mBank Dom Maklerski

czwartek, 15 listopada 2018 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

DJIA	25 080,5	-0,81%	FTSE 100	7 033,8	-0,28%	Miedź (LME)	6 090,0	+0,28%
S&P 500	2 701,6	-0,76%	WIG20	2 231,9	+0,63%	Ropa (Brent)	64,66	+0,75%
NASDAQ	7 136,4	-0,90%	BUX	39 115,6	+2,26%	USD/PLN	3,7985	-0,11%
DAX	11 412,5	-0,52%	PX	1 084,4	+0,52%	EUR/PLN	4,2963	+0,08%
CAC 40	5 068,9	-0,65%	PLBonds10	3,254	+0,027	EUR/USD	1,1310	+0,18%

Informacje ze spółek i sektorów

PKN Orlen

Orlen wprowadza program lojalnościowy dla swoich akcjonariuszy

Orlen ma wprowadzić program lojalnościowy dla akcjonariuszy posiadających co najmniej 50 akcji. Będą one uprawnione do rabatów paliwowych do wysokości 540 PLN rocznie (co oznacza 11% "zysk") i 10% zniżki na produkty pozapaliwowe (z wyłączeniem alkoholu, wyrobów tytoniowych i mobilnych kart przedpłaconych). Program lojalnościowy zostanie uzupełniony o materiały edukacyjne na temat rynku akcji.

ZE PAK

EBITDA w 3Q 41,1 mln zł

ZE PAK miał w trzecim kwartale 2018 roku 41,1 mln zł EBITDA wobec 141,2 mln zł zysku rok wcześniej - podała spółka w raporcie kwartalnym. Strata netto jednostki dominującej wyniosła w tym okresie 10,8 mln zł, a przed rokiem ZE PAK miał 66 mln zł zysku netto.

Pfleiderer

Konferencja po wynikach 3Q'18

- Pfleiderer podtrzymuje plan przebicia w całym roku prognozy EBITDA na poziomie 142,5 mln EUR. Zarząd optymistycznie podchodzi do wyników i sprzedaży w 4Q'18.
- W Q3'18 firma przeniosła dużą część wyższych kosztów surowców chemicznych do ceny produktów. Zarząd ma nadzieję, że podobnie będzie w 2019 roku.
- Dobra wielkość sprzedaży w 3Q'18 wynika głównie z bardzo dobrej koniunktury w budownictwie. Branża meblarska miała słabszy okres w Q3'18, ale teraz odzyskuje się cały backlog zamówień.
- Kierownictwo jest zadowolone z wyników w październiku i listopadzie.
- Spółka utrzymała politykę dywidendową spółki, zakładającą wypłatę do 70% zysków z dywidendy.

CD Projekt

Konferencja po wynikach 3Q'18

- CD Projekt poniósł wyższe niż oczekiwano koszty sprzedaży w 3Q po alokowaniu wyższych kwot na marketing dla Gwinta i Cyberpunk 2077 (C2077), w tym poprzez uczestnictwo w targach.
- Strata EBIT opublikowana przez GOG.com wynika z jej zaangażowania w rozwój Gwinta: Homecoming. Sprzedaż Gwinta była niska w Q3.
- GOG.com wyprzedziło rok temu.
- Wydatki na rozwój gier wideo wyniosły 31,6 mln PLN w 3Q'18 r. w porównaniu do 19,6 mln PLN w 3Q'17 r. i pozostaną na tym samym poziomie w przyszłym kwartale. Całkowite koszty przyszłych nowych wydań gier mogą być wyższe przez wysokie koszty stałe potrzebne do utrzymania zespołów programistycznych.
- Demonstracja Trailera i Gameplaya dla C2077 przyciągnęła kilka razy więcej wyświetleń niż promocja Wiedźmina 3, co jest pozytywnym znakiem na przyszłość.
- Sprzedaż Thronebreaker: Opowieści z Wiedźmina zawiodły do tej pory pomimo dobrych recenzji. CD Projekt ma nadzieję zwiększyć zainteresowanie grą poprzez planowane inicjatywy marketingowe, gdy gra zostanie wydana na więcej platform.
- Jednocześnie planuje się zachęcić graczy do zwiększenia sprzedaży Gwinta.

Wyniki spółek

KGHM

Wyniki za 3Q'18 poniżej konsensusu

- Przychody w 3Q'18 r. wyniosły 5364 mln zł (12,4% r/r) vs. konsensus 5093,6 mln zł (5,3%). Przychody KGHM Polska Miedź SA wzrosły w tym okresie o 396 mln zł rdr, a sprzedaż KGHM International zwiększyła się o 137 mln zł rdr.
- Skor. EBITDA w 3Q'18 r. wyniosła 1225 mln zł (-13,4% r/r) vs. konsensus 1332 mln zł (-8%).
- Po 1-3Q grupa KGHM ma 3,79 mld zł skorygowanej EBITDA, (-11,4% rdr.) Spółka wyjaśnia, że na wyniki wpływ miał przede wszystkim wzrost kosztów działalności operacyjnej, w tym większy podatek od niektórych kopalin w związku z wyższą ceną metali.
- Zysk netto w 3Q'18 r. wyniósł 363 mln zł (-39,9% r/r) vs. oczekiwania 505 mln zł (-28,1%).
- Produkcja miedzi płatnej w3Q osiągnęła poziom 171 tys. ton vs 170 tys. ton 3Q'17. Jest to efekt zwiększania produkcji miedzi elektrolitycznej przez KGHM Polska Miedź SA po przestoju remontowym pieca w Hucie Miedzi Głogów II.
- Niża produkcja miedzi z aktywów KGHM International jest rezultatem pogorszenia surowca oraz mniejszego wydobycia w kopalni Robinson.
- Spadek produkcji miedzi i molibdenu w kopalni Sierra Gorda po 3Q spowodowany był mniejszą zawartością metalu w eksploatowanej rudzie
- Dług netto na koniec trzeciego kwartału wyniósł 7,439 mld zł
- Długu netto do skorygowanego wskaźnika EBITDA wyniósł 1,6.
- Sytuacja spółki powinna się poprawić jeżeli dojdzie do zapowiadanego obniżenia podatku miedziowego o 15%.

Wyniki Grupy KGHM w 3Q 2018 vs. konsensus

(mln PLN)	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2018	Zmiana(%) rdr
Przychody	5364	5093,6	5,3	12,4	4	14787	2,1
EBITDA (skor.)	1225	1332	-8	-13,4	-11,9	3790	-11,4
zysk netto j.d.	363	505	-28,1	-39,9	111	973	-41,2
marża EBITDA (skor)	22,8	26,2	-3,34	-6,78	-4,14	25,63	-3,89
marża netto	6,8	9,9	-3,16	-5,88	3,43	6,58	-4,84

Źródło: KGHM, Dom Maklerski mBanku, PAP

mBank Dom Maklerski

PZU

Wyniki za 3Q'18 zgodne z konsensusem

- PZU zanotował zysk netto w wysokości 1 007 mln PLN, wzrost o 28,8% Q/Q i 43,9% R/R, 7% powyżej konsensusu.
- Lepsze niż oczekiwano wyniki są w dużej mierze efektem niższych kosztów operacyjnych.
- Składka przypisana brutto spadła o 11% Q/Q, natomiast R/R wzrosła o 0,9% r/r, pod wpływem segmentu p&c (-16% Q/Q, ale + 4,1% R/R), życie (-1% Q/Q i 4% Y/Y). Składki przypisane brutto były 1,4% poniżej konsensusu.
- Składka zarobiona netto wzrosła w kwartale o 1,3% Q/Q i 3,0% R/R, podczas gdy należności netto spadły o 2% Q / Q i 10% R/R (poniżej oczekiwań)
- Koszty operacyjne również spadły o 3,1% Q/Q (+5% R/R), poniżej konsensusu. Wzrost R/R wynikał z kosztów akwizycji (+7% R/R)
- Wynik z lokat netto (bez banków) wyniósł 300 mln PLN (-4,5% Q/Q).
- Wyniki można odbierać pozytywnie, ponieważ stanowią 81% szacunkowej oceny konsensusu. Co zwiększa prawdopodobieństwo wzrostu konsensusu.

Skonsolidowane wyniki kwartalne PZU za 3Q 2018

(mln PLN)	Q3'17	Q2'18	Q3'18	Y/Y	Q/Q
Składka przypisana brutto	**5,327.0**	**6,050.0**	**5,377.0**	**0.9**	**-11.1**
Udział reasekuratorów w składce	5.0	-285.0	-52.0	n.m.	-81.8
Składka przypisana netto	**5,332.0**	**5,765.0**	**5,325.0**	**-0.1**	**-7.6**
Zmiana stanu rezerwy	170.0	-169.0	342.0	101.2	n.m.
Składka zarobiona netto	**5,502.0**	**5,596.0**	**5,667.0**	**3.0**	**1.3**
Odszkodowania i świadczenia oraz zmiana stanu rezerw	-4,187.0	-3,773.0	-3,757.0	-10.3	-0.4
Udział reasekuratorów	149.0	54.0	118.0	-20.8	118.5
Odszkodowania netto	**-4,038.0**	**-3,719.0**	**-3,639.0**	**-9.9**	**-2.2**
Przychody z prowizji	44.0	75.0	56.0	27.3	-25.3
Wynik na działalności lokacyjnej	551.0	314.0	300.0	-45.6	-4.5
Koszty akwizycji	-730.0	-768.0	-781.0	7.0	1.7
Koszty administracyjne	-376.0	-427.0	-377.0	0.3	-11.7
Pozostałe przychody/koszty, netto	-211.0	-317.0	-261.0	23.7	-17.7
Działalność bankowa	955.0	979.0	1,041.0	9.0	6.3
Wynik na działalności operacyjnej	**1,697.0**	**1,733.0**	**2,006.0**	**18.2**	**15.8**
Koszty finansowe	0.0	0.0	0.0	n.m.	n.m.
Udział w zyskach jednostek zależnych	10.0	1.0	-1.0	n.m.	n.m.
Zysk brutto	**1,707.0**	**1,734.0**	**2,005.0**	**17.5**	**15.6**
Podatek dochodowy	-437.0	-430.0	-461.0	5.5	7.2
Zyski udziałowców mniejszościowych	570.0	522.0	537.0	-5.8	2.9
Zysk netto	**700.0**	**782.0**	**1,007.0**	**43.9**	**28.8**

Źródło: PZU, Dom Maklerski mBanku, PAP

Wyniki PZU za 3Q 2018 vs konsensus

(mln PLN)	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q
Składka przypisana brutto	5 377	5 456,00	-1%	1%	-11%
Wynik na działal. lokacyjnej	2 222	2 243,30	-1%	-5%	-2%
Odszkodowania netto	3 639	3 701,90	-2%	-10%	-2%
Koszty operacyjne	2 374	2 407,30	-1%	2%	-5%
Zysk netto	1 007	939	7%	47%	29%

Źródło: PZU, Dom Maklerski mBanku, PAP

Pozostałe wiadomości ze spółek

GTC

Główny akcjonariusz GTC, Lone Star, negocjuje z dwoma potencjalnymi nabywcami swojego pakietu akcji GTC. Inwestorzy prowadzą w spółce due diligence, które jest na "bardzo zaawansowanym" etapie.

Grupa GTC planuje refinansowanie zadłużenia na łącznie blisko 100 mln euro. Pracuje nad przejęciem działki pod budowę biurowca. Spółka podtrzymuje politykę dywidendową.

Getin Noble

Sytuacja kapitałowa Getin Noble Banku poprawia się, cele biznesowe bank realizuje zgodnie z przyjętą do 2021 roku strategią, a wdrożenie planu poprawy rentowności przebiega zgodnie z harmonogramem – poinformował PAP Biznes Artur Klimczak, prezes banku.

PGE

PGE zakłada, że przy podejmowaniu decyzji w sprawie taryfy G na 2019 rok Urząd Regulacji Energetyki zrównoważy interesy spółek obrotu i konsumentów - poinformowali w środę przedstawiciele PGE.

PGE zakłada podtrzymanie polityki dywidendowej i powrót do wypłaty dywidend - poinformował wiceprezes PGE Emil Wojtowicz podczas środowej telekonferencji.

PGE zakłada, że pod koniec 2021 r. jej pierwsze morskie farmy wiatrowe osiągną status "ready to build", a trzy lata później rozpoczną funkcjonowanie.

Benefit

Benefit Systems nie planuje dalszych akwizycji klubów fitness w Polsce, chce rosnąć organicznie i uporządkować strukturę grupy - poinformowała PAP Biznes Izabela Walczewska-Schneyder, członek zarządu spółki. Dodała, że wyniki trzeciego kwartału - po których kurs spółki mocno spadł - są zgodne z oczekiwaniami zarządu.

Qumak

Zarząd Qumak zwrócił się do sądu upadłościowego o rozpoznanie wniosku spółki z 31 października o ogłoszenie upadłości Qumaka. Jednocześnie spółce nie udało się wyłonić inwestora strategicznego, w związku z czym zakończył się przegląd opcji strategicznych.

CD Projekt

Zysk netto CD Projektu w trzecim kwartale 2018 roku wyniósł 15,5 mln zł i był o 20% niższy od oczekiwań analityków, którzy prognozowali wynik na poziomie 19,5 mln zł. W porównaniu z trzecim kwartałem 2017 roku zysk spadł o 57%.

Sprzedaż gry "Wojna Krwi: Wiedźmińskie Opowieści" jest niższa od założeń CD Projektu - podała spółka w raporcie kwartalnym.

Polimex-Mostostal

Aktualny portfel zamówień grupy Polimex Mostostal, pomniejszony o sprzedaż przypadającą na konsorcjantów, wynosi ok. 1,23 mld zł. Do realizacji na 2018 rok przypada 0,53 mld zł, a na 2019 i lata kolejne 0,7 mld zł.

Polimex-Mostostal spodziewa się, że odnotuje w 2018 roku przychody na poziomie 1,6 mld zł. Grupa liczy na dalszą poprawę rentowności w 4Q, chciałaby zakończyć ten rok na lekkim plusie na poziomie netto. Wartość aktualnie ofertowanych projektów w grupie to ok. 3 mld zł.

Mostostal Waszawa

Konsorcjum Mostostalu Warszawa i Acciona Construcción zawarło z Generalną Dyrekcja Dróg i Autostrad, oddział w Rzeszowie, umowę na projekt i budowę odcinka drogi ekspresowej S19. Wartość zadania to 272,5 mln zł brutto.

Idea Bank

Podstawą wpisania Idea Banku na listę ostrzeżeń publicznych KNF są zarzuty dotyczące podejrzenia wykonywania przez bank do marca 2018 r. czynności związanych z dystrybucją obligacji GetBack bez posiadania odpowiednich zezwoleń KNF. Zawiadomienie KNF dotyczy zdarzeń, które nie mają żadnego związku z bieżącą operacyjną działalnością banku.

BOŚ

Zysk netto grupy BOŚ Banku w 3Q 2018 r. wyniósł 24,5 mln zł, czyli wzrósł o 80% rdr i o 37% kdk.

ERBUD

Na koniec września 2018 roku portfel zamówień Grupy Erbud wynosił 2,458 mld zł, więcej rdr o 16%. Wartość przypadająca na 2018 rok to 625 mln zł, na 2019 rok to 1,573 mld zł, a na lata 2020-2021 to 260 mln zł.

Comarch

Comarch po trzech kwartałach 2018 roku zwiększył zatrudnienie o 484 osoby i na koniec września zatrudniał 6.025 pracowników, w tym 624 za granicą.

Getin Noble

Agencja Fitch obniżyła rating IDR Getin Noble Banku do "B-" z "B+", a rating VR do "b-" z "b+”.

Mostostal Zabrze

Mostostal Zabrze szacuje, że jego skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 3Q 2018 r. wyniosły 167,1 mln zł. Według szacunkowych danych, wynik brutto wyniósł 4,5 mln zł, wynik z działalności operacyjnej 3,8 mln zł, a wynik netto 3,7 mln zł.

Cherrypick Games

Liczba pobrań nowej gry Cherrypick Games, "My Beauty Spa" jest niższa niż w przypadku "My Hospital", ale - jak twierdzi prezes spółki - wynika to ze zmian w funkcjonowaniu sklepu Apple. Producent liczy na to, że przychody generowane przez grę wzrosną istotnie w ciągu najbliższych 2 -3 miesięcy.

mBank Dom Maklerski

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						**+18,5%**	**11,7**	**10,6**		
Alior Bank	kupuj	2018-10-04	62,90	96,00	55,10	+74,2%	8,8	7,1		
Getin Noble Bank	trzymaj	2018-10-04	0,53	1,00	0,42	+138,1%	-	2,8		
Handlowy	kupuj	2018-10-04	76,90	90,00	70,50	+27,7%	13,8	13,3		
ING BSK	kupuj	2018-11-05	166,00	200,00	179,00	+11,7%	15,3	14,0		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	9,53	+6,0%	15,8	15,6		
Pekao	kupuj	2018-10-04	107,20	138,70	107,25	+29,3%	13,5	11,2		
PKO BP	kupuj	2018-11-05	40,39	47,00	41,38	+13,6%	13,9	12,9		
Santander Bank Polska	kupuj	2018-11-05	353,80	400,00	367,00	+9,0%	16,2	14,4		
Komercni Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	913,00	+21,7%	11,7	9,9		
Erste Bank	kupuj	2018-08-02	37,14	43,00 EUR	36,00	+19,4%	10,3	10,3		
OTP Bank	kupuj	2018-06-06	10 210	12 090 HUF	11 570	+4,5%	11,7	10,8		
PZU	kupuj	2018-11-05	40,60	47,50	41,36	+14,8%	11,6	10,5		
Kruk	kupuj	2018-09-17	187,80	292,77	184,00	+59,1%	9,8	8,3		
Prime Car Management	zawieszona	2018-08-23	7,96	-	13,00	-	-	-		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-11-05	21,70	31,02	22,90	+35,5%	7,1	6,8		
Chemia						**+59,2%**	**27,2**	**10,8**	**5,4**	**5,3**
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	42,20	+82,6%	7,7	6,4	5,2	4,5
Grupa Azoty	kupuj	2018-11-05	24,00	31,47	24,44	+28,8%	46,8	15,2	5,5	6,1
Polwax	zawieszona	2018-09-14	7,70	-	6,92	-	-	-	-	-
Paliwa						**+3,2%**	**9,2**	**12,7**	**5,0**	**5,6**
Lotos	sprzedaj	2018-09-03	69,90	57,21	73,50	-22,2%	10,3	14,5	5,6	6,9
MOL	akumuluj	2018-11-05	3 006	3 296 HUF	3 088	+6,7%	8,8	10,9	3,9	4,4
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	6,31	+22,3%	9,5	7,7	4,4	3,6
PKN Orlen	redukuj	2018-11-05	93,50	81,38	97,80	-16,8%	8,7	14,5	5,5	7,7
Energetyka						**+12,1%**	**4,5**	**4,5**	**4,0**	**3,8**
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	555,00	-6,5%	21,5	19,1	8,5	8,2
Enea	kupuj	2018-05-29	9,57	12,62	9,42	+34,0%	4,5	3,5	4,0	3,4
Energa	kupuj	2018-09-03	8,40	15,27	8,70	+75,5%	4,3	4,5	3,5	3,3
PGE	kupuj	2018-05-29	9,28	13,60	11,35	+19,8%	6,9	6,8	4,1	3,8
Tauron	kupuj	2018-09-03	2,00	2,77	1,96	+41,3%	3,7	3,1	3,8	4,2
Telekomunikacja, media, IT						**+18,2%**	**21,0**	**17,8**	**7,0**	**6,2**
Netia	trzymaj	2018-10-01	4,50	4,30	4,66	-7,7%	42,4	51,2	5,5	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-04-06	5,83	7,60	4,79	+58,7%	21,0	11,5	4,3	3,9
Play	kupuj	2018-10-17	17,14	21,50	15,15	+41,9%	4,9	5,5	4,9	4,8
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	53,00	+13,2%	20,8	17,8	11,3	9,5
Asseco Poland	akumuluj	2018-09-03	45,90	49,00	45,20	+8,4%	13,3	14,6	8,0	7,8
CD Projekt	redukuj	2018-10-16	158,60	136,60	146,50	-6,8%	77,8	85,2	62,1	71,7
Comarch	akumuluj	2018-10-01	167,00	180,50	168,50	+7,1%	25,3	18,9	8,4	7,7
Przemysł, surowce						**+8,7%**	**13,3**	**10,5**	**6,7**	**6,1**
Famur	kupuj	2018-08-02	5,20	6,56	5,66	+15,9%	17,8	14,1	7,7	6,9
Grupa Kęty	sprzedaj	2018-10-29	365,50	309,30	340,50	-9,2%	12,4	13,8	8,8	9,3
JSW	kupuj	2018-09-03	77,00	98,00	77,30	+26,8%	4,7	6,1	2,4	2,7
Kernel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	52,80	+15,2%	22,0	7,1	8,0	5,7
KGHM	trzymaj	2018-10-15	85,40	87,99	91,20	-3,5%	8,6	7,2	4,9	3,8
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,30	+5,8%	14,2	24,5	5,7	6,6
Budownictwo						**+18,6%**	**8,9**	**9,7**	**4,0**	**4,3**
Budimex	trzymaj	2018-08-02	122,60	125,00	118,00	+5,9%	12,2	13,8	4,3	5,4
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	10,45	+37,8%	-	11,4	-	4,7
Unibep	kupuj	2018-04-06	7,50	10,10	4,95	+104,0%	5,7	4,9	3,7	2,9
Deweloperzy						**+31,4%**	**6,6**	**6,9**	**7,4**	**7,3**
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	30,80	+39,2%	6,3	6,6	5,8	6,2
Capital Park	kupuj	2018-04-06	5,95	8,35	4,98	+67,7%	9,9	8,3	17,2	16,6
Dom Development	kupuj	2018-08-02	72,80	87,80	66,60	+31,8%	6,9	7,3	5,7	6,2
Echo	kupuj	2018-04-06	5,23	5,63	4,04	+39,4%	5,5	5,1	6,7	6,9
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	8,31	+15,5%	10,0	8,7	14,5	13,6
LC Corp	kupuj	2018-06-22	2,39	3,58	2,65	+35,1%	6,4	5,9	8,1	7,7
Handel						**+34,4%**	**26,3**	**18,2**	**13,1**	**10,2**
AmRest	akumuluj	2018-11-05	40,00	41,20	41,00	+0,5%	44,7	35,1	14,8	11,8
CCC	kupuj	2018-11-05	173,60	272,00	182,50	+49,0%	43,4	17,4	18,0	10,9
Dino	kupuj	2018-11-05	84,70	103,50	87,65	+18,1%	26,9	20,1	16,9	13,0
Eurocash	kupuj	2018-10-01	18,08	26,40	18,94	+39,4%	25,6	19,1	8,1	6,6
Jeronimo Martins	kupuj	2018-08-02	12,65	15,20 EUR	10,77	+41,1%	17,0	14,1	7,3	6,3
LPP	kupuj	2018-10-01	8 625	10 200	7 540	+35,3%	21,2	17,4	11,5	9,4
TXM	zawieszona	2018-10-16	0,59	-	0,38	-	-	-	-	-
Inne						**+18,1%**	**11,0**	**10,4**	**8,1**	**7,2**
PBKM	kupuj	2018-10-01	57,80	66,40	56,20	+18,1%	11,0	10,4	8,1	7,2

mBank Dom Maklerski

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**	**9,0**	**4,9**	**4,4**
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	10,70	-34,0%	12,7	11,1	5,6	4,4
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	24,50	-12,5%	14,2	12,9	9,5	8,7
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	11,35	-3,0%	9,0	9,0	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	1,41	-16,1%	11,9	7,8	4,4	3,8
Spółki przemysłowe						**8,4**	**7,8**	**6,0**	**5,6**
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	42,00	-17,6%	7,5	8,2	6,1	6,5
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	104,00	-7,8%	7,2	6,9	5,1	4,6
Apator	równoważ	2018-02-28	24,00	22,80	-5,0%	12,6	13,2	7,3	7,4
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,65	-25,6%	8,2	6,6	6,2	5,6
Elemental	równoważ	2018-04-27	1,09	1,22	+11,9%	4,9	4,3	4,8	4,3
Ergis	równoważ	2018-04-27	4,06	2,89	-28,8%	6,5	6,1	5,4	5,0
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	22,90	-43,6%	19,7	7,4	9,4	7,0
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	41,60	-5,2%	15,2	18,1	8,3	9,0
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	68,00	+4,0%	8,6	10,4	6,4	6,7
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	29,95	-17,8%	12,9	14,9	5,7	5,7
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,48	-30,5%	4,6	2,5	4,4	1,5
Tarczyński	równoważ	2018-05-30	14,50	15,70	+8,3%	8,9	8,4	5,9	5,6
Budownictwo						**22,4**	**8,7**	**5,2**	**4,5**
Elektrotim	równoważ	2018-09-27	4,20	4,08	-2,9%	43,6	11,7	5,7	4,9
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	3,02	-41,7%	32,8	6,7	3,9	3,5
Trakcja	niedoważaj	2018-09-27	3,47	3,03	-12,7%	68,2	32,4	6,5	6,9
Ulma	równoważ	2018-05-28	73,00	73,50	+0,7%	9,1	8,8	3,7	3,5
ZUE	równoważ	2018-09-27	5,56	5,00	-10,1%	11,9	8,6	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	0,55	-16,7%	12,7	6,1	13,4	5,8
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	2,64	-24,1%	7,2	2,9	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	17,25	-22,6%	5,6	6,5	9,7	10,8
Polnord	niedoważaj	2018-06-22	9,04	9,60	+6,2%	-	-	-	-
Ronson	równoważ	2018-06-22	1,09	0,80	-26,6%	8,6	5,7	10,8	9,5
Handel						**13,4**	**9,2**	**8,9**	**6,4**
Bytom	przeważaj	2018-11-08	2,68	2,73	+1,9%	17,4	14,0	9,3	8,1
Monnari	równoważ	2018-07-13	6,60	4,86	-26,4%	7,4	6,9	2,5	2,1
Vistula	przeważaj	2018-11-08	4,06	3,94	-3,0%	13,4	9,2	8,9	6,4

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	55,10	8,8	7,1	5,9	11%	12%	13%	0,9	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,42	-	2,8	1,4	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	70,50	13,8	13,3	10,9	9%	10%	12%	1,3	1,3	1,3	5,8%	7,2%	7,5%
ING BSK	179,00	15,3	14,0	11,9	13%	13%	14%	1,9	1,7	1,6	1,8%	2,0%	2,1%
Millennium	9,53	15,8	15,6	11,2	9%	9%	11%	1,4	1,3	1,2	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	107,25	13,5	11,2	9,5	9%	11%	12%	1,2	1,2	1,1	7,4%	5,6%	6,7%
PKO BP	41,38	13,9	12,9	10,6	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,3%	3,6%	3,9%
Santander Bank Polska	367,00	16,2	14,4	11,7	10%	10%	12%	1,5	1,4	1,3	1,8%	7,0%	3,5%
Mediana		**13,9**	**13,1**	**10,8**	**10%**	**10%**	**12%**	**1,3**	**1,3**	**1,1**	**1,6%**	**2,8%**	**2,8%**
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,251	11,4	8,1	7,2	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,6	1,2%	3,2%	5,6%
Citigroup	63,500	9,6	8,4	7,3	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,7%
Commerzbank	8,428	11,5	10,1	7,5	3%	4%	5%	0,4	0,4	0,3	2,4%	3,5%	4,9%
ING	11,190	8,4	8,3	7,8	10%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,3%	6,6%
KBC	61,120	10,1	10,4	9,9	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	5,8%	6,3%	6,7%
UCI	11,058	7,3	5,9	5,2	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,1%	5,4%	8,1%
Mediana		**9,8**	**8,3**	**7,4**	**8%**	**9%**	**9%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**2,8%**	**4,4%**	**6,1%**
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	36,00	10,3	10,3	9,5	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	3,3%	4,1%	4,1%
Komercni Banka*	913,00	11,7	9,9	-	14%	14%	-	1,5	1,4	-	5,1%	4,7%	-
OTP*	11 570	11,7	10,8	-	15%	15%	-	1,7	1,5	-	2,2%	2,3%	-
Banco Santander	4,28	8,9	8,1	7,4	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,2%	5,4%	6,0%
Deutsche Bank	8,69	24,5	11,1	7,7	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,6%	3,0%	4,1%
Sberbank	199,20	5,3	4,8	4,3	23%	22%	22%	1,1	1,0	0,9	8,8%	10,3%	11,9%
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	1,04	-	4,1	2,2	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	3,6%
Alpha Bank	1,25	15,6	7,6	4,9	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,8%
National Bank of Greece	1,21	10,6	6,6	4,9	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,0%
Eurobank Ergasias	0,55	7,3	5,2	3,8	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,6%
Akbank	7,30	5,3	5,1	4,3	13%	12%	13%	0,7	0,6	0,5	4,5%	4,0%	5,1%
Turkiye Garanti Bank	7,96	5,3	5,1	3,8	14%	13%	16%	0,7	0,7	0,6	4,8%	4,4%	5,9%
Turkiye Halk Bank	7,25	3,3	2,7	2,0	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Turkiye Vakiflar Bankasi	3,65	2,7	3,2	2,5	12%	9%	11%	0,3	0,3	0,3	1,5%	1,5%	1,6%
Yapi ve Kredi Bankasi	1,65	3,7	3,8	2,8	12%	6%	9%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		**7,3**	**5,2**	**4,1**	**11%**	**9%**	**10%**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**2,0%**	**2,6%**	**4,1%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	41,36	11,6	10,5	9,8	20%	21%	21%	2,3	2,1	2,0	6,5%	6,5%	7,2%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	24,34	10,7	10,0	9,3	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,6	3,9%	4,2%	4,6%
Uniqa	8,48	11,7	11,2	10,5	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	6,2%	6,5%	6,8%
Aegon	5,47	8,4	7,4	7,4	6%	8%	7%	0,5	0,5	0,5	5,2%	5,5%	5,7%
Allianz	190,62	10,7	10,0	9,5	12%	12%	12%	1,2	1,2	1,1	4,7%	5,0%	5,3%
Aviva	4,33	7,5	7,1	6,6	14%	15%	16%	1,0	1,0	0,9	7,0%	7,8%	8,8%
AXA	22,02	8,6	7,9	7,8	9%	9%	10%	0,8	0,7	0,7	6,0%	6,5%	6,8%
Baloise	147,80	12,5	11,3	10,6	9%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	4,0%	4,2%	4,4%
Assicurazioni Generali	14,34	9,0	8,8	8,6	10%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	6,3%	6,7%	7,0%
Helvetia	614,50	12,5	11,9	11,6	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,0	4,0%	4,1%	4,3%
Mapfre	2,56	9,6	8,6	7,9	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	5,9%	6,5%	7,0%
RSA Insurance	5,47	13,5	10,9	10,3	11%	13%	13%	1,5	1,4	1,3	4,3%	5,7%	6,1%
Zurich Financial	312,30	12,7	11,0	10,5	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,9%
Mediana		**10,7**	**10,0**	**9,4**	**9%**	**10%**	**10%**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**5,6%**	**6,1%**	**6,5%**

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

mBank Dom Maklerski

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

		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	73,50	5,6	6,9	5,6	0,6	0,6	0,6	10,3	14,5	12,7	11%	8%	10%	1,4%	2,9%	2,1%
MOL	3088,00	3,9	4,4	4,2	0,6	0,5	0,5	8,8	10,9	10,2	14%	12%	13%	4,1%	3,6%	3,8%
PKN Orlen	97,80	5,5	7,7	6,7	0,4	0,4	0,4	8,7	14,5	13,0	8%	5%	6%	3,1%	4,0%	2,4%
HollyFrontier	61,85	6,2	5,4	5,8	0,7	0,7	0,7	10,8	8,2	8,9	11%	13%	13%	2,2%	2,2%	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	82,34	6,8	5,3	4,3	0,4	0,3	0,3	12,9	8,3	6,1	5%	6%	8%	3,9%	4,2%	4,5%
Marathon Petroleum	63,84	9,0	5,7	5,0	0,8	0,5	0,5	12,2	8,4	6,5	8%	10%	11%	2,9%	3,2%	3,4%
Phillips 66	95,60	7,2	6,8	5,9	0,5	0,5	0,5	11,1	9,6	7,9	7%	7%	8%	3,3%	3,6%	3,8%
Tupras	121,50	5,9	5,1	4,7	0,5	0,4	0,4	8,9	6,5	5,3	8%	7%	8%	8,2%	12,0%	15,5%
OMV	46,07	3,9	3,4	3,4	0,8	0,7	0,7	9,3	7,8	7,7	21%	22%	22%	3,6%	4,0%	4,4%
Neste Oil	70,82	10,9	10,0	9,6	1,2	1,2	1,2	17,3	15,7	14,8	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	1,68	4,1	3,4	2,8	0,2	0,2	0,2	15,0	9,0	6,8	4%	5%	6%	4,2%	5,9%	7,4%
Motor Oil	19,60	4,4	4,6	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**	**5,5**	**5,3**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**10,6**	**8,9**	**8,1**	**8%**	**8%**	**9%**	**3,4%**	**3,8%**	**3,8%**
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,50	6,6	6,4	6,1	1,3	1,3	1,2	11,9	12,3	11,2	20%	20%	20%	4,5%	4,9%	5,3%
Centrica	152,15	5,0	4,8	4,7	0,4	0,4	0,4	11,9	11,5	10,7	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,60	10,2	10,5	10,1	8,0	8,1	8,1	13,3	13,8	12,7	78%	77%	80%	6,2%	6,5%	6,8%
Endesa	20,02	7,8	7,6	7,4	1,3	1,3	1,3	14,8	14,3	13,9	17%	17%	18%	6,8%	7,0%	7,1%
Engie	12,50	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%	6,9%
Gas Natural SDG	22,96	9,3	8,8	8,4	1,7	1,6	1,6	30,9	16,1	15,0	18%	19%	19%	5,5%	5,8%	6,3%
Hera SpA	2,51	6,4	6,4	6,2	1,1	1,1	1,1	14,0	14,2	13,6	18%	17%	18%	4,0%	4,1%	4,2%
Snam SpA	3,86	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	6,31	4,4	3,6	3,2	0,9	0,7	0,7	9,5	7,7	7,4	19%	20%	21%	1,1%	2,0%	3,9%
BP	512,10	4,7	4,2	4,2	0,6	0,5	0,6	11,5	10,3	9,9	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,93	3,3	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,9	10,0	10,2	25%	25%	26%	5,6%	5,7%	5,9%
Equinor	204,30	3,2	2,8	2,7	1,2	1,1	1,1	11,6	9,9	9,7	37%	39%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	151,85	2,7	2,6	2,5	0,7	0,7	0,7	2,7	2,8	2,8	28%	27%	28%	5,8%	6,5%	8,3%
NovaTek	1128,00	12,2	12,5	11,3	4,5	4,3	4,0	14,6	12,6	12,1	37%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	35,05	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	27,14	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,4	9,4	9,1	16%	16%	17%	7,8%	7,9%	8,0%
Total	49,66	5,7	5,0	5,0	0,9	0,9	1,0	11,8	10,3	10,2	17%	18%	19%	6,0%	6,1%	6,3%
Mediana		**5,7**	**5,0**	**5,0**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**11,9**	**11,5**	**10,3**	**19%**	**20%**	**20%**	**5,6%**	**5,8%**	**6,0%**

Wycena spółek energetycznych

		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	15,33	6,4	6,0	5,5	1,4	1,3	1,3	24,0	18,5	14,8	22%	23%	24%	2,1%	2,6%	3,5%
EDP	3,10	8,9	8,4	8,1	2,1	2,0	2,0	15,1	13,2	12,7	23%	24%	24%	6,1%	6,1%	6,2%
Endesa	20,02	7,8	7,6	7,4	1,3	1,3	1,3	14,8	14,3	13,9	17%	17%	18%	6,8%	7,0%	7,1%
Enel	4,49	6,4	6,1	5,9	1,4	1,3	1,3	11,1	9,7	9,3	21%	22%	22%	6,3%	7,1%	7,6%
EON	9,02	7,7	7,5	6,1	0,9	0,9	0,7	13,7	13,2	12,0	12%	12%	11%	4,8%	5,2%	5,8%
Fortum	18,91	13,7	12,8	11,6	4,3	4,2	4,0	21,4	15,0	12,7	31%	32%	35%	5,8%	5,8%	5,8%
Iberdola	6,70	9,1	8,6	8,1	2,3	2,2	2,1	14,3	13,4	12,6	26%	26%	26%	5,0%	5,3%	5,6%
National Grid	859,00	10,6	10,7	10,0	3,6	3,4	3,3	14,7	14,9	14,5	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,46	10,0	9,8	10,0	7,7	7,6	7,7	14,9	14,4	15,0	77%	78%	77%	5,0%	5,4%	5,5%
RWE	18,76	8,7	8,0	7,0	0,9	0,8	0,8	14,3	13,5	10,1	10%	10%	12%	3,7%	4,4%	5,0%
SSE	1191,00	8,5	9,8	8,7	0,7	0,7	0,7	10,1	13,3	11,2	9%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	40,44	10,1	8,5	7,4	3,3	2,9	2,7	37,7	27,5	22,0	33%	35%	37%	1,2%	1,7%	2,2%
CEZ	555,00	8,5	8,2	7,5	2,2	2,1	1,9	21,5	19,1	16,1	26%	25%	25%	5,9%	4,7%	5,2%
PGE	11,35	4,1	3,8	3,7	1,2	1,0	0,9	6,9	6,8	7,5	29%	25%	24%	0,0%	0,0%	3,7%
Tauron	1,96	3,8	4,2	3,8	0,8	0,8	0,7	3,7	3,1	3,2	20%	18%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	9,42	4,0	3,4	3,9	0,9	0,8	0,8	4,5	3,5	4,5	23%	23%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Energa	8,70	3,5	3,3	3,5	0,8	0,7	0,7	4,3	4,5	4,8	22%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,5**	**8,0**	**7,4**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**14,3**	**13,4**	**12,6**	**23%**	**23%**	**24%**	**3,7%**	**4,4%**	**5,0%**

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

mBank Dom Maklerski

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	4620,00	7,4	6,7	6,4	2,5	2,3	2,1	11,2	9,2	8,9	33%	34%	33%	6,7%	7,0%	7,4%
Uralkali	85,20	4,8	4,8	-	2,5	2,5	-	3,7	4,0	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2512,00	5,9	5,8	5,6	1,9	1,8	1,8	8,9	9,0	8,7	32%	32%	31%	4,9%	5,3%	5,4%
K+S	17,03	9,9	6,9	6,2	1,6	1,5	1,4	32,8	11,1	8,5	16%	22%	23%	2,1%	3,8%	5,0%
Yara International	356,50	68,7	48,1	41,2	7,8	7,0	6,7	-	-	-	11%	15%	16%	0,2%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	35,72	9,1	8,0	7,6	1,8	1,8	1,7	20,1	15,4	13,3	20%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	45,03	11,2	9,1	8,4	3,8	3,4	3,3	29,0	17,4	14,4	34%	38%	40%	2,7%	2,7%	2,7%
Israel Chemicals	2315,00	9,2	8,6	8,1	1,8	1,8	1,7	16,7	15,2	13,8	20%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	24,44	5,5	6,1	6,5	0,4	0,5	0,6	46,8	15,2	12,6	7%	9%	9%	4,9%	0,4%	1,3%
ZA Police*	13,30	9,0	6,8	5,4	0,6	0,5	0,5	-	18,0	10,2	6%	7%	9%	4,0%	3,8%	3,8%
ZCh Puławy*	80,00	3,1	2,7	2,1	0,3	0,2	0,2	12,7	10,8	7,3	9%	9%	11%	7,4%	6,3%	6,3%
Mediana		**9,0**	**6,8**	**6,4**	**1,8**	**1,8**	**1,7**	**16,7**	**13,2**	**10,2**	**20%**	**22%**	**22%**	**3,3%**	**3,2%**	**3,2%**
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	42,20	5,2	4,5	4,0	1,0	0,9	0,8	7,7	6,4	5,6	19%	20%	21%	17,8%	7,1%	10,1%
Akzo Nobel	75,16	15,5	12,3	10,7	1,7	1,6	1,6	26,8	25,9	20,7	11%	13%	15%	2,9%	3,2%	2,7%
BASF	69,17	7,4	7,0	6,6	1,3	1,2	1,2	11,1	10,4	9,6	17%	17%	18%	4,7%	4,9%	5,0%
Croda	4869,00	16,6	15,3	14,5	4,8	4,6	4,4	25,5	23,5	21,9	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,13	4,4	3,3	3,0	0,9	0,7	0,7	6,6	6,2	5,6	22%	22%	22%	4,8%	4,8%	5,1%
Soda Sanayii	7,07	6,9	4,8	4,4	1,9	1,3	1,3	6,1	6,0	5,1	27%	27%	28%	3,1%	7,0%	11,9%
Solvay	102,65	5,9	5,6	5,3	1,3	1,2	1,2	13,0	12,0	10,7	22%	22%	22%	3,7%	3,6%	3,7%
Tata Chemicals	699,50	8,5	8,0	7,3	1,6	1,7	1,6	15,0	14,8	13,1	19%	21%	21%	1,8%	1,6%	1,7%
Tessenderlo Chemie	32,00	7,4	5,9	5,4	0,9	0,8	0,8	16,2	12,4	10,6	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	86,48	4,8	4,8	4,7	1,0	1,0	0,9	12,9	12,6	11,7	21%	21%	20%	4,4%	4,7%	5,1%
Mediana		**7,1**	**5,8**	**5,3**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**13,0**	**12,2**	**10,7**	**20%**	**21%**	**21%**	**3,4%**	**4,7%**	**5,0%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		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	212,75	7,5	7,4	7,1	2,0	1,9	1,8	16,9	16,4	15,5	26%	26%	26%	3,2%	3,4%	3,6%
Caterpillar	125,10	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	0,01	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,4	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,66	7,7	6,9	6,6	1,7	1,6	1,5	17,8	14,1	12,2	21%	23%	23%	7,8%	8,0%	5,0%
Komatsu	2993,50	9,5	6,9	6,5	1,5	1,3	1,3	14,9	11,0	10,1	15%	19%	20%	2,5%	3,5%	3,9%
Sandvig AG	135,45	7,7	7,4	7,2	1,8	1,7	1,7	13,0	12,2	11,7	24%	24%	23%	3,0%	3,3%	3,6%
Mediana		**8,3**	**7,2**	**6,9**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**13,9**	**11,0**	**10,9**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,6%**	**3,3%**	**3,8%**

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	77,30	2,4	2,7	3,5	0,8	0,8	0,9	4,7	6,1	9,7	33%	30%	25%	0,0%	6,5%	8,2%
KGHM	91,20	4,9	3,8	3,7	1,2	0,9	0,9	8,6	7,2	7,5	24%	24%	23%	0,0%	1,7%	3,5%
LW Bogdanka*	57,70	3,3	2,5	2,4	1,0	0,9	0,9	16,7	8,0	7,2	31%	35%	36%	1,9%	3,5%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1641,00	4,2	4,3	4,6	1,4	1,4	1,4	8,9	8,9	9,9	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	761,80	5,4	4,6	4,4	2,6	2,4	2,3	15,7	12,4	11,7	47%	51%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	32,11	3,8	4,1	4,3	2,0	2,1	2,2	13,6	12,8	13,7	54%	52%	51%	2,6%	3,6%	2,5%
Boliden	198,90	4,1	4,3	4,4	1,1	1,1	1,1	7,9	8,8	8,9	26%	25%	24%	7,0%	5,9%	6,3%
First Quantum	12,03	7,7	5,9	4,3	3,4	2,8	2,2	13,7	9,7	5,8	44%	47%	50%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,54	3,8	5,8	4,4	1,4	1,8	1,6	7,0	13,2	8,6	37%	30%	36%	1,6%	2,1%	3,9%
Hudbay Min	6,40	3,2	3,3	2,9	1,3	1,3	1,3	15,8	13,3	8,5	41%	41%	43%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,55	4,0	3,6	2,7	1,5	1,4	1,2	14,9	12,7	7,5	38%	40%	45%	1,6%	1,6%	1,8%
MMC Norilsk Nickel	17,31	6,0	5,9	5,7	3,1	3,0	2,9	8,2	8,2	8,1	51%	51%	51%	9,9%	11,0%	11,7%
OZ Minerals	8,92	5,0	5,4	4,2	2,3	2,3	1,9	14,2	16,8	11,4	46%	43%	45%	2,2%	1,9%	2,9%
Rio Tinto	3710,00	4,1	4,4	4,6	1,8	1,9	1,9	9,8	10,8	11,4	45%	43%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,73	2,7	2,8	2,1	1,4	1,4	1,1	8,3	9,1	5,4	51%	49%	54%	4,1%	3,8%	6,0%
Southern CC	37,04	9,0	8,0	7,6	4,5	4,1	4,0	16,6	14,4	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	12,0	4,5	3,4	26%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**4,2**	**4,4**	**4,3**	**1,7**	**1,8**	**1,7**	**12,8**	**11,6**	**8,8**	**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

		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	4,66	5,5	5,8	5,9	1,4	1,5	1,5	42,4	51,2	44,8	25%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	4,79	4,3	3,9	3,5	1,2	1,1	1,0	21,0	11,5	7,9	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	5,2%
Play	15,15	4,9	4,8	4,6	1,6	1,5	1,4	4,9	5,5	5,4	32%	31%	31%	16,9%	8,5%	8,5%
Mediana		**4,9**	**4,8**	**4,6**	**1,4**	**1,5**	**1,4**	**21,0**	**11,5**	**7,9**	**27%**	**28%**	**29%**	**0%**	**0,0%**	**5,2%**
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,57	5,6	5,5	5,5	1,8	1,8	1,8	14,1	13,6	13,5	32%	32%	32%	6,4%	6,4%	6,4%
Telefonica CP	230,50	7,5	7,5	7,5	2,1	2,1	2,1	12,9	12,9	13,4	28%	28%	28%	8,8%	8,9%	8,9%
Hellenic Telekom	10,20	4,6	4,5	4,4	1,5	1,5	1,5	18,7	15,4	13,5	34%	34%	34%	4,3%	5,3%	5,9%
Matav	412,50	3,9	3,9	3,9	1,2	1,2	1,2	9,4	9,3	9,3	31%	31%	30%	6,1%	6,4%	6,5%
Telecom Austria	6,55	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	14,4	10,9	9,9	32%	32%	32%	3,1%	3,6%	3,8%
Mediana		**5,1**	**5,0**	**4,9**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**14,1**	**12,9**	**13,4**	**32%**	**32%**	**32%**	**6,1%**	**6,4%**	**6,4%**
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	258,00	4,7	4,8	4,8	1,5	1,5	1,5	9,5	9,8	9,8	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,03	6,0	5,7	5,3	1,8	1,8	1,7	16,0	14,1	12,9	30%	31%	32%	4,7%	5,1%	5,4%
KPN	2,43	7,3	7,2	7,1	2,9	2,9	2,9	22,3	19,6	17,5	39%	40%	41%	5,4%	7,4%	8,3%
Orange France	14,71	5,2	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,9	12,8	11,6	31%	32%	32%	4,8%	5,1%	5,3%
Swisscom	462,30	7,5	7,5	7,5	2,7	2,7	2,7	15,8	15,9	15,8	36%	36%	36%	4,8%	4,8%	4,8%
Telefonica S.A.	7,50	5,9	5,9	5,8	1,9	1,9	1,9	10,7	10,3	9,8	32%	32%	32%	5,4%	5,4%	5,5%
Telia Company	41,45	8,9	8,4	8,3	2,9	2,8	2,7	16,8	14,9	14,0	32%	33%	33%	5,6%	5,8%	5,9%
TI	0,52	4,2	4,2	4,1	1,8	1,8	1,8	7,4	7,0	6,7	43%	44%	44%	0,6%	1,5%	1,9%
Mediana		**5,9**	**5,8**	**5,6**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**14,8**	**13,4**	**12,3**	**32%**	**33%**	**33%**	**4,8%**	**5,1%**	**5,3%**

Wycena spółek mediowych

		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	9,40	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																
Arnolgo Mondadori	1,54	6,4	5,7	5,5	0,5	0,5	0,5	14,4	10,3	9,9	8%	9%	9%	0,6%	1,6%	2,3%
Axel Springer	58,75	10,7	9,7	9,0	2,5	2,4	2,3	20,6	18,3	16,5	23%	24%	26%	3,5%	3,7%	4,0%
Daily Mail	700,00	10,2	10,1	10,0	1,5	1,5	1,5	17,7	18,7	17,0	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	25,95	16,1	14,4	12,6	2,4	2,3	2,2	32,7	26,6	21,6	15%	16%	18%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,63	9,1	7,7	7,0	1,6	1,6	1,5	30,8	14,4	12,5	17%	21%	22%	0,4%	0,5%	0,8%
Reach	70,35	1,3	1,3	1,2	0,3	0,3	0,3	1,9	1,8	1,8	23%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**9,1**	**7,7**	**7,0**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**17,7**	**15,7**	**16,5**	**15%**	**16%**	**18%**	**0,6%**	**0,6%**	**0,8%**
TV																
Atresmedia Corp	4,75	6,9	6,7	6,6	1,2	1,2	1,2	8,1	7,9	7,8	18%	18%	18%	10,3%	10,5%	10,7%
Gestevision Telecinco	5,97	7,2	7,1	7,1	1,8	1,8	1,8	10,1	10,1	10,2	25%	26%	26%	9,9%	9,7%	9,7%
ITV PLC	158,75	8,7	8,7	8,2	2,3	2,2	2,1	10,4	10,5	9,7	26%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,48	4,6	4,7	4,7	1,3	1,3	1,3	11,2	10,9	10,6	28%	27%	27%	6,3%	6,7%	7,0%
Mediaset SPA	2,48	3,4	3,6	3,5	1,3	1,4	1,4	16,0	11,2	9,5	39%	39%	40%	4,4%	5,9%	7,0%
Modern Times	312,00	11,8	10,6	9,4	1,2	1,2	1,1	20,0	17,9	15,6	10%	11%	12%	4,1%	4,2%	4,4%
Prosieben	18,02	5,7	5,3	5,1	1,4	1,4	1,3	7,8	7,4	7,1	25%	26%	26%	10,8%	11,2%	11,7%
RTL Group	53,20	6,7	6,5	6,3	1,4	1,4	1,3	11,4	10,4	10,6	21%	21%	21%	7,6%	7,6%	7,7%
TF1-TV Francaise	9,02	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%	5,3%
Mediana		**6,7**	**6,5**	**6,3**	**1,3**	**1,4**	**1,3**	**11,2**	**10,5**	**9,9**	**25%**	**25%**	**26%**	**6,3%**	**6,7%**	**7,0%**
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	64,43	5,7	5,3	5,2	2,5	2,4	2,3	10,7	10,5	10,0	45%	45%	46%	2,9%	3,2%	3,4%
Comcast	38,29	8,3	7,8	7,2	2,7	2,5	2,3	15,0	13,7	12,0	32%	32%	32%	2,0%	2,2%	2,4%
Dish Network	32,10	8,0	9,0	10,3	1,6	1,6	1,7	11,5	13,6	17,6	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,27	5,9	5,9	5,9	2,7	2,7	2,7	-	52,3	26,2	45%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	18,78	7,9	7,4	7,0	3,1	3,0	2,9	22,4	18,0	16,5	40%	40%	41%	8,4%	8,5%	8,6%
Mediana		**7,9**	**7,6**	**7,1**	**2,7**	**2,5**	**2,4**	**15,0**	**15,9**	**17,0**	**36%**	**36%**	**37%**	**1,0%**	**1,1%**	**1,2%**

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

mBank Dom Maklerski

Wycena spółek IT

		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*	17,40	5,1	5,2	5,0	0,1	0,1	0,1	4,4	4,8	4,7	1%	1%	1%	0,0%	2,0%	5,7%
Asseco Poland	45,20	8,0	7,8	7,8	1,0	1,0	1,0	13,3	14,6	14,5	13%	13%	13%	6,7%	4,4%	4,4%
Comarch	168,50	8,4	7,7	7,2	1,0	1,0	0,9	25,3	18,9	16,1	12%	13%	13%	0,9%	0,9%	5,9%
Mediana		**8,0**	**7,7**	**7,2**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**13,3**	**14,6**	**14,5**	**12%**	**13%**	**13%**	**0,9%**	**2,0%**	**5,7%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	74,08	6,3	5,3	5,0	0,8	0,8	0,8	9,0	7,6	7,2	13%	14%	15%	2,4%	2,7%	2,8%
CapGemini	105,65	10,3	9,5	8,9	1,5	1,4	1,3	17,6	15,7	14,4	14%	14%	15%	1,7%	1,9%	2,1%
IBM	120,20	7,4	7,1	7,2	1,8	1,8	1,8	8,7	8,6	8,3	24%	25%	24%	5,2%	5,4%	5,6%
Indra Sistemas	8,52	6,9	6,3	5,8	0,7	0,7	0,6	12,6	10,7	9,4	10%	10%	11%	0,7%	1,9%	2,6%
Microsoft	104,97	16,8	14,2	12,4	6,9	6,1	5,5	27,4	23,7	20,9	41%	43%	44%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	48,84	9,5	9,4	9,0	4,4	4,4	4,3	15,8	14,4	13,4	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,7%
SAP	91,47	14,7	13,2	11,7	4,6	4,3	4,0	20,9	18,9	16,9	31%	32%	34%	1,6%	1,8%	1,9%
TietoEnator	27,20	10,1	9,9	9,5	1,3	1,3	1,3	15,3	14,7	14,2	13%	13%	13%	5,2%	5,4%	5,6%
Mediana		**9,8**	**9,5**	**8,9**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**15,6**	**14,5**	**13,8**	**19%**	**20%**	**20%**	**1,7%**	**1,9%**	**2,3%**

Wycena spółek budowlanych

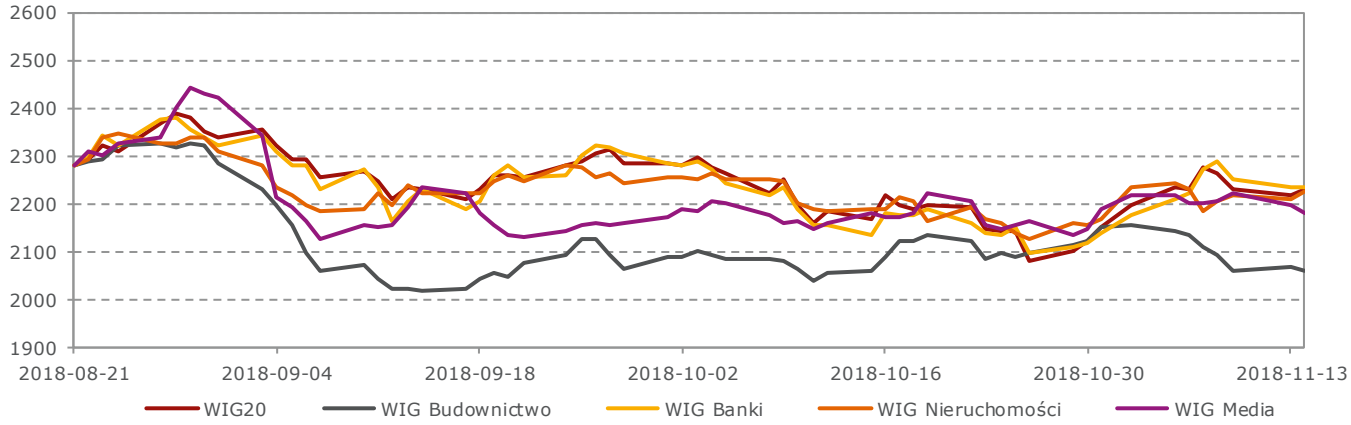
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	118,00	4,3	5,4	5,7	0,2	0,2	0,3	12,2	13,8	13,1	5%	4%	5%	14,9%	7,8%	6,9%
Elektrobudowa	29,90	-	3,8	3,3	0,2	0,2	0,2	-	7,9	7,8	-	5%	6%	35,1%	0,0%	10,0%
Elektrotim	4,08	5,7	4,9	3,4	0,1	0,1	0,1	43,6	11,7	7,0	2%	3%	4%	0,0%	4,9%	7,4%
Erbud	10,45	-	4,7	3,6	0,1	0,1	0,1	-	11,4	6,7	-	2%	2%	10,5%	0,0%	5,3%
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	3,02	3,9	3,5	2,9	0,1	0,1	0,1	32,8	6,7	6,5	2%	2%	3%	0,0%	0,0%	6,6%
Trakcja	3,03	6,5	6,9	5,3	0,2	0,2	0,2	68,2	32,4	17,4	3%	3%	3%	3,3%	0,0%	6,6%
Ulma Construccion	73,50	3,7	3,5	3,4	1,5	1,5	1,4	9,1	8,8	9,6	40%	41%	41%	5,2%	5,4%	5,4%
Unibep	4,95	3,7	2,9	2,6	0,1	0,1	0,1	5,7	4,9	5,4	3%	4%	3%	3,0%	6,2%	8,2%
ZUE	5,00	5,7	5,2	3,6	0,2	0,2	0,1	11,9	8,6	6,7	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	6,0%
Mediana		**4,6**	**4,4**	**3,5**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**12,1**	**8,7**	**6,9**	**3%**	**3%**	**4%**	**3,2%**	**2,5%**	**6,8%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	76,58	7,7	7,6	7,4	1,4	1,4	1,3	17,8	16,4	14,9	18%	18%	18%	4,0%	4,3%	4,5%
Astaldi	0,47	4,3	4,2	4,1	0,4	0,4	0,4	0,8	0,7	0,6	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	17,75	27,8	20,1	18,3	1,5	1,5	1,4	54,4	33,3	28,7	5%	7%	8%	4,1%	4,2%	4,3%
Hochtief	127,80	5,9	5,6	5,2	0,4	0,3	0,3	15,5	13,4	12,9	6%	6%	6%	3,8%	4,6%	4,8%
Mota Engil	1,64	3,3	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	-	-	-	16%	16%	16%	5,5%	5,5%	7,9%
NCC	132,00	59,9	5,6	4,7	0,2	0,2	0,2	-	11,0	8,6	0%	4%	5%	6,5%	6,6%	7,0%
Skanska	145,20	9,3	7,3	7,1	0,3	0,4	0,4	15,5	11,4	10,9	4%	5%	5%	5,7%	5,9%	6,1%
Strabag	31,25	3,0	2,9	2,8	0,2	0,2	0,2	10,7	10,2	9,9	6%	6%	6%	4,2%	4,5%	4,7%
Mediana		**6,8**	**5,6**	**4,9**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**15,5**	**11,4**	**10,9**	**6%**	**7%**	**7%**	**4,2%**	**4,5%**	**4,8%**

Wycena spółek deweloperskich

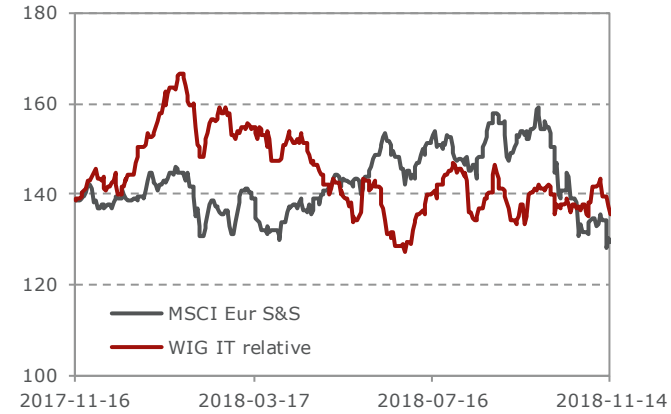
		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBI Development	0,55	13,4	5,8	12,3	0,3	0,3	0,3	12,7	6,1	10,5	16%	52%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	66,60	5,7	6,2	5,9	1,6	1,6	1,5	6,9	7,3	6,4	18%	17%	18%	11,4%	14,3%	13,7%
Echo Investment	4,04	6,7	6,9	8,4	1,0	0,9	0,9	5,5	5,1	6,3	77%	53%	39%	12%	13%	13,8%
GTC	8,31	14,5	13,6	12,3	0,9	0,9	0,8	10,0	8,7	7,5	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	2,64	8,3	3,7	4,2	0,3	0,3	0,3	7,2	2,9	3,5	13%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	17,25	9,7	10,8	10,2	0,5	0,4	0,4	5,6	6,5	6,2	24%	20%	21%	0,0%	4,3%	5,8%
Polnord	9,60	-	-	18,1	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**	**6,5**	**8,4**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**7,0**	**5,9**	**6,3**	**17%**	**18%**	**20%**	**0%**	**4%**	**6%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,61	14,3	14,4	13,8	0,7	0,7	0,7	11,5	11,0	10,6	89%	85%	85%	7,8%	8,0%	8,3%
CA Immobilien Anlagen	30,28	26,1	22,4	20,3	1,1	1,0	1,0	24,5	21,9	19,5	72%	75%	77%	2,9%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	27,88	16,3	16,3	16,3	0,7	0,7	0,7	12,7	12,7	12,6	89%	88%	87%	5,4%	5,5%	5,7%
Immofinanz AG	21,18	24,8	23,6	23,3	0,3	0,3	0,3	7,5	7,7	8,4	57%	57%	60%	3,7%	3,9%	4,1%
Klepierre	30,70	20,2	19,5	18,9	0,8	0,8	0,8	11,8	11,3	11,0	84%	85%	84%	6,8%	7,1%	7,3%
Segro	634,40	32,6	29,7	27,4	1,0	0,9	0,8	28,6	26,2	24,2	75%	75%	76%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		**22,5**	**21,0**	**19,6**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**12,3**	**12,0**	**11,8**	**80%**	**80%**	**81%**	**4,5%**	**4,7%**	**4,9%**

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

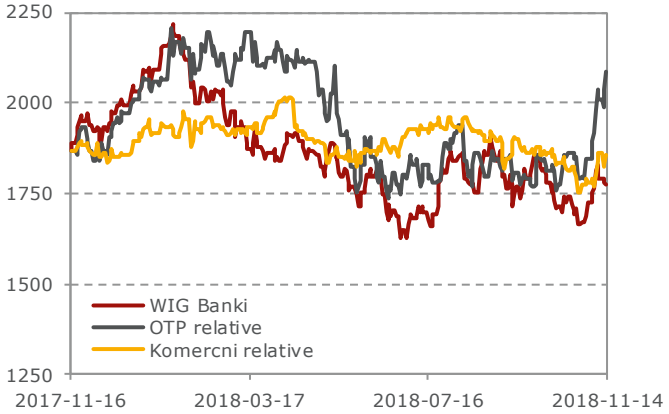
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



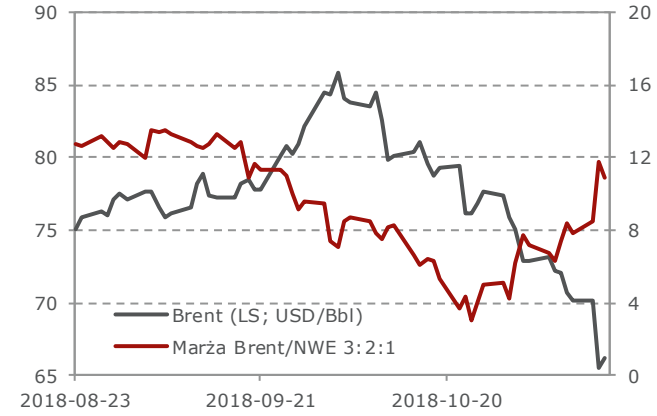
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



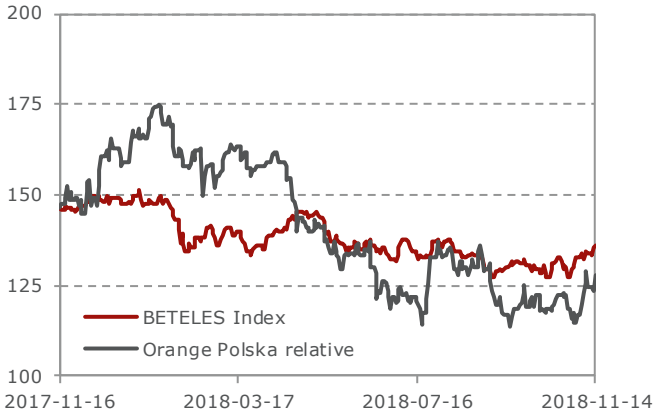
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



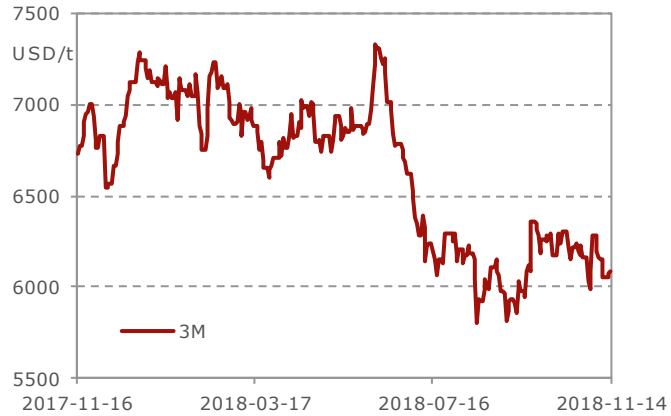
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



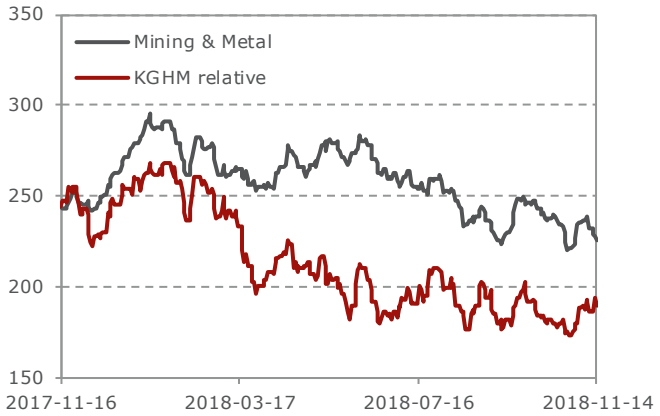
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

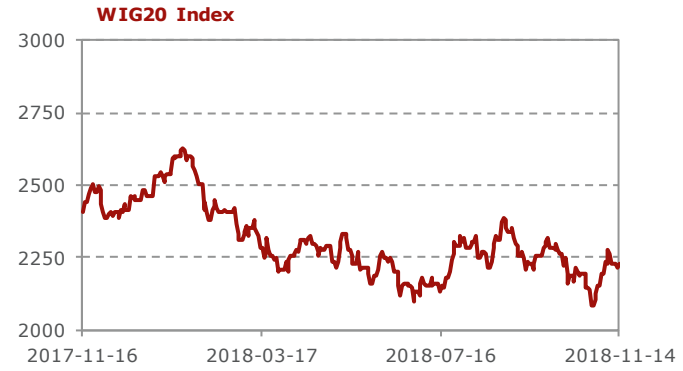


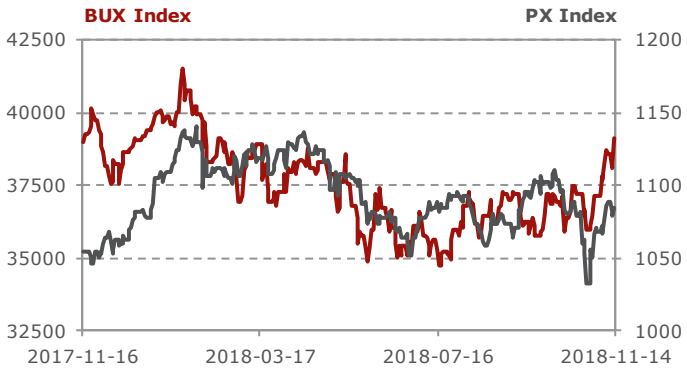
Źródło: Bloomberg

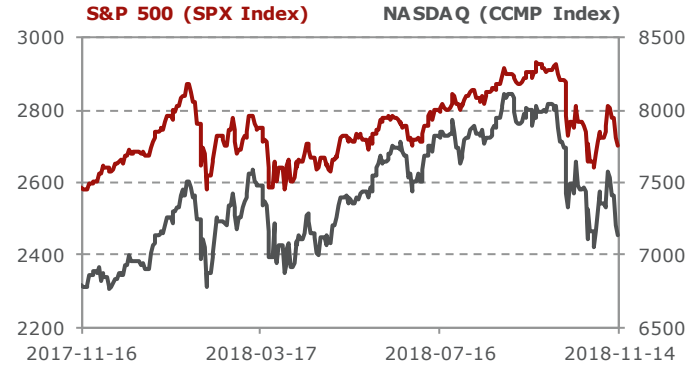
mBank Dom Maklerski

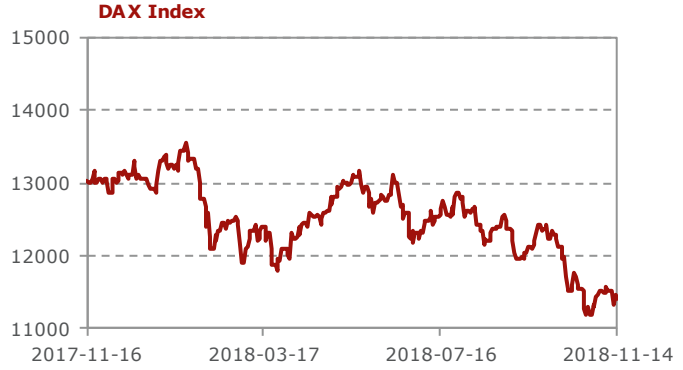
Przegląd rynków zagranicznych

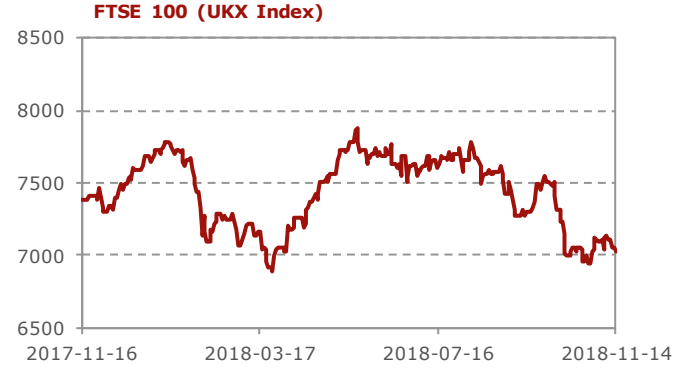
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-11-14	25 388,08	25 501,29	24 935,82	25 080,50	-0,81%
S&P 500	2018-11-14	2 737,90	2 746,80	2 685,75	2 701,58	-0,76%
NASDAQ	2018-11-14	7 265,39	7 285,57	7 101,17	7 136,39	-0,90%
DAX	2018-11-14	11 394,75	11 566,79	11 314,60	11 412,53	-0,52%
CAC 40	2018-11-14	5 062,44	5 131,04	5 026,22	5 068,85	-0,65%
FTSE 100	2018-11-14	7 053,76	7 113,59	6 979,68	7 033,79	-0,28%
WIG20	2018-11-14	2 206,38	2 243,42	2 191,98	2 231,90	+0,63%
BUX	2018-11-14	38 260,32	39 119,03	38 061,79	39 115,56	+2,26%
PX	2018-11-14	1 079,04	1 087,60	1 074,27	1 084,44	+0,52%
RTS	2018-11-14	1 614,40	1 638,21	1 592,74	1 637,66	+1,35%
SOFIX	2018-11-14	593,86	595,57	593,16	594,78	+0,15%
BET	2018-11-14	8 670,05	8 670,05	8 545,00	8 550,55	-1,38%
XU100	2018-11-14	92 530,56	93 691,34	91 945,76	93 287,16	+0,62%
BETELES	2018-11-14	135,47	137,03	134,67	135,88	+0,15%
NIKKEI	2018-11-14	21 851,13	21 990,41	21 764,88	21 846,48	+0,16%
SHCOMP	2018-11-14	2 648,31	2 658,31	2 627,96	2 632,24	-0,85%
Miedź	2018-11-14	6 064,50	6 123,50	6 032,00	6 090,00	+0,28%
Ropa	2018-11-14	64,55	66,46	63,92	64,66	+0,75%
USD/PLN	2018-11-14	3,8025	3,8148	3,7818	3,7985	-0,11%
EUR/PLN	2018-11-14	4,2928	4,2996	4,2879	4,2963	+0,08%
EUR/USD	2018-11-14	1,1290	1,1348	1,1263	1,1310	+0,18%
USBonds10	2018-11-14	3,1415	3,1635	3,0903	3,1250	-0,0147
GRBonds10	2018-11-14	0,3980	0,4140	0,3830	0,3980	-0,0110
PLBonds10	2018-11-14	3,2270	3,2720	3,1990	3,2540	+0,0270





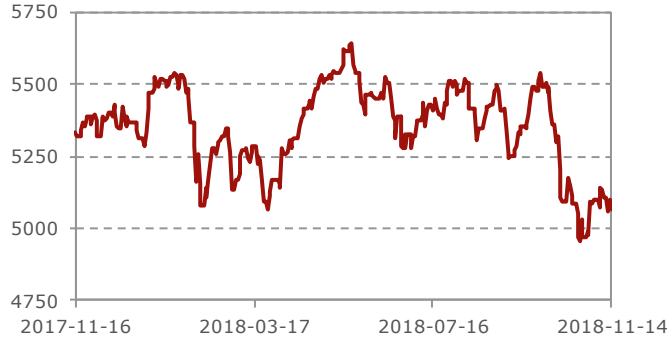




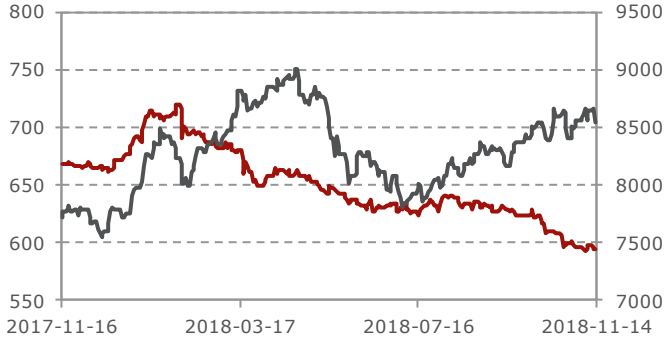


Źródło: Bloomberg

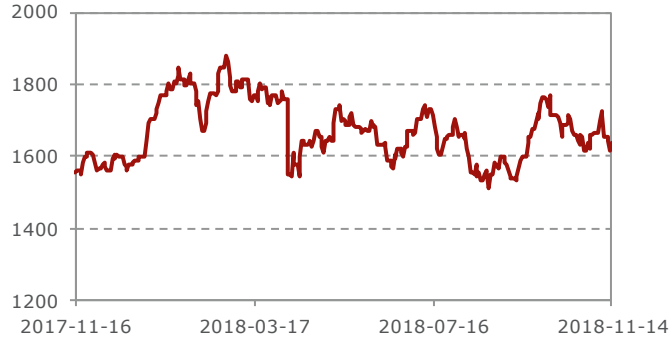
CAC 40 Index



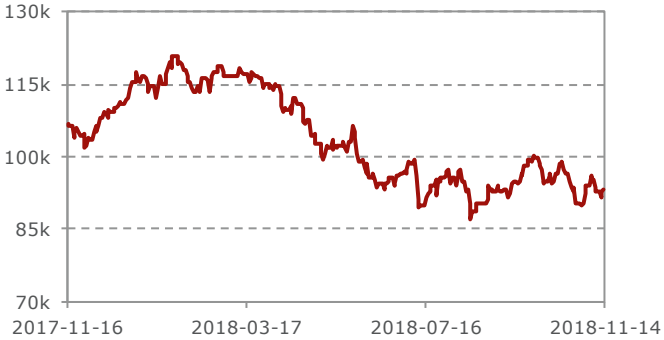
SOFIX Index BET Index



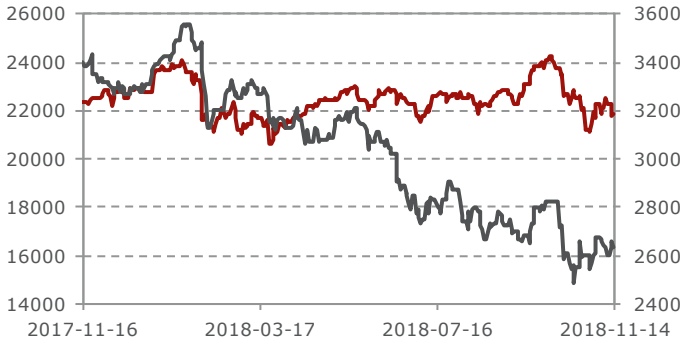
RTS (CRTX Index)



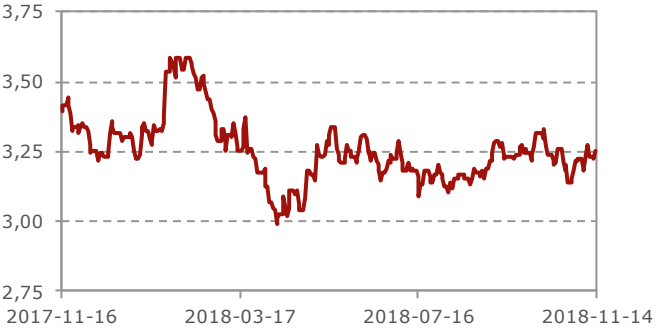
XU100 Index



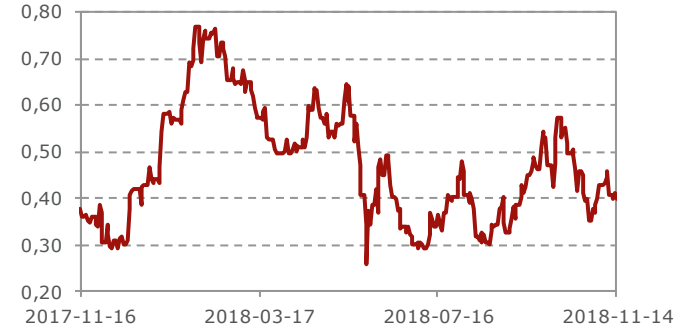
NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



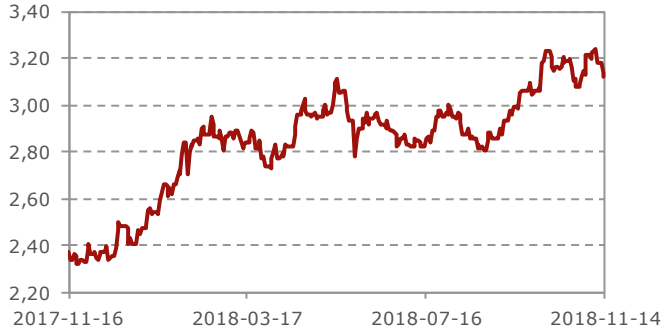
Rentowność 10-letnich obligacji polskich

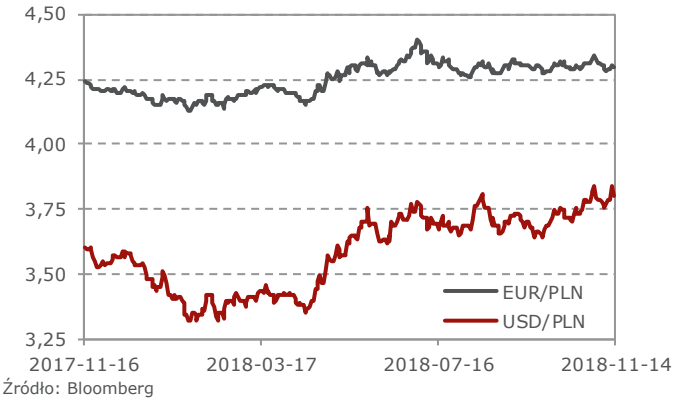


Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich





Źródło: Bloomberg

mBank Dom Maklerski

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 Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.kliszcz@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 jakakolwiek 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.