

środa, 13 lutego 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60534,92 313,27 (0,52%)	2370,99 16,71 (0,71%)	4138,36 4,21 (0,1%)	11534,16 8,28 (0,07%)	2,736 -0,004 (-0,15%)	53,1 0,57 (1,07%)	3,8268 -0,01 (0,21%)	4,3318 0 (0,1%)

Informacje ze spółek i sektorów

Lotos	Lotos zamierza przeznaczyć kilkaset mln zł na inwestycje w 19 r. Pieniądze mają posłużyć firmie do budowy nowych obiektów albo na modernizację istniejących. Celem spółki jest wprowadzenie spójnego i wyższego standardu na stacjach. W zeszłym roku Lotos zgodnie z planem ujednolicił 14 stacji. W tym roku podobne prace są planowane na kolejnych 14 stacjach. Podniesiony zostanie standard stacji w segmencie ekonomicznym do poziomu premium. Podobny lifting mają przejść stacje franczyzowe, które przedłużą umowę współpracy.
Śnieżka	Śnieżka planuje wypłacić dywidendę, pomimo akwizycji Poli-Farbe We wczorajszym komentarzu porannym informowaliśmy, że Śnieżka przygotowuje się do zakupu 80% udziałów węgierskiego producenta farb Poli-Farbe. Wartość transakcji ma wynosić ok. 108 mln zł. Prezes spółki Piotr Mikrut zaznacza, że pomimo inwestycji, zarząd zamierza kontynuować politykę dywidendową. Jej wysokość będzie jednak uwzględniała inwestycję, którą będzie realizować spółka. Informacja o wypłacie dywidendy powinna pojawić się do końca lutego. Za rok '17 spółka wypłaciła 2,2 zł dywidendy na akcje.
Skarbiec Holding	Skarbiec Holding prezentuje wstępne dane za I półrocze '18/'19 Pierwsze półrocze '18/'19 obejmuje okres od lipca do grudnia '18 r. Szacowane przychody spadły w tym czasie do 44,1 mln zł (-8,5% rdr). Zysk operacyjny wyniósł 7,8 mln zł (-36% rdr). Zysk netto wypracowany przez grupę Skarbiec Holding to 6,5 mln zł, wobec 10,1 mln zł zysku (-35% rdr). Spółka tłumaczy spadek wyników zaprzestaniem prowadzenia pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa. Ostateczne wyniki zostaną podane do wiadomości 31 marca.
JSW	Prairie Mining chce porozumienia z polskim rządem Prairie Mining (PM) oficjalnie poinformowało polski rząd o istnieniu sporu inwestycyjnego i wezwało do negocjacji w celu jego polubownego rozwiązania. W kwietniu ubiegłego roku PM nie dostała prawa do użytkowania górniczego kopalni Jan Karski w Zagłębiu Lubelskim, z kolei w maju 2018 r. Ministerstwo Środowiska odrzuciło wniosek Prairie Mining o zmiany w koncesji dla projektu Dębieńsko na Górnym Śląsku. Przejściem obu aktywów zainteresowana jest Jastrzębska Spółka Węglowa.
Mostostal Zabrze	Sprzedaż działki za 25,4 mln zł Mostostal Zabrze podpisał przedwstępną umowę sprzedaży 24,7-hektarowej działki w Bytomiu. Cena sprzedaży ma być równoważnością około 30 proc. kapitałów własnych Mostostalu Zabrze na koniec 2018 roku, czyli ok. 25,4 mln zł. W raporcie nie ujawniono, kim jest potencjalny kupujący.
PKN Orlen	Zatrzymano 3 osoby z byłego kierownictwa PKN Orlen We wtorek na polecenie Prokuratury Regionalnej w Łodzi zatrzymane zostały trzy osoby piastujące w przeszłości funkcje kierownicze w PKN Orlen, w tym były prezes zarządu Jacek K. Oskarżonym zarzuca się działanie na szkodę spółki poprzez niegospodarność na wielką skalę. Postępowanie zostało zainicjowane działaniami CBA, które w okresie od 17 stycznia do 28 grudnia '17 r. dokonało kontroli procedur podejmowania i realizacji decyzji dotyczących rozporządzania mieniem, w zakresie umów na wybrane usługi zlecane przez PKN Orlen. We wtorek wieczorem zakończono przesłuchiwanie byłego prezesa Jacka K.
Grodno	Grodno podaje szacunkowe wyniki za trzy kwartały roku obrotowego - Przychody 368 602 tys. zł wobec 327 187 tys zł rdr (+13%) - EBITDA 13 550 tys. zł wobec 13 713 tys zł rdr (-1%) - EBIT 9979 tys. zł wobec 10 627 tys. zł rdr (-6%) - Zysk netto 6 554 tys. zł wobec 7 292 tys. zł rdr (-9%) Wstępne wyniki obejmują okres trzech pierwszych kwartałów roku obrotowego '18/'19. Dzięki rozwojowi sieci sprzedaży i oferty asortymentowej spółka zanotowała wzrost przychodów rdr. Spółce sprzyjała także poprawa koniunktury budowlano-montażowej. Z kolei wpływ na spadek na działalności operacyjnej miały niższe wyniki odnotowane w III kwartale roku obrotowego '18/'19, będące rezultatem kosztów poniesionych w zakresie prowadzonych działań akwizycyjnych. Dane skonsolidowane za okres 01.04.'18 – 31.12.'18.

Wyniki spółek

ING Bank Śląski

Wyniki 4Q

- Wynik odsetkowy w 4Q'18 r. wyniósł 995,1 mln zł (11% r/r) vs. konsensus 988,7 mln zł (0,6%)
- Wynik prowizyjny w 4Q'18 r. wyniósł 330,7 mln zł (9% r/r) vs. konsensus 326,4 mln zł (1,3%)
- Koszty ogółem w 4Q'18 r. wyniosły 566,3 mln zł (7% r/r) vs. konsensus 573,1 mln zł (-1,2%)
- Saldo rezerw wyniosło -98,5 mln zł (-13% r/r) vs. konsensus -137,1 mln zł (-28,1%)
- W 4Q'18 r. spółka osiągnęła 452,2 mln zysku netto.

Zarząd zamierza zarekomendować przeznaczenie na wypłatę dywidendy około 30% jednostkowego zysku osiągniętego w 2018 roku. W 2017 r. ING również przeznaczyło 30% na wypłatę dywidendy (3,2 zł). Bank podał w środę, że jego portfel kredytowy brutto wzrósł w 2018 roku o 18%. (do 104 mld zł), podczas gdy rynek wzrósł w tym czasie o 8%. Spółka oczekuje, że portfel kredytowy w 2019 r. będzie nadal rósł szybciej niż rynek.

Wyniki za 4Q 2018 vs konsensus

(mln PLN)	4Q'18	konsensus	różnica	4Q'17P	różnica
Wynik odsetkowy	995,1	988,7	0,6%	895	11
Wynik z prowizji	330,7	326,4	1,3%	302	9
Koszty ogółem	566,3	573,1	-1,2%	529	7
Saldo rezerw	-98,5	-137,1	-28,1%	-113	-13
Zysk netto	452,2	409,5	10,4%	367	23

Źródło: ING, Dom Maklerski mBanku, PAP



Pozostałe wiadomości ze spółek

Krezus	Komisja Nadzoru Finansowego nałożyła 400 tys. zł kary na Jacka Ptaszka, byłego prezesa Krezusa za transakcje akcjami spółki w czasie trwania okresu zamkniętego.
Alma Market	Komisja Nadzoru Finansowego jednogłośnie nałożyła na Alma Market w upadłości karę pieniężną w wysokości 500 tys. zł.
Grupa ATM	ATM Grupa w raporcie za 2018 rok rozliczy przejęcie przez swoją spółkę zależną brytyjskiej firmy BoomBit Games. Strata giełdowej spółki na tej transakcji wyniesie 0,6 mln zł, tymczasem w poprzednich raportach okresowych ATM Grupa rozpoznawała na przejęciu 10,7 mln zł zysku.
R22	Zarząd R22 będzie rekomendował przeznaczenie do 5 mln zł na skup do 350 tys. akcji własnych w celu ich umorzenia, po maksymalnej cenie 25 zł za jedną akcję. Dodatkowo, intencją zarządu jest wypłata dywidendy za rok kończący się 30 czerwca 2019 r.
Vabum	Zarząd Vabum S.A. zawarł 18 stycznia 19 r. umowę ramową z siecią Drogerie Natura. Przedmiotem umowy jest określenie wzajemnych zobowiązań dotyczące dostawy produktów marki Vabun na rzecz Drogerii Natura i dalszej sprzedaży towarów w ramach sieci. Spółki nie wykluczają wprowadzenia kolejnych produktów do sieci sprzedaży w przyszłości. Umowa została zawarta na czas nieokreślony.
ABC Data	ABC Data otrzymała ofertę sprzedaży czeskiej spółki zależnej za kwotę 150 tys. zł. Ofertę zakupu złożyła firma Investment Gear 2. W związku z tym zgodnie z wymogami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej zarząd ABC Data weryfikuje wartość spółki. Według szacunków transakcja może mieć negatywny wpływ na jednostkowy oraz skonsolidowany wynik finansowy grupy za 2018 r., obniżając go odpowiednio o 14,8 mln zł i 17,3 mln zł
ZM Henryk Kania	ZM Henryk Kania szukają doradcy w procesie potencjalnego pozyskania inwestora Zarząd spółki informuje o rozpoczęciu czynności mających na celu pozyskanie istotnego lub strategicznego inwestora. Spółka zaznacza, że może, ale nie musi, podjąć decyzje mające na celu pozyskanie inwestora branżowego lub private equity. Zadaniem doradcy będzie przeanalizowanie ofert i opracowanie wspólne z zarządem rekomendacji dla rady nadzorczej. Wśród opcji zarząd rozważa m.in.: zmianę struktury bilansu lub struktury własnościowej spółki.
Gremi Media	Zwiększone odpisy na należności ruch Gremi Media zdecydowało o zwiększeniu odpisu na należności przeterminowane od Ruchu do ok. 3,9 mln zł (80%) z 2,45 mln zł (50%) wcześniej, w związku ze złożeniem do sądu przez Ruch aktualizacji propozycji układowych.

Aktualne rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E		EV/EBITDA	
							2018	2019	2018	2019
Finanse						+15,1%	11,9	11,7		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	59,25	+46,8%	10,8	7,8		
Handlowy	redukuj	2019-02-01	69,10	65,50	68,70	-4,7%	13,6	12,7		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	196,60	-2,4%	17,3	15,4		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,15	+9,3%	15,1	15,1		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	113,00	+16,6%	13,4	11,5		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	39,82	+2,8%	13,3	12,0		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	379,40	+2,3%	16,1	14,6		
Komerční Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	937,50	+6,7%	11,9	11,7		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	31,82	+37,4%	7,8	9,1		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 590	+12,6%	9,6	9,6		
PZU	trzymaj	2019-02-04	44,66	46,50	44,08	+5,5%	11,9	11,7		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	156,00	+79,1%	8,5	7,3		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	17,25	+81,8%	5,4	5,1		
Chemia						+10,8%	13,1	20,0	7,0	6,6
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	54,30	+39,6%	13,1	8,3	6,3	5,3
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	43,68	-24,5%	-	31,8	7,8	7,8
Paliwa						-4,8%	8,9	13,2	5,2	6,1
Lotos	sprzedaj	2019-02-04	93,00	65,36	94,00	-30,5%	9,2	16,3	5,5	7,9
MOL	trzymaj	2019-02-04	3 284	3 433 HUF	3 238	+6,0%	8,6	11,6	4,1	4,7
PGNiG	trzymaj	2019-02-04	7,63	7,72	7,29	+5,9%	11,2	9,2	5,3	4,4
PKN Orlen	sprzedaj	2019-02-04	104,70	83,43	104,35	-20,0%	8,2	14,8	5,1	7,5
Energetyka						+9,1%	7,7	6,1	4,5	4,2
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	551,50	-2,5%	23,8	19,4	8,5	8,3
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	10,74	+22,2%	7,7	4,2	4,5	3,6
Energia	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	10,38	+27,7%	4,5	6,1	4,1	4,2
PGE	kupuj	2019-02-04	11,86	14,47	12,17	+18,9%	11,8	8,2	5,2	4,3
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,39	+30,5%	4,3	3,3	3,8	3,9
Telekomunikacja, media, IT						+9,1%	23,8	18,4	6,2	6,2
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,98	-5,6%	27,0	33,5	4,4	5,7
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,45	+17,4%	-	68,4	4,9	4,6
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	21,32	-0,1%	6,9	7,5	4,4	5,5
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,85	+35,0%	24,8	39,4	5,1	5,4
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	25,28	-8,2%	16,4	14,6	7,4	6,8
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	58,00	+6,0%	23,8	18,2	11,9	9,7
Asseco Poland	akumuluj	2019-02-04	48,00	51,20	50,35	+1,7%	12,5	14,2	8,4	8,4
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	177,10	+22,9%	-	-	-	-
Comarch	trzymaj	2019-02-04	155,00	160,80	162,00	-0,7%	26,2	18,6	8,9	7,9
Przemysł, surowce						+2,4%	13,8	11,0	6,5	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	362,00	-10,4%	13,1	14,4	9,2	9,5
JSW	redukuj	2019-02-04	68,30	60,68	65,04	-6,7%	3,3	10,6	1,3	3,2
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	49,80	+22,2%	20,7	6,7	7,7	5,5
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	95,36	-3,1%	13,4	8,2	5,1	4,3
Stelmet	trzymaj	2019-02-04	8,88	8,39	8,98	-6,6%	27,5	25,8	6,4	7,5
Deweloperzy						+9,4%	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	74,00	+13,6%	8,2	8,5	6,6	7,1
GTC	trzymaj	2018-04-06	9,39	9,60	9,25	+3,8%	11,6	9,6	15,2	14,2
Handel						+18,7%	27,7	21,3	15,1	10,5
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	40,80	+12,7%	49,7	35,6	16,5	13,2
CCC	kupuj	2019-02-04	178,80	291,00	177,70	+63,8%	-	15,6	24,8	10,1
Dino	trzymaj	2019-02-04	100,30	105,90	99,15	+6,8%	31,7	23,6	19,3	14,8
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	18,51	-3,3%	18,4	26,5	7,2	7,3
Jeronimo Martins	kupuj	2019-02-04	12,38	14,60 EUR	12,93	+13,0%	20,5	18,4	8,8	8,1
LPP	akumuluj	2019-02-04	8 370	9 300	8 105	+14,7%	27,7	18,9	13,6	10,9
Inne						+7,0%	9,2	11,6	7,6	7,7
PBKM	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	62,20	+7,0%	9,2	11,6	7,6	7,7

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	6,3	5,4
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	11,40	-3,0%	17,4	14,7	7,2	5,8
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	31,30	+11,8%	16,7	15,9	11,4	10,6
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	14,00	+19,7%	11,2	11,1	5,4	5,0
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	4,14	-5,9%	11,9	10,4	5,4	4,9
Spółki przemysłowe						9,2	9,3	6,0	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	42,90	-15,9%	8,6	8,3	6,1	6,5
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	129,00	+14,4%	8,4	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	5,08	-18,7%	9,2	9,8	7,1	6,9
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	2,50	-10,7%	5,9	9,3	5,6	6,0
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	24,95	-38,5%	16,9	14,1	10,2	9,3
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,51	+3,2%	3,4	3,9	4,9	5,4
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	37,50	-14,6%	10,3	14,0	5,9	7,1
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	59,40	-9,2%	7,4	9,3	5,7	6,3
Pfleiderer Group	niedoważaj	2019-01-30	32,60	29,70	-8,9%	19,1	17,0	5,7	5,9
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,08	-41,7%	7,9	2,4	6,6	2,7
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	15,50	-11,4%	12,0	9,7	5,5	6,1
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,48	-13,4%	10,1	9,2	6,3	6,2
Handel						11,6	9,4	7,7	5,0
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,87	+23,6%	5,4	8,3	3,8	3,1
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	4,05	+5,7%	17,8	10,4	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	59,25	10,8	7,8	6,9	10%	12%	12%	1,0	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,63	-	4,2	2,2	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	68,70	13,6	12,7	12,6	9%	10%	10%	1,3	1,2	1,2	6,0%	5,5%	5,9%
ING BSK	196,60	17,3	15,4	13,8	12%	13%	13%	2,0	1,9	1,7	1,6%	1,7%	1,9%
Millennium	9,15	15,1	15,1	10,8	9%	8%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	113,00	13,4	11,5	10,4	9%	11%	11%	1,3	1,2	1,1	7,0%	5,6%	6,5%
PKO BP	39,82	13,3	12,0	11,5	10%	10%	10%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,7%	4,2%
Santander Bank Polska	379,40	16,1	14,6	12,3	10%	10%	11%	1,5	1,4	1,4	0,8%	5,3%	3,4%
Mediana		13,6	12,4	11,1	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,1%	2,7%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,234	10,6	7,5	6,7	6%	7%	8%	0,6	0,5	0,5	1,3%	3,4%	6,0%
Citigroup	62,670	9,5	8,3	7,2	9%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	2,4%	3,2%	3,7%
Commerzbank	6,418	8,7	7,7	5,7	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,2%	4,6%	6,5%
ING	10,900	8,2	8,1	7,6	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	6,3%	6,5%	6,8%
KBC	60,500	10,0	10,3	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	5,9%	6,3%	6,8%
UCI	10,670	7,0	5,7	5,0	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,2%	5,5%	8,4%
Mediana		9,1	7,9	6,9	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,2%	5,1%	6,6%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	31,82	7,8	9,1	8,5	12%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	3,8%	4,4%	4,6%
Komerční Banka*	937,50	11,9	11,7	11,3	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	5,0%	5,5%	5,5%
OTP*	11 590	9,6	9,6	9,1	18%	16%	14%	1,6	1,4	1,2	2,0%	2,4%	2,6%
Banco Santander	4,00	8,3	7,6	7,0	8%	9%	9%	0,7	0,6	0,6	5,5%	5,8%	6,4%
Deutsche Bank	7,53	21,2	9,6	6,7	1%	2%	4%	0,3	0,2	0,2	1,8%	3,4%	4,7%
Sberbank	219,10	5,8	5,3	4,7	23%	22%	22%	1,3	1,1	1,0	8,0%	9,4%	10,8%
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	0,72	-	2,8	1,5	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	5,3%
Alpha Bank	1,00	12,4	6,1	3,9	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,0%
National Bank of Greece	1,11	9,7	6,0	4,5	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
Eurobank Ergasias	0,55	7,3	5,1	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	9,12	6,1	5,8	4,3	14%	13%	16%	0,8	0,8	0,7	4,2%	3,8%	5,2%
Türkiye Halk Bank	7,49	3,4	2,8	2,1	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,93	3,7	4,4	3,4	12%	9%	11%	0,4	0,4	0,3	1,1%	1,1%	1,2%
Yapi ve Kredi Bankası	2,04	4,6	4,6	3,4	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,3	5,6	4,2	12%	9%	10%	0,5	0,4	0,4	1,9%	2,9%	4,7%

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	44,08	11,9	11,7	11,1	21%	20%	20%	2,4	2,3	2,2	6,1%	6,3%	6,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,14	9,3	8,7	8,1	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	4,5%	4,8%	5,3%
Uniq	8,29	11,5	11,0	10,2	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,4%	6,7%	7,0%
Aegon	4,59	7,1	6,3	6,2	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,2%	6,5%	6,8%
Allianz	185,40	10,4	9,8	9,3	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
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	20,36	8,0	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	7,0%	7,3%
Baloise	155,30	13,1	11,9	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,2%
Assicurazioni Generali	15,08	9,4	9,2	9,1	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,7%
Helvetia	594,00	12,1	11,5	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,3%	4,4%
Mapfre	2,39	8,9	8,0	7,4	10%	11%	12%	0,8	0,8	0,8	6,3%	6,9%	7,5%
RSA Insurance	5,36	13,2	10,7	10,1	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	4,4%	5,8%	6,3%
Zurich Financial	319,60	13,0	11,3	10,7	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,0%	6,4%	6,7%
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	94,00	5,5	7,9	6,4	0,7	0,7	0,7	9,2	16,3	14,4	12%	9%	10%	1,1%	3,3%	1,8%
MOL	3238,00	4,1	4,7	4,4	0,6	0,6	0,6	8,6	11,6	10,3	15%	12%	13%	3,9%	3,2%	3,3%
PKN Orlen	104,35	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	54,77	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	82,33	6,8	5,4	4,5	0,4	0,3	0,3	13,1	8,6	6,4	5%	6%	8%	3,9%	4,2%	4,5%
Marathon Petroleum	61,87	9,1	5,7	5,1	0,8	0,6	0,6	12,1	8,2	6,5	8%	10%	11%	3,0%	3,2%	3,4%
Phillips 66	94,00	7,0	6,7	6,0	0,5	0,5	0,5	10,6	9,5	7,9	7%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,9%
Supras	145,30	6,2	5,7	5,0	0,5	0,4	0,4	10,7	7,5	5,9	8%	7%	8%	7,3%	10,5%	14,5%
OMV	46,01	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	87,26	13,4	12,3	11,8	1,5	1,4	1,5	21,2	19,3	18,2	11%	12%	13%	2,4%	2,6%	2,8%
Hellenic Petroleum	7,87	5,6	5,9	5,8	0,4	0,4	0,4	8,4	9,4	8,5	8%	7%	7%	5,1%	5,2%	5,8%
Saras SpA	1,77	4,3	3,6	3,0	0,2	0,2	0,2	15,9	9,7	7,1	4%	4%	6%	4,1%	5,6%	7,2%
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		5,5	5,7	5,1	0,5	0,5	0,5	9,4	9,4	7,9	8%	8%	8%	3,5%	3,6%	3,9%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,56	6,6	6,5	6,1	1,3	1,3	1,2	12,0	12,5	11,5	20%	20%	20%	4,2%	4,8%	5,1%
Centrica	138,35	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	25,49	10,4	10,7	10,3	8,1	8,3	8,2	13,8	14,4	13,1	78%	77%	80%	6,0%	6,3%	6,6%
Endesa	21,90	8,4	8,1	7,9	1,5	1,4	1,4	16,1	15,4	15,2	17%	17%	18%	6,2%	6,5%	6,7%
Engie	13,93	6,6	6,3	5,8	1,0	0,9	0,9	14,1	13,0	11,5	14%	15%	15%	5,4%	5,6%	6,2%
Gas Natural SDG	24,26	9,8	9,1	8,7	1,7	1,7	1,7	-	16,8	15,7	18%	18%	19%	5,4%	5,6%	6,0%
Hera SpA	2,97	7,0	7,1	6,9	1,3	1,3	1,3	16,5	16,8	15,8	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	7,29	5,3	4,4	3,9	1,0	0,9	0,8	11,2	9,2	8,7	19%	20%	21%	1,0%	1,7%	3,3%
BP	545,20	4,9	4,5	4,4	0,6	0,6	0,6	11,7	10,9	10,6	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,76	3,3	3,0	3,0	0,8	0,8	0,8	11,7	9,9	10,1	25%	25%	26%	5,6%	5,8%	5,9%
Equinor	198,00	3,1	2,7	2,6	1,2	1,1	1,1	11,0	9,4	9,2	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	163,68	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	1121,20	12,0	12,4	11,2	4,3	4,2	3,9	14,8	12,4	11,8	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	30,90	4,6	4,2	3,9	2,3	2,1	1,9	7,9	7,6	7,0	49%	50%	49%	14,9%	12,2%	13,1%
Shell	27,80	3,4	3,1	3,1	0,5	0,5	0,5	11,6	9,6	9,3	15%	16%	17%	7,7%	7,7%	7,8%
Total	48,80	5,6	5,0	4,9	0,9	0,9	1,0	11,4	10,0	9,8	16%	18%	19%	6,0%	6,2%	6,4%
Mediana		5,6	5,0	4,9	1,2	1,1	1,1	11,7	10,9	10,6	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	14,48	6,6	6,2	5,7	1,4	1,4	1,3	23,1	17,6	13,9	22%	23%	24%	2,2%	2,8%	3,7%
EDP	3,19	9,0	8,4	8,2	2,1	2,0	2,0	15,3	13,7	13,2	23%	23%	24%	6,0%	6,0%	6,0%
Endesa	21,90	8,4	8,1	7,9	1,5	1,4	1,4	16,1	15,4	15,2	17%	17%	18%	6,2%	6,5%	6,7%
Enel	5,20	6,8	6,5	6,2	1,5	1,4	1,4	12,9	11,2	10,5	21%	22%	23%	5,4%	6,2%	6,8%
EON	9,61	7,9	7,5	6,3	1,0	0,9	0,7	14,5	14,0	12,7	13%	12%	11%	4,5%	5,0%	5,3%
Fortum	20,11	14,5	13,3	12,2	4,5	4,3	4,2	23,3	16,0	13,8	31%	32%	34%	5,5%	5,5%	5,5%
Iberdola	7,26	9,5	9,0	8,5	2,4	2,3	2,2	15,5	14,5	13,7	25%	26%	26%	4,7%	4,9%	5,1%
National Grid	845,30	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	19,88	10,1	9,9	10,2	7,9	7,7	7,8	15,3	14,7	15,2	77%	78%	77%	4,9%	5,3%	5,3%
RWE	22,42	12,8	12,7	7,6	0,9	0,8	0,9	16,4	15,8	11,9	7%	6%	11%	3,1%	3,6%	4,1%
SSE	1192,00	8,5	10,6	8,8	0,7	0,7	0,7	10,1	14,7	11,6	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,28	11,4	8,8	7,4	3,6	3,2	2,9	43,3	28,8	22,3	32%	36%	39%	1,1%	1,5%	2,0%
CEZ	551,50	8,5	8,3	7,6	2,4	2,3	2,1	23,8	19,4	16,5	28%	28%	28%	6,0%	4,2%	5,2%
PEZ	12,17	5,2	4,3	3,7	1,4	0,8	0,7	11,8	8,2	6,9	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,0%
Tauron	2,39	3,8	3,9	3,3	0,7	0,6	0,6	4,3	3,3	2,8	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,74	4,5	3,6	3,3	0,9	0,8	0,8	7,7	4,2	3,5	20%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	10,38	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		8,5	8,3	7,6	1,5	1,4	1,4	15,3	14,7	13,2	22%	22%	23%	3,1%	3,6%	4,1%

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	4740,00	7,3	6,4	6,2	2,5	2,3	2,1	11,6	9,0	8,5	34%	35%	34%	6,6%	6,9%	7,4%
Uralkali	87,00	4,9	4,9	-	2,6	2,6	-	4,1	4,1	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2500,00	5,8	5,7	5,5	1,9	1,8	1,7	8,7	8,8	8,6	33%	32%	31%	5,3%	5,4%	5,5%
K+S	16,28	10,4	7,2	6,4	1,6	1,5	1,4	37,3	11,1	8,4	15%	20%	22%	1,8%	3,8%	5,2%
Yara International	336,90	65,0	45,5	39,0	7,4	6,6	6,3	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	31,89	8,2	7,1	6,9	1,7	1,6	1,6	16,6	13,0	11,8	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	42,91	10,9	8,7	8,1	3,7	3,3	3,2	27,2	15,9	13,2	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,9%
Israel Chemicals	1987,00	8,1	7,8	7,3	1,7	1,6	1,6	14,5	13,7	12,3	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	43,68	7,8	7,8	8,1	0,6	0,7	0,7	-	31,8	28,3	7%	9%	9%	2,7%	0,2%	0,6%
ZA Police*	14,80	9,7	7,4	5,9	0,6	0,5	0,5	-	20,0	11,3	6%	7%	9%	3,6%	3,4%	3,4%
ZCh Puławy*	94,20	4,0	3,4	2,7	0,3	0,3	0,3	14,9	12,7	8,5	9%	9%	11%	6,3%	5,3%	5,3%
Mediana		8,1	7,2	6,6	1,7	1,6	1,6	14,7	12,8	11,3	21%	21%	22%	2,8%	3,1%	3,1%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	54,30	6,3	5,3	4,7	1,1	1,1	1,0	13,1	8,3	7,2	18%	20%	21%	13,8%	4,2%	7,9%
Akzo Nobel	74,69	15,3	12,1	10,5	1,7	1,6	1,6	26,1	25,9	20,7	11%	13%	15%	2,8%	3,2%	2,6%
BASF	65,00	7,6	7,3	6,8	1,2	1,2	1,1	10,8	10,2	9,4	16%	16%	17%	5,0%	5,2%	5,3%
Croda	5088,00	17,3	16,0	15,1	5,0	4,8	4,6	28,2	26,0	24,5	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,44	5,4	4,1	3,7	1,2	0,9	0,8	7,7	7,5	6,8	22%	22%	22%	3,9%	4,1%	4,2%
Soda Sanayii	6,85	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	96,00	5,8	5,4	5,1	1,2	1,2	1,1	12,0	11,0	10,0	21%	22%	22%	4,0%	3,9%	4,0%
Tata Chemicals	569,00	7,0	6,9	6,1	1,3	1,4	1,3	12,2	13,0	11,2	19%	20%	21%	2,2%	2,2%	2,4%
Tessenderlo Chemie	30,60	7,1	5,6	5,1	0,8	0,8	0,7	15,5	11,8	10,1	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	85,54	4,8	4,9	4,8	1,0	1,0	0,9	13,1	13,7	12,6	21%	20%	20%	4,2%	4,4%	4,6%
Mediana		6,8	5,5	5,1	1,2	1,2	1,1	12,6	11,4	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	244,00	8,5	8,5	8,1	2,2	2,2	2,1	19,3	18,8	17,8	26%	26%	26%	2,8%	2,9%	3,1%
Caterpillar	132,67	9,4	8,6	8,2	1,9	1,8	1,7	11,4	10,3	9,5	21%	21%	21%	2,5%	2,6%	2,7%
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	2667,50	8,7	6,3	5,9	1,3	1,2	1,2	13,2	9,8	9,0	15%	19%	20%	2,8%	3,9%	4,4%
Sandvig AG	144,90	8,1	7,9	7,7	1,9	1,9	1,8	13,9	13,1	12,5	24%	24%	23%	2,8%	3,1%	3,4%
Mediana		8,4	7,1	6,8	1,4	1,3	1,5	13,6	10,3	10,1	21%	22%	22%	2,8%	3,1%	3,9%

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	65,04	1,3	3,2	4,2	0,5	0,6	0,7	3,3	10,6	22,6	37%	20%	17%	0,0%	9,1%	3,8%
KGHM	95,36	5,1	4,3	4,2	1,2	1,0	0,9	13,4	8,2	9,0	24%	23%	22%	0,0%	1,0%	2,5%
LW Bogdanka*	53,40	3,0	2,3	2,2	0,9	0,8	0,8	15,6	7,2	6,7	31%	36%	36%	2,0%	3,7%	5,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1902,80	4,7	4,8	5,1	1,5	1,5	1,5	10,4	10,2	11,6	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	838,40	6,0	5,1	4,8	2,8	2,5	2,4	17,7	13,6	12,9	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	36,28	4,1	4,4	4,6	2,2	2,3	2,4	15,1	14,0	15,2	54%	53%	51%	2,3%	3,6%	2,3%
Boliden	229,75	4,7	5,1	5,2	1,2	1,3	1,2	9,1	10,5	10,8	26%	25%	24%	6,0%	5,0%	5,3%
First Quantum	13,83	8,3	6,2	4,4	3,7	2,9	2,3	16,2	10,4	6,3	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,49	3,8	6,0	4,7	1,4	1,8	1,6	7,0	13,4	9,0	37%	30%	35%	1,5%	2,1%	3,9%
Hudbay Min	7,86	3,5	3,9	3,6	1,4	1,5	1,5	17,6	16,4	11,2	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	5,94	4,4	4,0	2,9	1,7	1,6	1,3	15,9	14,0	8,1	38%	39%	46%	1,4%	1,4%	1,6%
MMC Norilsk Nickel	20,99	6,9	6,6	6,4	3,6	3,4	3,3	9,3	9,2	9,0	52%	52%	52%	9,1%	10,2%	11,0%
OZ Minerals	9,88	5,6	6,0	4,7	2,6	2,6	2,1	15,5	18,2	13,0	46%	43%	45%	2,0%	1,8%	2,6%
Rio Tinto	4294,50	4,6	4,9	5,1	2,1	2,2	2,2	11,2	12,3	12,8	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,63	3,2	3,3	2,4	1,6	1,6	1,3	9,4	10,3	6,1	51%	49%	55%	3,6%	3,3%	5,4%
Southern CC	30,20	7,7	6,9	6,4	3,9	3,5	3,3	14,1	12,3	11,1	50%	51%	53%	3,9%	4,6%	5,3%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,7	5,1	4,7	2,1	2,2	2,1	14,1	12,3	11,1	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	4,98	4,4	5,7	5,7	1,4	1,5	1,5	27,0	33,5	27,7	31%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,45	4,9	4,6	4,3	1,3	1,2	1,2	-	68,4	25,0	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,6%
Play	21,32	4,4	5,5	5,2	1,8	1,7	1,7	6,9	7,5	7,4	40%	31%	31%	12,0%	6,0%	6,0%
Mediana		4,4	5,5	5,2	1,4	1,5	1,5	16,9	33,5	25,0	31%	26%	27%	0%	0,0%	4,6%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	22,12	5,3	5,2	5,2	1,7	1,7	1,7	13,0	12,8	12,7	32%	32%	32%	6,8%	6,8%	6,8%
Telefonica CP	247,50	8,1	8,1	8,1	2,2	2,2	2,2	13,8	13,9	14,4	28%	28%	27%	8,2%	8,3%	8,2%
Hellenic Telekom	10,45	4,7	4,6	4,5	1,6	1,6	1,5	19,0	15,8	13,8	34%	34%	34%	4,3%	5,3%	5,8%
Matav	463,00	4,2	4,1	4,1	1,3	1,3	1,3	10,5	10,4	10,4	31%	31%	30%	5,4%	5,6%	5,9%
Telecom Austria	6,50	5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,6	14,7	10,9	9,8	32%	32%	32%	3,1%	3,6%	4,2%
Mediana		5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,6	13,8	12,8	12,7	32%	32%	32%	5,4%	5,6%	5,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	227,80	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	21,7	19,7	39%	40%	41%	4,9%	6,7%	7,5%
Orange France	13,22	4,9	4,7	4,6	1,5	1,5	1,5	12,6	11,5	10,5	31%	32%	32%	5,3%	5,6%	5,8%
Swisscom	446,80	7,3	7,3	7,3	2,6	2,6	2,6	15,3	15,4	15,4	36%	36%	36%	4,9%	4,9%	4,9%
Telefonica S.A.	7,35	5,8	5,9	5,8	1,9	1,9	1,9	10,5	10,2	9,5	32%	32%	32%	5,5%	5,5%	5,6%
Telia Company	39,38	8,6	8,1	8,0	2,8	2,7	2,6	16,5	14,2	13,3	32%	33%	33%	5,9%	6,1%	6,2%
TI	0,48	4,2	4,2	4,2	1,8	1,8	1,8	9,4	6,8	6,5	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		5,8	5,7	5,5	1,9	1,9	1,9	13,8	12,2	11,1	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	11,85	5,1	5,4	5,0	0,5	0,5	0,5	24,8	39,4	20,9	9%	9%	10%	4,2%	4,2%	4,2%
Cyfrowy Polsat	25,28	7,4	6,8	6,2	2,5	2,3	2,1	16,4	14,6	12,1	34%	33%	34%	0,0%	1,3%	1,7%
Mediana		6,2	6,1	5,6	1,5	1,4	1,3	20,6	27,0	16,5	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,73	8,7	7,5	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,1	11,2	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,8%
Axel Springer	51,70	9,6	8,8	8,1	2,2	2,1	2,1	18,2	15,9	14,2	23%	25%	26%	4,0%	4,2%	4,5%
Daily Mail	606,50	8,5	8,5	8,2	1,2	1,2	1,2	15,2	16,4	15,0	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,35	6,4	6,6	6,4	0,5	0,5	0,5	16,7	14,6	15,2	7%	7%	7%	1,1%	3,4%	5,1%
New York Times	31,42	20,0	17,8	16,1	2,9	2,8	2,7	40,0	32,7	25,1	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,62	8,0	7,0	6,2	1,5	1,5	1,5	27,0	13,2	11,6	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	56,80	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	7,5	7,2	1,2	1,2	1,2	17,4	14,6	14,2	15%	16%	17%	0,0%	0,5%	0,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,12	6,1	6,0	6,0	1,1	1,1	1,1	7,0	7,0	6,9	18%	18%	18%	11,8%	12,0%	12,1%
Gestevisión Telecinco	6,10	7,2	7,3	7,4	1,9	1,9	1,9	10,2	10,3	10,5	26%	26%	25%	9,8%	9,5%	9,3%
ITV PLC	131,95	7,6	7,8	7,2	1,9	1,9	1,8	8,8	9,2	8,4	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	2,62	3,7	3,9	3,8	1,3	1,5	1,4	18,5	12,0	10,3	36%	37%	38%	4,4%	5,4%	6,3%
Modern Times	303,80	11,7	10,4	9,3	1,2	1,1	1,1	19,7	17,5	15,3	10%	11%	12%	4,2%	4,3%	4,5%
Prosieben	15,41	5,5	5,6	5,3	1,4	1,3	1,3	7,1	7,4	6,8	25%	24%	24%	5,9%	6,6%	7,0%
RTL Group	45,96	6,0	5,9	5,7	1,2	1,2	1,2	10,0	9,7	9,4	21%	20%	20%	8,6%	8,5%	8,6%
TF1-TV Francaise	6,41	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		6,0	5,9	5,7	1,2	1,2	1,2	10,0	9,5	9,2	25%	24%	24%	5,9%	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	75,58	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	37,24	8,3	7,7	7,2	2,7	2,4	2,3	14,6	13,4	11,8	32%	32%	32%	2,0%	2,3%	2,6%
Dish Network	31,26	7,5	8,7	9,9	1,6	1,7	1,7	10,3	12,8	16,9	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,82	5,9	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	36,1	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,49	8,4	7,9	7,4	3,3	3,2	3,1	24,4	19,6	18,1	40%	40%	41%	7,7%	7,8%	7,9%
Mediana		7,9	7,8	7,3	2,7	2,5	2,5	14,6	13,4	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*	21,30	5,6	5,8	5,5	0,1	0,1	0,1	5,4	5,6	5,4	1%	1%	1%	0,0%	1,9%	4,4%
Assec Poland	50,35	8,4	8,4	7,9	1,1	1,0	1,0	12,5	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	12,5	14,2	13,8	11%	12%	12%	0,9%	1,9%	4,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	79,42	6,8	5,7	5,4	0,9	0,8	0,8	9,7	8,2	7,7	13%	14%	15%	2,2%	2,5%	2,7%
CapGemini	96,46	9,5	8,7	8,2	1,3	1,3	1,2	16,0	14,3	13,2	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,3%
IBM	136,05	8,1	7,9	8,0	1,9	1,9	1,9	9,9	9,8	9,4	24%	25%	24%	4,6%	4,8%	5,0%
Indra Sistemas	9,16	7,3	6,7	6,3	0,7	0,7	0,7	13,6	11,4	10,2	10%	10%	11%	0,0%	1,8%	2,4%
Microsoft	106,89	17,1	14,4	12,6	7,0	6,2	5,6	27,9	24,0	21,2	41%	43%	45%	1,6%	1,7%	1,8%
Oracle	51,22	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	92,51	14,3	12,8	11,7	4,6	4,3	4,0	21,0	19,1	17,1	32%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEnator	25,50	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		9,5	9,1	8,6	1,6	1,6	1,6	15,3	14,1	13,3	19%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

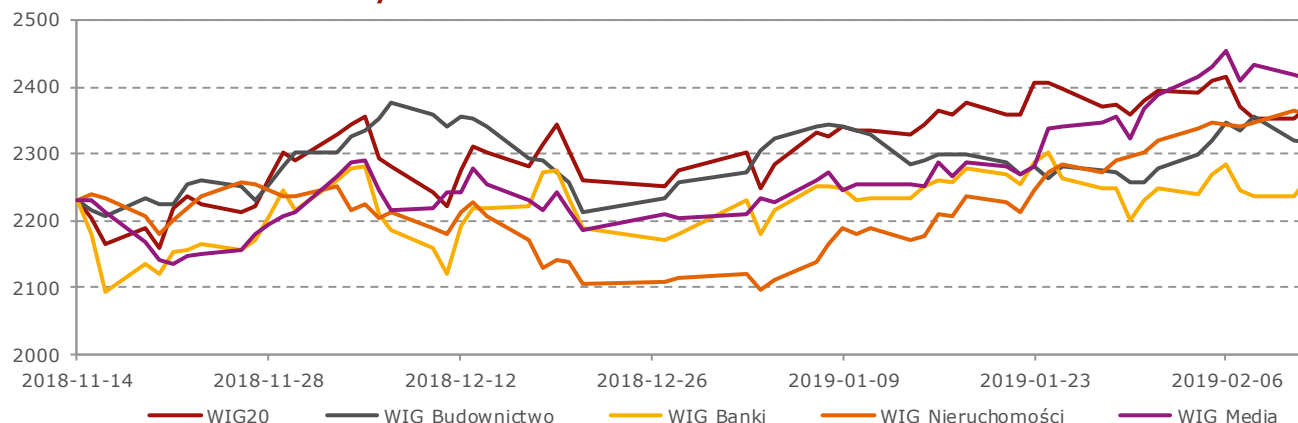
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	82,60	7,9	7,8	7,5	1,4	1,4	1,4	19,6	17,5	15,4	18%	18%	18%	3,7%	4,0%	4,2%
Astaldi	0,71	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	1,1	1,0	0,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,59	31,3	21,6	19,6	1,6	1,6	1,5	67,8	36,6	31,3	5%	7%	8%	3,7%	3,8%	3,9%
Hochtief	132,40	6,3	6,1	5,6	0,4	0,4	0,3	16,2	14,2	13,4	6%	6%	6%	3,6%	4,3%	4,6%
Mota Engil	1,89	4,2	3,7	3,4	0,6	0,6	0,5	34,4	9,7	6,1	15%	15%	16%	1,1%	1,6%	5,5%
NCC	139,40	63,1	5,9	4,9	0,2	0,2	0,2	-	11,7	9,1	0%	4%	5%	6,2%	6,2%	6,6%
Skanska	161,05	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	30,70	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		7,1	6,0	5,3	0,4	0,4	0,4	16,3	12,2	10,9	6%	7%	7%	3,7%	4,2%	4,7%

Wycena spółek deweloperskich

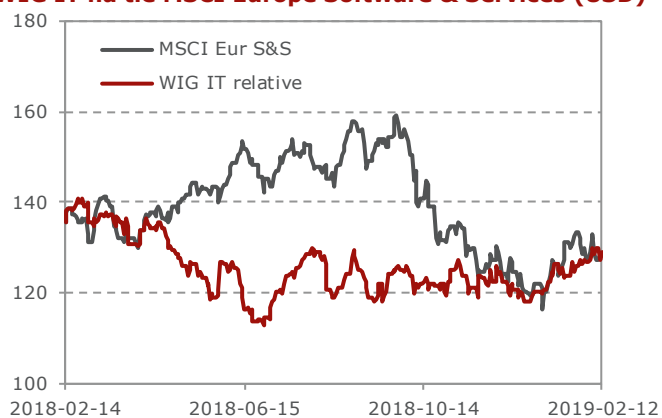
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	74,00	6,6	7,1	6,4	1,8	1,8	1,7	8,2	8,5	7,3	17%	17%	17%	10,3%	12,1%	11,7%
GTC	9,25	15,2	14,2	12,9	1,0	1,0	0,9	11,6	9,6	8,3	87%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
Mediana		10,9	10,7	9,6	1,4	1,4	1,3	9,9	9,0	7,8	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,28	13,7	13,5	12,8	0,7	0,6	0,6	10,6	10,2	9,7	89%	88%	87%	8,2%	8,4%	8,8%
CA Immobilien Anlagen	30,26	26,8	22,4	20,3	1,1	1,0	1,0	24,5	21,9	19,4	70%	75%	77%	2,9%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	26,66	15,9	15,9	15,8	0,7	0,7	0,8	12,5	12,1	12,0	87%	87%	87%	5,6%	5,8%	5,9%
ImmoFinanz AG	22,80	28,8	27,4	25,4	0,9	0,8	0,8	20,8	21,2	20,3	49%	46%	51%	3,5%	3,7%	3,9%
Klepierre	30,81	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	642,00	32,9	30,1	27,8	1,0	0,9	0,8	28,9	26,5	24,5	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		22,9	20,8	19,5	0,8	0,8	0,8	16,6	16,6	15,7	81%	81%	82%	4,5%	4,8%	4,9%

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

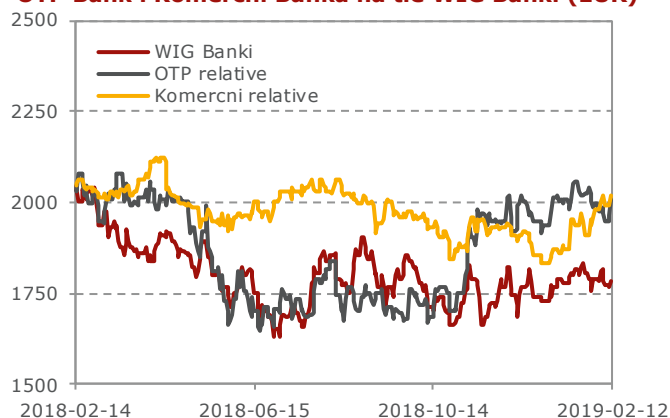
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



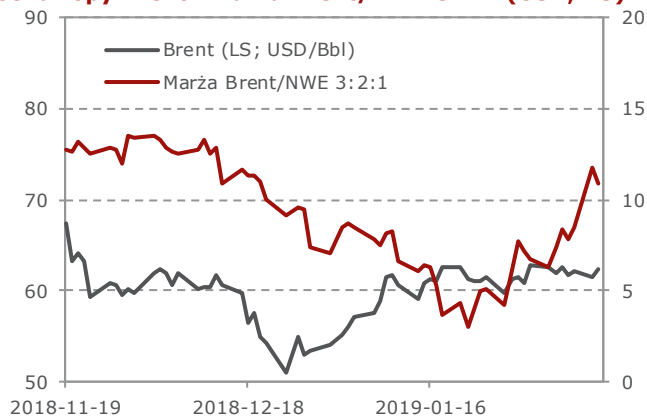
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



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



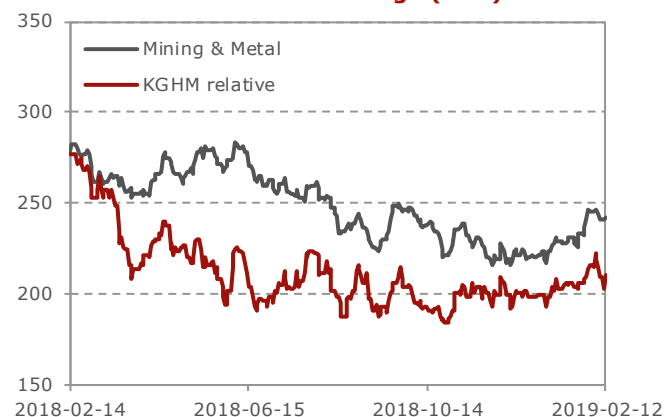
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



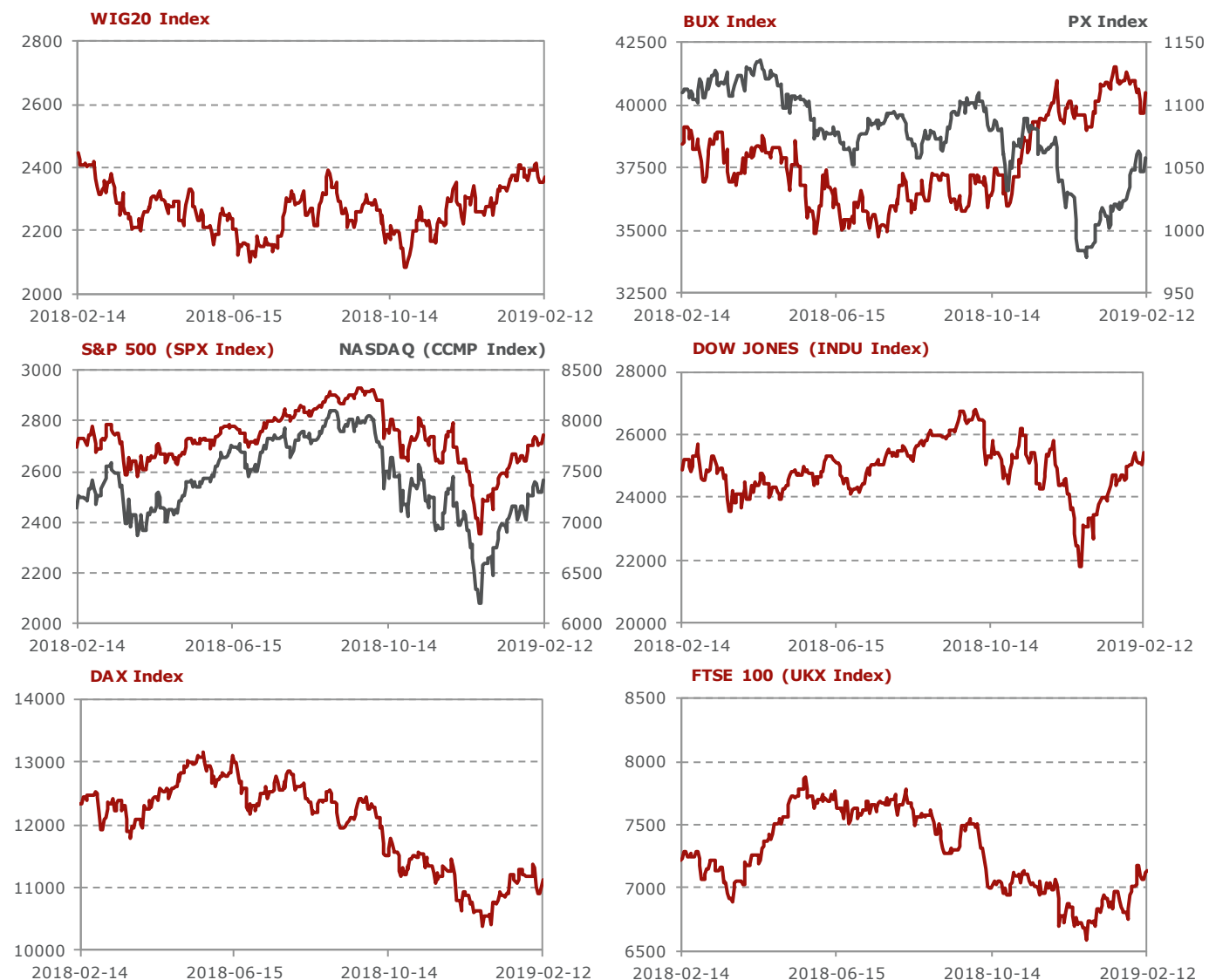
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



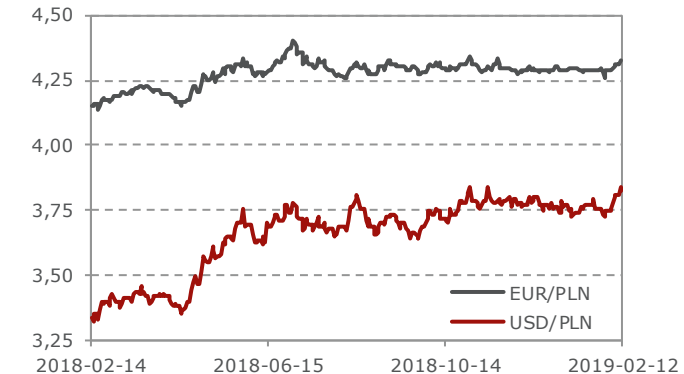
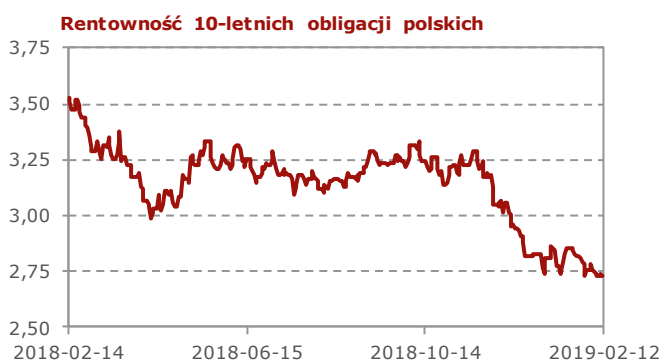
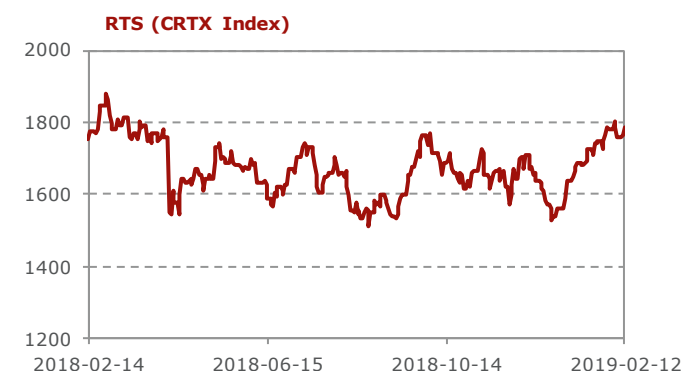
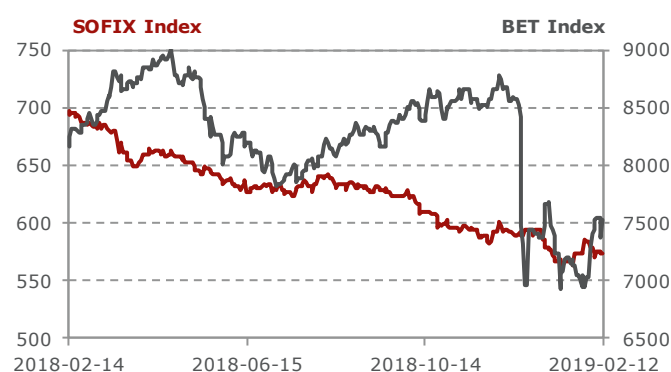
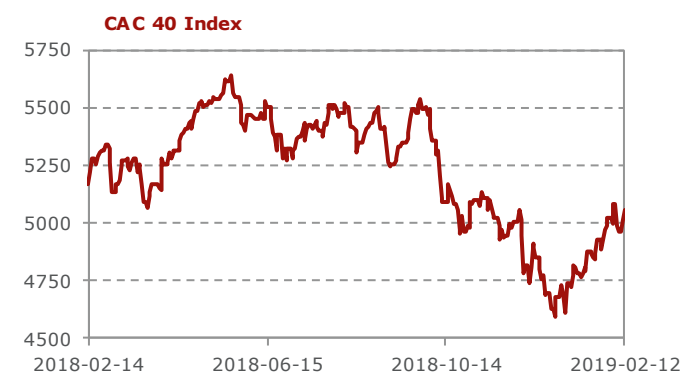
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-02-12	25 152,03	25 458,98	25 152,03	25 425,76	+1,49%
S&P 500	2019-02-12	2 722,61	2 748,19	2 722,61	2 744,73	+1,29%
NASDAQ	2019-02-12	7 358,85	7 419,43	7 349,81	7 414,62	+1,46%
DAX	2019-02-12	11 123,43	11 164,38	11 116,86	11 126,08	+1,01%
CAC 40	2019-02-12	5 052,33	5 073,79	5 039,99	5 056,35	+0,84%
FTSE 100	2019-02-12	7 129,11	7 168,61	7 121,72	7 133,14	+0,06%
WIG20	2019-02-12	2 362,03	2 377,01	2 356,36	2 370,99	+0,71%
BUX	2019-02-12	39 772,68	40 508,96	39 772,68	40 488,09	+1,81%
PX	2019-02-12	1 047,21	1 058,96	1 047,21	1 057,32	+1,04%
RTS	2019-02-12	1 765,04	1 791,23	1 765,04	1 787,27	+1,37%
SOFIX	2019-02-12	573,40	573,40	570,81	573,32	-0,01%
BET	2019-02-12	7 376,44	7 523,83	7 376,44	7 523,83	+2,06%
XU100	2019-02-12	104 652,80	104 977,40	103 364,50	103 762,50	-0,61%
BETELES	2019-02-12	129,01	129,76	128,38	128,47	-0,12%
NIKKEI	2019-02-12	20 442,55	20 885,88	20 428,57	20 864,21	+2,61%
SHCOMP	2019-02-12	2 654,04	2 674,48	2 648,83	2 671,89	+0,68%
Miedź	2019-02-12	6 150,00	6 159,50	6 085,00	6 106,00	-0,72%
Ropa	2019-02-12	61,51	63,09	61,48	62,34	+1,43%
USD/PLN	2019-02-12	3,8353	3,8448	3,8185	3,8215	-0,37%
EUR/PLN	2019-02-12	4,3246	4,3332	4,3211	4,3284	+0,09%
EUR/USD	2019-02-12	1,1276	1,1340	1,1258	1,1326	+0,44%
USBonds10	2019-02-12	2,6536	2,6895	2,6518	2,6877	+0,0341
GRBonds10	2019-02-12	0,1390	0,1450	0,1190	0,1320	+0,0120
PLBonds10	2019-02-12	2,7470	2,7530	2,7320	2,7320	-0,0040



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.