

wtorek, 4 grudnia 2018 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

DJIA	25 826,4	+1,13%	FTSE 100	7 062,4	+1,18%	Miedź (LME)	6 295,0	+1,57%
S&P 500	2 790,4	+1,09%	WIG20	2 329,4	+1,67%	Ropa (Brent)	61,09	+4,53%
NASDAQ	7 441,5	+1,51%	BUX	40 579,8	+1,17%	USD/PLN	3,7673	-0,65%
DAX	11 465,5	+1,85%	PX	1 073,7	+0,47%	EUR/PLN	4,2772	-0,33%
CAC 40	5 054,0	+1,00%	PLBonds10	3,039	-0,013	EUR/USD	1,1354	+0,33%

Informacje ze spółek i sektorów

Millennium

Spekulacje na temat rezygnacji z plasowania długu

Według spekulacji Polskiej Agencji Prasowej (PAP) Bank Millennium zrezygnował z uplasowania 700 mln PLN obligacji podporządkowanych, nawet po zabezpieczeniu warunków, w tym ceny na poziomie 230 pb powyżej WIBOR. Bank zaprzeczył, że porzucił plany emisji długu podporządkowanego. Warto wspomnieć, że podczas telekonferencji pod koniec października, przedstawiciele banków wspomnieli, że bank rozważa emisję długu podporządkowanego do 1 mld PLN, prawdopodobnie jeszcze w 4Q.

CEZ

CEZ będzie negocjował z India Power sprzedaż bułgarskich aktywów

CEZ zamierza negocjować z India Power w sprawie sprzedaży swoich bułgarskich aktywów. Jednocześnie czeski koncern poinformował, że umowa sprzedaży zawarta w lutym z bułgarską firmą Inercom pozostaje w mocy. W komunikacie dodano, że 30 listopada upłynął termin spełnienia warunków umowy z Inercom.

Famur JSW

Opóźnienie przejęcia PBSZ

Jastrzębska Spółka Węglowa podpisała aneks do umowy zakupu Przedsiębiorstwa Szybowego Szybów z Primetech, przedłużając okres negocjacji do 21 grudnia. Strony planowały zawrzeć umowę sprzedaży akcji PBSZ w terminie 3 miesięcy od daty podpisania tzw. term sheet. W październiku strony przedłużyły okres negocjacji do 4 grudnia.

Famur

Umowa z PGG za 60 mln

Spółka ogłosiła podpisanie umowy z Polską Grupą Górniczą na dostawę nowych przenośników zgrzeblowych ściennych i kruszarek ścianowych o wartości 59,9 mln zł. Termin ostatniego zamówienia powinien zostać zakończony do końca lipca 2020 r.

LC Corp

Zakończenie negocjacji

LC Corp zakończył negocjacje z firmami międzynarodowymi dotyczące sprzedaży czterech budynków biurowych o łącznej wartości 275 mln EUR: Wola Center i Wola Retro (w budowie) w Warszawie, Retro Office House we Wrocławiu i Silesia Star w Katowicach. Jako powód zakończenia negocjacji LCC wskazało, że warunki transakcji nie zostały zaakceptowane przez potencjalnych nabywców. LC Corp będzie kontynuować proces sprzedaży tych aktywów na rynku.

CD Projekt

Steam obniża opłaty dla producentów

Według informacji rynkowych, Steam postanowił obniżyć prowizję dla najlepiej sprzedających się produkcji. Prowizja ma zostać obniżona z 30% do: (1) 25% dla produkcji, które generują sprzedaż (w tym mikropożyczki i dodatki) oraz (2) 20% dla produkcji ze sprzedażą powyżej 50 mln USD.

CCC

Sprzedaż w listopadzie

Sprzedaż detaliczna na metr kwadratowy spadła o 17% r/r. Skonsolidowane przychody CCC za listopad wzrosły o 30% rdr do 553,3 mln zł, a w ujęciu YTD sprzedaż wzrosła o 17% do 4,36 mld PLN. Sprzedaż internetowa zanotowała wzrost o 72% r/r do 113,7 mln PLN za miesiąc (eobuwie.pl zwiększył sprzedaż o 72% r/r).

Pozostałe wiadomości ze spółek

Lotos	Lotos szacuje, że modelowa marża rafineryjna spółki w listopadzie 2018 roku wyniosła 10,21 USD/bbl wobec 7,42 USD/bbl w październiku - poinformowała grupa na stronie internetowej.
LiveChat	Liczba klientów płatnej wersji produktu LiveChat Software wzrosła w listopadzie 2018 roku o 268 netto, w ujęciu miesiąc do miesiąca - podała spółka w komunikacie.
Fast Finance	Komisja Nadzoru Finansowego skierowała do Giełdy Papierów Wartościowych żądanie zawieszenia obrotu akcjami Fast Finance - poinformowała Komisja w komunikacie.
Atal	Atal rozpoczął, w ramach warszawskiej inwestycji Nowa Grochowska, sprzedaż 158 lokali inwestycyjnych oraz 8 usługowych - poinformował deweloper w komunikacie prasowym.
PKN Orlen	PKN Orlen kupił około milion baryłek ropy naftowej z Angoli, które zostaną dostarczone do Naftoportu w Gdańsku w lutym 2019 roku - poinformował PKN Orlen w komunikacie prasowym.
Ursus	Karol Zarajczyk złożył rezygnację z pełnienia funkcji prezesa Ursusa. Rada nadzorcza spółki powołała na to stanowisko Tomasza Zadrogę - podał Ursus w komunikacie. Do zarządu spółki powołano także Agnieszkę Białą



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						+18,0%	12,2	10,9		
Alior Bank	kupuj	2018-10-04	62,90	96,00	55,45	+73,1%	8,9	7,2		
Getin Noble Bank	trzymaj	2018-10-04	0,53	1,00	0,33	+203,0%	-	2,2		
Handlowy	kupuj	2018-10-04	76,90	90,00	71,20	+26,4%	14,0	13,5		
ING BSK	kupuj	2018-11-05	166,00	200,00	184,00	+8,7%	15,7	14,4		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	9,35	+8,0%	15,5	15,3		
Pekao	kupuj	2018-10-04	107,20	138,70	113,25	+22,5%	14,2	11,8		
PKO BP	kupuj	2018-11-05	40,39	47,00	41,57	+13,1%	13,9	13,0		
Santander Bank Polska	kupuj	2018-11-05	353,80	400,00	361,80	+10,6%	16,0	14,2		
Komercni Banka	kupuj	2017-12-01	899,00	1 111 CZK	904,00	+22,9%	11,6	9,9		
Erste Bank	kupuj	2018-08-02	37,14	43,00 EUR	35,13	+22,4%	10,1	10,0		
OTP Bank	kupuj	2018-06-06	10 210	12 090 HUF	11 700	+3,3%	11,9	10,9		
PZU	kupuj	2018-11-05	40,60	47,50	43,45	+9,3%	12,2	11,0		
Kruk	kupuj	2018-09-17	187,80	292,77	174,00	+68,3%	9,3	7,8		
Prime Car Management	zawieszona	2018-08-23	7,96	-	12,55	-	-	-		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-11-05	21,70	31,02	23,50	+32,0%	7,3	6,9		
Chemia						+38,7%	53,6	15,9	6,0	5,8
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	44,40	+73,5%	8,1	6,7	5,4	4,7
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	34,56	-4,5%	99,2	25,1	6,5	6,9
Polwax	zawieszona	2018-09-14	7,70	-	6,90	-	-	-	-	-
Paliwa						-3,3%	8,6	13,2	4,9	6,0
Lotos	sprzedaj	2018-11-15	73,50	59,84	84,00	-28,8%	8,5	15,1	5,1	7,4
MOL	akumuluj	2018-11-15	3 088	3 280 HUF	3 190	+2,8%	8,7	11,2	4,1	4,6
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	6,67	+15,7%	10,1	8,1	4,7	3,8
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	109,10	-25,3%	8,2	16,6	5,1	8,1
Energetyka						+13,0%	6,5	5,1	4,2	3,9
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	551,00	-5,9%	21,3	19,0	8,4	8,2
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,85	+43,6%	6,5	3,4	4,2	3,2
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	9,29	+45,7%	4,8	5,1	3,9	3,9
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	11,69	+26,8%	10,3	7,8	4,8	4,1
Tauron	kupuj	2018-11-29	2,21	3,06	2,36	+29,7%	4,3	3,3	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						+12,0%	20,1	17,4	6,9	5,9
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,72	-0,4%	23,9	31,7	4,9	5,4
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	4,80	+33,3%	-	60,2	4,7	4,3
Play	kupuj	2018-11-26	16,54	21,30	18,25	+16,7%	5,9	6,4	5,2	5,1
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,50	+39,1%	29,7	38,2	6,1	5,2
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	22,68	+2,3%	14,7	13,1	6,9	6,3
Wirtualna Polska	akumuluj	2018-09-03	57,00	60,00	51,20	+17,2%	20,1	17,2	11,0	9,2
Asseco Poland	akumuluj	2018-09-03	45,90	49,00	49,34	-0,7%	14,5	16,0	8,3	8,1
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	154,00	+10,6%	-	-	97,9	-
Comarch	akumuluj	2018-10-01	167,00	180,50	157,50	+14,6%	23,7	17,6	7,9	7,2
Przemysł, surowce						-3,4%	13,6	11,7	6,7	6,2
Famur	kupuj	2018-11-30	5,58	6,41	5,82	+10,1%	16,8	13,0	7,6	6,6
Grupa Kęty	sprzedaj	2018-10-29	365,50	309,30	341,50	-9,4%	12,5	13,8	8,8	9,3
JSW	sprzedaj	2018-11-26	72,56	59,14	68,60	-13,8%	4,3	10,4	1,8	3,3
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	53,70	+13,3%	22,6	7,3	8,1	5,8
KGHM	trzymaj	2018-10-15	85,40	87,99	93,50	-5,9%	8,8	7,3	5,0	3,9
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,60	+1,6%	14,8	25,6	5,9	6,8
Budownictwo						+20,0%	8,8	9,7	3,9	4,3
Budimex	trzymaj	2018-08-02	122,60	125,00	116,20	+7,6%	12,0	13,6	4,2	5,2
Elektrobudowa	kupuj	2018-09-26	32,80	45,00	32,30	+39,3%	-	8,6	-	4,1
Erbud	kupuj	2018-09-03	9,60	14,40	9,90	+45,5%	-	10,8	-	4,5
Unibep	kupuj	2018-04-06	7,50	10,10	4,87	+107,4%	5,6	4,8	3,7	2,8
Deweloperzy						+31,8%	6,7	7,0	7,4	7,3
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	31,50	+36,1%	6,4	6,7	5,9	6,4
Capital Park	kupuj	2018-04-06	5,95	8,35	4,60	+81,5%	9,2	7,7	16,8	16,3
Dom Development	kupuj	2018-08-02	72,80	87,80	66,00	+33,0%	6,9	7,2	5,6	6,1
Echo	kupuj	2018-04-06	5,23	5,63	3,88	+45,1%	5,3	4,9	6,5	6,7
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	8,50	+12,9%	10,3	8,9	14,6	13,8
LC Corp	kupuj	2018-06-22	2,39	3,58	2,73	+31,1%	6,6	6,0	8,3	7,8
Handel						+32,6%	27,0	18,8	12,8	10,4
AmRest	akumuluj	2018-11-05	40,00	41,20	38,00	+8,4%	41,4	32,5	13,9	11,1
CCC	kupuj	2018-11-05	173,60	272,00	207,00	+31,4%	49,2	19,8	20,2	12,2
Dino	kupuj	2018-11-05	84,70	103,50	99,00	+4,5%	30,4	22,8	18,9	14,6
Eurocash	kupuj	2018-10-01	18,08	26,40	17,42	+51,5%	23,6	17,5	7,5	6,2
Jeronimo Martins	kupuj	2018-08-02	12,65	15,20 EUR	10,59	+43,6%	16,7	13,9	7,2	6,2
LPP	kupuj	2018-10-01	8 625	10 200	7 700	+32,5%	21,7	17,8	11,7	9,7
TXM	zawieszona	2018-10-16	0,59	-	0,31	-	-	-	-	-
Inne						+10,7%	11,7	11,1	8,5	7,6
PBKM	kupuj	2018-10-01	57,80	66,40	60,00	+10,7%	11,7	11,1	8,5	7,6

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2018	2019	2018	2019
Spółki IT						10,9	8,9	5,0	3,9
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	9,74	-39,9%	11,6	10,1	5,0	3,9
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	24,30	-13,2%	14,1	12,8	9,4	8,7
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	11,25	-3,8%	9,0	8,9	4,2	3,9
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	3,87	-8,9%	9,0	8,1	5,6	5,3
Wasko	równoważ	2018-05-30	1,68	1,29	-23,2%	10,9	7,1	4,1	3,5
Spółki przemysłowe						9,3	10,4	6,2	6,4
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	44,10	-13,5%	7,6	8,6	6,2	6,7
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	117,00	+3,7%	8,5	8,1	5,7	5,3
Apator	równoważ	2018-02-28	24,00	24,20	+0,8%	13,1	14,5	7,7	8,1
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,74	-24,2%	8,8	7,8	6,9	6,2
Elemental	równoważ	2018-04-27	1,09	1,14	+4,6%	4,6	4,0	4,6	4,1
Ergis	równoważ	2018-04-27	4,06	2,84	-30,0%	6,5	10,2	5,8	6,3
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	21,70	-46,6%	14,7	12,3	9,5	8,7
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	42,70	-2,7%	11,8	16,0	6,9	8,3
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	68,00	+4,0%	8,5	10,6	6,3	7,0
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	31,80	-12,8%	13,8	16,0	5,9	5,9
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,57	-28,0%	9,8	3,0	7,3	3,1
Tarczyński	równoważ	2018-05-30	14,50	17,50	+20,7%	14,3	11,0	5,9	6,5
Budownictwo						24,9	9,4	5,3	4,5
Elektrotim	równoważ	2018-09-27	4,20	3,62	-13,8%	38,7	10,4	5,1	4,4
Herkules	równoważ	2018-01-25	3,67	3,12	-15,0%	9,8	6,9	5,2	4,3
Torpol	równoważ	2018-09-27	5,18	4,61	-11,0%	50,1	10,2	5,5	4,6
Trakcja	niedoważaj	2018-09-27	3,47	3,70	+6,6%	83,3	39,5	7,3	7,6
Ulma	równoważ	2018-05-28	73,00	72,00	-1,4%	8,9	8,6	3,6	3,4
ZUE	równoważ	2018-09-27	5,56	4,62	-16,9%	11,0	7,9	5,3	4,9
Deweloperzy						5,8	6,0	8,1	5,5
Archicom	przeważaj	2018-06-22	15,00	11,95	-20,3%	5,6	3,9	5,5	4,5
BBI Development	równoważ	2018-04-26	0,66	0,58	-12,1%	13,4	6,4	13,6	6,0
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	2,51	-27,9%	6,8	2,7	8,1	3,6
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	17,30	-22,4%	5,6	6,5	9,7	10,8
Polnord	niedoważaj	2018-06-22	9,04	9,83	+8,7%	-	-	-	-
Ronson	równoważ	2018-06-22	1,09	0,84	-22,9%	9,1	6,0	11,0	9,7
Handel						13,0	9,0	8,7	6,2
Bytom	przeważaj	2018-11-08	2,68	2,75	+2,6%	17,6	14,1	9,4	8,2
Monnari	równoważ	2018-07-13	6,60	4,75	-28,0%	7,2	6,7	2,3	2,0
Vistula	przeważaj	2018-11-08	4,06	3,83	-5,7%	13,0	9,0	8,7	6,2

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	55,45	8,9	7,2	6,0	11%	12%	13%	0,9	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,33	-	2,2	1,1	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	71,20	14,0	13,5	11,1	9%	10%	12%	1,3	1,3	1,3	5,8%	7,1%	7,4%
ING BSK	184,00	15,7	14,4	12,2	13%	13%	14%	1,9	1,8	1,6	1,7%	1,9%	2,1%
Millennium	9,35	15,5	15,3	11,0	9%	9%	11%	1,4	1,3	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	113,25	14,2	11,8	10,1	9%	11%	12%	1,3	1,2	1,1	7,0%	5,3%	6,3%
PKO BP	41,57	13,9	13,0	10,7	10%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	1,3%	3,6%	3,9%
Santander Bank Polska	361,80	16,0	14,2	11,6	10%	10%	12%	1,5	1,4	1,3	1,8%	7,1%	3,5%
Mediana		14,2	13,2	10,8	10%	10%	12%	1,3	1,3	1,2	1,5%	2,8%	2,8%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,255	11,6	8,2	7,3	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,6	1,2%	3,1%	5,5%
Citigroup	65,160	9,9	8,6	7,5	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	2,3%	3,0%	3,6%
Commerzbank	7,720	10,5	9,3	6,9	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	2,6%	3,8%	5,4%
ING	10,830	8,1	8,0	7,6	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,3%	6,5%	6,8%
KBC	64,540	10,6	11,0	10,5	14%	14%	14%	1,5	1,5	1,4	5,5%	5,9%	6,3%
UCI	11,730	7,7	6,2	5,5	6%	8%	8%	0,5	0,4	0,4	2,9%	5,0%	7,7%
Mediana		10,2	8,4	7,4	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	2,8%	4,4%	5,9%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	35,13	10,1	10,0	9,3	11%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	3,4%	4,2%	4,2%
Komerční Banka*	904,00	11,6	9,9	-	14%	14%	-	1,5	1,3	-	5,2%	4,8%	-
OTP*	11 700	11,9	10,9	-	15%	15%	-	1,7	1,6	-	2,2%	2,2%	-
Banco Santander	4,27	8,9	8,1	7,4	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,2%	5,5%	6,0%
Deutsche Bank	8,30	23,4	10,6	7,4	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,6%	3,1%	4,3%
Sberbank	200,30	5,3	4,8	4,3	23%	22%	22%	1,2	1,0	0,9	8,7%	10,3%	11,8%
VTB Bank	0,04	3,8	3,4	3,4	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,6%	10,6%	10,6%
Piraeus Bank	0,97	-	3,8	2,0	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	3,9%
Alpha Bank	1,37	17,1	8,4	5,4	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,7%
National Bank of Greece	1,18	10,4	6,4	4,8	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,0%
Eurobank Ergasias	0,60	8,0	5,7	4,2	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,5%
Akbank	7,57	5,5	5,3	4,5	13%	12%	13%	0,7	0,6	0,6	4,3%	3,9%	5,0%
Türkiye Garanti Bank	8,18	5,5	5,2	3,9	14%	13%	16%	0,7	0,7	0,6	4,6%	4,3%	5,7%
Türkiye Halk Bank	7,28	3,3	2,8	2,0	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,03	3,0	3,6	2,8	12%	9%	11%	0,3	0,3	0,3	1,4%	1,3%	1,5%
Yapi ve Kredi Bankası	1,68	3,8	3,8	2,8	12%	6%	9%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,0	5,5	4,2	11%	9%	10%	0,4	0,4	0,3	1,9%	2,7%	4,2%

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	43,45	12,2	11,0	10,3	20%	21%	21%	2,4	2,3	2,1	6,2%	6,1%	6,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	22,82	10,0	9,3	8,7	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,6	4,1%	4,4%	4,9%
Uniq	8,38	11,6	11,1	10,3	7%	7%	8%	0,8	0,9	0,9	6,3%	6,6%	6,9%
Aegon	4,96	7,6	6,8	6,7	6%	8%	7%	0,5	0,5	0,5	5,8%	6,0%	6,3%
Allianz	189,86	10,7	10,0	9,5	12%	12%	12%	1,2	1,2	1,1	4,7%	5,0%	5,3%
Aviva	4,05	7,0	6,6	6,2	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,5%	8,3%	9,4%
AXA	21,58	8,5	7,7	7,6	9%	9%	10%	0,8	0,7	0,7	6,2%	6,6%	6,9%
Baloise	148,10	12,5	11,3	10,7	9%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	4,0%	4,2%	4,4%
Assicurazioni Generali	15,01	9,4	9,2	9,0	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,4%	6,7%
Helvetia	617,00	12,6	12,0	11,6	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	4,0%	4,1%	4,3%
Mapfre	2,53	9,5	8,5	7,8	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	6,0%	6,6%	7,1%
RSA Insurance	5,45	13,5	10,8	10,2	11%	13%	13%	1,5	1,4	1,3	4,3%	5,7%	6,2%
Zurich Financial	315,30	12,8	11,1	10,6	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,8%
Mediana		10,3	9,7	9,3	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	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	84,00	5,1	7,4	5,9	0,6	0,6	0,6	8,5	15,1	13,3	12%	8%	10%	1,2%	3,5%	2,0%
MOL	3190,00	4,1	4,6	4,3	0,6	0,6	0,6	8,7	11,2	10,0	14%	12%	13%	4,0%	3,2%	3,4%
PKN Orlen	109,10	5,1	8,1	6,7	0,5	0,5	0,4	8,2	16,6	14,4	9%	6%	7%	2,7%	2,7%	2,7%
HollyFrontier	58,85	5,8	5,1	5,5	0,7	0,7	0,7	10,1	7,7	8,5	12%	13%	13%	2,2%	2,3%	2,3%
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	81,30	6,7	5,3	4,4	0,4	0,3	0,3	12,9	8,4	6,3	5%	6%	8%	3,9%	4,3%	4,5%
Marathon Petroleum	64,66	9,3	5,8	5,2	0,8	0,6	0,6	12,7	8,5	6,8	8%	10%	11%	2,8%	3,1%	3,3%
Phillips 66	92,09	6,9	6,5	5,9	0,5	0,5	0,5	10,4	9,3	7,8	7%	8%	8%	3,4%	3,7%	4,0%
Tupras	127,00	5,5	5,1	4,5	0,5	0,3	0,4	9,3	6,6	5,1	8%	7%	8%	8,4%	12,0%	16,6%
OMV	45,19	3,8	3,4	3,4	0,8	0,8	0,8	9,1	7,7	7,6	21%	22%	22%	3,6%	4,0%	4,5%
Neste Oil	70,76	10,9	10,0	9,6	1,2	1,2	1,2	17,2	15,6	14,7	11%	12%	13%	2,9%	3,2%	3,5%
Hellenic Petroleum	7,62	5,4	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	8,1	9,1	8,2	8%	7%	7%	5,3%	5,4%	6,0%
Saras SpA	1,72	4,1	3,5	2,9	0,2	0,2	0,2	15,5	9,4	6,9	4%	4%	6%	4,2%	5,8%	7,4%
Motor Oil	20,45	4,5	4,7	4,0	0,3	0,3	0,3	8,1	8,5	7,3	6%	6%	7%	6,6%	6,9%	7,5%
Mediana		5,5	5,6	5,4	0,5	0,5	0,5	9,7	9,2	8,0	8%	8%	9%	3,5%	3,6%	3,7%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,50	6,5	6,4	6,0	1,3	1,2	1,2	11,6	12,1	11,1	20%	20%	20%	4,4%	4,9%	5,3%
Centrica	138,55	4,7	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	10,9	10,7	9,8	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,12	10,1	10,4	10,0	7,9	8,1	8,0	13,0	13,6	12,4	78%	77%	80%	6,3%	6,6%	7,0%
Endesa	19,87	7,7	7,5	7,3	1,3	1,3	1,3	14,6	14,0	13,8	17%	17%	18%	6,9%	7,1%	7,3%
Engie	12,55	6,2	5,9	5,5	0,9	0,9	0,8	12,7	11,7	10,3	14%	15%	15%	6,0%	6,2%	6,9%
Gas Natural SDG	22,19	9,3	8,6	8,3	1,6	1,6	1,6	-	15,4	14,4	18%	18%	19%	5,9%	6,1%	6,5%
Hera SpA	2,49	6,3	6,4	6,2	1,2	1,2	1,1	13,9	14,1	13,3	18%	18%	18%	4,0%	4,1%	4,3%
Snam SpA	3,88	12,1	11,8	11,6	9,8	9,6	9,4	13,3	12,7	12,5	81%	81%	81%	5,9%	6,1%	6,3%
PGNiG	6,67	4,7	3,8	3,5	0,9	0,8	0,7	10,1	8,1	7,8	19%	20%	21%	1,0%	1,9%	3,7%
BP	532,00	4,7	4,4	4,3	0,6	0,6	0,6	11,3	10,5	10,2	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,51	3,2	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,5	9,8	9,9	25%	25%	26%	5,7%	5,9%	6,0%
Equinor	206,90	3,3	2,9	2,8	1,2	1,1	1,1	11,7	10,0	9,8	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	165,40	2,7	2,7	2,6	0,8	0,7	0,7	2,9	3,0	3,0	28%	28%	28%	5,6%	6,0%	7,6%
NovaTek	1149,70	12,3	12,7	11,5	4,4	4,3	4,0	15,2	12,7	12,1	36%	34%	35%	2%	2%	2%
ROMGAZ	36,25	5,5	5,0	4,7	2,7	2,5	2,3	9,2	8,9	8,3	49%	50%	49%	12,7%	10,4%	11,2%
Shell	27,12	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,3	9,4	9,1	15%	16%	17%	7,9%	7,9%	8,0%
Total	49,82	5,7	5,1	5,0	0,9	0,9	1,0	11,6	10,2	10,0	16%	18%	19%	5,9%	6,1%	6,3%
Mediana		5,7	5,1	5,0	1,2	1,1	1,1	11,6	10,7	10,2	19%	20%	20%	5,7%	6,0%	6,3%

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	14,58	6,7	6,2	5,7	1,4	1,4	1,4	23,3	17,8	14,0	22%	23%	24%	2,2%	2,8%	3,7%
EDP	3,11	8,9	8,3	8,1	2,1	2,0	1,9	15,0	13,4	12,9	23%	23%	24%	6,1%	6,1%	6,2%
Endesa	19,87	7,7	7,5	7,3	1,3	1,3	1,3	14,6	14,0	13,8	17%	17%	18%	6,9%	7,1%	7,3%
Enel	4,81	6,6	6,3	6,0	1,4	1,4	1,3	11,9	10,3	9,7	21%	22%	23%	5,8%	6,7%	7,3%
EON	9,03	7,6	7,2	6,0	1,0	0,8	0,7	13,6	13,1	11,9	13%	12%	11%	4,8%	5,3%	5,7%
Fortum	18,84	13,8	12,7	11,6	4,3	4,1	4,0	21,8	15,0	13,0	31%	32%	34%	5,8%	5,8%	5,8%
Iberdola	6,62	9,0	8,5	8,1	2,3	2,2	2,1	14,1	13,2	12,5	25%	26%	26%	5,1%	5,3%	5,6%
National Grid	829,40	10,4	10,5	9,8	3,5	3,4	3,2	14,2	14,6	14,1	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,03	9,8	9,6	9,9	7,6	7,5	7,6	14,6	14,1	14,6	77%	78%	77%	5,1%	5,5%	5,6%
RWE	19,34	12,0	11,9	7,1	0,9	0,8	0,8	14,1	13,6	10,3	7%	6%	11%	3,6%	4,2%	4,8%
SSE	1083,00	8,0	10,1	8,4	0,7	0,7	0,6	9,2	13,4	10,5	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	36,78	10,0	7,7	6,5	3,1	2,8	2,5	36,0	23,9	18,5	32%	36%	39%	1,3%	1,9%	2,4%
CEZ	551,00	8,4	8,2	7,4	2,2	2,1	1,9	21,3	19,0	15,9	26%	25%	25%	6,0%	4,7%	5,3%
PGE	11,69	4,8	4,1	3,6	1,3	0,8	0,7	10,3	7,8	6,6	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,2%
Tauron	2,36	3,8	3,9	3,4	0,7	0,6	0,6	4,3	3,3	2,7	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,85	4,2	3,2	3,1	0,9	0,8	0,8	6,5	3,4	3,3	21%	25%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	9,29	3,9	3,9	4,2	0,8	0,7	0,7	4,8	5,1	5,5	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,0	7,7	7,1	1,4	1,4	1,3	14,1	13,4	12,5	22%	23%	24%	3,6%	4,2%	4,8%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4610,00	7,1	6,3	6,0	2,4	2,2	2,0	11,3	8,8	8,2	34%	35%	34%	6,8%	7,1%	7,6%
Uralkali	85,36	4,8	4,8	-	2,5	2,6	-	4,0	4,0	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2589,00	5,9	5,9	5,7	1,9	1,9	1,8	9,0	9,1	8,9	33%	32%	31%	5,1%	5,2%	5,3%
K+S	16,51	10,5	7,2	6,4	1,6	1,5	1,4	37,8	11,2	8,5	15%	20%	22%	1,8%	3,8%	5,1%
Yara International	354,00	68,2	47,7	40,9	7,8	6,9	6,6	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	36,86	9,1	7,9	7,7	1,9	1,8	1,7	19,2	15,0	13,7	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,6%
CF Industries	43,86	11,0	8,9	8,2	3,7	3,4	3,3	27,8	16,2	13,5	34%	38%	40%	2,7%	2,7%	2,8%
Israel Chemicals	2197,00	8,6	8,3	7,7	1,8	1,7	1,6	15,6	14,7	13,3	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	34,56	6,5	6,9	7,3	0,5	0,6	0,7	-	25,1	22,4	7%	9%	9%	3,5%	0,2%	0,8%
ZA Police*	13,90	9,3	7,0	5,6	0,6	0,5	0,5	-	18,8	10,6	6%	7%	9%	3,8%	3,6%	3,6%
ZCh Puławy*	73,60	2,7	2,3	1,9	0,2	0,2	0,2	11,6	9,9	6,7	9%	9%	11%	8,1%	6,8%	6,8%
Mediana		8,6	7,0	6,9	1,9	1,8	1,7	13,6	13,0	10,6	21%	21%	22%	3,1%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	44,40	5,4	4,7	4,1	1,0	0,9	0,9	8,1	6,7	5,9	19%	20%	21%	16,9%	6,8%	9,6%
Akzo Nobel	74,60	15,2	12,1	10,5	1,7	1,6	1,6	26,1	25,9	20,7	11%	13%	15%	2,8%	3,2%	2,6%
BASF	65,34	7,7	7,3	6,9	1,2	1,2	1,1	10,8	10,2	9,5	16%	16%	17%	4,9%	5,1%	5,3%
Croda	4984,00	17,0	15,7	14,8	4,9	4,7	4,5	27,6	25,5	24,0	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,99	4,3	3,3	3,0	0,9	0,7	0,7	6,0	5,8	5,3	22%	22%	22%	5,0%	5,3%	5,4%
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	98,60	6,0	5,5	5,3	1,3	1,2	1,1	12,3	11,3	10,2	21%	22%	22%	3,8%	3,8%	3,9%
Tata Chemicals	696,75	8,5	8,4	7,4	1,6	1,7	1,5	14,9	16,0	13,8	19%	20%	21%	1,8%	1,8%	1,9%
Tessenderlo Chemie	31,05	7,2	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,8	12,0	10,3	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	87,68	4,9	5,0	4,9	1,0	1,0	1,0	13,4	14,0	12,9	21%	20%	20%	4,1%	4,3%	4,5%
Mediana		7,0	5,6	5,2	1,2	1,2	1,1	12,9	11,6	10,3	20%	20%	21%	3,5%	4,3%	4,5%

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	229,85	8,1	8,0	7,6	2,1	2,0	2,0	18,2	17,7	16,8	26%	26%	26%	3,0%	3,1%	3,3%
Caterpillar	138,95	9,7	8,9	8,5	2,0	1,9	1,8	12,0	10,8	9,9	21%	21%	21%	2,4%	2,5%	2,6%
Duro Felguera	0,01	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,7	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,82	7,6	6,6	6,4	1,6	1,5	1,4	16,8	13,0	12,1	20%	23%	22%	7,6%	7,9%	5,4%
Komatsu	3058,00	9,7	7,0	6,6	1,5	1,4	1,3	15,2	11,3	10,4	15%	19%	20%	2,4%	3,4%	3,8%
Sandvig AG	136,50	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		8,7	7,2	6,9	1,6	1,5	1,6	14,2	11,3	11,1	21%	22%	22%	2,4%	3,3%	3,7%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/ S			P/ E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	68,60	1,8	3,3	4,7	0,6	0,7	0,8	4,3	10,4	25,7	32%	20%	17%	0,0%	6,9%	3,9%
KGHM	93,50	5,0	3,9	3,8	1,2	0,9	0,9	8,8	7,3	7,7	24%	24%	23%	0,0%	1,7%	3,4%
LW Bogdanka*	56,50	3,2	2,4	2,3	1,0	0,9	0,8	16,5	7,6	7,1	31%	36%	36%	1,9%	3,5%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1675,40	4,2	4,3	4,6	1,4	1,4	1,4	9,0	8,8	10,1	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	863,20	6,1	5,1	4,9	2,8	2,6	2,5	17,9	13,8	13,1	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	31,82	3,8	4,1	4,3	2,0	2,1	2,2	13,7	12,7	13,9	54%	53%	51%	2,7%	4,2%	2,7%
Boliden	209,25	4,3	4,6	4,7	1,1	1,1	1,1	8,3	9,5	9,8	26%	25%	24%	6,6%	5,5%	5,8%
First Quantum	13,59	8,2	6,1	4,4	3,6	2,9	2,2	15,9	10,3	6,2	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	12,09	4,0	6,2	4,8	1,5	1,8	1,7	7,3	14,1	9,5	37%	30%	35%	1,5%	2,0%	3,7%
Hudbay Min	7,24	3,3	3,7	3,4	1,4	1,4	1,4	16,3	15,1	10,3	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,43	4,8	4,3	3,1	1,8	1,7	1,4	17,3	15,2	8,7	38%	39%	46%	1,3%	1,3%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	19,20	6,4	6,2	6,0	3,3	3,2	3,1	8,5	8,4	8,2	52%	52%	52%	9,9%	11,2%	12,0%
OZ Minerals	9,23	5,2	5,6	4,4	2,4	2,4	2,0	14,5	17,0	12,1	46%	43%	45%	2,1%	1,9%	2,8%
Rio Tinto	3701,50	4,0	4,3	4,4	1,8	1,9	1,9	9,6	10,4	10,9	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,81	2,8	2,9	2,1	1,4	1,4	1,1	8,4	9,2	5,4	51%	49%	55%	4,1%	3,7%	6,0%
Southern CC	33,70	8,5	7,6	7,0	4,3	3,9	3,7	15,7	13,8	12,4	50%	51%	53%	3,5%	4,1%	4,7%
Vedanta Resources	832,60	4,7	3,5	3,3	1,2	1,2	1,0	11,8	4,4	3,3	26%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,5	4,5	4,4	1,8	1,9	1,8	12,8	11,6	10,0	44%	43%	45%	1,4%	1,6%	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	4,72	4,9	5,4	5,4	1,3	1,4	1,4	23,9	31,7	26,3	27%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	4,80	4,7	4,3	4,0	1,2	1,1	1,1	-	60,2	22,0	25%	26%	27%	0,0%	0,0%	5,2%
Play	18,25	5,2	5,1	4,9	1,7	1,6	1,5	5,9	6,4	6,4	32%	31%	31%	14,0%	7,0%	7,1%
Mediana		4,9	5,1	4,9	1,3	1,4	1,4	14,9	31,7	22,0	27%	26%	27%	0%	0,0%	5,2%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,66	5,6	5,5	5,5	1,8	1,8	1,8	13,9	13,7	13,6	32%	32%	32%	6,4%	6,4%	6,4%
Telefonica CP	250,00	8,1	8,2	8,2	2,3	2,2	2,2	14,0	14,0	14,5	28%	28%	27%	8,2%	8,2%	8,1%
Hellenic Telekom	10,91	4,9	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	19,8	16,5	14,4	34%	34%	34%	4,1%	5,1%	5,5%
Matav	451,00	4,1	4,1	4,1	1,3	1,2	1,2	10,3	10,1	10,2	31%	31%	30%	5,5%	5,8%	6,1%
Telecom Austria	6,55	5,1	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	14,9	11,0	9,8	32%	32%	32%	3,1%	3,5%	4,2%
Mediana		5,1	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	14,0	13,7	13,6	32%	32%	32%	5,5%	5,8%	6,1%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	256,60	4,7	4,8	4,8	1,5	1,5	1,5	9,4	9,8	9,8	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,43	6,1	5,7	5,4	1,9	1,8	1,7	16,5	14,1	12,7	31%	31%	32%	4,5%	4,9%	5,3%
KPN	2,62	7,7	7,6	7,4	3,0	3,0	3,0	24,3	21,1	19,1	39%	40%	41%	5,0%	6,9%	7,7%
Orange France	14,98	5,2	5,1	5,0	1,6	1,6	1,6	14,2	13,1	11,9	31%	32%	32%	4,7%	5,0%	5,1%
Swisscom	475,40	7,7	7,7	7,7	2,8	2,8	2,8	16,3	16,4	16,3	36%	36%	36%	4,6%	4,6%	4,6%
Telefonica S.A.	7,96	6,0	6,1	6,0	2,0	2,0	2,0	11,4	11,0	10,3	32%	32%	32%	5,1%	5,1%	5,2%
Telia Company	42,01	9,0	8,5	8,4	2,9	2,8	2,8	17,7	15,2	14,2	32%	33%	33%	5,5%	5,7%	5,8%
TI	0,57	4,4	4,4	4,3	1,9	1,9	1,9	11,3	8,1	7,8	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,5%
Mediana		6,1	5,9	5,7	1,9	1,9	1,9	15,2	13,6	12,3	32%	33%	33%	4,7%	4,9%	5,2%

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	11,50	6,1	5,2	4,8	0,5	0,5	0,5	29,7	38,2	20,3	8%	9%	10%	4,3%	4,3%	4,3%
Cyfrowy Polsat	22,68	6,9	6,3	5,8	2,4	2,1	2,0	14,7	13,1	10,8	34%	33%	34%	0,0%	1,4%	1,9%
Mediana		6,5	5,8	5,3	1,4	1,3	1,2	22,2	25,6	15,6	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,54	8,0	7,0	6,7	0,6	0,7	0,7	-	10,8	9,9	8%	9%	10%	0,0%	2,3%	3,2%
Axel Springer	57,65	10,5	9,5	8,8	2,4	2,3	2,3	20,3	17,7	15,9	23%	25%	26%	3,6%	3,8%	4,0%
Daily Mail	632,00	8,9	8,9	8,6	1,3	1,3	1,3	15,9	17,1	15,7	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,39	6,9	7,1	6,8	0,5	0,5	0,5	18,7	16,3	17,0	7%	7%	7%	1,0%	3,1%	4,6%
New York Times	27,08	17,2	15,3	13,9	2,5	2,4	2,3	34,5	28,2	21,6	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,78	8,4	7,3	6,5	1,6	1,6	1,5	29,6	14,4	12,7	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	63,00	1,2	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	1,7	1,6	1,6	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	7,3	6,8	1,3	1,3	1,3	19,5	16,3	15,7	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	5,06	7,3	7,1	7,1	1,3	1,3	1,3	8,6	8,6	8,5	18%	18%	18%	9,6%	9,8%	9,8%
Gestelevision Telecinco	6,17	7,3	7,4	7,5	1,9	1,9	1,9	10,3	10,5	10,6	26%	26%	25%	9,7%	9,4%	9,2%
ITV PLC	143,60	8,1	8,4	7,8	2,1	2,0	2,0	9,6	10,0	9,1	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,54	4,7	4,8	4,7	1,3	1,3	1,3	11,4	11,1	10,8	27%	27%	28%	6,4%	6,8%	6,9%
Mediaset SPA	2,76	3,8	4,1	3,9	1,4	1,5	1,5	19,4	12,6	10,8	36%	37%	38%	4,2%	5,1%	6,0%
Modern Times	306,40	11,8	10,5	9,4	1,2	1,1	1,1	19,9	17,7	15,4	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,4%
Prosieben	17,96	6,1	6,2	5,9	1,5	1,5	1,4	8,2	8,6	7,9	25%	24%	24%	5,1%	5,7%	6,0%
RTL Group	52,50	6,7	6,6	6,5	1,4	1,4	1,3	11,4	11,1	10,8	21%	20%	20%	7,6%	7,5%	7,5%
TF1-TV Francaise	8,28	4,5	3,9	3,6	0,8	0,7	0,7	13,2	9,7	9,0	17%	19%	20%	4,5%	5,5%	5,9%
Mediana		6,7	6,6	6,5	1,4	1,4	1,3	11,4	10,5	10,6	25%	24%	24%	5,1%	5,7%	6,0%
PAY TV																
Sky PLC	1727,50	15,6	14,5	13,1	2,7	2,5	2,4	26,7	23,3	21,6	17%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
Cogeco	64,17	5,7	5,3	5,2	2,5	2,4	2,3	10,6	10,4	9,8	45%	45%	45%	3,0%	3,3%	3,6%
Comcast	39,15	8,6	8,0	7,5	2,8	2,5	2,4	15,3	14,1	12,4	32%	32%	32%	1,9%	2,2%	2,4%
Dish Network	33,39	7,6	8,9	10,1	1,6	1,7	1,8	11,0	13,6	18,1	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,79	5,9	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	36,0	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	18,83	7,9	7,4	7,0	3,1	3,0	2,9	22,4	18,0	16,6	40%	40%	41%	8,3%	8,4%	8,5%
Mediana		7,7	7,7	7,2	2,6	2,5	2,4	15,3	14,1	17,3	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*	17,20	5,0	5,2	5,0	0,1	0,1	0,1	4,4	4,6	4,3	1%	1%	1%	0,0%	2,3%	5,5%
Asseco Poland	49,34	8,3	8,1	8,1	1,1	1,0	1,1	14,5	16,0	15,9	13%	13%	13%	6,1%	4,1%	4,1%
Comarch	157,50	7,9	7,2	6,7	1,0	0,9	0,9	23,7	17,6	15,1	12%	13%	13%	1,0%	1,0%	6,3%
Mediana		7,9	7,2	6,7	1,0	0,9	0,9	14,5	16,0	15,1	12%	13%	13%	1,0%	2,3%	5,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	75,34	6,5	5,5	5,1	0,9	0,8	0,8	9,2	7,8	7,3	13%	14%	15%	2,3%	2,6%	2,8%
CapGemini	106,05	10,3	9,5	8,9	1,5	1,4	1,3	17,6	15,7	14,5	14%	14%	15%	1,7%	1,9%	2,1%
IBM	125,31	7,6	7,4	7,5	1,8	1,8	1,8	9,1	9,0	8,6	24%	25%	24%	5,0%	5,2%	5,4%
Indra Sistemas	9,32	7,4	6,8	6,4	0,7	0,7	0,7	13,9	11,6	10,4	10%	10%	11%	0,0%	1,8%	2,3%
Microsoft	112,09	18,0	15,1	13,2	7,4	6,5	5,9	29,2	25,2	22,3	41%	43%	45%	1,5%	1,6%	1,8%
Oracle	49,83	9,7	9,6	9,2	4,5	4,5	4,4	16,1	14,7	13,7	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,6%
SAP	93,07	14,4	12,9	11,8	4,7	4,3	4,0	21,2	19,2	17,2	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	26,66	10,0	9,8	9,4	1,3	1,3	1,2	15,1	14,6	14,1	13%	13%	13%	5,3%	5,5%	5,7%
Mediana		9,8	9,6	9,1	1,6	1,6	1,6	15,6	14,6	13,9	19%	20%	20%	1,6%	1,9%	2,2%

Wycena spółek budowlanych

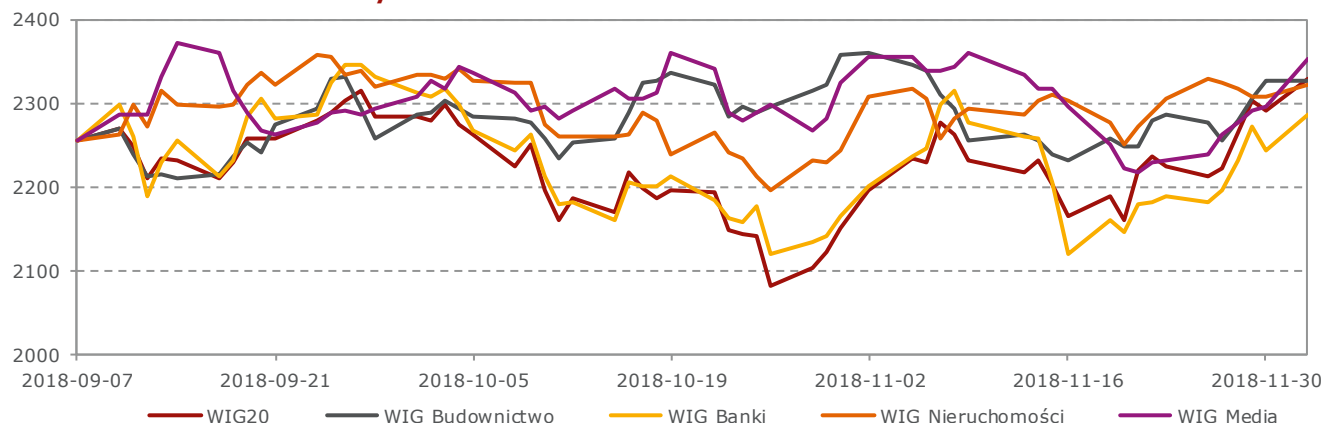
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	116,20	4,2	5,2	5,6	0,2	0,2	0,3	12,0	13,6	12,9	5%	4%	5%	15,2%	7,9%	7,0%
Elektrobudowa	32,30	-	4,1	3,6	0,2	0,2	0,2	-	8,6	8,4	-	5%	6%	32,5%	0,0%	9,3%
Elektrotim	3,62	5,1	4,4	3,0	0,1	0,1	0,1	38,7	10,4	6,2	2%	3%	4%	0,0%	5,5%	8,3%
Erbud	9,90	-	4,5	3,5	0,1	0,1	0,1	-	10,8	6,3	-	2%	2%	11,1%	0,0%	5,6%
Herkules	3,12	5,2	4,3	4,1	1,3	1,0	0,9	9,8	6,9	6,8	26%	23%	23%	2,2%	5,8%	6,4%
Torpol	4,61	5,5	4,6	4,0	0,1	0,1	0,1	50,1	10,2	9,9	2%	2%	3%	0,0%	0,0%	4,3%
Trakcja	3,70	7,3	7,6	6,0	0,2	0,2	0,2	-	39,5	21,2	3%	3%	3%	2,7%	0,0%	5,4%
Ulma Construcion	72,00	3,6	3,4	3,3	1,4	1,4	1,4	8,9	8,6	9,4	40%	41%	41%	5,3%	5,6%	5,6%
Unibep	4,87	3,7	2,8	2,6	0,1	0,1	0,1	5,6	4,8	5,3	3%	4%	3%	3,1%	6,3%	8,4%
ZUE	4,62	5,3	4,9	3,3	0,1	0,1	0,1	11,0	7,9	6,2	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	6,5%
Mediana		5,1	4,5	3,6	0,2	0,2	0,2	11,0	9,4	7,6	3%	3%	4%	2,9%	2,8%	6,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	82,10	7,9	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	19,5	17,4	15,3	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,2%
Astaldi	0,53	4,3	4,2	4,2	0,4	0,4	0,4	0,8	0,7	0,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	18,33	29,7	20,5	18,7	1,5	1,5	1,4	63,4	34,3	29,3	5%	7%	8%	4,0%	4,1%	4,2%
Hochtief	125,20	6,0	5,7	5,3	0,4	0,3	0,3	15,3	13,4	12,6	6%	6%	6%	3,8%	4,5%	4,8%
Mota Engil	1,75	4,1	3,6	3,4	0,6	0,6	0,5	31,8	9,0	5,6	15%	15%	16%	1,1%	1,7%	6,0%
NCC	137,35	62,2	5,9	4,8	0,2	0,2	0,2	-	11,5	9,0	0%	4%	5%	6,3%	6,3%	6,7%
Skanska	144,55	9,2	7,6	7,2	0,4	0,4	0,4	14,7	11,5	10,8	4%	5%	5%	5,7%	5,9%	6,2%
Strabag	31,30	2,8	2,8	2,7	0,2	0,2	0,2	10,7	10,2	9,9	6%	6%	6%	4,2%	4,5%	4,7%
Mediana		6,9	5,8	5,1	0,4	0,4	0,4	15,3	11,5	10,4	6%	7%	7%	3,9%	4,3%	4,8%

Wycena spółek deweloperskich

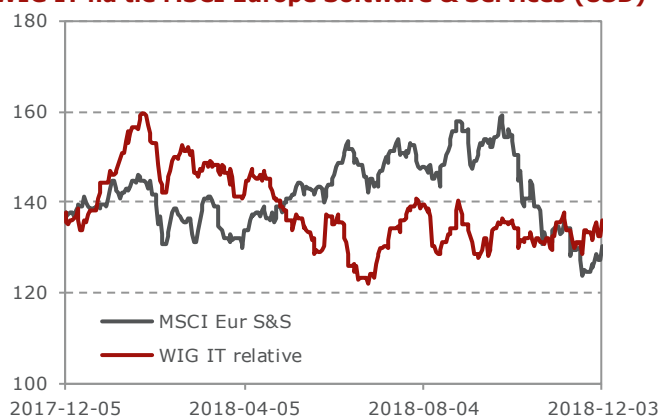
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBi Development	0,58	13,6	6,0	12,6	0,3	0,3	0,3	13,4	6,4	11,1	16%	52%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	66,00	5,6	6,1	5,9	1,6	1,6	1,5	6,9	7,2	6,4	18%	17%	18%	11,5%	14,4%	13,9%
Echo Investment	3,88	6,5	6,7	8,1	1,0	0,9	0,9	5,3	4,9	6,0	77%	53%	39%	13%	13%	14,4%
GTC	8,50	14,6	13,8	12,5	0,9	0,9	0,8	10,3	8,9	7,7	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	2,51	8,1	3,6	4,1	0,3	0,3	0,3	6,8	2,7	3,4	13%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PA Nova	17,30	9,7	10,8	10,2	0,5	0,4	0,4	5,6	6,5	6,3	24%	20%	21%	0,0%	4,3%	5,8%
Polnord	9,83	-	-	18,3	0,5	0,5	0,4	-	-	19,2	2%	1%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ronson	0,84	11,0	9,7	5,5	0,4	0,4	0,4	9,1	6,0	3,6	9%	12%	13%	7,1%	7,1%	8,3%
Mediana		8,9	6,4	8,1	0,5	0,4	0,4	6,8	6,2	6,3	17%	18%	20%	0%	4%	6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,51	14,3	14,0	13,3	0,7	0,7	0,7	11,3	10,9	10,4	89%	88%	87%	7,7%	7,9%	8,2%
CA Immobilien Anlagen	28,36	25,7	21,5	19,4	1,0	1,0	0,9	22,9	20,5	18,2	70%	75%	77%	3,1%	3,4%	3,8%
Deutsche Euroshop AG	27,08	16,0	16,0	15,9	0,7	0,8	0,8	12,7	12,2	12,2	87%	87%	87%	5,5%	5,7%	5,9%
Immofinanz AG	21,34	27,8	26,3	24,4	0,8	0,8	0,8	19,5	19,8	19,0	49%	46%	51%	3,7%	4,0%	4,2%
Klepierre	28,46	18,3	18,5	18,1	0,7	0,7	0,8	11,0	10,6	10,3	89%	86%	86%	7,4%	7,7%	7,9%
Segro	607,00	31,6	29,0	26,7	1,0	0,9	0,8	27,3	25,1	23,2	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		22,0	20,0	18,8	0,8	0,8	0,8	16,1	16,0	15,2	81%	81%	82%	4,6%	4,8%	5,0%

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

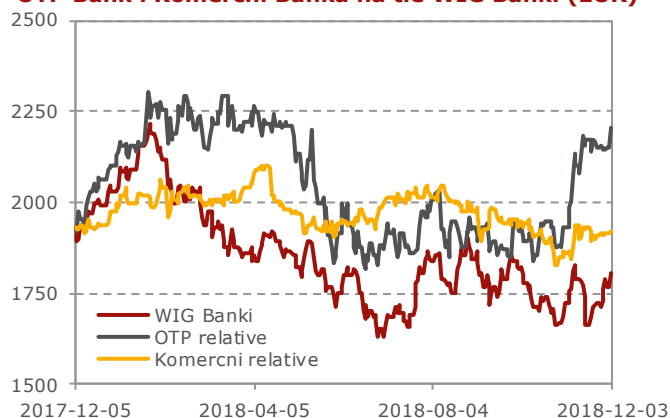
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



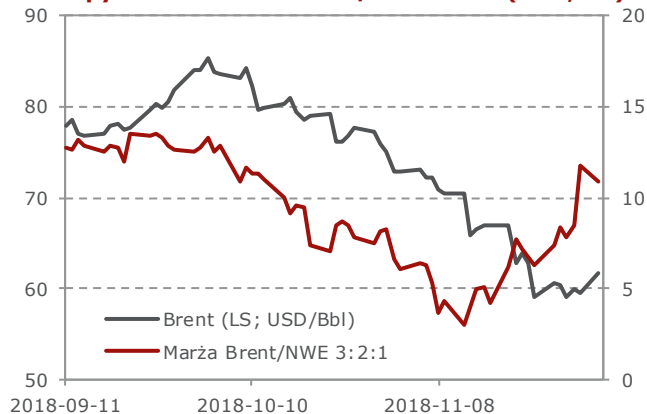
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



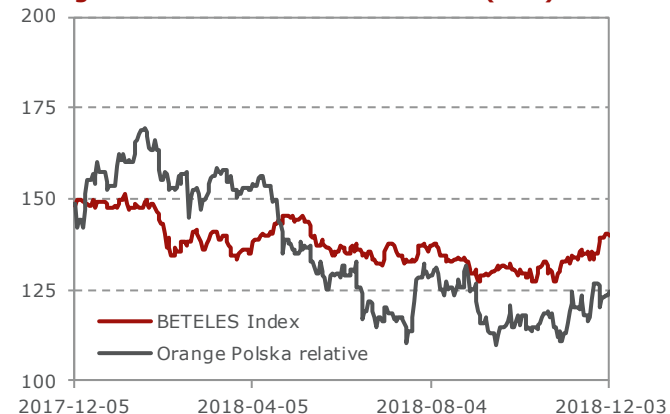
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



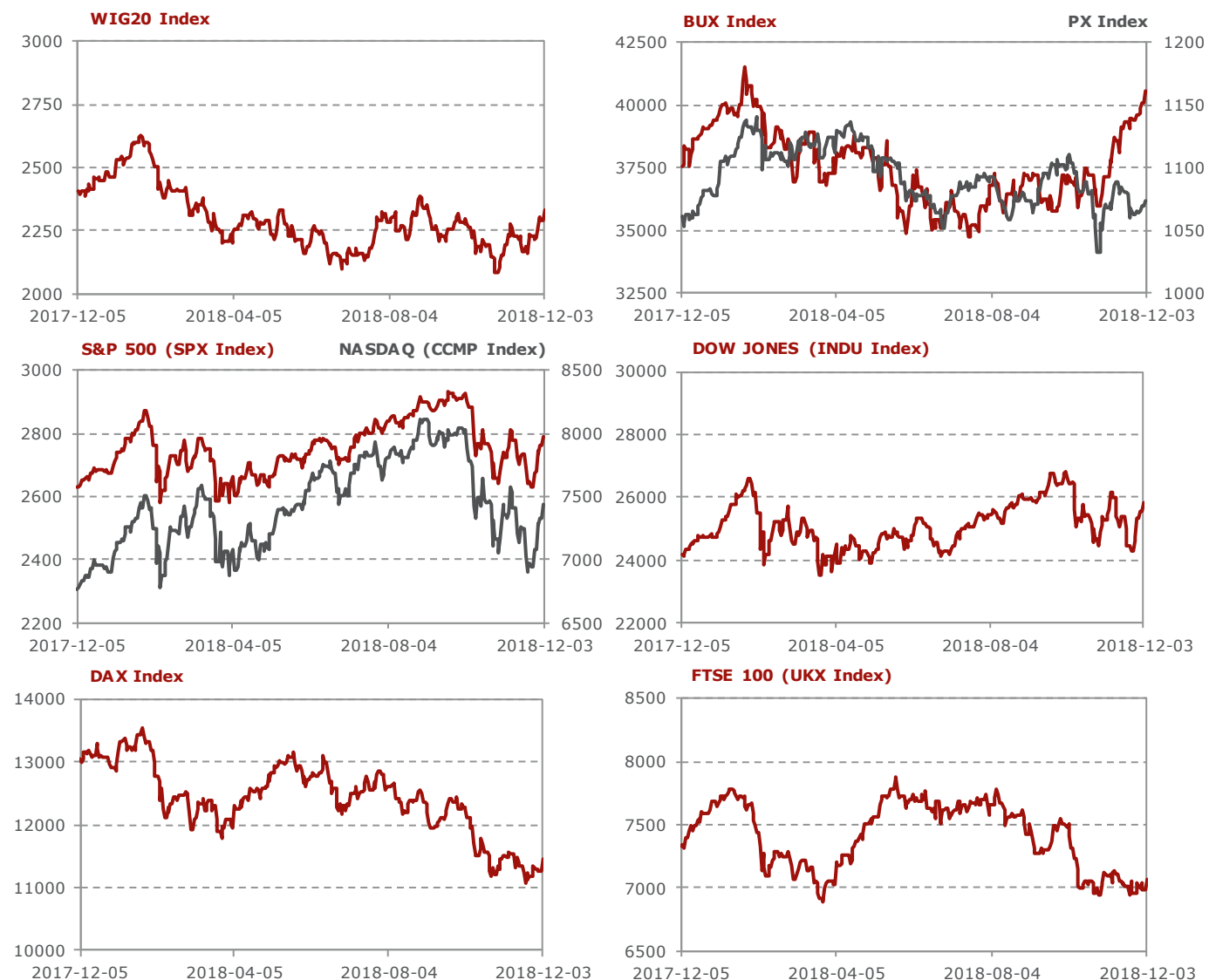
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



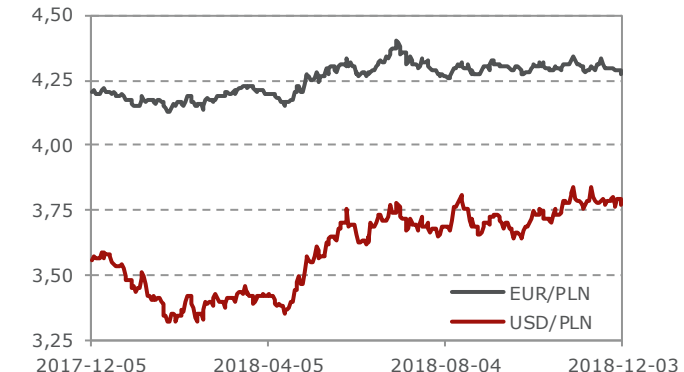
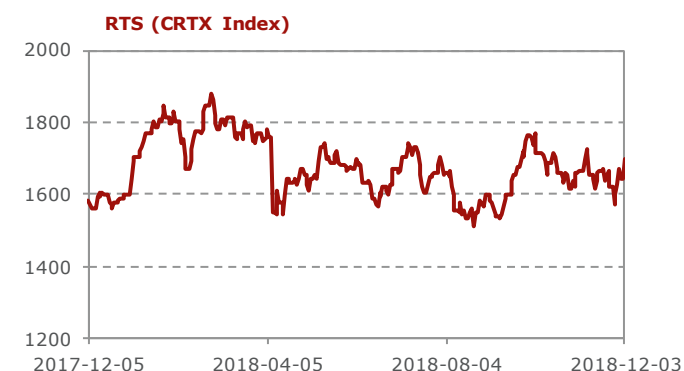
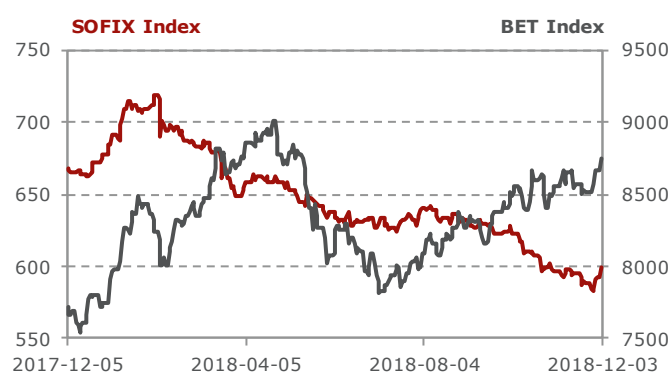
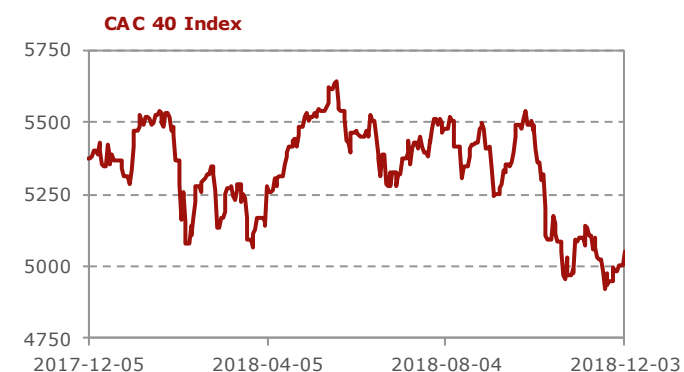
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-12-03	25 779,57	25 980,21	25 670,51	25 826,43	+1,13%
S&P 500	2018-12-03	2 790,50	2 800,18	2 773,38	2 790,37	+1,09%
NASDAQ	2018-12-03	7 486,13	7 486,51	7 392,22	7 441,51	+1,51%
DAX	2018-12-03	11 534,75	11 566,97	11 457,61	11 465,46	+1,85%
CAC 40	2018-12-03	5 112,58	5 115,13	5 043,20	5 053,98	+1,00%
FTSE 100	2018-12-03	6 980,24	7 145,49	6 980,24	7 062,41	+1,18%
WIG20	2018-12-03	2 310,75	2 334,22	2 310,75	2 329,37	+1,67%
BUX	2018-12-03	40 228,66	40 763,78	40 228,66	40 579,82	+1,17%
PX	2018-12-03	1 068,73	1 077,60	1 068,73	1 073,65	+0,47%
RTS	2018-12-03	1 660,14	1 706,63	1 660,14	1 696,19	+3,21%
SOFIX	2018-12-03	592,12	601,74	592,12	599,10	+1,18%
BET	2018-12-03	8 665,17	8 751,93	8 665,17	8 751,93	+1,00%
XU100	2018-12-03	96 366,96	96 829,78	94 974,45	94 974,45	-0,46%
BETELES	2018-12-03	140,79	141,73	139,57	139,91	-0,34%
NIKKEI	2018-12-03	22 629,39	22 698,79	22 550,29	22 574,76	+1,00%
SHCOMP	2018-12-03	2 647,13	2 665,30	2 629,18	2 654,80	+2,57%
Miedź	2018-12-03	6 300,00	6 352,00	6 237,00	6 295,00	+1,57%
Ropa	2018-12-03	60,87	61,79	59,78	61,09	+4,53%
USD/PLN	2018-12-03	3,7833	3,7856	3,7620	3,7673	-0,65%
EUR/PLN	2018-12-03	4,2909	4,3018	4,2751	4,2772	-0,33%
EUR/USD	2018-12-03	1,1330	1,1380	1,1319	1,1354	+0,33%
USBonds10	2018-12-03	3,0352	3,0479	2,9643	2,9697	-0,0182
GRBonds10	2018-12-03	0,3380	0,3460	0,3040	0,3060	-0,0070
PLBonds10	2018-12-03	3,0560	3,0580	3,0370	3,0390	-0,0130



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