

piątek, 15 lutego 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
59348,4 -608,69 (-1,02%)	2319,92 -26,47 (-1,13%)	4053,32 -38,33 (-0,94%)	11505,53 -5,9 (-0,05%)	2,717 -0,017 (-0,63%)	54,41 0,12 (0,22%)	3,8382 0 (0,05%)	4,3359 -0,01 (0,14%)

Informacje ze spółek i sektorów

Handlowy	Konferencja zarządu - Bank Handlowy planuje do 2021 roku zwiększyć liczbę klientów detalicznych o 50% i udzielić łącznie 2 mld zł nowych kredytów detalicznych. Obecnie bank ma blisko 700 tys. klientów korzystających z kart płatniczych i kredytowych - Bank Handlowy planuje, że w 2021 roku wskaźnik ROE banku wzrośnie do 12% - Przychody z klientów mają rosnąć w tempie 8% rocznie - Bank zakłada przeznaczenie 75% zysku na dywidendę Bank wybrał inną strategię niż jego główni konkurenci i stawia na sektor korporacyjny oraz zamożnego klienta jako fundament dalszego wzrostu.
CCC Gino Rossi	CCC ma zgodę UOKiK na przejęcie Gino Rossi Dom Maklerski PKO BP podał w czwartek informacje, że CCC otrzymało zgodę Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na przejęcie Gino Rossi. Termin przyjmowania zapisów mija dzisiaj (15 lutego). Został on przedłużony z pierwotnie ogłoszonego ostatnim dniem 31 stycznia '19. Powodem był brak zgody prezesa UOKiK na przejęcie Gino Rossi przez CCC. Spółka ogłosiła wezwanie na 100% akcji, po cenie 0,55 zł za sztukę. Jeżeli w wyniku ogłoszonego wezwania, CCC nabędzie przynajmniej 90% akcji, będzie zgodnie z prawem dążyło do przymusowego odkupienia reszty udziałów, zdematerializowania akcji Gino Rossi i zniesienia ich z giełdy.
Unibep	Unibep przedstawia szacunkowe dane za '18 r. - Szacunkowe przychody grupy wyniosły w '18 r. 1 659,2 mln zł, w '17 1 629,3 mln zł (+1,8%) - Szacunkowy zysk netto w '18 r. 26,4 mln zł, w '17 r. 25,8 mln zł (+2,3%) Zdaniem spółki na nieznaczną poprawę wyników miały wpływ dobre wyniki w dwóch segmentach – działalności deweloperskiej i generalnym wykonawstwie.
Alior Bank	Alior otrzymał zgodę na rozszerzenie stosowania metody AMA Alior Bank otrzymał od Komisji Nadzoru Finansowego zgodę na rozszerzenie metody AMA (z ang. Advanced Measurement Approach). Efektem wdrożenia od początku 2018 roku stosowania metody AMA oraz jej rozszerzenia od 1 lutego 2019 roku, będzie zwiększenie współczynnika na kapitale Tier 1 banku o 0,37 p. p. i łącznego współczynnika kapitałowego (TCR) o 0,45 p. p.
KGHM	Podsumowanie dnia inwestora KGHM - CAPEX na poziomie 2,5 mld zł w '19 i co najmniej 2 mld zł w latach kolejnych. - Spółka utrzymała plan produkcyjny 559 tysięcy ton miedzi elektrolitycznej w 2019 roku, a średnią roczną produkcję metalurgiczną w latach 2019-23 na 540 tys. t. - Zarząd oczekuje dobrego roku pod względem produkcji srebra w Polsce 1 341 ton. - Wzrost amortyzacji z tytułu trwających i nowych inwestycji. - Koszty energii pozostaną na tym samym poziomie co w 2018 roku, zgodnie z ustawą o Ministerstwie Energetyki.
Ultimate Games Creativeforge Games	Ustalenie daty premiery Hard West Zarząd Ultimate Games poinformował, że została ustalona data premiery gry Hard West na Nintendo Switch. Gra zadebiutuje 7 marca 2019 roku w USA, Kanadzie, Meksyku, Europie, Australii i Nowej Zelandii. Cena gry to 19.99 Euro/19.99 USD. Przedsprzedaż gry rozpocznie się 28 lutego 2019 roku we wszystkich wyżej wymienionych regionach. Wersja gry na Nintendo Switch zawiera w sobie dodatek DLC Scars of Freedom.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Awbud	Awbud składa zawiadomienie do prokuratury dotyczące byłego członka zarządu Awbud złożył zawiadomienie do prokuratury dotyczące możliwości popełnienia przestępstwa przez byłego członka zarządu, w związku ze sporządzeniem nierzetelnych sprawozdań finansowych za lata '16-'17. Oskarżony miał podawać nieprawdziwe dane, bądź zatajać prawdziwe informacje. Zdaniem spółki konieczna jest korekta sprawozdań, która pomniejszy skonsolidowany wynik z działalności operacyjnej łącznie o ok. 30 mln zł. Większość strat zostanie przesunięta z roku '17 na '16.
Movie Games	Zarząd poinformował, że sprzedaż gry Plane Mechanic Simulator, której premiera miała miejsce 13 lutego, osiągnęła poziom zapewniający pokrycie kosztów produkcji.
XTPL	Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych dopuścił do obrotu równoległego 1,695 mln akcji z dniem 20 lutego 2019 r.
PKN Orlen	Łódzki sąd postanowił, że były prezes PKN Orlen Jacek K. trafi na trzy miesiące do aresztu z możliwością wyjścia na wolność po wpłaceniu 1 mln zł kaucji. Jeżeli kwota zostanie opłacona, oprócz poręczenia majątkowego, oskarżony pozostanie pod nadzorem policji i nie będzie mógł opuszczać kraju.
Polwax	Polwax S.A. podpisał aneks do umowy kredytowej z ING Bank Śląski S.A. Aneks dotyczy zmian umowy w zakresie kredytu wieloproduktowego.
GetBack	Komisja Nadzoru Finansowego opublikuje swój raport dotyczący GetBack do 15 lutego.



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						+18,2%	11,9	11,4		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	57,70	+50,8%	10,5	7,6		
Handlowy	redukuj	2019-02-01	69,10	65,50	67,60	-3,1%	13,3	12,5		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	199,00	-3,6%	17,5	15,6		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	8,52	+17,4%	14,1	14,1		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	109,40	+20,5%	13,0	11,2		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	38,85	+5,3%	13,0	11,8		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	371,60	+4,4%	15,8	14,3		
Komercni Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	936,00	+6,8%	11,9	11,7		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	30,52	+43,3%	7,5	8,7		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	11 320	+15,2%	9,4	9,4		
PZU	trzymaj	2019-02-04	44,66	46,50	43,12	+7,8%	11,6	11,4		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	150,00	+86,2%	8,2	7,0		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	17,35	+80,7%	5,4	5,1		
Chemia						+12,7%	12,9	19,7	6,9	6,5
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	53,35	+42,1%	12,9	8,1	6,2	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2018-11-23	32,36	33,00	43,00	-23,3%	-	31,3	7,7	7,8
Paliwa						-2,6%	9,0	13,3	5,0	6,1
Lotos	sprzedaj	2019-02-04	93,00	65,36	94,54	-30,9%	9,3	16,4	5,6	7,9
MOL	trzymaj	2019-02-04	3 284	3 433 HUF	3 280	+4,7%	8,7	11,8	4,1	4,7
PGNiG	trzymaj	2019-02-04	7,63	7,72	6,83	+13,0%	10,5	8,6	4,9	4,1
PKN Orlen	sprzedaj	2019-02-04	104,70	83,43	103,95	-19,7%	8,1	14,7	5,1	7,5
Energetyka						+11,7%	7,5	5,9	4,4	4,1
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	545,00	-1,3%	23,5	19,2	8,5	8,2
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	10,42	+25,9%	7,5	4,0	4,4	3,6
Energia	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	10,05	+31,9%	4,4	5,9	4,1	4,1
PGE	kupuj	2019-02-04	11,86	14,47	11,76	+23,0%	11,4	8,0	5,0	4,2
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,29	+36,2%	4,1	3,2	3,8	3,8
Telekomunikacja, media, IT						+9,2%	23,2	18,2	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	5,44	+17,6%	-	68,3	4,9	4,6
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	20,74	+2,7%	6,7	7,3	4,4	5,4
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,65	+37,3%	24,4	38,7	5,0	5,3
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	24,90	-6,8%	16,2	14,3	7,3	6,7
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	56,40	+9,0%	23,2	17,7	11,7	9,5
Asseco Poland	akumuluj	2019-02-04	48,00	51,20	52,75	-2,9%	13,1	14,8	8,6	8,5
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	178,20	+22,2%	-	-	-	-
Comarch	trzymaj	2019-02-04	155,00	160,80	162,00	-0,7%	26,2	18,6	8,9	7,9
Przemysł, surowce						+4,8%	13,6	10,8	6,6	5,5
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	5,00	+32,2%	14,1	11,3	6,5	5,6
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	352,00	-7,9%	12,7	14,0	9,0	9,3
JSW	redukuj	2019-02-04	68,30	60,68	62,40	-2,8%	3,1	10,2	1,2	3,0
Kemel	kupuj	2018-11-05	52,10	60,85	48,50	+25,5%	20,1	6,5	7,5	5,4
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	93,50	-1,2%	13,1	8,0	5,0	4,2
Stelmet	trzymaj	2019-02-04	8,88	8,39	9,44	-11,1%	28,9	27,2	6,6	7,8
Deweloperzy						+10,2%	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	9,12	+5,3%	11,4	9,4	15,1	14,2
Handel						+22,1%	26,1	20,3	14,4	10,1
AmRest	kupuj	2018-12-05	39,60	46,00	39,20	+17,3%	47,7	34,2	16,0	12,8
CCC	kupuj	2019-02-04	178,80	291,00	175,70	+65,6%	-	15,4	24,5	10,0
Dino	trzymaj	2019-02-04	100,30	105,90	93,70	+13,0%	30,0	22,3	18,3	14,0
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	18,65	-4,0%	18,5	26,7	7,2	7,4
Jeronimo Martins	kupuj	2019-02-04	12,38	14,60 EUR	12,77	+14,4%	20,3	18,2	8,7	8,0
LPP	akumuluj	2019-02-04	8 370	9 300	7 650	+21,6%	26,1	17,8	12,8	10,2
Inne						+4,7%	9,4	11,8	7,7	7,8
PBK M	akumuluj	2018-12-05	62,00	66,57	63,60	+4,7%	9,4	11,8	7,7	7,8

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2018	2019	2018	2019
Spółki IT						13,9	12,6	6,1	5,2
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	11,10	-5,5%	16,9	14,3	7,0	5,6
Asseco BS	równoważ	2018-03-28	28,00	30,60	+9,3%	16,3	15,5	11,2	10,4
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	13,80	+17,9%	11,0	10,9	5,3	4,9
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,99	-9,3%	11,4	10,0	5,2	4,8
Spółki przemysłowe						8,9	9,3	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	42,45	-16,8%	8,5	8,2	6,0	6,5
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	128,00	+13,5%	8,4	8,6	6,0	5,6
Apator	równoważ	2019-01-30	25,40	25,50	+0,4%	13,0	14,1	7,8	8,1
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,90	-21,6%	8,9	9,4	7,0	6,8
Cognor	równoważ	2018-12-05	1,80	1,84	+2,2%	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	24,00	-40,9%	16,2	13,6	10,0	9,2
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	37,20	-15,3%	10,2	13,9	5,9	7,1
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	29,20	-10,4%	18,7	16,7	5,6	5,9
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,35	-34,2%	8,9	2,7	7,0	2,9
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,05	-8,3%	12,4	10,1	5,6	6,2
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,30	-15,8%	9,8	8,9	6,2	6,1
Handel						11,2	8,9	7,3	4,7
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,27	+10,9%	4,9	7,5	3,1	2,5
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	4,00	+4,4%	17,6	10,3	11,4	6,9

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	57,70	10,5	7,6	6,7	10%	12%	12%	1,0	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,60	-	4,0	2,1	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	67,60	13,3	12,5	12,4	9%	10%	10%	1,3	1,2	1,2	6,1%	5,6%	6,0%
ING BSK	199,00	17,5	15,6	13,9	12%	13%	13%	2,1	1,9	1,8	1,6%	1,7%	1,9%
Millennium	8,52	14,1	14,1	10,1	9%	8%	11%	1,2	1,1	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	109,40	13,0	11,2	10,1	9%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	7,2%	5,8%	6,7%
PKO BP	38,85	13,0	11,8	11,2	10%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,3%
Santander Bank Polska	371,60	15,8	14,3	12,0	10%	10%	11%	1,5	1,4	1,3	0,8%	5,4%	3,5%
Mediana		13,3	12,1	10,6	10%	10%	11%	1,2	1,2	1,1	1,1%	2,8%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,227	10,3	7,3	6,5	6%	7%	8%	0,6	0,5	0,5	1,3%	3,5%	6,2%
Citigroup	62,420	9,4	8,3	7,2	9%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	2,4%	3,2%	3,7%
Commerzbank	6,340	8,6	7,6	5,7	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	3,2%	4,7%	6,6%
ING	10,722	8,1	7,9	7,5	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,6%	6,9%
KBC	59,560	9,8	10,2	9,7	14%	14%	14%	1,4	1,3	1,3	6,0%	6,4%	6,9%
UCI	10,660	7,0	5,7	5,0	6%	8%	8%	0,4	0,4	0,4	3,2%	5,6%	8,4%
Mediana		9,0	7,8	6,8	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	3,2%	5,1%	6,7%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	30,52	7,5	8,7	8,2	12%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	3,9%	4,6%	4,8%
Komerční Banka*	936,00	11,9	11,7	11,2	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	5,0%	5,6%	5,6%
OTP*	11 320	9,4	9,4	8,9	18%	16%	14%	1,6	1,4	1,2	2,0%	2,4%	2,6%
Banco Santander	3,97	8,3	7,5	6,9	8%	9%	9%	0,7	0,6	0,6	5,6%	5,9%	6,5%
Deutsche Bank	7,39	20,8	9,5	6,6	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	1,8%	3,5%	4,8%
Sberbank	204,43	5,4	4,9	4,4	23%	22%	22%	1,2	1,0	0,9	8,5%	10,1%	11,6%
VTB Bank	0,04	3,6	3,3	3,3	12%	12%	12%	0,5	0,4	0,4	11,1%	11,1%	11,1%
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	1,02	12,8	6,2	4,0	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,0%
National Bank of Greece	1,08	9,5	5,9	4,4	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,1%
Eurobank Ergasias	0,55	7,3	5,1	3,8	3%	4%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,7%
Akbank	6,69	4,9	4,7	3,9	13%	12%	13%	0,6	0,5	0,5	4,9%	4,4%	5,6%
Türkiye Garanti Bank	8,86	5,9	5,7	4,2	14%	13%	16%	0,8	0,7	0,7	4,3%	4,0%	5,3%
Türkiye Halk Bank	7,27	3,3	2,8	2,0	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,80	3,6	4,2	3,3	12%	9%	11%	0,4	0,4	0,3	1,1%	1,1%	1,2%
Yapi ve Kredi Bankası	1,99	4,4	4,5	3,4	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,3	5,4	4,1	12%	9%	10%	0,4	0,4	0,4	1,9%	3,0%	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	43,12	11,6	11,4	10,9	21%	20%	20%	2,4	2,3	2,1	6,3%	6,4%	6,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	21,28	9,4	8,7	8,1	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	4,5%	4,8%	5,2%
Uniq	8,26	11,4	10,9	10,2	7%	7%	8%	0,8	0,8	0,8	6,4%	6,7%	7,0%
Aegon	4,38	6,7	6,0	6,0	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,5%	6,8%	7,1%
Allianz	185,72	10,4	9,8	9,3	12%	12%	12%	1,2	1,1	1,1	4,8%	5,1%	5,4%
Aviva	4,22	7,3	6,9	6,4	14%	15%	16%	1,0	1,0	0,9	7,2%	8,0%	9,0%
AXA	20,37	8,0	7,3	7,2	9%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	6,5%	7,0%	7,3%
Baloise	155,90	13,2	11,9	11,2	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	3,8%	4,0%	4,2%
Assicurazioni Generali	15,02	9,4	9,2	9,0	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,4%	6,7%
Helvetia	587,00	11,9	11,4	11,1	9%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,2%	4,3%	4,5%
Mapfre	2,41	9,0	8,1	7,4	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,3%	6,9%	7,5%
RSA Insurance	5,34	13,2	10,6	10,0	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,3	4,4%	5,8%	6,3%
Zurich Financial	317,80	12,9	11,2	10,6	11%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,0%	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	94,54	5,6	7,9	6,4	0,7	0,7	0,7	9,3	16,4	14,5	12%	9%	10%	1,1%	3,2%	1,8%
MOL	3280,00	4,1	4,7	4,4	0,6	0,6	0,6	8,7	11,8	10,5	15%	12%	13%	3,9%	3,1%	3,3%
PKN Orlen	103,95	5,1	7,5	6,5	0,5	0,4	0,4	8,1	14,7	13,7	9%	6%	7%	2,9%	2,9%	2,9%
HollyFrontier	57,05	5,6	5,0	5,4	0,7	0,6	0,7	9,8	7,4	8,2	12%	13%	13%	2,3%	2,4%	2,4%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	83,61	6,9	5,5	4,5	0,4	0,4	0,3	13,3	8,7	6,5	5%	6%	8%	3,8%	4,2%	4,4%
Marathon Petroleum	64,04	9,3	5,8	5,2	0,8	0,6	0,6	12,6	8,5	6,7	8%	10%	11%	2,9%	3,1%	3,3%
Phillips 66	95,65	7,1	6,7	6,0	0,5	0,5	0,5	10,8	9,7	8,1	7%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,8%
Supras	144,10	6,1	5,6	5,0	0,5	0,4	0,4	10,6	7,5	5,8	8%	7%	8%	7,4%	10,6%	14,6%
OMV	45,70	3,8	3,4	3,4	0,8	0,8	0,8	9,2	7,8	7,7	21%	22%	22%	3,6%	4,0%	4,4%
Neste Oil	87,04	13,4	12,2	11,8	1,5	1,4	1,5	21,2	19,2	18,1	11%	12%	13%	2,4%	2,6%	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	1,74	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	20,90	4,6	4,7	4,1	0,3	0,3	0,3	8,3	8,6	7,4	6%	6%	7%	6,5%	6,7%	7,4%
Mediana		5,6	5,6	5,2	0,5	0,5	0,5	9,8	9,3	8,1	8%	8%	8%	3,6%	3,6%	3,8%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,58	6,7	6,5	6,2	1,3	1,3	1,2	12,1	12,7	11,7	20%	20%	20%	4,2%	4,7%	5,0%
Centrica	139,45	4,8	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	11,0	10,7	9,8	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	24,98	10,3	10,6	10,2	8,1	8,2	8,1	13,5	14,1	12,9	78%	77%	80%	6,1%	6,4%	6,7%
Endesa	21,80	8,3	8,0	7,9	1,4	1,4	1,4	16,1	15,3	15,1	17%	17%	18%	6,3%	6,5%	6,7%
Engie	14,04	6,6	6,3	5,9	1,0	0,9	0,9	14,3	13,1	11,5	14%	15%	15%	5,3%	5,5%	6,1%
Gas Natural SDG	23,63	9,7	9,0	8,6	1,7	1,6	1,6	-	16,4	15,3	18%	18%	19%	5,5%	5,7%	6,1%
Hera SpA	2,98	7,0	7,1	6,9	1,3	1,3	1,3	16,6	16,8	15,9	18%	18%	18%	3,4%	3,4%	3,6%
Snam SpA	4,17	12,6	12,3	12,0	10,2	9,9	9,7	14,3	13,7	13,4	81%	81%	81%	5,5%	5,7%	5,9%
PGNiG	6,83	4,9	4,1	3,6	0,9	0,8	0,8	10,5	8,6	8,1	19%	20%	21%	1,0%	1,8%	3,5%
BP	540,90	4,8	4,4	4,4	0,6	0,6	0,6	11,6	10,7	10,4	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	14,78	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	195,75	3,1	2,7	2,6	1,1	1,1	1,1	10,9	9,3	9,1	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	155,15	2,6	2,6	2,5	0,7	0,7	0,7	2,8	2,8	2,9	28%	28%	28%	6,0%	6,4%	8,1%
NovaTek	1090,60	11,6	12,0	10,9	4,2	4,0	3,8	14,4	12,1	11,5	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	31,50	4,7	4,3	4,0	2,3	2,1	2,0	8,0	7,7	7,2	49%	50%	49%	14,6%	12,0%	12,9%
Shell	27,53	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,4	9,5	9,2	15%	16%	17%	7,7%	7,8%	7,9%
Total	48,99	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	1,1	1,1	1,1	11,6	10,7	10,4	19%	20%	20%	5,5%	5,7%	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	14,85	6,7	6,2	5,7	1,5	1,4	1,4	23,7	18,1	14,3	22%	23%	24%	2,2%	2,7%	3,6%
EDP	3,26	9,1	8,5	8,2	2,1	2,0	2,0	15,7	14,0	13,5	23%	23%	24%	5,8%	5,8%	5,9%
Endesa	21,80	8,3	8,0	7,9	1,4	1,4	1,4	16,1	15,3	15,1	17%	17%	18%	6,3%	6,5%	6,7%
Enel	5,21	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%	6,7%
EON	9,67	7,9	7,5	6,3	1,0	0,9	0,7	14,6	14,0	12,8	13%	12%	11%	4,5%	4,9%	5,3%
Fortum	20,14	14,5	13,3	12,2	4,5	4,3	4,2	23,3	16,0	13,9	31%	32%	34%	5,5%	5,5%	5,5%
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	849,60	10,5	10,6	10,0	3,5	3,4	3,3	14,5	15,0	14,4	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,61	10,1	9,8	10,1	7,8	7,7	7,7	15,0	14,5	15,0	77%	78%	77%	5,0%	5,3%	5,4%
RWE	22,43	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	1197,50	8,5	10,6	8,9	0,7	0,7	0,7	10,2	14,8	11,6	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	41,96	10,9	8,5	7,1	3,5	3,1	2,8	41,1	27,3	21,1	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,1%
CEZ	545,00	8,5	8,2	7,5	2,4	2,3	2,1	23,5	19,2	16,3	28%	28%	28%	6,1%	4,3%	5,2%
PGE	11,76	5,0	4,2	3,6	1,3	0,8	0,7	11,4	8,0	6,7	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,1%
Tauron	2,29	3,8	3,8	3,3	0,7	0,6	0,6	4,1	3,2	2,6	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	10,42	4,4	3,6	3,3	0,9	0,8	0,8	7,5	4,0	3,4	20%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	10,05	4,1	4,1	4,4	0,8	0,7	0,8	4,4	5,9	6,2	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,5	8,2	7,5	1,5	1,4	1,4	15,0	14,5	13,5	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	4750,00	7,3	6,4	6,2	2,5	2,3	2,1	11,7	9,0	8,5	34%	35%	34%	6,6%	6,9%	7,4%
Uralkali	84,90	4,8	4,8	-	2,5	2,5	-	4,0	4,0	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2521,00	5,8	5,8	5,6	1,9	1,8	1,8	8,8	8,9	8,7	33%	32%	31%	5,2%	5,4%	5,4%
K+S	16,36	10,4	7,2	6,4	1,6	1,5	1,4	37,4	11,1	8,4	15%	20%	22%	1,8%	3,8%	5,1%
Yara International	339,50	65,5	45,8	39,3	7,4	6,7	6,4	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	31,94	8,2	7,1	6,9	1,7	1,6	1,6	16,7	13,0	11,8	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	42,54	10,8	8,7	8,1	3,6	3,3	3,2	27,0	15,7	13,1	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,9%
Israel Chemicals	2018,00	8,2	7,9	7,4	1,7	1,6	1,6	14,7	13,9	12,5	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	43,00	7,7	7,8	8,1	0,6	0,7	0,7	-	31,3	27,8	7%	9%	9%	2,8%	0,2%	0,6%
ZA Police*	16,00	10,3	7,8	6,3	0,6	0,6	0,6	-	21,6	12,2	6%	7%	9%	3,3%	3,1%	3,1%
ZCh Puławy*	99,00	4,3	3,7	2,9	0,4	0,3	0,3	15,7	13,3	9,0	9%	9%	11%	6,0%	5,1%	5,1%
Mediana		8,2	7,2	6,6	1,7	1,6	1,6	15,2	13,2	11,8	21%	21%	22%	2,8%	3,0%	3,0%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	53,35	6,2	5,2	4,6	1,1	1,1	1,0	12,9	8,1	7,0	18%	20%	21%	14,1%	4,3%	8,0%
Akzo Nobel	78,45	16,2	12,8	11,1	1,8	1,7	1,7	27,4	27,2	21,8	11%	13%	15%	2,7%	3,0%	2,5%
BASF	64,52	7,6	7,2	6,8	1,2	1,2	1,1	10,7	10,1	9,3	16%	16%	17%	5,0%	5,2%	5,3%
Croda	5160,00	17,6	16,3	15,3	5,1	4,9	4,7	28,6	26,4	24,8	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,50	5,4	4,1	3,7	1,2	0,9	0,8	7,8	7,6	6,9	22%	22%	22%	3,8%	4,0%	4,2%
Soda Sanayii	6,90	6,7	4,6	4,3	1,8	1,3	1,2	5,9	5,8	4,9	27%	27%	28%	3,2%	7,2%	12,2%
Solvay	96,52	5,9	5,4	5,2	1,2	1,2	1,1	12,1	11,0	10,0	21%	22%	22%	3,9%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	566,60	7,0	6,9	6,1	1,3	1,4	1,3	12,1	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	87,12	4,8	5,0	4,9	1,0	1,0	1,0	13,3	13,9	12,8	21%	20%	20%	4,1%	4,3%	4,6%
Mediana		6.9	5.5	5.2	1.2	1.2	1.1	12.5	11.4	10.1	20%	20%	21%	3.5%	4.0%	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	244,10	8,5	8,5	8,1	2,2	2,2	2,1	19,4	18,8	17,9	26%	26%	26%	2,8%	2,9%	3,1%
Caterpillar	132,62	9,3	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	-	-	3,9	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	5,00	6,5	5,6	5,4	1,4	1,3	1,2	14,1	11,3	10,5	21%	23%	22%	8,8%	9,3%	6,2%
Komatsu	2719,50	8,8	6,4	6,0	1,3	1,2	1,2	13,5	10,0	9,2	15%	19%	20%	2,7%	3,9%	4,3%
Sandvig AG	147,00	8,3	8,0	7,8	1,9	1,9	1,8	14,1	13,3	12,7	24%	24%	23%	2,8%	3,1%	3,4%
Mediana		8,5	7,2	6,9	1,4	1,3	1,5	13,8	10,3	10,0	21%	22%	22%	2,7%	3,1%	3,8%

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	62,40	1,2	3,0	4,0	0,5	0,6	0,7	3,1	10,2	21,7	37%	20%	17%	0,0%	9,5%	3,9%
KGHM	93,50	5,0	4,2	4,1	1,2	1,0	0,9	13,1	8,0	8,8	24%	23%	22%	0,0%	1,1%	2,5%
LW Bogdanka*	52,70	3,0	2,2	2,2	0,9	0,8	0,8	15,4	7,1	6,6	31%	36%	36%	2,1%	3,8%	5,1%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1924,00	4,7	4,8	5,2	1,5	1,6	1,5	10,4	10,2	11,7	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	867,20	6,1	5,2	4,9	2,8	2,6	2,5	18,1	13,9	13,2	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	36,67	4,1	4,4	4,7	2,2	2,3	2,4	15,3	14,1	15,4	54%	53%	51%	2,3%	3,5%	2,2%
Boliden	233,05	4,7	5,1	5,2	1,2	1,3	1,3	9,3	10,6	10,9	26%	25%	24%	5,9%	4,9%	5,2%
First Quantum	13,93	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	12,16	4,0	6,2	4,9	1,5	1,8	1,7	7,4	14,2	9,6	37%	30%	35%	1,5%	2,0%	3,7%
Hudbay Min	7,63	3,4	3,8	3,5	1,4	1,5	1,4	17,0	15,8	10,8	41%	39%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
Lundin Min	6,07	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	20,50	6,7	6,5	6,3	3,5	3,4	3,3	9,1	8,9	8,7	52%	52%	52%	9,3%	10,5%	11,3%
OZ Minerals	10,11	5,8	6,2	4,8	2,6	2,6	2,2	15,9	18,6	13,3	46%	43%	45%	2,0%	1,7%	2,5%
Rio Tinto	4347,50	4,6	5,0	5,1	2,1	2,2	2,2	11,3	12,3	12,9	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,78	3,3	3,4	2,4	1,7	1,7	1,4	9,6	10,5	6,2	51%	49%	55%	3,5%	3,2%	5,3%
Southern CC	31,44	8,0	7,2	6,6	4,0	3,7	3,5	14,7	12,9	11,6	50%	51%	53%	3,8%	4,4%	5,1%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,7	5,1	4,9	2,1	2,2	2,2	14,7	12,9	10,9	45%	44%	46%	1,5%	1,7%	2,2%

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	5,44	4,9	4,6	4,3	1,3	1,2	1,2	-	68,3	25,0	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	4,6%
Play	20,74	4,4	5,4	5,2	1,7	1,7	1,6	6,7	7,3	7,2	40%	31%	31%	12,4%	6,2%	6,2%
Mediana		4,4	5,4	5,2	1,4	1,5	1,5	16,8	33,5	25,0	31%	26%	27%	0%	0,0%	4,6%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	22,30	5,3	5,3	5,2	1,7	1,7	1,7	13,1	12,9	12,8	32%	32%	32%	6,7%	6,7%	6,8%
Telefonica CP	247,00	8,1	8,1	8,1	2,2	2,2	2,2	13,8	13,8	14,4	28%	28%	27%	8,2%	8,3%	8,2%
Hellenic Telekom	10,45	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	465,00	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	10,6	10,4	10,5	31%	31%	30%	5,4%	5,6%	5,9%
Telecom Austria	6,06	4,8	4,7	4,6	1,5	1,5	1,5	13,7	10,2	9,1	32%	32%	32%	3,3%	3,8%	4,5%
Mediana		4,8	4,7	4,6	1,6	1,6	1,5	13,7	12,9	12,8	32%	32%	32%	5,4%	5,6%	5,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	229,05	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	14,16	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	2,72	7,9	7,7	7,6	3,1	3,1	3,1	25,2	21,9	19,9	39%	40%	41%	4,8%	6,6%	7,4%
Orange France	13,20	4,8	4,7	4,6	1,5	1,5	1,5	12,5	11,5	10,5	31%	32%	32%	5,3%	5,6%	5,8%
Swisscom	447,40	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.	7,32	5,8	5,9	5,8	1,9	1,9	1,9	10,5	10,1	9,5	32%	32%	32%	5,5%	5,6%	5,7%
Telia Company	39,44	8,6	8,1	8,0	2,8	2,7	2,6	16,6	14,3	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	9,5	6,8	6,5	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		5,8	5,7	5,5	1,8	1,9	1,9	13,8	12,2	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	11,65	5,0	5,3	4,9	0,5	0,5	0,5	24,4	38,7	20,6	9%	9%	10%	4,3%	4,3%	4,3%
Cyfrowy Polsat	24,90	7,3	6,7	6,2	2,5	2,2	2,1	16,2	14,3	11,9	34%	33%	34%	0,0%	1,3%	1,7%
Mediana		6,2	6,0	5,5	1,5	1,4	1,3	20,3	26,5	16,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,72	8,7	7,5	7,2	0,7	0,7	0,7	-	12,0	11,1	8%	9%	10%	0,0%	2,1%	2,8%
Axel Springer	52,65	9,8	8,9	8,2	2,3	2,2	2,1	18,6	16,2	14,5	23%	25%	26%	4,0%	4,1%	4,4%
Daily Mail	608,50	8,5	8,5	8,2	1,2	1,2	1,2	15,3	16,5	15,1	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,35	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	31,96	20,3	18,1	16,4	3,0	2,8	2,7	40,7	33,3	25,5	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,69	8,2	7,1	6,3	1,5	1,5	1,5	28,2	13,8	12,1	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	58,00	1,1	1,0	1,0	0,2	0,3	0,3	1,6	1,5	1,5	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,5	7,5	7,2	1,2	1,2	1,2	17,6	14,6	14,5	15%	16%	17%	0,0%	0,5%	0,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,18	6,2	6,1	6,1	1,1	1,1	1,1	7,1	7,1	7,0	18%	18%	18%	11,6%	11,8%	11,9%
Gestevisión Telecinco	6,18	7,3	7,4	7,5	1,9	1,9	1,9	10,3	10,5	10,6	26%	26%	25%	9,6%	9,4%	9,2%
ITV PLC	134,75	7,7	7,9	7,4	2,0	1,9	1,9	9,0	9,4	8,6	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	13,52	4,1	4,2	4,1	1,1	1,1	1,1	9,9	9,6	9,4	27%	27%	28%	7,3%	7,8%	8,0%
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	301,80	11,6	10,4	9,2	1,2	1,1	1,1	19,6	17,4	15,2	10%	11%	12%	4,2%	4,4%	4,5%
Prosieben	15,26	5,5	5,6	5,3	1,4	1,3	1,3	7,0	7,3	6,8	25%	24%	24%	6,0%	6,7%	7,1%
RTL Group	46,44	6,0	5,9	5,8	1,2	1,2	1,2	10,1	9,8	9,5	21%	20%	20%	8,5%	8,4%	8,5%
TF1-TV Francaise	6,60	3,6	3,1	2,9	0,6	0,6	0,6	10,5	7,7	7,2	17%	19%	20%	5,7%	6,9%	7,4%
Mediana		6,0	5,9	5,8	1,2	1,2	1,2	10,1	9,6	9,4	25%	24%	24%	6,0%	6,9%	7,4%
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	76,30	6,0	5,6	5,5	2,7	2,5	2,5	12,6	12,3	11,6	45%	45%	45%	2,5%	2,7%	3,0%
Comcast	37,26	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%	2,5%
Dish Network	29,70	7,3	8,5	9,7	1,5	1,6	1,7	9,8	12,1	16,1	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,92	5,9	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	36,2	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,22	8,3	7,8	7,4	3,3	3,2	3,0	24,2	19,4	17,9	40%	40%	41%	7,8%	7,9%	8,0%
Mediana		7,8	7,8	7,3	2,7	2,5	2,5	14,6	13,4	17,0	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%
Assec Poland	52,75	8,6	8,5	8,1	1,1	1,1	1,0	13,1	14,8	14,5	13%	13%	13%	5,7%	5,7%	4,4%
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		8,6	7,9	7,2	1,0	0,9	0,9	13,1	14,8	14,5	11%	12%	12%	0,9%	2,0%	4,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	82,20	6,9	5,8	5,5	0,9	0,8	0,8	10,0	8,5	8,0	13%	14%	15%	2,1%	2,4%	2,6%
CapGemini	102,35	10,0	9,2	8,6	1,4	1,3	1,3	17,0	15,2	14,0	14%	14%	15%	1,8%	2,0%	2,1%
IBM	136,48	8,1	7,9	8,0	1,9	2,0	1,9	9,9	9,8	9,4	24%	25%	24%	4,6%	4,8%	4,9%
Indra Sistemas	9,49	7,4	6,9	6,4	0,7	0,7	0,7	14,1	11,8	10,6	10%	10%	11%	0,0%	1,8%	2,3%
Microsoft	106,90	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	51,48	10,0	9,9	9,5	4,7	4,6	4,5	16,7	15,1	14,2	47%	47%	48%	1,5%	1,4%	1,6%
SAP	93,82	14,5	13,0	11,9	4,7	4,4	4,0	21,3	19,4	17,3	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		9,8	9,3	8,8	1,7	1,6	1,6	15,6	14,5	13,7	19%	20%	20%	1,7%	1,9%	2,2%

Wycena spółek budowlanych

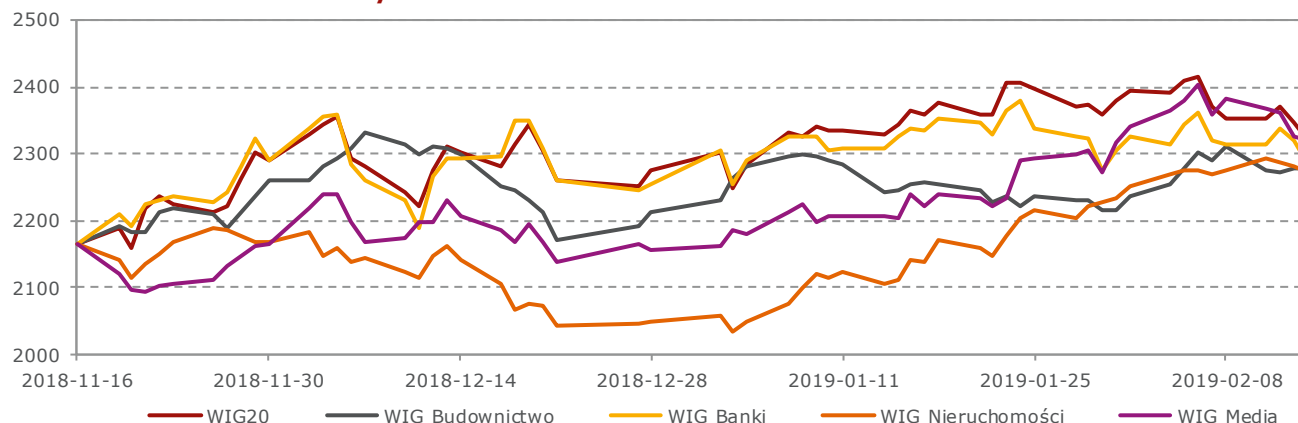
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	81,58	7,9	7,7	7,5	1,4	1,4	1,4	19,4	17,3	15,3	18%	18%	18%	3,8%	4,1%	4,3%
Astaldi	0,80	4,4	4,3	4,3	0,4	0,4	0,4	1,2	1,1	1,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	19,69	31,4	21,6	19,7	1,6	1,6	1,5	68,1	36,8	31,5	5%	7%	8%	3,7%	3,8%	3,9%
Hochtief	132,30	6,3	6,1	5,6	0,4	0,4	0,3	16,2	14,2	13,3	6%	6%	6%	3,6%	4,3%	4,6%
Mota Engil	1,87	4,2	3,7	3,4	0,6	0,6	0,5	34,0	9,6	6,0	15%	15%	16%	1,1%	1,6%	5,6%
NCC	137,70	62,3	5,9	4,9	0,2	0,2	0,2	-	11,5	9,0	0%	4%	5%	6,3%	6,3%	6,7%
Skanska	162,90	10,4	8,6	8,1	0,4	0,4	0,4	16,5	12,9	12,1	4%	5%	5%	5,1%	5,2%	5,5%
Strabag	30,45	2,7	2,7	2,6	0,2	0,2	0,2	10,4	10,0	9,7	6%	6%	6%	4,3%	4,6%	4,8%
Mediana		7,1	6,0	5,2	0,4	0,4	0,4	16,5	12,2	10,9	6%	7%	7%	3,7%	4,2%	4,8%

Wycena spółek deweloperskich

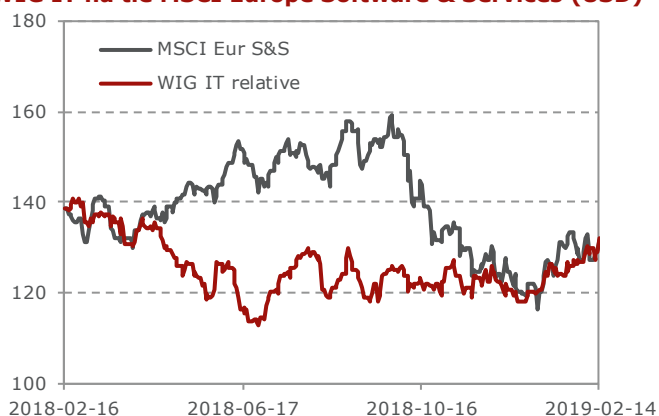
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	74,00	6,6	7,1	6,4	1,8	1,8	1,7	8,2	8,5	7,3	17%	17%	17%	10,3%	12,1%	11,7%
GTC	9,12	15,1	14,2	12,8	1,0	0,9	0,9	11,4	9,4	8,2	87%	91%	94%	0,2%	0,2%	0,2%
Mediana		10,9	10,6	9,6	1,4	1,4	1,3	9,8	9,0	7,7	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,35	13,9	13,6	13,0	0,7	0,7	0,6	10,8	10,4	9,9	89%	88%	87%	8,1%	8,3%	8,6%
CA Immobilien Anlagen	30,18	26,8	22,4	20,3	1,1	1,0	1,0	24,4	21,8	19,4	70%	75%	77%	2,9%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	26,48	15,8	15,8	15,7	0,7	0,7	0,8	12,4	12,0	11,9	87%	87%	87%	5,7%	5,9%	6,0%
ImmoFinanz AG	22,44	28,6	27,1	25,2	0,8	0,8	0,8	20,5	20,9	20,0	49%	46%	51%	3,5%	3,8%	4,0%
Klepierre	29,76	18,7	18,9	18,4	0,8	0,8	0,8	11,5	11,1	10,7	89%	86%	86%	7,0%	7,3%	7,6%
Segro	648,20	33,2	30,3	28,0	1,0	0,9	0,9	29,2	26,8	24,7	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		22,7	20,6	19,4	0,8	0,8	0,8	16,4	16,4	15,6	81%	81%	82%	4,6%	4,8%	5,0%

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

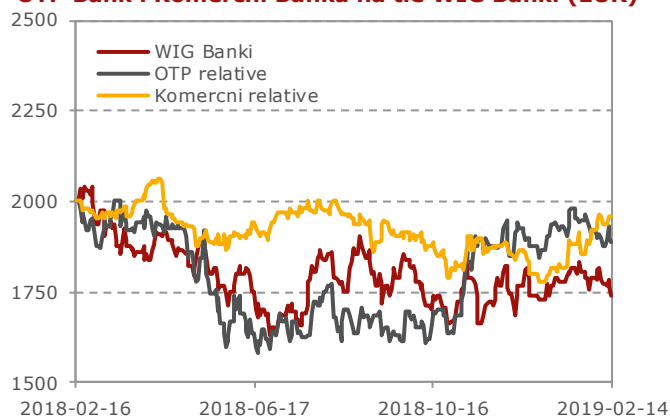
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



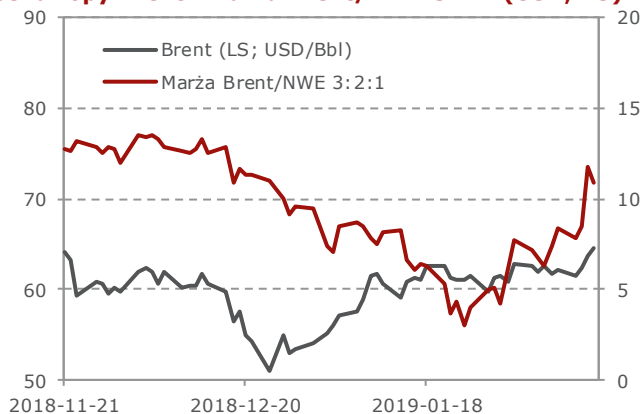
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



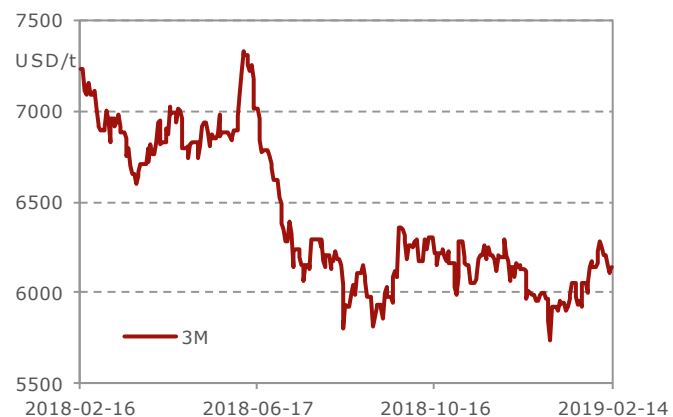
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



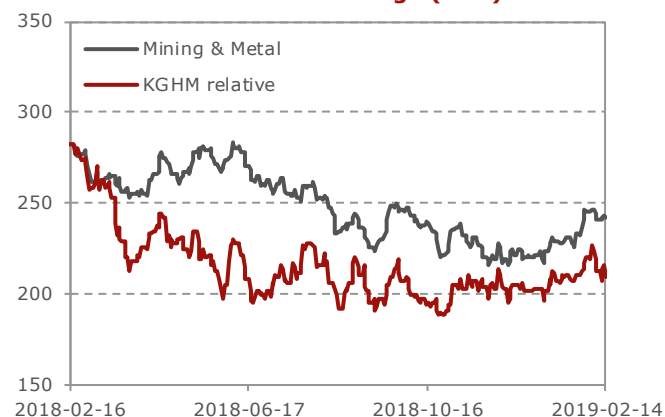
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



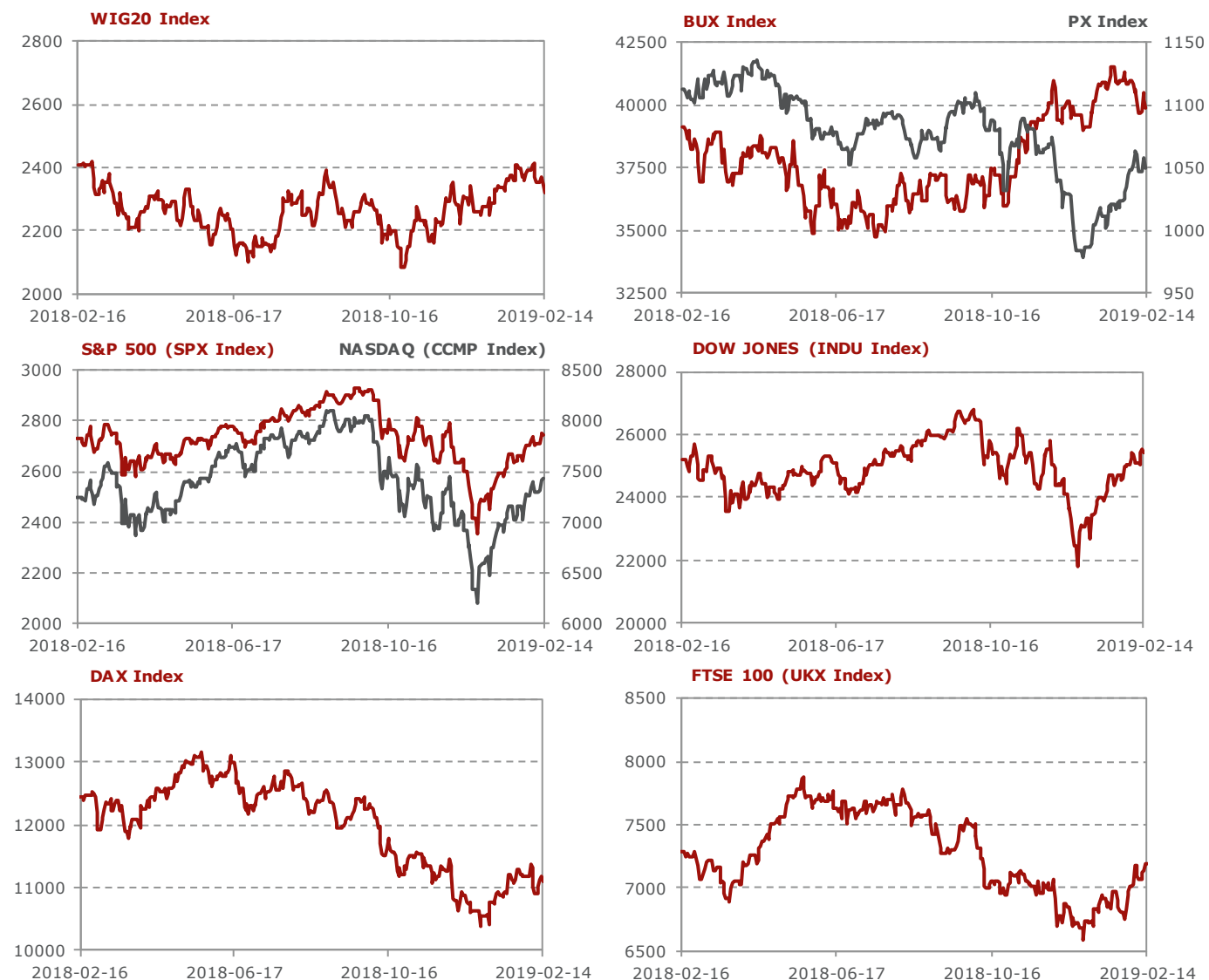
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



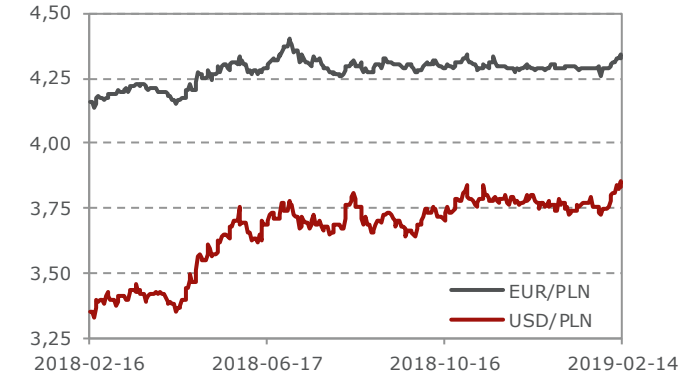
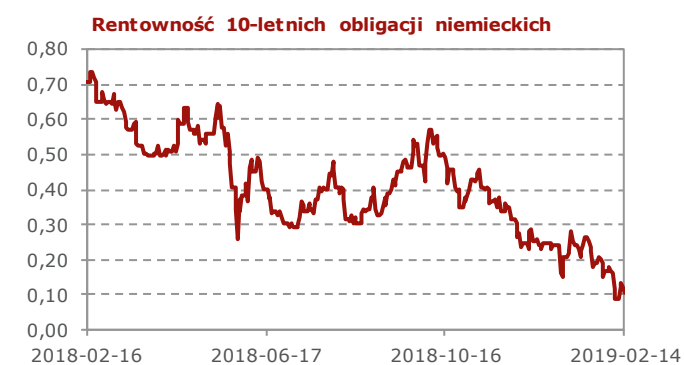
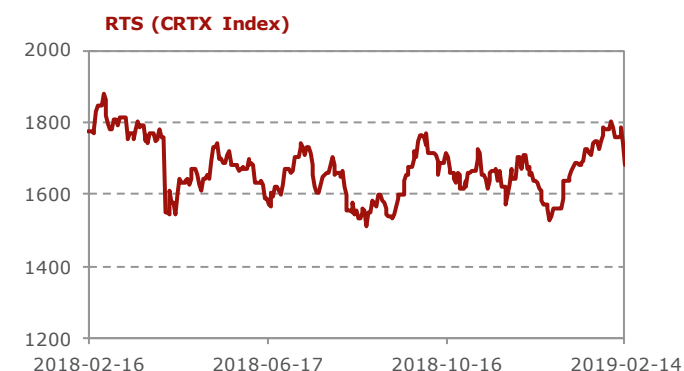
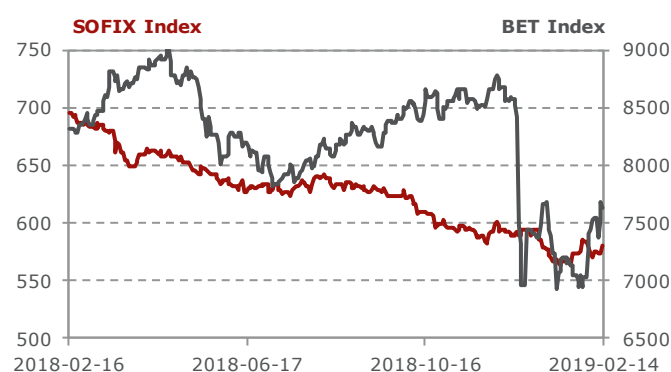
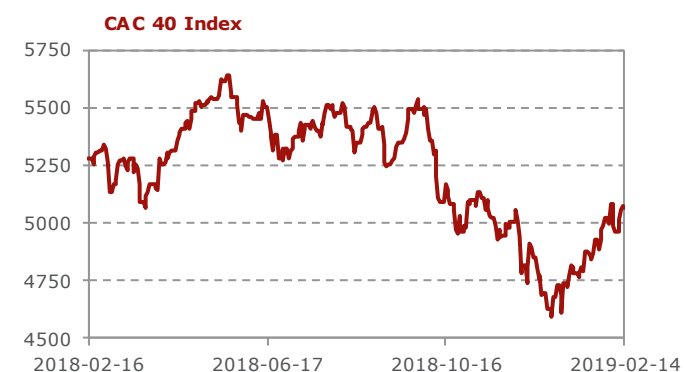
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-02-14	25 460,65	25 558,90	25 308,09	25 439,39	-0,41%
S&P 500	2019-02-14	2 743,50	2 757,90	2 731,23	2 745,73	-0,27%
NASDAQ	2019-02-14	7 390,25	7 454,42	7 375,71	7 426,96	+0,09%
DAX	2019-02-14	11 257,80	11 260,55	11 077,78	11 089,79	-0,69%
CAC 40	2019-02-14	5 117,79	5 117,79	5 062,52	5 062,52	-0,23%
FTSE 100	2019-02-14	7 190,84	7 232,83	7 183,01	7 197,01	+0,09%
WIG20	2019-02-14	2 346,67	2 352,35	2 316,81	2 319,92	-1,13%
BUX	2019-02-14	40 222,17	40 316,05	39 856,22	39 898,65	-0,80%
PX	2019-02-14	1 058,01	1 059,51	1 047,99	1 048,95	-0,86%
RTS	2019-02-14	1 724,69	1 724,69	1 678,02	1 683,99	-3,38%
SOFIX	2019-02-14	573,94	583,97	573,94	580,93	+1,22%
BET	2019-02-14	7 679,09	7 738,60	7 638,12	7 642,10	-0,48%
XU100	2019-02-14	101 923,50	102 616,60	100 749,60	102 130,00	+0,48%
BETELES	2019-02-14	129,31	129,86	128,16	128,64	-0,46%
NIKKEI	2019-02-14	21 147,89	21 235,62	21 102,16	21 139,71	-0,02%
SHCOMP	2019-02-14	2 715,54	2 729,46	2 707,49	2 719,70	-0,05%
Miedź	2019-02-14	6 139,50	6 195,00	6 105,00	6 137,00	+0,20%
Ropa	2019-02-14	63,50	64,56	63,01	64,26	+1,36%
USD/PLN	2019-02-14	3,8529	3,8597	3,8326	3,8326	-0,53%
EUR/PLN	2019-02-14	4,3385	4,3422	4,3293	4,3293	-0,21%
EUR/USD	2019-02-14	1,1261	1,1310	1,1250	1,1295	+0,30%
USBonds10	2019-02-14	2,6949	2,7111	2,6411	2,6536	-0,0485
GRBonds10	2019-02-14	0,1380	0,1380	0,0860	0,1030	-0,0200
PLBonds10	2019-02-14	2,7140	2,7170	2,6950	2,7000	-0,0170



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.