

piątek, 29 marca 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
59752,66 -96,1 (-0,16%)	2313,77 -1,4 (-0,06%)	4167,4 -25,34 (-0,6%)	11895,77 1,63 (0,01%)	2,814 0,005 (0,18%)	59,3 0,35 (0,59%)	3,8235 0 (0,04%)	4,2958 0 (0,06%)

Informacje ze spółek i sektorów

PKO BP

Zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy

Zarząd PKO BP zarekomendował wypłatę dywidendy w wysokości 1,662 mld zł. Daje to kwotę 1,33 zł na akcję. W zeszłym roku spółka wypłaciła 0,55 zł na akcję. Zysk netto spółki wyniósł w '18 r. 3,34 mld zł. Brak podziału reszty zysku jest uzasadniany wykorzystaniem kapitału dla celów wypłat dywidend w następnych latach. Decyzja jest spójna z zaleceniem KNF.

PGE

PGE może odkupić udziały w PGE EJ1

PGE pod koniec listopada 2018 r. wystąpiło do pozostałych wspólników spółki PGE EJ 1 ze wstępną propozycją nabycia wszystkich udziałów, może zrealizować transakcję po przeprowadzeniu wyceny przez niezależnego doradcę oraz po uzyskaniu zgód korporacyjnych przez wszystkie zaangażowane podmioty. Z danych przedstawionych przez Ministerstwo Energii wynika, że łączne wydatki finansowe PGE EJ 1 w latach 2009-2018 wyniosły 447 mln zł.

Fabryka polskich samochodów elektrycznych ma kosztować 2 mld zł

Wybudowanie fabryki polskich samochodów elektrycznych ma kosztować 2 mld zł zapowiedział prezes ElectroMobility Poland (EMP) Piotr Zaremba. Budowa zakładu potrwa 2-3 lata, pod uwagę branych jest 17 lokalizacji. Na przełomie 2022 i 2023 r. EMP ruszy z masową produkcją polskich samochodów elektrycznych. Początkowo z linii zjeżdżać ma 100 tys. pojazdów rocznie, docelowo 200 tys. EMP planuje zaprojektować trzy wersje kompaktowego polskiego samochodu elektrycznego.

PKN Orlen

W Orlen Serwis będą rokowania płacowe z udziałem mediatora

Protokołem rozbieżności zakończyła się druga tura rokowań płacowych w ramach sporu zbiorowego w Orlen Serwis, który wszczął Międzyzakładowy Związek Zawodowy Grupy Kapitałowej (MZZGK) PKN Orlen. Następne rokowania mają odbyć się z udziałem mediatora. Negocjacje dotyczące wzrostu wynagrodzeń prowadzone są w ramach całej Grupy Orlen począwszy od stycznia 2019 r.

11 Bit Studios

Konferencja wynikowa

- Spółka podała w prezentacji podczas czwartkowej konferencji, że negocjuje umowy z Microsoftem, EA, Epic Games oraz Humble Store. Kontrakty dotyczą udostępniania gier spółki na platformach cyfrowej dystrybucji należących do tych koncernów.
- 11 bit chce rozpocząć w tym roku produkcję dwóch nowych gier. Budżety mają mieć podobną wielkość do Projektu 8, czyli około 20 mln zł.
- Studio podpisało dwie nowe umowy wydawnicze - jeden z tych projektów 11 bit chce ogłosić jeszcze w tym roku.
- Nowe gry wydawane przez 11 bit studios mają być dostępne na wszystkich platformach - PC, konsole oraz urządzenia mobilne.
- Premiera „Children of Morta” planowana jest latem 2019 r. Obecna wishlista jest dwa razy większa niż „Moonlighter” na 3-mc przed premierą i większa niż „Frostpunk” na 6-mc przed premierą.
- Wersja mobilna gry „Moonlighter” ma zadebiutować latem 2019 r. W tym roku spółka również planuje wydać pierwszy „duży”, płatny dodatek do gry

Erbud

Komunikat prasowy Erbud

- Spółka zamierza osiągnąć rentowność EBIT powyżej 2% w '19 r.
- Portfel zleceń grupy na koniec '18 r. wyniósł 2,56 mld zł (+25% r/r/), z czego na rok '19 przypada 1,84 mld zł, reszta na lata '20-'21.
- Przychody grupy z budownictwa kubaturowego w kraju wyniosły 1,55 mld zł w '18 r. (+29% r/r).
- Przychody z segmentu energetyczno-serwisowego wyniosły 315 mln zł w '18 r. (+40% r/r).
- Na koniec zeszłego roku spółka miała 206,6 mln zł wolnej gotówki (+9% r/r)

Millenium

Ponad połowa pożyczek gotówkowych ma być sprzedawana cyfrowo

Dzięki zmianom w serwisie bankowości internetowej oraz aplikacji mobilnej ma wzrosnąć udział kanałów elektronicznych w sprzedaży produktów banku. Zdaniem Zarządu ponad połowa pożyczek gotówkowych będzie udzielana cyfrowo. Millenium w najbliższych tygodniach planuje uruchomić nowy serwis bankowości internetowej Millenet oraz nową aplikację mobilną. Obie platformy zostały zbudowane od nowa i umożliwiają pełną personalizację.

Selvita
Spółka prowadzi rozmowy w sprawie akwizycji

Selvita poinformowała w czwartek, że zamierza podzielić się na dwie spółki. Pierwsza skoncentruje się na rozwoju własnych projektów w obszarze małych cząsteczek o potencjale terapeutycznym. Druga spółka świadczyć będzie usługi laboratoryjne badawczo-rozwojowe na rzecz klientów zewnętrznych. Część usługowa ma rozwijać się organicznie, ale także poprzez akwizycje. Spółka jest na etapie prowadzenia rozmów w tym zakresie, a efekty mogą pojawić się już w '19 r. Zarząd poinformował również, że w '19 r. chce wyłonić kandydata klinicznego i podpisać umowę partneringową.

Polwax
Polwax domaga się od Orlen Projekt realizacji budowy instalacji Future

Spółka oczekuje od Orlen Projekt powrotu do realizacji budowy instalacji odolejania rozpuszczalnikowego – projekt Future. Zdaniem Zarządu oświadczenie o odstąpieniu od umowy z Polwaxem, które Orlen ogłosił parę dni temu, jest nieskuteczne. Firma powołuje się na brak podstaw faktycznych i prawnych do odstąpienia od umowy i wezwała Orlen Projekt do natychmiastowego wznowienia prac i realizacji umowy.

Echo
Echo zawarła ostateczną umowę sprzedaży projektu w Warszawie za 73,1 mln

Spółka zależna Echo Investment zawarła ostateczną umowę sprzedaży LUX Europa III S.a r.l. biurowca Browary Warszawskie – Biura Przy Bramie za 73,1 mln euro netto. po zakończeniu prac wykończeniowych w wynajętych pomieszczeniach i spełnieniu pozostałych warunków określonych w umowie sprzedaży cena może zostać podwyższona do ok. 76,1.

Banki
Nowa stopa referencyjna zostanie wprowadzona do końca 2019 roku

UKNF oczekuje, że zakończenie dostosowania do wymogów rozporządzenia BMR procesów wyznaczania wszystkich wskaźników referencyjnych, w tym WIBOR, opracowywanych przez spółki GPW oraz złożenie wniosków o udzielenie zezwolenia na administrowanie wskaźnikami nastąpi jeszcze w 2019 r.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Capital Partners	Spółka zamierza skupić do 3,4 mln akcji własnych za maksymalnie 24 mln zł. Akcjonariusze mają zdecydować o tym pomysle na ZWZ zwołanym na 24.04.'19 r. Spółka ma mieć możliwość nabywania akcji własnych do 31.03.'24 r.
Apator	W przetargu na dostawę liczników komunalnych 1 i 3-fazowych, ogłoszonym przez Energa Operator wygrała oferta Apatora za 20,8 mln zł netto. Realizacja ma nastąpić w terminie 12 miesięcy od podpisania umowy, z możliwością przedłużenia o maksymalnie 6 miesięcy.
Rockbridge	Tomasz Stadnik zrezygnował z funkcji prezesa Rockbridge TFI, a Piotr Dygas ze stanowiska wiceprezesa.
Ciech	Ciech rozpoczął negocjacje z wygranymi instytucjami finansowymi w sprawie warunków pozyskania przez spółkę finansowania do 500 mln zł.
Grupa Azoty	Grupa Azoty Zakłady Chemiczne Police obejmą 6,55 mln akcji nowej emisji spółki celowej PDH Polska.
ZUE	Przetarg PKP PLK z najkorzystniejszą ofertą ZUE za 69,1 mln zł netto, dotyczący prac na dworcu kolejowym stacji Skarżysko Kamienna, został unieważniony. Zamawiający unieważnił postępowanie, ponieważ złożone ofert przewyższają maksymalną kwotę, którą PKP PLK planuje na ten cel przeznaczyć. ZUE poinformowało również, że portfel zamówień obecnie wynosi 1,9 mld zł.
Mostostal Warszawa	GDDKiA w ogłoszonym przetargu na budowę obwodnicy Praszki w ciągu drogi krajowej 45 wybrał ofertę Mostostalu warszawa za 171,5 mln zł brutto.
Atal	Zarząd firmy deweloperskiej podjął decyzję o zwiększeniu programu emisji obligacji do maksymalnie 170 mln zł, z 80 mln zł planowanych wcześniej.
Sfinks	Sylwester Cacek pomimo podpisania umowy ze spółką Sfinks nie objął 6 mln akcji nowej emisji. Jednocześnie deklaruje gotowość dotrzymania umowy i objęcia akcji w przyszłości. Głównym powodem niedokonania wpłaty zgodnie z umową było przesunięcie terminu zamknięcia istotnej transakcji zbycia aktywów, która umożliwiłaby mi dokonanie zapłaty.
PCM	Zarząd Prime Car Management nie rekomenduje wypłaty dywidendy za 2018 rok i chce, aby 6,53 mln zł zysku netto w całości zostało przekazane na kapitał zapasowy
ES-System	ES-System przewiduje w 1Q'19 r. kilkuprocentowy wzrost sprzedaży krajowej i stabilizację eksportu - poinformował PAP Biznes Rafał Gawrylak prezes spółki ES-System. Dodał, że w całym 2019 r. spodziewa się mniejszego wzrostu kosztów pracy niż to miało miejsce w 2018 r. Zarząd ES-System nie rekomenduje wypłaty dywidendy z zysku w 2018 roku i chce, aby 4,63 mln zł zysku netto w całości zostało przekazane na kapitał zapasowy.

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						+14,9%	12,0	11,2		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	61,85	+40,7%	11,3	8,1		
Handlowy	trzymaj	2019-03-05	65,90	65,50	67,10	-2,4%	13,3	12,4		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	192,60	-0,4%	17,0	15,1		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,26	+8,0%	15,3	15,3		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	110,00	+19,8%	13,1	11,2		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	38,90	+5,2%	13,0	11,8		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	375,80	+3,2%	16,0	14,5		
Komerční Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	946,50	+5,7%	12,0	11,8		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	32,70	+33,7%	8,0	9,4		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	12 450	+4,8%	10,3	10,3		
PZU	akumuluj	2019-03-05	42,00	46,50	40,54	+14,7%	10,9	10,7		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	155,20	+80,0%	8,5	7,3		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,80	+86,7%	5,2	5,0		
Chemia						+20,3%	13,1	13,3	6,9	6,0
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	54,40	+39,4%	13,1	8,3	6,3	5,3
Grupa Azoty	trzymaj	2019-03-05	43,88	43,20	42,16	+2,5%	-	18,4	7,6	6,8
Paliwa						-1,2%	7,9	13,4	4,9	5,8
Lotos	sprzedaj	2019-03-05	93,90	65,18	85,80	-24,0%	7,4	14,0	5,4	7,3
MOL	trzymaj	2019-03-05	3 250	3 423 HUF	3 282	+4,3%	8,0	13,8	4,0	4,9
PGNiG	trzymaj	2019-03-05	6,58	7,08	6,18	+14,6%	11,1	9,2	5,0	4,1
PKN Orlen	sprzedaj	2019-03-05	101,50	81,22	98,22	-17,3%	7,7	13,1	4,9	6,7
Energetyka						+18,4%	6,4	5,1	4,2	3,9
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	542,50	-0,9%	23,4	19,1	8,5	8,1
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	8,93	+46,9%	6,4	3,5	4,2	3,4
Energa	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	8,72	+52,0%	3,8	5,1	3,8	3,9
PGE	kupuj	2019-03-26	9,88	13,77	10,27	+34,1%	12,8	7,8	4,7	4,0
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,07	+50,9%	3,7	2,8	3,6	3,7
Telekomunikacja, media, IT						+4,7%	24,1	17,8	6,7	6,3
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,02	-6,4%	26,1	33,7	5,3	5,7
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,30	+20,8%	-	66,5	4,8	4,6
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	23,28	-8,5%	8,2	8,2	5,9	5,7
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,55	+38,5%	24,2	38,4	5,0	5,3
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	25,52	-9,1%	16,6	14,7	7,4	6,8
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	58,80	+4,6%	24,1	18,4	12,1	9,8
Asseco Poland	trzymaj	2019-03-05	54,30	53,00	51,90	+2,1%	12,9	14,6	8,5	8,5
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	195,90	+11,1%	-	-	-	-
Comarch	kupuj	2019-03-05	162,50	195,00	178,00	+9,6%	28,0	17,1	8,1	7,0
Przemysł, surowce						-0,4%	14,0	9,8	6,1	5,4
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	4,74	+39,5%	13,4	10,8	6,2	5,3
Grupa Kęty	trzymaj	2019-01-18	336,50	324,30	339,00	-4,3%	12,3	13,5	8,7	9,0
JSW	redukuj	2019-03-25	62,50	54,80	61,70	-11,2%	4,2	6,9	1,4	2,1
Kemel	kupuj	2019-03-05	49,20	62,86	50,00	+25,7%	20,8	5,7	7,7	5,4
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	104,45	-11,5%	14,6	8,9	5,5	4,7
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	8,10	+3,2%	24,8	23,3	6,0	7,1
Deweloperzy						+5,9%	8,1	8,5	7,1	7,7
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	39,60	+8,2%	8,1	8,5	7,1	7,7
Dom Development	akumuluj	2019-02-04	75,00	84,10	80,80	+4,1%	9,0	9,3	7,2	7,7
GTC	zawieszona	2019-03-05	9,03	-	9,20	-	-	-	-	-
Handel						+7,8%	28,6	24,1	15,6	11,5
AmRest	akumuluj	2019-03-05	41,40	46,00	45,00	+2,2%	51,6	39,2	17,2	14,3
CCC	kupuj	2019-02-04	178,80	291,00	211,00	+37,9%	-	18,5	29,0	11,8
Dino	trzymaj	2019-02-04	100,30	105,90	120,10	-11,8%	38,4	28,6	23,2	17,8
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	22,53	-20,6%	28,6	32,2	8,5	8,7
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-03-05	13,40	13,60 EUR	12,91	+5,3%	20,3	18,6	8,9	8,1
LPP	kupuj	2019-03-05	7 990	9 300	8 365	+11,2%	28,5	19,5	14,0	11,2
Inne						-2,1%	10,0	12,6	8,2	8,3
PBKM	trzymaj	2019-03-05	68,80	66,57	68,00	-2,1%	10,0	12,6	8,2	8,3

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						13,4	11,9	5,7	4,9
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	10,10	-14,0%	15,4	13,0	6,3	5,0
Asseco BS	przeważaj	2019-02-28	26,60	30,10	+13,2%	16,1	15,3	10,6	10,2
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	13,80	+17,9%	11,1	10,9	5,0	4,9
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,95	-10,2%	11,3	9,9	5,2	4,7
Spółki przemysłowe						9,5	9,7	6,6	6,5
AC	równoważ	2019-03-22	48,50	50,00	+3,1%	12,6	11,0	8,3	7,5
Alumetal	równoważ	2018-08-23	51,00	45,00	-11,8%	9,2	8,9	6,6	6,9
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	145,00	+28,5%	9,5	9,7	6,6	6,2
Apator	przeważaj	2019-03-05	26,50	25,60	-3,4%	13,1	11,9	7,7	7,6
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,47	-28,6%	8,1	8,6	6,8	6,5
Cognor	niedoważaj	2019-03-05	1,94	1,78	-8,2%	4,5	4,7	2,7	3,6
Ergis	przeważaj	2019-02-27	2,75	2,90	+5,5%	6,8	7,2	5,9	5,6
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	26,60	-34,5%	18,0	15,1	10,5	9,6
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	3,81	+12,1%	3,6	4,2	5,1	5,6
Kruszwica	równoważ	2018-10-16	43,90	38,60	-12,1%	10,6	14,4	6,1	7,4
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	64,80	-0,9%	8,1	10,1	6,0	6,7
Pfleiderer Group	równoważ	2019-02-27	28,40	23,70	-16,5%	15,2	13,6	5,1	5,3
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,15	-39,8%	8,2	2,5	6,7	2,7
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,15	-7,7%	12,5	10,1	5,6	6,2
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,80	-9,1%	10,6	9,6	6,6	6,5
Handel						12,2	9,7	8,0	5,2
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,87	+23,6%	5,4	8,3	3,8	3,1
VRG	przeważaj	2018-12-05	3,83	4,29	+12,0%	18,9	11,0	12,2	7,3

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	61,85	11,3	8,1	7,2	10%	12%	12%	1,1	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,70	-	4,7	2,4	-1%	3%	6%	0,2	0,2	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	67,10	13,3	12,4	12,3	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,2	6,1%	5,7%	6,0%
ING BSK	192,60	17,0	15,1	13,5	12%	13%	13%	2,0	1,8	1,7	1,7%	1,8%	2,0%
Millennium	9,26	15,3	15,3	10,9	9%	8%	11%	1,4	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	110,00	13,1	11,2	10,1	9%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	7,2%	5,7%	6,7%
PKO BP	38,90	13,0	11,8	11,2	10%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,2%
Santander Bank Polska	375,80	16,0	14,5	12,1	10%	10%	11%	1,5	1,4	1,3	0,8%	5,4%	3,5%
Mediana		13,3	12,1	11,1	10%	10%	11%	1,2	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	60,730	9,2	8,0	7,0	9%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	2,5%	3,3%	3,8%
Commerzbank	7,171	9,8	8,6	6,4	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	2,8%	4,1%	5,8%
ING	10,748	8,1	7,9	7,5	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,6%	6,8%
KBC	63,040	10,4	10,8	10,3	14%	14%	14%	1,5	1,4	1,4	5,6%	6,1%	6,5%
UCI	11,546	7,6	6,1	5,4	6%	8%	8%	0,5	0,4	0,4	3,0%	5,1%	7,8%
Mediana		9,5	8,0	6,8	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	2,9%	4,6%	6,3%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	32,70	8,0	9,4	8,7	12%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	3,7%	4,3%	4,5%
Komerční Banka*	946,50	12,0	11,8	11,4	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	5,0%	5,5%	5,5%
OTP*	12 450	10,3	10,3	9,7	18%	16%	14%	1,8	1,5	1,3	1,8%	2,2%	2,4%
Banco Santander	4,15	8,6	7,8	7,2	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,3%	5,6%	6,2%
Deutsche Bank	7,50	21,1	9,6	6,7	1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	1,8%	3,4%	4,7%
Sberbank	214,10	5,6	5,2	4,6	23%	22%	22%	1,2	1,1	1,0	8,1%	9,6%	11,1%
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	1,21	-	4,8	2,5	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	3,1%
Alpha Bank	1,22	15,3	7,4	4,8	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,8%
National Bank of Greece	1,55	13,6	8,4	6,2	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,8%
Eurobank Ergasias	0,68	9,1	6,4	4,7	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	1,3%
Akbank	5,53	4,0	3,9	3,3	13%	12%	13%	0,5	0,5	0,4	5,9%	5,3%	6,8%
Türkiye Garanti Bank	7,70	5,2	4,9	3,7	14%	13%	16%	0,7	0,6	0,6	4,9%	4,5%	6,1%
Türkiye Halk Bank	6,20	2,8	2,3	1,7	9%	7%	10%	0,3	0,2	0,2	2,0%	1,3%	2,3%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,41	3,3	3,9	3,0	12%	9%	11%	0,4	0,3	0,3	1,2%	1,2%	1,3%
Yapi ve Kredi Bankası	1,96	4,4	4,5	3,3	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,0	5,8	4,7	12%	9%	10%	0,4	0,4	0,4	1,9%	2,8%	4,5%

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	40,54	10,9	10,7	10,2	21%	20%	20%	2,2	2,1	2,0	6,7%	6,8%	7,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	22,86	10,0	9,4	8,7	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,6	4,1%	4,4%	4,9%
Uniq	8,90	12,3	11,8	11,0	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,5%
Aegon	4,31	6,6	5,9	5,9	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,6%	6,9%	7,3%
Allianz	198,60	11,1	10,5	9,9	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,2	4,5%	4,8%	5,0%
Aviva	4,11	7,1	6,7	6,3	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,3%	8,2%	9,2%
AXA	22,48	8,8	8,0	7,9	9%	9%	10%	0,8	0,8	0,7	5,9%	6,3%	6,6%
Baloise	162,60	13,7	12,5	11,7	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,8%	4,0%
Assicurazioni Generali	16,42	10,3	10,1	9,9	10%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,5%	5,8%	6,1%
Helvetia	609,50	12,4	11,8	11,5	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,0	4,0%	4,2%	4,3%
Mapfre	2,45	9,1	8,2	7,5	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,2%	6,8%	7,4%
RSA Insurance	5,02	12,4	10,0	9,4	11%	13%	13%	1,3	1,3	1,2	4,7%	6,2%	6,7%
Zurich Financial	328,80	13,3	11,6	11,0	11%	13%	14%	1,5	1,5	1,4	5,8%	6,2%	6,5%
Mediana		10,7	10,0	9,6	9%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,7%	6,2%	6,5%

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	85,80	5,4	7,3	6,3	0,6	0,7	0,6	7,4	14,0	12,8	11%	9%	10%	1,2%	4,0%	2,1%
MOL	3282,00	4,0	4,9	4,2	0,6	0,6	0,6	8,0	13,8	10,1	15%	13%	14%	3,9%	3,1%	3,3%
PKN Orlen	98,22	4,9	6,7	6,5	0,4	0,4	0,4	7,7	13,1	13,6	9%	6%	6%	3,1%	3,1%	3,1%
HollyFrontier	50,82	5,1	4,5	4,9	0,6	0,6	0,6	8,7	6,6	7,3	12%	13%	13%	2,6%	2,6%	2,7%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	86,02	7,0	5,6	4,7	0,4	0,4	0,4	13,7	8,9	6,7	5%	6%	8%	3,7%	4,0%	4,3%
Marathon Petroleum	62,19	9,1	5,7	5,1	0,8	0,6	0,6	12,2	8,2	6,5	8%	10%	11%	3,0%	3,2%	3,4%
Phillips 66	97,27	7,2	6,8	6,1	0,5	0,5	0,5	11,0	9,8	8,2	7%	8%	8%	3,2%	3,5%	3,7%
Supras	143,00	6,1	5,6	4,9	0,5	0,4	0,4	10,5	7,4	5,8	8%	7%	8%	7,4%	10,7%	14,7%
OMV	48,40	4,0	3,5	3,6	0,9	0,8	0,8	9,8	8,3	8,1	21%	22%	22%	3,4%	3,7%	4,2%
Neste Oil	97,10	14,9	13,6	13,1	1,7	1,6	1,6	23,6	21,4	20,2	11%	12%	13%	2,1%	2,4%	2,5%
Hellenic Petroleum	8,49	5,8	6,1	6,0	0,5	0,4	0,4	9,0	10,1	9,2	8%	7%	7%	4,7%	4,8%	5,4%
Saras SpA	1,67	4,0	3,4	2,8	0,2	0,2	0,2	15,0	9,1	6,7	4%	4%	6%	4,4%	5,9%	7,7%
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		5,4	5,6	4,9	0,5	0,5	0,5	9,8	9,1	8,1	8%	8%	8%	3,4%	3,7%	3,7%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,63	6,8	6,7	6,3	1,4	1,3	1,3	12,5	13,2	12,1	20%	20%	20%	4,0%	4,5%	4,8%
Centrica	116,30	4,2	4,1	3,9	0,4	0,4	0,3	9,2	8,9	8,2	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	26,10	10,5	10,9	10,4	8,2	8,4	8,3	14,1	14,7	13,4	78%	77%	80%	5,8%	6,1%	6,4%
Endesa	23,02	8,7	8,4	8,3	1,5	1,5	1,5	17,0	16,2	15,9	17%	17%	18%	5,9%	6,2%	6,3%
Engie	13,30	6,4	6,1	5,7	0,9	0,9	0,9	13,5	12,4	10,9	14%	15%	15%	5,6%	5,9%	6,5%
Gas Natural SDG	25,05	10,0	9,3	8,9	1,8	1,7	1,7	-	17,4	16,2	18%	18%	19%	5,2%	5,4%	5,8%
Hera SpA	3,22	7,4	7,4	7,2	1,3	1,4	1,3	17,9	18,2	17,1	18%	18%	18%	3,1%	3,2%	3,3%
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	6,18	5,0	4,1	3,6	0,9	0,8	0,8	11,1	9,2	8,2	17%	19%	21%	1,1%	1,6%	3,3%
BP	545,80	4,9	4,6	4,5	0,6	0,6	0,6	12,0	11,1	10,8	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	190,35	3,0	2,6	2,6	1,1	1,0	1,0	10,6	9,1	8,9	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	149,49	2,6	2,5	2,5	0,7	0,7	0,7	2,7	2,7	2,7	28%	28%	28%	6,2%	6,6%	8,4%
NovaTek	1061,80	11,3	11,7	10,6	4,1	3,9	3,7	14,0	11,7	11,2	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	32,70	4,9	4,5	4,2	2,4	2,2	2,0	8,3	8,0	7,5	49%	50%	49%	14,1%	11,6%	12,4%
Shell	27,88	3,4	3,1	3,1	0,5	0,5	0,5	11,5	9,6	9,2	15%	16%	17%	7,6%	7,6%	7,7%
Total	49,36	5,6	5,1	5,0	0,9	0,9	1,0	11,4	10,0	9,8	16%	18%	19%	5,9%	6,1%	6,3%
Mediana		5,6	5,1	5,0	1,1	1,0	1,0	12,2	11,1	10,8	18%	19%	20%	5,2%	5,4%	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	12,34	6,2	5,8	5,3	1,4	1,3	1,3	19,7	15,0	11,9	22%	23%	24%	2,6%	3,3%	4,3%
EDP	3,49	9,3	8,7	8,5	2,2	2,0	2,0	16,8	15,0	14,4	23%	23%	24%	5,4%	5,4%	5,5%
Endesa	23,02	8,7	8,4	8,3	1,5	1,5	1,5	17,0	16,2	15,9	17%	17%	18%	5,9%	6,2%	6,3%
Enel	5,71	7,2	6,8	6,5	1,5	1,5	1,5	14,1	12,3	11,5	21%	22%	23%	4,9%	5,6%	6,1%
EON	9,98	8,0	7,6	6,4	1,0	0,9	0,7	15,0	14,5	13,2	13%	12%	11%	4,3%	4,8%	5,1%
Fortum	18,70	13,7	12,6	11,5	4,2	4,1	3,9	21,7	14,9	12,9	31%	32%	34%	5,9%	5,9%	5,9%
Iberdola	7,88	9,9	9,4	8,8	2,5	2,4	2,3	16,8	15,8	14,9	25%	26%	26%	4,3%	4,5%	4,7%
National Grid	884,20	10,8	10,8	10,2	3,6	3,5	3,4	15,1	15,6	15,0	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,25	9,9	9,7	9,9	7,7	7,6	7,6	14,8	14,2	14,7	77%	78%	77%	5,1%	5,4%	5,5%
RWE	23,98	13,3	13,1	7,9	0,9	0,8	0,9	17,5	16,9	12,7	7%	6%	11%	2,9%	3,4%	3,8%
SSE	1220,00	8,6	10,8	8,9	0,7	0,7	0,7	10,4	15,1	11,9	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	43,04	11,1	8,6	7,2	3,5	3,1	2,8	42,1	28,0	21,6	32%	36%	39%	1,1%	1,6%	2,1%
CEZ	542,50	8,5	8,1	7,5	2,4	2,3	2,1	23,4	19,1	16,2	28%	28%	28%	6,1%	4,3%	5,2%
PGE	10,27	4,7	4,0	3,5	1,1	0,7	0,7	12,8	7,8	6,6	25%	19%	19%	0,0%	0,0%	3,2%
Tauron	2,07	3,6	3,7	3,2	0,7	0,6	0,5	3,7	2,8	2,4	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	8,93	4,2	3,4	3,1	0,8	0,7	0,7	6,4	3,5	2,9	20%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	8,72	3,8	3,9	4,2	0,8	0,7	0,7	3,8	5,1	5,4	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,6	8,4	7,5	1,5	1,5	1,5	15,1	15,0	12,9	22%	22%	23%	2,9%	3,4%	4,3%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4536,00	7,1	6,2	6,0	2,4	2,2	2,0	11,1	8,6	8,1	34%	35%	34%	6,9%	7,2%	7,7%
Uralkali	88,50	4,9	5,0	-	2,6	2,6	-	4,3	4,3	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2354,00	5,5	5,5	5,3	1,8	1,7	1,7	8,2	8,3	8,1	33%	32%	31%	5,6%	5,7%	5,8%
K+S	16,22	10,4	7,2	6,3	1,6	1,5	1,4	37,1	11,0	8,3	15%	20%	22%	1,8%	3,9%	5,2%
Yara International	350,60	67,5	47,3	40,5	7,7	6,9	6,6	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	26,60	7,1	6,2	6,0	1,5	1,4	1,4	13,9	10,8	9,9	21%	22%	23%	0,4%	0,4%	0,8%
CF Industries	40,20	10,5	8,4	7,8	3,5	3,2	3,1	25,5	14,9	12,4	34%	38%	40%	3,0%	3,0%	3,0%
Israel Chemicals	1903,00	7,8	7,6	7,0	1,6	1,6	1,5	13,9	13,1	11,8	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	42,16	7,6	6,8	8,2	0,6	0,6	0,7	-	18,4	29,2	7%	9%	9%	2,8%	0,0%	1,1%
ZA Police*	14,10	9,4	7,1	5,7	0,6	0,5	0,5	-	19,1	10,8	6%	7%	9%	3,8%	3,5%	3,5%
ZCh Puławy*	105,50	4,7	4,0	3,2	0,4	0,4	0,4	16,7	14,2	9,6	9%	9%	11%	5,6%	4,7%	4,7%
Mediana		7,6	6,8	6,2	1,6	1,6	1,5	13,9	12,1	9,9	21%	21%	22%	2,9%	3,3%	3,3%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	54,40	6,3	5,3	4,7	1,2	1,1	1,0	13,1	8,3	7,2	18%	20%	21%	13,8%	4,2%	7,8%
Akzo Nobel	78,91	16,3	12,9	11,2	1,8	1,7	1,7	27,6	27,4	21,9	11%	13%	15%	2,7%	3,0%	2,5%
BASF	65,12	7,6	7,3	6,9	1,2	1,2	1,1	10,8	10,2	9,4	16%	16%	17%	5,0%	5,1%	5,3%
Croda	4899,00	16,7	15,5	14,6	4,8	4,6	4,4	27,2	25,0	23,6	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,74	4,8	3,7	3,3	1,0	0,8	0,7	6,8	6,7	6,1	22%	22%	22%	4,3%	4,6%	4,7%
Soda Sanayii	7,48	7,3	5,1	4,7	2,0	1,4	1,3	6,4	6,3	5,3	27%	27%	28%	2,9%	6,6%	11,2%
Solvay	96,26	5,8	5,4	5,2	1,2	1,2	1,1	12,0	11,0	10,0	21%	22%	22%	3,9%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	583,50	7,2	7,1	6,3	1,4	1,4	1,3	12,5	13,4	11,5	19%	20%	21%	2,1%	2,1%	2,3%
Tessenderlo Chemie	30,10	7,0	5,5	5,1	0,8	0,8	0,7	15,3	11,6	10,0	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	76,72	4,3	4,5	4,4	0,9	0,9	0,9	11,7	12,3	11,3	21%	20%	20%	4,7%	4,9%	5,2%
Mediana		7.1	5.5	5.1	1.2	1.2	1.1	12.3	11.3	10.0	20%	20%	21%	3.4%	4.2%	4.7%

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	245,65	8,6	8,5	8,1	2,2	2,2	2,1	19,5	19,0	18,0	26%	26%	26%	2,8%	2,9%	3,0%
Caterpillar	131,20	9,3	8,5	8,1	1,9	1,8	1,7	11,3	10,2	9,4	21%	21%	21%	2,5%	2,7%	2,8%
Duro Felguera	0,01	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,5	-	-	-	-	0,0%	0,0%	-
Famur	4,74	6,2	5,3	5,1	1,3	1,2	1,1	13,4	10,8	10,0	21%	23%	22%	9,3%	9,8%	6,5%
Komatsu	2558,50	8,4	6,1	5,7	1,3	1,2	1,1	12,7	9,4	8,7	15%	19%	20%	2,9%	4,1%	4,5%
Sandvig AG	148,30	8,3	8,1	7,8	2,0	1,9	1,8	14,3	13,4	12,8	24%	24%	23%	2,8%	3,0%	3,3%
Mediana		8,4	7,1	6,8	1,3	1,2	1,4	13,0	10,2	9,7	21%	22%	22%	2,8%	3,0%	3,9%

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	61,70	1,4	2,1	3,4	0,4	0,5	0,6	4,2	6,9	18,2	31%	23%	17%	0,0%	2,8%	2,9%
KGHM	104,45	5,5	4,7	4,6	1,3	1,1	1,0	14,6	8,9	9,9	24%	23%	22%	0,0%	1,0%	2,2%
LW Bogdanka*	47,35	2,6	2,0	1,9	0,8	0,7	0,7	13,9	6,4	5,9	31%	36%	36%	2,3%	4,2%	5,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	1982,20	4,9	5,1	5,4	1,6	1,6	1,6	11,1	10,8	12,4	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	923,40	6,6	5,6	5,3	3,0	2,8	2,7	19,9	15,3	14,5	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	37,90	4,2	4,5	4,8	2,3	2,4	2,5	15,8	14,6	15,9	54%	53%	51%	2,2%	3,4%	2,2%
Boliden	256,20	5,2	5,6	5,7	1,4	1,4	1,4	10,2	11,7	12,0	26%	25%	24%	5,4%	4,5%	4,7%
First Quantum	14,76	8,5	6,3	4,5	3,7	3,0	2,3	17,0	11,0	6,6	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	12,71	4,1	6,4	5,0	1,5	1,9	1,8	7,7	14,9	10,0	37%	30%	35%	1,4%	1,9%	3,5%
Hudbay Min	9,42	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	6,18	4,5	4,1	2,9	1,7	1,6	1,3	16,3	14,4	8,3	38%	39%	46%	1,4%	1,3%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	21,54	7,0	6,8	6,6	3,6	3,5	3,4	9,6	9,4	9,2	52%	52%	52%	8,8%	10,0%	10,7%
OZ Minerals	10,30	5,9	6,3	4,9	2,7	2,7	2,2	16,2	18,9	13,6	46%	43%	45%	1,9%	1,7%	2,5%
Rio Tinto	4334,50	4,7	5,1	5,2	2,1	2,2	2,2	11,6	12,7	13,2	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	6,75	2,7	2,8	2,0	1,4	1,4	1,1	8,3	9,1	5,4	51%	49%	55%	4,1%	3,7%	6,1%
Southern CC	38,86	9,6	8,6	7,9	4,8	4,4	4,1	18,2	15,9	14,3	50%	51%	53%	3,0%	3,6%	4,1%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		4,9	5,6	5,0	2,1	2,2	2,2	15,8	14,4	12,4	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	5,02	5,3	5,7	5,7	1,4	1,5	1,5	26,1	33,7	27,9	26%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,30	4,8	4,6	4,2	1,2	1,2	1,2	-	66,5	24,3	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Play	23,28	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	17,1	33,7	24,3	26%	26%	27%	0%	0,0%	0,0%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	25,55	5,9	5,8	5,8	1,9	1,9	1,9	15,0	14,8	14,7	32%	32%	32%	5,9%	5,9%	5,9%
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	11,66	5,1	5,0	4,9	1,7	1,7	1,7	21,2	17,6	15,4	34%	34%	34%	3,9%	4,7%	5,2%
Matav	469,00	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	6,55	5,1	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	14,9	11,0	9,8	32%	32%	32%	3,1%	3,5%	4,2%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,7	1,7	1,7	14,9	13,8	14,4	32%	32%	32%	5,3%	5,5%	5,8%
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	15,60	6,1	5,8	5,4	1,9	1,8	1,7	16,7	14,3	12,9	31%	31%	32%	4,5%	4,9%	5,2%
KPN	2,82	8,0	7,9	7,8	3,1	3,2	3,2	26,1	22,8	20,6	39%	40%	41%	4,6%	6,4%	7,1%
Orange France	14,40	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,7	12,6	11,5	31%	32%	32%	4,9%	5,2%	5,3%
Swisscom	483,60	7,8	7,8	7,8	2,8	2,8	2,8	16,5	16,7	16,6	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,59	5,9	6,0	5,9	1,9	1,9	1,9	10,8	10,5	9,8	32%	32%	32%	5,3%	5,3%	5,5%
Telia Company	41,93	9,0	8,5	8,4	2,9	2,8	2,8	17,6	15,2	14,2	32%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,8%
TI	0,54	4,3	4,3	4,3	1,9	1,9	1,9	10,5	7,5	7,2	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		6,0	5,9	5,7	1,9	1,9	1,9	15,1	13,4	12,2	32%	33%	33%	4,6%	5,0%	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	11,55	5,0	5,3	4,8	0,5	0,5	0,5	24,2	38,4	20,4	9%	9%	10%	4,3%	4,3%	4,3%
Cyfrowy Polsat	25,52	7,4	6,8	6,3	2,5	2,3	2,1	16,6	14,7	12,2	34%	33%	34%	0,0%	1,3%	1,7%
Mediana		6,2	6,0	5,6	1,5	1,4	1,3	20,4	26,5	16,3	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,62	8,3	7,2	6,9	0,7	0,7	0,7	-	11,3	10,4	8%	9%	10%	0,0%	2,2%	3,0%
Axel Springer	45,34	8,7	7,9	7,3	2,0	1,9	1,9	16,0	14,0	12,5	23%	25%	26%	4,6%	4,8%	5,1%
Daily Mail	637,50	9,0	9,0	8,7	1,3	1,3	1,3	16,0	17,3	15,8	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,38	6,7	6,9	6,7	0,5	0,5	0,5	17,9	15,6	16,3	7%	7%	7%	1,1%	3,2%	4,8%
New York Times	32,74	20,8	18,6	16,8	3,1	2,9	2,8	41,7	34,1	26,1	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,54	7,8	6,8	6,0	1,4	1,5	1,4	25,7	12,5	11,0	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	63,20	1,2	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	1,7	1,6	1,7	23%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,3	7,2	6,9	1,3	1,3	1,3	16,9	14,0	12,5	15%	16%	17%	0,0%	0,5%	0,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,23	6,3	6,2	6,1	1,1	1,1	1,1	7,2	7,2	7,1	18%	18%	18%	11,5%	11,6%	11,7%
Gestevisión Telecinco	6,87	8,2	8,3	8,4	2,1	2,1	2,1	11,5	11,7	11,8	26%	26%	25%	8,7%	8,4%	8,3%
ITV PLC	125,45	7,2	7,5	6,9	1,9	1,8	1,8	8,4	8,7	8,0	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,34	5,0	5,1	4,9	1,4	1,4	1,4	12,0	11,6	11,3	27%	27%	28%	6,1%	6,4%	6,6%
Mediaset SPA	2,74	3,8	4,0	3,9	1,4	1,5	1,5	19,3	12,5	10,7	36%	37%	38%	4,2%	5,2%	6,0%
Modern Times	120,20	5,5	4,9	4,4	0,6	0,5	0,5	7,8	6,9	6,1	10%	11%	12%	10,7%	11,0%	11,3%
Prosieben	13,13	5,0	5,1	4,8	1,2	1,2	1,1	6,0	6,3	5,8	25%	24%	24%	7,0%	7,8%	8,3%
RTL Group	48,58	6,3	6,2	6,0	1,3	1,3	1,2	10,6	10,3	10,0	21%	20%	20%	8,2%	8,1%	8,1%
TF1-TV Francaise	8,10	4,4	3,8	3,5	0,7	0,7	0,7	12,9	9,5	8,8	17%	19%	20%	4,6%	5,6%	6,0%
Mediana		5,5	5,1	4,9	1,3	1,3	1,2	10,6	9,5	8,8	25%	24%	24%	7,0%	7,8%	8,1%
PAY TV																
Sky PLC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeco	86,19	6,3	5,9	5,8	2,8	2,7	2,6	14,3	13,9	13,1	45%	45%	45%	2,2%	2,4%	2,7%
Comcast	40,21	8,8	8,1	7,6	2,8	2,6	2,5	15,8	14,4	12,7	32%	32%	32%	1,9%	2,1%	2,4%
Dish Network	31,33	7,5	8,7	9,9	1,6	1,7	1,7	10,3	12,8	17,0	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,61	5,9	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	37,2	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,73	8,5	8,0	7,6	3,4	3,2	3,1	25,0	20,1	18,5	40%	40%	41%	7,7%	7,8%	7,9%
Mediana		7,5	8,0	7,6	2,8	2,7	2,6	15,0	14,2	17,0	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%
Asesco Poland	51,90	8,5	8,5	8,0	1,1	1,1	1,0	12,9	14,6	14,2	13%	13%	13%	5,8%	5,8%	4,4%
Comarch	178,00	8,1	7,0	6,3	1,1	0,9	0,9	28,0	17,1	14,7	13%	14%	14%	0,8%	0,8%	2,8%
Mediana		8,1	7,0	6,3	1,1	0,9	0,9	12,9	14,6	14,2	13%	13%	13%	0,8%	2,0%	4,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	84,30	7,1	6,0	5,6	0,9	0,9	0,8	10,3	8,7	8,2	13%	14%	15%	2,1%	2,3%	2,5%
CapGemini	102,70	10,0	9,3	8,7	1,4	1,3	1,3	17,1	15,2	14,0	14%	14%	15%	1,8%	2,0%	2,1%
IBM	139,24	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	9,62	7,5	6,9	6,5	0,7	0,7	0,7	14,3	11,9	10,7	10%	10%	11%	0,0%	1,7%	2,2%
Microsoft	116,77	18,8	15,8	13,8	7,7	6,8	6,1	30,5	26,3	23,2	41%	43%	45%	1,4%	1,6%	1,7%
Oracle	52,81	10,3	10,2	9,7	4,8	4,8	4,7	17,1	15,5	14,6	47%	47%	48%	1,4%	1,4%	1,6%
SAP	100,66	15,6	14,0	12,7	5,0	4,7	4,3	22,9	20,8	18,6	32%	33%	34%	1,5%	1,6%	1,7%
TietoEnator	26,74	10,0	9,8	9,5	1,3	1,3	1,2	15,2	14,6	14,1	13%	13%	13%	5,3%	5,5%	5,7%
Mediana		10,0	9,5	9,1	1,7	1,7	1,6	16,1	14,9	14,1	19%	20%	20%	1,6%	1,9%	2,2%

Wycena spółek budowlanych

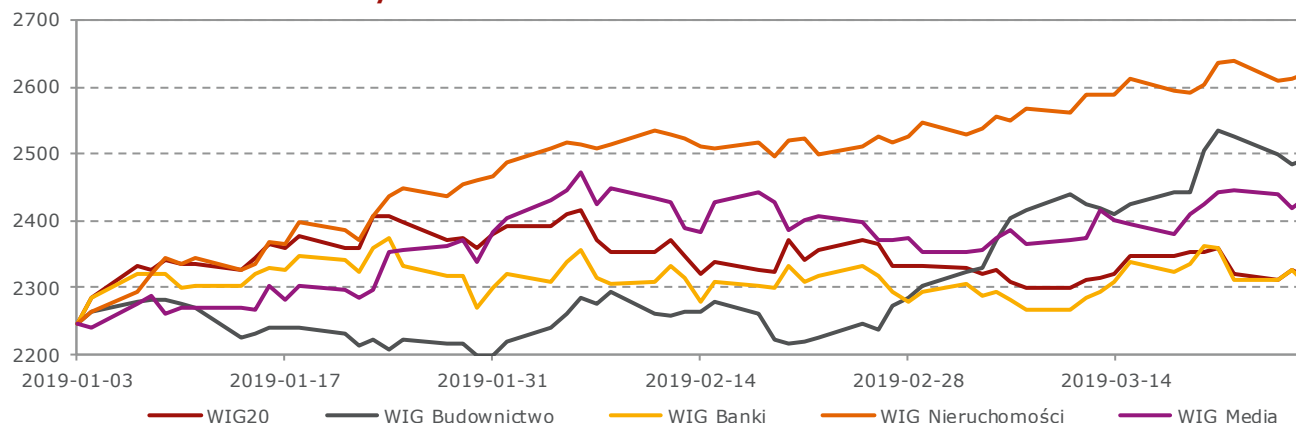
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	99,14	8,7	8,5	8,3	1,5	1,5	1,5	23,5	21,0	18,5	18%	18%	18%	3,1%	3,4%	3,5%
Astaldi	0,72	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	1,1	1,0	0,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	20,81	32,7	22,6	20,5	1,7	1,6	1,6	-	38,9	33,2	5%	7%	8%	3,5%	3,6%	3,7%
Hochtief	132,00	6,3	6,1	5,6	0,4	0,4	0,3	16,1	14,1	13,3	6%	6%	6%	3,6%	4,3%	4,6%
Mota Engil	2,03	4,3	3,8	3,5	0,6	0,6	0,5	36,9	10,4	6,5	15%	15%	16%	1,0%	1,5%	5,2%
NCC	142,95	64,6	6,1	5,0	0,3	0,2	0,2	-	12,0	9,3	0%	4%	5%	6,0%	6,1%	6,4%
Skanska	173,85	11,1	9,1	8,7	0,4	0,4	0,4	17,6	13,8	13,0	4%	5%	5%	4,8%	4,9%	5,1%
Strabag	29,00	2,5	2,5	2,4	0,2	0,2	0,2	9,9	9,5	9,2	6%	6%	6%	4,5%	4,8%	5,0%
Mediana		7,5	6,1	5,3	0,4	0,4	0,4	16,9	12,9	11,1	6%	7%	7%	3,6%	3,9%	5,0%

Wycena spółek deweloperskich

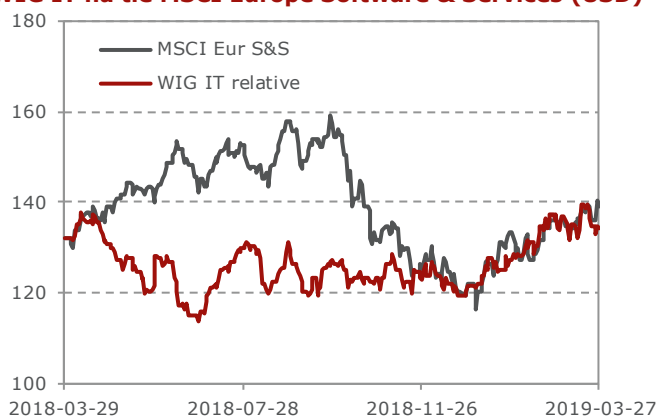
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	80,80	7,2	7,7	6,9	1,9	1,9	1,9	9,0	9,3	7,9	17%	17%	17%	9,4%	11,0%	10,7%
GTC	9,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		7,2	7,7	6,9	1,9	1,9	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	3,40	14,0	13,7	13,1	0,7	0,7	0,7	11,0	10,5	10,1	89%	88%	87%	7,9%	8,1%	8,4%
CA Immobilien Anlagen	33,02	28,4	23,8	21,5	1,2	1,1	1,1	26,7	23,9	21,2	70%	75%	77%	2,7%	2,9%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	27,18	16,0	16,1	16,0	0,7	0,8	0,8	12,7	12,3	12,2	87%	87%	87%	5,5%	5,7%	5,8%
ImmoFinanz AG	22,12	28,3	26,9	24,9	0,8	0,8	0,8	20,2	20,6	19,7	49%	46%	51%	3,6%	3,8%	4,0%
Klepierre	31,41	19,2	19,4	18,9	0,8	0,8	0,8	12,1	11,7	11,3	89%	86%	86%	6,7%	6,9%	7,2%
Segro	666,00	33,8	30,9	28,6	1,0	1,0	0,9	30,0	27,5	25,4	75%	75%	77%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		23,8	21,6	20,2	0,8	0,8	0,8	16,5	16,4	15,9	81%	81%	82%	4,5%	4,8%	4,9%

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

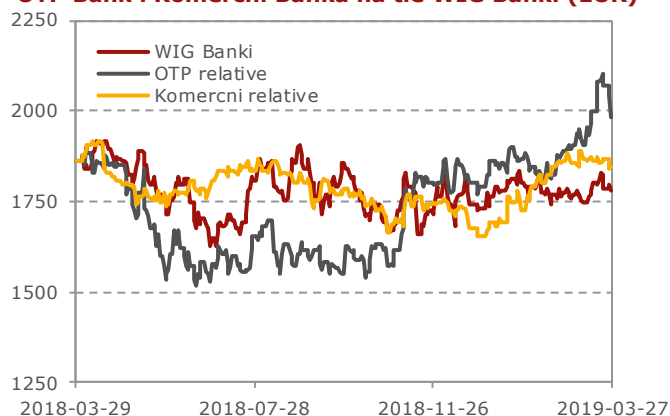
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



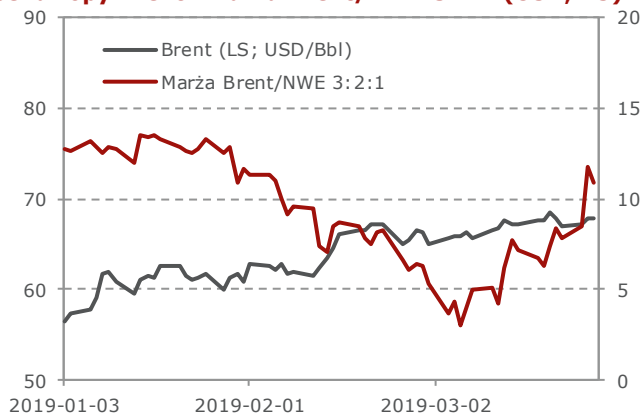
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



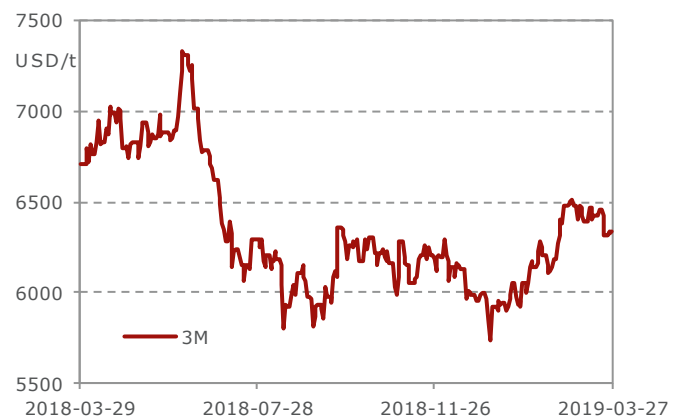
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



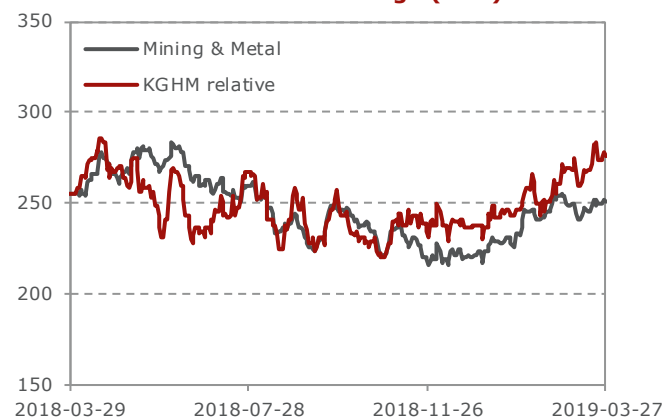
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



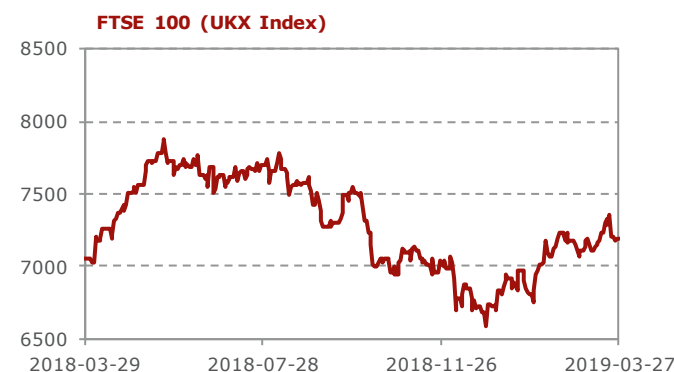
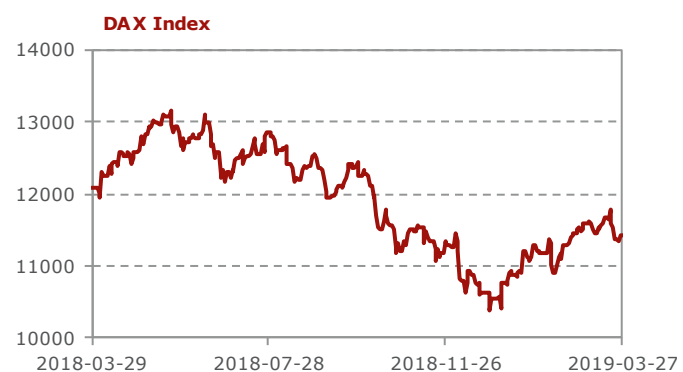
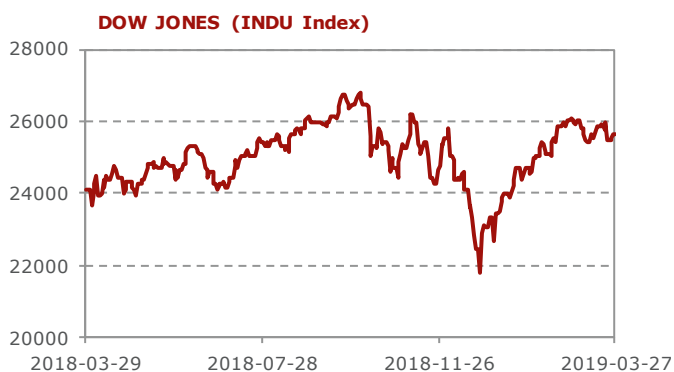
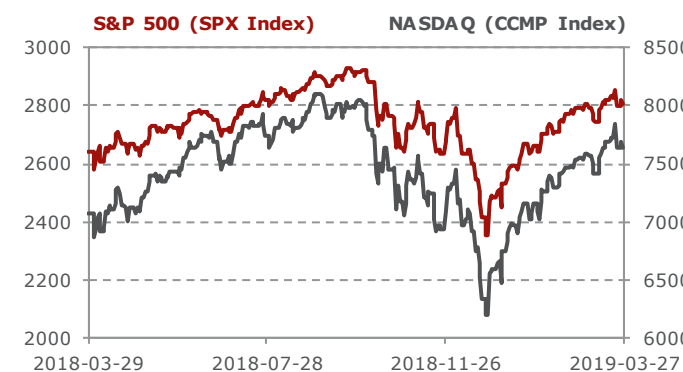
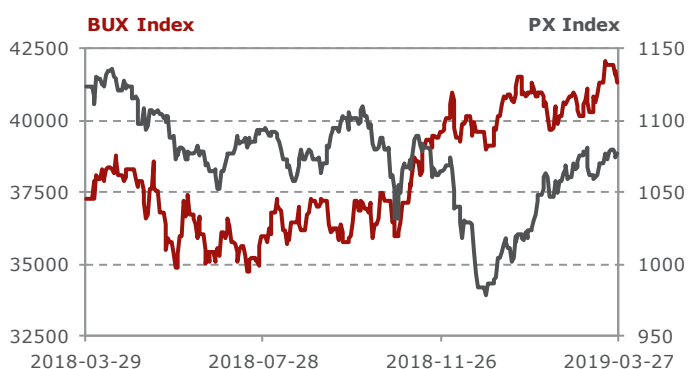
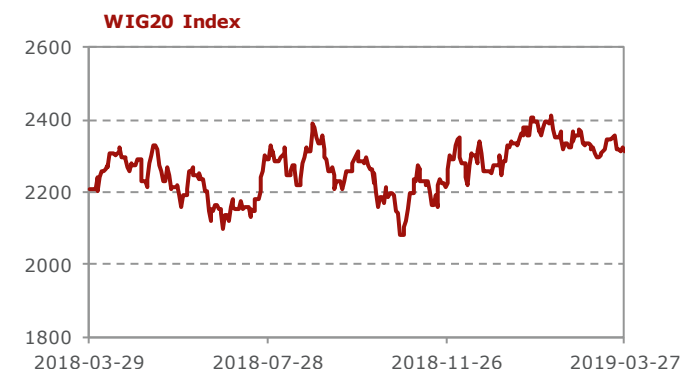
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



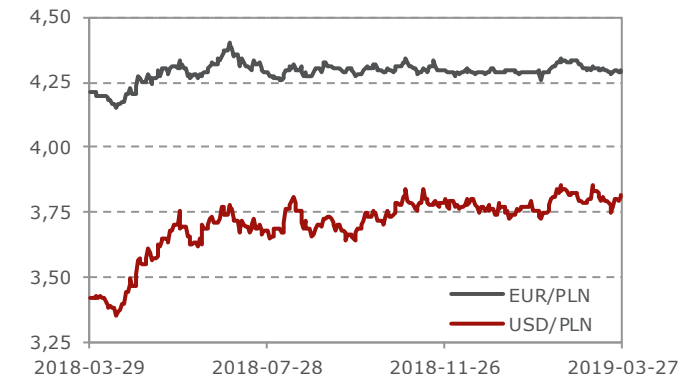
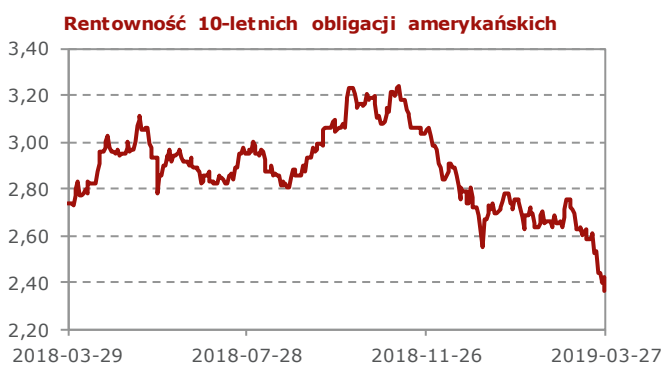
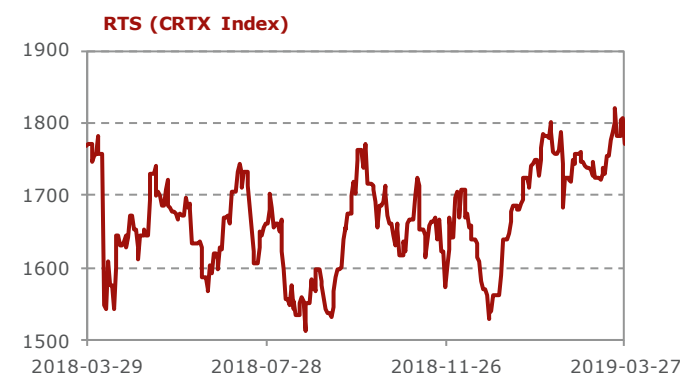
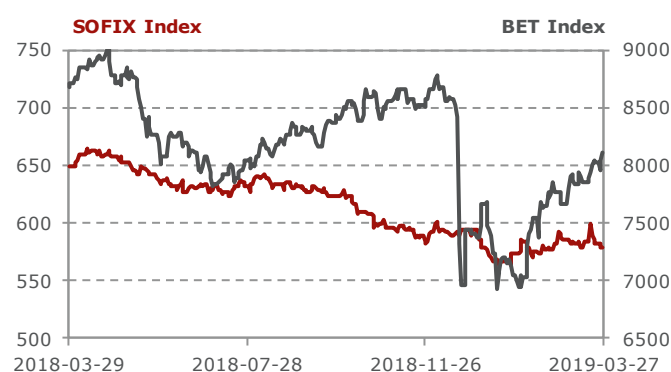
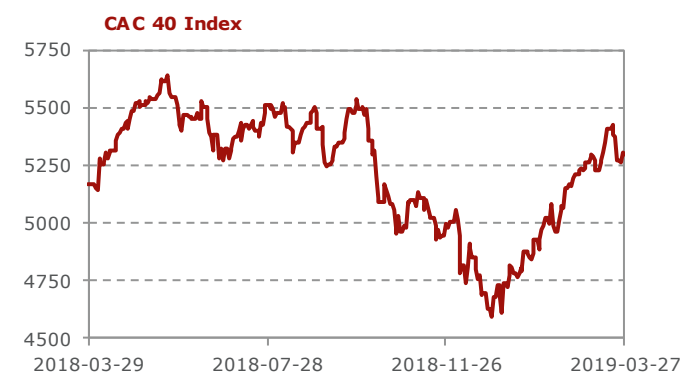
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-03-27	25 676,34	25 758,17	25 425,27	25 625,59	-0,13%
S&P 500	2019-03-27	2 819,72	2 825,56	2 787,72	2 805,37	-0,46%
NASDAQ	2019-03-27	7 702,05	7 712,84	7 582,09	7 643,38	-0,63%
DAX	2019-03-27	11 439,02	11 502,35	11 368,13	11 419,04	-0,00%
CAC 40	2019-03-27	5 312,70	5 340,05	5 279,65	5 301,24	-0,12%
FTSE 100	2019-03-27	7 196,29	7 222,64	7 160,14	7 194,19	-0,03%
WIG20	2019-03-27	2 326,64	2 331,21	2 312,75	2 315,17	-0,42%
BUX	2019-03-27	41 739,96	41 814,29	41 267,92	41 316,20	-1,02%
PX	2019-03-27	1 073,73	1 079,42	1 070,00	1 076,96	+0,24%
RTS	2019-03-27	1 802,85	1 804,82	1 771,19	1 771,54	-1,88%
SOFIX	2019-03-27	578,37	580,07	578,37	578,77	+0,07%
BET	2019-03-27	8 044,12	8 120,99	8 041,19	8 120,74	+0,95%
XU100	2019-03-27	97 820,68	97 998,39	90 523,89	91 855,14	-5,67%
BETELES	2019-03-27	136,82	137,68	135,85	136,78	-0,01%
NIKKEI	2019-03-27	21 353,61	21 388,59	21 242,52	21 378,73	-0,23%
SHCOMP	2019-03-27	3 012,26	3 022,76	2 987,77	3 022,72	+0,85%
Miedź	2019-03-27	6 355,00	6 366,00	6 302,50	6 335,00	+0,08%
Ropa	2019-03-27	67,18	67,62	66,52	67,15	-0,16%
USD/PLN	2019-03-27	3,8089	3,8215	3,8048	3,8186	+0,25%
EUR/PLN	2019-03-27	4,2909	4,3002	4,2902	4,2933	+0,06%
EUR/USD	2019-03-27	1,1266	1,1286	1,1242	1,1244	-0,20%
USBonds10	2019-03-27	2,4212	2,4301	2,3507	2,3665	-0,0565
GRBonds10	2019-03-27	-0,0270	-0,0270	-0,0930	-0,0810	-0,0660
PLBonds10	2019-03-27	2,8590	2,8590	2,8120	2,8140	-0,0510



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.