

piątek, 25 stycznia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60791,02 2,13 (0%)	2406,38 -0,71 (-0,03%)	4087,57 -3,7 (-0,09%)	10976,79 -10,19 (-0,09%)	2,841 -0,015 (-0,53%)	53,13 0,57 (1,07%)	3,799 -0,01 (0,32%)	4,2927 -0,01 (0,13%)

Informacje ze spółek i sektorów

PKN Orlen	Konferencja wynikowa z zarządem - Rekomendacja zarządu PKN Orlen dotycząca podziału zysku netto za 2018 roku i wypłaty dywidendy będzie znana pod koniec marca. Zarówno w 2017, jak i 2018 roku akcjonariuszom PKN Orlen wypłacona została dywidenda w wysokości 3 zł na akcję. - Wynik segmentu detalicznego PKN Orlen w czwartym kwartale 2018 roku, kiedy spółka zanotowała rekordową EBITDA LIFO na poziomie 917 mln zł, był efektem zdarzeń jednorazowych przede wszystkim w Niemczech i nie jest do utrzymania w pierwszym kwartale 2019 r. Orlen Deutschland osiągnął w 4Q. EBITDA LIFO na poziomie 251 mln zł podczas gdy rok wcześniej było to 63 mln zł. - PKN Orlen nie wyklucza, że po ogłoszonym w tym tygodniu wejściu na słowacki rynek detaliczny, rozważy też wejście na kolejne rynki. - PKN Orlen spodziewa się w 2019 roku mniej postojów w części rafinerijnej i petrochemicznej niż w 2018 roku.
PGNiG	Dane sprzedażowe z terminalu w Świnoujściu PGNiG sprzedał w 2018 roku z terminalu w Świnoujściu o 18% więcej gazu skroplonego LNG niż w roku 2017 roku. Wyjechały z niego w zeszłym roku 1794 cysterny wypełnione LNG, podczas gdy rok wcześniej było to 1523 cystern. Według szacunków, PGNiG posiada prawie 70% udziałów w polskim rynku LNG małej skali.
PKO BP	Sprzedaż PKO Leasing PKO Leasing osiągnął 9,2 mld zł ze sprzedaży w 2018 r., w porównaniu do 8,1 mld zł w 2017 r. Na tak wysoką dynamikę wpływ miała zmiana przepisów oraz dobra koniunktura gospodarcza. Przedstawiciele spółki spodziewają się niższej dynamiki, co wynika z wysokiego nasycenia rynku oraz osłabienia aktywności inwestycyjnej wśród małych i średnich przedsiębiorstw.
Synektik	Szacunki wyników 4Q Grupa Synektik szacuje, że w 4Q 2018 r. miała ok. 65,5 mln zł przychodów ze sprzedaży, co daje 92% wzrost rdr. Skumulowany poziom sprzedaży dla 2018 roku ma wynieść ok. 108,8 mln zł, czyli o 41% więcej niż skumulowana sprzedaż za dwanaście miesięcy zakończonych 30 września 2018 roku, która pomniejszona o zdarzenia o charakterze jednorazowym wyniosła 77,3 mln zł.
Banki	Ustawa walutowa porusza się do przodu Według polskiej agencji prasowej, podkomisja parlamentarna związana z kredytami walutowymi zaakceptowała prezydencką ustawę o ulgach fiskalnych. Projekt ustawy został zaktualizowany o 23 poprawki zaproponowane przez wiceprzewodniczącego Tadeusza Cymańskiego. Według prasy jedna z poprawek wyklucza banki zagrożone (w ramach planu naprawczego UKNF) z uczestnictwa w tym procesie. Ponadto pan Cymański powiedział, że oczekuje, iż projekt ustawy zostanie przegłosowany przez parlament w marcu i wejdzie w życie z dniem 1 lipca.
Comarch	Cracovia otrzyma 1,75 mln EUR ze sprzedaży byłego gracza Spółka zależna Comarch, klub piłkarski Cracovia, otrzyma przelew pieniężny w wysokości 1,75 mln euro ze sprzedaży byłego gracza Krzysztofa Płonka do AC Milan, kwota stanowi mniej niż 1% kapitalizacji rynkowej.
Amica	Rynek AGD w Polsce może w 2019 roku wzrosnąć o 4-5% Według szacunków APPLiA wydatki konsumpcyjne na sprzęt AGD w Polsce w 2018 r. wyniosły 10,2 mld zł. Z tej kwoty 7,7 mld zł (wzrost o ok. 7% r/r) można było przypisać dużym urządzeniom AGD, a 2,5 mld zł (wzrost o 13% r/r) małym urządzeniom AGD. Według organizacji wzrost sprzedaży AGD na rynku polskim wyniesie 4-5% r/r.
Apator	Przewodniczący rady nadzorczej sprzedaje akcje Spółka poinformowała w zgłoszeniu o transakcji sprzedaży akcji Grupy Apator przez przewodniczącego rady nadzorczej w łącznej wysokości 416,5 tys. zł.

Ciech**Rezerwa na podatek dochodowy**

Zarząd Ciechu zdecydował o utworzeniu w jednostkowym sprawozdaniu finansowym rezerwy na podatek dochodowy w wysokości 43,7 mln zł oraz rezerwy na odsetki za zwłokę w kwocie 23,5 mln zł. Rezerwy te będą również rozpoznane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2018 rok.

JSW**Po wstrząsie wydobyte w Szczygłowicach nie osiągnie 63 tys. ton węgla w 1Q'19**

Portal Forsal.pl poinformował, że kopalnia Szulagowice-Knurów-Szczygłowice należąca do JSW nie wygeneruje w pierwszym kwartale 63 tys. ton węgla z powodu wstrząsu, który miał miejsce 19 stycznia. Niemniej planowany roczny wynik kopalni pozostaje niezmieniony. Jak na razie zadeklarowana strata produkcji to tylko 0,4%, której spodziewamy się w 2019 r.

Ronson**Skup akcji własnych**

Akcjonariusze Ronson Development podjęli uchwałę o przeznaczeniu do 2 mln zł na wykup do 2,5 mln akcji własnych, stanowiących nie więcej niż 1,53 proc. kapitału zakładowego. Upoważnienie zarządu do nabywania akcji obowiązuje przez jeden rok. Według uchwały, cena nabycia akcji nie będzie niższa od wartości nominalnej wynoszącej od 0,02 euro i nie wyższa niż wartość księgowa wynosząca 2,1 zł.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Ambra	Ambra, która przewiduje 6-proc. wzrost rynku wina w Polsce, podtrzymuje zapowiedzi, że w roku obrotowym 2018/2019 chce rosnąć wraz z rynkiem.
Energa	Analitycy spodziewają się, że grupa Energa osiągnęła w czwartym kwartale 2018 roku 507,3 mln zł EBITDA - wynika z prognoz zebranych przez PAP Biznes.
Lotos	Grupa Lotos, która obecnie zarządza 24 restauracjami sieci Subway i jest jej największym franczyzobiorcą w Polsce, planuje w pierwszej połowie 2019 roku otworzyć kolejnych 11 punktów.
DataWalk	DataWalk ustalił cenę emisyjną 1,35 mln akcji serii M na 22 zł. Po publicznej emisji akcji spółka chce przejść na rynek główny GPW. Pozyskane środki (29,7 mln zł) będą niższe niż spółka zakładała, gdyż pierwotne zapowiedzi mówiły o 57,6 mln zł.
Adiuvo Investments	Zarząd Adiuvo Investments ustalił cenę emisyjną akcji serii P na 9 zł - podała grupa w komunikacie. Spółka podpisała również umowy z inwestorami, na podstawie których obejmą oni 1,39 mln akcji.
Union Investment	Union Investment TFI planuje wejście do programu pracowniczych planów kapitałowych. Towarzystwo przygotowuje dokumentację niezbędną do złożenia wniosków do Komisji Nadzoru Finansowego.
Grupa Azoty	Police zapłacą ok. 130 mln zł „Białoruskiej firmie Potash” za dostawę chlorku potasu w I półroczu 2019 r.

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						+22,1%	12,2	11,6		
Alior Bank	kupuj	2018-12-05	56,65	92,50	55,50	+66,7%	9,3	7,1		
Handlowy	akumuluj	2018-12-05	71,10	76,00	70,80	+7,3%	14,2	13,4		
ING BSK	akumuluj	2018-12-05	183,60	199,63	190,00	+5,1%	16,3	14,6		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	9,37	+7,8%	15,5	15,3		
Pekao	kupuj	2018-12-05	113,25	136,29	113,80	+19,8%	13,6	11,6		
PKO BP	akumuluj	2018-12-05	41,96	45,00	41,60	+8,2%	13,7	12,8		
Santander Bank Polska	akumuluj	2018-12-05	364,80	400,00	383,20	+4,4%	17,6	14,9		
Komercni Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	902,00	+10,9%	11,5	11,3		
Erste Bank	kupuj	2018-12-05	34,41	46,18 EUR	29,06	+58,9%	8,1	7,9		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 650	+12,0%	9,6	9,7		
PZU	akumuluj	2018-12-05	43,80	46,50	45,30	+2,6%	12,2	12,0		
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	16,80	+86,7%	5,2	5,0		
Chemia						+26,5%	54,5	16,5	6,2	6,0
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	50,70	+52,0%	9,2	7,7	5,8	5,1
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	34,76	-5,1%	99,7	25,3	6,6	7,0
Paliwa						-9,4%	9,3	14,0	5,2	6,4
Lotos	sprzedaj	2018-11-15	73,50	59,84	95,66	-37,4%	9,6	17,2	5,8	8,2
MOL	trzymaj	2018-12-05	3 206	3 280 HUF	3 280	+0,0%	9,0	11,6	4,2	4,7
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	7,54	+2,4%	11,4	9,2	5,3	4,4
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	107,95	-24,5%	8,1	16,4	5,1	8,1
Energetyka						+18,3%	6,3	5,2	4,2	3,8
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	548,50	-5,4%	21,2	18,9	8,4	8,2
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,48	+48,7%	6,3	3,3	4,2	3,2
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	9,43	+43,6%	4,9	5,2	3,9	3,9
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	10,44	+42,0%	9,2	6,9	4,5	3,8
Tauron	kupuj	2018-11-29	2,21	3,06	2,25	+36,0%	4,1	3,1	3,7	3,8
Telekomunikacja, media, IT						-0,0%	21,1	17,2	6,3	6,2
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,21	-9,8%	26,3	35,0	5,4	5,9
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,60	+14,3%	-	70,3	5,1	4,7
Play	kupuj	2018-11-26	16,54	21,30	21,30	+0,0%	6,8	7,5	5,6	5,5
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	10,45	+53,1%	27,0	34,7	5,6	4,8
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	23,38	-0,8%	15,2	13,5	7,1	6,5
Wirtualna Polska	kupuj	2018-12-05	52,20	61,50	58,00	+6,0%	23,5	18,2	11,8	9,7
Asseco Poland	trzymaj	2018-12-05	48,30	49,60	48,80	+1,6%	13,0	14,8	8,7	8,3
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	190,00	-10,3%	-	-	-	-
Comarch	akumuluj	2018-12-05	160,00	173,30	155,00	+11,8%	21,1	16,3	7,7	7,1
Przemysł, surowce						-0,5%	13,4	10,6	6,2	5,6
Famur	kupuj	2018-11-30	5,58	6,41	5,02	+27,7%	14,5	11,2	6,7	5,6
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	341,50	-5,0%	12,3	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
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	50,50	+20,5%	21,1	6,8	7,8	5,6
KGHM	trzymaj	2018-12-05	92,60	84,56	91,60	-7,7%	12,2	7,8	4,8	4,1
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,46	+3,5%	14,5	25,1	5,8	6,7
Deweloperzy						+12,0%	7,5	7,8	6,4	6,8
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	34,60	+23,9%	7,1	7,4	6,4	6,9
Dom Development	kupuj	2018-12-05	66,00	84,10	71,20	+18,1%	8,0	8,2	6,5	6,8
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,16	+4,8%	11,0	9,6	15,2	14,2
Handel						+18,2%	30,9	22,3	14,6	10,8
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	37,95	+21,2%	46,9	33,1	15,7	12,5
CCC	kupuj	2018-12-05	204,60	288,00	182,40	+57,9%	45,0	15,5	17,5	10,0
Dino	akumuluj	2018-12-05	100,40	106,30	103,30	+2,9%	32,6	24,6	19,8	15,4
Eurocash	trzymaj	2018-12-05	18,00	18,20	20,23	-10,0%	29,3	28,9	9,0	7,9
Jeronimo Martins	kupuj	2018-12-05	10,60	14,50 EUR	12,53	+15,7%	19,7	17,9	8,6	7,9
LPP	kupuj	2018-12-05	7 730	9 300	8 615	+8,0%	26,5	20,1	13,6	11,6
Inne						+14,8%	8,8	10,8	6,7	7,2
PBK M	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	58,00	+14,8%	8,8	10,8	6,7	7,2

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	11,7	5,9	5,0
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	11,80	-27,2%	15,4	13,1	6,8	5,4
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	27,40	-2,1%	14,6	13,9	10,0	9,3
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	12,95	+10,7%	10,3	10,2	4,9	4,5
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	3,86	-9,2%	9,8	8,2	5,1	4,2
Spółki przemysłowe						8,8	9,4	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	39,00	-23,5%	6,7	7,6	5,6	6,0
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	122,20	+8,3%	8,8	8,4	5,9	5,5
Apator	niedoważaj	2018-12-05	24,20	25,50	+5,4%	13,8	15,3	8,1	8,5
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,70	-24,8%	8,7	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	2,62	-6,4%	6,2	9,7	5,7	6,1
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	24,35	-40,0%	16,5	13,8	10,1	9,2
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,36	-1,2%	3,2	3,9	4,8	5,0
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	39,60	-9,8%	11,0	14,9	6,4	7,7
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	60,60	-7,3%	7,6	9,4	5,8	6,4
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	32,95	-9,6%	14,2	16,5	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	6,28	-16,0%	9,7	8,9	6,2	6,1
Handel						11,3	8,9	6,1	4,7
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,50	+15,8%	8,4	7,8	3,1	2,7
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	3,92	+2,3%	14,3	10,1	9,1	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	55,50	9,3	7,1	6,1	11%	13%	13%	1,0	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,38	-	2,5	1,3	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	70,80	14,2	13,4	11,6	9%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	5,8%	5,3%	5,6%
ING BSK	190,00	16,3	14,6	12,8	12%	13%	14%	2,0	1,8	1,7	1,7%	1,8%	2,1%
Millennium	9,37	15,5	15,3	11,1	9%	9%	11%	1,4	1,3	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	113,80	13,6	11,6	10,2	9%	11%	12%	1,3	1,2	1,2	6,9%	6,6%	6,0%
PKO BP	41,60	13,7	12,8	11,4	10%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	1,3%	3,7%	3,9%
Santander Bank Polska	383,20	17,6	14,9	12,0	9%	10%	12%	1,5	1,5	1,4	1,7%	6,6%	3,4%
Mediana		14,2	13,1	11,2	9%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	1,5%	2,7%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,242	11,0	7,8	6,9	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	1,2%	3,3%	5,8%
Citigroup	62,710	9,5	8,3	7,2	9%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,7%
Commerzbank	6,839	9,3	8,2	6,1	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,0%	4,3%	6,1%
ING	10,334	7,8	7,6	7,2	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,6%	6,9%	7,1%
KBC	59,740	9,8	10,2	9,7	14%	14%	14%	1,4	1,3	1,3	6,0%	6,4%	6,8%
UCI	10,660	7,0	5,7	5,0	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,2%	5,6%	8,4%
Mediana		9,4	8,0	7,0	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,1%	4,9%	6,5%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	29,06	8,1	7,9	7,4	11%	10%	11%	0,8	0,8	0,8	4,1%	5,2%	5,3%
Komerční Banka*	902,00	11,5	11,3	10,8	15%	14%	14%	1,6	1,6	1,5	5,2%	5,8%	5,8%
OTP*	11 650	9,6	9,7	9,1	18%	16%	14%	1,7	1,4	1,2	2,0%	2,4%	2,5%
Banco Santander	4,34	9,0	8,2	7,5	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,1%	5,4%	6,0%
Deutsche Bank	7,81	22,0	10,0	7,0	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,2	1,7%	3,3%	4,6%
Sberbank	212,20	5,6	5,1	4,6	23%	22%	22%	1,2	1,1	1,0	8,2%	9,7%	11,2%
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	0,61	-	2,4	1,3	-1%	2%	4%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	6,2%
Alpha Bank	0,97	12,2	5,9	3,9	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,0%
National Bank of Greece	0,97	8,5	5,3	3,9	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,2%
Eurobank Ergasias	0,50	6,7	4,7	3,5	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,8%
Akbank	6,52	4,8	4,6	3,8	13%	12%	13%	0,6	0,5	0,5	5,0%	4,5%	5,8%
Türkiye Garanti Bank	9,11	6,1	5,8	4,3	14%	13%	16%	0,8	0,8	0,7	4,2%	3,8%	5,2%
Türkiye Halk Bank	8,09	3,6	3,1	2,3	9%	7%	10%	0,4	0,3	0,3	1,5%	1,0%	1,7%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,52	3,4	4,0	3,1	12%	9%	11%	0,4	0,4	0,3	1,2%	1,2%	1,3%
Yapi ve Kredi Bankası	1,98	4,4	4,5	3,3	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		6,7	5,2	3,9	11%	9%	11%	0,5	0,4	0,4	1,9%	2,8%	5,2%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	45,30	12,2	12,0	11,4	21%	20%	20%	2,5	2,4	2,2	6,0%	6,1%	6,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,48	9,4	8,8	8,2	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,4%	4,7%	5,2%
Uniq	8,13	11,3	10,7	10,0	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,5%	6,8%	7,1%
Aegon	4,53	7,0	6,2	6,2	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,3%	6,6%	6,9%
Allianz	184,86	10,4	9,7	9,3	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	4,12	7,2	6,7	6,3	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,3%	8,2%	9,2%
AXA	20,38	8,0	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	7,0%	7,3%
Baloise	155,90	13,2	11,9	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,2%
Assicurazioni Generali	15,35	9,6	9,4	9,2	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,6%
Helvetia	603,50	12,3	11,7	11,4	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,2%	4,4%
Mapfre	2,50	9,3	8,4	7,7	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,0%	6,6%	7,2%
RSA Insurance	5,24	12,9	10,4	9,8	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	4,5%	5,9%	6,4%
Zurich Financial	313,80	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%	6,4%	6,7%

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	95,66	5,8	8,2	6,6	0,7	0,7	0,7	9,6	17,2	15,1	12%	8%	10%	1,0%	3,1%	1,7%
MOL	3280,00	4,2	4,7	4,4	0,6	0,6	0,6	9,0	11,6	10,3	14%	12%	13%	3,9%	3,1%	3,3%
PKN Orlen	107,95	5,1	8,1	6,7	0,5	0,5	0,4	8,1	16,4	14,3	9%	6%	7%	2,8%	2,8%	2,8%
HollyFrontier	53,85	5,3	4,7	5,1	0,6	0,6	0,6	9,2	7,0	7,8	12%	13%	13%	2,5%	2,5%	2,5%
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	78,95	6,6	5,2	4,3	0,3	0,3	0,3	12,6	8,2	6,1	5%	6%	8%	4,1%	4,4%	4,7%
Marathon Petroleum	63,11	9,2	5,8	5,2	0,8	0,6	0,6	12,4	8,3	6,6	8%	10%	11%	2,9%	3,2%	3,4%
Phillips 66	91,33	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%
Supras	138,00	5,9	5,4	4,8	0,5	0,4	0,4	10,2	7,1	5,6	8%	7%	8%	7,7%	11,1%	15,3%
OMV	41,79	3,6	3,2	3,2	0,8	0,7	0,7	8,4	7,1	7,0	21%	22%	22%	3,9%	4,3%	4,8%
Neste Oil	81,02	12,5	11,4	11,0	1,4	1,3	1,4	19,7	17,9	16,9	11%	12%	13%	2,6%	2,8%	3,0%
Hellenic Petroleum	7,69	5,5	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	8,2	9,2	8,3	8%	7%	7%	5,2%	5,3%	6,0%
Saras SpA	1,78	4,3	3,7	3,0	0,2	0,2	0,2	16,0	9,7	7,1	4%	4%	6%	4,1%	5,6%	7,2%
Motor Oil	21,55	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		5,6	5,6	5,1	0,5	0,5	0,5	9,9	9,2	7,8	8%	8%	9%	3,6%	3,4%	3,7%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,56	6,7	6,5	6,1	1,3	1,3	1,2	12,0	12,6	11,6	20%	20%	20%	4,2%	4,7%	5,1%
Centrica	134,40	4,6	4,5	4,3	0,4	0,4	0,4	10,6	10,3	9,5	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,15	10,3	10,7	10,2	8,1	8,2	8,2	13,6	14,2	12,9	78%	77%	80%	6,1%	6,4%	6,7%
Endesa	21,56	8,3	8,0	7,8	1,4	1,4	1,4	15,9	15,2	14,9	17%	17%	18%	6,3%	6,6%	6,8%
Engie	13,76	6,6	6,2	5,8	0,9	0,9	0,9	14,0	12,8	11,3	14%	15%	15%	5,4%	5,7%	6,3%
Gas Natural SDG	23,85	9,7	9,0	8,7	1,7	1,6	1,6	-	16,6	15,4	18%	18%	19%	5,4%	5,7%	6,1%
Hera SpA	2,88	6,9	6,9	6,7	1,3	1,3	1,2	16,0	16,2	15,3	18%	18%	18%	3,5%	3,5%	3,7%
Snam SpA	4,08	12,5	12,1	11,9	10,1	9,8	9,6	14,0	13,4	13,1	81%	81%	81%	5,6%	5,8%	6,0%
PGNiG	7,54	5,3	4,4	4,0	1,0	0,9	0,8	11,4	9,2	8,8	19%	20%	21%	0,9%	1,7%	3,3%
BP	511,90	4,7	4,3	4,3	0,6	0,6	0,6	11,2	10,3	10,1	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,42	3,2	2,9	3,0	0,8	0,8	0,8	11,4	9,7	9,9	25%	25%	26%	5,8%	5,9%	6,1%
Equinor	188,35	3,0	2,6	2,5	1,1	1,0	1,0	10,5	9,0	8,9	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	160,90	2,7	2,6	2,6	0,8	0,7	0,7	2,9	2,9	3,0	28%	28%	28%	5,8%	6,2%	7,8%
NovaTek	1098,30	11,7	12,1	11,0	4,3	4,1	3,8	14,5	12,1	11,6	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	28,15	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	26,06	3,3	3,0	2,9	0,5	0,5	0,5	10,8	9,0	8,7	15%	16%	17%	8,2%	8,2%	8,3%
Total	47,01	5,4	4,9	4,8	0,9	0,9	0,9	10,9	9,6	9,4	16%	18%	19%	6,3%	6,4%	6,7%
Mediana		5,4	4,9	4,8	1,1	1,0	1,0	11,4	10,3	10,1	19%	20%	20%	5,4%	5,7%	6,1%

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	14,30	6,6	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	22,8	17,4	13,7	22%	23%	24%	2,3%	2,8%	3,7%
EDP	3,05	8,9	8,3	8,0	2,0	1,9	1,9	14,7	13,1	12,6	23%	23%	24%	6,2%	6,2%	6,3%
Endesa	21,56	8,3	8,0	7,8	1,4	1,4	1,4	15,9	15,2	14,9	17%	17%	18%	6,3%	6,6%	6,8%
Enel	5,18	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	9,38	7,8	7,4	6,2	1,0	0,9	0,7	14,1	13,6	12,4	13%	12%	11%	4,6%	5,1%	5,5%
Fortum	19,91	14,4	13,2	12,1	4,4	4,3	4,1	23,1	15,8	13,7	31%	32%	34%	5,5%	5,5%	5,5%
Iberdola	7,11	9,4	8,9	8,4	2,4	2,3	2,2	15,2	14,2	13,4	25%	26%	26%	4,8%	5,0%	5,2%
National Grid	803,70	10,2	10,3	9,7	3,4	3,3	3,2	13,8	14,1	13,6	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,92	10,2	9,9	10,2	7,9	7,8	7,8	15,3	14,7	15,3	77%	78%	77%	4,9%	5,2%	5,3%
RWE	21,51	12,6	12,4	7,5	0,9	0,8	0,8	15,7	15,1	11,4	7%	6%	11%	3,2%	3,8%	4,3%
SSE	1129,50	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	44,18	11,3	8,8	7,4	3,6	3,2	2,9	43,2	28,7	22,2	32%	36%	39%	1,1%	1,5%	2,0%
CEZ	548,50	8,4	8,2	7,4	2,2	2,1	1,9	21,2	18,9	15,9	26%	25%	25%	6,0%	4,7%	5,3%
PGE	10,44	4,5	3,8	3,3	1,2	0,7	0,7	9,2	6,9	5,9	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,6%
Tauron	2,25	3,7	3,8	3,3	0,7	0,6	0,6	4,1	3,1	2,6	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,48	4,2	3,2	3,1	0,9	0,8	0,7	6,3	3,3	3,2	21%	25%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	9,43	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		8,3	8,2	7,4	1,4	1,4	1,4	14,7	14,1	12,6	22%	23%	24%	3,2%	3,8%	4,3%

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	4664,00	7,2	6,3	6,1	2,4	2,2	2,1	11,4	8,9	8,3	34%	35%	34%	6,7%	7,0%	7,5%
Uralkali	86,30	4,8	4,9	-	2,6	2,6	-	4,1	4,1	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2553,00	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%	5,4%
K+S	16,30	10,4	7,2	6,4	1,6	1,5	1,4	37,3	11,1	8,4	15%	20%	22%	1,8%	3,8%	5,1%
Yara International	349,50	67,3	47,1	40,4	7,7	6,9	6,6	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	31,01	8,0	6,9	6,7	1,7	1,6	1,5	16,2	12,6	11,5	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	41,26	10,6	8,5	7,9	3,6	3,2	3,2	26,1	15,3	12,7	34%	38%	40%	2,9%	2,9%	3,0%
Israel Chemicals	2125,00	8,4	8,1	7,6	1,7	1,7	1,6	15,2	14,4	13,0	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	34,76	6,6	7,0	7,3	0,5	0,6	0,7	-	25,3	22,5	7%	9%	9%	3,5%	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*	77,80	3,0	2,5	2,0	0,3	0,2	0,2	12,3	10,5	7,1	9%	9%	11%	7,6%	6,4%	6,4%
Mediana		8,0	7,0	6,5	1,7	1,7	1,6	13,8	11,8	10,5	21%	21%	22%	3,2%	3,3%	3,3%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	50,70	5,8	5,1	4,5	1,1	1,0	1,0	9,2	7,7	6,7	19%	20%	21%	14,8%	6,0%	8,4%
Akzo Nobel	74,98	15,3	12,2	10,6	1,7	1,6	1,6	26,2	26,0	20,8	11%	13%	15%	2,8%	3,1%	2,6%
BASF	63,49	7,5	7,1	6,7	1,2	1,2	1,1	10,5	9,9	9,2	16%	16%	17%	5,1%	5,3%	5,4%
Croda	4790,00	16,4	15,1	14,3	4,7	4,5	4,3	26,6	24,5	23,1	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,73	4,8	3,7	3,3	1,0	0,8	0,7	6,8	6,7	6,1	22%	22%	22%	4,3%	4,6%	4,7%
Soda Sanayii	7,21	7,0	4,9	4,5	1,9	1,3	1,3	6,2	6,1	5,2	27%	27%	28%	3,1%	6,9%	11,7%
Solvay	92,94	5,7	5,3	5,0	1,2	1,1	1,1	11,6	10,6	9,6	21%	22%	22%	4,1%	4,0%	4,1%
Tata Chemicals	689,20	8,4	8,3	7,3	1,6	1,7	1,5	14,8	15,8	13,6	19%	20%	21%	1,8%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,40	7,0	5,6	5,1	0,8	0,8	0,7	15,4	11,8	10,1	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	87,70	4,9	5,0	4,9	1,0	1,0	1,0	13,4	14,0	12,9	21%	20%	20%	4,1%	4,3%	4,5%
Mediana		7,0	5,4	5,1	1,2	1,2	1,1	12,5	11,2	9,9	20%	20%	21%	3,6%	4,3%	4,5%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Atlas Copco	227,25	8,0	7,9	7,6	2,1	2,0	1,9	18,0	17,5	16,6	26%	26%	26%	3,0%	3,1%	3,3%
Caterpillar	132,73	9,4	8,6	8,2	1,9	1,8	1,7	11,4	10,3	9,5	21%	21%	21%	2,5%	2,6%	2,7%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	4,5	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,02	6,7	5,6	5,4	1,4	1,3	1,2	14,5	11,2	10,4	20%	23%	22%	8,8%	9,2%	6,2%
Komatsu	2745,50	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	140,35	7,9	7,7	7,4	1,9	1,8	1,7	13,5	12,7	12,1	24%	24%	23%	2,9%	3,2%	3,5%
Mediana		8,4	7,1	6,7	1,4	1,3	1,5	13,6	10,3	9,9	21%	22%	22%	2,7%	3,2%	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	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	91,60	4,8	4,1	3,9	1,2	1,0	0,9	12,2	7,8	8,3	25%	24%	23%	0,0%	1,1%	2,6%
LW Bogdanka*	55,50	3,1	2,4	2,3	1,0	0,8	0,8	16,3	7,5	7,0	31%	36%	36%	2,0%	3,6%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1792,40	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	797,80	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	32,62	3,8	4,0	4,3	2,0	2,1	2,2	13,6	12,5	13,7	54%	53%	51%	2,5%	3,9%	2,5%
Boliden	214,55	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	12,51	7,9	5,8	4,2	3,5	2,8	2,1	14,5	9,3	5,7	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	10,70	3,7	5,7	4,5	1,3	1,7	1,6	6,5	12,5	8,4	37%	30%	35%	1,7%	2,2%	4,2%
Hudbay Min	7,30	3,3	3,7	3,4	1,4	1,4	1,4	16,2	15,1	10,3	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,51	4,0	3,6	2,6	1,5	1,4	1,2	14,6	12,9	7,4	38%	39%	46%	1,5%	1,5%	1,7%
MMC Norilsk Nickel	20,25	6,7	6,4	6,2	3,5	3,3	3,3	9,0	8,8	8,6	52%	52%	52%	9,4%	10,6%	11,4%
OZ Minerals	9,47	5,4	5,7	4,5	2,4	2,5	2,0	14,9	17,4	12,5	46%	43%	45%	2,1%	1,8%	2,7%
Rio Tinto	3765,00	4,2	4,5	4,6	1,9	2,0	2,0	10,0	10,9	11,4	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,90	2,8	2,9	2,1	1,4	1,4	1,2	8,5	9,3	5,5	51%	49%	55%	4,0%	3,7%	5,9%
Southern CC	31,06	7,9	7,1	6,5	4,0	3,6	3,4	14,5	12,7	11,5	50%	51%	53%	3,8%	4,5%	5,1%
Vedanta Resources	832,60	4,8	3,5	3,3	1,2	1,2	1,0	12,1	4,5	3,4	26%	35%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,4	4,7	4,5	1,7	1,8	1,8	12,8	11,7	10,2	44%	43%	45%	1,6%	1,7%	2,1%

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	5,21	5,4	5,9	5,9	1,4	1,5	1,6	26,3	35,0	29,0	27%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,60	5,1	4,7	4,3	1,3	1,2	1,2	-	-	25,7	25%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,5%
Play	21,30	5,6	5,5	5,2	1,8	1,7	1,7	6,8	7,5	7,4	32%	31%	31%	12,0%	6,0%	6,0%
Mediana		5,4	5,5	5,2	1,4	1,5	1,6	16,6	21,3	25,7	27%	26%	27%	0%	0,0%	4,5%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	22,77	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	241,50	7,9	7,9	7,9	2,2	2,2	2,2	13,5	13,5	14,0	28%	28%	27%	8,4%	8,5%	8,4%
Hellenic Telekom	11,10	4,9	4,8	4,7	1,7	1,6	1,6	20,2	16,8	14,6	34%	34%	34%	4,1%	5,0%	5,4%
Matav	464,50	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	10,6	10,4	10,5	31%	31%	30%	5,4%	5,6%	5,9%
Telecom Austria	6,52	5,0	4,9	4,8	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	4,8	1,7	1,6	1,6	13,5	13,2	13,1	32%	32%	32%	5,4%	5,6%	5,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	236,25	4,4	4,5	4,5	1,4	1,4	1,4	8,7	9,0	9,1	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,21	5,8	5,5	5,2	1,8	1,7	1,6	15,2	13,0	11,7	31%	31%	32%	4,9%	5,3%	5,7%
KPN	2,48	7,4	7,3	7,1	2,9	2,9	2,9	22,9	20,0	18,1	39%	40%	41%	5,3%	7,3%	8,1%
Orange France	13,37	4,9	4,8	4,7	1,5	1,5	1,5	12,7	11,7	10,6	31%	32%	32%	5,3%	5,6%	5,8%
Swisscom	485,70	7,8	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,6	16,7	16,7	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,73	6,0	6,0	6,0	1,9	2,0	1,9	11,0	10,7	10,0	32%	32%	32%	5,2%	5,3%	5,4%
Telia Company	41,69	9,0	8,5	8,3	2,9	2,8	2,8	17,5	15,1	14,1	32%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,9%
TI	0,45	4,2	4,1	4,1	1,8	1,8	1,8	8,9	6,4	6,1	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,7%
Mediana		5,9	5,8	5,6	1,9	1,9	1,9	13,9	12,3	11,2	32%	33%	33%	5,1%	5,3%	5,6%

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	10,45	5,6	4,8	4,4	0,4	0,4	0,4	27,0	34,7	18,4	8%	9%	10%	4,8%	4,8%	4,8%
Cyfrowy Polsat	23,38	7,1	6,5	5,9	2,4	2,1	2,0	15,2	13,5	11,2	34%	33%	34%	0,0%	1,4%	1,9%
Mediana		6,3	5,6	5,2	1,4	1,3	1,2	21,1	24,1	14,8	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,75	8,8	7,6	7,3	0,7	0,7	0,7	-	12,2	11,3	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,8%
Axel Springer	51,65	9,6	8,8	8,1	2,2	2,1	2,1	18,2	15,9	14,2	23%	25%	26%	4,0%	4,2%	4,5%
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	0,38	6,8	7,0	6,7	0,5	0,5	0,5	18,2	15,9	16,6	7%	7%	7%	1,0%	3,1%	4,7%
New York Times	25,76	16,3	14,6	13,2	2,4	2,3	2,2	32,8	26,8	20,6	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,79	8,4	7,3	6,5	1,6	1,6	1,5	29,8	14,5	12,8	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	55,60	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	7,6	7,3	1,2	1,2	1,2	18,2	15,9	14,2	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	4,42	6,5	6,4	6,4	1,2	1,2	1,1	7,6	7,5	7,4	18%	18%	18%	11,0%	11,2%	11,2%
Gestevisión Telecinco	6,23	7,4	7,5	7,5	1,9	1,9	1,9	10,4	10,6	10,7	26%	26%	25%	9,6%	9,3%	9,1%
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	13,65	4,2	4,2	4,1	1,1	1,1	1,1	10,0	9,7	9,5	27%	27%	28%	7,3%	7,7%	7,9%
Mediaset SPA	2,87	3,9	4,2	4,1	1,4	1,5	1,5	20,2	13,1	11,2	36%	37%	38%	4,0%	4,9%	5,7%
Modern Times	306,40	11,8	10,5	9,4	1,2	1,1	1,1	19,9	17,7	15,4	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,4%
Prosieben	15,94	5,6	5,8	5,4	1,4	1,4	1,3	7,3	7,6	7,1	25%	24%	24%	5,7%	6,4%	6,8%
RTL Group	48,26	6,2	6,1	6,0	1,3	1,3	1,2	10,5	10,2	9,9	21%	20%	20%	8,2%	8,1%	8,2%
TF1-TV Francaise	7,20	3,9	3,4	3,1	0,7	0,6	0,6	11,5	8,4	7,9	17%	19%	20%	5,2%	6,3%	6,8%
Mediana		6,2	6,1	6,0	1,3	1,3	1,2	10,4	9,7	9,5	25%	24%	24%	5,7%	6,4%	6,8%
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	73,90	6,0	5,5	5,4	2,7	2,5	2,5	12,2	11,9	11,3	45%	45%	45%	2,6%	2,8%	3,1%
Comcast	36,24	8,2	7,6	7,1	2,6	2,4	2,3	14,2	13,0	11,5	32%	32%	32%	2,1%	2,3%	2,6%
Dish Network	30,12	7,4	8,6	9,8	1,5	1,6	1,7	9,9	12,3	16,3	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	22,72	5,8	6,0	5,9	2,6	2,6	2,7	-	-	33,0	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	19,78	8,2	7,7	7,3	3,3	3,1	3,0	23,8	19,1	17,6	40%	40%	41%	8,0%	8,1%	8,2%
Mediana		7,8	7,7	7,2	2,7	2,5	2,4	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*	19,50	5,3	5,5	5,3	0,1	0,1	0,1	4,9	5,2	4,9	1%	1%	1%	0,0%	2,1%	4,8%
Asesco Poland	48,80	8,7	8,3	7,8	1,1	1,0	1,0	13,0	14,8	14,3	12%	12%	13%	6,2%	4,1%	4,1%
Comarch	155,00	7,7	7,1	6,7	1,0	0,9	0,8	21,1	16,3	14,3	13%	13%	13%	1,0%	1,0%	6,5%
Mediana		7,7	7,1	6,7	1,0	0,9	0,8	13,0	14,8	14,3	12%	12%	13%	1,0%	2,1%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	76,26	6,6	5,5	5,2	0,9	0,8	0,8	9,3	7,9	7,4	13%	14%	15%	2,3%	2,6%	2,8%
CapGemini	97,20	9,5	8,8	8,2	1,3	1,3	1,2	16,2	14,4	13,3	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,2%
IBM	132,53	8,0	7,7	7,8	1,9	1,9	1,9	9,6	9,5	9,1	24%	25%	24%	4,7%	4,9%	5,1%
Indra Sistemas	9,00	7,2	6,6	6,2	0,7	0,7	0,7	13,4	11,2	10,0	10%	10%	11%	0,0%	1,9%	2,4%
Microsoft	106,20	17,0	14,3	12,5	7,0	6,1	5,6	27,7	23,9	21,1	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	49,20	9,5	9,5	9,0	4,5	4,4	4,3	15,9	14,5	13,6	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,7%
SAP	93,04	14,4	12,9	11,8	4,7	4,3	4,0	21,2	19,2	17,2	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	25,00	9,4	9,2	8,9	1,2	1,2	1,2	14,2	13,7	13,2	13%	13%	13%	5,7%	5,9%	6,1%
Mediana		9,5	9,0	8,6	1,6	1,6	1,5	15,1	14,0	13,2	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

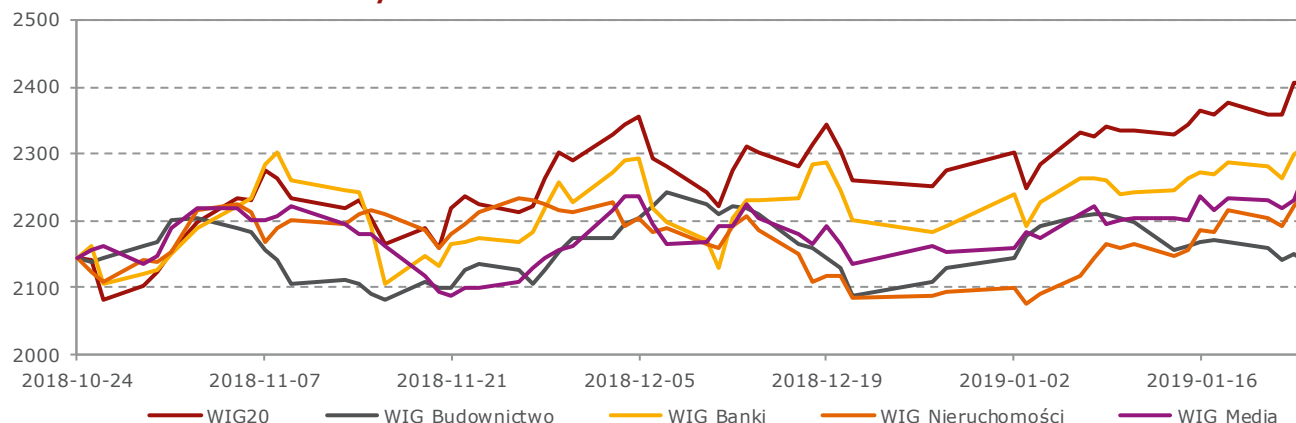
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	81,30	7,9	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	19,3	17,2	15,2	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,3%
Astaldi	0,59	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	0,9	0,8	0,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,65	31,3	21,6	19,7	1,6	1,6	1,5	68,0	36,7	31,4	5%	7%	8%	3,7%	3,8%	3,9%
Hochtief	128,30	6,1	5,9	5,4	0,4	0,3	0,3	15,7	13,7	12,9	6%	6%	6%	3,7%	4,4%	4,7%
Mota Engil	1,97	4,3	3,7	3,5	0,6	0,6	0,5	35,7	10,1	6,3	15%	15%	16%	1,0%	1,5%	5,3%
NCC	149,05	67,1	6,3	5,2	0,3	0,3	0,2	-	12,5	9,7	0%	4%	5%	5,8%	5,8%	6,2%
Skanska	159,00	10,1	8,4	7,9	0,4	0,4	0,4	16,1	12,6	11,9	4%	5%	5%	5,2%	5,4%	5,6%
Strabag	31,05	2,8	2,7	2,7	0,2	0,2	0,2	10,6	10,2	9,9	6%	6%	6%	4,2%	4,5%	4,7%
Mediana		7,0	6,1	5,3	0,4	0,4	0,4	16,1	12,5	10,9	6%	7%	7%	3,8%	4,3%	4,7%

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	71,20	6,5	6,8	6,2	1,7	1,7	1,7	8,0	8,2	7,0	17%	17%	17%	10,7%	12,5%	12,2%
GTC	9,16	15,2	14,2	12,9	1,0	1,0	0,9	11,0	9,6	8,3	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
Mediana		10,8	10,5	9,5	1,4	1,3	1,3	9,5	8,9	7,6	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,30	13,8	13,5	12,9	0,7	0,6	0,6	10,6	10,2	9,8	89%	88%	87%	8,2%	8,4%	8,7%
CA Immobilien Anlagen	30,38	26,9	22,5	20,4	1,1	1,0	1,0	24,6	22,0	19,5	70%	75%	77%	2,9%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	26,14	15,7	15,7	15,6	0,7	0,7	0,7	12,2	11,8	11,7	87%	87%	87%	5,7%	5,9%	6,1%
Immofinanz AG	22,66	28,7	27,3	25,3	0,9	0,8	0,8	20,7	21,1	20,2	49%	46%	51%	3,5%	3,7%	3,9%
Klepierre	28,52	18,4	18,6	18,1	0,7	0,7	0,8	11,0	10,6	10,3	89%	86%	86%	7,4%	7,6%	7,9%
Segro	640,00	32,8	30,1	27,8	1,0	0,9	0,8	28,8	26,4	24,4	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		22,6	20,5	19,2	0,8	0,8	0,8	16,5	16,4	15,6	81%	81%	82%	4,6%	4,8%	5,0%

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

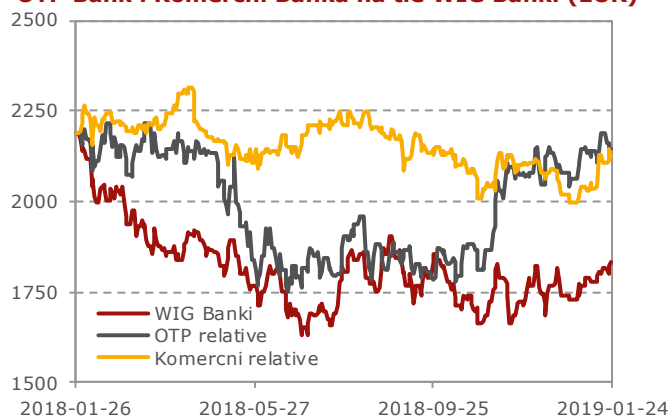
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



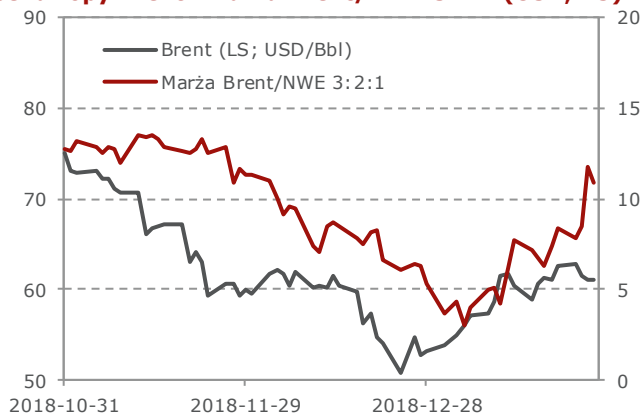
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



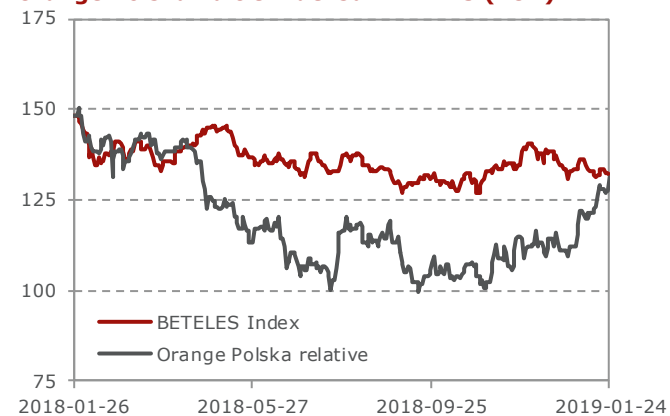
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



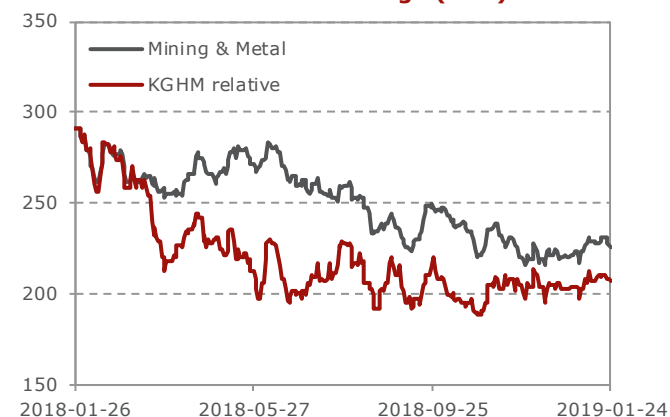
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



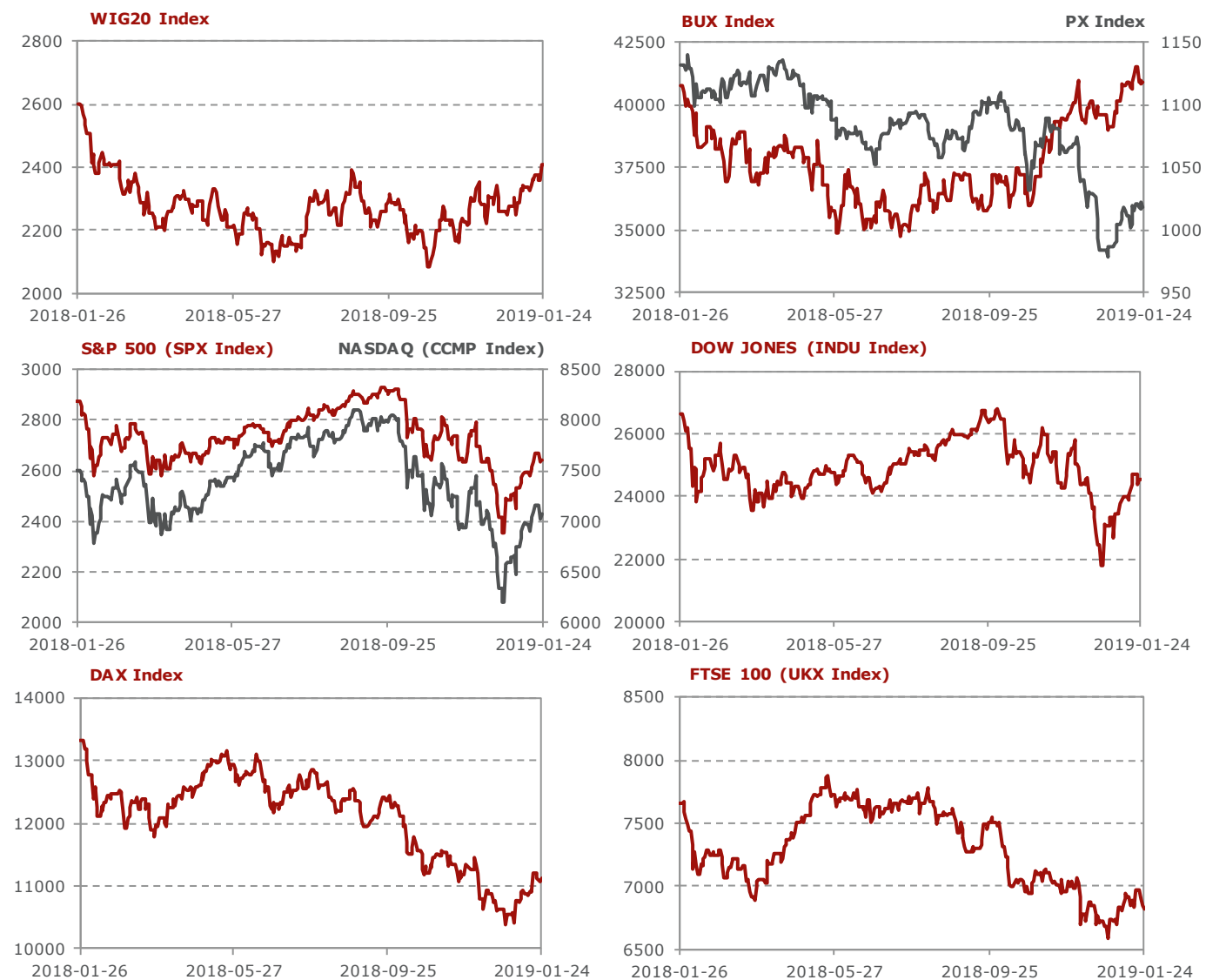
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



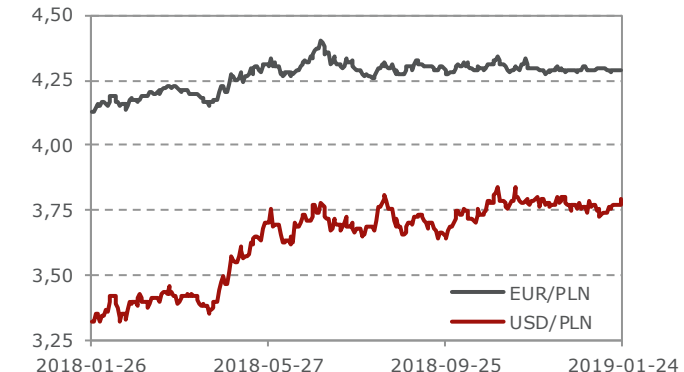
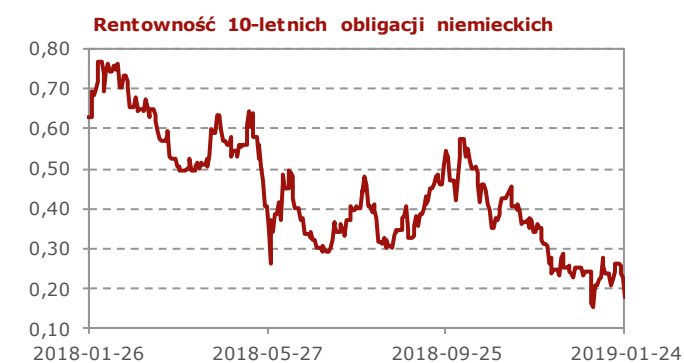
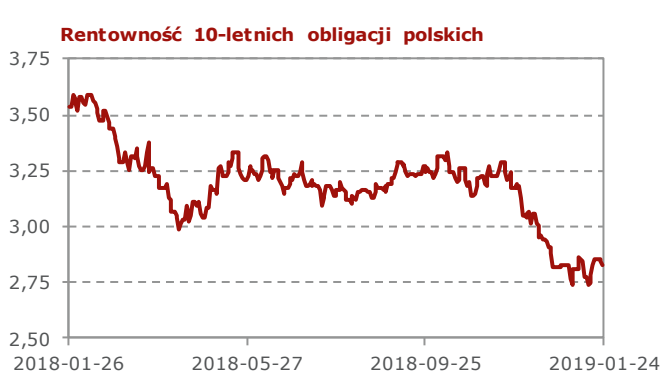
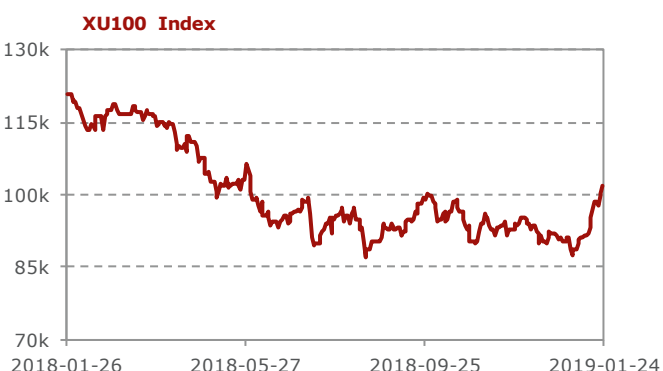
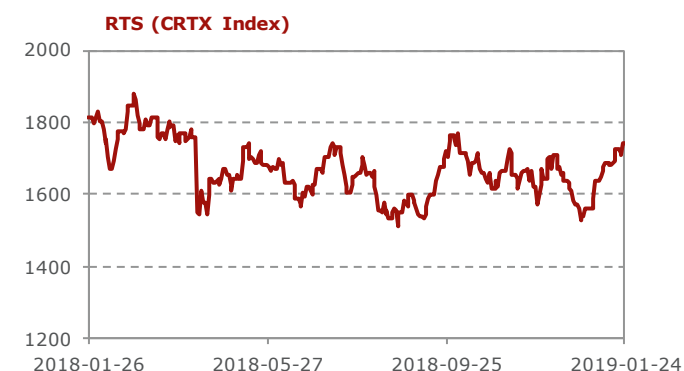
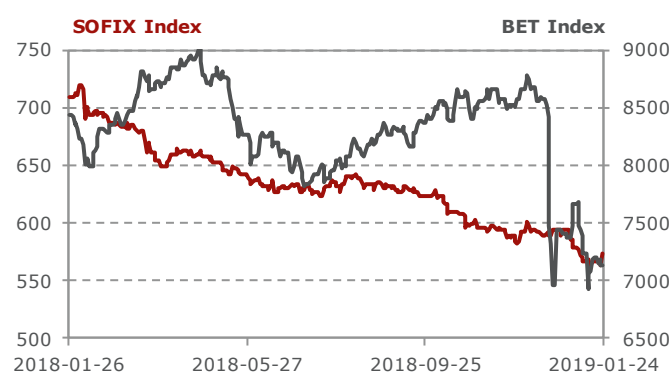
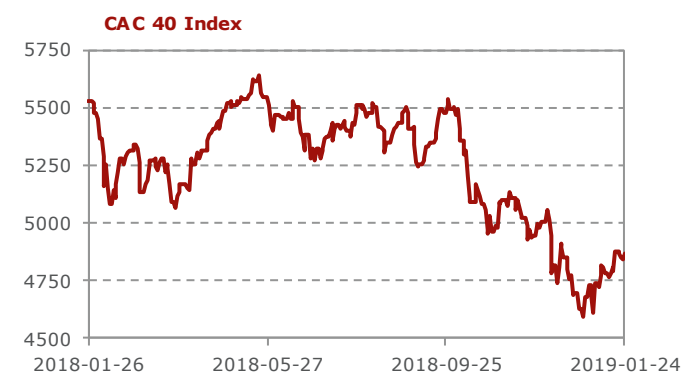
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-01-24	24 579,96	24 626,30	24 422,73	24 553,24	-0,09%
S&P 500	2019-01-24	2 638,84	2 647,20	2 627,01	2 642,33	+0,14%
NASDAQ	2019-01-24	7 042,25	7 078,96	7 029,95	7 073,46	+0,68%
DAX	2019-01-24	11 045,64	11 149,32	11 032,53	11 130,18	+0,53%
CAC 40	2019-01-24	4 839,59	4 883,90	4 832,40	4 871,96	+0,65%
FTSE 100	2019-01-24	6 842,88	6 854,59	6 802,03	6 818,95	-0,35%
WIG20	2019-01-24	2 410,22	2 420,94	2 388,59	2 406,38	-0,03%
BUX	2019-01-24	40 818,69	41 038,71	40 718,29	40 890,94	+0,18%
PX	2019-01-24	1 021,50	1 025,27	1 017,55	1 017,70	-0,39%
RTS	2019-01-24	1 741,60	1 747,91	1 728,62	1 744,26	+0,16%
SOFIX	2019-01-24	562,86	577,54	560,68	573,57	+1,90%
BET	2019-01-23	7 174,79	7 199,59	7 136,61	7 141,56	-0,72%
XU100	2019-01-24	100 453,80	101 774,30	100 314,70	101 774,30	+1,63%
BETELES	2019-01-24	132,65	132,65	130,69	131,82	-0,60%
NIKKEI	2019-01-24	20 506,24	20 620,72	20 467,59	20 574,63	-0,09%
SHCOMP	2019-01-24	2 584,65	2 597,29	2 569,70	2 591,69	+0,41%
Miedź	2019-01-24	5 946,00	5 962,00	5 897,00	5 922,00	-0,50%
Ropa	2019-01-24	60,73	61,15	60,00	60,92	+0,58%
USD/PLN	2019-01-24	3,7697	3,8015	3,7661	3,7924	+0,60%
EUR/PLN	2019-01-24	4,2901	4,2968	4,2854	4,2869	-0,07%
EUR/USD	2019-01-24	1,1381	1,1391	1,1290	1,1304	-0,68%
USBonds10	2019-01-24	2,7427	2,7516	2,6996	2,7157	-0,0252
GRBonds10	2019-01-24	0,2360	0,2360	0,1780	0,1800	-0,0450
PLBonds10	2019-01-24	2,8360	2,9060	2,8130	2,8260	-0,0150



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.kluszcz@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.