

piątek, 1 lutego 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60367,42	2380,11	4076,71	11081,31	2,78	53,79	3,7224	4,2621
518,18 (0,87%)	22,32 (0,95%)	37,34 (0,92%)	20,55 (0,19%)	-0,048 (-1,73%)	-0,01 (-0,02%)	0,01 (-0,16%)	0 (-0,1%)

Informacje ze spółek i sektorów

Santander Bank Polska	Porozumienie ze związkami w sprawie zwolnień Santander BP zawarł ze wszystkimi działającymi w banku organizacjami związkowymi porozumienie określające zasady zwolnień grupowych. Bank szacuje wysokość kosztów redukcji zatrudnienia na 70 -90 mln zł i utworzy z tego tytułu rezerwę restrukturyzacyjną.
CCC Gino Rossi	Wydłużenie terminu wezwania CCC przedłużyło termin przyjmowania zapisów w wezwaniu na akcje Gino Rossi do 15 lutego. Powodem tej decyzji jest dotychczasowy brak zgody prezesa UOKiK na przejęcie spółki przez CCC. To jeden z warunków wezwania ogłoszonego przez CCC.
Asseco Poland Comarch	ZUS potwierdza, że rozważa różne opcje w sprawie KSI Zakład Ubezpieczeń Społecznych (ZUS) zdecyduje o dalszych etapach przejęcia obsługi systemu KSI przez Comarch od Asseco Poland. Według rzecznika ZUS, instytucja jest przygotowana na każdy możliwy scenariusz. Wcześniejsze komunikaty prasowe (Puls Biznesu) potwierdziły spostrzeżenia na temat istotnych opóźnień w przejęciu prac od Asseco Poland przez Comarch. Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest podział umowy między spółki.
PKN Orlen	Nowy kontrakt z Rosneft Oil PKN Orlen podpisał nowy kontrakt z rosyjską firmą Rosneft Oil Company na dostawy ropy naftowej w latach 2019-2021. Zgodnie z umową płocki koncern zmniejszy wolumen dostaw realizowanych przez Rosneft Oil Company o około 30 proc.. Zaopatrzenie do płockiej rafinerii wyniesie od 5,4 do 6,6 mln ton surowca rocznie. Dostawy będą realizowane w okresie od 1 lutego 2019 roku do 31 stycznia 2021 roku. Dotychczas PKN Orlen posiadał umowę na dostawy od 6 mln ton do 8,4 mln ton ropy rocznie.
ING Bank	Zgoda KNF na zaliczenie do kapitału Tier II €100 mln ING Bank Śląski otrzymał zgodę Komisji Nadzoru Finansowego na zaliczenie do kapitału Tier II środków z pożyczki podporządkowanej w wysokości 100 mln euro otrzymanej od ING Bank N.V. Umowa pożyczki została zawarta 30 października 2018 roku. Pożyczka została udzielona na okres 10 lat.
Grupa Azoty	Zakłady Azotowe Puławy otrzymają 20,5 mln dofinansowania Grupa Azoty Zakłady Azotowe Puławy otrzyma 20,5 mln zł z programu inteligentny rozwój na utworzenie Centrum Badawczo-Rozwojowego w Puławach. Całkowity koszt inwestycji wyniesie 50,5 mln zł. Grupa zakłada, że własna infrastruktura badawczo-rozwojowa pozwoli jej na realizację długofalowej strategii rozwoju, w tym utworzy perspektywy na ekspansję w opracowywaniu i wprowadzaniu na rynek innowacyjnych produktów, opartych na własnym know-how. Prace badawcze będą prowadzone w dwóch strategicznych obszarach – nawozów i biotechnologii.
Qumak	Qumak traci kontrakt z Lublinem Prezydent Lublina odstąpił od umowy z października 2017 r. zawartej z Qumakiem na rozbudowę systemu zarządzania ruchem i komunikacją miejską. Umowa opiewała na kwotę 23,3 mln zł brutto. Przyczyną odstąpienia od umowy podaną w oświadczeniu jest brak dalszej możliwości realizacji zamówienia przez spółkę Qumak. Jednocześnie Qumak poinformował, że dotychczasowy wiceprezes Michał Markowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji w spółce.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Lotos	Gdański sąd zdecydował w czwartek, że były prezes Lotosu, podejrzany o wyrządzenie tej spółce znacznej szkody majątkowej, nie zostanie tymczasowo aresztowany. Chciała tego prokuratura, argumentując wniosek obawą matactwa oraz surową karą grożącą podejrzanemu.
Izoblok	Izoblok oczekuje, że produkcja grupy kierowana na rynek niemiecki może spaść w 2019 roku o około 8 proc., natomiast produkcja w Polsce będzie stabilna. Firma liczy na odbicie w Niemczech pod koniec 2020 roku - ma "bardzo dużo" projektów, które ruszą w latach 2021-2022.
Chemoservis-Dworoy	Zarząd Chemoservis-Dworoy zawarł porozumienia z wierzycielami, dzięki czemu doszło do oddłużenia spółki na kwotę 11,994 mln zł - poinformowała spółka w komunikacie.
HH Technology	Sąd Okręgowy we Wrocławiu oddalił wniosek HH Technology przeciwko PCC Rokita i PCC Exol dotyczący zabezpieczenia roszczenia o zaniechanie naruszenia patentu.
PCC Rokita	Work Service rozpoczął proces sprzedaży spółek zagranicznych: Work Service Czech, Work Service Slovakia, Work Service SK, Work Service Outsourcing Slovakia.
Work Service	Master Pharm szacuje, że jego skonsolidowany zysk netto w 2018 roku wzrósł rdr o 24 proc., do 10,96 mln zł. W podobnym tempie wzrósł zysk operacyjny, który na koniec ubiegłego roku sięgnął 13,86 mln zł.
Master Pharm	Obrońca b. szefa TFI Altus mec. Katarzyna Szwarc złożyła w czwartek do Sądu Apelacyjnego w Warszawie wniosek o natychmiastowe zwolnienie Piotra Osieckiego z aresztu. Według obrony, aresztowanie jest bezprawne w sytuacji, gdy złożył poręczenie majątkowe.

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						+22,5%	12,1	11,3		
Alior Bank	kupuj	2018-12-05	56,65	92,50	57,50	+60,9%	9,7	7,3		
Handlowy	akumuluj	2018-12-05	71,10	76,00	69,10	+10,0%	13,9	13,0		
ING BSK	akumuluj	2018-12-05	183,60	199,63	191,40	+4,3%	16,4	14,7		
Millennium	akumuluj	2018-11-14	9,49	10,10	8,82	+14,5%	14,6	14,4		
Pekao	kupuj	2018-12-05	113,25	136,29	110,60	+23,2%	13,2	11,3		
PKO BP	akumuluj	2018-12-05	41,96	45,00	39,51	+13,9%	13,0	12,2		
Santander Bank Polska	akumuluj	2018-12-05	364,80	400,00	373,80	+7,0%	17,2	14,6		
Komercni Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	906,00	+10,4%	11,5	11,3		
Erste Bank	kupuj	2018-12-05	34,41	46,18 EUR	30,40	+51,9%	8,5	8,3		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 370	+14,7%	9,4	9,4		
PZU	akumuluj	2018-12-05	43,80	46,50	44,66	+4,1%	12,1	11,8		
Kruk	kupuj	2018-12-05	177,10	292,77	167,60	+74,7%	8,9	7,6		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,70	+87,8%	5,2	4,9		
Chemia						+21,2%	12,6	17,4	6,5	6,2
Ciech	kupuj	2018-11-05	42,58	77,05	52,40	+47,0%	12,6	8,0	6,1	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	36,98	-10,8%	-	26,9	6,9	7,2
Paliwa						-9,2%	9,2	13,8	5,2	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	3 302	-0,7%	9,0	11,6	4,2	4,8
PGNiG	kupuj	2018-11-05	6,35	7,72	7,63	+1,2%	11,5	9,3	5,4	4,4
PKN Orlen	sprzedaj	2018-11-15	97,80	81,52	104,70	-22,1%	7,8	15,9	4,9	7,8
Energetyka						+10,4%	6,4	5,6	4,2	4,0
CEZ	trzymaj	2018-11-05	549,00	518,72 CZK	567,00	-8,5%	21,9	19,5	8,6	8,3
Enea	kupuj	2018-11-29	10,50	15,58	10,73	+45,2%	6,4	3,3	4,2	3,2
Energa	kupuj	2018-11-29	9,16	13,54	10,14	+33,5%	5,2	5,6	4,1	4,0
PGE	kupuj	2018-11-29	11,47	14,82	11,86	+25,0%	10,4	7,9	4,9	4,2
Tauron	kupuj	2018-11-29	2,21	3,06	2,37	+29,1%	4,3	3,3	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						-0,9%	21,1	17,3	6,4	6,2
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,16	-8,9%	26,1	34,7	5,3	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,60	+14,3%	-	70,3	5,1	4,7
Play	kupuj	2018-11-26	16,54	21,30	22,80	-6,6%	7,3	8,0	5,8	5,7
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	10,60	+50,9%	27,4	35,2	5,6	4,8
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	23,70	-2,1%	15,4	13,6	7,1	6,5
Wirtualna Polska	kupuj	2018-12-05	52,20	61,50	58,40	+5,3%	23,7	18,3	11,9	9,8
Asseco Poland	trzymaj	2018-12-05	48,30	49,60	48,00	+3,3%	12,8	14,5	8,6	8,3
CD Projekt	kupuj	2018-11-23	139,00	170,40	190,00	-10,3%	-	-	-	-
Comarch	akumuluj	2018-12-05	160,00	173,30	155,00	+11,8%	21,1	16,3	7,7	7,1
Przemysł, surowce						-2,3%	13,6	10,7	6,5	5,6
Famur	kupuj	2018-11-30	5,58	6,41	4,98	+28,7%	14,1	11,1	6,6	5,6
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	341,50	-5,0%	12,3	13,6	8,8	9,1
JSW	redukuj	2018-12-05	71,20	59,14	68,30	-13,4%	3,4	10,3	1,5	3,3
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	51,00	+19,3%	21,7	7,0	7,9	5,7
KGHM	trzymaj	2018-12-05	92,60	84,56	94,16	-10,2%	13,2	8,1	5,0	4,2
Stelmet	trzymaj	2018-11-05	7,50	7,72	8,88	-13,1%	17,3	29,9	6,4	7,4
Deweloperzy						+8,3%	7,9	8,3	6,7	7,2
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	36,70	+16,8%	7,5	7,9	6,7	7,2
Dom Development	kupuj	2018-12-05	66,00	84,10	75,00	+12,1%	8,4	8,6	6,8	7,2
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,29	+3,3%	11,2	9,8	15,3	14,4
Handel						+19,7%	30,4	21,7	14,7	10,6
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	39,50	+16,5%	48,8	34,4	16,2	12,9
CCC	kupuj	2018-12-05	204,60	288,00	178,80	+61,1%	44,1	15,2	17,2	9,9
Dino	akumuluj	2018-12-05	100,40	106,30	100,30	+6,0%	31,6	23,9	19,3	15,0
Eurocash	trzymaj	2018-12-05	18,00	18,20	20,13	-9,6%	29,1	28,8	9,0	7,9
Jeronimo Martins	kupuj	2018-12-05	10,60	14,50 EUR	12,37	+17,2%	19,5	17,6	8,5	7,8
LPP	kupuj	2018-12-05	7 730	9 300	8 370	+11,1%	25,8	19,5	13,2	11,2
Inne						+15,6%	8,7	10,7	6,6	7,2
PBK M	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	57,60	+15,6%	8,7	10,7	6,6	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						13,8	12,7	6,5	5,5
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	11,75	+0,0%	17,9	15,1	7,5	6,0
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	29,00	+3,6%	15,5	14,7	10,6	9,8
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	13,05	+11,5%	10,4	10,3	5,0	4,6
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	4,23	-3,9%	12,1	10,6	5,5	5,0
Spółki przemysłowe						8,5	9,1	5,9	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	40,30	-21,0%	8,1	7,8	5,8	6,2
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	122,60	+8,7%	8,0	8,2	5,7	5,4
Apator	równoważ	2019-01-30	25,40	25,70	+1,2%	13,1	14,3	7,8	8,2
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,70	-24,8%	8,5	9,1	6,9	6,7
Cognor	równoważ	2018-12-05	1,80	1,81	+0,6%	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	23,90	-41,1%	16,2	13,6	10,0	9,1
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,41	+0,3%	3,3	3,8	4,8	5,3
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	38,90	-11,4%	10,6	14,5	6,2	7,5
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	57,00	-12,8%	7,1	8,9	5,5	6,2
Pfleiderer Group	niedoważaj	2019-01-30	32,60	31,75	-2,6%	20,9	18,6	5,9	6,2
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,18	-38,9%	8,3	2,5	6,7	2,8
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	15,40	-12,0%	11,9	9,7	5,5	6,0
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,10	-18,4%	9,5	8,7	6,0	6,0
Handel						11,1	8,8	6,0	4,6
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,44	+14,5%	8,3	7,7	3,1	2,7
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	3,84	+0,3%	14,0	9,9	8,9	6,6

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2018	P/E 2019	2020	2018	ROE 2019	2020	2018	P/BV 2019	2020	2018	DY 2019	2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	57,50	9,7	7,3	6,3	11%	13%	13%	1,0	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,46	-	3,1	1,6	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	69,10	13,9	13,0	11,4	9%	10%	11%	1,3	1,2	1,2	5,9%	5,4%	5,7%
ING BSK	191,40	16,4	14,7	12,9	12%	13%	14%	2,0	1,8	1,7	1,7%	1,8%	2,0%
Millennium	8,82	14,6	14,4	10,4	9%	9%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	110,60	13,2	11,3	9,9	9%	11%	12%	1,2	1,2	1,1	7,1%	6,8%	6,2%
PKO BP	39,51	13,0	12,2	10,8	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,1%
Santander Bank Polska	373,80	17,2	14,6	11,7	9%	10%	12%	1,5	1,5	1,4	1,8%	6,7%	3,4%
Mediana		13,9	12,6	10,6	9%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,5%	2,8%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,241	11,0	7,8	6,9	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	1,2%	3,3%	5,8%
Citigroup	64,460	9,7	8,5	7,4	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	2,4%	3,1%	3,6%
Commerzbank	6,286	8,6	7,5	5,6	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,2%	4,7%	6,6%
ING	10,312	7,8	7,6	7,2	10%	10%	10%	0,8	0,7	0,7	6,6%	6,9%	7,1%
KBC	59,280	9,8	10,1	9,6	14%	14%	14%	1,4	1,3	1,3	6,0%	6,5%	6,9%
UCI	10,088	6,6	5,4	4,7	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,4%	5,9%	8,9%
Mediana		9,2	7,7	7,1	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,3%	5,3%	6,8%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	30,40	8,5	8,3	7,7	11%	10%	11%	0,9	0,8	0,8	3,9%	4,9%	5,0%
Komerční Banka*	906,00	11,5	11,3	10,9	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	5,2%	5,7%	5,7%
OTP*	11 370	9,4	9,4	8,9	18%	16%	14%	1,6	1,4	1,2	2,0%	2,4%	2,6%
Banco Santander	4,13	8,6	7,8	7,2	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,3%	5,6%	6,2%
Deutsche Bank	7,74	21,8	9,9	6,9	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,2	1,7%	3,3%	4,6%
Sberbank	217,90	5,7	5,3	4,7	23%	22%	22%	1,3	1,1	1,0	8,0%	9,5%	10,9%
VTB Bank	0,04	3,8	3,4	3,4	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,6%	10,6%	10,6%
Piraeus Bank	0,57	-	2,3	1,2	-1%	2%	4%	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	6,7%
Alpha Bank	0,87	10,9	5,3	3,5	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,1	0,0%	0,0%	1,1%
National Bank of Greece	0,98	8,6	5,3	3,9	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,2%
Eurobank Ergasias	0,54	7,3	5,1	3,8	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	9,06	6,1	5,8	4,3	14%	13%	16%	0,8	0,7	0,7	4,2%	3,9%	5,2%
Türkiye Halk Bank	7,60	3,4	2,9	2,1	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,6%	1,1%	1,8%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,78	3,6	4,2	3,3	12%	9%	11%	0,4	0,4	0,3	1,2%	1,1%	1,2%
Yapi ve Kredi Bankası	1,95	4,4	4,4	3,3	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,3	5,3	4,1	11%	9%	11%	0,5	0,4	0,4	1,9%	2,9%	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	44,66	12,1	11,8	11,3	21%	20%	20%	2,5	2,3	2,2	6,0%	6,2%	6,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,18	9,3	8,7	8,1	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	4,5%	4,8%	5,2%
Uniq	7,98	11,0	10,5	9,8	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,6%	6,9%	7,3%
Aegon	4,48	6,9	6,1	6,1	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,4%	6,7%	7,0%
Allianz	184,90	10,4	9,7	9,3	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	4,14	7,2	6,8	6,3	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,3%	8,1%	9,2%
AXA	20,25	7,9	7,2	7,1	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,6%	7,0%	7,4%
Baloise	153,70	13,0	11,8	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,3%
Assicurazioni Generali	15,30	9,6	9,4	9,2	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,3%	6,6%
Helvetia	588,00	12,0	11,4	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,2%	4,3%	4,5%
Mapfre	2,43	9,1	8,2	7,5	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,2%	6,8%	7,4%
RSA Insurance	5,13	12,7	10,2	9,6	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,2	4,6%	6,0%	6,6%
Zurich Financial	311,70	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	9,2	9%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	6,0%	6,4%	6,7%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	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	3302,00	4,2	4,8	4,5	0,6	0,6	0,6	9,0	11,6	10,4	14%	12%	13%	3,9%	3,1%	3,2%
PKN Orlen	104,70	4,9	7,8	6,5	0,5	0,4	0,4	7,8	15,9	13,8	9%	6%	7%	2,9%	2,9%	2,9%
HollyFrontier	56,34	5,5	4,9	5,3	0,7	0,6	0,7	9,6	7,3	8,1	12%	13%	13%	2,4%	2,4%	2,4%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	87,82	7,2	5,7	4,7	0,4	0,4	0,4	14,0	9,1	6,8	5%	6%	8%	3,6%	4,0%	4,2%
Marathon Petroleum	66,26	9,5	5,9	5,3	0,8	0,6	0,6	13,0	8,8	6,9	8%	10%	11%	2,8%	3,0%	3,2%
Phillips 66	95,41	7,1	6,7	6,0	0,5	0,5	0,5	10,8	9,7	8,1	7%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,8%
Supras	139,00	6,0	5,5	4,8	0,5	0,4	0,4	10,2	7,2	5,6	8%	7%	8%	7,6%	11,0%	15,1%
OMV	43,40	3,7	3,3	3,3	0,8	0,7	0,7	8,8	7,4	7,3	21%	22%	22%	3,8%	4,2%	4,6%
Neste Oil	80,14	12,3	11,3	10,8	1,4	1,3	1,4	19,5	17,7	16,7	11%	12%	13%	2,6%	2,9%	3,1%
Hellenic Petroleum	7,66	5,5	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	8,1	9,1	8,3	8%	7%	7%	5,3%	5,4%	6,0%
Saras SpA	1,86	4,5	3,8	3,1	0,2	0,2	0,2	16,8	10,2	7,5	4%	4%	6%	3,9%	5,3%	6,9%
Motor Oil	21,75	4,7	4,9	4,2	0,3	0,3	0,3	8,6	9,0	7,7	6%	6%	7%	6,2%	6,5%	7,1%
Mediana		5,5	5,7	5,3	0,5	0,5	0,5	9,6	9,1	8,1	8%	8%	8%	3,6%	3,6%	3,8%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,59	6,7	6,6	6,2	1,3	1,3	1,2	12,2	12,8	11,8	20%	20%	20%	4,1%	4,6%	5,0%
Centrica	136,40	4,7	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	10,7	10,5	9,6	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,43	10,4	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	21,82	8,3	8,1	7,9	1,4	1,4	1,4	16,1	15,3	15,1	17%	17%	18%	6,2%	6,5%	6,7%
Engie	13,99	6,6	6,3	5,8	1,0	0,9	0,9	14,2	13,0	11,5	14%	15%	15%	5,3%	5,6%	6,1%
Gas Natural SDG	24,35	9,8	9,1	8,8	1,7	1,7	1,7	-	16,9	15,8	18%	18%	19%	5,3%	5,6%	6,0%
Hera SpA	2,95	7,0	7,0	6,8	1,3	1,3	1,2	16,4	16,7	15,7	18%	18%	18%	3,4%	3,5%	3,6%
Snam SpA	4,17	12,6	12,3	12,0	10,2	9,9	9,7	14,3	13,7	13,5	81%	81%	81%	5,5%	5,7%	5,9%
PGNiG	7,63	5,4	4,4	4,0	1,0	0,9	0,8	11,5	9,3	8,9	19%	20%	21%	0,9%	1,7%	3,2%
BP	520,10	4,7	4,4	4,3	0,6	0,6	0,6	11,4	10,5	10,3	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,81	3,3	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,7	10,0	10,1	25%	25%	26%	5,6%	5,7%	5,9%
Equinor	192,80	3,1	2,7	2,6	1,2	1,1	1,1	11,0	9,4	9,2	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	162,82	2,7	2,7	2,6	0,8	0,7	0,7	2,9	2,9	3,0	28%	28%	28%	5,7%	6,1%	7,8%
NovaTek	1145,00	12,2	12,6	11,4	4,4	4,2	3,9	15,1	12,7	12,1	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	28,00	4,1	3,7	3,5	2,0	1,9	1,7	7,1	6,8	6,4	49%	50%	49%	16,4%	13,5%	14,5%
Shell	27,08	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,4	9,5	9,1	15%	16%	17%	7,9%	8,0%	8,1%
Total	47,98	5,6	5,0	4,9	0,9	0,9	0,9	11,3	9,9	9,7	16%	18%	19%	6,2%	6,4%	6,6%
Mediana		5,6	5,0	4,9	1,2	1,1	1,1	11,6	10,5	10,3	19%	20%	20%	5,3%	5,6%	5,9%

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	14,43	6,6	6,1	5,6	1,4	1,4	1,3	23,1	17,6	13,9	22%	23%	24%	2,2%	2,8%	3,7%
EDP	3,19	9,0	8,4	8,2	2,1	2,0	2,0	15,3	13,7	13,2	23%	23%	24%	6,0%	6,0%	6,0%
Endesa	21,82	8,3	8,1	7,9	1,4	1,4	1,4	16,1	15,3	15,1	17%	17%	18%	6,2%	6,5%	6,7%
Enel	5,27	6,9	6,5	6,2	1,5	1,4	1,4	13,0	11,3	10,6	21%	22%	23%	5,3%	6,1%	6,7%
EON	9,67	7,9	7,5	6,3	1,0	0,9	0,7	14,6	14,0	12,8	13%	12%	11%	4,5%	4,9%	5,3%
Fortum	19,82	14,3	13,2	12,0	4,4	4,3	4,1	23,0	15,8	13,6	31%	32%	34%	5,5%	5,5%	5,5%
Iberdola	7,20	9,4	8,9	8,4	2,4	2,3	2,2	15,4	14,4	13,6	25%	26%	26%	4,7%	4,9%	5,2%
National Grid	825,20	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	20,10	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	21,70	12,6	12,5	7,5	0,9	0,8	0,9	15,8	15,3	11,5	7%	6%	11%	3,2%	3,7%	4,2%
SSE	1170,00	8,4	10,5	8,7	0,7	0,7	0,7	10,0	14,5	11,4	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,62	11,4	8,9	7,4	3,6	3,2	2,9	43,7	29,0	22,4	32%	36%	39%	1,0%	1,5%	2,0%
CEZ	567,00	8,6	8,3	7,6	2,2	2,1	1,9	21,9	19,5	16,4	26%	25%	25%	5,8%	4,6%	5,1%
PGE	11,86	4,9	4,2	3,6	1,3	0,8	0,7	10,4	7,9	6,7	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,2%
Tauron	2,37	3,8	3,9	3,4	0,7	0,6	0,6	4,3	3,3	2,7	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,73	4,2	3,2	3,1	0,9	0,8	0,8	6,4	3,3	3,3	21%	25%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	10,14	4,1	4,0	4,3	0,8	0,7	0,8	5,2	5,6	6,0	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	8,3	7,5	1,4	1,4	1,4	15,3	14,5	13,2	22%	23%	24%	3,2%	3,7%	4,2%

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	4658,00	7,2	6,3	6,1	2,4	2,2	2,0	11,4	8,9	8,3	34%	35%	34%	6,8%	7,0%	7,5%
Uralkali	87,62	4,9	4,9	-	2,6	2,6	-	4,2	4,2	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2583,00	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	16,99	10,6	7,3	6,5	1,6	1,5	1,4	38,9	11,5	8,7	15%	20%	22%	1,7%	3,7%	4,9%
Yara International	348,10	67,1	47,0	40,2	7,6	6,8	6,5	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	32,28	8,2	7,2	6,9	1,7	1,6	1,6	16,8	13,1	12,0	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	43,65	11,0	8,8	8,2	3,7	3,3	3,3	27,7	16,2	13,4	34%	38%	40%	2,7%	2,8%	2,8%
Israel Chemicals	2105,00	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	36,98	6,9	7,2	7,5	0,5	0,6	0,7	-	26,9	23,9	7%	9%	9%	3,2%	0,2%	0,7%
ZA Police*	14,05	9,3	7,1	5,7	0,6	0,5	0,5	-	19,0	10,7	6%	7%	9%	3,8%	3,6%	3,6%
ZCh Puławy*	80,00	3,1	2,7	2,1	0,3	0,2	0,2	12,7	10,8	7,3	9%	9%	11%	7,4%	6,3%	6,3%
Mediana		8,2	7,2	6,7	1,7	1,7	1,6	14,0	12,3	10,7	21%	21%	22%	3,0%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	52,40	6,1	5,2	4,6	1,1	1,1	1,0	12,6	8,0	6,9	18%	20%	21%	14,3%	5,8%	8,2%
Akzo Nobel	75,36	15,4	12,2	10,6	1,7	1,6	1,6	26,3	26,2	20,9	11%	13%	15%	2,8%	3,1%	2,6%
BASF	63,82	7,5	7,2	6,7	1,2	1,2	1,1	10,6	10,0	9,2	16%	16%	17%	5,1%	5,2%	5,4%
Croda	4821,00	16,5	15,2	14,4	4,8	4,5	4,4	26,7	24,6	23,2	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,79	5,6	4,3	3,9	1,2	0,9	0,9	8,1	7,9	7,2	22%	22%	22%	3,7%	3,9%	4,0%
Soda Sanayii	7,17	7,0	4,8	4,5	1,9	1,3	1,3	6,2	6,1	5,1	27%	27%	28%	3,1%	6,9%	11,7%
Solvay	95,08	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	674,30	8,2	8,1	7,2	1,6	1,6	1,5	14,4	15,5	13,3	19%	20%	21%	1,8%	1,8%	2,0%
Tessenderlo Chemie	30,95	7,1	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,7	12,0	10,2	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	92,16	5,1	5,3	5,1	1,1	1,0	1,0	14,1	14,8	13,6	21%	20%	20%	3,9%	4,1%	4,3%
Mediana		7,1	5,5	5,2	1,2	1,2	1,1	13,4	11,4	10,1	20%	20%	21%	3,4%	3,9%	4,1%

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	235,50	8,3	8,2	7,8	2,2	2,1	2,0	18,7	18,2	17,2	26%	26%	26%	2,9%	3,0%	3,2%
Caterpillar	133,16	9,4	8,6	8,2	1,9	1,8	1,7	11,5	10,4	9,5	21%	21%	21%	2,5%	2,6%	2,7%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,9	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	4,98	6,6	5,6	5,4	1,4	1,3	1,2	14,1	11,1	10,3	21%	23%	22%	8,8%	9,3%	6,3%
Komatsu	2761,50	8,9	6,5	6,1	1,4	1,2	1,2	13,7	10,2	9,4	15%	19%	20%	2,7%	3,8%	4,2%
Sandvig AG	144,30	8,1	7,9	7,6	1,9	1,9	1,8	13,9	13,0	12,5	24%	24%	23%	2,8%	3,1%	3,4%
Mediana		8,5	7,2	6,9	1,4	1,3	1,5	13,8	10,4	9,9	21%	22%	22%	2,7%	3,1%	3,8%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	68,30	1,5	3,3	4,6	0,6	0,7	0,8	3,4	10,3	25,6	37%	20%	17%	0,0%	6,9%	3,9%
KGHM	94,16	5,0	4,2	4,0	1,2	1,0	0,9	13,2	8,1	8,5	24%	24%	23%	0,0%	1,1%	2,5%
LW Bogdanka*	56,20	3,2	2,4	2,3	1,0	0,9	0,8	16,5	7,6	7,1	31%	36%	36%	1,9%	3,6%	4,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1942,80	4,8	5,0	5,3	1,6	1,6	1,6	10,8	10,5	12,1	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	869,80	6,3	5,3	5,0	2,9	2,7	2,6	18,6	14,3	13,6	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	34,83	4,0	4,3	4,6	2,2	2,3	2,3	14,9	13,7	15,0	54%	53%	51%	2,4%	3,8%	2,4%
Boliden	225,80	4,6	5,0	5,1	1,2	1,2	1,2	9,0	10,3	10,6	26%	25%	24%	6,1%	5,1%	5,4%
First Quantum	15,21	8,7	6,5	4,6	3,8	3,1	2,4	17,9	11,6	7,0	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,64	3,9	6,0	4,7	1,4	1,8	1,7	7,0	13,6	9,2	37%	30%	35%	1,5%	2,0%	3,9%
Hudbay Min	7,87	3,5	3,9	3,6	1,5	1,5	1,5	17,8	16,5	11,3	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,00	4,5	4,0	2,9	1,7	1,6	1,3	16,2	14,2	8,2	38%	39%	46%	1,4%	1,4%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	20,80	6,8	6,6	6,4	3,5	3,4	3,3	9,2	9,1	8,9	52%	52%	52%	9,2%	10,3%	11,1%
OZ Minerals	9,76	5,5	5,9	4,6	2,5	2,5	2,1	15,3	17,9	12,8	46%	43%	45%	2,0%	1,8%	2,6%
Rio Tinto	4187,50	4,6	4,9	5,0	2,1	2,2	2,1	11,1	12,2	12,7	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,99	2,9	3,0	2,1	1,5	1,4	1,2	8,6	9,5	5,6	51%	49%	55%	3,9%	3,6%	5,9%
Southern CC	33,62	8,5	7,6	7,0	4,3	3,9	3,7	15,7	13,7	12,4	50%	51%	53%	3,5%	4,1%	4,7%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,6	5,0	4,7	2,1	2,2	2,1	14,9	13,6	11,3	45%	44%	46%	1,5%	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	5,16	5,3	5,8	5,9	1,4	1,5	1,5	26,1	34,7	28,7	27%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,60	5,1	4,7	4,3	1,3	1,2	1,2	-	-	25,7	25%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,5%
Play	22,80	5,8	5,7	5,4	1,8	1,8	1,7	7,3	8,0	7,9	32%	31%	31%	11,2%	5,6%	5,6%
Mediana		5,3	5,7	5,4	1,4	1,5	1,5	16,7	21,4	25,7	27%	26%	27%	0%	0,0%	4,5%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,41	5,5	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	13,7	13,5	13,4	32%	32%	32%	6,4%	6,4%	6,5%
Telefonica CP	243,50	8,0	8,0	8,0	2,2	2,2	2,2	13,6	13,7	14,1	28%	28%	27%	8,4%	8,4%	8,4%
Hellenic Telekom	10,95	4,9	4,8	4,7	1,6	1,6	1,6	19,9	16,5	14,4	34%	34%	34%	4,1%	5,0%	5,5%
Matav	466,00	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	10,6	10,5	10,5	31%	31%	30%	5,4%	5,6%	5,9%
Telecom Austria	6,68	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	15,1	11,2	10,0	32%	32%	32%	3,0%	3,5%	4,1%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,7	13,5	13,4	32%	32%	32%	5,4%	5,6%	5,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	232,40	4,4	4,5	4,5	1,4	1,4	1,4	8,5	8,9	8,9	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,15	5,8	5,5	5,1	1,8	1,7	1,6	15,1	12,9	11,7	31%	31%	32%	5,0%	5,4%	5,8%
KPN	2,69	7,8	7,7	7,5	3,0	3,1	3,1	24,9	21,7	19,6	39%	40%	41%	4,9%	6,7%	7,5%
Orange France	13,57	4,9	4,8	4,7	1,5	1,5	1,5	12,9	11,8	10,8	31%	32%	32%	5,2%	5,5%	5,7%
Swisscom	476,00	7,7	7,7	7,7	2,8	2,8	2,8	16,3	16,4	16,4	36%	36%	36%	4,6%	4,6%	4,6%
Telefonica S.A.	7,50	5,9	6,0	5,9	1,9	1,9	1,9	10,7	10,4	9,7	32%	32%	32%	5,4%	5,4%	5,5%
Telia Company	39,38	8,6	8,1	8,0	2,8	2,7	2,6	16,5	14,2	13,3	32%	33%	33%	5,9%	6,1%	6,2%
TI	0,49	4,2	4,2	4,2	1,8	1,8	1,8	9,5	6,8	6,6	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		5,8	5,7	5,5	1,9	1,9	1,9	14,0	12,4	11,2	32%	33%	33%	4,9%	5,4%	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	10,60	5,6	4,8	4,5	0,4	0,4	0,4	27,4	35,2	18,7	8%	9%	10%	4,7%	4,7%	4,7%
Cyfrowy Polsat	23,70	7,1	6,5	6,0	2,4	2,2	2,0	15,4	13,6	11,3	34%	33%	34%	0,0%	1,3%	1,8%
Mediana		6,4	5,7	5,2	1,4	1,3	1,2	21,4	24,4	15,0	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	53,40	9,9	9,0	8,3	2,3	2,2	2,1	18,8	16,4	14,7	23%	25%	26%	3,9%	4,1%	4,4%
Daily Mail	606,00	8,5	8,5	8,2	1,2	1,2	1,2	15,2	16,4	15,0	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,37	6,7	6,8	6,6	0,5	0,5	0,5	17,6	15,4	16,1	7%	7%	7%	1,1%	3,2%	4,9%
New York Times	25,71	16,3	14,5	13,2	2,4	2,3	2,2	32,8	26,8	20,5	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,69	8,2	7,1	6,3	1,5	1,5	1,5	28,2	13,7	12,1	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		8,5	7,4	7,1	1,2	1,2	1,2	18,2	15,4	14,7	15%	16%	17%	0,0%	0,6%	0,6%
TV																
Atresmedia Corp	4,24	6,3	6,2	6,1	1,1	1,1	1,1	7,2	7,2	7,1	18%	18%	18%	11,4%	11,6%	11,7%
Gestevisión Telecinco	6,15	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%	9,3%
ITV PLC	129,30	7,4	7,6	7,1	1,9	1,9	1,8	8,6	9,0	8,2	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,35	4,1	4,1	4,0	1,1	1,1	1,1	9,8	9,5	9,3	27%	27%	28%	7,4%	7,9%	8,1%
Mediaset SPA	2,87	3,9	4,2	4,1	1,4	1,5	1,5	20,2	13,1	11,2	36%	37%	38%	4,0%	4,9%	5,7%
Modern Times	304,60	11,7	10,4	9,3	1,2	1,1	1,1	19,7	17,6	15,3	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,5%
Prosieben	15,63	5,6	5,7	5,3	1,4	1,3	1,3	7,2	7,5	6,9	25%	24%	24%	5,8%	6,5%	6,9%
RTL Group	47,82	6,2	6,1	5,9	1,3	1,2	1,2	10,4	10,1	9,8	21%	20%	20%	8,3%	8,2%	8,2%
TF1-TV Francaise	7,08	3,9	3,3	3,1	0,6	0,6	0,6	11,3	8,3	7,7	17%	19%	20%	5,3%	6,4%	6,9%
Mediana		6,2	6,1	5,9	1,3	1,2	1,2	10,3	9,5	9,3	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	74,91	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	36,57	8,2	7,6	7,2	2,7	2,4	2,3	14,3	13,1	11,6	32%	32%	32%	2,1%	2,3%	2,6%
Dish Network	30,67	7,4	8,6	9,8	1,5	1,6	1,7	10,1	12,5	16,6	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,40	5,8	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	35,5	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,33	8,3	7,8	7,4	3,3	3,1	3,0	24,0	19,3	17,8	40%	40%	41%	7,7%	7,8%	7,9%
Mediana		7,8	7,7	7,3	2,7	2,5	2,5	14,3	13,1	17,2	36%	36%	37%	1,0%	1,2%	1,3%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	19,20	5,3	5,5	5,3	0,1	0,1	0,1	4,9	5,1	4,8	1%	1%	1%	0,0%	2,1%	4,9%
Assec Poland	48,00	8,6	8,3	7,8	1,1	1,0	1,0	12,8	14,5	14,1	12%	12%	13%	6,3%	4,2%	4,2%
Comarch	155,00	7,7	7,1	6,7	1,0	0,9	0,8	21,1	16,3	14,3	13%	13%	13%	1,0%	1,0%	6,5%
Mediana		7,7	7,1	6,7	1,0	0,9	0,8	12,8	14,5	14,1	12%	12%	13%	1,0%	2,1%	4,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	79,72	6,8	5,7	5,4	0,9	0,8	0,8	9,7	8,2	7,8	13%	14%	15%	2,2%	2,5%	2,6%
CapGemini	96,48	9,5	8,7	8,2	1,3	1,3	1,2	16,0	14,3	13,2	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,3%
IBM	134,42	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	104,43	16,7	14,0	12,2	6,8	6,0	5,5	27,2	23,5	20,7	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	50,23	9,8	9,7	9,2	4,6	4,5	4,4	16,3	14,8	13,8	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,6%
SAP	90,25	14,0	12,5	11,4	4,5	4,2	3,9	20,5	18,6	16,7	32%	33%	34%	1,6%	1,8%	2,0%
TietoEnator	25,02	9,4	9,2	8,9	1,2	1,2	1,2	14,2	13,7	13,2	13%	13%	13%	5,7%	5,9%	6,1%
Mediana		9,4	9,0	8,5	1,6	1,6	1,6	15,1	14,0	13,2	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

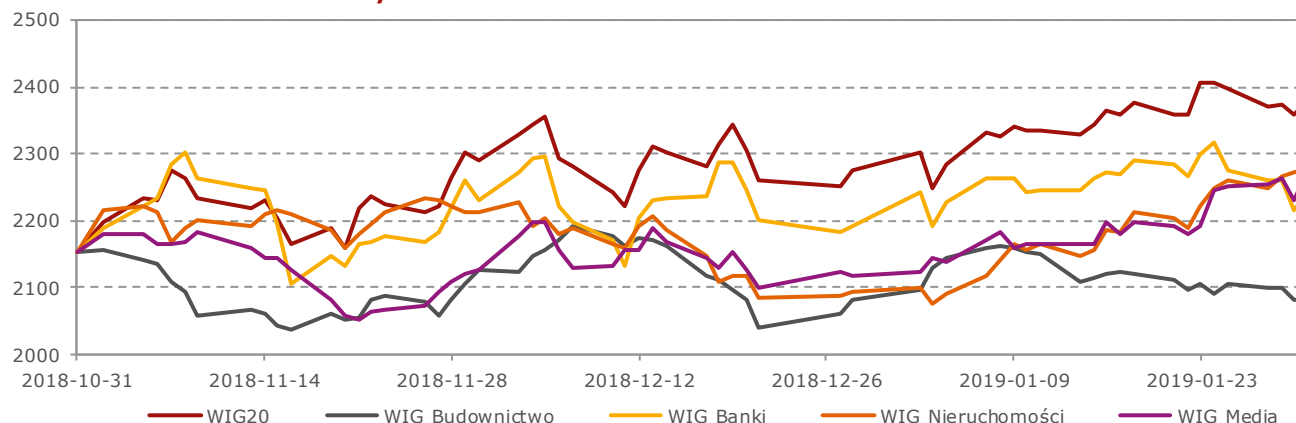
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	83,10	7,9	7,8	7,6	1,4	1,4	1,4	19,7	17,6	15,5	18%	18%	18%	3,7%	4,0%	4,2%
Astaldi	0,79	4,4	4,3	4,3	0,4	0,4	0,4	1,2	1,1	1,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,57	31,2	21,5	19,6	1,6	1,6	1,5	67,7	36,6	31,3	5%	7%	8%	3,7%	3,8%	3,9%
Hochtief	130,90	6,3	6,0	5,6	0,4	0,4	0,3	16,0	14,0	13,2	6%	6%	6%	3,7%	4,3%	4,6%
Mota Engil	1,93	4,2	3,7	3,4	0,6	0,6	0,5	35,1	9,9	6,2	15%	15%	16%	1,0%	1,6%	5,4%
NCC	136,75	61,9	5,8	4,8	0,2	0,2	0,2	-	11,4	8,9	0%	4%	5%	6,3%	6,4%	6,7%
Skanska	158,15	10,1	8,3	7,9	0,4	0,4	0,4	16,0	12,6	11,8	4%	5%	5%	5,2%	5,4%	5,6%
Strabag	30,60	2,7	2,7	2,6	0,2	0,2	0,2	10,5	10,0	9,7	6%	6%	6%	4,3%	4,6%	4,8%
Mediana		7,1	5,9	5,2	0,4	0,4	0,4	16,0	12,0	10,8	6%	7%	7%	3,7%	4,2%	4,8%

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	75,00	6,8	7,2	6,5	1,8	1,8	1,7	8,4	8,6	7,4	17%	17%	17%	10,1%	11,9%	11,6%
GTC	9,29	15,3	14,4	13,0	1,0	1,0	0,9	11,2	9,8	8,5	88%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
Mediana		11,1	10,8	9,7	1,4	1,4	1,3	9,8	9,2	7,9	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,37	13,9	13,7	13,0	0,7	0,7	0,6	10,9	10,4	10,0	89%	88%	87%	8,0%	8,2%	8,5%
CA Immobilien Anlagen	31,26	27,4	22,9	20,8	1,2	1,1	1,0	25,3	22,6	20,1	70%	75%	77%	2,8%	3,1%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	27,08	16,0	16,0	15,9	0,7	0,8	0,8	12,7	12,2	12,2	87%	87%	87%	5,5%	5,7%	5,9%
ImmoFinanz AG	23,10	29,0	27,6	25,6	0,9	0,8	0,8	21,1	21,5	20,6	49%	46%	51%	3,4%	3,7%	3,9%
Klepierre	29,96	18,8	19,0	18,5	0,8	0,8	0,8	11,6	11,1	10,8	89%	86%	86%	7,0%	7,3%	7,5%
Segro	647,00	33,1	30,3	28,0	1,0	0,9	0,9	29,1	26,7	24,7	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		23,1	20,9	19,6	0,8	0,8	0,8	16,9	16,9	16,1	81%	81%	82%	4,5%	4,7%	4,9%

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

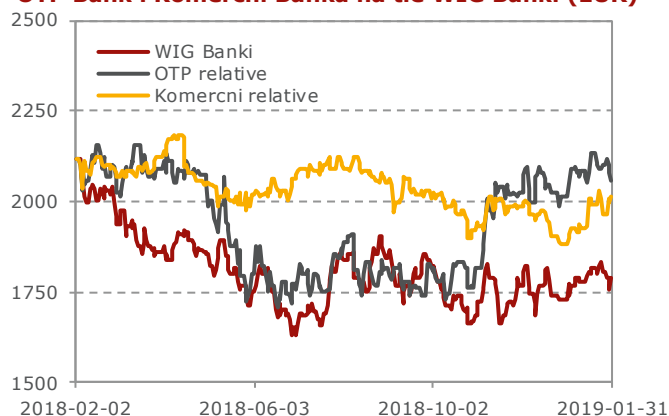
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



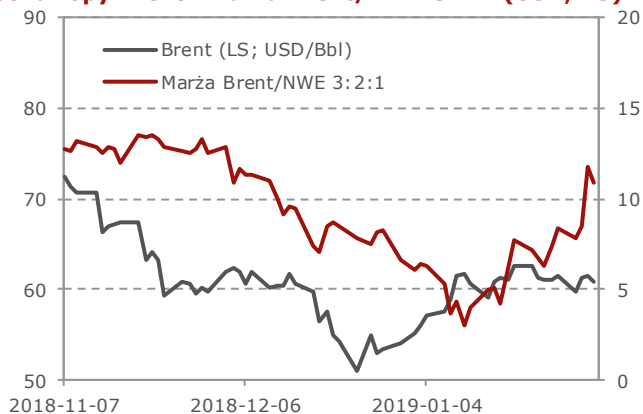
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



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



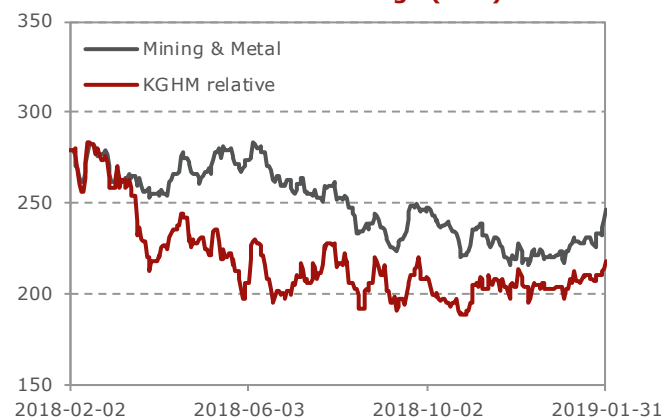
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



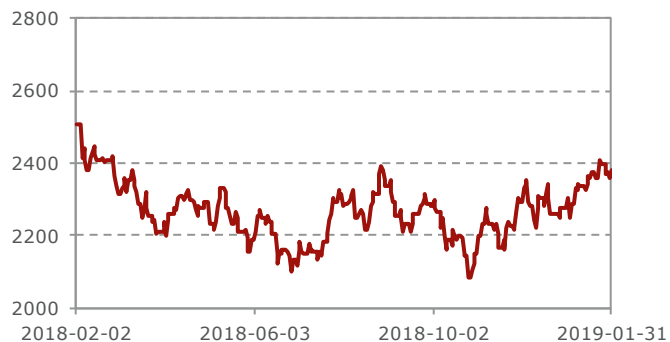
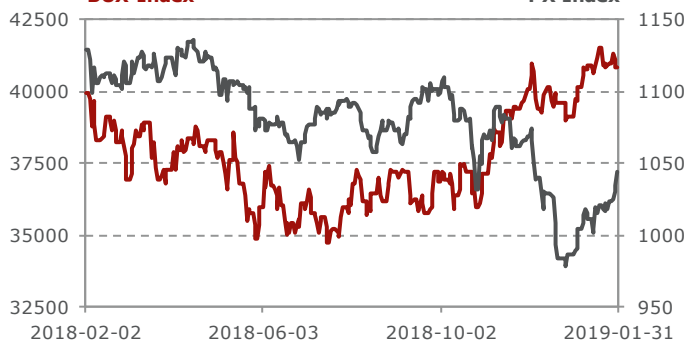
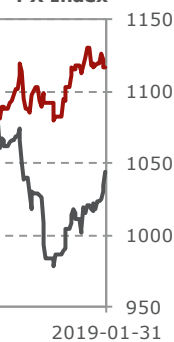
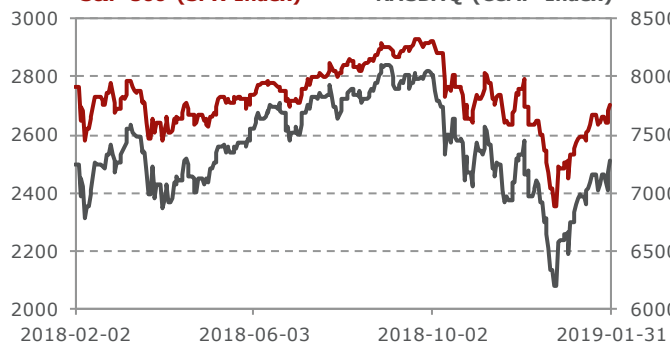
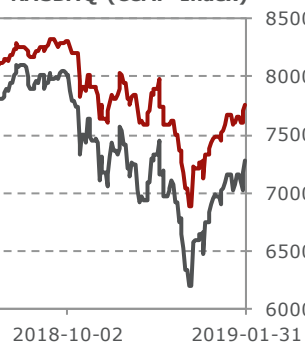
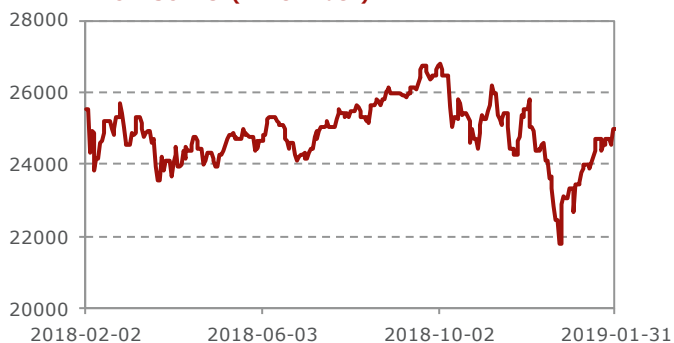
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

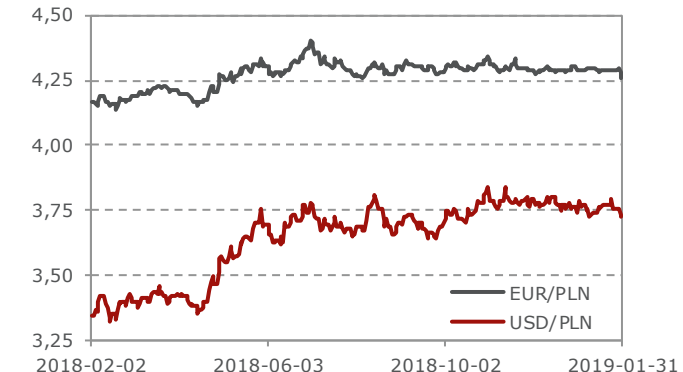
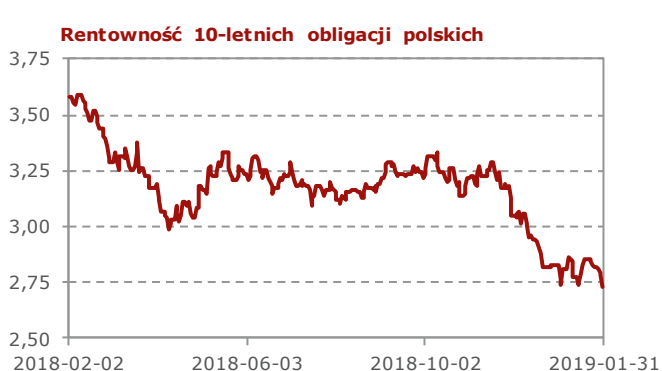
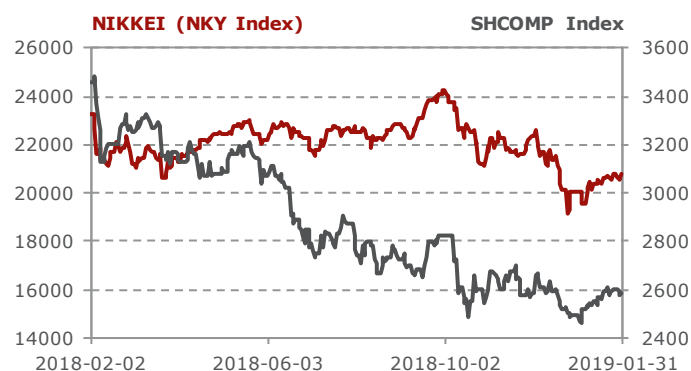
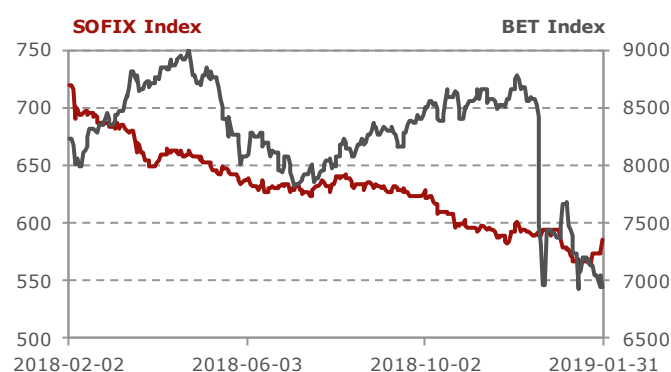
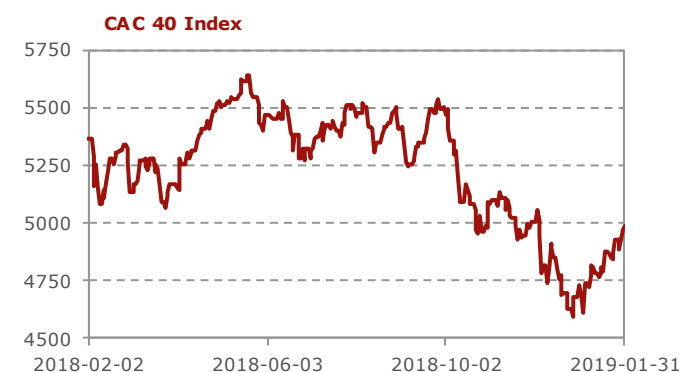
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-01-31	24 954,48	25 049,62	24 842,09	24 999,67	-0,06%
S&P 500	2019-01-31	2 685,49	2 708,95	2 678,65	2 704,10	+0,86%
NASDAQ	2019-01-31	7 208,17	7 303,12	7 205,95	7 281,74	+1,37%
DAX	2019-01-31	11 257,92	11 311,37	11 051,11	11 173,10	-0,08%
CAC 40	2019-01-31	4 993,09	5 016,28	4 955,50	4 992,72	+0,36%
FTSE 100	2019-01-31	6 941,63	6 994,88	6 941,09	6 968,85	+0,39%
WIG20	2019-01-31	2 367,75	2 389,76	2 364,08	2 380,11	+0,95%
BUX	2019-01-31	40 929,24	41 133,24	40 803,64	40 855,56	-0,02%
PX	2019-01-31	1 034,95	1 043,55	1 034,95	1 043,55	+0,83%
RTS	2019-01-31	1 777,08	1 803,91	1 777,08	1 784,27	+1,01%
SOFIX	2019-01-31	575,27	586,54	575,27	585,76	+1,82%
BET	2019-01-31	7 043,64	7 100,03	6 950,84	6 950,84	-1,32%
XU100	2019-01-31	105 478,10	105 930,20	103 408,80	104 074,20	-0,11%
BETELES	2019-01-31	130,04	131,51	128,60	130,08	+0,02%
NIKKEI	2019-01-31	20 832,91	20 869,42	20 682,91	20 773,49	+1,06%
SHCOMP	2019-01-31	2 581,33	2 606,63	2 571,58	2 584,57	+0,35%
Miedź	2019-01-31	6 139,00	6 199,00	6 139,00	6 169,00	+0,54%
Ropa	2019-01-31	61,84	62,19	60,40	60,91	-0,68%
USD/PLN	2019-01-31	3,7322	3,7336	3,7077	3,7231	-0,25%
EUR/PLN	2019-01-31	4,2846	4,2877	4,2588	4,2621	-0,53%
EUR/USD	2019-01-31	1,1480	1,1514	1,1436	1,1448	-0,28%
USBonds10	2019-01-31	2,6793	2,6828	2,6168	2,6293	-0,0482
GRBonds10	2019-01-31	0,1810	0,1810	0,1490	0,1490	-0,0390
PLBonds10	2019-01-31	2,7440	2,7460	2,7250	2,7320	-0,0480

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.kluszcz@mbank.pl

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.