środa, 6 lutego 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
61147,18	2409,32	4126,12	11409,9	2,781	53,66	3,7568	4,2863
488,9 (0,81%)	18,86 (0,79%)	42,43 (1,04%)	95,23 (0,84%)	-0,029 (-1,04%)	-0,12 (-0,22%)	0,01 (-0,31%)	0 (-0,1%)

Informacje ze spółek i sektorów

Millennium

Konferencja wynikowa

- Bank Millennium liczy na osiągnięcie dwucyfrowej rentowności kapitału własnego w 2019 roku, wyłączając wpływ przejęcia Eurobanku.
- Spółka spodziewa się, że koszt ryzyka grupy banku w 2019 roku wyniesie 50-60 pb wobec 48 pb w 2018 roku.
- Millennium liczy na "stopniowy" wzrost marży odsetkowej netto w kolejnych kwartałach.
- Miesięczna sprzedaż pożyczek konsumenckich w Banku Millennium może przekroczyć poziom 250 mln zł w 2019 roku.

Polska Grupa Odlewnicza

Ogień nie przerywał aktywności

Według informacji uzyskanych spółki, w wyniku pożaru, który miał miejsce dwa dni temu, piece nie zostały wyłączone, a produkcja rozpoczęła się ponownie 4 lutego o godzinie 14.00. Produkcja w dziale P3 - z wyjątkiem miejsca incydentu - została wznowiona o 6 rano 5 lutego. Trzy oddziały zlokalizowane w budynkach nie sąsiadujących bezpośrednio z halą, w której znajduje się dział P3 - budynek modelowy, laboratorium i magazyn - pracowały bez przerwy.

Media

Dystrybucja dzienników w grudniu 2018 r.

W grudniu sprzedaż dzienników spadła o 12,2% r/r. Z kolei sprzedaż płatnej „Gazety Wyborczej spadła o 7,3% do 110,7 tys. W ujęciu m/m spadek wyniósł 2%.

Echo

Sprzedaż mieszkań w styczniu

Echo Investment zawarło w styczniu 2019 roku 93 przedwstępne umowy sprzedaży mieszkań wobec 92 takich umów rok temu. Spółka przekazała w styczniu zaledwie 3 mieszkania, podczas gdy 01’18 r. było to 39.

Gino Rossi

Sprzedaż w styczniu

Przychody grupy Gino Rossi w styczniu 2019 roku wyniosły 8,3 mln zł i były o 31,5 proc. niższe r/r. Udział sprzedaży B2B w Gino Rossi w styczniu wyniósł 19,7 proc., co oznacza spadek r/r o 8,8 pkt. proc. Sprzedaż e-commerce grupy spadła w styczniu o 31,7 proc. r/r..

Ultimate Games

Ultimate Games ogłosił daty premier

Zarząd Ultimate Games poinformował, że premiera gier na Nintendo Switch odbędzie się w dniach 20.02.2019 r. - I Wanna Fly oraz 24.02.2019 r. - Godly Corp, przy czym Spółka zastrzega sobie możliwość zmiany dat ww. premier. Gry będą miały premiery w USA, Kanadzie, Meksyku, Europie, Australii i Nowej Zelandii. Cena Gier będzie wynosić odpowiednio 4.99 (Godly Corp) i 1.99 (I Wanna Fly) EUR/USD.

Qumak

Sąd ogłosił upadłość spółki Qumak

Sąd w Warszawie ogłosił upadłość spółki Qumak. Sąd wezwał wierzycieli do zgłoszenia swych wierzytelności w terminie 30 dni od dnia obwieszczenia postanowienia o ogłoszeniu upadłości w Monitorze Sądowym i Gospodarczym. Postanowienie sądu nie jest prawomocne.

Pozostałe wiadomości ze spółek

FTI Profit	Komisja Nadzoru Finansowego złożyła 25 stycznia do Prokuratury Okręgowej w Warszawie zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia przestępstwa polegającego na manipulacji na akcjach FTI
PZU	PZU Zdrowie przejęło 100 proc. udziałów w Alegro-Med Specjalistycznej Przychodni Lekarskiej w Tarnowie.
Prime Car Management	Hitachi Capital Polska, który w ramach trwającego obecnie wezwania chce kupić 100 proc. akcji Prime Car Management (PCM), szacuje, że dzięki akwizycji może zarządzać w Polsce flotą samochodową z ponad 45 tys. pojazdami.
Maxcom	Maxcom podpisał term sheet w sprawie zakupu 20,15 proc. udziałów w litewskiej spółce Rubbee, zajmującej się rozwojem i produkcją elektrycznych napędów do rowerów. Wartość transakcji, która ma być zawarta do 31 marca, wyniesie 280 tys. euro.
Torpol	Torpol zawarł umowę z PKP Polskie Linie Kolejowe S.A umowę na realizacje robót mających na celu zwiększenie przepustowości linii E20 Warszawa-Mińsk Mazowiecki. Wartość kontraktu szacowana jest na ok. 10,2 mln.

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						**+15,2%**	**12,1**	**11,6**		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	60,50	+43,8%	11,0	7,9		
Handlowy	redukuj	2019-02-01	69,10	65,50	68,60	-4,5%	13,5	12,7		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	192,80	-0,5%	17,0	15,1		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,15	+9,3%	15,1	15,1		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	114,00	+15,6%	13,5	11,6		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	39,96	+2,4%	13,4	12,1		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	378,00	+2,6%	16,1	14,6		
Komercni Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	925,00	+8,1%	11,8	11,6		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	31,71	+37,9%	7,8	9,1		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 360	+14,8%	9,4	9,4		
PZU	trzymaj	2019-02-04	44,66	46,50	44,95	+3,4%	12,1	11,9		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	162,20	+72,2%	8,9	7,6		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,40	+91,2%	5,1	4,8		
Chemia						**+16,6%**	**12,7**	**18,5**	**6,7**	**6,3**
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	52,50	+44,4%	12,7	8,0	6,1	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	39,92	-17,3%	-	29,0	7,3	7,5
Paliwa						**-6,5%**	**8,8**	**13,2**	**5,3**	**6,1**
Lotos	sprzedaj	2019-02-04	93,00	65,36	92,14	-29,1%	9,0	16,0	5,4	7,8
MOL	trzymaj	2019-02-04	3 284	3 433 HUF	3 232	+6,2%	8,6	11,6	4,1	4,6
PGNiG	trzymaj	2019-02-04	7,63	7,72	7,66	+0,8%	11,7	9,7	5,6	4,6
PKN Orlen	sprzedaj	2019-02-04	104,70	83,43	104,50	-20,2%	8,2	14,8	5,1	7,5
Energetyka						**+7,4%**	**7,9**	**6,1**	**4,5**	**4,2**
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	570,00	-5,6%	24,6	20,0	8,7	8,5
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	11,10	+18,2%	7,9	4,3	4,5	3,7
Energa	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	10,43	+27,1%	4,6	6,1	4,1	4,2
PGE	kupuj	2019-02-04	11,86	14,47	12,05	+20,1%	11,6	8,2	5,1	4,3
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,42	+28,9%	4,4	3,3	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						**+5,9%**	**23,9**	**18,7**	**6,1**	**6,3**
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,16	-8,9%	27,9	34,7	4,6	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,52	+15,9%	-	69,3	4,9	4,7
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	21,80	-2,3%	7,1	7,7	4,5	5,5
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,40	+40,4%	23,9	37,9	4,9	5,2
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	24,74	-6,2%	16,1	14,2	7,3	6,7
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	59,40	+3,5%	24,4	18,6	12,2	9,9
Asseco Poland	akumuluj	2019-02-04	48,00	51,20	49,18	+4,1%	12,3	13,8	8,3	8,3
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	191,60	+13,6%	-	-	-	-
Comarch	trzymaj	2019-02-04	155,00	160,80	164,00	-2,0%	26,6	18,8	9,0	8,0
Przemysł, surowce						**-0,5%**	**14,0**	**11,4**	**6,3**	**5,6**
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	5,02	+31,7%	14,2	11,4	6,6	5,7
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	347,00	-6,5%	12,5	13,8	8,9	9,2
JSW	redukuj	2019-02-04	68,30	60,68	70,38	-13,8%	3,6	11,5	1,5	3,5
Kernel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	50,30	+21,0%	21,2	6,8	7,8	5,6
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	99,14	-6,8%	13,9	8,5	5,3	4,5
Stelmet	trzymaj	2019-02-04	8,88	8,39	8,32	+0,8%	25,5	23,9	6,1	7,2
Deweloperzy						**+8,2%**	**7,8**	**8,2**	**6,6**	**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	akumuluj	2019-02-04	75,00	84,10	74,40	+13,0%	8,2	8,6	6,7	7,1
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,40	+2,1%	11,9	9,8	15,4	14,4
Handel						**+17,7%**	**28,5**	**21,8**	**15,0**	**10,7**
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	39,10	+17,6%	47,6	34,1	16,0	12,8
CCC	kupuj	2019-02-04	178,80	291,00	180,00	+61,7%	-	15,8	25,1	10,2
Dino	trzymaj	2019-02-04	100,30	105,90	101,20	+4,6%	32,4	24,1	19,7	15,1
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	19,41	-7,8%	19,3	27,8	7,5	7,6
Jeronimo Martins	kupuj	2019-02-04	12,38	14,60 EUR	13,01	+12,2%	20,6	18,6	8,9	8,2
LPP	akumuluj	2019-02-04	8 370	9 300	8 360	+11,2%	28,5	19,5	14,0	11,2
Inne						**+9,1%**	**9,0**	**11,3**	**7,5**	**7,6**
PBKM	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	61,00	+9,1%	9,0	11,3	7,5	7,6

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**	**12,8**	**6,4**	**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	29,70	+6,1%	15,9	15,1	10,8	10,1
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	13,30	+13,7%	10,6	10,5	5,1	4,7
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	4,11	-6,6%	11,8	10,3	5,4	4,9
Spółki przemysłowe						**8,8**	**9,3**	**6,1**	**6,3**
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	46,00	+10,8%	11,7	11,4	7,9	7,6
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	44,00	-13,7%	8,8	8,5	6,2	6,7
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	127,80	+13,3%	8,4	8,6	5,9	5,6
Apator	równoważ	2019-01-30	25,40	25,90	+2,0%	13,2	14,4	7,9	8,2
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,69	-25,0%	8,5	9,0	6,9	6,7
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	2,67	-4,6%	6,3	9,9	5,7	6,1
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	26,15	-35,6%	17,7	14,8	10,4	9,6
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,46	+1,8%	3,3	3,8	4,8	5,3
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	38,50	-12,3%	10,5	14,3	6,1	7,4
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	59,40	-9,2%	7,4	9,3	5,7	6,3
Pfleiderer Group	niedoważaj	2019-01-30	32,60	32,80	+0,6%	21,4	19,1	6,0	6,3
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,00	-44,0%	7,6	2,3	6,5	2,6
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	15,50	-11,4%	12,0	9,7	5,5	6,1
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,46	-13,6%	10,0	9,2	6,3	6,2
Handel						**11,6**	**9,0**	**7,4**	**4,8**
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,19	+9,3%	4,8	7,4	3,0	2,4
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	4,17	+8,9%	18,4	10,7	11,9	7,1

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	P/E 2018	P/E 2019	P/E 2020	ROE 2018	ROE 2019	ROE 2020	P/BV 2018	P/BV 2019	P/BV 2020	DY 2018	DY 2019	DY 2020
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	60,50	11,0	7,9	7,0	10%	12%	12%	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	68,60	13,5	12,7	12,6	9%	10%	10%	1,3	1,2	1,2	6,0%	5,5%	5,9%
ING BSK	192,80	17,0	15,1	13,5	12%	13%	13%	2,0	1,9	1,7	1,7%	1,8%	2,0%
Millennium	9,15	15,1	15,1	10,8	9%	8%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	114,00	13,5	11,6	10,5	9%	11%	11%	1,3	1,2	1,2	6,9%	5,5%	6,4%
PKO BP	39,96	13,4	12,1	11,5	10%	10%	10%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,7%	4,1%
Santander Bank Polska	378,00	16,1	14,6	12,2	10%	10%	11%	1,5	1,4	1,3	0,8%	5,4%	3,4%
Mediana		**13,5**	**12,4**	**11,2**	**10%**	**10%**	**11%**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**1,1%**	**2,8%**	**2,7%**
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,236	10,7	7,6	6,7	6%	7%	8%	0,6	0,5	0,5	1,3%	3,4%	5,9%
Citigroup	63,810	9,7	8,4	7,3	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,7%
Commerzbank	6,420	8,7	7,7	5,7	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,2%	4,6%	6,5%
ING	10,420	7,8	7,7	7,3	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,6%	6,8%	7,1%
KBC	60,100	9,9	10,3	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	5,9%	6,4%	6,8%
UCI	9,900	6,5	5,3	4,6	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,5%	6,0%	9,1%
Mediana		**9,2**	**7,7**	**7,0**	**8%**	**9%**	**9%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**3,3%**	**5,3%**	**6,6%**
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	31,71	7,8	9,1	8,5	12%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	3,8%	4,4%	4,6%
Komercni Banka*	925,00	11,8	11,6	11,1	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	5,1%	5,6%	5,6%
OTP*	11 360	9,4	9,4	8,9	18%	16%	14%	1,6	1,4	1,2	2,0%	2,4%	2,6%
Banco Santander	4,11	8,5	7,8	7,1	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,4%	5,7%	6,3%
Deutsche Bank	7,79	21,9	10,0	6,9	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,2	1,7%	3,3%	4,6%
Sberbank	217,85	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	3,5	3,5	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,5%	10,5%	10,5%
Piraeus Bank	0,75	-	3,0	1,5	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	5,1%
Alpha Bank	0,94	11,8	5,7	3,7	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
National Bank of Greece	1,06	9,3	5,8	4,3	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
Eurobank Ergasias	0,56	7,4	5,3	3,9	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,6%
Akbank	6,96	5,1	4,9	4,1	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,7%	4,2%	5,4%
Turkiye Garanti Bank	9,04	6,1	5,8	4,3	14%	13%	16%	0,8	0,7	0,7	4,2%	3,9%	5,2%
Turkiye Halk Bank	7,58	3,4	2,9	2,1	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,6%	1,1%	1,8%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,72	3,5	4,2	3,2	12%	9%	11%	0,4	0,4	0,3	1,2%	1,1%	1,3%
Yapi ve Kredi Bankasi	1,97	4,4	4,5	3,3	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		**7,4**	**5,5**	**4,2**	**12%**	**9%**	**10%**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**1,9%**	**2,9%**	**4,6%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E 2018	P/E 2019	P/E 2020	ROE 2018	ROE 2019	ROE 2020	P/BV 2018	P/BV 2019	P/BV 2020	DY 2018	DY 2019	DY 2020
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	44,95	12,1	11,9	11,3	21%	20%	20%	2,5	2,3	2,2	6,0%	6,2%	6,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,54	9,5	8,8	8,2	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,4%	4,7%	5,2%
Uniqa	8,06	11,2	10,7	10,0	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,6%	6,9%	7,2%
Aegon	4,52	6,9	6,2	6,2	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,3%	6,6%	6,9%
Allianz	187,20	10,5	9,9	9,4	12%	12%	12%	1,2	1,2	1,1	4,7%	5,1%	5,3%
Aviva	4,22	7,3	6,9	6,4	14%	15%	16%	1,0	1,0	0,9	7,2%	8,0%	9,0%
AXA	20,52	8,1	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	6,9%	7,3%
Baloise	155,70	13,1	11,9	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,2%
Assicurazioni Generali	15,32	9,6	9,4	9,2	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,6%
Helvetia	595,00	12,1	11,5	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,3%	4,4%
Mapfre	2,48	9,2	8,3	7,6	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,7%	7,3%
RSA Insurance	5,17	12,8	10,3	9,7	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,2	4,5%	6,0%	6,5%
Zurich Financial	315,40	12,8	11,1	10,6	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,8%
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

		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 RAFINERYJNE																
Lotos	92,14	5,4	7,8	6,3	0,7	0,7	0,6	9,0	16,0	14,1	12%	9%	10%	1,1%	3,3%	1,9%
MOL	3232,00	4,1	4,6	4,4	0,6	0,6	0,6	8,6	11,6	10,3	15%	12%	13%	3,9%	3,2%	3,3%
PKN Orlen	104,50	5,1	7,5	6,5	0,5	0,4	0,4	8,2	14,8	13,7	9%	6%	7%	2,9%	2,9%	2,9%
HollyFrontier	56,42	5,6	4,9	5,3	0,7	0,6	0,7	9,7	7,3	8,2	12%	13%	13%	2,3%	2,4%	2,4%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	85,96	7,0	5,6	4,7	0,4	0,4	0,4	13,7	8,9	6,7	5%	6%	8%	3,7%	4,0%	4,3%
Marathon Petroleum	67,18	9,6	6,0	5,4	0,8	0,6	0,6	13,2	8,9	7,0	8%	10%	11%	2,7%	3,0%	3,2%
Phillips 66	95,17	7,1	6,7	6,0	0,5	0,5	0,5	10,8	9,6	8,0	7%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,8%
Tupras	137,10	5,9	5,4	4,8	0,5	0,4	0,4	10,1	7,1	5,5	8%	7%	8%	7,7%	11,1%	15,4%
OMV	43,17	3,7	3,2	3,3	0,8	0,7	0,7	8,7	7,4	7,2	21%	22%	22%	3,8%	4,2%	4,7%
Neste Oil	82,20	12,6	11,6	11,1	1,4	1,4	1,4	20,0	18,1	17,1	11%	12%	13%	2,5%	2,8%	3,0%
Hellenic Petroleum	7,88	5,6	5,9	5,8	0,4	0,4	0,4	8,4	9,4	8,5	8%	7%	7%	5,1%	5,2%	5,8%
Saras SpA	1,84	4,4	3,8	3,1	0,2	0,2	0,2	16,6	10,1	7,4	4%	4%	6%	4,0%	5,4%	7,0%
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		**5,6**	**5,6**	**5,3**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**9,7**	**9,4**	**8,0**	**8%**	**8%**	**8%**	**3,7%**	**3,6%**	**3,8%**
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,57	6,7	6,5	6,1	1,3	1,3	1,2	12,0	12,6	11,6	20%	20%	20%	4,2%	4,7%	5,0%
Centrica	140,55	4,8	4,7	4,5	0,4	0,4	0,4	11,1	10,8	9,9	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,58	10,4	10,8	10,3	8,2	8,3	8,2	13,8	14,4	13,2	78%	77%	80%	6,0%	6,3%	6,6%
Endesa	21,99	8,4	8,1	8,0	1,5	1,4	1,4	16,2	15,5	15,2	17%	17%	18%	6,2%	6,4%	6,6%
Engie	14,10	6,6	6,3	5,9	1,0	0,9	0,9	14,3	13,2	11,6	14%	15%	15%	5,3%	5,5%	6,1%
Gas Natural SDG	24,37	9,8	9,1	8,8	1,7	1,7	1,7	-	16,9	15,8	18%	18%	19%	5,3%	5,5%	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	4,16	12,6	12,3	12,0	10,2	9,9	9,7	14,2	13,7	13,4	81%	81%	81%	5,5%	5,7%	5,9%
PGNiG	7,66	5,6	4,6	4,2	1,1	0,9	0,9	11,7	9,7	9,1	19%	20%	21%	0,9%	1,6%	3,1%
BP	547,00	4,9	4,5	4,4	0,6	0,6	0,6	11,8	10,9	10,7	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,94	3,3	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,8	10,0	10,2	25%	25%	26%	5,6%	5,7%	5,9%
Equinor	199,55	3,2	2,8	2,7	1,2	1,1	1,1	11,3	9,7	9,5	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	164,25	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%	7,7%
NovaTek	1143,40	12,2	12,6	11,4	4,4	4,2	3,9	15,1	12,6	12,1	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	29,75	4,4	4,0	3,7	2,2	2,0	1,8	7,6	7,3	6,8	49%	50%	49%	15,4%	12,7%	13,6%
Shell	27,91	3,5	3,2	3,1	0,5	0,5	0,5	11,7	9,7	9,4	15%	16%	17%	7,7%	7,7%	7,8%
Total	48,90	5,7	5,1	5,0	0,9	0,9	1,0	11,5	10,1	9,9	16%	18%	19%	6,1%	6,2%	6,5%
Mediana		**5,7**	**5,1**	**5,0**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**11,8**	**10,9**	**10,7**	**19%**	**20%**	**20%**	**5,3%**	**5,5%**	**5,9%**

Wycena spółek energetycznych

		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 ENERGETYCZNE																
EDF	14,90	6,7	6,2	5,7	1,5	1,4	1,4	23,8	18,1	14,3	22%	23%	24%	2,2%	2,7%	3,6%
EDP	3,22	9,0	8,4	8,2	2,1	2,0	2,0	15,5	13,8	13,3	23%	23%	24%	5,9%	5,9%	6,0%
Endesa	21,99	8,4	8,1	8,0	1,5	1,4	1,4	16,2	15,5	15,2	17%	17%	18%	6,2%	6,4%	6,6%
Enel	5,17	6,8	6,5	6,2	1,5	1,4	1,4	12,8	11,1	10,5	21%	22%	23%	5,4%	6,2%	6,8%
EON	9,72	7,9	7,5	6,3	1,0	0,9	0,7	14,6	14,1	12,9	13%	12%	11%	4,4%	4,9%	5,3%
Fortum	20,03	14,5	13,3	12,1	4,5	4,3	4,2	23,2	15,9	13,8	31%	32%	34%	5,5%	5,5%	5,5%
Iberdola	7,23	9,5	8,9	8,4	2,4	2,3	2,2	15,4	14,5	13,6	25%	26%	26%	4,7%	4,9%	5,2%
National Grid	847,30	10,5	10,6	10,0	3,5	3,4	3,3	14,5	14,9	14,4	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	20,24	10,3	10,1	10,3	8,0	7,8	7,9	15,5	14,9	15,5	77%	78%	77%	4,8%	5,2%	5,2%
RWE	21,63	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%	4,2%
SSE	1196,50	8,5	10,6	8,8	0,7	0,7	0,7	10,2	14,8	11,6	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	45,06	11,5	8,9	7,5	3,6	3,2	2,9	44,1	29,3	22,7	32%	36%	39%	1,0%	1,5%	2,0%
CEZ	570,00	8,7	8,5	7,7	2,5	2,3	2,1	24,6	20,0	17,0	28%	28%	28%	5,8%	4,1%	5,0%
PGE	12,05	5,1	4,3	3,7	1,3	0,8	0,7	11,6	8,2	6,9	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,1%
Tauron	2,42	3,8	3,9	3,4	0,7	0,6	0,6	4,4	3,3	2,8	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	11,10	4,5	3,7	3,4	0,9	0,8	0,8	7,9	4,3	3,7	20%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Energa	10,43	4,1	4,2	4,5	0,8	0,7	0,8	4,6	6,1	6,4	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,5**	**8,4**	**7,5**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**15,4**	**14,8**	**13,3**	**22%**	**22%**	**23%**	**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

		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	4660,00	7,2	6,3	6,1	2,4	2,2	2,0	11,4	8,9	8,3	34%	35%	34%	6,7%	7,0%	7,5%
Uralkali	87,50	4,9	4,9	-	2,6	2,6	-	4,2	4,2	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2528,00	5,8	5,8	5,6	1,9	1,8	1,8	8,8	8,9	8,7	33%	32%	31%	5,2%	5,3%	5,4%
K+S	17,02	10,6	7,3	6,5	1,6	1,5	1,4	38,9	11,6	8,7	15%	20%	22%	1,7%	3,7%	4,9%
Yara International	352,80	68,0	47,6	40,7	7,7	6,9	6,6	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	32,20	8,2	7,1	6,9	1,7	1,6	1,6	16,8	13,1	11,9	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	42,95	10,9	8,7	8,1	3,7	3,3	3,2	27,2	15,9	13,2	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,8%
Israel Chemicals	2115,00	8,5	8,2	7,7	1,8	1,7	1,6	15,5	14,6	13,2	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	39,92	7,3	7,5	7,8	0,5	0,6	0,7	-	29,0	25,8	7%	9%	9%	3,0%	0,2%	0,7%
ZA Police*	14,50	9,5	7,3	5,8	0,6	0,5	0,5	-	19,6	11,1	6%	7%	9%	3,7%	3,4%	3,4%
ZCh Puławy*	92,00	3,8	3,3	2,6	0,3	0,3	0,3	14,6	12,4	8,3	9%	9%	11%	6,5%	5,4%	5,4%
Mediana		**8,2**	**7,3**	**6,7**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**15,0**	**12,7**	**11,1**	**21%**	**21%**	**22%**	**2,9%**	**3,1%**	**3,1%**
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	52,50	6,1	5,2	4,6	1,1	1,0	1,0	12,7	8,0	6,9	18%	20%	21%	14,3%	4,3%	8,1%
Akzo Nobel	76,80	15,8	12,5	10,9	1,7	1,7	1,6	26,9	26,7	21,3	11%	13%	15%	2,7%	3,1%	2,5%
BASF	66,16	7,7	7,4	6,9	1,3	1,2	1,2	11,0	10,3	9,6	16%	16%	17%	4,9%	5,1%	5,2%
Croda	5066,00	17,3	16,0	15,1	5,0	4,8	4,6	28,1	25,9	24,4	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,25	5,2	4,0	3,6	1,1	0,9	0,8	7,5	7,3	6,6	22%	22%	22%	4,0%	4,2%	4,3%
Soda Sanayii	6,57	6,3	4,4	4,1	1,7	1,2	1,2	5,6	5,6	4,7	27%	27%	28%	3,3%	7,6%	12,8%
Solvay	98,38	5,9	5,5	5,3	1,2	1,2	1,1	12,3	11,3	10,2	21%	22%	22%	3,9%	3,8%	3,9%
Tata Chemicals	645,70	7,9	7,8	6,9	1,5	1,6	1,4	13,8	14,8	12,8	19%	20%	21%	1,9%	1,9%	2,1%
Tessenderlo Chemie	31,15	7,2	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,8	12,1	10,3	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	92,44	5,1	5,3	5,1	1,1	1,1	1,0	14,1	14,8	13,6	21%	20%	20%	3,9%	4,1%	4,3%
Mediana		**6,8**	**5,6**	**5,2**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**13,2**	**11,7**	**10,3**	**20%**	**20%**	**21%**	**3,6%**	**4,1%**	**4,3%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		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
Atlas Copco	242,55	8,5	8,4	8,0	2,2	2,2	2,1	19,2	18,7	17,7	26%	26%	26%	2,8%	2,9%	3,1%
Caterpillar	132,00	9,3	8,6	8,2	1,9	1,8	1,7	11,4	10,3	9,4	21%	21%	21%	2,5%	2,7%	2,8%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	4,2	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,02	6,6	5,7	5,4	1,4	1,3	1,2	14,2	11,4	10,5	21%	23%	22%	8,8%	9,2%	6,1%
Komatsu	2684,00	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	145,85	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**	**7,1**	**6,8**	**1,4**	**1,3**	**1,5**	**13,7**	**10,3**	**10,0**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,8%**	**3,1%**	**3,9%**

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	70,38	1,5	3,5	4,6	0,6	0,7	0,8	3,6	11,5	24,4	37%	20%	17%	0,0%	8,4%	3,5%
KGHM	99,14	5,3	4,5	4,3	1,3	1,0	1,0	13,9	8,5	9,4	24%	23%	22%	0,0%	1,0%	2,4%
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	1970,00	4,8	5,0	5,3	1,6	1,6	1,6	10,8	10,6	12,1	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	894,60	6,4	5,4	5,1	2,9	2,7	2,6	18,9	14,5	13,8	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	35,39	4,1	4,4	4,6	2,2	2,3	2,4	15,0	13,9	15,2	54%	53%	51%	2,4%	3,7%	2,4%
Boliden	230,55	4,7	5,1	5,2	1,2	1,3	1,2	9,2	10,5	10,8	26%	25%	24%	6,0%	5,0%	5,2%
First Quantum	14,24	8,5	6,3	4,5	3,7	3,0	2,3	16,8	10,8	6,5	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,87	3,9	6,1	4,8	1,4	1,8	1,7	7,2	13,9	9,3	37%	30%	35%	1,5%	2,0%	3,8%
Hudbay Min	7,97	3,6	3,9	3,6	1,5	1,6	1,5	18,0	16,7	11,4	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,08	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%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	20,81	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	9,93	5,7	6,0	4,7	2,6	2,6	2,1	15,6	18,3	13,1	46%	43%	45%	2,0%	1,7%	2,6%
Rio Tinto	4303,00	4,6	5,0	5,1	2,1	2,2	2,2	11,3	12,3	12,9	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,26	3,0	3,1	2,2	1,5	1,5	1,2	8,9	9,8	5,8	51%	49%	55%	3,8%	3,5%	5,6%
Southern CC	33,94	8,5	7,7	7,0	4,3	3,9	3,7	15,9	13,9	12,5	50%	51%	53%	3,5%	4,1%	4,7%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		**4,7**	**5,1**	**4,8**	**2,1**	**2,2**	**2,1**	**15,0**	**13,9**	**11,4**	**45%**	**44%**	**46%**	**1,5%**	**1,7%**	**2,4%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

		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																
Netia	5,16	4,6	5,8	5,9	1,4	1,5	1,5	27,9	34,7	28,7	31%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,52	4,9	4,7	4,3	1,3	1,2	1,2	-	69,3	25,4	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,5%
Play	21,80	4,5	5,5	5,3	1,8	1,7	1,7	7,1	7,7	7,6	40%	31%	31%	11,8%	5,9%	5,9%
Mediana		**4,6**	**5,5**	**5,3**	**1,4**	**1,5**	**1,5**	**17,5**	**34,7**	**25,4**	**31%**	**26%**	**27%**	**0%**	**0,0%**	**4,5%**
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,56	5,6	5,5	5,5	1,8	1,8	1,8	13,8	13,6	13,5	32%	32%	32%	6,4%	6,4%	6,4%
Telefonica CP	247,00	8,1	8,1	8,1	2,2	2,2	2,2	13,8	13,8	14,4	28%	28%	27%	8,2%	8,3%	8,2%
Hellenic Telekom	10,70	4,8	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	19,5	16,2	14,1	34%	34%	34%	4,2%	5,2%	5,6%
Matav	469,00	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	10,7	10,5	10,6	31%	31%	30%	5,3%	5,5%	5,8%
Telecom Austria	6,64	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**	**13,8**	**13,6**	**13,5**	**32%**	**32%**	**32%**	**5,3%**	**5,5%**	**5,8%**
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	233,95	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	14,44	5,9	5,6	5,2	1,8	1,7	1,7	15,4	13,2	11,9	31%	31%	32%	4,9%	5,2%	5,7%
KPN	2,75	7,9	7,8	7,6	3,1	3,1	3,1	25,5	22,2	20,1	39%	40%	41%	4,8%	6,5%	7,3%
Orange France	13,63	4,9	4,8	4,7	1,5	1,5	1,5	13,0	11,9	10,9	31%	32%	32%	5,2%	5,5%	5,6%
Swisscom	464,50	7,5	7,6	7,5	2,7	2,7	2,7	15,9	16,0	16,0	36%	36%	36%	4,7%	4,7%	4,7%
Telefonica S.A.	7,61	5,9	6,0	5,9	1,9	1,9	1,9	10,9	10,5	9,8	32%	32%	32%	5,3%	5,3%	5,5%
Telia Company	39,69	8,7	8,2	8,0	2,8	2,7	2,7	16,7	14,3	13,4	32%	33%	33%	5,9%	6,0%	6,2%
TI	0,50	4,3	4,2	4,2	1,8	1,8	1,8	9,9	7,1	6,8	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		**5,9**	**5,8**	**5,6**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**14,2**	**12,6**	**11,4**	**32%**	**33%**	**33%**	**4,8%**	**5,3%**	**5,5%**

Wycena spółek mediowych

		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																
Agora	11,40	4,9	5,2	4,8	0,5	0,5	0,5	23,9	37,9	20,1	9%	9%	10%	4,4%	4,4%	4,4%
Cyfrowy Polsat	24,74	7,3	6,7	6,2	2,5	2,2	2,1	16,1	14,2	11,8	34%	33%	34%	0,0%	1,3%	1,8%
Mediana		**6,1**	**5,9**	**5,5**	**1,5**	**1,3**	**1,3**	**20,0**	**26,1**	**16,0**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
DZIENNIKI																
Arnolgo Mondadori	1,71	8,7	7,5	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,0	11,1	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,9%
Axel Springer	55,00	10,1	9,2	8,5	2,4	2,3	2,2	19,4	16,9	15,1	23%	25%	26%	3,8%	4,0%	4,2%
Daily Mail	616,00	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	0,36	6,5	6,7	6,5	0,5	0,5	0,5	17,1	15,0	15,6	7%	7%	7%	1,1%	3,3%	5,0%
New York Times	26,91	17,1	15,2	13,8	2,5	2,4	2,3	34,3	28,0	21,5	15%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,70	8,2	7,1	6,3	1,5	1,5	1,5	28,3	13,8	12,1	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	58,50	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**	**18,2**	**15,0**	**15,1**	**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	7,4	7,4	7,3	18%	18%	18%	11,1%	11,3%	11,4%
Gestevision 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	133,75	7,7	7,9	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	13,86	4,2	4,3	4,2	1,2	1,2	1,1	10,2	9,9	9,6	27%	27%	28%	7,2%	7,6%	7,8%
Mediaset SPA	2,77	3,8	4,1	4,0	1,4	1,5	1,5	19,5	12,6	10,8	36%	37%	38%	4,2%	5,1%	6,0%
Modern Times	295,00	11,4	10,2	9,1	1,1	1,1	1,0	19,1	17,0	14,9	10%	11%	12%	4,3%	4,5%	4,6%
Prosieben	15,75	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	48,44	6,3	6,1	6,0	1,3	1,3	1,2	10,5	10,3	10,0	21%	20%	20%	8,2%	8,1%	8,1%
TF1-TV Francaise	6,97	3,8	3,3	3,0	0,6	0,6	0,6	11,1	8,1	7,6	17%	19%	20%	5,4%	6,5%	7,0%
Mediana		**6,3**	**6,1**	**6,0**	**1,3**	**1,3**	**1,2**	**10,5**	**9,9**	**9,6**	**25%**	**24%**	**24%**	**5,8%**	**6,5%**	**7,0%**
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	75,30	6,0	5,6	5,5	2,7	2,5	2,5	12,5	12,2	11,5	45%	45%	45%	2,5%	2,8%	3,1%
Comcast	37,15	8,3	7,7	7,2	2,7	2,4	2,3	14,6	13,3	11,7	32%	32%	32%	2,0%	2,3%	2,6%
Dish Network	31,23	7,5	8,7	9,9	1,6	1,7	1,7	10,3	12,8	16,9	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,99	5,9	6,1	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	37,8	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,70	8,4	7,9	7,5	3,3	3,2	3,1	24,5	19,6	18,1	40%	40%	41%	7,5%	7,6%	7,7%
Mediana		**7,9**	**7,8**	**7,3**	**2,7**	**2,5**	**2,5**	**14,6**	**13,3**	**17,5**	**36%**	**36%**	**37%**	**1,0%**	**1,1%**	**1,3%**

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

Wycena spółek IT

		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																
AB*	20,80	5,5	5,7	5,5	0,1	0,1	0,1	5,3	5,5	5,3	1%	1%	1%	0,0%	1,9%	4,5%
Asseco Poland	49,18	8,3	8,3	7,8	1,1	1,0	1,0	12,3	13,8	13,5	13%	13%	13%	6,1%	6,1%	4,7%
Comarch	164,00	9,0	8,0	7,3	1,0	1,0	0,9	26,6	18,8	15,8	11%	12%	12%	0,9%	0,9%	6,1%
Mediana		**8,3**	**8,0**	**7,3**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**12,3**	**13,8**	**13,5**	**11%**	**12%**	**12%**	**0,9%**	**1,9%**	**4,7%**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	81,12	6,9	5,8	5,4	0,9	0,8	0,8	9,9	8,4	7,9	13%	14%	15%	2,2%	2,4%	2,6%
CapGemini	97,14	9,5	8,8	8,2	1,3	1,3	1,2	16,1	14,4	13,3	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,2%
IBM	135,55	8,1	7,9	7,9	1,9	1,9	1,9	9,8	9,7	9,4	24%	25%	24%	4,6%	4,8%	5,0%
Indra Sistemas	9,23	7,3	6,7	6,3	0,7	0,7	0,7	13,7	11,4	10,3	10%	10%	11%	0,0%	1,8%	2,3%
Microsoft	107,22	17,2	14,4	12,6	7,0	6,2	5,6	28,0	24,1	21,3	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,8%
Oracle	51,24	10,0	9,9	9,4	4,7	4,6	4,5	16,6	15,1	14,1	47%	47%	48%	1,5%	1,4%	1,6%
SAP	93,22	14,5	12,9	11,8	4,7	4,3	4,0	21,2	19,2	17,2	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	25,54	9,6	9,4	9,1	1,3	1,2	1,2	14,5	14,0	13,5	13%	13%	13%	5,6%	5,8%	5,9%
Mediana		**9,6**	**9,1**	**8,6**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**15,3**	**14,2**	**13,4**	**19%**	**20%**	**20%**	**1,7%**	**1,9%**	**2,3%**

Wycena spółek budowlanych

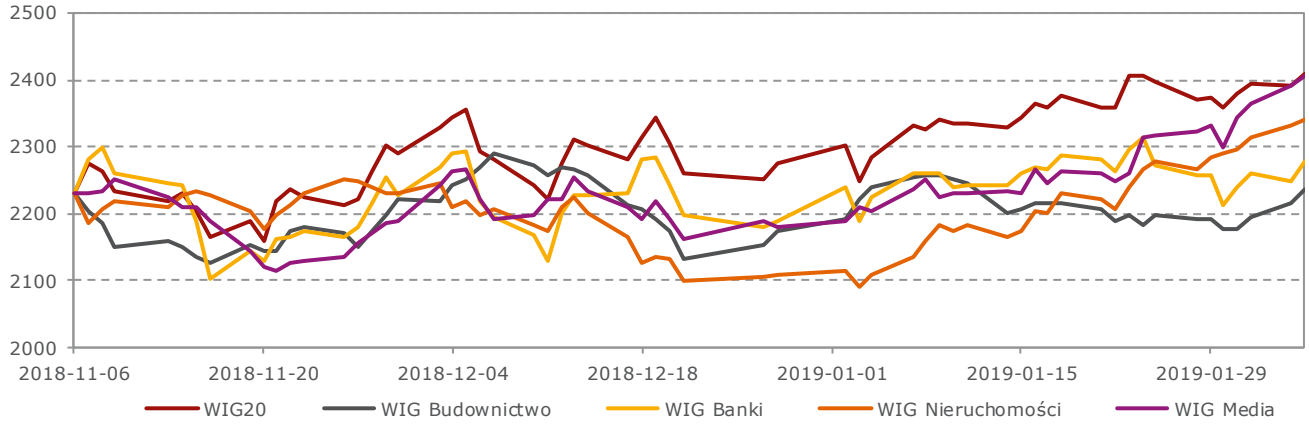
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	84,84	8,0	7,9	7,6	1,4	1,4	1,4	20,1	18,0	15,9	18%	18%	18%	3,6%	3,9%	4,1%
Astaldi	0,76	4,3	4,3	4,3	0,4	0,4	0,4	1,2	1,1	1,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,77	31,5	21,7	19,7	1,6	1,6	1,5	68,4	36,9	31,6	5%	7%	8%	3,7%	3,8%	3,9%
Hochtief	134,80	6,5	6,2	5,7	0,4	0,4	0,3	16,5	14,4	13,6	6%	6%	6%	3,6%	4,2%	4,5%
Mota Engil	1,94	4,2	3,7	3,4	0,6	0,6	0,5	35,3	10,0	6,3	15%	15%	16%	1,0%	1,5%	5,4%
NCC	137,20	62,1	5,9	4,8	0,2	0,2	0,2	-	11,5	9,0	0%	4%	5%	6,3%	6,3%	6,7%
Skanska	163,55	10,4	8,6	8,2	0,4	0,4	0,4	16,6	13,0	12,2	4%	5%	5%	5,1%	5,2%	5,4%
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		**7,2**	**6,0**	**5,3**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**16,6**	**12,2**	**11,0**	**6%**	**7%**	**7%**	**3,7%**	**4,1%**	**4,8%**

Wycena spółek deweloperskich

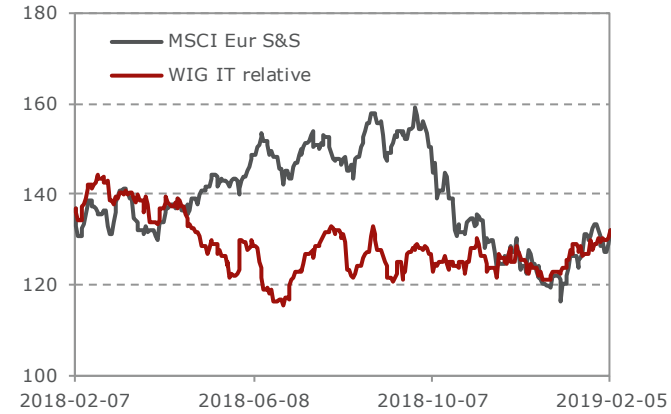
		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	74,40	6,7	7,1	6,4	1,8	1,8	1,7	8,2	8,6	7,3	17%	17%	17%	10,2%	12,0%	11,7%
GTC	9,40	15,4	14,4	13,0	1,0	1,0	0,9	11,9	9,8	8,5	87%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
Mediana		**11,0**	**10,8**	**9,7**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**10,1**	**9,2**	**7,9**	**0,5**	**0,5**	**0,6**	**0,1**	**0,1**	**0,1**
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,33	13,9	13,6	12,9	0,7	0,7	0,6	10,7	10,3	9,9	89%	88%	87%	8,1%	8,3%	8,6%
CA Immobilien Anlagen	31,40	27,5	23,0	20,8	1,2	1,1	1,0	25,4	22,7	20,2	70%	75%	77%	2,8%	3,1%	3,4%
Deutsche Euroshop AG	27,02	16,0	16,0	15,9	0,7	0,7	0,8	12,6	12,2	12,1	87%	87%	87%	5,6%	5,7%	5,9%
Immofinanz AG	22,88	28,9	27,4	25,4	0,9	0,8	0,8	20,9	21,3	20,4	49%	46%	51%	3,5%	3,7%	3,9%
Klepierre	30,52	18,9	19,1	18,6	0,8	0,8	0,8	11,8	11,3	11,0	89%	86%	86%	6,9%	7,1%	7,4%
Segro	641,20	32,9	30,1	27,8	1,0	0,9	0,8	28,9	26,5	24,5	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**23,2**	**21,1**	**19,7**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**16,8**	**16,7**	**16,2**	**81%**	**81%**	**82%**	**4,5%**	**4,7%**	**4,9%**

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

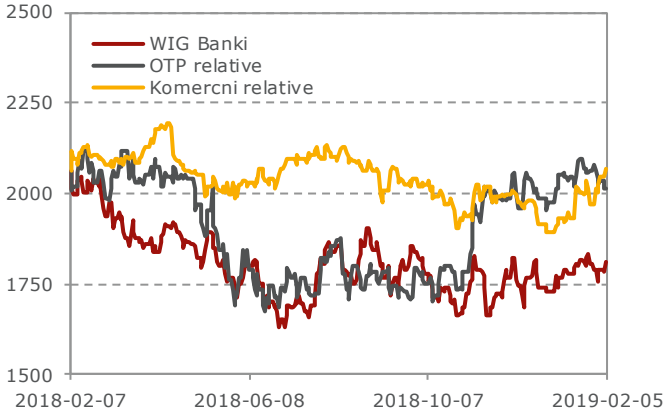
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



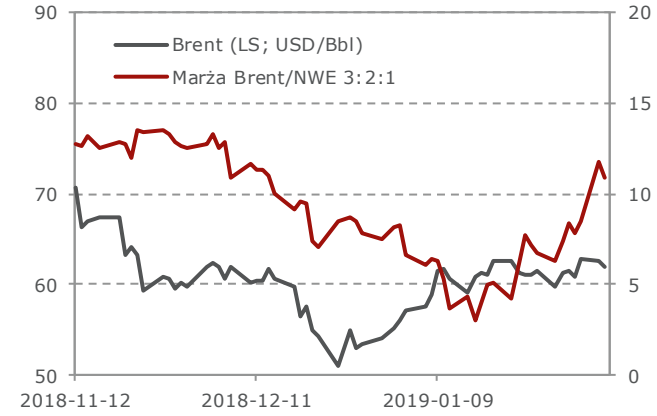
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



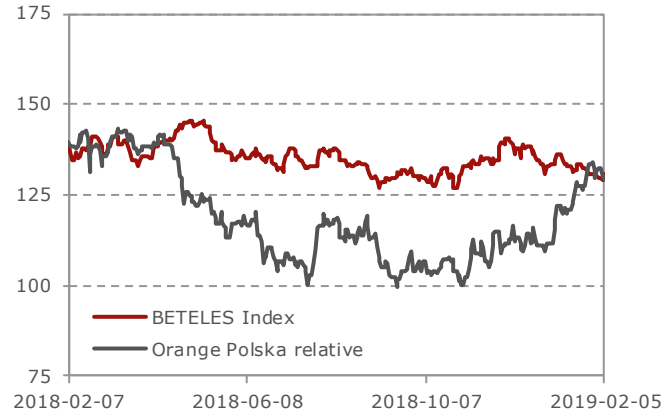
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



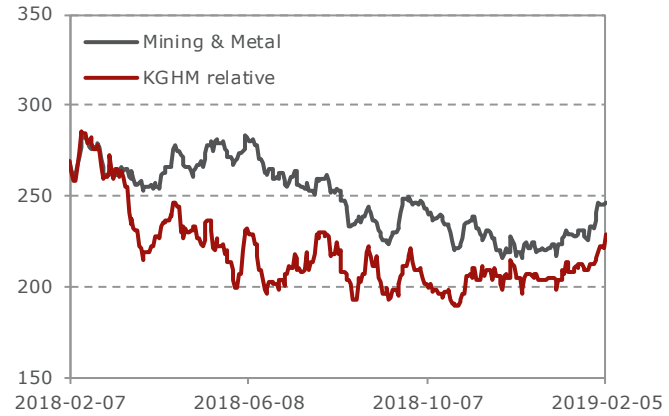
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



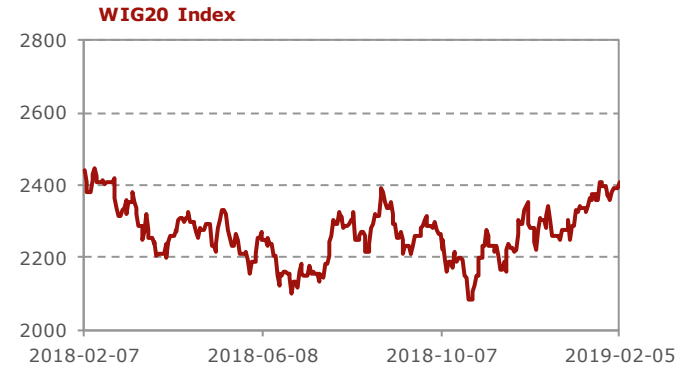
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

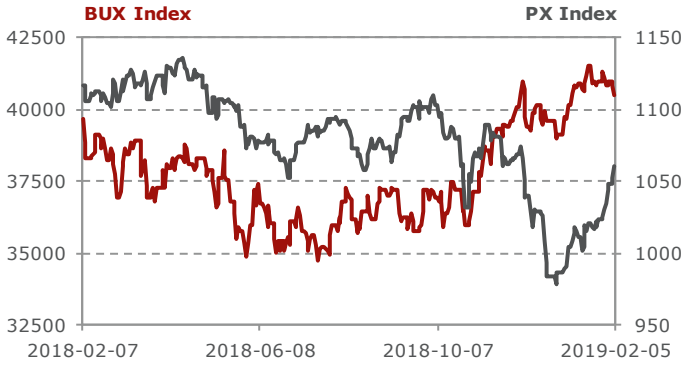


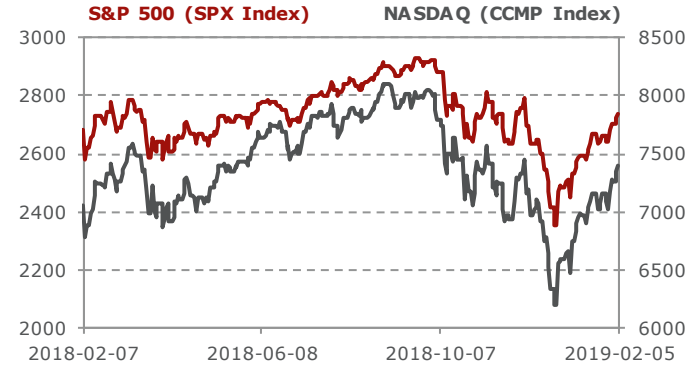
Źródło: Bloomberg

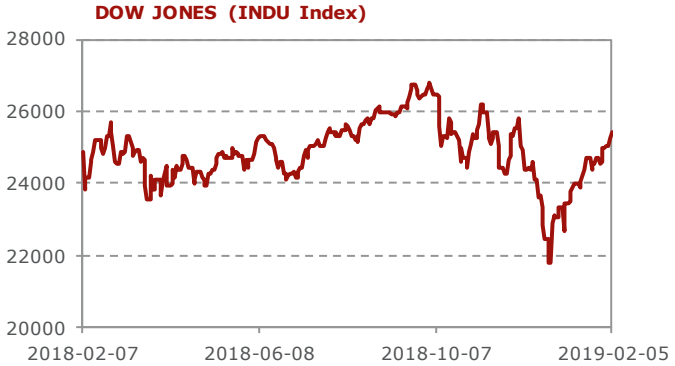
Przegląd rynków zagranicznych

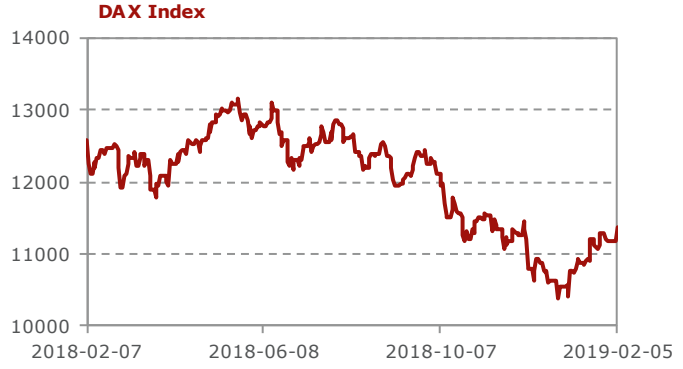
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-02-05	25 287,93	25 427,32	25 287,65	25 411,52	+0,68%
S&P 500	2019-02-05	2 728,34	2 738,98	2 724,03	2 737,70	+0,47%
NASDAQ	2019-02-05	7 356,34	7 408,69	7 355,36	7 402,08	+0,74%
DAX	2019-02-05	11 178,75	11 371,74	11 177,70	11 367,98	+1,71%
CAC 40	2019-02-05	5 009,83	5 083,34	4 997,53	5 083,34	+1,66%
FTSE 100	2019-02-05	7 034,13	7 180,71	7 033,57	7 177,37	+2,04%
WIG20	2019-02-05	2 393,43	2 411,99	2 383,96	2 409,32	+0,79%
BUX	2019-02-05	40 828,92	40 899,65	40 303,62	40 474,39	-0,94%
PX	2019-02-05	1 052,05	1 063,05	1 051,97	1 060,03	+0,76%
RTS	2019-02-05	1 781,09	1 805,39	1 781,01	1 801,11	+1,21%
SOFIX	2019-02-05	578,40	579,44	577,46	579,06	+0,11%
BET	2019-02-05	7 294,86	7 422,32	7 294,86	7 407,54	+1,55%
XU100	2019-02-05	102 765,10	103 852,10	101 755,60	102 448,40	+0,19%
BETELES	2019-02-05	129,03	130,97	129,03	130,87	+1,45%
NIKKEI	2019-02-05	20 960,47	20 981,23	20 823,18	20 844,45	-0,19%
SHCOMP	2019-02-01	2 597,78	2 618,48	2 590,55	2 618,23	+1,30%
Miedź	2019-02-05	6 191,50	6 242,00	6 187,50	6 233,00	+1,05%
Ropa	2019-02-05	62,36	62,79	61,42	61,72	-1,37%
USD/PLN	2019-02-05	3,7466	3,7609	3,7458	3,7582	+0,31%
EUR/PLN	2019-02-05	4,2850	4,2906	4,2844	4,2869	+0,04%
EUR/USD	2019-02-05	1,1437	1,1441	1,1401	1,1406	-0,28%
USBonds10	2019-02-05	2,7164	2,7378	2,6858	2,6983	-0,0252
GRBonds10	2019-02-05	0,1770	0,2040	0,1650	0,1700	-0,0070
PLBonds10	2019-02-05	2,7830	2,7960	2,7500	2,7520	-0,0290

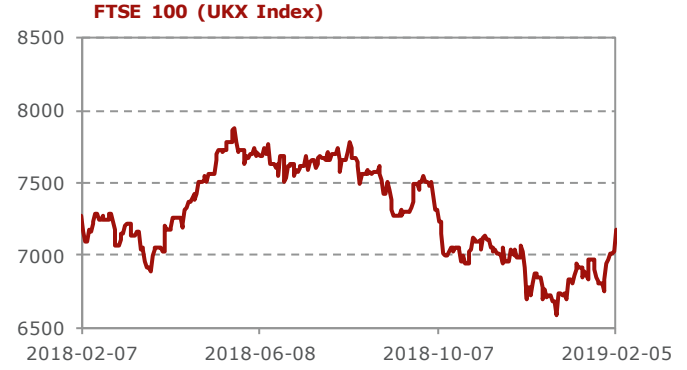






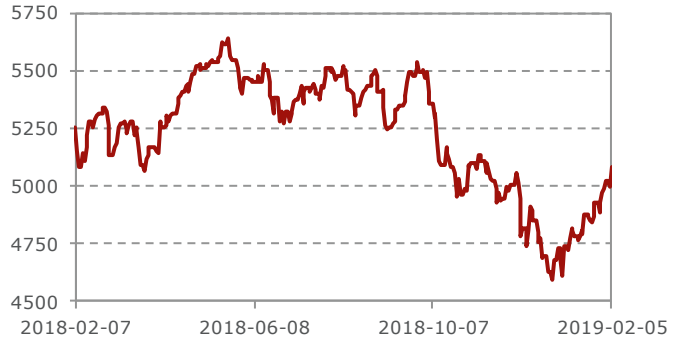




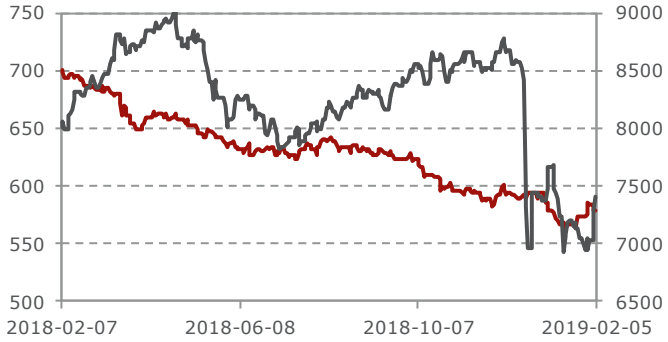


Źródło: Bloomberg

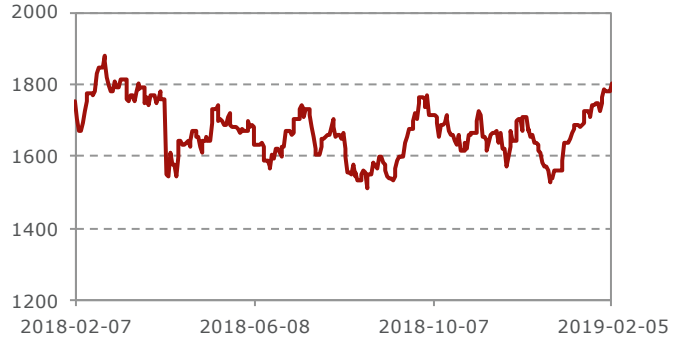
CAC 40 Index



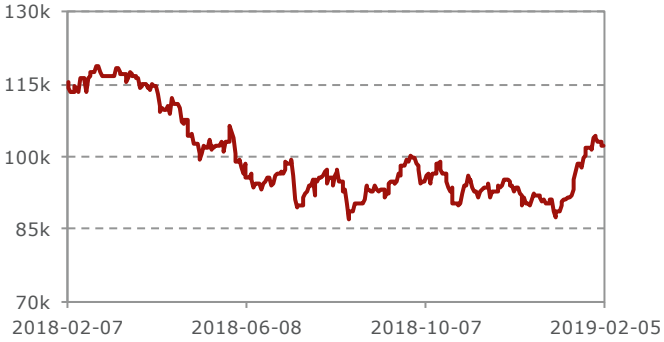
SOFIX Index BET Index



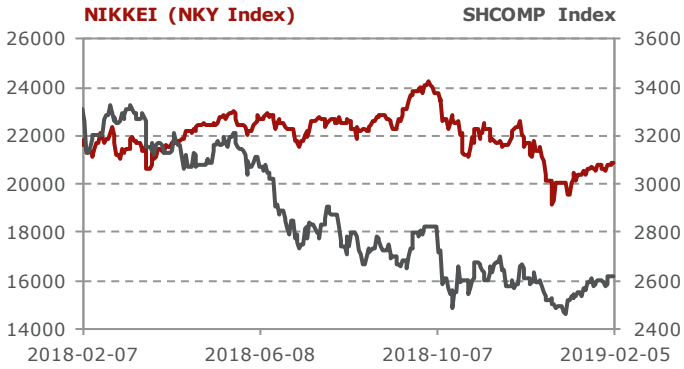
RTS (CRTX Index)



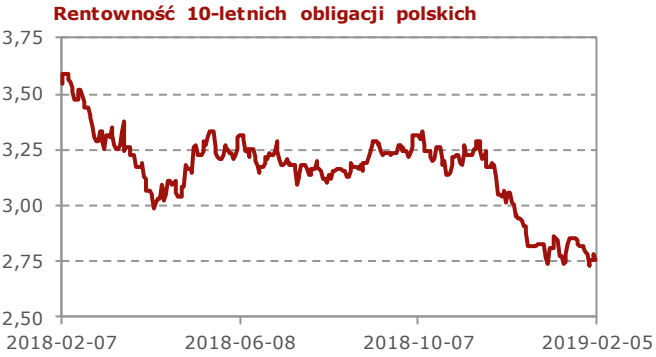
XU100 Index



NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



Rentowność 10-letnich obligacji polskich

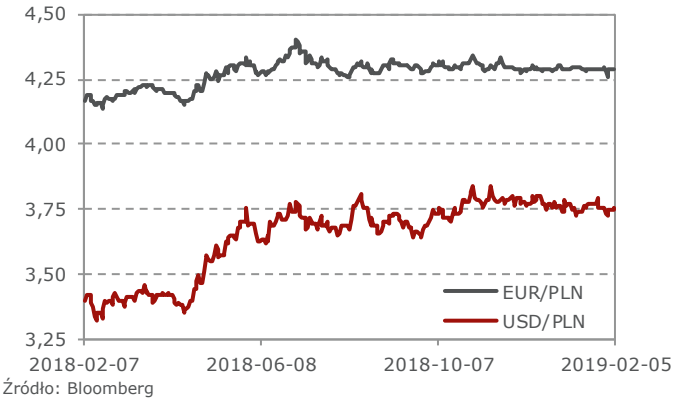


Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich







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 Gębal
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 jakakolwiek 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.