

czwartek, 31 stycznia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
59849,24 -379,17 (-0,63%)	2357,79 -15,51 (-0,65%)	4039,37 -40,81 (-1%)	11060,76 24,42 (0,22%)	2,789 -0,009 (-0,32%)	54,23 0,38 (0,7%)	3,7557 -0,03 (0,77%)	4,2889 0 (0,07%)

Informacje ze spółek i sektorów

Santander Bank Polska

Konferencja wynikowa

- Santander Bank Polska (SPL) spełnia wymogi, by przeznaczyć 25% zysku za 2018 rok na dywidendę. Średnio analitycy prognozowali 43%.
- SPL nie widzi obecnie okazji akwizycyjnych na rynku bankowym i w 2019 roku będzie koncentrował się na wzroście organicznym.
- SPL nie spodziewa się dużych zmian kosztów ryzyka banku w 2019 r. W 4Q'18 koszty ryzyka SPL, skorygowane o jednorazowy wpływ przejęcia działalności Deutsche Bank Polska, wyniosły ok. 80 pb, podobnie jak w 3Q.
- SPL a liczy na wzrost marży odsetkowej netto w trakcie 2019 r. do ok. 3,8%.
- SPL planuje zakończenie w przyszłym tygodniu negocjacji w sprawie zwolnień grupowych ze związkami zawodowymi. 10 stycznia spółka podała, że planuje zwolnić 1400 pracowników, co stanowi 11% wszystkich zatrudnionych.

PGE

13 potencjalnych partnerów zainteresowanych morskimi farmami wiatrowymi

Trzynastu potencjalnych partnerów odpowiedziało na grudniowe zaproszenie grupy PGE do udziału w projekcie budowy farm wiatrowych na Morzu Bałtyckim. Docelowo PGE zamierza sprzedać wybranemu przez siebie partnerowi strategicznemu po 50% udziałów w dwóch spółkach celowych odpowiedzialnych za projekty morskich farm wiatrowych, a następnie wspólnie z partnerem realizować je w formule joint venture.

W pierwszym etapie programu PGE przewiduje budowę morskich farm wiatrowych o maksymalnej mocy zainstalowanej do 2545 MW. Zgodnie z założeniami pierwszy prąd z wiatraków na morzu popłynie w 2025 r., a rok później nastąpi przekazanie inwestycji do fazy komercyjnej eksploatacji.

KGHM

Prokuratura podejmuje działania sprawdzające

Prokurator przeprowadzi czynności sprawdzające w sprawie przetargów w jednym z oddziałów KGHM Polska Miedź opisanych w poniedziałek przez Gazetę Wyborczą. Miedziowy kombinat wydał oświadczenie, że nadzór w firmie jest prawidłowy, a przetargi nie spowodowały strat.

Tarczyński

Wiceprezydent rezygnuje

Spółka poinformowała, że Pan Marek Piątkowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu - Wiceprezesa Zarządu Tarczyński SA. Rezygnacja wchodzi w życie 31 stycznia 2019 r. Jako powód rezygnacji Pan Marek Piątkowski wskazał na nowe obowiązki zawodowe.

CD Projekt

CD Projekt i Sapkowski zbliżają się do końca sporu

Puls Biznesu nieoficjalnie dowiedział się, że choć nic nie jest jeszcze pewne, spór między CD Projekt a Andrzejem Sapkowskim może się wkrótce skończyć. "Ustalenia między stronami są w toku. Informacja o rozwiązaniu powinna zostać ujawniona w ciągu miesiąca. Jest szansa na ugodę, ale nie jest to przesądzone"- mówi osoba bliska tej sprawie. Wcześniej Sapkowski żądał co najmniej 60 mln PLN za dodatkowe prawa autorskie za Wiedźmina.

CCC Gino Rossi

Porozumienie w sprawie współpracy strategicznej

CCC zawarło z Gino Rossi umowę organizacyjną dotyczącą rozpoczęcia współpracy strategicznej, zapewnienia przez CCC wsparcia finansowego dla zachowania płynności Gino Rossi oraz jego integracji w ramach grupy kapitałowej. Był jeden z warunków wezwania ogłoszonego przez CCC.

Energetyka

Projekt ustawy o cenach energii należy zmienić

Minister energetyki Krzysztof Tchórzewski ogłosił wczoraj, że Polska zmieni ustawę ograniczającą ceny energii, ponieważ obecne przepisy naruszają rolę krajowego regulatora rynku energii. Ministerstwo wycofuje się z projektu po spotkaniach z Komisją Europejską. Prawo zostanie zmienione do końca marca, co opóźni wdrożenie dodatkowych niezbędnych środków prawnych.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Alior Bank	Fitch Ratings potwierdził długoterminowy rating IDR Alior Banku na poziomie "BB", obniżając jednocześnie perspektywę ratingu do "stabilnej" z "pozytywnej".
Millennium	Bank Millennium wyemitował 1.660 obligacji podporządkowanych serii W. Wszystkie obligacje o łącznej wartości nominalnej 830 mln zł zostały objęte przez obligatariuszy.
Lotos	OFE Nationale-Nederlanden zmniejszył zaangażowanie w Grupę Lotos i ma akcje stanowiące 4,995 proc. kapitału zakładowego spółki.
Gobarto	Zarząd Gobarto przyjął strategię działania grupy kapitałowej na lata 2019-2024, w której zakłada umacnianie pozycji na rynku mięsa czerwonego, zapowiada inwestycje w zakład ubojowy i nowe ферmy tuczowe, nie wyklucza akwizycji w segmencie dystrybucyjnym.
Polenergia	Polskie Sieci Elektroenergetyczne, w odpowiedzi na wniosek spółki Polenergia Bałtyk I, określiły warunki przyłączenia dla morskiej farmy wiatrowej Bałtyk Północny. Zgodnie z otrzymanymi warunkami przewidziano możliwość przyłączenia morskiej farmy wiatrowej o łącznej mocy 1560 MW.
Mostostal Warszawa	Sąd Apelacyjny w Szczecinie oddalił apelację Mostostalu Warszawa i utrzymał w mocy wyrok sądu okręgowego, w którym sąd zasądził na rzecz Doraco od warszawskiej spółki kwotę 10,93 mln zł wraz z odsetkami ustawowym liczonymi od dnia 28 marca 2015.

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						+22,9%	12,1	11,3		
Alior Bank	kupuj	2018-12-05	56,65	92,50	56,85	+62,7%	9,6	7,3		
Handlowy	akumuluj	2018-12-05	71,10	76,00	70,20	+8,3%	14,1	13,3		
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	8,65	+16,8%	14,3	14,1		
Pekao	kupuj	2018-12-05	113,25	136,29	110,80	+23,0%	13,2	11,3		
PKO BP	akumuluj	2018-12-05	41,96	45,00	38,97	+15,5%	12,8	12,0		
Santander Bank Polska	akumuluj	2018-12-05	364,80	400,00	359,00	+11,4%	16,5	14,0		
Komerční Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	898,50	+11,3%	11,4	11,2		
Erste Bank	kupuj	2018-12-05	34,41	46,18 EUR	30,73	+50,3%	8,6	8,4		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 470	+13,7%	9,5	9,5		
PZU	akumuluj	2018-12-05	43,80	46,50	44,79	+3,8%	12,1	11,8		
Kruk	kupuj	2018-12-05	177,10	292,77	165,00	+77,4%	8,8	7,4		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,45	+90,6%	5,1	4,9		
Chemia						+22,2%	12,6	17,1	6,4	6,1
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	52,30	+47,3%	12,6	7,9	6,1	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	36,22	-8,9%	-	26,3	6,8	7,1
Paliwa						-8,6%	9,1	13,8	5,1	6,3
Lotos	sprzedaj	2018-11-15	73,50	59,84	90,52	-33,9%	9,1	16,2	5,5	7,8
MOL	trzymaj	2018-12-05	3 206	3 280 HUF	3 292	-0,4%	9,0	11,6	4,2	4,7
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	7,54	+2,4%	11,4	9,2	5,3	4,4
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	105,00	-22,4%	7,9	16,0	5,0	7,9
Energetyka						+12,3%	6,3	5,4	4,1	4,0
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	560,50	-7,5%	21,7	19,3	8,5	8,3
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,46	+48,9%	6,3	3,3	4,1	3,2
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	9,77	+38,6%	5,1	5,4	4,0	4,0
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	11,70	+26,7%	10,3	7,8	4,8	4,1
Tauron	kupuj	2018-11-29	2,21	3,06	2,28	+34,2%	4,1	3,2	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						-0,6%	21,0	17,0	6,4	6,2
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,20	-9,6%	26,3	34,9	5,4	5,9
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,54	+15,5%	-	69,5	5,0	4,7
Play	kupuj	2018-11-26	16,54	21,30	21,62	-1,5%	6,9	7,6	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	23,48	-1,2%	15,2	13,5	7,1	6,5
Wirtualna Polska	kupuj	2018-12-05	52,20	61,50	56,60	+8,7%	23,0	17,8	11,6	9,5
Asseco Poland	trzymaj	2018-12-05	48,30	49,60	48,40	+2,5%	12,9	14,6	8,6	8,3
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	195,10	-12,7%	-	-	-	-
Comarch	akumuluj	2018-12-05	160,00	173,30	154,00	+12,5%	21,0	16,2	7,7	7,0
Przemysł, surowce						-0,8%	13,5	10,5	6,3	5,6
Famur	kupuj	2018-11-30	5,58	6,41	4,95	+29,5%	14,0	11,1	6,5	5,6
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	343,00	-5,5%	12,4	13,6	8,8	9,1
JSW	redukuj	2018-12-05	71,20	59,14	66,10	-10,5%	3,3	10,0	1,4	3,1
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	49,70	+22,4%	21,1	6,8	7,8	5,6
KGHM	trzymaj	2018-12-05	92,60	84,56	93,32	-9,4%	13,1	8,0	5,0	4,2
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	7,94	-2,8%	15,4	26,7	6,0	6,9
Deweloperzy						+9,1%	7,9	8,2	6,7	7,1
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	36,20	+18,4%	7,4	7,8	6,6	7,1
Dom Development	kupuj	2018-12-05	66,00	84,10	74,20	+13,3%	8,3	8,6	6,7	7,1
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,26	+3,7%	11,2	9,7	15,3	14,3
Handel						+20,9%	30,3	21,3	14,2	10,2
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	38,45	+19,6%	47,5	33,5	15,8	12,6
CCC	kupuj	2018-12-05	204,60	288,00	175,50	+64,1%	43,3	14,9	16,9	9,7
Dino	akumuluj	2018-12-05	100,40	106,30	100,20	+6,1%	31,6	23,9	19,3	14,9
Eurocash	trzymaj	2018-12-05	18,00	18,20	20,00	-9,0%	28,9	28,6	9,0	7,8
Jeronimo Martins	kupuj	2018-12-05	10,60	14,50 EUR	12,45	+16,5%	19,6	17,8	8,5	7,8
LPP	kupuj	2018-12-05	7 730	9 300	8 050	+15,5%	24,8	18,8	12,6	10,8
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						14,0	12,8	6,6	5,6
Ailleron	równoważ	2018-03-28	16,20	11,75	-27,5%	17,9	15,1	7,5	6,0
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	12,85	+9,8%	10,2	10,2	4,9	4,5
Atende	przeważaj	2018-03-28	4,25	4,40	+3,5%	12,6	11,0	5,8	5,2
Spółki przemysłowe						8,5	9,0	6,0	6,2
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	39,35	-22,8%	7,9	7,6	5,6	6,1
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	121,80	+8,0%	8,0	8,2	5,7	5,3
Apator	równoważ	2019-01-30	25,40	25,50	+0,4%	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	2,58	-7,9%	6,1	9,6	5,7	6,1
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	23,50	-42,1%	15,9	13,3	9,9	9,1
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,38	-0,6%	3,2	3,7	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	58,00	-11,3%	7,3	9,0	5,6	6,2
Pfleiderer Group	niedoważaj	2019-01-30	32,60	32,10	-1,5%	21,1	18,8	6,0	6,2
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,23	-37,5%	8,5	2,6	6,8	2,8
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,60	-5,1%	12,9	10,4	5,7	6,3
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,30	-15,8%	9,8	8,9	6,2	6,1
Handel						11,3	9,0	6,1	4,8
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	3,87	+1,0%	14,1	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	56,85	9,6	7,3	6,2	11%	13%	13%	1,0	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,48	-	3,2	1,7	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	70,20	14,1	13,3	11,5	9%	10%	11%	1,3	1,3	1,2	5,8%	5,3%	5,7%
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	8,65	14,3	14,1	10,2	9%	9%	11%	1,3	1,2	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	110,80	13,2	11,3	9,9	9%	11%	12%	1,2	1,2	1,1	7,1%	6,8%	6,2%
PKO BP	38,97	12,8	12,0	10,6	10%	10%	11%	1,2	1,2	1,1	1,4%	3,9%	4,2%
Santander Bank Polska	359,00	16,5	14,0	11,3	9%	10%	12%	1,4	1,4	1,3	1,9%	7,0%	3,6%
Mediana		14,1	12,6	10,4	9%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,5%	2,9%	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	64,220	9,7	8,5	7,4	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,6%
Commerzbank	6,711	9,1	8,0	6,0	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,0%	4,4%	6,2%
ING	10,550	7,9	7,8	7,4	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,5%	6,7%	7,0%
KBC	59,980	9,9	10,2	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	5,9%	6,4%	6,8%
UCI	10,508	6,9	5,6	4,9	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,3%	5,6%	8,6%
Mediana		9,4	8,0	7,2	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,1%	5,0%	6,5%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	30,73	8,6	8,4	7,8	11%	10%	11%	0,9	0,9	0,8	3,9%	4,9%	5,0%
Komerční Banka*	898,50	11,4	11,2	10,8	15%	14%	14%	1,6	1,5	1,5	5,2%	5,8%	5,8%
OTP*	11 470	9,5	9,5	9,0	18%	16%	14%	1,6	1,4	1,2	2,0%	2,4%	2,6%
Banco Santander	4,20	8,7	7,9	7,3	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,3%	5,5%	6,1%
Deutsche Bank	8,08	22,8	10,3	7,2	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,2%	4,4%
Sberbank	213,14	5,6	5,2	4,6	23%	22%	22%	1,2	1,1	1,0	8,2%	9,7%	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	0,91	11,4	5,6	3,6	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	0,53	7,1	5,0	3,7	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,7%
Akbank	7,08	5,2	5,0	4,2	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,6%	4,1%	5,3%
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	7,80	3,5	3,0	2,2	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,6%	1,0%	1,8%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,73	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	1,94	4,3	4,4	3,3	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,1	5,2	4,0	11%	9%	11%	0,5	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	44,79	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.	21,38	9,4	8,8	8,1	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,4%	4,7%	5,2%
Uniq	8,03	11,1	10,6	9,9	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,6%	6,9%	7,2%
Aegon	4,56	7,0	6,2	6,2	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,3%	6,6%	6,9%
Allianz	185,68	10,4	9,8	9,3	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	4,19	7,3	6,8	6,4	14%	15%	16%	1,0	1,0	0,9	7,2%	8,0%	9,0%
AXA	20,33	8,0	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,6%	7,0%	7,3%
Baloise	155,80	13,2	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	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	8,4	7,6	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,7%	7,3%
RSA Insurance	5,27	13,0	10,5	9,9	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	4,5%	5,9%	6,4%
Zurich Financial	312,80	12,7	11,0	10,5	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,9%
Mediana		10,1	9,6	9,3	9%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,7%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	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	90,52	5,5	7,8	6,3	0,6	0,7	0,6	9,1	16,2	14,3	12%	8%	10%	1,1%	3,3%	1,8%
MOL	3292,00	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	105,00	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	55,90	5,5	4,9	5,3	0,6	0,6	0,7	9,6	7,3	8,1	12%	13%	13%	2,4%	2,4%	2,4%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	83,28	6,9	5,5	4,5	0,4	0,4	0,3	13,3	8,7	6,5	5%	6%	8%	3,8%	4,2%	4,4%
Marathon Petroleum	65,33	9,4	5,9	5,3	0,8	0,6	0,6	12,8	8,6	6,9	8%	10%	11%	2,8%	3,1%	3,3%
Phillips 66	94,53	7,0	6,7	6,0	0,5	0,5	0,5	10,7	9,6	8,0	7%	8%	8%	3,3%	3,6%	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	42,90	3,7	3,2	3,3	0,8	0,7	0,7	8,7	7,3	7,2	21%	22%	22%	3,8%	4,2%	4,7%
Neste Oil	81,00	12,5	11,4	11,0	1,4	1,3	1,4	19,7	17,9	16,9	11%	12%	13%	2,6%	2,8%	3,0%
Hellenic Petroleum	7,80	5,5	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	8,3	9,3	8,4	8%	7%	7%	5,2%	5,3%	5,9%
Saras SpA	1,81	4,4	3,7	3,0	0,2	0,2	0,2	16,3	9,9	7,3	4%	4%	6%	4,0%	5,5%	7,1%
Motor Oil	21,90	4,8	4,9	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	5,5	5,3	0,5	0,5	0,5	9,6	9,3	8,0	8%	8%	8%	3,8%	3,6%	3,9%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,58	6,7	6,6	6,2	1,3	1,3	1,2	12,2	12,8	11,7	20%	20%	20%	4,2%	4,7%	5,0%
Centrica	137,45	4,7	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	10,8	10,6	9,7	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,38	10,3	10,7	10,3	8,1	8,3	8,2	13,7	14,3	13,1	78%	77%	80%	6,0%	6,3%	6,6%
Endesa	21,55	8,3	8,0	7,8	1,4	1,4	1,4	15,9	15,2	14,9	17%	17%	18%	6,3%	6,6%	6,8%
Engie	13,90	6,6	6,2	5,8	1,0	0,9	0,9	14,1	13,0	11,4	14%	15%	15%	5,4%	5,6%	6,2%
Gas Natural SDG	24,02	9,7	9,1	8,7	1,7	1,7	1,6	-	16,7	15,5	18%	18%	19%	5,4%	5,6%	6,0%
Hera SpA	2,92	7,0	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	4,20	12,7	12,3	12,1	10,2	10,0	9,8	14,4	13,8	13,5	81%	81%	81%	5,4%	5,6%	5,9%
PGNiG	7,54	5,3	4,4	4,0	1,0	0,9	0,8	11,4	9,2	8,8	19%	20%	21%	0,9%	1,7%	3,3%
BP	511,40	4,7	4,3	4,3	0,6	0,6	0,6	11,2	10,4	10,1	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,64	3,2	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,6	9,8	10,0	25%	25%	26%	5,7%	5,8%	6,0%
Equinor	190,10	3,1	2,7	2,6	1,1	1,1	1,1	10,8	9,3	9,1	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	165,40	2,7	2,7	2,6	0,8	0,7	0,7	2,9	3,0	3,0	28%	28%	28%	5,6%	6,0%	7,6%
NovaTek	1139,30	12,2	12,6	11,4	4,4	4,2	3,9	15,0	12,6	12,0	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	28,25	4,1	3,8	3,5	2,0	1,9	1,7	7,2	6,9	6,4	49%	50%	49%	16,3%	13,4%	14,4%
Shell	26,05	3,3	3,0	3,0	0,5	0,5	0,5	11,0	9,1	8,8	15%	16%	17%	8,3%	8,3%	8,4%
Total	47,02	5,5	4,9	4,8	0,9	0,9	0,9	11,1	9,8	9,6	16%	18%	19%	6,4%	6,5%	6,8%
Mediana		5,5	4,9	4,8	1,1	1,1	1,1	11,5	10,6	10,1	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	14,42	6,6	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	23,0	17,6	13,8	22%	23%	24%	2,2%	2,8%	3,7%
EDP	3,16	9,0	8,4	8,1	2,1	2,0	1,9	15,2	13,5	13,0	23%	23%	24%	6,0%	6,0%	6,1%
Endesa	21,55	8,3	8,0	7,8	1,4	1,4	1,4	15,9	15,2	14,9	17%	17%	18%	6,3%	6,6%	6,8%
Enel	5,23	6,9	6,5	6,2	1,5	1,4	1,4	13,0	11,2	10,6	21%	22%	23%	5,4%	6,2%	6,7%
EON	9,58	7,8	7,4	6,2	1,0	0,9	0,7	14,4	13,9	12,7	13%	12%	11%	4,5%	5,0%	5,4%
Fortum	19,86	14,4	13,2	12,0	4,4	4,3	4,1	23,0	15,8	13,7	31%	32%	34%	5,5%	5,5%	5,5%
Iberdola	7,11	9,4	8,9	8,4	2,4	2,3	2,2	15,2	14,2	13,4	25%	26%	26%	4,8%	5,0%	5,2%
National Grid	823,60	10,4	10,4	9,8	3,5	3,4	3,2	14,1	14,5	14,0	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	20,03	10,2	10,0	10,2	7,9	7,8	7,8	15,4	14,8	15,3	77%	78%	77%	4,9%	5,2%	5,3%
RWE	21,60	12,6	12,5	7,5	0,9	0,8	0,8	15,8	15,2	11,5	7%	6%	11%	3,2%	3,7%	4,3%
SSE	1158,00	8,3	10,4	8,7	0,7	0,7	0,7	9,9	14,3	11,3	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	45,00	11,5	8,9	7,5	3,6	3,2	2,9	44,0	29,2	22,6	32%	36%	39%	1,0%	1,5%	2,0%
CEZ	560,50	8,5	8,3	7,5	2,2	2,1	1,9	21,7	19,3	16,2	26%	25%	25%	5,9%	4,6%	5,2%
PGE	11,70	4,8	4,1	3,6	1,3	0,8	0,7	10,3	7,8	6,6	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,2%
Tauron	2,28	3,8	3,9	3,3	0,7	0,6	0,6	4,1	3,2	2,6	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,46	4,1	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	9,77	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	8,3	7,5	1,4	1,4	1,4	15,2	14,3	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

	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	4668,00	7,2	6,3	6,1	2,5	2,2	2,1	11,5	8,9	8,3	34%	35%	34%	6,7%	7,0%	7,5%
Uralkali	86,42	4,9	4,9	-	2,6	2,6	-	4,1	4,1	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2582,00	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	16,88	10,6	7,3	6,5	1,6	1,5	1,4	38,6	11,5	8,7	15%	20%	22%	1,8%	3,7%	5,0%
Yara International	354,30	68,2	47,8	40,9	7,8	7,0	6,6	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	31,91	8,2	7,1	6,9	1,7	1,6	1,6	16,7	13,0	11,8	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	43,06	10,9	8,8	8,1	3,7	3,3	3,2	27,3	15,9	13,2	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,8%
Israel Chemicals	2150,00	8,6	8,3	7,7	1,8	1,7	1,6	15,6	14,7	13,3	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	36,22	6,8	7,1	7,5	0,5	0,6	0,7	-	26,3	23,5	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	6,7	1,8	1,7	1,6	13,9	12,2	10,5	21%	21%	22%	3,0%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	52,30	6,1	5,2	4,6	1,1	1,1	1,0	12,6	7,9	6,9	18%	20%	21%	14,3%	5,8%	8,2%
Akzo Nobel	76,00	15,6	12,4	10,7	1,7	1,7	1,6	26,6	26,4	21,1	11%	13%	15%	2,8%	3,1%	2,6%
BASF	65,51	7,7	7,3	6,9	1,2	1,2	1,2	10,9	10,2	9,5	16%	16%	17%	4,9%	5,1%	5,3%
Croda	4907,00	16,7	15,5	14,6	4,9	4,6	4,4	27,2	25,1	23,6	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,70	5,6	4,2	3,8	1,2	0,9	0,8	8,0	7,8	7,1	22%	22%	22%	3,7%	3,9%	4,0%
Soda Sanayii	7,27	7,1	4,9	4,6	1,9	1,3	1,3	6,2	6,2	5,2	27%	27%	28%	3,0%	6,8%	11,6%
Solvay	96,10	5,8	5,4	5,2	1,2	1,2	1,1	12,0	11,0	10,0	21%	22%	22%	3,9%	3,9%	4,0%
Tata Chemicals	680,30	8,3	8,2	7,2	1,6	1,6	1,5	14,6	15,6	13,4	19%	20%	21%	1,8%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,75	7,1	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,6	11,9	10,2	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	91,16	5,0	5,2	5,1	1,1	1,0	1,0	13,9	14,6	13,4	21%	20%	20%	3,9%	4,1%	4,4%
Mediana		7,1	5,5	5,2	1,2	1,2	1,1	13,3	11,4	10,1	20%	20%	21%	3,4%	3,9%	4,0%

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	236,50	8,3	8,2	7,9	2,2	2,1	2,0	18,8	18,2	17,3	26%	26%	26%	2,9%	3,0%	3,2%
Caterpillar	130,11	9,2	8,5	8,1	1,9	1,8	1,7	11,2	10,1	9,3	21%	21%	21%	2,5%	2,7%	2,8%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,9	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	4,95	6,5	5,6	5,3	1,4	1,3	1,2	14,0	11,1	10,3	21%	23%	22%	8,9%	9,3%	6,3%
Komatsu	2684,50	8,7	6,3	5,9	1,3	1,2	1,2	13,3	9,9	9,1	15%	19%	20%	2,8%	3,9%	4,3%
Sandvig AG	145,30	8,2	7,9	7,7	1,9	1,9	1,8	14,0	13,1	12,5	24%	24%	23%	2,8%	3,1%	3,4%
Mediana		8,4	7,1	6,8	1,4	1,3	1,5	13,6	10,1	9,8	21%	22%	22%	2,8%	3,1%	3,9%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	66,10	1,4	3,1	4,5	0,5	0,6	0,7	3,3	10,0	24,8	37%	20%	17%	0,0%	7,2%	4,0%
KGHM	93,32	5,0	4,2	4,0	1,2	1,0	0,9	13,1	8,0	8,4	24%	24%	23%	0,0%	1,1%	2,5%
LW Bogdanka*	55,40	3,1	2,4	2,3	1,0	0,8	0,8	16,2	7,5	7,0	31%	36%	36%	2,0%	3,6%	4,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1899,00	4,7	4,9	5,2	1,5	1,6	1,5	10,5	10,3	11,8	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	832,60	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	34,60	4,0	4,3	4,5	2,2	2,3	2,3	14,7	13,6	14,8	54%	53%	51%	2,4%	3,8%	2,4%
Boliden	223,85	4,6	4,9	5,0	1,2	1,2	1,2	8,9	10,2	10,5	26%	25%	24%	6,2%	5,1%	5,4%
First Quantum	14,23	8,4	6,3	4,5	3,7	3,0	2,3	16,7	10,8	6,5	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,27	3,8	5,9	4,6	1,4	1,7	1,6	6,8	13,2	8,9	37%	30%	35%	1,6%	2,1%	4,0%
Hudbay Min	7,91	3,6	3,9	3,6	1,5	1,5	1,5	17,8	16,6	11,3	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,09	4,5	4,1	3,0	1,7	1,6	1,4	16,4	14,4	8,3	38%	39%	46%	1,4%	1,4%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	20,57	6,8	6,5	6,3	3,5	3,4	3,3	9,1	9,0	8,8	52%	52%	52%	9,3%	10,4%	11,2%
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	4133,50	4,5	4,8	5,0	2,0	2,1	2,1	11,0	12,0	12,5	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,13	2,9	3,0	2,2	1,5	1,5	1,2	8,8	9,6	5,7	51%	49%	55%	3,9%	3,5%	5,8%
Southern CC	33,71	8,5	7,6	7,0	4,3	3,9	3,7	15,8	13,8	12,4	50%	51%	53%	3,5%	4,1%	4,7%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,6	4,9	4,6	2,0	2,1	2,0	14,7	13,2	11,3	45%	44%	46%	1,6%	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	5,20	5,4	5,9	5,9	1,4	1,5	1,6	26,3	34,9	28,9	27%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,54	5,0	4,7	4,3	1,3	1,2	1,2	-	69,5	25,4	25%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,5%
Play	21,62	5,6	5,5	5,3	1,8	1,7	1,7	6,9	7,6	7,5	32%	31%	31%	11,9%	5,9%	6,0%
Mediana		5,4	5,5	5,3	1,4	1,5	1,6	16,6	34,9	25,4	27%	26%	27%	0%	0,0%	4,5%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,59	5,6	5,5	5,5	1,8	1,8	1,8	13,8	13,7	13,5	32%	32%	32%	6,4%	6,4%	6,4%
Telefonica CP	240,50	7,9	7,9	7,9	2,2	2,2	2,2	13,4	13,5	14,0	28%	28%	27%	8,5%	8,5%	8,5%
Hellenic Telekom	10,99	4,9	4,8	4,7	1,6	1,6	1,6	20,0	16,6	14,5	34%	34%	34%	4,1%	5,0%	5,5%
Matav	473,00	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	10,8	10,6	10,7	31%	31%	30%	5,3%	5,5%	5,8%
Telecom Austria	6,71	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	15,2	11,3	10,1	32%	32%	32%	3,0%	3,5%	4,1%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,8	13,5	13,5	32%	32%	32%	5,3%	5,5%	5,8%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	234,00	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	14,26	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	2,53	7,5	7,4	7,2	2,9	3,0	3,0	23,4	20,4	18,5	39%	40%	41%	5,2%	7,1%	7,9%
Orange France	13,51	4,9	4,8	4,7	1,5	1,5	1,5	12,8	11,8	10,8	31%	32%	32%	5,2%	5,5%	5,7%
Swisscom	487,40	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.	7,58	5,9	6,0	5,9	1,9	1,9	1,9	10,8	10,5	9,8	32%	32%	32%	5,3%	5,4%	5,5%
Telia Company	39,71	8,7	8,2	8,0	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	9,1	6,5	6,3	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		5,9	5,8	5,5	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	10,40	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	23,48	7,1	6,5	5,9	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	21,0	24,0	14,8	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,71	8,6	7,5	7,2	0,7	0,7	0,7	-	11,9	11,0	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,9%
Axel Springer	54,20	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	616,50	8,6	8,7	8,3	1,2	1,2	1,2	15,5	16,7	15,3	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	15,8	16,5	7%	7%	7%	1,1%	3,2%	4,7%
New York Times	25,99	16,5	14,7	13,3	2,4	2,3	2,2	33,1	27,1	20,7	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,73	8,3	7,2	6,4	1,5	1,6	1,5	28,8	14,1	12,4	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		8,6	7,5	7,2	1,2	1,2	1,2	18,6	15,8	14,9	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	4,27	6,3	6,2	6,2	1,1	1,1	1,1	7,3	7,2	7,2	18%	18%	18%	11,4%	11,6%	11,6%
Gestevisión Telecinco	6,16	7,3	7,4	7,4	1,9	1,9	1,9	10,3	10,4	10,6	26%	26%	25%	9,7%	9,4%	9,2%
ITV PLC	133,20	7,6	7,8	7,3	2,0	1,9	1,8	8,9	9,3	8,5	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,58	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%	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%	4,0%	4,8%	5,6%
Modern Times	308,20	11,8	10,6	9,4	1,2	1,1	1,1	20,0	17,8	15,5	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,4%
Prosieben	15,74	5,6	5,7	5,4	1,4	1,3	1,3	7,2	7,5	7,0	25%	24%	24%	5,8%	6,5%	6,9%
RTL Group	48,24	6,2	6,1	6,0	1,3	1,3	1,2	10,5	10,2	9,9	21%	20%	20%	8,2%	8,1%	8,2%
TF1-TV Francaise	7,14	3,9	3,4	3,1	0,7	0,6	0,6	11,4	8,3	7,8	17%	19%	20%	5,3%	6,4%	6,9%
Mediana		6,2	6,1	6,0	1,3	1,3	1,2	10,3	9,7	9,4	25%	24%	24%	5,8%	6,5%	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	74,20	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	35,43	8,0	7,5	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	29,70	7,3	8,5	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	23,77	5,8	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	34,5	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,14	8,2	7,8	7,3	3,3	3,1	3,0	23,8	19,1	17,7	40%	40%	41%	7,8%	7,8%	7,9%
Mediana		7,7	7,6	7,2	2,6	2,5	2,4	13,9	12,7	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*	19,05	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	48,40	8,6	8,3	7,8	1,1	1,0	1,0	12,9	14,6	14,2	12%	12%	13%	6,2%	4,1%	4,1%
Comarch	154,00	7,7	7,0	6,6	1,0	0,9	0,8	21,0	16,2	14,2	13%	13%	13%	1,0%	1,0%	6,5%
Mediana		7,7	7,0	6,6	1,0	0,9	0,8	12,9	14,6	14,2	12%	12%	13%	1,0%	2,1%	4,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	80,62	6,8	5,8	5,4	0,9	0,8	0,8	9,8	8,3	7,9	13%	14%	15%	2,2%	2,5%	2,6%
CapGemini	97,22	9,5	8,8	8,2	1,3	1,3	1,2	16,2	14,4	13,3	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,2%
IBM	134,38	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	8,98	7,2	6,6	6,2	0,7	0,7	0,7	13,4	11,1	10,0	10%	10%	11%	0,0%	1,9%	2,4%
Microsoft	106,38	17,0	14,3	12,5	7,0	6,1	5,6	27,7	23,9	21,1	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	50,36	9,8	9,7	9,3	4,6	4,5	4,4	16,3	14,8	13,9	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,6%
SAP	89,55	13,9	12,4	11,3	4,5	4,2	3,9	20,4	18,5	16,5	32%	33%	34%	1,6%	1,8%	2,0%
TietoEnator	25,30	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	9,1	8,6	1,6	1,6	1,6	15,3	14,1	13,3	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

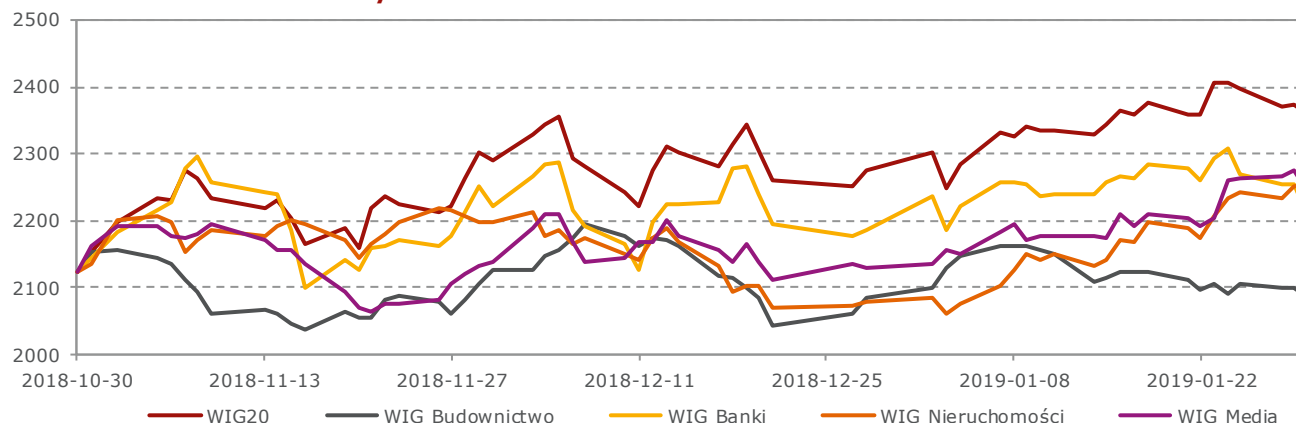
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	81,88	7,9	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	19,4	17,4	15,3	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,2%
Astaldi	0,77	4,3	4,3	4,3	0,4	0,4	0,4	1,2	1,1	1,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,30	30,9	21,3	19,4	1,6	1,6	1,5	66,8	36,1	30,8	5%	7%	8%	3,8%	3,9%	4,0%
Hochtief	132,00	6,3	6,1	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	137,50	62,3	5,9	4,8	0,2	0,2	0,2	-	11,5	9,0	0%	4%	5%	6,3%	6,3%	6,7%
Skanska	160,00	10,2	8,4	8,0	0,4	0,4	0,4	16,2	12,7	11,9	4%	5%	5%	5,2%	5,3%	5,6%
Strabag	30,90	2,8	2,7	2,6	0,2	0,2	0,2	10,6	10,1	9,8	6%	6%	6%	4,3%	4,5%	4,7%
Mediana		7,1	6,0	5,2	0,4	0,4	0,4	16,2	12,1	10,9	6%	7%	7%	3,8%	4,2%	4,7%

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	74,20	6,7	7,1	6,4	1,8	1,8	1,7	8,3	8,6	7,3	17%	17%	17%	10,2%	12,0%	11,7%
GTC	9,26	15,3	14,3	13,0	1,0	1,0	0,9	11,2	9,7	8,4	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	3,38	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	30,88	27,2	22,7	20,6	1,1	1,1	1,0	25,0	22,3	19,8	70%	75%	77%	2,8%	3,1%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	27,60	16,2	16,2	16,1	0,8	0,8	0,8	12,9	12,5	12,4	87%	87%	87%	5,4%	5,6%	5,7%
Immofinanz AG	23,08	29,0	27,5	25,6	0,9	0,8	0,8	21,1	21,4	20,5	49%	46%	51%	3,4%	3,7%	3,9%
Klepierre	30,28	18,9	19,1	18,6	0,8	0,8	0,8	11,7	11,3	10,9	89%	86%	86%	6,9%	7,2%	7,4%
Segro	663,20	33,7	30,8	28,5	1,0	1,0	0,9	29,9	27,4	25,3	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		23,0	20,9	19,6	0,8	0,8	0,8	17,0	17,0	16,1	81%	81%	82%	4,4%	4,6%	4,8%

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

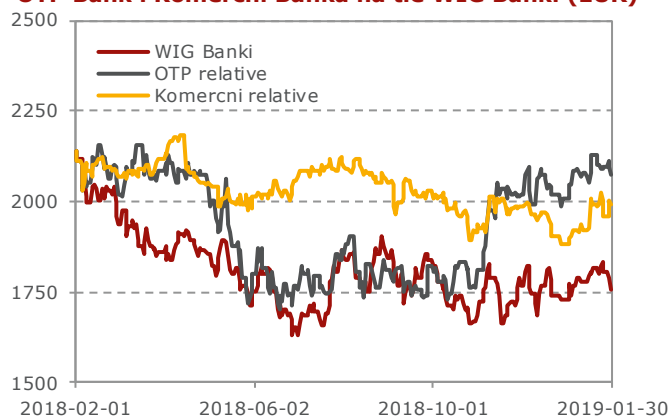
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



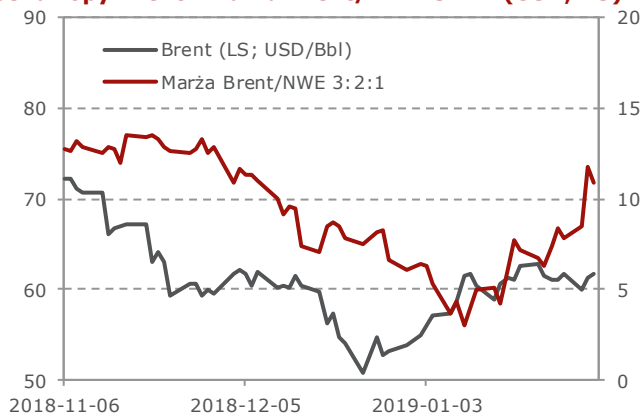
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



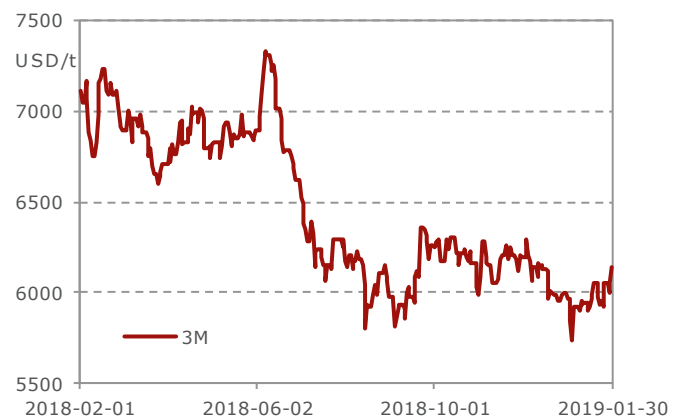
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



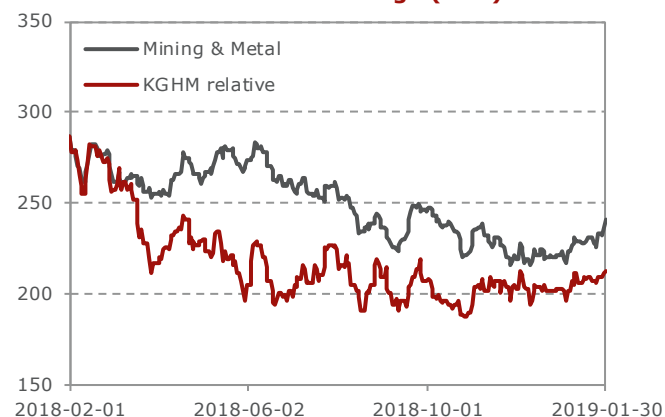
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



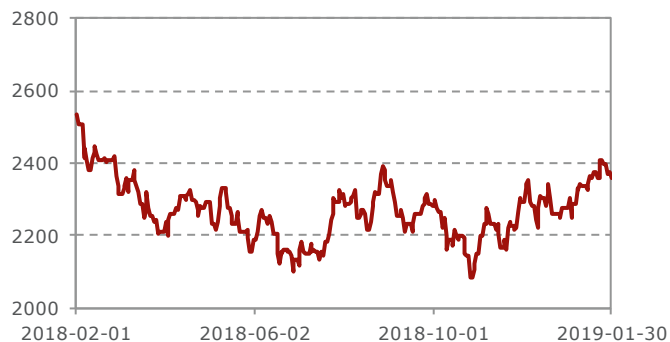
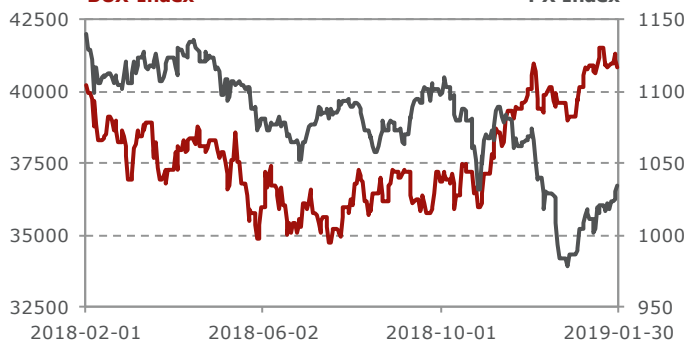
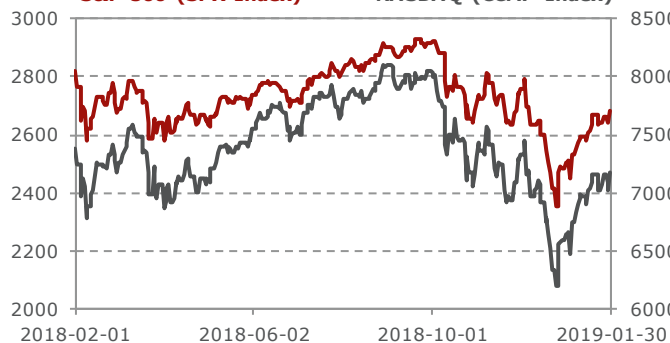
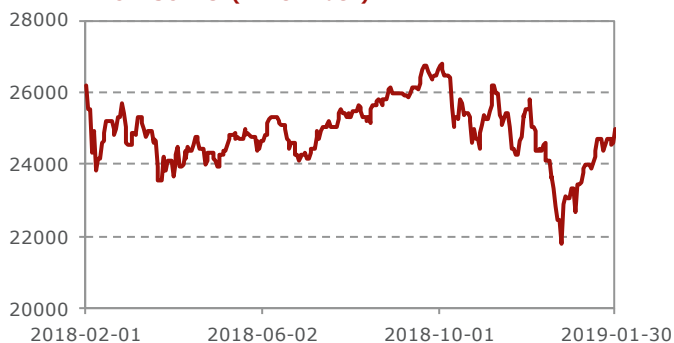
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

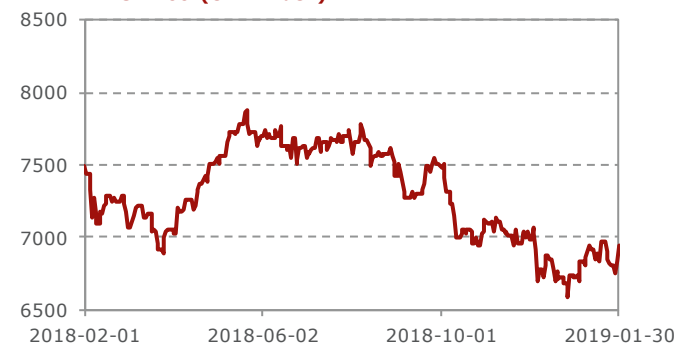


Źródło: Bloomberg

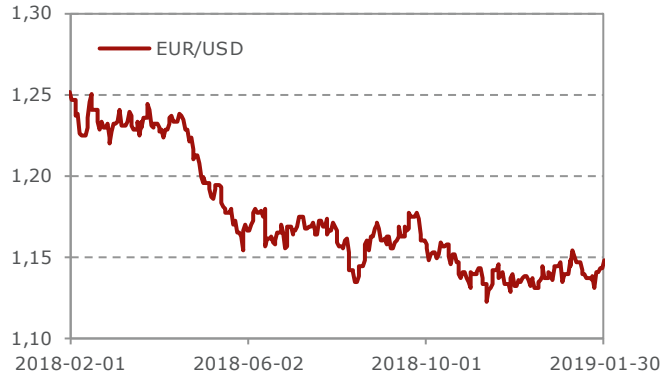
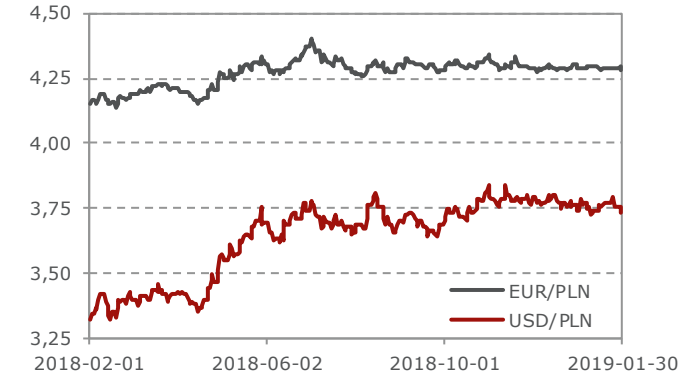
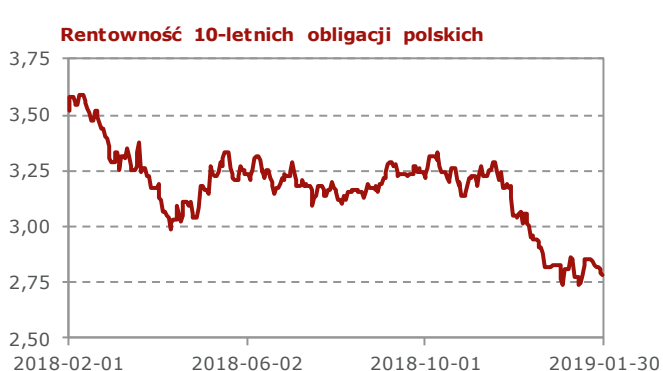
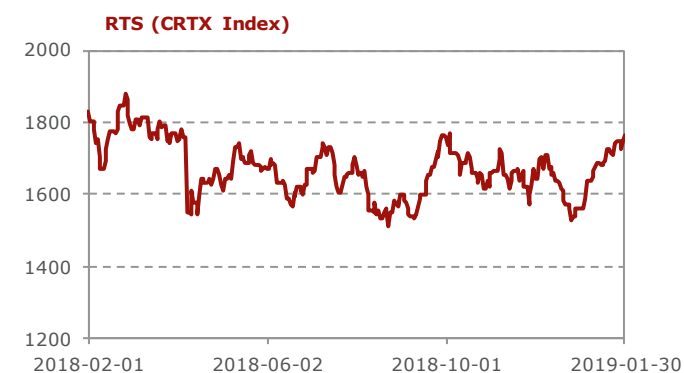
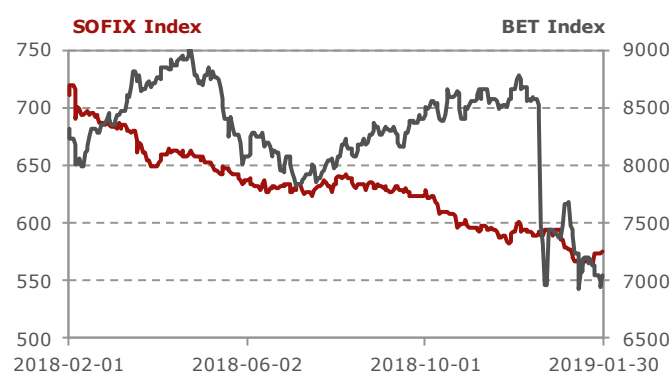
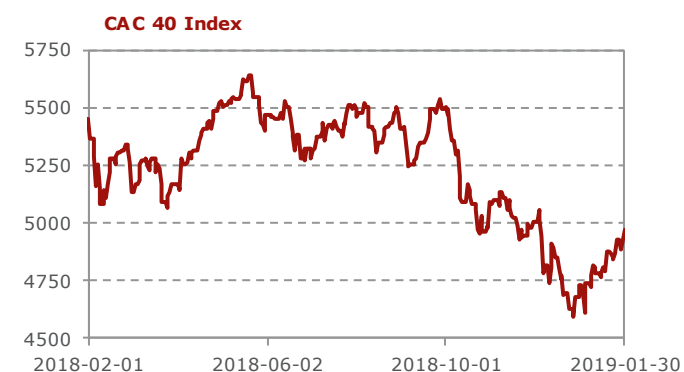
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-01-30	24 826,52	25 109,62	24 790,90	25 014,86	+1,77%
S&P 500	2019-01-30	2 653,62	2 690,44	2 648,34	2 681,05	+1,55%
NASDAQ	2019-01-30	7 094,79	7 201,31	7 065,57	7 183,08	+2,20%
DAX	2019-01-30	11 210,68	11 215,21	11 132,38	11 181,66	-0,33%
CAC 40	2019-01-30	4 943,68	4 974,76	4 942,64	4 974,76	+0,95%
FTSE 100	2019-01-30	6 833,93	6 967,70	6 833,93	6 941,63	+1,58%
WIG20	2019-01-30	2 374,69	2 378,83	2 348,33	2 357,79	-0,65%
BUX	2019-01-30	41 169,01	41 176,02	40 691,48	40 862,97	-0,69%
PX	2019-01-30	1 029,27	1 034,95	1 027,09	1 034,95	+0,52%
RTS	2019-01-30	1 750,09	1 766,64	1 744,65	1 766,49	+0,96%
SOFIX	2019-01-30	573,66	575,66	568,72	575,27	+0,28%
BET	2019-01-30	6 949,63	7 044,35	6 934,70	7 043,64	+1,36%
XU100	2019-01-30	104 154,20	104 793,10	103 549,90	104 189,50	+0,09%
BETELES	2019-01-30	130,55	130,55	129,09	130,06	-0,54%
NIKKEI	2019-01-30	20 701,62	20 706,27	20 527,53	20 556,54	-0,52%
SHCOMP	2019-01-30	2 584,75	2 598,82	2 575,41	2 575,58	-0,72%
Miedź	2019-01-30	6 062,00	6 168,00	6 051,50	6 136,00	+1,42%
Ropa	2019-01-30	60,92	62,25	60,75	61,33	+0,81%
USD/PLN	2019-01-30	3,7561	3,7610	3,7240	3,7323	-0,63%
EUR/PLN	2019-01-30	4,2946	4,2980	4,2826	4,2846	-0,23%
EUR/USD	2019-01-30	1,1433	1,1502	1,1406	1,1480	+0,41%
USBonds10	2019-01-30	2,7152	2,7330	2,6739	2,6775	-0,0323
GRBonds10	2019-01-30	0,2010	0,2050	0,1850	0,1880	-0,0120
PLBonds10	2019-01-30	2,7910	2,7930	2,7720	2,7800	-0,0090

WIG20 Index

BUX Index

PX Index
S&P 500 (SPX Index)

NASDAQ (CCMP Index)
DOW JONES (INDU Index)

DAX Index

FTSE 100 (UKX Index)


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.