środa, 23 stycznia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
59734,92	2359,23	4032,13	10934,34	2,854	53,01	3,7685	4,2844
-130,59 (-0,22%)	0,93 (0,04%)	-39,13 (-0,96%)	-53,24 (-0,48%)	0,002 (0,07%)	0,23 (0,43%)	0 (-0,01%)	0 (-0,02%)

Informacje ze spółek i sektorów

Energetyka

Ministerstwo Energii w sprawie projektów jądrowych

Dyrektor Departamentu Energetyki Jądrowej Ministerstwa Energetyki, Józef Sobolewski ogłosił, że do 2043 r. Polska zbuduje dwie elektrownie jądrowe. Będą one zlokalizowane na północy i w centrum kraju (teren Bełchatowa). Projekt "Polityka energetyczna Polski do 2040 r." Ministerstwa Energetyki zakłada uruchomienie pierwszego bloku elektrowni jądrowej o mocy 1-1,5 GW do 2033 r. i kolejnych bloków o łącznej mocy 6-9 GW do 2043 r. plany zostały ogłoszone wcześniej, ale lokalizacja Bełchatowa wymieniona jest po raz pierwszy.

Asseco SEE

Zatwierdzenie Rady Nadzorczej w związku z nabyciem Necomplus

Rada Nadzorcza ASEE zatwierdziła zakup 67,66% kapitału zakładowego w Necomplus (spółka z grupy kapitałowej Asseco Poland) za łączną kwotę 7,7 mln EUR. Nabycie akcji zostanie sfinansowane ze środków własnych z opcją częściowego refinansowania kredytem bankowym w przyszłości. Necomplus działa w Hiszpanii, Portugalii, Peru, Kolumbii, Andorze i Dominikanie. Głównym obszarem działalności jest instalacja i serwis terminali płatniczych (POS) i BPO/call center. Necomplus posiada pożyczkę w wysokości 2,18 mln EUR na rzecz Asseco Western Europe, która zostanie spłacona do czerwca 2021 roku.

KGHM

Dane dotyczące produkcji i sprzedaży miedzi

Produkcja miedzi płatnej wyniosła 57,7 tys. t, przekraczając poziom zrealizowany w analogicznym okresie 2017 r. o 19 proc. Wzrost dotyczy KGHM Polska Miedź SA (przede wszystkim w zakresie produkcji z wsadów własnych) oraz KGHM International (wzrost we wszystkich kopalniach z wyjątkiem Sudbury, gdzie zanotowano niższą zawartość Cu w eksploatowanej rudzie oraz niższy uzysk w stosunku do grudnia 2017 r.). Produkcja miedzi w Sierra Gorda została zrealizowana na takim samym poziomie jak w grudniu 2017 r. Sprzedaż miedzi w tym czasie wyniosła 67,2 tys. ton i była wyższa o 2 proc. niż przed rokiem

Porozumienie z związkowcami odnośnie wzrostu wynagrodzeń

KGHM zawarł porozumienie ze związkami zawodowymi w sprawie wzrostu płac w 2019 roku. Jak poinformował przewodniczący miedziowej "Solidarności" Józef Czyczerski, stawki osobistego zaszeregowania mają wzrosnąć o 5,6 proc..

JSW

Wywiad z prezesem

Jastrzębska Spółka Węglowa może wrócić do wypłaty dywidendy już za 2018 rok. Spółka chciałaby dokonać też nowej emisji akcji - wynika z wypowiedzi prezesa Daniela Ozon dla Dziennika Gazety Prawnej. Do połowy 2019 roku grupa planuje zasilić inwestycyjną część funduszu stabilizacyjnego kwotą kilkuset milionów złotych.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Wielton	Grupa Wielton jest zadowolona z udziałów rynkowych i wolumenów sprzedaży w 2018 roku. Prezes spółki Mariusz Golec Dodał, że zarząd będzie rekomendował przeznaczenie 25-30 proc. ubiegłorocznego zysku na wypłatę dywidendy.
	Wielton, którego nakłady inwestycyjne w 2018 roku wyniosły ok. 60 mln zł, przewiduje, że w 2019 roku pozostaną na podobnym poziomie - poinformował PAP Biznes Mariusz Golec, prezes spółki. Dodał, że grupa analizuje sytuację rynkową i nie wyklucza dalszych akwizycji.
	Obecna wielkość portfela zamówień Wieltonu nie wskazuje na spowolnienie i grupa spodziewa się dobrych wyników w 2019 roku. Producent naczep, przyczep i zabudów samochodowych, nie wyklucza w tym roku rewizji strategii do 2020 r. pod względem przychodów i wolumenu sprzedaży.
Kruk	Kruk może być zainteresowany zakupem portfeli wierzytelności od innych spółek, zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym.
Vantage Development	Vantage Development rozpoczyna przegląd potencjalnych opcji strategicznych związanych z dalszym rozwojem działalności. Vantage Development rozważy m.in. poszukiwanie inwestorów strategicznych, dokonanie zmian w strukturze własnościowej lub aktywów, czy zawarcie umowy joint venture z innym podmiotem.
British Automotive	Spółki dilerskie Grupy British Automotive Holding otrzymały od Jaguar Land Rover listy intencyjne potwierdzające wolę dalszej współpracy po zakończeniu umowy importerskiej w 2020 roku.
PERN	Walne zgromadzenie PERN zatwierdziło wieloletni plan strategiczny spółki na lata 2018-2022, będący aktualizacją wcześniejszej strategii. Plan zakłada, że do 2022 roku nakłady inwestycyjne grupy PERN wyniosą łącznie 2,7 mld zł.

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						**+22,0%**	**11,8**	**11,6**		
Alior Bank	kupuj	2018-12-05	56,65	92,50	53,80	+71,9%	9,1	6,9		
Handlowy	akumuluj	2018-12-05	71,10	76,00	70,50	+7,8%	14,2	13,3		
ING BSK	akumuluj	2018-12-05	183,60	199,63	191,80	+4,1%	16,5	14,8		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	9,31	+8,5%	15,4	15,2		
Pekao	kupuj	2018-12-05	113,25	136,29	115,30	+18,2%	13,8	11,8		
PKO BP	akumuluj	2018-12-05	41,96	45,00	40,50	+11,1%	13,3	12,5		
Santander Bank Polska	akumuluj	2018-12-05	364,80	400,00	375,00	+6,7%	17,2	14,6		
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	30,00	+53,9%	8,4	8,2		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 680	+11,7%	9,7	9,7		
PZU	akumuluj	2018-12-05	43,80	46,50	43,80	+6,2%	11,8	11,6		
Kruk	kupuj	2018-12-05	177,10	292,77	178,90	+63,7%	9,6	8,1		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	19,75	+58,8%	6,1	5,8		
Chemia						**+26,9%**	**9,2**	**16,5**	**6,2**	**6,0**
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	50,30	+53,2%	9,2	7,6	5,8	5,1
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	35,00	-5,7%	-	25,4	6,6	7,0
Paliwa						**-7,9%**	**9,2**	**14,0**	**5,2**	**6,4**
Lotos	sprzedaj	2018-11-15	73,50	59,84	96,00	-37,7%	9,7	17,2	5,8	8,2
MOL	trzymaj	2018-12-05	3 206	3 280 HUF	3 190	+2,8%	8,7	11,2	4,1	4,6
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	7,29	+5,9%	11,0	8,9	5,1	4,2
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	110,40	-26,2%	8,3	16,8	5,2	8,2
Energetyka						**+21,2%**	**6,1**	**5,1**	**4,1**	**3,8**
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	537,00	-3,4%	20,8	18,5	8,3	8,1
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,19	+52,9%	6,1	3,2	4,1	3,1
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	9,33	+45,1%	4,8	5,1	3,9	3,9
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	10,13	+46,3%	8,9	6,7	4,4	3,7
Tauron	kupuj	2018-11-29	2,21	3,06	2,18	+40,4%	3,9	3,0	3,7	3,8
Telekomunikacja, media, IT						**+4,4%**	**21,2**	**16,8**	**6,3**	**6,2**
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,27	-10,8%	26,6	35,4	5,4	5,9
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,40	+18,5%	-	67,8	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	10,55	+51,7%	27,2	35,0	5,6	4,8
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	22,90	+1,3%	14,8	13,2	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	47,44	+4,6%	12,6	14,4	8,6	8,2
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	172,80	-1,4%	-	-	-	-
Comarch	akumuluj	2018-12-05	160,00	173,30	155,50	+11,4%	21,2	16,3	7,8	7,1
Przemysł, surowce						**-0,4%**	**13,5**	**10,7**	**6,3**	**5,6**
Famur	kupuj	2018-11-30	5,58	6,41	5,06	+26,7%	14,6	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	66,50	-11,1%	4,2	10,1	1,7	3,2
Kernel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	50,50	+20,5%	21,2	6,8	7,8	5,6
KGHM	trzymaj	2018-12-05	92,60	84,56	91,20	-7,3%	12,1	7,8	4,8	4,1
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,50	+2,9%	14,6	25,2	5,8	6,7
Deweloperzy						**+15,8%**	**7,3**	**7,6**	**6,3**	**6,7**
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	33,80	+26,8%	6,9	7,2	6,2	6,7
Dom Development	kupuj	2018-12-05	66,00	84,10	69,40	+21,2%	7,8	8,0	6,3	6,7
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	8,79	+9,2%	10,6	9,2	14,9	14,0
Handel						**+19,6%**	**30,6**	**21,3**	**14,1**	**10,4**
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	38,10	+20,7%	47,1	33,2	15,7	12,6
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	101,00	+5,2%	31,9	24,1	19,4	15,1
Eurocash	trzymaj	2018-12-05	18,00	18,20	20,22	-10,0%	29,3	28,9	9,0	7,9
Jeronimo Martins	kupuj	2018-12-05	10,60	14,50 EUR	12,55	+15,5%	19,8	17,9	8,6	7,9
LPP	kupuj	2018-12-05	7 730	9 300	7 950	+17,0%	24,5	18,5	12,5	10,7
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**	**11,8**	**6,1**	**5,0**
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	12,20	-24,7%	16,0	13,5	7,1	5,6
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	12,70	+8,5%	10,1	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**	**6,1**
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	44,80	+8,0%	11,4	11,1	7,7	7,4
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	38,90	-23,7%	6,7	7,6	5,6	6,0
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	124,60	+10,5%	9,0	8,6	6,0	5,5
Apator	niedoważaj	2018-12-05	24,20	26,10	+7,9%	14,2	15,6	8,3	8,7
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,58	-26,7%	8,5	7,5	6,8	6,1
Cognor	równoważ	2018-12-05	1,80	1,72	-4,4%	3,1	3,1	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	23,35	-42,5%	15,8	13,2	9,9	9,0
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,31	-2,6%	3,2	3,9	4,7	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	33,00	-9,5%	14,3	16,6	6,0	6,0
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	18,90	+8,0%	15,4	11,8	6,2	6,8
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,60	-11,8%	10,2	9,4	6,4	6,3
Handel						**11,0**	**8,6**	**5,9**	**4,5**
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,10	+7,4%	7,8	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	P/E 2018	P/E 2019	P/E 2020	ROE 2018	ROE 2019	ROE 2020	P/BV 2018	P/BV 2019	P/BV 2020	DY 2018	DY 2019	DY 2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	53,80	9,1	6,9	5,9	11%	13%	13%	0,9	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,42	-	2,8	1,4	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	70,50	14,2	13,3	11,6	9%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	5,8%	5,3%	5,6%
ING BSK	191,80	16,5	14,8	13,0	12%	13%	14%	2,0	1,8	1,7	1,7%	1,8%	2,0%
Millennium	9,31	15,4	15,2	11,0	9%	9%	11%	1,4	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	115,30	13,8	11,8	10,3	9%	11%	12%	1,3	1,3	1,2	6,9%	6,5%	6,0%
PKO BP	40,50	13,3	12,5	11,1	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,0%
Santander Bank Polska	375,00	17,2	14,6	11,8	9%	10%	12%	1,5	1,5	1,4	1,8%	6,7%	3,4%
Mediana		**14,2**	**12,9**	**11,0**	**9%**	**10%**	**11%**	**1,3**	**1,3**	**1,2**	**1,5%**	**2,8%**	**2,7%**
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,243	11,1	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	6,710	9,1	8,0	6,0	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,0%	4,4%	6,2%
ING	10,388	7,8	7,7	7,3	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,6%	6,8%	7,1%
KBC	59,960	9,9	10,2	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	5,9%	6,4%	6,8%
UCI	10,634	7,0	5,6	5,0	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,2%	5,6%	8,5%
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*	30,00	8,4	8,2	7,6	11%	10%	11%	0,9	0,8	0,8	4,0%	5,0%	5,1%
Komercni 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*	11 680	9,7	9,7	9,1	18%	16%	14%	1,7	1,4	1,2	2,0%	2,4%	2,5%
Banco Santander	4,35	9,0	8,2	7,5	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,1%	5,4%	5,9%
Deutsche Bank	7,98	22,5	10,2	7,1	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,2%	4,5%
Sberbank	207,17	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	0,4	0,4	10,8%	10,8%	10,8%
Piraeus Bank	0,62	-	2,4	1,3	-1%	2%	4%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	6,1%
Alpha Bank	0,93	11,6	5,7	3,7	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
National Bank of Greece	0,92	8,1	5,0	3,7	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,1	0,0%	0,0%	1,3%
Eurobank Ergasias	0,48	6,3	4,5	3,3	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,9%
Akbank	6,43	4,7	4,5	3,8	13%	12%	13%	0,6	0,5	0,5	5,1%	4,6%	5,8%
Turkiye Garanti Bank	8,88	6,0	5,7	4,2	14%	13%	16%	0,8	0,7	0,7	4,3%	3,9%	5,3%
Turkiye Halk Bank	7,80	3,5	3,0	2,2	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,6%	1,0%	1,8%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,24	3,2	3,8	2,9	12%	9%	11%	0,4	0,3	0,3	1,3%	1,3%	1,4%
Yapi ve Kredi Bankasi	1,77	4,0	4,0	3,0	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		**6,3**	**5,0**	**3,7**	**11%**	**9%**	**11%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**1,8%**	**2,8%**	**5,1%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E 2018	P/E 2019	P/E 2020	ROE 2018	ROE 2019	ROE 2020	P/BV 2018	P/BV 2019	P/BV 2020	DY 2018	DY 2019	DY 2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	43,80	11,8	11,6	11,0	21%	20%	20%	2,4	2,3	2,2	6,2%	6,3%	6,5%
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%
Uniqa	8,12	11,2	10,7	10,0	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	184,74	10,4	9,7	9,2	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	4,19	7,3	6,9	6,4	14%	15%	16%	1,0	1,0	0,9	7,2%	8,0%	9,0%
AXA	20,49	8,0	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	7,0%	7,3%
Baloise	154,30	13,0	11,8	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,2%
Assicurazioni Generali	15,40	9,6	9,4	9,3	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,8%	6,2%	6,5%
Helvetia	602,50	12,3	11,7	11,4	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,2%	4,4%
Mapfre	2,48	9,2	8,3	7,6	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,7%	7,3%
RSA Insurance	5,33	13,2	10,6	10,0	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	4,4%	5,8%	6,3%
Zurich Financial	314,80	12,8	11,1	10,5	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,8%
Mediana		**10,0**	**9,6**	**9,3**	**9%**	**10%**	**10%**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**6,0%**	**6,3%**	**6,7%**

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	96,00	5,8	8,2	6,6	0,7	0,7	0,7	9,7	17,2	15,2	12%	8%	10%	1,0%	3,1%	1,7%
MOL	3190,00	4,1	4,6	4,3	0,6	0,6	0,6	8,7	11,2	10,0	14%	12%	13%	4,0%	3,2%	3,4%
PKN Orlen	110,40	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	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%
Tupras	129,20	5,6	5,2	4,6	0,5	0,4	0,4	9,5	6,7	5,2	8%	7%	8%	8,2%	11,8%	16,3%
OMV	42,50	3,6	3,2	3,2	0,8	0,7	0,7	8,6	7,2	7,1	21%	22%	22%	3,8%	4,2%	4,7%
Neste Oil	80,40	12,4	11,3	10,9	1,4	1,3	1,4	19,6	17,7	16,7	11%	12%	13%	2,6%	2,9%	3,0%
Hellenic Petroleum	7,65	5,5	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	8,1	9,1	8,3	8%	7%	7%	5,3%	5,4%	6,0%
Saras SpA	1,79	4,3	3,7	3,0	0,2	0,2	0,2	16,2	9,8	7,2	4%	4%	6%	4,1%	5,5%	7,1%
Motor Oil	21,25	4,6	4,8	4,2	0,3	0,3	0,3	8,4	8,8	7,5	6%	6%	7%	6,4%	6,6%	7,2%
Mediana		**5,6**	**5,6**	**5,3**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**9,6**	**9,4**	**8,1**	**8%**	**8%**	**9%**	**3,5%**	**3,4%**	**3,6%**
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,58	6,7	6,5	6,2	1,3	1,3	1,2	12,1	12,7	11,7	20%	20%	20%	4,2%	4,7%	5,0%
Centrica	134,15	4,6	4,5	4,3	0,4	0,4	0,4	10,6	10,3	9,4	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,87	10,2	10,6	10,2	8,0	8,2	8,1	13,4	14,0	12,8	78%	77%	80%	6,1%	6,4%	6,7%
Endesa	21,08	8,1	7,8	7,7	1,4	1,4	1,4	15,5	14,8	14,6	17%	17%	18%	6,5%	6,7%	6,9%
Engie	13,73	6,5	6,2	5,8	0,9	0,9	0,9	13,9	12,8	11,3	14%	15%	15%	5,4%	5,7%	6,3%
Gas Natural SDG	23,35	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	2,84	6,8	6,9	6,7	1,2	1,2	1,2	15,8	16,1	15,1	18%	18%	18%	3,5%	3,6%	3,8%
Snam SpA	4,08	12,5	12,1	11,9	10,1	9,8	9,6	14,0	13,4	13,2	81%	81%	81%	5,6%	5,8%	6,0%
PGNiG	7,29	5,1	4,2	3,8	1,0	0,8	0,8	11,0	8,9	8,5	19%	20%	21%	1,0%	1,8%	3,4%
BP	522,10	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	14,55	3,2	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,5	9,8	9,9	25%	25%	26%	5,7%	5,8%	6,0%
Equinor	193,00	3,1	2,7	2,6	1,1	1,1	1,1	10,8	9,3	9,1	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	158,30	2,6	2,6	2,6	0,7	0,7	0,7	2,8	2,8	2,9	28%	28%	28%	5,9%	6,3%	8,0%
NovaTek	1122,00	12,0	12,4	11,2	4,3	4,2	3,9	14,8	12,4	11,8	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	28,40	4,2	3,8	3,5	2,0	1,9	1,7	7,2	6,9	6,5	49%	50%	49%	16,2%	13,3%	14,3%
Shell	26,91	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,2	9,3	9,0	15%	16%	17%	7,9%	8,0%	8,1%
Total	47,39	5,5	4,9	4,8	0,9	0,9	0,9	11,1	9,7	9,5	16%	18%	19%	6,2%	6,4%	6,6%
Mediana		**5,5**	**4,9**	**4,8**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**11,4**	**10,4**	**10,1**	**19%**	**20%**	**20%**	**5,6%**	**5,8%**	**6,0%**

Wycena spółek energetycznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	14,11	6,6	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	22,5	17,2	13,5	22%	23%	24%	2,3%	2,9%	3,8%
EDP	3,04	8,8	8,3	8,0	2,0	1,9	1,9	14,6	13,1	12,6	23%	23%	24%	6,2%	6,2%	6,3%
Endesa	21,08	8,1	7,8	7,7	1,4	1,4	1,4	15,5	14,8	14,6	17%	17%	18%	6,5%	6,7%	6,9%
Enel	5,19	6,8	6,5	6,2	1,5	1,4	1,4	12,8	11,1	10,5	21%	22%	23%	5,4%	6,2%	6,8%
EON	9,05	7,6	7,2	6,1	1,0	0,8	0,7	13,6	13,1	12,0	13%	12%	11%	4,8%	5,3%	5,7%
Fortum	19,57	14,2	13,1	11,9	4,4	4,2	4,1	22,7	15,6	13,5	31%	32%	34%	5,6%	5,6%	5,6%
Iberdola	7,01	9,3	8,8	8,3	2,4	2,3	2,2	14,9	14,0	13,2	25%	26%	26%	4,8%	5,0%	5,3%
National Grid	797,20	10,2	10,2	9,6	3,4	3,3	3,2	13,7	14,0	13,5	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,57	10,0	9,8	10,1	7,8	7,7	7,7	15,0	14,4	15,0	77%	78%	77%	5,0%	5,3%	5,4%
RWE	19,68	12,1	11,9	7,2	0,9	0,8	0,8	14,4	13,9	10,4	7%	6%	11%	3,5%	4,1%	4,7%
SSE	1126,00	8,2	10,3	8,6	0,7	0,7	0,7	9,6	13,9	10,9	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	43,30	11,2	8,7	7,3	3,5	3,1	2,8	42,4	28,1	21,8	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,1%
CEZ	537,00	8,3	8,1	7,3	2,1	2,0	1,9	20,8	18,5	15,5	26%	25%	25%	6,1%	4,8%	5,4%
PGE	10,13	4,4	3,7	3,2	1,2	0,7	0,6	8,9	6,7	5,7	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,7%
Tauron	2,18	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	10,19	4,1	3,1	3,0	0,9	0,8	0,7	6,1	3,2	3,1	21%	25%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Energa	9,33	3,9	3,9	4,2	0,8	0,7	0,7	4,8	5,1	5,5	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,2**	**8,1**	**7,3**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**14,4**	**13,9**	**12,6**	**22%**	**23%**	**24%**	**3,5%**	**4,1%**	**4,7%**

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4678,00	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	86,04	4,8	4,9	-	2,5	2,6	-	4,1	4,1	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2580,00	5,9	5,9	5,7	1,9	1,9	1,8	9,0	9,1	8,9	33%	32%	31%	5,1%	5,2%	5,3%
K+S	16,90	10,6	7,3	6,5	1,6	1,5	1,4	38,7	11,5	8,7	15%	20%	22%	1,8%	3,7%	5,0%
Yara International	358,40	69,0	48,3	41,4	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	2135,00	8,5	8,1	7,6	1,7	1,7	1,6	15,3	14,4	13,0	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	35,00	6,6	7,0	7,4	0,5	0,6	0,7	-	25,4	22,7	7%	9%	9%	3,4%	0,2%	0,8%
ZA Police*	13,70	9,2	7,0	5,6	0,6	0,5	0,5	-	18,5	10,5	6%	7%	9%	3,9%	3,6%	3,6%
ZCh Puławy*	76,60	2,9	2,5	2,0	0,3	0,2	0,2	12,1	10,3	7,0	9%	9%	11%	7,8%	6,5%	6,5%
Mediana		**8,2**	**7,0**	**6,7**	**1,7**	**1,7**	**1,6**	**13,7**	**12,3**	**10,5**	**21%**	**21%**	**22%**	**3,1%**	**3,2%**	**3,2%**
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	50,30	5,8	5,1	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	83,90	17,6	13,9	12,1	1,9	1,9	1,8	29,3	29,1	23,3	11%	13%	15%	2,5%	2,8%	2,3%
BASF	65,15	7,6	7,3	6,9	1,2	1,2	1,1	10,8	10,2	9,4	16%	16%	17%	5,0%	5,1%	5,3%
Croda	4914,00	16,8	15,5	14,6	4,9	4,6	4,4	27,3	25,1	23,7	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,80	4,9	3,7	3,4	1,1	0,8	0,7	6,9	6,8	6,2	22%	22%	22%	4,3%	4,5%	4,7%
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	93,60	5,7	5,3	5,0	1,2	1,2	1,1	11,7	10,7	9,7	21%	22%	22%	4,1%	4,0%	4,1%
Tata Chemicals	688,05	8,4	8,3	7,3	1,6	1,7	1,5	14,7	15,8	13,6	19%	20%	21%	1,8%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,95	7,1	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,7	12,0	10,2	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	90,90	5,0	5,2	5,1	1,1	1,0	1,0	13,9	14,6	13,4	21%	20%	20%	4,0%	4,1%	4,4%
Mediana		**7,1**	**5,5**	**5,1**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**12,8**	**11,3**	**10,0**	**20%**	**20%**	**21%**	**3,5%**	**4,1%**	**4,4%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Atlas Copco	229,60	8,1	8,0	7,6	2,1	2,0	2,0	18,2	17,7	16,8	26%	26%	26%	3,0%	3,1%	3,3%
Caterpillar	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	-	-	4,3	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,06	6,7	5,7	5,5	1,4	1,3	1,2	14,6	11,3	10,5	20%	23%	22%	8,7%	9,1%	6,2%
Komatsu	2774,50	9,0	6,5	6,1	1,4	1,2	1,2	13,8	10,2	9,4	15%	19%	20%	2,7%	3,8%	4,2%
Sandvig AG	141,40	8,0	7,7	7,5	1,9	1,8	1,8	13,6	12,8	12,2	24%	24%	23%	2,9%	3,2%	3,5%
Mediana		**8,5**	**7,1**	**6,8**	**1,4**	**1,3**	**1,5**	**13,7**	**10,6**	**10,1**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,7%**	**3,2%**	**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	66,50	1,7	3,2	4,5	0,5	0,6	0,7	4,2	10,1	24,9	32%	20%	17%	0,0%	7,1%	4,0%
KGHM	91,20	4,8	4,1	3,9	1,2	1,0	0,9	12,1	7,8	8,2	25%	24%	23%	0,0%	1,1%	2,6%
LW Bogdanka*	54,20	3,0	2,3	2,2	1,0	0,8	0,8	15,9	7,3	6,8	31%	36%	36%	2,0%	3,7%	5,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1815,00	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	830,60	6,0	5,0	4,8	2,7	2,5	2,4	17,5	13,5	12,7	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	33,20	3,8	4,1	4,4	2,1	2,2	2,2	13,9	12,9	14,1	54%	53%	51%	2,5%	3,9%	2,5%
Boliden	214,35	4,4	4,7	4,8	1,1	1,2	1,2	8,5	9,8	10,1	26%	25%	24%	6,4%	5,4%	5,6%
First Quantum	12,75	8,0	5,9	4,2	3,5	2,8	2,2	14,8	9,6	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	7,41	3,4	3,7	3,4	1,4	1,5	1,4	16,5	15,4	10,5	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,94	4,4	3,9	2,8	1,7	1,5	1,3	15,8	13,9	8,0	38%	39%	46%	1,4%	1,4%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	20,11	6,6	6,4	6,2	3,4	3,3	3,2	8,9	8,8	8,6	52%	52%	52%	9,5%	10,7%	11,5%
OZ Minerals	9,37	5,3	5,7	4,4	2,4	2,4	2,0	14,7	17,2	12,3	46%	43%	45%	2,1%	1,8%	2,7%
Rio Tinto	3931,00	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	7,02	2,9	3,0	2,2	1,5	1,5	1,2	8,6	9,5	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	12,0	4,5	3,3	26%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**4,4**	**4,7**	**4,6**	**1,8**	**1,9**	**1,9**	**13,0**	**12,1**	**10,3**	**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

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	5,27	5,4	5,9	6,0	1,5	1,5	1,6	26,6	35,4	29,3	27%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,40	5,0	4,6	4,3	1,3	1,2	1,2	-	67,8	24,8	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		**5,4**	**5,5**	**5,2**	**1,5**	**1,5**	**1,6**	**16,7**	**35,4**	**24,8**	**27%**	**26%**	**27%**	**0%**	**0,0%**	**4,6%**
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	22,40	5,3	5,3	5,2	1,7	1,7	1,7	13,1	13,0	12,8	32%	32%	32%	6,7%	6,7%	6,7%
Telefonica CP	243,00	7,9	8,0	8,0	2,2	2,2	2,2	13,6	13,6	14,1	28%	28%	27%	8,4%	8,4%	8,4%
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	454,50	4,1	4,1	4,1	1,3	1,3	1,2	10,4	10,2	10,3	31%	31%	30%	5,5%	5,7%	6,0%
Telecom Austria	6,64	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	15,1	11,2	10,0	32%	32%	32%	3,0%	3,5%	4,1%
Mediana		**5,1**	**5,0**	**4,9**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**13,6**	**13,0**	**12,8**	**32%**	**32%**	**32%**	**5,5%**	**5,7%**	**6,0%**
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	238,00	4,5	4,6	4,6	1,4	1,4	1,4	8,7	9,1	9,1	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,55	5,9	5,6	5,2	1,8	1,7	1,7	15,5	13,3	12,0	31%	31%	32%	4,8%	5,2%	5,6%
KPN	2,49	7,4	7,3	7,2	2,9	2,9	2,9	23,1	20,1	18,2	39%	40%	41%	5,3%	7,2%	8,1%
Orange France	13,45	4,9	4,8	4,7	1,5	1,5	1,5	12,8	11,7	10,7	31%	32%	32%	5,2%	5,5%	5,7%
Swisscom	486,30	7,8	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,6	16,8	16,7	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,70	6,0	6,0	6,0	1,9	1,9	1,9	11,0	10,7	10,0	32%	32%	32%	5,2%	5,3%	5,4%
Telia Company	41,91	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	0,48	4,2	4,2	4,2	1,8	1,8	1,8	9,3	6,7	6,4	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		**5,9**	**5,8**	**5,6**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**14,2**	**12,5**	**11,3**	**32%**	**33%**	**33%**	**5,0%**	**5,2%**	**5,5%**

Wycena spółek mediowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	10,55	5,6	4,8	4,4	0,4	0,4	0,4	27,2	35,0	18,6	8%	9%	10%	4,7%	4,7%	4,7%
Cyfrowy Polsat	22,90	7,0	6,4	5,9	2,4	2,1	2,0	14,8	13,2	11,0	34%	33%	34%	0,0%	1,4%	1,9%
Mediana		**6,3**	**5,6**	**5,2**	**1,4**	**1,3**	**1,2**	**21,0**	**24,1**	**14,8**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	1,72	8,7	7,5	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,0	11,1	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,8%
Axel Springer	50,80	9,5	8,6	8,0	2,2	2,1	2,0	17,9	15,6	14,0	23%	25%	26%	4,1%	4,3%	4,6%
Daily Mail	582,00	8,0	8,1	7,8	1,1	1,2	1,1	14,6	15,8	14,4	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,40	7,0	7,1	6,9	0,5	0,5	0,5	18,9	16,5	17,2	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	1,83	8,5	7,4	6,6	1,6	1,6	1,5	30,5	14,9	13,1	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	55,90	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		**8,5**	**7,5**	**7,2**	**1,1**	**1,2**	**1,1**	**18,4**	**15,6**	**14,0**	**15%**	**16%**	**17%**	**0,0%**	**0,6%**	**0,6%**
TV																
Atresmedia Corp	4,25	6,3	6,2	6,1	1,1	1,1	1,1	7,3	7,2	7,1	18%	18%	18%	11,4%	11,6%	11,7%
Gestevision Telecinco	5,90	7,0	7,1	7,1	1,8	1,8	1,8	9,8	10,0	10,1	26%	26%	25%	10,1%	9,8%	9,6%
ITV PLC	133,70	7,6	7,9	7,3	2,0	1,9	1,8	8,9	9,3	8,5	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,38	4,1	4,2	4,0	1,1	1,1	1,1	9,8	9,5	9,3	27%	27%	28%	7,4%	7,9%	8,1%
Mediaset SPA	2,88	4,0	4,2	4,1	1,4	1,6	1,5	20,2	13,1	11,2	36%	37%	38%	4,0%	4,9%	5,7%
Modern Times	305,00	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%	4,5%
Prosieben	15,23	5,5	5,6	5,3	1,4	1,3	1,3	7,0	7,3	6,7	25%	24%	24%	6,0%	6,7%	7,1%
RTL Group	46,52	6,0	5,9	5,8	1,2	1,2	1,2	10,1	9,9	9,6	21%	20%	20%	8,5%	8,4%	8,5%
TF1-TV Francaise	6,82	3,7	3,2	3,0	0,6	0,6	0,6	10,9	8,0	7,5	17%	19%	20%	5,5%	6,7%	7,2%
Mediana		**6,0**	**5,9**	**5,8**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**9,8**	**9,5**	**9,3**	**25%**	**24%**	**24%**	**6,0%**	**6,7%**	**7,2%**
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	73,65	6,0	5,5	5,4	2,7	2,5	2,5	12,2	11,9	11,2	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	7,9	7,4	3,3	3,2	3,0	24,3	19,5	18,0	40%	40%	41%	7,8%	7,9%	8,0%
Mediana		**7,8**	**7,7**	**7,3**	**2,7**	**2,5**	**2,4**	**14,2**	**13,0**	**17,1**	**36%**	**36%**	**37%**	**1,0%**	**1,2%**	**1,3%**

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

Wycena spółek IT

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	19,00	5,3	5,5	5,2	0,1	0,1	0,1	4,8	5,0	4,8	1%	1%	1%	0,0%	2,1%	4,9%
Asseco Poland	47,44	8,6	8,2	7,7	1,0	1,0	1,0	12,6	14,4	13,9	12%	12%	13%	6,3%	4,2%	4,2%
Comarch	155,50	7,8	7,1	6,7	1,0	0,9	0,8	21,2	16,3	14,3	13%	13%	13%	1,0%	1,0%	6,4%
Mediana		**7,8**	**7,1**	**6,7**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**12,6**	**14,4**	**13,9**	**12%**	**12%**	**13%**	**1,0%**	**2,1%**	**4,9%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	72,60	6,3	5,3	5,0	0,8	0,8	0,7	8,8	7,5	7,1	13%	14%	15%	2,4%	2,7%	2,9%
CapGemini	95,64	9,4	8,7	8,1	1,3	1,3	1,2	15,9	14,2	13,0	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	8,81	7,1	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	91,90	14,3	12,8	11,6	4,6	4,3	4,0	20,9	19,0	17,0	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	24,82	9,3	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**	**8,9**	**8,5**	**1,6**	**1,5**	**1,5**	**15,0**	**13,9**	**13,1**	**19%**	**20%**	**20%**	**1,7%**	**2,0%**	**2,4%**

Wycena spółek budowlanych

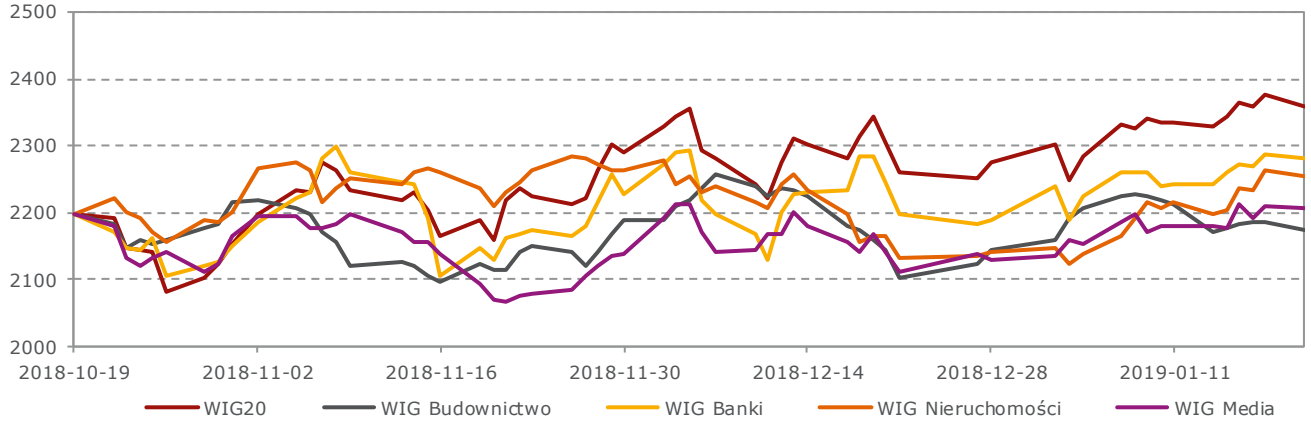
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	79,66	7,8	7,6	7,4	1,4	1,4	1,4	18,9	16,9	14,9	18%	18%	18%	3,9%	4,2%	4,4%
Astaldi	0,60	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	0,9	0,8	0,8	10%	10%	10%	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	127,60	6,1	5,8	5,4	0,4	0,3	0,3	15,6	13,7	12,9	6%	6%	6%	3,8%	4,4%	4,8%
Mota Engil	1,77	4,2	3,7	3,4	0,6	0,6	0,5	32,3	9,1	5,7	15%	15%	16%	1,1%	1,7%	5,9%
NCC	148,00	66,7	6,3	5,2	0,3	0,3	0,2	-	12,4	9,7	0%	4%	5%	5,8%	5,9%	6,2%
Skanska	158,30	10,1	8,3	7,9	0,4	0,4	0,4	16,1	12,6	11,8	4%	5%	5%	5,2%	5,4%	5,6%
Strabag	30,50	2,7	2,7	2,6	0,2	0,2	0,2	10,5	10,0	9,7	6%	6%	6%	4,3%	4,6%	4,8%
Mediana		**6,9**	**6,1**	**5,3**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**16,1**	**12,5**	**10,7**	**6%**	**7%**	**7%**	**3,8%**	**4,3%**	**4,8%**

Wycena spółek deweloperskich

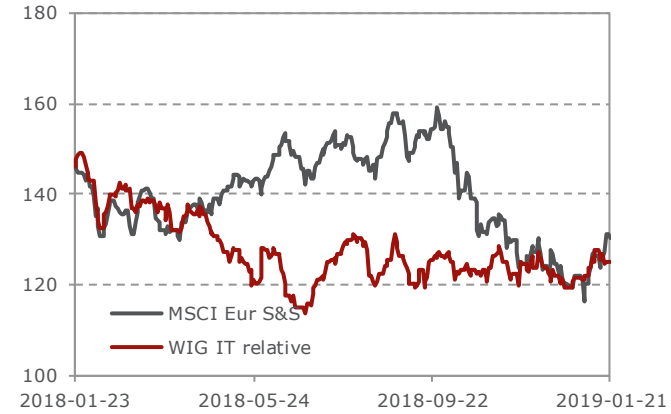
		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	69,40	6,3	6,7	6,0	1,7	1,7	1,6	7,8	8,0	6,8	17%	17%	17%	11,0%	12,9%	12,5%
GTC	8,79	14,9	14,0	12,7	1,0	0,9	0,9	10,6	9,2	8,0	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,3%
Mediana		**10,6**	**10,3**	**9,3**	**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	3,32	13,8	13,5	12,9	0,7	0,7	0,6	10,7	10,3	9,8	89%	88%	87%	8,1%	8,3%	8,6%
CA Immobilien Anlagen	30,30	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	25,80	15,6	15,6	15,5	0,7	0,7	0,7	12,1	11,7	11,6	87%	87%	87%	5,8%	6,0%	6,1%
Immofinanz AG	22,44	28,6	27,1	25,2	0,8	0,8	0,8	20,5	20,9	20,0	49%	46%	51%	3,5%	3,8%	4,0%
Klepierre	28,04	18,2	18,4	17,9	0,7	0,7	0,7	10,8	10,4	10,1	89%	86%	86%	7,5%	7,8%	8,0%
Segro	627,60	32,4	29,7	27,4	1,0	0,9	0,8	28,3	25,9	24,0	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**22,5**	**20,4**	**19,1**	**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

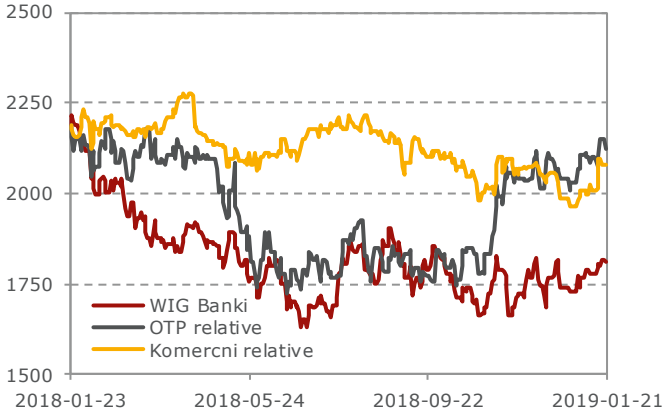
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



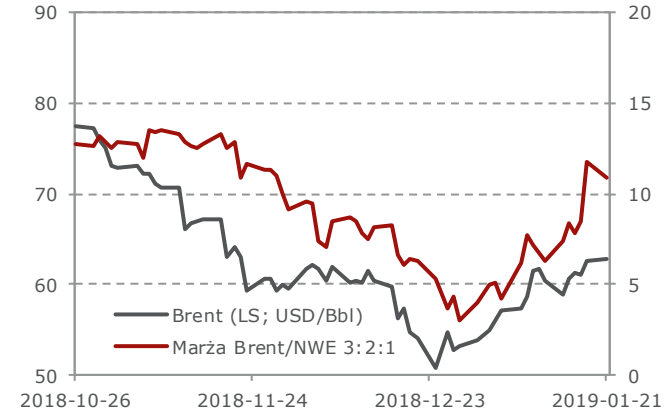
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



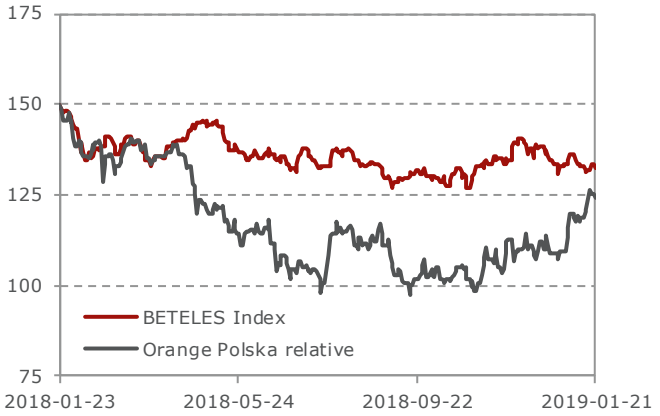
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



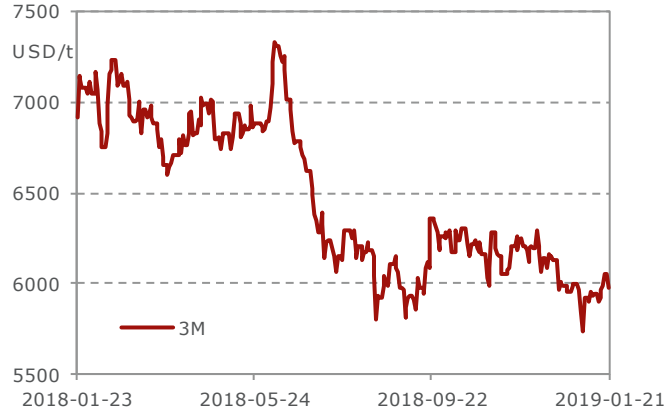
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



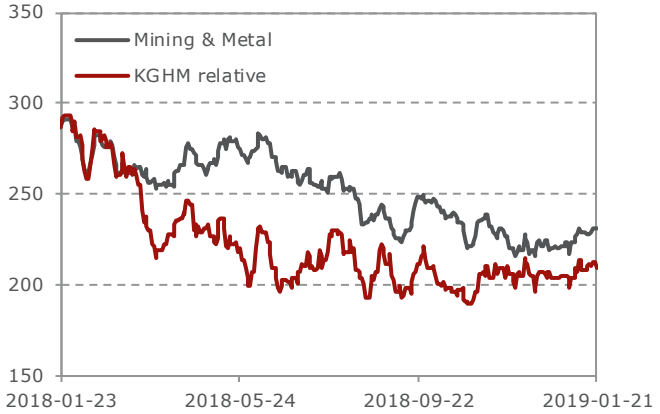
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



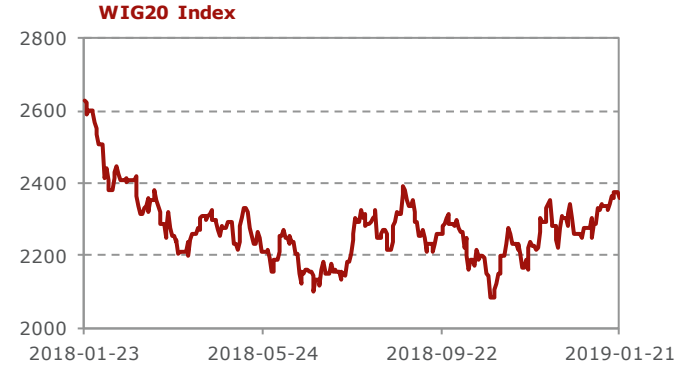
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

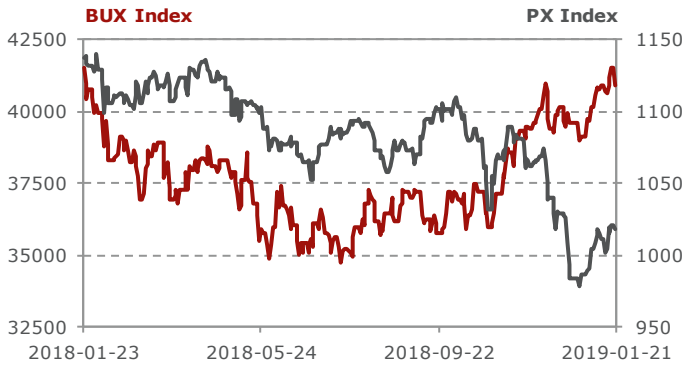


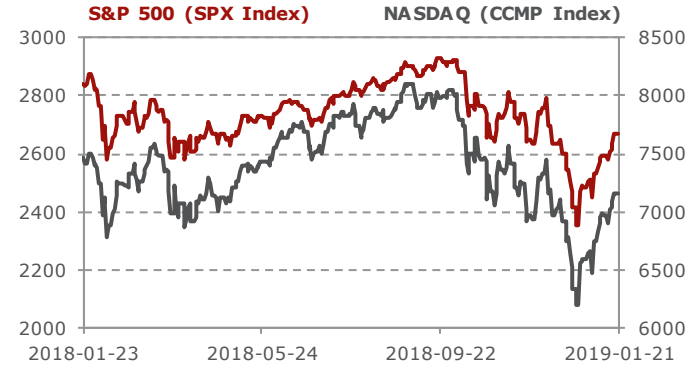
Źródło: Bloomberg

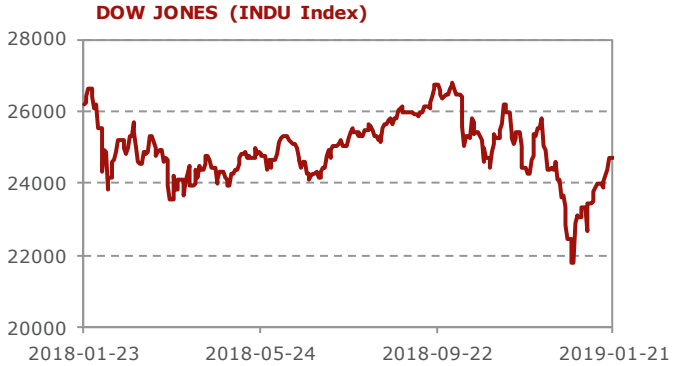
Przegląd rynków zagranicznych

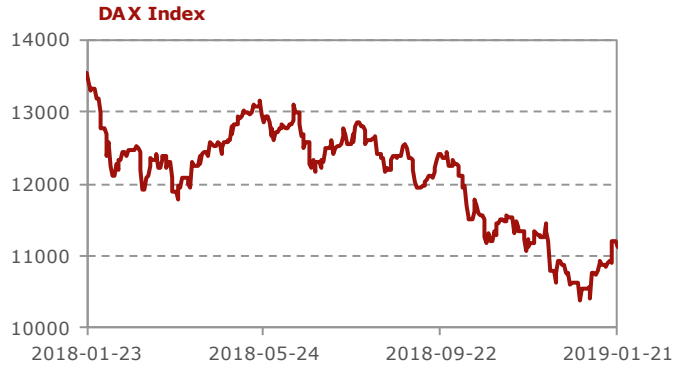
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-01-18	24 534,19	24 750,22	24 459,03	24 706,35	+1,38%
S&P 500	2019-01-18	2 651,27	2 675,47	2 647,58	2 670,71	+1,32%
NASDAQ	2019-01-18	7 134,10	7 185,38	7 096,62	7 157,23	+1,03%
DAX	2019-01-21	11 176,12	11 179,91	11 125,53	11 136,20	-0,62%
CAC 40	2019-01-21	4 865,79	4 872,62	4 859,76	4 867,78	-0,17%
FTSE 100	2019-01-21	6 968,33	6 987,93	6 954,52	6 970,59	+0,03%
WIG20	2019-01-21	2 379,21	2 379,21	2 349,47	2 358,30	-0,82%
BUX	2019-01-21	41 505,50	41 521,11	40 752,45	40 893,71	-1,47%
PX	2019-01-21	1 019,85	1 024,20	1 016,44	1 017,25	-0,30%
RTS	2019-01-21	1 722,80	1 727,23	1 713,58	1 714,64	-0,61%
SOFIX	2019-01-21	567,05	569,15	566,71	567,51	+0,08%
BET	2019-01-21	7 218,94	7 229,12	7 144,71	7 159,24	-0,59%
XU100	2019-01-21	98 627,47	99 828,65	97 634,93	97 955,16	-0,51%
BETELES	2019-01-21	133,20	133,20	131,94	132,55	-0,75%
NIKKEI	2019-01-21	20 848,38	20 892,68	20 678,26	20 719,33	+0,26%
SHCOMP	2019-01-21	2 599,06	2 618,98	2 599,06	2 610,51	+0,56%
Miedź	2019-01-21	6 047,50	6 047,50	5 969,00	5 981,00	-1,17%
Ropa	2019-01-21	61,94	62,68	61,75	62,37	+0,48%
USD/PLN	2019-01-21	3,7751	3,7795	3,7628	3,7711	-0,08%
EUR/PLN	2019-01-21	4,2893	4,3051	4,2816	4,2861	-0,06%
EUR/USD	2019-01-21	1,1370	1,1409	1,1357	1,1365	+0,02%
USBonds10	2019-01-21	2,7842	2,7842	2,7842	2,7842	+0,0000
GRBonds10	2019-01-21	0,2590	0,2630	0,2470	0,2550	-0,0070
PLBonds10	2019-01-21	2,8560	2,8570	2,8460	2,8540	-0,0010

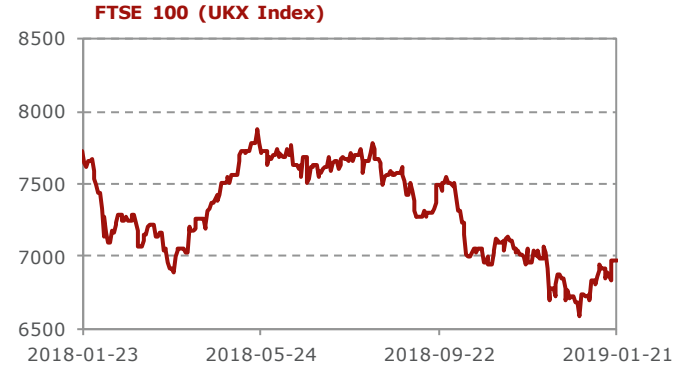




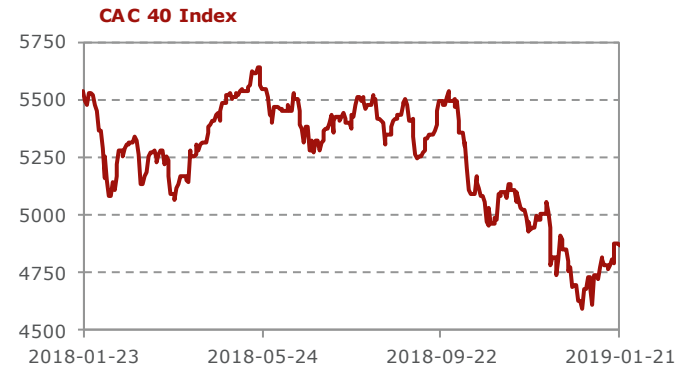


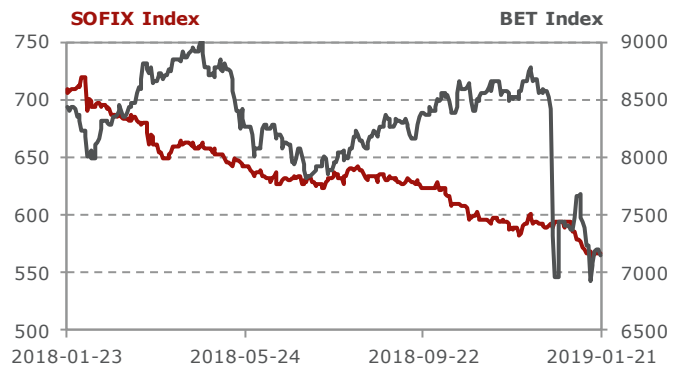


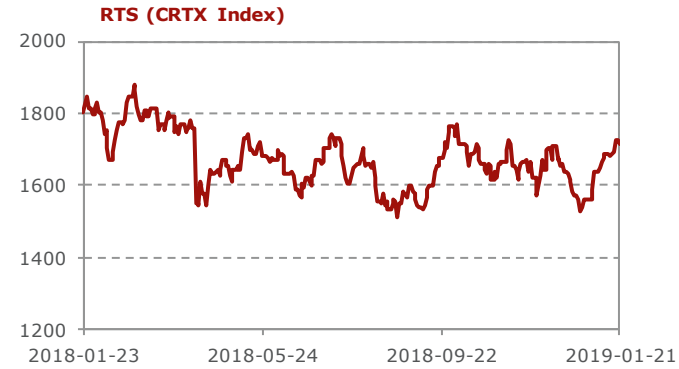


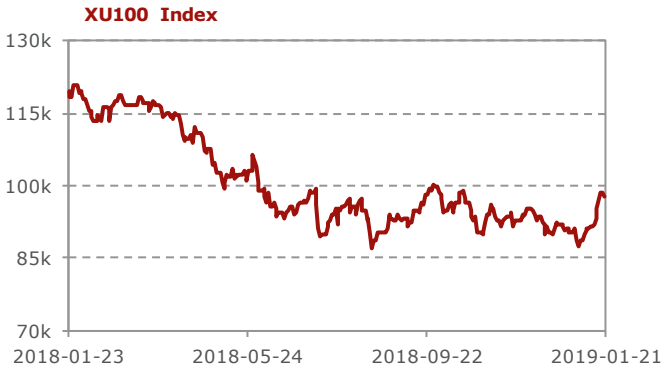


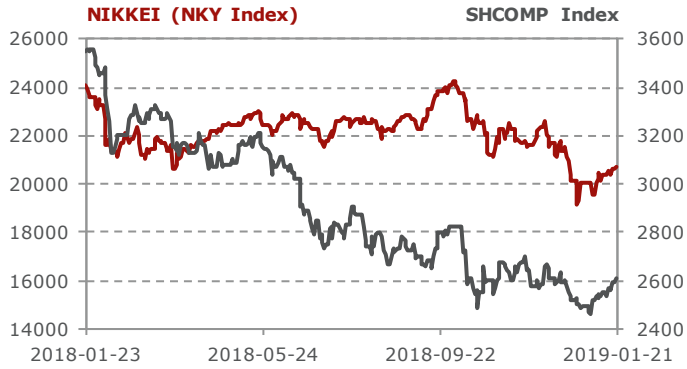
Źródło: Bloomberg

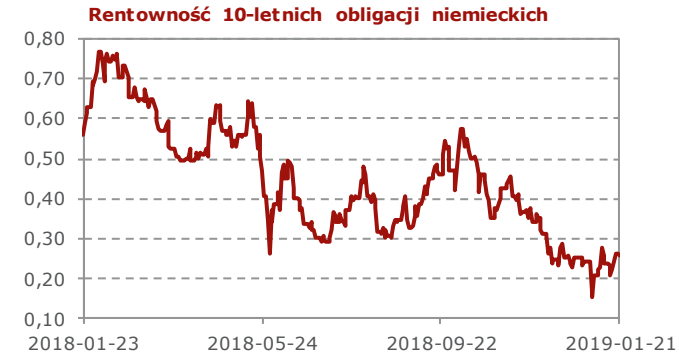


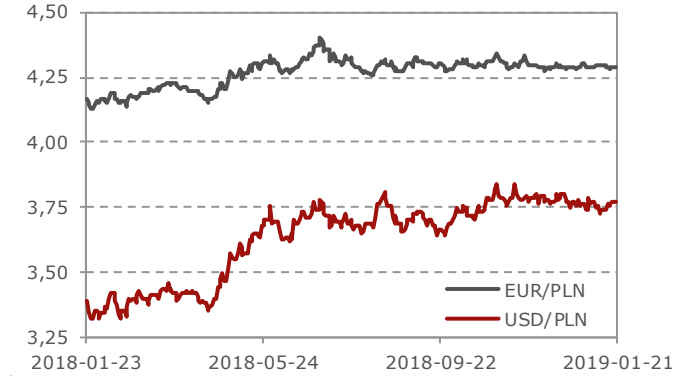


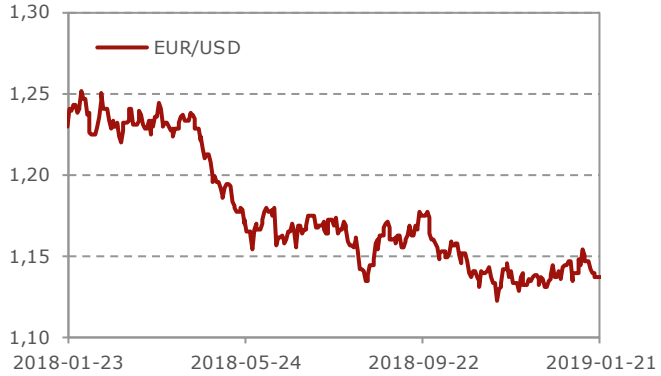












Źródło: Bloomberg

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.kliszcz@mbank.pl

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A.w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakakolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.