

czwartek, 11 kwietnia 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
61556,46	2391,8	4259,83	12190,37	2,921	64,61	3,7959	4,2801
459,39 (0,75%)	23,96 (1,01%)	7,35 (0,17%)	-21,61 (-0,18%)	-0,018 (-0,62%)	-0,3 (-0,46%)	0 (0,04%)	0 (-0,01%)

Informacje ze spółek i sektorów

Pfleiderer	Komunikat prasowy prezesa spółki - Grupa podtrzymuje cel wzrostu sprzedaży w '21 r. do €1,3 mld oraz marżę EBITDA powyżej 16%. - Spółka z sukcesem przeniosła wzrost kosztów surowców na ceny produktów końcowych, bez większego uszczerbku na wolumenie sprzedaży. - Prezes dostrzega oznaki spowolnienia popytu, który objawia się choćby redukcją zapasów przez klientów w obawie przed spowolnieniem PKB. - CAPEX spółki w '19 r. ma wynieść €69 mln. - Ceny energii w Polsce grupa ma zabezpieczone w 100% na '19 r. i w 60% na '20 r.
LPP	Wyniki 4Q 2018 zgodne z wcześniejszymi szacunkami - Przychody LPP wzrosły do poziomu 8,047 mld z 7,029 w ubiegłym roku. - Przychody ze sprzedaży w sklepach porównywalnych LFL w 2018 roku wzrosły o 7,2%. - Spółka osiągnęła zysk operacyjny na poziomie 756 mln, w ubiegłym roku było to 578,4 mln zł. - Zysk netto wyniósł 502 mln zł vs. 440,8 mln zł. - LPP zakłada wzrost powierzchni w 2019 r. o 11%. - Powierzchnia handlowa na koniec 2018 r. wyniosła 1.091,3 tys. m2, co oznacza wzrost r/r o 9,1%. - Grupa LPP zakłada na 2019 rok marżę w przedziale 54-55% i dwucyfrowy wzrost sprzedaży. - LPP zakłada w '19 CAPEX na poziomie 860 mln zł, w tym 670 mln zł na sklepy. - Łączny CAPEX grupy LPP na lata 2019-2022 wynosi 3,16 mld zł, w tym 2,24 mld zł na sklepy.
PBKM	PBKM szuka nowych źródeł finansowania Spółka ma obecnie zaplanowanych ponad dziesięć celów akwizycyjnych. W przypadku pozytywnych ocen i analiz przejęcia mogą zostać zrealizowane w ciągu najbliższych kwartałów. Pomimo pozyskania 53 mln zł z grudniowej emisji, kwota ta nie wystarczy na wszystkie potencjalne przejęcia. Grupa rozważa finansowanie kredytem, ale nie wyklucza też kolejnej emisji akcji. Cele akwizycyjne znajdują się zarówno w Europie, jak i poza nią. Jeżeli spółka zdecyduje się na kredyt, będzie on brany pod przeprowadzenie większej akwizycji, PBKM nie planuje brać pożyczki mniejszej niż €5 mln.
PKP Cargo	Podpisanie listu intencyjnego w sprawie rozwoju połączeń intermodalnych PKP Cargo podpisał z Duisburger Hafen AG (Duisport), operatorem portu rzeczno-żelaznego w Duisburgu, list intencyjny w sprawie rozwoju połączeń intermodalnych. W komunikacie spółki poinformowano, że obu stronom zależy na rozbudowie połączeń intermodalnych z Polski do Niemiec, a szczególnie w korytarzach: Małaszewicze - Duisburg, Poznań - Duisburg, Geniusze - Duisburg oraz Gliwice/Wrocław - Riesa/Duisburg. Port w Duisburgu odnotował przeładunki na poziomie 127,5 mln ton towarów w '18 r.
Kruk	Wydatki na portfele wierzytelności w 1Q'19 r. Spółka wydała w 1Q'19 r. 179 mln zł na zakup portfeli wierzytelności, co jest lepszym wynikiem o 43% r/r. Nominalna wartość wierzytelności nabytych przez Kruka wyniosła 1,39 mld zł w raportowanym okresie, wobec 600 mln zł w 1Q'18 r. Z kolei wartość spłat z tytułu nabytych portfeli wzrosła o 18% r/r i wyniosła 427 mln zł w 1Q'19 r.
Budimex	Dywidenda i szacunki wyników za 1Q'19 r. Spółka poinformowała, że skonsolidowany zysk netto w 1Q'19 r. wyniósł 29 mln zł, co oznacza spadek o 54% r/r. W segmencie budowlanym wynik netto grupy wyniósł 6 mln zł w raportowanym okresie i jest niższy o 85% r/r. Zarząd spółki planuje wypłacić 6,3 zł dywidendy na akcję. Na ten cel zostanie przeznaczona prawie połowa zysku z '18 r., który wyniósł 321,6 mln zł. Pozostała część zysku zostanie przeznaczona na kapitał zapasowy. Proponowanym dniem dywidendy jest 06.06.'19 r. a wypłata 19.06.'19 r.
Play	Play Communications wypłaci 1,45 zł dywidendy na akcję Play Communications wypłaci 1,45 zł okresowej dywidendy na akcję. Wartość dywidendy jest zgodna z wcześniejszymi szacunkami spółki, która planowała przeznaczyć 45% ubiegłorocznych wolnych przepływów pieniężnych, czyli ok. 367 mln zł. Planowany dzień dywidendy przypada na 02.05.'19 r., a wypłata na 10.05.'19 r.

Banki	„Ustawa frankowa” napotyka kolejną przeszkodę Według polskiej prasy PB i DGP, stowarzyszenie polskich przedsiębiorców Lewiatan chce, aby Komisja Europejska przeanalizowała projekt ustawy walutowej w kontekście nielegalnej pomocy państwa. Stowarzyszenie stwierdza, że wiele akapitów związanych z Funduszem Konwersji może złamać prawo UE. Ważne jest, aby wiedzieć, że Lewiatan zasygnalizował swoje wątpliwości w połowie lutego, ale analiza parlamentarna wykazała, że ustawa frankowa nie spełnia kryteriów pomocy państwa. Wszelkie dodatkowe problemy mogą spowodować dalsze spowolnienie prac nad ustawą.
Famur	Możliwa ekspansja do USA, Kanady i Australii W wywiadzie dla Business Insider przedstawiciel Famur powiedział, że firma rozważa wejście na rynki USA, Kanady i Australii w ramach modelu joint venture lub przejęcia, aby skrócić czas przyciągnięcia nowych klientów.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Ultimate Games	Zarząd Emitenta zawarł umowę z Live Motion Games (Licencjodawca), na podstawie której Ultimate Games uzyskał od kontrahenta licencję do wydania gry Car Trader Simulator na Nintendo Switch.
Atal	Atal rozpoczął sprzedaż 165 mieszkań w ramach I etapu wrocławskiej inwestycji Nowe Miasto Jagodno. Planowany termin oddania inwestycji do użytku przypada na 2Q'21 r.
Santander BP	Santander Bank Polska planuje emisję bankowych papierów wartościowych serii J o łącznej wartości nominalnej 550 mln zł. Wartość nominalna jednego instrumentu wyniesie 1000 zł, oprocentowanie 2,02% według stałej stopy procentowej, a termin wykupu 27.04.'20 r.
Cyfrowy Polsat	Spółka podpisała umowę ramową z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju (EBOiR) dotyczącą rozważenia przez bank zakupu obligacji, które zostaną wyemitowane w ramach programu emisji o maksymalnej wielkości do 1 mld zł. Wartość jednej obligacji ma wynieść 1000 zł, a termin wykupu nie będzie dłuższy niż 7 lat od dnia emisji.
Immofinanz	Zarząd spółki zarekomendował wypłatę €0,85 dywidendy na akcję. Ostateczną decyzję podejmą akcjonariusze na Walnym Zgromadzeniu, które odbędzie się 22.05.'19 r.
PZ Cormay	PZ Cormay utworzy odpis aktualizujący o wartości 19,4 mln zł z tytułu zmniejszenia wartości aktywów. Odpis zostanie ujęty w jednostkowym i skonsolidowanym sprawozdaniu za 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	
							2019	2020	2019	2020
Finanse						+10,7%	11,6	10,8		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	60,15	+44,6%	7,9	7,0		
Handlowy	trzymaj	2019-03-05	65,90	65,50	65,00	+0,8%	12,0	11,9		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	195,40	-1,8%	15,3	13,7		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	9,48	+5,5%	15,6	11,2		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	113,35	+16,3%	11,6	10,4		
PKO BP	trzymaj	2019-02-01	39,51	40,92	39,66	+3,2%	12,0	11,4		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	391,00	-0,8%	15,1	12,6		
Komerční Banka	akumuluj	2018-12-05	906,50	1 000 CZK	941,00	+6,3%	11,8	11,3		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	34,39	+27,1%	9,9	9,2		
OTP Bank	trzymaj	2019-04-02	12 600	13 046 HUF	12 700	+2,7%	10,5	9,9		
PZU	akumuluj	2019-04-02	40,79	43,38	41,34	+4,9%	11,0	10,4		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	158,60	+34,7%	8,8	8,7		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	17,20	+82,3%	5,1	-		
Chemia						+17,3%	13,3	18,5	6,1	6,6
Ciech	kupuj	2019-04-02	54,80	68,66	51,20	+34,1%	8,3	7,9	5,5	5,1
Grupa Azoty	trzymaj	2019-03-05	43,88	43,20	41,92	+3,1%	18,3	29,0	6,8	8,1
Paliwa						-5,4%	13,5	11,6	5,9	5,1
Lotos	sprzedaj	2019-04-02	86,22	65,41	83,64	-21,8%	14,2	12,8	6,9	5,8
MOL	trzymaj	2019-04-02	3 278	3 223 HUF	3 278	-1,7%	14,9	10,4	5,1	4,4
PGNiG	akumuluj	2019-04-02	6,31	6,92	6,31	+9,7%	10,4	9,3	4,6	4,0
PKN Orlen	sprzedaj	2019-04-02	99,94	79,39	100,20	-20,8%	12,9	13,4	6,7	6,6
Energetyka						+23,4%	4,6	4,9	3,9	3,5
CEZ	trzymaj	2019-04-02	540,50	565,50 CZK	541,00	+4,5%	16,4	15,7	7,6	7,3
Enea	kupuj	2019-04-02	8,76	12,51	8,44	+48,3%	3,1	2,8	3,2	2,9
Energa	kupuj	2019-04-02	8,58	12,21	8,03	+52,1%	4,6	4,9	3,9	4,2
PGE	kupuj	2019-04-02	10,10	13,66	9,57	+42,7%	7,3	6,3	3,8	3,4
Tauron	kupuj	2019-04-02	2,03	2,89	1,80	+60,4%	2,8	2,4	3,9	3,5
Telekomunikacja, media, IT						+3,7%	18,3	15,4	6,3	6,3
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	5,00	-6,0%	33,6	27,8	5,7	5,7
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,08	+26,0%	63,8	23,3	4,5	4,1
Play	trzymaj	2019-02-04	22,80	21,30	23,80	-10,5%	8,4	8,3	5,8	5,6
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	12,00	+33,3%	39,9	21,2	5,5	5,0
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	25,42	-8,7%	14,6	12,2	6,8	6,3
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	59,40	+3,5%	18,6	15,9	9,9	8,8
Asseco Poland	trzymaj	2019-03-05	54,30	53,00	55,70	-4,8%	15,7	15,3	8,8	8,3
CD Projekt	akumuluj	2019-04-02	204,00	221,00	203,30	+8,7%	-	10,4	-	7,6
Comarch	kupuj	2019-03-05	162,50	195,00	187,00	+4,3%	18,0	15,4	7,4	6,6
Przemysł, surowce						+1,4%	9,9	11,6	5,6	5,1
Famur	kupuj	2019-02-04	4,98	6,61	4,85	+36,3%	11,0	10,2	5,5	5,2
Grupa Kęty	trzymaj	2019-04-02	324,00	341,33	343,00	-0,5%	13,6	12,9	9,1	8,6
JSW	redukuj	2019-03-25	62,50	54,80	59,90	-8,5%	6,7	17,6	2,0	3,2
Kemel	kupuj	2019-03-05	49,20	62,86	54,00	+16,4%	6,2	5,5	5,7	4,9
KGHM	trzymaj	2019-04-02	109,40	105,57	111,55	-5,4%	8,9	8,8	4,9	4,6
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	7,85	+6,5%	22,6	17,0	6,9	6,1
Deweloperzy						+1,3%	9,4	8,3	7,8	7,2
Atal	trzymaj	2019-04-02	39,90	41,03	40,60	+1,1%	9,4	9,1	8,6	8,3
Dom Development	trzymaj	2019-04-02	80,80	84,40	83,20	+1,4%	9,4	8,3	7,8	7,2
Handel						+2,5%	27,1	22,2	11,0	9,3
AmRest	kupuj	2019-04-02	41,20	48,00	42,25	+13,6%	39,7	29,0	13,4	10,7
CCC	kupuj	2019-04-02	217,00	275,00	232,00	+18,5%	21,8	17,5	8,5	7,2
Dino	redukuj	2019-04-02	126,10	112,70	131,80	-14,5%	32,0	24,9	19,0	15,1
Eurocash	sprzedaj	2019-04-02	22,58	18,90	22,90	-17,5%	42,7	28,3	9,2	7,9
Jeronimo Martins	akumuluj	2019-04-02	13,15	14,10 EUR	13,46	+4,8%	19,6	18,1	8,4	7,6
LPP	trzymaj	2019-04-02	8 405	8 400	8 995	-6,6%	22,3	19,6	12,7	10,9
Inne						+0,3%	12,3	11,3	8,1	7,3
PBKM	trzymaj	2019-03-05	68,80	66,57	66,40	+0,3%	12,3	11,3	8,1	7,3

Aktualne pozycjonowania Domu Maklerskiego mBanku

Spółka	Pozycjonowanie	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena bieżąca	Zmiana ceny od wydania	P/E		EV/EBITDA	
						2019	2020	2019	2020
Spółki IT						12,0	11,2	5,0	4,7
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	9,88	-15,9%	12,7	11,5	4,8	3,8
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	29,40	-0,3%	14,9	13,9	10,0	9,3
Asseco SEE	przeważaj	2018-04-26	11,70	14,30	+22,2%	11,3	10,9	5,1	4,8
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,96	-10,0%	9,9	9,3	4,7	4,6
Spółki przemysłowe						9,5	9,5	6,4	6,1
AC	równoważ	2019-03-22	48,50	47,20	-2,7%	10,4	9,5	7,1	6,5
Alumetal	równoważ	2019-03-28	51,00	44,90	-12,0%	8,9	9,4	6,9	7,2
Amica	przeważaj	2019-04-02	143,00	139,00	-2,8%	9,0	8,7	5,7	5,5
Apator	przeważaj	2019-03-05	26,50	26,00	-1,9%	12,1	12,5	7,7	7,7
Boryszew	równoważ	2018-09-05	6,25	4,82	-22,9%	9,3	8,0	6,7	6,2
Cognor	niedoważaj	2019-03-05	1,94	1,80	-7,2%	4,8	8,1	3,7	4,5
Ergis	przeważaj	2019-02-27	2,75	3,00	+9,1%	7,3	10,8	5,6	6,2
Forte	równoważ	2018-10-31	40,60	29,20	-28,1%	-	13,4	58,9	9,1
Impexmetal	równoważ	2018-12-05	3,40	4,12	+21,2%	4,6	4,5	5,9	5,5
Kruszwica	równoważ	2019-04-02	43,90	46,60	+6,2%	12,5	11,7	6,4	6,0
Mangata	równoważ	2018-10-01	65,40	71,00	+8,6%	11,1	11,0	7,2	7,2
Pfleiderer Group	równoważ	2019-02-27	28,40	26,00	-8,5%	14,9	12,0	5,5	5,2
Pozbud	przeważaj	2018-09-04	3,57	2,46	-31,1%	2,8	3,1	3,0	1,7
Tarczyński	niedoważaj	2018-12-05	17,50	16,90	-3,4%	10,6	10,7	6,2	6,1
TIM	przeważaj	2018-12-05	7,48	6,78	-9,4%	9,6	9,2	6,4	6,1
Handel						12,2	11,5	7,6	6,7
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,96	+25,5%	11,8	11,7	6,7	5,9
VRG	przeważaj	2019-03-28	4,29	4,30	+0,2%	12,5	11,3	8,5	7,6

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
POLSKIE BANKI													
Alior Bank	60,15	7,9	7,0	6,4	13%	12%	12%	0,9	0,8	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Getin Noble Bank	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Handlowy	65,00	12,0	11,9	11,2	10%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	5,8%	6,2%	6,3%
ING BSK	195,40	15,3	13,7	12,3	12%	13%	13%	1,9	1,7	1,6	1,8%	2,0%	2,2%
Millennium	9,48	15,6	11,2	10,1	8%	11%	11%	1,3	1,1	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	113,35	11,6	10,4	9,6	11%	11%	12%	1,2	1,2	1,1	5,6%	6,5%	7,2%
PKO BP	39,66	12,0	11,4	10,9	10%	10%	10%	1,2	1,1	1,0	3,4%	4,2%	4,4%
Santander Bank Polska	391,00	15,1	12,6	11,2	10%	11%	12%	1,5	1,4	1,3	5,0%	3,3%	4,0%
Mediana		12,0	11,4	10,9	10%	11%	12%	1,2	1,1	1,1	3,4%	3,3%	4,0%
INWESTORZY POLSKICH BANKÓW													
BCP	0,237	8,8	6,8	5,5	8%	9%	10%	0,6	0,5	0,5	2,1%	5,1%	5,9%
Citigroup	65,200	8,7	7,6	7,2	9%	10%	10%	0,8	0,7	0,7	3,0%	3,4%	4,0%
Commerzbank	7,378	9,7	7,3	6,7	3%	4%	4%	0,3	0,3	0,3	3,5%	4,8%	5,6%
ING	11,312	8,5	8,1	7,6	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	6,2%	6,4%	6,8%
KBC	64,960	11,2	10,8	10,5	13%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	5,9%	6,3%	6,3%
UCI	11,946	6,3	6,0	5,8	8%	8%	8%	0,5	0,5	0,4	4,7%	6,4%	7,4%
Mediana		8,7	7,5	6,9	9%	9%	10%	0,7	0,6	0,6	4,1%	5,7%	6,1%
ZAGRANICZNE BANKI													
Erste Bank*	34,39	9,9	9,2	-	10%	10%	-	0,9	0,9	-	4,1%	4,3%	-
Komerční Banka*	941,00	11,8	11,3	-	14%	14%	-	1,6	1,5	-	5,5%	5,5%	-
OTP*	12 700	10,5	9,9	-	16%	14%	-	1,5	1,3	-	2,2%	2,3%	-
Banco Santander	4,38	8,5	8,0	7,5	9%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	5,2%	5,5%	5,7%
Deutsche Bank	7,30	13,9	9,6	7,8	2%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	2,8%	4,2%	4,9%
Sberbank	238,00	5,7	5,1	4,7	22%	22%	21%	1,2	1,1	1,0	8,8%	10,1%	11,2%
VTB Bank	0,04	4,0	3,6	2,8	13%	12%	14%	0,4	0,4	0,3	8,3%	8,3%	11,0%
Piraeus Bank	1,74	11,0	8,3	6,0	1%	2%	3%	0,1	0,1	0,1	0,0%	2,0%	-
Alpha Bank	1,45	12,0	8,2	4,3	1%	2%	4%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,6%	-
National Bank of Greece	1,85	15,4	10,7	-	2%	3%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,5%	-
Eurobank Ergasias	0,70	8,6	6,6	5,2	4%	5%	6%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	-
Akbank	6,40	5,9	4,3	3,5	11%	13%	15%	0,6	0,6	0,5	4,5%	6,0%	6,5%
Türkiye Garanti Bank	8,89	5,1	4,0	3,4	14%	17%	18%	0,7	0,6	0,6	4,9%	6,7%	7,3%
Türkiye Halk Bank	6,36	4,2	2,2	2,2	6%	9%	9%	0,3	0,2	0,2	1,7%	1,8%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,48	3,3	2,5	1,9	13%	12%	15%	0,4	0,3	0,3	1,1%	1,4%	1,1%
Yapi ve Kredi Bankası	2,15	4,7	3,5	3,2	10%	11%	10%	0,4	0,4	0,4	0,0%	2,0%	-
Mediana		8,5	7,3	3,9	10%	10%	9%	0,4	0,4	0,3	2,5%	3,3%	6,1%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
POLSKIE SPÓŁKI													
PZU	41,34	11,0	10,4	10,2	22%	23%	23%	2,4	2,3	2,3	7,2%	7,3%	7,7%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI													
Vienna Insurance G.	23,85	9,5	8,8	8,1	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	4,3%	4,6%	5,2%
Uniqi	9,16	12,6	11,6	11,0	7%	7%	8%	1,0	1,0	0,9	6,1%	6,2%	6,4%
Aegon	4,45	6,3	6,2	5,9	8%	7%	8%	0,4	0,4	0,4	6,9%	7,2%	7,6%
Allianz	205,80	10,9	10,2	9,5	12%	13%	13%	1,3	1,2	1,2	4,6%	4,9%	5,3%
Aviva	4,32	7,0	6,9	6,7	13%	13%	14%	1,0	1,0	0,9	7,4%	7,9%	8,1%
AXA	23,16	8,4	8,1	7,9	10%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,3%	6,7%	6,9%
Baloise	169,10	12,8	11,9	11,3	10%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	3,8%	4,0%	4,3%
Assicurazioni Generali	16,64	10,2	10,0	9,4	11%	11%	11%	1,0	1,0	1,0	5,8%	6,1%	6,5%
Helvetia	621,50	12,3	11,8	11,0	9%	9%	13%	1,2	1,2	1,1	4,1%	4,2%	4,5%
Mapfre	2,55	9,5	9,0	8,8	10%	11%	10%	0,9	0,9	0,9	6,2%	6,5%	6,7%
RSA Insurance	5,16	11,1	10,3	10,0	12%	13%	13%	1,4	1,3	1,2	5,4%	6,2%	6,5%
Zurich Financial	315,70	11,5	10,7	9,9	13%	14%	14%	1,5	1,5	1,4	6,4%	6,8%	7,9%
Mediana		10,5	10,1	9,4	10%	11%	11%	1,0	1,0	1,0	5,9%	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		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
SPÓŁKI RAFINERYJNE																
Lotos	83,64	6,9	5,8	4,9	0,6	0,6	0,5	14,2	12,8	12,0	9%	10%	11%	3,1%	2,1%	2,3%
MOL	3278,00	5,1	4,4	4,0	0,6	0,6	0,6	14,9	10,4	9,5	13%	14%	14%	4,3%	4,7%	4,9%
PKN Orlen	100,20	6,7	6,6	5,9	0,4	0,4	0,4	12,9	13,4	12,5	7%	6%	7%	3,5%	3,0%	3,0%
HollyFrontier	48,17	5,9	5,1	5,5	0,7	0,6	0,6	9,5	7,6	8,1	11%	12%	12%	2,8%	2,9%	2,9%
Andeavor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valero Energy	85,11	6,9	5,0	5,6	0,4	0,4	0,3	12,5	7,5	8,5	6%	7%	6%	4,2%	4,6%	4,8%
Marathon Petroleum	62,16	6,8	5,4	5,4	0,6	0,6	0,6	10,2	6,8	7,3	9%	10%	11%	3,5%	3,8%	4,4%
Phillips 66	97,37	7,7	6,2	6,8	0,5	0,5	0,5	12,2	8,6	9,7	7%	8%	8%	3,5%	3,7%	3,9%
Supras	132,50	6,1	4,6	4,4	0,4	0,4	0,4	7,5	5,2	4,6	7%	8%	9%	10,9%	16,5%	17,2%
OMV	47,10	3,8	3,5	3,5	0,9	0,9	0,9	9,2	8,4	7,9	24%	25%	26%	4,0%	4,4%	4,7%
Neste Oil	32,72	12,3	11,8	10,8	1,7	1,7	1,6	17,8	17,3	17,0	14%	14%	15%	2,8%	2,9%	3,0%
Hellenic Petroleum	8,36	5,7	5,1	5,6	0,4	0,4	0,4	9,7	7,8	8,4	8%	9%	7%	6,4%	5,8%	7,6%
Saras SpA	1,67	3,4	2,5	3,8	0,2	0,2	0,2	8,9	5,5	9,7	5%	7%	4%	5,9%	8,9%	5,3%
Motor Oil	21,02	4,4	3,9	4,1	0,3	0,3	0,3	7,9	6,7	7,4	7%	7%	7%	6,5%	6,9%	7,1%
Mediana		6,1	5,1	5,4	0,5	0,5	0,5	10,2	7,8	8,5	8%	9%	9%	4,0%	4,4%	4,7%
SPÓŁKI GAZOWE																
A2A SpA	1,51	7,1	6,5	6,3	1,3	1,3	1,3	14,8	12,9	12,5	19%	20%	20%	5,1%	5,3%	5,5%
Centrica	109,55	4,2	4,0	3,9	0,3	0,3	0,3	11,4	9,5	8,9	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,83	10,5	10,2	10,9	8,4	8,4	8,8	14,4	13,3	14,3	79%	82%	81%	6,2%	6,5%	6,6%
Endesa	22,83	8,3	8,3	8,2	1,5	1,5	1,5	15,8	15,8	15,6	18%	18%	18%	6,2%	6,3%	5,6%
Engie	13,58	6,2	5,9	5,6	0,9	0,9	0,9	12,9	11,5	10,3	15%	15%	15%	5,7%	6,3%	6,9%
Gas Natural SDG	25,39	9,6	9,3	9,2	1,8	1,8	1,7	17,7	16,4	16,4	19%	19%	19%	5,4%	5,7%	6,0%
Hera SpA	3,22	7,2	7,0	6,9	1,2	1,2	1,2	16,9	16,4	15,4	17%	17%	17%	3,2%	3,4%	3,5%
Snam SpA	4,58	12,9	12,6	12,2	10,4	10,2	9,9	14,7	14,4	13,7	81%	81%	81%	5,2%	5,5%	5,7%
PGNiG	6,31	4,6	4,0	3,7	0,9	0,8	0,7	10,4	9,3	8,6	19%	21%	20%	1,5%	2,9%	4,3%
BP	574,00	5,3	4,8	4,8	0,8	0,7	0,8	13,7	11,7	11,7	14%	15%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Eni	15,89	3,6	3,4	3,3	0,9	0,9	0,9	12,8	10,9	10,6	24%	26%	28%	5,7%	5,5%	5,6%
Equinor	195,45	3,2	2,9	2,7	1,2	1,1	1,0	12,5	10,9	10,5	36%	38%	38%	0,1%	0,1%	0,1%
Gazprom	162,70	2,8	2,7	2,8	0,8	0,8	0,8	3,2	3,1	3,0	28%	28%	27%	6,7%	7,5%	8,8%
NovaTek	1084,00	11,8	11,0	11,4	4,1	3,8	3,7	11,2	10,5	10,0	35%	34%	32%	2%	3%	4%
ROMGAZ	33,40	6,2	5,7	5,9	3,0	2,8	2,5	10,3	9,4	8,2	48%	49%	43%	9,3%	9,5%	9,2%
Shell	28,70	3,4	3,1	3,1	0,5	0,5	0,5	12,0	10,3	10,0	16%	17%	16%	7,4%	7,4%	7,5%
Total	50,23	5,4	5,0	5,1	1,0	1,0	0,9	12,0	10,6	10,2	18%	19%	18%	5,9%	6,1%	6,3%
Mediana		6,2	5,7	5,6	1,2	1,1	1,0	12,8	10,9	10,5	19%	20%	20%	5,4%	5,5%	5,6%

Wycena spółek energetycznych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
SPÓŁKI ENERGETYCZNE																
EDF	11,92	5,0	4,6	4,3	1,1	1,1	1,0	16,0	12,2	10,7	22%	24%	24%	3,1%	4,0%	4,5%
EDP	3,47	8,8	8,4	8,1	2,0	2,0	1,9	15,4	14,1	13,3	23%	23%	23%	5,5%	5,6%	5,8%
Endesa	22,83	8,3	8,3	8,2	1,5	1,5	1,5	15,8	15,8	15,6	18%	18%	18%	6,2%	6,3%	5,6%
Enel	5,66	6,7	6,4	6,1	1,5	1,4	1,4	12,1	11,2	10,7	22%	23%	23%	5,8%	6,3%	6,6%
EON	9,93	9,0	5,9	5,6	1,3	0,6	0,5	14,4	13,0	12,3	14%	10%	10%	4,6%	5,0%	5,5%
Fortum	18,69	13,5	12,6	12,1	4,1	4,0	3,9	14,8	13,1	12,0	31%	32%	32%	5,9%	5,9%	6,0%
Iberdola	7,91	9,5	8,9	8,4	2,5	2,4	2,3	15,7	14,5	13,8	26%	27%	28%	4,6%	4,8%	5,1%
National Grid	832,00	11,0	10,4	9,8	3,6	3,4	3,3	14,7	14,2	13,3	32%	33%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,82	9,6	9,7	9,8	7,5	7,5	7,5	14,0	14,6	15,0	78%	78%	77%	5,6%	5,6%	5,6%
RWE	23,80	11,0	6,9	6,0	1,5	1,3	1,3	22,8	12,7	10,0	13%	19%	21%	3,3%	3,9%	4,4%
SSE	1146,00	11,1	9,2	8,5	0,7	0,7	0,7	15,9	11,7	10,4	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	43,74	8,5	7,1	6,6	3,1	2,7	2,6	28,1	21,4	20,6	36%	39%	39%	1,7%	2,2%	2,4%
CEZ	541,00	7,6	7,3	7,1	2,2	2,0	1,9	16,4	15,7	15,1	29%	28%	28%	4,1%	5,5%	5,7%
PGE	9,57	3,8	3,4	2,6	0,7	0,6	0,6	7,3	6,3	4,4	19%	19%	23%	0,0%	3,4%	4,0%
Tauron	1,80	3,9	3,5	3,0	0,6	0,6	0,5	2,8	2,4	2,1	16%	16%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Enea	8,44	3,2	2,9	2,7	0,6	0,5	0,6	3,1	2,8	2,3	19%	19%	22%	0,0%	0,0%	7,1%
Energia	8,03	3,9	4,2	4,4	0,7	0,7	0,8	4,6	4,9	4,9	18%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,5	7,1	6,6	1,5	1,4	1,4	14,8	13,0	12,0	22%	23%	23%	3,3%	4,0%	5,1%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
SPÓŁKI NAWOZOWE																
Acron	4544,00	6,4	5,9	5,5	2,2	2,1	1,8	9,0	8,0	7,4	34%	35%	33%	7,3%	7,6%	8,8%
Phosagro	2372,00	5,8	5,5	5,0	1,8	1,7	1,5	9,0	9,1	7,3	30%	31%	31%	5,7%	5,5%	8,8%
K+S	17,32	8,4	7,3	6,6	1,6	1,5	1,5	14,3	10,7	8,9	19%	21%	23%	2,7%	3,7%	4,2%
Yara International	360,00	52,8	45,1	41,0	7,9	7,3	6,8	-	60,2	-	15%	16%	16%	0,3%	2,8%	0,5%
The Mosaic Company	27,44	6,3	5,8	5,6	1,4	1,3	1,3	12,0	10,4	9,5	22%	23%	24%	0,8%	0,9%	0,9%
CF Industries	42,75	9,2	8,3	7,8	3,4	3,2	3,2	18,9	14,2	11,7	37%	39%	41%	2,8%	2,9%	2,8%
Israel Chemicals	1935,00	7,9	7,5	7,3	1,6	1,6	1,5	14,1	12,8	12,5	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
Grupa Azoty	41,92	6,8	8,1	8,7	0,6	0,7	0,8	18,3	29,0	26,1	9%	9%	9%	0,0%	1,1%	1,0%
ZA Police*	14,60	4,8	4,5	4,5	0,5	0,5	0,5	8,7	7,6	-	10%	11%	11%	1,7%	1,7%	-
ZCh Puławy*	101,50	2,3	2,4	2,4	0,3	0,3	0,3	6,3	6,5	-	15%	14%	14%	4,9%	4,9%	-
Mediana		6,6	6,6	6,1	1,6	1,6	1,5	12,0	10,6	9,5	20%	21%	22%	2,2%	2,8%	1,9%
SPÓŁKI CHEMICZNE																
Ciech	51,20	5,5	5,1	4,7	1,1	1,0	0,9	8,3	7,9	7,5	19%	20%	20%	3,9%	6,0%	7,6%
Akzo Nobel	79,02	14,0	12,3	11,3	1,9	1,8	1,7	24,9	18,8	16,7	13%	15%	15%	3,1%	2,8%	3,0%
BASF	68,71	8,7	7,8	7,4	1,3	1,2	1,2	12,8	11,6	10,9	15%	16%	16%	4,7%	4,9%	5,0%
Croda	5062,00	16,7	15,7	14,8	5,3	5,1	4,9	25,2	23,5	22,0	32%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,96	4,2	3,6	3,3	0,9	0,8	0,7	6,3	5,6	5,5	21%	22%	22%	3,9%	4,3%	5,0%
Soda Sanayii	7,16	4,5	3,9	3,4	1,3	1,1	1,1	5,4	4,8	4,3	28%	28%	32%	6,2%	7,7%	13,8%
Solvay	102,70	5,3	5,1	4,9	1,2	1,1	1,1	11,9	10,9	9,9	22%	22%	23%	3,7%	3,9%	4,0%
Tata Chemicals	608,60	8,5	7,7	7,0	1,6	1,5	1,3	15,1	13,8	12,4	19%	19%	19%	1,9%	2,1%	2,2%
Tessenderlo Chemie	31,20	6,4	6,0	-	0,9	0,8	-	12,4	10,9	-	13%	14%	-	-	-	-
Wacker Chemie	80,30	5,3	5,1	4,8	0,9	0,9	0,9	17,5	15,9	13,0	18%	17%	18%	3,4%	3,8%	4,4%
Mediana		6,0	5,5	4,9	1,2	1,1	1,1	12,6	11,3	10,9	19%	19%	20%	3,7%	3,9%	4,4%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Atlas Copco	268,60	9,3	9,0	8,7	2,4	2,3	2,2	21,0	20,0	19,1	25%	26%	26%	2,5%	2,7%	2,8%
Caterpillar	136,35	8,0	8,2	8,1	1,7	1,7	1,7	11,2	10,5	10,1	22%	21%	21%	2,6%	2,7%	2,8%
Famur	4,85	5,5	5,2	5,2	1,3	1,2	1,1	11,0	10,2	9,7	23%	22%	21%	9,5%	6,4%	7,9%
Komatsu	2809,00	6,4	6,3	6,2	1,2	1,2	1,2	10,6	10,1	9,9	19%	19%	20%	3,8%	4,0%	4,2%
Sandvig AG	164,05	8,8	8,7	8,4	2,0	2,0	1,9	15,4	14,6	13,8	23%	23%	23%	2,8%	3,0%	3,2%
Mediana		8,0	8,2	8,1	1,7	1,7	1,7	11,2	10,5	10,1	23%	22%	21%	2,8%	3,0%	3,2%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
POLSKIE SPÓŁKI																
JSW	59,90	2,0	3,2	3,9	0,5	0,5	0,6	6,7	17,6	41,3	23%	17%	15%	2,9%	3,0%	2,8%
KGHM	111,55	4,9	4,6	4,6	1,2	1,1	1,0	8,9	8,8	9,6	24%	23%	23%	0,9%	2,3%	3,4%
LW Bogdanka*	45,00	1,9	1,8	1,7	0,6	0,6	0,6	7,4	6,6	6,5	32%	33%	34%	3,2%	6,2%	6,2%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Anglo American	2214,00	4,6	5,0	5,2	1,6	1,6	1,6	10,1	11,5	11,9	36%	33%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1004,50	6,2	6,1	5,5	3,0	3,0	2,8	18,9	18,3	15,2	49%	49%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	40,03	4,1	4,1	4,4	2,2	2,2	2,3	14,6	14,6	16,0	54%	54%	52%	4,0%	2,6%	2,1%
Boliden	280,90	6,0	6,0	6,0	1,5	1,5	1,5	12,7	12,7	13,0	25%	25%	24%	4,1%	4,2%	4,5%
First Quantum	15,85	7,5	5,3	4,7	3,4	2,6	2,5	14,5	9,0	7,0	46%	50%	53%	0,1%	0,1%	0,3%
Freeport-McMoRan	13,38	9,5	7,3	4,7	2,3	2,2	1,8	29,8	15,1	7,5	24%	30%	39%	1,5%	2,9%	3,7%
Hudbay Min	9,96	4,7	4,1	4,1	1,8	1,8	1,8	28,3	20,6	13,7	39%	43%	43%	0,1%	0,1%	0,1%
Lundin Min	6,59	5,2	3,6	3,3	2,0	1,6	1,5	18,3	9,7	8,0	38%	46%	47%	1,0%	1,1%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	22,21	6,5	6,3	6,1	3,5	3,4	3,3	9,3	9,2	9,7	54%	54%	55%	9,9%	11,0%	12,2%
OZ Minerals	10,92	6,6	5,7	4,5	2,9	2,5	2,1	19,6	14,3	10,8	44%	44%	48%	1,9%	2,1%	2,3%
Rio Tinto	4716,00	4,4	4,8	4,9	2,1	2,2	2,2	10,7	11,9	12,5	48%	46%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Sandfire Resources	7,48	3,2	2,3	2,5	1,6	1,3	1,4	10,5	5,9	6,2	50%	57%	57%	3,4%	5,6%	5,1%
Southern CC	40,75	9,4	8,7	7,8	4,7	4,5	4,2	17,6	15,9	14,1	50%	51%	53%	2,7%	4,1%	5,0%
Mediana		6,0	5,3	4,7	2,2	2,2	2,1	14,6	12,7	11,9	46%	46%	48%	1,5%	2,1%	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		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
POLSKIE SPÓŁKI																
Netia	5,00	5,7	5,7	5,5	1,5	1,5	1,5	33,6	27,8	23,7	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,0%
Orange Polska	5,08	4,5	4,1	3,8	1,2	1,1	1,1	63,8	23,3	17,4	26%	27%	28%	0,0%	0,0%	4,9%
Play	23,80	5,8	5,6	5,3	1,8	1,7	1,7	8,4	8,3	8,1	31%	31%	32%	6,1%	5,2%	5,1%
Mediana		5,7	5,6	5,3	1,5	1,5	1,5	33,6	23,3	17,4	26%	27%	28%	0%	0,0%	5,1%
OPERATORZY O ŚREDNIEJ KAPITALIZACJI																
Proximus	26,77	6,0	6,0	6,0	1,9	1,9	2,0	15,5	15,0	15,2	32%	33%	33%	5,6%	5,6%	5,6%
Telefonica CP	245,50	7,9	7,9	8,0	2,2	2,2	2,2	15,1	14,7	14,5	28%	28%	28%	8,3%	7,9%	7,7%
Hellenic Telekom	12,14	5,1	5,0	4,9	1,8	1,8	1,8	16,6	14,5	13,4	35%	35%	36%	4,5%	4,9%	5,5%
Matav	467,00	4,2	4,2	4,2	1,2	1,2	1,2	10,7	10,2	9,9	29%	29%	29%	5,5%	6,1%	6,9%
Telecom Austria	6,65	4,9	4,8	4,7	1,6	1,5	1,5	10,7	10,0	9,4	32%	32%	32%	3,3%	4,0%	4,3%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,8	1,8	1,8	15,1	14,5	13,4	32%	32%	32%	5,5%	5,6%	5,6%
OPERATORZY O NAJWIĘKSZEJ KAPITALIZACJI																
BT	224,15	4,5	4,5	4,4	1,4	1,4	1,4	8,7	8,7	8,3	32%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,94	5,6	5,3	5,2	1,7	1,7	1,7	14,1	12,8	11,4	31%	32%	32%	5,1%	5,4%	5,9%
KPN	2,81	7,8	7,6	7,2	3,2	3,2	3,2	24,6	20,8	17,8	41%	42%	44%	6,3%	6,7%	5,5%
Orange France	14,86	5,1	5,0	5,0	1,6	1,6	1,6	13,8	12,6	11,8	32%	32%	32%	4,9%	5,1%	5,5%
Swisscom	461,30	7,4	7,5	7,4	2,7	2,8	2,8	16,1	16,3	16,3	37%	37%	37%	4,8%	4,8%	4,8%
Telefonica S.A.	7,39	5,7	5,6	5,6	1,8	1,8	1,8	10,4	9,2	9,5	32%	33%	33%	5,5%	5,5%	5,8%
Telia Company	42,19	9,1	8,9	8,7	2,9	2,9	2,9	16,2	15,1	14,1	32%	33%	33%	5,7%	5,8%	6,0%
TI	0,53	4,5	4,4	4,4	1,8	1,8	1,8	8,5	8,5	8,4	41%	42%	42%	0,0%	0,7%	0,2%
Mediana		5,7	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	14,0	12,7	11,6	32%	33%	33%	5,0%	5,3%	5,5%

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
POLSKIE SPÓŁKI																
Agora	12,00	5,5	5,0	4,4	0,5	0,5	0,5	39,9	21,2	13,2	9%	10%	11%	4,2%	4,2%	4,2%
Cyfrowy Polsat	25,42	6,8	6,3	5,8	2,3	2,1	2,0	14,6	12,2	10,9	33%	34%	34%	3,7%	3,7%	3,7%
Mediana		6,1	5,6	5,1	1,4	1,3	1,2	27,2	16,7	12,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
DZIENNIKI																
Amolgo Mondadori	1,70	6,4	6,2	6,3	0,6	0,6	0,6	11,8	10,9	10,8	10%	10%	10%	2,3%	2,5%	3,0%
Axel Springer	48,60	8,8	8,1	7,5	2,0	1,9	1,9	17,5	15,6	14,5	23%	24%	25%	4,5%	4,7%	5,0%
Daily Mail	665,30	7,4	7,2	6,9	1,0	1,0	1,0	17,1	15,8	14,8	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,37	6,1	6,1	6,6	0,5	0,5	0,5	14,8	13,7	12,7	8%	8%	7%	1,9%	3,2%	1,9%
New York Times	33,26	21,3	19,7	16,1	2,9	2,8	2,6	40,4	35,0	27,9	14%	14%	16%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,54	6,1	5,5	4,9	1,3	1,3	1,2	14,5	12,7	12,8	21%	23%	25%	0,0%	0,0%	-
Reach	62,00	1,0	1,1	-	0,3	0,3	-	1,6	1,6	1,8	24%	25%	-	0,0%	0,0%	-
Mediana		6,4	6,2	6,8	1,0	1,0	1,1	14,8	13,7	12,8	14%	14%	15%	0,6%	0,6%	1,9%
TV																
Atresmedia Corp	4,12	6,2	6,4	6,4	1,1	1,1	1,1	7,3	7,7	7,6	18%	17%	17%	11,0%	10,5%	10,3%
Gestevisión Telecinco	6,50	8,0	8,2	8,4	2,1	2,1	2,1	10,8	10,9	10,6	26%	25%	25%	7,8%	7,9%	8,2%
ITV PLC	136,50	8,5	8,2	7,6	2,0	1,9	1,8	10,1	9,6	9,5	23%	23%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,42	5,3	5,3	5,2	1,4	1,3	1,4	12,0	11,7	11,8	26%	26%	26%	6,1%	6,2%	6,3%
Mediaset SPA	2,76	4,5	4,4	4,7	1,5	1,5	1,6	12,3	10,9	9,5	33%	34%	34%	5,8%	7,0%	7,5%
Modern Times	114,95	36,4	18,4	13,7	1,7	1,5	1,3	-	-	-	5%	8%	10%	7,1%	0,0%	0,0%
Prosieben	13,78	6,0	5,8	5,4	1,4	1,3	1,3	6,8	6,5	6,0	23%	23%	23%	8,2%	8,4%	8,3%
RTL Group	49,36	6,4	6,3	6,4	1,3	1,3	1,2	10,9	10,6	10,8	20%	20%	19%	8,2%	8,2%	9,2%
TF1-TV Francaise	8,25	3,5	3,3	3,1	0,7	0,7	0,7	9,9	9,2	8,2	20%	20%	21%	5,3%	5,6%	7,6%
Mediana		6,2	6,3	6,4	1,4	1,3	1,3	10,5	10,1	9,5	23%	23%	23%	7,1%	7,0%	7,6%
PAY TV																
Cogeco	86,02	5,8	5,7	5,7	2,7	2,7	2,7	13,6	12,6	11,6	46%	47%	48%	2,4%	2,7%	2,9%
Comcast	41,04	8,3	7,8	7,5	2,5	2,4	2,4	14,4	12,8	11,7	31%	31%	31%	2,0%	2,2%	2,5%
Dish Network	33,73	9,1	10,6	12,7	1,7	1,9	2,0	14,1	19,9	24,9	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	27,80	5,2	4,9	5,1	2,2	2,1	2,0	-	53,3	20,8	41%	42%	40%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	20,16	7,9	7,4	7,2	3,2	3,0	2,9	19,6	18,1	16,3	40%	41%	41%	7,9%	8,0%	8,3%
Mediana		7,9	7,4	7,2	2,5	2,4	2,4	14,2	18,1	16,3	40%	41%	40%	2,0%	2,2%	2,7%

Źródło: Dom Maklerski mBanku dla spółek polskich, Bloomberg dla spółek zagranicznych

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
POLSKIE SPÓŁKI																
AB*	19,70	5,6	5,4	5,3	0,1	0,1	0,1	5,3	5,1	4,9	1%	1%	1%	-	5,6%	5,8%
Assec Poland	55,70	8,8	8,3	7,9	1,1	1,1	1,0	15,7	15,3	15,1	13%	13%	13%	5,4%	4,1%	4,1%
Comarch	187,00	7,4	6,6	6,1	1,0	0,9	0,9	18,0	15,4	14,6	14%	14%	14%	0,8%	2,7%	2,7%
Mediana		7,4	6,6	6,1	1,0	0,9	0,9	15,7	15,3	14,6	13%	13%	13%	3,1%	4,1%	4,1%
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atos Origin	83,06	6,8	6,3	7,4	0,9	0,9	0,9	9,1	8,4	7,9	14%	14%	12%	2,2%	2,4%	2,5%
CapGemini	108,65	9,1	8,6	8,2	1,3	1,3	1,2	16,7	15,2	14,1	15%	15%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	142,11	8,7	8,4	8,5	2,1	2,0	2,1	10,2	10,0	9,8	24%	24%	24%	4,6%	4,7%	4,9%
Indra Sistemas	9,95	6,8	6,3	5,9	0,7	0,7	0,7	12,5	10,9	9,9	10%	11%	11%	1,3%	2,3%	2,8%
Microsoft	119,28	16,3	14,4	12,5	6,9	6,2	5,6	26,8	23,7	20,4	42%	43%	45%	1,5%	1,6%	1,8%
Oracle	53,83	10,8	10,4	10,0	5,1	4,9	4,8	15,7	14,3	13,3	47%	48%	48%	1,5%	1,7%	1,9%
SAP	98,07	14,9	13,0	11,8	4,7	4,3	4,0	20,6	18,5	16,6	31%	33%	34%	1,6%	1,8%	1,9%
TietoEnator	28,42	10,0	9,4	9,2	1,4	1,3	1,3	15,2	14,5	13,9	14%	14%	14%	5,2%	5,3%	5,4%
Mediana		9,5	9,0	8,9	1,7	1,7	1,7	15,4	14,4	13,6	19%	19%	19%	1,7%	2,1%	2,3%

Wycena spółek budowlanych

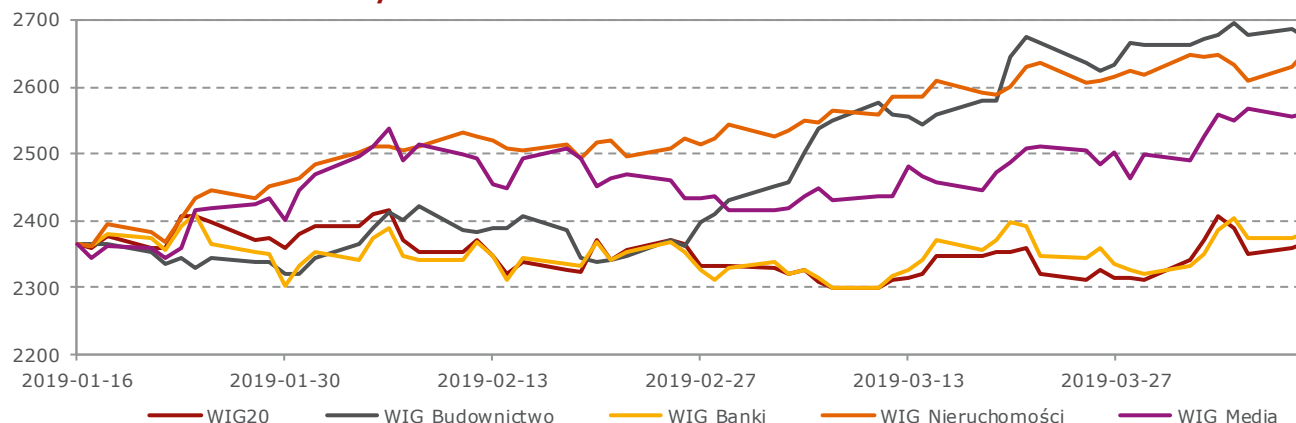
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Acciona	103,60	9,0	8,6	8,4	1,6	1,5	1,6	22,1	19,8	18,3	17%	18%	18%	3,3%	3,5%	3,8%
Astaldi	0,73	4,5	4,4	4,4	0,5	0,4	0,5	1,0	0,9	0,9	10%	10%	11%	-	-	-
Ferrovial	20,80	30,2	24,8	24,0	1,6	2,0	2,1	36,3	32,4	28,1	5%	8%	9%	3,6%	3,7%	3,8%
Hochtief	129,30	5,2	5,0	4,7	0,3	0,3	0,3	13,5	12,8	11,9	6%	6%	6%	4,7%	5,0%	5,4%
Mota Engil	2,24	4,1	3,8	3,5	0,6	0,6	0,5	14,9	8,0	8,0	15%	15%	15%	1,5%	3,6%	6,3%
NCC	148,30	6,4	5,1	5,1	0,2	0,2	0,2	15,0	10,8	11,0	4%	4%	4%	4,0%	5,1%	5,6%
Skanska	172,15	8,7	8,2	8,0	0,4	0,4	0,4	13,7	12,7	12,2	5%	5%	5%	4,2%	4,4%	4,6%
Strabag	28,80	2,5	2,4	-	0,1	0,1	-	9,6	9,8	-	6%	6%	-	4,7%	4,8%	-
Mediana		5,8	5,1	5,1	0,4	0,4	0,5	14,3	11,8	11,9	6%	7%	9%	4,0%	4,4%	5,0%

Wycena spółek deweloperskich

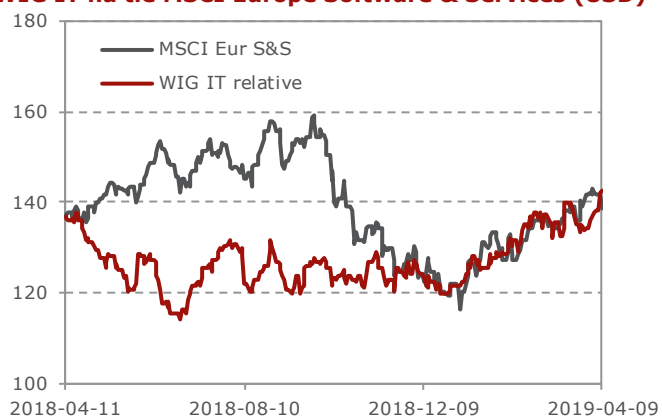
	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
POLSKIE SPÓŁKI																
Dom Development	83,20	7,8	7,2	9,6	2,0	1,9	2,0	9,4	8,3	10,6	17%	17%	15%	10,9%	10,6%	12,0%
Mediana		7,8	7,2	9,6	2,0	1,9	2,0	9,4	8,3	10,6	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
ZAGRANICZNE SPÓŁKI																
Atrium European RE	3,40	14,2	13,5	15,9	0,7	0,7	0,7	11,2	10,9	11,5	86%	86%	-	8,1%	8,3%	7,9%
CA Immobilien Anlagen	31,20	24,8	22,5	19,7	1,0	1,0	0,8	23,5	20,6	15,7	79%	68%	41%	3,1%	3,4%	4,0%
Deutsche Euroshop AG	26,60	16,0	16,1	15,9	0,8	0,8	0,8	12,8	12,6	12,7	88%	88%	88%	5,8%	5,9%	6,0%
ImmoFinanz AG	21,71	26,6	25,2	23,4	0,8	0,8	0,7	16,2	14,9	12,5	45%	52%	48%	3,9%	4,1%	4,4%
Klepierre	31,25	19,3	18,9	18,7	0,8	0,9	0,9	11,8	11,5	11,3	86%	86%	86%	7,0%	7,2%	7,2%
Segro	670,20	30,8	27,9	25,5	0,9	0,9	0,8	27,9	25,7	24,2	77%	78%	76%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		22,0	20,7	19,2	0,8	0,8	0,8	14,5	13,8	12,6	82%	82%	76%	4,9%	5,0%	5,2%

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

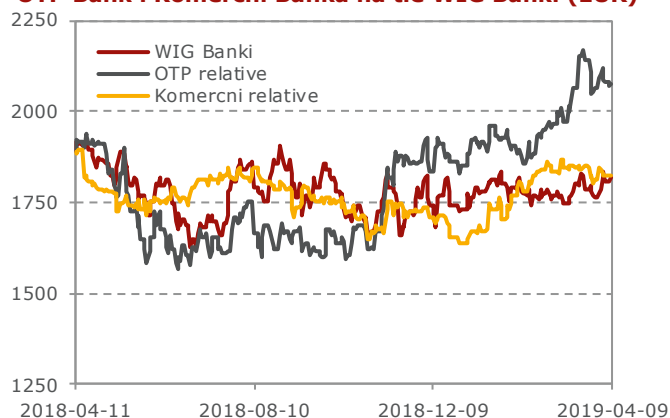
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



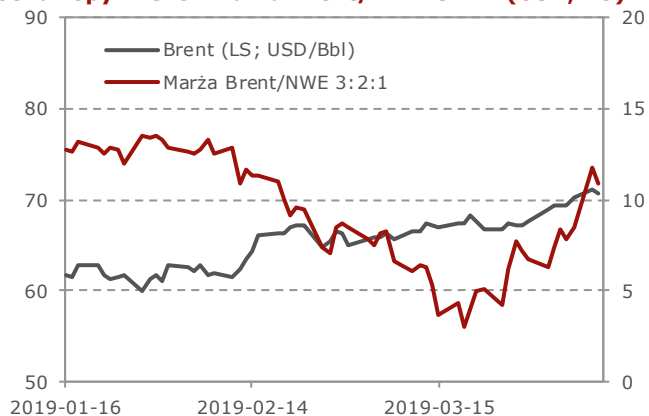
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



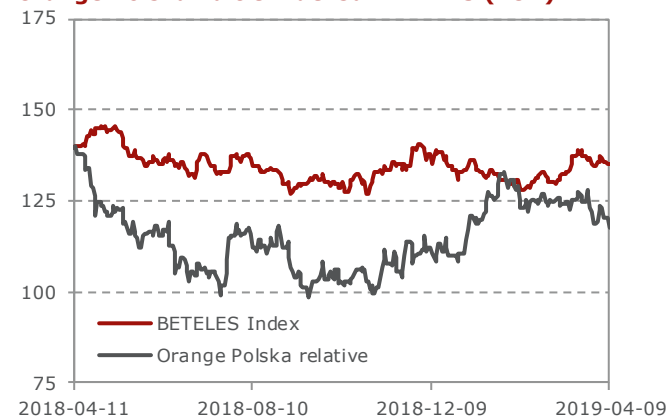
OTP Bank i Komerční Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



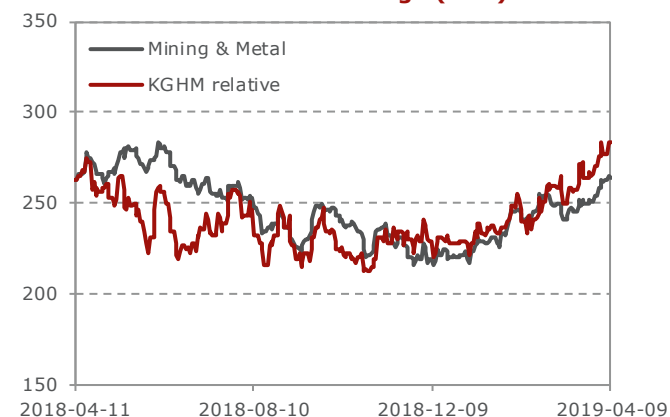
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



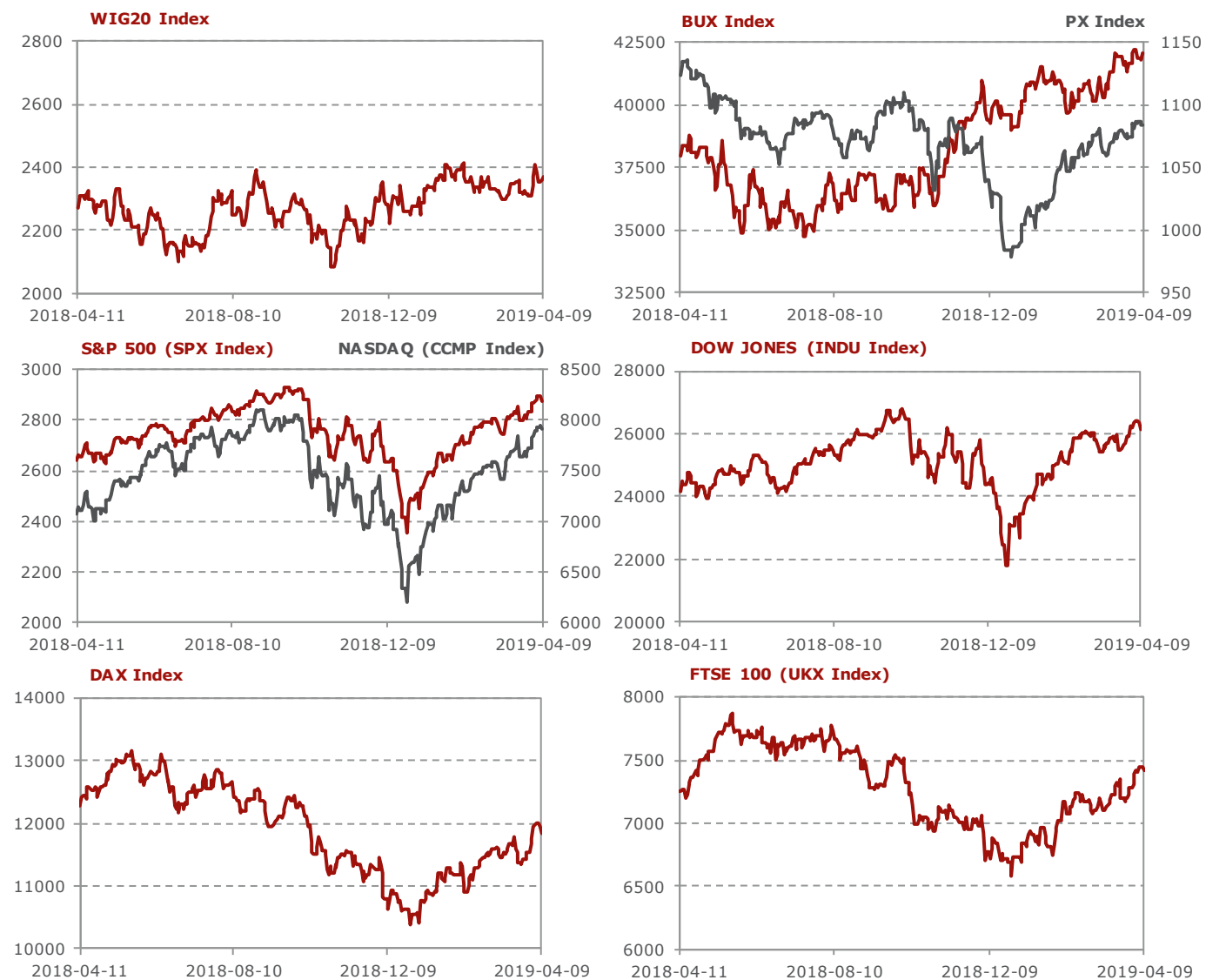
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



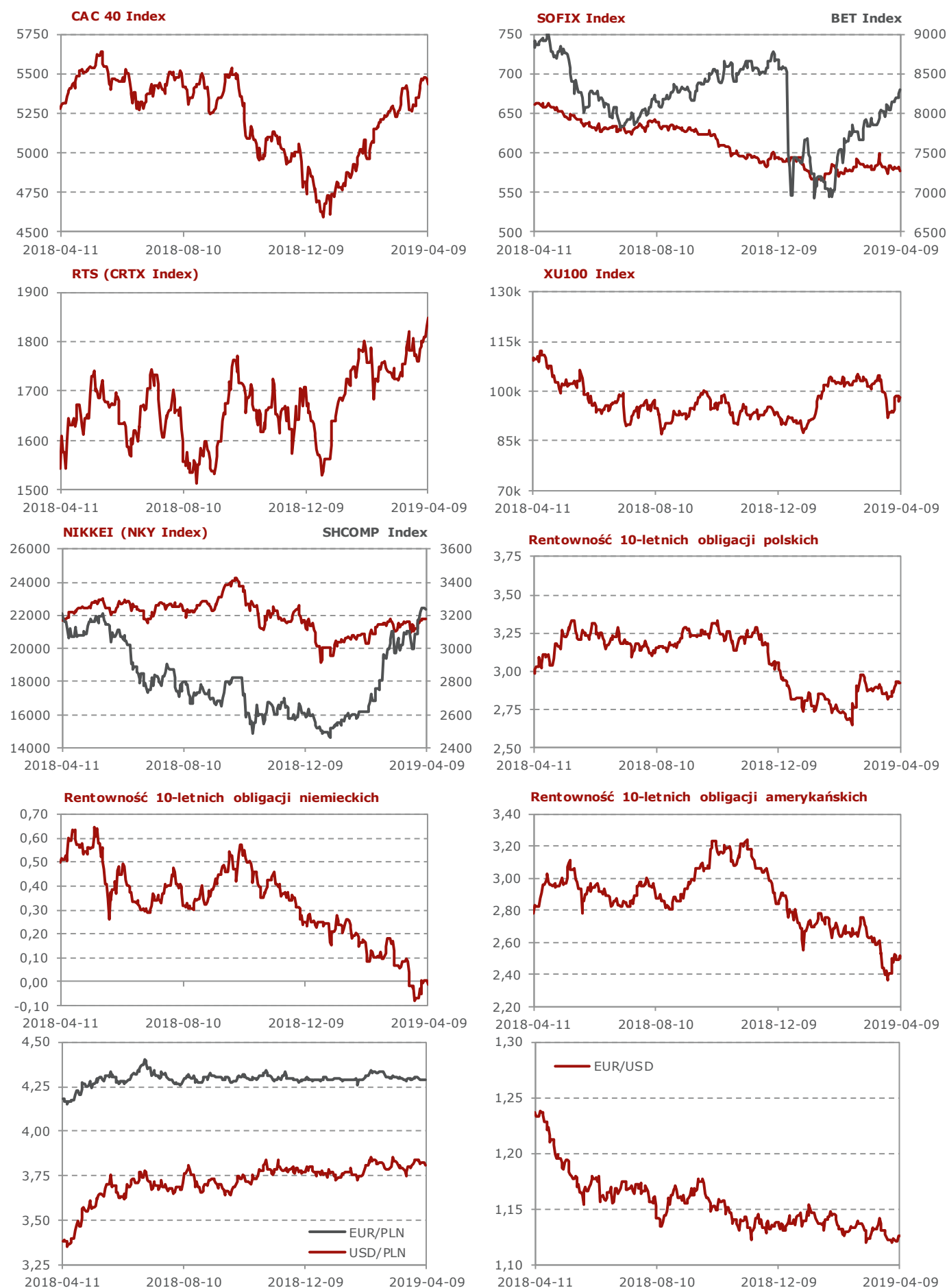
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-04-09	26 243,54	26 246,34	26 103,14	26 150,58	-0,72%
S&P 500	2019-04-09	2 886,58	2 886,88	2 873,33	2 878,20	-0,61%
NASDAQ	2019-04-09	7 924,77	7 945,55	7 897,61	7 909,28	-0,56%
DAX	2019-04-09	11 927,01	11 988,53	11 850,57	11 850,57	-0,94%
CAC 40	2019-04-09	5 453,00	5 491,85	5 436,42	5 436,42	-0,65%
FTSE 100	2019-04-09	7 451,89	7 477,62	7 413,27	7 425,57	-0,35%
WIG20	2019-04-09	2 364,84	2 377,22	2 357,72	2 367,84	+0,35%
BUX	2019-04-09	41 829,13	42 071,69	41 769,85	42 063,94	+0,57%
PX	2019-04-09	1 084,86	1 086,18	1 080,62	1 083,42	-0,10%
RTS	2019-04-09	1 840,99	1 856,20	1 838,11	1 848,19	+0,93%
SOFIX	2019-04-09	583,30	583,30	576,58	576,58	-1,15%
BET	2019-04-09	8 248,40	8 325,35	8 248,40	8 301,40	+0,64%
XU100	2019-04-09	97 956,66	98 748,33	97 496,90	98 135,30	+1,19%
BETELES	2019-04-09	135,24	135,94	134,96	135,07	-0,08%
NIKKEI	2019-04-09	21 750,29	21 811,88	21 698,42	21 802,59	+0,19%
SHCOMP	2019-04-09	3 240,39	3 251,65	3 215,71	3 239,66	-0,16%
Miedź	2019-04-09	6 479,50	6 540,00	6 473,00	6 487,00	+0,19%
Ropa	2019-04-09	70,83	71,08	70,07	70,55	-0,35%
USD/PLN	2019-04-09	3,8065	3,8092	3,7964	3,8049	-0,04%
EUR/PLN	2019-04-09	4,2874	4,2889	4,2832	4,2850	-0,05%
EUR/USD	2019-04-09	1,1263	1,1284	1,1255	1,1263	+0,00%
USBonds10	2019-04-09	2,5150	2,5257	2,4828	2,5006	-0,0216
GRBonds10	2019-04-09	0,0090	0,0200	-0,0150	-0,0100	-0,0170
PLBonds10	2019-04-09	2,9190	2,9430	2,9070	2,9210	+0,0000



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 Gębal
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.klischcz@mbank.pl

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.