	0,6	10,3	14,6	12,8	11%	8%	10%	1,4%	2,9%	2,1%
MOL	3014,00	3,9	4,3	4,1	0,6	0,5	0,5	8,6	10,6	9,9	14%	12%	13%	4,2%	3,7%	3,9%
PKN Orlen	96,44	5,4	7,6	6,7	0,4	0,4	0,4	8,6	14,3	12,8	8%	5%	6%	3,1%	4,1%	2,4%
HollyFrontier	63,44	6,3	5,5	6,0	0,7	0,7	0,7	11,1	8,4	9,2	11%	13%	13%	2,1%	2,1%	2,2%
Andeavor	153,50	9,7	8,0	6,9	0,7	0,7	0,7	17,6	12,3	9,6	8%	9%	10%	1,6%	1,7%	1,8%
Valero Energy	85,97	7,0	5,5	4,4	0,4	0,4	0,3	13,5	8,7	6,3	5%	6%	8%	3,7%	4,0%	4,3%
Marathon Petroleum	65,90	9,2	5,8	5,1	0,8	0,6	0,5	12,6	8,6	6,7	8%	10%	11%	2,8%	3,1%	3,3%
Phillips 66	97,67	7,4	6,9	6,0	0,5	0,5	0,5	11,3	9,8	8,0	7%	7%	8%	3,2%	3,5%	3,7%
Tupras	121,00	5,9	5,1	4,7	0,5	0,4	0,4	8,8	6,5	5,2	8%	7%	8%	8,3%	12,1%	15,5%
OMV	47,65	4,0	3,5	3,5	0,8	0,8	0,8	9,6	8,1	8,0	21%	22%	22%	3,5%	3,9%	4,2%
Neste Oil	71,70	11,1	10,1	9,7	1,2	1,2	1,2	17,5	15,9	15,0	11%	12%	12%	2,9%	3,2%	3,4%
Hellenic Petroleum	7,67	5,4	5,7	5,7	0,4	0,4	0,4	7,9	8,8	8,3	8%	7%	7%	5,1%	5,2%	6,0%
Saras SpA	1,66	4,1	3,4	2,8	0,2	0,2	0,2	14,9	8,9	6,8	4%	5%	6%	4,3%	5,9%	7,5%
Motor Oil	19,50	4,3	4,5	3,9	0,3	0,3	0,3	7,8	8,2	7,0	6%	6%	7%	6,9%	7,0%	7,9%
Mediana		5,8	5,6	5,4	0,5	0,5	0,5	10,7	8,9	8,2	8%	8%	9%	3,3%	3,8%	3,8%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,46	6,5	6,3	6,0	1,3	1,3	1,2	11,6	12,0	11,0	20%	20%	20%	4,6%	5,1%	5,4%
Centrica	155,60	5,0	4,9	4,8	0,4	0,4	0,4	12,2	11,8	11,0	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,37	10,1	10,5	10,1	8,0	8,1	8,0	13,2	13,7	12,6	78%	77%	80%	6,3%	6,6%	6,9%
Endesa	19,83	7,7	7,6	7,4	1,3	1,3	1,3	14,7	14,2	13,8	17%	17%	18%	6,9%	7,0%	7,2%
Engie	12,55	6,1	5,8	5,4	0,9	0,9	0,8	12,8	11,6	10,3	15%	15%	15%	6,0%	6,2%	6,8%
Gas Natural SDG	23,10	9,3	8,8	8,5	1,7	1,6	1,6	31,1	16,2	15,0	18%	19%	19%	5,5%	5,8%	6,2%
Hera SpA	2,54	6,4	6,4	6,3	1,1	1,1	1,1	14,2	14,4	13,8	18%	17%	18%	3,9%	4,0%	4,2%
Snam SpA	3,88	12,1	11,9	11,7	9,8	9,6	9,5	13,4	13,0	12,6	81%	81%	81%	5,7%	5,9%	6,0%
PGNiG	6,30	4,4	3,6	3,2	0,9	0,7	0,7	9,5	7,7	7,3	19%	20%	21%	1,1%	2,0%	3,9%
BP	528,10	4,7	4,3	4,2	0,6	0,6	0,6	11,8	10,5	10,1	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	15,49	3,4	3,1	3,1	0,9	0,8	0,8	12,3	10,4	10,5	25%	25%	26%	5,4%	5,5%	5,7%
Equinor	212,50	3,3	2,9	2,8	1,2	1,2	1,1	12,0	10,3	10,1	37%	39%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	150,89	2,7	2,6	2,5	0,7	0,7	0,7	2,7	2,8	2,8	28%	27%	28%	5,9%	6,5%	8,4%
NovaTek	1058,20	11,4	11,7	10,6	4,2	4,0	3,7	13,7	11,8	11,3	37%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	35,10	5,3	4,8	4,5	2,6	2,4	2,2	8,9	8,6	8,0	49%	50%	49%	13,1%	10,8%	11,6%
Shell	27,79	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,5	9,6	9,2	16%	16%	17%	7,6%	7,7%	7,8%
Total	50,22	5,7	5,1	5,0	0,9	0,9	1,0	11,9	10,4	10,2	17%	18%	19%	5,8%	6,0%	6,2%
Mediana		5,7	5,1	5,0	1,1	1,1	1,1	12,2	11,6	10,5	19%	20%	20%	5,5%	5,8%	6,0%

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	15,59	6,5	6,0	5,6	1,4	1,4	1,3	24,4	18,9	15,1	22%	23%	24%	2,1%	2,6%	3,4%
EDP	3,11	8,9	8,4	8,1	2,1	2,0	2,0	15,2	13,3	12,7	23%	24%	24%	6,1%	6,1%	6,2%
Endesa	19,83	7,7	7,6	7,4	1,3	1,3	1,3	14,7	14,2	13,8	17%	17%	18%	6,9%	7,0%	7,2%
Enel	4,46	6,4	6,1	5,8	1,4	1,3	1,3	11,0	9,6	9,2	21%	22%	22%	6,3%	7,1%	7,7%
EON	8,66	7,5	7,3	6,0	0,9	0,9	0,7	13,1	12,6	11,5	12%	12%	11%	5,0%	5,4%	6,0%
Fortum	19,54	14,1	13,1	11,9	4,4	4,3	4,1	22,1	15,5	13,1	31%	32%	35%	5,6%	5,6%	5,6%
Iberdola	6,58	9,0	8,5	8,0	2,3	2,2	2,1	14,0	13,2	12,4	26%	26%	26%	5,1%	5,4%	5,7%
National Grid	860,90	10,6	10,7	10,0	3,6	3,4	3,3	14,7	15,0	14,5	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,16	9,9	9,7	9,9	7,6	7,5	7,6	14,7	14,2	14,7	77%	78%	77%	5,1%	5,5%	5,6%
RWE	18,37	8,6	8,0	6,9	0,9	0,8	0,8	14,1	13,2	9,9	10%	10%	12%	3,8%	4,5%	5,1%
SSE	1146,00	8,3	9,6	8,5	0,7	0,7	0,7	9,8	12,8	10,8	9%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	40,20	10,1	8,4	7,3	3,3	2,9	2,7	37,5	27,4	21,9	33%	35%	37%	1,2%	1,7%	2,2%
CEZ	550,00	8,4	8,2	7,4	2,2	2,1	1,9	21,3	18,9	15,9	26%	25%	25%	6,0%	4,7%	5,3%
PGE	10,66	3,9	3,7	3,5	1,1	0,9	0,8	6,5	6,4	7,1	29%	25%	24%	0,0%	0,0%	3,9%
Tauron	1,86	3,7	4,1	3,8	0,8	0,7	0,7	3,5	3,0	3,0	20%	18%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	8,67	3,9	3,3	3,8	0,9	0,8	0,8	4,2	3,2	4,1	23%	23%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	8,23	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		8,3	8,0	7,3	1,4	1,3	1,3	14,1	13,2	12,4	23%	23%	24%	3,8%	4,5%	5,1%

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	4616,00	7,4	6,7	6,4	2,5	2,3	2,1	11,2	9,2	8,9	33%	34%	33%	6,8%	7,0%	7,4%
Uralkali	82,22	4,7	4,7	-	2,5	2,5	-	3,6	3,8	-	53%	53%	-	-	-	
Phosagro	2471,00	5,9	5,7	5,5	1,9	1,8	1,7	8,8	8,8	8,6	32%	32%	31%	5,0%	5,4%	5,5%
K+S	17,00	9,9	6,9	6,1	1,6	1,5	1,4	32,7	11,1	8,5	16%	22%	23%	2,1%	3,8%	5,0%
Yara International	381,70	-	51,3	44,0	8,3	7,5	7,1	-	-	-	11%	15%	16%	0,2%	0,4%	0,4%
The Mosaic Company	36,30	9,2	8,1	7,7	1,9	1,8	1,7	20,5	15,6	13,5	20%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,6%
CF Industries	51,27	12,2	9,8	9,1	4,1	3,7	3,6	33,0	19,8	16,4	34%	38%	40%	2,3%	2,3%	2,4%
Israel Chemicals	2352,00	9,3	8,7	8,1	1,9	1,8	1,7	17,0	15,4	14,1	20%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	26,16	5,8	6,3	6,6	0,4	0,5	0,6	50,1	16,3	13,5	7%	9%	9%	4,6%	0,4%	1,2%
ZA Police*	13,25	8,9	6,8	5,4	0,6	0,5	0,5	-	17,9	10,1	6%	7%	9%	4,0%	3,8%	3,8%
ZCh Puławy*	82,00	3,2	2,8	2,2	0,3	0,3	0,2	13,0	11,1	7,4	9%	9%	11%	7,2%	6,1%	6,1%
Mediana		8,2	6,8	6,5	1,9	1,8	1,7	17,0	13,3	10,1	20%	22%	22%	3,2%	3,1%	3,1%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	42,44	5,2	4,5	4,0	1,0	0,9	0,8	7,7	6,5	5,6	19%	20%	21%	17,7%	7,1%	10,1%
Akzo Nobel	73,78	15,1	12,0	10,4	1,7	1,6	1,5	26,3	25,4	20,4	11%	13%	15%	3,0%	3,3%	2,8%
BASF	67,82	7,3	6,9	6,5	1,3	1,2	1,1	10,9	10,2	9,5	17%	17%	18%	4,8%	4,9%	5,1%
Croda	4780,00	16,3	15,1	14,2	4,7	4,5	4,3	25,0	23,1	21,5	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,00	4,3	3,3	3,0	0,9	0,7	0,7	6,4	6,0	5,5	22%	22%	22%	5,0%	5,0%	5,3%
Soda Sanayii	7,36	7,2	5,0	4,6	1,9	1,4	1,3	6,3	6,2	5,3	27%	27%	28%	3,0%	6,8%	11,4%
Solvay	101,70	5,8	5,6	5,2	1,3	1,2	1,1	12,9	11,9	10,6	22%	22%	22%	3,7%	3,6%	3,8%
Tata Chemicals	698,00	8,5	8,0	7,3	1,6	1,7	1,6	15,0	14,7	13,1	19%	21%	21%	1,8%	1,6%	1,7%
Tessenderlo Chemie	31,85	7,4	5,9	5,3	0,8	0,8	0,8	16,2	12,3	10,5	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	84,62	4,7	4,7	4,6	1,0	1,0	0,9	12,6	12,3	11,4	21%	21%	20%	4,5%	4,8%	5,2%
Mediana		7.3	5.7	5.3	1.3	1.2	1.1	12.8	12.1	10.6	20%	21%	21%	3.3%	4.8%	5.1%

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	215,00	7,5	7,5	7,2	2,0	1,9	1,8	17,0	16,6	15,7	26%	26%	26%	3,2%	3,3%	3,5%
Caterpillar	125,00	8,9	8,1	7,6	1,8	1,7	1,7	10,7	9,7	8,8	21%	21%	22%	2,6%	2,8%	2,9%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,8	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,52	7,6	6,8	6,4	1,6	1,6	1,5	17,3	13,7	11,9	21%	23%	23%	8,0%	8,2%	5,1%
Komatsu	3115,00	9,8	7,2	6,7	1,5	1,4	1,3	15,5	11,5	10,6	15%	19%	20%	2,4%	3,3%	3,7%
Sandvig AG	136,80	7,7	7,5	7,3	1,8	1,8	1,7	13,1	12,3	11,8	24%	24%	23%	3,0%	3,3%	3,6%
Mediana		8,3	7,3	7,0	1,6	1,6	1,6	14,3	11,5	11,2	21%	22%	22%	2,6%	3,3%	3,7%

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	75,90	2,4	2,6	3,4	0,8	0,8	0,9	4,6	6,0	9,5	33%	30%	25%	0,0%	6,6%	8,3%
KGHM	89,30	4,8	3,8	3,6	1,1	0,9	0,8	8,4	7,0	7,4	24%	24%	23%	0,0%	1,8%	3,6%
LW Bogdanka*	58,00	3,3	2,5	2,4	1,0	0,9	0,9	16,8	8,1	7,3	31%	35%	36%	1,9%	3,4%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1679,00	4,3	4,3	4,6	1,4	1,4	1,4	9,0	9,0	10,0	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	767,60	5,4	4,6	4,4	2,5	2,4	2,3	15,7	12,4	11,7	47%	51%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	33,41	3,9	4,2	4,4	2,1	2,2	2,2	14,1	13,2	14,1	54%	52%	51%	2,5%	3,4%	2,4%
Boliden	200,00	4,1	4,4	4,4	1,1	1,1	1,1	7,9	8,9	9,0	26%	25%	24%	6,9%	5,8%	6,2%
First Quantum	11,64	7,6	5,8	4,2	3,3	2,7	2,1	13,3	9,4	5,6	44%	47%	50%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,16	3,7	5,7	4,3	1,4	1,7	1,6	6,7	12,7	8,3	37%	30%	36%	1,6%	2,2%	4,0%
Hudbay Min	6,35	3,2	3,3	2,9	1,3	1,3	1,3	15,7	13,2	8,4	41%	41%	43%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,30	3,8	3,4	2,5	1,4	1,4	1,1	14,2	12,1	7,2	38%	40%	45%	1,7%	1,7%	1,9%
MMC Norilsk Nickel	17,09	5,9	5,8	5,6	3,0	3,0	2,9	8,1	8,1	8,0	51%	51%	51%	10,0%	11,2%	11,8%
OZ Minerals	9,36	5,3	5,7	4,4	2,4	2,5	2,0	14,9	17,7	12,0	46%	43%	45%	2,1%	1,8%	2,8%
Rio Tinto	3885,00	4,2	4,6	4,7	1,9	2,0	2,0	10,2	11,2	11,8	45%	43%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,31	3,0	3,1	2,3	1,6	1,5	1,3	9,0	9,9	5,9	51%	49%	54%	3,8%	3,5%	5,5%
Southern CC	36,88	8,9	8,0	7,6	4,5	4,1	4,0	16,5	14,3	13,6	50%	51%	52%	3,3%	3,2%	3,9%
Vedanta Resources	832,60	4,8	3,5	3,3	1,2	1,2	1,0	11,9	4,4	3,3	26%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,2	4,5	4,4	1,7	1,8	1,8	12,6	11,6	8,7	44%	43%	45%	1,6%	1,8%	2,1%

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	4,62	5,5	5,8	5,9	1,4	1,5	1,5	42,0	50,8	44,4	25%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	4,66	4,2	3,8	3,4	1,1	1,1	1,0	20,4	11,2	7,7	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	5,4%
Play	16,21	5,0	4,9	4,7	1,6	1,5	1,5	5,3	5,9	5,8	32%	31%	31%	15,8%	8,0%	7,9%
Mediana		5,0	4,9	4,7	1,4	1,5	1,5	20,4	11,2	7,7	27%	28%	29%	0%	0,0%	5,4%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	22,67	5,4	5,3	5,3	1,7	1,7	1,7	13,5	13,1	13,0	32%	32%	32%	6,6%	6,6%	6,7%
Telefonica CP	243,00	7,9	7,9	7,9	2,2	2,2	2,2	13,6	13,6	14,1	28%	28%	28%	8,3%	8,5%	8,4%
Hellenic Telekom	10,18	4,6	4,5	4,4	1,5	1,5	1,5	18,6	15,4	13,5	34%	34%	34%	4,3%	5,3%	6,0%
Matav	402,00	3,9	3,8	3,8	1,2	1,2	1,2	9,2	9,0	9,1	31%	31%	30%	6,2%	6,5%	6,7%
Telecom Austria	6,64	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	14,6	11,1	10,1	32%	32%	32%	3,0%	3,5%	3,8%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,6	13,1	13,0	32%	32%	32%	6,2%	6,5%	6,7%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	254,65	4,7	4,8	4,8	1,5	1,5	1,5	9,3	9,7	9,7	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,65	5,9	5,6	5,3	1,8	1,7	1,7	15,6	13,7	12,5	30%	31%	32%	4,8%	5,2%	5,5%
KPN	2,38	7,2	7,1	7,0	2,8	2,8	2,8	21,8	19,2	17,1	39%	40%	41%	5,5%	7,6%	8,5%
Orange France	14,51	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,7	12,6	11,5	31%	32%	32%	4,9%	5,1%	5,4%
Swisscom	460,90	7,5	7,5	7,5	2,7	2,7	2,7	15,7	15,8	15,8	36%	36%	36%	4,8%	4,8%	4,8%
Telefonica S.A.	7,43	5,9	5,9	5,8	1,9	1,9	1,9	10,6	10,2	9,7	32%	32%	32%	5,4%	5,5%	5,6%
Telia Company	41,88	9,0	8,5	8,3	2,9	2,8	2,8	17,0	15,1	14,1	32%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,8%
TI	0,53	4,2	4,2	4,2	1,8	1,8	1,8	7,6	7,2	6,8	43%	44%	44%	0,6%	1,5%	1,9%
Mediana		5,9	5,8	5,5	1,9	1,9	1,9	14,7	13,2	12,0	32%	33%	33%	4,8%	5,2%	5,5%

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	9,40	5,7	4,8	4,2	0,4	0,4	0,4	47,2	58,9	18,8	7%	8%	10%	5,3%	5,3%	5,3%
Cyfrowy Polsat	22,72	7,0	6,2	5,7	2,4	2,1	2,0	13,3	11,3	10,1	34%	34%	34%	0,0%	1,4%	2,2%
Mediana		6,4	5,5	5,0	1,4	1,3	1,2	30,2	35,1	14,4	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,57	6,5	5,7	5,6	0,5	0,5	0,5	14,7	10,5	10,1	8%	9%	9%	0,6%	1,5%	2,3%
Axel Springer	57,35	10,5	9,5	8,8	2,4	2,3	2,3	20,1	17,9	16,1	23%	24%	26%	3,6%	3,8%	4,0%
Daily Mail	697,00	10,2	10,1	10,0	1,5	1,5	1,5	17,6	18,6	16,9	15%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,36	6,6	6,8	6,5	0,5	0,5	0,5	16,4	15,7	18,1	7%	7%	7%	1,4%	4,2%	6,4%
New York Times	26,36	16,4	14,7	12,8	2,5	2,4	2,3	33,2	27,0	22,0	15%	16%	18%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,65	9,2	7,7	7,0	1,6	1,6	1,5	31,2	14,6	12,7	17%	21%	22%	0,4%	0,5%	0,8%
Reach	68,45	1,3	1,2	1,2	0,3	0,3	0,3	1,9	1,8	1,8	23%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,2	7,7	7,0	1,5	1,5	1,5	17,6	15,7	16,1	15%	16%	18%	0,6%	0,6%	0,8%
TV																
Atresmedia Corp	4,70	6,8	6,7	6,6	1,2	1,2	1,2	8,0	7,8	7,7	18%	18%	18%	10,4%	10,6%	10,9%
Gestevisión Telecinco	5,85	7,1	6,9	7,0	1,8	1,8	1,8	9,9	9,9	10,0	25%	26%	26%	10,1%	10,0%	9,9%
ITV PLC	149,80	8,2	8,3	7,8	2,2	2,1	2,0	9,8	9,9	9,1	26%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,29	4,5	4,7	4,6	1,3	1,3	1,2	11,1	10,7	10,4	28%	27%	27%	6,4%	6,8%	7,1%
Mediaset SPA	2,64	3,5	3,8	3,7	1,4	1,5	1,5	17,0	11,9	10,1	39%	39%	40%	4,1%	5,5%	6,6%
Modern Times	317,80	11,9	10,8	9,6	1,2	1,2	1,1	20,4	18,2	15,9	10%	11%	12%	4,0%	4,2%	4,3%
Prosieben	17,35	5,6	5,2	4,9	1,4	1,4	1,3	7,5	7,1	6,8	25%	26%	26%	11,2%	11,7%	12,2%
RTL Group	52,80	6,7	6,5	6,3	1,4	1,3	1,3	11,3	10,3	10,5	21%	21%	21%	7,7%	7,6%	7,7%
TF1-TV Francaise	9,03	4,8	4,2	3,9	0,8	0,8	0,8	14,5	10,6	9,9	17%	19%	20%	4,2%	4,9%	5,2%
Mediana		6,7	6,5	6,3	1,4	1,3	1,3	11,1	10,3	10,0	25%	25%	26%	6,4%	6,8%	7,1%
PAY TV																
Sky PLC	1727,50	15,6	14,5	12,9	2,7	2,5	2,4	26,7	23,7	21,2	17%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	64,38	5,7	5,3	5,2	2,5	2,4	2,3	10,7	10,5	10,0	45%	45%	46%	3,0%	3,2%	3,4%
Comcast	38,00	8,2	7,7	7,2	2,7	2,5	2,3	14,9	13,6	11,9	32%	32%	32%	2,0%	2,2%	2,5%
Dish Network	31,65	8,0	9,0	10,2	1,6	1,6	1,7	11,3	13,5	17,3	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	23,99	5,9	5,9	5,9	2,7	2,7	2,7	-	51,7	25,9	45%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	18,68	7,8	7,4	6,9	3,1	3,0	2,9	22,3	17,9	16,5	40%	40%	41%	8,4%	8,5%	8,6%
Mediana		7,9	7,6	7,1	2,7	2,5	2,4	14,9	15,8	16,9	36%	36%	37%	1,0%	1,1%	1,2%

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*	19,45	5,3	5,5	5,3	0,1	0,1	0,1	4,9	5,4	5,3	1%	1%	1%	0,0%	1,8%	5,1%
Asseco Poland	47,54	8,2	8,0	8,0	1,0	1,0	1,0	14,0	15,4	15,3	13%	13%	13%	6,3%	4,2%	4,2%
Comarch	170,00	8,5	7,8	7,2	1,1	1,0	0,9	25,6	19,0	16,3	12%	13%	13%	0,9%	0,9%	5,9%
Mediana		8,2	7,8	7,2	1,0	1,0	0,9	14,0	15,4	15,3	12%	13%	13%	0,9%	1,8%	5,1%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	73,76	6,3	5,3	5,0	0,8	0,8	0,7	8,9	7,6	7,1	13%	14%	15%	2,4%	2,7%	2,8%
CapGemini	106,70	10,4	9,6	9,0	1,5	1,4	1,3	17,7	15,8	14,6	14%	14%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	120,90	7,4	7,2	7,2	1,8	1,8	1,8	8,8	8,7	8,3	24%	25%	24%	5,1%	5,4%	5,6%
Indra Sistemas	8,11	6,6	6,0	5,6	0,6	0,6	0,6	12,0	10,1	9,0	10%	10%	11%	0,8%	2,0%	2,7%
Microsoft	106,87	17,1	14,4	12,7	7,0	6,2	5,6	27,9	24,1	21,3	41%	43%	44%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	49,22	9,5	9,5	9,1	4,5	4,4	4,3	15,9	14,5	13,5	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,7%
SAP	90,32	14,5	13,0	11,6	4,6	4,2	3,9	20,6	18,6	16,7	31%	32%	34%	1,6%	1,8%	2,0%
TietoEnator	27,30	10,2	10,0	9,6	1,3	1,3	1,3	15,4	14,8	14,2	13%	13%	13%	5,2%	5,4%	5,6%
Mediana		9,9	9,5	9,0	1,6	1,6	1,5	15,7	14,6	13,9	19%	20%	20%	1,7%	1,9%	2,4%

Wycena spółek budowlanych

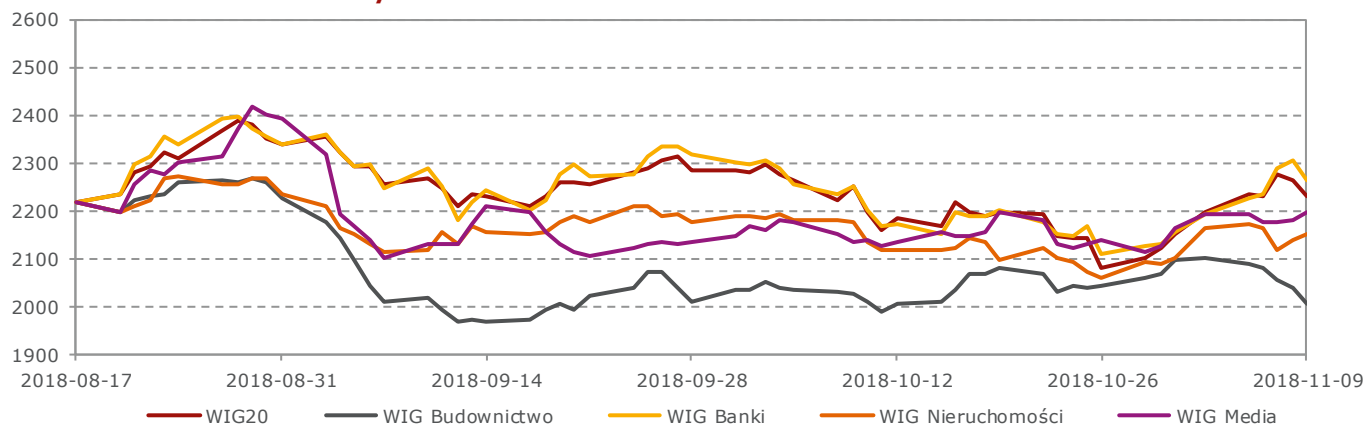
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	117,00	4,3	5,3	5,7	0,2	0,2	0,3	12,1	13,7	13,0	5%	4%	5%	15,1%	7,8%	6,9%
Elektrobudowa	29,90	-	3,8	3,3	0,2	0,2	0,2	-	7,9	7,8	-	5%	6%	35,1%	0,0%	10,0%
Elektrotim	3,90	5,4	4,7	3,3	0,1	0,1	0,1	41,7	11,2	6,7	2%	3%	4%	0,0%	5,1%	7,7%
Erbud	10,10	-	4,6	3,5	0,1	0,1	0,1	-	11,0	6,4	-	2%	2%	10,9%	0,0%	5,5%
Herkules	2,78	4,8	4,0	3,8	1,2	0,9	0,9	8,7	6,1	6,1	26%	23%	23%	2,5%	6,5%	7,2%
Torpol	3,22	4,1	3,6	3,1	0,1	0,1	0,1	35,0	7,1	6,9	2%	2%	3%	0,0%	0,0%	6,2%
Trakcja	3,01	6,5	6,9	5,3	0,2	0,2	0,2	67,8	32,1	17,3	3%	3%	3%	3,3%	0,0%	6,6%
Ulma Construcion	68,50	3,4	3,2	3,1	1,4	1,3	1,3	8,5	8,2	8,9	40%	41%	41%	5,6%	5,8%	5,8%
Unibep	4,98	3,7	2,9	2,7	0,1	0,1	0,1	5,7	4,9	5,4	3%	4%	3%	3,0%	6,1%	8,2%
ZUE	4,94	5,7	5,2	3,5	0,2	0,2	0,1	11,8	8,5	6,6	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	6,1%
Mediana		4,6	4,3	3,4	0,2	0,2	0,2	11,9	8,3	6,8	3%	3%	4%	3,2%	2,6%	6,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	80,92	7,9	7,8	7,6	1,4	1,4	1,4	18,8	17,3	15,8	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,2%
Astaldi	0,47	4,3	4,2	4,1	0,4	0,4	0,4	0,8	0,7	0,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	17,87	27,9	20,2	18,3	1,5	1,5	1,4	54,8	33,5	28,9	5%	7%	8%	4,1%	4,2%	4,3%
Hochtief	131,70	6,1	5,8	5,3	0,4	0,3	0,3	16,0	13,8	13,3	6%	6%	6%	3,7%	4,4%	4,6%
Mota Engil	1,71	3,3	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	-	-	-	16%	16%	16%	5,3%	5,3%	7,6%
NCC	134,65	61,1	5,8	4,8	0,2	0,2	0,2	-	11,3	8,8	0%	4%	5%	6,4%	6,5%	6,8%
Skanska	147,30	9,4	7,5	7,2	0,4	0,4	0,4	15,7	11,6	11,1	4%	5%	5%	5,6%	5,8%	6,0%
Strabag	31,75	3,0	2,9	2,8	0,2	0,2	0,2	10,9	10,4	10,1	6%	6%	6%	4,1%	4,4%	4,6%
Mediana		7,0	5,8	5,0	0,4	0,4	0,4	15,8	11,6	11,1	6%	7%	7%	4,1%	4,4%	4,6%

Wycena spółek deweloperskich

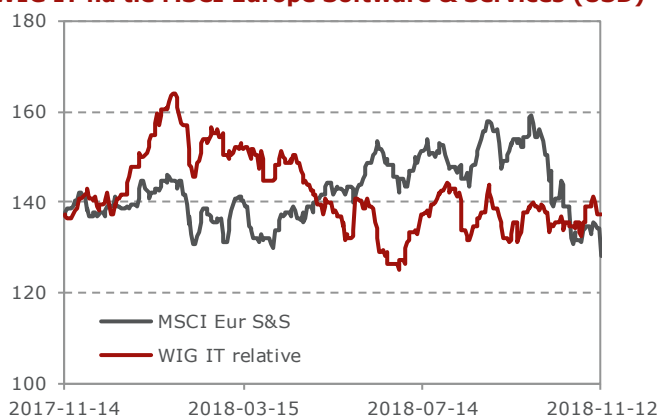
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBi Development	0,53	13,2	5,6	12,0	0,3	0,3	0,3	12,3	5,9	10,2	16%	52%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	68,20	5,8	6,3	6,0	1,6	1,6	1,6	7,1	7,5	6,6	18%	17%	18%	11,1%	13,9%	13,4%
Echo Investment	4,05	6,7	6,9	8,4	1,0	0,9	0,9	5,5	5,1	6,3	77%	53%	39%	12%	13%	13,7%
GTC	8,00	14,2	13,4	12,1	0,9	0,8	0,8	9,6	8,3	7,2	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,3%
i2 Development	11,30	6,7	5,5	1,8	0,4	0,4	0,4	3,4	3,9	2,5	17%	11%	20%	9,5%	14,5%	12,9%
J.W. Construction	2,60	8,3	3,7	4,2	0,3	0,3	0,3	7,1	2,8	3,5	13%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	17,20	9,7	10,8	10,2	0,5	0,4	0,4	5,6	6,5	6,2	24%	20%	21%	0,0%	4,4%	5,8%
Polnord	9,58	-	-	18,0	0,4	0,4	0,4	-	-	18,7	2%	1%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ronson	0,80	10,8	9,5	5,3	0,4	0,4	0,3	8,6	5,7	3,4	9%	12%	13%	7,5%	7,5%	8,8%
Mediana		9,0	6,6	8,4	0,4	0,4	0,4	7,1	5,8	6,3	17%	18%	20%	0%	4%	6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,65	14,4	14,5	13,9	0,7	0,7	0,7	11,6	11,1	10,7	89%	85%	85%	7,7%	7,9%	8,2%
CA Immobilien Anlagen	29,74	25,8	22,1	20,0	1,1	1,0	1,0	24,1	21,5	19,1	72%	75%	77%	3,0%	3,3%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	27,68	16,2	16,3	16,3	0,7	0,7	0,7	12,7	12,6	12,5	89%	88%	87%	5,4%	5,6%	5,7%
Immofinanz AG	21,14	24,8	23,6	23,3	0,3	0,3	0,3	7,5	7,7	8,3	57%	57%	60%	3,7%	3,9%	4,1%
Klepierre	30,56	20,1	19,5	18,9	0,8	0,8	0,8	11,8	11,3	10,9	84%	85%	84%	6,9%	7,1%	7,4%
Segro	630,20	32,5	29,6	27,3	1,0	0,9	0,8	28,4	26,0	24,1	75%	75%	76%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		22,5	20,8	19,4	0,8	0,8	0,8	12,2	12,0	11,7	80%	80%	81%	4,6%	4,7%	4,9%

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

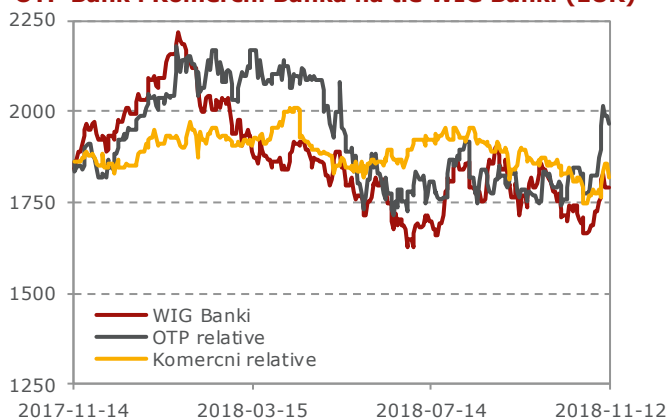
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



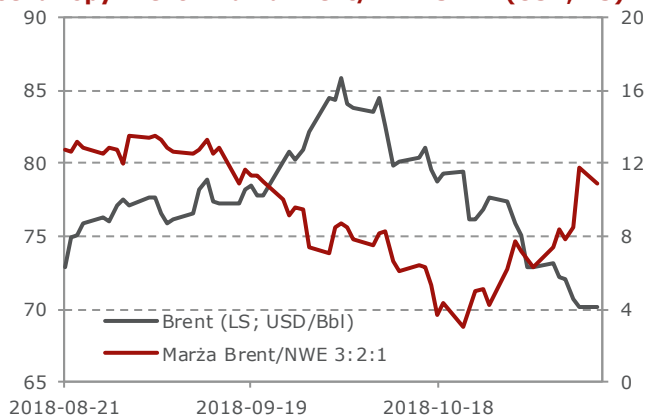
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



OTP Bank i Komerční 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



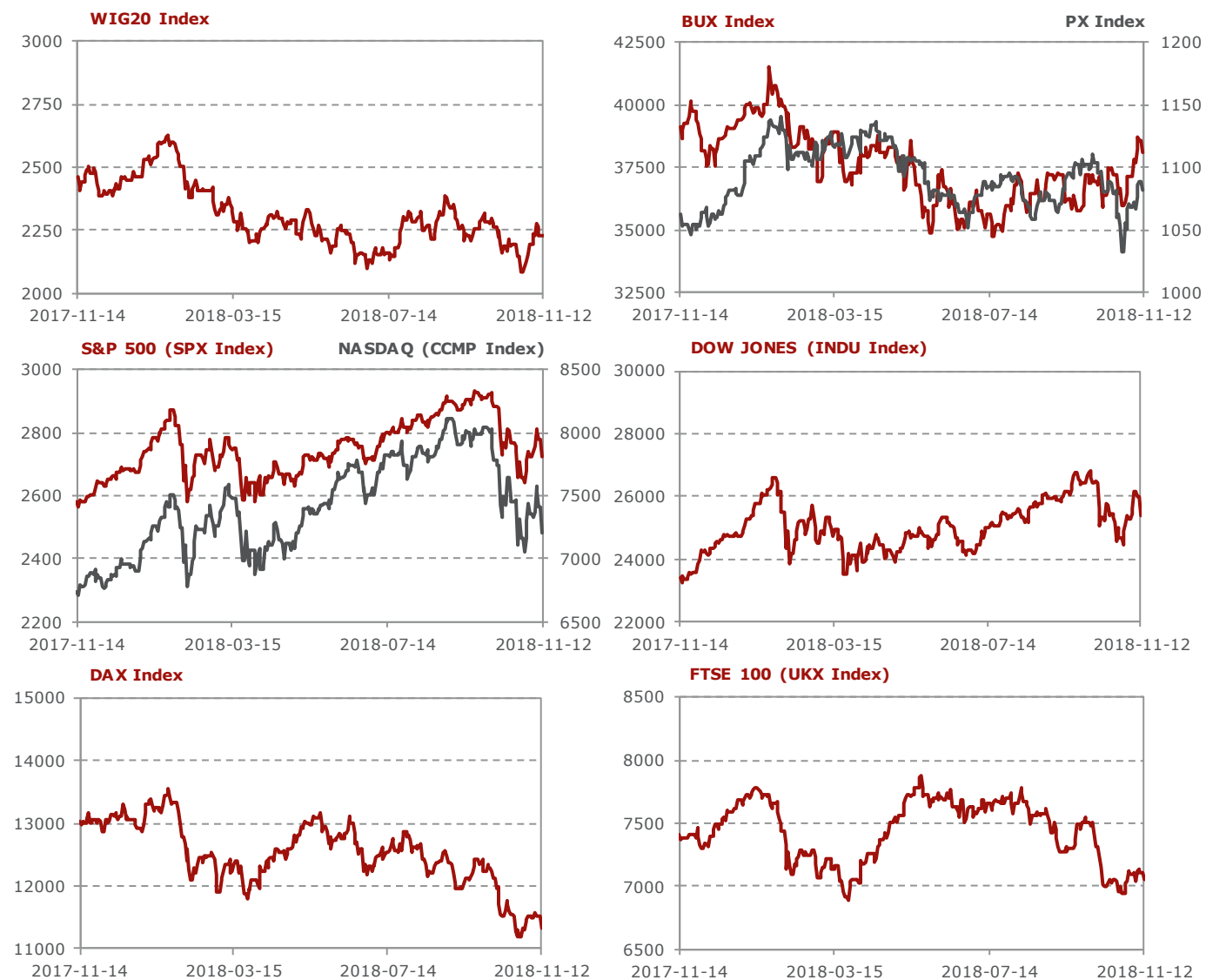
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



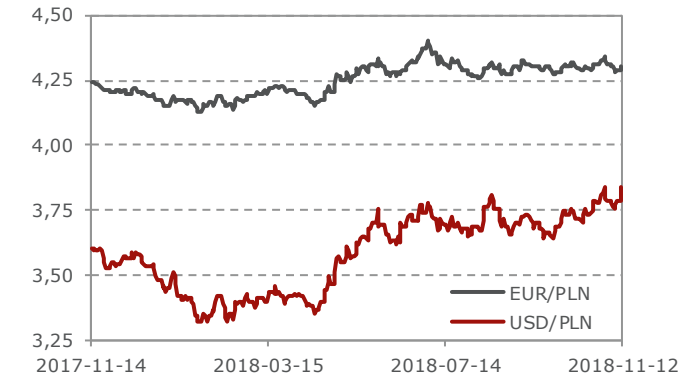
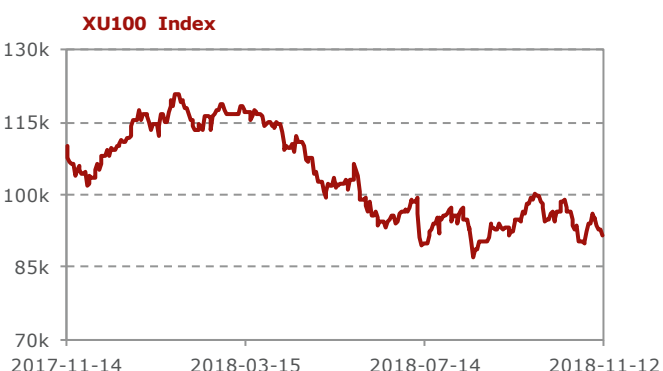
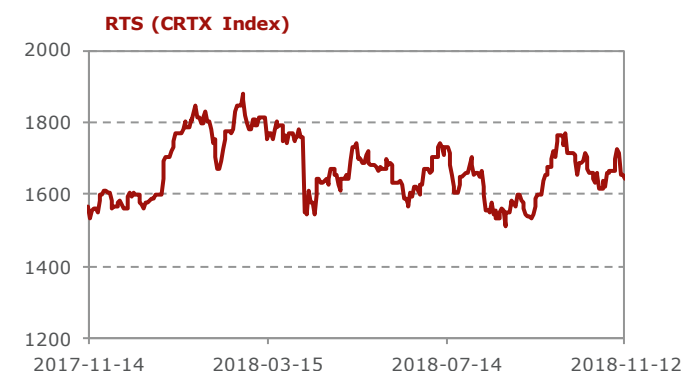
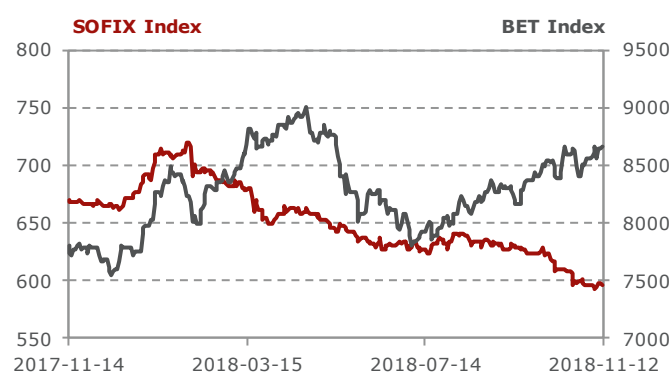
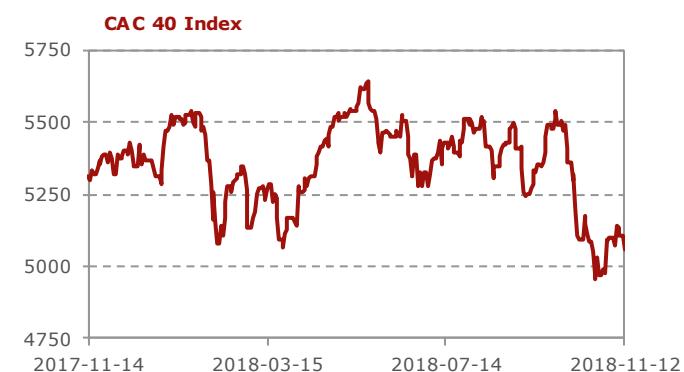
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-11-12	25 959,33	25 966,71	25 340,51	25 387,18	-2,32%
S&P 500	2018-11-12	2 773,93	2 775,99	2 722,00	2 726,22	-1,97%
NASDAQ	2018-11-12	7 364,05	7 371,09	7 193,77	7 200,87	-2,78%
DAX	2018-11-12	11 591,59	11 598,51	11 310,72	11 325,44	-1,77%
CAC 40	2018-11-12	5 130,38	5 140,45	5 058,49	5 059,09	-0,93%
FTSE 100	2018-11-12	7 105,34	7 186,31	7 053,08	7 053,08	-0,74%
WIG20	2018-11-09	2 259,66	2 259,66	2 223,95	2 232,25	-1,35%
BUX	2018-11-12	38 580,23	38 749,86	38 105,82	38 108,46	-1,24%
PX	2018-11-12	1 088,81	1 093,80	1 079,94	1 081,76	-0,67%
RTS	2018-11-12	1 649,27	1 671,78	1 644,91	1 644,91	-0,47%
SOFIX	2018-11-12	597,76	597,88	594,85	596,08	-0,28%
BET	2018-11-12	8 660,02	8 689,23	8 645,00	8 661,23	+0,05%
XU100	2018-11-12	93 005,79	93 695,34	91 445,28	91 445,28	-1,50%
BETELES	2018-11-12	133,81	134,42	133,01	133,20	-0,37%
NIKKEI	2018-11-12	22 121,70	22 324,01	22 046,29	22 269,88	+0,09%
SHCOMP	2018-11-12	2 593,20	2 631,17	2 590,21	2 630,52	+1,22%
Miedź	2018-11-12	6 050,50	6 085,50	6 038,00	6 049,00	-0,12%
Ropa	2018-11-12	69,94	70,85	67,79	68,00	-1,06%
USD/PLN	2018-11-12	3,7829	3,8378	3,7823	3,8370	+1,43%
EUR/PLN	2018-11-12	4,2917	4,3046	4,2827	4,3045	+0,39%
EUR/USD	2018-11-12	1,1331	1,1332	1,1216	1,1218	-1,04%
USBonds10	2018-11-12	3,1819	3,1819	3,1819	3,1819	+0,0000
GRBonds10	2018-11-12	0,4110	0,4160	0,3780	0,3980	-0,0090
PLBonds10	2018-11-09	3,2590	3,2660	3,2250	3,2280	-0,0430



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 Włóka
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

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 Kliszczyk, 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.