

poniedziałek, 11 lutego 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60280,51	2354,11	4161,34	11458,29	2,739	52,72	3,8073	4,3115
-141,87 (-0,23%)	-17,22 (-0,73%)	45,43 (1,1%)	68,39 (0,6%)	-0,013 (-0,48%)	-0,45 (-0,85%)	0 (0,01%)	0 (0,04%)

Informacje ze spółek i sektorów

Dom Development	Dom Development zamierza przekazać w 19 r., podobną liczbą mieszkań rdr Grupa przekazała klientom w '18 r. 3632 lokale. Kontrakcja w minionym roku sięgnęła 3602 lokali. Podobny potencjał sprzedaży spółka widzie w obecnym roku. Grupa w najbliższych latach zamierza utrzymać sprzedaż w Warszawie na poziomie 3 tys. mieszkań. Wzrostu sprzedaży spodziewa się na pozostałych rynkach – we Wrocławiu i Trójmieście. Największym zagrożeniem dla utrzymania kontrakcji jest rynek warszawski, gdzie problemem jest dostęp do gruntów oraz przedłużające się procedury administracyjne. Poza tym Jarosław Szanajca pozytywnie ocenia rynek mieszkaniowy w nadchodzącym roku. Popyt na mieszkania, mimo dużego wzrostu cen, cały czas zdaje się rosnać. Dom Development wypłaci 100% zysku w formie dywidendy Zarząd Dom Development zamierza wypłacić pełny zysk netto za 2018 rok w formie dywidendy dla akcjonariuszy. Wypłata 100% jest zgodna z polityką dywidendy Dom Dev. W 2018 r. było to 7,6 zł na akcję.
Apator	Apator powinien wypłacić co najmniej 1,2 zł dywidendy za 2018 rok Spółka szacuje, że dywidenda z zysku za 18 r., będzie wynosić co najmniej 1,2 zł brutto na akcję. Firma wypłaciła w grudniu 0,4 zł zaliczki na poczet dywidendy za '18 r. Zarząd spółki ma złożyć deklarację na temat wysokości wypłaconej dywidendy podczas konferencji prasowej planowanej na 1 marca. Ostateczna decyzja należeć będzie do akcjonariuszy, którzy spotkają się na WZA w maju. Polityka dywidendowa spółki zakłada przeznaczenie do 75% zysku na dywidendę. Zarząd w poprzednim roku deklarował osiągnięcie zysku netto w '18 r. na poziomie 65-70 mln zł. Z zysku za '17r. Apator wypłacił 1,2 zł brutto dywidendy na akcje. 27 lutego firma opublikuje raport za 4Q'18 r.
ABC Data	ABC Data odnotowała spadek przychodów ze sprzedaży w styczniu 2019 rdr Spółka ABC Data zanotowała 344 mln zł przychodów ze sprzedaży w styczniu '19. Jest to o 8% mniej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wiceprezes spółki Andrzej Kuźniak stwierdził, że na gorsze wyniki spółki ma wpływ efekt wysokiej bazy z początku '18 r., osiągnięty dzięki wysokiej sprzedaży w obszarze komponentów i hardware. Dodatkowo negatywnie na wynikach odbiła się słaba dostępność procesorów jednego z głównych producentów. Wiceprezes Kuźniak zaznacza, że w kolejnych miesiącach ten efekt będzie coraz mniej widoczny.
Ronson	Ronson rozpoczyna przedsprzedaż 97 lokali w Poznaniu Ronson Development rusza z przedsprzedażą 97 lokali w ramach II etapu osiedla Grunwald2. Planowane ukończenie realizacji inwestycji to drugi kwartał 2020 roku. Pierwszy etap inwestycji obejmuje 133 lokale, a docelowo w budynku ma powstać łącznie 267 mieszkań.
LC Corp	Zakup działki we Wrocławiu Spółka zakupiła działkę położoną we Wrocławiu przy ulicy Mglistej o powierzchni 0,3437 ha za kwotę 2,9 mln. Spółka zamierza zrealizować projekt inwestycyjny z szacowaną ilością ok. 44 lokali mieszkalnych. Planowany termin rozpoczęcia sprzedaży w ramach tego projektu inwestycyjnego to 4Q'19 r.
Polimex-Mostostal	Podwyższenie wynagrodzenia dla umowy z Enea Wytwarzanie Spółka poinformowała, że podpisała aneks do umowy na dostawę i montaż konstrukcji stalowej wsporczej kanałów i reaktora oraz konstrukcji kanałów i reaktora z przeznaczeniem dla instalacji SCR blok nr 9 i 10 w ENEA Wytwarzanie. Aneks zakłada podwyższenie wynagrodzenia jednostkowego o 1,72 mln zł do poziomu 61,73 mln zł.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Mega Sonic	Sąd Rejonowy w Warszawie odrzucił złożony przez Mega Sonic wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego w trybie postępowania układowego. O złożeniu takiego wniosku spółka informowała w listopadzie 2018 roku
Grupa Kęty	Grupa Kęty koryguje prognozę zysku netto na '19 r. do 261 mln zł. Obecnie planowany zysk netto ma wynieść 261 mln zł wobec 264 mln zł, które spółka podała w śródownym komunikacie. Grupa Kęty zaznaczyła, że pozostałe elementy prognozy się nie zmieniają.
PGE	PGE zwiększy swój popyt na gaz ziemny do ponad 1,5 mld m3 rocznie po zakończeniu kilku nowych inwestycji kogeneracyjnych, które są obecnie w fazie przygotowawczej - powiedział rzecznik Maciej Szczepaniuk. (Rzeczpospolita)
STS	Największy polski bukmacher online STS rozpoczął działalność na 11 rynkach europejskich, w tym w Niemczech i Wielkiej Brytanii, i planuje dalszą ekspansję za granicą.



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						+16,8%	11,8	11,6		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	59,50	+46,2%	10,8	7,8		
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	198,00	-3,1%	17,4	15,5		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	8,99	+11,2%	14,9	14,8		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	112,20	+17,5%	13,3	11,5		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	38,86	+5,3%	13,0	11,8		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	375,00	+3,5%	16,0	14,4		
Komerční 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	30,99	+41,1%	7,6	8,9		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 270	+15,8%	9,3	9,3		
PZU	trzymaj	2019-02-04	44,66	46,50	43,83	+6,1%	11,8	11,6		
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	17,35	+80,7%	5,4	5,1		
Chemia						+11,3%	13,1	19,7	7,0	6,5
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	54,40	+39,4%	13,1	8,3	6,3	5,3
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	42,82	-22,9%	-	31,1	7,7	7,8
Paliwa						-3,6%	8,8	13,0	5,2	6,0
Lotos	sprzedaj	2019-02-04	93,00	65,36	93,26	-29,9%	9,1	16,2	5,5	7,8
MOL	trzymaj	2019-02-04	3 284	3 433 HUF	3 160	+8,6%	8,4	11,4	4,0	4,6
PGNiG	trzymaj	2019-02-04	7,63	7,72	7,24	+6,6%	11,1	9,1	5,2	4,3
PKN Orlen	sprzedaj	2019-02-04	104,70	83,43	103,30	-19,2%	8,1	14,6	5,1	7,4
Energetyka						+8,6%	7,9	6,1	4,5	4,2
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	557,00	-3,4%	24,0	19,6	8,6	8,3
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	11,10	+18,2%	7,9	4,3	4,5	3,7
Energia	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	10,45	+26,9%	4,6	6,1	4,2	4,2
PGE	kupuj	2019-02-04	11,86	14,47	12,04	+20,2%	11,6	8,2	5,1	4,3
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,40	+30,0%	4,3	3,3	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						+8,8%	24,2	18,6	6,2	6,2
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,93	-4,7%	26,7	33,1	4,4	5,6
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,33	+20,1%	-	66,9	4,8	4,6
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	21,46	-0,7%	7,0	7,6	4,4	5,5
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	25,60	-9,4%	16,6	14,7	7,5	6,8
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	59,00	+4,2%	24,2	18,5	12,1	9,9
Asseco Poland	akumuluj	2019-02-04	48,00	51,20	50,45	+1,5%	12,6	14,2	8,4	8,4
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	178,30	+22,1%	-	-	-	-
Comarch	trzymaj	2019-02-04	155,00	160,80	162,00	-0,7%	26,2	18,6	8,9	7,9
Przemysł, surowce						+1,9%	13,9	11,3	6,5	5,7
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	5,16	+28,1%	14,5	11,7	6,7	5,8
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	358,50	-9,5%	13,0	14,2	9,1	9,4
JSW	redukuj	2019-02-04	68,30	60,68	66,50	-8,8%	3,4	10,8	1,4	3,3
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	50,90	+19,5%	21,2	6,8	7,8	5,6
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	94,44	-2,1%	13,2	8,1	5,1	4,3
Stelmet	trzymaj	2019-02-04	8,88	8,39	8,74	-4,0%	26,8	25,1	6,3	7,4
Deweloperzy						+9,0%	7,8	8,1	6,6	7,1
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	35,90	+19,4%	7,4	7,7	6,5	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	9,30	+3,2%	11,7	9,7	15,3	14,3
Handel						+18,0%	27,7	21,2	15,1	10,5
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	41,00	+12,2%	49,9	35,7	16,6	13,3
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	98,60	+7,4%	31,5	23,5	19,2	14,7
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	18,43	-2,9%	18,3	26,4	7,1	7,3
Jeronimo Martins	kupuj	2019-02-04	12,38	14,60 EUR	13,07	+11,7%	20,7	18,6	8,9	8,2
LPP	akumuluj	2019-02-04	8 370	9 300	8 105	+14,7%	27,7	18,9	13,6	10,9
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						14,1	13,1	6,4	5,5
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	30,80	+10,0%	16,4	15,6	11,2	10,4
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	14,10	+20,5%	11,2	11,1	5,4	5,0
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	4,10	-6,8%	11,8	10,3	5,4	4,9
Spółki przemysłowe						8,6	9,3	6,1	6,3
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	45,60	+9,9%	11,6	11,3	7,8	7,6
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	42,40	-16,9%	8,5	8,2	6,0	6,5
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	131,00	+16,1%	8,6	8,8	6,1	5,7
Apator	równoważ	2019-01-30	25,40	25,60	+0,8%	13,1	14,2	7,8	8,1
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,75	-24,0%	8,6	9,2	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	2,47	-11,8%	5,8	9,2	5,6	6,0
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	26,30	-35,2%	17,8	14,9	10,5	9,6
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,45	+1,5%	3,3	3,8	4,8	5,3
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	39,00	-11,2%	10,7	14,5	6,2	7,5
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	59,80	-8,6%	7,5	9,3	5,7	6,4
Pfleiderer Group	niedoważaj	2019-01-30	32,60	31,00	-4,9%	20,0	17,8	5,8	6,1
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	1,98	-44,5%	7,5	2,3	6,4	2,6
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	15,35	-12,3%	11,9	9,6	5,5	6,0
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,56	-12,3%	10,2	9,3	6,4	6,3
Handel						11,3	9,1	7,5	4,9
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,72	+20,4%	5,3	8,1	3,6	3,0
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	3,95	+3,1%	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	59,50	10,8	7,8	6,9	10%	12%	12%	1,0	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,71	-	4,8	2,4	-1%	3%	6%	0,2	0,2	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	198,00	17,4	15,5	13,9	12%	13%	13%	2,1	1,9	1,8	1,6%	1,7%	1,9%
Millennium	8,99	14,9	14,8	10,6	9%	8%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	112,20	13,3	11,5	10,3	9%	11%	11%	1,3	1,2	1,1	7,0%	5,6%	6,5%
PKO BP	38,86	13,0	11,8	11,2	10%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,3%
Santander Bank Polska	375,00	16,0	14,4	12,1	10%	10%	11%	1,5	1,4	1,3	0,8%	5,4%	3,5%
Mediana		13,5	12,2	10,9	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,1%	2,8%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,230	10,5	7,4	6,6	6%	7%	8%	0,6	0,5	0,5	1,3%	3,5%	6,1%
Citigroup	62,010	9,4	8,2	7,1	9%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	2,5%	3,2%	3,8%
Commerzbank	6,120	8,3	7,3	5,5	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,3%	4,8%	6,8%
ING	10,730	8,1	7,9	7,5	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,6%	6,9%
KBC	58,360	9,6	10,0	9,5	14%	14%	14%	1,4	1,3	1,3	6,1%	6,6%	7,0%
UCI	10,236	6,7	5,4	4,8	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,4%	5,8%	8,8%
Mediana		8,9	7,7	6,8	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,3%	5,3%	6,8%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	30,99	7,6	8,9	8,3	12%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	3,9%	4,5%	4,7%
Komerční 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*	11 270	9,3	9,3	8,8	18%	16%	14%	1,6	1,3	1,2	2,0%	2,5%	2,6%
Banco Santander	3,96	8,2	7,5	6,9	8%	9%	9%	0,7	0,6	0,6	5,6%	5,9%	6,5%
Deutsche Bank	7,22	20,3	9,2	6,4	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	1,9%	3,6%	4,9%
Sberbank	210,43	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	0,69	-	2,7	1,4	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,0	0,0%	0,0%	5,5%
Alpha Bank	0,92	11,6	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	0,54	7,3	5,1	3,8	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,7%
Akbank	6,73	4,9	4,7	4,0	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,9%	4,4%	5,6%
Türkiye Garanti Bank	8,88	6,0	5,7	4,2	14%	13%	16%	0,8	0,7	0,7	4,3%	3,9%	5,3%
Türkiye Halk Bank	7,40	3,3	2,8	2,1	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,77	3,5	4,2	3,3	12%	9%	11%	0,4	0,4	0,3	1,2%	1,1%	1,2%
Yapi ve Kredi Bankası	1,97	4,4	4,5	3,3	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,3	5,4	4,1	12%	9%	10%	0,5	0,4	0,4	2,0%	3,0%	4,9%

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	43,83	11,8	11,6	11,1	21%	20%	20%	2,4	2,3	2,2	6,2%	6,3%	6,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	20,78	9,1	8,5	7,9	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	4,6%	4,9%	5,3%
Uniq	8,19	11,3	10,8	10,1	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,5%	6,8%	7,1%
Aegon	4,42	6,8	6,0	6,0	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,5%	6,8%	7,1%
Allianz	183,18	10,3	9,7	9,2	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,2%	5,5%
Aviva	4,18	7,3	6,8	6,4	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,2%	8,0%	9,1%
AXA	20,11	7,9	7,2	7,1	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,6%	7,1%	7,4%
Baloise	153,10	12,9	11,7	11,0	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,3%
Assicurazioni Generali	14,92	9,3	9,2	9,0	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,0%	6,4%	6,8%
Helvetia	588,50	12,0	11,4	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,2%	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	5,29	13,1	10,5	9,9	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	4,4%	5,9%	6,4%
Zurich Financial	316,00	12,8	11,1	10,6	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,4%	6,8%
Mediana		9,8	9,4	9,1	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,1%	6,4%	6,8%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	93,26	5,5	7,8	6,3	0,7	0,7	0,6	9,1	16,2	14,3	12%	9%	10%	1,1%	3,3%	1,9%
MOL	3160,00	4,0	4,6	4,3	0,6	0,6	0,6	8,4	11,4	10,1	15%	12%	13%	4,0%	3,2%	3,4%
PKN Orlen	103,30	5,1	7,4	6,5	0,5	0,4	0,4	8,1	14,6	13,6	9%	6%	7%	2,9%	2,9%	2,9%
HollyFrontier	53,95	5,3	4,7	5,1	0,6	0,6	0,7	9,2	7,0	7,8	12%	13%	13%	2,5%	2,5%	2,5%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	84,14	6,9	5,5	4,6	0,4	0,4	0,3	13,4	8,7	6,6	5%	6%	8%	3,8%	4,1%	4,4%
Marathon Petroleum	62,72	9,2	5,7	5,1	0,8	0,6	0,6	12,3	8,3	6,6	8%	10%	11%	2,9%	3,2%	3,4%
Phillips 66	93,52	7,0	6,6	5,9	0,5	0,5	0,5	10,6	9,5	7,9	7%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,9%
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	86,48	13,3	12,2	11,7	1,5	1,4	1,5	21,0	19,1	18,0	11%	12%	13%	2,4%	2,7%	2,8%
Hellenic Petroleum	7,85	5,5	5,9	5,8	0,4	0,4	0,4	8,3	9,3	8,5	8%	7%	7%	5,1%	5,2%	5,9%
Saras SpA	1,72	4,1	3,5	2,9	0,2	0,2	0,2	15,5	9,4	6,9	4%	4%	6%	4,3%	5,8%	7,5%
Motor Oil	21,15	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	5,1	0,5	0,5	0,5	9,3	9,3	7,8	8%	8%	8%	3,5%	3,6%	3,9%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,53	6,6	6,4	6,0	1,3	1,3	1,2	11,7	12,3	11,3	20%	20%	20%	4,3%	4,8%	5,2%
Centrica	136,20	4,7	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	10,7	10,5	9,6	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,14	10,3	10,7	10,2	8,1	8,2	8,2	13,6	14,2	12,9	78%	77%	80%	6,1%	6,4%	6,7%
Endesa	21,70	8,3	8,0	7,9	1,4	1,4	1,4	16,0	15,3	15,0	17%	17%	18%	6,3%	6,5%	6,7%
Engie	13,74	6,6	6,2	5,8	0,9	0,9	0,9	13,9	12,8	11,3	14%	15%	15%	5,4%	5,7%	6,3%
Gas Natural SDG	23,94	9,7	9,0	8,7	1,7	1,7	1,6	-	16,6	15,5	18%	18%	19%	5,4%	5,6%	6,1%
Hera SpA	2,91	6,9	7,0	6,8	1,3	1,3	1,2	16,2	16,5	15,5	18%	18%	18%	3,4%	3,5%	3,7%
Snam SpA	4,06	12,4	12,1	11,9	10,0	9,8	9,6	13,9	13,4	13,1	81%	81%	81%	5,6%	5,8%	6,1%
PGNiG	7,24	5,2	4,3	3,9	1,0	0,9	0,8	11,1	9,1	8,6	19%	20%	21%	1,0%	1,7%	3,3%
BP	544,00	4,9	4,5	4,4	0,6	0,6	0,6	11,8	10,9	10,6	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,52	3,2	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,5	9,8	9,9	25%	25%	26%	5,7%	5,9%	6,0%
Equinor	193,00	3,1	2,7	2,6	1,1	1,1	1,1	10,7	9,2	9,0	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	159,80	2,7	2,6	2,6	0,7	0,7	0,7	2,8	2,9	2,9	28%	28%	28%	5,8%	6,2%	7,9%
NovaTek	1127,60	12,0	12,4	11,3	4,4	4,2	3,9	14,9	12,5	11,9	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	30,45	4,5	4,1	3,8	2,2	2,1	1,9	7,8	7,4	6,9	49%	50%	49%	15,1%	12,4%	13,3%
Shell	27,57	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,5	9,5	9,2	15%	16%	17%	7,7%	7,8%	7,9%
Total	48,43	5,6	5,0	4,9	0,9	0,9	0,9	11,3	9,9	9,7	16%	18%	19%	6,1%	6,3%	6,5%
Mediana		5,6	5,0	4,9	1,1	1,1	1,1	11,6	10,9	10,6	19%	20%	20%	5,4%	5,7%	6,1%

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	14,70	6,7	6,2	5,7	1,5	1,4	1,4	23,5	17,9	14,1	22%	23%	24%	2,2%	2,7%	3,6%
EDP	3,16	9,0	8,4	8,1	2,1	2,0	1,9	15,2	13,6	13,1	23%	23%	24%	6,0%	6,0%	6,1%
Endesa	21,70	8,3	8,0	7,9	1,4	1,4	1,4	16,0	15,3	15,0	17%	17%	18%	6,3%	6,5%	6,7%
Enel	5,10	6,8	6,4	6,1	1,4	1,4	1,4	12,6	10,9	10,3	21%	22%	23%	5,5%	6,3%	6,9%
EON	9,45	7,8	7,4	6,2	1,0	0,9	0,7	14,2	13,7	12,5	13%	12%	11%	4,6%	5,0%	5,4%
Fortum	20,72	14,8	13,6	12,4	4,6	4,4	4,3	24,0	16,5	14,3	31%	32%	34%	5,3%	5,3%	5,3%
Iberdola	7,18	9,4	8,9	8,4	2,4	2,3	2,2	15,3	14,4	13,6	25%	26%	26%	4,7%	4,9%	5,2%
National Grid	842,20	10,5	10,5	9,9	3,5	3,4	3,3	14,4	14,8	14,3	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	20,08	10,2	10,0	10,2	7,9	7,8	7,9	15,4	14,8	15,4	77%	78%	77%	4,9%	5,2%	5,3%
RWE	21,58	12,6	12,5	7,5	0,9	0,8	0,8	15,8	15,2	11,5	7%	6%	11%	3,2%	3,7%	4,3%
SSE	1171,00	8,4	10,5	8,7	0,7	0,7	0,7	10,0	14,5	11,4	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,00	11,3	8,8	7,3	3,6	3,2	2,9	43,1	28,6	22,1	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,0%
CEZ	557,00	8,6	8,3	7,6	2,4	2,3	2,1	24,0	19,6	16,6	28%	28%	28%	5,9%	4,2%	5,1%
PGE	12,04	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	2,40	3,8	3,9	3,4	0,7	0,6	0,6	4,3	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%
Energia	10,45	4,2	4,2	4,5	0,8	0,7	0,8	4,6	6,1	6,5	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,4	8,3	7,5	1,4	1,4	1,4	15,2	14,5	13,1	22%	22%	23%	3,2%	3,7%	4,3%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4670,00	7,2	6,3	6,1	2,5	2,2	2,1	11,5	8,9	8,3	34%	35%	34%	6,7%	7,0%	7,5%
Uralkali	86,98	4,9	4,9	-	2,6	2,6	-	4,2	4,2	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2509,00	5,8	5,8	5,6	1,9	1,8	1,7	8,7	8,9	8,6	33%	32%	31%	5,3%	5,4%	5,5%
K+S	16,19	10,4	7,2	6,3	1,6	1,5	1,4	37,0	11,0	8,3	15%	20%	22%	1,8%	3,9%	5,2%
Yara International	334,70	64,6	45,2	38,7	7,3	6,6	6,3	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	31,19	8,0	7,0	6,7	1,7	1,6	1,5	16,3	12,7	11,6	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	41,86	10,7	8,6	8,0	3,6	3,3	3,2	26,5	15,5	12,9	34%	38%	40%	2,9%	2,9%	2,9%
Israel Chemicals	1994,00	8,1	7,8	7,3	1,7	1,6	1,6	14,5	13,7	12,4	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	42,82	7,7	7,8	8,1	0,6	0,7	0,7	-	31,1	27,7	7%	9%	9%	2,8%	0,2%	0,6%
ZA Police*	15,15	9,9	7,5	6,0	0,6	0,5	0,5	-	20,5	11,6	6%	7%	9%	3,5%	3,3%	3,3%
ZCh Puławy*	94,40	4,0	3,4	2,7	0,3	0,3	0,3	14,9	12,7	8,6	9%	9%	11%	6,3%	5,3%	5,3%
Mediana		8,0	7,2	6,5	1,7	1,6	1,5	14,7	12,7	11,6	21%	21%	22%	2,8%	3,1%	3,1%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	54,40	6,3	5,3	4,7	1,2	1,1	1,0	13,1	8,3	7,2	18%	20%	21%	13,8%	4,2%	7,8%
Akzo Nobel	74,50	15,2	12,1	10,5	1,7	1,6	1,6	26,0	25,9	20,7	11%	13%	15%	2,8%	3,2%	2,6%
BASF	62,56	7,4	7,0	6,6	1,2	1,1	1,1	10,4	9,8	9,1	16%	16%	17%	5,2%	5,4%	5,5%
Croda	5012,00	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	6,35	5,3	4,0	3,7	1,1	0,9	0,8	7,6	7,4	6,7	22%	22%	22%	3,9%	4,1%	4,3%
Soda Sanayii	7,01	6,8	4,7	4,4	1,8	1,3	1,2	6,0	5,9	5,0	27%	27%	28%	3,1%	7,1%	12,0%
Solvay	92,80	5,7	5,3	5,0	1,2	1,1	1,1	11,6	10,6	9,6	21%	22%	22%	4,1%	4,0%	4,2%
Tata Chemicals	594,25	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	30,30	7,0	5,6	5,1	0,8	0,8	0,7	15,4	11,7	10,0	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	83,52	4,7	4,8	4,7	1,0	1,0	0,9	12,8	13,4	12,3	21%	20%	20%	4,3%	4,5%	4,8%
Mediana		6,9	5,4	5,0	1,2	1,1	1,1	12,8	11,2	9,8	20%	20%	21%	3,5%	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	240,30	8,4	8,4	8,0	2,2	2,1	2,1	19,1	18,5	17,6	26%	26%	26%	2,8%	3,0%	3,1%
Caterpillar	128,60	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	-	-	3,9	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,16	6,7	5,8	5,6	1,4	1,4	1,3	14,5	11,7	10,8	21%	23%	22%	8,5%	9,0%	6,0%
Komatsu	2595,00	8,5	6,2	5,8	1,3	1,2	1,1	12,9	9,6	8,8	15%	19%	20%	2,9%	4,1%	4,5%
Sandvig AG	141,80	8,0	7,7	7,5	1,9	1,8	1,8	13,6	12,8	12,2	24%	24%	23%	2,9%	3,2%	3,5%
Mediana		8,2	7,0	6,7	1,4	1,4	1,5	13,3	10,0	10,0	21%	22%	22%	2,9%	3,2%	4,0%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	66,50	1,4	3,3	4,3	0,5	0,6	0,7	3,4	10,8	23,1	37%	20%	17%	0,0%	8,9%	3,7%
KGHM	94,44	5,1	4,3	4,2	1,2	1,0	0,9	13,2	8,1	8,9	24%	23%	22%	0,0%	1,1%	2,5%
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	1934,80	4,8	4,9	5,2	1,5	1,6	1,5	10,6	10,4	11,9	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	871,40	6,2	5,2	5,0	2,9	2,6	2,5	18,4	14,2	13,4	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	35,33	4,0	4,3	4,5	2,1	2,3	2,3	14,7	13,6	14,8	54%	53%	51%	2,3%	3,6%	2,3%
Boliden	225,90	4,6	5,0	5,1	1,2	1,2	1,2	9,0	10,3	10,6	26%	25%	24%	6,1%	5,1%	5,4%
First Quantum	13,72	8,2	6,1	4,4	3,6	2,9	2,2	16,0	10,3	6,2	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,61	3,9	6,0	4,7	1,4	1,8	1,7	7,0	13,6	9,1	37%	30%	35%	1,5%	2,0%	3,9%
Hudbay Min	7,95	3,5	3,9	3,6	1,5	1,5	1,5	17,8	16,5	11,3	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,00	4,4	4,0	2,9	1,7	1,6	1,3	16,0	14,1	8,1	38%	39%	46%	1,4%	1,4%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	20,86	6,8	6,6	6,4	3,5	3,4	3,3	9,3	9,1	8,9	52%	52%	52%	9,1%	10,3%	11,1%
OZ Minerals	9,83	5,6	6,0	4,7	2,5	2,6	2,1	15,5	18,1	12,9	46%	43%	45%	2,0%	1,8%	2,6%
Rio Tinto	4265,00	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	7,39	3,1	3,2	2,3	1,6	1,6	1,3	9,1	10,0	5,9	51%	49%	55%	3,7%	3,4%	5,5%
Southern CC	32,54	8,2	7,4	6,8	4,1	3,8	3,6	15,2	13,3	12,0	50%	51%	53%	3,6%	4,3%	4,9%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,6	5,0	4,7	2,1	2,2	2,1	14,7	13,3	11,3	45%	44%	46%	1,5%	1,8%	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	4,93	4,4	5,6	5,6	1,4	1,4	1,5	26,7	33,1	27,4	31%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,33	4,8	4,6	4,2	1,2	1,2	1,2	-	66,9	24,5	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,7%
Play	21,46	4,4	5,5	5,3	1,8	1,7	1,7	7,0	7,6	7,5	40%	31%	31%	11,9%	6,0%	6,0%
Mediana		4,4	5,5	5,3	1,4	1,4	1,5	16,8	33,1	24,5	31%	26%	27%	0%	0,0%	4,7%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	22,09	5,3	5,2	5,2	1,7	1,7	1,7	12,9	12,8	12,7	32%	32%	32%	6,8%	6,8%	6,8%
Telefonica CP	252,00	8,2	8,2	8,2	2,3	2,3	2,3	14,1	14,1	14,6	28%	28%	27%	8,1%	8,1%	8,1%
Hellenic Telekom	10,57	4,7	4,6	4,5	1,6	1,6	1,6	19,2	16,0	13,9	34%	34%	34%	4,3%	5,2%	5,7%
Matav	469,50	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	6,46	5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,5	14,6	10,9	9,7	32%	32%	32%	3,1%	3,6%	4,2%
Mediana		5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,6	14,1	12,8	12,7	32%	32%	32%	5,3%	5,5%	5,8%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	227,95	4,3	4,4	4,4	1,4	1,4	1,4	8,3	8,7	8,7	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,16	5,8	5,5	5,1	1,8	1,7	1,6	15,1	13,0	11,7	31%	31%	32%	5,0%	5,4%	5,8%
KPN	2,70	7,8	7,7	7,5	3,1	3,1	3,1	25,0	21,8	19,7	39%	40%	41%	4,9%	6,7%	7,5%
Orange France	13,27	4,9	4,8	4,6	1,5	1,5	1,5	12,6	11,6	10,6	31%	32%	32%	5,3%	5,6%	5,8%
Swisscom	444,00	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.	7,31	5,8	5,9	5,8	1,9	1,9	1,9	10,4	10,1	9,4	32%	32%	32%	5,5%	5,6%	5,7%
Telia Company	38,97	8,5	8,1	7,9	2,8	2,7	2,6	16,4	14,1	13,2	32%	33%	33%	6,0%	6,1%	6,3%
TI	0,47	4,2	4,2	4,1	1,8	1,8	1,8	9,3	6,6	6,4	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		5,8	5,7	5,5	1,8	1,9	1,9	13,9	12,3	11,1	32%	33%	33%	4,9%	5,5%	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	25,60	7,5	6,8	6,3	2,5	2,3	2,1	16,6	14,7	12,2	34%	33%	34%	0,0%	1,2%	1,7%
Mediana		6,2	6,1	5,6	1,5	1,4	1,3	20,6	26,8	16,4	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,68	8,6	7,4	7,1	0,7	0,7	0,7	-	11,8	10,9	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,9%
Axel Springer	51,40	9,6	8,7	8,0	2,2	2,1	2,1	18,1	15,8	14,1	23%	25%	26%	4,0%	4,2%	4,5%
Daily Mail	597,50	8,3	8,4	8,0	1,2	1,2	1,2	15,0	16,2	14,8	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,35	6,5	6,6	6,4	0,5	0,5	0,5	16,8	14,7	15,3	7%	7%	7%	1,1%	3,4%	5,1%
New York Times	31,36	19,9	17,8	16,1	2,9	2,8	2,7	39,9	32,7	25,0	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,64	8,1	7,0	6,2	1,5	1,5	1,5	27,3	13,3	11,7	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	55,70	1,0	1,0	1,0	0,2	0,2	0,3	1,5	1,4	1,5	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,3	7,4	7,1	1,2	1,2	1,2	17,5	14,7	14,1	15%	16%	17%	0,0%	0,5%	0,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,03	6,0	5,9	5,9	1,1	1,1	1,1	6,9	6,8	6,8	18%	18%	18%	12,0%	12,2%	12,3%
Gestevisión Telecinco	5,89	7,0	7,1	7,1	1,8	1,8	1,8	9,8	10,0	10,1	26%	26%	25%	10,1%	9,8%	9,7%
ITV PLC	130,65	7,5	7,7	7,2	1,9	1,9	1,8	8,7	9,1	8,3	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,27	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	2,55	3,6	3,9	3,7	1,3	1,4	1,4	18,0	11,7	10,0	36%	37%	38%	4,5%	5,6%	6,5%
Modern Times	301,40	11,6	10,3	9,2	1,2	1,1	1,1	19,5	17,4	15,2	10%	11%	12%	4,2%	4,4%	4,5%
Prosieben	14,73	5,4	5,5	5,1	1,3	1,3	1,2	6,8	7,1	6,5	25%	24%	24%	6,2%	6,9%	7,4%
RTL Group	45,14	5,9	5,8	5,6	1,2	1,2	1,1	9,8	9,6	9,3	21%	20%	20%	8,8%	8,7%	8,7%
TF1-TV Francaise	6,40	3,5	3,0	2,8	0,6	0,6	0,6	10,2	7,5	7,0	17%	19%	20%	5,9%	7,1%	7,6%
Mediana		5,9	5,8	5,6	1,2	1,2	1,1	9,8	9,5	9,2	25%	24%	24%	6,2%	7,1%	7,6%
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	75,64	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%	3,0%
Comcast	37,60	8,4	7,8	7,3	2,7	2,5	2,4	14,7	13,5	11,9	32%	32%	32%	2,0%	2,2%	2,5%
Dish Network	31,54	7,5	8,7	9,9	1,6	1,7	1,7	10,4	12,9	17,1	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,13	5,9	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	36,5	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,55	8,4	7,9	7,5	3,3	3,2	3,1	24,6	19,7	18,2	40%	40%	41%	7,7%	7,8%	7,9%
Mediana		7,9	7,8	7,4	2,7	2,5	2,5	14,7	13,5	17,6	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*	20,20	5,4	5,6	5,4	0,1	0,1	0,1	5,1	5,4	5,1	1%	1%	1%	0,0%	2,0%	4,7%
Asseco Poland	50,45	8,4	8,4	7,9	1,1	1,0	1,0	12,6	14,2	13,8	13%	13%	13%	6,0%	6,0%	4,6%
Comarch	162,00	8,9	7,9	7,2	1,0	0,9	0,9	26,2	18,6	15,6	11%	12%	12%	0,9%	0,9%	6,2%
Mediana		8,4	7,9	7,2	1,0	0,9	0,9	12,6	14,2	13,8	11%	12%	12%	0,9%	2,0%	4,7%
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	94,86	9,3	8,6	8,1	1,3	1,2	1,2	15,8	14,1	12,9	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,3%
IBM	133,71	8,0	7,8	7,8	1,9	1,9	1,9	9,7	9,6	9,2	24%	25%	24%	4,6%	4,9%	5,0%
Indra Sistemas	9,03	7,2	6,6	6,2	0,7	0,7	0,7	13,4	11,2	10,1	10%	10%	11%	0,0%	1,9%	2,4%
Microsoft	105,67	16,9	14,2	12,4	6,9	6,1	5,5	27,6	23,8	21,0	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,9%
Oracle	51,03	9,9	9,9	9,4	4,6	4,6	4,5	16,5	15,0	14,1	47%	47%	48%	1,5%	1,5%	1,6%
SAP	91,91	14,3	12,8	11,6	4,6	4,3	4,0	20,9	19,0	17,0	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	25,48	9,6	9,4	9,0	1,3	1,2	1,2	14,5	13,9	13,4	13%	13%	13%	5,6%	5,8%	6,0%
Mediana		9,4	9,0	8,5	1,6	1,6	1,5	15,1	14,0	13,2	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

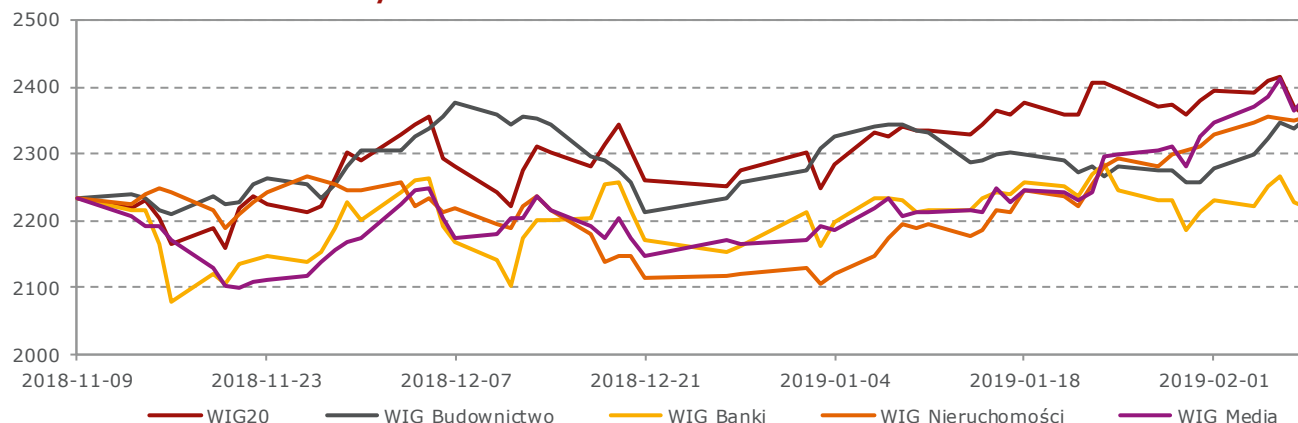
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	81,86	7,9	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	19,4	17,4	15,3	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,2%
Astaldi	0,76	4,3	4,3	4,3	0,4	0,4	0,4	1,2	1,1	1,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,43	31,1	21,4	19,5	1,6	1,6	1,5	67,2	36,3	31,0	5%	7%	8%	3,8%	3,8%	3,9%
Hochtief	129,60	6,2	5,9	5,5	0,4	0,3	0,3	15,8	13,9	13,1	6%	6%	6%	3,7%	4,4%	4,7%
Mota Engil	1,84	4,2	3,7	3,4	0,6	0,6	0,5	33,5	9,4	5,9	15%	15%	16%	1,1%	1,6%	5,7%
NCC	135,35	61,4	5,8	4,8	0,2	0,2	0,2	-	11,3	8,8	0%	4%	5%	6,4%	6,4%	6,8%
Skanska	150,40	9,6	7,9	7,5	0,4	0,4	0,4	15,3	11,9	11,2	4%	5%	5%	5,5%	5,7%	5,9%
Strabag	30,75	2,8	2,7	2,6	0,2	0,2	0,2	10,5	10,1	9,8	6%	6%	6%	4,3%	4,5%	4,7%
Mediana		7,0	5,9	5,1	0,4	0,4	0,4	15,8	11,6	10,5	6%	7%	7%	3,8%	4,2%	4,7%

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	74,40	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	9,30	15,3	14,3	12,9	1,0	1,0	0,9	11,7	9,7	8,4	87%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
Mediana		11,0	10,7	9,7	1,4	1,4	1,3	10,0	9,1	7,8	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	30,70	27,1	22,6	20,5	1,1	1,1	1,0	24,8	22,2	19,7	70%	75%	77%	2,9%	3,2%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	26,52	15,8	15,9	15,8	0,7	0,7	0,8	12,4	12,0	11,9	87%	87%	87%	5,7%	5,8%	6,0%
Immofinanz AG	22,78	28,8	27,3	25,4	0,9	0,8	0,8	20,8	21,2	20,3	49%	46%	51%	3,5%	3,7%	3,9%
Klepierre	30,79	19,0	19,2	18,7	0,8	0,8	0,8	11,9	11,5	11,1	89%	86%	86%	6,8%	7,1%	7,3%
Segro	649,60	33,2	30,4	28,1	1,0	0,9	0,9	29,3	26,8	24,8	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		23,0	20,9	19,6	0,8	0,8	0,8	16,6	16,6	15,8	81%	81%	82%	4,6%	4,8%	5,0%

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

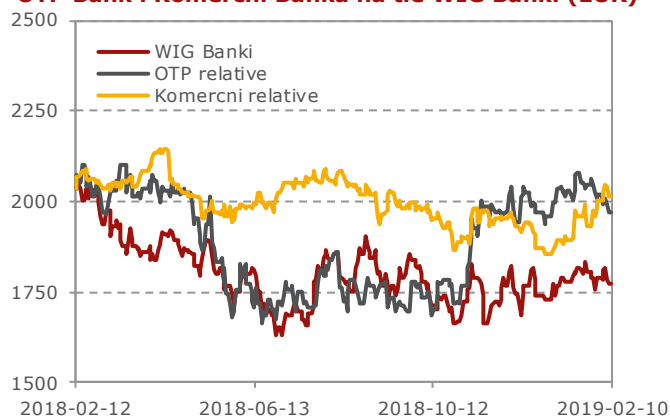
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



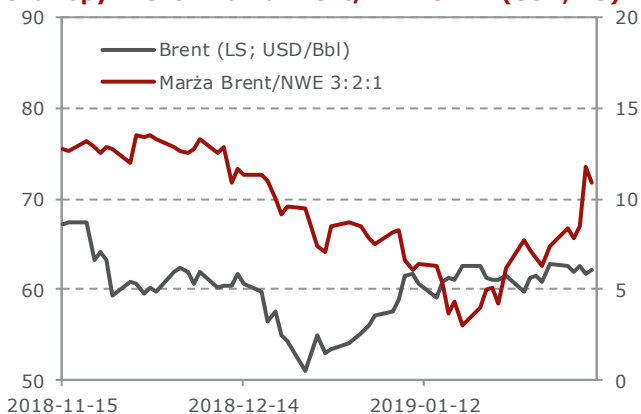
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



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



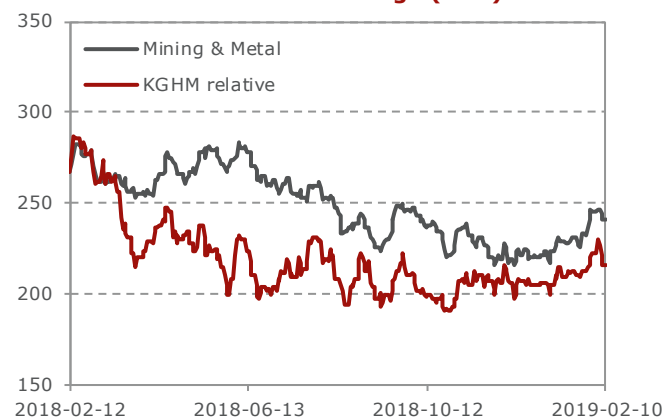
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



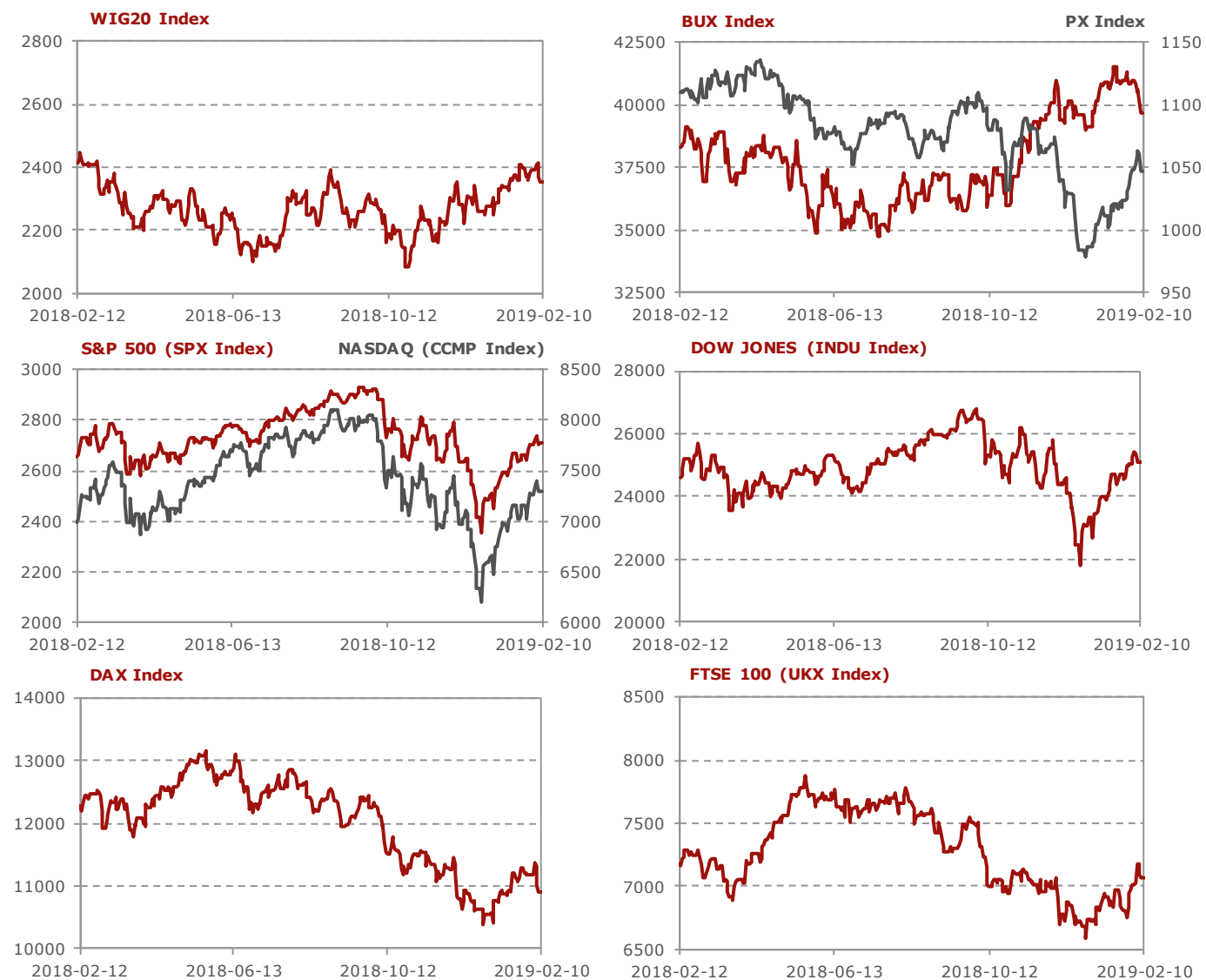
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



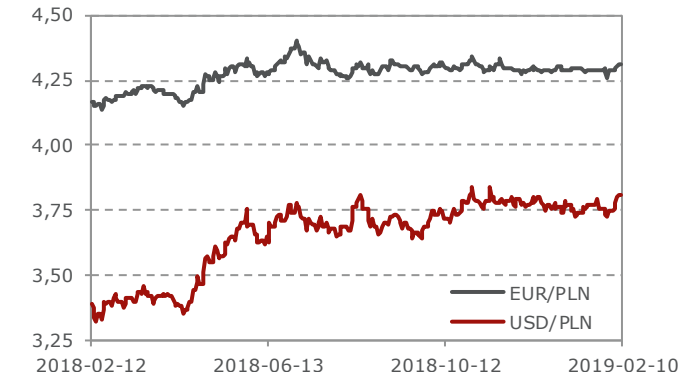
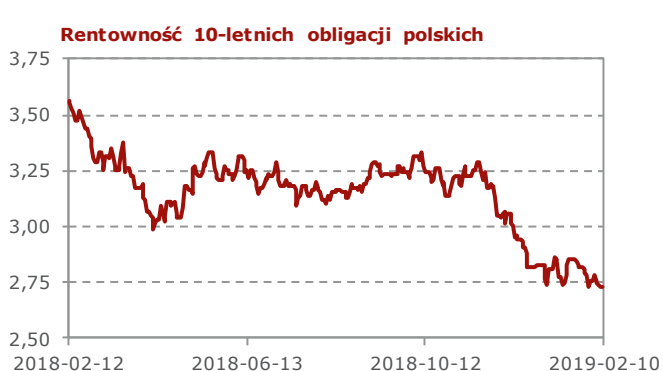
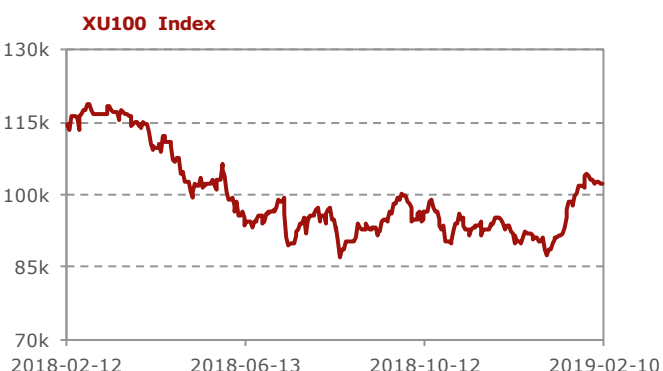
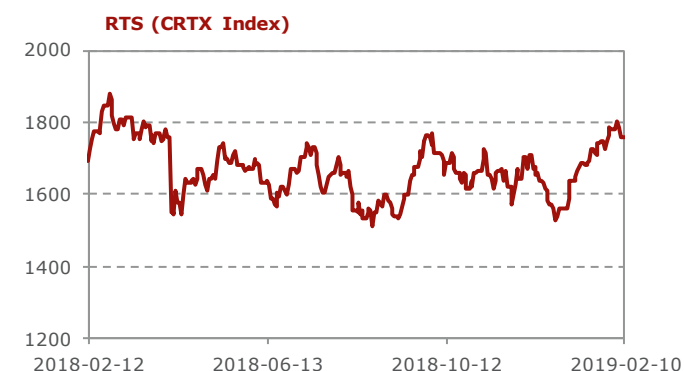
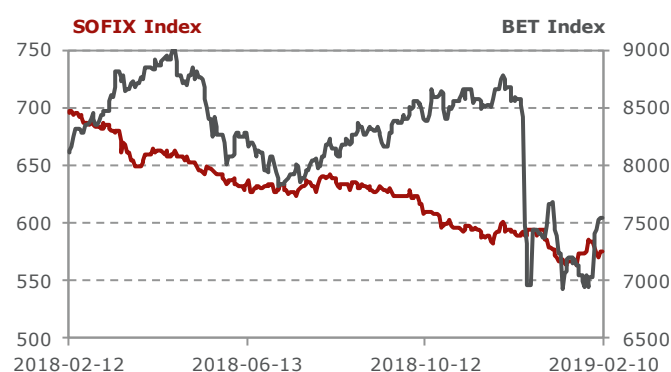
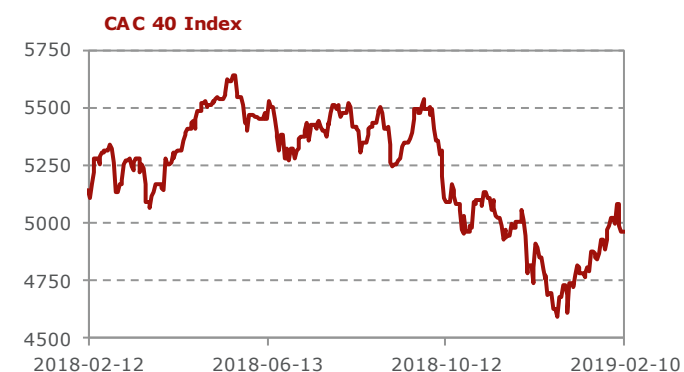
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-02-08	25 042,36	25 106,39	24 883,04	25 106,33	-0,25%
S&P 500	2019-02-08	2 692,36	2 708,07	2 681,83	2 707,88	+0,07%
NASDAQ	2019-02-08	7 232,30	7 299,44	7 225,14	7 298,20	+0,14%
DAX	2019-02-08	10 991,79	11 045,41	10 863,56	10 906,78	-1,05%
CAC 40	2019-02-08	4 980,81	5 005,64	4 946,14	4 961,64	-0,48%
FTSE 100	2019-02-08	7 093,58	7 115,83	7 064,90	7 071,18	-0,32%
WIG20	2019-02-08	2 365,88	2 368,32	2 354,11	2 354,11	-0,73%
BUX	2019-02-08	40 173,73	40 173,73	39 614,68	39 704,61	-1,17%
PX	2019-02-08	1 059,16	1 059,74	1 046,68	1 046,82	-1,33%
RTS	2019-02-08	1 755,10	1 763,91	1 742,83	1 758,65	-0,11%
SOFIX	2019-02-08	570,97	575,17	570,97	575,17	+0,74%
BET	2019-02-08	7 533,41	7 580,52	7 475,10	7 556,53	+0,30%
XU100	2019-02-08	102 494,90	102 742,40	102 119,20	102 451,70	-0,32%
BETELES	2019-02-08	128,65	128,70	127,15	127,72	-0,73%
NIKKEI	2019-02-08	20 510,50	20 562,39	20 315,31	20 333,17	-2,01%
SHCOMP	2019-02-01	2 597,78	2 618,48	2 590,55	2 618,23	+1,30%
Miedź	2019-02-08	6 254,00	6 266,00	6 194,50	6 210,00	-0,58%
Ropa	2019-02-08	61,52	62,01	60,89	61,86	+0,50%
USD/PLN	2019-02-08	3,7981	3,8109	3,7939	3,8073	+0,24%
EUR/PLN	2019-02-08	4,3073	4,3147	4,3036	4,3115	+0,10%
EUR/USD	2019-02-08	1,1341	1,1351	1,1321	1,1323	-0,16%
USBonds10	2019-02-08	2,6536	2,6572	2,6232	2,6339	-0,0233
GRBonds10	2019-02-08	0,1160	0,1170	0,0780	0,0870	-0,0280
PLBonds10	2019-02-08	2,7390	2,7460	2,7190	2,7260	-0,0130



Źródło: Bloomberg



Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębał
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

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

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

Zespół Wsparcia

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

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

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

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

Departament Analiz

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

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