

poniedziałek, 23 września 2019 | opracowanie cykliczne

Spółki przemysłowe: wrzesień 2019

Przemysł, Polska

Opracowanie: Jakub Szkopek +48 22 438 24 03, Piotr Poniatowski +48 22 438 24 09

Przemysł (pozycjonowanie sektora: niedoważaj)

- Jak dotychczas w 2Q'19, aż 53% spółek zanotowało spadek wyników r/r, a 40% wzrost r/r. Z kolei 29% spółek w 2Q'19 podało lepsze od oczekiwań wyniki i tyle samo – 29% – gorsze od oczekiwań. Przy wynikach warto zwrócić na **ostrożniejsze podejście zarządów** co do rozwoju koniunktury w branżach (przykłady KTY, MGT, STL czy TIM). Zarządy **obawiają się presji ze strony kosztów pracy** oraz **kosztów energii** elektrycznej. Branża drzewna oczekuje wzrostu kosztów nabycia drewna w 2020 roku. Część ze spółek już w 2Q'19 zdecydowała się na zaksięgowanie przysługujących rekompensat wyższych kosztów energii za 1H'19 (BRS, COG, PKP).
- Obecnie wśród najpłynniejszych spółek nadal **najbardziej przekonani jesteśmy do inwestycji w Famur** (wyraźny wzrost wyników R/R w 2H'19; niska wycena na 2020 rok, duża zdolność generowania gotówki). Wśród mniejszych spółek, **polecamy Astartę** (deficyt cukru na Ukrainie przekłada się pozytywnie na ceny cukru), **Cognor** (17% DYield w X'19) i **TIM** (dynamiczna poprawa wyników w 2019 roku). W niniejszej publikacji **podnosimy pozycjonowanie Kruszwicy** do przeważaj ze względu na dobre zbiory rzepaku w Polsce w 2019 roku, poprawę marży modelowych na tłoczeniu oraz ponad 7% DYield w 2020 i 2021).
- Unikalibyśmy akcji: AC** (oczekujemy słabych wyników za 3Q'19, jako konsekwencja trudnej sytuacji na największym rynku zagranicznym – Rosji), **Alumetal** (3Q'19 będzie prawdopodobnie najslabszym kwartałem w roku), **Boryszew** (wysoka inflacja kosztów, wysokie zadłużenie bliskie kowenantów bankowych, wyzwaniem nowa norma w Automotive EURO 6 Temp), **Kernel** (spadek wyników w sezonie 2019/20 przy rosnącym zadłużeniu i rekordowych wydatkach inwestycyjnych).
- W związku z ogłoszonym przymusowym wykupem **zaprzestajemy wydawania rekomendacji dla Grupy Pfeleiderer**.
- W niniejszej publikacji **rewidujemy nasze prognozy dla: Apator** (obniżamy dług netto'19 ze 184 do 153 mln PLN z uwagi na niższy Capex w 2019 roku), **Amica** (aktualizacja prognoz EBITDA'19 ze 213 do 207 mln PLN), **Boryszew** (uwzględniamy wyniki Alchemii EBITDA'19 ze 401 do 423 mln PLN, podwyższamy dług netto'19 z 1,1 do 1,4 mld PLN i oczekujemy, że w 2020 i 2021 spółka nie wypłaci dywidendy), **Forte** (obniżamy EBITDA'19 ze 140 do 127 mln PLN), **Kruszwica** (podwyższamy EBITDA'19 ze 137 do 145 mln PLN), **Mangata** (obniżamy DPS'20 z 5,21 do 4,50 PLN po ostrożniejszych zapowiedziach Zarządu) oraz **Tarczyński** (podwyższamy prognozę długu netto'19 z 168 do 182 mln PLN).
- NAJCIEKAWSZE PROPOZYCJE**
PRZEWAŻENIE: AST, COG, FMF, KSW, TIM; **NIEDOWAŻENIE:** ACG, AML, BRS, KER

Chemia (pozycjonowanie sektora: równoważ)

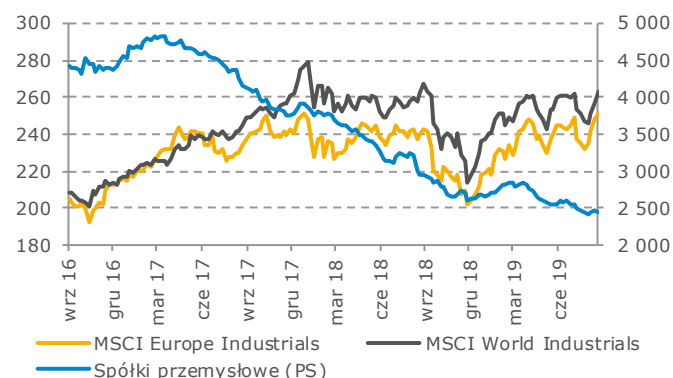
- Rosnące ceny gazu** ziemnego negatywnie przekładają się na sentyment **do Grupy Azoty**. W 3Q'19 Spółka będzie jeszcze dynamicznie poprawiać wyniki, ale od 4Q'19 baza porównawcza rośnie. Oczekujemy, że spółka w 2020 roku zanotuje spadek wyników, co przy dużym zadłużeniu przełoży się na pogorszenie nastrojów posiadaczy akcji.
- Spadające ceny węgla** energetycznego i koksowego **to ponad 50 mln PLN oszczędności dla Grupy Ciech** w 2020 roku. Przy odbijających w Azji cenach sody naszym zdaniem Grupa w kolejnym roku może zanotować poprawę wyników finansowych.
- NAJCIEKAWSZE PROPOZYCJE**
PRZEWAŻENIE: CIE

Zmiana kursu M/M* i YTD

Przemysł	M/M	YTD
Ursus	+77,7%	-11%
ZPUE	+37,1%	+131%
Stelmet	+23,1%	+10%
Groclin	+16,6%	-33%
Bumeh	+16,6%	+71%
Dębica	+15,6%	+13%
Stalprodukt	+13,3%	-27%
Indykpol	+9,6%	+5%
TIM	+9,5%	+42%
Boryszew	+8,9%	-3%
Famur	+8,3%	-19%
Amica	+7,3%	+6%
Otmuchów	-6,3%	-12%
Ceramika NG	-6,3%	+48%
Seco/Warwick	-6,4%	-1%
Forte	-7,0%	+2%
Śnieżka	-7,3%	-7%
Feerum	-7,4%	-0%
Libet	-7,9%	-52%
Relpol	-9,1%	-24%
TOYA	-9,7%	-31%
Ferrum	-11,3%	-27%
Patentus	-11,6%	+63%
Pozbud	-14,0%	-10%
Chemia	M/M	YTD
PCC Rokita	+7,1%	-27%
Ciech	+1,9%	-20%
Azoty	+0,3%	+20%
Police	+0,0%	+6%
ZA Puławy	-0,5%	+31%
Polwax	-2,1%	-27%
Mercator	-2,5%	-42%
Krakchemia	-2,8%	-62%
WIG-Chemia	+1,1%	+0%
WIG	+5,0%	+1%

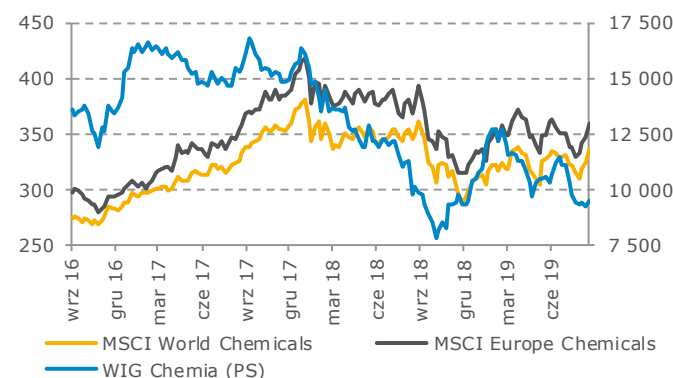
*zmiana w okresie 29.08-19.09

Indeks cenowy polskich spółek przem. na tle MSCI



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski mBanku

Indeks WIG Chemia na tle MSCI



Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:

EV – dług netto + wartość rynkowa (EV – wartość ekonomiczna)
EBIT – zysk operacyjny
EBITDA – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
BOOK VALUE – wartość księgowa
WNDB – wynik na działalności bankowej
P/CE – cena do zysku wraz z amortyzacją
MC/S – wartość rynkowa do przychodów ze sprzedaży
EBIT/EV – zysk operacyjny do wartości ekonomicznej
P/E – (Cena/Zysk) – cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję
ROE – (Return on Equity – zwrot na kapitale własnym) – roczny zysk netto dzielony przez średni stan kapitałów własnych
P/BV – (Cena/Wartość księgowa) – cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję
Dług netto – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ekwiwalent
Marża EBITDA – EBITDA / przychody ze sprzedaży

PRZEWAŻENIE (OW, overweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku
RÓWNOWAŻENIE (N, neutral) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku
NIEDOWAŻENIE (UW, underweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

Rekomendacje Domu Maklerskiego mBanku:

Rekomendacja jest ważna w okresie 9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

KUPIJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%
AKUMULUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%
TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%
REDUKUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%
SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Senatorskiej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego posługującego się nazwą Dom Maklerski mBanku.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółek: Cognor Holding, Comarch, VRG. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), której przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzanie materiałów mBank S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane w ramach współpracy dostępne są pod adresem: https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/program_wsparcia_pokrycia_analitycznego_gpw

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywności na podstawie ogólnodostępnych informacji, które Dom Maklerski mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się niedokładne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Do rekomendacji wybrano istotne informacje z całej historii spółek będących przedmiotem rekomendacji ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowić podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek: Cognor Holding, Comarch, VRG, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania.

Investowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.

mBank S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich.

Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się poniżej. Informacje takie są aktualne na dzień publikacji ostatniego Przeglądu miesięcznego przez Dom Maklerski mBanku lub na dzień wydania nowej rekomendacji dotyczącej poszczególnych emitentów.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitentów przed jego publikacją.

Sporządzanie nowych rekomendacji zakończyło się 23 września 2019 o godzinie 8:33. Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 23 września 2019 o godzinie 8:33.

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: ABC Data, Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BGŻ BNP Paribas, BoomBIT, Boryszew, Capital Park, CD Projekt, Centrum Nowoczesnych Technologii, CI Games, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatura, Erbud, Ergis, Erste Bank, Famur, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Globalworth Poland, Groclin, Helio SA, Impexmetal, INDATA, ING BSK, Kopex, Kruk, LW Bogdanka, Mangata, MCI Capital, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, NWAJ Dom Maklerski, Opono.pl, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PEKABEX, Pfeleiderer Group, PGE, PGNiG, PKO BP, Polenergia, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Prime Car Management, Primetech, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawplug, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Sygnity, Tarczyński, Trakcja, Unibep, Vistal Gdynia, YOLO, Zastal, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. pośredniczył w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji: ABC Data, BoomBIT, Centrum Nowoczesnych Technologii, CI Games, Globalworth Poland, Helio SA, MCI Capital, Mostostal Warszawa, NWAJ Dom Maklerski, Orbis, Pfeleiderer Group, Polenergia, Prime Car Management, Primetech.

Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz mBank S.A.

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Domu Maklerskiego mBanku z Pekao oraz umowę abonentową z Orange Polska S.A.

mBank S.A., jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitentów lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitentów wymienionych w opracowaniu.

Niniejsze opracowanie zawiera wyciąg z pełnej rekomendacji wydanej przez Dom Maklerski mBanku.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Domu Maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie: http://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/analiza_fundamentalna/rekomendacje?recent_filter_active=true&lang=pl

Nadzór nad działalnością mBank S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji, ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w Domu Maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Niniejsza publikacja stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Wynagrodzenia analityków Departamentu Analiz odpowiedzialnych za sporządzanie badań inwestycyjnych mają charakter uznaniowy i nie zależą bezpośrednio od wynagrodzenia lub dochodów generowanych przez innych pracowników Banku, w szczególności tych których interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne przygotowane przez Departament Analiz Domu Maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branych pod uwagę przy określaniu wysokości wynagrodzenia zmiennego analityków jest poziom realizacji budżetu przez jednostki odpowiedzialne za obsługę klientów, zwracamy uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania sposobu wynagradzania osób sporządzających badania inwestycyjne przez właściwy organ nadzoru.

Silne i słabe strony metod wyceny zastosowanych w rekomendacji:

DCF – uważana za najbardziej właściwą metodologicznie techniką wyceny; polega ona na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu

Wskaźnikowa – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży; prosta w konstrukcji, lepiej niż DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność (wahania wraz z indeksami giełdowymi) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.

Zdyskontowanych dywidend (DDM) – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.

Zysków ekonomicznych – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

Zdyskontowanych aktywów netto (NAV) – wycena w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.

Rekomendacje dotyczące poszczególnych spółek wydane w ciągu ostatnich 12 miesięcy

AC

rekomendacja	niedoważaj	równoważ	przeważaj
data wydania	2019-08-30	2019-03-22	2018-11-30
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	43,60	48,50	41,50

Alumetal

rekomendacja	niedoważaj	niedoważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2019-08-30	2019-05-29	2019-04-15	2019-03-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	51,00	51,00	51,00	51,00

Amica

rekomendacja	równoważ	równoważ	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-09-20	2019-04-29	2019-04-02	2018-09-13
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	118,00	130,00	143,00	112,80

Apator

rekomendacja	równoważ	równoważ	przeważaj	przeważaj	równoważ	niedoważaj
data wydania	2019-09-20	2019-04-29	2019-03-05	2019-02-27	2019-01-30	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	22,60	25,80	26,50	25,80	25,40	24,20

Astarta

rekomendacja	przeważaj
data wydania	2019-09-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	23,00

Boryszew

rekomendacja	niedoważaj	niedoważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2019-09-20	2019-07-26	2019-04-29	2018-09-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	4,54	4,49	4,65	6,25

Ciech

rekomendacja	kupuj	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-09-05	2019-07-03	2019-06-03	2019-05-09	2019-04-02	2019-02-04	2018-11-05
cena docelowa (PLN)	42,03	41,72	55,00	68,11	68,66	75,82	77,05
kurs z dnia rekomendacji	34,00	41,60	42,65	44,85	54,80	52,40	42,58

Cognor

rekomendacja	akumuluj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	przeważaj	równoważ	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-09-05	2019-07-25	2019-07-03	2019-06-14	2019-06-03	2019-05-09	2019-03-05	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	2,00	1,84	1,84	1,79	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	1,65	1,75	1,77	1,64	1,60	1,59	1,94	1,80

Ergis

rekomendacja	równoważ	równoważ	przeważaj	przeważaj	niedoważaj
data wydania	2019-08-30	2019-05-29	2019-04-29	2019-02-27	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,48	3,00	3,00	2,75	2,80

Famur

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-08-07	2019-08-02	2019-07-03	2019-06-03	2019-05-09	2019-02-04	2018-11-30
cena docelowa (PLN)	5,33	6,71	6,96	6,67	6,90	6,61	6,41
kurs z dnia rekomendacji	4,42	4,47	5,24	4,85	4,82	4,98	5,58

Forte

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ
data wydania	2019-09-20	2019-04-29	2018-10-31
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	40,60	40,60	40,60

Grupa Azoty

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	kupuj	trzymaj	trzymaj	kupuj	trzymaj
data wydania	2019-09-05	2019-08-02	2019-07-03	2019-06-03	2019-05-09	2019-03-05	2018-11-23	2018-11-05	2018-09-03
cena docelowa (PLN)	39,77	45,93	45,93	44,42	45,39	43,20	33,00	31,47	41,13
kurs z dnia rekomendacji	39,98	42,30	42,10	39,86	35,92	43,88	32,36	24,00	38,00

Kernel

rekomendacja	redukuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2019-08-19	2019-06-03	2019-03-05	2018-11-05
cena docelowa (PLN)	42,70	58,63	62,86	60,85
kurs z dnia rekomendacji	48,60	46,50	49,20	52,10



Rekomendacje dotyczące poszczególnych spółek wydane w ciągu ostatnich 12 miesięcy

Grupa Kęty

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	redukuj	trzymaj	trzymaj	redukuj	sprzedaj	trzymaj
data wydania	2019-09-05	2019-07-03	2019-06-03	2019-04-02	2019-01-18	2018-12-05	2018-10-29	2018-09-03
cena docelowa (PLN)	327,11	345,32	326,37	341,33	324,30	309,30	309,30	367,45
kurs z dnia rekomendacji	310,00	337,00	347,50	324,00	336,50	343,00	365,50	387,50

Kruszwica

rekomendacja	przeważaj	równoważ	równoważ
data wydania	2019-09-20	2019-04-02	2018-10-16
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	43,00	43,90	43,90

Mangata

rekomendacja	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	równoważ	niedoważaj
data wydania	2019-09-20	2019-05-29	2019-05-09	2019-04-29	2018-10-01	2018-09-13
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	66,00	69,50	69,00	71,00	65,40	91,20

Pfleiderer Group

rekomendacja	zawieszona	niedoważaj	niedoważaj	równoważ	równoważ	równoważ	niedoważaj	równoważ
data wydania	2019-09-20	2019-07-29	2019-07-26	2019-05-29	2019-04-16	2019-02-27	2019-01-30	2018-09-28
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	26,20	28,00	28,00	20,40	25,50	28,40	32,60	36,45

Pozbud

rekomendacja	równoważ	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-09-05	2019-04-29	2018-09-04
cena docelowa (PLN)	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	2,14	2,37	3,57

Stelmet

rekomendacja	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	trzymaj	kupuj
data wydania	2019-09-05	2019-07-03	2019-03-05	2019-02-04	2018-11-05	2018-09-03
cena docelowa (PLN)	6,50	7,95	8,36	8,39	7,72	20,45
kurs z dnia rekomendacji	6,70	7,00	10,25	8,88	7,50	11,35

Tarczyński

rekomendacja	równoważ	równoważ	niedoważaj	niedoważaj
data wydania	2019-09-20	2019-05-29	2019-04-29	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	15,90	15,40	15,60	17,50

TIM

rekomendacja	przeważaj	przeważaj
data wydania	2019-04-29	2018-12-05
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	7,90	7,48

Dom Maklerski mBanku

Senatorska 18
00-082 Warszawa
<http://www.mbank.pl/>

Departament Analiz

Kamil Kliszcz
dyrektor
+48 22 438 24 02
kamil.klischcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

Jakub Szkopek
+48 22 438 24 03
jakub.szkopek@mbank.pl
przemysł, chemia, metale

Aleksandra Szklarczyk
+48 22 438 24 04
aleksandra.szklarczyk@mbank.pl
budownictwo, deweloperzy

Michał Marczak
+48 22 438 24 01
michal.marczak@mbank.pl
strategia

Paweł Szpigiel
+48 22 438 24 06
pawel.szpigiel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Poniatowski
+48 22 438 24 09
piotr.poniatowski@mbank.pl
przemysł

Michał Konarski
+48 22 438 24 05
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Piotr Bogusz
+48 22 438 24 08
piotr.bogusz@mbank.pl
handel, gaming

Mikołaj Lemańczyk
+48 22 438 24 07
mikolaj.lemanczyk@mbank.pl
banki, finanse

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron
dyrektor
+48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Jędrzej Łukomski
+48 22 697 49 85
jedrzej.lukomski@mbank.pl

Magdalena Bernacik
+48 22 697 47 35
magdalena.bernacik@mbank.pl

Krzysztof Bodek
+48 22 697 48 89
krzysztof.bodek@mbank.pl

Adam Prokop
+48 22 697 47 90
adam.prokop@mbank.pl

Andrzej Sychowski
+48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Tomasz Jakubiec
+48 22 697 47 31
tomasz.jakubiec@mbank.pl

Bartosz Orzechowski
+48 22 697 48 47
bartosz.orzechowski@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Joanna Łukasik
+48 22 697 48 82
joanna.lukasik@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański
dyrektor
+48 22 697 47 06
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
+48 22 697 48 70
jaroslaw.banasiak@mbank.pl