

poniedziałek, 25 marca 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60097,1 -879,41 (-1,44%)	2319,1 -39,92 (-1,69%)	4238,99 -40,6 (-0,95%)	12009,31 -61,39 (-0,51%)	2,902 -0,049 (-1,69%)	59,04 -0,54 (-0,91%)	3,8035 0 (0,08%)	4,2981 0 (0,05%)

Informacje ze spółek i sektorów

Rawplug

Raport spółki Rawplug

- Spółka planuje przeznaczyć na inwestycje w '19 r. ok 66 mln zł.
- Inwestycje finansowane będą ze środków własnych oraz z wykorzystaniem leasingu.
- Rawl France SAS, spółka Rawplug działająca we Francji zwiększyła obrót w '18 r o 12,1% r/r, a w '19 planuje zwiększyć o 15% r/r.
- Rawl Scandinavia AB, spółka zależna ze Szwecji zwiększyła obrót w '18 r. o 24,1% r/r, a w '19 r. planuje zwiększyć o 15% r/r.
- Rawplug planuje w 3Q'19 r. uruchomić sklep internetowy na rynek czeski i słowacki.
- Na rynku niemieckim, austriackim, szwajcarskim i holenderskim planowany wzrost to 18% r/r.
- Spółka w opublikowanym raporcie za '18 r. podała wyniki lepsze w perspektywie r/r.

J.W. Construction

Wyniki J.W. Construction

- Spółka osiągnęła w '18 r. 404,1 mln zł przychodów, podobnie r/r.
- Zysk brutto ze sprzedaży wyniósł 74,5 mln zł w '18 r. vs 103,7 mln zł r/r.
- Zysk netto spółki w '18 r. to 16,5 mln zł vs 25,9 mln zł w '17 r.

Negatywnie na wynik wpłynęła jednorazowa transakcja związana ze sprzedażą nieruchomości we Wrocławiu.

Spółka planuje rozpocząć budowę 2,8 tys. lokali w '19 r.

Jeżeli chodzi o sprzedaż, grupa zamierza znaleźć nabywców na ok. 1,5 tys. lokali w '19 r.

Firma obecnie dysponuje bankiem gruntów umożliwiającym budowę prawie 5040 lokali.

Inwestycje mieszkaniowe obejmują Warszawę i okolice, Poznań, Trójmiasto i okolice Krakowa.

Ten Square Games

Konferencja Ten Square Games

- Zarząd spółki podtrzymuje politykę dywidendową, która zakłada przeznaczenie 75% zysku netto na wypłatę dla akcjonariuszy.
- W '18 r. spółka osiągnęła 36,47 mln zł zysku netto.
- Firma pracuje obecnie nad kilkoma nowymi grami, w tym dwoma projektami z przeznaczonymi dla kobiet.
- W ciągu kilku tygodni spółka wypuści do użytkowników grę Golf Rush.
- Zarząd podtrzymuje plany wejścia na rynek chiński. Spółka podpisała pod koniec zeszłego roku z chińską spółką NetEase umowę dystrybucyjną na grę Fishing Clash.

PKN Orlen

Orlen może sprowadzić do 800 tys. ton ropy w ramach kontraktu z Saudi Aramco

PKN Orlen może sprowadzić maksymalnie 800 tys. ton ropy saudyjskiej w przeciągu 6 miesięcy w ramach kontraktu z Saudi Aramco Products Trading Company. Umowa pozwala transportować ropę od maja do października '19 r. Każdy wolumen surowca będzie elastycznie ustalany z producentem, w zależności od aktualnych potrzeb PKN Orlen. Dostawy skierowane będą do Naftoportu w Gdańsku lub terminalu w Butyńdze.

Neuca

Konferencja Neuca

- Spółka oczekuje wzrostu zysku netto w '19 r.
- Zarząd spodziewa się wzrostu skali w segmencie biznesów pacjenckich.
- Firma podtrzymuje politykę dywidendową, zakładającą wzrost dywidendy na akcję o 10-15%.
- Neuca planuje kontynuować skup akcji własnych w '19 r. przeznaczając na ten cel 35 mln zł.
- Nakłady inwestycyjne na rozwój grupy wynoszą w '19 r. 120 mln zł.

Wirtualna Polska

Zakup 13% właściciela e-podróżnika

Wirtualna Polska kupiła 13 proc. udziałów w spółce Teroplan, która jest właścicielem serwisu e-podróżnik.pl, platformy do planowania podróży oraz zakupu online biletów autobusowych i kolejowych. Kwota transakcji wyniosła 7,7 mln zł. Wirtualna Polska odkupiła 10% akcji będących w posiadaniu Giza Polish Ventures oraz objęła 3% akcji Teroplan w ramach nowej emisji.

PGNiG

PGNiG odrzuciło propozycję Azoty dotyczącą projektu PDH

Według Dziennik Gazeta Prawna Grupa Azoty próbowała przekonać PGNiG do udziału w projekcie PDH o wartości 6,5 mld zł, ale spółka gazowa odrzuciła tę propozycję. Zaangażowanie PGNiG w taki projekt byłoby negatywną wiadomością z uwagi na potencjalny udział w nakładach inwestycyjnych.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Work Service	Work Service poinformował, że rozpoczyna przegląd opcji strategicznych, który ma pomóc wybrać najkorzystniejszy sposób realizacji długoterminowej strategii grupy. Firma planuje skoncentrować swoje działania na krajowym rynku usług personalnych oraz transgranicznej wymianie pracowników do i z Polski. Dodatkowo Work Service planuje przeprowadzić analizę w obszarze działalności inwestycyjnej w obszarze zadłużenia spółki oraz alternatywnych źródeł finansowania grupy.
Ronson	Ronson Development rozpoczyna sprzedaż 115 lokali w Szczecinie, w ramach piątego etapu osiedla Panoramika. Ukończenie budowy jest planowane na 3Q'20 r. Docelowo osiedle składać się będzie z 605 mieszkań.
Alumetal	Alumetal podtrzymuje program motywacyjny zakładający osiągnięcia 129,1 mln zł EBITDA i 94,9 mln zł zysku netto w '19 r. Zarząd liczy, że mocne wolumeny w 1Q'19 r. będą kontynuowane w kolejnych okresach.
KGHM	Produkcja miedzi płytnej w KGHM wyniosła w lutym 53,8 tys. ton, co stanowi wzrost o 19% r/r. Sprzedaż miedzi w lutym wyniosła 61 tys. ton i była większa o 40% r/r. Głównym powodem była wyższa sprzedaż w KGHM Polska Miedź oraz kopalni Sierra Gorda.
Orange	W piątek spółka przyjęła rezygnację dwóch członków zarządu Rady Nadzorczej Orange Polska. Obie rezygnacje zostały złożone ze skutkiem na dzień odbycia ZWZ zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za '18 r.
4Mass	Zarząd 4Mass nie dotrzymał terminu publikacji raportu rocznego za '18 r. Przedstawiciele spółki tłumaczą się problemami z systemem księgowania magazynowego, w związku z czym wystąpiła konieczność dodatkowej weryfikacji danych finansowych.
Unimot	Spółka szacuje, że w 4Q'18 r. EBITDA wyniosła 6,7 mln zł. EBITDA w całym '18 r. wyniosła 13,8 mln zł. Unimot w zeszłym roku odnotował ujemny jednostkowy wynik finansowy netto w wysokości -2,2 mln zł.
BSC Drukarnia Opakowań	Zarząd BSC Drukarnia Opakowań rekomenduje walnemu zgromadzeniu, aby z zysku za 2018 rok na dywidendę trafiło łącznie 6,18 mln zł, czyli 0,63 zł na akcję.
Celon Pharm	Zarząd Celonu Pharma zarekomenduje ZWZ, aby spółka wypłaciła w formie dywidendy za 2018 rok łącznie 10,8 mln zł, czyli 0,24 zł na akcję. Pozostała część zysku, w kwocie ok. 18,9 mln zł, miałaby trafić na kapitał zapasowy spółki. Proponowany dzień dywidendy to 30 kwietnia, a jej wypłata miałaby nastąpić 13 maja 2019 roku. W 2018 roku spółka przeznaczyła na dywidendę 7,65 mln zł, czyli 0,17 zł na akcję.
Wasko	Oferta Wasko o wartości łącznie ok. 37,96 mln zł została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu NASK na zakup usług instalacji i serwisu w ramach projektu budowy sieci OSE. Zamówienie podzielone jest na siedem części, z których w czterech oferta Wasko została wybrana jako najkorzystniejsza (dla województwa dolnośląskiego, kujawsko-pomorskiego, małopolskiego oraz podkarpackiego). Termin realizacji zamówienia będzie liczony od daty zawarcia umowy do 31 października 2023 r.
Eko Export	Eko Export sprzedał wszystkie posiadane udziały w spółce Eko Innovations, z siedzibą w Republice Kazachstanu. Eko Export nie podał kwoty, za jaką sprzedał te udziały.
Cognor	Akcjonariusze Cognora zdecydują w sprawie przeznaczenia na dywidendę 36 mln zł z zysku za 2018 r. Zgodnie z propozycją, 5,6 mln zł z zysku za 2018 r. miałyby zostać przeznaczone na kapitał zapasowy, 28,4 mln zł na kapitał rezerwowy (celowy) utworzony zgodnie z uchwałą ZWZ z marca 2018 r., a 2 mln zł na pokrycie strat z lat ubiegłych. Za 2017 rok spółka wypłaciła 11,86 mln zł dywidendy, czyli 0,10 zł dywidendy na akcję.

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						+12,5%	12,1	11,4		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	62,90	+38,3%	11,5	8,2		
Handlowy	trzymaj	2019-03-05	65,90	65,50	68,80	-4,8%	13,6	12,7		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	195,00	-1,6%	17,2	15,3		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,37	+6,7%	15,5	15,5		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	112,00	+17,7%	13,3	11,4		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	39,70	+3,1%	13,3	12,0		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	395,00	-1,8%	16,8	15,2		
Komerční Banka	akumuluj	2019-12-05	906,50	1 000 CZK	952,00	+5,0%	12,1	11,9		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	32,95	+32,7%	8,1	9,4		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	12 980	+0,5%	10,7	10,8		
PZU	akumuluj	2019-03-05	42,00	46,50	41,45	+12,2%	11,2	11,0		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	163,00	+71,4%	8,9	7,6		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	17,00	+84,5%	5,3	5,0		
Chemia						+17,5%	13,4	13,7	7,0	6,1
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	55,50	+36,6%	13,4	8,4	6,4	5,4
Grupa Azoty	trzymaj	2019-03-05	43,88	43,20	43,38	-0,4%	-	18,9	7,7	6,9
Paliwa						-4,2%	8,1	13,8	5,1	6,0
Lotos	sprzedaj	2019-03-05	93,90	65,18	87,64	-25,6%	7,6	14,3	5,5	7,4
MOL	trzymaj	2019-03-05	3 250	3 423 HUF	3 364	+1,8%	8,2	14,1	4,1	5,0
PGNiG	trzymaj	2019-03-05	6,58	7,08	6,43	+10,2%	11,6	9,5	5,2	4,3
PKN Orlen	sprzedaj	2019-03-05	101,50	81,22	101,25	-19,8%	7,9	13,5	5,0	6,9
Energetyka						+18,7%	6,7	5,3	4,2	3,8
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	553,00	-2,7%	23,8	19,4	8,6	8,2
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	9,40	+39,6%	6,7	3,6	4,2	3,4
Energa	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	9,09	+45,9%	4,0	5,3	3,9	4,0
PGE	kupuj	2019-02-04	11,86	14,47	10,21	+41,7%	9,9	6,9	4,6	3,8
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,15	+45,3%	3,9	3,0	3,7	3,8
Telekomunikacja, media, IT						+5,9%	24,0	17,7	6,7	6,3
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,07	-7,3%	26,4	34,1	5,3	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,46	+17,2%	-	68,5	4,9	4,6
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	22,62	-5,8%	8,0	8,0	5,9	5,7
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,45	+39,7%	24,0	38,0	4,9	5,2
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	26,24	-11,6%	17,0	15,1	7,6	6,9
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	59,40	+3,5%	24,4	18,6	12,2	9,9
Asseco Poland	trzymaj	2019-03-05	54,30	53,00	52,70	+0,6%	13,1	14,8	8,6	8,5
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	185,30	+17,5%	-	-	-	-
Comarch	kupuj	2019-03-05	162,50	195,00	175,00	+11,4%	27,6	16,8	8,0	6,9
Przemysł, surowce						-0,7%	14,2	10,5	6,4	5,5
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	4,80	+37,7%	13,5	10,9	6,3	5,4
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	348,50	-6,9%	12,6	13,8	8,9	9,2
JSW	trzymaj	2019-02-20	59,96	60,68	62,00	-2,1%	3,1	10,1	1,2	3,0
Kemel	kupuj	2019-03-05	49,20	62,86	52,00	+20,9%	21,9	6,0	7,9	5,6
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	106,25	-13,0%	14,9	9,1	5,6	4,7
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	9,04	-7,5%	27,7	26,0	6,4	7,6
Deweloperzy						+6,5%	8,0	8,4	7,0	7,6
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	39,00	+9,9%	8,0	8,4	7,0	7,6
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	-	9,29	-	-	-	-	-
Handel						+4,7%	29,6	24,7	15,9	11,7
AmRest	akumuluj	2019-03-05	41,40	46,00	46,00	+0,0%	52,7	40,1	17,6	14,6
CCC	kupuj	2019-02-04	178,80	291,00	213,00	+36,6%	-	18,6	29,3	11,9
Dino	trzymaj	2019-02-04	100,30	105,90	124,50	-14,9%	39,8	29,7	24,0	18,4
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	23,30	-23,2%	29,6	33,3	8,8	8,9
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-03-05	13,40	13,60 EUR	13,48	+0,9%	21,2	19,4	9,2	8,4
LPP	kupuj	2019-03-05	7 990	9 300	8 505	+9,3%	29,0	19,8	14,3	11,4
Inne						+2,4%	9,6	12,1	7,9	8,0
PBKM	trzymaj	2019-03-05	68,80	66,57	65,00	+2,4%	9,6	12,1	7,9	8,0

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						13,5	12,0	5,8	5,0
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	10,30	-12,3%	15,7	13,3	6,4	5,1
Asseco BS	przeważaj	2019-02-28	26,60	31,30	+17,7%	16,7	15,9	11,1	10,6
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	3,95	-10,2%	11,3	9,9	5,2	4,7
Spółki przemysłowe						9,6	9,9	6,7	6,5
AC	przeważaj	2018-11-30	41,50	48,50	+16,9%	12,4	12,0	8,3	8,0
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	45,80	-10,2%	9,2	8,9	6,4	6,9
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	147,40	+30,7%	9,6	9,9	6,7	6,3
Apator	przeważaj	2019-03-05	26,50	26,00	-1,9%	13,3	12,1	7,8	7,7
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,40	-29,6%	8,0	8,5	6,7	6,5
Cognor	niedoważaj	2019-03-05	1,94	1,84	-5,2%	4,7	4,9	2,7	3,7
Ergis	przeważaj	2019-02-27	2,75	3,03	+10,2%	7,1	7,5	6,0	5,7
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	28,05	-30,9%	19,0	15,9	10,8	9,9
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,80	+11,8%	3,6	4,2	5,1	5,6
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	42,10	-4,1%	11,5	15,7	6,7	8,1
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	65,40	+0,0%	8,2	10,2	6,1	6,8
Pfleiderer Group	równoważ	2019-02-27	28,40	24,40	-14,1%	15,9	14,1	5,1	5,4
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,19	-38,7%	8,3	2,5	6,7	2,8
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,90	-3,4%	13,1	10,6	5,8	6,4
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	7,00	-6,4%	10,9	9,9	6,7	6,6
Handel						12,6	10,2	8,4	5,6
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	6,52	+37,3%	6,0	9,2	4,5	3,8
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	4,35	+13,6%	19,2	11,2	12,3	7,4

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	62,90	11,5	8,2	7,3	10%	12%	12%	1,1	1,0	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,65	-	4,4	2,2	-1%	3%	6%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	68,80	13,6	12,7	12,6	9%	10%	10%	1,3	1,2	1,2	6,0%	5,5%	5,9%
ING BSK	195,00	17,2	15,3	13,7	12%	13%	13%	2,0	1,9	1,7	1,6%	1,7%	2,0%
Millennium	9,37	15,5	15,5	11,1	9%	8%	11%	1,4	1,3	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	112,00	13,3	11,4	10,3	9%	11%	11%	1,3	1,2	1,1	7,1%	5,6%	6,6%
PKO BP	39,70	13,3	12,0	11,4	10%	10%	10%	1,3	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,2%
Santander Bank Polska	395,00	16,8	15,2	12,8	10%	10%	11%	1,6	1,5	1,4	0,8%	5,1%	3,3%
Mediana		13,6	12,4	11,3	10%	10%	11%	1,3	1,2	1,1	1,1%	2,8%	2,6%
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	63,910	9,7	8,5	7,3	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,7	2,4%	3,1%	3,6%
Commerzbank	7,041	9,6	8,4	6,3	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	2,9%	4,2%	5,9%
ING	10,742	8,1	7,9	7,5	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,6%	6,9%
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	11,920	7,8	6,3	5,6	6%	8%	8%	0,5	0,5	0,4	2,9%	5,0%	7,5%
Mediana		9,6	8,2	6,9	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	2,9%	4,6%	6,3%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	32,95	8,1	9,4	8,8	12%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	3,6%	4,3%	4,4%
Komerční Banka*	952,00	12,1	11,9	11,4	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	4,9%	5,5%	5,5%
OTP*	12 980	10,7	10,8	10,2	18%	16%	14%	1,8	1,5	1,4	1,8%	2,1%	2,3%
Banco Santander	4,31	9,0	8,2	7,5	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,1%	5,4%	6,0%
Deutsche Bank	7,45	21,0	9,5	6,6	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	1,8%	3,5%	4,8%
Sberbank	210,61	5,6	5,1	4,5	23%	22%	22%	1,2	1,1	1,0	8,3%	9,8%	11,2%
VTB Bank	0,04	3,7	3,3	3,3	12%	12%	12%	0,5	0,4	0,4	11,0%	11,0%	11,0%
Piraeus Bank	1,28	-	5,1	2,7	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	3,0%
Alpha Bank	1,34	16,8	8,2	5,3	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,7%
National Bank of Greece	1,66	14,6	9,1	6,7	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,7%
Eurobank Ergasias	0,67	8,9	6,3	4,6	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	1,3%
Akbank	6,89	5,0	4,8	4,1	13%	12%	13%	0,6	0,6	0,5	4,7%	4,3%	5,4%
Türkiye Garanti Bank	9,74	6,5	6,2	4,6	14%	13%	16%	0,9	0,8	0,7	3,9%	3,6%	4,8%
Türkiye Halk Bank	7,46	3,4	2,8	2,1	9%	7%	10%	0,3	0,3	0,3	1,7%	1,1%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,54	4,1	4,9	3,8	12%	9%	11%	0,5	0,4	0,4	1,0%	1,0%	1,1%
Yapi ve Kredi Bankası	2,34	5,2	5,3	3,9	12%	6%	9%	0,5	0,5	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,1	6,3	4,6	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	41,45	11,2	11,0	10,5	21%	20%	20%	2,3	2,2	2,0	6,5%	6,7%	6,8%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	22,76	10,0	9,3	8,7	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,6	4,2%	4,4%	4,9%
Uniq	9,00	12,5	11,9	11,1	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,4%
Aegon	4,54	7,0	6,2	6,2	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,3%	6,6%	6,9%
Allianz	198,12	11,1	10,4	9,9	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,2	4,5%	4,8%	5,1%
Aviva	4,24	7,4	6,9	6,5	14%	15%	16%	1,0	1,0	0,9	7,1%	7,9%	8,9%
AXA	22,61	8,9	8,1	8,0	9%	9%	10%	0,8	0,8	0,7	5,9%	6,3%	6,6%
Baloise	163,70	13,8	12,5	11,8	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,8%	4,0%
Assicurazioni Generali	16,48	10,3	10,1	9,9	10%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,5%	5,8%	6,1%
Helvetia	620,00	12,6	12,0	11,7	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,9%	4,1%	4,2%
Mapfre	2,53	9,4	8,5	7,8	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	6,0%	6,6%	7,1%
RSA Insurance	5,17	12,8	10,3	9,7	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,2	4,5%	6,0%	6,5%
Zurich Financial	333,50	13,5	11,7	11,2	11%	13%	14%	1,6	1,5	1,4	5,8%	6,1%	6,4%
Mediana		10,7	10,2	9,8	9%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,6%	6,1%	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	87,64	5,5	7,4	6,4	0,6	0,7	0,6	7,6	14,3	13,0	11%	9%	10%	1,1%	4,0%	2,1%
MOL	3364,00	4,1	5,0	4,3	0,6	0,7	0,6	8,2	14,1	10,3	15%	13%	14%	3,8%	3,0%	3,2%
PKN Orlen	101,25	5,0	6,9	6,7	0,4	0,4	0,4	7,9	13,5	14,1	9%	6%	6%	3,0%	3,0%	3,0%
HollyFrontier	52,32	5,2	4,6	5,0	0,6	0,6	0,6	9,0	6,8	7,6	12%	13%	13%	2,5%	2,6%	2,6%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	86,38	7,1	5,6	4,7	0,4	0,4	0,4	13,7	9,0	6,7	5%	6%	8%	3,7%	4,0%	4,3%
Marathon Petroleum	62,79	9,2	5,7	5,1	0,8	0,6	0,6	12,3	8,3	6,6	8%	10%	11%	2,9%	3,2%	3,4%
Phillips 66	98,55	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	151,00	6,4	5,9	5,2	0,5	0,4	0,4	11,1	7,8	6,1	8%	7%	8%	7,0%	10,1%	13,9%
OMV	47,89	4,0	3,5	3,5	0,9	0,8	0,8	9,7	8,2	8,0	21%	22%	22%	3,4%	3,8%	4,2%
Neste Oil	94,40	14,5	13,3	12,8	1,6	1,6	1,6	23,0	20,8	19,7	11%	12%	13%	2,2%	2,4%	2,6%
Hellenic Petroleum	8,31	5,7	6,1	5,9	0,4	0,4	0,4	8,8	9,9	9,0	8%	7%	7%	4,8%	4,9%	5,5%
Saras SpA	1,75	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%	7,3%
Motor Oil	21,05	4,6	4,8	4,1	0,3	0,3	0,3	8,4	8,7	7,5	6%	6%	7%	6,4%	6,7%	7,3%
Mediana		5,5	5,7	5,1	0,5	0,5	0,5	9,7	9,5	8,0	8%	8%	8%	3,4%	3,8%	3,7%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,61	6,8	6,6	6,3	1,4	1,3	1,3	12,4	13,0	11,9	20%	20%	20%	4,1%	4,6%	4,9%
Centrica	120,15	4,3	4,2	4,0	0,4	0,4	0,3	9,5	9,2	8,5	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	27,08	10,7	11,1	10,6	8,4	8,6	8,5	14,6	15,3	13,9	78%	77%	80%	5,6%	5,9%	6,2%
Endesa	22,93	8,7	8,4	8,2	1,5	1,5	1,5	16,9	16,1	15,9	17%	17%	18%	5,9%	6,2%	6,4%
Engie	13,45	6,5	6,1	5,7	0,9	0,9	0,9	13,7	12,5	11,1	14%	15%	15%	5,6%	5,8%	6,4%
Gas Natural SDG	24,79	9,9	9,2	8,9	1,8	1,7	1,7	-	17,2	16,0	18%	18%	19%	5,2%	5,5%	5,9%
Hera SpA	3,10	7,2	7,3	7,1	1,3	1,3	1,3	17,2	17,5	16,5	18%	18%	18%	3,2%	3,3%	3,4%
Snam SpA	4,58	13,3	12,9	12,7	10,7	10,5	10,3	15,7	15,1	14,8	81%	81%	81%	5,0%	5,2%	5,4%
PGNiG	6,43	5,2	4,3	3,8	0,9	0,8	0,8	11,6	9,5	8,5	17%	19%	21%	1,1%	1,5%	3,1%
BP	563,80	5,0	4,7	4,6	0,6	0,6	0,6	12,3	11,4	11,1	12%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	15,83	3,5	3,2	3,2	0,9	0,8	0,8	12,5	10,6	10,8	25%	25%	26%	5,2%	5,4%	5,5%
Equinor	195,20	3,1	2,8	2,7	1,2	1,1	1,1	11,1	9,5	9,3	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	155,33	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	1085,40	11,6	12,0	10,8	4,2	4,0	3,7	14,3	12,0	11,4	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	31,25	4,6	4,2	4,0	2,3	2,1	1,9	8,0	7,6	7,1	49%	50%	49%	14,7%	12,1%	13,0%
Shell	28,21	3,5	3,2	3,1	0,5	0,5	0,5	11,8	9,8	9,4	15%	16%	17%	7,6%	7,6%	7,7%
Total	50,48	5,8	5,2	5,1	1,0	0,9	1,0	11,8	10,4	10,2	16%	18%	19%	5,9%	6,0%	6,2%
Mediana		5,8	5,2	5,1	1,2	1,1	1,1	12,4	11,4	11,1	18%	19%	20%	5,2%	5,4%	5,5%

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	12,58	6,3	5,8	5,3	1,4	1,3	1,3	20,1	15,3	12,1	22%	23%	24%	2,6%	3,2%	4,2%
EDP	3,42	9,3	8,6	8,4	2,1	2,0	2,0	16,4	14,7	14,1	23%	23%	24%	5,6%	5,6%	5,6%
Endesa	22,93	8,7	8,4	8,2	1,5	1,5	1,5	16,9	16,1	15,9	17%	17%	18%	5,9%	6,2%	6,4%
Enel	5,58	7,1	6,7	6,4	1,5	1,5	1,4	13,8	12,0	11,3	21%	22%	23%	5,0%	5,8%	6,3%
EON	9,87	8,0	7,6	6,3	1,0	0,9	0,7	14,9	14,3	13,1	13%	12%	11%	4,4%	4,8%	5,2%
Fortum	19,79	14,3	13,2	12,0	4,4	4,3	4,1	22,9	15,7	13,6	31%	32%	34%	5,6%	5,6%	5,6%
Iberdola	7,78	9,8	9,3	8,8	2,5	2,4	2,3	16,6	15,6	14,7	25%	26%	26%	4,3%	4,5%	4,8%
National Grid	886,40	10,8	10,8	10,2	3,6	3,5	3,4	15,2	15,6	15,0	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,54	10,0	9,8	10,0	7,8	7,7	7,7	15,0	14,4	15,0	77%	78%	77%	5,0%	5,3%	5,4%
RWE	22,99	13,0	12,9	7,7	0,9	0,8	0,9	16,8	16,2	12,2	7%	6%	11%	3,0%	3,5%	4,0%
SSE	1232,50	8,6	10,8	9,0	0,7	0,7	0,7	10,5	15,2	12,0	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	43,28	11,2	8,7	7,3	3,5	3,1	2,8	42,3	28,1	21,8	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,1%
CEZ	553,00	8,6	8,2	7,6	2,4	2,3	2,1	23,8	19,4	16,5	28%	28%	28%	6,0%	4,2%	5,1%
PGE	10,21	4,6	3,8	3,3	1,2	0,8	0,7	9,9	6,9	5,8	26%	20%	20%	0,0%	0,0%	3,6%
Tauron	2,15	3,7	3,8	3,2	0,7	0,6	0,5	3,9	3,0	2,5	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	9,40	4,2	3,4	3,2	0,8	0,8	0,7	6,7	3,6	3,1	20%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	9,09	3,9	4,0	4,2	0,8	0,7	0,7	4,0	5,3	5,6	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,6	8,4	7,6	1,5	1,5	1,4	15,2	15,2	13,1	22%	22%	23%	3,0%	3,5%	4,2%

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	4600,00	7,1	6,3	6,0	2,4	2,2	2,0	11,3	8,7	8,2	34%	35%	34%	6,8%	7,1%	7,6%
Uralkali	87,22	4,9	5,0	-	2,6	2,6	-	4,3	4,3	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2405,00	5,6	5,6	5,4	1,8	1,8	1,7	8,4	8,5	8,3	33%	32%	31%	5,5%	5,6%	5,7%
K+S	17,05	10,6	7,3	6,5	1,6	1,5	1,5	39,0	11,6	8,8	15%	20%	22%	1,7%	3,7%	4,9%
Yara International	368,10	-	49,5	42,4	8,0	7,2	6,9	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,4%
The Mosaic Company	28,30	7,5	6,5	6,3	1,5	1,5	1,4	14,8	11,5	10,5	21%	22%	23%	0,4%	0,4%	0,7%
CF Industries	41,11	10,6	8,5	7,9	3,6	3,2	3,2	26,1	15,2	12,6	34%	38%	40%	2,9%	2,9%	3,0%
Israel Chemicals	1866,00	7,8	7,5	7,0	1,6	1,6	1,5	13,7	13,0	11,7	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	43,38	7,7	6,9	8,3	0,6	0,6	0,7	-	18,9	30,0	7%	9%	9%	2,8%	0,0%	1,1%
ZA Police*	13,85	9,2	7,0	5,6	0,6	0,5	0,5	-	18,7	10,6	6%	7%	9%	3,8%	3,6%	3,6%
ZCh Puławy*	109,00	4,9	4,2	3,4	0,4	0,4	0,4	17,2	14,7	9,9	9%	9%	11%	5,4%	4,6%	4,6%
Mediana		7,6	6,9	6,4	1,6	1,6	1,5	14,2	12,3	10,5	21%	21%	22%	2,8%	3,3%	3,3%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	55,50	6,4	5,4	4,8	1,2	1,1	1,0	13,4	8,4	7,3	18%	20%	21%	13,5%	4,1%	7,7%
Akzo Nobel	81,31	16,9	13,4	11,6	1,9	1,8	1,7	28,4	28,2	22,6	11%	13%	15%	2,6%	2,9%	2,4%
BASF	67,08	7,8	7,4	7,0	1,3	1,2	1,2	11,1	10,5	9,7	16%	16%	17%	4,8%	5,0%	5,1%
Croda	4959,00	16,9	15,6	14,8	4,9	4,7	4,5	27,5	25,3	23,9	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,37	5,3	4,1	3,7	1,1	0,9	0,8	7,6	7,4	6,8	22%	22%	22%	3,9%	4,1%	4,2%
Soda Sanayii	7,86	7,8	5,4	5,0	2,1	1,5	1,4	6,7	6,7	5,6	27%	27%	28%	2,8%	6,3%	10,7%
Solvay	100,15	6,0	5,6	5,3	1,3	1,2	1,2	12,5	11,5	10,4	21%	22%	22%	3,8%	3,7%	3,8%
Tata Chemicals	585,30	7,2	7,1	6,3	1,4	1,4	1,3	12,5	13,4	11,6	19%	20%	21%	2,1%	2,1%	2,3%
Tessenderlo Chemie	31,20	7,2	5,7	5,2	0,8	0,8	0,7	15,8	12,1	10,3	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	84,28	4,7	4,9	4,7	1,0	1,0	0,9	12,9	13,5	12,4	21%	20%	20%	4,3%	4,5%	4,7%
Mediana		7,2	5,7	5,3	1,3	1,2	1,2	12,7	11,8	10,4	20%	20%	21%	3,3%	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	252,50	8,8	8,8	8,4	2,3	2,2	2,2	20,0	19,5	18,5	26%	26%	26%	2,7%	2,8%	3,0%
Caterpillar	134,06	9,4	8,7	8,3	1,9	1,8	1,8	11,5	10,4	9,6	21%	21%	21%	2,4%	2,6%	2,7%
Duro Felguera	0,01	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,4	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	4,80	6,3	5,4	5,2	1,3	1,3	1,2	13,5	10,9	10,1	21%	23%	22%	9,2%	9,6%	6,4%
Komatsu	2693,00	8,7	6,3	6,0	1,3	1,2	1,2	13,4	9,9	9,1	15%	19%	20%	2,8%	3,9%	4,3%
Sandvig AG	156,00	8,7	8,5	8,2	2,1	2,0	1,9	15,0	14,1	13,5	24%	24%	23%	2,6%	2,9%	3,2%
Mediana		8,7	7,4	7,1	1,3	1,3	1,5	13,4	10,4	9,8	21%	22%	22%	2,6%	2,9%	3,7%

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	62,00	1,2	3,0	4,0	0,5	0,6	0,7	3,1	10,1	21,5	37%	20%	17%	0,0%	9,6%	4,0%
KGHM	106,25	5,6	4,7	4,6	1,4	1,1	1,0	14,9	9,1	10,1	24%	23%	22%	0,0%	0,9%	2,2%
LW Bogdanka*	48,90	2,7	2,1	2,0	0,9	0,7	0,7	14,3	6,6	6,1	31%	36%	36%	2,2%	4,1%	5,5%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	2018,50	5,0	5,1	5,4	1,6	1,6	1,6	11,2	11,0	12,6	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	977,20	6,9	5,8	5,5	3,2	2,9	2,8	20,9	16,1	15,2	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	37,68	4,2	4,5	4,8	2,3	2,4	2,4	15,7	14,5	15,9	54%	53%	51%	2,2%	3,4%	2,2%
Boliden	257,15	5,2	5,6	5,7	1,4	1,4	1,4	10,2	11,7	12,1	26%	25%	24%	5,4%	4,5%	4,7%
First Quantum	14,86	8,6	6,4	4,5	3,8	3,0	2,3	17,2	11,1	6,7	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	12,92	4,1	6,4	5,1	1,5	1,9	1,8	7,8	15,1	10,2	37%	30%	35%	1,4%	1,8%	3,5%
Hudbay Min	9,35	4,0	4,4	4,1	1,6	1,7	1,7	20,8	19,3	13,2	41%	39%	41%	0,1%	0,1%	0,2%
Lundin Min	6,50	4,8	4,3	3,1	1,8	1,7	1,4	17,2	15,2	8,7	38%	39%	46%	1,3%	1,3%	1,4%
MMC Norilsk Nickel	22,54	7,3	7,0	6,8	3,8	3,7	3,6	10,0	9,8	9,6	52%	52%	52%	8,5%	9,5%	10,2%
OZ Minerals	10,18	5,8	6,2	4,9	2,7	2,7	2,2	16,0	18,7	13,4	46%	43%	45%	1,9%	1,7%	2,5%
Rio Tinto	4282,50	4,7	5,0	5,1	2,1	2,2	2,2	11,4	12,4	13,0	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,77	2,7	2,8	2,1	1,4	1,4	1,1	8,3	9,2	5,4	51%	49%	55%	4,1%	3,7%	6,1%
Southern CC	39,44	9,7	8,7	8,0	4,9	4,4	4,2	18,4	16,1	14,6	50%	51%	53%	3,0%	3,5%	4,0%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		5,0	5,6	5,1	2,1	2,2	2,2	15,7	14,5	12,6	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	5,07	5,3	5,8	5,8	1,4	1,5	1,5	26,4	34,1	28,2	26%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,46	4,9	4,6	4,3	1,3	1,2	1,2	-	68,5	25,1	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Play	22,62	5,9	5,7	5,4	1,8	1,8	1,7	8,0	8,0	7,9	31%	31%	31%	11,3%	6,4%	5,5%
Mediana		5,3	5,7	5,4	1,4	1,5	1,5	17,2	34,1	25,1	26%	26%	27%	0%	0,0%	0,0%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	25,23	5,9	5,8	5,8	1,9	1,9	1,9	14,8	14,6	14,5	32%	32%	32%	6,0%	6,0%	6,0%
Telefonica CP	248,00	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	11,27	5,0	4,9	4,8	1,7	1,7	1,6	20,5	17,0	14,9	34%	34%	34%	4,0%	4,9%	5,3%
Matav	470,00	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	10,7	10,5	10,6	31%	31%	30%	5,3%	5,5%	5,8%
Telecom Austria	6,87	5,2	5,1	5,0	1,6	1,6	1,6	15,6	11,6	10,3	32%	32%	32%	2,9%	3,4%	4,0%
Mediana		5,2	5,1	5,0	1,7	1,7	1,6	14,8	13,9	14,4	32%	32%	32%	5,3%	5,5%	5,8%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	227,95	4,3	4,4	4,4	1,4	1,4	1,4	8,3	8,7	8,7	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,81	6,1	5,8	5,5	1,9	1,8	1,7	16,9	14,5	13,0	31%	31%	32%	4,4%	4,8%	5,2%
KPN	2,85	8,1	8,0	7,8	3,2	3,2	3,2	26,4	23,0	20,8	39%	40%	41%	4,6%	6,3%	7,0%
Orange France	14,55	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,8	12,7	11,6	31%	32%	32%	4,8%	5,1%	5,3%
Swisscom	484,10	7,8	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,6	16,7	16,6	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,74	6,0	6,0	6,0	1,9	2,0	1,9	11,1	10,7	10,0	32%	32%	32%	5,2%	5,2%	5,4%
Telia Company	42,84	9,2	8,7	8,5	3,0	2,9	2,8	18,0	15,5	14,5	32%	33%	33%	5,4%	5,6%	5,7%
TI	0,53	4,3	4,3	4,3	1,8	1,9	1,9	10,4	7,5	7,2	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		6,1	5,9	5,7	1,9	1,9	1,9	15,2	13,6	12,3	32%	33%	33%	4,6%	5,0%	5,2%

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	11,45	4,9	5,2	4,8	0,5	0,5	0,5	24,0	38,0	20,2	9%	9%	10%	4,4%	4,4%	4,4%
Cyfrowy Polsat	26,24	7,6	6,9	6,4	2,6	2,3	2,2	17,0	15,1	12,5	34%	33%	34%	0,0%	1,2%	1,7%
Mediana		6,2	6,1	5,6	1,5	1,4	1,3	20,5	26,6	16,4	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	46,02	8,8	8,0	7,4	2,0	2,0	1,9	16,2	14,2	12,7	23%	25%	26%	4,5%	4,7%	5,1%
Daily Mail	653,50	9,2	9,3	8,9	1,3	1,3	1,3	16,4	17,7	16,2	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,38	6,8	7,0	6,8	0,5	0,5	0,5	18,3	16,0	16,7	7%	7%	7%	1,0%	3,1%	4,7%
New York Times	33,72	21,5	19,1	17,3	3,2	3,0	2,9	43,0	35,1	26,9	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,71	8,3	7,2	6,3	1,5	1,6	1,5	28,6	13,9	12,2	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	64,90	1,2	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	1,8	1,7	1,7	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,7	7,5	7,2	1,3	1,3	1,3	17,4	14,2	12,7	15%	16%	17%	0,0%	0,5%	0,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,39	6,5	6,3	6,3	1,2	1,2	1,1	7,5	7,4	7,4	18%	18%	18%	11,0%	11,2%	11,3%
Gestevisión Telecinco	6,71	8,0	8,1	8,2	2,1	2,1	2,1	11,2	11,4	11,5	26%	26%	25%	8,9%	8,6%	8,5%
ITV PLC	132,10	7,6	7,8	7,3	1,9	1,9	1,8	8,8	9,2	8,4	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,56	5,1	5,2	5,0	1,4	1,4	1,4	12,1	11,8	11,5	27%	27%	28%	6,0%	6,4%	6,5%
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	338,00	12,8	11,4	10,2	1,3	1,2	1,2	21,9	19,5	17,0	10%	11%	12%	3,8%	3,9%	4,0%
Prosieben	14,41	5,3	5,4	5,1	1,3	1,3	1,2	6,6	6,9	6,4	25%	24%	24%	6,3%	7,1%	7,5%
RTL Group	50,40	6,5	6,4	6,2	1,3	1,3	1,3	11,0	10,7	10,4	21%	20%	20%	7,9%	7,8%	7,8%
TF1-TV Francaise	8,56	4,7	4,0	3,7	0,8	0,8	0,7	13,6	10,0	9,3	17%	19%	20%	4,4%	5,3%	5,7%
Mediana		6,5	6,3	6,2	1,3	1,3	1,3	11,2	10,7	10,4	25%	24%	24%	6,0%	6,4%	6,5%
PAY TV																
Sky PLC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeco	84,19	6,3	5,8	5,7	2,8	2,7	2,6	13,9	13,6	12,8	45%	45%	45%	2,3%	2,5%	2,7%
Comcast	40,05	8,7	8,1	7,6	2,8	2,6	2,5	15,7	14,4	12,7	32%	32%	32%	1,9%	2,1%	2,4%
Dish Network	32,23	7,6	8,8	10,0	1,6	1,7	1,7	10,6	13,2	17,4	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	26,46	5,9	6,1	6,0	2,7	2,7	2,7	-	-	38,5	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	25,0	20,0	18,5	40%	40%	41%	7,7%	7,7%	7,8%
Mediana		7,6	8,0	7,6	2,8	2,7	2,6	14,8	14,0	17,4	40%	40%	41%	1,9%	2,1%	2,4%

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*	20,00	5,4	5,6	5,4	0,1	0,1	0,1	5,1	5,3	5,1	1%	1%	1%	0,0%	2,0%	4,7%
Assec Poland	52,70	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	175,00	8,0	6,9	6,2	1,0	0,9	0,9	27,6	16,8	14,4	13%	14%	14%	0,9%	0,9%	2,9%
Mediana		8,0	6,9	6,2	1,0	0,9	0,9	13,1	14,8	14,4	13%	13%	13%	0,9%	2,0%	4,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	87,28	7,3	6,1	5,8	1,0	0,9	0,9	10,6	9,0	8,5	13%	14%	15%	2,0%	2,3%	2,4%
CapGemini	106,70	10,4	9,6	9,0	1,5	1,4	1,3	17,7	15,8	14,6	14%	14%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	141,44	8,4	8,1	8,2	2,0	2,0	2,0	10,3	10,1	9,8	24%	25%	24%	4,4%	4,6%	4,8%
Indra Sistemas	9,86	7,7	7,1	6,6	0,8	0,7	0,7	14,7	12,2	11,0	10%	10%	11%	0,0%	1,7%	2,2%
Microsoft	120,22	19,4	16,3	14,2	8,0	7,0	6,3	31,4	27,0	23,9	41%	43%	45%	1,4%	1,5%	1,6%
Oracle	54,04	10,5	10,5	10,0	4,9	4,9	4,8	17,5	15,9	14,9	47%	47%	48%	1,4%	1,4%	1,5%
SAP	100,46	15,6	13,9	12,7	5,0	4,7	4,3	22,8	20,7	18,6	32%	33%	34%	1,5%	1,6%	1,8%
TietoEnator	28,40	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		10,5	10,0	9,5	1,7	1,7	1,7	16,8	15,7	14,7	19%	20%	20%	1,6%	1,8%	2,1%

Wycena spółek budowlanych

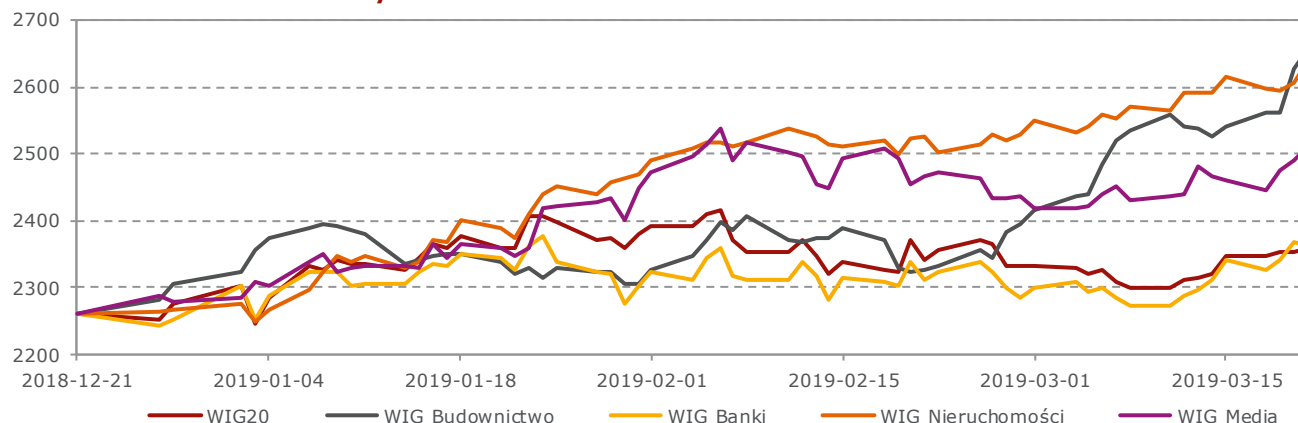
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	97,96	8,6	8,5	8,2	1,5	1,5	1,5	23,2	20,8	18,3	18%	18%	18%	3,2%	3,4%	3,5%
Astaldi	0,72	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	1,1	1,0	0,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	20,61	32,5	22,4	20,4	1,7	1,6	1,6	-	38,5	32,9	5%	7%	8%	3,5%	3,6%	3,7%
Hochtief	142,80	6,9	6,6	6,1	0,4	0,4	0,4	17,5	15,3	14,4	6%	6%	6%	3,4%	4,0%	4,2%
Mota Engil	2,22	4,4	3,9	3,6	0,7	0,6	0,6	40,4	11,4	7,2	15%	15%	16%	0,9%	1,4%	4,7%
NCC	141,95	64,1	6,0	5,0	0,3	0,2	0,2	-	11,9	9,3	0%	4%	5%	6,1%	6,1%	6,5%
Skanska	171,00	10,9	9,0	8,5	0,4	0,4	0,4	17,3	13,6	12,7	4%	5%	5%	4,8%	5,0%	5,2%
Strabag	29,75	2,6	2,6	2,5	0,2	0,2	0,2	10,2	9,7	9,5	6%	6%	6%	4,4%	4,7%	4,9%
Mediana		7,7	6,3	5,5	0,4	0,4	0,4	17,4	12,7	11,1	6%	7%	7%	3,5%	3,8%	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	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	9,29	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	3,39	14,0	13,7	13,1	0,7	0,7	0,7	10,9	10,5	10,0	89%	88%	87%	8,0%	8,2%	8,5%
CA Immobilien Anlagen	32,54	28,2	23,5	21,3	1,2	1,1	1,0	26,3	23,5	20,9	70%	75%	77%	2,7%	3,0%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	27,02	16,0	16,0	15,9	0,7	0,7	0,8	12,6	12,2	12,1	87%	87%	87%	5,6%	5,7%	5,9%
Immofinanz AG	22,40	28,5	27,1	25,1	0,8	0,8	0,8	20,4	20,8	19,9	49%	46%	51%	3,5%	3,8%	4,0%
Klepierre	30,88	19,0	19,2	18,8	0,8	0,8	0,8	11,9	11,5	11,1	89%	86%	86%	6,8%	7,1%	7,3%
Segro	674,40	34,1	31,2	28,8	1,1	1,0	0,9	30,4	27,9	25,7	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		23,6	21,4	20,0	0,8	0,8	0,8	16,5	16,5	16,0	81%	81%	82%	4,5%	4,8%	4,9%

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

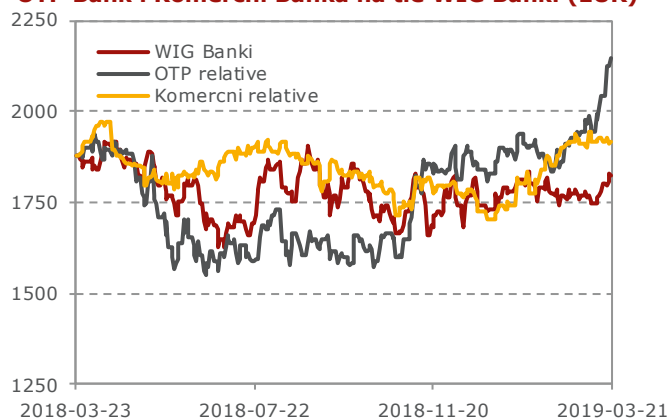
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



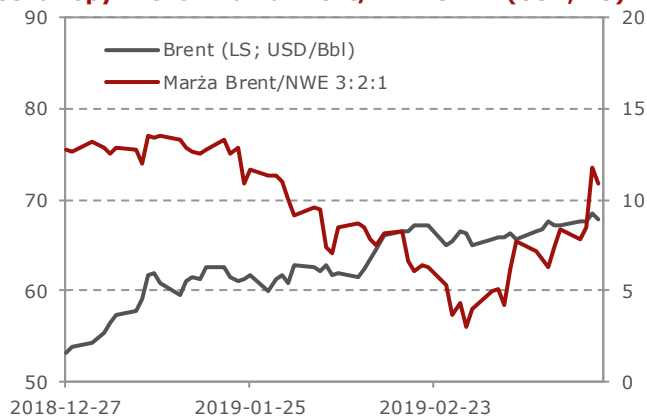
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



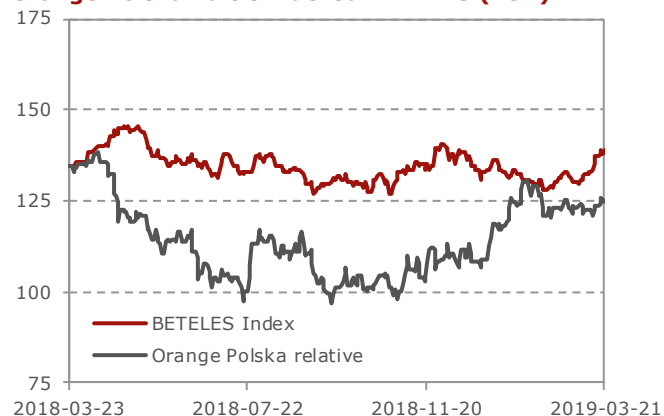
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



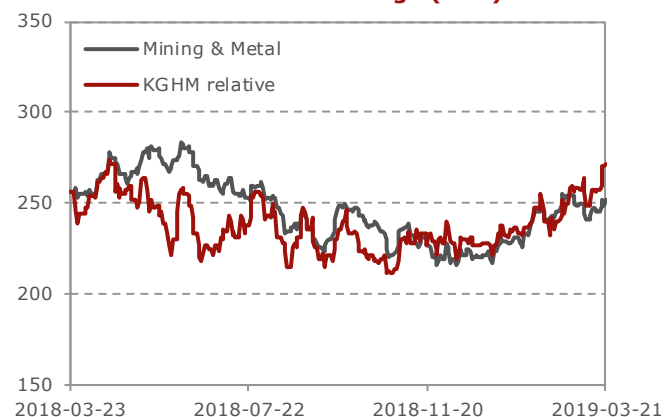
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



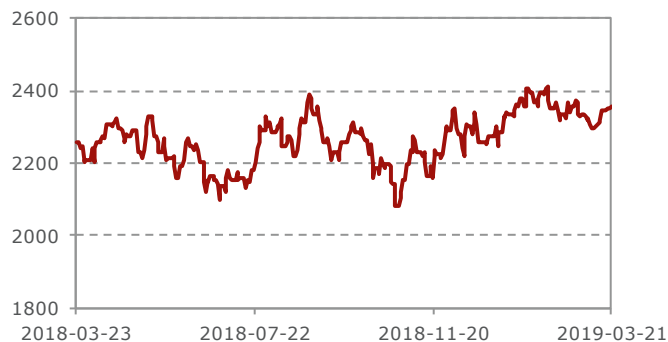
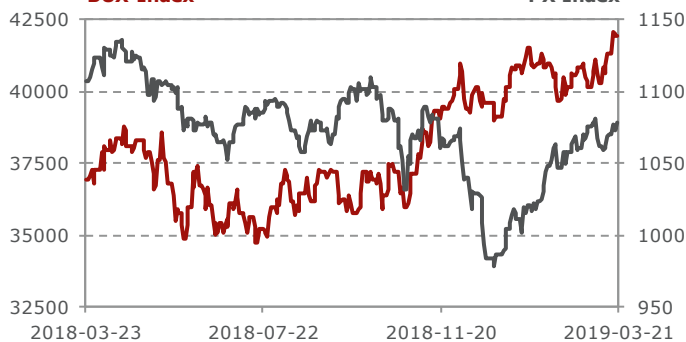
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

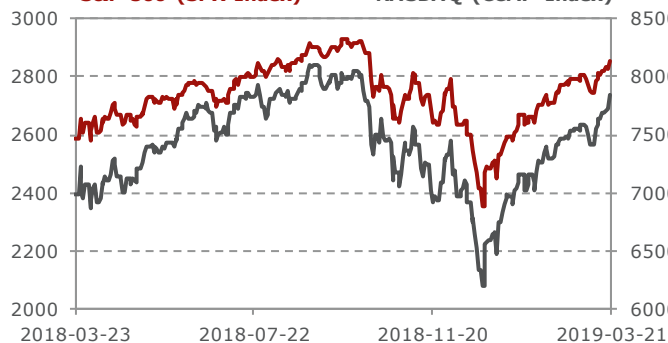


Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

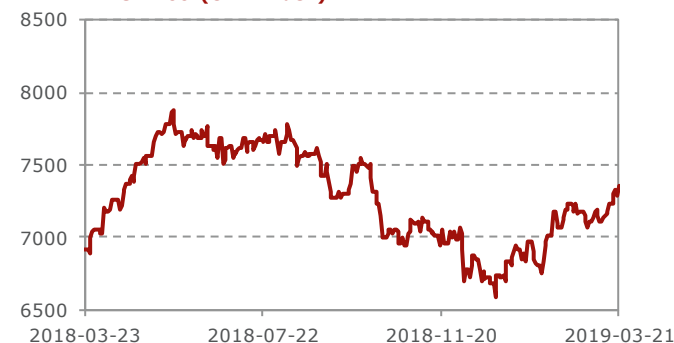
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-03-21	25 688,44	26 009,90	25 657,78	25 962,51	+0,84%
S&P 500	2019-03-21	2 819,72	2 860,31	2 817,38	2 854,88	+1,09%
NASDAQ	2019-03-21	7 705,43	7 850,11	7 705,43	7 838,96	+1,42%
DAX	2019-03-21	11 566,87	11 582,54	11 467,79	11 549,96	-0,46%
CAC 40	2019-03-21	5 378,41	5 393,33	5 349,00	5 378,85	-0,07%
FTSE 100	2019-03-21	7 291,01	7 370,61	7 290,62	7 355,31	+0,88%
WIG20	2019-03-21	2 352,81	2 359,36	2 344,94	2 359,02	+0,31%
BUX	2019-03-21	41 939,28	41 968,75	41 706,80	41 955,75	-0,02%
PX	2019-03-21	1 072,91	1 080,92	1 072,50	1 078,39	+0,47%
RTS	2019-03-21	1 815,26	1 826,00	1 811,49	1 820,81	+1,07%
SOFIX	2019-03-21	588,88	593,58	585,98	585,98	-0,49%
BET	2019-03-21	8 020,27	8 081,47	8 020,27	8 047,89	+0,36%
XU100	2019-03-21	103 836,00	104 248,30	102 534,10	103 407,80	+0,09%
BETELES	2019-03-21	137,87	138,99	137,59	138,68	+0,47%
NIKKEI	2019-03-20	21 548,65	21 614,17	21 499,16	21 608,92	+0,20%
SHCOMP	2019-03-21	3 094,13	3 125,02	3 086,85	3 101,46	+0,35%
Miedź	2019-03-21	6 496,00	6 555,50	6 405,00	6 421,00	-0,56%
Ropa	2019-03-21	68,18	68,49	67,46	67,54	-0,75%
USD/PLN	2019-03-21	3,7489	3,7807	3,7411	3,7683	+0,52%
EUR/PLN	2019-03-21	4,2788	4,2894	4,2776	4,2859	+0,17%
EUR/USD	2019-03-21	1,1413	1,1437	1,1343	1,1374	-0,34%
USBonds10	2019-03-21	2,5227	2,5423	2,4977	2,5369	+0,0106
GRBonds10	2019-03-21	0,0690	0,0700	0,0340	0,0410	-0,0430
PLBonds10	2019-03-21	2,8760	2,9050	2,8650	2,9020	+0,0030

WIG20 Index

BUX Index

PX Index

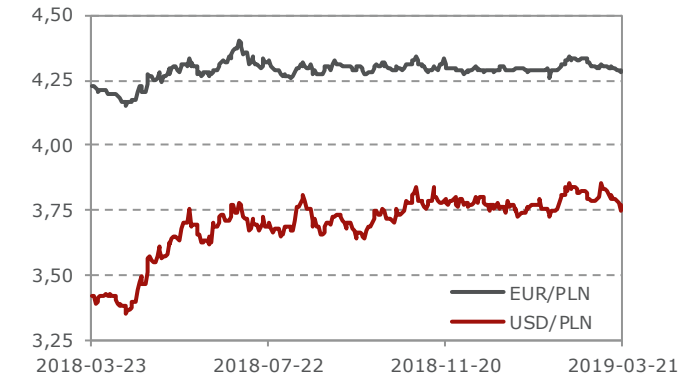
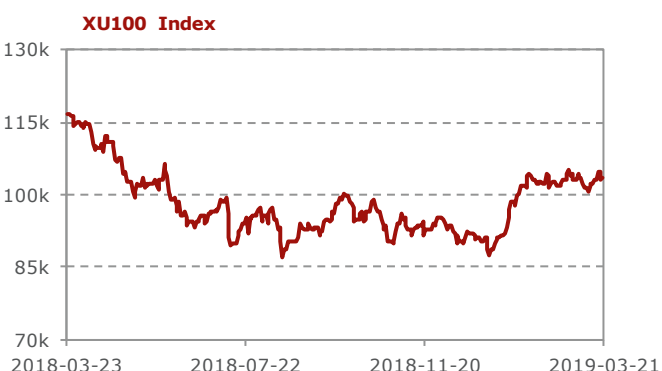
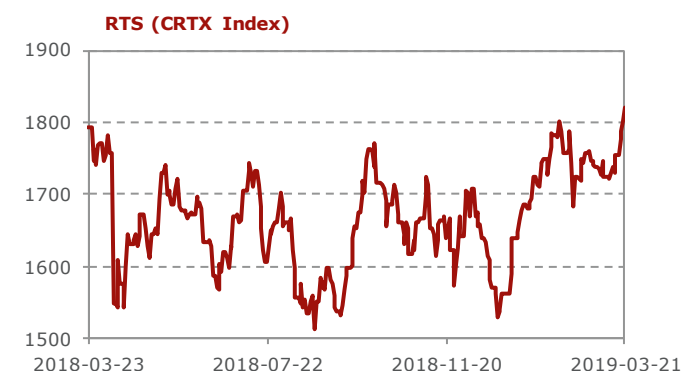
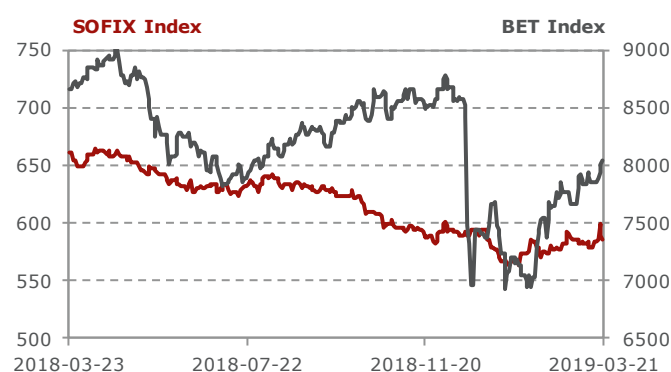
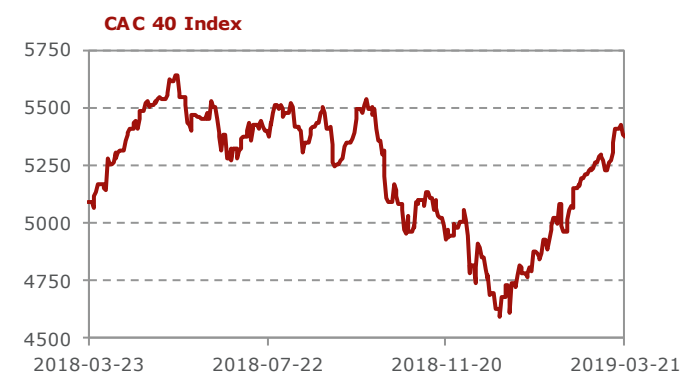
S&P 500 (SPX Index)

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.kluszcz@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.