

środa, 5 grudnia 2018 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

DJIA	25 027,1	-3,10%	FTSE 100	7 022,8	-0,56%	Miedź (LME)	6 209,0	-1,37%
S&P 500	2 700,1	-3,24%	WIG20	2 344,9	+0,67%	Ropa (Brent)	60,38	-1,16%
NASDAQ	7 158,4	-3,80%	BUX	40 945,5	+0,90%	USD/PLN	3,7746	+0,19%
DAX	11 335,3	-1,14%	PX	1 066,0	-0,71%	EUR/PLN	4,2818	+0,11%
CAC 40	5 012,7	-0,82%	PLBonds10	3,053	+0,014	EUR/USD	1,1343	-0,10%

Informacje ze spółek i sektorów

KGHM

W październiku KGHM zapłacił 122,91 mln podatku miedziowego

Z opublikowanych danych MF wynika, że KGHM w październiku zapłacił 122,91 mln podatku od niektórych kopalni. MF podało w sprawozdaniu operatywnym z wykonania budżetu państwa, że dochody z podatku od wydobycia niektórych kopalni wyniosły na koniec października 1,425 mld zł, co daje 110,5% planu.

Kruk

Nowa strategia zakłada 700 mln zysku netto w 2024 r.

- Kruk chce wypracować 700 mln zł skonsolidowanego zysku netto w 2024 r., konsensus na 2018 r. zakłada zysk w wysokości 366 mln, co oznacza wzrost o 24% względem 2017 r.
- Jednocześnie zarząd po przeglądzie opcji strategicznych uznał, że obecna struktura właścicielska jest optymalna.
- Spółka zapowiada ponadto konserwatywne podejście do zadłużenia, istotnie poniżej obecnego kowenantu 4-krotności zadłużenia finansowego netto do tzw. gotówkowej EBITDA. Na koniec trzeciego kwartału wskaźnik ten wyniósł 2,3.
- Intencją zarządu Kruka jest, by spółka wypłacała dywidendę w okresie obowiązywania strategii tj. w latach 2019-2024, jednakże "rekomendacje wypłaty dywidendy będą ustalane każdorazowo, biorąc pod uwagę plany i perspektywy rozwoju.
- Kruk zakłada, że nie będzie potrzeby dokapitalizowania spółki do 2024 roku, z wyjątkiem programów motywacyjnych zatwierdzanych przez walne zgromadzenie.

PZU

Kara w wysokości 900 tys. zł

Komisja Nadzoru Finansowego nałożyła na PZU karę w wysokości 900 tys. zł w związku z przypadkami opóźnień w przyznaniu i wypłacie odszkodowań lub niedopełnienia obowiązków informacyjnych w latach 2013-2015. Jednocześnie w komunikacie dodano, że spółka wdrożyła "intensywne środki zaradcze oraz usprawniła procedury likwidacji szkód", co zostało uwzględnione przez Komisję przy ustalaniu wysokości kary.

Erbud

Erbud żąda od Platinum Resort zapłaty 16,3 mln zł

Erbud wniósł przeciwko Platinum Resort pozew o zapłatę 16,3 mln zł. Pozew dotyczy umowy na budowę kompleksu hotelowego. Wartość zabezpieczenia wynosi 8,9 mln zł, z czego część stanowi wniosek o ustanowienie hipoteki na nieruchomościach Platinum Resort. Jak napisano, kwota przedmiotu sporu stanowi m.in. wynagrodzenie za wykonane roboty budowlane w ramach umowy na budowę kompleksu hotelowego, a także kwotę kary umownej za odstąpienie przez Platinum Resort od umowy oraz zwrot kosztów związanych z jej realizacją.

Orange

Umowa z PKP PLK

Orange Polska podpisała umowę z PKP PLK na świadczenie usług transmisji danych WAN. Wartość zamówienia wynosi 34,5 mln zł brutto. Orange dostarczy usługi PKP PLK do końca czerwca 2023 r.

Ciech

PZU TFI zmniejszył zaangażowanie poniżej 5%

Fundusze TFI PZU mają mniej niż 5 proc. akcji Ciechu. Przed zmianą udziału fundusze TFI PZU miały 5,07 proc. akcji spółki, a po sprzedaży części akcji (rozliczonych 3 grudnia) udział ten spadł do 4,86%.

Vistula

Wyniki sprzedaży w listopadzie

Vistula zwiększyła przychody ze sprzedaży o 16,4% r/r do 66,8 mln PLN w listopadzie. Sprzedaż YTD wzrosła o 13,6% do 657,5 mln PLN. W podziale na segmenty sprzedaż modywa wzrosła o 21,1% do 41,9 mln PLN w listopadzie (+11,7% YTD), a miesięczna sprzedaż biżuterii wzrosła w listopadzie o 17,5% do 20 mln (+19,9% YTD). Miesięczna marża brutto wyniosła 51,4% po spadku o 1,3 p.p. r/r, a zysk brutto wzrósł w listopadzie r/r o 14,3% do 34,3 mln. Bytom zwiększył przychody ze sprzedaży o 22,9% r/r do 18,9 mln PLN w listopadzie. Sprzedaż YTD wzrosła o 12,4% do 176 mln PLN. Marża brutto wykazała spadek r/r o 0,8 p.p. do 51,8% w listopadzie.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Livechat	Zarząd Livechat Software, w związku z wyrażeniem przez radę nadzorczą zgody na wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok obrotowy 2018/2019, podjął uchwałę o wypłacie w tej formie łącznie 13,905 mln zł, co oznacza kwotę 0,54 zł na akcję.
Grupa Nowy Szpital	Grupa Nowy Szpital (GNS) planuje wydać na inwestycje w 2019 r. ok. 35 mln zł. Środki zostaną przeznaczone m.in. na remonty, sprzęt medyczny i informatyzację. Grupa ma w planach też przejęcia. Inwestycje mają być finansowane ze środków własnych i kredytów, ale grupa bierze też pod uwagę obligacje i nie wyklucza w przyszłości debiutu giełdowego.
PGNiG	PGNiG od 24 grudnia zostanie włączony do indeksu Stoxx Europe 600.
Sygnity	Cron, największy akcjonariusz Sygnity, w trakcie NWZ złoży wniosek o niegłosowanie projektu uchwały w sprawie emisji akcji. NWZ spółki zaplanowane jest na 5 grudnia.
The Dust	The Dust ma list intencyjny z pisarzem Jackiem Piekara - podała spółka w komunikacie. Zamiarem spółki jest przeniesienie praw autorskich umożliwiających stworzenie gier, bazujących na książkach Piekary.
Open Finance	Open Finance liczy, że w wyniku restrukturyzacji Home Brokera w 2019 roku spółka ta zahamuje spadek przychodów i nie będzie notowała straty - poinformowała Joanna Tomicka-Zawora, prezes spółki.
Wojas	Skonsolidowane przychody Wojasa, producenta i dystrybutora obuwia, spadły w listopadzie 2018 roku o 1,1 proc. rdr do 24,87 mln zł. Narastająco od początku roku przychody były wyższe rdr o 0,3 proc. do 214,26 mln zł.
Votum	Kancelaria odszkodowawcza Votum, której skonsolidowane przychody wzrosły po III kw. 2018 roku do 76 mln zł, liczy na ich wzrost w 2019 roku do 150 mln zł dzięki m.in. akwizycji DSA Investment oraz wyższym wpływom ze spraw frankowych - poinformował na spotkaniu z dziennikarzami przewodniczący rady nadzorczej Andrzej Dadełło.
Kool2Play	Kool2Play - spółka zajmująca się produkcją i wydawaniem gier - planuje w 2019 roku debiut na New Connect - poinformowała spółka w informacji prasowej.
Maxima Grupe	Stokrotka, należąca do Maxima Grupe, przejęła sieć detaliczną Sano - podała Stokrotka w komunikacie prasowym. Połączenie spółek ma się zakończyć na początku 2019 roku.
ML System	ML System ma umowę z Przedsiębiorstwem Państwowym "Porty Lotnicze" o wartości 14,6 mln zł netto. Rozpoczyna również sprzedaż produktów fotowoltaicznych w Australii i Nowej Zelandii.

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	56,65	9,1	7,3	6,1	11%	12%	13%	1,0	0,9	0,8	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	71,10	14,0	13,4	11,0	9%	10%	12%	1,3	1,3	1,3	5,8%	7,2%	7,4%
ING BSK	183,60	15,7	14,4	12,2	13%	13%	14%	1,9	1,8	1,6	1,7%	1,9%	2,1%
Millennium	9,50	15,7	15,5	11,2	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	41,96	14,0	13,1	10,8	10%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	1,3%	3,6%	3,8%
Santander Bank Polska	364,80	16,2	14,3	11,7	10%	10%	12%	1,5	1,4	1,3	1,8%	7,0%	3,5%
Mediana		14,2	13,3	10,9	10%	10%	12%	1,3	1,3	1,2	1,5%	2,7%	2,8%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,248	11,3	8,0	7,1	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	1,2%	3,2%	5,7%
Citigroup	62,260	9,4	8,2	7,1	9%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	2,5%	3,2%	3,7%
Commerzbank	7,396	10,1	8,9	6,6	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	2,7%	4,0%	5,6%
ING	10,698	8,0	7,9	7,5	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,6%	6,9%
KBC	63,060	10,4	10,8	10,3	14%	14%	14%	1,5	1,4	1,4	5,6%	6,1%	6,5%
UCI	11,494	7,6	6,1	5,4	6%	8%	8%	0,5	0,4	0,4	3,0%	5,2%	7,8%
Mediana		9,7	8,1	7,1	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	2,9%	4,6%	6,1%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	34,41	9,8	9,8	9,1	11%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	3,5%	4,3%	4,3%
Komerční Banka*	906,50	11,6	9,9	-	14%	14%	-	1,5	1,3	-	5,2%	4,7%	-
OTP*	11 810	12,0	11,0	-	15%	15%	-	1,8	1,6	-	2,1%	2,2%	-
Banco Santander	4,17	8,7	7,9	7,2	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,3%	5,6%	6,2%
Deutsche Bank	8,02	22,6	10,3	7,1	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,2%	4,4%
Sberbank	199,00	5,3	4,8	4,3	23%	22%	22%	1,1	1,0	0,9	8,8%	10,4%	11,9%
VTB Bank	0,04	3,7	3,4	3,4	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,8%	10,8%	10,8%
Piraeus Bank	0,95	-	3,8	2,0	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	4,0%
Alpha Bank	1,34	16,8	8,2	5,3	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,7%
National Bank of Greece	1,15	10,1	6,3	4,6	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,0%
Eurobank Ergasias	0,56	7,5	5,3	3,9	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,6%
Akbank	7,33	5,4	5,2	4,3	13%	12%	13%	0,7	0,6	0,5	4,5%	4,0%	5,1%
Türkiye Garanti Bank	8,04	5,4	5,1	3,8	14%	13%	16%	0,7	0,7	0,6	4,7%	4,4%	5,8%
Türkiye Halk Bank	7,16	3,2	2,7	2,0	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	2,0%
Türkiye Vakıflar Bankası	3,88	2,9	3,4	2,6	12%	9%	11%	0,3	0,3	0,3	1,4%	1,4%	1,5%
Yapi ve Kredi Bankası	1,66	3,7	3,8	2,8	12%	6%	9%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,5	5,2	4,1	11%	9%	10%	0,4	0,4	0,3	1,9%	2,7%	4,3%

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	43,80	12,3	11,1	10,4	20%	21%	21%	2,4	2,3	2,1	6,2%	6,1%	6,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	22,50	9,9	9,2	8,6	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,2%	4,5%	4,9%
Uniq	8,33	11,5	11,0	10,3	7%	7%	8%	0,8	0,9	0,8	6,4%	6,7%	7,0%
Aegon	4,85	7,5	6,6	6,6	6%	8%	7%	0,5	0,5	0,4	5,9%	6,2%	6,5%
Allianz	185,76	10,4	9,8	9,3	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	3,99	6,9	6,5	6,1	14%	15%	16%	0,9	0,9	0,9	7,6%	8,4%	9,5%
AXA	21,24	8,3	7,6	7,5	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,3%	6,7%	7,0%
Baloise	147,00	12,4	11,3	10,6	9%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	4,0%	4,2%	4,5%
Assicurazioni Generali	14,85	9,3	9,1	8,9	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,1%	6,4%	6,8%
Helvetia	611,00	12,4	11,8	11,5	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,0	4,0%	4,2%	4,3%
Mapfre	2,50	9,3	8,4	7,7	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	6,0%	6,6%	7,2%
RSA Insurance	5,41	13,3	10,7	10,1	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	4,3%	5,7%	6,2%
Zurich Financial	313,60	12,7	11,0	10,5	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,8%
Mediana		10,2	9,5	9,1	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,6%

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	84,72	5,2	7,4	6,0	0,6	0,6	0,6	8,5	15,2	13,4	12%	8%	10%	1,2%	3,5%	2,0%
MOL	3206,00	4,1	4,6	4,4	0,6	0,6	0,6	8,8	11,3	10,1	14%	12%	13%	4,0%	3,2%	3,3%
PKN Orlen	108,90	5,1	8,1	6,7	0,5	0,5	0,4	8,2	16,6	14,4	9%	6%	7%	2,8%	2,8%	2,8%
HollyFrontier	58,14	5,7	5,0	5,5	0,7	0,7	0,7	10,0	7,6	8,4	12%	13%	13%	2,3%	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	79,51	6,6	5,2	4,4	0,3	0,3	0,3	12,7	8,3	6,2	5%	6%	8%	4,0%	4,4%	4,6%
Marathon Petroleum	63,34	9,2	5,8	5,2	0,8	0,6	0,6	12,4	8,4	6,6	8%	10%	11%	2,9%	3,2%	3,4%
Phillips 66	91,40	6,8	6,5	5,8	0,5	0,5	0,5	10,3	9,2	7,7	7%	8%	8%	3,4%	3,7%	4,0%
Tupras	124,70	5,5	5,0	4,4	0,4	0,3	0,4	9,2	6,5	5,0	8%	7%	8%	8,5%	12,3%	16,9%
OMV	44,66	3,8	3,3	3,4	0,8	0,7	0,7	9,0	7,6	7,5	21%	22%	22%	3,6%	4,0%	4,5%
Neste Oil	70,52	10,9	9,9	9,5	1,2	1,2	1,2	17,1	15,6	14,7	11%	12%	13%	3,0%	3,3%	3,5%
Hellenic Petroleum	7,74	5,5	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	8,2	9,2	8,4	8%	7%	7%	5,2%	5,3%	5,9%
Saras SpA	1,70	4,1	3,5	2,8	0,2	0,2	0,2	15,3	9,3	6,8	4%	4%	6%	4,3%	5,8%	7,5%
Motor Oil	21,10	4,6	4,8	4,1	0,3	0,3	0,3	8,4	8,7	7,5	6%	6%	7%	6,4%	6,7%	7,3%
Mediana		5,5	5,5	5,3	0,5	0,5	0,5	9,6	9,2	8,0	8%	8%	9%	3,5%	3,6%	3,7%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,49	6,5	6,3	6,0	1,3	1,2	1,2	11,5	12,1	11,1	20%	20%	20%	4,4%	5,0%	5,3%
Centrica	136,55	4,7	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	10,8	10,5	9,6	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,54	10,2	10,5	10,1	8,0	8,1	8,1	13,3	13,8	12,6	78%	77%	80%	6,2%	6,5%	6,8%
Endesa	20,08	7,8	7,5	7,4	1,4	1,3	1,3	14,8	14,1	13,9	17%	17%	18%	6,8%	7,1%	7,3%
Engie	12,35	6,2	5,9	5,5	0,9	0,9	0,8	12,5	11,5	10,2	14%	15%	15%	6,1%	6,3%	7,0%
Gas Natural SDG	22,25	9,3	8,7	8,3	1,6	1,6	1,6	-	15,4	14,4	18%	18%	19%	5,8%	6,1%	6,5%
Hera SpA	2,50	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	3,89	12,1	11,8	11,6	9,8	9,6	9,4	13,3	12,8	12,6	81%	81%	81%	5,9%	6,1%	6,3%
PGNiG	6,76	4,7	3,9	3,5	0,9	0,8	0,7	10,2	8,2	7,9	19%	20%	21%	1,0%	1,9%	3,7%
BP	537,00	4,7	4,4	4,3	0,6	0,6	0,6	11,4	10,6	10,3	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,41	3,2	2,9	3,0	0,8	0,8	0,8	11,4	9,7	9,9	25%	25%	26%	5,8%	5,9%	6,1%
Equinor	204,70	3,3	2,9	2,7	1,2	1,1	1,1	11,6	9,9	9,7	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	164,20	2,7	2,7	2,6	0,8	0,7	0,7	2,9	3,0	3,0	28%	28%	28%	5,7%	6,0%	7,7%
NovaTek	1130,00	12,1	12,4	11,3	4,4	4,2	3,9	14,9	12,5	11,9	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	36,30	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	27,11	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	49,50	5,7	5,1	5,0	0,9	0,9	1,0	11,6	10,2	9,9	16%	18%	19%	6,0%	6,1%	6,3%
Mediana		5,7	5,1	5,0	1,2	1,1	1,1	11,5	10,6	10,2	19%	20%	20%	5,8%	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	14,44	6,6	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	23,1	17,6	13,9	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	13,3	12,9	23%	23%	24%	6,1%	6,1%	6,2%
Endesa	20,08	7,8	7,5	7,4	1,4	1,3	1,3	14,8	14,1	13,9	17%	17%	18%	6,8%	7,1%	7,3%
Enel	4,80	6,6	6,3	6,0	1,4	1,4	1,3	11,9	10,3	9,7	21%	22%	23%	5,9%	6,7%	7,3%
EON	8,92	7,5	7,2	6,0	1,0	0,8	0,7	13,4	12,9	11,8	13%	12%	11%	4,8%	5,3%	5,8%
Fortum	18,90	13,8	12,7	11,6	4,3	4,1	4,0	21,9	15,0	13,0	31%	32%	34%	5,8%	5,8%	5,8%
Iberdola	6,63	9,0	8,5	8,1	2,3	2,2	2,1	14,1	13,3	12,5	25%	26%	26%	5,1%	5,3%	5,6%
National Grid	830,60	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	19,54	10,0	9,8	10,0	7,8	7,6	7,7	15,0	14,4	15,0	77%	78%	77%	5,0%	5,3%	5,4%
RWE	18,98	11,9	11,8	7,0	0,8	0,7	0,8	13,9	13,4	10,1	7%	6%	11%	3,7%	4,3%	4,8%
SSE	1082,00	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	37,64	10,1	7,9	6,6	3,2	2,8	2,6	36,8	24,5	18,9	32%	36%	39%	1,2%	1,8%	2,4%
CEZ	549,00	8,4	8,2	7,4	2,2	2,1	1,9	21,2	18,9	15,9	26%	25%	25%	6,0%	4,7%	5,3%
PGE	11,98	4,9	4,2	3,6	1,3	0,8	0,7	10,5	8,0	6,7	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,1%
Tauron	2,41	3,8	3,9	3,4	0,7	0,6	0,6	4,3	3,3	2,8	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	11,11	4,3	3,2	3,2	0,9	0,8	0,8	6,6	3,5	3,4	21%	25%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	9,67	4,0	3,9	4,2	0,8	0,7	0,7	5,0	5,3	5,7	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,0	7,9	7,0	1,4	1,4	1,3	14,1	13,4	12,5	22%	23%	24%	3,7%	4,3%	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	4630,00	7,2	6,3	6,0	2,4	2,2	2,0	11,4	8,8	8,3	34%	35%	34%	6,8%	7,1%	7,6%
Uralkali	86,92	4,8	4,9	-	2,5	2,6	-	4,1	4,1	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2567,00	5,9	5,9	5,7	1,9	1,8	1,8	8,9	9,1	8,8	33%	32%	31%	5,1%	5,3%	5,3%
K+S	16,30	10,4	7,2	6,4	1,6	1,5	1,4	37,3	11,1	8,4	15%	20%	22%	1,8%	3,8%	5,1%
Yara International	355,20	68,4	47,9	41,0	7,8	7,0	6,7	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	35,28	8,8	7,7	7,4	1,8	1,7	1,7	18,4	14,4	13,1	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,6%
CF Industries	42,55	10,8	8,7	8,1	3,6	3,3	3,2	27,0	15,8	13,1	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,9%
Israel Chemicals	2121,00	8,3	8,0	7,5	1,7	1,7	1,6	15,0	14,2	12,8	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	35,48	6,7	7,0	7,4	0,5	0,6	0,7	-	25,8	23,0	7%	9%	9%	3,4%	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*	72,80	2,6	2,3	1,8	0,2	0,2	0,2	11,5	9,8	6,6	9%	9%	11%	8,2%	6,9%	6,9%
Mediana		8,3	7,0	6,9	1,8	1,7	1,6	13,3	12,6	10,6	21%	21%	22%	3,1%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	43,58	5,3	4,6	4,1	1,0	0,9	0,9	7,9	6,6	5,7	19%	20%	21%	17,2%	6,9%	9,8%
Akzo Nobel	73,96	15,1	12,0	10,4	1,7	1,6	1,5	25,9	25,7	20,5	11%	13%	15%	2,9%	3,2%	2,6%
BASF	64,00	7,5	7,2	6,8	1,2	1,2	1,1	10,6	10,0	9,3	16%	16%	17%	5,0%	5,2%	5,4%
Croda	4962,00	16,9	15,7	14,8	4,9	4,7	4,5	27,5	25,4	23,9	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,15	4,4	3,4	3,0	0,9	0,7	0,7	6,1	6,0	5,5	22%	22%	22%	4,8%	5,1%	5,2%
Soda Sanayii	7,20	7,0	4,9	4,5	1,9	1,3	1,3	6,2	6,1	5,1	27%	27%	28%	3,1%	6,9%	11,7%
Solvay	96,58	5,9	5,4	5,2	1,2	1,2	1,1	12,1	11,1	10,0	21%	22%	22%	3,9%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	683,30	8,3	8,2	7,3	1,6	1,7	1,5	14,6	15,7	13,5	19%	20%	21%	1,8%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,80	7,1	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,6	11,9	10,2	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	83,82	4,7	4,8	4,7	1,0	1,0	0,9	12,8	13,4	12,3	21%	20%	20%	4,3%	4,5%	4,7%
Mediana		7.1	5.6	5.2	1.2	1.2	1.1	12.4	11.5	10.1	20%	20%	21%	3.5%	4.5%	4.7%

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	223,20	7,8	7,8	7,4	2,0	2,0	1,9	17,7	17,2	16,3	26%	26%	26%	3,1%	3,2%	3,4%
Caterpillar	129,32	9,2	8,4	8,1	1,9	1,8	1,7	11,1	10,1	9,2	21%	21%	21%	2,5%	2,7%	2,8%
Duro Felguera	0,01	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,5	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,92	7,8	6,7	6,5	1,6	1,5	1,4	17,0	13,2	12,3	20%	23%	22%	7,4%	7,8%	5,3%
Komatsu	2943,00	9,4	6,8	6,4	1,4	1,3	1,3	14,6	10,9	10,0	15%	19%	20%	2,5%	3,6%	4,0%
Sandvig AG	135,35	7,6	7,4	7,2	1,8	1,7	1,7	13,0	12,2	11,7	24%	24%	23%	3,0%	3,3%	3,7%
Mediana		8,5	7,1	6,8	1,6	1,5	1,6	13,8	10,9	10,8	21%	22%	22%	2,5%	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	71,20	1,9	3,5	4,9	0,6	0,7	0,8	4,5	10,8	26,7	32%	20%	17%	0,0%	6,7%	3,7%
KGHM	92,60	5,0	3,9	3,7	1,2	0,9	0,9	8,7	7,3	7,6	24%	24%	23%	0,0%	1,7%	3,4%
LW Bogdanka*	55,80	3,1	2,4	2,3	1,0	0,9	0,8	16,3	7,5	7,0	31%	36%	36%	2,0%	3,6%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1660,00	4,2	4,3	4,6	1,4	1,4	1,4	8,9	8,7	10,0	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	833,20	5,9	5,0	4,7	2,7	2,5	2,4	17,3	13,3	12,6	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	31,62	3,8	4,0	4,3	2,0	2,1	2,2	13,6	12,6	13,7	54%	53%	51%	2,7%	4,2%	2,7%
Boliden	204,85	4,2	4,5	4,6	1,1	1,1	1,1	8,1	9,3	9,6	26%	25%	24%	6,7%	5,6%	5,9%
First Quantum	12,88	8,0	5,9	4,2	3,5	2,8	2,2	15,0	9,7	5,9	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,50	3,8	6,0	4,7	1,4	1,8	1,6	7,0	13,5	9,0	37%	30%	35%	1,5%	2,1%	3,9%
Hudbay Min	6,95	3,2	3,5	3,3	1,3	1,4	1,3	15,5	14,4	9,9	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,22	4,6	4,2	3,0	1,7	1,6	1,4	16,6	14,6	8,4	38%	39%	46%	1,4%	1,3%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	18,87	6,3	6,1	5,9	3,3	3,2	3,1	8,4	8,2	8,0	52%	52%	52%	10,1%	11,4%	12,2%
OZ Minerals	8,87	5,0	5,3	4,2	2,3	2,3	1,9	13,9	16,3	11,7	46%	43%	45%	2,2%	2,0%	2,9%
Rio Tinto	3725,50	4,0	4,3	4,5	1,8	1,9	1,9	9,6	10,5	11,0	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,75	2,7	2,8	2,0	1,4	1,4	1,1	8,3	9,1	5,4	51%	49%	55%	4,1%	3,7%	6,1%
Southern CC	32,81	8,3	7,4	6,8	4,2	3,8	3,6	15,3	13,4	12,1	50%	51%	53%	3,6%	4,2%	4,8%
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		4,4	4,4	4,4	1,8	1,8	1,8	12,7	11,5	9,7	44%	43%	45%	1,5%	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	4,73	4,9	5,4	5,4	1,3	1,4	1,4	23,9	31,8	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	19,00	5,3	5,2	5,0	1,7	1,6	1,6	6,1	6,7	6,6	32%	31%	31%	13,5%	6,8%	6,8%
Mediana		4,9	5,2	5,0	1,3	1,4	1,4	15,0	31,8	22,0	27%	26%	27%	0%	0,0%	5,2%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	24,15	5,7	5,6	5,6	1,8	1,8	1,8	14,1	14,0	13,8	32%	32%	32%	6,2%	6,2%	6,3%
Telefonica CP	251,50	8,2	8,2	8,2	2,3	2,3	2,2	14,0	14,1	14,6	28%	28%	27%	8,1%	8,2%	8,1%
Hellenic Telekom	10,88	4,9	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	19,8	16,4	14,4	34%	34%	34%	4,2%	5,1%	5,5%
Matav	454,00	4,1	4,1	4,1	1,3	1,3	1,2	10,3	10,2	10,2	31%	31%	30%	5,5%	5,7%	6,0%
Telecom Austria	6,59	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	14,9	11,1	9,9	32%	32%	32%	3,0%	3,5%	4,1%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	14,1	14,0	13,8	32%	32%	32%	5,5%	5,7%	6,0%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	260,90	4,8	4,9	4,9	1,5	1,5	1,5	9,6	10,0	10,0	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,31	6,0	5,7	5,4	1,8	1,8	1,7	16,4	14,0	12,6	31%	31%	32%	4,6%	5,0%	5,3%
KPN	2,65	7,7	7,6	7,5	3,0	3,1	3,0	24,5	21,4	19,4	39%	40%	41%	4,9%	6,8%	7,6%
Orange France	14,73	5,2	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	14,0	12,9	11,7	31%	32%	32%	4,8%	5,1%	5,2%
Swisscom	480,70	7,7	7,8	7,7	2,8	2,8	2,8	16,4	16,6	16,5	36%	36%	36%	4,6%	4,6%	4,6%
Telefonica S.A.	7,89	6,0	6,1	6,0	1,9	2,0	1,9	11,3	10,9	10,2	32%	32%	32%	5,1%	5,1%	5,3%
Telia Company	41,92	9,0	8,5	8,4	2,9	2,8	2,8	17,6	15,2	14,2	32%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,8%
TI	0,57	4,4	4,4	4,3	1,9	1,9	1,9	11,2	8,0	7,7	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,5%
Mediana		6,0	5,9	5,7	1,9	1,9	1,9	15,2	13,4	12,2	32%	33%	33%	4,7%	5,0%	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	22,80	7,0	6,4	5,8	2,4	2,1	2,0	14,8	13,1	10,9	34%	33%	34%	0,0%	1,4%	1,9%
Mediana		6,5	5,8	5,3	1,4	1,3	1,2	22,2	25,7	15,6	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,54	8,0	6,9	6,6	0,6	0,7	0,7	-	10,7	9,9	8%	9%	10%	0,0%	2,3%	3,2%
Axel Springer	54,20	10,0	9,1	8,4	2,3	2,2	2,2	19,1	16,7	14,9	23%	25%	26%	3,8%	4,0%	4,3%
Daily Mail	617,50	8,6	8,7	8,4	1,2	1,2	1,2	15,5	16,7	15,3	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,39	6,9	7,0	6,8	0,5	0,5	0,5	18,5	16,2	16,9	7%	7%	7%	1,0%	3,1%	4,6%
New York Times	26,46	16,8	15,0	13,5	2,5	2,3	2,3	33,7	27,6	21,1	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,76	8,4	7,3	6,4	1,5	1,6	1,5	29,3	14,3	12,6	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	60,50	1,1	1,0	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	1,2	1,2	1,2	18,8	16,2	14,9	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	5,05	7,2	7,1	7,1	1,3	1,3	1,3	8,6	8,5	8,5	18%	18%	18%	9,6%	9,8%	9,9%
Gestelevision Telecinco	5,98	7,1	7,2	7,2	1,8	1,8	1,8	10,0	10,1	10,3	26%	26%	25%	10,0%	9,7%	9,5%
ITV PLC	136,70	7,8	8,0	7,5	2,0	1,9	1,9	9,1	9,5	8,7	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,30	4,7	4,8	4,6	1,3	1,3	1,3	11,2	10,9	10,6	27%	27%	28%	6,5%	6,9%	7,1%
Mediaset SPA	2,72	3,8	4,0	3,9	1,4	1,5	1,5	19,1	12,4	10,6	36%	37%	38%	4,3%	5,2%	6,1%
Modern Times	302,00	11,6	10,4	9,2	1,2	1,1	1,1	19,6	17,4	15,2	10%	11%	12%	4,2%	4,4%	4,5%
Prosieben	17,46	6,0	6,1	5,8	1,5	1,4	1,4	8,0	8,4	7,7	25%	24%	24%	5,2%	5,9%	6,2%
RTL Group	52,25	6,7	6,6	6,4	1,4	1,3	1,3	11,4	11,1	10,7	21%	20%	20%	7,6%	7,5%	7,5%
TF1-TV Francaise	8,03	4,4	3,8	3,5	0,7	0,7	0,7	12,8	9,4	8,8	17%	19%	20%	4,7%	5,7%	6,1%
Mediana		6,7	6,6	6,4	1,4	1,3	1,3	11,2	10,1	10,3	25%	24%	24%	5,2%	5,9%	6,2%
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	64,72	5,7	5,3	5,2	2,5	2,4	2,4	10,7	10,4	9,9	45%	45%	45%	2,9%	3,2%	3,6%
Comcast	37,69	8,4	7,8	7,3	2,7	2,5	2,4	14,8	13,5	11,9	32%	32%	32%	2,0%	2,2%	2,5%
Dish Network	31,93	7,5	8,8	10,0	1,6	1,7	1,7	10,5	13,0	17,3	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,26	5,8	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	35,3	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	18,69	7,8	7,4	7,0	3,1	3,0	2,9	22,3	17,9	16,5	40%	40%	41%	8,4%	8,5%	8,6%
Mediana		7,7	7,6	7,1	2,6	2,5	2,4	14,8	13,5	16,9	36%	36%	37%	1,0%	1,1%	1,3%

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

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	17,00	5,0	5,2	5,0	0,1	0,1	0,1	4,3	4,5	4,3	1%	1%	1%	0,0%	2,4%	5,5%
Asseco Poland	48,30	8,3	8,0	8,0	1,1	1,0	1,0	14,2	15,6	15,5	13%	13%	13%	6,2%	4,1%	4,1%
Comarch	160,00	8,0	7,3	6,8	1,0	0,9	0,9	24,1	17,9	15,3	12%	13%	13%	0,9%	0,9%	6,3%
Mediana		8,0	7,3	6,8	1,0	0,9	0,9	14,2	15,6	15,3	12%	13%	13%	0,9%	2,4%	5,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	73,52	6,4	5,4	5,1	0,8	0,8	0,8	8,9	7,6	7,2	13%	14%	15%	2,4%	2,7%	2,9%
CapGemini	104,35	10,2	9,4	8,8	1,4	1,4	1,3	17,3	15,5	14,2	14%	14%	15%	1,7%	1,9%	2,1%
IBM	121,60	7,4	7,2	7,3	1,8	1,8	1,8	8,8	8,7	8,4	24%	25%	24%	5,1%	5,3%	5,6%
Indra Sistemas	9,05	7,2	6,6	6,2	0,7	0,7	0,7	13,5	11,2	10,1	10%	10%	11%	0,0%	1,9%	2,4%
Microsoft	108,52	17,4	14,6	12,8	7,1	6,3	5,7	28,3	24,4	21,6	41%	43%	45%	1,5%	1,7%	1,8%
Oracle	48,75	9,5	9,4	9,0	4,4	4,4	4,3	15,8	14,3	13,4	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,7%
SAP	90,58	14,1	12,6	11,5	4,5	4,2	3,9	20,6	18,7	16,7	32%	33%	34%	1,6%	1,8%	1,9%
TietoEnator	25,76	9,7	9,5	9,1	1,3	1,2	1,2	14,6	14,1	13,6	13%	13%	13%	5,5%	5,7%	5,9%
Mediana		9,6	9,4	8,9	1,6	1,6	1,5	15,2	14,2	13,5	19%	20%	20%	1,7%	1,9%	2,2%

Wycena spółek budowlanych

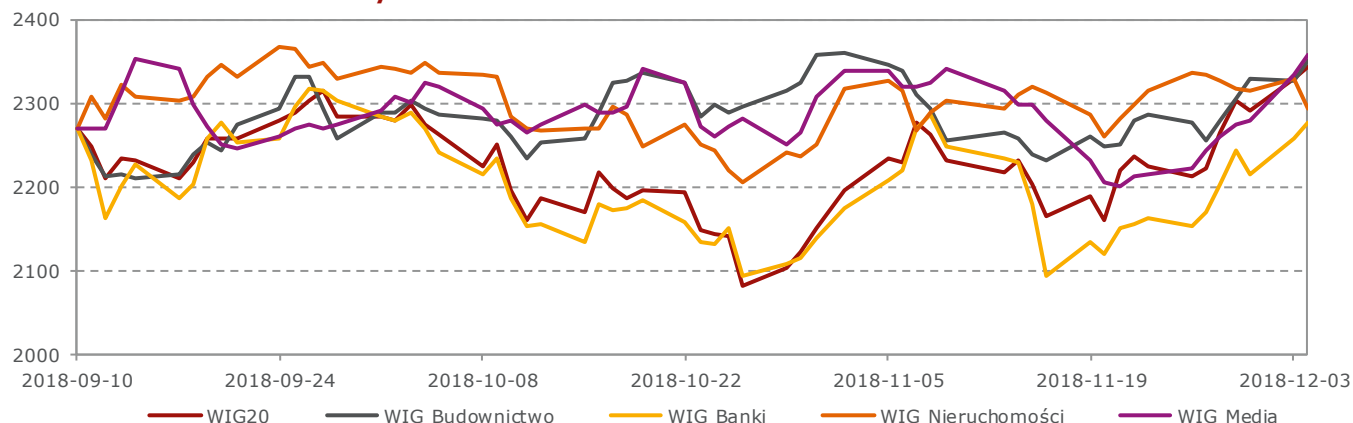
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	119,40	4,4	5,5	5,9	0,2	0,2	0,3	12,4	14,0	13,3	5%	4%	5%	14,7%	7,7%	6,8%
Elektrobudowa	32,00	-	4,1	3,6	0,2	0,2	0,2	-	8,5	8,4	-	5%	6%	32,8%	0,0%	9,4%
Elektrotim	3,80	5,3	4,6	3,2	0,1	0,1	0,1	40,6	10,9	6,5	2%	3%	4%	0,0%	5,3%	7,9%
Erbud	9,64	-	4,5	3,4	0,1	0,1	0,1	-	10,5	6,1	-	2%	2%	11,4%	0,0%	5,7%
Herkules	3,10	5,2	4,3	4,1	1,3	1,0	0,9	9,7	6,8	6,8	26%	23%	23%	2,3%	5,8%	6,5%
Torpol	4,60	5,5	4,6	4,0	0,1	0,1	0,1	50,0	10,2	9,9	2%	2%	3%	0,0%	0,0%	4,3%
Trakcja	3,75	7,3	7,7	6,0	0,2	0,2	0,2	-	40,0	21,5	3%	3%	3%	2,7%	0,0%	5,3%
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	4,81	3,6	2,8	2,6	0,1	0,1	0,1	5,5	4,7	5,2	3%	4%	3%	3,1%	6,4%	8,5%
ZUE	4,64	5,4	4,9	3,3	0,2	0,1	0,1	11,1	8,0	6,2	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	6,5%
Mediana		5,2	4,5	3,5	0,2	0,2	0,2	11,1	9,4	7,6	3%	3%	4%	2,9%	2,6%	6,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	82,30	7,9	7,8	7,5	1,4	1,4	1,4	19,5	17,5	15,4	18%	18%	18%	3,7%	4,1%	4,2%
Astaldi	0,51	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	18,31	29,7	20,5	18,6	1,5	1,5	1,4	63,3	34,2	29,2	5%	7%	8%	4,0%	4,1%	4,2%
Hochtief	123,70	5,9	5,6	5,2	0,3	0,3	0,3	15,1	13,3	12,5	6%	6%	6%	3,9%	4,6%	4,9%
Mota Engil	1,72	4,1	3,6	3,3	0,6	0,6	0,5	31,3	8,8	5,6	15%	15%	16%	1,2%	1,7%	6,1%
NCC	135,60	61,5	5,8	4,8	0,2	0,2	0,2	-	11,4	8,9	0%	4%	5%	6,4%	6,4%	6,8%
Skanska	142,60	9,1	7,5	7,1	0,3	0,4	0,4	14,5	11,3	10,6	4%	5%	5%	5,8%	6,0%	6,2%
Strabag	30,70	2,8	2,7	2,6	0,2	0,2	0,2	10,5	10,1	9,8	6%	6%	6%	4,3%	4,5%	4,7%
Mediana		6,9	5,7	5,0	0,4	0,4	0,4	15,1	11,3	10,2	6%	7%	7%	3,9%	4,3%	4,9%

Wycena spółek deweloperskich

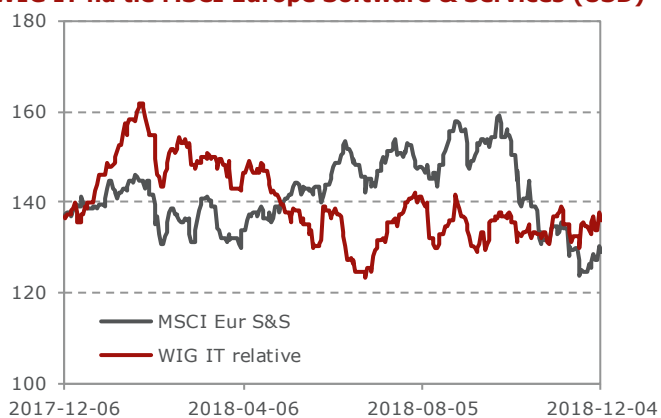
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBi Development	0,63	14,1	6,3	13,1	0,3	0,3	0,3	14,6	7,0	12,1	16%	52%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Dom Development	66,00	5,6	6,1	5,9	1,6	1,6	1,5	6,9	7,2	6,4	18%	17%	18%	11,5%	14,4%	13,9%
Echo Investment	3,94	6,6	6,8	8,2	1,0	0,9	0,9	5,4	5,0	6,1	77%	53%	39%	13%	13%	14,1%
GTC	8,40	14,6	13,7	12,4	0,9	0,9	0,8	10,1	8,8	7,6	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	2,58	8,2	3,6	4,2	0,3	0,3	0,3	7,0	2,8	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	9,77	-	-	18,2	0,4	0,5	0,4	-	-	19,1	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		9,0	6,5	8,2	0,4	0,4	0,4	6,9	6,3	6,2	17%	18%	20%	0%	4%	6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,57	14,4	14,1	13,4	0,7	0,7	0,7	11,5	11,1	10,6	89%	88%	87%	7,6%	7,8%	8,0%
CA Immobilien Anlagen	28,44	25,7	21,5	19,5	1,0	1,0	0,9	23,0	20,5	18,3	70%	75%	77%	3,1%	3,4%	3,8%
Deutsche Euroshop AG	26,68	15,9	15,9	15,8	0,7	0,7	0,8	12,5	12,1	12,0	87%	87%	87%	5,6%	5,8%	5,9%
Immofinanz AG	21,00	27,5	26,1	24,2	0,8	0,8	0,7	19,2	19,5	18,7	49%	46%	51%	3,8%	4,0%	4,3%
Klepierre	28,07	18,2	18,4	18,0	0,7	0,7	0,7	10,8	10,4	10,1	89%	86%	86%	7,5%	7,8%	8,0%
Segro	608,60	31,7	29,0	26,8	1,0	0,9	0,8	27,4	25,1	23,2	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		22,0	20,0	18,7	0,8	0,8	0,8	15,8	15,8	15,1	81%	81%	82%	4,7%	4,9%	5,1%

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

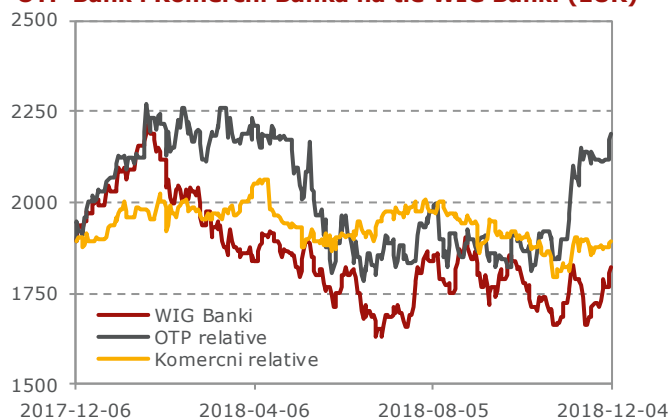
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



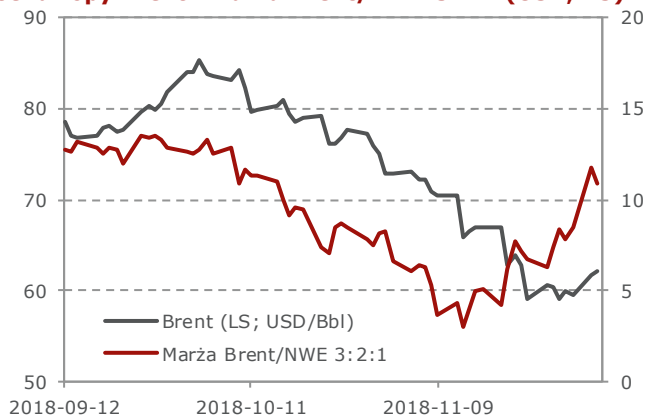
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



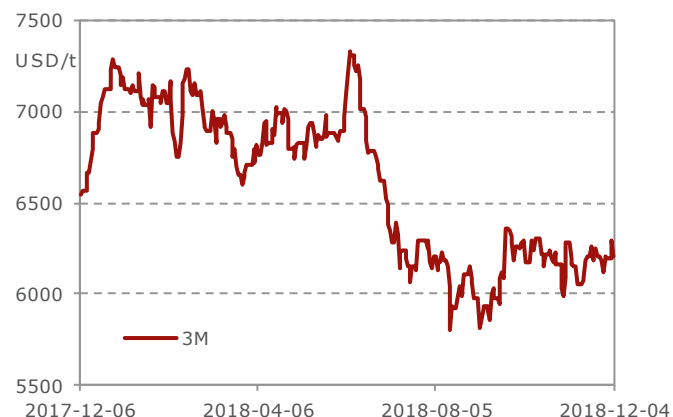
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



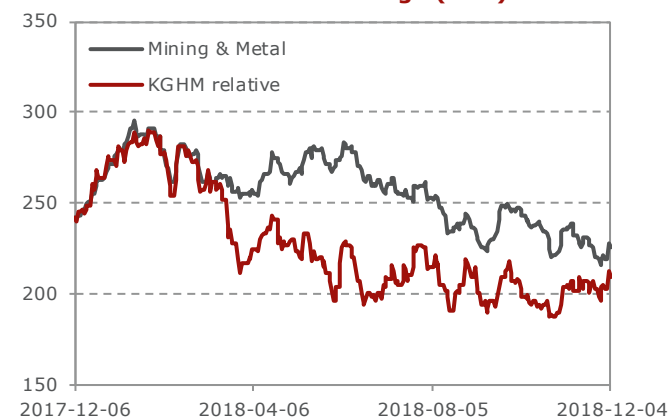
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



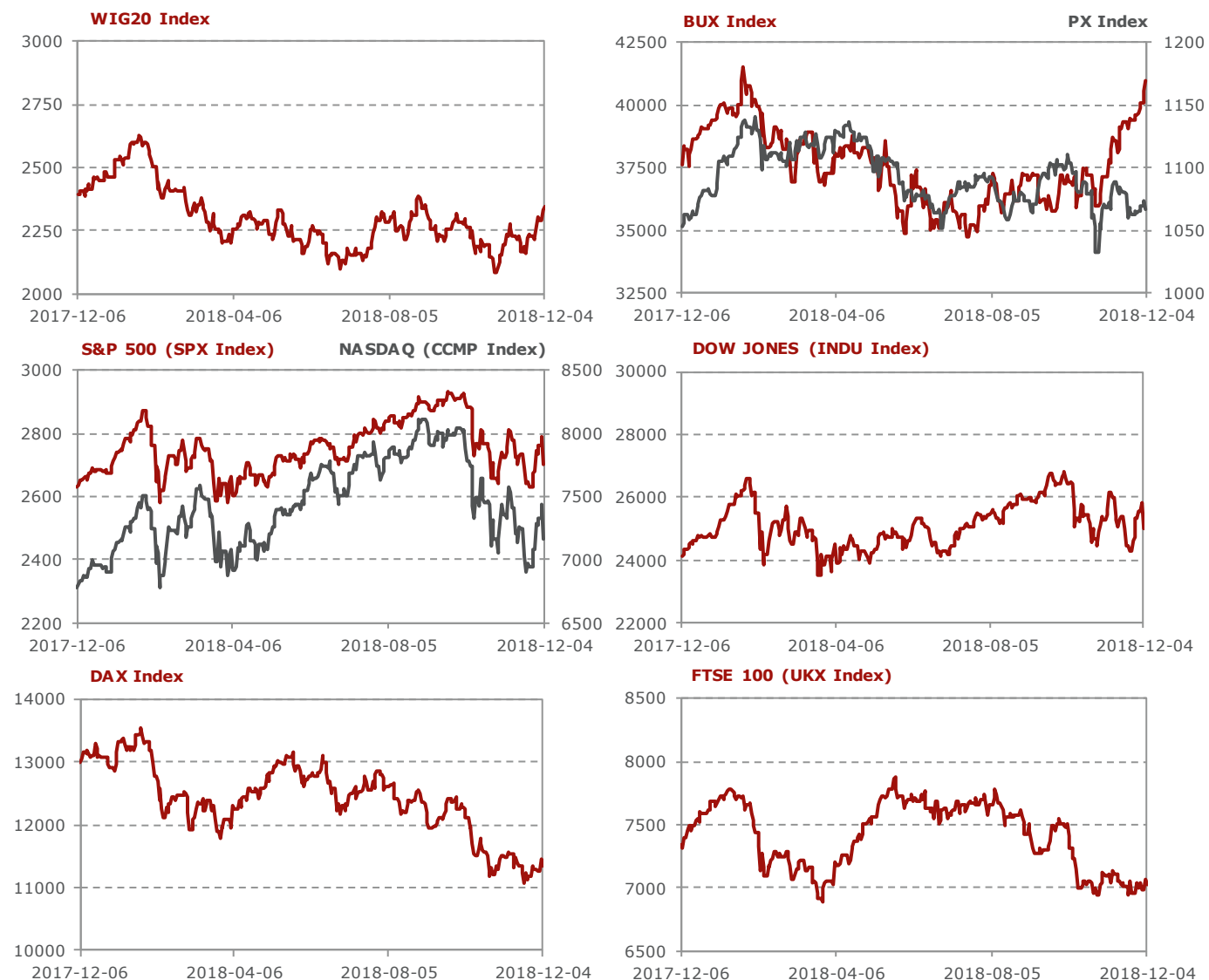
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



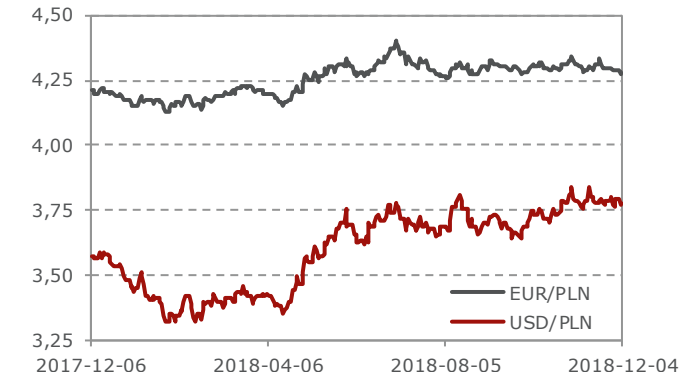
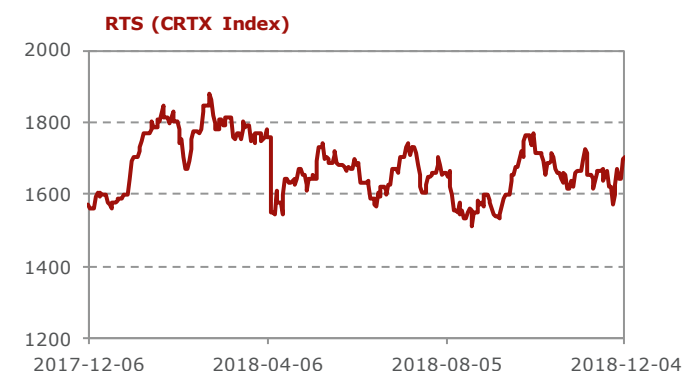
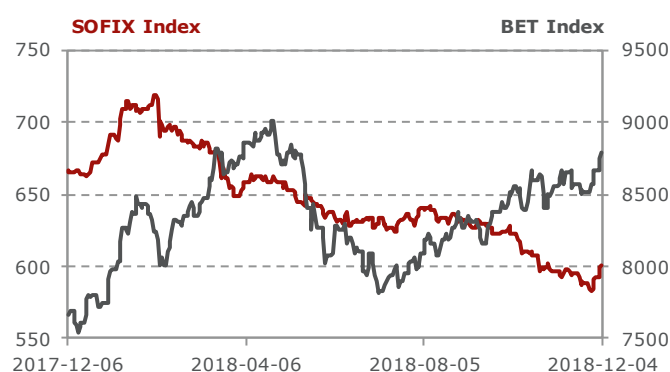
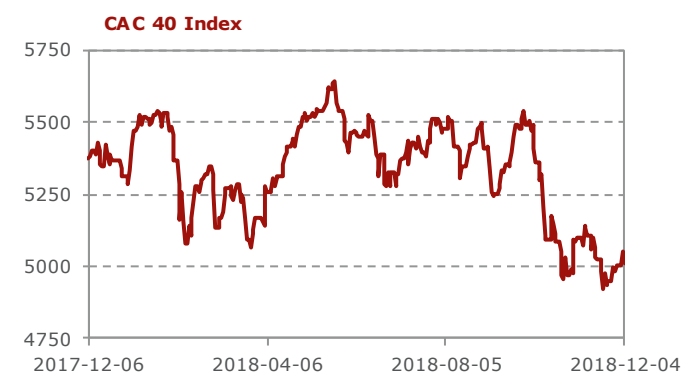
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2018-12-04	25 752,56	25 773,12	25 008,11	25 027,07	-3,10%
S&P 500	2018-12-04	2 782,43	2 785,93	2 697,18	2 700,06	-3,24%
NASDAQ	2018-12-04	7 407,95	7 421,11	7 150,11	7 158,43	-3,80%
DAX	2018-12-04	11 429,82	11 442,19	11 330,44	11 335,32	-1,14%
CAC 40	2018-12-04	5 036,95	5 043,26	5 012,48	5 012,66	-0,82%
FTSE 100	2018-12-04	7 062,41	7 095,01	7 002,71	7 022,76	-0,56%
WIG20	2018-12-04	2 322,24	2 344,91	2 311,83	2 344,91	+0,67%
BUX	2018-12-04	40 579,00	40 945,47	40 393,57	40 945,47	+0,90%
PX	2018-12-04	1 073,69	1 077,23	1 064,24	1 066,01	-0,71%
RTS	2018-12-04	1 701,50	1 709,14	1 688,08	1 704,83	+0,51%
SOFIX	2018-12-04	599,10	601,64	598,89	601,34	+0,37%
BET	2018-12-04	8 751,93	8 788,60	8 693,91	8 786,58	+0,40%
XU100	2018-12-04	94 649,89	95 550,47	93 530,35	93 880,49	-1,15%
BETELES	2018-12-04	139,77	140,44	139,50	139,53	-0,27%
NIKKEI	2018-12-04	22 533,97	22 576,62	22 033,41	22 036,05	-2,39%
SHCOMP	2018-12-04	2 651,56	2 666,08	2 644,90	2 665,96	+0,42%
Miedź	2018-12-04	6 239,50	6 299,00	6 153,00	6 209,00	-1,37%
Ropa	2018-12-04	60,93	62,76	60,38	60,38	-1,16%
USD/PLN	2018-12-04	3,7674	3,7838	3,7478	3,7746	+0,19%
EUR/PLN	2018-12-04	4,2772	4,2859	4,2750	4,2818	+0,11%
EUR/USD	2018-12-04	1,1354	1,1419	1,1319	1,1343	-0,10%
USBonds10	2018-12-04	2,9715	2,9751	2,8830	2,9136	-0,0561
GRBonds10	2018-12-04	0,2890	0,2990	0,2610	0,2630	-0,0430
PLBonds10	2018-12-04	3,0310	3,0570	3,0130	3,0530	+0,0140



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.