

środa, 30 stycznia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60228,41 63,28 (0,11%)	2373,3 2,68 (0,11%)	4080,18 4,27 (0,1%)	11036,34 20,88 (0,19%)	2,812 -0,023 (-0,82%)	53,31 -0,06 (-0,11%)	3,7589 0 (0,08%)	4,2955 0 (0,03%)

Informacje ze spółek i sektorów

Skarbiec Holding	Aktualizacja strategii w połowie marca Skarbiec Holding poinformował, że firma zaktualizuje swoją strategię w połowie marca. Zaktualizowana strategia będzie zawierała elementy PPK. Firma pracuje również nad zatrudnieniem nowych członków zarządu. Aktualny CEO odmówił ujawnienia nazwy ostatecznego właściciela akcji Skarbiec Holding (Aoram), ponieważ wierzy, że nowy właściciel ma prawo pozostać anonimowy.
Asseco SEE	Przejęcie firmy Necomplus Asseco South Eastern Europe zawarło umowę nabycia 67,66% udziałów w kapitale zakładowym hiszpańskiej spółki Necomplus za łączną kwotę 32,9 mln zł. Zapłata nastąpi w trzech ratach: pierwsza w wysokości 23,0 mln PLN w trzy dni, a dwie kolejne w ciągu najbliższych dwóch lat.
KGHM	Wstrząsy w kopalni rudna W Zakładach Górniczych Rudna należących do KGHM doszło we wtorek do wstrząsu. 13 osób odniosło obrażenia, dwie z nich musiały być hospitalizowane. W dalszym ciągu trwają poszukiwania jednego górnika. Jak dotąd nie ma informacji o tym, w jakim stopniu szok wpłynie na wydobywanie.
Neuca	Plany inwestycyjne na 2019 r Neuca zamierza przeznaczyć na inwestycje w 2019 roku około 120 mln zł. Spółka szacuje, że dynamika hurtowego rynku leków będzie kształtować się w tym roku w granicach 3-4%. Około 65 mln złotych zostanie przeznaczone na kontynuację prac związanych z budową nowej siedziby. Blisko 35 mln zł na inwestycje odtworzeniowe. Dodatkowo, 20 mln złotych przeznaczone zostanie na akwizycje w segmencie ochrony zdrowia.
Alior Bank	Alior złożył wniosek do UOKiK w związku z przejęciem SKOK Jaworzno Alior Bank złożył w Urzędzie Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK) wniosek o zgodę na koncentrację w związku z planowanym przejęciem SKOK-u Jaworzno. W połowie grudnia 2018 r. KNF przedłużyła termin na podjęcie decyzji dotyczącej udziału w procesie restrukturyzacji SKOK-u Jaworzno i wyznaczyła termin do 31 stycznia 2019 r.
Intersport	Wywiad z prezesem Intersport Polska zakłada, że w 2019 roku zwiększy obroty o kilka procent i poprawi marżę. Liczy na zamknięcie roku zyskiem netto. Spółka planuje zwiększyć udział marek własnych w sprzedaży. Będzie też zwiększać sprzedaż marki 4F, należącej do nowego akcjonariusza - firmy OTCF.
Mostostal Warszawa	Sąd Apelacyjny w Szczecinie wstrzymał wykonanie wyroku Sąd Apelacyjny w Szczecinie wstrzymał wykonanie wyroku w sprawie zwrotu przez Szczeciński ZUO Mostostalowi Warszawa 33,8 mln zł do czasu ukończenia postępowania kasacyjnego wywołanego skargą kasacyjną ZUO w Szczecinie.
Banki	Wskaźniki koniunktury bankowej Wskaźnik koniunktury bankowej Pengab spadł w styczniu 2019 roku w stosunku do grudniowego pomiaru o 2,2 pkt. do 24,3 pkt. Sześciomiesięczna prognoza sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych wyniosła 15 pkt., czyli wzrosła o 18 pkt. mdm. Prognoza dla przedsiębiorstw wyniosła 7 pkt., czyli w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 10 pkt.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Lotos	Cztery osoby, w tym były prezes Lotosu, zostały zatrzymane przez CBA w związku ze śledztwem dotyczącym wyrządzenia znacznej szkody majątkowej Grupie Lotos. W środę gdańska prokuratura przekaze mediom informacje związane z planowanym postawieniem zarzutów czterem osobom, w tym byłemu prezesowi Lotosu. Zarzuty mają dotyczyć niegospodarności, w efekcie której spółka Lotos mogła ponieść szkodę rzędu 250 tys. zł.
Pekao	Wszystkie transakcje Pekao, w tym związane z finansowaniem nieruchomości, są realizowane na zasadach komercyjnych. Bank realizuje wiele inwestycji podobnych do projektu spółki Srebrna.
PGE	Planowane przez Polską Grupę Energetyczną bloki gazowe w Dolnej Odrze będą miały łącznie 1400 MW, a nie jak wcześniej planowano 1000 MW. Do czerwca grupa zamierza ogłosić przetarg na wykonawcę.
Unimot	Unimot otwiera na rynku ukraińskim, na podstawie umowy franczyzowej, pierwsze dwie stacje paliw pod marką Avia. Obie stacje będą w Kijowie.
OT Logistics	OT Logistics chce kontynuować wzrost masy przeładowanych towarów w 2019 roku. Spółka liczy na powrót do wzrostów w segmencie agro.
Hydropress	Notowane na NewConnect spółki Hydropress i Fince Holding podpisały porozumienie w sprawie integracji kapitałowej i operacyjnej. W wyniku planowanych transakcji głównym akcjonariuszem Fince Holding ma zostać Hydropress.
ABS Investment, BBI	ABS Investment podjął decyzję o przygotowaniu oraz rozpoczęciu procesu połączenia z Beskidzkim Biurem Inwestycyjnym w drodze przejęcia tej spółki.
ML System	ML System podpisał z Miejskim Przedsiębiorstwem Wodociągów i Kanalizacji w m.st. Warszawie (MPWiK) umowę o wartości 40 mln zł netto. Umowa dotyczy zaprojektowania i wykonawstwa instalacji fotowoltaicznych na terenie MPWiK.

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%	12,1	11,6		
Alior Bank	kupuj	2018-12-05	56,65	92,50	57,55	+60,7%	9,7	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	190,00	+5,1%	16,3	14,6		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	8,97	+12,6%	14,9	14,7		
Pekao	kupuj	2018-12-05	113,25	136,29	113,45	+20,1%	13,6	11,6		
PKO BP	akumuluj	2018-12-05	41,96	45,00	39,85	+12,9%	13,1	12,3		
Santander Bank Polska	akumuluj	2018-12-05	364,80	400,00	371,00	+7,8%	17,0	14,4		
Komercni Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	904,00	+10,6%	11,5	11,3		
Erste Bank	kupuj	2018-12-05	34,41	46,18 EUR	30,10	+53,4%	8,4	8,2		
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	44,78	+3,8%	12,1	11,8		
Kruk	kupuj	2018-12-05	177,10	292,77	164,70	+77,8%	8,8	7,4		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,20	+93,6%	5,0	4,8		
Chemia						+21,4%	12,7	17,3	6,5	6,2
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	52,65	+46,3%	12,7	8,0	6,1	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	36,50	-9,6%	-	26,5	6,8	7,1
Paliwa						-8,1%	9,1	13,8	5,1	6,3
Lotos	sprzedaj	2018-11-15	73,50	59,84	91,10	-34,3%	9,2	16,4	5,5	7,9
MOL	trzymaj	2018-12-05	3 206	3 280 HUF	3 290	-0,3%	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	105,85	-23,0%	7,9	16,1	5,0	7,9
Energetyka						+13,9%	6,3	5,4	4,2	4,0
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	555,00	-6,5%	21,5	19,1	8,5	8,2
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,49	+48,5%	6,3	3,3	4,2	3,2
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	9,88	+37,0%	5,1	5,4	4,0	4,0
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	11,27	+31,5%	9,9	7,5	4,7	4,0
Tauron	kupuj	2018-11-29	2,21	3,06	2,34	+30,8%	4,2	3,2	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						-0,5%	21,2	17,3	6,4	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	5,64	+13,5%	-	70,8	5,1	4,7
Play	kupuj	2018-11-26	16,54	21,30	21,52	-1,0%	6,9	7,6	5,6	5,5
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	10,50	+52,4%	27,1	34,9	5,6	4,8
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	23,58	-1,6%	15,3	13,6	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	48,76	+1,7%	13,0	14,8	8,7	8,3
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	190,10	-10,4%	-	-	-	-
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%	13,6	10,7	6,2	5,6
Famur	kupuj	2018-11-30	5,58	6,41	5,00	+28,2%	14,2	11,2	6,6	5,6
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	340,00	-4,6%	12,3	13,5	8,7	9,0
JSW	redukuj	2018-12-05	71,20	59,14	67,00	-11,7%	3,4	10,1	1,5	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	92,90	-9,0%	13,0	7,9	5,0	4,2
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,44	+3,8%	14,5	25,0	5,8	6,7
Deweloperzy						+9,6%	7,8	8,1	6,6	7,1
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	73,80	+14,0%	8,3	8,5	6,7	7,1
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,24	+3,9%	11,1	9,6	15,2	14,3
Handel						+19,0%	30,9	21,7	14,4	10,5
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	39,30	+17,0%	48,5	34,3	16,1	12,9
CCC	kupuj	2018-12-05	204,60	288,00	183,20	+57,2%	45,2	15,5	17,6	10,1
Dino	akumuluj	2018-12-05	100,40	106,30	103,10	+3,1%	32,5	24,6	19,8	15,4
Eurocash	trzymaj	2018-12-05	18,00	18,20	20,30	-10,3%	29,4	29,0	9,1	7,9
Jeronimo Martins	kupuj	2018-12-05	10,60	14,50 EUR	12,50	+16,0%	19,7	17,8	8,6	7,9
LPP	kupuj	2018-12-05	7 730	9 300	8 100	+14,8%	24,9	18,9	12,7	10,9
Inne						+14,8%	8,8	10,8	6,7	7,2
PBKM	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						13,2	11,6	6,3	5,1
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	11,75	-27,5%	15,4	13,0	6,8	5,4
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	28,50	+1,8%	15,2	14,5	10,4	9,7
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	4,38	+3,1%	11,1	9,4	5,8	4,8
Spółki przemysłowe						8,5	9,1	6,0	6,3
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	45,00	+8,4%	11,5	11,1	7,7	7,5
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	39,50	-22,5%	7,9	7,6	5,7	6,1
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	121,40	+7,6%	7,9	8,1	5,7	5,3
Apator	niedoważaj	2018-12-05	24,20	25,40	+5,0%	13,0	14,1	7,8	8,1
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,67	-25,3%	8,5	9,0	6,9	6,6
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	2,57	-8,2%	6,0	9,5	5,6	6,1
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	23,55	-42,0%	15,9	13,4	9,9	9,1
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,40	+0,0%	3,3	3,8	4,8	5,3
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	38,70	-11,8%	10,6	14,4	6,1	7,4
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%	21,3	19,0	6,0	6,3
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	17,35	-0,9%	13,5	10,9	5,9	6,4
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,30	-15,8%	9,8	8,9	6,2	6,1
Handel						11,4	9,0	6,2	4,8
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,71	+20,2%	8,7	8,1	3,4	2,9
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	3,88	+1,3%	14,2	10,0	9,0	6,7

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	57,55	9,7	7,4	6,3	11%	13%	13%	1,0	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,50	-	3,4	1,7	-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	190,00	16,3	14,6	12,8	12%	13%	14%	2,0	1,8	1,7	1,7%	1,8%	2,1%
Millennium	8,97	14,9	14,7	10,6	9%	9%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	113,45	13,6	11,6	10,2	9%	11%	12%	1,3	1,2	1,2	7,0%	6,6%	6,0%
PKO BP	39,85	13,1	12,3	10,9	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,1%
Santander Bank Polska	371,00	17,0	14,4	11,7	9%	10%	12%	1,5	1,4	1,3	1,8%	6,8%	3,5%
Mediana		14,3	12,9	10,7	9%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,5%	2,8%	2,8%
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	63,210	9,6	8,4	7,3	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,7%
Commerzbank	6,697	9,1	8,0	6,0	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,0%	4,4%	6,2%
ING	10,496	7,9	7,8	7,4	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,5%	6,7%	7,0%
KBC	59,620	9,8	10,2	9,7	14%	14%	14%	1,4	1,3	1,3	6,0%	6,4%	6,9%
UCI	10,590	7,0	5,6	4,9	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,2%	5,6%	8,5%
Mediana		9,3	8,0	7,1	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,1%	5,0%	6,5%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	30,10	8,4	8,2	7,7	11%	10%	11%	0,9	0,8	0,8	4,0%	5,0%	5,1%
Komerční Banka*	904,00	11,5	11,3	10,9	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%	5,9%
Deutsche Bank	8,08	22,8	10,4	7,2	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,2%	4,4%
Sberbank	213,61	5,6	5,2	4,6	23%	22%	22%	1,2	1,1	1,0	8,2%	9,6%	11,1%
VTB Bank	0,04	3,7	3,4	3,4	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,7%	10,7%	10,7%
Piraeus Bank	0,58	-	2,3	1,2	-1%	2%	4%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	6,6%
Alpha Bank	0,92	11,5	5,6	3,7	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
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	0,52	6,9	4,9	3,6	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,7%
Akbank	6,87	5,0	4,8	4,0	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,8%	4,3%	5,5%
Türkiye Garanti Bank	9,13	6,1	5,8	4,3	14%	13%	16%	0,8	0,8	0,7	4,2%	3,8%	5,1%
Türkiye Halk Bank	7,77	3,5	2,9	2,2	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,6%	1,0%	1,8%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,73	3,5	4,2	3,2	12%	9%	11%	0,4	0,4	0,3	1,2%	1,1%	1,2%
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		6,9	5,2	4,0	11%	9%	11%	0,5	0,4	0,4	1,8%	2,8%	5,1%

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	44,78	12,1	11,8	11,3	21%	20%	20%	2,5	2,3	2,2	6,0%	6,2%	6,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,32	9,4	8,7	8,1	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	4,4%	4,7%	5,2%
Uniq	8,05	11,1	10,6	9,9	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,6%	6,9%	7,2%
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	185,60	10,4	9,8	9,3	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	4,13	7,2	6,8	6,3	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,3%	8,1%	9,2%
AXA	20,36	8,0	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	7,0%	7,3%
Baloise	155,30	13,1	11,9	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,2%
Assicurazioni Generali	15,45	9,7	9,5	9,3	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,8%	6,2%	6,5%
Helvetia	597,50	12,2	11,6	11,3	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	5,21	12,9	10,3	9,8	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	4,5%	6,0%	6,5%
Zurich Financial	312,60	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	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	91,10	5,5	7,9	6,4	0,6	0,7	0,6	9,2	16,4	14,4	12%	8%	10%	1,1%	3,3%	1,8%
MOL	3290,00	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	105,85	5,0	7,9	6,5	0,5	0,4	0,4	7,9	16,1	14,0	9%	6%	7%	2,8%	2,8%	2,8%
HollyFrontier	54,10	5,4	4,7	5,1	0,6	0,6	0,7	9,3	7,0	7,8	12%	13%	13%	2,4%	2,5%	2,5%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	81,14	6,7	5,3	4,4	0,3	0,3	0,3	12,9	8,4	6,3	5%	6%	8%	3,9%	4,3%	4,5%
Marathon Petroleum	64,14	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	93,35	7,0	6,6	5,9	0,5	0,5	0,5	10,6	9,4	7,9	7%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,9%
Supras	136,00	5,8	5,4	4,7	0,5	0,4	0,4	10,0	7,0	5,5	8%	7%	8%	7,8%	11,2%	15,5%
OMV	42,20	3,6	3,2	3,2	0,8	0,7	0,7	8,5	7,2	7,1	21%	22%	22%	3,9%	4,3%	4,8%
Neste Oil	79,92	12,3	11,2	10,8	1,4	1,3	1,4	19,4	17,6	16,6	11%	12%	13%	2,6%	2,9%	3,1%
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	1,79	4,3	3,7	3,0	0,2	0,2	0,2	16,1	9,8	7,2	4%	4%	6%	4,1%	5,5%	7,2%
Motor Oil	21,95	4,8	5,0	4,3	0,3	0,3	0,3	8,7	9,1	7,8	6%	6%	7%	6,2%	6,4%	7,0%
Mediana		5,5	5,4	5,1	0,5	0,5	0,5	9,3	9,2	7,8	8%	8%	8%	3,9%	3,6%	3,9%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,58	6,7	6,5	6,2	1,3	1,3	1,2	12,2	12,7	11,7	20%	20%	20%	4,2%	4,7%	5,0%
Centrica	138,05	4,7	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	10,9	10,6	9,7	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,25	10,3	10,7	10,2	8,1	8,3	8,2	13,6	14,2	13,0	78%	77%	80%	6,0%	6,3%	6,6%
Endesa	21,62	8,3	8,0	7,9	1,4	1,4	1,4	15,9	15,2	15,0	17%	17%	18%	6,3%	6,5%	6,7%
Engie	14,05	6,6	6,3	5,9	1,0	0,9	0,9	14,3	13,1	11,6	14%	15%	15%	5,3%	5,5%	6,1%
Gas Natural SDG	23,75	9,7	9,0	8,6	1,7	1,6	1,6	-	16,5	15,4	18%	18%	19%	5,5%	5,7%	6,1%
Hera SpA	2,92	6,9	7,0	6,8	1,3	1,3	1,2	16,2	16,5	15,5	18%	18%	18%	3,4%	3,5%	3,7%
Snam SpA	4,19	12,6	12,3	12,1	10,2	10,0	9,8	14,3	13,8	13,5	81%	81%	81%	5,4%	5,6%	5,9%
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	503,00	4,6	4,3	4,2	0,6	0,6	0,6	11,0	10,2	9,9	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,52	3,2	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,5	9,8	9,9	25%	25%	26%	5,7%	5,9%	6,0%
Equinor	189,35	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	162,95	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%	7,7%
NovaTek	1133,50	12,1	12,5	11,3	4,4	4,2	3,9	15,0	12,5	11,9	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	27,80	4,1	3,7	3,5	2,0	1,9	1,7	7,1	6,8	6,3	49%	50%	49%	16,5%	13,6%	14,6%
Shell	25,77	3,3	3,0	2,9	0,5	0,5	0,5	10,8	9,0	8,7	15%	16%	17%	8,3%	8,4%	8,5%
Total	47,24	5,5	4,9	4,8	0,9	0,9	0,9	11,1	9,8	9,6	16%	18%	19%	6,3%	6,5%	6,7%
Mediana		5,5	4,9	4,8	1,1	1,1	1,1	11,3	10,6	9,9	19%	20%	20%	5,4%	5,6%	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	14,01	6,5	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	22,4	17,1	13,5	22%	23%	24%	2,3%	2,9%	3,8%
EDP	3,14	8,9	8,4	8,1	2,1	2,0	1,9	15,1	13,5	13,0	23%	23%	24%	6,1%	6,1%	6,1%
Endesa	21,62	8,3	8,0	7,9	1,4	1,4	1,4	15,9	15,2	15,0	17%	17%	18%	6,3%	6,5%	6,7%
Enel	5,24	6,9	6,5	6,2	1,5	1,4	1,4	13,0	11,2	10,6	21%	22%	23%	5,4%	6,1%	6,7%
EON	9,59	7,9	7,5	6,2	1,0	0,9	0,7	14,4	13,9	12,7	13%	12%	11%	4,5%	5,0%	5,4%
Fortum	19,90	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	7,14	9,4	8,9	8,4	2,4	2,3	2,2	15,2	14,3	13,5	25%	26%	26%	4,7%	4,9%	5,2%
National Grid	807,20	10,2	10,3	9,7	3,4	3,3	3,2	13,8	14,2	13,7	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	20,09	10,2	10,0	10,2	7,9	7,8	7,9	15,4	14,8	15,4	77%	78%	77%	4,9%	5,2%	5,3%
RWE	21,56	12,6	12,5	7,5	0,9	0,8	0,8	15,7	15,2	11,4	7%	6%	11%	3,2%	3,7%	4,3%
SSE	1152,00	8,3	10,4	8,7	0,7	0,7	0,7	9,8	14,2	11,2	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	43,68	11,2	8,7	7,3	3,6	3,2	2,9	42,7	28,4	22,0	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,1%
CEZ	555,00	8,5	8,2	7,5	2,2	2,1	1,9	21,5	19,1	16,1	26%	25%	25%	5,9%	4,7%	5,2%
PGE	11,27	4,7	4,0	3,5	1,2	0,8	0,7	9,9	7,5	6,3	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,3%
Tauron	2,34	3,8	3,9	3,3	0,7	0,6	0,6	4,2	3,2	2,7	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,49	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	9,88	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		8,3	8,2	7,5	1,4	1,4	1,4	15,1	14,2	13,0	22%	23%	24%	3,2%	3,7%	4,3%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4688,00	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	2580,00	5,9	5,9	5,7	1,9	1,9	1,8	9,0	9,1	8,9	33%	32%	31%	5,1%	5,2%	5,3%
K+S	16,63	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%	5,0%
Yara International	353,50	68,1	47,7	40,8	7,7	6,9	6,6	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	31,78	8,2	7,1	6,8	1,7	1,6	1,6	16,6	12,9	11,8	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	42,77	10,9	8,7	8,1	3,7	3,3	3,2	27,1	15,8	13,1	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,9%
Israel Chemicals	2135,00	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	36,50	6,8	7,1	7,5	0,5	0,6	0,7	-	26,5	23,6	7%	9%	9%	3,3%	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*	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	1,7	1,7	1,6	13,8	12,1	10,5	21%	21%	22%	3,0%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	52,65	6,1	5,2	4,6	1,1	1,1	1,0	12,7	8,0	6,9	18%	20%	21%	14,2%	5,7%	8,1%
Akzo Nobel	74,86	15,3	12,1	10,5	1,7	1,6	1,6	26,2	26,0	20,8	11%	13%	15%	2,8%	3,2%	2,6%
BASF	65,24	7,7	7,3	6,9	1,2	1,2	1,1	10,8	10,2	9,5	16%	16%	17%	5,0%	5,1%	5,3%
Croda	4867,00	16,6	15,4	14,5	4,8	4,6	4,4	27,0	24,9	23,4	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,29	5,3	4,0	3,6	1,1	0,9	0,8	7,5	7,3	6,7	22%	22%	22%	3,9%	4,2%	4,3%
Soda Sanayii	7,34	7,2	5,0	4,6	1,9	1,4	1,3	6,3	6,2	5,2	27%	27%	28%	3,0%	6,8%	11,4%
Solvay	94,68	5,8	5,4	5,1	1,2	1,2	1,1	11,8	10,8	9,8	21%	22%	22%	4,0%	3,9%	4,1%
Tata Chemicals	667,10	8,1	8,0	7,1	1,6	1,6	1,5	14,3	15,3	13,2	19%	20%	21%	1,9%	1,9%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,60	7,1	5,6	5,1	0,8	0,8	0,7	15,5	11,8	10,1	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	88,92	4,9	5,1	5,0	1,0	1,0	1,0	13,6	14,2	13,1	21%	20%	20%	4,0%	4,2%	4,5%
Mediana		7,1	5,5	5,1	1,2	1,2	1,1	13,2	11,3	10,0	20%	20%	21%	3,5%	4,2%	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	236,00	8,3	8,2	7,8	2,2	2,1	2,0	18,7	18,2	17,3	26%	26%	26%	2,9%	3,0%	3,2%
Caterpillar	126,53	9,0	8,3	7,9	1,9	1,7	1,7	10,9	9,9	9,0	21%	21%	21%	2,6%	2,8%	2,9%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	4,2	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,00	6,6	5,6	5,4	1,4	1,3	1,2	14,2	11,2	10,4	21%	23%	22%	8,8%	9,2%	6,3%
Komatsu	2711,50	8,8	6,4	6,0	1,3	1,2	1,2	13,5	10,0	9,2	15%	19%	20%	2,8%	3,9%	4,3%
Sandvig AG	145,85	8,2	7,9	7,7	1,9	1,9	1,8	14,0	13,2	12,6	24%	24%	23%	2,8%	3,1%	3,4%
Mediana		8,5	7,2	6,9	1,4	1,3	1,4	13,7	10,0	9,8	21%	22%	22%	2,8%	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	67,00	1,5	3,2	4,5	0,5	0,7	0,7	3,4	10,1	25,1	37%	20%	17%	0,0%	7,1%	3,9%
KGHM	92,90	5,0	4,2	4,0	1,2	1,0	0,9	13,0	7,9	8,4	24%	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	1851,40	4,6	4,8	5,1	1,5	1,5	1,5	10,2	10,0	11,5	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	821,00	6,0	5,0	4,8	2,7	2,5	2,4	17,5	13,5	12,8	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	33,74	3,9	4,2	4,4	2,1	2,2	2,2	14,2	13,1	14,3	54%	53%	51%	2,5%	3,9%	2,4%
Boliden	219,20	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	13,71	8,2	6,1	4,4	3,6	2,9	2,2	16,0	10,3	6,2	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	10,45	3,6	5,6	4,4	1,3	1,7	1,6	6,3	12,2	8,2	37%	30%	35%	1,7%	2,3%	4,3%
Hudbay Min	7,59	3,4	3,8	3,5	1,4	1,5	1,4	17,0	15,8	10,8	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,01	4,4	4,0	2,9	1,7	1,6	1,3	16,1	14,1	8,1	38%	39%	46%	1,4%	1,4%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	19,89	6,6	6,4	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	9,59	5,4	5,8	4,5	2,5	2,5	2,0	15,1	17,6	12,6	46%	43%	45%	2,1%	1,8%	2,7%
Rio Tinto	4077,50	4,4	4,8	4,9	2,0	2,1	2,1	10,8	11,8	12,3	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	32,72	8,3	7,4	6,8	4,2	3,8	3,6	15,3	13,4	12,1	50%	51%	53%	3,6%	4,2%	4,9%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,5	4,8	4,5	2,0	2,1	2,0	14,2	12,2	10,8	45%	44%	46%	1,7%	1,8%	2,4%

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	5,64	5,1	4,7	4,4	1,3	1,2	1,2	-	-	25,9	25%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,4%
Play	21,52	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	16,6	21,3	25,9	27%	26%	27%	0%	0,0%	4,4%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,47	5,5	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	13,7	13,6	13,5	32%	32%	32%	6,4%	6,4%	6,4%
Telefonica CP	240,00	7,9	7,9	7,9	2,2	2,2	2,2	13,4	13,5	13,9	28%	28%	27%	8,5%	8,5%	8,5%
Hellenic Telekom	11,16	5,0	4,8	4,7	1,7	1,6	1,6	20,3	16,9	14,7	34%	34%	34%	4,1%	4,9%	5,4%
Matav	470,50	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	10,7	10,6	10,6	31%	31%	30%	5,3%	5,5%	5,8%
Telecom Austria	6,59	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	14,9	11,1	9,9	32%	32%	32%	3,0%	3,5%	4,1%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,7	1,6	1,6	13,7	13,5	13,5	32%	32%	32%	5,3%	5,5%	5,8%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	234,30	4,4	4,5	4,5	1,4	1,4	1,4	8,6	8,9	9,0	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,29	5,8	5,5	5,2	1,8	1,7	1,6	15,3	13,1	11,8	31%	31%	32%	4,9%	5,3%	5,7%
KPN	2,51	7,5	7,4	7,2	2,9	2,9	2,9	23,2	20,2	18,3	39%	40%	41%	5,2%	7,2%	8,0%
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	488,60	7,8	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,7	16,8	16,8	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,63	5,9	6,0	5,9	1,9	1,9	1,9	10,9	10,6	9,9	32%	32%	32%	5,3%	5,3%	5,4%
Telia Company	39,93	8,7	8,2	8,1	2,8	2,7	2,7	16,8	14,4	13,5	32%	33%	33%	5,8%	6,0%	6,1%
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	5,5	1,9	1,9	1,9	14,0	12,4	11,3	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	10,50	5,6	4,8	4,4	0,4	0,4	0,4	27,1	34,9	18,5	8%	9%	10%	4,8%	4,8%	4,8%
Cyfrowy Polsat	23,58	7,1	6,5	6,0	2,4	2,2	2,0	15,3	13,6	11,3	34%	33%	34%	0,0%	1,4%	1,8%
Mediana		6,3	5,6	5,2	1,4	1,3	1,2	21,2	24,2	14,9	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,69	8,6	7,4	7,1	0,7	0,7	0,7	-	11,8	10,9	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,9%
Axel Springer	54,65	10,1	9,1	8,4	2,3	2,2	2,2	19,3	16,8	15,0	23%	25%	26%	3,8%	4,0%	4,3%
Daily Mail	604,00	8,4	8,5	8,1	1,2	1,2	1,2	15,2	16,4	15,0	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	16,0	16,7	7%	7%	7%	1,0%	3,1%	4,7%
New York Times	26,18	16,6	14,8	13,4	2,4	2,3	2,2	33,4	27,3	20,9	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,75	8,4	7,2	6,4	1,5	1,6	1,5	29,2	14,3	12,5	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	59,00	1,1	1,0	1,0	0,2	0,3	0,3	1,6	1,5	1,5	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	7,4	7,1	1,2	1,2	1,2	18,8	16,0	15,0	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	4,36	6,4	6,3	6,3	1,2	1,1	1,1	7,5	7,4	7,3	18%	18%	18%	11,1%	11,3%	11,4%
Gestevisión Telecinco	6,30	7,5	7,6	7,6	1,9	2,0	1,9	10,5	10,7	10,8	26%	26%	25%	9,5%	9,2%	9,0%
ITV PLC	131,95	7,6	7,8	7,2	1,9	1,9	1,8	8,8	9,2	8,4	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,55	4,1	4,2	4,1	1,1	1,1	1,1	9,9	9,7	9,4	27%	27%	28%	7,3%	7,8%	8,0%
Mediaset SPA	2,94	4,0	4,2	4,1	1,5	1,6	1,6	20,7	13,4	11,5	36%	37%	38%	3,9%	4,8%	5,6%
Modern Times	309,60	11,9	10,6	9,4	1,2	1,2	1,1	20,1	17,9	15,6	10%	11%	12%	4,1%	4,3%	4,4%
Prosieben	16,03	5,7	5,8	5,4	1,4	1,4	1,3	7,4	7,7	7,1	25%	24%	24%	5,7%	6,4%	6,8%
RTL Group	48,00	6,2	6,1	6,0	1,3	1,2	1,2	10,5	10,2	9,9	21%	20%	20%	8,3%	8,2%	8,2%
TF1-TV Francaise	7,10	3,9	3,3	3,1	0,7	0,6	0,6	11,3	8,3	7,8	17%	19%	20%	5,3%	6,4%	6,9%
Mediana		6,2	6,1	6,0	1,3	1,2	1,2	10,5	9,7	9,4	25%	24%	24%	5,7%	6,4%	6,9%
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	74,64	6,0	5,6	5,5	2,7	2,5	2,5	12,4	12,1	11,4	45%	45%	45%	2,5%	2,8%	3,1%
Comcast	36,08	8,1	7,5	7,1	2,6	2,4	2,3	14,1	13,0	11,4	32%	32%	32%	2,1%	2,3%	2,6%
Dish Network	29,75	7,4	8,6	9,7	1,5	1,6	1,7	9,8	12,1	16,1	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	23,53	5,8	6,0	5,9	2,6	2,7	2,7	-	-	34,2	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	19,96	8,2	7,8	7,3	3,3	3,1	3,0	23,8	19,1	17,7	40%	40%	41%	7,9%	8,0%	8,1%
Mediana		7,7	7,6	7,2	2,7	2,5	2,5	14,1	13,0	16,9	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*	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%
Asesco Poland	48,76	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	155,50	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	13,0	14,8	14,3	12%	12%	13%	1,0%	2,1%	5,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	75,60	6,5	5,5	5,2	0,9	0,8	0,8	9,2	7,8	7,4	13%	14%	15%	2,3%	2,6%	2,8%
CapGemini	96,36	9,4	8,7	8,2	1,3	1,3	1,2	16,0	14,3	13,1	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,3%
IBM	134,33	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	9,03	7,2	6,6	6,2	0,7	0,7	0,7	13,4	11,2	10,1	10%	10%	11%	0,0%	1,9%	2,4%
Microsoft	102,94	16,4	13,8	12,1	6,7	5,9	5,4	26,8	23,1	20,4	41%	43%	45%	1,6%	1,8%	1,9%
Oracle	49,61	9,6	9,6	9,1	4,5	4,5	4,4	16,1	14,6	13,7	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,7%
SAP	89,59	13,9	12,4	11,4	4,5	4,2	3,9	20,4	18,5	16,5	32%	33%	34%	1,6%	1,8%	2,0%
TietoEnator	25,28	9,5	9,3	9,0	1,2	1,2	1,2	14,4	13,8	13,3	13%	13%	13%	5,6%	5,8%	6,0%
Mediana		9,5	9,0	8,6	1,6	1,6	1,6	15,2	14,1	13,2	19%	20%	20%	1,8%	2,0%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

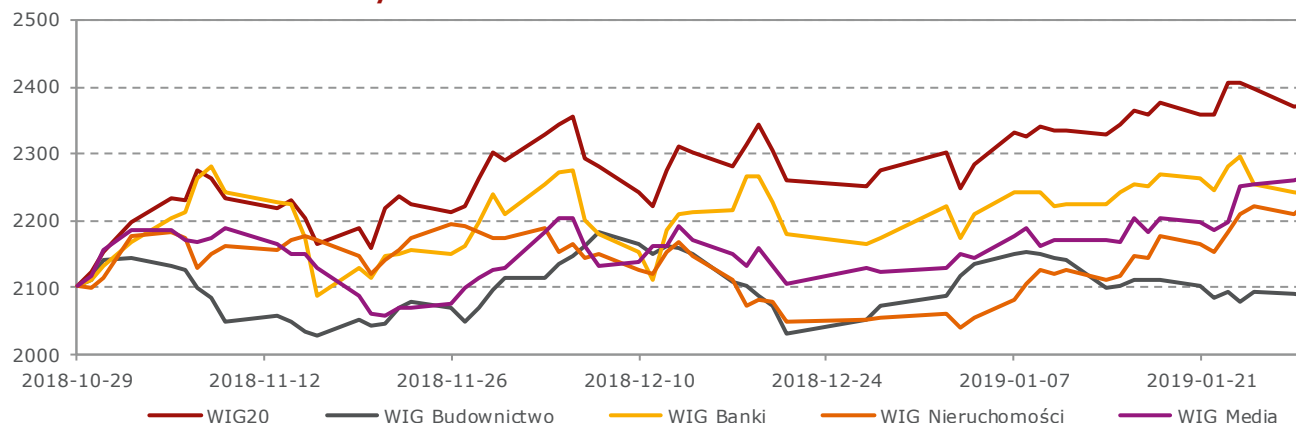
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	81,34	7,9	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	19,3	17,3	15,2	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,3%
Astaldi	0,70	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	1,1	1,0	0,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,35	31,0	21,4	19,4	1,6	1,6	1,5	67,0	36,2	30,9	5%	7%	8%	3,8%	3,8%	4,0%
Hochtief	130,40	6,2	6,0	5,5	0,4	0,4	0,3	15,9	14,0	13,2	6%	6%	6%	3,7%	4,3%	4,7%
Mota Engil	1,90	4,2	3,7	3,4	0,6	0,6	0,5	34,5	9,7	6,1	15%	15%	16%	1,1%	1,6%	5,5%
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	162,45	10,4	8,5	8,1	0,4	0,4	0,4	16,5	12,9	12,1	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	6,2	5,4	0,4	0,4	0,4	16,5	12,7	11,0	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	73,80	6,7	7,1	6,4	1,8	1,8	1,7	8,3	8,5	7,2	17%	17%	17%	10,3%	12,1%	11,7%
GTC	9,24	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		11,0	10,7	9,7	1,4	1,4	1,3	9,7	9,1	7,8	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,47	14,2	13,9	13,2	0,7	0,7	0,7	11,2	10,7	10,3	89%	88%	87%	7,8%	8,0%	8,3%
CA Immobilien Anlagen	30,80	27,1	22,7	20,5	1,1	1,1	1,0	24,9	22,3	19,8	70%	75%	77%	2,9%	3,1%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	26,72	15,9	15,9	15,8	0,7	0,7	0,8	12,5	12,1	12,0	87%	87%	87%	5,6%	5,8%	5,9%
ImmoFinanz AG	22,76	28,8	27,3	25,4	0,9	0,8	0,8	20,8	21,2	20,2	49%	46%	51%	3,5%	3,7%	3,9%
Klepierre	29,70	18,7	18,9	18,4	0,8	0,8	0,8	11,5	11,0	10,7	89%	86%	86%	7,1%	7,3%	7,6%
Segro	650,20	33,2	30,4	28,1	1,0	0,9	0,9	29,3	26,9	24,8	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		22,9	20,8	19,5	0,8	0,8	0,8	16,6	16,6	15,9	81%	81%	82%	4,5%	4,8%	4,9%

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

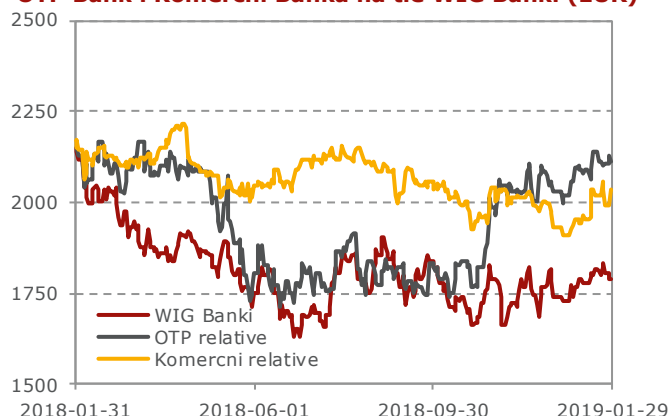
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



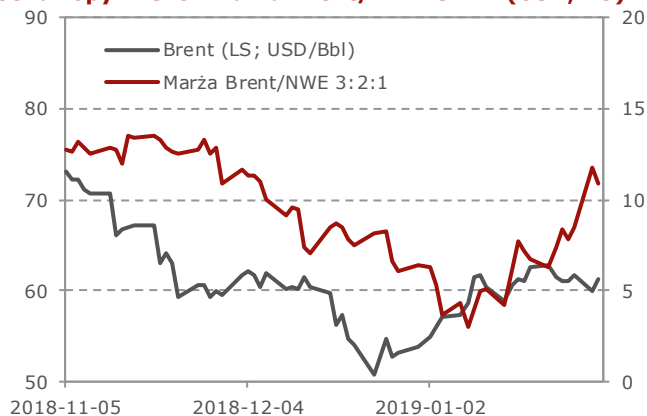
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



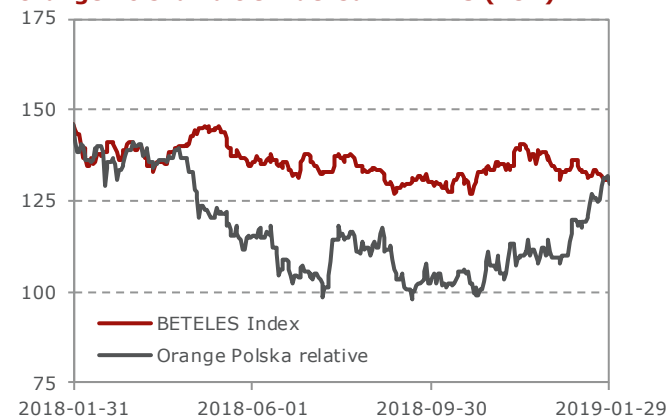
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



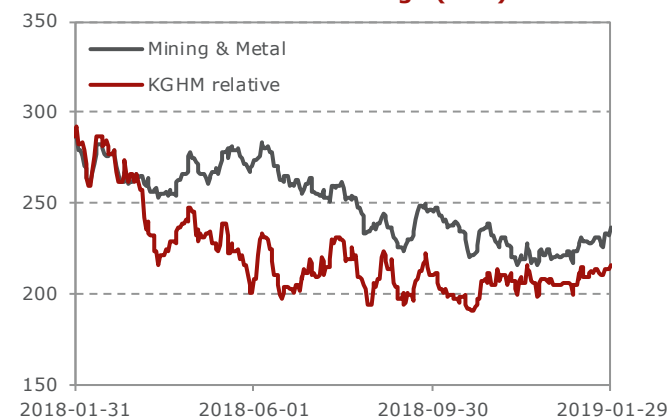
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



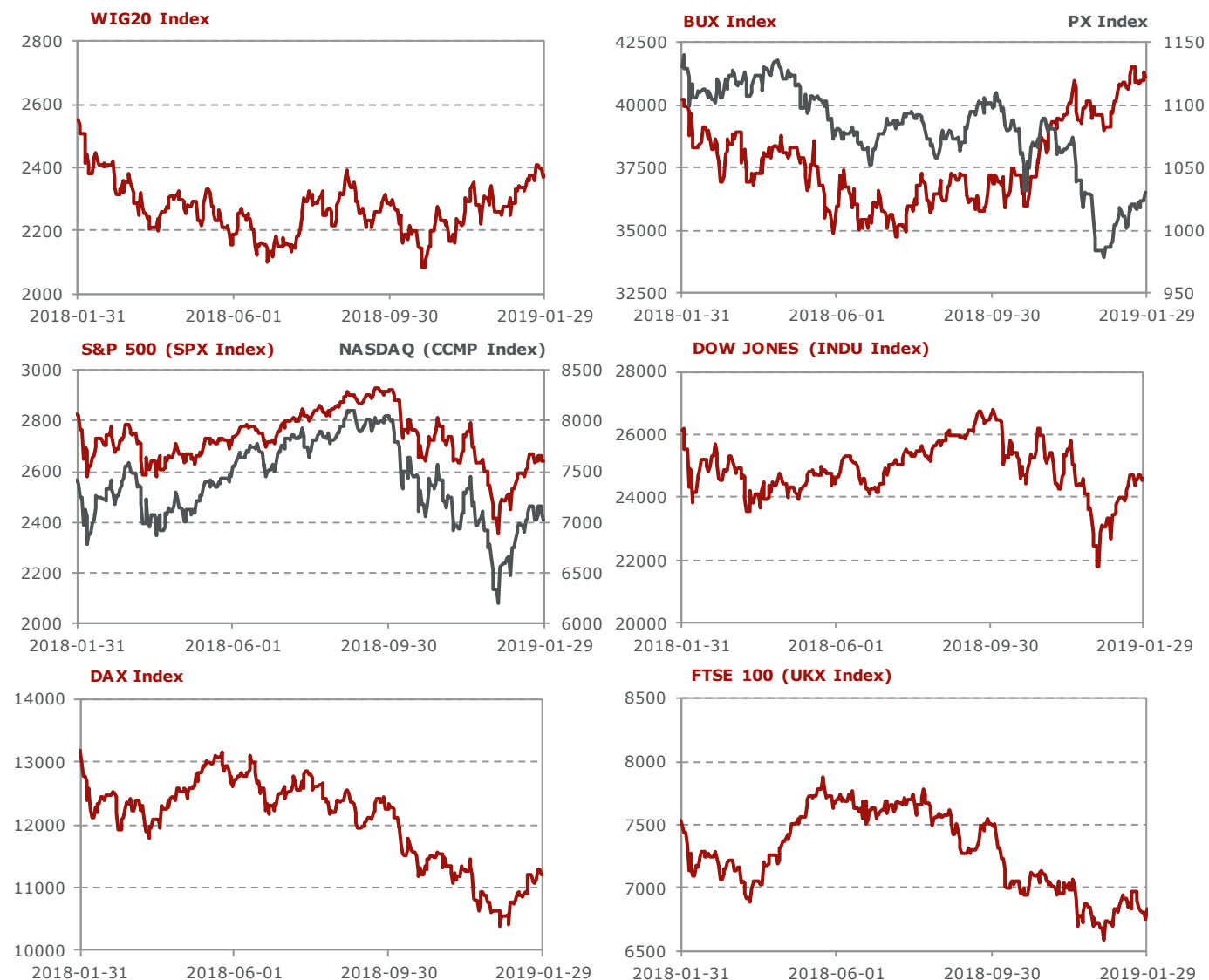
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



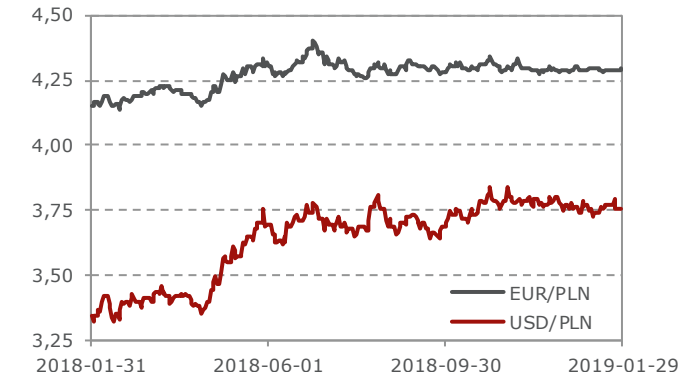
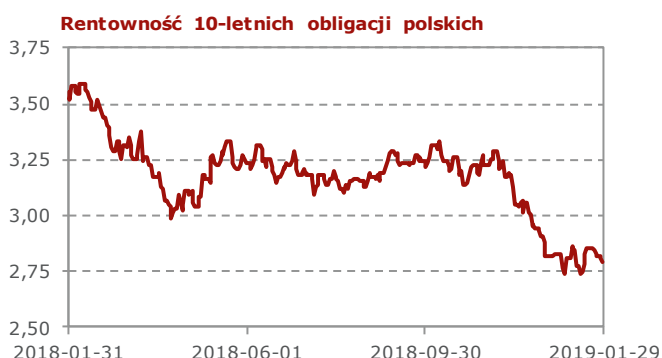
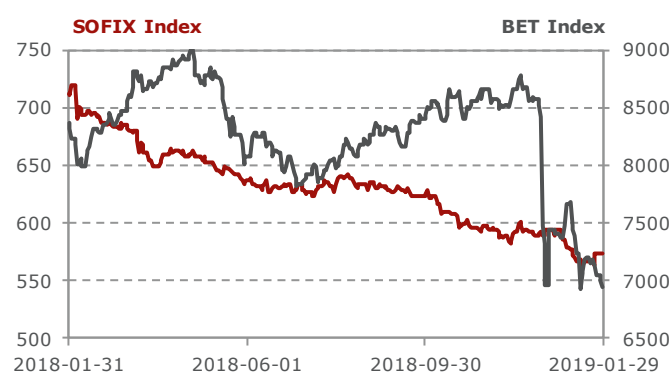
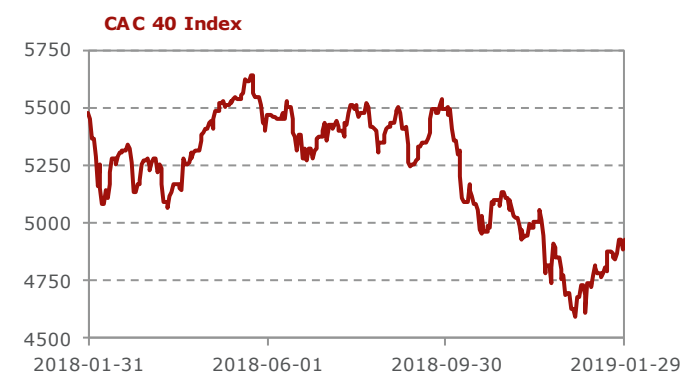
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-01-29	24 519,62	24 674,87	24 504,04	24 579,96	+0,21%
S&P 500	2019-01-29	2 644,89	2 650,93	2 631,05	2 640,00	-0,15%
NASDAQ	2019-01-29	7 087,49	7 092,29	7 011,47	7 028,29	-0,81%
DAX	2019-01-29	11 191,52	11 276,28	11 159,17	11 218,83	+0,08%
CAC 40	2019-01-29	4 889,34	4 949,45	4 879,66	4 928,18	+0,81%
FTSE 100	2019-01-29	6 747,10	6 860,34	6 747,10	6 833,93	+1,29%
WIG20	2019-01-29	2 370,79	2 388,59	2 357,21	2 373,30	+0,11%
BUX	2019-01-29	41 333,79	41 368,67	40 983,45	41 146,00	-0,45%
PX	2019-01-29	1 025,38	1 029,80	1 019,42	1 029,60	+0,44%
RTS	2019-01-29	1 727,67	1 752,23	1 711,86	1 749,66	+1,25%
SOFIX	2019-01-29	573,51	575,65	572,40	573,66	+0,03%
BET	2019-01-29	7 005,96	7 022,00	6 896,39	6 948,96	-0,81%
XU100	2019-01-29	101 358,80	104 098,40	101 077,10	104 098,40	+2,77%
BETELES	2019-01-29	130,50	131,24	130,50	130,76	+0,21%
NIKKEI	2019-01-29	20 555,44	20 673,66	20 406,22	20 664,64	+0,08%
SHCOMP	2019-01-29	2 592,36	2 601,74	2 559,98	2 594,25	-0,10%
Miedź	2019-01-29	5 988,50	6 073,00	5 988,50	6 050,00	+0,80%
Ropa	2019-01-29	59,56	61,44	59,27	60,84	+2,30%
USD/PLN	2019-01-29	3,7560	3,7651	3,7487	3,7561	+0,00%
EUR/PLN	2019-01-29	4,2925	4,2979	4,2912	4,2944	+0,05%
EUR/USD	2019-01-29	1,1428	1,1450	1,1411	1,1433	+0,04%
USBonds10	2019-01-29	2,7404	2,7457	2,7044	2,7098	-0,0342
GRBonds10	2019-01-29	0,2190	0,2190	0,1960	0,2000	-0,0050
PLBonds10	2019-01-29	2,8050	2,8050	2,7550	2,7890	-0,0230



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.