

czwartek, 6 grudnia 2018 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

DJIA	25 027,1	-3,10%	FTSE 100	6 921,8	-1,44%	Miedź (LME)	6 175,0	-0,55%
S&P 500	2 700,1	-3,24%	WIG20	2 354,5	+0,41%	Ropa (Brent)	60,58	+0,33%
NASDAQ	7 158,4	-3,80%	BUX	40 670,4	-0,67%	USD/PLN	3,7788	+0,11%
DAX	11 200,2	-1,19%	PX	1 051,0	-1,41%	EUR/PLN	4,2859	+0,10%
CAC 40	4 944,4	-1,36%	PLBonds10	3,066	+0,013	EUR/USD	1,1344	+0,01%

Informacje ze spółek i sektorów

Millennium

Zwiększenie bufora kapitałowego związanego z FX dla Banku Millennium

Polski regulator KNF zwiększył skonsolidowany przez Bank Millennium bufor kapitałowy TCR związany z FX od 5,41 p.p. do 6,27 p.p. i bufora poziomu 1 do 4,70 p.p. (75% bufora TCR). KNF już październiku ogłosił podwyżkę nieskonsolidowanych buforów kapitałowych. Ponadto Bank Millennium nie wypłaci dywidendy z tytułu ogłoszonego w listopadzie przejęcia Eurobanku.

Ciech

Strategia na lata 2019-2021

Rada Nadzorcza Ciechu zatwierdziła przyjętą przez zarząd strategię na lata 2019-2021. Jako cele strategiczne grupa wymienia przychody w 2021 roku powyżej 4 mld zł i znormalizowany wynik EBITDA na poziomie ponad 900 mln zł. Strategia przewiduje rozwój Grupy Ciech w kierunku budowy bardziej efektywnego i zdywersyfikowanego holdingu chemicznego. Cel ten będzie realizowany przez zwiększanie przewag konkurencyjnych w kluczowym biznesie sodowym, dalsze inwestowanie w rozwój biznesów specjalistycznych oraz budowanie wartości przez zmiany w portfolio aktywów, bazując na trzech filarach: zorientowaniu na klientów, innowacyjności i zwiększeniu efektywności. Grupa podała, że chce, aby co najmniej 35 proc. EBITDA pochodziło z biznesów innych niż sodowy.

Ciech

Nowy prezes zarządu

Rada Nadzorcza powołała Davida Jakubowicza na stanowisko Prezesa Zarządu - poinformowała spółka w komunikacie. Do 5 grudnia Jakubowicz był członkiem rady nadzorczej Ciech. We wrześniu Maciej Tybura zrezygnował ze stanowiska prezesa spółki z powodów osobistych. Następnie rada nadzorcza spółki oddelegowała Dawida Jakubowicza do pełnienia funkcji prezesa na okres trzech miesięcy.

Alumetal

Odpisy z tytułu odroczonego podatku

Węgierska spółka zależna Alumetalu postanowiła dokonać odpisu aktualizującego aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie ok. 12,5 mln zł, co obniży raportowany skonsolidowany wynik netto Alumetalu w czwartym kwartale 2018 roku.

Agora

Informacje o dystrybucji gazet w październiku

Rozkład ogólnokrajowych płatnych gazet codziennych w październiku 18 spadł o 8,6% r / r do 601,3 tys. sztuk. Sprzedaż Gazety Wyborczej, wydanej przez Agorę, spadła w październiku o 12,1% r / r do 100,4 tys.

PGE

PGE szuka partnera do budowy morskich farm wiatrowych

Według Dziennika Gazety Prawnej, PGE poszukuje partnera do projektu morskiej energii wiatrowej o łącznej mocy 2,5 GW. Firma wysłała zapytania do kilkunastu potencjalnych partnerów z doświadczeniem w takich inwestycjach.

Energetyka

Wyniki drugiej aukcji mocy

Druga aukcja rynku mocy została zamknięta w przedziale cenowym 195,280-219,666 PLN / MW/rok (popyt na 10,544 MW i zaopatrzenie na 13 000 MW). Ostateczne wyniki powinny zostać ogłoszone w ciągu 3 dni roboczych.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Tauron	Po drugiej aukcji mocy Tauron szacuje, że przychody grupy z rynku mocy w 2022 roku mogą sięgnąć od 82,5 mln zł do 92,8 mln zł - podała spółka w komunikacie.
PGE	Polska Grupa Energetyczna w wyniku aukcji rynku mocy na rok 2022 zakontraktowała łącznie nie mniej niż 7.062 MW obowiązku mocowego - poinformowała spółka w komunikacie. Umowy mocowe zawarte zostały na jeden rok. Cena zamknięcia aukcji mieści się w przedziale od 195,28 do 219,66 zł/kW/rok.
ZE PAK	Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin zakontraktował w aukcji rynku mocy na 2022 roku łącznie 587 MW - podała spółka w komunikacie. Cena zamknięcia aukcji mieści się w przedziale od 195,28 do 219,66 zł/kW/rok. Umowy mocowe zawarte zostały na jeden rok dostaw.
Polenergia	W trakcie aukcji mocy Polenergia Elektrociepłownia Nowa Sarzyna (ENS) i Mercury Energia, spółki zależne Polenergii zaoferowały obowiązek mocowy na rok 2022 w łącznej wysokości 113,8 MW. ENS i Mercury do czasu zakończenia aukcji nie złożyły ofert wyjścia z aukcji - poinformowała Polenergia w komunikacie.
Enea	Enea jest wstępnie zainteresowana sprzedażą udziałów w spółce PGE EJ1, odpowiedzialnej za budowę elektrowni jądrowej - poinformował koncern w komunikacie. Wcześniej podobne deklaracje złożyli pozostali mniejszościowi udziałowcy PGE EJ, czyli Tauron i KGHM. W wyniku rozstrzygnięcia aukcji rynku mocy, po uwzględnieniu wyników aukcji z 15 listopada 2018 roku, dla jednostek należących do Grupy Kapitałowej Enea, na rok 2022 zakontraktowanych zostało łącznie nie mniej niż 3.663 MW obowiązku mocowego. W porównaniu z wynikami aukcji głównej z dnia 15 listopada 2018 roku, poziom zawartych przez Grupę Kapitałową ENEA wieloletnich umów mocowych został uzupełniony o 37 MW w ramach odnowionych kontraktów jednorocznych zawartych na rok 2022. Cena zamknięcia aukcji z 5 grudnia 2018 roku na rundzie 7 mieści się w przedziale 195,28 – 219,66 PLN/kW/rok.
PKN Orlen	Modelowa marża downstream PKN Orlen w listopadzie 2018 roku wzrosła do 14 USD na baryłce z 11,2 USD w październiku - poinformował PKN Orlen na stronie internetowej.
Echo	Echo Investment zawarło w listopadzie 60 przedwstępnych umów sprzedaży mieszkań wobec 189 takich umów rok temu - poinformowała spółka w komunikacie. Deweloper przekazał klientom w tym okresie 120 lokali wobec 172 przed rokiem.
Polnord	Polnord wprowadził do sprzedaży 50 lokali w warszawskiej dzielnicy Wilanów w ramach inwestycji Wiktoria - podała spółka w komunikacie prasowym.
PGNiG	PGNiG złożył wniosek o nową taryfę dla detalu - poinformował PAP Urząd Regulacji Energetyki.
Kruk	Kruk zakłada, że wydatki grupy na zakup wierzytelności wzrosną do 2024 roku ponad dwukrotnie: wzrost ten ma być wyższy niż dynamika poprawy zysków w tym okresie - poinformowali przedstawiciele spółki. Windykator widzi obecnie na rynkach, na których jest obecny, dużo przetargów na zakup wierzytelności - inwestycje te mogą „konkurować” z dywidendą.
Gino Rossi	Przychody grupy Gino Rossi w listopadzie 2018 roku wyniosły 12,6 mln zł i były o 26,1 proc. niższe rok do roku - poinformowała spółka w komunikacie. Udział sprzedaży B2B w Gino Rossi w listopadzie wyniósł 4,1 proc., co oznacza spadek rdr o 11,3 pkt. proc.
Feerum	Feerum, którego blisko połowa przychodów pochodzi obecnie z umowy na dostawę kompleksu silosów do Tanzanii, prowadzi negocjacje na temat kolejnych kontraktów w innych afrykańskich krajach - poinformowali na spotkaniu z analitykami i dziennikarzami przedstawiciele spółki. Według nieoficjalnych informacji PAP Biznes rozmowy dotyczą Zambii i Senegalu.
Feerum	Feerum czeka na pozytywną decyzję KUKE o ubezpieczeniu kontraktów na dostawy silosów na Ukrainę, która jest warunkiem wejścia umów w życie. Wówczas wypłata dywidendy z zysku za 2018 r. będzie prawdopodobna - poinformował na spotkaniu z dziennikarzami i analitykami prezes spółki Daniel Janusz.
PFR	Wiceprezes Polskiego Funduszu Rozwoju Marcin Piasecki złożył rezygnację ze skutkiem od 31 grudnia 2018 roku - poinformował PFR w komunikacie prasowym. Piasecki był związany ze spółką od momentu jej powstania w 2013 roku, a od 1 czerwca 2016 roku zajmował stanowisko wiceprezesa ds. inwestycyjnych.
Skotan	Giełda Papierów Wartościowych, po rozpatrzeniu wniosku spółki Skotan, postanowiła zawiesić obrót jej akcjami w okresie od 12 do 27 grudnia włącznie - podała GPW w komunikacie.
Energa	W wyniku aukcji rynku mocy na 2022 rok, zakontraktowanych zostało łącznie 442 MW obowiązku mocowego dla jednostek istniejących i jednostek redukcji zapotrzebowania (z umową mocową na 1 rok), należących do grupy Energa. Cena zamknięcia aukcji mieści się w przedziale 195,28 do 219,66 zł/kW/rok.

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						+17,8%	11,9	11,5		
Alior Bank	kupuj	2018-12-05	56,65	92,50	57,40	+61,1%	9,7	7,3		
Handlowy	akumuluj	2018-12-05	71,10	76,00	72,20	+5,3%	14,5	13,6		
ING BSK	akumuluj	2018-12-05	183,60	199,63	184,00	+8,5%	15,8	14,2		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	9,25	+9,2%	15,3	15,1		
Pekao	kupuj	2018-12-05	113,25	136,29	113,00	+20,6%	13,5	11,5		
PKO BP	akumuluj	2018-12-05	41,96	45,00	41,80	+7,7%	13,8	12,9		
Santander Bank Polska	akumuluj	2018-12-05	364,80	400,00	367,20	+8,9%	16,8	14,3		
Komercni Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	903,50	+10,7%	11,5	11,3		
Erste Bank	kupuj	2018-12-05	34,41	46,18 EUR	34,00	+35,8%	9,5	9,3		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 850	+10,1%	9,8	9,8		
PZU	akumuluj	2018-12-05	43,80	46,50	43,97	+5,8%	11,9	11,6		
Kruk	kupuj	2018-12-05	177,10	292,77	169,60	+72,6%	9,1	7,7		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	23,60	+32,9%	7,3	7,0		
Chemia						+40,5%	7,9	16,0	5,9	5,8
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	43,40	+77,5%	7,9	6,6	5,3	4,6
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	34,90	-5,4%	-	25,4	6,6	7,0
Paliwa						-4,2%	8,5	13,1	5,0	6,0
Lotos	sprzedaj	2018-11-15	73,50	59,84	84,18	-28,9%	8,5	15,1	5,1	7,4
MOL	trzymaj	2018-12-05	3 206	3 280 HUF	3 144	+4,3%	8,6	11,1	4,1	4,6
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	6,83	+13,0%	10,3	8,3	4,8	3,9
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	110,50	-26,2%	8,3	16,8	5,2	8,2
Energetyka						+13,3%	6,5	5,3	4,2	3,9
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	540,50	-4,0%	20,9	18,6	8,3	8,1
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,86	+43,5%	6,5	3,4	4,2	3,2
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	9,71	+39,4%	5,0	5,3	4,0	3,9
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	11,74	+26,2%	10,3	7,8	4,8	4,1
Tauron	kupuj	2018-11-29	2,21	3,06	2,37	+29,1%	4,3	3,3	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						+11,8%	21,5	16,7	7,0	5,9
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,75	-1,1%	24,0	31,9	5,0	5,4
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	4,96	+29,0%	-	62,3	4,8	4,4
Play	kupuj	2018-11-26	16,54	21,30	18,55	+14,8%	6,0	6,5	5,3	5,2
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,15	+43,5%	28,8	37,0	5,9	5,1
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	23,20	+0,0%	15,0	13,4	7,0	6,4
Wirtualna Polska	kupuj	2018-12-05	52,20	61,50	53,00	+16,0%	21,5	16,6	10,9	8,9
Asseco Poland	trzymaj	2018-12-05	48,30	49,60	48,44	+2,4%	12,9	14,7	8,6	8,3
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	148,40	+14,8%	-	-	94,1	-
Comarch	akumuluj	2018-12-05	160,00	173,30	160,00	+8,3%	21,8	16,8	8,0	7,3
Przemysł, surowce						-5,2%	13,8	12,0	6,8	6,2
Famur	kupuj	2018-11-30	5,58	6,41	5,88	+9,0%	16,9	13,1	7,7	6,6
Grupa Kęty	redukuj	2018-12-05	343,00	309,30	347,00	-10,9%	12,7	14,1	8,9	9,4
JSW	redukuj	2018-12-05	71,20	59,14	71,64	-17,4%	4,5	10,8	1,9	3,5
Kernel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	53,40	+14,0%	22,4	7,2	8,1	5,8
KGHM	trzymaj	2018-12-05	92,60	84,56	92,00	-8,1%	12,2	7,9	4,9	4,1
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,70	+0,3%	15,0	25,9	5,9	6,8
Deweloperzy						+21,3%	6,9	7,2	5,9	6,3
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	31,40	+36,5%	6,4	6,7	5,9	6,3
Dom Development	kupuj	2018-12-05	66,00	84,10	66,00	+27,4%	7,4	7,6	6,0	6,4
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	8,50	+12,9%	10,2	8,9	14,6	13,8
Handel						+26,5%	29,6	21,5	14,3	11,0
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	39,40	+16,8%	48,7	34,3	16,1	12,9
CCC	kupuj	2018-12-05	204,60	288,00	208,60	+38,1%	51,5	17,7	19,8	11,4
Dino	akumuluj	2018-12-05	100,40	106,30	102,50	+3,7%	32,3	24,4	19,7	15,3
Eurocash	trzymaj	2018-12-05	18,00	18,20	18,52	-1,7%	26,8	26,5	8,4	7,3
Jeronimo Martins	kupuj	2018-12-05	10,60	14,50 EUR	10,52	+37,9%	16,6	15,0	7,3	6,7
LPP	kupuj	2018-12-05	7 730	9 300	7 990	+16,4%	24,6	18,6	12,5	10,7
Inne						+11,7%	9,0	11,1	6,8	7,4
PBKM	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	59,60	+11,7%	9,0	11,1	6,8	7,4

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						11,4	10,1	5,5	4,4
Aiieron	równoważ	2018-03-28	16,20	10,40	-35,8%	13,6	11,5	5,9	4,6
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	24,40	-12,9%	13,0	12,4	8,9	8,3
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	11,05	-5,6%	8,8	8,7	4,1	3,8
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	3,87	-8,9%	9,8	8,3	5,1	4,2
Spółki przemysłowe						9,8	10,4	6,3	6,5
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	42,50	+2,4%	10,8	10,5	7,3	7,1
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	43,10	-15,5%	7,4	8,4	6,1	6,6
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	117,40	+4,1%	8,5	8,1	5,7	5,3
Apator	niedoważaj	2018-12-05	24,20	24,60	+1,7%	13,3	14,7	7,9	8,2
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,71	-24,6%	8,8	7,7	6,9	6,2
Cognor	równoważ	2018-12-05	1,80	1,79	-0,6%	3,2	3,2	2,9	3,1
Ergis	niedoważaj	2018-12-05	2,80	2,80	+0,0%	6,6	10,4	5,8	6,3
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	23,95	-41,0%	16,2	13,6	10,0	9,2
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,45	+1,5%	3,3	4,0	4,8	5,1
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	42,80	-2,5%	11,9	16,1	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	32,00	-12,2%	13,9	16,0	5,9	5,9
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,59	-27,5%	9,8	3,0	7,3	3,1
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	17,70	+1,1%	14,4	11,1	5,9	6,5
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	7,36	-1,6%	11,4	10,4	7,0	6,9
Handel						10,6	8,3	5,6	4,3
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	4,70	-1,1%	7,1	6,7	2,3	1,9
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	3,83	+0,0%	14,0	9,9	8,9	6,6

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	57,40	9,7	7,3	6,3	11%	13%	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	72,20	14,5	13,6	11,9	9%	10%	11%	1,3	1,3	1,3	5,7%	5,2%	5,5%
ING BSK	184,00	15,8	14,2	12,4	12%	13%	14%	1,9	1,8	1,6	1,7%	1,9%	2,1%
Millennium	9,25	15,3	15,1	10,9	9%	9%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	113,00	13,5	11,5	10,1	9%	11%	12%	1,3	1,2	1,2	7,0%	6,7%	6,1%
PKO BP	41,80	13,8	12,9	11,4	10%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	1,3%	3,6%	3,9%
Santander Bank Polska	367,20	16,8	14,3	11,5	9%	10%	12%	1,5	1,4	1,3	1,8%	6,9%	3,5%
Mediana		14,5	13,3	11,2	9%	10%	11%	1,3	1,2	1,2	1,5%	2,8%	2,8%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,249	11,3	8,0	7,1	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	1,2%	3,2%	5,6%
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	7,294	9,9	8,7	6,5	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	2,8%	4,0%	5,7%
ING	10,620	8,0	7,9	7,4	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,7%	6,9%
KBC	61,840	10,2	10,6	10,1	14%	14%	14%	1,5	1,4	1,3	5,8%	6,2%	6,6%
UCI	11,630	7,7	6,2	5,4	6%	8%	8%	0,5	0,4	0,4	3,0%	5,1%	7,7%
Mediana		9,7	8,1	7,1	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	2,9%	4,6%	6,2%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	34,00	9,5	9,3	8,6	11%	10%	11%	1,0	0,9	0,9	3,5%	4,4%	4,5%
Komerční Banka*	903,50	11,5	11,3	10,8	15%	14%	14%	1,6	1,6	1,5	5,2%	5,8%	5,8%
OTP*	11 850	9,8	9,8	9,3	18%	16%	14%	1,7	1,4	1,3	1,9%	2,3%	2,5%
Banco Santander	4,14	8,6	7,8	7,2	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,3%	5,6%	6,2%
Deutsche Bank	8,08	22,7	10,3	7,2	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,2%	4,4%
Sberbank	196,00	5,2	4,7	4,2	23%	22%	22%	1,1	1,0	0,9	8,9%	10,5%	12,1%
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	1,35	16,9	8,2	5,4	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,7%
National Bank of Greece	1,16	10,2	6,3	4,7	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,0%
Eurobank Ergasias	0,54	7,3	5,1	3,8	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,7%
Akbank	7,00	5,1	4,9	4,1	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,7%	4,2%	5,4%
Türkiye Garanti Bank	7,82	5,2	5,0	3,7	14%	13%	16%	0,7	0,6	0,6	4,9%	4,5%	6,0%
Türkiye Halk Bank	7,05	3,2	2,7	2,0	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,2	1,8%	1,1%	2,0%
Türkiye Vakıflar Bankası	3,86	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	1,63	3,6	3,7	2,7	12%	6%	9%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,3	5,1	4,2	11%	9%	11%	0,4	0,4	0,4	1,9%	2,8%	4,4%

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	43,97	11,9	11,6	11,1	21%	20%	20%	2,4	2,3	2,2	6,1%	6,3%	6,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	22,00	9,7	9,0	8,4	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,3%	4,6%	5,1%
Uniq	8,21	11,4	10,9	10,1	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,4%	6,8%	7,1%
Aegon	4,76	7,3	6,5	6,5	6%	8%	7%	0,5	0,4	0,4	6,0%	6,3%	6,6%
Allianz	184,50	10,4	9,7	9,2	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	3,98	6,9	6,5	6,1	14%	15%	16%	0,9	0,9	0,9	7,6%	8,4%	9,5%
AXA	20,65	8,1	7,4	7,3	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	6,9%	7,2%
Baloise	144,90	12,2	11,1	10,4	9%	9%	9%	1,1	1,0	0,9	4,1%	4,3%	4,5%
Assicurazioni Generali	14,72	9,2	9,0	8,9	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,1%	6,5%	6,8%
Helvetia	602,00	12,3	11,7	11,3	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,2%	4,4%
Mapfre	2,49	9,3	8,4	7,6	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,7%	7,2%
RSA Insurance	5,34	13,2	10,6	10,0	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	4,4%	5,8%	6,3%
Zurich Financial	307,60	12,5	10,8	10,3	11%	13%	14%	1,4	1,4	1,3	6,2%	6,6%	7,0%
Mediana		10,0	9,4	9,0	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,4%	6,7%

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	84,18	5,1	7,4	6,0	0,6	0,6	0,6	8,5	15,1	13,3	12%	8%	10%	1,2%	3,5%	2,0%
MOL	3144,00	4,1	4,6	4,3	0,6	0,6	0,6	8,6	11,1	9,9	14%	12%	13%	4,1%	3,2%	3,4%
PKN Orlen	110,50	5,2	8,2	6,8	0,5	0,5	0,4	8,3	16,8	14,6	9%	6%	7%	2,7%	2,7%	2,7%
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	126,50	5,5	5,1	4,5	0,5	0,3	0,4	9,3	6,5	5,1	8%	7%	8%	8,4%	12,1%	16,6%
OMV	43,48	3,7	3,3	3,3	0,8	0,7	0,7	8,8	7,4	7,3	21%	22%	22%	3,7%	4,2%	4,6%
Neste Oil	69,62	10,7	9,8	9,4	1,2	1,2	1,2	16,9	15,4	14,5	11%	12%	13%	3,0%	3,3%	3,5%
Hellenic Petroleum	7,93	5,6	5,9	5,8	0,4	0,4	0,4	8,4	9,4	8,6	8%	7%	7%	5,1%	5,2%	5,8%
Saras SpA	1,69	4,1	3,5	2,8	0,2	0,2	0,2	15,2	9,2	6,8	4%	4%	6%	4,3%	5,9%	7,6%
Motor Oil	21,60	4,7	4,9	4,2	0,3	0,3	0,3	8,6	8,9	7,7	6%	6%	7%	6,3%	6,5%	7,1%
Mediana		5,5	5,5	5,3	0,5	0,5	0,5	9,6	9,2	8,1	8%	8%	9%	3,6%	3,6%	3,8%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,50	6,5	6,3	6,0	1,3	1,2	1,2	11,5	12,1	11,1	20%	20%	20%	4,4%	4,9%	5,3%
Centrica	136,75	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	24,62	10,2	10,5	10,1	8,0	8,2	8,1	13,3	13,9	12,7	78%	77%	80%	6,2%	6,5%	6,8%
Endesa	20,14	7,8	7,6	7,4	1,4	1,3	1,3	14,8	14,2	13,9	17%	17%	18%	6,8%	7,0%	7,2%
Engie	12,37	6,2	5,9	5,5	0,9	0,9	0,8	12,6	11,5	10,2	14%	15%	15%	6,0%	6,3%	7,0%
Gas Natural SDG	22,34	9,3	8,7	8,3	1,7	1,6	1,6	-	15,5	14,5	18%	18%	19%	5,8%	6,1%	6,5%
Hera SpA	2,47	6,3	6,3	6,2	1,1	1,2	1,1	13,7	14,0	13,2	18%	18%	18%	4,0%	4,1%	4,3%
Snam SpA	3,92	12,2	11,9	11,6	9,8	9,6	9,4	13,4	12,9	12,6	81%	81%	81%	5,8%	6,0%	6,3%
PGNiG	6,83	4,8	3,9	3,5	0,9	0,8	0,7	10,3	8,3	8,0	19%	20%	21%	1,0%	1,9%	3,6%
BP	527,00	4,7	4,3	4,3	0,6	0,6	0,6	11,2	10,4	10,1	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,29	3,2	2,9	2,9	0,8	0,7	0,8	11,3	9,6	9,8	25%	25%	26%	5,8%	5,9%	6,1%
Equinor	202,20	3,2	2,8	2,7	1,2	1,1	1,1	11,4	9,8	9,6	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	164,57	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%	7,7%
NovaTek	1136,30	12,1	12,5	11,3	4,4	4,2	3,9	15,0	12,6	12,0	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	35,80	5,4	4,9	4,6	2,7	2,5	2,3	9,1	8,8	8,2	49%	50%	49%	12,8%	10,6%	11,3%
Shell	26,77	3,3	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,2	9,3	8,9	15%	16%	17%	8,0%	8,0%	8,1%
Total	48,81	5,6	5,1	5,0	0,9	0,9	1,0	11,4	10,0	9,8	16%	18%	19%	6,1%	6,2%	6,4%
Mediana		5,6	5,1	5,0	1,1	1,1	1,1	11,4	10,5	10,1	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	14,06	6,6	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	22,5	17,1	13,5	22%	23%	24%	2,3%	2,9%	3,8%
EDP	3,10	8,9	8,3	8,1	2,1	2,0	1,9	14,9	13,3	12,8	23%	23%	24%	6,1%	6,1%	6,2%
Endesa	20,14	7,8	7,6	7,4	1,4	1,3	1,3	14,8	14,2	13,9	17%	17%	18%	6,8%	7,0%	7,2%
Enel	4,83	6,6	6,3	6,0	1,4	1,4	1,3	12,0	10,4	9,8	21%	22%	23%	5,8%	6,7%	7,3%
EON	8,98	7,6	7,2	6,0	1,0	0,8	0,7	13,5	13,0	11,9	13%	12%	11%	4,8%	5,3%	5,7%
Fortum	18,78	13,8	12,6	11,5	4,2	4,1	4,0	21,8	14,9	12,9	31%	32%	34%	5,9%	5,9%	5,9%
Iberdola	6,64	9,1	8,5	8,1	2,3	2,2	2,1	14,2	13,3	12,5	25%	26%	26%	5,1%	5,3%	5,6%
National Grid	825,50	10,4	10,4	9,8	3,5	3,4	3,2	14,1	14,5	14,0	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,52	10,0	9,8	10,0	7,8	7,6	7,7	15,0	14,4	15,0	77%	78%	77%	5,0%	5,4%	5,4%
RWE	19,45	12,0	11,9	7,1	0,9	0,8	0,8	14,2	13,7	10,3	7%	6%	11%	3,6%	4,1%	4,7%
SSE	1100,00	8,1	10,2	8,4	0,7	0,7	0,6	9,4	13,6	10,7	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	37,18	10,0	7,8	6,5	3,2	2,8	2,6	36,4	24,2	18,7	32%	36%	39%	1,3%	1,8%	2,4%
CEZ	540,50	8,3	8,1	7,3	2,1	2,0	1,9	20,9	18,6	15,6	26%	25%	25%	6,1%	4,8%	5,4%
PGE	11,74	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	2,37	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	10,86	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	9,71	4,0	3,9	4,3	0,8	0,7	0,7	5,0	5,3	5,7	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,1	7,8	7,1	1,4	1,4	1,3	14,2	13,6	12,5	22%	23%	24%	3,6%	4,1%	4,7%

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	4600,00	7,1	6,3	6,0	2,4	2,2	2,0	11,3	8,7	8,2	34%	35%	34%	6,8%	7,1%	7,6%
Uralkali	84,70	4,8	4,8	-	2,5	2,5	-	4,0	4,0	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2577,00	5,9	5,9	5,7	1,9	1,9	1,8	8,9	9,1	8,9	33%	32%	31%	5,1%	5,2%	5,3%
K+S	16,32	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	348,10	67,1	47,0	40,2	7,6	6,8	6,5	-	-	-	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	2159,00	8,5	8,2	7,6	1,7	1,7	1,6	15,3	14,5	13,1	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	34,90	6,6	7,0	7,3	0,5	0,6	0,7	-	25,4	22,6	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*	71,80	2,6	2,2	1,8	0,2	0,2	0,2	11,4	9,7	6,5	9%	9%	11%	8,3%	7,0%	7,0%
Mediana		8,5	7,0	6,9	1,8	1,7	1,7	13,3	12,7	10,6	21%	21%	22%	3,1%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	43,40	5,3	4,6	4,1	1,0	0,9	0,9	7,9	6,6	5,7	19%	20%	21%	17,3%	7,0%	9,9%
Akzo Nobel	72,98	14,8	11,8	10,2	1,6	1,6	1,5	25,5	25,3	20,3	11%	13%	15%	2,9%	3,2%	2,7%
BASF	63,01	7,5	7,1	6,7	1,2	1,2	1,1	10,4	9,8	9,1	16%	16%	17%	5,1%	5,3%	5,5%
Croda	4804,00	16,4	15,2	14,3	4,8	4,5	4,3	26,6	24,5	23,1	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,25	4,5	3,4	3,1	1,0	0,7	0,7	6,3	6,1	5,6	22%	22%	22%	4,7%	5,0%	5,1%
Soda Sanayii	7,13	7,0	4,8	4,5	1,9	1,3	1,3	6,1	6,0	5,1	27%	27%	28%	3,1%	7,0%	11,8%
Solvay	96,34	5,8	5,4	5,2	1,2	1,2	1,1	12,0	11,0	10,0	21%	22%	22%	3,9%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	666,50	8,1	8,0	7,1	1,6	1,6	1,5	14,3	15,3	13,2	19%	20%	21%	1,9%	1,9%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,35	7,0	5,6	5,1	0,8	0,8	0,7	15,4	11,7	10,0	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	80,66	4,5	4,7	4,6	1,0	0,9	0,9	12,3	12,9	11,9	21%	20%	20%	4,5%	4,7%	4,9%
Mediana		7,0	5,5	5,1	1,2	1,2	1,1	12,2	11,4	10,0	20%	20%	21%	3,5%	4,7%	4,9%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Atlas Copco	215,80	7,6	7,5	7,2	2,0	1,9	1,9	17,1	16,7	15,8	26%	26%	26%	3,2%	3,3%	3,5%
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	-	-	3,7	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,88	7,7	6,6	6,4	1,6	1,5	1,4	16,9	13,1	12,2	20%	23%	22%	7,5%	7,8%	5,3%
Komatsu	2913,00	9,3	6,8	6,3	1,4	1,3	1,3	14,5	10,7	9,9	15%	19%	20%	2,6%	3,6%	4,0%
Sandvig AG	132,60	7,5	7,3	7,1	1,8	1,7	1,7	12,7	12,0	11,4	24%	24%	23%	3,1%	3,4%	3,7%
Mediana		8,4	7,0	6,7	1,6	1,5	1,5	13,6	10,7	10,7	21%	22%	22%	2,6%	3,4%	3,9%

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	71,64	1,9	3,5	4,9	0,6	0,7	0,8	4,5	10,8	26,9	32%	20%	17%	0,0%	6,6%	3,7%
KGHM	92,00	4,9	4,1	3,9	1,2	1,0	0,9	12,2	7,9	8,3	25%	24%	23%	0,0%	1,1%	2,5%
LW Bogdanka*	55,90	3,1	2,4	2,3	1,0	0,9	0,8	16,4	7,5	7,0	31%	36%	36%	2,0%	3,6%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1625,00	4,1	4,2	4,5	1,3	1,4	1,3	8,8	8,6	9,8	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	817,80	5,8	4,9	4,7	2,7	2,5	2,4	17,0	13,1	12,4	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	31,83	3,8	4,0	4,3	2,0	2,1	2,2	13,6	12,5	13,7	54%	53%	51%	2,7%	4,1%	2,6%
Boliden	201,80	4,1	4,5	4,5	1,1	1,1	1,1	8,0	9,2	9,5	26%	25%	24%	6,8%	5,7%	6,0%
First Quantum	12,84	8,0	5,9	4,2	3,5	2,8	2,2	14,9	9,6	5,8	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	6,99	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	6,27	4,6	4,2	3,0	1,7	1,6	1,4	16,6	14,6	8,4	38%	39%	46%	1,3%	1,3%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	19,06	6,4	6,1	5,9	3,3	3,2	3,1	8,5	8,3	8,1	52%	52%	52%	10,0%	11,3%	12,1%
OZ Minerals	8,83	4,9	5,3	4,1	2,3	2,3	1,9	13,9	16,2	11,6	46%	43%	45%	2,2%	2,0%	2,9%
Rio Tinto	3650,00	4,0	4,2	4,4	1,8	1,9	1,9	9,4	10,3	10,7	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,64	2,7	2,8	2,0	1,4	1,4	1,1	8,2	9,0	5,3	51%	49%	55%	4,2%	3,8%	6,2%
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	4,8	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	4,3	1,8	1,8	1,8	12,7	11,4	9,6	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	4,75	5,0	5,4	5,5	1,3	1,4	1,4	24,0	31,9	26,4	27%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	4,96	4,8	4,4	4,1	1,2	1,2	1,1	-	62,3	22,8	25%	26%	27%	0,0%	0,0%	5,0%
Play	18,55	5,3	5,2	4,9	1,7	1,6	1,6	6,0	6,5	6,5	32%	31%	31%	13,8%	6,9%	6,9%
Mediana		5,0	5,2	4,9	1,3	1,4	1,4	15,0	31,9	22,8	27%	26%	27%	0%	0,0%	5,0%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,84	5,6	5,5	5,5	1,8	1,8	1,8	14,0	13,8	13,7	32%	32%	32%	6,3%	6,3%	6,3%
Telefonica CP	249,50	8,1	8,1	8,2	2,3	2,2	2,2	13,9	14,0	14,5	28%	28%	27%	8,2%	8,2%	8,2%
Hellenic Telekom	10,89	4,9	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	19,8	16,5	14,4	34%	34%	34%	4,2%	5,1%	5,5%
Matav	452,00	4,1	4,1	4,1	1,3	1,3	1,2	10,3	10,1	10,2	31%	31%	30%	5,5%	5,8%	6,1%
Telecom Austria	6,53	5,0	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	14,8	11,0	9,8	32%	32%	32%	3,1%	3,6%	4,2%
Mediana		5,0	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	14,0	13,8	13,7	32%	32%	32%	5,5%	5,8%	6,1%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	260,65	4,8	4,9	4,9	1,5	1,5	1,5	9,5	9,9	10,0	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,29	6,0	5,7	5,4	1,8	1,8	1,7	16,3	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	24,6	21,4	19,4	39%	40%	41%	4,9%	6,8%	7,6%
Orange France	14,79	5,2	5,1	4,9	1,6	1,6	1,6	14,1	12,9	11,8	31%	32%	32%	4,8%	5,0%	5,2%
Swisscom	477,10	7,7	7,7	7,7	2,8	2,8	2,8	16,3	16,5	16,4	36%	36%	36%	4,6%	4,6%	4,6%
Telefonica S.A.	7,86	6,0	6,1	6,0	1,9	2,0	1,9	11,2	10,9	10,2	32%	32%	32%	5,1%	5,2%	5,3%
Telia Company	41,60	9,0	8,5	8,3	2,9	2,8	2,7	17,5	15,0	14,0	32%	33%	33%	5,6%	5,8%	5,9%
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	11,15	5,9	5,1	4,7	0,5	0,5	0,5	28,8	37,0	19,7	8%	9%	10%	4,5%	4,5%	4,5%
Cyfrowy Polsat	23,20	7,0	6,4	5,9	2,4	2,1	2,0	15,0	13,4	11,1	34%	33%	34%	0,0%	1,4%	1,9%
Mediana		6,5	5,7	5,3	1,4	1,3	1,2	21,9	25,2	15,4	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,48	7,8	6,8	6,5	0,6	0,6	0,6	-	10,4	9,6	8%	9%	10%	0,0%	2,4%	3,3%
Axel Springer	52,65	9,8	8,9	8,2	2,3	2,2	2,1	18,6	16,2	14,5	23%	25%	26%	4,0%	4,1%	4,4%
Daily Mail	591,00	8,2	8,2	7,9	1,2	1,2	1,2	14,8	16,0	14,7	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	16,1	16,8	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	1,71	8,3	7,2	6,3	1,5	1,6	1,5	28,5	13,9	12,2	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	58,50	1,1	1,0	1,0	0,2	0,3	0,3	1,6	1,5	1,5	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,2	7,2	6,8	1,2	1,2	1,2	18,5	16,0	14,5	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	4,88	7,0	6,9	6,9	1,3	1,3	1,2	8,3	8,3	8,2	18%	18%	18%	9,9%	10,1%	10,2%
Gestevisión Telecinco	5,86	6,9	7,0	7,1	1,8	1,8	1,8	9,8	9,9	10,1	26%	26%	25%	10,2%	9,9%	9,7%
ITV PLC	138,35	7,9	8,1	7,5	2,0	2,0	1,9	9,2	9,6	8,8	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,05	4,6	4,7	4,5	1,3	1,3	1,2	11,0	10,7	10,4	27%	27%	28%	6,6%	7,0%	7,2%
Mediaset SPA	2,71	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	304,00	11,7	10,4	9,3	1,2	1,1	1,1	19,7	17,5	15,3	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,5%
Prosieben	17,24	5,9	6,1	5,7	1,5	1,4	1,4	7,9	8,3	7,6	25%	24%	24%	5,3%	5,9%	6,3%
RTL Group	50,55	6,5	6,4	6,2	1,3	1,3	1,3	11,0	10,7	10,4	21%	20%	20%	7,8%	7,8%	7,8%
TF1-TV Francaise	7,66	4,2	3,6	3,3	0,7	0,7	0,7	12,2	8,9	8,4	17%	19%	20%	4,9%	5,9%	6,4%
Mediana		6,5	6,4	6,2	1,3	1,3	1,3	11,0	9,9	10,1	25%	24%	24%	5,3%	5,9%	6,4%
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	64,68	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	7,9	7,4	7,0	3,1	3,0	2,9	22,5	18,0	16,6	40%	40%	41%	8,5%	8,6%	8,7%
Mediana		7,7	7,6	7,2	2,6	2,5	2,4	14,8	13,5	17,0	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*	17,10	5,0	5,2	5,0	0,1	0,1	0,1	4,3	4,5	4,3	1%	1%	1%	0,0%	2,3%	5,5%
Asseco Poland	48,44	8,6	8,3	7,8	1,1	1,0	1,0	12,9	14,7	14,2	12%	12%	13%	6,2%	4,1%	4,1%
Comarch	160,00	8,0	7,3	6,9	1,0	0,9	0,9	21,8	16,8	14,7	13%	13%	13%	0,9%	0,9%	6,3%
Mediana		8,0	7,3	6,9	1,0	0,9	0,9	12,9	14,7	14,2	12%	12%	13%	0,9%	2,3%	5,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	72,36	6,3	5,3	5,0	0,8	0,8	0,7	8,8	7,5	7,0	13%	14%	15%	2,4%	2,7%	2,9%
CapGemini	103,25	10,1	9,3	8,7	1,4	1,3	1,3	17,2	15,3	14,1	14%	14%	15%	1,8%	2,0%	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	9,06	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	90,33	14,0	12,5	11,4	4,5	4,2	3,9	20,5	18,6	16,7	32%	33%	34%	1,6%	1,8%	1,9%
TietoEnator	25,42	9,6	9,4	9,0	1,3	1,2	1,2	14,4	13,9	13,4	13%	13%	13%	5,6%	5,8%	6,0%
Mediana		9,5	9,3	8,8	1,6	1,6	1,5	15,1	14,1	13,4	19%	20%	20%	1,7%	1,9%	2,2%

Wycena spółek budowlanych

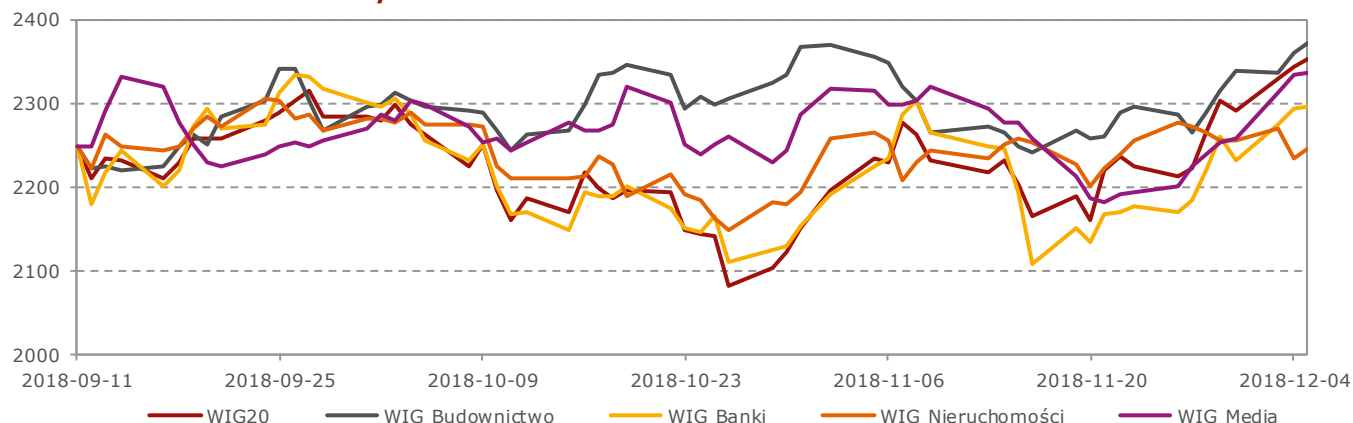
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Budimex	120,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Elektrobudowa	31,70	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Elektrotim	3,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Erbud	9,60	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Herkules	3,05	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Torpol	4,55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Trakcja	3,65	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ulma Construcion	72,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Unibep	4,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ZUE	4,48	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		####	####	####	####	####	####	####	####	####	####	####	####	####	####	####
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	81,12	7,8	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	19,2	17,2	15,2	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,3%
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	18,22	29,6	20,4	18,6	1,5	1,5	1,4	63,0	34,1	29,1	5%	7%	8%	4,0%	4,1%	4,2%
Hochtief	122,60	5,8	5,6	5,2	0,3	0,3	0,3	15,0	13,1	12,4	6%	6%	6%	3,9%	4,6%	4,9%
Mota Engil	1,69	4,1	3,6	3,3	0,6	0,6	0,5	30,7	8,7	5,5	15%	15%	16%	1,2%	1,8%	6,2%
NCC	132,85	60,3	5,7	4,7	0,2	0,2	0,2	-	11,1	8,7	0%	4%	5%	6,5%	6,5%	6,9%
Skanska	139,85	8,9	7,4	7,0	0,3	0,4	0,4	14,2	11,1	10,4	4%	5%	5%	5,9%	6,1%	6,4%
Strabag	30,30	2,7	2,6	2,6	0,2	0,2	0,2	10,4	9,9	9,6	6%	6%	6%	4,3%	4,6%	4,8%
Mediana		6,8	5,6	4,9	0,4	0,4	0,4	15,0	11,1	10,0	6%	7%	7%	4,0%	4,4%	4,9%

Wycena spółek deweloperskich

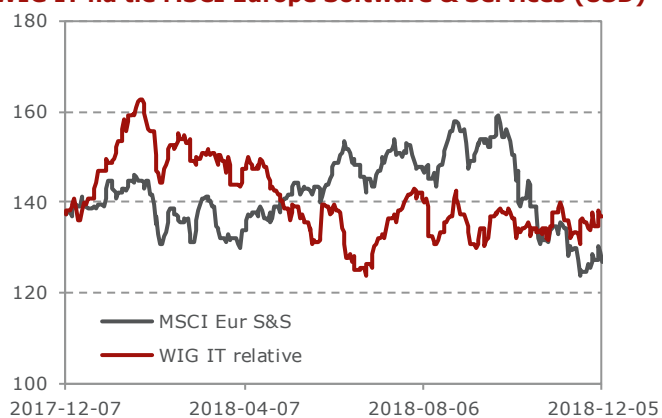
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
BBi Development	0,63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dom Development	66,00	6,0	6,4	5,8	1,6	1,6	1,5	7,4	7,6	6,5	17%	17%	17%	11,5%	13,5%	13,1%
Echo Investment	3,95	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GTC	8,50	14,6	13,8	12,5	0,9	0,9	0,8	10,2	8,9	7,7	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,3%
i2 Development	11,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
J.W. Construction	2,43	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PA Nova	18,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Polnord	9,92	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ronson	0,90	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		10,3	10,1	9,1	1,3	1,2	1,2	8,8	8,2	7,1	53%	54%	55%	6%	7%	7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,50	14,2	14,0	13,3	0,7	0,7	0,7	11,3	10,8	10,4	89%	88%	87%	7,7%	7,9%	8,2%
CA Immobilien Anlagen	28,50	25,8	21,5	19,5	1,0	1,0	0,9	23,1	20,6	18,3	70%	75%	77%	3,1%	3,4%	3,8%
Deutsche Euroshop AG	26,70	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	20,84	27,4	26,0	24,1	0,8	0,8	0,7	19,0	19,4	18,5	49%	46%	51%	3,8%	4,0%	4,3%
Klepierre	28,21	18,3	18,5	18,0	0,7	0,7	0,7	10,9	10,5	10,2	89%	86%	86%	7,4%	7,7%	8,0%
Segro	609,60	31,7	29,0	26,8	1,0	0,9	0,8	27,5	25,2	23,3	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Unibail Rodamco SE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		22,0	20,0	18,8	0,8	0,7	0,8	15,8	15,7	15,2	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

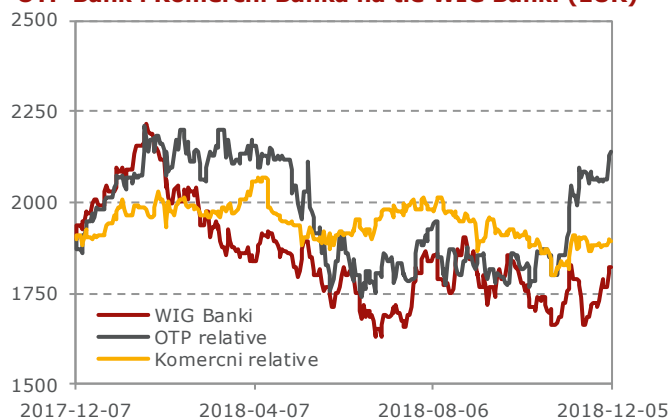
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



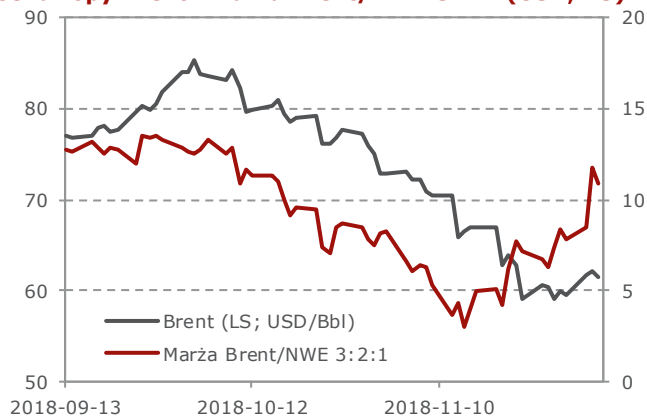
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



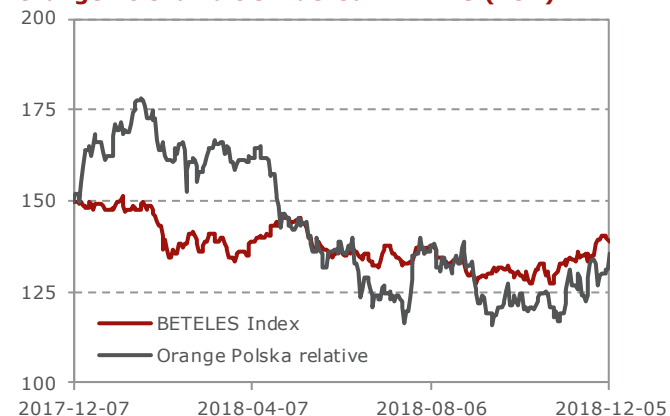
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



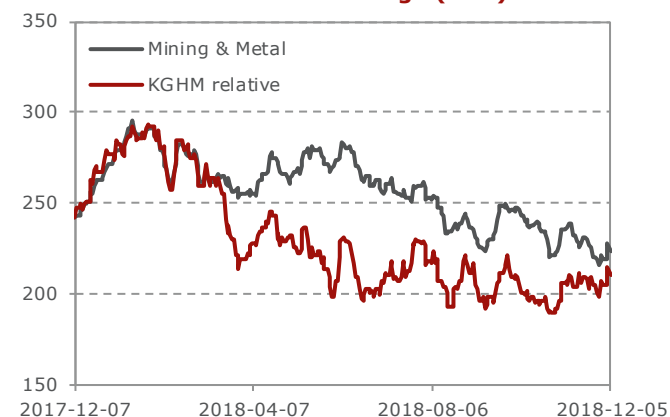
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

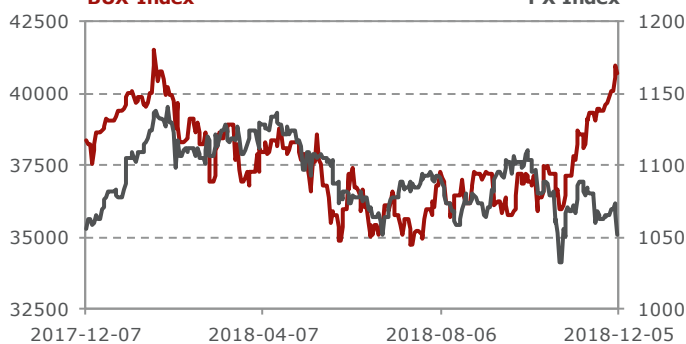


Źródło: Bloomberg

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	2018-12-05	11 204,32	11 266,28	11 177,15	11 200,24	-1,19%
CAC 40	2018-12-05	4 963,18	4 976,63	4 941,45	4 944,37	-1,36%
FTSE 100	2018-12-05	7 022,76	7 028,65	6 921,84	6 921,84	-1,44%
WIG20	2018-12-05	2 319,32	2 355,29	2 296,26	2 354,54	+0,41%
BUX	2018-12-05	40 945,47	40 945,47	40 509,28	40 670,44	-0,67%
PX	2018-12-05	1 065,71	1 065,71	1 049,79	1 051,00	-1,41%
RTS	2018-12-05	1 696,73	1 703,63	1 670,39	1 703,60	-0,07%
SOFIX	2018-12-05	601,34	601,34	594,21	597,25	-0,68%
BET	2018-12-05	8 786,72	8 786,72	8 697,30	8 749,59	-0,42%
XU100	2018-12-05	93 047,56	94 197,86	92 847,71	93 970,16	+0,10%
BETELES	2018-12-05	139,19	139,79	137,81	138,90	-0,45%
NIKKEI	2018-12-05	21 755,17	21 979,18	21 708,82	21 919,33	-0,53%
SHCOMP	2018-12-05	2 629,83	2 660,39	2 625,91	2 649,81	-0,61%
Miedź	2018-12-05	6 176,00	6 203,00	6 142,00	6 175,00	-0,55%
Ropa	2018-12-05	60,58	62,30	59,93	60,58	+0,33%
USD/PLN	2018-12-05	3,7746	3,7877	3,7695	3,7788	+0,11%
EUR/PLN	2018-12-05	4,2818	4,2904	4,2799	4,2859	+0,10%
EUR/USD	2018-12-05	1,1343	1,1361	1,1311	1,1344	+0,01%
USBonds10	2018-12-05	2,9136	2,9136	2,9136	2,9136	+0,0000
GRBonds10	2018-12-05	0,2590	0,2770	0,2420	0,2770	+0,0140
PLBonds10	2018-12-05	3,0450	3,0760	3,0350	3,0660	+0,0130

WIG20 Index

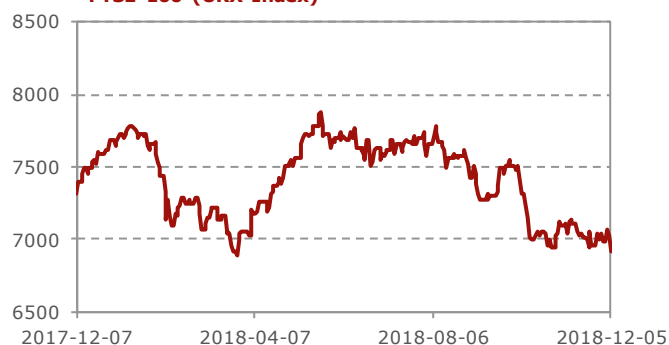
BUX Index

PX Index

S&P 500 (SPX Index)

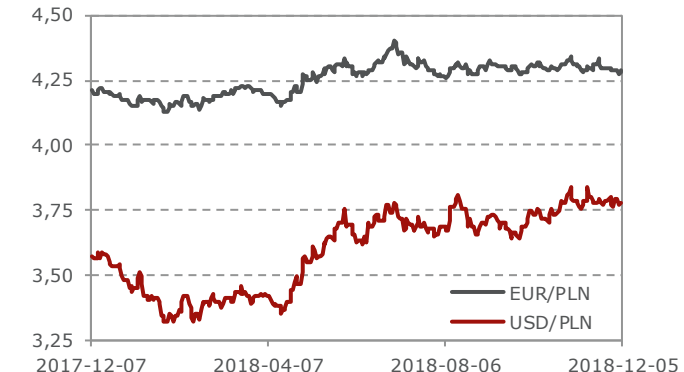
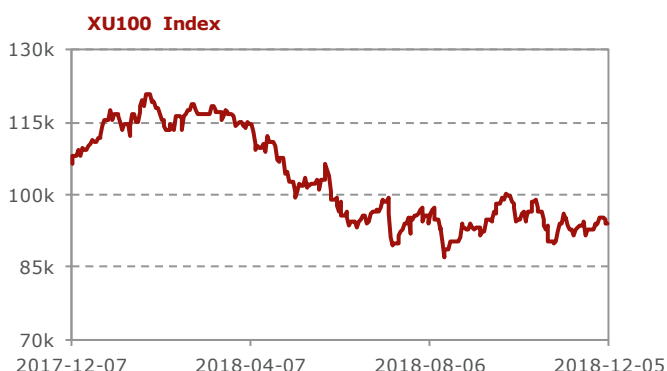
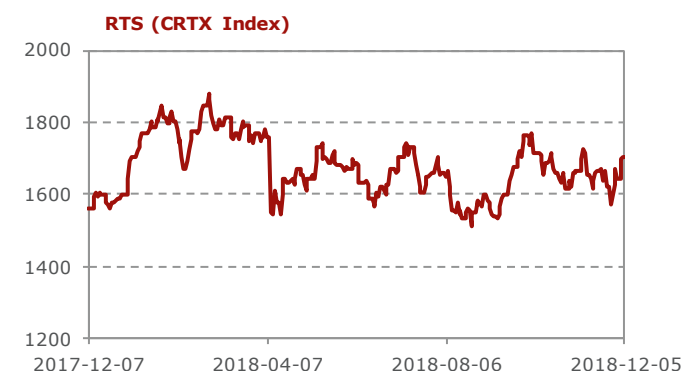
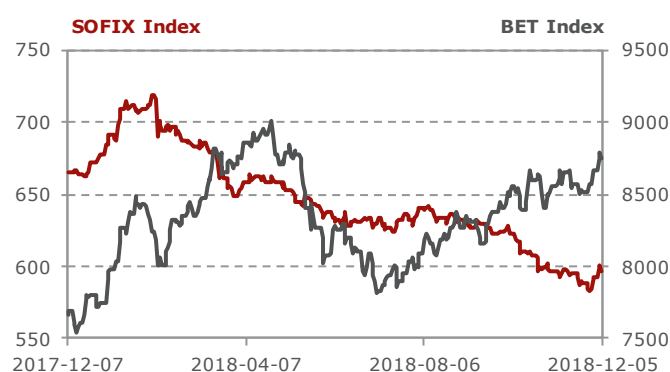
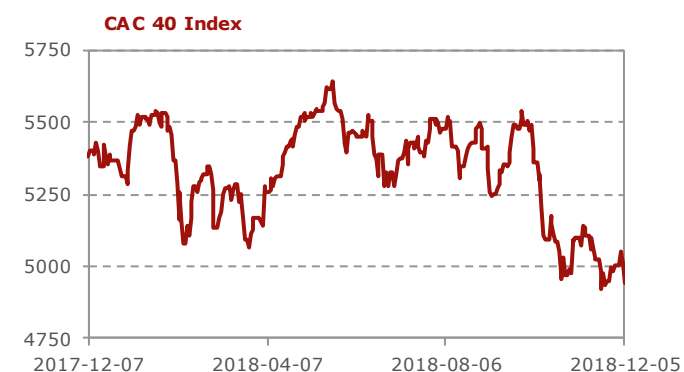
NASDAQ (CCMP Index)

DOW JONES (INDU Index)

DAX Index

FTSE 100 (UKX Index)


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.