

czwartek, 7 lutego 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
61319,01	2414,41	4151,32	11444,73	2,752	53,66	3,7798	4,2998
171,83 (0,28%)	5,09 (0,21%)	25,2 (0,61%)	34,83 (0,31%)	-0,005 (-0,18%)	-0,1 (-0,19%)	0 (-0,1%)	0 (0,05%)

Informacje ze spółek i sektorów

Grupa Kęty	Prognozy na 2019 r - Grupa Kęty prognozuje, że w 2019 roku osiągnie 264 mln zł zysku netto wobec 261 mln zł szacunkowego wyniku za 2018 rok. Prognoza przychodów grupy na 2019 rok to wzrost o 8% do 3,216 mld zł - Kęty szacują przychody w 2018 roku na 2,987 mld zł. - Zarząd prognozuje, że skonsolidowany zysk z działalności operacyjnej wyniesie w 2019 roku 344 mln zł, czyli będzie o 3% wyższy wobec szacunkowych danych na 2018 roku (334 mln zł). - Zgodnie z prognozą, zysk EBITDA wyniesie w 2019 roku 488 mln zł, co oznacza wzrost wobec szacunków za 2018 rok (460 mln zł) o 6% - Grupa Kęty prognozuje na bieżący rok 284 mln zł wydatków inwestycyjnych - w 2018 r. wydatki wyniosły 232 mln zł. Według prognozy spółki, dług netto grupy na koniec 2019 r. ma wynieść 866 mln zł, podczas gdy na koniec 2018 r. osiągnął 775 mln zł.
-------------------	--

VRG	Wyniki sprzedaży w styczniu - Grupa VRG miała w styczniu 2019 roku około 70,8 mln zł skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, co oznacza wzrost r/ro ok. 33,1% - podała grupa w komunikacie. - W styczniu 2019 r. przychody ze sprzedaży detalicznej zrealizowane w segmencie odzieżowym (marki Vistula, Wólczanka, Deni Cler, Bytom) wyniosły około 47,3 mln zł (w tym marka Bytom 14,9 mln zł) i były wyższe r/ro około 44% - Przychody ze sprzedaży detalicznej zrealizowane w segmencie jubilerskim (marka W.Kruk) wyniosły około 21,3 mln zł i były wyższe o około 24,4% w ujęciu rdr. - Skonsolidowana marża ze sprzedaży osiągnięta w styczniu przez grupę wyniosła około 48,6% i była wyższa od marży osiągniętej w styczniu 2018 roku o około 0,6 p.p. - Łączna powierzchnia sprzedaży detalicznej grupy na koniec stycznia 2019 roku wyniosła 51,2 tys. m², w tym marka Bytom 15,6 tys. m².
------------	---

Elektrobudowa ZUE	MPK Poznań pozywa Elektrobudowę i ZUE Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne w Poznaniu złożyło pozew, w którym domaga się od Elektrobudowy i ZUE ok. 20,2 mln zł z odsetkami, w związku z budową zajezdni tramwajowej Franowo. Umowa została zawarta została w lipcu 2011 roku przez Elektrobudowę i ZUE jako konsorcjantów oraz MPK. Kontrakt został zrealizowany - prace zakończono w czerwcu 2015 roku. W opinii Elektrobudowy powództwo jest bezzasadne.
--------------------------	--

Mostostal Zabrze	Szacunki wyników za 2018 r - Mostostal Zabrze szacuje, że w 2018 roku miał 11,2 mln zł zysku netto wobec 79,9 mln zł straty w 2017 r.. - Według szacunkowych danych zysk brutto w ubiegłym roku wyniósł 15,6 mln zł wobec blisko 83 mln zł straty rok wcześniej. - Szacunkowy EBIT w 2018 roku wyniósł 22,9 mln zł wobec 75,6 mln zł straty przed rokiem. - Mostostal Zabrze szacuje, że jego skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2018 roku spadły do 613,2 mln zł z 650,4 mln zł rok wcześniej.
-------------------------	--

Ergis	Wstępne wyniki finansowe - Zysk netto grupy Ergis w 2018 r. spadł o 32,6% do 14,05 mln zł. Sprzedaż grupy była w ubiegłym roku o 3,5% wyższa niż w 2017 r. - Według wstępnych danych, spółka wypracowała w ubiegłym roku 22,07 mln zł zysku operacyjnego oraz 46,1 mln zł EBITDA - odpowiednio o 34,2% i 18,1% mniej niż w 2017 r. - Zadłużenie odsetkowe grupy na koniec 2018 r. wyniosło 148,1 mln zł i było o 9,3% niższe niż na koniec 2017 r. - Grupa podała, że podstawową przyczyną spadku wyników w 2018 r. były trudności na rynku twardej folii i laminatów do żywności - pomimo nieznacznego wzrostu przychodów ze sprzedaży (o 2%), zysk EBITDA zrealizowana w tym segmencie była bliska zera wobec prawie 9 mln w 2017 r.
--------------	--

Agora**Odpis aktualizacyjny w wysokości 11,4 mln**

Agora zdecydowała o dokonaniu odpisów aktualizujących, m.in. wartość spółki GoldenLine oraz pozostałych należności wobec firmy Ruch - odpisy te obniżą wynik grupy w czwartym kwartale o około 11,4 mln zł. Największy odpis aktualizujący dotyczy wartości spółki GoldenLine. Wpływ tego odpisu na skonsolidowany wynik netto grupy to 5,6 mln zł. Agora kupiła w 2016 roku pakiet 89% udziałów w internetowym serwisie rekrutacyjno-społecznościowego GoldenLine za 8,48 mln zł.

PKO BP**PKO BP w najbliższym czasie nie planuje utworzenia oddzielnego banku**

W wywiadzie prasowym prezes PKO BP, Zbigniew Jagiełło powiedział, że obecnie bank nie planuje otworzyć jednostki na pełną skalę za granicą, jednak w przyszłości może się zdarzyć zmiana licencyjnych oddziałów w Czechach lub Słowacji na pełną licencję bankową. Spółka chce stać się najpierw regionalnym, a potem europejskim graczem, którego statusu nie da się osiągnąć bez zagranicznej ekspansji.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Lotos	Lotos szacuje, że modelowa marża rafineryjna spółki w styczniu 2019 roku wyniosła 6,14 USD/bbl wobec 7,32 USD/bbl w grudniu 2018 roku - poinformowała grupa na stronie internetowej.
JSW	Z należącej do Jastrzębskiej Spółki Węglowej kopalni zespółonej Borynia-Zofiówka-Jastrzębie wydzielono nową kopalnię Bzie-Dębina .
Redan	Szacunkowe przychody grupy Redan wyniosły w styczniu 2018 r. ok. 39 mln zł i były 1 proc. wyższe rok do roku.
Mabion	Mabion podtrzymuje, że decyzja dotycząca rejestracji MabionCD20 w Europejskiej Agencji Leków (EMA) powinna zapaść w 2019 roku. Spółka określiła kamienie milowe w zakresie złożenia wniosku w USA, obecnie finalizuje kształt badania pomostowego.
Work Service	Central Fund of Immovables, akcjonariusz Work Service, chce, by zarząd spółki opracował politykę dywidendową i by przewidywała ona, że na dywidendę trafiać będzie co najmniej 30 proc. zysku.
GPPI	GPPI chce mieć znaczącą pozycję na rynku energii odnawialnej w segmencie energetyki wiatrowej, w zakresie jej wytwarzania i dystrybucji, poprzez budowę portfela o docelowym potencjale przekraczającym 500 MW zainstalowanej mocy produkcyjnej.
Skarbiec TFI	Skarbiec TFI, spółka zależna Skarbiec Holding, planuje rozszerzyć ofertę o świadczenie usług w zakresie zarządzania środkami gromadzonymi w pracowniczych planach kapitałowych (PPK).
PCM	Hitachi Capital Polska otrzymał zgodę UOKiK na przejęcie Prime Car Management. Oznacza to, że spełnił się jeden z głównych warunków wezwania zmierzającego do akwizycji spółki.
GetBack	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów wszczął postępowanie administracyjne wobec GetBacku w restrukturyzacji w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów.
Wojas	Skonsolidowane przychody Wojasa, producenta i dystrybutora obuwia, wyniosły w styczniu 2019 roku 16,3 mln zł, co oznacza wzrost r/ro 3,4 proc.

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						+14,8%	12,2	11,7		
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	69,80	-6,2%	13,8	12,9		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	194,00	-1,1%	17,1	15,2		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,35	+7,0%	15,5	15,4		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	114,15	+15,5%	13,6	11,7		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	40,30	+1,5%	13,5	12,2		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	380,00	+2,1%	16,2	14,6		
Komerční Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	937,00	+6,7%	11,9	11,7		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	31,47	+38,9%	7,7	9,0		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 470	+13,7%	9,5	9,5		
PZU	trzymaj	2019-02-04	44,66	46,50	45,05	+3,2%	12,2	11,9		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	167,00	+67,3%	9,1	7,8		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,30	+92,4%	5,1	4,8		
Chemia						+14,9%	12,7	19,0	6,8	6,4
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	52,75	+43,7%	12,7	8,0	6,1	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	41,36	-20,2%	-	30,1	7,5	7,6
Paliwa						-7,0%	8,9	13,4	5,4	6,1
Lotos	sprzedaj	2019-02-04	93,00	65,36	94,32	-30,7%	9,2	16,4	5,6	7,9
MOL	trzymaj	2019-02-04	3 284	3 433 HUF	3 246	+5,8%	8,6	11,7	4,1	4,7
PGNiG	trzymaj	2019-02-04	7,63	7,72	7,62	+1,3%	11,7	9,6	5,5	4,6
PKN Orlen	sprzedaj	2019-02-04	104,70	83,43	106,20	-21,4%	8,3	15,0	5,2	7,6
Energetyka						+7,0%	8,1	6,2	4,6	4,2
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	567,50	-5,2%	24,5	20,0	8,7	8,4
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	11,26	+16,5%	8,1	4,4	4,6	3,7
Energia	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	10,60	+25,1%	4,6	6,2	4,2	4,2
PGE	kupuj	2019-02-04	11,86	14,47	12,18	+18,8%	11,8	8,3	5,2	4,3
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,43	+28,4%	4,4	3,3	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						+7,6%	24,4	18,7	6,2	6,3
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,17	-9,1%	28,0	34,7	4,6	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,57	+14,9%	-	69,9	5,0	4,7
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	21,74	-2,0%	7,0	7,7	4,4	5,5
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,65	+37,3%	24,4	38,7	5,0	5,3
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	24,82	-6,5%	16,1	14,3	7,3	6,7
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	60,00	+2,5%	24,6	18,8	12,3	10,0
Asseco Poland	akumuluj	2019-02-04	48,00	51,20	50,05	+2,3%	12,5	14,1	8,4	8,4
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	182,50	+19,3%	-	-	-	-
Comarch	trzymaj	2019-02-04	155,00	160,80	161,00	-0,1%	26,1	18,5	8,9	7,8
Przemysł, surowce						+0,4%	13,9	11,3	6,4	5,6
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	5,00	+32,2%	14,1	11,3	6,5	5,6
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	346,00	-6,3%	12,5	13,7	8,9	9,1
JSW	redukuj	2019-02-04	68,30	60,68	68,86	-11,9%	3,5	11,2	1,4	3,4
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	49,95	+21,8%	20,9	6,7	7,7	5,5
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	98,38	-6,1%	13,8	8,4	5,2	4,4
Stelmet	trzymaj	2019-02-04	8,88	8,39	8,58	-2,2%	26,3	24,7	6,2	7,3
Deweloperzy						+8,1%	7,8	8,1	6,6	7,1
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	36,00	+19,1%	7,4	7,7	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	9,44	+1,7%	11,9	9,8	15,4	14,4
Handel						+16,6%	28,5	21,7	15,1	10,7
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	40,00	+15,0%	48,7	34,9	16,3	13,0
CCC	kupuj	2019-02-04	178,80	291,00	179,70	+61,9%	-	15,7	25,1	10,2
Dino	trzymaj	2019-02-04	100,30	105,90	100,30	+5,6%	32,1	23,9	19,6	15,0
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	19,00	-5,8%	18,9	27,2	7,3	7,5
Jeronimo Martins	kupuj	2019-02-04	12,38	14,60 EUR	13,30	+9,8%	21,1	19,0	9,1	8,3
LPP	akumuluj	2019-02-04	8 370	9 300	8 345	+11,4%	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						14,3	12,9	6,4	5,4
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	11,70	-0,4%	17,9	15,1	7,4	6,0
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	31,50	+12,5%	16,8	16,0	11,5	10,6
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	13,65	+16,7%	10,9	10,8	5,2	4,8
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	4,11	-6,6%	11,8	10,3	5,4	4,9
Spółki przemysłowe						8,8	9,2	6,2	6,2
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	45,80	+10,4%	11,7	11,3	7,9	7,6
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	43,95	-13,8%	8,8	8,5	6,2	6,7
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	130,00	+15,2%	8,5	8,7	6,0	5,6
Apator	równoważ	2019-01-30	25,40	25,80	+1,6%	13,2	14,3	7,9	8,2
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,73	-24,3%	8,6	9,1	6,9	6,7
Cognor	równoważ	2018-12-05	1,80	1,86	+3,3%	3,4	3,3	2,9	3,2
Ergis	niedoważaj	2018-12-05	2,80	2,60	-7,1%	6,1	9,6	5,7	6,1
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	25,60	-36,9%	17,3	14,5	10,3	9,5
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,42	+0,6%	3,3	3,8	4,8	5,3
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	39,50	-10,0%	10,8	14,7	6,3	7,6
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	58,20	-11,0%	7,3	9,1	5,6	6,3
Pfleiderer Group	niedoważaj	2019-01-30	32,60	31,60	-3,1%	20,5	18,3	5,9	6,2
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,04	-42,9%	7,7	2,4	6,5	2,6
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,00	-8,6%	12,4	10,0	5,6	6,2
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,50	-13,1%	10,1	9,2	6,3	6,2
Handel						11,5	9,2	7,5	4,9
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,58	+17,5%	5,1	7,9	3,4	2,8
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	4,07	+6,3%	17,9	10,5	11,6	7,0

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	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	0,52	-	3,5	1,8	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	69,80	13,8	12,9	12,8	9%	10%	10%	1,3	1,3	1,2	5,9%	5,4%	5,8%
ING BSK	194,00	17,1	15,2	13,6	12%	13%	13%	2,0	1,9	1,7	1,6%	1,8%	2,0%
Millennium	9,35	15,5	15,4	11,1	9%	8%	11%	1,4	1,3	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	114,15	13,6	11,7	10,5	9%	11%	11%	1,3	1,2	1,2	6,9%	5,5%	6,4%
PKO BP	40,30	13,5	12,2	11,6	10%	10%	10%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,7%	4,1%
Santander Bank Polska	380,00	16,2	14,6	12,3	10%	10%	11%	1,5	1,4	1,4	0,8%	5,3%	3,4%
Mediana		13,8	12,6	11,3	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,1%	2,7%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,242	11,0	7,8	6,9	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	1,2%	3,3%	5,8%
Citigroup	63,890	9,7	8,5	7,3	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,7%
Commerzbank	6,478	8,8	7,8	5,8	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,1%	4,6%	6,4%
ING	11,058	8,3	8,2	7,7	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	6,2%	6,4%	6,7%
KBC	60,260	9,9	10,3	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	5,9%	6,4%	6,8%
UCI	10,332	6,8	5,5	4,8	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,3%	5,7%	8,7%
Mediana		9,2	8,0	7,1	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,2%	5,1%	6,5%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	31,47	7,7	9,0	8,4	12%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	3,8%	4,5%	4,6%
Komerční Banka*	937,00	11,9	11,7	11,3	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	5,0%	5,5%	5,5%
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	4,12	8,6	7,8	7,2	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,4%	5,6%	6,3%
Deutsche Bank	7,88	22,2	10,1	7,0	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	1,7%	3,3%	4,5%
Sberbank	216,59	5,7	5,2	4,7	23%	22%	22%	1,2	1,1	1,0	8,1%	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	0,76	-	3,0	1,6	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	5,0%
Alpha Bank	0,95	11,8	5,8	3,8	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
National Bank of Greece	1,08	9,5	5,9	4,4	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
Eurobank Ergasias	0,55	7,3	5,2	3,8	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,6%
Akbank	6,78	5,0	4,8	4,0	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,8%	4,3%	5,5%
Türkiye Garanti Bank	8,90	6,0	5,7	4,2	14%	13%	16%	0,8	0,7	0,7	4,3%	3,9%	5,3%
Türkiye Halk Bank	7,44	3,3	2,8	2,1	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,69	3,5	4,2	3,2	12%	9%	11%	0,4	0,4	0,3	1,2%	1,2%	1,3%
Yapi ve Kredi Bankası	2,00	4,5	4,5	3,4	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,3	5,5	4,1	12%	9%	10%	0,5	0,4	0,4	1,9%	2,8%	4,6%

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	45,05	12,2	11,9	11,4	21%	20%	20%	2,5	2,4	2,2	6,0%	6,2%	6,3%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,52	9,5	8,8	8,2	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,4%	4,7%	5,2%
Uniq	8,22	11,4	10,9	10,1	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,4%	6,7%	7,0%
Aegon	4,60	7,1	6,3	6,3	6%	8%	7%	0,5	0,4	0,4	6,2%	6,5%	6,8%
Allianz	187,24	10,5	9,9	9,4	12%	12%	12%	1,2	1,2	1,1	4,7%	5,0%	5,3%
Aviva	4,27	7,4	7,0	6,5	14%	15%	16%	1,0	1,0	0,9	7,1%	7,9%	8,9%
AXA	20,57	8,1	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	6,9%	7,3%
Baloise	156,00	13,2	12,0	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,2%
Assicurazioni Generali	15,23	9,5	9,3	9,2	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,3%	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	2,47	9,2	8,3	7,6	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,1%	6,7%	7,3%
RSA Insurance	5,32	13,1	10,6	10,0	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	4,4%	5,8%	6,3%
Zurich Financial	314,90	12,8	11,1	10,5	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,5%	6,8%
Mediana		10,0	9,6	9,3	9%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	6,0%	6,4%	6,7%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	94,32	5,6	7,9	6,4	0,7	0,7	0,7	9,2	16,4	14,4	12%	9%	10%	1,1%	3,2%	1,8%
MOL	3246,00	4,1	4,7	4,4	0,6	0,6	0,6	8,6	11,7	10,4	15%	12%	13%	3,9%	3,1%	3,3%
PKN Orlen	106,20	5,2	7,6	6,6	0,5	0,5	0,4	8,3	15,0	14,0	9%	6%	7%	2,8%	2,8%	2,8%
HollyFrontier	56,48	5,6	4,9	5,3	0,7	0,6	0,7	9,7	7,4	8,2	12%	13%	13%	2,3%	2,4%	2,4%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	85,92	7,0	5,6	4,6	0,4	0,4	0,4	13,7	8,9	6,7	5%	6%	8%	3,7%	4,1%	4,3%
Marathon Petroleum	66,87	9,5	6,0	5,3	0,8	0,6	0,6	13,1	8,8	7,0	8%	10%	11%	2,8%	3,0%	3,2%
Phillips 66	94,42	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	140,00	6,0	5,5	4,9	0,5	0,4	0,4	10,3	7,2	5,7	8%	7%	8%	7,6%	10,9%	15,0%
OMV	45,22	3,8	3,4	3,4	0,8	0,8	0,8	9,1	7,7	7,6	21%	22%	22%	3,6%	4,0%	4,5%
Neste Oil	84,46	13,0	11,9	11,4	1,5	1,4	1,4	20,5	18,6	17,6	11%	12%	13%	2,5%	2,7%	2,9%
Hellenic Petroleum	7,84	5,5	5,9	5,7	0,4	0,4	0,4	8,3	9,3	8,5	8%	7%	7%	5,1%	5,2%	5,9%
Saras SpA	1,79	4,3	3,7	3,0	0,2	0,2	0,2	16,1	9,8	7,2	4%	4%	6%	4,1%	5,5%	7,1%
Motor Oil	21,30	4,7	4,8	4,2	0,3	0,3	0,3	8,5	8,8	7,6	6%	6%	7%	6,3%	6,6%	7,2%
Mediana		5,6	5,6	5,3	0,5	0,5	0,5	9,7	9,3	8,0	8%	8%	8%	3,6%	3,6%	3,9%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,56	6,6	6,5	6,1	1,3	1,3	1,2	12,0	12,6	11,6	20%	20%	20%	4,2%	4,7%	5,1%
Centrica	138,20	4,7	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	10,9	10,6	9,7	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,35	10,3	10,7	10,3	8,1	8,3	8,2	13,7	14,3	13,0	78%	77%	80%	6,0%	6,3%	6,6%
Endesa	21,94	8,4	8,1	7,9	1,5	1,4	1,4	16,2	15,4	15,2	17%	17%	18%	6,2%	6,5%	6,6%
Engie	13,97	6,6	6,3	5,8	1,0	0,9	0,9	14,2	13,0	11,5	14%	15%	15%	5,4%	5,6%	6,2%
Gas Natural SDG	24,36	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	2,96	7,0	7,0	6,8	1,3	1,3	1,2	16,4	16,7	15,7	18%	18%	18%	3,4%	3,4%	3,6%
Snam SpA	4,15	12,6	12,2	12,0	10,2	9,9	9,7	14,2	13,6	13,4	81%	81%	81%	5,5%	5,7%	5,9%
PGNiG	7,62	5,5	4,6	4,1	1,0	0,9	0,9	11,7	9,6	9,1	19%	20%	21%	0,9%	1,7%	3,1%
BP	554,00	4,9	4,5	4,5	0,6	0,6	0,6	12,0	11,1	10,8	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,86	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	196,75	3,1	2,7	2,6	1,2	1,1	1,1	11,1	9,5	9,3	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	163,21	2,7	2,7	2,6	0,8	0,7	0,7	2,9	2,9	3,0	28%	28%	28%	5,7%	6,1%	7,7%
NovaTek	1126,40	12,0	12,4	11,2	4,4	4,2	3,9	14,9	12,5	11,9	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	29,85	4,4	4,0	3,8	2,2	2,0	1,8	7,6	7,3	6,8	49%	50%	49%	15,4%	12,7%	13,6%
Shell	27,96	3,5	3,2	3,1	0,5	0,5	0,5	11,7	9,7	9,4	15%	16%	17%	7,6%	7,7%	7,8%
Total	48,78	5,6	5,1	5,0	0,9	0,9	1,0	11,4	10,0	9,8	16%	18%	19%	6,1%	6,2%	6,4%
Mediana		5,6	5,1	5,0	1,2	1,1	1,1	11,9	11,1	10,8	19%	20%	20%	5,4%	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	15,01	6,7	6,3	5,7	1,5	1,4	1,4	24,0	18,3	14,4	22%	23%	24%	2,2%	2,7%	3,6%
EDP	3,23	9,0	8,5	8,2	2,1	2,0	2,0	15,5	13,9	13,3	23%	23%	24%	5,9%	5,9%	5,9%
Endesa	21,94	8,4	8,1	7,9	1,5	1,4	1,4	16,2	15,4	15,2	17%	17%	18%	6,2%	6,5%	6,6%
Enel	5,18	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	9,58	7,9	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	20,98	15,0	13,8	12,6	4,6	4,5	4,3	24,3	16,7	14,4	31%	32%	34%	5,2%	5,2%	5,2%
Iberdola	7,24	9,5	8,9	8,4	2,4	2,3	2,2	15,4	14,5	13,7	25%	26%	26%	4,7%	4,9%	5,1%
National Grid	843,90	10,5	10,6	9,9	3,5	3,4	3,3	14,5	14,9	14,3	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	21,45	12,6	12,4	7,4	0,9	0,8	0,8	15,7	15,1	11,4	7%	6%	11%	3,3%	3,8%	4,3%
SSE	1184,50	8,4	10,6	8,8	0,7	0,7	0,7	10,1	14,6	11,5	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,58	11,4	8,9	7,4	3,6	3,2	2,9	43,6	29,0	22,4	32%	36%	39%	1,0%	1,5%	2,0%
CEZ	567,50	8,7	8,4	7,7	2,5	2,3	2,1	24,5	20,0	16,9	28%	28%	28%	5,8%	4,1%	5,0%
PGE	12,18	5,2	4,3	3,7	1,4	0,8	0,7	11,8	8,3	6,9	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,0%
Tauron	2,43	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	11,26	4,6	3,7	3,4	0,9	0,8	0,8	8,1	4,4	3,7	20%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	10,60	4,2	4,2	4,5	0,8	0,7	0,8	4,6	6,2	6,5	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	8,4	7,4	1,5	1,4	1,4	15,4	14,6	13,3	22%	22%	23%	3,3%	3,8%	4,3%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	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	87,78	4,9	4,9	-	2,6	2,6	-	4,2	4,2	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2525,00	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	17,08	10,7	7,3	6,5	1,6	1,5	1,5	39,1	11,6	8,8	15%	20%	22%	1,7%	3,7%	4,9%
Yara International	353,90	68,2	47,7	40,9	7,8	6,9	6,6	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	32,46	8,3	7,2	7,0	1,7	1,6	1,6	16,9	13,2	12,0	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	42,42	10,8	8,7	8,1	3,6	3,3	3,2	26,9	15,7	13,0	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,9%
Israel Chemicals	2063,00	8,4	8,1	7,5	1,7	1,7	1,6	15,1	14,2	12,9	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	41,36	7,5	7,6	7,9	0,6	0,7	0,7	-	30,1	26,8	7%	9%	9%	2,9%	0,2%	0,7%
ZA Police*	15,00	9,8	7,4	6,0	0,6	0,5	0,5	-	20,3	11,5	6%	7%	9%	3,5%	3,3%	3,3%
ZCh Puławy*	94,80	4,0	3,4	2,8	0,3	0,3	0,3	15,0	12,8	8,6	9%	9%	11%	6,3%	5,3%	5,3%
Mediana		8,3	7,3	6,7	1,7	1,7	1,6	15,0	13,0	11,5	21%	21%	22%	2,9%	3,1%	3,1%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	52,75	6,1	5,2	4,6	1,1	1,1	1,0	12,7	8,0	7,0	18%	20%	21%	14,2%	4,3%	8,1%
Akzo Nobel	76,69	15,8	12,5	10,8	1,7	1,7	1,6	26,8	26,6	21,3	11%	13%	15%	2,8%	3,1%	2,6%
BASF	65,85	7,7	7,3	6,9	1,3	1,2	1,2	10,9	10,3	9,5	16%	16%	17%	4,9%	5,1%	5,2%
Croda	5064,00	17,2	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	6,31	5,3	4,0	3,6	1,1	0,9	0,8	7,5	7,4	6,7	22%	22%	22%	3,9%	4,2%	4,3%
Soda Sanayii	6,79	6,6	4,5	4,2	1,8	1,2	1,2	5,8	5,8	4,9	27%	27%	28%	3,2%	7,3%	12,4%
Solvay	98,10	5,9	5,5	5,2	1,2	1,2	1,1	12,3	11,2	10,2	21%	22%	22%	3,9%	3,8%	3,9%
Tata Chemicals	594,40	7,3	7,2	6,4	1,4	1,5	1,3	12,7	13,6	11,7	19%	20%	21%	2,1%	2,1%	2,3%
Tessenderlo Chemie	31,35	7,2	5,8	5,3	0,8	0,8	0,7	15,9	12,1	10,4	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	92,40	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		6,9	5,6	5,2	1,2	1,2	1,1	12,7	11,7	10,3	20%	20%	21%	3,6%	4,1%	4,3%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Atlas Copco	245,45	8,6	8,5	8,1	2,2	2,2	2,1	19,5	18,9	18,0	26%	26%	26%	2,8%	2,9%	3,0%
Caterpillar	130,54	9,2	8,5	8,1	1,9	1,8	1,7	11,2	10,2	9,3	21%	21%	21%	2,5%	2,7%	2,8%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	4,2	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,00	6,5	5,6	5,4	1,4	1,3	1,2	14,1	11,3	10,5	21%	23%	22%	8,8%	9,3%	6,2%
Komatsu	2718,50	8,8	6,4	6,0	1,3	1,2	1,2	13,5	10,0	9,2	15%	19%	20%	2,7%	3,9%	4,3%
Sandvig AG	147,00	8,3	8,0	7,8	1,9	1,9	1,8	14,1	13,3	12,7	24%	24%	23%	2,8%	3,1%	3,4%
Mediana		8,5	7,2	6,9	1,4	1,3	1,5	13,8	10,2	9,9	21%	22%	22%	2,7%	3,1%	3,8%

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	68,86	1,4	3,4	4,5	0,5	0,7	0,8	3,5	11,2	23,9	37%	20%	17%	0,0%	8,6%	3,6%
KGHM	98,38	5,2	4,4	4,3	1,3	1,0	0,9	13,8	8,4	9,3	24%	23%	22%	0,0%	1,0%	2,4%
LW Bogdanka*	54,90	3,1	2,3	2,3	1,0	0,8	0,8	16,1	7,4	6,9	31%	36%	36%	2,0%	3,6%	4,9%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1968,60	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	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	35,98	4,1	4,4	4,6	2,2	2,3	2,4	15,0	13,9	15,1	54%	53%	51%	2,3%	3,6%	2,3%
Boliden	231,35	4,7	5,1	5,2	1,2	1,3	1,2	9,2	10,5	10,9	26%	25%	24%	6,0%	5,0%	5,2%
First Quantum	14,48	8,5	6,3	4,5	3,7	3,0	2,3	17,0	10,9	6,6	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,91	3,9	6,1	4,8	1,4	1,8	1,7	7,2	13,9	9,4	37%	30%	35%	1,5%	2,0%	3,8%
Hudbay Min	8,03	3,6	4,0	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	6,17	4,6	4,1	3,0	1,7	1,6	1,4	16,6	14,5	8,4	38%	39%	46%	1,4%	1,4%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	20,75	6,8	6,6	6,4	3,5	3,4	3,3	9,2	9,1	8,8	52%	52%	52%	9,2%	10,3%	11,1%
OZ Minerals	10,09	5,8	6,2	4,8	2,6	2,6	2,2	15,9	18,5	13,3	46%	43%	45%	2,0%	1,7%	2,5%
Rio Tinto	4298,50	4,6	4,9	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	7,45	3,1	3,2	2,3	1,6	1,6	1,3	9,2	10,1	5,9	51%	49%	55%	3,7%	3,4%	5,5%
Southern CC	34,30	8,6	7,7	7,1	4,3	3,9	3,7	16,0	14,0	12,7	50%	51%	53%	3,4%	4,0%	4,6%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,7	5,1	4,8	2,1	2,2	2,2	15,0	13,9	11,4	45%	44%	46%	1,5%	1,7%	2,3%

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	5,17	4,6	5,8	5,9	1,4	1,5	1,5	28,0	34,7	28,8	31%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,57	5,0	4,7	4,3	1,3	1,2	1,2	-	69,9	25,6	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,5%
Play	21,74	4,4	5,5	5,3	1,8	1,7	1,7	7,0	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	25,6	31%	26%	27%	0%	0,0%	4,5%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	23,45	5,5	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	13,7	13,6	13,4	32%	32%	32%	6,4%	6,4%	6,4%
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	10,66	4,8	4,6	4,6	1,6	1,6	1,6	19,4	16,1	14,1	34%	34%	34%	4,2%	5,2%	5,6%
Matav	472,50	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	6,55	5,1	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	14,9	11,0	9,8	32%	32%	32%	3,1%	3,5%	4,2%
Mediana		5,1	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	13,8	13,6	13,4	32%	32%	32%	5,3%	5,5%	5,8%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	232,45	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	14,36	5,8	5,5	5,2	1,8	1,7	1,7	15,3	13,1	11,8	31%	31%	32%	4,9%	5,3%	5,7%
KPN	2,71	7,8	7,7	7,6	3,1	3,1	3,1	25,1	21,8	19,8	39%	40%	41%	4,8%	6,7%	7,4%
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	463,50	7,5	7,5	7,5	2,7	2,7	2,7	15,9	16,0	15,9	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	39,59	8,6	8,2	8,0	2,8	2,7	2,6	16,6	14,3	13,4	32%	33%	33%	5,9%	6,1%	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	14,1	12,5	11,3	32%	33%	33%	4,9%	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	11,65	5,0	5,3	4,9	0,5	0,5	0,5	24,4	38,7	20,6	9%	9%	10%	4,3%	4,3%	4,3%
Cyfrowy Polsat	24,82	7,3	6,7	6,2	2,5	2,2	2,1	16,1	14,3	11,9	34%	33%	34%	0,0%	1,3%	1,7%
Mediana		6,2	6,0	5,5	1,5	1,3	1,3	20,3	26,5	16,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,74	8,8	7,6	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,2	11,2	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,8%
Axel Springer	54,55	10,0	9,1	8,4	2,3	2,2	2,2	19,2	16,8	15,0	23%	25%	26%	3,8%	4,0%	4,3%
Daily Mail	610,50	8,5	8,6	8,2	1,2	1,2	1,2	15,3	16,5	15,1	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,36	6,6	6,7	6,5	0,5	0,5	0,5	17,3	15,1	15,8	7%	7%	7%	1,1%	3,3%	5,0%
New York Times	29,69	18,9	16,8	15,2	2,8	2,6	2,5	37,8	30,9	23,7	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,68	8,2	7,1	6,3	1,5	1,5	1,5	28,1	13,7	12,0	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	57,50	1,1	1,0	1,0	0,2	0,2	0,3	1,6	1,5	1,5	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,5	7,6	7,2	1,2	1,2	1,2	18,3	15,1	15,0	15%	16%	17%	0,0%	0,5%	0,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,32	6,4	6,3	6,2	1,1	1,1	1,1	7,4	7,3	7,3	18%	18%	18%	11,2%	11,4%	11,5%
Gestevisión Telecinco	6,26	7,5	7,6	7,6	1,9	1,9	1,9	10,4	10,6	10,8	26%	26%	25%	9,5%	9,2%	9,1%
ITV PLC	132,85	7,6	7,8	7,3	2,0	1,9	1,8	8,9	9,2	8,5	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,70	4,2	4,3	4,1	1,1	1,1	1,1	10,1	9,8	9,5	27%	27%	28%	7,2%	7,7%	7,9%
Mediaset SPA	2,75	3,8	4,1	3,9	1,4	1,5	1,5	19,4	12,6	10,7	36%	37%	38%	4,2%	5,2%	6,0%
Modern Times	313,20	12,0	10,7	9,5	1,2	1,2	1,1	20,3	18,1	15,8	10%	11%	12%	4,1%	4,2%	4,3%
Prosieben	15,53	5,5	5,7	5,3	1,4	1,3	1,3	7,1	7,4	6,9	25%	24%	24%	5,9%	6,6%	7,0%
RTL Group	48,52	6,3	6,2	6,0	1,3	1,3	1,2	10,6	10,3	10,0	21%	20%	20%	8,2%	8,1%	8,1%
TF1-TV Francaise	6,92	3,8	3,3	3,0	0,6	0,6	0,6	11,0	8,1	7,6	17%	19%	20%	5,4%	6,6%	7,1%
Mediana		6,3	6,2	6,0	1,3	1,3	1,2	10,4	9,8	9,5	25%	24%	24%	5,9%	6,6%	7,1%
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	75,60	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	37,17	8,3	7,7	7,2	2,7	2,4	2,3	14,6	13,3	11,8	32%	32%	32%	2,0%	2,3%	2,6%
Dish Network	31,35	7,5	8,7	9,9	1,6	1,7	1,7	10,3	12,8	17,0	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,34	5,9	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	36,8	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,50	8,4	7,9	7,4	3,3	3,2	3,1	24,4	19,6	18,1	40%	40%	41%	7,7%	7,7%	7,8%
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

	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*	20,60	5,5	5,7	5,4	0,1	0,1	0,1	5,2	5,5	5,2	1%	1%	1%	0,0%	1,9%	4,6%
Assec Poland	50,05	8,4	8,4	7,9	1,1	1,0	1,0	12,5	14,1	13,7	13%	13%	13%	6,0%	6,0%	4,6%
Comarch	161,00	8,9	7,8	7,2	1,0	0,9	0,9	26,1	18,5	15,5	11%	12%	12%	0,9%	0,9%	6,2%
Mediana		8,4	7,8	7,2	1,0	0,9	0,9	12,5	14,1	13,7	11%	12%	12%	0,9%	1,9%	4,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	81,90	6,9	5,8	5,5	0,9	0,8	0,8	10,0	8,5	8,0	13%	14%	15%	2,1%	2,4%	2,6%
CapGemini	98,66	9,7	8,9	8,4	1,4	1,3	1,2	16,4	14,6	13,5	14%	14%	15%	1,8%	2,0%	2,2%
IBM	136,32	8,1	7,9	8,0	1,9	2,0	1,9	9,9	9,8	9,4	24%	25%	24%	4,6%	4,8%	5,0%
Indra Sistemas	9,18	7,3	6,7	6,3	0,7	0,7	0,7	13,7	11,4	10,2	10%	10%	11%	0,0%	1,8%	2,4%
Microsoft	106,03	17,0	14,2	12,4	7,0	6,1	5,5	27,7	23,8	21,1	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	51,26	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	92,76	14,4	12,9	11,7	4,7	4,3	4,0	21,1	19,1	17,1	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	26,70	10,0	9,8	9,4	1,3	1,3	1,2	15,2	14,6	14,1	13%	13%	13%	5,3%	5,5%	5,7%
Mediana		9,8	9,4	8,9	1,7	1,6	1,6	15,8	14,6	13,8	19%	20%	20%	1,7%	1,9%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

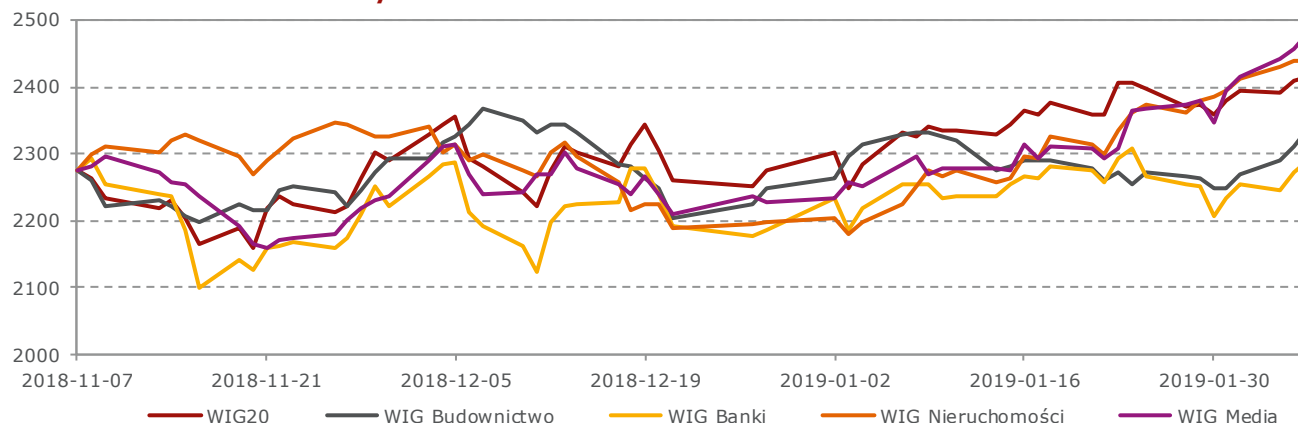
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	84,18	8,0	7,8	7,6	1,4	1,4	1,4	20,0	17,9	15,7	18%	18%	18%	3,7%	4,0%	4,1%
Astaldi	0,81	4,4	4,3	4,3	0,4	0,4	0,4	1,2	1,1	1,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,52	31,2	21,5	19,6	1,6	1,6	1,5	67,5	36,5	31,2	5%	7%	8%	3,7%	3,8%	3,9%
Hochtief	133,40	6,4	6,1	5,7	0,4	0,4	0,3	16,3	14,3	13,5	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	35,2	9,9	6,2	15%	15%	16%	1,0%	1,5%	5,4%
NCC	137,15	62,1	5,8	4,8	0,2	0,2	0,2	-	11,5	9,0	0%	4%	5%	6,3%	6,3%	6,7%
Skanska	163,70	10,4	8,6	8,2	0,4	0,4	0,4	16,6	13,0	12,2	4%	5%	5%	5,0%	5,2%	5,4%
Strabag	30,45	2,7	2,7	2,6	0,2	0,2	0,2	10,4	10,0	9,7	6%	6%	6%	4,3%	4,6%	4,8%
Mediana		7,2	6,0	5,2	0,4	0,4	0,4	16,6	12,2	10,9	6%	7%	7%	3,7%	4,1%	4,8%

Wycena spółek deweloperskich

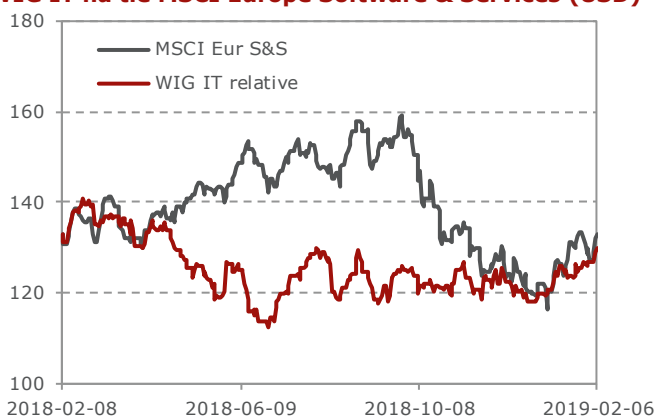
		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	74,40	6,7	7,1	6,4	1,8	1,8	1,7	8,2	8,6	7,3	17%	17%	17%	10,2%	12,0%	11,7%
GTC	9,44	15,4	14,4	13,1	1,0	1,0	0,9	11,9	9,8	8,5	87%	91%	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	31,22	27,4	22,9	20,7	1,1	1,1	1,0	25,3	22,6	20,1	70%	75%	77%	2,8%	3,1%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	27,22	16,0	16,1	16,0	0,8	0,8	0,8	12,7	12,3	12,2	87%	87%	87%	5,5%	5,7%	5,8%
Immofinanz AG	23,18	29,1	27,6	25,6	0,9	0,8	0,8	21,1	21,5	20,6	49%	46%	51%	3,4%	3,6%	3,9%
Klepierre	30,39	18,9	19,1	18,6	0,8	0,8	0,8	11,7	11,3	11,0	89%	86%	86%	6,9%	7,2%	7,4%
Segro	643,20	33,0	30,2	27,9	1,0	0,9	0,8	29,0	26,6	24,5	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		23,1	21,0	19,7	0,8	0,8	0,8	16,9	16,9	16,1	81%	81%	82%	4,5%	4,7%	4,8%

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

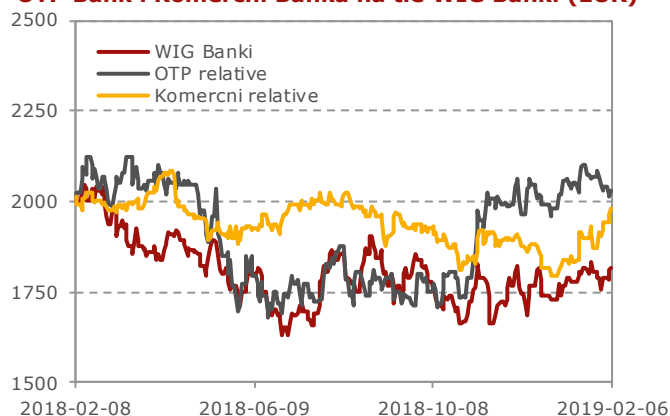
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



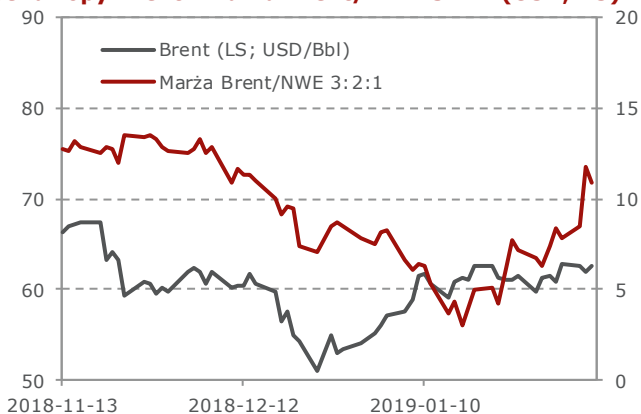
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



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



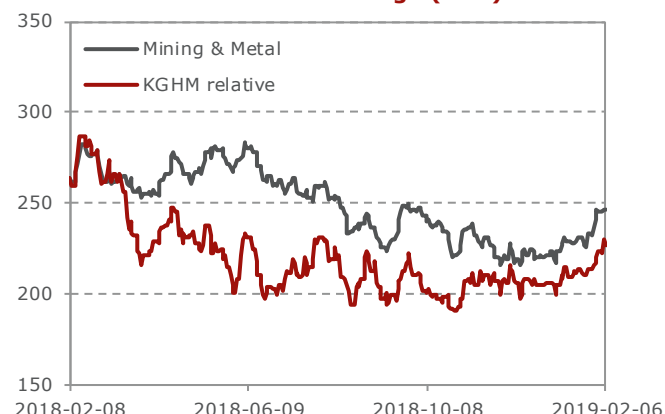
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



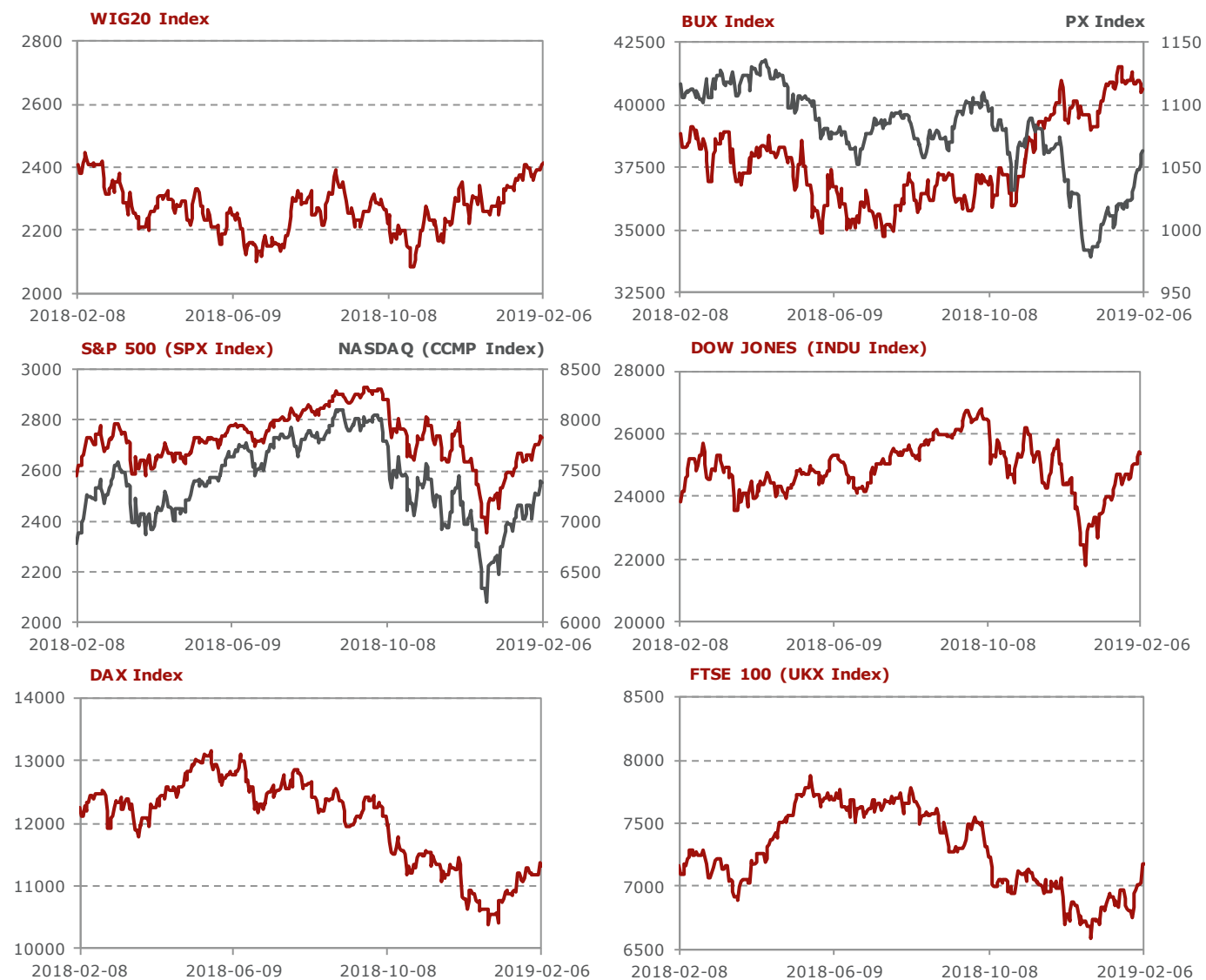
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



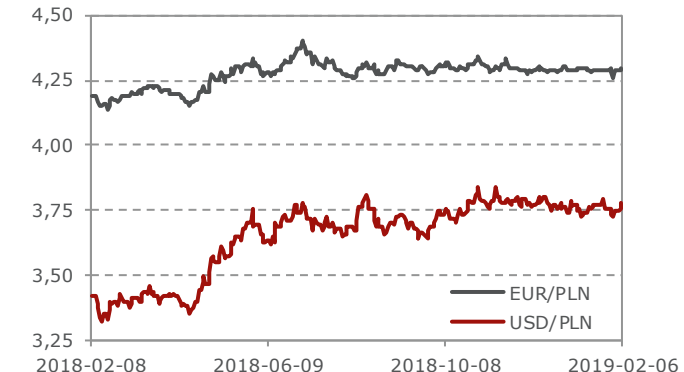
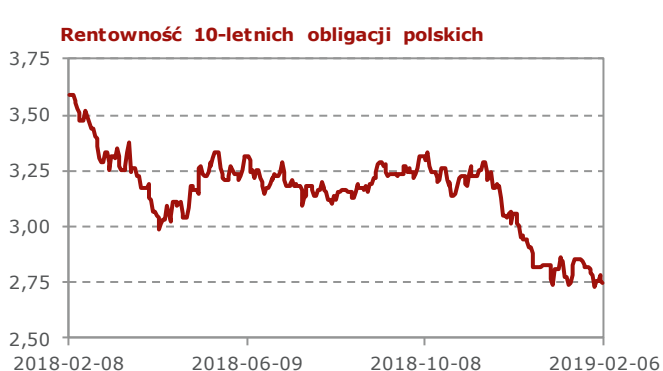
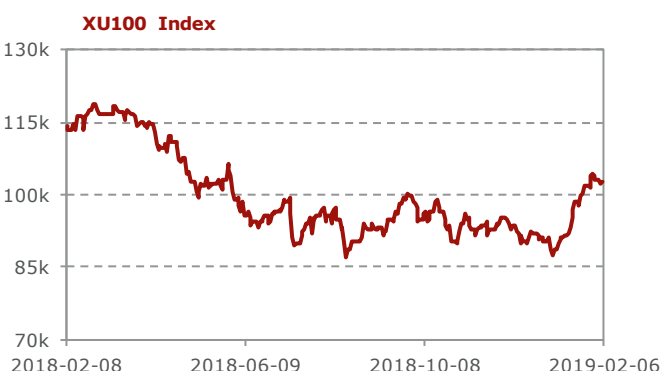
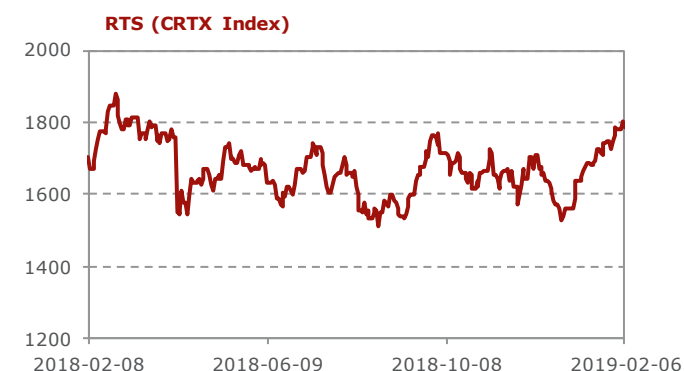
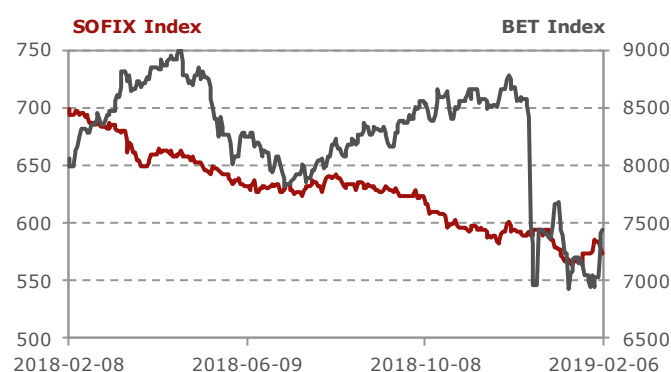
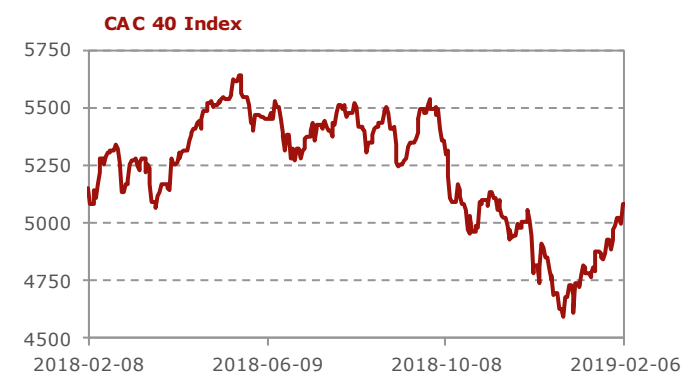
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-02-06	25 371,57	25 439,04	25 312,06	25 390,30	-0,08%
S&P 500	2019-02-06	2 735,05	2 738,08	2 724,15	2 731,61	-0,22%
NASDAQ	2019-02-06	7 400,44	7 410,77	7 346,72	7 375,28	-0,36%
DAX	2019-02-06	11 337,54	11 347,94	11 297,42	11 324,72	-0,38%
CAC 40	2019-02-06	5 060,65	5 083,81	5 058,04	5 079,05	-0,08%
FTSE 100	2019-02-06	7 177,37	7 184,22	7 146,65	7 173,09	-0,06%
WIG20	2019-02-06	2 409,89	2 420,40	2 403,68	2 414,41	+0,21%
BUX	2019-02-06	40 474,72	40 730,72	40 339,91	40 597,26	+0,30%
PX	2019-02-06	1 059,94	1 065,56	1 058,21	1 063,02	+0,28%
RTS	2019-02-06	1 799,59	1 803,41	1 784,53	1 788,67	-0,69%
SOFIX	2019-02-06	579,06	579,06	573,62	574,25	-0,83%
BET	2019-02-06	7 406,14	7 476,38	7 405,84	7 442,73	+0,48%
XU100	2019-02-06	102 899,20	103 089,20	101 620,50	102 584,30	+0,13%
BETELES	2019-02-06	130,86	131,75	130,57	130,68	-0,15%
NIKKEI	2019-02-06	20 928,87	20 971,66	20 860,99	20 874,06	+0,14%
SHCOMP	2019-02-01	2 597,78	2 618,48	2 590,55	2 618,23	+1,30%
Miedź	2019-02-06	6 229,00	6 284,50	6 222,00	6 279,00	+0,74%
Ropa	2019-02-06	61,69	62,37	60,67	62,14	+0,68%
USD/PLN	2019-02-06	3,7582	3,7834	3,7572	3,7810	+0,61%
EUR/PLN	2019-02-06	4,2869	4,2999	4,2862	4,2952	+0,19%
EUR/USD	2019-02-06	1,1406	1,1410	1,1361	1,1362	-0,39%
USBonds10	2019-02-06	2,7037	2,7037	2,6714	2,6946	-0,0037
GRBonds10	2019-02-06	0,1710	0,1740	0,1540	0,1620	-0,0080
PLBonds10	2019-02-06	2,7340	2,7570	2,7290	2,7470	-0,0050



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.