

piątek, 8 lutego 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60422,38 -896,63 (-1,46%)	2371,33 -43,08 (-1,78%)	4115,91 -35,41 (-0,85%)	11389,9 -54,83 (-0,48%)	2,747 -0,008 (-0,29%)	52,64 -0,38 (-0,72%)	3,7962 0 (-0,06%)	4,3084 0 (0,02%)

Informacje ze spółek i sektorów

PKN Orlen	PKN Orlen odwróci odpisy o zbliżonej wartości 987 mln zł; operacja nie wpłynie na wynik EBITDA grupy PKN Orlen odwróci w jednostkowym sprawozdaniu za 2018 r. część odpisów aktualizujących wartość inwestycji w Orlen Upstream w kwocie ok. 987 mln zł. Kwota ta powiększy wysokość jednostkowego wyniku finansowego Orlenu, ale nie wpłynie na wysokość skonsolidowanego zysku operacyjnego EBITDA. Ostateczna kwota odpisu zależeć będzie od wyników audytu rocznego sprawozdania finansowego za 2018 r. Odwrócenie części odpisów jest skutkiem aktualizacji wartości godziwej inwestycji oraz aktywów z tytułu zagospodarowania i wydobywania zasobów mineralnych w Orlen Upstream, należącej w 100% do PKN Orlen. Zmiana dotyczy działalności spółki w Kanadzie i podyktowana jest wynikiem raportu sporządzonego, zgodnie ze standardami obowiązującymi na rynku kanadyjskim, przez niezależną firmę.
Cyfrowy Polsat	Zygmunt Solorz chce, aby Cyfrowy Polsat wypłacał ok. 0,93 zł dywidendy na akcję Zygmunt Solorz w piśmie skierowanym do zarządu Cyfrowego Polsatu, postuluje o zmianę polityki dywidendowej na najbliższe 3 lata. W tym okresie firma miałaby wypłacić około 1,8 mld zł dywidendy, tj. ok. 0,93 zł na akcję. Roczna kwota dywidendy ustalona zostałaby na poziomie minimum 4% liczonych od średniej kapitalizacji spółki z grudnia 2018 r. Aktualna polityka dywidendowa firmy pozwala przeznaczyć na wypłatę dywidendy od 200 mln zł do 400 mln zł, jeżeli zostanie spełniona relacja zadłużenia netto grupy do skonsolidowanego EBITDA pomiędzy 2,5x-3,2x. Zarząd zapowiedział, że zgodnie z postulatem reprezentanta akcjonariusza większościowego oszacuje możliwość takiego rozwiązania. Proces weryfikacji zakończy się w marcu 2019 r.
Grupa Kęty	Grupa Kęty przewiduje zakończenie przeglądu opcji strategicznych w II kw. '19 Obecnie prowadzony przegląd opcji strategicznych, ma zostać zakończony w 2Q'19 r. Prezes spółki Dariusz Mańko informuje, że jeżeli decyzje będą miały przełomowy charakter, to zostaną zakomunikowane inwestorom. W przeciwnym wypadku strategię do 2025 r., Grupa Kęty przedstawi na początku roku 2020. Prezes podkreślił, że spółka nie jest zainteresowana przejęciem spółki Mercor – działającej w branży systemów biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych. Według szacunków zarządu Grupy Kęty, spółka w 2018 roku prawie w 100% zrealizowała cele wyznaczone na 2020 rok.
PGNiG	PGNiG prowadzi kolejne odwierty na złożu Przemyśl PGNiG podjął się kolejnych odwiertów na największym złożu gazu w Polsce, zlokalizowanym na Podkarpaciu. Miejsca nowych odwiertów znajdują się w Łuczycach i Pikulicach. Prace wiernicze potrwać ponad miesiąc. Otwory kierunkowe mają osiągnąć głębokość docelową ok. 2750 m. Po ukończeniu bieżących prac, PGNiG planuje dokonanie kolejnych odwiertów eksploatacyjnych na obu placach. Wniosek o przedłużenie koncesji na wydobywanie gazu ziemnego ze złoża na następne 18 lat został złożony do Ministerstwa Środowiska 31 stycznia 2019 roku.
KGHM	Zarzuty dla zatrzymanych ws. korupcji przy dostawach dla KGHM Prokuratura w Katowicach postawiła zarzuty czterem mężczyznom zatrzymanym we wtorek przez CBA. Oskarżenia dotyczą wręczenia i przyjmowania łapówek lub ich obietnicy, przy dostawach urządzeń do KGHM. Zarzuty dotyczą okresu od 2014 do 2016 roku. Po zatrzymaniu podejrzanych zarząd KGHM w oświadczeniu wyjaśnił, że zatrzymani przez CBA nie pełnili funkcji dyrektorskich i zapewnił, że będzie współpracował z organami ścigania, by wyjaśnić sprawę.
InterCars	Grupa Inter Cars zwiększyła w styczniu przychody o 21 proc., do 461,5 mln zł Skonsolidowane przychody grupy Inter Cars w styczniu 2019 r. wyniosły 461,5 mln zł, co oznacza wzrost o +21% r/r. Sprzedaż Inter Cars w Polsce to 332,3 mln zł (+14,3% r/r). Sprzedaż spółek dystrybucyjnych Inter Cars za granicą w styczniu wyniosła 251,5 mln zł (+19% r/r.). Największe przychody grupa uzyskała na rynku rumuńskim (49 mln zł), bułgarskim (26,2 mln zł) oraz węgierskim (24,6 mln zł).
Torpol	Oferta Torpol za 482 mln otrzymała największą liczbę punktów Oferta złożona przez konsorcjum Torpolu i Przedsiębiorstwa Usług Technicznych Intercor za 482 mln zł brutto otrzymała najwyższą liczbę punktów w przetargu na roboty budowlane na linii 227/249 i stacji Gdańsk Zaspas Towarowa oraz linii 722. Wartość oferty przekracza środki inwestora, które wynoszą 209,1 mln zł brutto.

Trakcja
Kontrakt za 76 mln

Trakcja podpisała z Gminą Miejską Kraków umowę na przebudowę torowiska tramwajowego w ciągu ul. Krakowskie o wartość netto umowy wynosi 76,59 mln zł. Prace mają być zrealizowane w ciągu 10 miesięcy od dnia przekazania terenu budowy z zastrzeżeniem, że uzyskanie przejezdności torowiska dla ruchu tramwajowego nastąpi w terminie 8 miesięcy od dnia przekazania terenu budowy.

Ergis
Konferencja z zarządem

- Zarząd odnotowuje spowolnienie zamówień na rynkach eksportowych, w szczególności we Francji i Niemczech.
- Martwi się o sytuację w Europie, zwłaszcza jeśli Brexit stanie się faktem. Wyjście Wielkiej Brytanii z UE nie uderza bezpośrednio w Grupę, ale może wpłynąć na ogólny popyt.
- Ergis będzie wypłacać dywidendę w zależności od przyszłych inwestycji i planów strategicznych. CEO jest zwolennikiem wypłaty dywidendy.
- Zarząd zwiększy wynagrodzenie w 2019 roku o 4 miliony złotych (około 6,9 miliona złotych w 2018 roku).
- Głównym celem na 2019 r. Jest poprawa rentowności, w tym poprzez uruchomienie kolejnej linii produkcyjnej folii stretch w Oławie, planowanej w połowie 19, a także linii produkcyjnych folii PET i laminatów planowanych na koniec Q1/Q2'19, mówi Nowicki.
- Aby utrzymać wynik EBITDA w 2019 roku, Zarząd musi znaleźć oszczędności w wysokości około 8 milionów złotych, co odpowiada oczekiwanym wzrostom wynagrodzeń i kosztów energii.
- Firma planuje inwestycje kapitałowe na tym samym poziomie, co w latach poprzednich lub około 30 milionów złotych. W tym kontekście należy również pamiętać, że firma nadal analizuje opcje dalszego rozwoju grupy kapitałowej.

Prime Car Management
Hitachi podniósł cenę w wezwaniu na Prime Car Management do 18,05 zł

Hitachi Capital Polska podniósł cenę w wezwaniu na 100 proc. akcji Prime Car Management do 18,05 zł z 12,09 zł. Wezwanie dojdzie do skutku, jeśli obecni akcjonariusze złożą zapisy na sprzedaż co najmniej 66 proc. akcji. Zapisy trwają do 22 lutego 2019 roku.

Pozostałe wiadomości ze spółek

GetBack PDM	Za stosowanie niedozwolonej klauzuli w treści umowy przy sprzedaży obligacji korporacyjnych GetBack, UOKIK nałożył na Polski Dom Maklerski karę 2,07 mln zł. PDM zapowiedziało odwołanie od decyzji UOKIK-u. Jednocześnie nadzorca informuje, że wszczął postępowanie przeciwko spółce GetBack. Zarzuty dotyczą wprowadzania w błąd konsumentów, przy sprzedaży swoich obligacji korporacyjnych.
Monnari Trade	Skonsolidowane przychody ze sprzedaży towarów Monnari wyniosły w styczniu ok 20.2 mln zł i są większe od przychodów osiągniętych w styczniu 2018 r. o 16,09% (17,4 mln zł). Około 1 mln zł przychodów w styczniu 2019 r. został osiągnięty przez spółki grupy Centro 2017.
Bogdanka	Bogdanka wydobyla w styczniu rekordowe 903,5 tys. ton węgla handlowego.
PKO BP	PKO BP, który ma ok. 3 mln aktywnych aplikacji systemu płatności mobilnych (IKO) liczy, że pod koniec 2019 roku będzie ich 4 mln.
Pfleiderer	Z dniem 7 lutego 2019 r. w skład Rady Nadzorczej Spółki powołani zostali Panowie John Brantl i Julian von Martius.
Ailleron	Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu w dniu 7 lutego 2019 r., powołała w skład Zarządu Ailleron SA Pana Adama Bugaję, powierzając mu funkcję Członka Zarządu.

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						+16,1%	12,0	11,7		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	60,35	+44,2%	11,0	7,9		
Handlowy	redukuj	2019-02-01	69,10	65,50	69,00	-5,1%	13,6	12,8		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	192,40	-0,3%	16,9	15,1		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,04	+10,6%	15,0	14,9		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	110,85	+18,9%	13,2	11,3		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	39,49	+3,6%	13,2	11,9		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	377,20	+2,9%	16,0	14,5		
Komerční Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	935,00	+7,0%	11,9	11,7		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	31,27	+39,8%	7,6	9,0		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 400	+14,4%	9,4	9,4		
PZU	trzymaj	2019-02-04	44,66	46,50	44,48	+4,5%	12,0	11,8		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	165,00	+69,3%	9,0	7,7		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	17,00	+84,5%	5,3	5,0		
Chemia						+12,9%	12,7	20,0	7,0	6,5
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	43,86	-24,8%	-	31,9	7,8	7,9
Paliwa						-5,3%	8,8	13,2	5,2	6,1
Lotos	sprzedaj	2019-02-04	93,00	65,36	92,80	-29,6%	9,1	16,1	5,5	7,8
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	7,37	+4,7%	11,3	9,3	5,3	4,4
PKN Orlen	sprzedaj	2019-02-04	104,70	83,43	104,50	-20,2%	8,2	14,8	5,1	7,5
Energetyka						+8,0%	8,1	6,1	4,6	4,2
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	567,00	-5,1%	24,4	19,9	8,7	8,4
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	11,28	+16,3%	8,1	4,4	4,6	3,7
Energa	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	10,40	+27,5%	4,5	6,1	4,1	4,2
PGE	kupuj	2019-02-04	11,86	14,47	11,95	+21,1%	11,6	8,1	5,1	4,2
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,38	+31,1%	4,3	3,3	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						+10,2%	23,7	18,2	6,1	6,2
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,15	-8,7%	27,9	34,6	4,6	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,42	+18,1%	-	68,0	4,9	4,6
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	20,80	+2,4%	6,7	7,3	4,4	5,4
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,70	+36,8%	24,5	38,9	5,0	5,3
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	24,30	-4,5%	15,8	14,0	7,2	6,6
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	57,80	+6,4%	23,7	18,1	11,9	9,7
Asseco Poland	akumuluj	2019-02-04	48,00	51,20	49,64	+3,1%	12,4	14,0	8,4	8,3
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	178,00	+22,3%	-	-	-	-
Comarch	trzymaj	2019-02-04	155,00	160,80	159,00	+1,1%	25,8	18,3	8,8	7,8
Przemysł, surowce						+1,7%	13,9	11,2	6,4	5,6
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	5,06	+30,6%	14,3	11,5	6,6	5,7
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	346,50	-6,4%	12,5	13,8	8,9	9,2
JSW	redukuj	2019-02-04	68,30	60,68	67,10	-9,6%	3,4	10,9	1,4	3,3
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	49,50	+22,9%	20,7	6,7	7,7	5,5
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	96,60	-4,3%	13,5	8,3	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						+8,0%	7,8	8,2	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	74,60	+12,7%	8,3	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						+17,0%	28,3	21,6	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	180,00	+61,7%	-	15,8	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	18,40	-2,7%	18,3	26,3	7,1	7,3
Jeronimo Martins	kupuj	2019-02-04	12,38	14,60 EUR	13,22	+10,5%	21,0	18,8	9,0	8,3
LPP	akumuluj	2019-02-04	8 370	9 300	8 300	+12,0%	28,3	19,3	13,9	11,1
Inne						+9,9%	8,9	11,3	7,4	7,5
PBKM	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	60,60	+9,9%	8,9	11,3	7,4	7,5

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	12,8	6,3	5,4
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	11,60	-1,3%	17,7	14,9	7,4	5,9
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	31,70	+13,2%	16,9	16,1	11,5	10,7
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	13,50	+15,4%	10,8	10,7	5,2	4,8
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	4,05	-8,0%	11,6	10,2	5,3	4,8
Spółki przemysłowe						8,6	9,2	6,0	6,2
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	45,30	+9,2%	11,6	11,2	7,8	7,5
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	42,55	-16,6%	8,5	8,2	6,0	6,5
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	126,40	+12,1%	8,3	8,5	5,9	5,5
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	4,72	-24,5%	8,6	9,1	6,9	6,7
Cognor	równoważ	2018-12-05	1,80	1,85	+2,8%	3,3	3,3	2,9	3,2
Ergis	niedoważaj	2018-12-05	2,80	2,49	-11,1%	5,8	9,2	5,6	6,0
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	25,50	-37,2%	17,2	14,5	10,3	9,4
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,48	+2,4%	3,3	3,9	4,8	5,4
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	38,70	-11,8%	10,6	14,4	6,1	7,4
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	59,00	-9,8%	7,4	9,2	5,7	6,3
Pfleiderer Group	niedoważaj	2019-01-30	32,60	30,70	-5,8%	19,8	17,7	5,8	6,1
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	15,05	-14,0%	11,7	9,4	5,4	6,0
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,44	-13,9%	10,0	9,1	6,3	6,2
Handel						11,3	9,0	7,4	4,8
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,54	+16,6%	5,1	7,8	3,4	2,8
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	3,96	+3,4%	17,4	10,2	11,3	6,8

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	60,35	11,0	7,9	7,0	10%	12%	12%	1,0	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,56	-	3,8	1,9	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	69,00	13,6	12,8	12,7	9%	10%	10%	1,3	1,2	1,2	5,9%	5,5%	5,9%
ING BSK	192,40	16,9	15,1	13,5	12%	13%	13%	2,0	1,8	1,7	1,7%	1,8%	2,0%
Millennium	9,04	15,0	14,9	10,7	9%	8%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	110,85	13,2	11,3	10,2	9%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	7,1%	5,7%	6,6%
PKO BP	39,49	13,2	11,9	11,4	10%	10%	10%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,2%
Santander Bank Polska	377,20	16,0	14,5	12,2	10%	10%	11%	1,5	1,4	1,3	0,8%	5,4%	3,4%
Mediana		13,6	12,4	11,0	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,1%	2,8%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,232	10,5	7,5	6,6	6%	7%	8%	0,6	0,5	0,5	1,3%	3,4%	6,0%
Citigroup	62,810	9,5	8,3	7,2	9%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,7%
Commerzbank	6,141	8,4	7,4	5,5	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,3%	4,8%	6,8%
ING	10,854	8,2	8,0	7,6	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	6,3%	6,5%	6,8%
KBC	58,780	9,7	10,0	9,6	14%	14%	14%	1,4	1,3	1,3	6,1%	6,5%	7,0%
UCI	10,134	6,7	5,4	4,7	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,4%	5,8%	8,9%
Mediana		8,9	7,8	6,9	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,4%	5,3%	6,8%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	31,27	7,6	9,0	8,4	12%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	3,8%	4,5%	4,7%
Komerční Banka*	935,00	11,9	11,7	11,2	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	5,0%	5,6%	5,6%
OTP*	11 400	9,4	9,4	8,9	18%	16%	14%	1,6	1,4	1,2	2,0%	2,4%	2,6%
Banco Santander	3,99	8,3	7,5	6,9	8%	9%	9%	0,7	0,6	0,6	5,5%	5,8%	6,5%
Deutsche Bank	7,40	20,8	9,5	6,6	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	1,8%	3,5%	4,8%
Sberbank	211,01	5,6	5,1	4,5	23%	22%	22%	1,2	1,1	1,0	8,3%	9,8%	11,2%
VTB Bank	0,04	3,7	3,4	3,4	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,8%	10,8%	10,8%
Piraeus Bank	0,71	-	2,8	1,5	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	5,4%
Alpha Bank	0,92	11,5	5,6	3,7	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
National Bank of Greece	1,07	9,4	5,8	4,3	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
Eurobank Ergasias	0,53	7,1	5,0	3,7	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,7%
Akbank	6,80	5,0	4,8	4,0	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,8%	4,3%	5,5%
Türkiye Garanti Bank	8,87	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	4,71	3,5	4,2	3,2	12%	9%	11%	0,4	0,4	0,3	1,2%	1,1%	1,3%
Yapi ve Kredi Bankası	2,02	4,5	4,6	3,4	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,1	5,4	4,1	12%	9%	10%	0,5	0,4	0,4	1,9%	2,9%	4,8%

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	44,48	12,0	11,8	11,2	21%	20%	20%	2,5	2,3	2,2	6,1%	6,2%	6,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,04	9,2	8,6	8,0	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	4,5%	4,8%	5,3%
Uniq	8,25	11,4	10,9	10,2	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,4%	6,7%	7,0%
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	4,21	7,3	6,9	6,4	14%	15%	16%	1,0	1,0	0,9	7,2%	8,0%	9,0%
AXA	20,29	8,0	7,2	7,1	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,6%	7,0%	7,4%
Baloise	154,40	13,0	11,8	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,2%
Assicurazioni Generali	15,05	9,4	9,2	9,0	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,4%	6,7%
Helvetia	591,50	12,0	11,5	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,3%	4,5%
Mapfre	2,40	9,0	8,1	7,4	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,3%	6,9%	7,5%
RSA Insurance	5,25	13,0	10,4	9,8	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	4,5%	5,9%	6,4%
Zurich Financial	316,70	12,8	11,2	10,6	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,4%	6,8%
Mediana		9,9	9,5	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	92,80	5,5	7,8	6,3	0,7	0,7	0,6	9,1	16,1	14,2	12%	9%	10%	1,1%	3,3%	1,9%
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	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	54,76	5,4	4,8	5,2	0,6	0,6	0,7	9,4	7,1	7,9	12%	13%	13%	2,4%	2,5%	2,5%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	83,91	6,9	5,5	4,6	0,4	0,4	0,3	13,4	8,7	6,5	5%	6%	8%	3,8%	4,1%	4,4%
Marathon Petroleum	63,70	9,2	5,8	5,2	0,8	0,6	0,6	12,5	8,4	6,7	8%	10%	11%	2,9%	3,1%	3,3%
Phillips 66	91,74	6,9	6,5	5,8	0,5	0,5	0,5	10,4	9,3	7,8	7%	8%	8%	3,4%	3,7%	4,0%
Supras	141,00	6,0	5,5	4,9	0,5	0,4	0,4	10,4	7,3	5,7	8%	7%	8%	7,5%	10,8%	14,9%
OMV	46,00	3,9	3,4	3,4	0,8	0,8	0,8	9,3	7,8	7,7	21%	22%	22%	3,5%	3,9%	4,4%
Neste Oil	85,46	13,1	12,0	11,6	1,5	1,4	1,4	20,8	18,9	17,8	11%	12%	13%	2,4%	2,7%	2,9%
Hellenic Petroleum	7,80	5,5	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	8,3	9,3	8,4	8%	7%	7%	5,2%	5,3%	5,9%
Saras SpA	1,74	4,2	3,6	2,9	0,2	0,2	0,2	15,7	9,5	7,0	4%	4%	6%	4,2%	5,7%	7,4%
Motor Oil	21,10	4,6	4,8	4,1	0,3	0,3	0,3	8,4	8,7	7,5	6%	6%	7%	6,4%	6,7%	7,3%
Mediana		5,5	5,5	5,2	0,5	0,5	0,5	9,4	9,3	7,8	8%	8%	8%	3,5%	3,7%	4,0%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,55	6,6	6,5	6,1	1,3	1,3	1,2	11,9	12,5	11,4	20%	20%	20%	4,3%	4,8%	5,1%
Centrica	139,05	4,8	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	10,9	10,7	9,8	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	21,86	8,3	8,1	7,9	1,4	1,4	1,4	16,1	15,4	15,1	17%	17%	18%	6,2%	6,5%	6,7%
Engie	13,81	6,6	6,2	5,8	0,9	0,9	0,9	14,0	12,9	11,4	14%	15%	15%	5,4%	5,6%	6,2%
Gas Natural SDG	24,05	9,7	9,1	8,7	1,7	1,7	1,6	-	16,7	15,6	18%	18%	19%	5,4%	5,6%	6,0%
Hera SpA	2,93	7,0	7,0	6,8	1,3	1,3	1,2	16,3	16,6	15,6	18%	18%	18%	3,4%	3,5%	3,6%
Snam SpA	4,07	12,4	12,1	11,9	10,1	9,8	9,6	14,0	13,4	13,1	81%	81%	81%	5,6%	5,8%	6,0%
PGNiG	7,37	5,3	4,4	4,0	1,0	0,9	0,8	11,3	9,3	8,8	19%	20%	21%	0,9%	1,7%	3,2%
BP	547,30	4,9	4,5	4,5	0,6	0,6	0,6	11,8	11,0	10,7	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,53	3,2	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,5	9,8	9,9	25%	25%	26%	5,7%	5,8%	6,0%
Equinor	195,10	3,1	2,7	2,6	1,1	1,1	1,1	10,9	9,3	9,2	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	160,39	2,7	2,6	2,6	0,8	0,7	0,7	2,9	2,9	3,0	28%	28%	28%	5,8%	6,2%	7,9%
NovaTek	1130,00	12,1	12,4	11,3	4,4	4,2	3,9	14,9	12,5	11,9	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	30,50	4,5	4,1	3,9	2,2	2,1	1,9	7,8	7,5	7,0	49%	50%	49%	15,1%	12,4%	13,3%
Shell	27,66	3,4	3,1	3,1	0,5	0,5	0,5	11,5	9,6	9,2	15%	16%	17%	7,7%	7,8%	7,9%
Total	48,05	5,5	5,0	4,9	0,9	0,9	0,9	11,2	9,9	9,6	16%	18%	19%	6,1%	6,3%	6,5%
Mediana		5,5	5,0	4,9	1,1	1,1	1,1	11,7	11,0	10,7	19%	20%	20%	5,4%	5,6%	6,0%

Wycena spółek energetycznych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	14,95	6,7	6,2	5,7	1,5	1,4	1,4	23,9	18,2	14,4	22%	23%	24%	2,2%	2,7%	3,6%
EDP	3,21	9,0	8,4	8,2	2,1	2,0	2,0	15,4	13,8	13,3	23%	23%	24%	5,9%	5,9%	6,0%
Endesa	21,86	8,3	8,1	7,9	1,4	1,4	1,4	16,1	15,4	15,1	17%	17%	18%	6,2%	6,5%	6,7%
Enel	5,13	6,8	6,4	6,2	1,4	1,4	1,4	12,7	11,0	10,4	21%	22%	23%	5,5%	6,3%	6,8%
EON	9,44	7,8	7,4	6,2	1,0	0,9	0,7	14,2	13,7	12,5	13%	12%	11%	4,6%	5,1%	5,4%
Fortum	20,57	14,8	13,6	12,4	4,6	4,4	4,2	23,8	16,4	14,1	31%	32%	34%	5,3%	5,3%	5,3%
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%	5,2%
National Grid	844,90	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	20,20	10,3	10,0	10,3	7,9	7,8	7,9	15,5	14,9	15,5	77%	78%	77%	4,8%	5,2%	5,2%
RWE	21,43	12,6	12,4	7,4	0,9	0,8	0,8	15,6	15,1	11,4	7%	6%	11%	3,3%	3,8%	4,3%
SSE	1173,50	8,4	10,5	8,8	0,7	0,7	0,7	10,0	14,5	11,4	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,50	11,4	8,9	7,4	3,6	3,2	2,9	43,5	28,9	22,4	32%	36%	39%	1,0%	1,5%	2,0%
CEZ	567,00	8,7	8,4	7,7	2,5	2,3	2,1	24,4	19,9	16,9	28%	28%	28%	5,8%	4,1%	5,0%
PEZ	11,95	5,1	4,2	3,7	1,3	0,8	0,7	11,6	8,1	6,8	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,1%
Tauron	2,38	3,8	3,9	3,3	0,7	0,6	0,6	4,3	3,3	2,7	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	11,28	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	10,40	4,1	4,2	4,5	0,8	0,7	0,8	4,5	6,1	6,4	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	8,4	7,4	1,4	1,4	1,4	15,4	14,5	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	4656,00	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	87,10	4,9	4,9	-	2,6	2,6	-	4,1	4,1	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2518,00	5,8	5,8	5,6	1,9	1,8	1,8	8,7	8,9	8,6	33%	32%	31%	5,2%	5,4%	5,4%
K+S	16,44	10,5	7,2	6,4	1,6	1,5	1,4	37,6	11,2	8,4	15%	20%	22%	1,8%	3,8%	5,1%
Yara International	347,00	66,9	46,8	40,1	7,6	6,8	6,5	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	31,40	8,1	7,0	6,8	1,7	1,6	1,5	16,4	12,8	11,6	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	41,31	10,6	8,5	7,9	3,6	3,2	3,2	26,2	15,3	12,7	34%	38%	40%	2,9%	2,9%	3,0%
Israel Chemicals	1985,00	8,1	7,8	7,3	1,7	1,6	1,6	14,4	13,7	12,3	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	43,86	7,8	7,9	8,2	0,6	0,7	0,7	-	31,9	28,4	7%	9%	9%	2,7%	0,2%	0,6%
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*	96,20	4,1	3,5	2,8	0,4	0,3	0,3	15,2	13,0	8,7	9%	9%	11%	6,2%	5,2%	5,2%
Mediana		8,1	7,2	6,6	1,7	1,6	1,5	14,8	12,9	11,5	21%	21%	22%	2,8%	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	75,44	15,5	12,2	10,6	1,7	1,6	1,6	26,4	26,2	20,9	11%	13%	15%	2,8%	3,1%	2,6%
BASF	63,16	7,5	7,1	6,7	1,2	1,2	1,1	10,5	9,9	9,2	16%	16%	17%	5,1%	5,3%	5,5%
Croda	5014,00	17,1	15,8	14,9	5,0	4,7	4,5	27,8	25,6	24,1	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,39	5,3	4,1	3,7	1,1	0,9	0,8	7,6	7,4	6,8	22%	22%	22%	3,9%	4,1%	4,2%
Soda Sanayii	6,84	6,6	4,6	4,3	1,8	1,3	1,2	5,9	5,8	4,9	27%	27%	28%	3,2%	7,3%	12,3%
Solvay	93,74	5,7	5,3	5,1	1,2	1,2	1,1	11,7	10,7	9,7	21%	22%	22%	4,0%	4,0%	4,1%
Tata Chemicals	598,10	7,4	7,3	6,4	1,4	1,5	1,3	12,8	13,7	11,8	19%	20%	21%	2,1%	2,1%	2,3%
Tessenderlo Chemie	30,85	7,1	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,7	11,9	10,2	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	86,68	4,8	5,0	4,9	1,0	1,0	1,0	13,3	13,9	12,8	21%	20%	20%	4,2%	4,4%	4,6%
Mediana		6,9	5,5	5,1	1,2	1,2	1,1	12,8	11,3	10,0	20%	20%	21%	3,5%	4,1%	4,2%

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	238,30	8,3	8,3	7,9	2,2	2,1	2,0	18,9	18,4	17,4	26%	26%	26%	2,9%	3,0%	3,1%
Caterpillar	128,78	9,1	8,4	8,0	1,9	1,8	1,7	11,1	10,0	9,2	21%	21%	21%	2,5%	2,7%	2,8%
Duro Felguera	0,02	-	-	-	1,0	0,9	-	-	4,1	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,06	6,6	5,7	5,5	1,4	1,3	1,2	14,3	11,5	10,6	21%	23%	22%	8,7%	9,2%	6,1%
Komatsu	2674,50	8,7	6,3	5,9	1,3	1,2	1,2	13,3	9,9	9,1	15%	19%	20%	2,8%	3,9%	4,3%
Sandvig AG	142,90	8,0	7,8	7,6	1,9	1,8	1,8	13,7	12,9	12,3	24%	24%	23%	2,9%	3,2%	3,5%
Mediana		8,4	7,1	6,7	1,4	1,3	1,5	13,5	10,0	9,9	21%	22%	22%	2,8%	3,2%	3,9%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	67,10	1,4	3,3	4,4	0,5	0,7	0,7	3,4	10,9	23,3	37%	20%	17%	0,0%	8,9%	3,7%
KGHM	96,60	5,2	4,4	4,3	1,3	1,0	0,9	13,5	8,3	9,1	24%	23%	22%	0,0%	1,0%	2,4%
LW Bogdanka*	54,30	3,1	2,3	2,2	1,0	0,8	0,8	15,9	7,3	6,8	31%	36%	36%	2,0%	3,7%	5,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1949,00	4,8	4,9	5,3	1,6	1,6	1,6	10,7	10,5	12,0	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	875,60	6,3	5,3	5,0	2,9	2,6	2,5	18,5	14,2	13,5	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	35,87	4,1	4,3	4,6	2,2	2,3	2,3	14,9	13,8	15,1	54%	53%	51%	2,3%	3,6%	2,3%
Boliden	227,65	4,6	5,0	5,1	1,2	1,2	1,2	9,0	10,4	10,7	26%	25%	24%	6,1%	5,0%	5,3%
First Quantum	14,49	8,5	6,3	4,5	3,7	3,0	2,3	16,9	10,9	6,6	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,86	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	3,5	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	6,08	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%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	20,60	6,8	6,5	6,3	3,5	3,4	3,3	9,2	9,0	8,8	52%	52%	52%	9,2%	10,4%	11,2%
OZ Minerals	9,96	5,7	6,1	4,7	2,6	2,6	2,1	15,7	18,3	13,1	46%	43%	45%	2,0%	1,7%	2,6%
Rio Tinto	4267,00	4,6	4,9	5,1	2,1	2,2	2,2	11,2	12,2	12,8	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,31	3,0	3,1	2,3	1,6	1,5	1,2	9,0	9,9	5,8	51%	49%	55%	3,8%	3,4%	5,6%
Southern CC	32,92	8,3	7,5	6,8	4,2	3,8	3,6	15,4	13,5	12,2	50%	51%	53%	3,6%	4,2%	4,8%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,6	5,0	4,8	2,1	2,2	2,1	14,9	13,5	11,3	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	5,15	4,6	5,8	5,8	1,4	1,5	1,5	27,9	34,6	28,7	31%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,42	4,9	4,6	4,3	1,3	1,2	1,2	-	68,0	24,9	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,6%
Play	20,80	4,4	5,4	5,2	1,7	1,7	1,6	6,7	7,3	7,2	40%	31%	31%	12,3%	6,2%	6,2%
Mediana		4,6	5,4	5,2	1,4	1,5	1,5	17,3	34,6	24,9	31%	26%	27%	0%	0,0%	4,6%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	22,92	5,4	5,4	5,3	1,7	1,7	1,7	13,4	13,3	13,1	32%	32%	32%	6,6%	6,6%	6,6%
Telefonica CP	250,50	8,2	8,2	8,2	2,3	2,3	2,2	14,0	14,0	14,6	28%	28%	27%	8,1%	8,2%	8,1%
Hellenic Telekom	10,53	4,7	4,6	4,5	1,6	1,6	1,5	19,1	15,9	13,9	34%	34%	34%	4,3%	5,2%	5,7%
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	6,47	5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,5	14,7	10,9	9,7	32%	32%	32%	3,1%	3,6%	4,2%
Mediana		5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,5	14,0	13,3	13,1	32%	32%	32%	5,3%	5,5%	5,8%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	228,85	4,3	4,4	4,4	1,4	1,4	1,4	8,4	8,7	8,8	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,22	5,8	5,5	5,2	1,8	1,7	1,6	15,2	13,0	11,7	31%	31%	32%	4,9%	5,3%	5,7%
KPN	2,69	7,8	7,7	7,5	3,1	3,1	3,1	24,9	21,7	19,7	39%	40%	41%	4,9%	6,7%	7,5%
Orange France	13,43	4,9	4,8	4,7	1,5	1,5	1,5	12,8	11,7	10,7	31%	32%	32%	5,2%	5,5%	5,7%
Swisscom	444,90	7,3	7,3	7,3	2,6	2,6	2,6	15,2	15,3	15,3	36%	36%	36%	4,9%	4,9%	4,9%
Telefonica S.A.	7,44	5,9	5,9	5,9	1,9	1,9	1,9	10,6	10,3	9,6	32%	32%	32%	5,4%	5,5%	5,6%
Telia Company	39,35	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	9,6	6,9	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%	5,7%

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	11,70	5,0	5,3	4,9	0,5	0,5	0,5	24,5	38,9	20,6	9%	9%	10%	4,3%	4,3%	4,3%
Cyfrowy Polsat	24,30	7,2	6,6	6,1	2,5	2,2	2,0	15,8	14,0	11,6	34%	33%	34%	0,0%	1,3%	1,8%
Mediana		6,1	6,0	5,5	1,5	1,3	1,3	20,1	26,4	16,1	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,71	8,7	7,5	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,0	11,0	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,9%
Axel Springer	52,55	9,7	8,9	8,2	2,3	2,2	2,1	18,5	16,2	14,5	23%	25%	26%	4,0%	4,1%	4,4%
Daily Mail	605,50	8,4	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	0,36	6,5	6,7	6,5	0,5	0,5	0,5	17,0	14,9	15,5	7%	7%	7%	1,1%	3,4%	5,0%
New York Times	30,60	19,5	17,3	15,7	2,9	2,7	2,6	39,0	31,9	24,4	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,65	8,1	7,0	6,2	1,5	1,5	1,5	27,5	13,4	11,8	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	57,00	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		8,4	7,5	7,2	1,2	1,2	1,2	17,7	14,9	14,5	15%	16%	17%	0,0%	0,5%	0,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,08	6,1	6,0	6,0	1,1	1,1	1,1	7,0	6,9	6,9	18%	18%	18%	11,9%	12,1%	12,2%
Gestevisión Telecinco	5,98	7,1	7,2	7,2	1,8	1,8	1,8	10,0	10,1	10,3	26%	26%	25%	10,0%	9,7%	9,5%
ITV PLC	129,15	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	13,28	4,0	4,1	4,0	1,1	1,1	1,1	9,7	9,5	9,2	27%	27%	28%	7,5%	7,9%	8,1%
Mediaset SPA	2,62	3,7	3,9	3,8	1,3	1,5	1,4	18,5	12,0	10,2	36%	37%	38%	4,4%	5,4%	6,3%
Modern Times	306,20	11,8	10,5	9,4	1,2	1,1	1,1	19,8	17,7	15,4	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,4%
Prosieben	14,76	5,4	5,5	5,2	1,3	1,3	1,2	6,8	7,1	6,5	25%	24%	24%	6,2%	6,9%	7,3%
RTL Group	46,34	6,0	5,9	5,8	1,2	1,2	1,2	10,1	9,8	9,5	21%	20%	20%	8,6%	8,5%	8,5%
TF1-TV Francaise	6,56	3,6	3,1	2,9	0,6	0,6	0,6	10,4	7,7	7,2	17%	19%	20%	5,7%	6,9%	7,5%
Mediana		6,0	5,9	5,8	1,2	1,2	1,2	10,0	9,5	9,2	25%	24%	24%	6,2%	6,9%	7,5%
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	75,38	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	37,68	8,4	7,8	7,3	2,7	2,5	2,4	14,8	13,5	11,9	32%	32%	32%	2,0%	2,2%	2,5%
Dish Network	31,07	7,5	8,7	9,9	1,6	1,7	1,7	10,3	12,7	16,8	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,46	5,9	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	37,0	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,31	8,4	7,9	7,4	3,3	3,2	3,1	24,3	19,5	18,0	40%	40%	41%	7,8%	7,9%	8,0%
Mediana		7,9	7,8	7,4	2,7	2,5	2,5	14,8	13,5	17,4	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*	20,80	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%
Asesco Poland	49,64	8,4	8,3	7,8	1,1	1,0	1,0	12,4	14,0	13,6	13%	13%	13%	6,1%	6,1%	4,6%
Comarch	159,00	8,8	7,8	7,1	1,0	0,9	0,9	25,8	18,3	15,3	11%	12%	12%	0,9%	0,9%	6,3%
Mediana		8,4	7,8	7,1	1,0	0,9	0,9	12,4	14,0	13,6	11%	12%	12%	0,9%	1,9%	4,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	78,00	6,7	5,6	5,3	0,9	0,8	0,8	9,5	8,1	7,6	13%	14%	15%	2,3%	2,5%	2,7%
CapGemini	95,56	9,4	8,7	8,1	1,3	1,3	1,2	15,9	14,2	13,0	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,3%
IBM	133,19	8,0	7,7	7,8	1,9	1,9	1,9	9,7	9,6	9,2	24%	25%	24%	4,7%	4,9%	5,1%
Indra Sistemas	9,13	7,2	6,7	6,3	0,7	0,7	0,7	13,6	11,3	10,2	10%	10%	11%	0,0%	1,8%	2,4%
Microsoft	105,27	16,8	14,1	12,4	6,9	6,1	5,5	27,5	23,7	20,9	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	50,22	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	91,14	14,1	12,6	11,5	4,6	4,2	3,9	20,7	18,8	16,8	32%	33%	34%	1,6%	1,8%	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		9,5	9,0	8,6	1,6	1,6	1,5	15,2	14,1	13,3	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

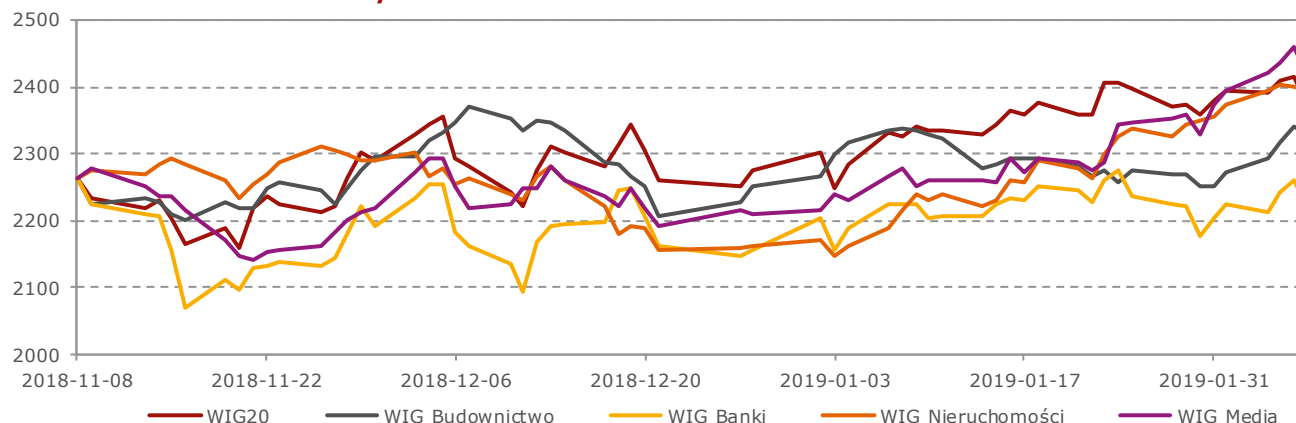
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	83,28	7,9	7,8	7,6	1,4	1,4	1,4	19,8	17,7	15,6	18%	18%	18%	3,7%	4,0%	4,2%
Astaldi	0,81	4,4	4,3	4,3	0,4	0,4	0,4	1,2	1,1	1,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,49	31,1	21,5	19,5	1,6	1,6	1,5	67,4	36,4	31,1	5%	7%	8%	3,8%	3,8%	3,9%
Hochtief	129,80	6,2	5,9	5,5	0,4	0,3	0,3	15,9	13,9	13,1	6%	6%	6%	3,7%	4,4%	4,7%
Mota Engil	1,86	4,2	3,7	3,4	0,6	0,6	0,5	33,8	9,5	6,0	15%	15%	16%	1,1%	1,6%	5,6%
NCC	136,80	62,0	5,8	4,8	0,2	0,2	0,2	-	11,5	8,9	0%	4%	5%	6,3%	6,3%	6,7%
Skanska	161,10	10,3	8,5	8,1	0,4	0,4	0,4	16,3	12,8	12,0	4%	5%	5%	5,1%	5,3%	5,5%
Strabag	30,65	2,7	2,7	2,6	0,2	0,2	0,2	10,5	10,0	9,7	6%	6%	6%	4,3%	4,5%	4,8%
Mediana		7,1	5,9	5,2	0,4	0,4	0,4	16,3	12,1	10,9	6%	7%	7%	3,7%	4,2%	4,8%

Wycena spółek deweloperskich

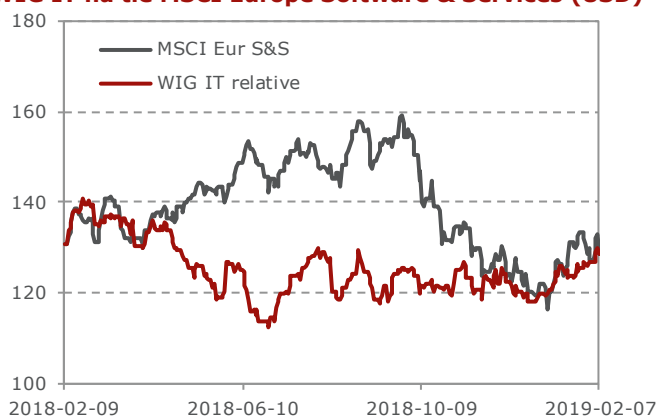
		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	74,60	6,7	7,1	6,4	1,8	1,8	1,7	8,3	8,6	7,3	17%	17%	17%	10,2%	12,0%	11,6%
GTC	9,44	15,4	14,4	13,0	1,0	1,0	0,9	11,9	9,8	8,5	87%	91%	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	3,31	13,8	13,5	12,9	0,7	0,6	0,6	10,7	10,2	9,8	89%	88%	87%	8,2%	8,4%	8,7%
CA Immobilien Anlagen	31,42	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	26,90	15,9	16,0	15,9	0,7	0,7	0,8	12,6	12,2	12,1	87%	87%	87%	5,6%	5,8%	5,9%
Immofinanz AG	23,00	29,0	27,5	25,5	0,9	0,8	0,8	21,0	21,4	20,5	49%	46%	51%	3,4%	3,7%	3,9%
Klepierre	30,60	19,0	19,2	18,7	0,8	0,8	0,8	11,8	11,4	11,0	89%	86%	86%	6,9%	7,1%	7,3%
Segro	651,20	33,3	30,4	28,1	1,0	0,9	0,9	29,3	26,9	24,9	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		23,2	21,1	19,7	0,8	0,8	0,8	16,8	16,8	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

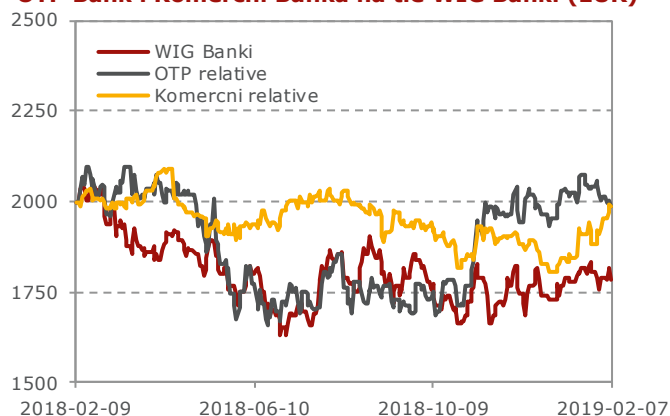
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



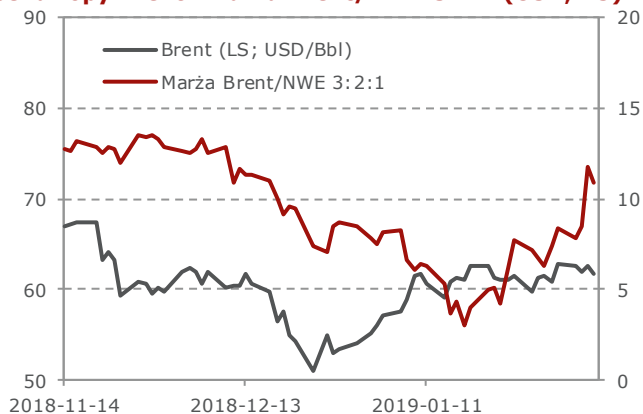
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



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



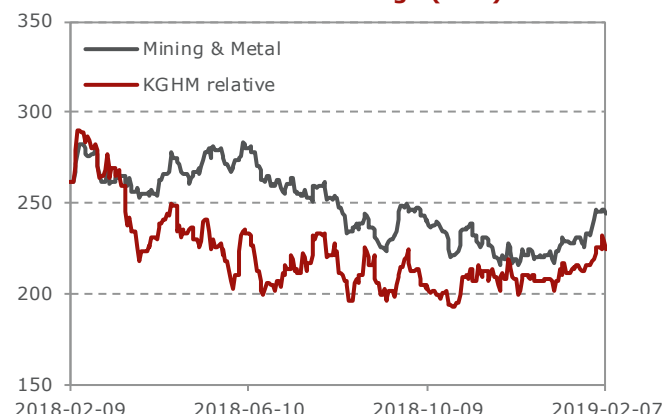
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



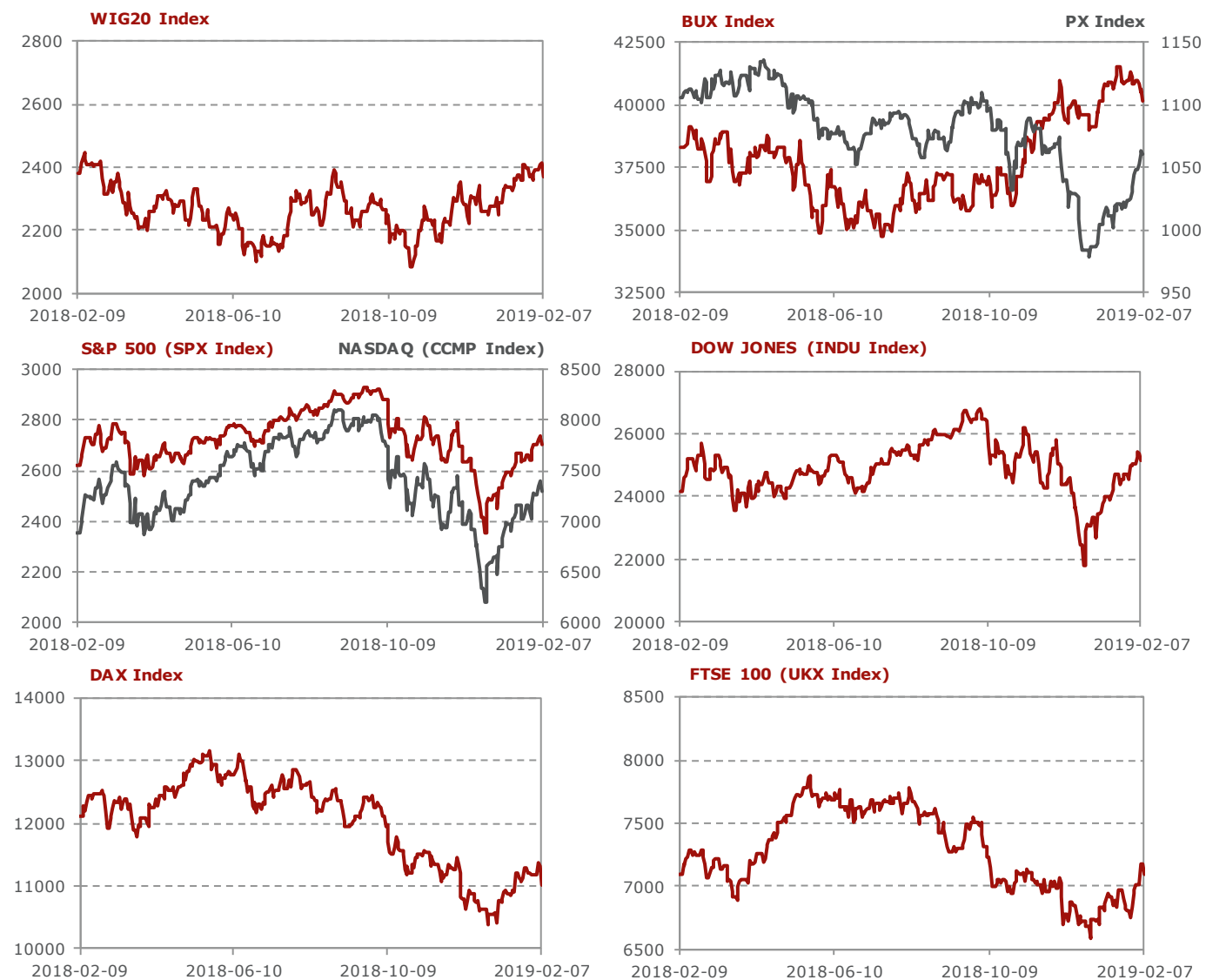
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



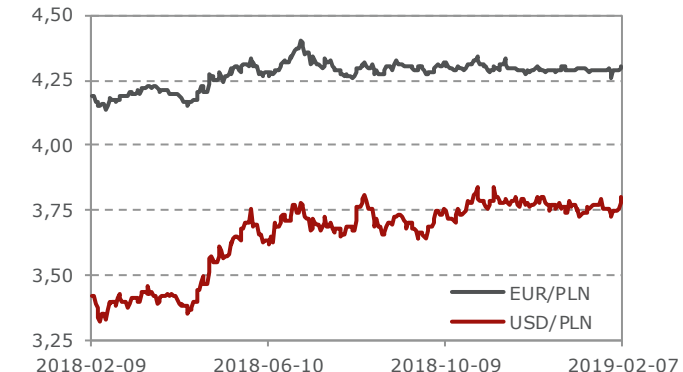
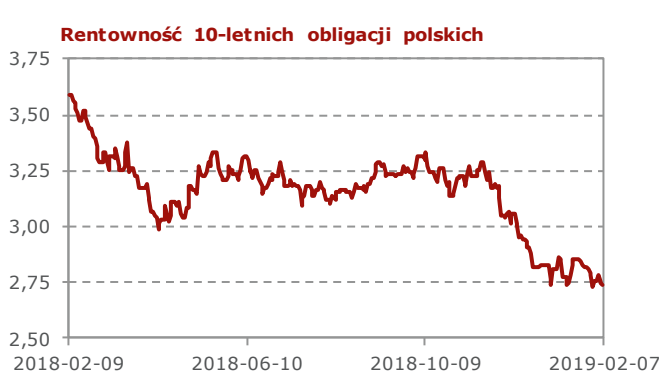
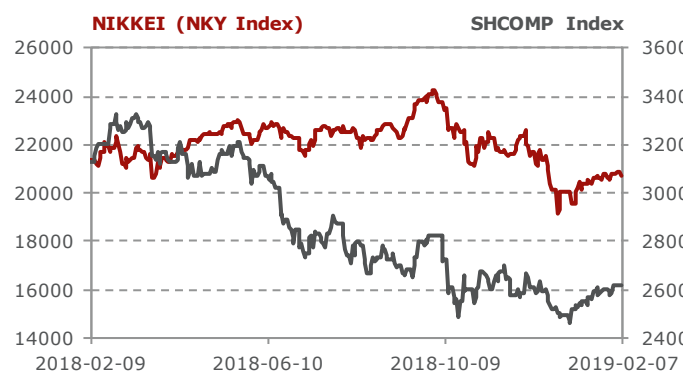
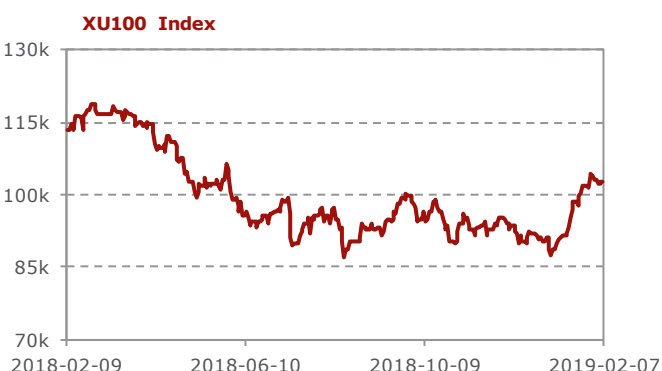
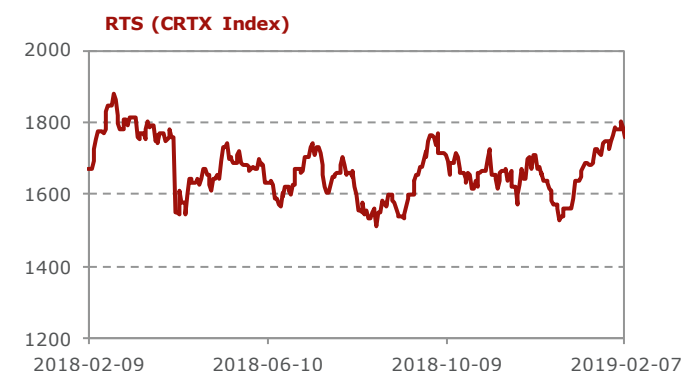
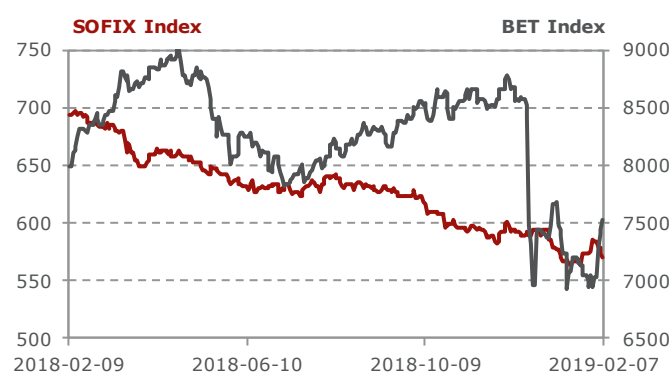
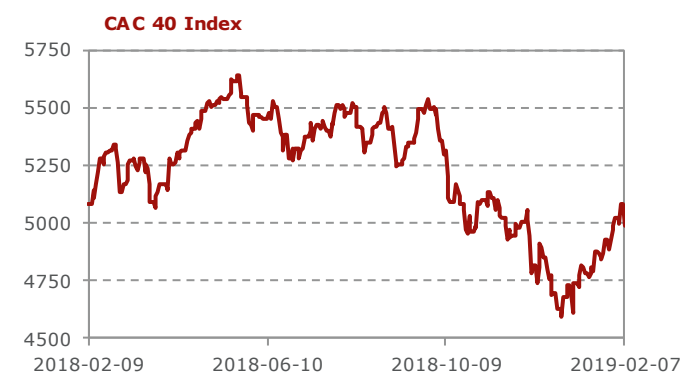
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-02-07	25 265,81	25 314,26	25 000,52	25 169,53	-0,87%
S&P 500	2019-02-07	2 717,53	2 719,32	2 687,26	2 706,05	-0,94%
NASDAQ	2019-02-07	7 316,50	7 336,74	7 235,05	7 288,35	-1,18%
DAX	2019-02-07	11 262,97	11 286,46	11 022,02	11 022,02	-2,67%
CAC 40	2019-02-07	5 075,75	5 083,89	4 985,56	4 985,56	-1,84%
FTSE 100	2019-02-07	7 173,09	7 187,51	7 093,58	7 093,58	-1,11%
WIG20	2019-02-07	2 407,95	2 407,95	2 367,18	2 371,33	-1,78%
BUX	2019-02-07	40 598,74	40 600,10	40 078,91	40 173,73	-1,04%
PX	2019-02-07	1 063,02	1 066,81	1 057,55	1 060,92	-0,20%
RTS	2019-02-07	1 785,81	1 785,81	1 756,23	1 760,55	-1,57%
SOFIX	2019-02-07	574,25	574,39	569,63	570,97	-0,57%
BET	2019-02-07	7 446,92	7 582,60	7 446,92	7 533,85	+1,22%
XU100	2019-02-07	102 752,80	102 937,20	101 945,40	102 784,00	+0,19%
BETELES	2019-02-07	130,58	130,58	128,58	128,66	-1,55%
NIKKEI	2019-02-07	20 812,22	20 844,77	20 665,51	20 751,28	-0,59%
SHCOMP	2019-02-01	2 597,78	2 618,48	2 590,55	2 618,23	+1,30%
Miedź	2019-02-07	6 247,00	6 289,50	6 232,00	6 246,00	-0,53%
Ropa	2019-02-07	62,03	62,44	60,48	61,55	-0,95%
USD/PLN	2019-02-07	3,7810	3,7998	3,7778	3,7981	+0,45%
EUR/PLN	2019-02-07	4,2952	4,3094	4,2929	4,3073	+0,28%
EUR/USD	2019-02-07	1,1362	1,1368	1,1325	1,1341	-0,18%
USBonds10	2019-02-07	2,6949	2,6967	2,6483	2,6572	-0,0374
GRBonds10	2019-02-07	0,1710	0,1710	0,1070	0,1150	-0,0470
PLBonds10	2019-02-07	2,7540	2,7550	2,7220	2,7390	-0,0080



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 Biegunski
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
marcin.biegunski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.klischcz@mbank.pl

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