

wtorek, 2 kwietnia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
60342,05	2340,74	4181,53	12022,8	2,839	61,59	3,8327	4,295
674,02 (1,13%)	28,65 (1,24%)	32,03 (0,77%)	125,41 (1,05%)	0,036 (1,27%)	0,23 (0,37%)	0 (-0,04%)	0 (-0,05%)

Informacje ze spółek i sektorów

PGNiG	PGNiG zakupiło kolejny ładunek amerykańskiego LNG PGNiG nabyło kolejny ładunek typu spot amerykańskiego LNG. Odbiór dostawy planowany jest na 03.04.'19 r. w Terminalu w Świnoujściu. Gaz Ziemny został zakupiony od francuskiej firmy Total, która ma długoterminową umowę na odbiór amerykańskiego gazu LNG. Będzie to piąta dostawa typu spot w '19 r. Spółka spodziewa się kolejnych dostaw gazu ziemnego LNG m.in. w ramach kontraktu z Cheniere Marketing International LLP.
Polwax PKN Orlen	Polwax zapewnia, że ma finansowanie na budowę instalacji Polwax przekonuje, że dzięki uruchomieniu 12 marca kolejnej transzy kredytu znajdzie środki na finansowanie instalacji odolejania rozpuszczalnikowego w Czechowicach-Dziedzicach. Prezes Polwaxu deklaruje otwartość na rozmowy z firmą Orlen Projekt, który jest wykonawcą. Polwax zaznaczył jednak, że zweryfikował dokumenty znajdujące się na placu budowy, które są zdaniem inwestora niekompletne. W momencie otrzymania wszystkich wymaganych dokumentów, spółka ma zapłacić Orlen Projekt zaległą kwotę.
PKN Orlen	Wybór partnera do inwestycji w farmy wiatrowe na Bałtyku Spółka sporządzi listę kilku firm, z którymi będzie prowadzić rozmowy na temat wspólnego budowania farm wiatrowych na Bałtyku. Zarząd PKN Orlen chce wybrać partnera jeszcze w tym roku. Dokumenty na podstawie których firma poszuka partnera, mają być gotowe w ciągu paru miesięcy. Do tego czasu PKN Orlen przygotuje wstępny biznesplan i opracuje umowę joint venture. Dla spółki inwestycja w farmy wiatrowe na morzu jest nowym projektem, dlatego zamierza znaleźć partnera z doświadczeniem w tej dziedzinie.
Amica	Amica przygotowuje się do aktualizacji strategii Zarząd spółki prowadzi pracę nad aktualizacją strategii do '23 r. Zmianie mają ulec m.in. cele dotyczące rentowności. Szacunki przychodowe pozostaną bez zmian. Spółka rozważa ekspansję poza Unię Europejską, szczególnie koncentrując się na rynku amerykańskim. Zarząd Amica nie wyklucza akwizycji małych producentów płyt grzewczych i dystrybutorów AGD w tzw. „trudnych krajach”. Prezentacja aktualizacji strategii planowana jest jesienią.
Ciech	Ciech Soda Romania uzgodnił cenę pary z CET Govora Ciech Soda Romania zawarł aneks do umowy na dostawy pary technologicznej z CET Govora. Szacunkowa wartość umowy, na okres 21 miesięcy wynosi 330,6 mln zł. Na umowę składa się cena pary oraz koszt certyfikatów CO2. W związku ze wzrostem ceny pary technologicznej Ciech Soda Romania zdecydował się na redukcję zatrudnienia, w celu zmniejszenia kosztów prowadzenia działalności. Rumuńska firma planuje zwolnić 95 pracowników (16,1% załogi).
CCC	Przychody za marzec - Skonsolidowane przychody CCC w marcu 2019 roku wyniosły 452,9 mln zł (+86% r/r). W całym 1Q przychody wyniosły łącznie 1,033 mld zł (+57%). - Przychody ze sprzedaży detalicznej w sklepach stacjonarnych w marcu wyniosły 316,3 mln zł (+86% r/r) (w tym 38 mln zł Karl Vögele, które CCC przejęło w czerwcu 2018 roku, oraz 6,7 mln zł sprzedaży Gino Rossi, przejętego w lutym 2019 r.). Wzrost w przypadku sieci detalicznej CCC wyniósł 57%. do 265,5 mln zł. - Przychody w kanale internetowym w marcu wyniosły 124,2 mln zł (+89% r/r), z czego za 117,9 mln zł odpowiadało e-obuwie (+80% r/r). W 1Q sprzedaż internetowa wygenerowała 289,2 mln zł przychodów (+72% r/r).
LPP	Szacunki wyników za 1Q Spółka szacuje, że w 1Q'19 r. miała 105 mln zł straty operacyjnej w porównaniu do 118 mln zł r/r. Przychody LPP w raportowanym okresie wyniosły 1,83 mld zł. Przychody w sklepach porównywalnych LFL wzrosły w 1Q'19 r. o 11,4%. Spółka planuje opublikować raport kwartalny 28.05.'19 r.

LPP
Dino otwiera 33 nowe sklepy w 1Q 2019 roku

Dino Polska otworzyło 33 nowe sklepy w 1Q'19 r. W porównaniu do 25 sklepów w tym samym okresie 2018 r. Całkowita sieć sklepów liczyła 1009 sklepów na koniec 1Q'19 r. wobec 800 sklepów rok temu. Powierzchnia sprzedaży w sklepach Dino wynosi obecnie 389,0 tys. m² w porównaniu do 305,4 tys. m² rok temu (+27,4%). Średnia powierzchnia sklepu wzrosła o 1% r/r do 385,5 m².

Pozostałe wiadomości ze spółek
Lokum Deweloper

Lokum Deweloper sprzedał w IQ'19 r. 89 lokali wobec 304 lokali r/r. Na koniec kwartału spółka miała zawarte 173 umowy rezerwacyjne, oferta na rynku wrocławskim i krakowski obejmowała łącznie 477 lokali, a w realizacji było 945 lokali.

Śnieżka

Spółka przewiduje czasowe obniżenie rentowności EBITDA z powodu akwizycji producenta farb Poli-Farbe na Węgrzech. Rentowność EBITDA Śnieżki wynosi 16,8%, a przejmowanej spółki 10%. Zarząd planuje w ciągu trzech lat powrócić do poziomów 16-17% rentowności EBITDA połączonych spółek.

ML System

ML System podpisał z BGK umowy kredytowe o łącznej wartości prawie 50 mln zł. Umowy dotyczą kredytu inwestycyjnego, pomostowego i obrotowego. Dzięki pozyskanym środkom spółka będzie mogła wybudować i wyposażać nowoczesny zakład produkujący moduły fotowoltaiczne.

Grupa Żywiec

Grupa Żywiec zawarła z Chicago Poland Investment Group umowę rozporządzającą, na mocy której stała się właścicielem 100% udziałów Browaru Namysłów. Cena transakcji wynosi 500 mln zł. Transakcja w całości jest finansowana ze środków zewnętrznych.

Lotos

Spółka szacuje, że modelowa marża rafineryjna w marcu '19 r. wyniosła 7,55 USD/bbl vs 6,90 USD/bbl r/r. W lutym marża spółki wyniosła 7,11 USD/bbl.

Mirbud

Wspólna oferta Mirbudu i Przedsiębiorstwa Dróg i Mostów Kobylarnia o wartości ok. 667,7 mln zł brutto została uznana za najkorzystniejszą w przetargu ogłoszonym przez Generalną Dyрекcję Dróg Krajowych i Autostrad Oddział w Opolu. Wykonawca zaprojektuje i wybuduje obwodnicę Olesna wzdłuż drogi krajowej nr 11.

Eurohold Bułgaria CEZ

Eurohold Bułgaria złożył ofertę zakupu bułgarskich aktywów CEZ. Spółka zamierza sfinansować akwizycję przy pomocy własnych środków oraz dzięki finansowaniu z zachodnioeuropejskich banków. Bułgarskie aktywa CEZ dostarczają energię do ponad 3 milionów mieszkańców kraju. Eurohold Bułgaria planuje podwyższyć kapitał zakładowy o 79 mln lewów bułgarskich poprzez emisję 79 akcji niemych.

Gino Rossi

Gino Rossi wypracowało w marcu 9,2 mln zł przychodów, o 22,9% mniej r/r. Sprzedaż e-commerce grupy spadła w marcu o 18% r/r. Udział segmentu B2B we wspomnianym miesiącu był na poziomie 13,7% łącznej sprzedaży, co oznacza spadek 18,8% r/r.

Atal

Atal w 1Q'19 r. zawarł 717 umów deweloperskich i przedwstępnych (+14% r/r) oraz sprzedał 712 mieszkań (+2% r/r). Zarząd jest zadowolony z poprawy wyników i oczekuje utrzymania tendencji sprzedażowych z 1Q'19 r.

Biomed-Lublin

Biomed-Lublin dokona odpisu aktualizującego w wysokości 35,5 mln zł ze względu na utratę wartości aktywów. Odpis dotyczy m.in. wartości niematerialnych i prawnych - nabytych od LFB licencji dotyczących wytwarzania, produkcji oraz sprzedaży na rynku polskim i uzbeckim dwóch produktów oszczędnościowych.

Ursus

Spółka złożyła w sądzie plan restrukturyzacyjny wraz z propozycjami układowymi, w związku z zajęciem części nieruchomości przez komornika działającego na wniosek PKO BP. Zdaniem spółki bieżąca działalność jest utrudniona, a przedstawiciele Ursusa są zaniepokojeni tą sytuacją.

ZPC Otmuchów

Zakłady Przemysłu Cukierniczego Otmuchów w związku z zakończeniem przeglądu postępowań spornych utworzył rezerwy na potencjalne przyszłe zobowiązania w wysokości około 4,4 mln zł. Rezerwa będzie miała wpływ na jednostkowe i skonsolidowane wyniki Otmuchowa w 2018 r.

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						+14,0%	12,1	11,3		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	60,40	+44,0%	11,0	7,9		
Handlowy	trzymaj	2019-03-05	65,90	65,50	66,70	-1,8%	13,2	12,4		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	194,00	-1,1%	17,1	15,2		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	8,99	+11,3%	14,9	14,8		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	110,60	+19,2%	13,1	11,3		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	38,87	+5,3%	13,0	11,8		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	377,20	+2,9%	16,0	14,5		
Komerční Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	955,00	+4,7%	12,1	11,9		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	33,40	+30,9%	8,2	9,6		
OTP Bank	akumuluj	2018-12-05	11 810	13 046 HUF	12 770	+2,2%	10,6	10,6		
PZU	akumuluj	2019-03-05	42,00	46,50	40,79	+14,0%	11,0	10,8		
Kruk	kupuj	2019-02-04	167,60	279,32	152,30	+83,4%	8,3	7,1		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	17,70	+77,2%	5,5	5,2		
Chemia						+19,2%	13,2	13,5	7,0	6,1
Ciech	kupuj	2019-02-04	52,40	75,82	54,80	+38,4%	13,2	8,3	6,3	5,3
Grupa Azoty	trzymaj	2019-03-05	43,88	43,20	42,64	+1,3%	-	18,6	7,6	6,8
Paliwa						-2,8%	8,0	13,6	5,0	5,9
Lotos	sprzedaj	2019-03-05	93,90	65,18	86,22	-24,4%	7,5	14,1	5,5	7,3
MOL	trzymaj	2019-03-05	3 250	3 423 HUF	3 320	+3,1%	8,1	13,9	4,0	4,9
PGNiG	trzymaj	2019-03-05	6,58	7,08	6,31	+12,3%	11,4	9,4	5,1	4,2
PKN Orlen	sprzedaj	2019-03-05	101,50	81,22	99,94	-18,7%	7,8	13,4	4,9	6,8
Energetyka						+19,7%	6,3	5,0	4,1	3,9
CEZ	trzymaj	2019-02-04	568,00	537,80 CZK	541,50	-0,7%	23,3	19,0	8,5	8,1
Enea	kupuj	2019-02-04	10,73	13,12	8,76	+49,8%	6,3	3,4	4,1	3,4
Energa	kupuj	2019-02-04	10,14	13,26	8,58	+54,5%	3,8	5,0	3,8	3,9
PGE	kupuj	2019-03-26	9,88	13,77	10,10	+36,3%	12,6	7,7	4,6	3,9
Tauron	kupuj	2019-02-04	2,37	3,12	2,03	+53,4%	3,7	2,8	3,6	3,7
Telekomunikacja, media, IT						+3,0%	23,8	18,1	6,7	6,3
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,10	-7,8%	26,5	34,3	5,4	5,8
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,15	+24,3%	-	64,6	4,7	4,5
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	24,00	-11,3%	8,4	8,5	6,0	5,8
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	11,60	+37,9%	24,3	38,5	5,0	5,3
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	25,70	-9,7%	16,7	14,8	7,5	6,8
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	58,00	+6,0%	23,8	18,2	11,9	9,7
Asseco Poland	trzymaj	2019-03-05	54,30	53,00	52,40	+1,1%	13,1	14,7	8,6	8,5
CD Projekt	akumuluj	2019-02-04	190,00	217,70	204,00	+6,7%	-	-	-	-
Comarch	kupuj	2019-03-05	162,50	195,00	187,00	+4,3%	29,4	18,0	8,5	7,4
Przemysł, surowce						-2,2%	14,4	10,1	6,4	5,4
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	324,00	+0,1%	11,7	12,9	8,4	8,7
JSW	redukuj	2019-03-25	62,50	54,80	62,05	-11,7%	4,2	7,0	1,4	2,1
Kemel	kupuj	2019-03-05	49,20	62,86	49,70	+26,5%	20,6	5,7	7,6	5,4
KGHM	trzymaj	2019-02-04	94,16	92,41	109,40	-15,5%	15,3	9,4	5,7	4,8
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	9,05	-7,6%	27,7	26,0	6,4	7,6
Deweloperzy						+5,6%	8,2	8,5	7,2	7,7
Atal	kupuj	2018-07-04	36,40	42,86	39,90	+7,4%	8,2	8,5	7,2	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	-	9,24	-	-	-	-	-
Handel						+6,8%	28,7	24,8	15,1	11,7
AmRest	akumuluj	2019-03-05	41,40	46,00	41,20	+11,7%	47,2	35,9	16,1	13,3
CCC	kupuj	2019-02-04	178,80	291,00	217,00	+34,1%	-	19,0	29,8	12,1
Dino	trzymaj	2019-02-04	100,30	105,90	126,10	-16,0%	40,3	30,0	24,3	18,6
Eurocash	redukuj	2019-02-04	20,13	17,90	22,58	-20,7%	28,7	32,3	8,6	8,7
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-03-05	13,40	13,60 EUR	13,19	+3,1%	20,8	19,0	9,0	8,2
LPP	kupuj	2019-03-05	7 990	9 300	8 405	+10,6%	28,7	19,6	14,1	11,3
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						14,0	11,6	6,0	5,0
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	9,26	-21,2%	14,1	11,9	5,7	4,4
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	30,00	+1,7%	16,0	15,2	10,6	10,2
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	14,30	+22,2%	11,5	11,3	5,2	5,1
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	4,10	-6,8%	13,9	10,3	6,4	4,9
Spółki przemysłowe						9,4	9,9	6,5	6,6
AC	równoważ	2019-03-22	48,50	49,80	+2,7%	12,5	11,0	8,3	7,5
Alumetal	równoważ	2019-03-28	51,00	44,60	-12,5%	9,1	8,9	6,5	6,9
Amica	przeważaj	2018-09-13	112,80	143,00	+26,8%	9,4	9,6	6,5	6,1
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	4,94	-21,0%	9,0	9,5	7,1	6,8
Cognor	niedoważaj	2019-03-05	1,94	1,85	-4,9%	4,7	4,9	2,7	3,7
Ergis	przeważaj	2019-02-27	2,75	3,00	+9,1%	7,0	7,5	6,0	5,7
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	26,40	-35,0%	17,8	15,0	10,5	9,6
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	4,05	+19,1%	3,9	4,5	5,2	5,8
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	66,00	+0,9%	8,3	10,3	6,1	6,8
Pfleiderer Group	równoważ	2019-02-27	28,40	23,90	-15,8%	15,3	13,6	5,1	5,3
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,40	-32,8%	9,1	2,8	7,0	2,9
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,20	-7,4%	12,6	10,2	5,7	6,2
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,98	-6,7%	10,8	9,9	6,7	6,6
Handel						9,8	10,5	6,5	5,9
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	6,00	+26,3%	5,5	8,5	3,9	3,2
VRG	przeważaj	2019-03-28	4,29	4,31	+0,5%	14,0	12,6	9,1	8,5

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	60,40	11,0	7,9	7,0	10%	12%	12%	1,0	0,9	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	0,69	-	4,6	2,4	-1%	3%	6%	0,2	0,2	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	66,70	13,2	12,4	12,2	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,2	6,1%	5,7%	6,1%
ING BSK	194,00	17,1	15,2	13,6	12%	13%	13%	2,0	1,9	1,7	1,6%	1,8%	2,0%
Millennium	8,99	14,9	14,8	10,6	9%	8%	11%	1,3	1,2	1,1	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	110,60	13,1	11,3	10,2	9%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	7,1%	5,7%	6,6%
PKO BP	38,87	13,0	11,8	11,2	10%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	1,4%	3,8%	4,3%
Santander Bank Polska	377,20	16,0	14,5	12,2	10%	10%	11%	1,5	1,4	1,3	0,8%	5,4%	3,4%
Mediana		13,2	12,1	10,9	10%	10%	11%	1,2	1,2	1,1	1,1%	2,8%	2,7%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,233	10,6	7,5	6,7	6%	7%	8%	0,6	0,5	0,5	1,3%	3,4%	6,0%
Citigroup	64,360	9,7	8,5	7,4	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	2,4%	3,1%	3,6%
Commerzbank	7,098	9,7	8,5	6,3	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	2,9%	4,2%	5,9%
ING	11,038	8,3	8,2	7,7	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,8	6,2%	6,4%	6,7%
KBC	63,620	10,5	10,9	10,4	14%	14%	14%	1,5	1,4	1,4	5,6%	6,0%	6,4%
UCI	11,922	7,8	6,3	5,6	6%	8%	8%	0,5	0,5	0,4	2,9%	5,0%	7,5%
Mediana		9,7	8,3	7,0	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	2,9%	4,6%	6,2%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	33,40	8,2	9,6	8,9	12%	10%	10%	1,0	0,9	0,9	3,6%	4,2%	4,4%
Komerční Banka*	955,00	12,1	11,9	11,5	15%	14%	14%	1,7	1,6	1,5	4,9%	5,4%	5,4%
OTP*	12 770	10,6	10,6	10,0	18%	16%	14%	1,8	1,5	1,4	1,8%	2,2%	2,3%
Banco Santander	4,27	8,9	8,1	7,4	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	5,2%	5,5%	6,0%
Deutsche Bank	7,59	21,4	9,7	6,8	1%	2%	4%	0,3	0,2	0,2	1,8%	3,4%	4,7%
Sberbank	217,70	5,7	5,3	4,7	23%	22%	22%	1,3	1,1	1,0	8,0%	9,5%	10,9%
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	1,42	-	5,6	2,9	-1%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	2,7%
Alpha Bank	1,33	16,6	8,1	5,3	1%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,8%
National Bank of Greece	1,75	15,4	9,6	7,1	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,7%
Eurobank Ergasias	0,73	9,7	6,9	5,1	3%	4%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	1,2%
Akbank	6,14	4,5	4,3	3,6	13%	12%	13%	0,5	0,5	0,5	5,3%	4,8%	6,1%
Türkiye Garanti Bank	8,14	5,5	5,2	3,9	14%	13%	16%	0,7	0,7	0,6	4,7%	4,3%	5,8%
Türkiye Halk Bank	6,17	2,8	2,3	1,7	9%	7%	10%	0,3	0,2	0,2	2,0%	1,3%	2,3%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,44	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	2,11	4,7	4,8	3,6	12%	6%	9%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,2	6,2	4,9	12%	9%	10%	0,5	0,4	0,4	1,9%	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	40,79	11,0	10,8	10,3	21%	20%	20%	2,2	2,1	2,0	6,6%	6,8%	7,0%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	23,10	10,2	9,5	8,8	6%	6%	6%	0,6	0,6	0,6	4,1%	4,4%	4,8%
Uniq	8,87	12,3	11,7	10,9	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,2%	6,5%
Aegon	4,41	6,8	6,0	6,0	6%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	6,5%	6,8%	7,1%
Allianz	200,10	11,2	10,5	10,0	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,2	4,4%	4,7%	5,0%
Aviva	4,16	7,2	6,8	6,3	14%	15%	16%	1,0	0,9	0,9	7,3%	8,1%	9,1%
AXA	22,71	8,9	8,1	8,0	9%	9%	10%	0,8	0,8	0,7	5,9%	6,3%	6,6%
Baloise	166,40	14,1	12,7	12,0	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,5%	3,7%	3,9%
Assicurazioni Generali	16,68	10,4	10,2	10,0	10%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,4%	5,7%	6,0%
Helvetia	616,00	12,5	11,9	11,6	9%	9%	9%	1,2	1,1	1,0	4,0%	4,1%	4,3%
Mapfre	2,50	9,3	8,4	7,7	10%	11%	12%	0,9	0,8	0,8	6,0%	6,6%	7,2%
RSA Insurance	5,11	12,6	10,2	9,6	11%	13%	13%	1,4	1,3	1,2	4,6%	6,1%	6,6%
Zurich Financial	332,20	13,5	11,7	11,1	11%	13%	14%	1,6	1,5	1,4	5,8%	6,1%	6,5%
Mediana		10,8	10,2	9,8	9%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,6%	6,1%	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	86,22	5,5	7,3	6,3	0,6	0,7	0,6	7,5	14,1	12,8	11%	9%	10%	1,2%	4,0%	2,1%
MOL	3320,00	4,0	4,9	4,3	0,6	0,6	0,6	8,1	13,9	10,2	15%	13%	14%	3,8%	3,1%	3,2%
PKN Orlen	99,94	4,9	6,8	6,6	0,4	0,4	0,4	7,8	13,4	13,9	9%	6%	6%	3,0%	3,0%	3,0%
HollyFrontier	49,12	4,9	4,4	4,7	0,6	0,6	0,6	8,4	6,4	7,1	12%	13%	13%	2,7%	2,7%	2,8%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	86,43	7,1	5,6	4,7	0,4	0,4	0,4	13,8	9,0	6,7	5%	6%	8%	3,7%	4,0%	4,3%
Marathon Petroleum	61,05	9,0	5,6	5,1	0,7	0,6	0,6	12,0	8,1	6,4	8%	10%	11%	3,0%	3,3%	3,5%
Phillips 66	95,07	7,1	6,7	6,0	0,5	0,5	0,5	10,7	9,6	8,0	7%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,8%
Supras	131,90	5,7	5,2	4,6	0,5	0,4	0,4	9,7	6,8	5,3	8%	7%	8%	8,1%	11,6%	16,0%
OMV	49,03	4,0	3,6	3,6	0,9	0,8	0,8	9,9	8,4	8,2	21%	22%	22%	3,3%	3,7%	4,1%
Neste Oil	95,92	14,8	13,5	13,0	1,7	1,6	1,6	23,3	21,2	20,0	11%	12%	13%	2,2%	2,4%	2,6%
Hellenic Petroleum	8,70	5,9	6,2	6,1	0,5	0,5	0,5	9,2	10,4	9,4	8%	7%	7%	4,6%	4,7%	5,3%
Saras SpA	1,66	4,0	3,4	2,8	0,2	0,2	0,2	15,0	9,1	6,7	4%	4%	6%	4,4%	6,0%	7,7%
Motor Oil	20,94	4,6	4,8	4,1	0,3	0,3	0,3	8,3	8,7	7,4	6%	6%	7%	6,5%	6,7%	7,4%
Mediana		5,5	5,6	4,7	0,5	0,5	0,5	9,7	9,1	8,0	8%	8%	8%	3,3%	3,7%	3,8%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,62	6,8	6,7	6,3	1,4	1,3	1,3	12,5	13,1	12,0	20%	20%	20%	4,1%	4,6%	4,9%
Centrica	113,15	4,1	4,0	3,9	0,4	0,3	0,3	8,9	8,7	8,0	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,60	10,4	10,8	10,3	8,2	8,3	8,2	13,8	14,4	13,2	78%	77%	80%	6,0%	6,3%	6,6%
Endesa	22,69	8,6	8,3	8,2	1,5	1,5	1,4	16,7	16,0	15,7	17%	17%	18%	6,0%	6,2%	6,4%
Engie	13,32	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	25,00	10,0	9,3	8,9	1,8	1,7	1,7	-	17,3	16,2	18%	18%	19%	5,2%	5,4%	5,8%
Hera SpA	3,24	7,4	7,5	7,3	1,4	1,4	1,3	18,0	18,3	17,2	18%	18%	18%	3,1%	3,1%	3,3%
Snam SpA	4,56	13,3	12,9	12,7	10,7	10,5	10,3	15,6	15,0	14,7	81%	81%	81%	5,0%	5,2%	5,4%
PGNiG	6,31	5,1	4,2	3,7	0,9	0,8	0,8	11,4	9,4	8,3	17%	19%	21%	1,1%	1,5%	3,2%
BP	559,20	5,0	4,6	4,6	0,6	0,6	0,6	12,2	11,3	11,0	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	191,30	3,0	2,7	2,6	1,1	1,1	1,1	10,7	9,2	9,0	37%	40%	41%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	154,53	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	1063,00	11,3	11,7	10,6	4,1	3,9	3,7	14,0	11,8	11,2	36%	34%	35%	2%	2%	3%
ROMGAZ	32,60	4,9	4,4	4,2	2,4	2,2	2,0	8,3	8,0	7,4	49%	50%	49%	14,1%	11,6%	12,5%
Shell	28,26	3,4	3,1	3,1	0,5	0,5	0,5	11,7	9,7	9,3	15%	16%	17%	7,5%	7,5%	7,6%
Total	50,00	5,7	5,1	5,0	0,9	0,9	1,0	11,5	10,1	9,9	16%	18%	19%	5,8%	6,0%	6,2%
Mediana		5,7	5,1	5,0	1,1	1,1	1,1	12,4	11,3	10,9	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	12,33	6,2	5,8	5,3	1,4	1,3	1,3	19,7	15,0	11,8	22%	23%	24%	2,6%	3,3%	4,3%
EDP	3,53	9,4	8,8	8,5	2,2	2,1	2,0	17,0	15,1	14,6	23%	23%	24%	5,4%	5,4%	5,4%
Endesa	22,69	8,6	8,3	8,2	1,5	1,5	1,4	16,7	16,0	15,7	17%	17%	18%	6,0%	6,2%	6,4%
Enel	5,66	7,1	6,8	6,5	1,5	1,5	1,5	14,0	12,1	11,4	21%	22%	23%	5,0%	5,7%	6,2%
EON	9,83	8,0	7,6	6,3	1,0	0,9	0,7	14,8	14,3	13,0	13%	12%	11%	4,4%	4,9%	5,2%
Fortum	18,46	13,6	12,5	11,4	4,2	4,0	3,9	21,4	14,7	12,7	31%	32%	34%	6,0%	6,0%	6,0%
Iberdola	7,77	9,8	9,3	8,8	2,5	2,4	2,3	16,6	15,5	14,7	25%	26%	26%	4,4%	4,5%	4,8%
National Grid	842,80	10,5	10,5	9,9	3,5	3,4	3,3	14,4	14,8	14,3	34%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,79	9,8	9,6	9,8	7,6	7,4	7,5	14,4	13,9	14,4	77%	78%	77%	5,2%	5,6%	5,6%
RWE	23,73	13,2	13,1	7,8	0,9	0,8	0,9	17,3	16,7	12,6	7%	6%	11%	2,9%	3,4%	3,9%
SSE	1155,00	8,3	10,4	8,7	0,7	0,7	0,7	9,8	14,3	11,2	9%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	43,02	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	541,50	8,5	8,1	7,5	2,4	2,3	2,1	23,3	19,0	16,2	28%	28%	28%	6,1%	4,3%	5,3%
PGE	10,10	4,6	3,9	3,5	1,1	0,7	0,7	12,6	7,7	6,4	25%	19%	19%	0,0%	0,0%	3,2%
Tauron	2,03	3,6	3,7	3,2	0,7	0,6	0,5	3,7	2,8	2,3	19%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	8,76	4,1	3,4	3,1	0,8	0,7	0,7	6,3	3,4	2,9	20%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia	8,58	3,8	3,9	4,2	0,8	0,7	0,7	3,8	5,0	5,3	20%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,5	8,3	7,5	1,5	1,5	1,4	14,8	14,7	12,7	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	4574,00	7,1	6,2	6,0	2,4	2,2	2,0	11,2	8,7	8,2	34%	35%	34%	6,9%	7,2%	7,7%
Uralkali	88,40	4,9	5,0	-	2,6	2,6	-	4,2	4,2	-	53%	53%	-	-	-	-
Phosagro	2394,00	5,6	5,6	5,4	1,8	1,8	1,7	8,3	8,5	8,2	33%	32%	31%	5,5%	5,6%	5,7%
K+S	16,68	10,5	7,3	6,4	1,6	1,5	1,4	38,2	11,3	8,6	15%	20%	22%	1,8%	3,8%	5,0%
Yara International	356,70	68,7	48,1	41,2	7,8	7,0	6,7	-	-	-	11%	15%	16%	0,3%	0,4%	0,5%
The Mosaic Company	27,84	7,4	6,4	6,2	1,5	1,4	1,4	14,5	11,3	10,3	21%	22%	23%	0,4%	0,4%	0,8%
CF Industries	41,82	10,7	8,6	8,0	3,6	3,3	3,2	26,5	15,5	12,8	34%	38%	40%	2,9%	2,9%	2,9%
Israel Chemicals	1924,00	7,9	7,6	7,1	1,6	1,6	1,5	14,1	13,3	12,0	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	42,64	7,6	6,8	8,2	0,6	0,6	0,7	-	18,6	29,5	7%	9%	9%	2,8%	0,0%	1,1%
ZA Police*	14,40	9,5	7,2	5,8	0,6	0,5	0,5	-	19,5	11,0	6%	7%	9%	3,7%	3,5%	3,5%
ZCh Puławy*	100,00	4,3	3,7	3,0	0,4	0,3	0,3	15,8	13,5	9,1	9%	9%	11%	5,9%	5,0%	5,0%
Mediana		7,6	6,8	6,3	1,6	1,6	1,5	14,3	12,3	10,3	21%	21%	22%	2,8%	3,2%	3,2%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	54,80	6,3	5,3	4,7	1,2	1,1	1,0	13,2	8,3	7,2	18%	20%	21%	13,7%	4,2%	7,8%
Akzo Nobel	79,87	16,6	13,1	11,4	1,8	1,8	1,7	27,9	27,7	22,2	11%	13%	15%	2,6%	3,0%	2,5%
BASF	66,66	7,8	7,4	7,0	1,3	1,2	1,2	11,1	10,4	9,7	16%	16%	17%	4,8%	5,0%	5,2%
Croda	4998,00	17,0	15,8	14,9	4,9	4,7	4,5	27,7	25,5	24,1	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,83	4,9	3,7	3,4	1,1	0,8	0,7	7,0	6,8	6,2	22%	22%	22%	4,3%	4,5%	4,6%
Soda Sanayii	7,42	7,3	5,0	4,7	2,0	1,4	1,3	6,4	6,3	5,3	27%	27%	28%	3,0%	6,7%	11,3%
Solvay	99,38	6,0	5,6	5,3	1,3	1,2	1,2	12,4	11,4	10,3	21%	22%	22%	3,8%	3,7%	3,9%
Tata Chemicals	584,10	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	30,30	7,0	5,6	5,1	0,8	0,8	0,7	15,4	11,7	10,0	12%	14%	14%	0,0%	-	-
Wacker Chemie	77,50	4,4	4,5	4,4	0,9	0,9	0,9	11,9	12,4	11,4	21%	20%	20%	4,6%	4,9%	5,1%
Mediana		7,1	5,6	5,2	1,3	1,2	1,2	12,5	11,5	10,2	20%	20%	21%	3,4%	4,2%	4,6%

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	259,90	9,1	9,0	8,6	2,4	2,3	2,2	20,6	20,1	19,0	26%	26%	26%	2,6%	2,7%	2,9%
Caterpillar	140,25	9,7	9,0	8,6	2,0	1,9	1,8	12,1	10,9	10,0	21%	21%	21%	2,3%	2,5%	2,6%
Duro Felguera	0,01	-	-	-	1,0	0,9	-	-	3,5	-	-	-	-	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	2649,50	8,6	6,3	5,9	1,3	1,2	1,2	13,2	9,8	9,0	15%	19%	20%	2,8%	4,0%	4,4%
Sandvig AG	155,48	8,7	8,4	8,2	2,1	2,0	1,9	14,9	14,1	13,4	24%	24%	23%	2,6%	2,9%	3,2%
Mediana		8,7	7,4	7,0	1,3	1,3	1,5	13,3	10,9	10,1	21%	22%	22%	2,6%	2,9%	3,8%

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	62,05	1,4	2,1	3,4	0,4	0,5	0,6	4,2	7,0	18,3	31%	23%	17%	0,0%	2,8%	2,9%
KGHM	109,40	5,7	4,8	4,7	1,4	1,1	1,0	15,3	9,4	10,4	24%	23%	22%	0,0%	0,9%	2,1%
LW Bogdanka*	48,00	2,7	2,0	2,0	0,8	0,7	0,7	14,1	6,5	6,0	31%	36%	36%	2,3%	4,2%	5,6%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	2101,50	5,1	5,3	5,6	1,7	1,7	1,7	11,7	11,4	13,1	32%	32%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	994,00	7,0	5,9	5,6	3,2	3,0	2,9	21,3	16,4	15,5	46%	50%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Billiton	39,05	4,4	4,7	5,0	2,3	2,5	2,5	16,3	15,1	16,4	54%	53%	51%	2,1%	3,3%	2,1%
Boliden	274,60	5,5	6,0	6,1	1,5	1,5	1,5	10,9	12,5	12,9	26%	25%	24%	5,0%	4,2%	4,4%
First Quantum	15,55	8,8	6,5	4,6	3,9	3,1	2,4	18,1	11,7	7,0	44%	47%	51%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	13,10	4,2	6,5	5,1	1,5	1,9	1,8	7,9	15,3	10,3	37%	30%	35%	1,4%	1,8%	3,4%
Hudbay Min	9,76	4,1	4,6	4,2	1,7	1,8	1,7	21,8	20,2	13,8	41%	39%	41%	0,1%	0,1%	0,2%
Lundin Min	6,48	4,8	4,3	3,1	1,8	1,7	1,4	17,3	15,2	8,7	38%	39%	46%	1,3%	1,3%	1,4%
MMC Norilsk Nickel	21,58	7,0	6,8	6,6	3,6	3,5	3,4	9,6	9,4	9,2	52%	52%	52%	8,8%	9,9%	10,7%
OZ Minerals	10,67	6,1	6,6	5,1	2,8	2,8	2,3	16,8	19,6	14,0	46%	43%	45%	1,9%	1,6%	2,4%
Rio Tinto	4566,00	4,9	5,3	5,4	2,2	2,3	2,3	12,1	13,3	13,8	45%	44%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,16	2,9	3,1	2,2	1,5	1,5	1,2	8,8	9,7	5,7	51%	49%	55%	3,9%	3,5%	5,7%
Southern CC	40,24	9,9	8,9	8,1	5,0	4,5	4,3	18,8	16,5	14,9	50%	51%	53%	2,9%	3,5%	3,9%
Vedanta Resources	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		5,1	5,9	5,1	2,2	2,3	2,3	16,3	15,1	13,1	45%	44%	46%	1,4%	1,6%	2,1%

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	5,10	5,4	5,8	5,8	1,4	1,5	1,5	26,5	34,3	28,4	26%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	5,15	4,7	4,5	4,1	1,2	1,2	1,1	-	64,6	23,7	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	0,0%
Play	24,00	6,0	5,8	5,6	1,9	1,8	1,8	8,4	8,5	8,4	31%	31%	31%	10,7%	6,0%	5,2%
Mediana		5,4	5,8	5,6	1,4	1,5	1,5	17,5	34,3	23,7	26%	26%	27%	0%	0,0%	0,0%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	26,08	6,0	5,9	5,9	1,9	1,9	1,9	15,3	15,1	15,0	32%	32%	32%	5,8%	5,8%	5,8%
Telefonica CP	247,00	8,1	8,1	8,1	2,2	2,2	2,2	13,8	13,8	14,4	28%	28%	27%	8,2%	8,3%	8,2%
Hellenic Telekom	12,00	5,3	5,1	5,0	1,8	1,8	1,7	21,8	18,1	15,8	34%	34%	34%	3,8%	4,6%	5,0%
Matav	462,50	4,2	4,1	4,1	1,3	1,3	1,3	10,5	10,4	10,4	31%	31%	30%	5,4%	5,6%	5,9%
Telecom Austria	6,46	5,0	4,9	4,8	1,6	1,6	1,5	14,6	10,9	9,7	32%	32%	32%	3,1%	3,6%	4,2%
Mediana		5,3	5,1	5,0	1,8	1,8	1,7	14,6	13,8	14,4	32%	32%	32%	5,4%	5,6%	5,8%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	223,15	4,3	4,4	4,4	1,3	1,4	1,4	8,2	8,5	8,5	32%	31%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,84	5,9	5,6	5,3	1,8	1,8	1,7	15,9	13,6	12,2	31%	31%	32%	4,7%	5,1%	5,5%
KPN	2,79	8,0	7,9	7,7	3,1	3,1	3,1	25,8	22,5	20,3	39%	40%	41%	4,7%	6,5%	7,2%
Orange France	14,59	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,9	12,7	11,6	31%	32%	32%	4,8%	5,1%	5,3%
Swisscom	489,50	7,8	7,9	7,8	2,8	2,8	2,8	16,7	16,9	16,8	36%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,51	5,9	6,0	5,9	1,9	1,9	1,9	10,7	10,4	9,7	32%	32%	32%	5,4%	5,4%	5,5%
Telia Company	42,30	9,1	8,6	8,4	2,9	2,8	2,8	17,8	15,3	14,3	32%	33%	33%	5,5%	5,7%	5,8%
TI	0,55	4,3	4,3	4,3	1,9	1,9	1,9	10,7	7,7	7,4	43%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		5,9	5,8	5,6	1,9	1,9	1,9	14,9	13,2	11,9	32%	33%	33%	4,7%	5,1%	5,4%

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	11,60	5,0	5,3	4,9	0,5	0,5	0,5	24,3	38,5	20,5	9%	9%	10%	4,3%	4,3%	4,3%
Cyfrowy Polsat	25,70	7,5	6,8	6,3	2,5	2,3	2,1	16,7	14,8	12,3	34%	33%	34%	0,0%	1,2%	1,7%
Mediana		6,2	6,1	5,6	1,5	1,4	1,3	20,5	26,7	16,4	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,55	8,1	7,0	6,7	0,7	0,7	0,7	-	10,8	10,0	8%	9%	10%	0,0%	2,3%	3,2%
Axel Springer	46,34	8,8	8,0	7,4	2,1	2,0	1,9	16,3	14,3	12,7	23%	25%	26%	4,5%	4,7%	5,0%
Daily Mail	636,20	9,0	9,0	8,7	1,3	1,3	1,3	16,0	17,2	15,8	14%	14%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,37	6,7	6,8	6,6	0,5	0,5	0,5	17,6	15,4	16,0	7%	7%	7%	1,1%	3,3%	4,9%
New York Times	33,52	21,3	19,0	17,2	3,1	3,0	2,9	42,7	34,9	26,8	15%	16%	17%	0,5%	0,5%	0,5%
Promotora de Inform	1,60	8,0	6,9	6,1	1,5	1,5	1,4	26,7	13,0	11,5	18%	22%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Reach	63,50	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		8,1	7,0	6,7	1,3	1,3	1,3	17,0	14,3	12,7	15%	16%	17%	0,0%	0,5%	0,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,16	6,2	6,1	6,0	1,1	1,1	1,1	7,1	7,0	7,0	18%	18%	18%	11,7%	11,9%	11,9%
Gestevisión Telecinco	6,68	8,0	8,1	8,1	2,1	2,1	2,1	11,1	11,3	11,5	26%	26%	25%	8,9%	8,7%	8,5%
ITV PLC	128,50	7,4	7,6	7,1	1,9	1,8	1,8	8,6	8,9	8,2	26%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,52	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	2,74	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	117,40	5,4	4,9	4,3	0,5	0,5	0,5	7,6	6,8	5,9	10%	11%	12%	10,9%	11,2%	11,6%
Prosieben	12,76	4,9	5,0	4,7	1,2	1,2	1,1	5,9	6,1	5,6	25%	24%	24%	7,2%	8,0%	8,5%
RTL Group	49,20	6,4	6,2	6,1	1,3	1,3	1,2	10,7	10,4	10,1	21%	20%	20%	8,1%	8,0%	8,0%
TF1-TV Francaise	8,22	4,5	3,9	3,6	0,8	0,7	0,7	13,1	9,6	9,0	17%	19%	20%	4,6%	5,5%	6,0%
Mediana		5,4	5,2	5,0	1,3	1,3	1,2	10,7	9,6	9,0	25%	24%	24%	7,2%	8,0%	8,0%
PAY TV																
Sky PLC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cogeco	86,48	6,4	5,9	5,8	2,9	2,7	2,6	14,3	14,0	13,2	45%	45%	45%	2,2%	2,4%	2,7%
Comcast	40,31	8,8	8,1	7,7	2,8	2,6	2,5	15,8	14,5	12,7	32%	32%	32%	1,9%	2,1%	2,4%
Dish Network	33,14	7,6	8,9	10,1	1,6	1,7	1,7	10,9	13,5	17,9	21%	19%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,90	5,9	6,0	6,0	2,6	2,7	2,7	-	-	36,2	45%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,99	8,6	8,1	7,6	3,4	3,3	3,1	25,1	20,2	18,6	40%	40%	41%	7,5%	7,6%	7,7%
Mediana		7,6	8,1	7,6	2,8	2,7	2,6	15,1	14,2	17,9	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*	19,60	5,4	5,5	5,3	0,1	0,1	0,1	5,0	5,2	4,9	1%	1%	1%	0,0%	2,0%	4,8%
Assec Poland	52,40	8,6	8,5	8,0	1,1	1,1	1,0	13,1	14,7	14,4	13%	13%	13%	5,7%	5,7%	4,4%
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	13,1	14,7	14,4	13%	13%	13%	0,8%	2,0%	4,4%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	88,02	7,3	6,2	5,8	1,0	0,9	0,9	10,7	9,1	8,6	13%	14%	15%	2,0%	2,2%	2,4%
CapGemini	109,85	10,7	9,9	9,2	1,5	1,4	1,3	18,3	16,3	15,0	14%	14%	15%	1,7%	1,8%	2,0%
IBM	143,30	8,5	8,2	8,3	2,0	2,0	2,0	10,4	10,3	9,9	24%	25%	24%	4,3%	4,5%	4,7%
Indra Sistemas	9,93	7,7	7,1	6,7	0,8	0,7	0,7	14,8	12,3	11,1	10%	10%	11%	0,0%	1,7%	2,2%
Microsoft	119,02	19,2	16,1	14,1	7,9	6,9	6,3	31,0	26,8	23,6	41%	43%	45%	1,4%	1,5%	1,7%
Oracle	54,58	10,6	10,6	10,1	5,0	4,9	4,8	17,7	16,1	15,0	47%	47%	48%	1,4%	1,4%	1,5%
SAP	103,06	16,0	14,3	13,0	5,2	4,8	4,4	23,4	21,3	19,0	32%	33%	34%	1,4%	1,6%	1,7%
TietoEnator	27,38	10,2	10,1	9,7	1,3	1,3	1,3	15,5	15,0	14,4	13%	13%	13%	5,2%	5,4%	5,5%
Mediana		10,4	10,0	9,4	1,8	1,7	1,7	16,6	15,5	14,7	19%	20%	20%	1,5%	1,8%	2,1%

Wycena spółek budowlanych

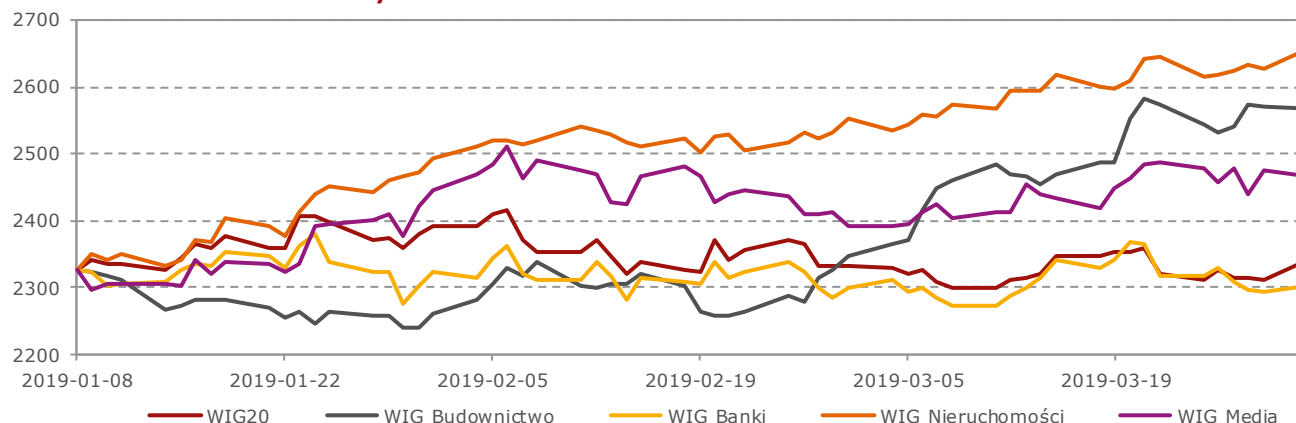
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	99,30	8,7	8,5	8,3	1,5	1,5	1,5	23,6	21,1	18,6	18%	18%	18%	3,1%	3,4%	3,5%
Astaldi	0,73	4,3	4,3	4,2	0,4	0,4	0,4	1,1	1,0	0,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	-
Ferrovial	20,99	32,9	22,7	20,7	1,7	1,7	1,6	-	39,2	33,5	5%	7%	8%	3,5%	3,5%	3,6%
Hochtief	129,40	6,2	5,9	5,5	0,4	0,3	0,3	15,8	13,9	13,0	6%	6%	6%	3,7%	4,4%	4,7%
Mota Engil	2,12	4,3	3,8	3,5	0,6	0,6	0,6	38,5	10,9	6,8	15%	15%	16%	0,9%	1,4%	5,0%
NCC	144,90	65,4	6,2	5,1	0,3	0,2	0,2	-	12,1	9,5	0%	4%	5%	6,0%	6,0%	6,4%
Skanska	173,65	11,1	9,1	8,7	0,4	0,4	0,4	17,6	13,8	12,9	4%	5%	5%	4,8%	4,9%	5,1%
Strabag	29,55	2,6	2,5	2,5	0,2	0,2	0,2	10,1	9,7	9,4	6%	6%	6%	4,4%	4,7%	4,9%
Mediana		7,4	6,0	5,3	0,4	0,4	0,4	16,7	13,0	11,2	6%	7%	7%	3,6%	4,0%	4,9%

Wycena spółek deweloperskich

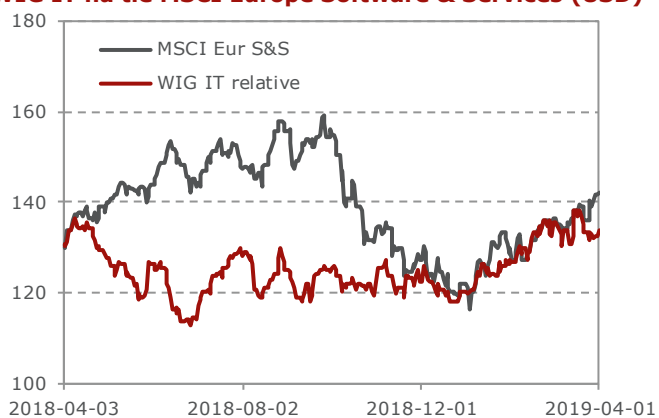
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	80,80	7,2	7,7	6,9	1,9	1,9	1,9	9,0	9,3	7,9	17%	17%	17%	9,4%	11,0%	10,7%
GTC	9,24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		7,2	7,7	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	3,35	13,9	13,6	13,0	0,7	0,7	0,6	10,8	10,4	9,9	89%	88%	87%	8,1%	8,3%	8,6%
CA Immobilien Anlagen	31,90	27,8	23,2	21,0	1,2	1,1	1,0	25,8	23,0	20,5	70%	75%	77%	2,8%	3,0%	3,4%
Deutsche Euroshop AG	26,96	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	22,32	28,5	27,0	25,1	0,8	0,8	0,8	20,4	20,7	19,9	49%	46%	51%	3,5%	3,8%	4,0%
Klepierre	31,71	19,3	19,5	19,0	0,8	0,8	0,8	12,2	11,8	11,4	89%	86%	86%	6,6%	6,9%	7,1%
Segro	674,20	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		23,5	21,4	20,0	0,8	0,8	0,8	16,5	16,5	16,0	81%	81%	82%	4,6%	4,8%	4,9%

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

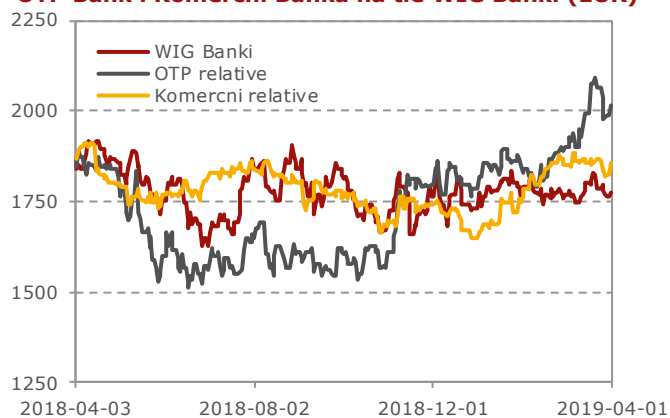
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



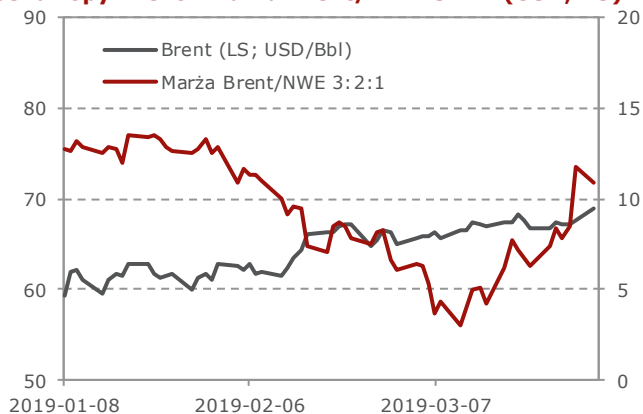
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



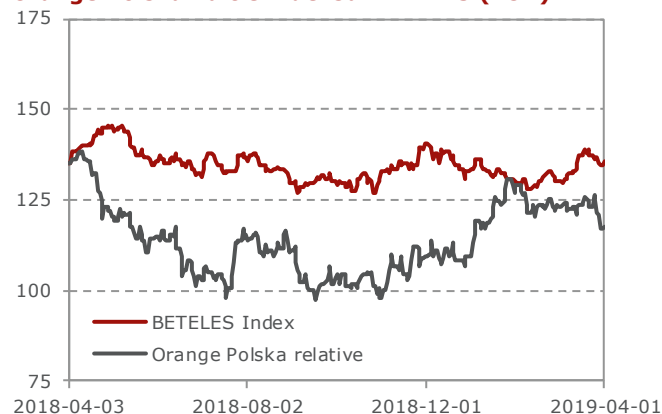
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



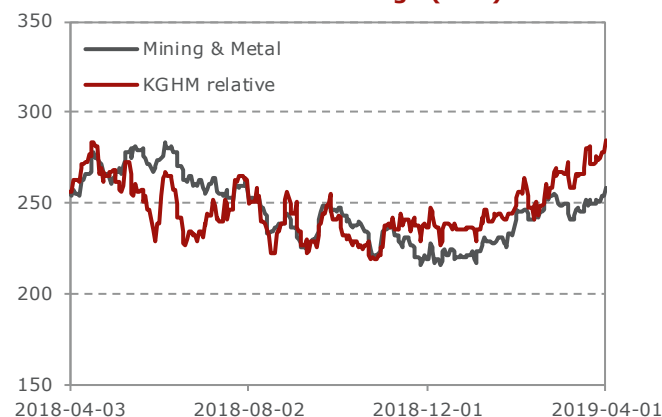
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



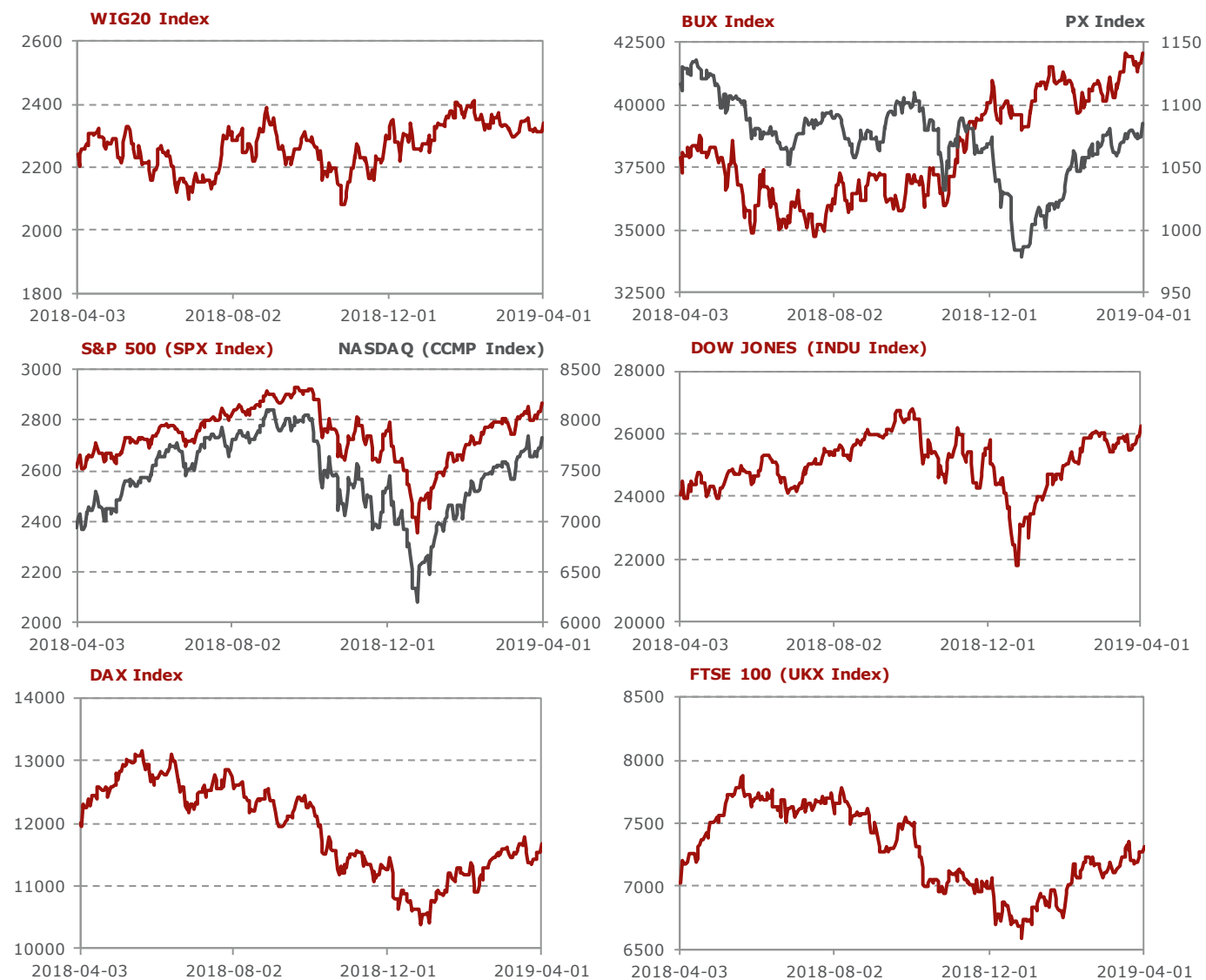
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



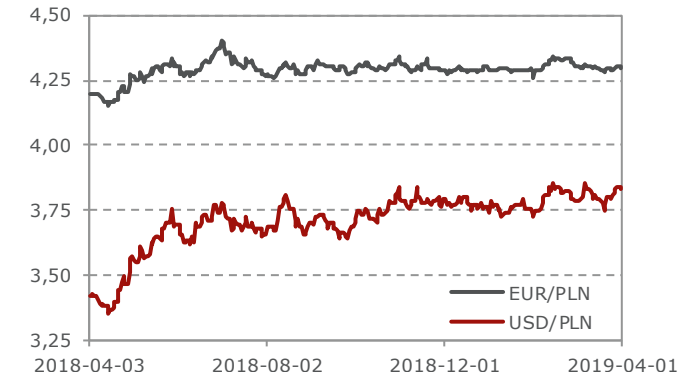
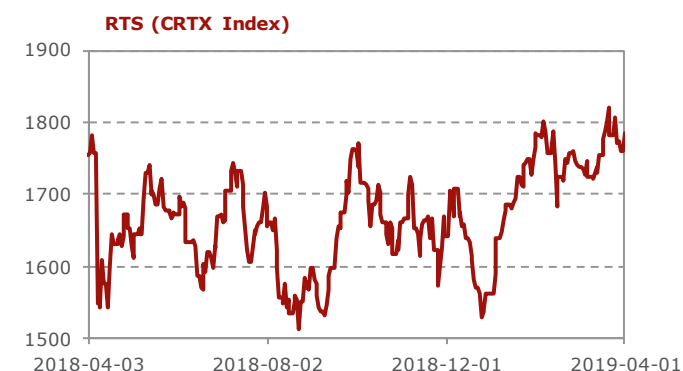
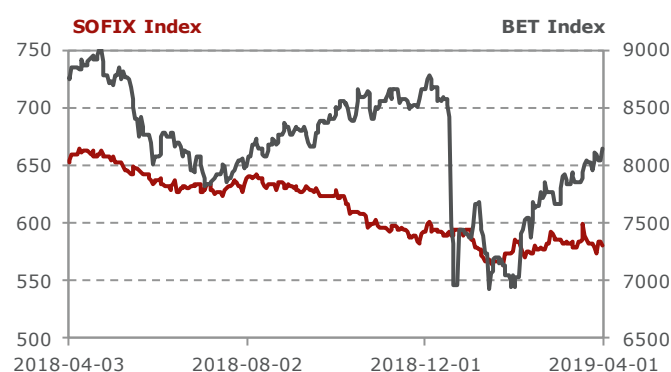
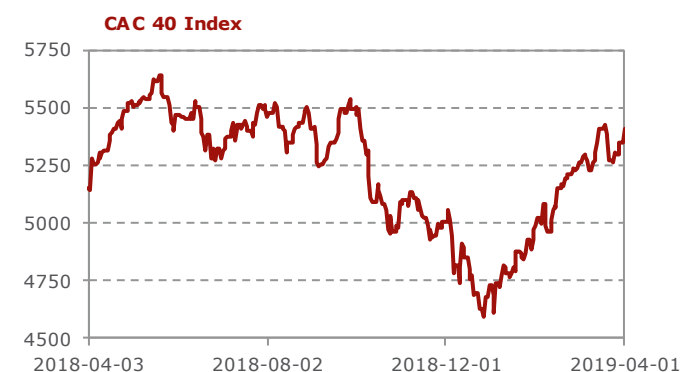
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-04-01	26 075,10	26 280,90	26 071,69	26 258,42	+1,27%
S&P 500	2019-04-01	2 848,63	2 869,40	2 848,63	2 867,19	+1,16%
NASDAQ	2019-04-01	7 800,24	7 831,45	7 777,10	7 828,91	+1,29%
DAX	2019-04-01	11 617,18	11 706,64	11 612,70	11 681,99	+1,35%
CAC 40	2019-04-01	5 394,50	5 414,53	5 376,18	5 405,53	+1,03%
FTSE 100	2019-04-01	7 279,19	7 352,15	7 279,19	7 317,38	+0,52%
WIG20	2019-04-01	2 325,38	2 347,72	2 325,38	2 340,74	+1,24%
BUX	2019-04-01	41 652,76	42 117,76	41 652,76	42 057,33	+0,90%
PX	2019-04-01	1 074,39	1 084,81	1 074,39	1 084,81	+0,97%
RTS	2019-04-01	1 770,34	1 791,92	1 770,34	1 786,05	+1,54%
SOFIX	2019-04-01	583,87	584,12	574,52	580,90	-0,51%
BET	2019-04-01	8 046,38	8 154,15	8 046,38	8 143,10	+1,21%
XU100	2019-04-01	93 908,43	95 117,54	91 864,50	94 101,28	+0,34%
BETELES	2019-04-01	134,91	135,73	134,71	135,62	+0,74%
NIKKEI	2019-04-01	21 500,89	21 682,94	21 471,12	21 509,03	+1,43%
SHCOMP	2019-04-01	3 111,66	3 176,62	3 111,66	3 170,36	+2,58%
Miedź	2019-04-01	6 540,00	6 545,00	6 440,00	6 471,00	-0,18%
Ropa	2019-04-01	67,81	69,01	67,81	68,99	+2,19%
USD/PLN	2019-04-01	3,8352	3,8405	3,8223	3,8296	-0,20%
EUR/PLN	2019-04-01	4,3065	4,3103	4,2929	4,2943	-0,24%
EUR/USD	2019-04-01	1,1220	1,1250	1,1204	1,1213	-0,04%
USBonds10	2019-04-01	2,4263	2,5063	2,4227	2,5009	+0,0959
GRBonds10	2019-04-01	-0,0410	-0,0200	-0,0510	-0,0260	+0,0440
PLBonds10	2019-04-01	2,8500	2,8750	2,8500	2,8750	+0,0360



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.