

poniedziałek, 21 stycznia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60289,51 394,61 (0,66%)	2377,87 18,9 (0,8%)	4095,41 22,79 (0,56%)	10982,79 -26,7 (-0,24%)	2,824 0,031 (1,1%)	53,8 0,14 (0,26%)	3,774 0 (0,13%)	4,2885 0 (-0,05%)

Informacje ze spółek i sektorów

PKO BP	KNF zmniejsza bufor stress testowy dla PKO BP Komisja Nadzoru Finansowego wyznaczyła dodatkowy narzut z tytułu wrażliwości PKO BP na niekorzystny scenariusz makroekonomiczny w wysokości 0,66 p.p. Wcześniej wysokość narzutu, określona przez KNF w grudniu 2017 r. wynosiła 2,86 p.p. Znaczące zmniejszenie obciążeń zwiększa prawdopodobieństwo wypłaty wyższej dywidendy.
Santander Bank Polska	Niewielka podwyżka buforu stress testowego Komisja Nadzoru Finansowego wyznaczyła bufor stress testowy Santander Banku Polska, który po pomniejszeniu o obowiązujący od stycznia bufor zabezpieczający, wynosi 0,92 p.p. Wcześniej bufor stress testowy banku był na poziomie 0,71 p.p. Znaczące zmniejszenie obciążeń zwiększa prawdopodobieństwo wypłaty wyższej dywidendy.
Handlowy	KNF zwiększa bufor testów warunków skrajnych dla Banku Handlowego KNF zwiększył bufor testów warunków skrajnych dla Banku Handlowego z 1,80% do 1,94%. Obecnie Bank Handlowy musi osiągnąć 15,19% wskaźnika CET1 (16,9% na koniec 3Q'18) i 17,19% TCR (16,9% na koniec 3Q'18), aby móc wypłacić 100% dywidendy. Bank Handlowy nie spełnia wymagań regulatora TCR dla wskaźnika wypłaty 100% dywidendy.
Enea	Wstępne wyniki w Bogdanie Bogdanka szacuje, że wypracowała w 2018 roku 50,8 mln zł skonsolidowanego zysku netto i 465,3 mln zł EBITDA. Szacunkowy zysk operacyjny wyniósł w tym okresie 58,3 mln zł, a przychody 1.756,7 mln zł. Produkcja węgla handlowego w spółce w 2018 roku wyniosła 9,01 mln t., a sprzedaż 8,94 mln t.. Spółka podała, że na wyniki finansowe w całym 2018 r. wpływ miały wyniki finansowe 4Q'18 r. związane z osiągnięciem niższej od planowanej produkcji i sprzedaży węgla handlowego, wykonanie rekordowej ilości robót przygotowawczych (37 km wobec 30,7 km w 2017 r.) oraz ogólny wzrost kosztów związany z sytuacją rynkową.
JSW	Produkcja węgla w 4Q'18 r. Produkcja węgla w Jastrzębskiej Spółce Węglowej w czwartym kwartale 2018 roku wyniosła łącznie 3,74 mln t. wobec 3,47 mln t. rok wcześniej (+7,7%). Sprzedaż węgla JSW sięgnęła 3,68 mln t. w porównaniu do 3,57 mln t. przed rokiem. W czwartym kwartale 2018 roku produkcja węgla ogółem w JSW była wyższa w porównaniu do trzeciego kwartału 2018 r. o około 10,9%. Produkcja węgla koksowego wyniosła ok. 2,31 mln t. i była wyższa w porównaniu do 3Q'18 r. o ok. 2%, a w stosunku do 4Q'17 r. niższa o ok. 10,2%. Produkcja węgla do celów energetycznych wyniosła ok. 1,43 mln t. i była wyższa kdk o ok. 28,9%, a rdr wyższa o ok. 58,6%. Średnia cena węgla energetycznego sprzedanego przez JSW w 4Q'18 r. w stosunku do poprzedniego kwartału wzrosła o ok. 2%.
	Spotkanie związkowców z Ministrem Energii W poniedziałek minister energii Krzysztof Tchórzewski i wiceminister Grzegorz Tobiszowski spotkali się z przedstawicielami śląskich związków zawodowych. Tematami rozmów dotyczących JSW będą m.in. gwarancje nienaruszalności Funduszu Stabilizacyjnego JSW oraz nowe inwestycje związane z nowym rejonem wydobywczym BZIE Dębina, a także możliwości zakupu PBSZ.
Kernel	Dane sprzedażowe 4Q'18(2Q'19) Kernel w 2Q roku obrotowego 2018/19 (październik-grudzień 2018 r.) zwiększył sprzedaż zboża o 141,9% rdr, do 2.857,7 tys. t. - podała spółka w komunikacie. Sprzedaż oleju słonecznikowego wzrosła o 26,2%, do 371,6 tys. t.. W ostatnich trzech miesiącach 2018 r. Kernel przerobił rekordowe 941 tys. t. ziarna słonecznikowego. W ciągu dwóch kwartałów roku obrotowego 2018/2019 Kernel sprzedał 5.856,0 tys. t. zboża, co oznacza wzrost o 194,9% w ujęciu rocznym. Sprzedaż oleju słonecznikowego w tym okresie wyniosła 776,6 tys. t. i zwiększyła się rdr. o 8,2%.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Mennica	Wyniki finansowe grupy Mennicy w 2019 roku będą pozbawione pozytywnego wpływu segmentu deweloperskiego, ale jego dodatnia kontrybucja powróci od 2020.
PGNiG	PGNiG Upstream Norway, norweska spółka z grupy kapitałowej PGNiG, otrzymała w ramach corocznej rundy licencyjnej APA 2018 trzy nowe koncesje na norweskim szelfie kontynentalnym od Ministerstwa Ropy Naftowej i Energii. Na dwóch z nich ma pełnić rolę operatora.
Ipopema TFI	Marcin Winnicki został nowym dyrektorem inwestycyjnym Ipopema TFI. Do zespołu zarządzających dołączyli Jakub Krawczyk, Piotr Stopiński i Daniel Krzanicki.
PBKM	Liczba przechowywanych przez Polski Bank Komórek Macierzystych próbek krwi pępowinowej lub tkanek w segmencie B2C na koniec czwartego kwartału 2018 roku wyniosła 231.968 wobec 147.023 próbek rok wcześniej, co oznacza wzrost o 57,8 proc..
Apator	Apator podpisał z Tauron Dystrybucja umowę na dostawę liczników energii elektrycznej. Łączna wartość umowy z prawem opcji wynosi 39,5 mln zł netto.
Sygnity	Zarząd Geomaru, spółki zależnej w 100 proc. od Sygnity, zdecydował o złożeniu wniosku o upadłość spółki.
Prime Car Management	PKO Leasing wydłużył termin przyjmowania zapisów w wezwaniu na akcje Prime Car Management do 18 lutego.
Atal	Fundusze zarządzane przez Rockbridge TFI mają ok. 2 mln akcji Atalu, stanowiących 4,998 proc. ogólnej liczby głosów w spółce.
Grupa Azoty	Należący do Grupy Azoty Morski Port Police oraz PKP PLK podpisały porozumienie, na mocy którego powstanie bezpośrednie połączenie kolejowe z portem w Policach. Wartość inwestycji szacowana jest na 122 mln zł. Koszty mają pokryć wspólnie obie strony.
Herkules	Fundusze zarządzane przez Rockbridge TFI mają 1,94 mln akcji Herkulesa, stanowiących 4,75 proc. kapitału zakładowego oraz głosów na WZ spółki.
Biomed-Lublin	Spółce Biomed-Lublin przejściowo wstrzymuje obrót szczepionką przeciwgruźliczą BCG 10 z powodu przedłużających się badań kontrolnych. Prognozuje, że lek będzie dostępny nie wcześniej niż w kwietniu 2019 roku.
Orange	Orange Polska sprzedał Orange Real Estate, firmę zajmującą się zarządzaniem nieruchomościami, spółce General Property. Nie podano wartości transakcji.

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						+20,9%	11,9	11,7		
Alior Bank	kupuj	2018-12-05	56,65	92,50	54,20	+70,7%	9,1	6,9		
Handlowy	akumuluj	2018-12-05	71,10	76,00	70,60	+7,6%	14,2	13,3		
ING BSK	akumuluj	2018-12-05	183,60	199,63	193,80	+3,0%	16,6	14,9		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	9,35	+8,0%	15,5	15,3		
Pekao	kupuj	2018-12-05	113,25	136,29	115,70	+17,8%	13,8	11,8		
PKO BP	akumuluj	2018-12-05	41,96	45,00	40,58	+10,9%	13,4	12,5		
Santander Bank Polska	akumuluj	2018-12-05	364,80	400,00	372,60	+7,4%	17,1	14,5		
Komercni Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	890,00	+12,4%	11,3	11,1		
Erste Bank	kupuj	2018-12-05	34,41	46,18 EUR	30,61	+50,9%	8,5	8,4		
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	44,10	+5,4%	11,9	11,7		
Kruk	kupuj	2018-12-05	177,10	292,77	180,30	+62,4%	9,6	8,1		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	20,20	+55,2%	6,3	6,0		
Chemia						+25,9%	9,2	16,9	6,3	6,1
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	50,20	+53,5%	9,2	7,6	5,8	5,0
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	36,00	-8,3%	-	26,2	6,7	7,1
Paliwa						-9,3%	9,3	14,2	5,2	6,5
Lotos	sprzedaj	2018-11-15	73,50	59,84	97,30	-38,5%	9,8	17,5	5,8	8,3
MOL	trzymaj	2018-12-05	3 206	3 280 HUF	3 242	+1,2%	8,9	11,4	4,2	4,7
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	7,41	+4,2%	11,2	9,0	5,2	4,3
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	111,65	-27,0%	8,4	17,0	5,2	8,3
Energetyka						+19,8%	6,2	5,2	4,1	3,8
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	539,50	-3,9%	20,9	18,6	8,3	8,1
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,43	+49,4%	6,2	3,2	4,1	3,2
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	9,45	+43,3%	4,9	5,2	3,9	3,9
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	10,31	+43,7%	9,1	6,9	4,4	3,8
Tauron	kupuj	2018-11-29	2,21	3,06	2,19	+39,7%	3,9	3,0	3,7	3,8
Telekomunikacja, media, IT						+3,8%	21,4	16,8	6,3	6,1
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,16	-8,9%	26,1	34,7	5,3	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,45	+17,4%	-	68,4	5,0	4,6
Play	kupuj	2018-11-26	16,54	21,30	21,00	+1,4%	6,7	7,4	5,6	5,5
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	10,60	+50,9%	27,4	35,2	5,6	4,8
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	23,06	+0,6%	14,9	13,3	7,0	6,4
Wirtualna Polska	kupuj	2018-12-05	52,20	61,50	54,80	+12,2%	22,2	17,2	11,2	9,2
Asseco Poland	trzymaj	2018-12-05	48,30	49,60	47,58	+4,2%	12,7	14,4	8,6	8,3
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	173,90	-2,0%	-	-	-	-
Comarch	akumuluj	2018-12-05	160,00	173,30	157,00	+10,4%	21,4	16,5	7,8	7,2
Przemysł, surowce						-0,9%	13,5	10,7	6,3	5,6
Famur	kupuj	2018-11-30	5,58	6,41	5,04	+27,2%	14,5	11,3	6,7	5,7
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	343,00	-5,5%	12,4	13,6	8,8	9,1
JSW	redukuj	2018-12-05	71,20	59,14	67,50	-12,4%	4,3	10,2	1,8	3,2
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	49,50	+22,9%	20,8	6,7	7,7	5,5
KGHM	trzymaj	2018-12-05	92,60	84,56	92,48	-8,6%	12,3	7,9	4,9	4,1
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,56	+2,1%	14,7	25,4	5,8	6,7
Deweloperzy						+16,3%	7,3	7,5	6,2	6,6
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	32,80	+30,7%	6,7	7,0	6,1	6,6
Dom Development	kupuj	2018-12-05	66,00	84,10	69,80	+20,5%	7,8	8,0	6,3	6,7
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	8,80	+9,1%	10,6	9,2	14,9	14,0
Handel						+20,6%	30,7	21,7	14,4	10,6
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	38,80	+18,6%	47,9	33,8	16,0	12,7
CCC	kupuj	2018-12-05	204,60	288,00	185,90	+54,9%	45,9	15,8	17,8	10,2
Dino	akumuluj	2018-12-05	100,40	106,30	102,60	+3,6%	32,4	24,4	19,7	15,3
Eurocash	trzymaj	2018-12-05	18,00	18,20	20,00	-9,0%	28,9	28,6	9,0	7,8
Jeronimo Martins	kupuj	2018-12-05	10,60	14,50 EUR	12,10	+19,8%	19,1	17,3	8,3	7,6
LPP	kupuj	2018-12-05	7 730	9 300	8 135	+14,3%	25,0	19,0	12,8	10,9
Inne						+11,0%	9,1	11,1	6,9	7,5
PBKM	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	60,00	+11,0%	9,1	11,1	6,9	7,5

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						12,5	11,6	6,0	4,9
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	11,90	-26,5%	15,6	13,2	6,9	5,5
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	27,90	-0,4%	14,9	14,2	10,2	9,5
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	12,60	+7,7%	10,0	10,0	4,8	4,4
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	3,89	-8,5%	9,9	8,3	5,1	4,3
Spółki przemysłowe						9,0	9,3	6,2	6,2
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	44,00	+6,0%	11,2	10,9	7,6	7,3
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	39,20	-23,1%	6,8	7,6	5,6	6,1
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	124,00	+9,9%	9,0	8,5	6,0	5,5
Apator	niedoważaj	2018-12-05	24,20	26,20	+8,3%	14,2	15,7	8,3	8,7
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,59	-26,6%	8,5	7,5	6,8	6,2
Cognor	równoważ	2018-12-05	1,80	1,70	-5,6%	3,1	3,0	2,8	3,0
Ergis	niedoważaj	2018-12-05	2,80	2,50	-10,7%	5,9	9,3	5,6	6,0
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	22,60	-44,3%	15,3	12,8	9,7	8,9
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,37	-0,9%	3,3	3,9	4,8	5,0
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	40,00	-8,9%	11,1	15,0	6,4	7,7
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	60,00	-8,3%	7,5	9,3	5,7	6,4
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	33,70	-7,5%	14,6	16,9	6,1	6,1
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,20	-38,4%	8,3	2,5	6,8	2,8
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	18,95	+8,3%	15,5	11,9	6,2	6,8
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,56	-12,3%	10,2	9,3	6,4	6,3
Handel						11,0	8,6	5,8	4,5
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,06	+6,5%	7,7	7,2	2,7	2,3
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	3,90	+1,8%	14,2	10,0	9,0	6,7

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	54,20	9,1	6,9	5,9	11%	13%	13%	0,9	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,43	-	2,9	1,5	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	70,60	14,2	13,3	11,6	9%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	5,8%	5,3%	5,6%
ING BSK	193,80	16,6	14,9	13,1	12%	13%	14%	2,0	1,9	1,7	1,7%	1,8%	2,0%
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	115,70	13,8	11,8	10,4	9%	11%	12%	1,3	1,3	1,2	6,8%	6,5%	5,9%
PKO BP	40,58	13,4	12,5	11,1	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,7%	4,0%
Santander Bank Polska	372,60	17,1	14,5	11,7	9%	10%	12%	1,5	1,5	1,4	1,8%	6,8%	3,4%
Mediana		14,2	12,9	11,1	9%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	1,5%	2,8%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,243	11,0	7,8	6,9	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	1,2%	3,3%	5,8%
Citigroup	63,120	9,5	8,4	7,2	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,7%
Commerzbank	6,682	9,1	8,0	6,0	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,0%	4,4%	6,2%
ING	10,454	7,9	7,7	7,3	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,5%	6,8%	7,0%
KBC	60,660	10,0	10,4	9,9	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	5,9%	6,3%	6,7%
UCI	10,668	7,0	5,7	5,0	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,2%	5,5%	8,4%
Mediana		9,3	7,9	7,1	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,1%	5,0%	6,5%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	30,61	8,5	8,4	7,8	11%	10%	11%	0,9	0,9	0,8	3,9%	4,9%	5,0%
Komerční Banka*	890,00	11,3	11,1	10,7	15%	14%	14%	1,6	1,5	1,4	5,3%	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	4,36	9,1	8,2	7,6	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,1%	5,3%	5,9%
Deutsche Bank	8,01	22,6	10,3	7,1	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,2%	4,4%
Sberbank	208,44	5,5	5,0	4,5	23%	22%	22%	1,2	1,1	0,9	8,4%	9,9%	11,4%
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	0,66	-	2,6	1,4	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,0	0,0%	0,0%	5,8%
Alpha Bank	0,95	11,9	5,8	3,8	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
National Bank of Greece	0,95	8,3	5,2	3,8	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,3%
Eurobank Ergasias	0,49	6,5	4,6	3,4	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,8%
Akbank	6,55	4,8	4,6	3,9	13%	12%	13%	0,6	0,5	0,5	5,0%	4,5%	5,7%
Türkiye Garanti Bank	9,15	6,1	5,9	4,3	14%	13%	16%	0,8	0,8	0,7	4,2%	3,8%	5,1%
Türkiye Halk Bank	7,88	3,5	3,0	2,2	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,6%	1,0%	1,8%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,31	3,2	3,8	2,9	12%	9%	11%	0,4	0,3	0,3	1,3%	1,3%	1,4%
Yapi ve Kredi Bankası	1,80	4,0	4,1	3,0	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		6,5	5,1	3,8	11%	9%	11%	0,4	0,4	0,4	1,8%	2,8%	5,0%

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	44,10	11,9	11,7	11,1	21%	20%	20%	2,4	2,3	2,2	6,1%	6,3%	6,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,78	9,6	8,9	8,3	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,3%	4,6%	5,1%
Uniq	8,16	11,3	10,8	10,1	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,5%	6,8%	7,1%
Aegon	4,55	7,0	6,2	6,2	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,3%	6,6%	6,9%
Allianz	184,12	10,3	9,7	9,2	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	4,17	7,2	6,8	6,4	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,2%	8,0%	9,1%
AXA	20,56	8,1	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	6,9%	7,3%
Baloise	153,60	13,0	11,8	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,3%
Assicurazioni Generali	15,37	9,6	9,4	9,2	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,6%
Helvetia	604,00	12,3	11,7	11,4	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,0%	4,2%	4,4%
Mapfre	2,46	9,2	8,3	7,6	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,7%	0,0%
RSA Insurance	5,29	13,1	10,5	9,9	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	4,4%	5,9%	6,3%
Zurich Financial	314,20	12,7	11,1	10,5	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,8%
Mediana		10,0	9,6	9,2	9%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,5%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich oraz zagranicznych oznaczonych gwiazdką, 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	97,30	5,8	8,3	6,7	0,7	0,7	0,7	9,8	17,5	15,4	12%	8%	10%	1,0%	3,1%	1,7%
MOL	3242,00	4,2	4,7	4,4	0,6	0,6	0,6	8,9	11,4	10,2	14%	12%	13%	3,9%	3,1%	3,3%
PKN Orlen	111,65	5,2	8,3	6,9	0,5	0,5	0,4	8,4	17,0	14,8	9%	6%	7%	2,7%	2,7%	2,7%
HollyFrontier	55,97	5,5	4,9	5,3	0,6	0,6	0,7	9,6	7,3	8,1	12%	13%	13%	2,4%	2,4%	2,4%
Andeavor	153,50	9,7	8,0	6,9	0,7	0,7	0,7	17,6	12,3	9,6	8%	9%	10%	1,6%	1,7%	1,8%
Valero Energy	82,59	6,8	5,4	4,5	0,4	0,3	0,3	13,1	8,6	6,4	5%	6%	8%	3,9%	4,2%	4,5%
Marathon Petroleum	66,09	9,5	5,9	5,3	0,8	0,6	0,6	13,0	8,7	6,9	8%	10%	11%	2,8%	3,0%	3,2%
Phillips 66	95,30	7,1	6,7	6,0	0,5	0,5	0,5	10,8	9,6	8,1	7%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,8%
Supras	130,00	5,6	5,2	4,6	0,5	0,4	0,4	9,6	6,7	5,3	8%	7%	8%	8,2%	11,8%	16,2%
OMV	42,65	3,7	3,2	3,2	0,8	0,7	0,7	8,6	7,3	7,1	21%	22%	22%	3,8%	4,2%	4,7%
Neste Oil	78,86	12,1	11,1	10,7	1,4	1,3	1,3	19,2	17,4	16,4	11%	12%	13%	2,6%	2,9%	3,1%
Hellenic Petroleum	7,40	5,4	5,7	5,6	0,4	0,4	0,4	7,9	8,8	8,0	8%	7%	7%	5,4%	5,5%	6,2%
Saras SpA	1,81	4,3	3,7	3,0	0,2	0,2	0,2	16,3	9,9	7,2	4%	4%	6%	4,0%	5,5%	7,1%
Motor Oil	21,15	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		5,6	5,5	5,3	0,5	0,5	0,5	9,7	9,2	8,0	8%	8%	9%	3,5%	3,4%	3,6%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,59	6,7	6,6	6,2	1,3	1,3	1,2	12,2	12,8	11,8	20%	20%	20%	4,2%	4,7%	5,0%
Centrica	137,15	4,7	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	10,8	10,6	9,7	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,02	10,3	10,6	10,2	8,1	8,2	8,1	13,5	14,1	12,9	78%	77%	80%	6,1%	6,4%	6,7%
Endesa	21,14	8,1	7,9	7,7	1,4	1,4	1,4	15,6	14,9	14,6	17%	17%	18%	6,4%	6,7%	6,9%
Engie	13,84	6,6	6,2	5,8	0,9	0,9	0,9	14,0	12,9	11,4	14%	15%	15%	5,4%	5,6%	6,2%
Gas Natural SDG	23,40	9,6	8,9	8,6	1,7	1,6	1,6	-	16,2	15,1	18%	18%	19%	5,6%	5,8%	6,2%
Hera SpA	2,85	6,8	6,9	6,7	1,2	1,3	1,2	15,8	16,1	15,1	18%	18%	18%	3,5%	3,6%	3,8%
Snam SpA	4,14	12,6	12,2	12,0	10,1	9,9	9,7	14,2	13,6	13,3	81%	81%	81%	5,5%	5,7%	5,9%
PGNiG	7,41	5,2	4,3	3,9	1,0	0,9	0,8	11,2	9,0	8,6	19%	20%	21%	0,9%	1,7%	3,3%
BP	523,30	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	14,61	3,2	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,6	9,8	10,0	25%	25%	26%	5,7%	5,8%	6,0%
Equinor	193,55	3,1	2,7	2,6	1,1	1,1	1,1	10,9	9,3	9,1	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	159,20	2,7	2,6	2,6	0,7	0,7	0,7	2,8	2,9	2,9	28%	28%	28%	5,8%	6,2%	7,9%
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	28,25	4,1	3,8	3,5	2,0	1,9	1,7	7,2	6,9	6,4	49%	50%	49%	16,3%	13,4%	14,4%
Shell	26,83	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,2	9,3	9,0	15%	16%	17%	8,0%	8,0%	8,1%
Total	47,79	5,5	5,0	4,9	0,9	0,9	0,9	11,2	9,8	9,6	16%	18%	19%	6,2%	6,4%	6,6%
Mediana		5,5	5,0	4,9	1,1	1,1	1,1	11,4	10,6	10,1	19%	20%	20%	5,5%	5,7%	6,0%

Wycena spółek energetycznych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	14,31	6,6	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	22,9	17,4	13,7	22%	23%	24%	2,3%	2,8%	3,7%
EDP	3,08	8,9	8,3	8,1	2,0	1,9	1,9	14,8	13,2	12,7	23%	23%	24%	6,2%	6,2%	6,2%
Endesa	21,14	8,1	7,9	7,7	1,4	1,4	1,4	15,6	14,9	14,6	17%	17%	18%	6,4%	6,7%	6,9%
Enel	5,31	6,9	6,6	6,3	1,5	1,4	1,4	13,1	11,4	10,7	21%	22%	23%	5,3%	6,1%	6,6%
EON	9,12	7,6	7,3	6,1	1,0	0,8	0,7	13,7	13,2	12,1	13%	12%	11%	4,7%	5,2%	5,6%
Fortum	19,35	14,1	12,9	11,8	4,3	4,2	4,0	22,4	15,4	13,3	31%	32%	34%	5,7%	5,7%	5,7%
Iberdola	7,06	9,3	8,8	8,3	2,4	2,3	2,2	15,1	14,1	13,3	25%	26%	26%	4,8%	5,0%	5,3%
National Grid	804,70	10,2	10,3	9,7	3,4	3,3	3,2	13,8	14,2	13,6	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,66	10,1	9,9	10,1	7,8	7,7	7,7	15,1	14,5	15,1	77%	78%	77%	5,0%	5,3%	5,4%
RWE	20,24	12,2	12,1	7,2	0,9	0,8	0,8	14,8	14,3	10,7	7%	6%	11%	3,4%	4,0%	4,5%
SSE	1133,50	8,2	10,3	8,6	0,7	0,7	0,7	9,6	14,0	11,0	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	43,92	11,3	8,8	7,3	3,6	3,2	2,9	43,0	28,5	22,1	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,0%
CEZ	539,50	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	10,31	4,4	3,8	3,3	1,2	0,7	0,7	9,1	6,9	5,8	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,6%
Tauron	2,19	3,7	3,8	3,3	0,7	0,6	0,5	3,9	3,0	2,5	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,43	4,1	3,2	3,1	0,9	0,8	0,7	6,2	3,2	3,2	21%	25%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	9,45	3,9	3,9	4,2	0,8	0,7	0,7	4,9	5,2	5,6	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,2	8,1	7,3	1,4	1,4	1,4	14,8	14,1	12,7	22%	23%	24%	3,4%	4,0%	4,5%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, 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	4686,00	7,2	6,4	6,1	2,5	2,3	2,1	11,5	8,9	8,4	34%	35%	34%	6,7%	7,0%	7,5%
Uralkali	85,60	4,8	4,8	-	2,5	2,6	-	4,0	4,0	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2560,00	5,9	5,8	5,6	1,9	1,8	1,8	8,9	9,0	8,8	33%	32%	31%	5,2%	5,3%	5,3%
K+S	17,16	10,7	7,4	6,5	1,6	1,5	1,5	39,3	11,7	8,8	15%	20%	22%	1,7%	3,6%	4,9%
Yara International	358,00	68,9	48,2	41,3	7,8	7,0	6,7	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	32,20	8,2	7,1	6,9	1,7	1,6	1,6	16,8	13,1	11,9	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	44,18	11,1	8,9	8,3	3,7	3,4	3,3	28,0	16,4	13,6	34%	38%	40%	2,7%	2,7%	2,8%
Israel Chemicals	2145,00	8,5	8,2	7,6	1,7	1,7	1,6	15,4	14,5	13,1	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	36,00	6,7	7,1	7,4	0,5	0,6	0,7	-	26,2	23,3	7%	9%	9%	3,3%	0,2%	0,8%
ZA Police*	13,75	9,2	7,0	5,6	0,6	0,5	0,5	-	18,6	10,5	6%	7%	9%	3,9%	3,6%	3,6%
ZCh Puławy*	78,20	3,0	2,6	2,1	0,3	0,2	0,2	12,4	10,5	7,1	9%	9%	11%	7,6%	6,4%	6,4%
Mediana		8,2	7,1	6,7	1,7	1,7	1,6	13,9	12,4	10,5	21%	21%	22%	3,0%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	50,20	5,8	5,0	4,5	1,1	1,0	0,9	9,2	7,6	6,6	19%	20%	21%	14,9%	6,0%	8,5%
Akzo Nobel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BASF	65,60	7,7	7,3	6,9	1,2	1,2	1,2	10,9	10,2	9,5	16%	16%	17%	4,9%	5,1%	5,3%
Croda	4883,00	16,7	15,4	14,5	4,8	4,6	4,4	27,1	25,0	23,5	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,75	4,8	3,7	3,4	1,0	0,8	0,7	6,9	6,7	6,1	22%	22%	22%	4,3%	4,6%	4,7%
Soda Sanayii	7,25	7,1	4,9	4,6	1,9	1,3	1,3	6,2	6,1	5,2	27%	27%	28%	3,0%	6,9%	11,6%
Solvay	95,76	5,8	5,4	5,1	1,2	1,2	1,1	12,0	11,0	9,9	21%	22%	22%	4,0%	3,9%	4,0%
Tata Chemicals	693,70	8,4	8,3	7,4	1,6	1,7	1,5	14,9	15,9	13,7	19%	20%	21%	1,8%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,60	7,1	5,6	5,1	0,8	0,8	0,7	15,5	11,8	10,1	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	89,56	5,0	5,1	5,0	1,1	1,0	1,0	13,7	14,3	13,2	21%	20%	20%	4,0%	4,2%	4,4%
Mediana		7,1	5,4	5,1	1,2	1,2	1,1	12,0	11,0	9,9	21%	20%	21%	4,0%	4,4%	4,6%

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	228,95	8,0	8,0	7,6	2,1	2,0	2,0	18,2	17,7	16,7	26%	26%	26%	3,0%	3,1%	3,3%
Caterpillar	136,60	9,6	8,8	8,4	2,0	1,8	1,8	11,8	10,6	9,8	21%	21%	21%	2,4%	2,6%	2,7%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,9	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,04	6,7	5,7	5,4	1,4	1,3	1,2	14,5	11,3	10,4	20%	23%	22%	8,7%	9,1%	6,2%
Komatsu	2736,50	8,9	6,4	6,0	1,4	1,2	1,2	13,6	10,1	9,3	15%	19%	20%	2,7%	3,8%	4,2%
Sandvig AG	139,25	7,8	7,6	7,4	1,9	1,8	1,7	13,4	12,6	12,0	24%	24%	23%	3,0%	3,2%	3,5%
Mediana		8,4	7,0	6,7	1,4	1,3	1,5	13,5	10,6	10,1	21%	22%	22%	2,7%	3,2%	3,9%

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	67,50	1,8	3,2	4,6	0,6	0,7	0,8	4,3	10,2	25,3	32%	20%	17%	0,0%	7,0%	3,9%
KGHM	92,48	4,9	4,1	3,9	1,2	1,0	0,9	12,3	7,9	8,3	25%	24%	23%	0,0%	1,1%	2,5%
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	1821,20	4,5	4,7	5,0	1,5	1,5	1,5	9,9	9,7	11,1	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	854,80	6,1	5,1	4,9	2,8	2,6	2,5	18,0	13,8	13,1	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	33,11	3,8	4,1	4,3	2,1	2,2	2,2	13,9	12,9	14,1	54%	53%	51%	2,5%	3,9%	2,5%
Boliden	217,65	4,4	4,8	4,9	1,2	1,2	1,2	8,6	9,9	10,2	26%	25%	24%	6,3%	5,3%	5,6%
First Quantum	12,70	7,9	5,9	4,2	3,5	2,8	2,2	14,8	9,5	5,8	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	12,56	4,1	6,3	5,0	1,5	1,9	1,7	7,6	14,7	9,9	37%	30%	35%	1,4%	1,9%	3,6%
Hudbay Min	7,50	3,4	3,7	3,5	1,4	1,5	1,4	16,8	15,6	10,6	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,96	4,4	4,0	2,9	1,7	1,6	1,3	15,9	14,0	8,1	38%	39%	46%	1,4%	1,4%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	20,22	6,7	6,4	6,2	3,5	3,3	3,2	9,0	8,8	8,6	52%	52%	52%	9,4%	10,6%	11,4%
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	3925,00	4,3	4,6	4,7	1,9	2,0	2,0	10,3	11,2	11,7	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,06	2,9	3,0	2,2	1,5	1,5	1,2	8,7	9,6	5,6	51%	49%	55%	3,9%	3,6%	5,8%
Southern CC	32,29	8,2	7,3	6,7	4,1	3,7	3,5	15,1	13,2	11,9	50%	51%	53%	3,7%	4,3%	4,9%
Vedanta Resources	832,60	4,8	3,5	3,3	1,2	1,2	1,0	11,9	4,5	3,3	26%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,5	4,7	4,5	1,8	1,9	1,8	12,9	12,0	10,4	44%	43%	45%	1,4%	1,6%	2,0%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, 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	5,16	5,3	5,8	5,9	1,4	1,5	1,5	26,1	34,7	28,7	27%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,45	5,0	4,6	4,3	1,3	1,2	1,2	-	68,4	25,0	25%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,6%
Play	21,00	5,6	5,5	5,2	1,8	1,7	1,6	6,7	7,4	7,3	32%	31%	31%	12,2%	6,1%	6,1%
Mediana		5,3	5,5	5,2	1,4	1,5	1,5	16,4	34,7	25,0	27%	26%	27%	0%	0,0%	4,6%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	22,78	5,4	5,3	5,3	1,7	1,7	1,7	13,3	13,2	13,1	32%	32%	32%	6,6%	6,6%	6,6%
Telefonica CP	246,00	8,0	8,0	8,1	2,2	2,2	2,2	13,7	13,8	14,3	28%	28%	27%	8,3%	8,3%	8,3%
Hellenic Telekom	10,70	4,8	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	19,5	16,2	14,1	34%	34%	34%	4,2%	5,2%	5,6%
Matav	457,00	4,1	4,1	4,1	1,3	1,3	1,2	10,4	10,3	10,3	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	13,7	13,2	13,1	32%	32%	32%	5,5%	5,7%	6,0%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	238,90	4,5	4,6	4,6	1,4	1,4	1,4	8,8	9,1	9,2	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,87	5,9	5,6	5,3	1,8	1,8	1,7	15,9	13,6	12,2	31%	31%	32%	4,7%	5,1%	5,5%
KPN	2,53	7,5	7,4	7,2	2,9	3,0	3,0	23,4	20,4	18,4	39%	40%	41%	5,2%	7,1%	8,0%
Orange France	13,57	4,9	4,8	4,7	1,5	1,5	1,5	12,9	11,8	10,8	31%	32%	32%	5,2%	5,5%	5,7%
Swisscom	488,70	7,8	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,7	16,9	16,8	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,69	6,0	6,0	5,9	1,9	1,9	1,9	11,0	10,6	9,9	32%	32%	32%	5,2%	5,3%	5,4%
Telia Company	42,15	9,0	8,6	8,4	2,9	2,8	2,8	17,7	15,2	14,2	32%	33%	33%	5,5%	5,7%	5,8%
TI	0,49	4,2	4,2	4,2	1,8	1,8	1,8	9,6	6,9	6,6	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		6,0	5,8	5,6	1,9	1,9	1,9	14,4	12,7	11,5	32%	33%	33%	5,0%	5,2%	5,4%

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	10,60	5,6	4,8	4,5	0,4	0,4	0,4	27,4	35,2	18,7	8%	9%	10%	4,7%	4,7%	4,7%
Cyfrowy Polsat	23,06	7,0	6,4	5,9	2,4	2,1	2,0	14,9	13,3	11,0	34%	33%	34%	0,0%	1,4%	1,9%
Mediana		6,3	5,6	5,2	1,4	1,3	1,2	21,2	24,2	14,9	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,73	8,7	7,5	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,1	11,1	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,8%
Axel Springer	50,70	9,5	8,6	8,0	2,2	2,1	2,0	17,9	15,6	13,9	23%	25%	26%	4,1%	4,3%	4,6%
Daily Mail	588,00	8,1	8,2	7,9	1,2	1,2	1,2	14,8	15,9	14,6	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,40	7,0	7,2	7,0	0,5	0,5	0,5	19,1	16,8	17,5	7%	7%	7%	1,0%	3,0%	4,5%
New York Times	25,18	16,0	14,2	12,9	2,4	2,2	2,2	32,1	26,2	20,1	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,77	8,4	7,3	6,4	1,6	1,6	1,5	29,5	14,4	12,7	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	56,20	1,0	1,0	1,0	0,2	0,2	0,3	1,5	1,4	1,5	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	7,5	7,2	1,2	1,2	1,2	18,5	15,6	13,9	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	4,10	6,1	6,0	6,0	1,1	1,1	1,1	7,0	6,9	6,9	18%	18%	18%	11,8%	12,0%	12,1%
Gestevisión Telecinco	5,75	6,8	6,9	6,9	1,8	1,8	1,8	9,6	9,8	9,9	26%	26%	25%	10,4%	10,0%	9,9%
ITV PLC	132,65	7,6	7,8	7,3	2,0	1,9	1,8	8,8	9,2	8,4	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,42	4,1	4,2	4,0	1,1	1,1	1,1	9,8	9,6	9,3	27%	27%	28%	7,4%	7,8%	8,0%
Mediaset SPA	2,83	3,9	4,1	4,0	1,4	1,5	1,5	19,9	12,9	11,0	36%	37%	38%	4,1%	5,0%	5,8%
Modern Times	305,60	11,7	10,5	9,3	1,2	1,1	1,1	19,8	17,6	15,4	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,4%
Prosieben	14,93	5,4	5,5	5,2	1,4	1,3	1,2	6,8	7,1	6,6	25%	24%	24%	6,1%	6,8%	7,3%
RTL Group	46,22	6,0	5,9	5,8	1,2	1,2	1,2	10,1	9,8	9,5	21%	20%	20%	8,6%	8,5%	8,5%
TF1-TV Francaise	6,94	3,8	3,3	3,0	0,6	0,6	0,6	11,0	8,1	7,6	17%	19%	20%	5,4%	6,5%	7,1%
Mediana		6,0	5,9	5,8	1,2	1,2	1,2	9,8	9,6	9,3	25%	24%	24%	6,1%	6,8%	7,3%
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	74,50	6,0	5,6	5,5	2,7	2,5	2,5	12,3	12,0	11,3	45%	45%	45%	2,6%	2,8%	3,1%
Comcast	36,21	8,1	7,6	7,1	2,6	2,4	2,3	14,2	13,0	11,4	32%	32%	32%	2,1%	2,3%	2,6%
Dish Network	29,80	7,4	8,6	9,8	1,5	1,6	1,7	9,8	12,2	16,1	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	22,16	5,8	5,9	5,9	2,6	2,6	2,6	-	-	32,2	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,28	8,3	7,8	7,4	3,3	3,2	3,0	24,2	19,4	17,9	40%	40%	41%	7,8%	7,9%	8,0%
Mediana		7,8	7,7	7,3	2,7	2,5	2,5	14,2	13,0	17,0	36%	36%	37%	1,0%	1,2%	1,3%

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

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	19,30	5,3	5,5	5,3	0,1	0,1	0,1	4,9	5,1	4,9	1%	1%	1%	0,0%	2,1%	4,9%
Assec Poland	47,58	8,6	8,3	7,7	1,0	1,0	1,0	12,7	14,4	14,0	12%	12%	13%	6,3%	4,2%	4,2%
Comarch	157,00	7,8	7,2	6,7	1,0	0,9	0,9	21,4	16,5	14,5	13%	13%	13%	1,0%	1,0%	6,4%
Mediana		7,8	7,2	6,7	1,0	0,9	0,9	12,7	14,4	14,0	12%	12%	13%	1,0%	2,1%	4,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	73,66	6,4	5,4	5,1	0,8	0,8	0,8	9,0	7,6	7,2	13%	14%	15%	2,4%	2,7%	2,9%
CapGemini	96,38	9,4	8,7	8,2	1,3	1,3	1,2	16,0	14,3	13,2	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,3%
IBM	123,82	7,5	7,3	7,4	1,8	1,8	1,8	9,0	8,9	8,5	24%	25%	24%	5,0%	5,2%	5,5%
Indra Sistemas	8,78	7,0	6,5	6,1	0,7	0,7	0,7	13,1	10,9	9,8	10%	10%	11%	0,0%	1,9%	2,5%
Microsoft	107,71	17,2	14,5	12,7	7,1	6,2	5,6	28,1	24,2	21,4	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,8%
Oracle	49,27	9,6	9,5	9,1	4,5	4,4	4,3	16,0	14,5	13,6	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,7%
SAP	92,97	14,4	12,9	11,8	4,7	4,3	4,0	21,1	19,2	17,2	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	24,90	9,4	9,2	8,8	1,2	1,2	1,2	14,1	13,6	13,1	13%	13%	13%	5,7%	5,9%	6,1%
Mediana		9,4	9,0	8,5	1,6	1,5	1,5	15,0	14,0	13,1	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,4%

Wycena spółek budowlanych

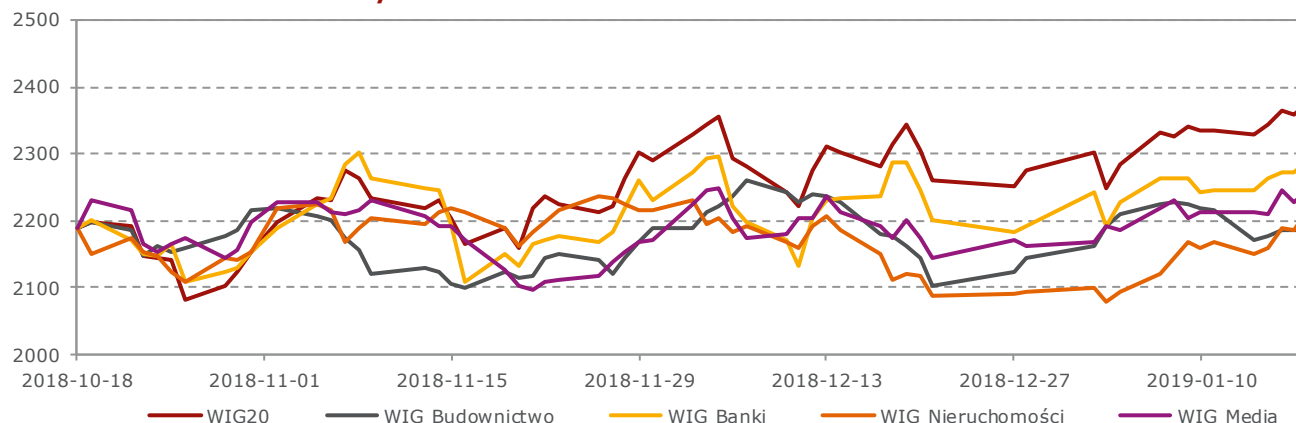
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	79,68	7,8	7,6	7,4	1,4	1,4	1,4	18,9	16,9	14,9	18%	18%	18%	3,9%	4,2%	4,4%
Astaldi	0,62	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	0,9	0,8	0,8	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,36	31,0	21,4	19,4	1,6	1,6	1,5	67,0	36,2	30,9	5%	7%	8%	3,8%	3,8%	4,0%
Hochtief	123,80	5,9	5,7	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	1,77	4,1	3,6	3,4	0,6	0,6	0,5	32,2	9,1	5,7	15%	15%	16%	1,1%	1,7%	5,9%
NCC	148,40	66,9	6,3	5,2	0,3	0,3	0,2	-	12,4	9,7	0%	4%	5%	5,8%	5,9%	6,2%
Skanska	158,20	10,1	8,3	7,9	0,4	0,4	0,4	16,0	12,6	11,8	4%	5%	5%	5,2%	5,4%	5,6%
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	6,0	5,2	0,4	0,4	0,4	16,0	12,5	10,7	6%	7%	7%	3,9%	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																
Dom Development	69,80	6,3	6,7	6,1	1,7	1,7	1,6	7,8	8,0	6,8	17%	17%	17%	10,9%	12,8%	12,4%
GTC	8,80	14,9	14,0	12,7	1,0	0,9	0,9	10,6	9,2	8,0	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,3%
Mediana		10,6	10,3	9,4	1,3	1,3	1,2	9,2	8,6	7,4	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,33	13,9	13,6	12,9	0,7	0,7	0,6	10,7	10,3	9,9	89%	88%	87%	8,1%	8,3%	8,6%
CA Immobilien Anlagen	30,32	26,8	22,4	20,3	1,1	1,0	1,0	24,5	21,9	19,5	70%	75%	77%	2,9%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	25,70	15,6	15,6	15,5	0,7	0,7	0,7	12,0	11,6	11,6	87%	87%	87%	5,8%	6,0%	6,2%
Immofinanz AG	22,52	28,6	27,2	25,2	0,8	0,8	0,8	20,5	20,9	20,0	49%	46%	51%	3,5%	3,7%	4,0%
Klepierre	28,44	18,3	18,5	18,1	0,7	0,7	0,8	11,0	10,6	10,2	89%	86%	86%	7,4%	7,7%	7,9%
Segro	630,60	32,5	29,8	27,5	1,0	0,9	0,8	28,4	26,1	24,1	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		22,6	20,5	19,2	0,8	0,8	0,8	16,3	16,3	15,5	81%	81%	82%	4,7%	4,9%	5,1%

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

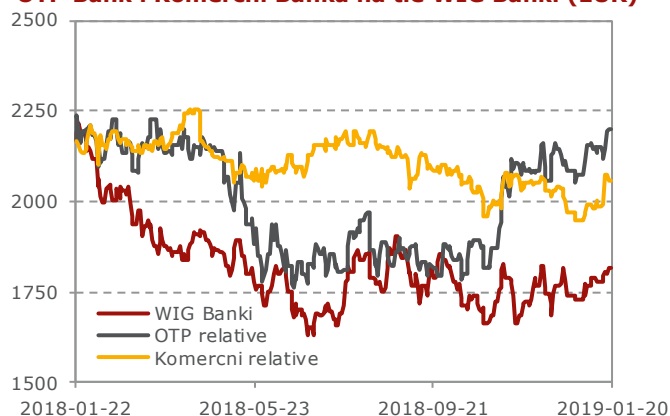
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



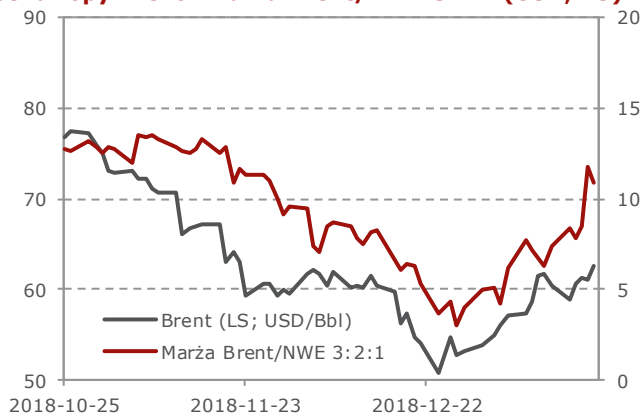
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



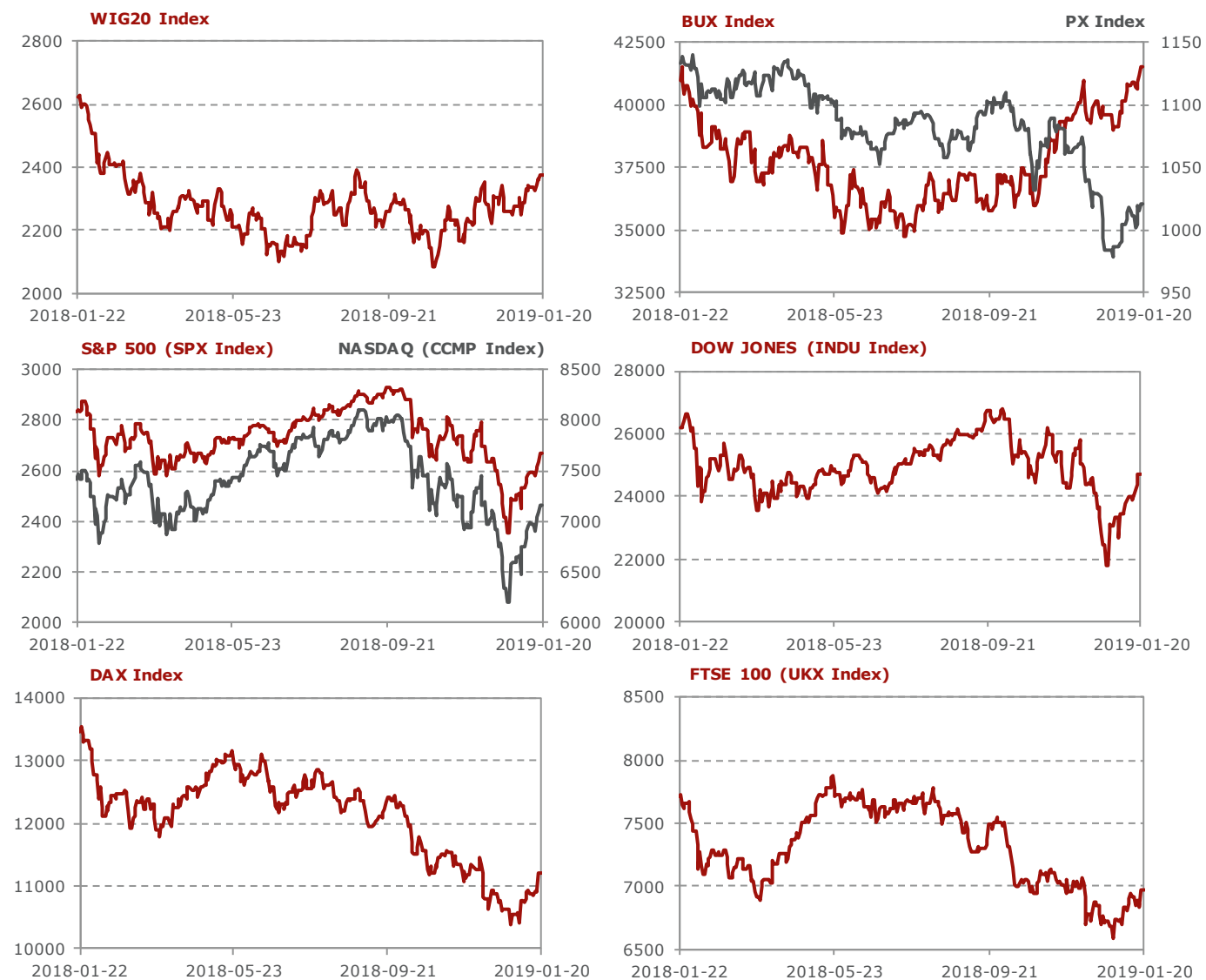
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



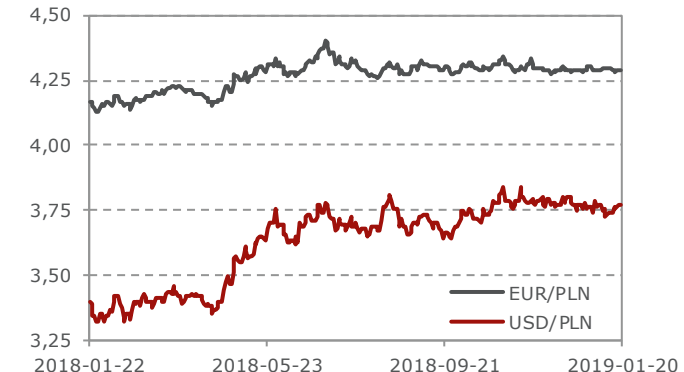
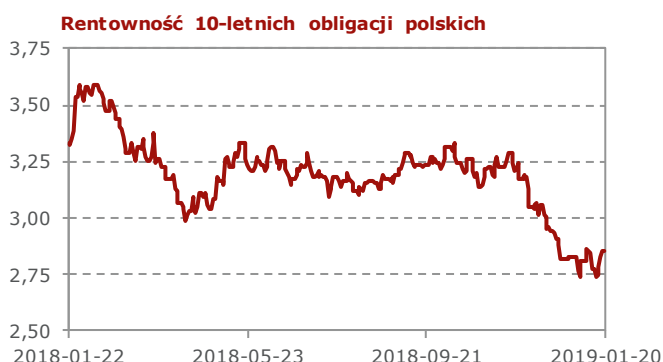
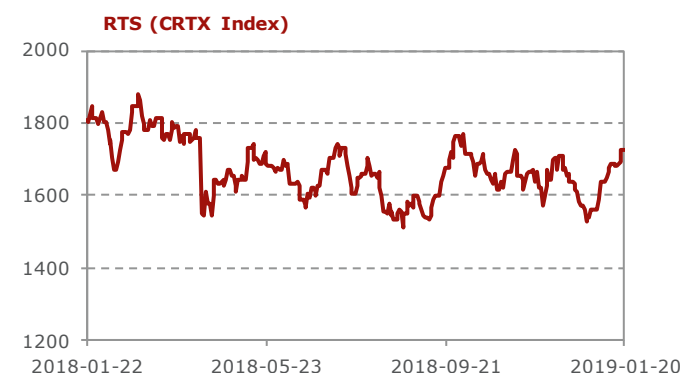
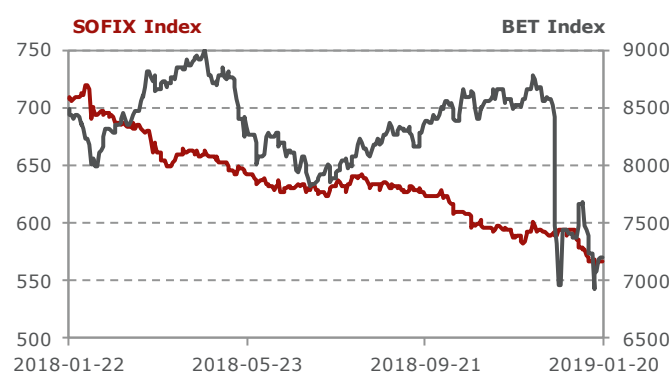
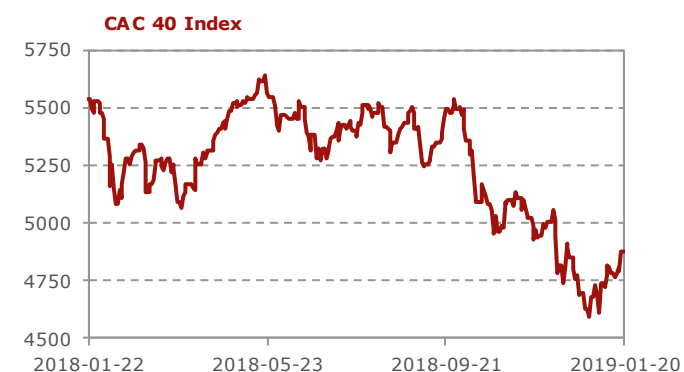
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-01-18	24 534,19	24 750,22	24 459,03	24 706,35	+1,38%
S&P 500	2019-01-18	2 651,27	2 675,47	2 647,58	2 670,71	+1,32%
NASDAQ	2019-01-18	7 134,10	7 185,38	7 096,62	7 157,23	+1,03%
DAX	2019-01-18	11 001,31	11 216,82	10 993,83	11 205,54	+2,63%
CAC 40	2019-01-18	4 825,97	4 881,57	4 824,26	4 875,93	+1,70%
FTSE 100	2019-01-18	6 834,92	6 984,36	6 834,92	6 968,33	+1,95%
WIG20	2019-01-18	2 366,69	2 380,73	2 357,34	2 377,87	+0,80%
BUX	2019-01-18	41 180,32	41 504,72	40 989,27	41 503,91	+0,79%
PX	2019-01-18	1 015,45	1 021,08	1 014,51	1 020,36	+0,54%
RTS	2019-01-18	1 700,35	1 725,13	1 700,35	1 725,13	+1,77%
SOFIX	2019-01-18	566,77	569,37	566,50	567,05	+0,05%
BET	2019-01-18	7 184,92	7 316,45	7 184,92	7 201,43	+0,23%
XU100	2019-01-18	97 192,90	98 662,21	97 046,00	98 454,88	+1,69%
BETELES	2019-01-18	132,22	133,63	131,79	133,55	+1,19%
NIKKEI	2019-01-18	20 472,81	20 682,12	20 454,13	20 666,07	+1,29%
SHCOMP	2019-01-18	2 567,74	2 598,88	2 565,90	2 596,01	+1,42%
Miedź	2019-01-18	6 009,50	6 077,00	6 000,50	6 052,00	+1,00%
Ropa	2019-01-18	60,91	62,49	60,67	62,07	+2,56%
USD/PLN	2019-01-18	3,7634	3,7792	3,7606	3,7740	+0,28%
EUR/PLN	2019-01-18	4,2860	4,2967	4,2852	4,2885	+0,06%
EUR/USD	2019-01-18	1,1389	1,1410	1,1353	1,1363	-0,23%
USBonds10	2019-01-18	2,7432	2,7968	2,7414	2,7842	+0,0338
GRBonds10	2019-01-18	0,2480	0,2750	0,2460	0,2620	+0,0190
PLBonds10	2019-01-18	2,8370	2,8750	2,8370	2,8550	+0,0310



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 Gębał
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.