

piątek, 27 września 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/zł	EUR/zł
57377,87	2172,47	3720,27	11558,79	2,043	56,49	4,016	4,3877
292,82 (0,51%)	12,79 (0,59%)	14,14 (0,38%)	9,19 (0,08%)	-0,034 (-1,66%)	-0,06 (-0,11%)	0 (0,01%)	0 (0,07%)

Informacje ze spółek i sektorów

Energa	Wyniki 2Q19 - Przychody ze sprzedaży netto wyniosły 2,549 mld zł wobec 2,392 mld zł rok wcześniej. - EBITDA była zgodna z wcześniejszymi szacunkami i wyniosła 704 mln zł. Rok wcześniej EBITDA wynosiła 535 mln zł. - Zysk operacyjny grupy wyniósł 163 mln zł wobec 415 mln zł zysku rok wcześniej. - Zysk netto grupy Energa, wyniósł w 2Q19 r. 89 mln zł wobec 281 mln zł zysku rok wcześniej.
PKN Orlen	Zgoda na przejęcie stacji na Słowacji Urząd antymonopolowy na Słowacji i Austrii wydał zgodę na przejęcie kolejnych 7 stacji przez PKN. Słowacja jest piątym krajem, w którym grupa ma swoje stacje. Od pierwszego półrocza 2019 r. Orlen zarządzał jedną testową stacją. Nowe punkty zostaną przebudowane i udostępnione w październiku. Orlen planuje zostać kluczowym graczem na Słowacji w ciągu 2-3 lat. Plany spółki dotyczące nowych produkcji Spółka prowadzi postępowanie wyboru dostawców gazu płynnego LPG (autogazu) w wybranych województwach w Polsce. Dostawy uzupełnią ofertę PKN Orlen kierowaną do kluczowych klientów rozwijających swoje sieci stacji paliw. Spółka informuje, że zainteresowana jest współpracą z firmami o stabilnej pozycji regionalnej bądź ogólnokrajowej na rynku LPG, dysponujących możliwościami logistycznymi.
CCC	Zmiana roku obrotowego Walne zgromadzenie CCC podjęło decyzję o zmianie roku obrotowego i podatkowego. Nowy Rok obrotowy i podatkowy CCC ma rozpoczynać się 1 lutego danego roku kalendarzowego. Zgodnie z uchwałą, rok obrotowy rozpoczynający się 1 stycznia 2020 roku zakończy się 31 stycznia 2021 roku. Celem zmian jest zharmonizowanie roku obrotowego i podatkowego z sezonami modowymi - chodzi m. in. o kwestię sezonowości i rozliczenia kolekcji.
Trakcja	ARP zainteresowane inwestycją w Trakcję Agencja Rozwoju Przemysłu będzie gotowa uczestniczyć w procesie dokapitalizowania Trakcji poprzez objęcie akcji. Warunkiem jest cena akcji nie przekraczająca 1,7 zł. ARP liczy, że zmieniony statut Trakcji przewidywać będzie określone uprawnienia dla ARP, w tym uprawnienie do powoływania i odwoływania dwóch członków rady nadzorczej spółki oraz uprawnienie do powoływania i odwoływania dwóch członków jej zarządu.
PGE	Współpraca PGE i ZUS może dostarczyć sto punktów ładowania aut elektrycznych Dzięki współpracy PGE i ZUS może docelowo powstać sto punktów ładowania aut elektrycznych. Wczoraj na Ogólnopolskim Szczycie Gospodarczym w Siedlcach ZUS i PGE podpisały list intencyjny o współpracy, którego celem jest stworzenie sieci stacji ładowania samochodów elektrycznych zlokalizowanych przy oddziałach ZUS. Budowę stacji ma zająć się PGE Nowa Energia. W pierwszym etapie projektu powstanie od pięciu do ośmiu stacji zlokalizowanych w największych miastach Polski. PGE obecnie jest największym dostawcą stacji do ładowania aut elektrycznych w Polsce.
CreativeForge Games	Splata 3 mln zł pożyczki CreativeForge Games podpisało z akcjonariuszami porozumienie dotyczące umowy pożyczki z '16 r. Spółka zamierza spłacić połowę zadłużenia, czyli 3 mln zł we wrześniu, a pozostałą część zobowiązań zwróci do marca '22 r. Saldo dostępnych środków pieniężnych CreativeForge Games po spłacie pożyczki będzie wynosiło ok. 2,9 mln zł. Kwota ta ma w całości zabezpieczyć działalność operacyjną, uwzględniając wszystkie bieżące i planowane projekty do końca '21 r.
PKO BP	PKO Leasing sprzedał obligacje o wartości 2,5 mld zł PKO Leasing w ramach sekurytyzacji sprzedał w czwartek obligacje o wartości 2,5 mld zł. W gronie kupujących znalazł się m.in. Europejski Bank Inwestycyjny i Citi Handlowy. Jest to największa transakcja sekurytyzacyjna w historii polskiego rynku. Obligacje są zabezpieczone aktywami pochodzącymi z umów leasingowych, które PKO Leasing zawarło w ramach prowadzonej działalności operacyjnej w Polsce. Transakcja powinna ułatwić dostęp do finansowania dla polskich małych i średnich przedsiębiorstw we wszystkich sektorach gospodarki.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Orbis	Walne zgromadzenie Orbisu zdecyduje o upoważnieniu zarządu do wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy i utworzeniu w tym celu kapitału rezerwowego w kwocie 850 mln zł.
Polnord	Walne zgromadzenie Polnordu ma zdecydować 23 października o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję do 75 mln akcji serii T. Jeden z projektów zakłada emisję z wyłączeniem prawa poboru, a drugi z zachowaniem tego prawa.
Arctic Paper	Arctic Paper Kostrzyn, podpisała z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju umowę o dofinansowanie kwotą maksymalnie 16,4 mln zł. Całkowita wartość projektu netto wynosi 40,3 mln zł. Pozostałe nakłady związane z realizacją projektu spółka zależna ma pokryć ze środków własnych.
Paliwa	Senat w czwartek nie wniósł poprawek do ustawy, która uchyli przepisy dotyczące specjalnego podatku węglowodorowego. Powodem zmiany ustawy jest brak wydobycia gazu z łupków w Polsce.
Aforti Holding	Zarząd podjął uchwałę w sprawie regulaminu programu motywacyjnego na lata 2020–2022. Zgodnie z założeniami programu, w 2020 r. zysk brutto grupy ma wynieść 4 mln zł, w 2021 r. 15 mln zł, a w 2022 r. 35 mln zł.
mBank	Zarząd i rada nadzorcza Commerzbanku zatwierdziły strategię biznesową "Commerzbank 5.0", która zakłada m.in. sprzedaż akcji mBanku.
Ceramika Nowa Gala SA	Cerrad uzyskał zgodę UOKiK na przejęcie kontroli nad Ceramiką Nową Galą, co oznacza, że spełniony został warunek prawny ogłoszony wcześniej. Na początku września Cerrad wezwał do sprzedaży akcji Ceramiki Nowej Gali stanowiących 100% kapitału zakładowego, po 0,75 zł za akcję.
Echo Investment	Echo Investment zaczęło sprzedaż 149 mieszkań w drugim budynku mieszkalnym w projekcie „Fuzja” budowanym w Łodzi. Budowa planowo ma być zakończona pod koniec przyszłego roku.



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						+21,1%	9,8	9,0		
Alior Bank	kupuj	2019-07-03	51,10	72,30	39,42	+83,4%	7,1	5,5		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	51,30	+15,9%	13,0	10,6		
ING BSK	akumuluj	2019-09-05	187,40	197,53	196,00	+0,8%	14,6	13,4		
Millennium	kupuj	2019-08-02	7,51	10,00	5,97	+67,6%	9,8	7,1		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	103,55	+15,6%	11,9	10,4		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	39,43	+19,6%	11,2	10,8		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-08-02	319,60	337,00	311,80	+8,1%	13,5	11,1		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	796,50	+18,6%	10,0	10,3		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	72,50	+30,1%	9,7	9,0		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	30,48	+32,5%	8,5	7,9		
RBI	akumuluj	2019-08-28	20,44	23,05 EUR	21,19	+8,8%	6,4	6,1		
OTP Bank	kupuj	2019-08-28	12 000	14 681 HUF	12 590	+16,6%	8,7	7,9		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	37,50	+15,7%	10,0	9,4		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	152,40	+40,2%	8,6	8,4		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	16,15	+74,4%	5,5	4,8		
Chemia						+21,4%	6,8	14,2	4,7	6,2
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	34,20	+22,9%	7,7	8,1	5,2	5,1
Grupa Azoty	trzymaj	2019-09-05	39,98	39,77	33,00	+20,5%	5,9	20,4	4,1	7,3
Paliwa						+9,6%	10,9	10,2	4,9	5,0
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	88,62	-18,4%	13,5	12,4	6,9	5,8
MOL	akumuluj	2019-08-02	3 004	3 258 HUF	2 922	+11,5%	10,6	9,3	4,4	4,1
PGNiG	kupuj	2019-09-05	4,49	6,33	4,69	+34,9%	11,3	7,8	4,4	3,4
PKN Orlen	trzymaj	2019-08-01	97,36	92,82	98,38	-5,7%	9,4	11,0	5,5	5,8
Energetyka						+37,1%	3,6	4,1	3,7	3,6
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	520,00	+15,0%	15,5	13,5	7,4	6,9
Enea	kupuj	2019-06-25	8,53	12,41	8,90	+39,4%	3,3	3,1	3,2	3,0
Energa	kupuj	2019-06-25	7,33	12,67	6,42	+97,4%	3,6	4,1	3,7	4,0
PGE	kupuj	2019-06-25	9,00	13,26	7,90	+67,8%	4,8	5,4	3,1	3,3
Tauron	kupuj	2019-06-25	1,57	2,52	1,55	+62,8%	2,4	2,3	4,0	3,6
Telekomunikacja, media, IT						+11,4%	20,6	15,4	5,7	5,7
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,50	+4,4%	30,2	25,0	5,2	5,2
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	5,53	+35,6%	35,8	22,4	4,6	4,4
Play	kupuj	2019-09-12	27,16	33,10	27,04	+22,4%	8,3	7,6	5,7	5,7
Agora	kupuj	2018-11-27	9,50	16,00	9,78	+63,6%	32,5	17,3	4,5	4,1
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-05-31	26,00	24,15	26,30	-8,2%	13,7	11,8	6,8	6,6
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	65,80	-6,5%	20,6	17,6	10,9	9,6
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	50,90	-0,2%	13,6	13,3	4,5	4,2
Comarch	kupuj	2019-07-25	178,50	231,00	173,50	+33,1%	15,0	13,6	6,3	5,7
11 bit studios	kupuj	2019-05-20	398,00	518,00	392,00	+32,1%	26,3	37,4	18,4	22,7
CD Projekt	akumuluj	2019-09-05	251,30	272,50	248,00	+9,9%	-	10,3	-	9,1
Przemysł, surowce						+15,4%	6,2	10,4	4,3	5,2
Cognor	akumuluj	2019-09-05	1,65	2,00	1,72	+4,2%	6,2	11,2	4,3	5,2
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,66	+45,8%	4,6	8,4	3,8	4,4
Grupa Kęty	trzymaj	2019-09-05	310,00	327,11	301,50	+8,5%	11,7	11,0	8,3	7,9
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	22,66	+73,4%	3,8	-	0,4	1,6
Kemel	redukuj	2019-08-19	48,60	42,70	44,05	-3,1%	4,5	8,2	5,0	5,7
KGHM	trzymaj	2019-08-22	74,90	77,51	79,04	-1,9%	6,9	9,8	3,9	4,5
Stelmet	trzymaj	2019-09-05	6,70	6,50	7,90	-17,7%	10,7	14,6	5,1	5,4
Deweloperzy						+6,9%	8,2	8,1	7,5	7,5
Atal	akumuluj	2019-07-03	36,60	41,89	35,80	+17,0%	7,7	8,0	7,2	7,6
Dom Development	trzymaj	2019-09-05	84,00	81,10	82,00	-1,1%	8,7	8,2	7,7	7,5
Handel						-1,9%	37,6	21,0	9,6	8,7
AmRest	kupuj	2019-04-02	41,20	48,00	44,95	+6,8%	42,2	30,9	14,1	11,3
CCC	kupuj	2019-09-05	131,90	161,00	136,40	+18,0%	50,9	21,0	7,0	5,5
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	156,30	-4,5%	37,6	27,3	21,7	16,3
Eurocash	redukuj	2019-09-05	20,62	18,10	21,32	-15,1%	41,2	29,1	8,8	7,8
Jeronimo Martins	redukuj	2019-09-05	15,88	14,30 EUR	15,45	-7,4%	21,9	19,7	9,6	8,7
LPP	kupuj	2019-09-05	7 280,00	8 500,00	8 450,00	+0,6%	23,1	20,9	11,8	10,6
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	4,24	+22,6%	13,5	11,7	8,5	7,2

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						12,1	11,2	5,0	4,8
Ailleron	równoważ	2019-06-28	8,40	7,48	-11,0%	9,7	8,8	3,3	2,4
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	28,80	-2,4%	14,6	13,6	9,8	9,1
Asseco SEE	przeważaj	2019-04-11	14,20	19,80	+39,4%	14,5	13,8	6,1	5,6
Atende	równoważ	2019-01-31	4,40	3,38	-23,2%	8,5	7,9	4,0	3,9
Spółki przemysłowe						10,3	9,9	6,2	5,5
AC	niedoważaj	2019-08-30	43,60	42,00	-3,7%	12,5	11,9	8,1	7,5
Alumetal	niedoważaj	2019-08-30	51,00	34,80	-31,8%	11,1	10,8	7,6	7,6
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	114,00	-3,4%	8,4	8,1	5,4	5,5
Apator	równoważ	2019-09-20	22,60	22,00	-2,7%	10,9	11,2	6,5	6,8
Astarta	przeważaj	2019-09-05	23,00	20,40	-11,3%	-	3,6	6,7	3,9
Boryszew	niedoważaj	2019-09-20	4,54	4,39	-3,3%	11,0	10,5	7,3	7,3
Ergis	równoważ	2019-08-30	2,48	2,33	-6,0%	9,6	11,9	5,3	5,4
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	23,00	-43,3%	15,0	11,8	8,9	8,1
Kruszwica	przeważaj	2019-09-20	43,00	45,00	+4,7%	10,8	9,7	5,4	5,0
Mangata	równoważ	2019-09-20	66,00	67,00	+1,5%	9,3	9,9	6,2	6,5
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	1,91	-10,7%	3,7	4,4	2,9	5,4
Tarczyński	równoważ	2019-09-20	15,90	15,20	-4,4%	6,6	6,1	5,1	4,7
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	8,70	+10,1%	9,9	8,8	5,9	5,2
Handel						8,2	8,1	3,4	2,6
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	4,14	-11,2%	8,2	8,1	3,4	2,6

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	39,42	7,1	5,5	4,7	10%	12%	12%	0,7	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	51,30	13,0	10,6	9,9	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	7,3%	8,2%	7,1%
ING BSK	196,00	14,6	13,4	12,5	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,1%	2,2%
Millennium	5,97	9,8	7,1	6,3	8%	11%	11%	0,8	0,7	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	103,55	11,9	10,4	9,8	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	6,4%	6,3%	7,2%
PKO BP	39,43	11,2	10,8	10,2	11%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	3,4%	7,9%	9,5%
Santander BP	311,80	13,5	11,1	10,3	9%	11%	11%	1,3	1,2	1,1	6,3%	3,7%	4,5%
Mediana		11,9	10,6	9,9	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	3,4%	3,7%	4,5%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,184	6,4	5,6	4,7	7%	8%	9%	0,4	0,4	0,4	2,7%	6,0%	7,6%
Citigroup	69,110	9,1	8,1	7,3	10%	10%	10%	0,8	0,8	0,7	2,8%	3,1%	3,6%
Commerzbank	5,310	7,8	6,3	5,8	3%	4%	4%	0,2	0,2	0,2	4,1%	5,1%	6,1%
ING	9,430	7,2	7,3	7,1	10%	9%	9%	0,7	0,7	0,6	7,4%	7,6%	7,7%
UCI	10,654	5,8	5,9	5,7	8%	7%	7%	0,4	0,4	0,4	5,5%	6,7%	7,3%
Mediana		7,2	6,3	5,8	8%	8%	9%	0,4	0,4	0,4	4,1%	6,0%	7,3%
Zagraniczne banki													
Erste Group	30,48	8,5	7,9	7,4	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,8	4,3%	4,9%	5,3%
Komerční Banka	796,50	10,0	10,3	9,9	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	6,4%	6,4%	6,4%
Moneta Money	72,50	9,7	9,0	8,9	15%	16%	16%	1,5	1,4	1,4	8,5%	7,7%	8,3%
OTP Bank	12 590	8,7	7,9	7,7	20%	18%	17%	1,6	1,4	1,2	1,8%	1,9%	4,4%
RBI	21,19	6,4	6,1	5,6	9%	9%	9%	0,6	0,5	0,5	5,5%	4,7%	4,9%
Akbank	7,64	7,1	4,9	4,1	12%	15%	15%	0,8	0,7	0,6	2,5%	4,3%	5,7%
Alpha Bank	1,69	16,9	10,6	7,6	2%	3%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,64	7,6	7,2	6,9	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	6,1%	6,4%	6,8%
Deutsche Bank	6,78	113,0	16,6	9,5	-1%	1%	3%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,5%	2,6%
Eurobank Ergasias	0,88	10,4	7,5	6,1	5%	9%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,77	15,4	13,3	9,6	2%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	3,01	25,1	9,1	7,0	2%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	-	0,0%	0,0%
Sberbank	229,09	5,7	4,9	4,5	22%	22%	21%	1,1	1,0	0,9	8,2%	9,9%	11,3%
Türkiye Garanti Bank	9,62	5,6	4,4	3,6	14%	15%	17%	0,7	0,6	0,6	5,0%	4,2%	5,0%
Türkiye Halk Bank	6,33	4,6	2,4	1,8	7%	9%	9%	0,3	0,2	0,2	1,3%	1,9%	1,9%
Türkiye Vakıflar Bankası	5,06	3,9	2,8	2,3	10%	12%	13%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	3,6	3,6	3,3	12%	13%	13%	0,4	0,4	0,4	7,0%	7,0%	9,3%
Yapi ve Kredi Bankası	2,32	4,5	3,5	2,8	11%	13%	13%	0,5	0,4	0,3	0,0%	1,3%	-
Mediana		8,1	7,4	6,5	10%	11%	12%	0,6	0,5	0,5	4,3%	4,2%	5,0%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	37,50	10,0	9,4	9,2	22%	23%	23%	2,1	2,1	2,1	7,9%	8,0%	8,5%
Aegon	3,78	5,7	5,3	5,2	7%	8%	8%	0,4	0,4	0,3	8,1%	8,6%	9,0%
Allianz	210,90	11,1	10,4	9,8	12%	12%	12%	1,3	1,2	1,2	4,5%	4,8%	5,1%
Assicurazioni Generali	17,90	10,5	10,5	10,0	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	5,4%	5,7%	6,1%
Aviva	3,91	6,5	6,4	6,1	12%	13%	14%	0,9	0,9	0,8	8,0%	8,3%	8,7%
AXA	23,06	8,9	8,1	7,8	10%	11%	11%	0,9	0,8	0,8	6,4%	6,8%	7,0%
Baloise	177,70	12,2	12,6	12,0	10%	9%	9%	1,3	1,2	1,1	3,6%	3,8%	4,1%
Helvetia	136,40	12,7	12,6	12,3	11%	10%	10%	1,2	1,2	1,1	3,7%	3,8%	4,0%
Mapfre	2,46	10,0	9,1	8,5	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,3%	6,6%	6,9%
RSA Insurance	5,25	12,9	11,1	10,4	11%	12%	13%	1,4	1,3	1,3	4,6%	5,3%	6,0%
Uniq	8,37	12,1	11,3	10,7	7%	7%	8%	0,9	0,9	0,9	6,7%	6,8%	7,0%
Vienna Insurance G.	24,25	10,1	9,9	9,0	6%	7%	6%	0,6	0,6	0,5	4,0%	4,6%	4,8%
Zurich Financial	381,00	13,9	12,7	12,0	13%	13%	13%	1,7	1,6	1,6	5,4%	5,7%	6,0%
Mediana		10,5	10,4	9,8	11%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	5,4%	5,7%	6,1%

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	88,62	6,9	5,8	5,0	0,7	0,7	0,6	13,5	12,4	11,3	10%	11%	12%	3,4%	2,2%	2,4%
MOL	2922,00	4,4	4,1	3,7	0,6	0,6	0,5	10,6	9,3	8,1	15%	15%	15%	4,9%	5,1%	5,4%
PKN Orlen	98,38	5,5	5,8	5,6	0,5	0,5	0,4	9,4	11,0	11,2	9%	8%	7%	3,6%	3,0%	3,0%
Hellenic Petroleum	8,30	6,4	4,9	5,2	0,5	0,4	0,4	11,0	6,3	6,5	7%	9%	8%	5,4%	7,0%	6,8%
HollyFrontier	53,51	6,3	6,2	6,6	0,6	0,6	0,6	11,1	10,4	11,3	10%	10%	10%	2,5%	2,6%	2,6%
Marathon Petroleum	60,84	8,1	6,1	6,1	0,6	0,5	0,6	14,3	8,1	8,8	7%	9%	9%	3,5%	3,9%	4,3%
Motor Oil	20,90	4,8	4,1	4,7	0,3	0,3	0,3	8,0	6,4	7,4	6%	7%	7%	6,5%	6,8%	6,9%
Neste Oil	29,48	11,3	10,3	9,9	1,5	1,5	1,4	18,0	15,9	15,0	13%	15%	15%	2,9%	3,3%	3,5%
OMV	48,41	3,9	3,6	3,5	1,0	0,9	1,0	9,2	8,4	7,8	25%	26%	27%	4,0%	4,5%	4,8%
Phillips 66	104,56	8,2	7,0	7,3	0,6	0,5	0,5	13,4	10,0	10,4	7%	7%	7%	3,3%	3,6%	3,9%
Saras SpA	1,52	4,1	2,6	3,6	0,2	0,2	0,2	14,6	5,2	8,6	4%	6%	4%	4,4%	9,1%	6,1%
Tupras	139,50	7,4	5,0	5,2	0,5	0,4	0,4	12,1	6,1	5,8	6%	8%	8%	8,0%	13,9%	14,7%
Valero Energy	83,12	7,9	5,5	6,0	0,4	0,4	0,5	16,4	8,6	9,4	5%	8%	8%	4,3%	4,7%	5,0%
Mediana		6,4	5,5	5,2	0,6	0,5	0,5	12,1	8,6	8,8	7%	9%	8%	4,0%	4,5%	4,8%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,69	4,4	3,4	2,8	0,8	0,7	0,6	11,3	7,8	6,5	18%	22%	22%	2,3%	3,5%	5,1%
AZA SpA	1,68	7,5	7,0	6,7	1,4	1,3	1,3	16,3	14,0	13,3	18%	19%	19%	4,6%	4,8%	4,9%
BP	514,30	4,7	4,4	4,4	0,6	0,6	0,6	12,2	10,9	10,1	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	72,80	4,0	3,8	4,2	0,3	0,3	0,3	10,4	7,5	7,4	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	21,13	10,0	9,8	10,7	8,0	8,1	8,8	11,9	11,1	12,1	80%	83%	82%	7,6%	7,8%	7,7%
Endesa	24,01	8,7	8,6	8,6	1,6	1,5	1,5	16,7	16,4	16,1	18%	18%	18%	6,0%	6,0%	5,1%
Engie	14,77	6,8	6,4	6,1	1,0	1,0	1,0	14,3	12,8	11,5	15%	16%	16%	5,3%	5,7%	6,2%
Eni	13,93	3,6	3,4	3,3	0,9	0,9	0,9	12,7	10,7	9,8	24%	25%	28%	6,2%	6,3%	6,4%
Equinor	173,90	3,3	2,9	2,7	1,1	1,1	1,0	11,9	10,3	9,3	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	24,13	9,4	9,0	8,9	1,6	1,6	1,6	17,4	16,0	15,1	17%	18%	18%	5,7%	6,0%	6,2%
Gazprom	231,97	3,7	3,6	3,4	1,0	1,0	1,0	3,7	3,9	3,7	28%	28%	28%	7,1%	7,8%	10,5%
Hera SpA	3,79	8,0	7,7	7,5	1,4	1,3	1,2	18,7	18,2	18,1	17%	16%	17%	2,7%	2,9%	3,0%
NovaTek	1367,00	12,5	12,3	13,0	4,8	4,7	4,3	9,4	13,3	12,2	39%	38%	33%	2,1%	2,6%	2,8%
ROMGAZ	36,50	5,9	5,6	5,3	2,9	2,6	2,5	10,6	9,6	8,9	48%	47%	47%	8,9%	9,8%	10,6%
Shell	26,69	3,5	3,2	3,1	0,6	0,6	0,5	12,2	10,2	9,3	16%	17%	17%	7,7%	7,8%	8,0%
Snam SpA	4,63	12,7	12,4	12,1	10,3	10,1	9,8	14,5	14,3	13,7	81%	81%	81%	5,2%	5,4%	5,7%
Total	47,38	5,3	4,9	4,7	0,9	0,9	0,9	11,7	10,2	9,8	18%	19%	19%	6,1%	6,3%	6,5%
Mediana		5,9	5,6	5,3	1,1	1,1	1,0	12,2	10,9	10,1	18%	19%	19%	5,3%	5,7%	5,7%

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	520,00	7,4	6,9	6,8	2,1	1,9	1,8	15,5	13,5	13,6	29%	28%	27%	4,6%	5,8%	6,7%
Enea	8,90	3,2	3,0	2,8	0,7	0,6	0,6	3,3	3,1	2,5	20%	19%	22%	0,0%	0,0%	3,3%
Energa	6,42	3,7	4,0	4,3	0,7	0,7	0,8	3,6	4,1	4,0	18%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	7,90	3,1	3,3	2,4	0,7	0,6	0,5	4,8	5,4	3,8	21%	18%	22%	0,0%	5,2%	4,6%
Tauron	1,55	4,0	3,6	3,2	0,7	0,6	0,6	2,4	2,3	2,0	17%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	10,00	5,1	4,6	4,5	1,2	1,1	1,1	14,5	11,4	11,1	23%	24%	24%	3,2%	4,0%	4,2%
EDP	3,55	8,8	8,4	8,1	2,1	2,0	1,9	16,2	14,6	13,5	23%	24%	23%	5,4%	5,5%	5,7%
Endesa	24,01	8,7	8,6	8,6	1,6	1,5	1,5	16,7	16,4	16,1	18%	18%	18%	6,0%	6,0%	5,1%
Enel	6,83	7,4	7,1	6,8	1,6	1,6	1,5	14,6	13,4	12,6	22%	23%	23%	4,8%	5,2%	5,5%
EON	9,01	8,2	6,2	6,1	1,3	0,7	0,6	13,2	13,7	12,8	16%	11%	10%	5,1%	5,4%	5,5%
Fortum	21,59	14,8	13,7	13,2	4,5	4,4	4,3	15,4	14,7	13,5	31%	32%	32%	5,1%	5,1%	5,1%
Iberdola	9,48	10,3	9,7	9,2	2,7	2,6	2,5	18,0	16,9	16,2	26%	27%	28%	4,0%	4,2%	4,4%
National Grid	887,00	11,5	10,9	10,3	3,7	3,7	3,6	15,2	15,2	14,4	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	18,23	9,5	9,7	9,7	7,4	7,5	7,5	13,8	14,7	15,0	78%	78%	77%	5,8%	5,6%	5,5%
RWE	28,34	10,1	5,5	4,8	1,2	0,9	0,8	25,4	16,4	12,2	12%	16%	17%	2,8%	3,3%	3,7%
SSE	1240,00	11,2	10,6	9,8	0,8	3,0	2,9	18,5	13,9	12,3	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	50,75	9,1	7,8	7,4	3,3	3,0	2,9	31,1	24,7	23,2	36%	38%	39%	1,4%	1,8%	2,3%
Mediana		8,7	7,1	6,8	1,6	1,6	1,5	15,2	13,9	12,8	22%	24%	23%	3,2%	4,2%	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
Przemysłowe																
Famur	3,66	3,8	4,4	5,1	1,0	1,2	1,2	4,6	8,4	10,7	26%	27%	24%	14,5%	10,8%	8,9%
Caterpillar	126,39	7,5	7,8	7,6	1,6	1,6	1,6	10,7	10,3	9,9	21%	20%	21%	3,0%	3,3%	3,6%
Epiroc	106,60	8,5	7,9	7,6	2,1	2,0	1,9	19,6	18,4	17,3	25%	26%	26%	2,4%	2,6%	2,7%
Komatsu	2535,00	5,9	6,3	6,3	1,1	1,2	1,2	9,5	10,7	10,5	19%	18%	18%	4,2%	4,4%	4,5%
Sandvig AG	150,60	8,3	8,0	7,6	1,9	1,8	1,8	14,2	13,3	12,6	23%	23%	24%	3,0%	3,3%	3,5%
Mediana		7,5	7,8	7,6	1,6	1,6	1,6	10,7	10,7	10,7	23%	22%	22%	3,0%	3,3%	3,6%

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	33,00	4,1	7,3	8,4	0,5	0,6	0,7	5,9	20,4	20,2	13%	9%	8%	0,0%	0,0%	1,5%
Acron	4934,00	7,3	6,7	6,7	2,4	2,2	2,0	9,4	8,9	9,1	33%	33%	31%	6,8%	7,1%	7,8%
CF Industries	49,22	9,7	8,9	8,5	3,6	3,5	3,4	21,2	17,1	15,3	37%	39%	40%	2,4%	2,5%	2,5%
Israel Chemicals	1726,00	6,7	6,5	6,4	1,5	1,5	1,4	11,8	10,9	10,6	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	12,39	7,5	6,6	6,1	1,4	1,3	1,3	11,1	8,5	7,2	19%	20%	21%	3,3%	4,6%	5,4%
Phosagro	2458,00	6,0	5,8	5,6	1,9	1,8	1,7	9,0	9,6	9,3	31%	31%	31%	6,2%	5,4%	5,6%
The Mosaic Company	19,95	6,7	5,5	4,9	1,2	1,2	1,1	17,2	10,4	8,1	18%	21%	23%	1,0%	1,1%	1,4%
Yara International	383,20	50,8	43,5	41,5	8,0	7,5	7,3	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,5%
ZA Police	14,30	6,0	4,9	4,9	1,3	1,2	1,2	1,7	1,2	1,2	21%	24%	24%	58,1%	62,9%	69,9%
ZCh Puławy	85,40	1,5	1,6	-	0,2	0,2	0,2	6,4	6,9	-	15%	15%	-	5,9%	5,9%	-
Mediana		6,7	6,5	6,4	1,5	1,4	1,4	9,4	9,6	9,2	20%	22%	23%	2,9%	3,5%	2,5%
Spółki chemiczne																
Ciech	34,20	5,2	5,1	4,9	0,9	1,0	0,9	7,7	8,1	7,9	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	6,2%
Akzo Nobel	80,83	13,2	11,6	10,8	1,9	1,8	1,8	25,2	19,5	17,4	14%	16%	16%	2,3%	2,6%	2,9%
BASF	61,99	9,2	8,0	7,5	1,2	1,2	1,1	15,9	13,7	12,3	13%	15%	15%	5,1%	5,2%	5,5%
Croda	4802,00	16,3	15,3	14,5	4,7	4,6	4,4	25,1	23,4	22,0	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,58	3,5	3,0	2,5	0,7	0,6	0,5	5,4	4,8	4,2	20%	20%	21%	4,7%	5,1%	5,9%
Soda Sanayii	5,82	4,2	3,5	3,0	1,0	0,9	0,7	4,5	4,6	4,1	24%	25%	24%	5,8%	5,8%	6,7%
Solvay	92,34	5,5	5,2	4,9	1,2	1,1	1,1	11,0	10,5	9,5	22%	22%	22%	4,1%	4,3%	4,5%
Tata Chemicals	606,40	8,4	7,4	6,7	1,6	1,5	1,3	14,7	13,3	11,8	18%	20%	20%	2,0%	2,4%	2,0%
Tessenderlo Chemie	29,00	5,8	5,4	5,1	0,8	0,8	0,7	14,9	11,8	10,4	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	59,42	4,7	4,3	4,0	0,7	0,7	0,7	19,6	13,9	11,3	16%	17%	18%	3,7%	4,6%	5,2%
Mediana		5,6	5,3	5,0	1,1	1,1	1,0	14,8	12,6	10,8	18%	19%	19%	3,7%	4,3%	5,2%

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
Metale																
KGHM	79,04	3,9	4,5	3,9	0,9	0,9	0,8	6,9	9,8	8,3	23%	20%	21%	0,0%	1,9%	3,1%
Anglo American	1840,60	3,7	3,9	4,2	1,3	1,3	1,3	7,4	8,2	9,0	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	887,80	5,6	5,6	5,1	2,7	2,7	2,6	17,7	18,2	15,1	49%	48%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	36,50	3,6	3,4	3,8	1,9	1,9	2,0	13,0	11,3	12,8	53%	54%	51%	4,1%	3,0%	2,5%
Boliden	229,80	5,2	5,0	5,2	1,3	1,2	1,2	10,9	10,3	10,6	24%	24%	24%	4,8%	5,0%	5,0%
First Quantum	10,37	8,2	5,7	5,5	3,3	2,4	2,3	18,9	13,1	9,8	40%	42%	43%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	9,80	10,5	7,6	4,6	2,0	1,9	1,6	68,1	15,7	6,8	19%	26%	35%	2,0%	3,0%	3,7%
Fresnillo	730,20	9,0	7,3	5,8	3,4	3,2	2,8	36,2	26,3	17,5	37%	43%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8162,00	4,8	4,1	4,0	2,1	2,0	1,9	22,0	14,7	14,1	44%	48%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,86	3,8	3,3	2,8	1,2	1,2	1,1	-	26,0	11,2	33%	36%	40%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	420,60	4,4	4,5	4,3	2,4	2,3	2,3	5,3	5,2	4,8	54%	53%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,33	6,0	3,6	3,2	2,2	1,6	1,5	18,7	8,4	7,2	36%	45%	47%	1,2%	1,2%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	25,37	6,8	6,5	6,4	3,8	3,8	3,6	11,0	10,7	10,3	56%	58%	56%	9,4%	10,6%	11,4%
OZ Minerals	9,62	6,8	5,3	4,3	3,0	2,4	2,1	17,6	12,8	8,7	44%	45%	49%	2,2%	2,4%	3,0%
Polymetal Intl	1177,50	8,2	7,4	7,5	3,8	3,6	3,6	12,5	10,6	10,7	47%	49%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7775,00	8,1	7,5	7,7	5,2	4,9	4,9	11,1	10,6	11,4	64%	65%	63%	4,1%	4,5%	4,3%
Sandfire Resources	6,49	2,7	2,2	2,0	1,3	1,2	1,2	9,1	7,1	5,9	51%	55%	57%	3,9%	4,3%	4,8%
Southern CC	33,91	8,7	8,4	8,1	4,4	4,2	4,0	16,1	15,5	15,1	50%	50%	49%	4,5%	4,5%	4,2%
Mediana		5,8	5,2	4,5	2,3	2,2	2,0	13,0	11,0	10,5	44%	46%	48%	0,7%	1,6%	2,0%
Węgiel																
JSW	22,66	0,4	1,6	1,3	0,1	0,2	0,2	3,8	-	19,7	19%	12%	16%	7,5%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	15,81	4,1	4,9	5,3	1,3	1,4	1,4	5,5	10,5	14,2	31%	28%	27%	13,5%	11,7%	11,7%
Arch Coal	72,50	2,6	3,1	3,2	0,5	0,5	0,5	4,6	5,9	6,2	19%	16%	16%	2,5%	2,5%	2,5%
Banpu	11,90	10,5	11,0	10,4	2,0	2,1	2,3	11,7	10,5	9,9	19%	19%	22%	4,1%	4,3%	4,6%
BHP Group	49,50	3,6	3,5	3,8	1,9	1,9	2,0	13,0	11,4	12,9	53%	54%	51%	8,9%	6,6%	5,4%
China Coal Energy	3,17	4,8	4,8	5,2	0,9	1,0	1,0	6,6	7,1	6,9	20%	20%	19%	3,7%	3,3%	3,1%
LW Bogdanka	37,40	1,4	1,4	1,5	0,5	0,5	0,5	4,6	5,5	6,5	35%	33%	31%	2,7%	5,2%	5,7%
Natural Res Partners	25,16	1,5	1,7	1,7	1,2	1,3	1,3	5,1	4,7	4,5	77%	78%	78%	7,2%	7,2%	7,2%
Peabody Energy Corp	14,98	2,2	2,8	2,8	0,4	0,4	0,4	11,8	-	-	19%	16%	16%	15,2%	3,6%	3,7%
PT Bukit Asam Tbk	2300,00	3,5	3,6	3,4	1,0	0,9	0,9	5,9	6,4	6,2	28%	26%	26%	12,2%	11,7%	10,8%
Rio Tinto	4165,50	3,4	3,8	4,2	1,7	1,8	1,9	7,9	8,9	10,8	49%	47%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	22,70	5,3	4,7	4,5	2,6	2,2	2,2	8,3	7,5	7,5	50%	47%	48%	6,7%	7,0%	7,7%
Shaanxi Heima Coking	3,39	-	-	-	0,7	0,6	0,6	13,0	11,3	10,9	-	-	-	-	-	-
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,89	5,3	5,4	5,3	1,0	1,0	1,0	9,3	9,3	9,2	19%	19%	19%	3,2%	3,2%	3,0%
Shougang Fushan Res	1,61	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,4	6,9	6,4	7,1	54%	54%	49%	7,5%	7,3%	5,8%
Stanmore Coal	1,42	1,8	2,4	3,1	0,7	0,7	0,8	4,2	5,8	8,1	37%	30%	24%	5,7%	4,9%	4,8%
Teck Resources	16,07	3,0	3,2	3,3	1,2	1,2	1,3	6,0	6,5	7,0	40%	39%	38%	1,7%	2,5%	4,5%
Terracom	0,40	1,6	2,3	2,0	0,5	0,5	0,5	3,0	-	3,6	30%	22%	24%	-	5,1%	7,6%
Warrior Met Coal	19,22	1,9	2,7	2,9	0,8	0,9	1,0	2,9	4,4	5,1	41%	33%	33%	18,3%	9,9%	13,2%
Yanzhou Coal Mining	8,17	3,8	4,1	4,2	1,0	1,1	1,1	4,0	4,3	4,5	28%	26%	25%	11,4%	6,5%	5,9%
Mediana		3,0	3,2	3,3	0,9	0,9	1,0	5,9	6,5	7,1	31%	28%	26%	6,9%	5,1%	5,4%

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	4,50	5,2	5,2	5,1	1,3	1,4	1,4	30,2	25,0	21,3	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,9%
Orange Polska	5,53	4,6	4,4	4,1	1,3	1,3	1,2	35,8	22,4	16,0	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	4,5%
Play	27,04	5,7	5,7	5,3	1,9	2,0	1,9	8,3	7,6	7,7	34%	35%	35%	5,4%	5,3%	5,2%
Mediana		5,2	5,2	5,1	1,3	1,4	1,4	30,2	22,4	16,0	29%	29%	29%	0%	0,0%	5,2%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,50	6,2	6,2	6,2	2,0	2,0	2,1	16,2	16,1	16,3	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Telefonica CP	215,50	6,9	6,9	7,0	2,1	2,1	2,1	13,0	13,5	13,4	30%	30%	30%	9,6%	9,7%	9,7%
Hellenic Telekom	12,80	5,3	5,2	5,1	1,9	1,8	1,8	17,8	14,5	12,7	35%	35%	36%	4,4%	4,8%	5,1%
Matav	435,50	4,1	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	9,6	9,2	9,4	31%	31%	31%	6,0%	6,4%	7,0%
Telecom Austria	6,74	5,1	5,0	4,9	1,7	1,7	1,7	10,6	10,0	9,6	34%	34%	35%	3,1%	3,8%	4,2%
Mediana		5,3	5,2	5,1	1,9	1,8	1,8	13,0	13,5	12,7	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	174,82	3,8	3,6	3,5	1,2	1,2	1,2	6,7	7,2	7,0	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,39	5,7	5,4	5,2	1,8	1,8	1,7	15,3	14,0	12,4	32%	33%	33%	4,7%	5,0%	5,3%
KPN	2,88	7,7	7,5	7,2	3,3	3,3	3,3	24,6	21,3	18,3	43%	44%	47%	4,6%	4,8%	5,1%
Orange France	14,30	5,2	5,1	5,0	1,6	1,6	1,6	13,8	12,8	11,9	31%	31%	32%	5,0%	5,3%	5,5%
Swisscom	491,70	7,8	7,8	7,8	3,0	3,0	3,0	17,1	17,4	17,4	38%	38%	38%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	6,94	5,3	5,4	5,2	1,8	1,8	1,8	10,2	9,6	9,0	34%	34%	35%	5,8%	5,8%	5,9%
Telia Company	43,98	8,9	8,7	8,5	3,1	3,1	3,0	18,1	16,8	15,7	35%	35%	36%	5,5%	5,7%	5,9%
TI	0,52	4,6	4,6	4,6	1,9	1,9	1,9	8,3	7,9	7,7	42%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,5	5,4	5,2	1,9	1,9	1,9	14,5	13,4	12,2	35%	35%	35%	4,7%	4,9%	5,2%

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	9,78	4,5	4,1	3,7	0,4	0,4	0,4	32,5	17,3	10,7	9%	10%	11%	5,1%	5,1%	5,1%
Wirtualna Polska	65,80	10,9	9,6	8,7	3,4	3,1	2,8	20,6	17,6	16,1	31%	32%	32%	1,5%	2,5%	3,0%
Mediana		7,7	6,9	6,2	1,9	1,7	1,6	26,6	17,4	13,4	20%	21%	21%	3,3%	3,8%	4,0%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,58	5,9	5,4	5,4	0,6	0,6	0,6	11,5	10,6	10,6	10%	11%	11%	3,7%	4,5%	3,0%
Axel Springer	63,40	7,8	7,8	7,1	1,8	1,7	1,7	24,3	24,8	21,6	23%	22%	24%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	826,00	9,4	10,1	9,4	1,3	1,3	1,3	22,0	20,3	19,0	13%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,25	4,4	4,2	3,9	0,4	0,4	0,4	-	10,8	8,0	8%	9%	10%	2,0%	3,6%	7,2%
New York Times	29,05	20,5	18,5	15,4	2,5	2,4	2,3	38,3	34,5	26,8	12%	13%	15%	0,7%	0,7%	0,8%
Promotora de Inform	1,26	8,2	6,9	6,4	1,7	1,6	1,6	19,4	13,4	8,6	21%	23%	25%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,0	7,4	6,7	1,5	1,5	1,4	22,0	16,9	14,8	13%	13%	14%	1,3%	2,1%	3,0%
TV																
Atresmedia Corp	3,65	5,6	5,8	6,0	1,0	1,0	1,0	6,6	6,8	7,0	18%	17%	17%	12,3%	11,9%	11,7%
Gestevisión Telecinco	5,94	7,2	7,8	8,1	1,9	1,9	1,9	9,9	10,0	10,2	26%	24%	24%	7,1%	7,9%	7,6%
ITV PLC	124,85	8,4	8,2	7,8	1,9	1,8	1,8	9,7	9,4	9,0	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,26	5,2	5,1	4,9	1,3	1,3	1,3	11,0	10,6	10,2	25%	25%	26%	6,4%	6,6%	6,9%
Mediaset SPA	2,70	4,4	4,2	3,7	1,5	1,5	1,5	13,4	11,3	10,3	33%	35%	40%	4,3%	5,8%	6,1%
Prosieben	12,57	5,7	5,5	5,2	1,3	1,2	1,2	6,4	6,1	5,8	23%	23%	23%	8,1%	8,3%	7,9%
TF1-TV Francaise	7,96	3,4	3,3	3,2	0,7	0,7	0,7	9,5	8,7	7,7	20%	21%	21%	5,7%	6,1%	6,3%
Mediana		5,6	5,5	5,2	1,3	1,3	1,3	9,7	9,4	9,0	23%	23%	23%	6,4%	6,6%	6,9%
Pay TV																
Cogeco	108,51	6,1	5,9	5,8	2,9	2,8	2,8	15,7	14,2	14,2	48%	48%	48%	1,9%	2,1%	2,3%
Comcast	44,90	8,9	8,3	8,1	2,8	2,7	2,6	14,8	13,3	12,5	31%	32%	32%	1,9%	2,0%	2,2%
Dish Network	34,00	9,4	10,2	11,1	1,7	1,8	1,8	14,0	19,1	21,3	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,67	4,7	4,7	4,6	1,9	1,9	1,9	-	-	-	41%	42%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	19,84	8,0	7,6	7,2	3,2	3,1	3,0	19,0	19,3	18,0	41%	41%	42%	8,0%	8,0%	8,1%
Mediana		8,0	7,6	7,2	2,8	2,7	2,6	15,3	16,7	16,1	41%	41%	41%	1,9%	2,0%	2,3%

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	50,90	4,5	4,2	4,0	0,7	0,6	0,6	13,6	13,3	13,1	15%	15%	15%	6,0%	4,5%	4,5%
Comarch	173,50	6,3	5,7	5,3	1,0	0,9	0,8	15,0	13,6	12,8	15%	15%	15%	0,9%	0,9%	0,9%
Mediana		5,4	4,9	4,6	0,8	0,7	0,7	14,3	13,4	13,0	15%	15%	15%	3,4%	2,7%	2,7%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	64,62	7,1	6,8	6,4	1,0	1,0	0,9	7,7	7,2	6,7	14%	14%	15%	2,4%	2,7%	3,0%
CapGemini	108,05	8,7	8,2	7,8	1,3	1,3	1,2	16,5	15,1	14,0	15%	15%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	143,55	9,8	9,2	8,8	2,2	2,2	2,1	11,2	10,7	9,9	23%	23%	24%	4,5%	4,7%	4,9%
Indra Sistemas	7,79	5,3	5,0	4,7	0,6	0,6	0,5	10,5	9,0	8,2	11%	11%	11%	1,2%	2,1%	2,6%
Microsoft	139,54	18,8	16,4	14,7	8,0	7,1	6,5	30,4	26,6	23,6	43%	44%	44%	1,3%	1,4%	1,5%
Oracle	53,96	10,4	10,1	9,9	4,9	4,8	4,7	15,7	13,9	12,8	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,8%
SAP	107,66	17,3	14,8	13,2	5,2	4,8	4,5	22,1	19,8	17,6	30%	32%	34%	1,4%	1,6%	1,8%
TietoEnator	23,58	8,2	7,8	7,5	1,2	1,2	1,2	12,9	12,5	11,9	15%	15%	15%	6,3%	6,5%	6,7%
Mediana		9,2	8,7	8,3	1,8	1,7	1,7	14,3	13,2	12,4	19%	19%	20%	1,6%	2,0%	2,3%

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

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	392,00	18,4	22,7	5,8	10,6	9,5	3,8	26,3	37,4	9,3	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	248,00	-	9,1	10,0	62,1	6,9	8,0	-	10,3	11,6	21%	76%	80%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	193,40	15,4	13,5	12,1	10,1	9,0	8,1	23,1	21,2	19,8	66%	67%	67%	1,3%	3,2%	3,5%
Activision Blizzars	54,22	17,1	14,4	13,2	6,1	5,5	5,1	24,7	21,4	18,8	35%	38%	39%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2847,00	14,4	13,2	11,7	3,5	3,8	3,4	23,2	19,7	18,7	24%	29%	29%	1,2%	1,4%	1,5%
Take Two	126,77	17,4	18,0	16,8	4,2	4,4	4,4	26,8	26,9	26,0	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	67,38	7,6	8,3	7,5	3,8	3,5	3,3	22,8	23,6	20,8	50%	42%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	96,62	16,5	14,3	12,7	5,2	4,9	4,6	24,6	21,0	19,0	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	128,40	17,4	13,2	11,1	9,7	7,8	6,8	41,5	32,0	21,7	56%	59%	61%	1,5%	1,8%	1,5%
Mediana		16,8	13,5	11,7	6,1	5,5	4,6	24,7	21,4	19,0	35%	42%	44%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-09-27	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	200+	-	-	156	-	-	-	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	185	-45	+15	159	88,00	0%	+52%	88,00
Children of Morta	11 bit studios	200+	-	-	136	-	-	-	80,00
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	38	-1	-6	41	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	-	-	-	-	-
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	126	-40	+13	96	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	102	-20	-12	74	90,00	0%	0%	90,00
Dying Light	Techland	200+	-	-	-	-	-	-	-

Steam Wishlist

2019-09-27	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2019-09-03
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	63	+3	+2	67	2020
Bum Simulator	PlayWay	51	+3	+2	54	2019
I am Your President	PlayWay	61	+3	+2	65	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	57	+3	+3	60	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	81	+3	+4	85	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	71	+3	+5	75	2019
Dying Light 2	Techland	8	-	+1	9	wiosna '20
Chernobylite	The Farm 51	49	+3	+1	52	2019

Źródło: Steam (Valve Corporation), Dom Maklerski mBanku

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	95,65	8,2	8,0	7,8	1,4	1,4	1,4	18,0	17,9	17,1	17%	17%	17%	3,9%	4,1%	4,3%
Astaldi	0,67	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,9	0,8	0,9	9%	9%	9%	-	-	###
Budimex	128,00	7,4	7,2	8,3	0,3	0,3	0,3	18,5	16,3	18,9	4%	5%	4%	9,6%	4,8%	5,2%
Ferrovial	26,65	-	41,0	36,3	4,2	4,1	4,0	-	44,5	38,7	3%	10%	11%	2,8%	2,9%	2,9%
Hochtief	104,20	4,0	3,8	3,5	0,3	0,2	0,2	11,0	10,3	10,0	6%	6%	7%	5,8%	6,2%	6,4%
Mota Engil	1,81	4,2	3,8	-	0,6	0,6	0,5	13,9	9,1	6,5	15%	15%	-	2,5%	6,1%	-
NCC	159,60	7,1	5,7	5,5	0,3	0,3	0,3	17,0	11,7	11,0	4%	5%	5%	3,8%	4,7%	4,9%
Skanska	195,65	9,0	9,0	8,5	0,5	0,5	0,5	14,6	14,7	13,8	5%	5%	6%	3,4%	3,6%	4,0%
Strabag	29,60	2,5	2,6	2,5	0,2	0,2	0,2	9,0	9,3	8,7	6%	6%	6%	4,4%	4,5%	4,9%
Mediana		5,6	5,7	6,6	0,3	0,3	0,3	14,3	11,7	11,0	6%	6%	6%	3,8%	4,6%	4,9%

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deweloperzy																
Atal	35,80	7,2	7,6	6,8	1,6	1,6	1,5	7,7	8,0	7,2	24%	23%	23%	13,1%	11,9%	11,3%
Dom Development	82,00	7,7	7,5	8,4	1,9	1,9	2,0	8,7	8,2	9,0	18%	18%	17%	11,0%	11,5%	12,2%
Develia	2,32	4,3	7,4	6,9	-	-	-	-	-	-	31%	25%	20%	11,6%	13,4%	6,5%
Echo Investment	4,72	11,3	12,4	13,4	1,2	1,2	1,2	7,0	8,8	11,0	43%	39%	30%	9,4%	9,4%	6,1%
GTC	9,34	15,1	14,4	13,4	1,0	0,9	0,9	10,6	10,3	9,9	84%	81%	80%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	32,60	26,5	23,2	21,2	1,1	1,0	1,0	26,0	22,8	20,7	78%	68%	66%	2,9%	3,2%	3,5%
Deutsche Euroshop AG	25,90	15,6	15,6	15,7	0,7	0,7	0,8	13,8	13,4	12,9	88%	88%	88%	6,0%	6,1%	6,2%
Immofinanz AG	25,64	29,9	27,2	26,6	0,9	0,9	0,9	16,7	17,6	15,7	47%	54%	53%	3,5%	3,8%	4,1%
Klepierre	30,53	20,1	19,3	18,9	0,8	0,9	0,9	11,4	11,0	10,7	83%	85%	85%	7,2%	7,4%	7,6%
Segro	806,60	36,0	32,3	29,6	1,1	1,0	1,0	32,8	30,1	28,1	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,4	15,0	14,5	1,1	1,0	1,0	11,4	11,0	11,0	62%	61%	59%	6,6%	6,8%	6,2%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

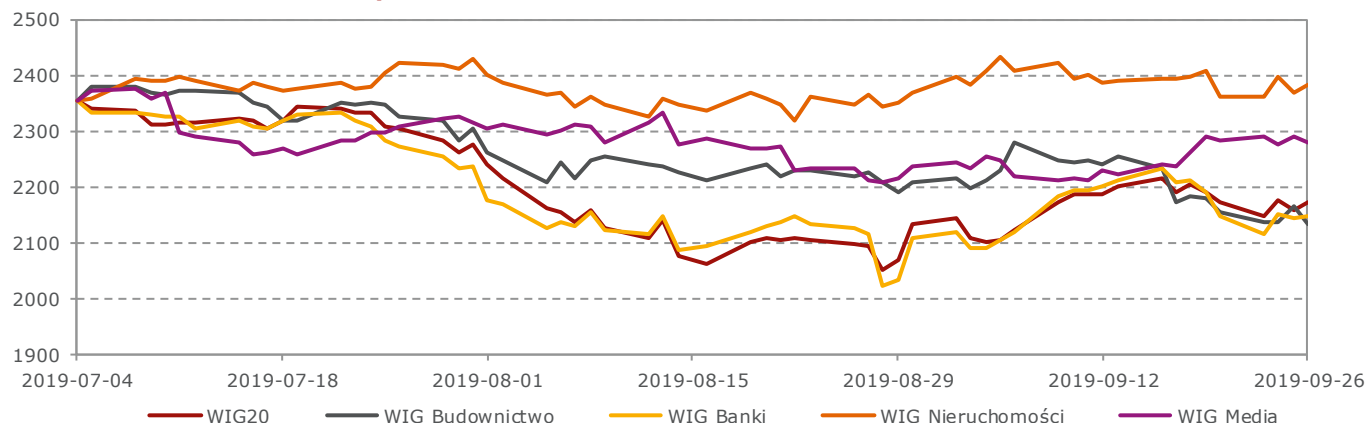
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	136,40	7,0	5,5	5,3	1,1	1,0	0,8	50,9	21,0	18,6	16%	18%	16%	0,4%	1,5%	1,5%
LPP	8450,00	11,8	10,6	9,2	1,6	1,4	1,2	23,1	20,9	19,1	14%	14%	14%	0,7%	0,9%	0,7%
Monnari	4,14	3,4	2,6	1,5	0,2	0,2	0,1	8,2	8,1	6,9	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
VRG	4,24	8,5	7,2	6,3	1,0	0,9	0,8	13,5	11,7	10,6	12%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,7	6,3	5,8	1,1	0,9	0,8	18,3	16,3	14,6	13%	13%	13%	0,2%	0,5%	0,4%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	7010,00	9,4	9,1	8,7	1,7	1,6	1,6	19,0	18,5	17,8	18%	18%	18%	2,3%	2,4%	2,4%
Adidas	278,65	15,8	14,5	13,0	2,3	2,2	2,0	28,4	25,2	21,9	15%	15%	16%	1,4%	1,6%	1,8%
Assoc Brit Foods	2308,00	8,8	8,2	7,8	1,1	1,1	1,0	17,0	15,6	14,6	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	23,01	5,1	4,7	4,6	0,4	0,3	0,3	10,1	9,6	8,4	7%	7%	7%	1,2%	1,2%	1,2%
Crocs	27,95	12,7	11,0	10,2	1,6	1,5	1,4	20,3	17,6	14,8	13%	14%	14%	-	-	-
Foot Locker	41,25	4,2	4,1	4,1	0,5	0,5	0,4	9,1	8,4	7,9	11%	11%	11%	3,3%	3,7%	4,1%
Geox	1,25	5,9	4,7	3,2	0,4	0,4	0,4	-	23,6	15,6	7%	8%	11%	1,6%	2,6%	4,9%
H&M	189,12	10,5	9,9	9,3	1,2	1,2	1,2	24,3	22,5	20,9	12%	12%	12%	5,0%	4,9%	4,8%
Hugo Boss	48,93	6,1	5,7	5,3	1,2	1,1	1,1	13,3	12,0	11,0	19%	20%	20%	5,8%	6,4%	7,0%
Inditex	27,90	14,4	10,7	10,2	3,0	2,8	2,7	25,0	22,9	21,4	21%	27%	26%	2,8%	3,7%	4,1%
KappAhl	19,95	6,6	5,5	5,7	0,4	0,4	0,4	10,7	10,2	10,8	6%	8%	7%	4,7%	5,5%	5,0%
Lululemon	191,54	27,4	22,9	19,7	6,9	5,8	5,1	51,1	40,4	34,1	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	92,17	20,4	18,6	16,3	3,0	2,8	2,6	35,7	31,9	27,2	15%	15%	16%	0,9%	1,0%	1,1%
Under Armour	19,79	9,2	7,6	6,0	0,7	0,7	0,6	58,4	41,2	29,5	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,3	8,7	8,2	1,2	1,2	1,1	20,3	20,5	16,7	13%	13%	13%	1,6%	2,4%	2,4%

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	195,34	14,1	12,6	11,4	3,0	2,7	2,6	37,3	32,7	29,3	21%	22%	22%	0,8%	1,0%	1,0%
Hermes International	630,00	24,2	22,2	20,3	9,2	8,5	7,9	43,7	39,6	35,9	38%	38%	39%	0,9%	1,0%	1,1%
Kering	463,95	11,1	10,2	9,6	3,8	3,5	3,3	18,6	16,3	15,0	34%	35%	34%	2,4%	2,8%	3,1%
LVMH	360,90	13,5	12,4	11,5	3,6	3,3	3,1	25,1	22,6	20,7	27%	27%	27%	1,9%	2,1%	2,3%
Moncler	32,36	13,3	11,8	10,7	4,8	4,2	3,8	22,0	20,4	18,4	36%	36%	36%	1,4%	1,6%	1,9%
Mediana		13,5	12,4	11,4	3,8	3,5	3,3	25,1	22,6	20,7	34%	35%	34%	1,4%	1,6%	1,9%
E-commerce																
Asos	2347,00	17,7	12,4	9,6	0,7	0,6	0,6	-	38,4	26,5	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	267,10	36,4	26,2	21,5	3,5	2,6	2,0	66,8	52,4	41,1	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	41,00	27,6	22,3	17,1	1,5	1,3	1,1	-	-	59,9	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		27,6	22,3	17,1	1,5	1,3	1,1	66,8	45,4	41,1	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	156,30	21,7	16,3	12,7	2,1	1,6	1,2	37,6	27,3	21,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	21,32	8,8	7,8	6,6	0,1	0,1	0,1	41,2	29,1	20,6	2%	2%	2%	4,7%	1,2%	1,7%
Jeronimo Martins	15,45	9,6	8,7	8,2	0,5	0,5	0,5	21,9	19,7	18,8	6%	6%	6%	1,8%	1,9%	1,9%
Carrefour	16,12	5,1	4,7	4,5	0,2	0,2	0,2	13,9	12,1	11,2	5%	5%	5%	3,2%	3,6%	3,7%
AXFood	210,30	10,7	10,5	10,3	0,9	0,9	0,9	27,1	26,4	26,2	9%	9%	9%	3,3%	3,3%	3,2%
Tesco	240,90	7,7	5,9	5,7	0,4	0,4	0,4	17,0	14,5	13,2	5%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,77	6,4	6,2	6,2	0,5	0,5	0,5	14,1	13,2	12,6	8%	8%	8%	3,3%	3,6%	3,7%
X 5 Retail	2263,50	6,2	5,7	5,2	0,5	0,4	0,4	14,7	13,4	12,3	7%	7%	7%	4,8%	5,7%	6,4%
Magnit	3587,00	5,4	4,8	4,3	0,4	0,3	0,3	11,7	9,4	8,1	7%	7%	7%	6,3%	6,6%	7,6%
Sonae	0,84	9,5	8,9	6,9	0,8	0,7	0,7	11,5	9,9	8,0	8%	8%	10%	5,2%	5,7%	5,8%
Mediana		8,2	7,0	6,4	0,5	0,5	0,4	15,8	13,9	12,9	7%	7%	7%	3,3%	3,5%	3,5%

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

Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



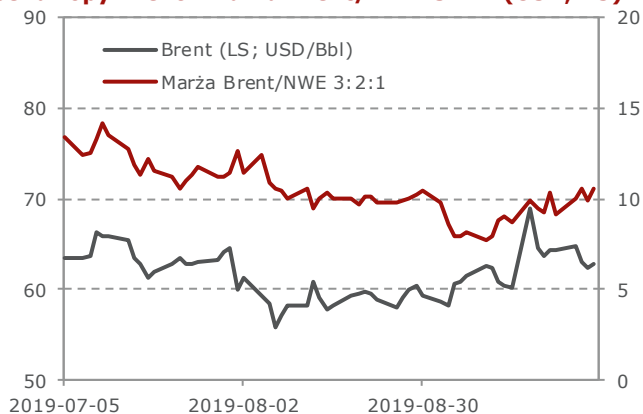
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



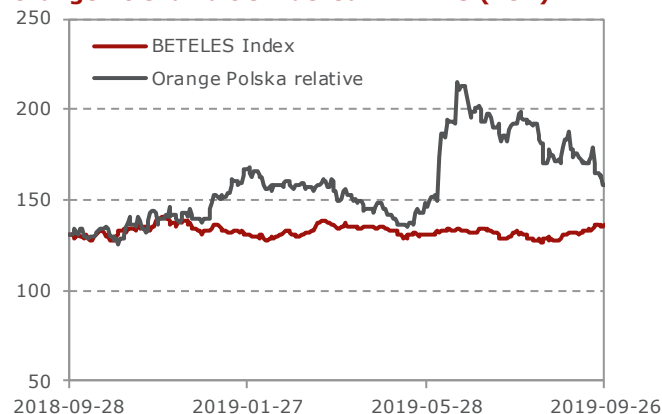
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



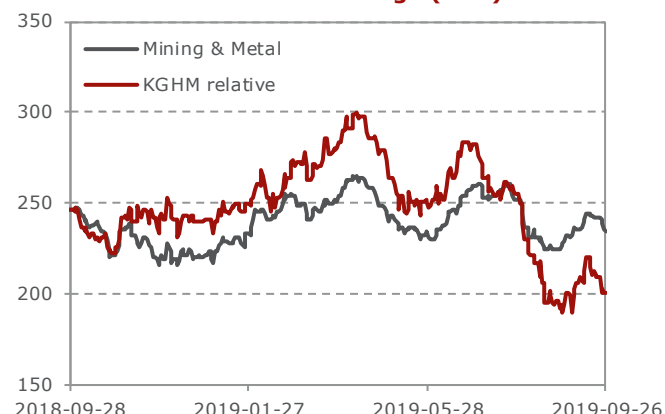
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



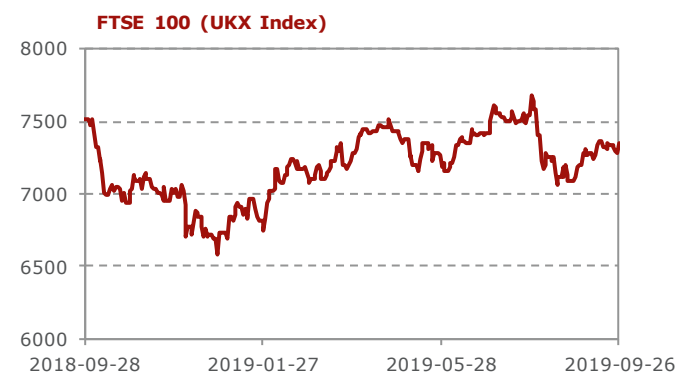
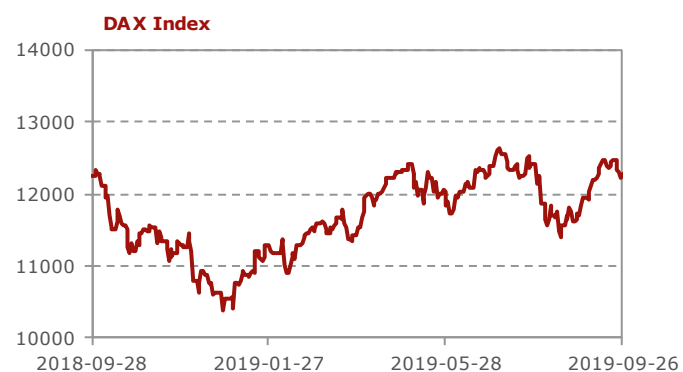
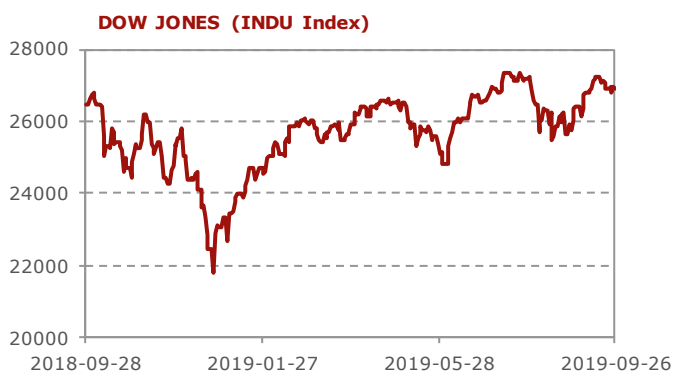
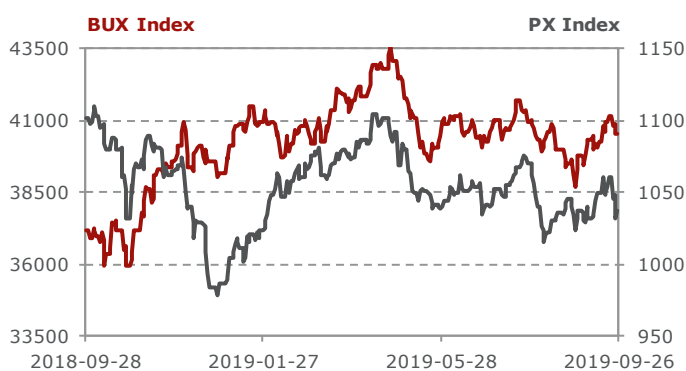
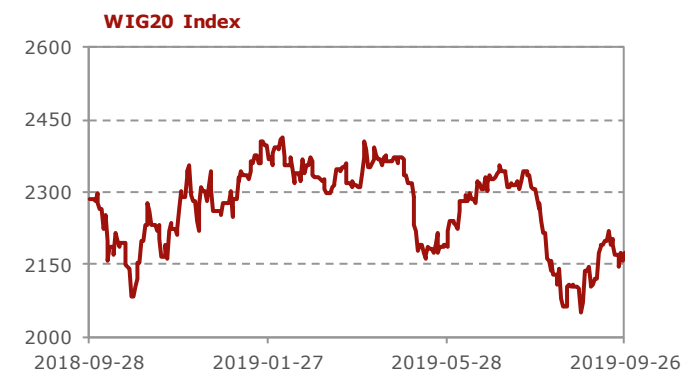
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



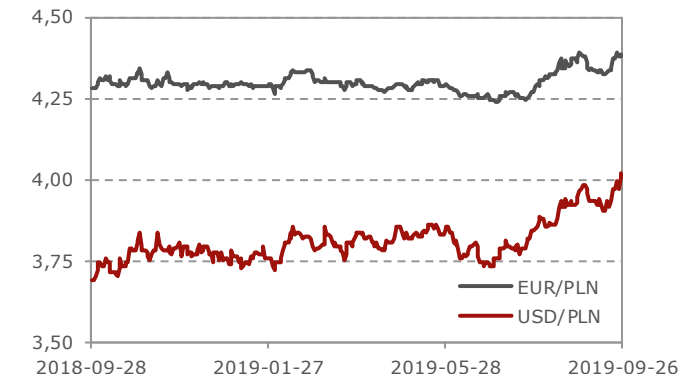
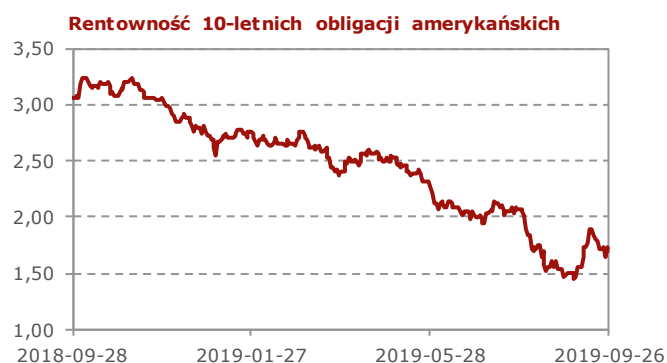
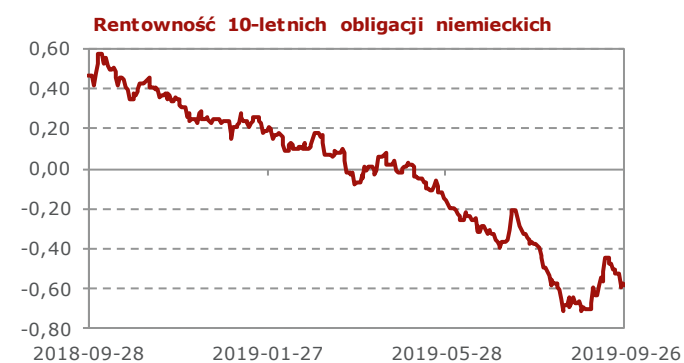
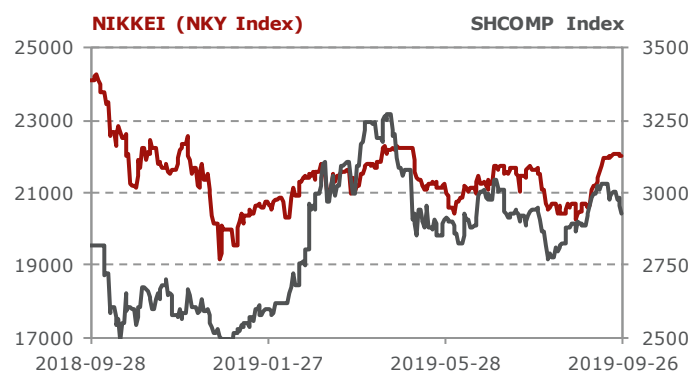
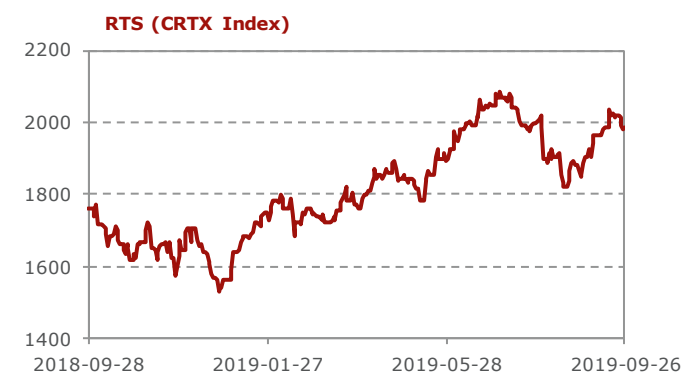
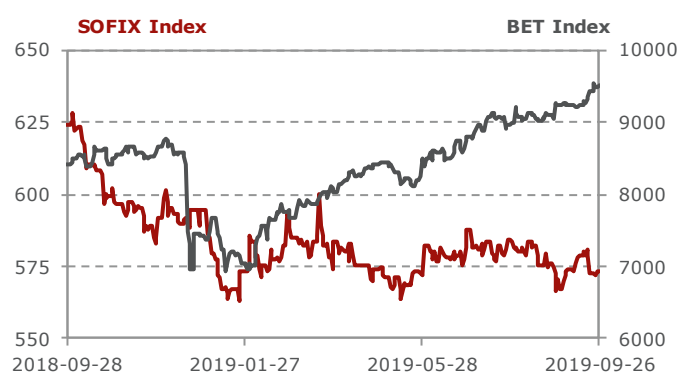
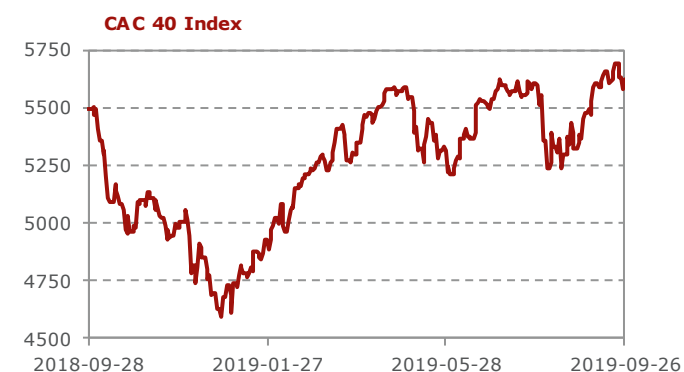
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-09-26	27 004,11	27 015,07	26 803,84	26 891,12	-0,30%
S&P 500	2019-09-26	2 985,73	2 987,28	2 963,71	2 977,62	-0,24%
NASDAQ	2019-09-26	8 070,12	8 072,11	7 991,02	8 030,66	-0,58%
DAX	2019-09-26	12 227,77	12 313,15	12 223,29	12 288,54	+0,44%
CAC 40	2019-09-26	5 573,63	5 632,15	5 572,41	5 620,57	+0,66%
FTSE 100	2019-09-26	7 289,99	7 387,09	7 277,15	7 351,08	+0,84%
WIG20	2019-09-26	2 161,97	2 177,07	2 159,78	2 172,47	+0,59%
BUX	2019-09-26	40 522,01	40 761,65	40 306,06	40 534,28	-0,05%
PX	2019-09-26	1 031,76	1 039,94	1 031,16	1 037,10	+0,59%
RTS	2019-09-26	1 983,08	1 997,18	1 974,13	1 988,57	+0,29%
SOFIX	2019-09-26	573,64	573,68	567,46	573,68	+0,01%
BET	2019-09-26	9 502,48	9 539,57	9 485,42	9 528,24	+0,27%
XU100	2019-09-26	102 913,50	103 119,70	101 913,90	101 940,30	-0,66%
BETELES	2019-09-26	135,20	136,18	134,94	136,09	+0,60%
NIKKEI	2019-09-26	22 160,52	22 184,91	21 986,24	22 048,24	+0,13%
SHCOMP	2019-09-26	2 964,48	2 970,04	2 928,26	2 929,09	-0,89%
Miedź	2019-09-26	5 789,00	5 803,50	5 719,00	5 722,00	-1,12%
Ropa	2019-09-26	62,09	62,41	61,05	62,11	+0,06%
USD/PLN	2019-09-26	4,0057	4,0210	3,9947	4,0171	+0,30%
EUR/PLN	2019-09-26	4,3826	4,3977	4,3728	4,3872	+0,11%
EUR/USD	2019-09-26	1,0943	1,0967	1,0909	1,0921	-0,20%
USBonds10	2019-09-26	1,7233	1,7250	1,6731	1,6921	-0,0451
GRBonds10	2019-09-26	-0,5770	-0,5670	-0,5930	-0,5820	-0,0070
PLBonds10	2019-09-26	2,0400	2,0460	2,0050	2,0090	-0,0340



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.