

wtorek, 29 stycznia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60165,13 -496,23 (-0,82%)	2370,62 -28,12 (-1,17%)	4075,91 -7,79 (-0,19%)	11015,46 29,28 (0,27%)	2,821 -0,009 (-0,32%)	51,99 0,23 (0,44%)	3,7548 0 (0,09%)	4,2935 0 (0,02%)

Informacje ze spółek i sektorów

Comarch Asseco Poland	Podział umowy na utrzymanie systemu KSI w ZUS? Według źródeł Pulsu Biznesu pod koniec grudnia 2018 roku, Polski Zakład Ubezpieczeń Społecznych (ZUS) rozważał podział kontraktu na utrzymanie swojego systemu informatycznego (KSI). Comarch nie przeszedł testów na 5 usług, w tym na 3 kluczowe (długoterminowe świadczenia, waloryzacja i generowanie PIT dla świadczeń krótkoterminowych). Dlatego ZUS rozważał rozwiązanie umowy. Według źródeł PB, ZUS zrezygnował z tego pomysłu, ale kilka dni temu instytucja rozpoczęła rozmowy z Asseco Poland. W marcu ubiegłego roku Comarch podpisał umowę o wartości 242 mln PLN na utrzymanie KSI. Prace powinny zostać wykonane w ciągu roku (do marca '19). Zamówienie składa się z 76 usług. Na początku lutego br. Comarch przejąłby kolejne 16 usług, zmierzając do 30 pozycji.
------------------------------	--

Unibep	Nowy kontrakt za 34,6 mln PLN Unibep podpisał kontrakt na projekty mieszkaniowe przy ul. Sikorskiego i Pory w Warszawie o łącznej wartości netto 34,6 mln zł. W sumie powstanie 124 lokali mieszkalnych i 5 lokali komercyjnych. Projekt zostanie zakończony w 2Q20.
---------------	--

Forte	Szacunki wyników w 4Q'18 Forte szacuje, że przychody grupy w 4Q 2018 r. wyniosły 297 mln zł (uwzględnia sprzedaż płyt wiórowych 15 mln) wobec 292 mln zł przed rokiem, zysk operacyjny wyniósł 19,4 mln zł wobec 18 mln zł rok wcześniej, a EBITDA 32,9 mln zł, w porównaniu do 25,4 mln zł przed rokiem. Konsensus publikowany przez PAP zakłada, że przychody grupy w czwartym kwartale wyniosą 285,3-289,5 mln zł, EBIT wyniesie 13,1-21,6 mln zł, a EBITDA 30,1-35 mln zł W całym roku spółka szacuje, że przychody przekroczyły 1 107 mln zł (w tym 29 mln zł ze sprzedaży płyty wiórowej) i jest to niewielki wzrost względem 2017 r. EBIT w tym okresie wyniósł 72,9 mln zł w porównaniu do 98,6 mln zł rok wcześniej, a wynik EBITDA 118,2 mln zł wobec 125,6 mln zł przed rokiem.
--------------	---

AmRest	Szacunki sprzedaży w 4Q'18 Przychody grupy AmRest w czwartym kwartale 2018 roku wyniosły 443 mln euro i były o 23,3% wyższe niż przed rokiem. W tym samym okresie sprzedaż grupy w walutach lokalnych wzrosła o 25,5%. Na dynamikę przychodów w 4Q 2018 r. pozytywnie wpłynęła konsolidacja wyników niedawno przejętych sieci restauracji KFC we Francji, Pizza Hut w Rosji, Armenii i Azerbejdżanie, Bacoa w Hiszpanii oraz Sushi Shop. Z wyłączeniem przejętych restauracji sprzedaż wzrosła o 9%. Największe tempo wzrostu sprzedaży odnotowano w dywizji Europa Zachodnia +47,5%
---------------	--

PKP Cargo	Podpisanie aneksu do umowy z Siemens o wartości €26 mln Aneks obejmuje dostawę 5 szt. fabrycznie nowych lokomotyw wielosystemowych Siemens VECTRON w wersji A01 posiadających dopuszczenie do eksploatacji na terenie Polski, Niemiec, Czech, Słowacji, Austrii i Węgier, z dodatkowo zabudowanym systemem obserwacji szlaku. Harmonogram dostaw zakłada dostarczenie do 2019.07.19 - 3 szt. i 2 szt. do 2020.01.15., dostawę i instalację aktualizacji pokładowego systemu ETCS do wersji Baseline 3 oraz świadczenie usług utrzymania lokomotyw. Szacunkowa wartość aneksu wynosi €26 mln netto.
------------------	--

Ciech	Powołanie nowego członka rady nadzorczej. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało w dniu 28 stycznia 2019 r. w skład Rady Nadzorczej Spółki nowego członka Pana Marka Kośnika. Marek Kośnik pracuje w funduszu private equity - CVC Capital Partners - na stanowisku Senior Managing Director, gdzie odpowiada za ocenę projektów inwestycyjnych, nadzór nad portfelem oraz wdrażanie strategii digital. W przeszłości pracował w takich firmach jak Bain & Company, Terra Firma Capital Partners oraz McKinsey & Company.
--------------	--

Pozostałe wiadomości ze spółek

Grupa Azoty	Skarb Państwa zażądał zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia Grupy Azoty i umieszczenia w porządku obrad punktu, dotyczącego zmian w składzie rady nadzorczej. Walne zgromadzenie zaplanowano na 25 lutego 2019 roku.
LPP	Grupa LPP przejdzie na rok obrotowy trwający od lutego do stycznia. W związku z tym rok obrotowy i podatkowy za 2019 będzie trwał 13 miesięcy: od 1 stycznia 2019 roku do 31 stycznia 2020 roku. LPP tłumaczyło wcześniej, że celem zmian jest uspołnienie roku obrotowego z sezonami miodowymi (rozliczenia kolekcji, mniejsza sezonowość)..
Kredyt Inkaso	Zarząd Kredyt Inkaso ocenia, że opinie sformułowane przez Best w stosunku do spółki są bezpodstawne, a uprawnienia Best w ramach nadzoru korporacyjnego są w pełni respektowane.
KGHM	Nadzór nad wszystkimi oddziałami spółki KGHM Polska Miedź SA jest prowadzony systematycznie. Dodano, że zmiany w przetargach, o których pisze Gazeta Wyborcza, nie spowodowały strat finansowych w KGHM.

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						+21,9%	12,0	11,6		
Alior Bank	kupuj	2018-12-05	56,65	92,50	58,25	+58,8%	9,8	7,4		
Handlowy	akumuluj	2018-12-05	71,10	76,00	71,30	+6,6%	14,3	13,5		
ING BSK	akumuluj	2018-12-05	183,60	199,63	189,60	+5,3%	16,3	14,6		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	8,95	+12,8%	14,8	14,6		
Pekao	kupuj	2018-12-05	113,25	136,29	113,95	+19,6%	13,6	11,6		
PKO BP	akumuluj	2018-12-05	41,96	45,00	39,46	+14,0%	13,0	12,2		
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	884,00	+13,1%	11,2	11,0		
Erste Bank	kupuj	2018-12-05	34,41	46,18 EUR	30,42	+51,8%	8,5	8,3		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 750	+11,0%	9,7	9,7		
PZU	akumuluj	2018-12-05	43,80	46,50	44,58	+4,3%	12,0	11,8		
Kruk	kupuj	2018-12-05	177,10	292,77	163,30	+79,3%	8,7	7,4		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	15,70	+99,7%	4,9	4,6		
Chemia						+22,6%	9,6	17,0	6,3	6,1
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	52,40	+47,0%	9,6	8,0	6,0	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	35,80	-7,8%	-	26,0	6,7	7,1
Paliwa						-8,1%	9,2	13,8	5,1	6,3
Lotos	sprzedaj	2018-11-15	73,50	59,84	93,00	-35,7%	9,4	16,7	5,6	8,0
MOL	trzymaj	2018-12-05	3 206	3 280 HUF	3 298	-0,5%	9,0	11,6	4,2	4,7
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	7,40	+4,3%	11,2	9,0	5,2	4,3
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	105,15	-22,5%	7,9	16,0	5,0	7,9
Energetyka						+15,7%	6,3	5,4	4,2	3,9
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	552,00	-6,0%	21,4	19,0	8,4	8,2
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,50	+48,4%	6,3	3,3	4,2	3,2
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	9,82	+37,9%	5,1	5,4	4,0	4,0
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	10,87	+36,3%	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						-0,4%	21,8	17,5	6,3	6,2
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,24	-10,3%	26,5	35,2	5,4	5,9
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,73	+11,7%	-	71,9	5,1	4,8
Play	kupuj	2018-11-26	16,54	21,30	21,50	-0,9%	6,9	7,6	5,6	5,5
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	10,30	+55,3%	26,6	34,2	5,5	4,7
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	23,52	-1,4%	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	48,84	+1,6%	13,0	14,8	8,7	8,3
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	187,60	-9,2%	-	-	-	-
Comarch	akumuluj	2018-12-05	160,00	173,30	159,50	+8,7%	21,8	16,8	7,9	7,3
Przemysł, surowce						-1,1%	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	347,00	-6,5%	12,5	13,8	8,9	9,2
JSW	redukuj	2018-12-05	71,20	59,14	67,66	-12,6%	4,3	10,2	1,8	3,2
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	50,90	+19,5%	21,5	6,9	7,8	5,6
KGHM	trzymaj	2018-12-05	92,60	84,56	91,88	-8,0%	12,2	7,9	4,9	4,1
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,30	+5,8%	14,2	24,5	5,7	6,6
Deweloperzy						+10,9%	7,7	8,0	6,6	7,0
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	35,70	+20,1%	7,3	7,6	6,5	7,1
Dom Development	kupuj	2018-12-05	66,00	84,10	73,00	+15,2%	8,2	8,4	6,6	7,0
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,10	+5,5%	10,9	9,5	15,1	14,2
Handel						+17,9%	30,9	22,0	14,6	10,7
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	39,20	+17,3%	48,4	34,2	16,1	12,8
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	102,60	+3,6%	32,4	24,4	19,7	15,3
Eurocash	trzymaj	2018-12-05	18,00	18,20	20,38	-10,7%	29,5	29,2	9,1	8,0
Jeronimo Martins	kupuj	2018-12-05	10,60	14,50 EUR	12,55	+15,6%	19,8	17,9	8,6	7,9
LPP	kupuj	2018-12-05	7 730	9 300	8 370	+11,1%	25,8	19,5	13,2	11,2
Inne						+12,8%	8,9	11,0	6,8	7,3
PBK M	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	59,00	+12,8%	8,9	11,0	6,8	7,3

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						12,8	11,7	6,1	5,0
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	11,95	-26,2%	15,6	13,2	6,9	5,5
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	28,90	+3,2%	15,4	14,7	10,5	9,8
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	12,80	+9,4%	10,2	10,1	4,9	4,5
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	3,99	-6,1%	10,1	8,5	5,2	4,4
Spółki przemysłowe						8,9	9,1	6,0	6,1
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	44,50	+7,2%	11,4	11,0	7,6	7,4
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	39,50	-22,5%	6,8	7,7	5,7	6,1
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	123,20	+9,2%	8,9	8,5	5,9	5,5
Apator	niedoważaj	2018-12-05	24,20	25,20	+4,1%	13,7	15,1	8,0	8,4
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	1,82	+1,1%	3,3	3,2	2,9	3,1
Ergis	niedoważaj	2018-12-05	2,80	2,55	-8,9%	6,0	9,4	5,6	6,0
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	24,05	-40,8%	16,3	13,6	10,0	9,2
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,44	+1,2%	3,3	4,0	4,8	5,1
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	58,40	-10,7%	7,3	9,1	5,6	6,3
Pfleiderer Group	równoważ	2018-09-28	36,45	32,60	-10,6%	14,2	16,4	6,0	5,9
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,15	-39,8%	8,2	2,5	6,7	2,7
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	17,40	-0,6%	14,2	10,9	5,9	6,5
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,26	-16,3%	9,7	8,9	6,2	6,1
Handel						11,6	9,2	6,3	4,9
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,79	+21,9%	8,8	8,2	3,5	3,0
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	3,93	+2,6%	14,3	10,1	9,1	6,8

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	58,25	9,8	7,4	6,4	11%	13%	13%	1,0	0,9	0,8	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	71,30	14,3	13,5	11,7	9%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	5,7%	5,2%	5,6%
ING BSK	189,60	16,3	14,6	12,8	12%	13%	14%	2,0	1,8	1,7	1,7%	1,8%	2,1%
Millennium	8,95	14,8	14,6	10,6	9%	9%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	113,95	13,6	11,6	10,2	9%	11%	12%	1,3	1,2	1,2	6,9%	6,6%	6,0%
PKO BP	39,46	13,0	12,2	10,8	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,9%	4,1%
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		14,3	12,8	10,7	9%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	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	63,850	9,7	8,4	7,3	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,7%
Commerzbank	6,755	9,2	8,1	6,0	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,0%	4,4%	6,2%
ING	10,514	7,9	7,8	7,4	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,5%	6,7%	7,0%
KBC	59,460	9,8	10,2	9,7	14%	14%	14%	1,4	1,3	1,3	6,0%	6,5%	6,9%
UCI	10,722	7,1	5,7	5,0	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,2%	5,5%	8,4%
Mediana		9,4	8,0	7,1	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,1%	4,9%	6,5%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	30,42	8,5	8,3	7,7	11%	10%	11%	0,9	0,8	0,8	3,9%	4,9%	5,0%
Komerční Banka*	884,00	11,2	11,0	10,6	15%	14%	14%	1,6	1,5	1,4	5,3%	5,9%	5,9%
OTP*	11 750	9,7	9,7	9,2	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%	5,9%
Deutsche Bank	8,11	22,9	10,4	7,2	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,2%	4,4%
Sberbank	209,70	5,5	5,1	4,5	23%	22%	22%	1,2	1,1	1,0	8,3%	9,8%	11,3%
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	0,58	-	2,3	1,2	-1%	2%	4%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	6,5%
Alpha Bank	0,94	11,7	5,7	3,7	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
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	0,51	6,8	4,8	3,5	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,8%
Akbank	6,49	4,7	4,6	3,8	13%	12%	13%	0,6	0,5	0,5	5,0%	4,5%	5,8%
Türkiye Garanti Bank	8,87	6,0	5,7	4,2	14%	13%	16%	0,8	0,7	0,7	4,3%	3,9%	5,3%
Türkiye Halk Bank	7,59	3,4	2,9	2,1	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,6%	1,1%	1,8%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,46	3,3	3,9	3,0	12%	9%	11%	0,4	0,3	0,3	1,2%	1,2%	1,3%
Yapi ve Kredi Bankası	1,89	4,2	4,3	3,2	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		6,8	5,2	3,8	11%	9%	11%	0,4	0,4	0,4	1,8%	2,8%	5,0%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	44,58	12,0	11,8	11,2	21%	20%	20%	2,5	2,3	2,2	6,0%	6,2%	6,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,40	9,4	8,8	8,2	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,4%	4,7%	5,2%
Uniq	8,09	11,2	10,7	10,0	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,5%	6,9%	7,2%
Aegon	4,50	6,9	6,1	6,1	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,4%	6,6%	7,0%
Allianz	185,00	10,4	9,7	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	20,30	8,0	7,2	7,1	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,6%	7,0%	7,4%
Baloise	154,00	13,0	11,8	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,3%
Assicurazioni Generali	15,44	9,7	9,5	9,3	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,8%	6,2%	6,5%
Helvetia	595,50	12,1	11,5	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,3%	4,4%
Mapfre	2,48	9,3	8,3	7,6	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,7%	7,3%
RSA Insurance	5,15	12,7	10,2	9,7	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,2	4,6%	6,0%	6,5%
Zurich Financial	311,20	12,6	11,0	10,4	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,2%	6,5%	6,9%
Mediana		10,0	9,6	9,3	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	93,00	5,6	8,0	6,5	0,7	0,7	0,7	9,4	16,7	14,7	12%	8%	10%	1,1%	3,2%	1,8%
MOL	3298,00	4,2	4,7	4,5	0,6	0,6	0,6	9,0	11,6	10,3	14%	12%	13%	3,9%	3,1%	3,2%
PKN Orlen	105,15	5,0	7,9	6,5	0,5	0,4	0,4	7,9	16,0	13,9	9%	6%	7%	2,9%	2,9%	2,9%
HollyFrontier	53,63	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	81,03	6,7	5,3	4,4	0,3	0,3	0,3	12,9	8,4	6,3	5%	6%	8%	4,0%	4,3%	4,5%
Marathon Petroleum	63,72	9,2	5,8	5,2	0,8	0,6	0,6	12,5	8,4	6,7	8%	10%	11%	2,9%	3,1%	3,3%
Phillips 66	92,50	6,9	6,6	5,9	0,5	0,5	0,5	10,5	9,4	7,8	7%	8%	8%	3,4%	3,7%	3,9%
Supras	137,00	5,9	5,4	4,8	0,5	0,4	0,4	10,1	7,1	5,5	8%	7%	8%	7,8%	11,2%	15,4%
OMV	41,90	3,6	3,2	3,2	0,8	0,7	0,7	8,5	7,1	7,0	21%	22%	22%	3,9%	4,3%	4,8%
Neste Oil	79,34	12,2	11,2	10,7	1,4	1,3	1,3	19,3	17,5	16,5	11%	12%	13%	2,6%	2,9%	3,1%
Hellenic Petroleum	7,62	5,4	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	8,1	9,1	8,2	8%	7%	7%	5,3%	5,4%	6,0%
Saras SpA	1,75	4,2	3,6	2,9	0,2	0,2	0,2	15,7	9,5	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		5,4	5,4	5,1	0,5	0,5	0,5	9,4	9,1	7,8	8%	8%	8%	3,9%	3,7%	3,9%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,56	6,6	6,5	6,1	1,3	1,3	1,2	12,0	12,6	11,5	20%	20%	20%	4,2%	4,8%	5,1%
Centrica	135,15	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	24,90	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	21,24	8,2	7,9	7,7	1,4	1,4	1,4	15,7	14,9	14,7	17%	17%	18%	6,4%	6,7%	6,9%
Engie	13,88	6,6	6,2	5,8	1,0	0,9	0,9	14,1	12,9	11,4	14%	15%	15%	5,4%	5,6%	6,2%
Gas Natural SDG	23,40	9,6	8,9	8,6	1,7	1,6	1,6	-	16,2	15,1	18%	18%	19%	5,6%	5,8%	6,2%
Hera SpA	2,86	6,9	6,9	6,7	1,3	1,3	1,2	15,9	16,2	15,2	18%	18%	18%	3,5%	3,6%	3,7%
Snam SpA	4,10	12,5	12,2	11,9	10,1	9,9	9,7	14,1	13,5	13,2	81%	81%	81%	5,6%	5,8%	6,0%
PGNiG	7,40	5,2	4,3	3,9	1,0	0,9	0,8	11,2	9,0	8,6	19%	20%	21%	0,9%	1,7%	3,3%
BP	494,90	4,6	4,2	4,2	0,6	0,5	0,6	10,9	10,1	9,8	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,43	3,2	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,4	9,7	9,9	25%	25%	26%	5,8%	5,9%	6,1%
Equinor	186,40	3,0	2,6	2,5	1,1	1,0	1,0	10,5	9,0	8,8	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	160,56	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%	7,9%
NovaTek	1118,60	11,9	12,3	11,2	4,3	4,2	3,9	14,8	12,4	11,8	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	28,05	4,1	3,7	3,5	2,0	1,9	1,7	7,1	6,9	6,4	49%	50%	49%	16,4%	13,5%	14,5%
Shell	25,49	3,3	3,0	2,9	0,5	0,5	0,5	10,7	8,9	8,6	15%	16%	17%	8,4%	8,5%	8,6%
Total	46,69	5,4	4,9	4,8	0,9	0,9	0,9	11,0	9,6	9,4	16%	18%	19%	6,4%	6,5%	6,8%
Mediana		5,4	4,9	4,8	1,1	1,0	1,0	11,3	10,4	9,9	19%	20%	20%	5,6%	5,8%	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	13,98	6,5	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	22,3	17,0	13,4	22%	23%	24%	2,3%	2,9%	3,8%
EDP	3,09	8,9	8,3	8,1	2,1	2,0	1,9	14,8	13,3	12,8	23%	23%	24%	6,2%	6,2%	6,2%
Endesa	21,24	8,2	7,9	7,7	1,4	1,4	1,4	15,7	14,9	14,7	17%	17%	18%	6,4%	6,7%	6,9%
Enel	5,16	6,8	6,5	6,2	1,5	1,4	1,4	12,8	11,1	10,4	21%	22%	23%	5,4%	6,2%	6,8%
EON	9,42	7,8	7,4	6,2	1,0	0,9	0,7	14,2	13,7	12,5	13%	12%	11%	4,6%	5,1%	5,4%
Fortum	19,47	14,1	13,0	11,9	4,4	4,2	4,1	22,6	15,5	13,4	31%	32%	34%	5,6%	5,6%	5,6%
Iberdola	7,07	9,3	8,8	8,3	2,4	2,3	2,2	15,1	14,1	13,3	25%	26%	26%	4,8%	5,0%	5,3%
National Grid	788,90	10,1	10,2	9,6	3,4	3,3	3,2	13,5	13,9	13,4	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,73	10,1	9,9	10,1	7,8	7,7	7,8	15,1	14,6	15,1	77%	78%	77%	4,9%	5,3%	5,4%
RWE	21,31	12,5	12,4	7,4	0,9	0,8	0,8	15,6	15,0	11,3	7%	6%	11%	3,3%	3,8%	4,3%
SSE	1128,00	8,2	10,3	8,6	0,7	0,7	0,7	9,6	13,9	11,0	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	42,50	11,0	8,6	7,2	3,5	3,1	2,8	41,6	27,6	21,4	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,1%
CEZ	552,00	8,4	8,2	7,4	2,2	2,1	1,9	21,4	19,0	16,0	26%	25%	25%	6,0%	4,7%	5,3%
PGE	10,87	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	10,50	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	9,82	4,0	4,0	4,3	0,8	0,7	0,7	5,1	5,4	5,8	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,2	8,2	7,4	1,4	1,4	1,4	14,8	13,9	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	4682,00	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	86,00	4,8	4,9	-	2,5	2,6	-	4,1	4,1	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2579,00	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	16,60	10,5	7,2	6,4	1,6	1,5	1,4	38,0	11,3	8,5	15%	20%	22%	1,8%	3,8%	5,1%
Yara International	349,30	67,3	47,1	40,3	7,7	6,9	6,6	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	31,59	8,1	7,0	6,8	1,7	1,6	1,5	16,5	12,9	11,7	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	42,97	10,9	8,7	8,1	3,7	3,3	3,2	27,2	15,9	13,2	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,8%
Israel Chemicals	2128,00	8,5	8,2	7,6	1,7	1,7	1,6	15,3	14,5	13,1	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	35,80	6,7	7,1	7,4	0,5	0,6	0,7	-	26,0	23,2	7%	9%	9%	3,4%	0,2%	0,8%
ZA Police*	13,80	9,2	7,0	5,6	0,6	0,5	0,5	-	18,6	10,5	6%	7%	9%	3,8%	3,6%	3,6%
ZCh Puławy*	77,40	2,9	2,5	2,0	0,3	0,2	0,2	12,2	10,4	7,0	9%	9%	11%	7,7%	6,5%	6,5%
Mediana		8,1	7,0	6,6	1,7	1,7	1,6	13,8	12,1	10,5	21%	21%	22%	3,1%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	52,40	6,0	5,2	4,6	1,1	1,1	1,0	9,6	8,0	6,9	19%	20%	21%	14,3%	5,8%	8,2%
Akzo Nobel	74,00	15,1	12,0	10,4	1,7	1,6	1,5	25,9	25,7	20,5	11%	13%	15%	2,9%	3,2%	2,6%
BASF	64,54	7,6	7,2	6,8	1,2	1,2	1,1	10,7	10,1	9,4	16%	16%	17%	5,0%	5,2%	5,3%
Croda	4751,00	16,2	15,0	14,2	4,7	4,5	4,3	26,4	24,3	22,9	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,98	5,0	3,8	3,5	1,1	0,8	0,8	7,1	7,0	6,3	22%	22%	22%	4,1%	4,4%	4,5%
Soda Sanayii	7,31	7,2	4,9	4,6	1,9	1,4	1,3	6,3	6,2	5,2	27%	27%	28%	3,0%	6,8%	11,5%
Solvay	94,90	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%	4,1%
Tata Chemicals	661,45	8,1	8,0	7,0	1,5	1,6	1,5	14,2	15,2	13,1	19%	20%	21%	1,9%	1,9%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,45	7,0	5,6	5,1	0,8	0,8	0,7	15,5	11,8	10,1	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	89,64	5,0	5,1	5,0	1,1	1,0	1,0	13,7	14,4	13,2	21%	20%	20%	4,0%	4,2%	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%	4.2%	4.4%

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	234,40	8,2	8,2	7,8	2,1	2,1	2,0	18,6	18,1	17,1	26%	26%	26%	2,9%	3,0%	3,2%
Caterpillar	124,37	8,9	8,2	7,8	1,8	1,7	1,7	10,7	9,7	8,9	21%	21%	21%	2,6%	2,8%	2,9%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	4,3	-	-	-	-	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	2841,00	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	143,40	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		8,5	7,2	6,9	1,4	1,3	1,4	13,9	10,5	10,0	21%	22%	22%	2,6%	3,1%	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	67,66	1,8	3,2	4,6	0,6	0,7	0,8	4,3	10,2	25,4	32%	20%	17%	0,0%	7,0%	3,9%
KGHM	91,88	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*	56,50	3,2	2,4	2,3	1,0	0,9	0,8	16,5	7,6	7,1	31%	36%	36%	1,9%	3,5%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1864,20	4,7	4,8	5,1	1,5	1,5	1,5	10,4	10,2	11,7	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	813,40	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	33,05	3,8	4,1	4,3	2,1	2,2	2,2	13,9	12,8	14,0	54%	53%	51%	2,5%	3,9%	2,5%
Boliden	217,35	4,4	4,8	4,9	1,2	1,2	1,2	8,6	9,9	10,2	26%	25%	24%	6,3%	5,3%	5,6%
First Quantum	13,03	8,0	6,0	4,3	3,5	2,8	2,2	15,2	9,8	5,9	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	10,28	3,6	5,6	4,4	1,3	1,7	1,5	6,2	12,0	8,1	37%	30%	35%	1,7%	2,3%	4,4%
Hudbay Min	7,54	3,4	3,8	3,5	1,4	1,5	1,4	16,9	15,7	10,7	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,93	4,4	3,9	2,8	1,7	1,6	1,3	15,9	13,9	8,0	38%	39%	46%	1,4%	1,4%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	19,85	6,6	6,3	6,1	3,4	3,3	3,2	8,8	8,7	8,5	52%	52%	52%	9,6%	10,8%	11,6%
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	3944,50	4,4	4,7	4,8	2,0	2,1	2,0	10,5	11,5	12,0	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	31,77	8,1	7,2	6,6	4,1	3,7	3,5	14,8	13,0	11,7	50%	51%	53%	3,7%	4,4%	5,0%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,4	4,8	4,5	2,0	2,1	2,0	13,9	12,0	10,7	45%	44%	46%	1,7%	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	5,24	5,4	5,9	5,9	1,4	1,5	1,6	26,5	35,2	29,2	27%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,73	5,1	4,8	4,4	1,3	1,2	1,2	-	-	26,3	25%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,4%
Play	21,50	5,6	5,5	5,3	1,8	1,7	1,7	6,9	7,6	7,5	32%	31%	31%	11,9%	6,0%	6,0%
Mediana		5,4	5,5	5,3	1,4	1,5	1,6	16,7	21,4	26,3	27%	26%	27%	0%	0,0%	4,4%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,42	5,5	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	13,7	13,6	13,4	32%	32%	32%	6,4%	6,4%	6,5%
Telefonica CP	242,50	7,9	7,9	8,0	2,2	2,2	2,2	13,5	13,6	14,1	28%	28%	27%	8,4%	8,5%	8,4%
Hellenic Telekom	10,91	4,9	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	19,8	16,5	14,4	34%	34%	34%	4,1%	5,1%	5,5%
Matav	465,50	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	6,55	5,1	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	14,9	11,0	9,8	32%	32%	32%	3,1%	3,5%	4,2%
Mediana		5,1	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	13,7	13,6	13,4	32%	32%	32%	5,4%	5,6%	5,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	236,00	4,4	4,5	4,5	1,4	1,4	1,4	8,6	9,0	9,0	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,23	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	2,55	7,5	7,4	7,3	2,9	3,0	3,0	23,6	20,5	18,6	39%	40%	41%	5,1%	7,1%	7,9%
Orange France	13,49	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	485,30	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.	7,68	6,0	6,0	5,9	1,9	1,9	1,9	11,0	10,6	9,9	32%	32%	32%	5,2%	5,3%	5,4%
Telia Company	39,69	8,7	8,2	8,0	2,8	2,7	2,7	16,7	14,3	13,4	32%	33%	33%	5,9%	6,0%	6,2%
TI	0,46	4,2	4,1	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	5,6	1,9	1,9	1,9	14,0	12,4	11,2	32%	33%	33%	5,0%	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	10,30	5,5	4,7	4,3	0,4	0,4	0,4	26,6	34,2	18,2	8%	9%	10%	4,9%	4,9%	4,9%
Cyfrowy Polsat	23,52	7,1	6,5	6,0	2,4	2,2	2,0	15,2	13,5	11,2	34%	33%	34%	0,0%	1,4%	1,8%
Mediana		6,3	5,6	5,2	1,4	1,3	1,2	20,9	23,9	14,7	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,73	8,7	7,5	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,1	11,1	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,8%
Axel Springer	54,30	10,0	9,1	8,4	2,3	2,2	2,2	19,1	16,7	14,9	23%	25%	26%	3,8%	4,0%	4,3%
Daily Mail	596,00	8,3	8,3	8,0	1,2	1,2	1,2	15,0	16,2	14,8	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,39	6,8	7,0	6,8	0,5	0,5	0,5	18,4	16,1	16,8	7%	7%	7%	1,0%	3,1%	4,7%
New York Times	26,02	16,5	14,7	13,3	2,4	2,3	2,2	33,1	27,1	20,8	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,77	8,4	7,3	6,4	1,6	1,6	1,5	29,5	14,4	12,6	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	57,50	1,1	1,0	1,0	0,2	0,2	0,3	1,6	1,5	1,5	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	7,5	7,2	1,2	1,2	1,2	18,8	16,1	14,8	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	4,39	6,5	6,3	6,3	1,2	1,2	1,1	7,5	7,4	7,4	18%	18%	18%	11,1%	11,2%	11,3%
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	128,35	7,4	7,6	7,1	1,9	1,8	1,8	8,6	8,9	8,2	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,60	4,1	4,2	4,1	1,1	1,1	1,1	10,0	9,7	9,4	27%	27%	28%	7,3%	7,7%	7,9%
Mediaset SPA	2,93	4,0	4,2	4,1	1,5	1,6	1,6	20,6	13,4	11,4	36%	37%	38%	4,0%	4,8%	5,6%
Modern Times	305,20	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	16,10	5,7	5,8	5,4	1,4	1,4	1,3	7,4	7,7	7,1	25%	24%	24%	5,7%	6,3%	6,7%
RTL Group	48,48	6,3	6,2	6,0	1,3	1,3	1,2	10,6	10,3	10,0	21%	20%	20%	8,2%	8,1%	8,1%
TF1-TV Francaise	7,18	3,9	3,4	3,1	0,7	0,6	0,6	11,4	8,4	7,8	17%	19%	20%	5,2%	6,3%	6,8%
Mediana		6,3	6,2	6,0	1,3	1,3	1,2	10,4	9,7	9,4	25%	24%	24%	5,7%	6,3%	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	74,30	6,0	5,6	5,4	2,7	2,5	2,5	12,3	12,0	11,3	45%	45%	45%	2,6%	2,8%	3,1%
Comcast	35,37	8,0	7,4	7,0	2,6	2,4	2,3	13,9	12,7	11,2	32%	32%	32%	2,1%	2,4%	2,7%
Dish Network	30,30	7,4	8,6	9,8	1,5	1,6	1,7	10,0	12,4	16,4	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	23,43	5,8	6,0	5,9	2,6	2,6	2,7	-	-	34,1	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	19,86	8,2	7,7	7,3	3,3	3,1	3,0	23,7	19,0	17,6	40%	40%	41%	7,9%	8,0%	8,1%
Mediana		7,7	7,6	7,1	2,6	2,5	2,4	13,9	12,7	17,0	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*	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%
Assec Poland	48,84	8,7	8,3	7,8	1,1	1,0	1,0	13,0	14,8	14,4	12%	12%	13%	6,2%	4,1%	4,1%
Comarch	159,50	7,9	7,3	6,8	1,0	0,9	0,9	21,8	16,8	14,7	13%	13%	13%	0,9%	0,9%	6,3%
Mediana		7,9	7,3	6,8	1,0	0,9	0,9	13,0	14,8	14,4	12%	12%	13%	0,9%	2,1%	4,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	74,42	6,4	5,4	5,1	0,9	0,8	0,8	9,1	7,7	7,3	13%	14%	15%	2,4%	2,7%	2,8%
CapGemini	95,54	9,4	8,7	8,1	1,3	1,2	1,2	15,9	14,2	13,0	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,3%
IBM	134,27	8,0	7,8	7,9	1,9	1,9	1,9	9,7	9,6	9,3	24%	25%	24%	4,6%	4,8%	5,0%
Indra Sistemas	9,06	7,2	6,6	6,2	0,7	0,7	0,7	13,5	11,2	10,1	10%	10%	11%	0,0%	1,9%	2,4%
Microsoft	105,08	16,8	14,1	12,3	6,9	6,0	5,5	27,4	23,6	20,9	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	49,52	9,6	9,5	9,1	4,5	4,5	4,4	16,0	14,6	13,6	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,7%
SAP	93,70	14,5	13,0	11,9	4,7	4,3	4,0	21,3	19,3	17,3	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	25,18	9,5	9,3	8,9	1,2	1,2	1,2	14,3	13,8	13,3	13%	13%	13%	5,7%	5,9%	6,0%
Mediana		9,4	9,0	8,5	1,6	1,6	1,5	15,1	14,0	13,2	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

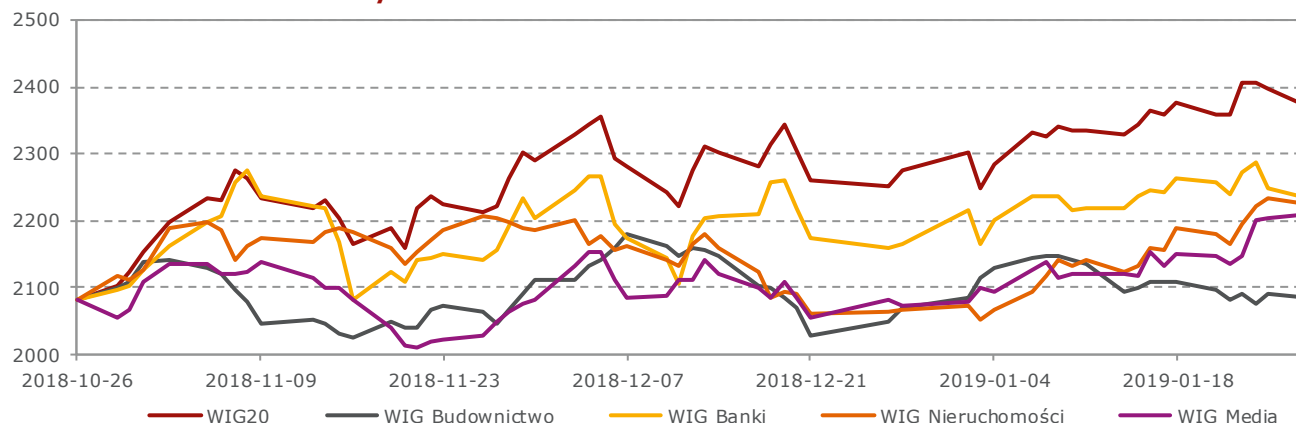
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	80,52	7,8	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	19,1	17,1	15,1	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,3%
Astaldi	0,60	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	0,9	0,8	0,8	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,68	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	131,40	6,3	6,0	5,6	0,4	0,4	0,3	16,1	14,1	13,3	6%	6%	6%	3,6%	4,3%	4,6%
Mota Engil	1,95	4,3	3,7	3,4	0,6	0,6	0,5	35,5	10,0	6,3	15%	15%	16%	1,0%	1,5%	5,4%
NCC	149,95	67,5	6,4	5,3	0,3	0,3	0,2	-	12,6	9,8	0%	4%	5%	5,8%	5,8%	6,1%
Skanska	160,35	10,2	8,4	8,0	0,4	0,4	0,4	16,3	12,7	12,0	4%	5%	5%	5,2%	5,3%	5,5%
Strabag	31,25	2,8	2,8	2,7	0,2	0,2	0,2	10,7	10,2	9,9	6%	6%	6%	4,2%	4,5%	4,7%
Mediana		7,1	6,2	5,4	0,4	0,4	0,4	16,3	12,6	10,9	6%	7%	7%	3,8%	4,2%	4,7%

Wycena spółek deweloperskich

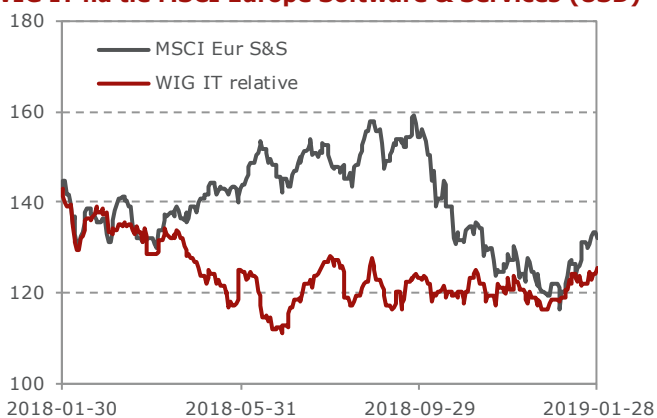
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	73,00	6,6	7,0	6,3	1,7	1,8	1,7	8,2	8,4	7,2	17%	17%	17%	10,4%	12,2%	11,9%
GTC	9,10	15,1	14,2	12,8	1,0	0,9	0,9	10,9	9,5	8,2	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
Mediana		10,9	10,6	9,6	1,4	1,4	1,3	9,6	9,0	7,7	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,38	14,0	13,7	13,0	0,7	0,7	0,7	10,9	10,5	10,0	89%	88%	87%	8,0%	8,2%	8,5%
CA Immobilien Anlagen	30,72	27,1	22,6	20,5	1,1	1,1	1,0	24,9	22,2	19,7	70%	75%	77%	2,9%	3,2%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	26,38	15,8	15,8	15,7	0,7	0,7	0,8	12,3	11,9	11,9	87%	87%	87%	5,7%	5,9%	6,0%
ImmoFinanz AG	22,64	28,7	27,2	25,3	0,9	0,8	0,8	20,7	21,0	20,1	49%	46%	51%	3,5%	3,7%	3,9%
Klepierre	28,99	18,5	18,7	18,2	0,8	0,8	0,8	11,2	10,8	10,4	89%	86%	86%	7,2%	7,5%	7,8%
Segro	643,00	33,0	30,2	27,9	1,0	0,9	0,8	29,0	26,6	24,5	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		22,8	20,7	19,4	0,8	0,8	0,8	16,5	16,5	15,8	81%	81%	82%	4,6%	4,8%	5,0%

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

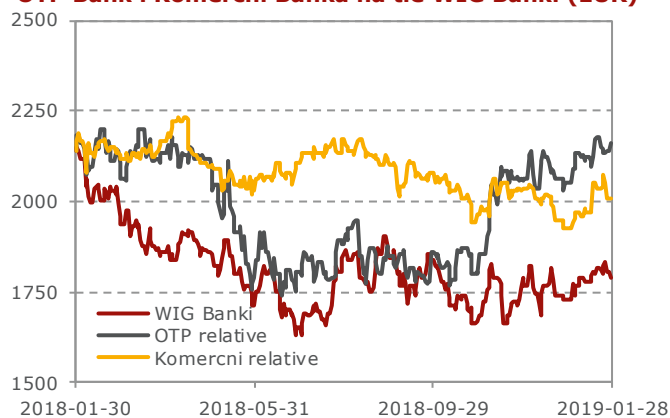
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



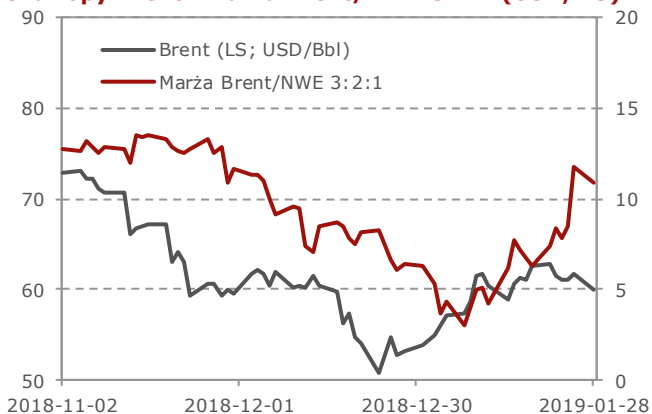
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



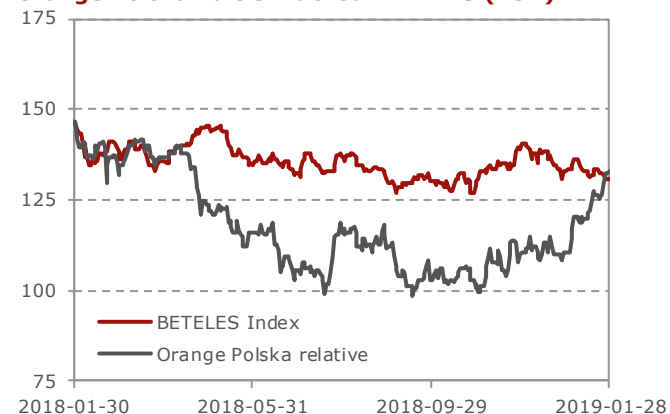
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



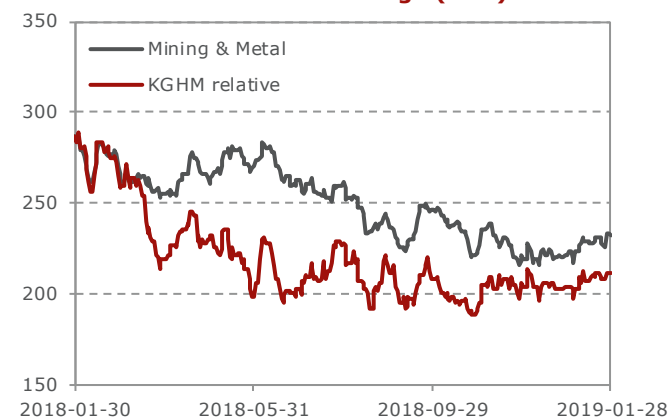
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



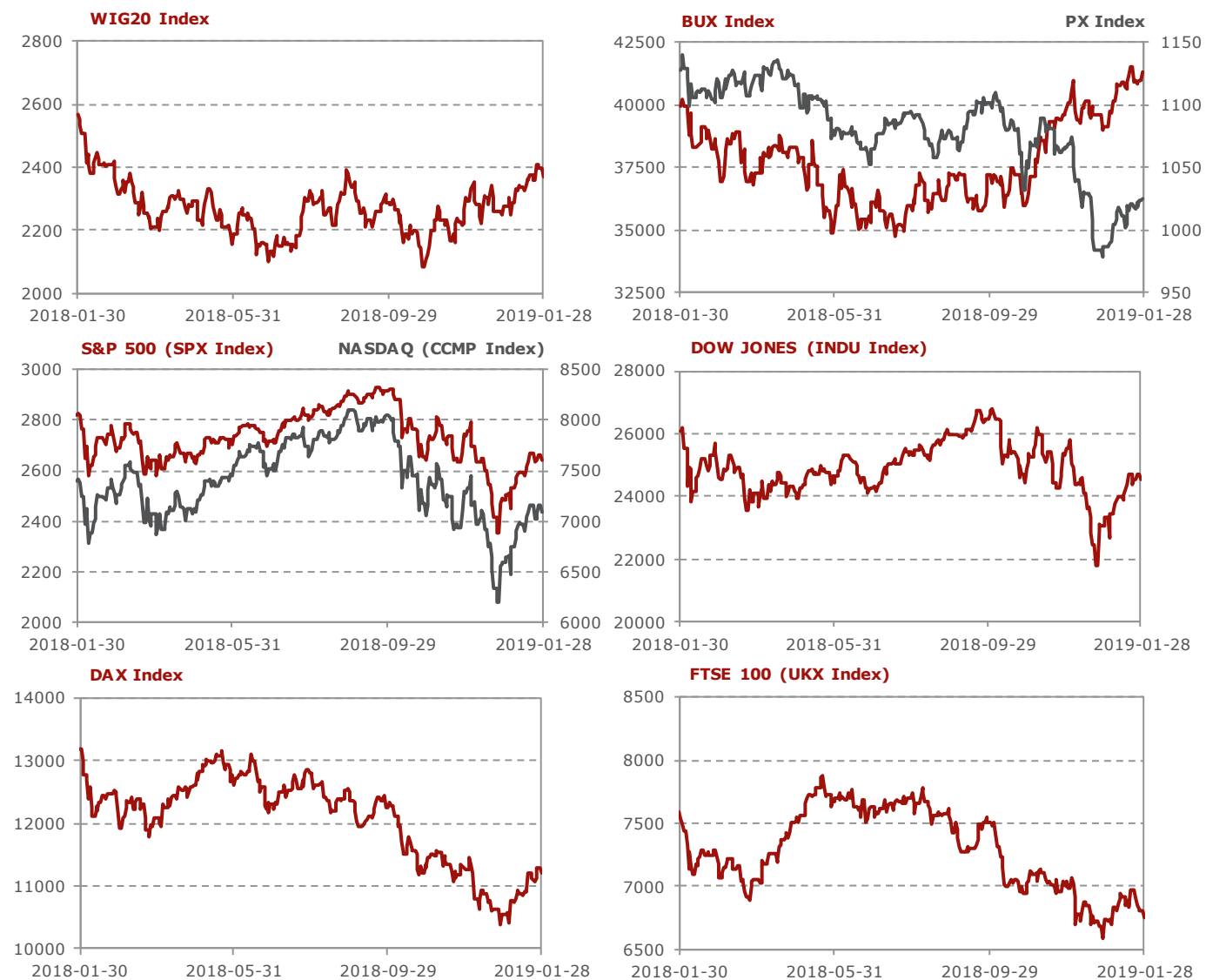
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



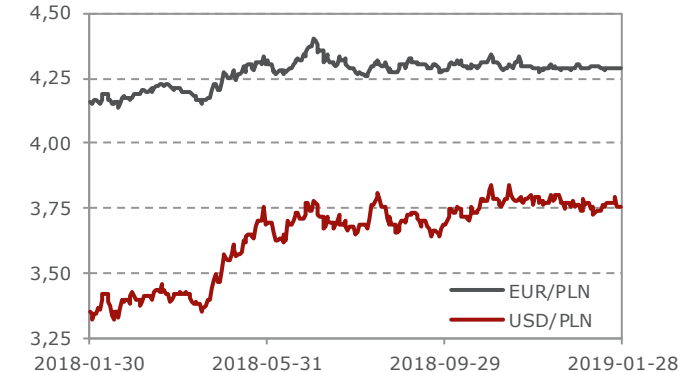
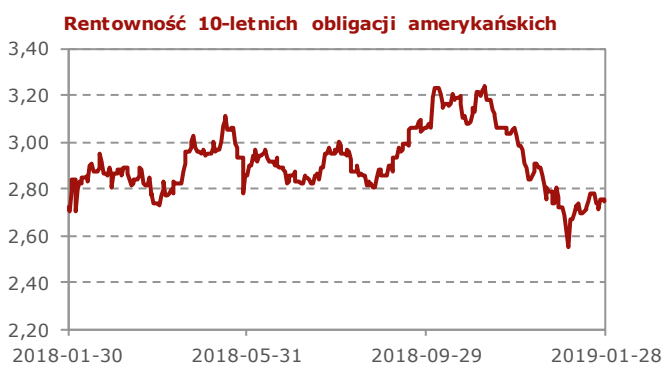
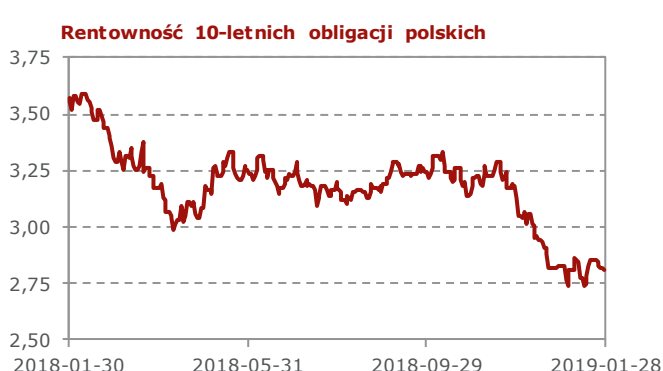
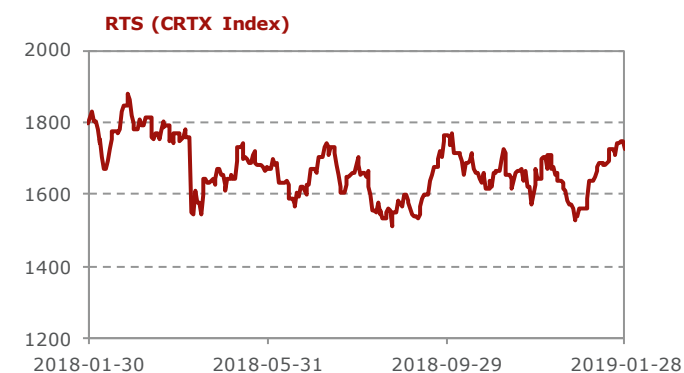
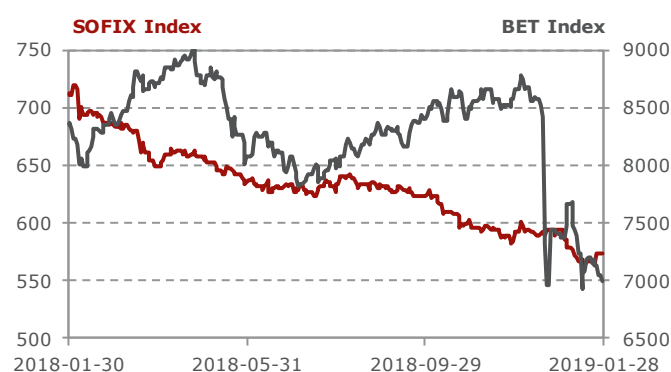
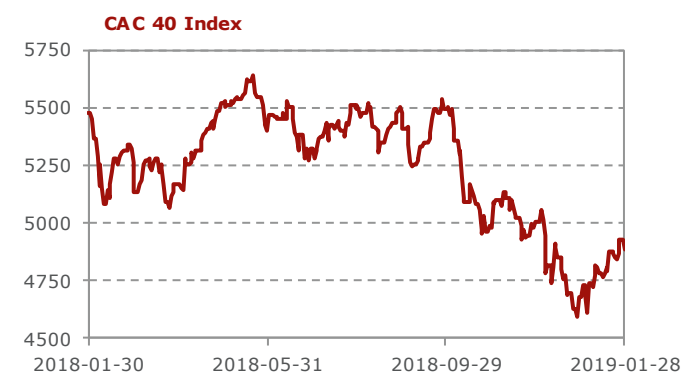
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-01-28	24 596,98	24 596,98	24 323,94	24 528,22	-0,84%
S&P 500	2019-01-28	2 644,97	2 644,97	2 624,06	2 643,85	-0,78%
NASDAQ	2019-01-28	7 075,01	7 086,30	7 034,25	7 085,69	-1,11%
DAX	2019-01-28	11 233,16	11 275,21	11 196,42	11 210,31	-0,63%
CAC 40	2019-01-28	4 903,95	4 912,10	4 878,62	4 888,58	-0,76%
FTSE 100	2019-01-28	6 809,22	6 812,53	6 734,00	6 747,10	-0,91%
WIG20	2019-01-28	2 399,77	2 400,76	2 354,80	2 370,62	-1,17%
BUX	2019-01-28	40 971,33	41 332,31	40 811,59	41 332,31	+0,95%
PX	2019-01-28	1 023,31	1 032,29	1 020,18	1 025,14	+0,20%
RTS	2019-01-28	1 752,34	1 755,27	1 721,20	1 728,10	-1,23%
SOFIX	2019-01-28	573,33	576,09	572,04	573,51	+0,03%
BET	2019-01-28	7 087,37	7 105,05	6 985,41	7 005,96	-0,68%
XU100	2019-01-28	101 822,80	102 807,50	101 240,50	101 289,80	-0,50%
BETELES	2019-01-28	130,71	132,15	130,34	130,49	-0,20%
NIKKEI	2019-01-28	20 746,29	20 759,48	20 624,55	20 649,00	-0,60%
SHCOMP	2019-01-28	2 615,71	2 630,32	2 591,10	2 596,98	-0,18%
Miedź	2019-01-28	6 069,00	6 069,00	5 976,50	6 002,00	-0,89%
Ropa	2019-01-28	61,13	61,50	59,07	59,47	-2,76%
USD/PLN	2019-01-28	3,7589	3,7705	3,7494	3,7560	-0,05%
EUR/PLN	2019-01-28	4,2892	4,2950	4,2805	4,2924	+0,14%
EUR/USD	2019-01-28	1,1407	1,1444	1,1390	1,1428	+0,19%
USBonds10	2019-01-28	2,7531	2,7638	2,7260	2,7440	-0,0145
GRBonds10	2019-01-28	0,1950	0,2240	0,1940	0,2050	+0,0120
PLBonds10	2019-01-28	2,8220	2,8300	2,8020	2,8120	-0,0090



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.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 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.