

środa, 29 maja 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/zł	EUR/zł
56920,14 138,64 (0,24%)	2192,87 3,21 (0,15%)	3962,13 20,39 (0,52%)	11597,85 27,4 (0,24%)	2,809 -0,033 (-1,18%)	58,63 0,6 (1,02%)	3,8482 0 (0%)	4,2966 0 (-0,01%)

Informacje ze spółek i sektorów

PGE

Wyniki finansowe 1Q'19 r.

- Przychody ze sprzedaży netto wyniosły 9 561 mln zł vs 7 137 mln zł r/r.
- EBITDA PGE wyniosła 1 889 mln zł vs 2 214 mln zł r/r.
- EBIT grupy został wypracowany na poziomie 950 mln zł vs 1 315 mln zł r/r.
- Zysk netto PGE w 1Q'19 r. to 585 mln zł vs 935 mln zł r/r.

Wyniki spółki są zgodne ze wcześniejszymi szacunkami. Zarząd podkreślił, że spodziewa się stabilnego EBITDA w obrocie i wzrostu w energetyce odnawialnej w '19 r. Nakłady na inwestycje wyniosły w zeszłym kwartale 1 mld zł (+18% r/r). Spółka poinformowała, że największy wpływ na wynik EBITDA miała zmiana modelu wsparcia dla wysokosprawnej kogeneracji i mniejsze przychody z tego tytułu oraz zmiana metody księgowania kosztu CO2 z chronologicznej na metodę uśrednioną.

Ciech

Wyniki finansowe 1Q'19 r.

- Przychody grupy wyniosły 952,7 mln zł vs 949,2 mln zł zakładanego konsensusu.
- EBITDA Ciechu to 160,3 mln zł vs 164,2 mln zł, które zakładali analitycy.
- EBIT został wypracowany na poziomie 83,4 mln zł vs 91,3 mln zł szacunków.
- Zysk netto j.d. wyniósł 62,6 mln zł. Analitycy oczekiwali 61,9 mln zł.

Prezes spółki stwierdził, że 1Q'19 r. przyniósł poprawę sytuacji na podstawowych rynkach, gdzie funkcjonuje Ciech. Wzrost cen i dobre perspektywy popytu na sodę kalcynowaną, oczyszczoną czy sól pozwalają z nadzieją spojrzeć na przyszłość. Zarząd poinformował również, że rozpoczyna przygotowania do inwestycji w energetyce. Wartość projektów wynosi ok. 250-300 mln zł, a czas realizacji wyniesie ok. 3 lata.

Tauron

Wywiad z przedstawicielami spółki

- Wydatki inwestycyjne w obszarze farm wiatrowych i fotowoltaicznych szacowane są na 5-6 mld zł. Udział kapitałowy spółki w tych projektach ma wynieść ok 20%, reszta sfinansowana długiem.
- Spółka nie dostrzega żadnego zagrożenia dla finansowania swojej działalności i nie zamierza również refinansować zapadających w tym roku obligacji.
- Zarząd podkreśla, że otrzymuje sygnały, iż część instytucji nie będzie już skłonna do finansowania inwestycji w aktywa węglowe.
- Sprzedaż Zakładu Górniczego Janina nie oznacza, że segment wydobywania stanie się automatycznie rentowny. Do tego konieczne jest zwiększenie wydobycia przez pozostałe kopalnie z grupy.
- Tauron złożył własne wnioski o koncesje na morskie farmy wiatrowe na Bałtyku, jednak będzie również szukać możliwości wejścia w istniejące projekty offshore.

LPP

Konferencja wynikowa

- Spółka notuje ujemne dynamiki sprzedaży LFL w maju na poziomie -12%.
- LPP zamierza obecnie stawiać na rentowność w biznesie e-commerce.
- W drugiej połowie '19 r. spółka zamierza uruchomić e-sklep dla krajów Unii Europejskiej i Ukrainy.
- LPP zakłada, że sprzedaż w kanale e-commerce przekroczy 1 mld zł.

PKN Orlen

Wznowiono dostawy ropy w rurociągu „Przyjaźń”

Unipetrol należący do grupy PKN Orlen został poinformowany przez czeskiego operatora, że dostawy dobrej gatunkowo ropy naftowej rurociągiem „Przyjaźń” w rafinerii w Litwinovie zostały wznowione. Zatrzymanie dostaw surowca trwało od 26.04.'19 r.

PBKM

Spółka przedstawi wyniki analiz perspektyw działalności grupy

Wyniki rozpoczętych w styczniu analiz perspektyw działalności grupy w zakresie strategicznych kierunków rozwoju mają zostać przedstawione przez zarząd PBKM w ciągu kilku tygodni. Spółka rozważa obecnie m.in. sposób finansowania akwizycji, czy kierunki ekspansji geograficznej.

Zarząd PBKM poinformował również, że odstąpił od negocjacji w sprawie zakupu aktywów lub akcji wybranych spółek z grupy Esperite. Decyzja została podjęta w związku z brakiem porozumienia ze sprzedającym w zakresie warunków zbycia działalności bankowania rodzinnego prowadzonej pod marką Cryo-Save.

Boryszew
Spółka uwzględni w przeglądzie opcji ewentualne zbycie aktywów

Zarząd Boryszewa planuje uwzględnić w ramach przeglądu opcji strategicznych ewentualne zbycie aktywów z sektora przetwórstwa aluminium posiadanych przez Impexmetal. Prowadzone będą rozmowy w celu ustalenia warunków, zakresu oraz trybu przeprowadzenia ewentualnej transakcji.

JSW
Ogłoszenie konkursu na stanowiska prezesa i jego zastępców

Rada nadzorcza JSW poinformowała, że odbędzie się konkurs na stanowisko prezesa firmy i jego czterech zastępców. Kadencja zarządu kończy się w połowie tego roku. Nowy zarząd zostanie wybrany na trzyletnią kadencję.

Spółka powiadomiła w komunikacie, że zdobyła koncesję na wydobywanie węgla kamiennego i metanu jako kopaliny towarzyszącej ze złoża Bzie Dębina 1-Zachód. Koncesja udzielona jest do końca '51 r.

Torpol
PKP PLK wybiera ofertę Torpolu za 508 mln zł netto

Oferta Torpolu została wybrana przez PKP PLK jako najkorzystniejsza w przetargu na opracowanie projektów wykonawczych i wykonanie robót budowlanych na Stacji Świnoujście. Wartość oferty to ok. 508 mln zł netto. Termin realizacji inwestycji wynosi 31 miesięcy.

PKP PLK wybiera ofertę Torpolu za 908 mln zł netto

Oferta Torpolu została wybrana przez PKP PLK jako najkorzystniejsza w przetargu na opracowanie projektów wykonawczych i wykonanie robót budowlanych na Stacji Szczecin Port Centralny. Wartość oferty to ok. 936 mln zł netto. Termin realizacji inwestycji wynosi 31 miesięcy.

PKO BP
PKO Ubezpieczenia chce osiągnąć 70 mln wyniku finansowego

Spółki życiowa i majątkowa działające pod marką PKO Ubezpieczenia chcą w 2019 roku osiągnąć łączny wynik finansowy w wysokości ok. 70 mln zł. Do końca 2019 r. spółki planują zwiększyć swoją liczbę klientów o 200 tys. i osiągnąć pułap ok. 2 mln klientów.

Elektrobudowa
Porozumienie z bankami

Elektrobudowa zawarła porozumienie z 5 bankami w sprawie finansowania działalności spółki. Porozumienie zakłada utrzymanie do 31 lipca finansowania na dotychczasowym poziomie. Elektrobudowa wykorzystuje finansowanie głównie do gwarancji bankowych przy realizacji inwestycji.

Archicom
Wyniki 1Q'19 r.

- Przychody w 1Q'19 r. wyniosły 57,1 mln zł (-24,2% r/r) vs. konsensus 56,1 mln zł (1,8%).
- EBITDA w 1Q'19 r. wyniosła 4,7 mln zł (-60,8% r/r) vs. konsensus 3,6 mln zł (30,6%).
- EBIT w 1Q'19 r. wyniósł 4 mln zł (-65,2% r/r) vs. konsensus 3,1 mln zł (27,7%).
- Zysk netto w 1Q'19 r. wyniósł 2,9 mln zł (-53,3% r/r) vs. oczekiwania 1,5 mln zł (95%).

Enea
Wyniki zgodne z wcześniejszymi szacunkami

- Przychody w 1Q'19 r. wyniosły 4000 mln zł (33,33% r/r).
- EBITDA w 1Q'19 r. wyniosła 799 mln zł (13,82% r/r).
- EBIT w 1Q'19 r. wyniósł 441 mln zł (30,09% r/r).
- Zysk netto w 1Q'19 r. wyniósł 246 mln zł (2,07% r/r).

Wcześniejsze szacunki były lepsze od ówczesnego konsensusu.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Medicalgorithmics	Medicalgorithmics miał w 1Q'19 r. 4,5 mln zł zysku netto vs 4,1 mln zł przed rokiem. Grupa odnotowała w tym okresie 48,7 mln zł przychodów wobec 44,5 mln zł rok wcześniej. Istotny wpływ na przychody miał wzrost kursu średniego USD/PLN o około 12%. Drugim ważnym czynnikiem był wzrost przychodów od pozostałych partnerów o 1,4 mln zł.
Wittchen	Wittchen przyjął regulamin programu motywacyjnego na lata 2019-2021, który zakłada m. in. osiągnięcie w 2019 r.u EBITDA na poziomie 110% w stosunku do bazowego r.u 2018. Przychodów z tytułu sprzedaży detalicznej w stosunku do r.u bazowego 2018 na poziomie ponad 115% za r. 2019, ponad 130% - za 2020 r. i ponad 145% - za 2021 r. Program motywacyjny wygaśnie 31.12.2022 r.
Arctic Paper	Arctic Paper naruszył w 1Q'19 r. wskaźnik dług netto/EBITDA dotyczący obligacji serii A wyemitowanych w 2016 roku. Spółka podała, że naruszenie zobowiązań finansowych uprawnia obligatariuszy do żądania zwołania zgromadzenia obligatariuszy celem podjęcia decyzji o możliwości skorzystania z prawa wcześniejszego wykupu.
BAH	BA Car Rental będący spółką zależną British Automotive Holding, podpisała umowę franczyzy z Surprice Rentals, której przedmiotem jest określenie warunków współpracy w ramach prowadzenia przez BACR wypożyczalni samochodów pod nazwą Surprice Car Rentals Czech Republic.
Atal	Spółka rozważa emisję obligacji o wartości ok. 100 mln zł pod koniec '19 r. Zarząd komunikował, że dwa razy do roku będzie wychodził z emisją. Spodziewany czas emisji to wiosna i jesień.
Eurotel	Walne Zgromadzenie spółki postanowiło o wypłacie 2,20 zł dywidendy z zysku za '18 r. Na dywidendę ma trafić łącznie 8,25 mln zł, a pozostała część zostanie przeznaczona na kapitał zapasowy. Dniem dywidendy jest 07.06.'19 r. a wypłaty 17.06.'19 r.
Kęty	Nationale Nederlanden OFE, akcjonariusz Grupy Kęty posiadający ok. 18% głosów w spółce wyraził opinię, że Kęty powinny przeznaczyć na wypłatę dywidendy za '18 r. 229,09 mln zł. Daje to kwotę ok. 24 zł na akcję. Zarząd Grupy Kęty rekomendował wcześniej 214,77 mln zł, czyli ok. 22,5 zł na akcję.
Braster	Zgromadzenie obligatariuszy obligacji serii A Brastera wyraziło zgodę na przesunięcie terminu wykupu papierów na 29.11.'20 r. z 29.05.'19 r. Wartość nominalna obligacji wynosi 10,5 mln zł.
Atrem	Contrast będący spółką zależną z grupy Atrem zawarła dwie umowy na realizację prac związanych z budową farmy wiatrowych Żukowice o wartości łącznej 21 mln zł netto. Kontrakt zawarto ze spółką Park Wiatrowy Gaworzyce.
Sonel	Walne Zgromadzenie spółki zdecydowało, że zostanie wypłacone 0,5 zł dywidendy na akcję. Łącznie do akcjonariuszy trafi 7 mln zł. Dzień dywidendy ustalono na 14.06.'19 r., a wypłaty na 01.07.'19 r.
Fasing	Akcjonariusze spółki zdecydowali o wypłacie 0,8 zł dywidendy na akcję. Łącznie na ten cel zostanie przeznaczone 2,5 mln zł. Pozostałe 14,8 mln zł zysku netto trafi na kapitał zapasowy. Dzień dywidendy ustalono na 26.08.'19 r., a wypłaty na 10.09.'19 r.
Enter Air	Zarząd Enter Air rekomenduje walnemu zgromadzeniu, wypłatę 0,70 zł dywidendy na akcję z zysku za zeszły rok. Na ten cel ma zostać przeznaczone 12,3 mln zł, pozostała część zysku w kwocie 7,4 mln zł trafiłaby na kapitał zapasowy. Proponowany dzień dywidendy to 05.07.'19 r. a wypłaty 16.07.'19 r.
Pekabex	Pekabex zamierza wypłacić z zysku za '18 r. 7,6 mln zł dywidend, czyli 0,31 zł na akcję. Pozostała część zysku w kwocie 4 mln zł ma trafić na kapitał zapasowy. Proponowany dzień dywidendy to 20.07.'19 r., a wypłata nastąpiłaby 31.07.'19 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						+17,8%	10,6	10,0		
Alior Bank	kupuj	2019-02-01	57,50	87,00	50,05	+73,8%	6,6	5,8		
Handlowy	kupuj	2019-05-21	52,40	61,00	56,40	+8,2%	14,3	11,7		
ING BSK	trzymaj	2019-02-01	191,40	191,80	192,80	-0,5%	15,1	13,5		
Millennium	akumuluj	2019-02-01	8,82	10,00	8,93	+12,0%	14,7	10,6		
Pekao	kupuj	2019-02-01	110,60	131,80	104,00	+26,7%	10,6	9,6		
PKO BP	akumuluj	2019-05-09	37,78	40,92	37,76	+8,4%	11,4	10,9		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-02-01	373,80	388,00	376,00	+3,2%	14,5	12,2		
Komerční Banka	kupuj	2019-05-09	873,00	1 000 CZK	860,00	+16,3%	10,7	10,3		
Erste Bank	kupuj	2019-02-04	31,00	43,72 EUR	32,05	+36,4%	9,2	8,6		
OTP Bank	trzymaj	2019-04-02	12 600	13 046 HUF	12 150	+7,4%	10,1	9,5		
PZU	akumuluj	2019-04-02	40,79	43,38	39,80	+9,0%	10,6	10,0		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	160,00	+33,5%	8,9	8,7		
Skarbiec Holding	kupuj	2018-12-05	23,50	31,36	16,75	+87,2%	5,0	5,0		
Chemia						+33,4%	9,1	11,1	5,3	5,9
Ciech	kupuj	2019-05-09	44,85	68,11	43,30	+57,3%	7,5	7,2	5,1	4,8
Grupa Azoty	kupuj	2019-05-09	35,92	45,39	39,70	+14,3%	10,6	15,0	5,5	7,0
Paliwa						+2,8%	12,8	11,1	5,6	5,0
Lotos	sprzedaj	2019-04-02	86,22	65,41	81,84	-20,1%	13,9	12,5	6,8	5,7
MOL	trzymaj	2019-04-02	3 278	3 223 HUF	3 180	+1,4%	14,4	10,1	5,0	4,3
PGNiG	akumuluj	2019-04-02	6,31	6,92	5,58	+24,1%	9,2	8,2	4,0	3,5
PKN Orlen	sprzedaj	2019-04-02	99,94	79,39	90,98	-12,7%	11,7	12,2	6,2	6,0
Energetyka						+29,1%	4,3	4,6	3,8	3,4
CEZ	trzymaj	2019-04-02	540,50	565,50 CZK	525,50	+7,6%	15,9	15,2	7,4	7,2
Enea	kupuj	2019-04-02	8,76	12,51	8,11	+54,3%	2,9	2,7	3,1	2,9
Energa	kupuj	2019-04-02	8,58	12,21	7,46	+63,7%	4,3	4,6	3,8	4,1
PGE	kupuj	2019-05-09	8,61	13,38	8,87	+50,9%	7,1	4,6	3,8	3,0
Tauron	kupuj	2019-04-02	2,03	2,89	1,66	+74,2%	2,6	2,2	3,9	3,4
Telekomunikacja, media, IT						+6,7%	18,1	15,1	6,8	6,6
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,74	-0,8%	31,8	26,4	5,4	5,5
Orange Polska	kupuj	2018-11-26	4,91	6,40	5,04	+27,0%	63,3	23,1	4,5	4,1
Play	akumuluj	2019-05-09	24,42	25,25	25,12	+0,5%	8,0	7,6	5,7	5,6
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	12,30	+30,1%	40,8	21,7	5,6	5,1
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2018-11-26	22,50	23,20	25,58	-9,3%	14,7	12,2	6,8	6,3
Wirtualna Polska	akumuluj	2019-02-04	58,40	61,50	57,60	+6,8%	18,1	15,4	9,6	8,5
Asseco Poland	trzymaj	2019-03-05	54,30	53,00	50,50	+5,0%	14,2	13,9	8,4	7,9
Comarch	kupuj	2019-04-17	181,00	230,00	199,00	+15,6%	16,4	14,8	7,2	6,9
11 bit studios	kupuj	2019-05-20	398,00	518,00	409,00	+26,7%	27,4	39,0	19,2	23,8
CD Projekt	akumuluj	2019-05-09	215,00	237,50	216,40	+9,8%	-	10,6	-	7,8
Przemysł, surowce						+15,6%	6,9	11,4	4,8	4,7
Famur	kupuj	2019-05-09	4,82	6,90	4,72	+46,3%	6,3	9,8	3,8	4,9
Grupa Kęty	trzymaj	2019-04-02	324,00	341,33	345,00	-1,1%	13,7	13,0	9,2	8,6
JSW	trzymaj	2019-05-09	49,86	54,80	51,50	+6,4%	5,8	15,2	1,6	2,6
Kemel	kupuj	2019-03-05	49,20	62,86	47,60	+32,1%	5,4	4,8	5,3	4,5
KGHM	trzymaj	2019-04-02	109,40	105,57	94,86	+11,3%	7,5	7,5	4,3	4,0
Stelmet	trzymaj	2019-03-05	10,25	8,36	7,85	+6,5%	22,6	17,0	6,9	6,1
Deweloperzy						+1,8%	9,2	8,1	7,6	7,0
Atal	trzymaj	2019-04-02	39,90	41,03	41,50	-1,1%	9,6	9,3	8,8	8,4
Dom Development	trzymaj	2019-04-02	80,80	84,40	81,20	+3,9%	9,2	8,1	7,6	7,0
Handel						+14,7%	25,2	20,8	9,5	8,4
AmRest	kupuj	2019-04-02	41,20	48,00	38,70	+24,0%	36,4	26,6	12,5	10,0
CCC	kupuj	2019-04-02	217,00	275,00	152,50	+80,3%	14,4	11,5	5,9	4,9
Dino	redukuj	2019-04-02	126,10	112,70	125,60	-10,3%	30,5	23,7	18,1	14,4
Eurocash	redukuj	2019-05-09	21,00	18,90	20,12	-6,1%	37,5	24,9	8,2	7,0
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-05-09	13,89	14,30 EUR	14,03	+2,0%	19,9	17,9	8,7	8,0
LPP	trzymaj	2019-04-02	8 405,00	8400,00	7 395,00	+13,6%	18,3	16,1	10,4	8,8

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						10,2	9,6	4,4	4,2
Ailleron	niedoważaj	2019-01-31	11,75	7,34	-37,5%	9,4	8,5	3,2	2,3
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	28,60	-3,1%	14,5	13,5	9,7	9,0
Asseco SEE	przeważaj	2019-04-11	14,20	15,00	+5,6%	11,0	10,5	4,4	4,0
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,70	-15,9%	9,3	8,7	4,4	4,3
Spółki przemysłowe						8,6	9,1	5,9	5,4
AC	równoważ	2019-03-22	48,50	57,00	+17,5%	12,6	11,4	8,6	7,9
Alumetal	równoważ	2019-04-15	51,00	42,00	-17,6%	8,4	8,9	6,6	6,8
Amica	równoważ	2019-04-29	130,00	130,40	+0,3%	8,6	8,2	5,5	5,2
Apator	równoważ	2019-04-29	25,80	25,50	-1,2%	12,1	11,9	7,6	7,4
Boryszew	równoważ	2019-04-29	4,65	3,80	-18,2%	8,4	7,9	7,2	7,0
Cognor	równoważ	2019-05-09	1,59	1,54	-2,8%	6,4	9,1	4,5	4,7
Ergis	przeważaj	2019-04-29	3,00	3,00	+0,0%	6,8	9,2	4,9	5,3
Forte	równoważ	2019-04-29	40,60	30,70	-24,4%	15,4	13,4	9,5	8,8
Impexmetal	niedoważaj	2019-04-25	4,16	4,24	+1,9%	5,6	5,8	5,9	5,7
Kruszwica	równoważ	2019-04-02	43,90	42,90	-2,3%	11,5	10,7	5,7	5,4
Mangata	równoważ	2019-05-09	69,00	68,50	-0,7%	9,2	10,4	6,2	6,7
Pfleiderer Group	równoważ	2019-04-16	25,50	20,60	-19,2%	15,0	10,8	5,3	4,9
Pozbud	przeważaj	2019-04-29	2,37	1,81	-23,8%	2,2	2,3	2,2	1,6
Tarczyński	niedoważaj	2019-04-29	15,60	15,40	-1,3%	8,1	8,2	5,2	5,1
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	9,06	+14,7%	10,3	9,1	6,0	5,4
Handel						10,7	10,1	6,4	5,6
Monnari	niedoważaj	2018-12-05	4,75	5,10	+7,4%	10,1	10,0	5,1	4,3
VRG	przeważaj	2019-03-28	4,29	3,90	-9,1%	11,4	10,3	7,7	6,9

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	50,05	6,6	5,8	5,4	13%	12%	12%	0,8	0,7	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	56,40	14,3	11,7	10,9	7%	9%	9%	1,0	1,0	1,0	6,6%	5,3%	6,4%
ING BSK	192,80	15,1	13,5	12,2	12%	13%	13%	1,9	1,7	1,5	1,8%	2,0%	2,2%
Millennium	8,93	14,7	10,6	9,5	8%	11%	11%	1,2	1,1	1,0	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	104,00	10,6	9,6	8,8	11%	11%	12%	1,1	1,1	1,0	6,3%	7,1%	7,8%
PKO BP	37,76	11,4	10,9	10,4	10%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	3,5%	4,4%	4,6%
Santander BP	376,00	14,5	12,2	10,8	10%	11%	12%	1,4	1,3	1,2	5,2%	3,5%	4,1%
Mediana		14,3	10,9	10,4	10%	11%	12%	1,1	1,1	1,0	3,5%	3,5%	4,1%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,257	8,9	7,6	6,1	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	1,9%	4,3%	5,1%
Citigroup	64,390	8,5	7,5	6,8	10%	10%	10%	0,8	0,7	0,7	3,0%	3,5%	4,0%
Commerzbank	6,671	8,8	6,9	6,2	3%	4%	4%	0,3	0,3	0,3	3,4%	4,5%	5,3%
ING	9,774	7,4	7,2	6,8	10%	10%	10%	0,7	0,7	0,6	7,1%	7,3%	7,7%
UCI	10,124	5,4	5,1	4,9	8%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	5,7%	7,4%	8,8%
Mediana		8,5	7,2	6,2	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	3,4%	4,5%	5,3%
Zagraniczne banki													
Erste Bank	32,05	9,2	8,6	-	10%	10%	-	0,9	0,8	-	4,4%	4,6%	-
Komercni Banka	860,00	10,7	10,3	-	14%	14%	-	1,5	1,4	-	6,0%	6,0%	-
OTP	12 150	10,1	9,5	-	16%	14%	-	1,5	1,3	-	1,9%	2,4%	-
Akbank	5,65	5,8	3,9	3,1	11%	14%	15%	0,6	0,5	0,4	3,2%	5,3%	7,3%
Alpha Bank	1,44	16,2	9,1	6,6	1%	3%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,6%	0,0%
Banco Santander	4,04	7,9	7,5	7,1	8%	8%	9%	0,7	0,6	0,6	5,7%	6,0%	6,3%
Deutsche Bank	6,49	13,1	9,1	6,7	2%	2%	3%	0,2	0,2	0,2	2,8%	3,9%	4,9%
Eurobank Ergasias	0,75	9,8	7,0	5,7	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,10	15,0	9,5	7,7	2%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,4%	0,0%
Piraeus Bank	2,21	13,8	8,3	6,1	2%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	1,4%	0,0%
Sberbank	236,00	5,7	5,0	4,6	22%	22%	21%	1,2	1,0	0,9	8,5%	9,9%	11,4%
Türkiye Garanti Bank	7,42	4,6	3,4	2,8	12%	16%	18%	0,6	0,5	0,5	4,6%	6,0%	6,5%
Türkiye Halk Bank	5,36	2,5	2,0	1,6	9%	9%	9%	0,2	0,2	0,2	3,0%	2,1%	2,3%
Türkiye Vakıflar Bankası	3,54	2,6	2,0	1,5	13%	12%	15%	0,3	0,2	0,2	1,2%	1,3%	1,4%
VTB Bank	0,04	3,8	3,8	2,9	12%	12%	13%	0,4	0,4	0,3	8,0%	8,0%	10,6%
Yapi ve Kredi Bankası	1,89	4,1	2,9	2,7	10%	13%	12%	0,4	0,3	0,3	0,0%	1,6%	-
Mediana		8,6	7,2	4,6	10%	11%	9%	0,5	0,4	0,3	2,9%	3,2%	3,6%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	39,80	10,6	10,0	9,8	22%	23%	23%	2,3	2,2	2,2	7,5%	7,6%	8,0%
Aegon	4,19	6,0	5,8	5,6	8%	7%	8%	0,4	0,4	0,4	7,3%	7,7%	8,0%
Allianz	202,85	10,7	10,1	9,4	13%	12%	13%	1,3	1,2	1,2	4,7%	5,0%	5,4%
Assicurazioni Generali	16,09	9,8	9,6	9,1	11%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	6,0%	6,3%	6,7%
Aviva	4,04	6,4	6,4	6,3	13%	13%	14%	0,9	0,9	0,9	8,0%	8,3%	8,5%
AXA	22,38	8,2	7,8	7,6	11%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	6,6%	6,8%	7,2%
Baloise	166,90	12,8	11,7	10,8	9%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	3,8%	4,1%	4,4%
Helvetia	121,30	11,9	11,5	10,9	11%	10%	12%	1,1	1,1	1,0	4,2%	4,3%	7,5%
Mapfre	2,68	10,1	9,4	9,1	10%	10%	10%	1,0	1,0	0,9	5,8%	6,2%	6,5%
RSA Insurance	5,56	12,2	11,2	10,7	12%	13%	12%	1,5	1,4	1,3	5,0%	5,7%	6,3%
Uniqa	8,35	11,6	11,0	10,1	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,8	6,7%	6,9%	7,1%
Vienna Insurance G.	22,00	9,0	8,4	7,8	7%	7%	7%	0,6	0,6	0,5	4,8%	5,1%	5,5%
Zurich Financial	330,70	12,1	11,2	10,5	13%	14%	14%	1,6	1,5	1,5	6,1%	6,4%	6,8%
Mediana		10,6	10,0	9,4	11%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	6,0%	6,3%	6,8%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

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	81,84	6,8	5,7	4,8	0,6	0,6	0,5	13,9	12,5	11,7	9%	10%	11%	3,1%	2,2%	2,4%
MOL	3180,00	5,0	4,3	4,0	0,6	0,6	0,6	14,4	10,1	9,2	13%	14%	14%	4,5%	4,8%	5,0%
PKN Orlen	90,98	6,2	6,0	5,4	0,4	0,4	0,4	11,7	12,2	11,4	7%	6%	7%	3,8%	3,3%	3,3%
Hellenic Petroleum	8,33	5,8	5,0	5,1	0,5	0,4	0,4	9,8	7,5	7,2	8%	9%	8%	6,0%	6,2%	7,5%
HollyFrontier	41,11	5,6	4,9	5,3	0,6	0,6	0,6	9,1	7,2	8,1	11%	12%	11%	3,3%	3,3%	3,4%
Marathon Petroleum	50,29	6,5	5,1	5,0	0,6	0,5	0,5	9,9	6,1	5,9	8%	10%	11%	4,3%	4,7%	5,3%
Motor Oil	19,70	4,2	3,8	4,0	0,3	0,3	0,3	7,1	6,4	6,3	6%	7%	7%	6,9%	7,3%	8,0%
Neste Oil	31,26	11,4	10,7	10,2	1,5	1,6	1,5	17,9	16,5	15,7	14%	15%	15%	2,8%	3,1%	3,3%
OMV	42,97	3,6	3,3	3,3	0,9	0,9	0,9	8,2	7,2	6,8	24%	26%	26%	4,5%	4,9%	5,3%
Phillips 66	82,94	7,1	5,8	6,2	0,5	0,4	0,5	11,1	7,8	8,4	7%	8%	8%	4,1%	4,4%	4,7%
Saras SpA	1,32	3,0	2,1	3,0	0,1	0,1	0,1	8,6	4,2	7,1	4%	6%	4%	6,5%	10,8%	7,5%
Tupras	117,10	5,9	4,3	4,2	0,4	0,4	0,3	8,1	5,0	4,6	7%	8%	8%	10,4%	17,3%	18,6%
Valero Energy	76,22	6,3	4,7	5,1	0,4	0,3	0,3	11,3	6,9	7,7	6%	7%	7%	4,7%	5,1%	5,4%
Mediana		5,9	4,9	5,0	0,5	0,4	0,5	9,9	7,2	7,7	8%	9%	8%	4,5%	4,8%	5,3%
Spółki gazowe																
PGNiG	5,58	4,0	3,5	3,2	0,8	0,7	0,6	9,2	8,2	7,6	19%	21%	20%	1,7%	3,3%	4,9%
AZA SpA	1,48	7,0	6,4	6,2	1,3	1,2	1,2	14,5	12,6	12,4	19%	19%	19%	5,3%	5,4%	5,5%
BP	544,50	4,8	4,4	4,5	0,7	0,7	0,7	12,5	10,8	10,5	14%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	92,82	4,1	3,9	3,9	0,3	0,3	0,3	10,2	8,4	7,9	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	25,73	10,8	10,4	11,1	8,7	8,8	9,1	14,6	13,4	14,3	81%	84%	82%	6,2%	6,5%	6,6%
Endesa	23,01	8,5	8,4	8,2	1,5	1,5	1,4	16,1	15,8	15,4	18%	17%	17%	6,2%	6,3%	5,5%
Engie	12,75	6,0	5,7	5,4	0,9	0,9	0,9	12,1	10,8	9,8	15%	15%	16%	6,1%	6,6%	7,1%
Eni	14,07	3,5	3,3	3,2	0,8	0,9	0,9	11,0	9,8	9,3	24%	26%	28%	6,1%	6,2%	6,4%
Equinor	170,00	2,9	2,6	2,5	1,1	1,0	1,0	10,2	9,1	8,6	37%	38%	40%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	26,74	10,0	9,6	9,3	1,8	1,7	1,7	18,8	17,3	16,6	18%	18%	18%	5,1%	5,4%	5,6%
Gazprom	206,20	3,4	3,2	3,0	0,9	0,9	0,8	4,4	4,0	3,3	27%	28%	28%	5,9%	6,7%	8,3%
Hera SpA	3,27	7,2	7,0	7,0	1,2	1,2	1,2	16,8	16,5	15,7	17%	17%	17%	3,2%	3,3%	3,4%
NovaTek	1317,20	14,4	13,5	13,6	4,9	4,6	4,3	12,5	12,9	11,8	34%	34%	32%	2,0%	2,5%	2,9%
ROMGAZ	34,10	6,1	5,5	5,2	2,8	2,6	2,5	10,4	9,4	8,8	46%	48%	47%	9,2%	9,6%	9,4%
Shell	28,26	3,4	3,1	3,0	0,5	0,5	0,5	11,5	10,0	9,7	16%	17%	18%	7,5%	7,5%	7,6%
Snam SpA	4,64	12,8	12,5	12,1	10,4	10,1	9,9	14,9	14,5	13,8	81%	81%	81%	5,2%	5,4%	5,6%
Total	47,85	5,1	4,8	4,7	0,9	0,9	0,9	11,3	10,0	9,7	18%	19%	19%	6,2%	6,4%	6,6%
Mediana		6,0	5,5	5,2	1,1	1,0	1,0	12,1	10,8	9,8	19%	19%	19%	5,3%	5,4%	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																
CEZ	525,50	7,4	7,2	6,9	2,2	2,0	1,9	15,9	15,2	14,6	29%	28%	28%	4,2%	5,7%	5,9%
Enea	8,11	3,1	2,9	2,7	0,6	0,5	0,6	2,9	2,7	2,2	19%	19%	22%	0,0%	0,0%	7,3%
Energa	7,46	3,8	4,1	4,3	0,7	0,7	0,8	4,3	4,6	4,5	18%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	8,87	3,8	3,0	2,5	0,7	0,6	0,6	7,1	4,6	4,1	19%	21%	23%	0,0%	3,5%	5,4%
Tauron	1,66	3,9	3,4	2,9	0,6	0,5	0,5	2,6	2,2	1,9	16%	16%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	12,22	5,2	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	17,3	13,1	11,6	23%	24%	25%	2,9%	3,7%	4,0%
EDP	3,37	8,5	8,2	7,9	2,1	2,0	1,8	14,9	13,9	13,3	24%	25%	23%	5,7%	5,8%	6,0%
Endesa	23,01	8,5	8,4	8,2	1,5	1,5	1,4	16,1	15,8	15,4	18%	17%	17%	6,2%	6,3%	5,5%
Enel	5,77	6,8	6,5	6,2	1,5	1,5	1,4	12,4	11,4	10,8	22%	23%	23%	5,6%	6,1%	6,5%
EON	9,46	7,7	5,9	5,2	1,2	0,6	0,5	13,7	13,2	12,4	16%	11%	10%	4,9%	5,3%	5,7%
Fortum	19,49	13,8	12,7	12,2	4,2	4,1	3,9	15,4	13,4	12,2	30%	32%	32%	5,6%	5,7%	5,6%
Iberdola	8,50	9,9	9,2	8,7	2,6	2,5	2,4	16,6	15,4	14,4	27%	27%	28%	4,3%	4,6%	4,9%
National Grid	816,60	10,9	10,4	9,9	3,5	3,4	3,3	14,0	14,1	13,2	32%	33%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	19,93	9,8	10,0	10,1	7,7	7,8	7,8	14,8	15,4	15,8	78%	78%	77%	5,3%	5,3%	5,3%
RWE	22,83	14,5	7,5	6,4	1,7	1,5	1,4	21,8	12,9	9,7	12%	20%	22%	3,5%	4,1%	4,7%
SSE	1038,00	10,1	8,7	8,1	0,7	0,7	0,7	15,5	10,9	9,7	7%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	46,66	9,1	7,5	7,0	3,3	3,0	2,8	30,2	22,8	21,3	36%	40%	41%	1,4%	1,9%	2,3%
Mediana		8,5	7,5	6,9	1,5	1,5	1,4	14,9	13,2	12,2	22%	23%	23%	3,5%	4,1%	5,3%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	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 nawozowe																
Grupa Azoty	39,70	5,5	7,0	8,1	0,6	0,7	0,8	10,6	15,0	15,1	11%	10%	9%	0,0%	0,0%	2,0%
Acron	4584,00	6,6	6,4	6,1	2,2	2,1	1,9	9,1	8,7	8,0	33%	32%	32%	7,1%	7,4%	8,7%
CF Industries	40,80	9,4	8,3	8,0	3,3	3,2	3,2	20,5	15,0	13,0	35%	38%	39%	3,0%	3,0%	3,0%
Israel Chemicals	1931,00	7,6	7,3	7,1	1,6	1,5	1,5	13,7	12,5	12,0	21%	21%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	15,52	8,0	7,0	6,4	1,5	1,5	1,4	12,8	9,8	8,3	19%	21%	22%	2,8%	3,9%	4,5%
Phosagro	2373,00	5,7	5,4	5,2	1,8	1,7	1,6	8,9	9,2	5,5	31%	32%	30%	6,5%	6,1%	7,9%
The Mosaic Company	21,60	5,9	5,2	4,9	1,2	1,2	1,2	12,5	9,2	7,8	21%	23%	24%	0,9%	1,0%	1,3%
Yara International	385,40	55,0	47,4	43,0	8,5	7,9	7,3	-	-	-	15%	17%	17%	0,3%	0,4%	0,5%
ZA Police	14,20	5,2	4,7	4,7	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2	1,1	23%	24%	24%	58,5%	63,4%	70,4%
ZCh Puławy	99,60	2,2	2,3	2,3	0,3	0,3	0,3	6,1	6,4	-	15%	14%	14%	5,0%	5,0%	-
Mediana		6,3	6,7	6,2	1,6	1,5	1,4	10,6	9,2	8,2	21%	22%	23%	2,9%	3,4%	3,0%
Spółki chemiczne																
Ciech	43,30	5,1	4,8	4,4	1,0	0,9	0,8	7,5	7,2	6,8	19%	19%	19%	4,6%	6,6%	8,4%
Akzo Nobel	78,01	14,5	12,6	11,5	1,9	1,9	1,8	25,9	19,0	16,8	13%	15%	16%	2,4%	2,7%	3,1%
BASF	60,99	7,8	7,1	6,7	1,2	1,1	1,1	11,3	10,3	9,5	15%	16%	16%	5,4%	5,5%	5,7%
Croda	5135,00	16,6	15,5	14,7	5,2	5,0	4,9	24,7	23,0	21,9	32%	32%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,06	3,8	3,2	2,8	0,8	0,7	0,6	5,4	4,7	4,6	21%	22%	22%	4,5%	5,1%	6,0%
Soda Sanayii	7,28	4,3	3,4	2,9	1,2	1,0	1,0	5,2	4,6	4,2	27%	29%	34%	8,2%	10,3%	14,1%
Solvay	85,88	4,8	4,5	4,3	1,0	1,0	1,0	9,9	9,3	8,3	22%	22%	22%	4,5%	4,6%	4,8%
Tata Chemicals	635,85	8,8	8,0	7,3	1,6	1,5	1,4	15,4	13,3	12,2	18%	19%	19%	1,9%	2,1%	2,1%
Tessenderlo Chemie	29,60	5,9	5,6	4,9	0,8	0,8	0,7	12,6	11,2	10,2	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	72,58	5,8	5,5	5,0	1,0	0,9	0,9	18,1	14,8	11,9	17%	17%	18%	3,4%	3,6%	4,3%
Mediana		5,9	5,5	5,0	1,1	1,0	1,0	11,9	10,7	9,9	19%	19%	19%	4,5%	4,6%	4,8%

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
Przemysłowe																
Famur	4,72	3,8	4,9	4,8	1,2	1,2	1,1	6,3	9,8	10,7	31%	24%	23%	7,7%	7,3%	8,2%
Caterpillar	122,90	7,7	7,5	7,7	1,6	1,6	1,6	9,9	9,4	8,9	21%	21%	21%	3,1%	3,3%	3,3%
Epiroc	92,20	7,5	6,5	6,1	1,8	1,8	1,7	17,5	16,3	15,4	24%	27%	27%	2,7%	2,9%	3,1%
Komatsu	2416,50	5,7	5,6	5,6	1,1	1,1	1,1	9,1	8,9	8,8	19%	19%	19%	4,4%	4,7%	4,8%
Sandvig AG	151,30	8,0	7,8	7,6	1,9	1,8	1,7	13,8	13,0	12,3	23%	23%	23%	3,0%	3,3%	3,5%
Mediana		7,5	6,5	6,1	1,6	1,6	1,6	9,9	9,8	10,7	23%	22%	22%	3,1%	3,3%	3,5%

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
Metale																
KGHM	94,86	4,3	4,0	4,0	1,0	0,9	0,9	7,5	7,5	8,2	24%	23%	23%	1,1%	2,6%	4,0%
Anglo American	1944,00	4,0	4,4	4,6	1,4	1,4	1,4	8,4	9,3	9,9	36%	33%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	802,00	4,9	4,9	4,4	2,4	2,4	2,3	14,5	14,3	12,0	50%	49%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,94	3,9	3,7	4,0	2,1	2,0	2,1	13,9	12,7	14,3	54%	54%	52%	4,2%	2,8%	2,2%
Boliden	223,00	4,6	4,6	4,7	1,2	1,2	1,2	9,3	9,5	9,4	26%	25%	25%	5,5%	5,6%	5,9%
First Quantum	10,02	6,7	4,6	4,2	2,9	2,2	2,1	10,3	6,2	5,0	44%	48%	50%	0,1%	0,1%	0,6%
Freeport-McMoRan	10,08	8,2	6,4	4,2	2,0	1,9	1,6	21,4	11,7	6,1	24%	29%	38%	2,0%	3,7%	4,7%
Fresnillo	726,80	7,3	6,1	5,1	3,3	3,0	2,7	21,1	16,8	12,5	45%	49%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	5448,00	3,9	3,5	3,4	1,6	1,5	1,5	20,7	14,0	13,4	42%	44%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	6,38	3,4	3,1	3,0	1,3	1,3	1,2	18,5	14,6	11,0	39%	42%	41%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	525,80	4,8	4,6	4,4	2,6	2,5	2,4	6,1	5,7	5,2	54%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,27	5,0	3,4	3,1	2,0	1,5	1,5	12,7	7,5	6,7	39%	45%	48%	1,1%	1,1%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	21,00	6,1	5,9	5,8	3,3	3,2	3,2	8,1	8,0	8,3	55%	54%	55%	10,5%	11,6%	12,9%
OZ Minerals	9,25	5,7	4,7	3,8	2,5	2,1	1,8	17,8	12,9	9,1	44%	45%	48%	2,2%	2,4%	2,7%
Polymetal Intl	826,60	6,7	6,4	6,2	3,1	3,0	2,9	9,2	8,5	8,2	46%	47%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	4985,50	5,8	5,7	5,7	3,7	3,6	3,6	8,4	7,8	7,3	64%	64%	63%	5,9%	6,5%	7,1%
Sandfire Resources	6,39	2,6	1,8	2,0	1,3	1,1	1,1	8,7	5,2	5,3	51%	58%	57%	4,2%	6,3%	5,8%
Southern CC	33,48	7,8	7,2	6,8	4,0	3,8	3,5	13,8	12,9	11,8	52%	53%	52%	3,3%	4,7%	5,8%
Mediana		4,9	4,6	4,3	2,2	2,1	2,0	11,5	9,4	8,7	44%	47%	49%	1,1%	1,8%	1,9%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek górniczych

Węgiel	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
JSW	51,50	1,6	2,6	3,2	0,4	0,4	0,5	5,8	15,2	35,5	23%	17%	15%	3,3%	3,5%	3,3%
Alliance Res Partners	17,39	3,6	3,9	4,3	1,2	1,3	1,3	4,5	6,9	8,4	34%	33%	31%	12,4%	12,7%	12,6%
Arch Coal	88,61	2,9	3,6	3,7	0,6	0,6	0,6	5,1	6,8	7,5	20%	17%	16%	2,0%	2,0%	2,0%
Banpu	14,70	8,2	8,2	8,0	1,9	1,9	2,0	7,6	7,3	7,6	24%	23%	25%	5,1%	5,4%	4,6%
BHP Group	52,49	3,9	3,7	4,0	2,1	2,0	2,1	13,9	12,7	14,3	54%	54%	52%	8,8%	5,9%	4,7%
China Coal Energy	3,12	5,1	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	7,7	7,8	6,8	19%	19%	19%	2,6%	2,5%	2,6%
Cloud Peak Energy	0,09	8,9	9,7	11,7	0,5	0,4	0,4	-	-	-	6%	4%	3%	-	-	-
LW Bogdanka	37,00	1,4	1,4	1,5	0,5	0,5	0,5	6,1	5,9	6,2	33%	33%	31%	6,5%	8,3%	5,9%
Natural Res Partners	40,07	2,5	2,4	2,4	2,0	1,9	1,9	7,0	6,5	6,3	79%	80%	80%	4,5%	4,5%	4,5%
Peabody Energy Corp	25,00	2,9	3,1	3,5	0,6	0,6	0,6	11,7	20,6	56,8	20%	19%	17%	9,1%	2,4%	2,1%
PT Bukit Asam Tbk	2880,00	4,4	4,1	3,9	1,3	1,3	1,1	6,1	6,4	5,8	30%	31%	30%	9,7%	10,6%	10,7%
Rio Tinto	4642,00	4,1	4,4	4,6	2,0	2,0	2,1	9,7	10,8	11,9	48%	46%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	22,15	4,9	4,4	4,1	2,4	2,1	2,0	7,6	6,8	6,9	48%	48%	49%	6,6%	7,0%	8,5%
Shaanxi Heima Coking	4,25	-	-	-	0,8	0,8	0,7	12,1	11,5	13,7	-	-	-	-	-	-
Shanxi Xishan Coal&Ele	6,23	5,6	5,7	5,4	1,1	1,0	1,0	10,7	11,1	-	19%	18%	19%	0,8%	0,7%	0,9%
Shougang Fushan Res	1,75	2,9	2,8	3,0	1,5	1,4	1,4	7,7	7,2	7,8	52%	49%	47%	7,9%	8,3%	6,5%
Stanmore Coal	1,47	2,1	2,7	4,0	0,8	0,9	0,9	4,5	5,9	9,8	37%	33%	23%	5,0%	4,0%	3,5%
Teck Resources	19,81	3,3	3,7	3,9	1,4	1,4	1,5	6,9	8,0	9,3	41%	39%	38%	1,5%	1,4%	1,9%
Terracom	0,58	2,0	1,8	1,9	0,6	0,5	0,5	5,2	3,0	3,6	30%	27%	26%	-	-	-
Warrior Met Coal	26,49	2,7	3,7	4,0	1,1	1,2	1,3	4,2	6,3	7,5	41%	33%	32%	9,7%	6,5%	6,4%
Yanzhou Coal Mining	7,15	4,0	4,1	3,8	1,1	1,1	1,1	4,3	4,4	4,2	28%	27%	29%	5,8%	5,5%	5,9%
Mediana		3,5	3,7	4,0	1,1	1,1	1,1	6,9	7,0	7,6	31%	32%	29%	5,4%	4,9%	4,5%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

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	4,74	5,4	5,5	5,3	1,4	1,4	1,4	31,8	26,4	22,5	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,4%
Orange Polska	5,04	4,5	4,1	3,8	1,2	1,1	1,1	63,3	23,1	17,2	26%	27%	28%	0,0%	0,0%	5,0%
Play	25,12	5,7	5,6	5,3	1,8	1,8	1,7	8,0	7,6	7,5	32%	32%	32%	5,8%	5,1%	5,1%
Mediana		5,4	5,5	5,3	1,4	1,4	1,4	31,8	23,1	17,2	26%	27%	28%	0%	0,0%	5,1%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	25,39	5,8	5,8	5,8	1,9	1,9	1,9	14,9	14,4	14,6	32%	33%	33%	5,9%	5,9%	6,0%
Telefonica CP	250,00	7,9	8,0	8,1	2,2	2,2	2,2	14,9	15,1	15,3	28%	28%	28%	8,2%	7,9%	7,7%
Hellenic Telekom	11,90	5,0	4,9	4,8	1,7	1,7	1,7	17,0	14,8	13,2	35%	36%	36%	4,7%	5,0%	5,5%
Matav	413,50	4,0	4,0	4,0	1,2	1,2	1,2	8,9	8,7	8,2	30%	30%	30%	6,4%	6,8%	7,4%
Telecom Austria	6,84	5,2	5,1	4,9	1,7	1,6	1,6	11,0	10,4	9,9	32%	32%	33%	3,1%	3,7%	4,0%
Mediana		5,2	5,1	4,9	1,7	1,7	1,7	14,9	14,4	13,2	32%	32%	33%	5,9%	5,9%	6,0%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	196,26	4,1	4,2	4,1	1,3	1,3	1,3	7,5	7,8	7,4	32%	32%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,19	5,6	5,3	5,1	1,8	1,7	1,7	14,4	13,1	11,7	32%	32%	33%	4,9%	5,2%	5,6%
KPN	2,73	7,5	7,3	6,9	3,1	3,1	3,2	24,4	20,4	17,6	41%	43%	46%	4,9%	5,2%	5,5%
Orange France	14,02	5,1	5,0	4,9	1,6	1,6	1,6	13,4	12,3	11,5	31%	32%	32%	5,1%	5,4%	5,6%
Swisscom	488,20	7,7	7,7	7,7	2,9	2,9	2,9	16,8	17,0	16,9	37%	37%	38%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	7,24	5,6	5,5	5,4	1,8	1,8	1,8	10,1	8,9	8,7	32%	33%	33%	5,6%	5,6%	5,8%
Telia Company	40,61	8,6	8,4	8,3	2,9	2,8	2,8	15,9	14,9	13,9	34%	34%	34%	6,1%	6,2%	6,3%
TI	0,44	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	6,7	6,7	6,7	41%	41%	42%	0,0%	0,0%	0,2%
Mediana		5,6	5,4	5,3	1,8	1,8	1,8	13,9	12,7	11,6	33%	33%	34%	4,9%	5,2%	5,6%

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	12,30	5,6	5,1	4,5	0,5	0,5	0,5	40,8	21,7	13,5	9%	10%	11%	4,1%	4,1%	4,1%
Wirtualna Polska	57,60	9,6	8,5	7,7	3,0	2,7	2,5	18,1	15,4	14,1	31%	32%	32%	1,7%	2,9%	3,4%
Mediana		7,6	6,8	6,1	1,8	1,6	1,5	29,5	18,6	13,8	0,2	0,2	0,2	2,9%	3,5%	3,7%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,48	5,6	5,5	5,8	0,6	0,6	0,6	10,5	9,6	9,6	10%	11%	10%	2,9%	3,6%	3,1%
Axel Springer	45,92	8,8	8,1	7,4	2,0	1,9	1,9	17,0	15,3	13,9	23%	24%	25%	4,7%	5,0%	5,3%
Daily Mail	674,00	7,3	7,1	6,7	1,0	1,0	1,0	18,2	16,7	15,4	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,28	5,3	5,3	5,6	0,4	0,4	0,4	11,7	10,8	9,7	7%	8%	7%	2,5%	4,3%	2,5%
New York Times	33,95	21,3	19,8	15,9	2,9	2,8	2,6	40,0	36,2	28,4	14%	14%	16%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	1,44	8,2	7,1	6,6	1,8	1,7	1,6	12,9	10,6	9,2	21%	24%	25%	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,7	7,1	6,7	1,4	1,3	1,3	15,0	13,0	11,8	14%	14%	15%	1,5%	2,1%	2,5%
TV																
Atresmedia Corp	4,37	6,4	6,6	6,9	1,1	1,1	1,2	7,7	8,0	8,3	18%	17%	17%	10,6%	10,2%	9,5%
Gestevisión Telecinco	6,46	7,9	8,2	8,3	2,1	2,1	2,1	10,6	10,7	10,6	26%	26%	25%	7,2%	7,4%	7,3%
ITV PLC	108,05	7,5	7,2	6,9	1,6	1,6	1,5	8,4	8,0	7,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,19	5,2	5,2	4,9	1,4	1,3	1,3	11,6	11,3	12,3	26%	26%	27%	5,9%	6,1%	6,7%
Mediaset SPA	2,62	4,2	4,1	3,9	1,4	1,4	1,4	11,6	10,3	9,6	33%	34%	36%	6,5%	7,6%	7,6%
Prosieben	14,62	6,2	6,0	5,6	1,4	1,4	1,3	7,3	7,0	6,6	23%	23%	23%	7,2%	7,3%	7,6%
RTL Group	47,98	6,3	6,3	6,1	1,3	1,2	1,2	10,7	10,6	10,4	20%	20%	20%	8,3%	8,4%	8,9%
TF1-TV Francaise	8,73	3,5	3,5	3,2	0,7	0,7	0,7	10,0	9,5	8,3	21%	21%	22%	5,1%	5,4%	7,0%
Mediana		6,2	6,1	5,9	1,4	1,3	1,3	10,3	9,9	9,0	22%	22%	23%	6,9%	7,4%	7,4%
Pay TV																
Cogeco	91,79	5,8	5,7	5,6	2,8	2,7	2,7	14,1	12,6	12,9	48%	48%	48%	2,3%	2,5%	2,7%
Comcast	42,67	8,5	7,9	7,6	2,6	2,5	2,4	14,2	12,8	11,7	31%	31%	32%	2,0%	2,1%	2,3%
Dish Network	34,22	9,0	10,5	12,2	1,7	1,9	2,0	14,0	19,1	23,7	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,91	4,8	4,8	5,1	2,1	2,1	2,1	-	-	30,4	43%	43%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	20,30	8,0	7,7	7,3	3,3	3,2	3,1	21,1	18,8	16,8	41%	42%	42%	7,9%	7,9%	8,1%
Mediana		8,0	7,7	7,3	2,6	2,5	2,4	14,2	15,8	16,8	41%	42%	41%	2,0%	2,1%	2,5%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

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																
Asseco Poland	50,50	8,4	7,9	7,6	1,0	1,0	1,0	14,2	13,9	13,7	13%	13%	13%	6,0%	4,6%	4,6%
Comarch	199,00	7,2	6,9	6,5	1,1	1,0	1,0	16,4	14,8	13,8	15%	15%	15%	0,8%	2,5%	2,5%
Mediana		7,8	7,4	7,0	1,1	1,0	1,0	15,3	14,3	13,8	14%	14%	14%	3,4%	3,5%	3,5%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	71,48	7,0	6,6	6,4	0,9	0,9	0,9	8,1	7,6	7,2	13%	14%	14%	2,4%	2,6%	2,8%
CapGemini	103,55	8,7	8,2	7,8	1,3	1,2	1,1	15,9	14,5	13,4	14%	15%	15%	1,8%	2,0%	2,1%
IBM	132,28	7,9	7,8	7,9	1,9	1,9	1,9	9,5	9,3	9,1	24%	24%	24%	4,9%	5,1%	5,2%
Indra Sistemas	9,48	6,3	5,9	5,5	0,7	0,6	0,6	11,9	10,5	9,5	11%	11%	11%	1,3%	2,1%	2,8%
Microsoft	126,24	17,0	15,1	13,3	7,3	6,5	5,9	27,5	24,7	21,3	43%	43%	44%	1,4%	1,6%	1,7%
Oracle	52,77	10,6	10,2	9,8	4,9	4,8	4,7	15,4	14,0	13,1	47%	48%	48%	1,6%	1,8%	1,9%
SAP	113,26	17,2	14,9	13,4	5,4	5,0	4,6	23,5	21,0	18,8	31%	34%	35%	1,4%	1,6%	1,7%
TietoEnator	25,72	8,3	8,0	7,8	1,3	1,2	1,2	13,8	13,2	12,6	15%	15%	15%	5,7%	5,9%	6,1%
Mediana		8,5	8,1	7,9	1,6	1,6	1,5	14,6	13,6	12,9	20%	20%	20%	1,7%	2,0%	2,4%

Wycena producentów gier

	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
Gaming																
11 bit studios	409,00	19,2	23,8	6,1	11,1	9,9	4,0	27,4	39,0	9,7	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	216,40	-	7,8	7,7	65,9	5,9	6,3	-	10,6	10,9	14%	76%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Activision Blizzars	42,29	12,9	10,9	10,3	4,6	4,1	3,9	19,5	16,5	14,6	36%	38%	38%	0,9%	1,0%	1,0%
Capcom	2264,00	11,1	10,0	9,1	2,7	2,9	2,6	18,5	16,9	15,8	24%	29%	29%	1,6%	1,7%	1,9%
Take Two	105,02	13,8	15,4	14,0	3,3	3,7	3,4	22,2	24,1	21,7	24%	24%	24%	-	-	-
Ubisoft	70,52	7,9	8,1	7,4	3,9	3,6	3,3	23,6	23,3	19,8	49%	44%	45%	0,0%	-	-
Electronic Arts	92,31	15,9	13,7	12,5	5,1	4,7	4,4	23,5	20,4	18,1	32%	34%	35%	-	-	-
Paradox Interactive	145,70	17,8	14,0	11,5	10,7	8,8	7,6	33,8	26,2	22,0	60%	63%	66%	0,9%	1,1%	1,4%
Mediana		13,8	12,3	9,7	4,8	4,4	4,0	23,5	21,9	17,0	34%	40%	42%	0,4%	1,0%	1,0%

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
Budownictwo																
Acciona	96,95	8,4	8,0	7,7	1,4	1,4	1,4	20,5	18,5	17,2	17%	18%	18%	3,7%	3,8%	4,2%
Astaldi	0,62	4,5	4,3	4,4	0,5	0,5	0,5	1,0	0,9	0,8	10%	10%	11%	-	-	-
Budimex	137,00	7,7	7,6	7,2	0,3	0,4	0,4	17,4	16,8	14,5	5%	5%	5%	5,9%	4,4%	4,7%
Ferrovial	21,77	46,6	31,1	31,2	3,5	3,4	3,3	56,3	36,2	30,0	7%	11%	10%	3,4%	3,5%	3,6%
Hochtief	109,80	4,0	3,9	3,7	0,3	0,2	0,2	11,5	10,9	10,5	6%	6%	6%	5,6%	5,9%	6,1%
Mota Engil	2,11	4,1	3,7	3,5	0,6	0,6	0,5	13,2	9,0	7,6	15%	15%	15%	2,0%	3,9%	6,6%
NCC	149,45	6,3	5,5	5,1	0,3	0,3	0,3	14,7	10,8	9,9	4%	5%	5%	4,0%	5,0%	5,2%
Skanska	158,80	8,6	7,6	7,2	0,4	0,4	0,4	13,2	12,1	11,4	5%	5%	5%	4,4%	4,6%	5,1%
Strabag	28,25	2,4	2,3	2,4	0,1	0,1	0,1	9,4	9,4	9,1	6%	6%	6%	4,7%	4,8%	4,6%
Mediana		6,3	5,5	5,1	0,4	0,4	0,4	13,2	10,9	10,5	6%	6%	6%	4,2%	4,5%	4,9%

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
Deweloperzy																
Atal	41,50	8,8	8,4	8,8	1,9	1,9	1,8	9,6	9,3	9,7	23%	23%	22%	11,3%	9,5%	9,8%
Dom Development	81,20	7,6	7,0	9,4	1,9	1,9	2,0	9,2	8,1	10,3	17%	17%	15%	11,1%	10,9%	12,3%
Echo Investment	3,62	13,8	11,1	14,9	1,0	0,9	0,9	6,3	5,9	6,2	35%	42%	29%	11,0%	10,7%	6,9%
GTC	8,69	14,3	12,5	10,4	0,9	0,9	0,8	9,6	9,3	6,8	86%	90%	100%	0,2%	0,3%	0,3%
LC Corp	2,55	7,7	10,6	9,5	0,7	0,7	0,7	-	-	-	32%	28%	27%	11,8%	9,8%	6,3%
CA Immobilien Anlagen	33,95	26,9	24,4	22,6	1,1	1,1	0,9	25,6	22,5	17,1	76%	68%	50%	2,8%	3,2%	3,6%
Deutsche Euroshop AG	27,24	15,8	15,8	15,8	0,8	0,8	0,8	11,9	12,0	11,7	88%	88%	88%	5,7%	5,8%	5,9%
Immofinanz AG	22,51	27,9	26,2	23,8	0,8	0,8	0,8	18,5	18,3	14,1	49%	53%	48%	3,8%	4,0%	4,6%
Klepiner	30,79	19,2	19,0	18,8	0,8	0,8	0,9	11,6	11,2	11,3	88%	87%	87%	7,1%	7,3%	7,3%
Segro	703,40	32,2	29,1	26,5	1,0	0,9	0,9	29,2	27,1	26,2	76%	78%	81%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,1	14,1	15,3	0,9	0,9	0,9	11,6	11,2	11,3	63%	60%	49%	6,4%	6,5%	6,1%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

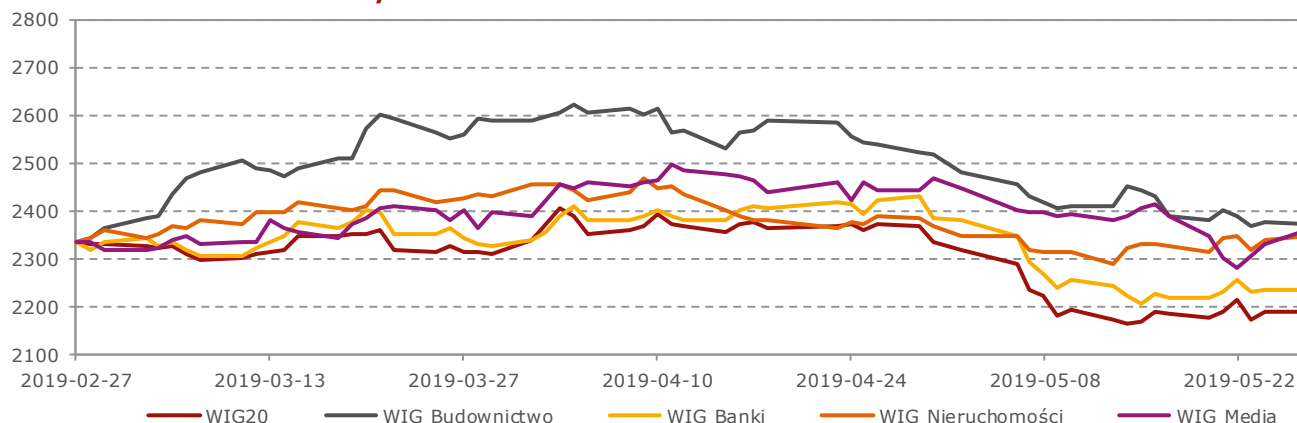
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	152,50	5,9	4,9	4,4	1,2	1,0	0,7	14,4	11,5	10,9	21%	20%	17%	1,2%	1,2%	1,2%
LPP	7395,00	10,4	8,8	7,5	1,4	1,2	1,0	18,3	16,1	14,0	13%	13%	13%	0,6%	0,8%	0,9%
Monnari	5,10	5,1	4,3	3,0	0,3	0,3	0,2	10,1	10,0	8,6	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
VRG	3,90	7,7	6,9	6,0	0,9	0,7	0,6	11,4	10,3	9,5	11%	11%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		6,8	5,9	5,2	1,0	0,9	0,7	12,9	10,9	10,2	12%	12%	12%	0,3%	0,4%	0,5%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6900,00	9,2	8,8	8,5	1,7	1,6	1,5	18,7	18,1	17,4	18%	18%	18%	2,3%	2,5%	2,5%
Adidas	261,85	15,2	13,9	12,7	2,2	2,0	1,9	26,8	23,8	21,0	14%	15%	15%	1,4%	1,7%	1,9%
Assoc Brit Foods	2510,00	9,5	8,8	8,3	1,2	1,1	1,1	18,4	16,5	15,3	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	21,24	4,9	4,4	4,3	0,3	0,3	0,3	9,3	8,6	7,9	7%	7%	7%	1,3%	1,3%	1,3%
Crocs	22,00	11,1	9,3	7,7	1,4	1,3	1,2	20,1	16,2	-	12%	14%	16%	-	-	-
Foot Locker	44,40	4,8	4,5	4,3	0,5	0,5	0,5	9,7	8,6	7,8	11%	11%	12%	3,1%	3,5%	3,8%
Geox	1,23	5,9	4,8	3,9	0,4	0,4	0,3	30,7	16,6	10,8	6%	8%	9%	2,4%	3,3%	4,8%
Gerry Weber	0,33	0,7	0,4	-	0,0	0,0	-	-	-	-	3%	5%	-	0,0%	27,2%	0,0%
H&M	150,90	8,5	8,1	7,7	1,0	1,0	1,0	19,7	18,4	17,5	12%	12%	12%	6,2%	5,9%	6,0%
Hugo Boss	55,42	7,0	6,6	6,0	1,3	1,3	1,2	14,7	13,2	12,0	19%	19%	20%	5,2%	5,8%	6,4%
Inditex	25,06	12,8	11,9	11,2	2,7	2,5	2,4	22,4	20,7	19,3	21%	21%	21%	3,2%	4,1%	4,5%
Kappahl	17,11	4,5	4,2	4,3	0,3	0,4	0,4	7,3	6,9	7,2	8%	8%	8%	8,4%	9,2%	7,9%
Lululemon	172,78	24,5	20,9	18,1	6,2	5,4	4,7	46,1	37,5	31,6	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	82,16	17,7	15,4	13,7	2,6	2,4	2,2	32,0	27,3	23,2	15%	15%	16%	1,0%	1,1%	1,2%
Under Armour	23,54	11,0	9,0	7,4	0,9	0,8	0,8	67,8	48,3	33,1	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,2	8,8	7,7	1,2	1,1	1,1	19,9	17,3	17,4	12%	13%	14%	1,9%	2,9%	2,2%

Wycena spółek handlowych

	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
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	165,16	12,0	10,9	10,1	2,5	2,3	2,2	31,7	28,6	26,2	21%	21%	22%	1,0%	1,1%	1,3%
Hermes International	606,00	23,8	21,9	20,0	9,0	8,3	7,7	42,0	38,3	34,9	38%	38%	38%	0,9%	1,1%	1,1%
Kering	485,95	11,8	10,8	9,9	3,9	3,6	3,4	18,5	16,2	14,9	33%	34%	34%	2,4%	2,8%	3,1%
LVMH	338,65	13,1	12,1	11,3	3,4	3,2	3,0	23,3	21,4	19,6	26%	26%	27%	2,0%	2,2%	2,4%
Moncler	35,00	14,8	13,1	11,7	5,1	4,6	4,1	24,0	22,3	20,0	35%	35%	35%	1,3%	1,5%	1,8%
Mediana		13,1	12,1	11,3	3,9	3,6	3,4	24,0	22,3	20,0	33%	34%	34%	1,3%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	3500,00	22,2	16,1	12,3	1,1	0,9	0,8	69,2	44,4	31,0	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	233,80	31,6	23,6	18,8	3,1	2,3	1,8	58,5	46,8	37,1	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	37,19	28,8	22,4	16,7	1,3	1,1	1,0	-	-	59,0	5%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		28,8	22,4	16,7	1,3	1,1	1,0	63,8	45,6	37,1	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	125,60	18,1	14,4	12,0	1,7	1,3	1,1	30,5	23,7	19,9	9%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	20,12	8,2	7,0	5,9	0,1	0,1	0,1	37,5	24,9	18,1	2%	2%	2%	2,0%	1,3%	2,0%
Jeronimo Martins	14,03	8,7	8,0	7,5	0,5	0,5	0,4	19,9	17,9	17,0	6%	6%	6%	2,0%	2,0%	2,1%
Carrefour	16,77	5,2	4,8	4,5	0,2	0,2	0,2	14,5	12,6	11,6	5%	5%	5%	3,0%	3,3%	3,6%
AXFood	187,15	11,1	10,9	10,7	0,9	0,8	0,8	24,2	24,0	24,0	8%	8%	8%	3,7%	3,8%	3,6%
Tesco	232,00	7,4	6,2	5,9	0,4	0,4	0,4	16,3	13,6	12,2	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	20,51	6,0	5,9	5,9	0,5	0,4	0,4	12,5	11,8	11,4	8%	7%	7%	3,7%	3,9%	4,1%
X 5 Retail	1857,50	5,7	5,2	4,8	0,4	0,4	0,3	13,6	12,1	11,3	7%	7%	7%	5,7%	6,6%	7,5%
Magnit	3615,00	5,2	4,5	4,1	0,4	0,3	0,3	10,4	9,7	8,7	7%	7%	7%	6,5%	6,1%	6,4%
Sonae	0,91	10,0	9,5	8,5	0,7	0,6	0,6	8,9	9,1	10,2	7%	7%	7%	4,9%	5,4%	5,5%
Mediana		7,8	6,6	5,9	0,4	0,4	0,4	15,4	13,1	11,9	7%	7%	7%	3,4%	3,5%	3,6%

Źródło: Dom Maklerski mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

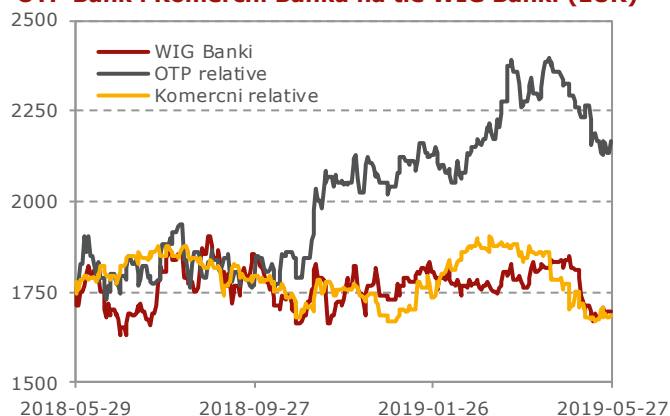
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



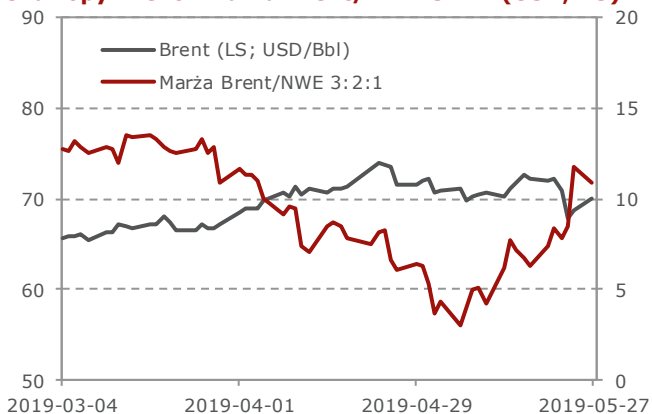
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



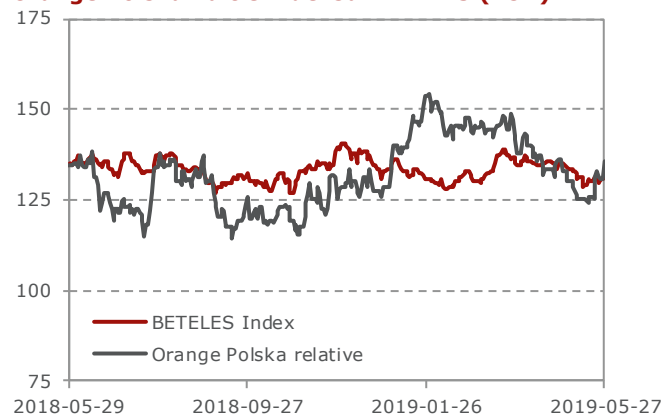
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



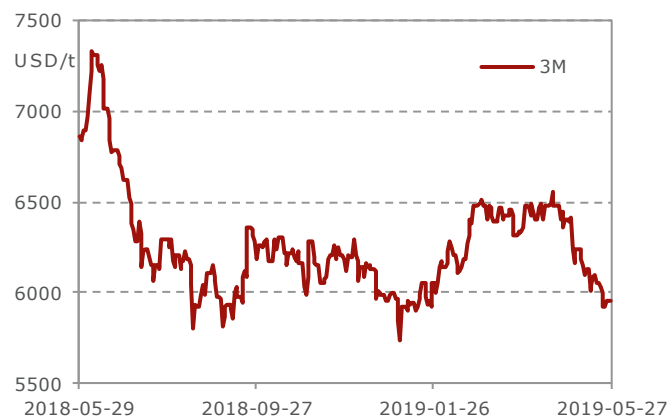
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



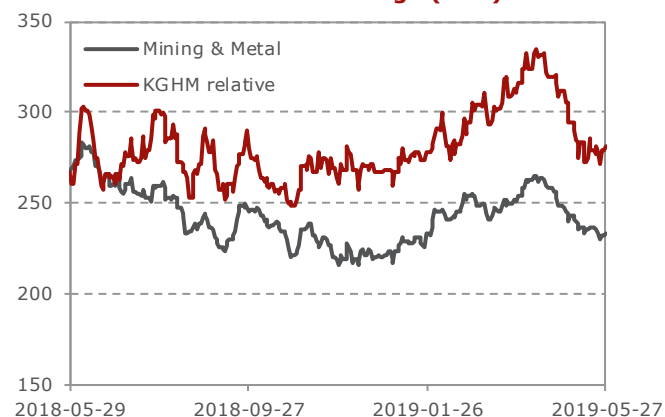
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



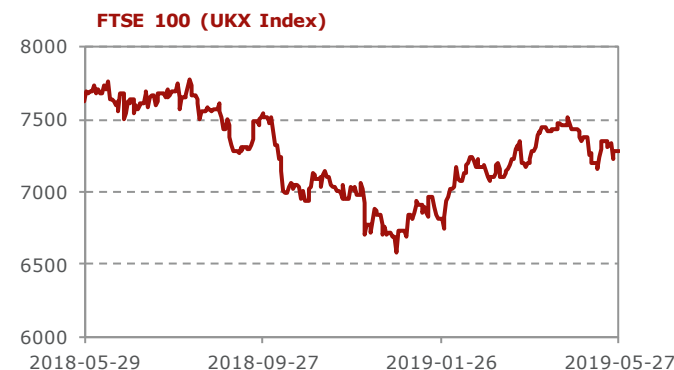
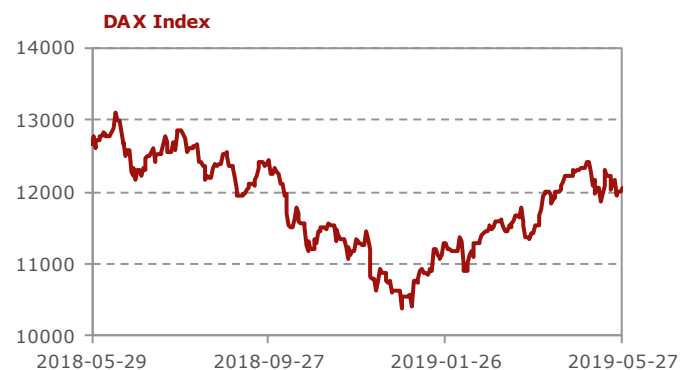
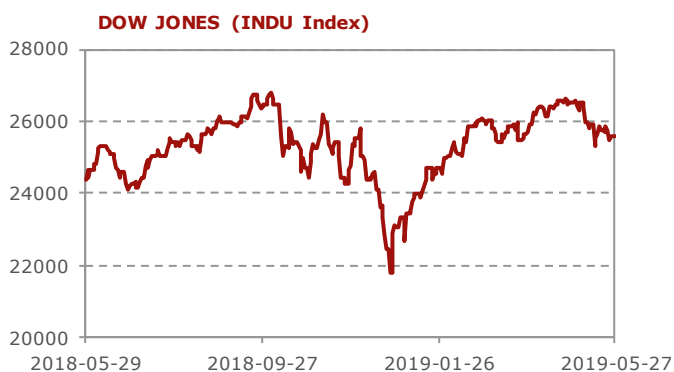
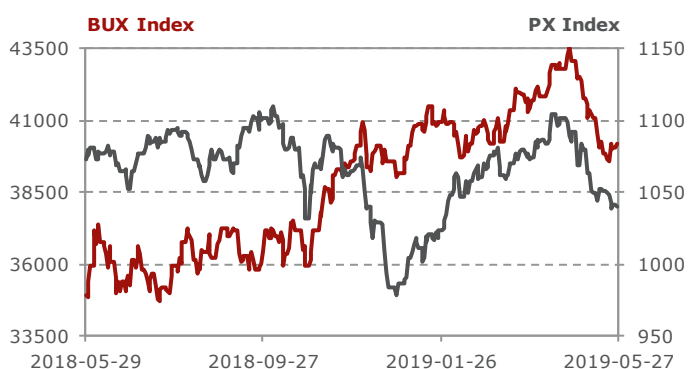
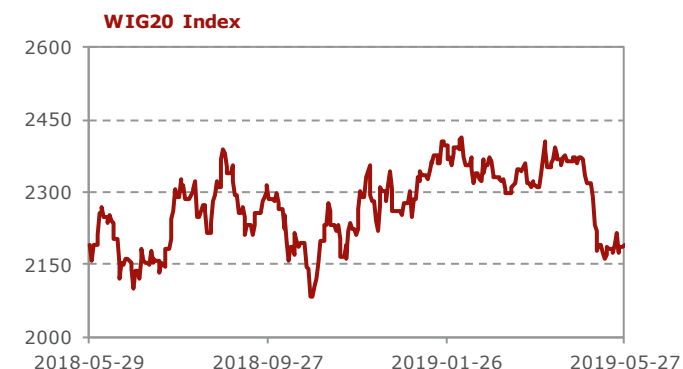
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



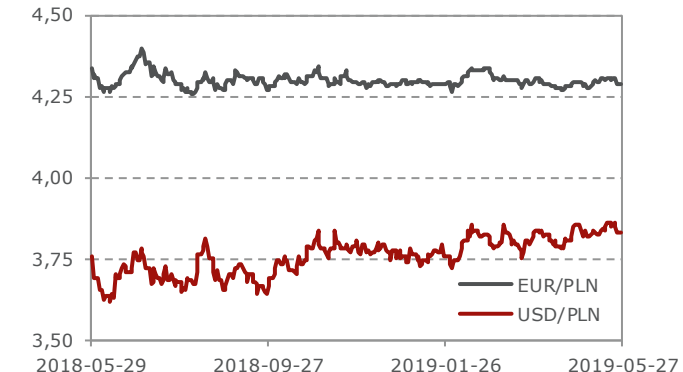
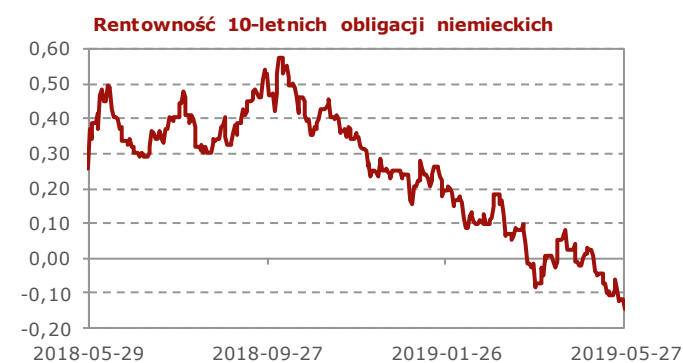
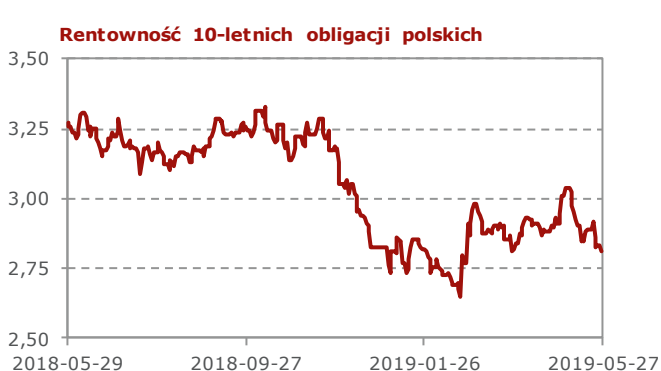
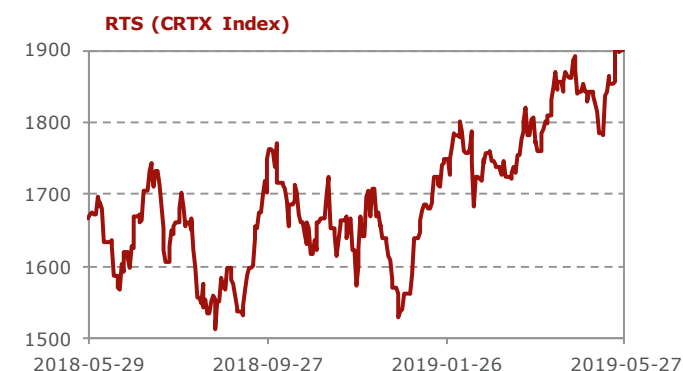
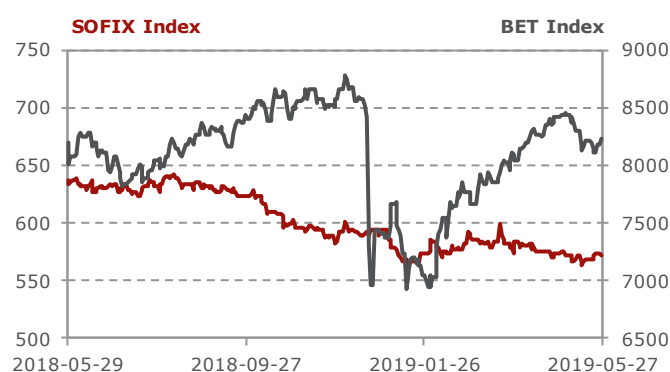
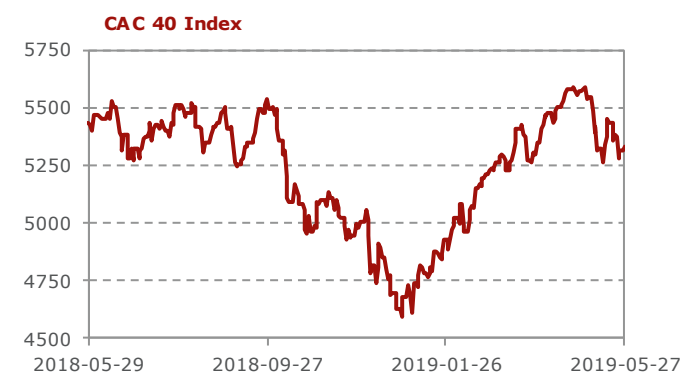
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-05-24	25 551,07	25 670,81	25 496,20	25 585,69	+0,37%
S&P 500	2019-05-24	2 832,41	2 841,36	2 820,19	2 826,06	+0,14%
NASDAQ	2019-05-24	7 675,57	7 694,15	7 631,25	7 637,01	+0,11%
DAX	2019-05-27	12 077,88	12 124,55	12 050,49	12 071,18	+0,50%
CAC 40	2019-05-27	5 341,39	5 364,22	5 323,17	5 336,19	+0,37%
FTSE 100	2019-05-24	7 231,04	7 303,04	7 231,01	7 277,73	+0,65%
WIG20	2019-05-27	2 191,26	2 199,30	2 177,84	2 189,66	+0,07%
BUX	2019-05-27	40 022,62	40 399,98	39 929,76	40 207,91	+0,46%
PX	2019-05-27	1 041,69	1 044,50	1 037,75	1 040,29	-0,15%
RTS	2019-05-27	1 903,90	1 916,95	1 900,43	1 916,51	+0,83%
SOFIX	2019-05-27	573,51	574,11	572,37	572,37	-0,20%
BET	2019-05-27	8 189,13	8 253,00	8 189,13	8 242,22	+0,65%
XU100	2019-05-27	86 505,55	86 945,23	85 309,68	85 545,40	-0,61%
BETELES	2019-05-27	130,85	131,81	130,85	131,17	+0,50%
NIKKEI	2019-05-27	21 148,46	21 232,38	21 113,76	21 182,58	+0,31%
SHCOMP	2019-05-27	2 851,28	2 898,13	2 833,04	2 892,38	+1,38%
Miedź	2019-05-24	5 940,00	5 988,50	5 940,00	5 955,00	+0,49%
Ropa	2019-05-27	69,14	70,19	68,63	70,01	+0,98%
USD/PLN	2019-05-27	3,8342	3,8387	3,8243	3,8316	+0,06%
EUR/PLN	2019-05-27	4,2888	4,2964	4,2867	4,2888	-0,02%
EUR/USD	2019-05-27	1,1199	1,1215	1,1187	1,1194	-0,08%
USBonds10	2019-05-27	2,3202	2,3202	2,3202	2,3202	+0,0000
GRBonds10	2019-05-27	-0,1150	-0,1120	-0,1470	-0,1440	-0,0270
PLBonds10	2019-05-27	2,8300	2,8300	2,8090	2,8090	-0,0220



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.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.