

poniedziałek, 18 marca 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60706,57	2346,25	4280,64	11975,57	2,89	58,52	3,7951	4,2992
703,85 (1,17%)	26,97 (1,16%)	60,33 (1,43%)	86,31 (0,73%)	0,011 (0,38%)	-0,12 (-0,21%)	0 (0,11%)	0 (0,01%)

Informacje ze spółek i sektorów

JSW

Konferencja prasowa JSW

- Artur Wojtków został wybrany na przedstawiciela pracowników JSW do składu Zarządu JSW.
- JSW zamierza do końca kwietnia podpisać umowę z konsorcjum banków i EBI na finansowanie inwestycji proekologicznych.
- Prezes Daniel Ozon podkreślił, że spółka nie jest już zainteresowana emisją akcji.
- W '19 r. Zarząd zakłada wzrost wydatków inwestycyjnych o kilkaset milionów złotych.
- Fundusz płac ma zostać utrzymany na obecnym poziomie czyli 3,5 mld zł.
- Prezes spółki spodziewa się dobrego roku zarówno dla wydobycia węgla, jak i jego cen kształtujących się na rynku.
- Zarząd planuje kilkuprocentowy wzrost produkcji węgla w '19 r.

Dino

Konferencja prasowa Dino

- Spółka nie planuje wypłaty dywidendy za '18 r. ze względu na prowadzone inwestycje.
- Szacunkowa wartość CAPEX w '19 r. wynosi 850 mln zł.
- Dino liczy na co najmniej utrzymanie zeszłorocznej dynamiki sprzedaży porównywalnej (LFL).
- Zarząd liczy na poprawę marży EBITDA. W zeszłym roku wyniosła 9,3%.
- Spółka liczy, że w tym roku otworzy większą liczbę nowych sklepów niż w '18 r., gdzie otworzyła 202 markety.

KGHM

Konferencja prasowa KGHM

- Zarząd nie planuje obecnie sprzedaży kopalni Sierra Gorda. Nie ma również przesłanek odnośnie nowych odpisów na tych aktywach.
- Polityka dywidendowa firmy na chwilę obecną pozostaje bez zmian. Pozwoli to na rekomendowanie wypłaty do 1/3 zysku netto za '18 r.
- KGHM prowadzi rozmowy z potencjalnymi partnerami dotyczące projektu Victoria w kanadyjskim Zagłębiu Sudbury. Należy on obecnie w 100% do KGHM International i jest w stanie uśpienia ze względu na inne zobowiązania KGHM.
- Spółka rozważa włączenie kolejnych obszarów górniczych do planów inwestycyjnych. Koncentruje się na Zagłębiu Miedziowym, bo posiada tam obszary, które mają przyszłość.

Cyfrowy Polsat

Zmiana polityki dywidendowej w Cyfrowym Polsacie

Zarząd spółki planuje rekomendować wypłatę dywidendy w latach '19-'21 w łącznej kwocie nie mniejszej niż 2,79 zł na akcje. Dywidenda miałaby zostać wypłacona w trzech równych transzach po 0,93 zł w każdym roku. Zmiana polityki dywidendowej jest w dużej mierze zasługą Zygmunta Solorza, który w lutym rekomendował wprowadzenie takiego poziomu wypłaty dla akcjonariuszy. Wcześniejsza polityka pozwalała na wypłatę dywidendy w zależności od relacji zadłużenia netto do zysku EBITDA.

Tauron

Informacje z grupy Tauron

- Spółka informuje, że sporządzając raport za '18 r., zidentyfikowała potrzebę utworzenia rezerwy za 4Q'18 r. w Segmencie Sprzedaży na kontrakty w wysokości 214 mln zł.
- W związku z powyższą informację, wartość wskaźnika zadłużenia netto/EBITDA może przekroczyć maksymalny dopuszczalny poziom 3.0x, wskazany w warunkach emisji obligacji.
- Pogorszeniu ulegną również inne wyniki spółki. EBITDA w 4Q'18 r. może spaść do poziomu 403 mln zł z 617 mln zł pierwotnie planowanych, a strata netto powiększy się do 648 mln zł vs 459 mln zł.
- ElectroMobility Poland zapewnia, że produkcja samochodów ruszy przed '23 r.

Enea

Enea zawiązała 79 mln rezerw

Enea zawiązała 79 mln zł rezerw uwzględniających wpływ zmiany ustawy o podatku akcyzowym. Z uwzględnieniem rezerw spółka szacuje skonsolidowany zysk netto w 2018 roku na poziomie 719 mln zł. Szacunki przychodów wynoszą 12,67 mld, EBITDA 2,35 mld, a EBIT 1,04 mld. Ostateczne wyniki zostaną opublikowane 21 marca

Kruk	Kruk podpisał list intencyjny w sprawie zakupu Wonga.pl Kruk podpisał list intencyjny z Wonga Worldwide Limited w sprawie ustalenia głównych warunków przejęcia wonga.pl, spółki specjalizującej się w udzielaniu pożyczek konsumenckich. Realizacja transakcji uzależniona jest od zgody UOKiK. Dzięki tej inwestycji spółka zaistnieje w zupełnie nowym segmencie rynku (online) i zyska skalę na otwartym rynku pożyczkowym. Wonga jest obecna na rynku polskim od 2012 roku, obecnie posiada bazę klientów przekraczającą 1,1 mln osób, a przychody 2017 wyniosły 100 mln. Informacja wpisuje się we wcześniejsze zapowiedzi Kruka o chęci przejęcia spółki pożyczkowej w Polsce lub Rumunii.
Budimex	Budimex został wybrany w przetargu kolejowym 616 mln zł Budimex został wybrany w przetargu na roboty budowlane na odcinku linii kolejowej nr 7 (Dęblin - Nałęczów). Firma poinformowała, że złożyła niską ofertę w lutym. Wartość netto oferty wyniosła 616,4 mln zł i stanowi 8% przychodów Budimexu za 2018 r.
Famur	Rozpoczęcie kontraktu na kwotę 94 mln zł dla klienta z Kazachstanu Spółka poinformowała w bieżącym raporcie o podpisaniu umowy na dostawę systemu ścianowego dla JSC ArcelorMittal Temirtau (Kazachstan) na kwotę 21,8 mln EUR (93,6 mln zł). Zgodnie z umową termin realizacji powinien przypadać na 4Q 2019 r. Na początku lutego spółka zgłosiła wysokie prawdopodobieństwo zawarcia powyższej umowy.
Torpol	Wyniki za 4Q'18 - Wyniki finansowe Torpolu w 2018 r. były zgodne ze wstępnymi szacunkami i powyżej konsensusu rynkowego. Spółka zanotowała zysk netto w wysokości 19,2 mln zł w całym roku 2018 vs. strata netto w wysokości 26,7 mln zł w 2017 r. - Uwzględniając efekt operacji w Norwegii na przychody i EBIT, Torpol zgłosił w ostatnim kwartale przychody na poziomie 554,9 mln zł (najlepszy rezultat w historii, +50% r/r) i skor. EBIT na poziomie 20,6 mln zł (wobec -1,6 mln zł w 4Q'17). Skorygowana Marża EBIT wyniosła 3,7% w porównaniu do 3,8% w 3Q'18 i -0,4% w 4Q'17. - Torpol zanotował pogorszenie rentowności operacyjnej Q/Q z 5,2% w 3Q'18 do 3,8% w 4Q'18. EBIT był dodatni na poziomie 20,3 mln zł (wobec 3,2 mln zł w 4Q'17). - Na koniec 2018 r. portfel zamówień spadł o 46% r/r do 1,66 mld zł i o 21% Q/Q. Jednak jeżeli uwzględni się: a) nowy kontrakt podpisany w 2019 r. na 10,2 mln zł, b) zwycięskie 2 umowy (jeszcze nie podpisane) na 577,5 mln zł c) 330,7 mln zł oferty, w której Torpol uzyskał najwyższy wynik, portfel zamówień może wzrosnąć do 2,58 mld zł. - Zadłużenie netto utrzymuje się na wysokim poziomie 82 mln zł w porównaniu do 101 mln zł gotówki netto rok temu. Wycena kontraktów budowlanych (netto) wzrosła do +284 mln zł, w porównaniu do + 86 mln zł rok temu.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Atrem	Zarząd spółki zgodził się na sprzedaż akcji przez założycieli spółki w ramach wezwania Immobile. Jednocześnie spółka poinformowała, że Andrzej Goławski został z dniem 16.03.'19 r. powołany na Prezesa Zarządu spółki.
Ronson	Spółka uruchamia przedsprzedaż 138 lokali w ramach projektu Ursus Centralny. Cała inwestycja ma docelowo dostarczyć 1600 mieszkań. Jest to największy projekt, który spółka ma okazję realizować.
PMPG Polskie Media	Sąd otrzymał w piątek wniosek od prokuratury w sprawie tymczasowego aresztu dla Michała Lisieckiego. Wydawca „Wprost” i „Do Rzeczy” usłyszał w czwartek zarzuty o udział w zorganizowanej grupie przestępczej.
XTB	Zarząd spółki X-Trade Brokers DM zarekomendował walnemu zgromadzeniu, żeby spółka wypłaciła dywidendę za '18 r. w kwocie 0,52 zł na akcję. Firma wypłaciła w grudniu zaliczkę w kwocie 0,35 zł na akcję, czyli musiałaby jeszcze wyrównać dopłatę o 0,17 zł na akcję. Łącznie na dywidendę trafiłoby ponad 61 mln zł (ok. 2/3 zysku z '18 r.). Proponowany dzień dywidendy to 25.04.'19 r., a wypłata 10.05.'19 r.
ZUE	Zarząd spółki poinformował, że ZUE złożyło najkorzystniejszą ofertę na zadanie inwestycyjne pn. „Wykonanie robót budowlanych polegających na przebudowie torowiska wraz z siecią trakcyjną w węźle Wyszynskiego oraz na pl. Szarych Szeregów”. Zamawiającym jest Gmina Miasto Szczecin. Wartość brutto oferty wynosi 44,9 mln zł.
Selvita	Projekt spółki dotyczący nowej terapii celowanej nowotworów z delecją genu MTAP zostanie dofinansowany kwotą 39,5 mln zł, zgodnie z informacją przekazaną przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju.
J.W. Construction	Akcjonariusze J.W. Construction upoważnili Zarząd do skupu akcji własnych stanowiących do 20% kapitału zakładowego spółki. NWZ zdecydowało również na utworzenie kapitału rezerwowego w kwocie 50 mln zł na realizację celu.
P.A. Nova	PA Nova utworzy rezerwę w wysokości ok.9,47 mln zł na prognozowaną stratę na kontrakcie, który spółka realizuje dla Dr. Schumacher GmbH. Rezerwa wpłynie na obniżenie jednostkowego i skonsolidowanego wyniku za '18 r.
Izoblok	Izoblok GmbH otrzymał od BMW szereg nominacji do projektów na produkcję seryjną części samochodowych z tworzywa EPP. Łączna wartość zamówień szacowana jest na €10,9 mln, czyli około 47 mln zł. Realizacja zamówień jest przewidziana na lata 2019-2030.
Bumech	Giełda Papierów Wartościowych zdecydowała o zawieszeniu obrotu akcjami Bumechu w okresie od 22 marca do 3 kwietnia 2019 r., w związku ze zmianą ich wartości nominalnej. Od 4 kwietnia akcje przestaną być kwalifikowane do segmentu list alertów i będą notowane w systemie notowań ciągłych
CI Games	CI Games zdecydował o utworzeniu odpisu aktualizującego na utratę wartości prac rozwojowych dotyczących produkcji gry "Sniper Ghost Warrior 3" w wysokości 12,2 mln zł. Pierwotnie spółka przyjęła 2,5 mln sztuk jako podstawę wyznaczenia jednostkowego kosztu amortyzacji gry +Sniper Ghost Warrior 3+. Na dzień 31 grudnia 2018 r. Jak do tej pory spółka sprzedała 1,3 mln sztuk. Nowa podstawa amortyzacji wynosi 2 mln sztuk.
Idea Bank	Idea Bank spłacił 1,05 mld zł kredytu refinansowego, który otrzymał z Narodowego Banku Polskiego, po tym jak wskaźnik pokrycia wpływów netto (LCR) banku spadł poniżej wymaganego minimum.
Getin Noble Bank	Wskaźnik pokrycia wpływów netto (LCR) Getin Noble Banku 15 listopada znalazł się poniżej wymaganego minimum, bank pozyskał więc dodatkowe środki z NBP na przywrócenie płynności płatniczej w łącznej wysokości ok. 4,8 mld zł, które w całości spłacił.

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						+13,3%	12,1	11,4		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	63,35	+37,3%	11,5	8,3		
Handlowy	trzymaj	2019-03-05	65,90	65,50	69,40	-5,6%	13,7	12,9		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	195,60	-1,9%	17,2	15,3		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,25	+8,1%	15,3	15,3		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	111,25	+18,5%	13,2	11,4		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	39,19	+4,4%	13,1	11,9		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	387,20	+0,2%	16,5	14,9		
Komerční Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	950,50	+5,2%	12,1	11,9		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	33,12	+32,0%	8,1	9,5		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	12 340	+5,7%	10,2	10,2		
PZU	akumuluj	2019-03-05	42,00	46,50	41,88	+11,0%	11,3	11,1		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	163,80	+70,5%	8,9	7,7		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	17,50	+79,2%	5,4	5,2		
Chemia						+10,9%	14,1	14,6	7,4	6,4
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	58,40	+29,8%	14,1	8,9	6,6	5,6
Grupa Azoty	trzymaj	2019-03-05	43,88	43,20	46,34	-6,8%	-	20,2	8,1	7,2
Paliwa						-4,5%	8,2	13,8	5,1	6,0
Lotos	sprzedaj	2019-03-05	93,90	65,18	94,98	-31,4%	8,2	15,5	5,9	7,9
MOL	trzymaj	2019-03-05	3 250	3 423 HUF	3 328	+2,9%	8,2	14,0	4,0	4,9
PGNiG	trzymaj	2019-03-05	6,58	7,08	6,40	+10,6%	11,5	9,5	5,2	4,3
PKN Orlen	sprzedaj	2019-03-05	101,50	81,22	102,05	-20,4%	8,0	13,6	5,0	7,0
Energetyka						+18,7%	7,0	5,4	4,3	3,9
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	540,50	-0,5%	23,3	19,0	8,5	8,0
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	9,77	+34,3%	7,0	3,8	4,3	3,5
Energa	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	9,18	+44,4%	4,0	5,4	3,9	4,0
PGE	kupuj	2019-02-04	11,86	14,47	10,44	+38,7%	10,1	7,1	4,6	3,9
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,10	+48,6%	3,8	2,9	3,7	3,8
Telekomunikacja, media, IT						+4,8%	23,4	17,9	6,8	6,4
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,08	-7,5%	26,4	34,1	5,3	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,42	+18,1%	-	68,0	4,8	4,6
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	23,24	-8,3%	8,2	8,2	5,9	5,7
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,50	+39,1%	24,1	38,2	4,9	5,2
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	26,88	-13,7%	17,5	15,5	7,7	7,0
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	57,00	+7,9%	23,4	17,9	11,8	9,6
Asseco Poland	trzymaj	2019-03-05	54,30	53,00	54,55	-2,8%	13,6	15,3	8,7	8,7
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	186,10	+17,0%	-	-	-	-
Comarch	kupuj	2019-03-05	162,50	195,00	187,00	+4,3%	29,4	18,0	8,5	7,4
Przemysł, surowce						+2,8%	14,0	10,4	6,3	5,5
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	4,91	+34,6%	13,8	11,1	6,4	5,5
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	360,00	-9,9%	13,0	14,3	9,2	9,4
JSW	trzymaj	2019-02-20	59,96	60,68	58,64	+3,5%	3,0	9,6	1,1	2,7
Kemel	kupuj	2019-03-05	49,20	62,86	49,50	+27,0%	20,7	5,7	7,7	5,4
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	101,10	-8,6%	14,2	8,6	5,3	4,5
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	8,50	-1,6%	26,1	24,5	6,2	7,3
Deweloperzy						+9,0%	7,6	7,9	6,7	7,3
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	37,10	+15,5%	7,6	7,9	6,7	7,3
Dom Development	akumuluj	2019-02-04	75,00	84,10	81,00	+3,8%	9,0	9,3	7,2	7,7
GTC	zawieszona	2019-03-05	9,03	-	9,30	-	-	-	-	-
Handel						+7,4%	28,6	23,1	16,0	11,3
AmRest	akumuluj	2019-03-05	41,40	46,00	47,30	-2,7%	54,2	41,2	18,0	14,9
CCC	kupuj	2019-02-04	178,80	291,00	203,20	+43,2%	-	17,8	28,0	11,4
Dino	trzymaj	2019-02-04	100,30	105,90	111,70	-5,2%	35,7	26,6	21,7	16,6
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	22,52	-20,5%	28,6	32,2	8,5	8,7
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-03-05	13,40	13,60 EUR	13,27	+2,5%	20,9	19,1	9,1	8,3
LPP	kupuj	2019-03-05	7 990	9 300	8 395	+10,8%	28,6	19,6	14,1	11,3
Inne						-5,2%	10,3	13,0	8,4	8,5
PBKM	trzymaj	2019-03-05	68,80	66,57	70,20	-5,2%	10,3	13,0	8,4	8,5

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2018	2019	2018	2019
Spółki IT						13,1	11,7	5,6	4,8
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	9,72	-17,3%	14,8	12,5	6,0	4,7
Asseco BS	przeważaj	2019-02-28	26,60	31,20	+17,3%	16,7	15,8	11,0	10,5
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	13,70	+17,1%	11,0	10,8	5,0	4,8
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,98	-9,5%	11,4	10,0	5,2	4,7
Spółki przemysłowe						9,4	9,7	6,4	6,3
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	47,20	+13,7%	12,0	11,7	8,1	7,8
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	44,70	-12,4%	9,0	8,6	6,3	6,8
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	144,20	+27,8%	9,4	9,7	6,6	6,2
Apator	przeważaj	2019-03-05	26,50	25,90	-2,3%	13,2	12,0	7,8	7,7
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,54	-27,4%	8,2	8,7	6,8	6,6
Cognor	niedoważaj	2019-03-05	1,94	1,93	-0,8%	4,9	5,1	2,8	3,8
Ergis	przeważaj	2019-02-27	2,75	3,01	+9,5%	7,1	7,5	6,0	5,7
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	24,35	-40,0%	16,5	13,8	10,1	9,2
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,65	+7,4%	3,5	4,0	5,0	5,5
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	43,90	+0,0%	12,0	16,4	7,0	8,5
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	64,20	-1,8%	8,0	10,0	6,0	6,7
Pfleiderer Group	równoważ	2019-02-27	28,40	23,70	-16,5%	15,3	13,6	5,0	5,3
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,28	-36,1%	8,7	2,6	6,9	2,8
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,40	-6,3%	12,7	10,3	5,7	6,3
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,52	-12,8%	10,1	9,3	6,4	6,3
Handel						11,9	9,7	7,9	5,2
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	6,20	+30,5%	5,7	8,8	4,2	3,4
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	4,10	+7,0%	18,1	10,6	11,7	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	63,35	11,5	8,3	7,4	10%	12%	12%	1,1	1,0	0,9	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,55	-	3,7	1,9	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	69,40	13,7	12,9	12,7	9%	10%	10%	1,3	1,2	1,2	5,9%	5,5%	5,8%
ING BSK	195,60	17,2	15,3	13,7	12%	13%	13%	2,0	1,9	1,7	1,6%	1,7%	2,0%
Millennium	9,25	15,3	15,3	10,9	9%	8%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	111,25	13,2	11,4	10,2	9%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	7,1%	5,7%	6,6%
PKO BP	39,19	13,1	11,9	11,3	10%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,2%
Santander Bank Polska	387,20	16,5	14,9	12,5	10%	10%	11%	1,6	1,5	1,4	0,8%	5,2%	3,4%
Mediana		13,7	12,4	11,1	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,1%	2,8%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,229	10,4	7,4	6,5	6%	7%	8%	0,6	0,5	0,5	1,3%	3,5%	6,1%
Citigroup	65,190	9,9	8,6	7,5	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	2,3%	3,0%	3,6%
Commerzbank	7,132	9,7	8,6	6,4	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	2,8%	4,1%	5,8%
ING	11,084	8,3	8,2	7,8	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	6,2%	6,4%	6,6%
KBC	62,540	10,3	10,7	10,2	14%	14%	14%	1,5	1,4	1,3	5,7%	6,1%	6,5%
UCI	11,748	7,7	6,2	5,5	6%	8%	8%	0,5	0,4	0,4	2,9%	5,0%	7,7%
Mediana		9,8	8,4	7,0	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	2,9%	4,6%	6,3%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	33,12	8,1	9,5	8,9	12%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	3,6%	4,2%	4,4%
Komerční Banka*	950,50	12,1	11,9	11,4	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	4,9%	5,5%	5,5%
OTP*	12 340	10,2	10,2	9,7	18%	16%	14%	1,8	1,5	1,3	1,9%	2,2%	2,4%
Banco Santander	4,38	9,1	8,3	7,6	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,0%	5,3%	5,9%
Deutsche Bank	7,80	22,0	10,0	7,0	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,2	1,7%	3,3%	4,6%
Sberbank	203,55	5,4	4,9	4,4	23%	22%	22%	1,2	1,0	0,9	8,6%	10,1%	11,6%
VTB Bank	0,04	3,7	3,4	3,4	12%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	10,7%	10,7%	10,7%
Piraeus Bank	1,40	-	5,5	2,9	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	2,7%
Alpha Bank	1,39	17,4	8,5	5,5	1%	3%	4%	0,3	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,7%
National Bank of Greece	1,70	14,9	9,3	6,9	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,7%
Eurobank Ergasias	0,66	8,7	6,2	4,5	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	1,4%
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	9,13	6,1	5,8	4,3	14%	13%	16%	0,8	0,8	0,7	4,2%	3,8%	5,1%
Türkiye Halk Bank	7,30	3,3	2,8	2,1	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,45	4,1	4,8	3,7	12%	9%	11%	0,5	0,4	0,4	1,0%	1,0%	1,1%
Yapi ve Kredi Bankası	2,23	5,0	5,1	3,8	12%	6%	9%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,1	6,0	4,5	12%	9%	10%	0,5	0,5	0,4	1,8%	2,8%	4,4%

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	41,88	11,3	11,1	10,6	21%	20%	20%	2,3	2,2	2,1	6,4%	6,6%	6,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	22,02	9,7	9,0	8,4	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,5	4,3%	4,6%	5,0%
Uniq	8,92	12,3	11,8	11,0	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,5%
Aegon	4,70	7,2	6,4	6,4	6%	8%	7%	0,5	0,4	0,4	6,1%	6,4%	6,7%
Allianz	200,65	11,3	10,6	10,0	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,2	4,4%	4,7%	5,0%
Aviva	4,34	7,5	7,1	6,6	14%	15%	16%	1,0	1,0	1,0	7,0%	7,7%	8,7%
AXA	22,80	8,9	8,1	8,0	9%	9%	10%	0,8	0,8	0,7	5,8%	6,2%	6,6%
Baloise	162,70	13,7	12,5	11,7	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,8%	4,0%
Assicurazioni Generali	16,34	10,2	10,0	9,8	10%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,5%	5,9%	6,2%
Helvetia	622,00	12,7	12,1	11,7	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,9%	4,1%	4,2%
Mapfre	2,52	9,4	8,5	7,7	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	6,0%	6,6%	7,2%
RSA Insurance	5,24	12,9	10,4	9,8	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	4,5%	5,9%	6,4%
Zurich Financial	337,60	13,7	11,9	11,3	11%	13%	14%	1,6	1,5	1,5	5,7%	6,0%	6,4%
Mediana		10,7	10,2	9,8	9%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,6%	6,0%	6,4%

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	94,98	5,9	7,9	6,8	0,7	0,7	0,7	8,2	15,5	14,1	11%	9%	10%	1,1%	3,7%	1,9%
MOL	3328,00	4,0	4,9	4,3	0,6	0,6	0,6	8,2	14,0	10,2	15%	13%	14%	3,8%	3,1%	3,2%
PKN Orlen	102,05	5,0	7,0	6,7	0,4	0,5	0,4	8,0	13,6	14,2	9%	6%	6%	2,9%	2,9%	2,9%
HollyFrontier	52,20	5,2	4,6	5,0	0,6	0,6	0,6	8,9	6,8	7,5	12%	13%	13%	2,5%	2,6%	2,6%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	85,08	7,0	5,6	4,6	0,4	0,4	0,3	13,5	8,8	6,6	5%	6%	8%	3,8%	4,1%	4,3%
Marathon Petroleum	60,45	9,0	5,6	5,0	0,7	0,6	0,6	11,9	8,0	6,3	8%	10%	11%	3,0%	3,3%	3,5%
Phillips 66	98,52	7,3	6,9	6,2	0,5	0,5	0,5	11,1	10,0	8,3	7%	8%	8%	3,2%	3,5%	3,7%
Supras	149,30	6,3	5,8	5,1	0,5	0,4	0,4	11,0	7,7	6,0	8%	7%	8%	7,1%	10,2%	14,1%
OMV	46,92	3,9	3,5	3,5	0,8	0,8	0,8	9,5	8,0	7,9	21%	22%	22%	3,5%	3,8%	4,3%
Neste Oil	94,52	14,5	13,3	12,8	1,6	1,6	1,6	23,0	20,9	19,7	11%	12%	13%	2,2%	2,4%	2,6%
Hellenic Petroleum	8,55	5,8	6,2	6,1	0,5	0,5	0,5	9,1	10,2	9,2	8%	7%	7%	4,7%	4,8%	5,4%
Saras SpA	1,73	4,2	3,6	2,9	0,2	0,2	0,2	15,6	9,5	7,0	4%	4%	6%	4,2%	5,7%	7,4%
Motor Oil	21,55	4,7	4,9	4,2	0,3	0,3	0,3	8,6	8,9	7,7	6%	6%	7%	6,3%	6,5%	7,1%
Mediana		5,8	5,6	5,0	0,5	0,5	0,5	9,5	9,5	7,9	8%	8%	8%	3,5%	3,7%	3,7%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,59	6,7	6,6	6,2	1,3	1,3	1,2	12,2	12,8	11,8	20%	20%	20%	4,1%	4,7%	5,0%
Centrica	120,65	4,3	4,2	4,0	0,4	0,4	0,4	9,5	9,3	8,5	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	26,02	10,5	10,9	10,4	8,2	8,4	8,3	14,0	14,7	13,4	78%	77%	80%	5,9%	6,2%	6,4%
Endesa	22,56	8,6	8,3	8,1	1,5	1,4	1,4	16,6	15,9	15,6	17%	17%	18%	6,0%	6,3%	6,5%
Engie	13,52	6,5	6,1	5,7	0,9	0,9	0,9	13,7	12,6	11,1	14%	15%	15%	5,5%	5,8%	6,4%
Gas Natural SDG	24,66	9,9	9,2	8,8	1,8	1,7	1,7	-	17,1	16,0	18%	18%	19%	5,3%	5,5%	5,9%
Hera SpA	2,89	6,9	6,9	6,8	1,3	1,3	1,2	16,1	16,3	15,4	18%	18%	18%	3,5%	3,5%	3,7%
Snam SpA	4,40	13,0	12,7	12,4	10,5	10,2	10,0	15,1	14,5	14,2	81%	81%	81%	5,2%	5,4%	5,6%
PGNiG	6,40	5,2	4,3	3,7	0,9	0,8	0,8	11,5	9,5	8,5	17%	19%	21%	1,1%	1,5%	3,2%
BP	544,50	5,0	4,6	4,5	0,6	0,6	0,6	12,1	11,2	10,9	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	15,59	3,4	3,2	3,2	0,9	0,8	0,8	12,3	10,5	10,7	25%	25%	26%	5,3%	5,5%	5,6%
Equinor	192,45	3,1	2,7	2,6	1,1	1,1	1,1	10,8	9,3	9,1	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	154,56	2,6	2,6	2,5	0,7	0,7	0,7	2,7	2,8	2,8	28%	28%	28%	6,0%	6,4%	8,2%
NovaTek	1057,60	11,3	11,7	10,6	4,1	3,9	3,6	14,0	11,7	11,1	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	30,15	4,4	4,1	3,8	2,2	2,0	1,9	7,7	7,4	6,9	49%	50%	49%	15,2%	12,5%	13,5%
Shell	27,97	3,4	3,1	3,1	0,5	0,5	0,5	11,7	9,7	9,3	15%	16%	17%	7,6%	7,7%	7,8%
Total	51,70	5,9	5,3	5,2	1,0	0,9	1,0	12,1	10,6	10,4	16%	18%	19%	5,7%	5,9%	6,1%
Mediana		5,9	5,3	5,2	1,1	1,1	1,1	12,2	11,2	10,9	18%	19%	20%	5,3%	5,5%	5,6%

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	12,93	6,3	5,9	5,4	1,4	1,3	1,3	20,7	15,7	12,4	22%	23%	24%	2,5%	3,1%	4,1%
EDP	3,31	9,1	8,5	8,3	2,1	2,0	2,0	15,9	14,2	13,7	23%	23%	24%	5,7%	5,7%	5,8%
Endesa	22,56	8,6	8,3	8,1	1,5	1,4	1,4	16,6	15,9	15,6	17%	17%	18%	6,0%	6,3%	6,5%
Enel	5,47	7,0	6,7	6,3	1,5	1,5	1,4	13,5	11,7	11,1	21%	22%	23%	5,1%	5,9%	6,4%
EON	9,54	7,8	7,4	6,2	1,0	0,9	0,7	14,4	13,9	12,6	13%	12%	11%	4,5%	5,0%	5,4%
Fortum	19,89	14,4	13,2	12,1	4,4	4,3	4,1	23,0	15,8	13,7	31%	32%	34%	5,5%	5,5%	5,5%
Iberdola	7,67	9,8	9,2	8,7	2,5	2,4	2,3	16,4	15,3	14,5	25%	26%	26%	4,4%	4,6%	4,9%
National Grid	876,30	10,7	10,8	10,1	3,6	3,5	3,3	15,0	15,4	14,9	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,18	9,9	9,7	9,9	7,7	7,6	7,6	14,7	14,2	14,7	77%	78%	77%	5,1%	5,4%	5,5%
RWE	22,36	12,8	12,7	7,6	0,9	0,8	0,9	16,3	15,7	11,9	7%	6%	11%	3,1%	3,6%	4,1%
SSE	1207,50	8,5	10,7	8,9	0,7	0,7	0,7	10,3	14,9	11,7	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	43,48	11,2	8,7	7,3	3,5	3,1	2,9	42,5	28,3	21,9	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,1%
CEZ	540,50	8,5	8,0	7,5	2,4	2,2	2,1	23,3	19,0	16,1	28%	28%	28%	6,1%	4,3%	5,3%
PGE	10,44	4,6	3,9	3,3	1,2	0,8	0,7	10,1	7,1	6,0	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,5%
Tauron	2,10	3,7	3,8	3,2	0,7	0,6	0,5	3,8	2,9	2,4	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	9,77	4,3	3,5	3,2	0,8	0,8	0,7	7,0	3,8	3,2	20%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	9,18	3,9	4,0	4,3	0,8	0,7	0,7	4,0	5,4	5,7	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,5	8,3	7,5	1,5	1,4	1,4	15,0	14,9	12,6	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	4700,00	7,2	6,4	6,1	2,5	2,3	2,1	11,5	8,9	8,4	34%	35%	34%	6,7%	7,0%	7,5%
Uralkali	82,50	4,8	4,8	-	2,5	2,5	-	4,0	4,0	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2487,00	5,8	5,7	5,5	1,9	1,8	1,7	8,6	8,8	8,5	33%	32%	31%	5,3%	5,4%	5,5%
K+S	16,99	10,6	7,3	6,5	1,6	1,5	1,4	38,9	11,5	8,7	15%	20%	22%	1,7%	3,7%	4,9%
Yara International	360,20	69,3	48,5	41,6	7,9	7,1	6,7	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	28,71	7,6	6,6	6,3	1,6	1,5	1,4	15,0	11,7	10,6	21%	22%	23%	0,3%	0,3%	0,7%
CF Industries	43,05	10,9	8,8	8,1	3,7	3,3	3,2	27,3	15,9	13,2	34%	38%	40%	2,8%	2,8%	2,8%
Israel Chemicals	1972,00	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	46,34	8,1	7,2	8,6	0,6	0,7	0,8	-	20,2	32,1	7%	9%	9%	2,6%	0,0%	1,0%
ZA Police*	14,00	9,3	7,1	5,7	0,6	0,5	0,5	-	18,9	10,7	6%	7%	9%	3,8%	3,6%	3,6%
ZCh Puławy*	107,00	4,8	4,1	3,3	0,4	0,4	0,4	16,9	14,4	9,7	9%	9%	11%	5,6%	4,7%	4,7%
Mediana		8,1	7,1	6,4	1,7	1,6	1,5	14,7	12,7	10,6	21%	21%	22%	2,7%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	58,40	6,6	5,6	4,9	1,2	1,1	1,0	14,1	8,9	7,7	18%	20%	21%	12,8%	3,9%	7,3%
Akzo Nobel	81,75	17,0	13,5	11,7	1,9	1,8	1,7	28,6	28,4	22,7	11%	13%	15%	2,6%	2,9%	2,4%
BASF	67,51	7,9	7,5	7,0	1,3	1,2	1,2	11,2	10,5	9,8	16%	16%	17%	4,8%	5,0%	5,1%
Croda	4870,00	16,6	15,4	14,5	4,8	4,6	4,4	27,0	24,9	23,4	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,43	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	7,92	7,8	5,4	5,0	2,1	1,5	1,4	6,8	6,7	5,7	27%	27%	28%	2,8%	6,3%	10,6%
Solvay	100,55	6,0	5,6	5,3	1,3	1,2	1,2	12,6	11,5	10,4	21%	22%	22%	3,8%	3,7%	3,8%
Tata Chemicals	585,75	7,2	7,1	6,3	1,4	1,4	1,3	12,6	13,4	11,6	19%	20%	21%	2,1%	2,1%	2,3%
Tessenderlo Chemie	30,65	7,1	5,6	5,1	0,8	0,8	0,7	15,6	11,9	10,1	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	86,08	4,8	5,0	4,8	1,0	1,0	0,9	13,2	13,8	12,7	21%	20%	20%	4,2%	4,4%	4,6%
Mediana		7,1	5,6	5,2	1,3	1,2	1,2	12,9	11,7	10,3	20%	20%	21%	3,3%	3,9%	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	250,30	8,8	8,7	8,3	2,3	2,2	2,1	19,8	19,3	18,3	26%	26%	26%	2,7%	2,8%	3,0%
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	0,01	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,5	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	4,91	6,4	5,5	5,3	1,3	1,3	1,2	13,8	11,1	10,3	21%	23%	22%	9,0%	9,4%	6,3%
Komatsu	2672,50	8,7	6,3	5,9	1,3	1,2	1,2	13,3	9,9	9,1	15%	19%	20%	2,8%	3,9%	4,4%
Sandvig AG	154,70	8,7	8,4	8,2	2,0	2,0	1,9	14,9	14,0	13,4	24%	24%	23%	2,7%	2,9%	3,2%
Mediana		8,7	7,4	7,0	1,3	1,3	1,5	13,6	10,3	9,9	21%	22%	22%	2,7%	2,9%	3,8%

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	58,64	1,1	2,7	3,7	0,4	0,5	0,6	3,0	9,6	20,4	37%	20%	17%	0,0%	10,1%	4,2%
KGHM	101,10	5,3	4,5	4,4	1,3	1,0	1,0	14,2	8,6	9,6	24%	23%	22%	0,0%	1,0%	2,3%
LW Bogdanka*	47,25	2,6	2,0	1,9	0,8	0,7	0,7	13,8	6,4	5,9	31%	36%	36%	2,3%	4,2%	5,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1939,00	4,9	5,0	5,3	1,6	1,6	1,6	10,9	10,7	12,2	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	923,60	6,7	5,6	5,4	3,1	2,8	2,7	20,1	15,4	14,6	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	36,48	4,1	4,4	4,7	2,2	2,3	2,4	15,2	14,0	15,3	54%	53%	51%	2,3%	3,5%	2,2%
Boliden	244,80	5,0	5,4	5,5	1,3	1,3	1,3	9,7	11,1	11,5	26%	25%	24%	5,6%	4,7%	4,9%
First Quantum	14,56	8,5	6,3	4,5	3,7	3,0	2,3	16,9	10,9	6,6	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	12,35	4,0	6,2	4,9	1,5	1,9	1,7	7,5	14,4	9,7	37%	30%	35%	1,4%	1,9%	3,6%
Hudbay Min	9,15	3,9	4,3	4,0	1,6	1,7	1,6	20,4	18,9	12,9	41%	39%	41%	0,1%	0,1%	0,2%
Lundin Min	6,35	4,7	4,2	3,1	1,8	1,7	1,4	16,9	14,8	8,5	38%	39%	46%	1,3%	1,3%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	21,85	7,1	6,9	6,6	3,7	3,6	3,5	9,7	9,5	9,3	52%	52%	52%	8,7%	9,8%	10,6%
OZ Minerals	10,05	5,7	6,1	4,8	2,6	2,6	2,2	15,8	18,5	13,2	46%	43%	45%	2,0%	1,7%	2,6%
Rio Tinto	4151,00	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	6,60	2,7	2,8	2,0	1,4	1,3	1,1	8,1	8,9	5,3	51%	49%	55%	4,2%	3,8%	6,2%
Southern CC	37,62	9,3	8,4	7,7	4,7	4,3	4,0	17,6	15,4	13,9	50%	51%	53%	3,1%	3,7%	4,2%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,9	5,4	4,9	2,1	2,2	2,2	15,2	14,0	12,2	45%	44%	46%	1,4%	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	5,08	5,3	5,8	5,8	1,4	1,5	1,5	26,4	34,1	28,3	26%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,42	4,8	4,6	4,3	1,3	1,2	1,2	-	68,0	24,9	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Play	23,24	5,9	5,7	5,5	1,8	1,8	1,7	8,2	8,2	8,1	31%	31%	31%	11,0%	6,2%	5,3%
Mediana		5,3	5,7	5,5	1,4	1,5	1,5	17,3	34,1	24,9	26%	26%	27%	0%	0,0%	0,0%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	24,24	5,7	5,6	5,6	1,8	1,8	1,8	14,2	14,0	13,9	32%	32%	32%	6,2%	6,2%	6,2%
Telefonica CP	245,00	8,0	8,0	8,0	2,2	2,2	2,2	13,7	13,7	14,2	28%	28%	27%	8,3%	8,4%	8,3%
Hellenic Telekom	11,02	4,9	4,8	4,7	1,6	1,6	1,6	20,0	16,6	14,5	34%	34%	34%	4,1%	5,0%	5,5%
Matav	466,50	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	10,6	10,5	10,5	31%	31%	30%	5,4%	5,6%	5,9%
Telecom Austria	6,35	5,0	4,9	4,8	1,6	1,5	1,5	14,4	10,7	9,5	32%	32%	32%	3,1%	3,7%	4,3%
Mediana		5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,6	14,2	13,7	13,9	32%	32%	32%	5,4%	5,6%	5,9%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	225,00	4,3	4,4	4,4	1,4	1,4	1,4	8,2	8,6	8,6	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,40	6,1	5,7	5,4	1,8	1,8	1,7	16,5	14,1	12,7	31%	31%	32%	4,6%	4,9%	5,3%
KPN	2,82	8,0	7,9	7,8	3,1	3,2	3,2	26,1	22,7	20,6	39%	40%	41%	4,7%	6,4%	7,1%
Orange France	14,16	5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,5	13,5	12,4	11,3	31%	32%	32%	5,0%	5,3%	5,4%
Swisscom	482,70	7,7	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,5	16,6	16,6	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,81	6,0	6,1	6,0	1,9	2,0	1,9	11,2	10,8	10,1	32%	32%	32%	5,1%	5,2%	5,3%
Telia Company	42,51	9,1	8,6	8,5	3,0	2,9	2,8	17,9	15,4	14,4	32%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
TI	0,54	4,3	4,3	4,3	1,9	1,9	1,9	10,6	7,6	7,3	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		6,0	5,9	5,7	1,9	1,9	1,9	15,0	13,2	12,0	32%	33%	33%	4,6%	5,1%	5,3%

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	11,50	4,9	5,2	4,8	0,5	0,5	0,5	24,1	38,2	20,3	9%	9%	10%	4,3%	4,3%	4,3%
Cyfrowy Polsat	26,88	7,7	7,0	6,5	2,6	2,3	2,2	17,5	15,5	12,9	34%	33%	34%	0,0%	1,2%	1,6%
Mediana		6,3	6,1	5,7	1,5	1,4	1,3	20,8	26,8	16,6	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	46,68	8,9	8,1	7,5	2,1	2,0	1,9	16,5	14,4	12,8	23%	25%	26%	4,5%	4,7%	5,0%
Daily Mail	673,50	9,6	9,6	9,3	1,4	1,4	1,4	16,9	18,3	16,7	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,39	6,9	7,0	6,8	0,5	0,5	0,5	18,6	16,3	17,0	7%	7%	7%	1,0%	3,1%	4,6%
New York Times	34,25	21,8	19,4	17,6	3,2	3,0	2,9	43,6	35,7	27,3	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,66	8,1	7,0	6,2	1,5	1,5	1,5	27,7	13,5	11,9	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	62,80	1,2	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	1,7	1,6	1,6	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,7	7,5	7,2	1,4	1,4	1,4	17,7	14,4	12,8	15%	16%	17%	0,0%	0,5%	0,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,43	6,5	6,4	6,4	1,2	1,2	1,2	7,6	7,5	7,5	18%	18%	18%	10,9%	11,1%	11,2%
Gestevisión Telecinco	6,74	8,1	8,2	8,2	2,1	2,1	2,1	11,2	11,4	11,6	26%	26%	25%	8,8%	8,6%	8,4%
ITV PLC	135,55	7,7	8,0	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	16,97	5,2	5,3	5,1	1,4	1,4	1,4	12,5	12,1	11,8	27%	27%	28%	5,8%	6,2%	6,4%
Mediaset SPA	2,82	3,9	4,1	4,0	1,4	1,5	1,5	19,8	12,9	11,0	36%	37%	38%	4,1%	5,0%	5,9%
Modern Times	335,20	12,7	11,4	10,1	1,3	1,2	1,2	21,7	19,3	16,9	10%	11%	12%	3,8%	3,9%	4,1%
Prosieben	15,03	5,4	5,5	5,2	1,4	1,3	1,3	6,9	7,2	6,7	25%	24%	24%	6,1%	6,8%	7,2%
RTL Group	51,75	6,6	6,5	6,4	1,4	1,3	1,3	11,3	11,0	10,6	21%	20%	20%	7,7%	7,6%	7,6%
TF1-TV Francaise	8,75	4,8	4,1	3,8	0,8	0,8	0,8	13,9	10,2	9,6	17%	19%	20%	4,3%	5,2%	5,6%
Mediana		6,5	6,4	6,4	1,4	1,3	1,3	11,3	11,0	10,6	25%	24%	24%	5,8%	6,2%	6,4%
PAY TV																
Sky PLC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeco	84,40	6,3	5,8	5,7	2,8	2,7	2,6	14,0	13,6	12,9	45%	45%	45%	2,3%	2,5%	2,7%
Comcast	40,47	8,8	8,2	7,7	2,9	2,6	2,5	15,9	14,5	12,8	32%	32%	32%	1,9%	2,1%	2,3%
Dish Network	32,57	7,6	8,8	10,0	1,6	1,7	1,7	10,7	13,3	17,6	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	26,03	5,9	6,1	6,0	2,7	2,7	2,7	-	-	37,8	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,75	8,5	8,0	7,6	3,4	3,2	3,1	24,9	20,0	18,4	40%	40%	41%	7,6%	7,7%	7,8%
Mediana		7,6	8,0	7,6	2,8	2,7	2,6	14,9	14,1	17,6	40%	40%	41%	1,9%	2,1%	2,3%

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*	20,40	5,5	5,7	5,4	0,1	0,1	0,1	5,2	5,4	5,2	1%	1%	1%	0,0%	2,0%	4,6%
Assec Poland	54,55	8,7	8,7	8,2	1,1	1,1	1,0	13,6	15,3	15,0	13%	13%	13%	5,5%	5,5%	4,2%
Comarch	187,00	8,5	7,4	6,6	1,1	1,0	0,9	29,4	18,0	15,4	13%	14%	14%	0,8%	0,8%	2,7%
Mediana		8,5	7,4	6,6	1,1	1,0	0,9	13,6	15,3	15,0	13%	13%	13%	0,8%	2,0%	4,2%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	86,40	7,2	6,1	5,7	1,0	0,9	0,9	10,5	8,9	8,4	13%	14%	15%	2,0%	2,3%	2,4%
CapGemini	107,90	10,5	9,7	9,1	1,5	1,4	1,3	17,9	16,0	14,7	14%	14%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	139,43	8,3	8,0	8,1	2,0	2,0	2,0	10,1	10,0	9,6	24%	25%	24%	4,5%	4,7%	4,8%
Indra Sistemas	9,89	7,7	7,1	6,6	0,8	0,7	0,7	14,7	12,3	11,0	10%	10%	11%	0,0%	1,7%	2,2%
Microsoft	115,91	18,7	15,7	13,7	7,7	6,7	6,1	30,2	26,1	23,0	41%	43%	45%	1,4%	1,6%	1,7%
Oracle	52,94	10,3	10,2	9,8	4,8	4,8	4,7	17,1	15,6	14,6	47%	47%	48%	1,4%	1,4%	1,6%
SAP	99,32	15,4	13,8	12,6	5,0	4,6	4,3	22,6	20,5	18,3	32%	33%	34%	1,5%	1,6%	1,8%
TietoEnator	28,38	10,6	10,4	10,0	1,4	1,4	1,3	16,1	15,5	15,0	13%	13%	13%	5,0%	5,2%	5,3%
Mediana		10,4	10,0	9,4	1,7	1,7	1,7	16,6	15,6	14,7	19%	20%	20%	1,6%	1,8%	2,1%

Wycena spółek budowlanych

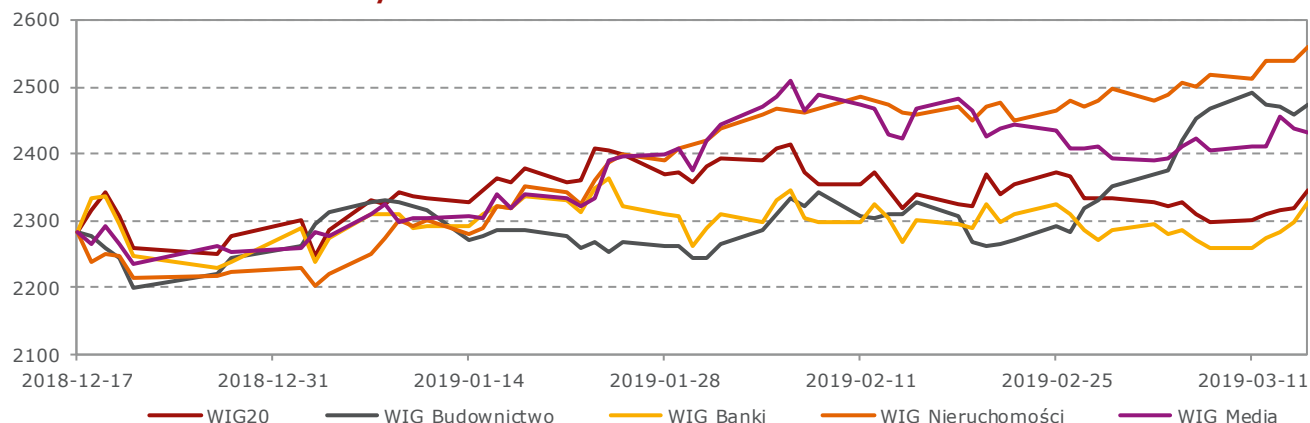
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	94,00	8,4	8,3	8,0	1,5	1,5	1,5	22,3	19,9	17,6	18%	18%	18%	3,3%	3,6%	3,7%
Astaldi	0,68	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	1,0	0,9	0,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	20,88	32,8	22,6	20,6	1,7	1,7	1,6	-	39,0	33,4	5%	7%	8%	3,5%	3,6%	3,7%
Hochtief	143,20	6,9	6,6	6,1	0,4	0,4	0,4	17,5	15,3	14,4	6%	6%	6%	3,3%	3,9%	4,2%
Mota Engil	2,19	4,4	3,9	3,6	0,6	0,6	0,6	39,8	11,2	7,1	15%	15%	16%	0,9%	1,4%	4,8%
NCC	141,05	63,8	6,0	5,0	0,3	0,2	0,2	-	11,8	9,2	0%	4%	5%	6,1%	6,2%	6,5%
Skanska	171,85	10,9	9,0	8,6	0,4	0,4	0,4	17,4	13,6	12,8	4%	5%	5%	4,8%	5,0%	5,2%
Strabag	28,85	2,5	2,5	2,4	0,2	0,2	0,1	9,9	9,4	9,2	6%	6%	6%	4,6%	4,8%	5,1%
Mediana		7,7	6,3	5,5	0,4	0,4	0,4	17,5	12,7	11,0	6%	7%	7%	3,4%	3,8%	4,8%

Wycena spółek deweloperskich

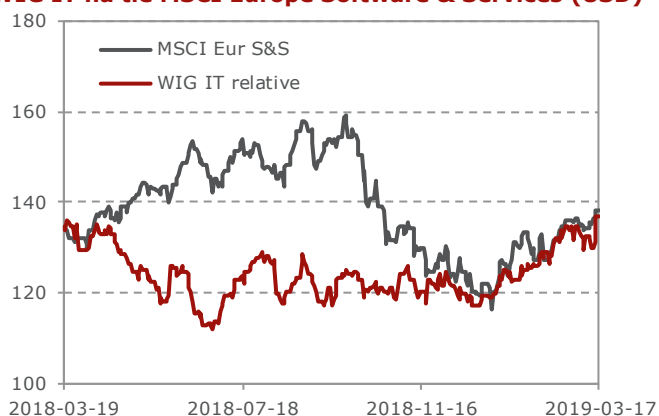
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	81,00	7,2	7,7	6,9	1,9	2,0	1,9	9,0	9,3	7,9	17%	17%	17%	9,4%	11,0%	10,7%
GTC	9,30	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		7,2	7,7	6,9	1,9	2,0	1,9	9,0	9,3	7,9	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,47	14,2	13,9	13,2	0,7	0,7	0,7	11,2	10,7	10,3	89%	88%	87%	7,8%	8,0%	8,3%
CA Immobilien Anlagen	30,98	27,2	22,8	20,6	1,1	1,1	1,0	25,1	22,4	19,9	70%	75%	77%	2,8%	3,1%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	26,82	15,9	15,9	15,8	0,7	0,7	0,8	12,6	12,1	12,1	87%	87%	87%	5,6%	5,8%	5,9%
ImmoFinanz AG	22,00	28,2	26,8	24,9	0,8	0,8	0,8	20,1	20,4	19,6	49%	46%	51%	3,6%	3,8%	4,1%
Klepierre	30,94	19,1	19,3	18,8	0,8	0,8	0,8	11,9	11,5	11,1	89%	86%	86%	6,8%	7,0%	7,3%
Segro	682,40	34,4	31,5	29,1	1,1	1,0	0,9	30,7	28,2	26,0	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		23,1	21,0	19,7	0,8	0,8	0,8	16,3	16,3	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

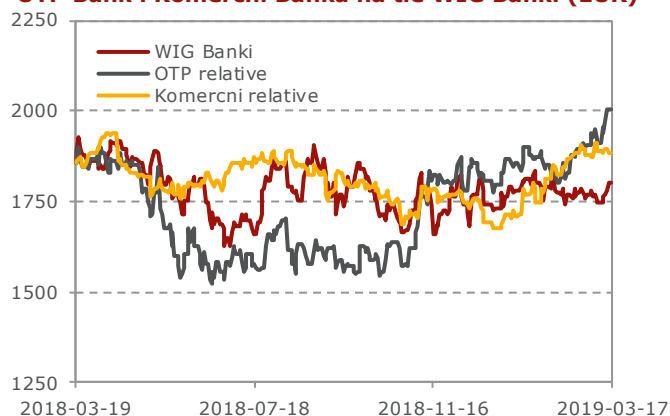
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



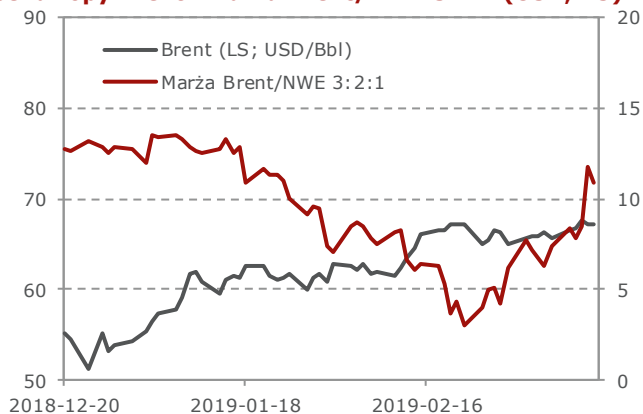
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



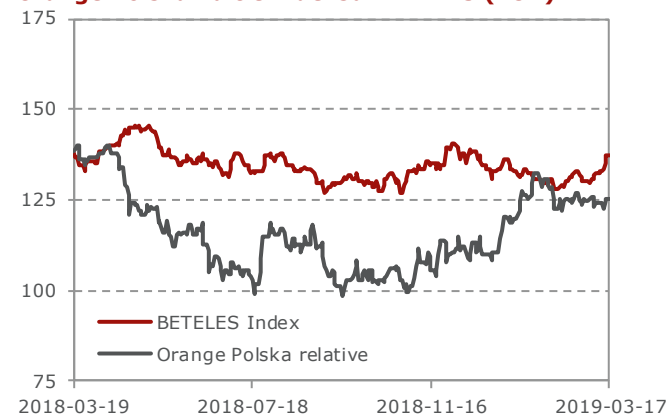
OTP Bank i Komerční Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



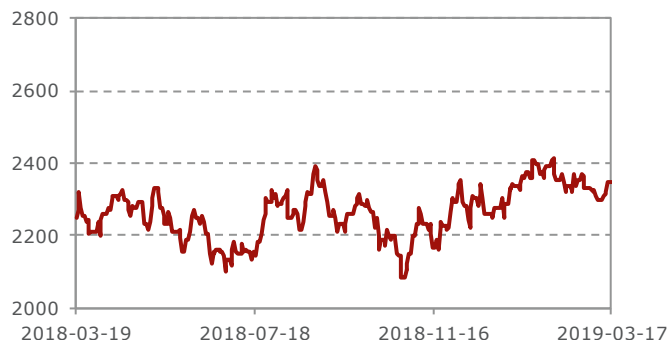
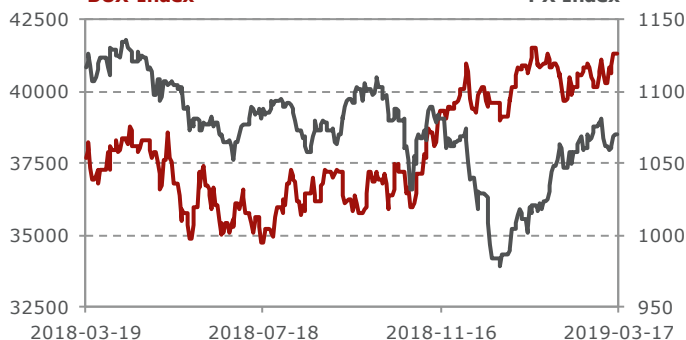
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

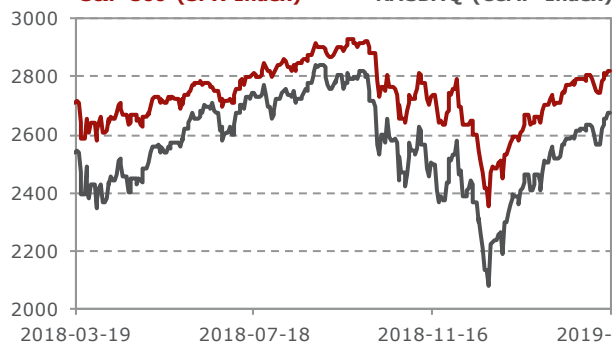
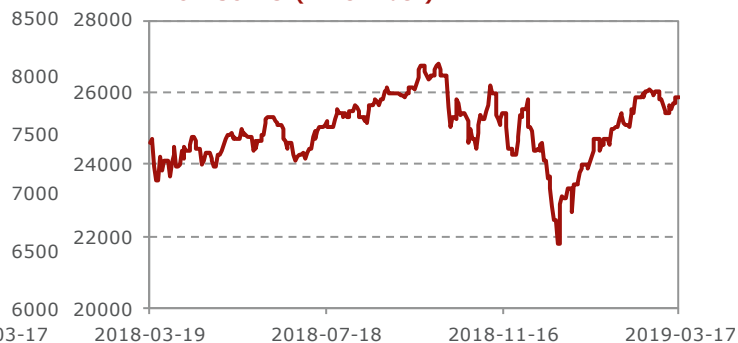


Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-03-15	25 720,96	25 927,91	25 649,70	25 848,87	+0,54%
S&P 500	2019-03-15	2 810,79	2 830,73	2 810,79	2 822,48	+0,50%
NASDAQ	2019-03-15	7 658,41	7 714,96	7 652,04	7 688,53	+0,76%
DAX	2019-03-15	11 608,67	11 725,66	11 575,33	11 685,69	+0,85%
CAC 40	2019-03-15	5 352,88	5 421,51	5 351,88	5 405,32	+1,04%
FTSE 100	2019-03-15	7 185,43	7 243,80	7 185,43	7 228,28	+0,60%
WIG20	2019-03-15	2 323,39	2 360,92	2 317,73	2 346,25	+1,16%
BUX	2019-03-14	40 888,24	41 348,59	40 816,58	41 335,02	+1,09%
PX	2019-03-15	1 069,24	1 077,20	1 069,24	1 070,29	+0,17%
RTS	2019-03-15	1 729,83	1 754,11	1 729,83	1 753,81	+1,41%
SOFIX	2019-03-15	579,50	584,98	579,50	583,80	+0,74%
BET	2019-03-15	7 859,15	7 935,07	7 859,15	7 861,83	+0,05%
XU100	2019-03-15	102 890,90	103 380,40	102 643,50	103 304,00	+0,85%
BETELES	2019-03-15	134,94	137,26	134,77	137,19	+1,67%
NIKKEI	2019-03-15	21 376,73	21 521,68	21 374,85	21 450,85	+0,77%
SHCOMP	2019-03-15	3 000,88	3 048,12	2 999,43	3 021,75	+1,04%
Miedź	2019-03-15	6 392,00	6 457,50	6 374,00	6 431,00	+0,42%
Ropa	2019-03-15	66,76	67,25	65,71	66,50	-0,36%
USD/PLN	2019-03-15	3,8061	3,8090	3,7921	3,7951	-0,29%
EUR/PLN	2019-03-15	4,3025	4,3061	4,2982	4,2992	-0,08%
EUR/USD	2019-03-15	1,1304	1,1344	1,1300	1,1326	+0,19%
USBonds10	2019-03-15	2,6249	2,6357	2,5782	2,5871	-0,0432
GRBonds10	2019-03-15	0,0790	0,1010	0,0670	0,0840	-0,0020
PLBonds10	2019-03-15	2,8840	2,9200	2,8830	2,9010	+0,0110

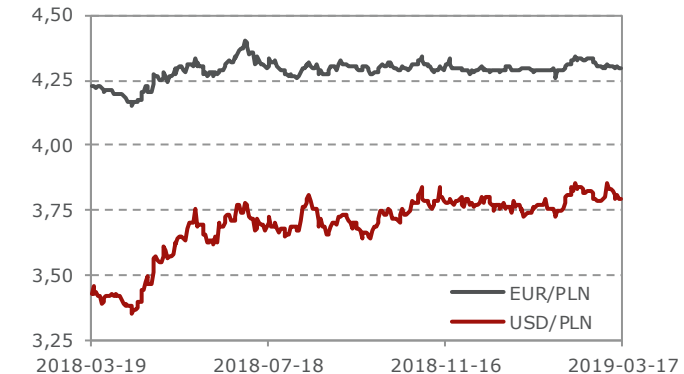
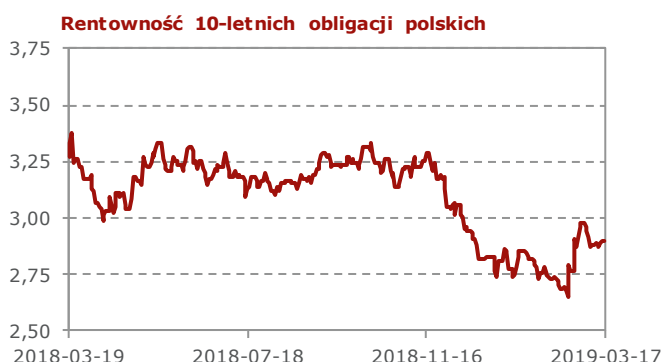
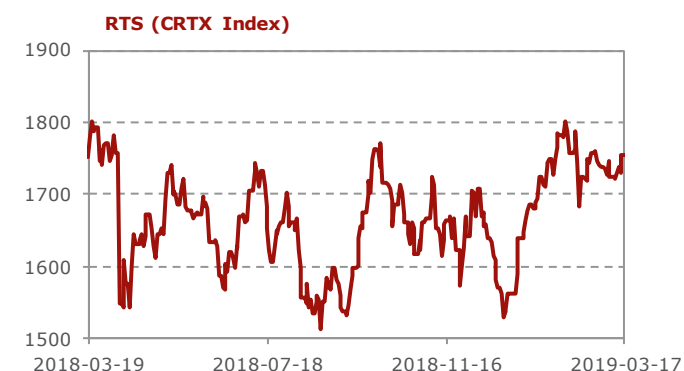
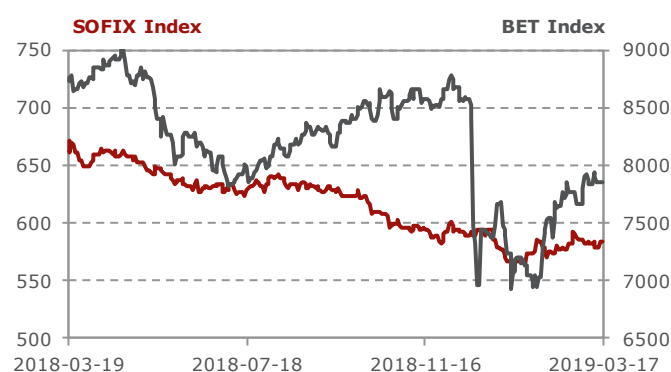
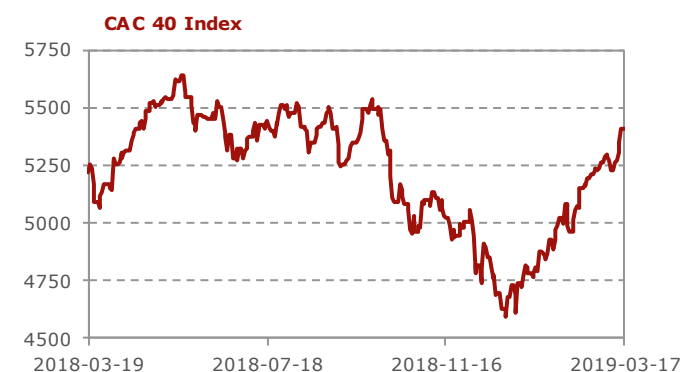
WIG20 Index

BUX Index

PX Index

S&P 500 (SPX Index)

NASDAQ (CCMP Index)

DOW JONES (INDU Index)

DAX Index

FTSE 100 (UKX Index)


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

Krzysztof Pakulski
tel. +48 22 697 4914
krzysztof.pakulski@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.kliszcz@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.