

poniedziałek, 28 stycznia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60661,36 -129,66 (-0,21%)	2398,74 -7,64 (-0,32%)	4083,7 -3,87 (-0,09%)	10986,18 9,39 (0,09%)	2,826 -0,005 (-0,18%)	53,69 -0,81 (-1,51%)	3,758 0 (-0,08%)	4,2865 0 (-0,1%)

Informacje ze spółek i sektorów

PGNiG	Nowe taryfy gazowe Urząd Regulacji Energetyki zatwierdził taryfy PGNiG Obrót Detaliczny (PGNiG OD) oraz Polskiej Spółki Gazownictwa (PGS). Wzrost cen gazu dla PGNiG OD wyniesie 2,5%, a opłaty dystrybucyjne PSG spadną średnio o 5%. W efekcie łączne płatności za gaz dla gospodarstw domowych pozostaną na poziomie zbliżonym do dotychczasowego. Nowe taryfy zaczną obowiązywać od 15 lutego. Szacunkowe wolumeny wydobycia i sprzedaży gazu w 4Q PGNiG szacuje, że wydobycie gazu ziemnego w 4Q 2018 r. wyniosło 1,19 mld m sześć., tyle samo co rok wcześniej. Z kolei import gazu ziemnego wyniósł 2,95 mld m sześć. gazu, wobec 3,67 mld metrów sześciennych rok wcześniej. Import z kierunku wschodniego wyniósł 1,10 mld m sześć. wobec 2,54 mld m sześć. rok wcześniej. W 2018 r grupa sprzedała łącznie 29,06 mld m sześć. gazu wobec 26,79 mld m sześć. w 2017 r.
Budimex	Kontrakt o wartości 249,6 mln Oferta Budimexu o wartości 249,6 mln zł netto została wybrana przez Generalną Dyрекcję Dróg Krajowych i Autostrad O/Wrocław najkorzystniejszą w przetargu na budowę obwodnicy Wałbrzycha w ciągu drogi krajowej nr 35. Termin zakończenia prac to 20 miesięcy od daty zawarcia umowy.
Agora	Agora i SFS Ventures chcą kupić Eurozet Agora wspólnie z czeską spółką SFS Ventures rozpoczęła negocjacje w sprawie potencjalnego nabycia udziałów w spółce Eurozet. Agora ma nabyć 40%, a SFS Ventures 60% udziałów. Spółka rozpoczęła również negocjacje z SFS Ventures w przedmiocie ustalenia szczegółowych zasad potencjalnej inwestycji w Eurozet przez SFS Ventures oraz przyszłej współpracy tych podmiotów jako współników Eurozet.
PKP Cargo	Dane przewozowe w grudniu 18 Grupa PKP Cargo w 2018 roku przewiozła 111 mln ton ładunków, czyli o 3,2% więcej niż rok wcześniej. W grudniu 2018 roku grupa PKP Cargo przewiozła 8,4 mln ton towarów, a praca przewozowa wyniosła ponad 2,2 mld tkm. Spółka podała, że w tym samym okresie wzrosła praca przewozowa zrealizowana przez grupę – z 28,3 mld tkm w 2017 roku do 28,9 mld tkm w 2018 roku (+2,2%) i była wyższa o 2,9 mld tkm w porównaniu z rokiem 2016 (+10,9%).
JSW	Pożar w jednej z kopalni JSW W kopalni Knurów-Szczygłowice należącej do JSW trwa akcja przeciwpożarowa, polegająca na odizolowaniu od reszty wykopaliisk miejsca, w którym w sobotę wykryto podwyższone stężenie tlenu węgla. Załoga została wycofana, nikt nie odniósł obrażeń. Stężenie tlenu węgla wzrosło po przeprowadzonych wcześniej operacjach strzałowych w tym obszarze. Ogień podziemny to kolejne niebezpieczne wydarzenie w kopalni Knurów-Szczygłowice. Ponad tydzień temu, w sobotę 19 stycznia, Szczygłowice doznały wstrząsu o sile 2,2 w skali Richtera. Wydobycie węgla zostało wstrzymane.
Gino Rossi	Zgoda na sprzedaż 100% Simple Gino Rossi otrzymał zgodę PKO BP na sprzedaż Simple na rzecz spółki Skyline Insolvency Solutions, cena wynosi 1 zł na akcję. PKO BP zrezygnował z przyjęcia oferty nabycia Simple.
Archicom	Cele sprzedażowe na 2019 Grupa Archicom planuje sprzedać w 2019 r. 1.300-1.600 mieszkań i przekazać klientom 1.500-1.600 lokali. W 2018 r. grupa Archicom sprzedała łącznie 1.370 lokali, czyli o 4,3% mniej niż w 2017 r. Deweloper przekazał klientom 1.329 mieszkań, co oznacza wzrost o 41,1%. rdr.
KGHM	Gazeta Wrocławska: Skandal korupcyjny w KGHM z udziałem polityków PiS Gazeta Wrocławska donosi, że chrześniak wiceprezesa PiS Adam Lipiński był dyrektorem oddziału KGHM w ramach "dobrej zmiany". Gdy został przyłapany na nadużyciach w wysokości 3,2 mln PLN, prokuratura nie została powiadomiona. Jednocześnie osoba, która wykryła nadużycia została zwolniona.

Stelmet**Wyniki testów na utratę wartości, dane wstępne za rok 2017/18**

Stelmet dokona odpisu aktualizującego wartość firmy powstałego w wyniku nabycia brytyjskiej spółki Grange Fencing w wysokości 11 mln zł, co obniży skonsolidowany zysk netto za 2017/2018. Dokonany odpis aktualizacyjny ma charakter księgowy i nie ma wpływu na sytuację płynnościową spółki i grupy Stelmet. Stelmet poinformował, że w roku obrotowym 2017/2018 przychody Grupy wyniosły 553 mln PLN (+3% R/R.), EBITDA wyniosła 68,6 mln PLN (+23% R/R) oraz zysk netto w wysokości 9,6 mln PLN (wobec 17,5 mln PLN rok wcześniej).

**Getin Noble
Idea****Fundusze Private Equity zainteresowane Getinem i Idea**

Zgodnie z doniesieniami Puls Biznesu, obecnie pięciu prywatnych inwestorów jest zainteresowanych zakupem Getin Noble Banku i Idea Banku. Wszystkie fundusze PE mają zarówno zdolność finansową, jak i doświadczenie w inwestowaniu w banki.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Orbis	Accor, który po ostatnim wezwaniu posiada prawie 86% akcji Orbisu, ma pełną elastyczność w kształtowaniu strategii wobec spółki. Chce, by priorytetem zarządu Orbisu było wdrożenie modelu asset-light.
Work Service	Maciej Witucki zrezygnował z funkcji prezesa Work Service ze skutkiem na dzień 28 lutego 2019 r. - podała spółka w komunikacie. Witucki nie wskazał przyczyny rezygnacji.
PCC Rokita	PCC Rokita nie zgadza się z roszczeniami HH Technology, spółki mającej siedzibę w Stanach Zjednoczonych, dotyczącymi zaniechania naruszenia patentu.
PBKM	Sevibe Cells, spółka zależna Polskiego Banku Komórek Macierzystych, podpisała z dotychczasowymi akcjonariuszami hiszpańskiej firmy IVI Cordon umowę ws. zakupu 95% akcji tej firmy. Łączna wartość transakcji wyniosła 1,7 mln euro.
PBG	Oferta konsorcjum, którego partnerem jest PBG, została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu ogłoszonym przez Inwestycje Miejskie Stadion w Szczecinie. Wartość oferty wynosi 296,3 mln zł netto, czyli 364,4 mln zł brutto.
Intersport	OTCF objął w ramach podwyższenia kapitału zakładowego Intersportu 7.495.000 akcji, stanowiących 24,67% kapitału spółki i 20,51% głosów.
GetBack	Zgromadzenie wierzycieli spółki GetBack przegłosowało zawarcie układu. W piątek w Sądzie Rejonowym dla Wrocławia-Fabrycznej podano wynik głosowania, które odbyło się we wtorek. Przyjęty układ przewiduje spłatę niezabezpieczonych wierzycieli spółki na poziomie 25 proc.
Best	Best ma wątpliwości co do transparentności działań zarządu Kredyt Inkaso, w którym jest akcjonariuszem, i chce lepszego nadzoru nad spółką.
Libet	Libet sprzedał aktywa należące do spółki za 20,3 mln zł i zmniejszył zadłużenie bankowe o 11,9 mln zł.
Biofactory	Notowana na NewConnect spółka Biofactory przyjęła plan finansowy na lata 2019-21, który zakłada wzrost przychodów w 2021 roku do 15 mln zł, a zysku brutto do 1,05 mln zł.
Bloober	Bloober Team rozpoczyna przegląd opcji strategicznych wspierających dalszy rozwój działalności. Spółka rozważy m.in. pozyskanie międzynarodowego partnera finansowego.
Celon Pharm	Celon Pharma uzyskał patent obejmujący inhibitory fosfodiesterazy 10A (PDE10A) oraz ich zastosowanie w leczeniu chorób i zaburzeń neurologicznych oraz psychiatrycznych na terenie USA

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						+20,8%	12,3	11,5		
Alior Bank	kupuj	2018-12-05	56,65	92,50	57,50	+60,9%	9,7	7,3		
Handlowy	akumuluj	2018-12-05	71,10	76,00	71,20	+6,7%	14,3	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	9,00	+12,2%	14,9	14,7		
Pekao	kupuj	2018-12-05	113,25	136,29	113,00	+20,6%	13,5	11,5		
PKO BP	akumuluj	2018-12-05	41,96	45,00	40,43	+11,3%	13,3	12,5		
Santander Bank Polska	akumuluj	2018-12-05	364,80	400,00	374,40	+6,8%	17,2	14,6		
Komercni Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	880,00	+13,6%	11,2	11,0		
Erste Bank	kupuj	2018-12-05	34,41	46,18 EUR	31,22	+47,9%	8,7	8,5		
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	45,39	+2,4%	12,3	12,0		
Kruk	kupuj	2018-12-05	177,10	292,77	161,60	+81,2%	8,6	7,3		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,10	+94,8%	5,0	4,8		
Chemia						+22,7%	9,4	17,2	6,4	6,1
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	51,80	+48,7%	9,4	7,9	5,9	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	36,52	-9,6%	-	26,6	6,8	7,1
Paliwa						-9,0%	9,3	13,9	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	3 262	+0,6%	8,9	11,5	4,2	4,7
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	7,50	+2,9%	11,4	9,1	5,3	4,3
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	107,65	-24,3%	8,1	16,4	5,1	8,0
Energetyka						+16,0%	6,3	5,2	4,2	3,9
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	550,00	-5,7%	21,3	18,9	8,4	8,2
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,54	+47,8%	6,3	3,3	4,2	3,2
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	9,55	+41,8%	4,9	5,2	4,0	3,9
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	10,88	+36,2%	9,6	7,2	4,6	3,9
Tauron	kupuj	2018-11-29	2,21	3,06	2,30	+33,0%	4,1	3,2	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						-0,1%	21,2	17,3	6,3	6,1
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,15	-8,7%	26,0	34,6	5,3	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,70	+12,3%	-	71,5	5,1	4,8
Play	kupuj	2018-11-26	16,54	21,30	21,10	+0,9%	6,8	7,4	5,6	5,5
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	10,40	+53,8%	26,8	34,5	5,5	4,7
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	48,24	+2,8%	12,8	14,6	8,6	8,3
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	189,80	-10,2%	-	-	-	-
Comarch	akumuluj	2018-12-05	160,00	173,30	155,50	+11,4%	21,2	16,3	7,8	7,1
Przemysł, surowce						-1,2%	13,4	10,7	6,2	5,6
Famur	kupuj	2018-11-30	5,58	6,41	5,00	+28,2%	14,4	11,2	6,6	5,6
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	344,00	-5,7%	12,4	13,7	8,8	9,1
JSW	redukuj	2018-12-05	71,20	59,14	67,80	-12,8%	4,3	10,3	1,8	3,2
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	51,00	+19,3%	21,5	6,9	7,9	5,6
KGHM	trzymaj	2018-12-05	92,60	84,56	92,00	-8,1%	12,2	7,9	4,9	4,1
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,46	+3,5%	14,5	25,1	5,8	6,7
Deweloperzy						+10,7%	7,7	8,0	6,5	7,0
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	35,80	+19,7%	7,3	7,7	6,6	7,1
Dom Development	kupuj	2018-12-05	66,00	84,10	72,00	+16,8%	8,1	8,3	6,5	6,9
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,19	+4,5%	11,1	9,6	15,2	14,3
Handel						+16,3%	31,1	22,4	14,9	10,9
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	39,70	+15,9%	49,0	34,6	16,2	13,0
CCC	kupuj	2018-12-05	204,60	288,00	186,00	+54,8%	45,9	15,8	17,8	10,2
Dino	akumuluj	2018-12-05	100,40	106,30	103,50	+2,7%	32,6	24,6	19,9	15,4
Eurocash	trzymaj	2018-12-05	18,00	18,20	20,37	-10,7%	29,5	29,1	9,1	8,0
Jeronimo Martins	kupuj	2018-12-05	10,60	14,50 EUR	12,72	+14,0%	20,0	18,1	8,7	8,0
LPP	kupuj	2018-12-05	7 730	9 300	8 655	+7,5%	26,6	20,2	13,6	11,6
Inne						+16,8%	8,6	10,6	6,6	7,1
PBKM	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	57,00	+16,8%	8,6	10,6	6,6	7,1

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						12,9	11,7	6,0	5,0
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	11,85	-26,9%	15,5	13,1	6,8	5,4
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	29,00	+3,6%	15,5	14,7	10,6	9,8
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	3,90	-8,2%	9,9	8,3	5,1	4,3
Spółki przemysłowe						9,0	9,3	6,1	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	124,00	+9,9%	9,0	8,5	6,0	5,5
Apator	niedoważaj	2018-12-05	24,20	25,60	+5,8%	13,9	15,3	8,1	8,5
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,71	-24,6%	8,8	7,7	6,9	6,2
Cognor	równoważ	2018-12-05	1,80	1,79	-0,6%	3,2	3,2	2,9	3,1
Ergis	niedoważaj	2018-12-05	2,80	2,52	-10,0%	5,9	9,3	5,6	6,0
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	24,10	-40,6%	16,3	13,7	10,0	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	39,90	-9,1%	11,1	15,0	6,4	7,7
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	59,80	-8,6%	7,5	9,3	5,7	6,4
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	33,60	-7,8%	14,6	16,9	6,1	6,1
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,21	-38,1%	8,4	2,6	6,8	2,8
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,30	-6,9%	13,3	10,2	5,7	6,2
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,28	-16,0%	9,7	8,9	6,2	6,1
Handel						11,6	9,1	6,2	4,9
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,61	+18,1%	8,5	7,9	3,3	2,8
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	4,00	+4,4%	14,6	10,3	9,2	6,9

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	57,50	9,7	7,3	6,3	11%	13%	13%	1,0	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,40	-	2,7	1,4	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	71,20	14,3	13,4	11,7	9%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	5,8%	5,2%	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	9,00	14,9	14,7	10,6	9%	9%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	113,00	13,5	11,5	10,1	9%	11%	12%	1,3	1,2	1,2	7,0%	6,7%	6,1%
PKO BP	40,43	13,3	12,5	11,0	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,0%
Santander Bank Polska	374,40	17,2	14,6	11,8	9%	10%	12%	1,5	1,5	1,4	1,8%	6,7%	3,4%
Mediana		14,3	13,0	10,8	9%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,5%	2,8%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,244	11,1	7,9	7,0	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	1,2%	3,3%	5,7%
Citigroup	64,020	9,7	8,5	7,3	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,6%
Commerzbank	6,928	9,4	8,3	6,2	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	2,9%	4,3%	6,0%
ING	10,644	8,0	7,9	7,5	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,7%	6,9%
KBC	60,500	10,0	10,3	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	5,9%	6,3%	6,8%
UCI	11,002	7,2	5,8	5,1	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,1%	5,4%	8,2%
Mediana		9,6	8,1	7,2	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,0%	4,8%	6,4%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	31,22	8,7	8,5	7,9	11%	10%	11%	0,9	0,9	0,8	3,8%	4,8%	4,9%
Komerční Banka*	880,00	11,2	11,0	10,6	15%	14%	14%	1,6	1,5	1,4	5,3%	5,9%	5,9%
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	4,42	9,2	8,4	7,7	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,0%	5,3%	5,8%
Deutsche Bank	8,10	22,8	10,4	7,2	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,2%	4,4%
Sberbank	212,00	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	0,59	-	2,3	1,2	-1%	2%	4%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	6,4%
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	0,96	8,4	5,2	3,9	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,3%
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	6,50	4,8	4,6	3,8	13%	12%	13%	0,6	0,5	0,5	5,0%	4,5%	5,8%
Türkiye Garanti Bank	9,14	6,1	5,8	4,3	14%	13%	16%	0,8	0,8	0,7	4,2%	3,8%	5,1%
Türkiye Halk Bank	7,84	3,5	3,0	2,2	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,6%	1,0%	1,8%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,51	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	1,95	4,4	4,4	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	1,8%	2,8%	4,9%

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	45,39	12,3	12,0	11,4	21%	20%	20%	2,5	2,4	2,2	5,9%	6,1%	6,2%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,62	9,5	8,9	8,2	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,4%	4,7%	5,1%
Uniq	8,15	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	185,60	10,4	9,8	9,3	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	4,10	7,1	6,7	6,2	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,4%	8,2%	9,3%
AXA	20,41	8,0	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	7,0%	7,3%
Baloise	155,50	13,1	11,9	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,2%
Assicurazioni Generali	15,46	9,7	9,5	9,3	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,8%	6,2%	6,5%
Helvetia	599,50	12,2	11,6	11,3	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,2%	4,4%
Mapfre	2,49	9,3	8,4	7,7	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,7%	7,2%
RSA Insurance	5,18	12,8	10,3	9,7	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	4,5%	6,0%	6,5%
Zurich Financial	313,10	12,7	11,0	10,5	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,9%
Mediana		10,0	9,6	9,3	9%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	5,9%	6,3%	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	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	3262,00	4,2	4,7	4,4	0,6	0,6	0,6	8,9	11,5	10,2	14%	12%	13%	3,9%	3,1%	3,3%
PKN Orlen	107,65	5,1	8,0	6,6	0,5	0,5	0,4	8,1	16,4	14,2	9%	6%	7%	2,8%	2,8%	2,8%
HollyFrontier	55,06	5,4	4,8	5,2	0,6	0,6	0,7	9,4	7,2	8,0	12%	13%	13%	2,4%	2,4%	2,5%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	82,19	6,8	5,4	4,5	0,4	0,3	0,3	13,1	8,5	6,4	5%	6%	8%	3,9%	4,2%	4,5%
Marathon Petroleum	64,08	9,3	5,8	5,2	0,8	0,6	0,6	12,6	8,5	6,7	8%	10%	11%	2,9%	3,1%	3,3%
Phillips 66	93,02	6,9	6,6	5,9	0,5	0,5	0,5	10,5	9,4	7,9	7%	8%	8%	3,3%	3,7%	3,9%
Supras	135,30	5,8	5,3	4,7	0,5	0,4	0,4	10,0	7,0	5,5	8%	7%	8%	7,8%	11,3%	15,6%
OMV	42,38	3,6	3,2	3,2	0,8	0,7	0,7	8,6	7,2	7,1	21%	22%	22%	3,8%	4,3%	4,8%
Neste Oil	80,64	12,4	11,3	10,9	1,4	1,3	1,4	19,6	17,8	16,8	11%	12%	13%	2,6%	2,8%	3,0%
Hellenic Petroleum	7,70	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	1,75	4,2	3,6	2,9	0,2	0,2	0,2	15,8	9,6	7,0	4%	4%	6%	4,2%	5,7%	7,3%
Motor Oil	21,60	4,7	4,9	4,2	0,3	0,3	0,3	8,6	8,9	7,7	6%	6%	7%	6,3%	6,5%	7,1%
Mediana		5,5	5,4	5,2	0,5	0,5	0,5	9,7	9,2	7,9	8%	8%	8%	3,8%	3,7%	3,9%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,55	6,6	6,5	6,1	1,3	1,3	1,2	11,9	12,5	11,5	20%	20%	20%	4,3%	4,8%	5,1%
Centrica	135,05	4,7	4,5	4,3	0,4	0,4	0,4	10,6	10,4	9,5	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,04	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	21,33	8,2	7,9	7,8	1,4	1,4	1,4	15,7	15,0	14,8	17%	17%	18%	6,4%	6,6%	6,8%
Engie	13,93	6,6	6,3	5,8	1,0	0,9	0,9	14,1	13,0	11,5	14%	15%	15%	5,4%	5,6%	6,2%
Gas Natural SDG	23,51	9,6	8,9	8,6	1,7	1,6	1,6	-	16,3	15,2	18%	18%	19%	5,5%	5,8%	6,2%
Hera SpA	2,85	6,9	6,9	6,7	1,3	1,3	1,2	15,9	16,1	15,2	18%	18%	18%	3,5%	3,6%	3,7%
Snam SpA	4,09	12,5	12,1	11,9	10,1	9,8	9,6	14,0	13,5	13,2	81%	81%	81%	5,6%	5,8%	6,0%
PGNiG	7,50	5,3	4,3	4,0	1,0	0,9	0,8	11,4	9,1	8,7	19%	20%	21%	0,9%	1,7%	3,3%
BP	506,90	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	14,57	3,2	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,5	9,8	10,0	25%	25%	26%	5,7%	5,8%	6,0%
Equinor	189,80	3,0	2,7	2,6	1,1	1,1	1,1	10,7	9,2	9,0	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	162,82	2,7	2,7	2,6	0,8	0,7	0,7	2,9	2,9	3,0	28%	28%	28%	5,7%	6,1%	7,8%
NovaTek	1115,00	11,9	12,3	11,1	4,3	4,1	3,8	14,7	12,3	11,8	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	28,10	4,1	3,7	3,5	2,0	1,9	1,7	7,2	6,9	6,4	49%	50%	49%	16,4%	13,5%	14,4%
Shell	26,01	3,3	3,0	2,9	0,5	0,5	0,5	10,9	9,1	8,7	15%	16%	17%	8,2%	8,3%	8,4%
Total	47,45	5,5	5,0	4,9	0,9	0,9	0,9	11,1	9,8	9,6	16%	18%	19%	6,3%	6,4%	6,7%
Mediana		5,5	5,0	4,9	1,1	1,1	1,1	11,4	10,4	10,1	19%	20%	20%	5,5%	5,8%	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	14,07	6,6	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	22,5	17,1	13,5	22%	23%	24%	2,3%	2,9%	3,8%
EDP	3,10	8,9	8,3	8,1	2,1	2,0	1,9	14,9	13,3	12,8	23%	23%	24%	6,1%	6,1%	6,2%
Endesa	21,33	8,2	7,9	7,8	1,4	1,4	1,4	15,7	15,0	14,8	17%	17%	18%	6,4%	6,6%	6,8%
Enel	5,19	6,8	6,5	6,2	1,5	1,4	1,4	12,9	11,1	10,5	21%	22%	23%	5,4%	6,2%	6,8%
EON	9,45	7,8	7,4	6,2	1,0	0,9	0,7	14,2	13,7	12,5	13%	12%	11%	4,6%	5,0%	5,4%
Fortum	19,82	14,3	13,2	12,0	4,4	4,3	4,1	23,0	15,8	13,6	31%	32%	34%	5,6%	5,6%	5,6%
Iberdola	7,07	9,4	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	796,40	10,2	10,2	9,6	3,4	3,3	3,2	13,6	14,0	13,5	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,75	10,1	9,9	10,1	7,8	7,7	7,8	15,2	14,6	15,1	77%	78%	77%	4,9%	5,3%	5,4%
RWE	21,27	12,5	12,4	7,4	0,9	0,8	0,8	15,5	15,0	11,3	7%	6%	11%	3,3%	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	42,70	11,1	8,6	7,2	3,5	3,1	2,8	41,8	27,7	21,5	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,1%
CEZ	550,00	8,4	8,2	7,4	2,2	2,1	1,9	21,3	18,9	15,9	26%	25%	25%	6,0%	4,7%	5,3%
PGE	10,88	4,6	3,9	3,4	1,2	0,8	0,7	9,6	7,2	6,1	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,5%
Tauron	2,30	3,8	3,9	3,3	0,7	0,6	0,6	4,1	3,2	2,7	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,54	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	9,55	4,0	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	8,2	7,4	1,4	1,4	1,4	14,9	14,0	12,8	22%	23%	24%	3,3%	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	4690,00	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	86,30	4,8	4,9	-	2,5	2,6	-	4,1	4,1	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2573,00	5,9	5,9	5,7	1,9	1,9	1,8	8,9	9,1	8,8	33%	32%	31%	5,1%	5,2%	5,3%
K+S	16,68	10,5	7,3	6,4	1,6	1,5	1,4	38,2	11,3	8,6	15%	20%	22%	1,8%	3,8%	5,0%
Yara International	347,40	67,0	46,9	40,1	7,6	6,8	6,5	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	31,89	8,2	7,1	6,9	1,7	1,6	1,6	16,6	13,0	11,8	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	42,55	10,8	8,7	8,1	3,6	3,3	3,2	27,0	15,8	13,1	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,9%
Israel Chemicals	2140,00	8,5	8,2	7,6	1,8	1,7	1,6	15,5	14,6	13,2	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	36,52	6,8	7,1	7,5	0,5	0,6	0,7	-	26,6	23,6	7%	9%	9%	3,3%	0,2%	0,8%
ZA Police*	13,55	9,1	6,9	5,5	0,6	0,5	0,5	-	18,3	10,3	6%	7%	9%	3,9%	3,7%	3,7%
ZCh Puławy*	78,00	3,0	2,6	2,0	0,3	0,2	0,2	12,3	10,5	7,1	9%	9%	11%	7,6%	6,4%	6,4%
Mediana		8,2	7,1	6,6	1,8	1,7	1,6	13,9	12,2	10,3	21%	21%	22%	3,1%	3,3%	3,3%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	51,80	5,9	5,2	4,6	1,1	1,0	1,0	9,4	7,9	6,8	19%	20%	21%	14,5%	5,8%	8,3%
Akzo Nobel	74,90	15,3	12,1	10,5	1,7	1,6	1,6	26,2	26,0	20,8	11%	13%	15%	2,8%	3,1%	2,6%
BASF	65,09	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	4797,00	16,4	15,2	14,3	4,7	4,5	4,3	26,6	24,5	23,1	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,89	5,0	3,8	3,4	1,1	0,8	0,8	7,0	6,9	6,3	22%	22%	22%	4,2%	4,5%	4,6%
Soda Sanayii	7,36	7,2	5,0	4,6	1,9	1,4	1,3	6,3	6,2	5,3	27%	27%	28%	3,0%	6,8%	11,4%
Solvay	95,54	5,8	5,4	5,1	1,2	1,2	1,1	11,9	10,9	9,9	21%	22%	22%	4,0%	3,9%	4,0%
Tata Chemicals	682,45	8,3	8,2	7,2	1,6	1,7	1,5	14,6	15,6	13,5	19%	20%	21%	1,8%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,90	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	92,22	5,1	5,3	5,1	1,1	1,0	1,0	14,1	14,8	13,6	21%	20%	20%	3,9%	4,1%	4,3%
Mediana		7,2	5,5	5,2	1,2	1,2	1,1	13,0	11,4	10,1	20%	20%	21%	3,4%	4,1%	4,3%

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	229,30	8,0	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	136,86	9,6	8,8	8,4	2,0	1,9	1,8	11,8	10,7	9,8	21%	21%	21%	2,4%	2,6%	2,7%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	4,4	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,00	6,6	5,6	5,4	1,4	1,3	1,2	14,4	11,2	10,4	20%	23%	22%	8,8%	9,2%	6,3%
Komatsu	2843,00	9,1	6,6	6,2	1,4	1,3	1,2	14,1	10,5	9,6	15%	19%	20%	2,6%	3,7%	4,1%
Sandvig AG	143,50	8,1	7,8	7,6	1,9	1,8	1,8	13,8	13,0	12,4	24%	24%	23%	2,9%	3,1%	3,4%
Mediana		8,6	7,2	6,9	1,4	1,3	1,5	14,0	10,7	10,1	21%	22%	22%	2,6%	3,1%	3,8%

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	67,80	1,8	3,2	4,6	0,6	0,7	0,8	4,3	10,3	25,4	32%	20%	17%	0,0%	7,0%	3,9%
KGHM	92,00	4,9	4,1	3,9	1,2	1,0	0,9	12,2	7,9	8,3	25%	24%	23%	0,0%	1,1%	2,5%
LW Bogdanka*	56,40	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	1865,00	4,7	4,8	5,1	1,5	1,6	1,5	10,4	10,2	11,7	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	827,20	6,1	5,1	4,9	2,8	2,6	2,5	17,8	13,7	13,0	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	33,05	3,8	4,1	4,3	2,1	2,2	2,2	13,9	12,9	14,0	54%	53%	51%	2,5%	3,9%	2,5%
Boliden	219,50	4,5	4,8	4,9	1,2	1,2	1,2	8,7	10,0	10,3	26%	25%	24%	6,3%	5,2%	5,5%
First Quantum	13,09	8,1	6,0	4,3	3,6	2,8	2,2	15,3	9,9	6,0	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,24	3,8	5,9	4,6	1,4	1,7	1,6	6,8	13,1	8,8	37%	30%	35%	1,6%	2,1%	4,0%
Hudbay Min	7,60	3,4	3,8	3,5	1,4	1,5	1,4	17,1	15,8	10,8	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,85	4,3	3,9	2,8	1,6	1,5	1,3	15,7	13,8	7,9	38%	39%	46%	1,5%	1,4%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	20,10	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	9,48	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	3878,00	4,3	4,6	4,8	1,9	2,0	2,0	10,4	11,3	11,8	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,85	2,8	2,9	2,1	1,4	1,4	1,2	8,4	9,3	5,5	51%	49%	55%	4,0%	3,7%	6,0%
Southern CC	32,24	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,5	4,8	4,6	1,9	2,0	2,0	13,9	12,9	10,8	45%	44%	46%	1,6%	1,8%	2,5%

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	5,15	5,3	5,8	5,8	1,4	1,5	1,5	26,0	34,6	28,7	27%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,70	5,1	4,8	4,4	1,3	1,2	1,2	-	-	26,2	25%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,4%
Play	21,10	5,6	5,5	5,2	1,8	1,7	1,6	6,8	7,4	7,3	32%	31%	31%	12,1%	6,1%	6,1%
Mediana		5,3	5,5	5,2	1,4	1,5	1,5	16,4	21,0	26,2	27%	26%	27%	0%	0,0%	4,4%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,05	5,5	5,4	5,4	1,7	1,7	1,7	13,5	13,3	13,2	32%	32%	32%	6,5%	6,5%	6,6%
Telefonica CP	241,00	7,9	7,9	7,9	2,2	2,2	2,2	13,5	13,5	14,0	28%	28%	27%	8,5%	8,5%	8,4%
Hellenic Telekom	11,04	4,9	4,8	4,7	1,6	1,6	1,6	20,1	16,7	14,6	34%	34%	34%	4,1%	5,0%	5,5%
Matav	464,00	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	6,46	5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,5	14,6	10,9	9,7	32%	32%	32%	3,1%	3,6%	4,2%
Mediana		5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,6	13,5	13,3	13,2	32%	32%	32%	5,4%	5,6%	5,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	236,40	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	14,08	5,8	5,5	5,1	1,8	1,7	1,6	15,0	12,9	11,6	31%	31%	32%	5,0%	5,4%	5,8%
KPN	2,52	7,5	7,4	7,2	2,9	3,0	3,0	23,3	20,3	18,4	39%	40%	41%	5,2%	7,1%	8,0%
Orange France	13,48	4,9	4,8	4,7	1,5	1,5	1,5	12,8	11,8	10,7	31%	32%	32%	5,2%	5,5%	5,7%
Swisscom	482,30	7,7	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,5	16,6	16,6	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,71	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	39,78	8,7	8,2	8,1	2,8	2,7	2,7	16,7	14,4	13,4	32%	33%	33%	5,9%	6,0%	6,1%
TI	0,46	4,2	4,2	4,1	1,8	1,8	1,8	9,0	6,5	6,2	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,7%
Mediana		5,9	5,8	5,5	1,9	1,9	1,9	13,9	12,3	11,2	32%	33%	33%	5,1%	5,3%	5,5%

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	10,40	5,5	4,7	4,4	0,4	0,4	0,4	26,8	34,5	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	21,0	24,0	14,8	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,74	8,7	7,6	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,1	11,2	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,8%
Axel Springer	53,95	10,0	9,1	8,4	2,3	2,2	2,1	19,0	16,6	14,8	23%	25%	26%	3,9%	4,0%	4,3%
Daily Mail	590,50	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	6,9	6,7	0,5	0,5	0,5	18,1	15,9	16,5	7%	7%	7%	1,1%	3,2%	4,7%
New York Times	26,10	16,6	14,8	13,4	2,4	2,3	2,2	33,2	27,2	20,8	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,80	8,5	7,3	6,5	1,6	1,6	1,5	30,0	14,6	12,8	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	55,40	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	7,6	7,2	1,2	1,2	1,2	18,6	15,9	14,7	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	4,40	6,5	6,4	6,3	1,2	1,2	1,1	7,5	7,4	7,4	18%	18%	18%	11,0%	11,2%	11,3%
Gestevisión Telecinco	6,34	7,5	7,6	7,7	2,0	2,0	2,0	10,6	10,7	10,9	26%	26%	25%	9,4%	9,1%	9,0%
ITV PLC	132,00	7,6	7,8	7,3	1,9	1,9	1,8	8,8	9,2	8,4	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,93	4,2	4,3	4,2	1,2	1,2	1,2	10,2	9,9	9,7	27%	27%	28%	7,1%	7,6%	7,8%
Mediaset SPA	2,97	4,0	4,3	4,2	1,5	1,6	1,6	20,9	13,6	11,6	36%	37%	38%	3,9%	4,8%	5,5%
Modern Times	313,00	12,0	10,7	9,5	1,2	1,2	1,1	20,3	18,1	15,8	10%	11%	12%	4,1%	4,2%	4,3%
Prosieben	16,50	5,8	5,9	5,5	1,4	1,4	1,3	7,6	7,9	7,3	25%	24%	24%	5,5%	6,2%	6,6%
RTL Group	49,20	6,4	6,2	6,1	1,3	1,3	1,2	10,7	10,4	10,1	21%	20%	20%	8,1%	8,0%	8,0%
TF1-TV Francaise	7,37	4,0	3,5	3,2	0,7	0,7	0,6	11,7	8,6	8,0	17%	19%	20%	5,1%	6,2%	6,6%
Mediana		6,4	6,2	6,1	1,3	1,3	1,2	10,6	9,9	9,7	25%	24%	24%	5,5%	6,2%	6,6%
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	74,32	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	35,78	8,1	7,5	7,1	2,6	2,4	2,3	14,0	12,8	11,3	32%	32%	32%	2,1%	2,4%	2,7%
Dish Network	30,08	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	23,15	5,8	6,0	5,9	2,6	2,6	2,7	-	-	33,6	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	19,83	8,2	7,7	7,3	3,2	3,1	3,0	23,6	18,9	17,5	40%	40%	41%	7,9%	8,0%	8,1%
Mediana		7,7	7,6	7,2	2,6	2,5	2,4	14,0	12,8	16,9	36%	36%	37%	1,1%	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*	18,95	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%	5,0%
Assec Poland	48,24	8,6	8,3	7,8	1,1	1,0	1,0	12,8	14,6	14,2	12%	12%	13%	6,2%	4,1%	4,1%
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	12,8	14,6	14,2	12%	12%	13%	1,0%	2,1%	5,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	77,20	6,6	5,6	5,2	0,9	0,8	0,8	9,4	8,0	7,5	13%	14%	15%	2,3%	2,6%	2,7%
CapGemini	97,36	9,5	8,8	8,3	1,4	1,3	1,2	16,2	14,4	13,3	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,2%
IBM	133,97	8,0	7,8	7,9	1,9	1,9	1,9	9,7	9,6	9,2	24%	25%	24%	4,6%	4,8%	5,0%
Indra Sistemas	9,12	7,2	6,7	6,3	0,7	0,7	0,7	13,6	11,3	10,2	10%	10%	11%	0,0%	1,8%	2,4%
Microsoft	107,17	17,2	14,4	12,6	7,0	6,2	5,6	28,0	24,1	21,3	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,8%
Oracle	49,80	9,7	9,6	9,2	4,5	4,5	4,4	16,1	14,7	13,7	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,6%
SAP	92,73	14,4	12,9	11,7	4,7	4,3	4,0	21,1	19,1	17,1	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	25,26	9,5	9,3	9,0	1,2	1,2	1,2	14,3	13,8	13,3	13%	13%	13%	5,6%	5,8%	6,0%
Mediana		9,5	9,1	8,6	1,6	1,6	1,6	15,2	14,1	13,3	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

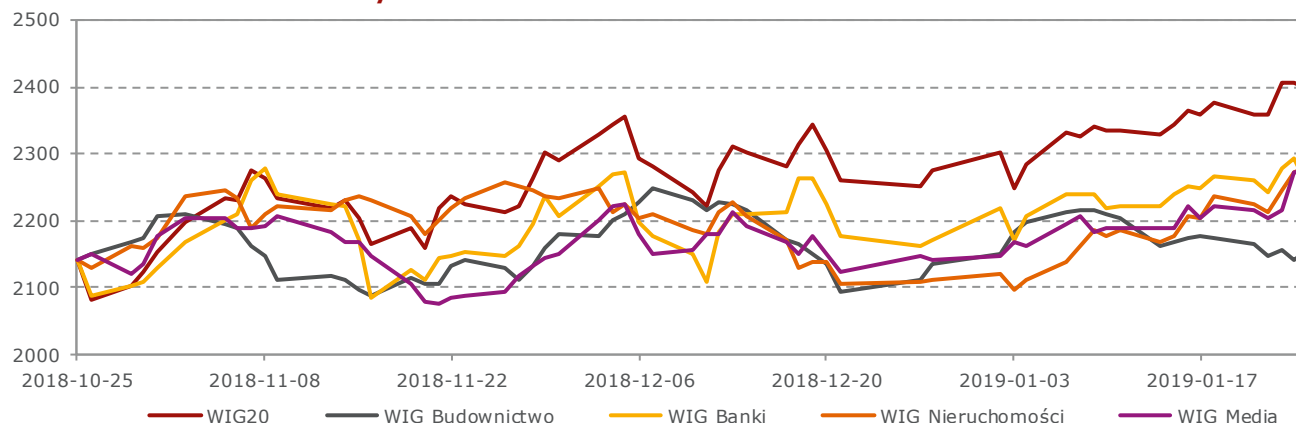
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	81,90	7,9	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	19,4	17,4	15,3	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,2%
Astaldi	0,59	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	0,9	0,8	0,8	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,68	31,4	21,6	19,7	1,6	1,6	1,5	68,1	36,8	31,4	5%	7%	8%	3,7%	3,8%	3,9%
Hochtief	129,60	6,2	5,9	5,5	0,4	0,3	0,3	15,8	13,9	13,1	6%	6%	6%	3,7%	4,4%	4,7%
Mota Engil	2,04	4,3	3,8	3,5	0,6	0,6	0,5	37,0	10,4	6,6	15%	15%	16%	1,0%	1,5%	5,2%
NCC	150,05	67,5	6,4	5,3	0,3	0,3	0,2	-	12,6	9,8	0%	4%	5%	5,7%	5,8%	6,1%
Skanska	161,30	10,3	8,5	8,1	0,4	0,4	0,4	16,4	12,8	12,0	4%	5%	5%	5,1%	5,3%	5,5%
Strabag	31,20	2,8	2,7	2,7	0,2	0,2	0,2	10,7	10,2	9,9	6%	6%	6%	4,2%	4,5%	4,7%
Mediana		7,0	6,1	5,4	0,4	0,4	0,4	16,4	12,7	11,0	6%	7%	7%	3,7%	4,2%	4,7%

Wycena spółek deweloperskich

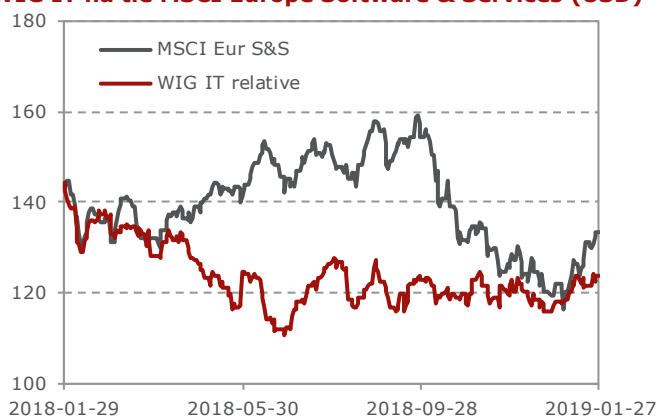
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	72,00	6,5	6,9	6,2	1,7	1,7	1,7	8,1	8,3	7,1	17%	17%	17%	10,6%	12,4%	12,0%
GTC	9,19	15,2	14,3	12,9	1,0	1,0	0,9	11,1	9,6	8,3	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
Mediana		10,9	10,6	9,6	1,4	1,3	1,3	9,6	8,9	7,7	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,36	13,9	13,6	13,0	0,7	0,7	0,6	10,8	10,4	9,9	89%	88%	87%	8,0%	8,2%	8,5%
CA Immobilien Anlagen	30,60	27,0	22,6	20,5	1,1	1,1	1,0	24,8	22,1	19,7	70%	75%	77%	2,9%	3,2%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	26,32	15,8	15,8	15,7	0,7	0,7	0,7	12,3	11,9	11,8	87%	87%	87%	5,7%	5,9%	6,0%
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	28,64	18,4	18,6	18,1	0,8	0,8	0,8	11,1	10,7	10,3	89%	86%	86%	7,3%	7,6%	7,8%
Segro	642,00	32,9	30,1	27,8	1,0	0,9	0,8	28,9	26,5	24,5	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		22,7	20,6	19,3	0,8	0,8	0,8	16,5	16,5	15,7	81%	81%	82%	4,6%	4,8%	5,0%

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

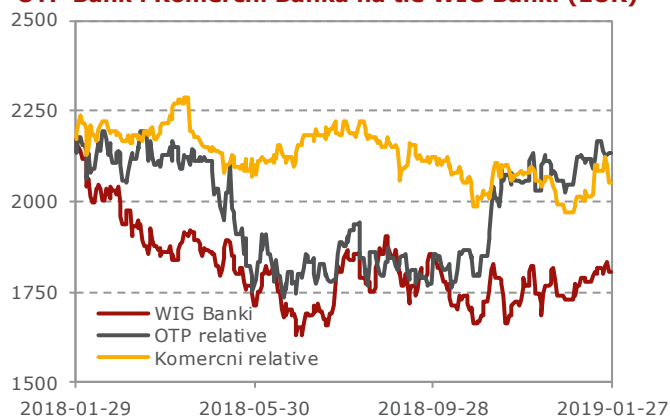
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



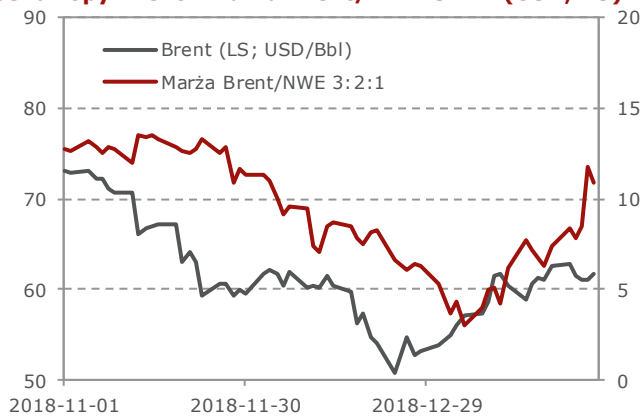
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



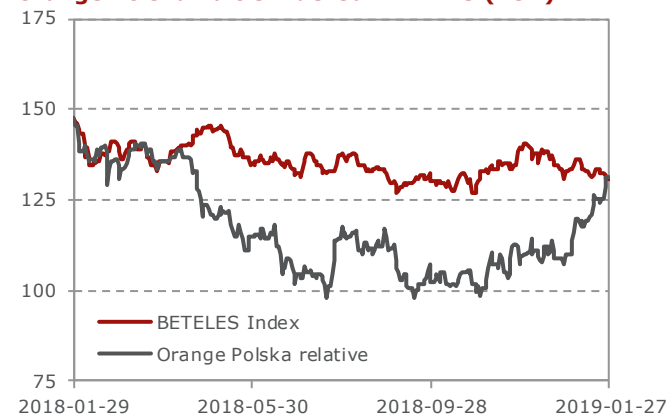
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



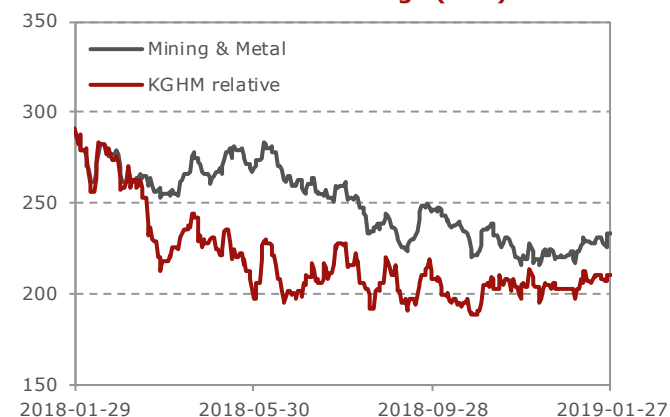
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



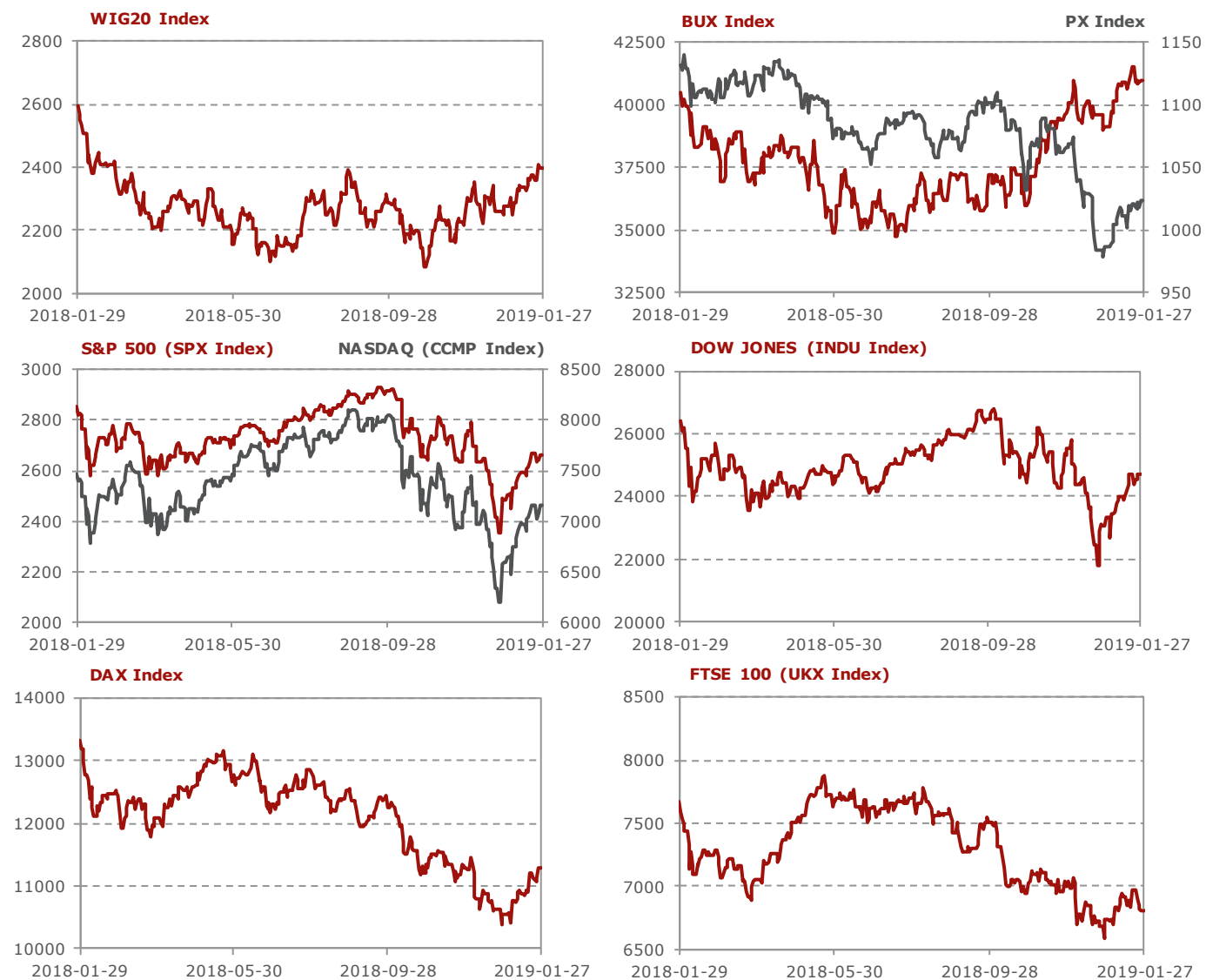
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



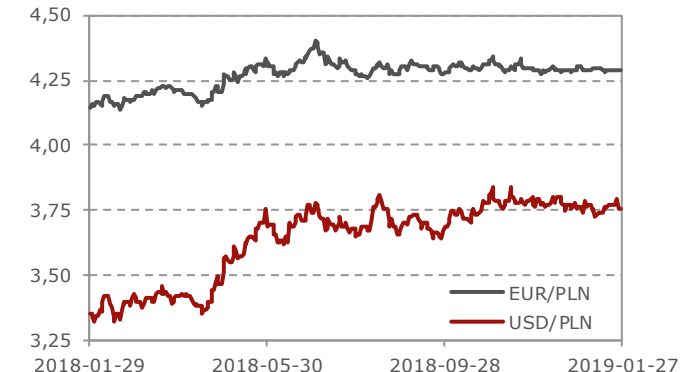
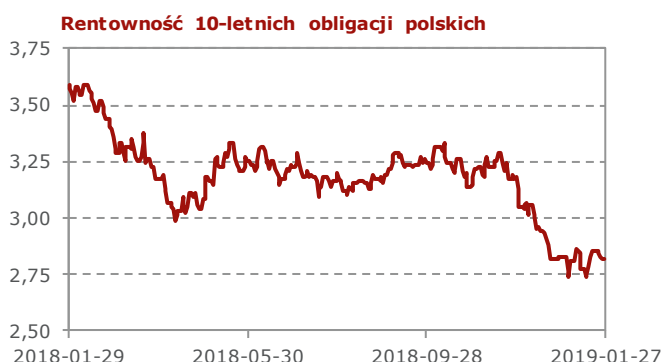
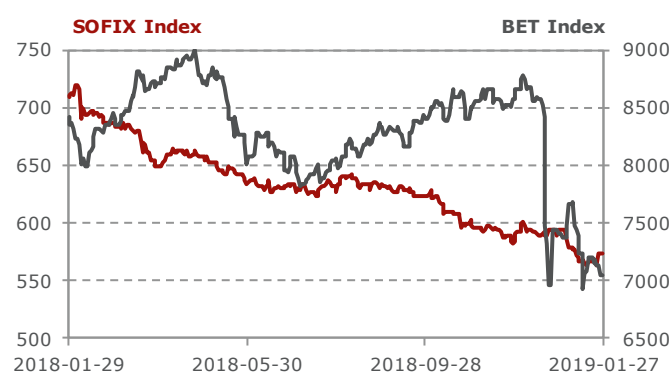
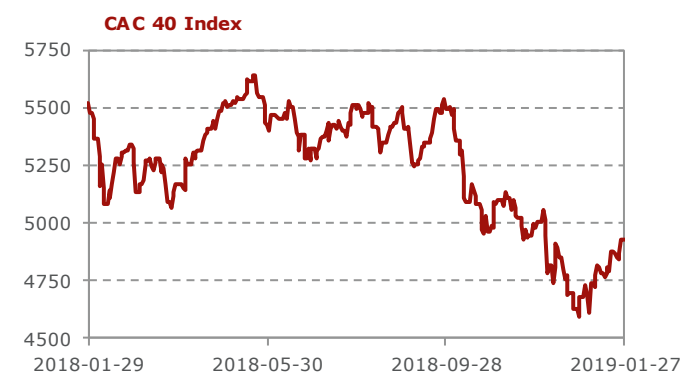
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-01-25	24 687,21	24 860,15	24 676,75	24 737,20	+0,75%
S&P 500	2019-01-25	2 657,44	2 672,38	2 657,33	2 664,76	+0,85%
NASDAQ	2019-01-25	7 128,19	7 174,56	7 111,09	7 164,86	+1,29%
DAX	2019-01-25	11 234,05	11 321,62	11 218,35	11 281,79	+1,36%
CAC 40	2019-01-25	4 895,59	4 931,80	4 890,90	4 925,82	+1,11%
FTSE 100	2019-01-25	6 818,95	6 858,19	6 806,77	6 809,22	-0,14%
WIG20	2019-01-25	2 413,12	2 418,41	2 390,85	2 398,74	-0,32%
BUX	2019-01-25	40 892,41	41 058,60	40 775,14	40 944,82	+0,13%
PX	2019-01-25	1 018,21	1 023,10	1 016,52	1 023,10	+0,53%
RTS	2019-01-25	1 743,42	1 750,37	1 733,73	1 749,59	+0,31%
SOFIX	2019-01-25	573,57	577,16	572,10	573,33	-0,04%
BET	2019-01-25	7 145,60	7 177,53	7 013,87	7 053,67	-1,23%
XU100	2019-01-25	102 122,90	102 319,90	101 199,60	101 801,40	+0,03%
BETELES	2019-01-25	132,13	132,18	130,37	130,75	-0,81%
NIKKEI	2019-01-25	20 598,64	20 844,31	20 598,64	20 773,56	+0,97%
SHCOMP	2019-01-25	2 596,26	2 617,00	2 595,63	2 601,72	+0,39%
Miedź	2019-01-25	5 923,50	6 080,00	5 918,50	6 056,00	+2,26%
Ropa	2019-01-25	60,82	61,59	60,38	61,16	+0,39%
USD/PLN	2019-01-25	3,7924	3,7954	3,7545	3,7580	-0,91%
EUR/PLN	2019-01-25	4,2869	4,2940	4,2855	4,2865	-0,01%
EUR/USD	2019-01-25	1,1304	1,1417	1,1301	1,1406	+0,90%
USBonds10	2019-01-25	2,7193	2,7585	2,7172	2,7585	+0,0428
GRBonds10	2019-01-25	0,1940	0,2040	0,1770	0,1930	+0,0130
PLBonds10	2019-01-25	2,8220	2,8220	2,7810	2,8210	-0,0050



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.