

środa, 6 listopada 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
57682,47	2174,41	3846,06	11579,79	2,017	57,85	3,9216	4,3372
1089,24 (1,92%)	51,81 (2,44%)	41,74 (1,1%)	-28,36 (-0,24%)	0,075 (3,72%)	0,31 (0,54%)	0 (-0,02%)	-0,01 (0,12%)

Informacje ze spółek i sektorów

Enea

Szacunki wyników 3Q

- Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 4072,8 mln zł (21,8% r/r) vs. konsensus 3880,4 mln zł (5%).
- EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 890,2 mln zł (33,1% r/r) vs. konsensus 765,3 mln zł (16,3%).
- EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 503,1 mln zł (75,3% r/r) vs. konsensus 391,7 mln zł (28,4%).
- Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 386,2 mln zł (152,4% r/r) vs. oczekiwania 220,4 mln zł (75,3%).

Od początku roku spółka wypracowała 11,662 mld przychodów, 2,556 mld EBITDA, 1,429 mld EBIT oraz 892 mln zysku netto.

Wyższy wynik segmentu Wydobywanie jest rezultatem wyższego poziomu produkcji oraz wyższych przychodów ze sprzedaży węgla.

W obszarze Wytwarzanie pozytywnie na wynik wpłynął wzrost przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej oraz praw majątkowych, mimo niekorzystnego wpływu kosztów paliw i praw do emisji CO₂.

Dystrybucja gorszy wynik r/r jest efektem wzrostu kosztów zakupu energii na potrzeby własne, pokrycia różnic bilansowych oraz zdarzeń jednorazowych w 2018 r.

Szacunki wyników za 3Q stanowią ~ 77% rocznych prognoz EBITDA BM mBank. Dzisiaj można oczekiwać pozytywnej reakcji rynku. Analitycy przypominają, że ENA jest obecnie wyceniana na 3,3x EV/EBITDA.

Pekao SA

Wyniki 3Q19

- Wynik odsetkowy w 3Q'19 r. wyniósł 1 391 mln zł (10,6% r/r) vs. konsensus 1 382 mln zł (0,7%).
- Wynik z prowizji w 3Q'19 r. wyniósł 643 mln zł (3,8% r/r) vs. konsensus 638 mln zł (0,8%).
- Koszty ogółem w 3Q'19 r. wyniosły 883 mln zł (1,1% r/r) vs. konsensus 890 mln zł (-0,8%).
- Saldo rezerw w 3Q'19 r. wyniosło -177 mln zł (13,6% r/r) vs. konsensus -166 mln zł (6,1%).
- W 3Q'19 r. spółka osiągnęła 656 mln zysku netto (8,3% r/r) vs. konsensus 648 mln zł (1,3%).

Bank utworzył rezerwę na zwrot prowizji z tytułu przedterminowej spłaty kredytów konsumpcyjnych na łączną kwotę 29,1 mln zł. Szacunki rynkowe mówiły o przedziale 25-35 mln zł. Bank szacuje, że w całym 2019 r. koszty związane z wyrokiem TSUE wyniosą 50 mln zł, w 2020 r. poniżej 100 mln zł, a po 3 latach mają zostać w pełni zneutralizowane.

Nasi analitycy odczytują wyniki jako neutralne. Wyniki 9M19 stanowią zaledwie 65% rocznej prognozy. Niemniej jednak uważamy, że obniżki prognoz nie są nieuniknione, ponieważ Pekao ma zazwyczaj mocny ostatni kwartał. W wynikach czytamy o dalszej poprawie NIM i wyniku z opłat prowizyjnych. Z drugiej strony zwrot części opłat w 2020 r. może obniżyć prognozę BM mBanku o około 3%.

Alior Bank

Konferencja wynikowa

- Bank zakłada, że '20 r. i kolejne lata przyniosą obniżenie wskaźnika ryzyka kosztów.
- Zmiana profilu ryzyka kredytowego będzie istotnym elementem nowej strategii banku.
- Alior ma nadzieję, że do końca '21 r. zostanie odrobiony ubytek wyniku odsetkowego po wyroku TSUE.
- Alior ma w ciągu kilku kwartałów powrócić do kwartalnego wzrostu kredytów brutto w segmencie klienta biznesowego na poziomie ok. 1 mld zł.
- Zarząd spółki nie będzie rekomendował wypłaty dywidendy za '19 r.
- Zdaniem Aliora, wolumen kredytów banku po '20r. może rosnać rocznie ponad 5 mld zł.

Dom Development

Konferencja wynikowa

- Spółka podtrzymuje plan przekazania ok. 3,5 tys. lokali w '19 r.
- W 4Q do realizacji ma zostać wprowadzone ok. 1,1 tys. lokali.
- Dom Development spodziewa się w '19 r. wyższego zysku netto r/r.
- Zdaniem prezesa popyt na mieszkania jest wciąż wysoki, a ceny mieszkań mogą jeszcze rosnać.

Zdaniem analityków BM mBank Dom Dev zaprezentował bardzo dobre wyniki i pozytywnie zaskoczył rynek. Biorąc pod uwagę efektywność kosztową i dobre marże widzą także przestrzeń do podwyższenia prognoz na 2020 r. (wstępnie o ok. 5%). Podtrzymują pozytywny outlook na 2020 r., który powinien być rekordowy dla spółki. Na koniec 3Q Dom miał ~2200 lokali już sprzedanych z terminem zakończenia na 2020 (ponad 60% założeń biura). W prognozach BM mBank Dom jest wyceniany obecnie na P/E'19=9,4x oraz DYield'20=11%.

CCC	Przejęcie kolejnych 24% udziałów DeeZee CCC przejmie kolejne 24% udziałów w spółce zależnej DeeZee za kwotę 7 mln zł. Dzięki temu spółka zwiększy swój pakiet własnościowy do 75%. CCC utrzymuje ustalenia dotyczące warunków zwiększenia udziałów w DeeZee, potencjalnie do 100% w ciągu najbliższych pięciu lat. CCC objęło większościowy pakiet (51%) w DeeZee w drodze dokapitalizowania kwotą 13 mln zł jesienią '18 r.
Braster	Braster Pro będzie dystrybuowane w Brazylii Urządzenie Braster Pro zostało zarejestrowane na terytorium Brazylii przez dystrybutora Biocare Comercio de Descartaveis. Rejestracja Braster Pro do której zobowiązany był dystrybutor, stanowiła podstawowy element warunkujący rozpoczęcie współpracy opartej o umowę dystrybucyjną. Współpraca zakłada m.in. osiągnięcie przez Emitenta do '24 r. skumulowanych przychodów ze sprzedaży na urządzenia na poziomie €10 mln. NWZ zdecyduje o warunkowej emisji akcji serii N z wyłączeniem prawa poboru W zwołanym na 2 grudnia Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu akcjonariusze Brastera zdecydują o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii N z wyłączeniem prawa poboru. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie prawa do objęcia akcji serii N posiadaczom obligacji serii od B4 do B8.
Police	KNF zatwierdziła prospekt emisyjny Polic KNF zatwierdziła prospekt emisyjny Grupy Azoty Zakłady Chemiczne Police sporządzony w związku z ofertą publiczną akcji serii C oraz ubieganiem o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji oraz praw poboru. Zapisy dla inwestorów potrwają od 12 do 19 listopada '19 r. Oferta akcji serii C będzie miała maksymalną wartość ponad 1,1 mld zł. Dzień prawa poboru ustalono na 7 listopada.
Polenergia	Umowa na finansowanie budowy farmy wiatrowej Szymankowo Polenergia wraz ze swoją spółką zależną podpisały z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju, mBankiem i ING Bankiem Śląskim umowę na kredyt inwestycyjny do 107 mln zł. Pieniądze zostaną wykorzystane na sfinansowanie budowy wiatrowej Szymankowo oraz kredytu VAT w okresie budowy do 20 mln zł. Umowa zakłada spłatę kredytu nie później niż do 10 czerwca 2037 r., a dla kredytu VAT nie później niż do 31 marca 2022 r.
Polnord	Emisja do 150 mln zł obligacji na spłatę zadłużenia i bieżące finansowanie Spółka zdecydowała się na emisję niezabezpieczonych obligacji o wartości do 150 mln zł na spłatę istniejącego zadłużenia i na finansowanie bieżącej działalności. Papiery będą emitowane w trybie oferty publicznej dla inwestorów będących klientami profesjonalnym. Polnord planuje rozpocząć emisję obligacji od 6 listopada, a dokonanie przydziału obligacji ma nastąpić 15 listopada.
Asbis	Wyniki 3Q19 - Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 462,7 mln zł (-13,1% r/r) vs. konsensus 462,4 mln zł (0,1%). - EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 10,5 mln zł (15,9% r/r) vs. konsensus 9,7 mln zł (7,4%). - EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 9,3 mln zł (11,1% r/r) vs. konsensus 8,6 mln zł (7,8%). - Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 4,6 mln zł (10% r/r) vs. oczekiwania 3,1 mln zł (47,1%).
Echo Investment	Sprzedaż mieszkań w październiku Grupa Echo Investment podpisała w październiku 151 przedwstępnych umów sprzedaży mieszkań w porównaniu do 67 przed rokiem. Deweloper przekazał klientom w tym czasie 249 mieszkań wobec 111 rok wcześniej. Firma jest na dobrej drodze aby zrealizować cel 1300 podpisanych umów przedwstępnych w 2019 r.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Vivid Games	Spółka szacuje, że jej skonsolidowany zysk netto w '20 r. wzrośnie do 3,05 mln zł z 238,6 tys. zł zysku prognozowanego na rok '19. Przychody mają zwiększyć się z kolei do 19,04 mln zł z 11,59 mln zł. Spółka chce do końca roku wypracować rozwiązanie z obligatariuszami w sprawie papierów dłużnych o wartości 10,5 mln zł. Ich termin zapada w maju '20 r.
Pekao	Komisja Nadzoru Finansowego zgodziła się na powołanie Macieja Jacenko na stanowisko prezesa Domu Maklerskiego Pekao Investment Banking.
Cognor	Grupa Cognor zakłada, że jej EBITDA w 4Q'19 r. będzie kształtować się w przedziale 17-24 mln zł. Zarząd zakłada, że produkcja stali elektrycznej w 4Q będzie się utrzymywała.
VRG	Przychody grupy w październiku wyniosły ok. 75,7 mln zł (+32,1% r/r). Narastająco od początku roku przychody wyniosły 811,5 mln zł (+37,3% r/r).
PL Group	Akcjonariusze spółki zdecydują o upoważnieniu zarządu do nabycia do 1 mln akcji własnych po cenie 0,50-2,5 zł za akcję. NWZ zostanie zwołane 6 grudnia.
Bloober Team	NWZ zwołane na 6 listopada zdecyduje m.in. w sprawie upoważnienia zarządu do nabycia akcji własnych. Dwa niezależne projekty w tej sprawie złożyli akcjonariusze spółki: Rockbridge TFI i Piotr Babieno.
Orzeł Biały	Fundusze OFE PZU "Złota Jesień", Dobrowolny Fundusz Emerytalny PZU i PKO BP Bankowy OFE sądzą, że zaproponowana w wezwaniu na akcje Orła Białego cena 10,44 zł za papier nie odzwierciedla wartości godziwej spółki i nie zamierzają po tej cenie sprzedawać akcji.

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						+14,4%	9,9	9,6		
Alior Bank	kupuj	2019-07-03	51,10	72,30	29,34	+146,4%	5,3	4,1		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	49,85	+19,3%	12,6	10,3		
ING BSK	trzymaj	2019-10-07	194,80	197,53	196,20	+0,7%	14,6	13,4		
Millennium	redukuj	2019-10-07	5,48	5,18	6,40	-19,0%	9,2	13,7		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	108,55	+10,3%	12,5	10,9		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	39,87	+18,3%	11,3	11,0		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-10-07	286,00	276,55	317,40	-12,9%	14,1	12,3		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	791,00	+19,5%	9,9	10,3		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	77,00	+22,5%	10,3	9,6		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	33,68	+19,9%	9,4	8,7		
RBI	akumuluj	2019-08-28	20,44	23,05 EUR	22,83	+1,0%	6,9	6,5		
OTP Bank	kupuj	2019-08-28	12 000	14 681 HUF	13 860	+5,9%	9,5	8,7		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	37,59	+15,4%	10,0	9,5		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	142,40	+50,0%	8,0	7,9		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	17,30	+62,8%	5,9	5,1		
Chemia						+3,6%	7,6	23,3	4,9	6,8
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	35,15	+19,6%	7,9	8,3	5,3	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2019-10-07	31,18	34,09	36,58	-6,8%	7,2	38,3	4,6	8,3
Paliwa						+1,6%	11,6	10,9	5,4	5,3
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	98,30	-26,4%	15,0	13,8	7,5	6,4
MOL	kupuj	2019-10-07	2 826	3 258 HUF	3 042	+7,1%	11,0	9,7	4,5	4,3
PGNiG	kupuj	2019-09-05	4,49	6,33	5,07	+24,9%	12,2	8,4	4,8	3,6
PKN Orlen	trzymaj	2019-08-01	97,36	92,82	109,05	-14,9%	10,4	12,2	6,0	6,4
Energetyka						+29,3%	3,6	4,0	3,7	3,9
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	526,00	+13,7%	15,7	13,6	7,5	6,9
Enea	kupuj	2019-06-25	8,53	12,41	8,59	+44,5%	3,2	3,0	3,2	3,0
Energia	kupuj	2019-06-25	7,33	12,67	6,37	+98,9%	3,6	4,0	3,7	4,0
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	8,50	+43,6%	5,7	7,4	3,4	3,9
Tauron	kupuj	2019-06-25	1,57	2,52	1,73	+45,3%	2,7	2,6	4,1	3,7
Telekomunikacja, media, IT						+4,6%	20,5	15,7	6,5	6,5
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,51	+4,2%	30,3	25,1	5,2	5,2
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	6,54	+14,7%	42,3	26,5	5,0	4,8
Play	kupuj	2019-09-12	27,16	33,10	30,00	+10,3%	9,2	8,5	6,0	6,0
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	10,20	+66,7%	48,6	26,0	95,7	40,3
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-05-31	26,00	24,15	28,54	-15,4%	14,9	12,8	7,2	6,9
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	65,20	-5,7%	20,5	17,4	10,8	9,6
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	53,15	-4,4%	14,2	13,9	4,6	4,3
Comarch	kupuj	2019-07-25	178,50	231,00	178,50	+29,4%	15,4	14,0	6,5	5,8
11 bit studios	kupuj	2019-05-20	398,00	518,00	332,00	+56,0%	22,3	31,7	15,4	18,9
CD Projekt	akumuluj	2019-09-05	251,30	272,50	255,20	+6,8%	-	10,6	-	9,4
Przemysł, surowce						+14,4%	6,2	9,4	4,3	4,6
Cognor	trzymaj	2019-11-04	1,52	1,55	1,36	+14,0%	6,2	9,0	4,3	4,6
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,68	+44,8%	4,7	8,5	3,8	4,4
Grupa Kęty	trzymaj	2019-10-07	283,00	298,64	313,50	-4,7%	11,2	13,1	8,0	8,7
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	21,42	+83,4%	3,6	-	0,3	1,5
Kemel	redukuj	2019-10-07	42,90	40,76	42,50	-4,1%	4,8	7,8	4,6	5,7
KGHM	akumuluj	2019-10-14	79,92	90,12	91,64	-1,7%	7,6	9,7	4,2	4,6
Stelmet	trzymaj	2019-10-07	7,90	8,10	8,35	-3,0%	11,3	12,8	5,3	5,3
Deweloperzy						+4,7%	8,4	8,3	7,6	7,7
Atal	akumuluj	2019-07-03	36,60	41,89	34,80	+20,4%	7,5	7,8	7,0	7,4
Dom Development	trzymaj	2019-09-05	84,00	81,10	88,00	-7,8%	9,4	8,8	8,2	7,9
Handel						+0,5%	37,1	20,8	9,7	8,7
AmRest	akumuluj	2019-10-07	44,05	48,00	47,20	+1,7%	44,4	32,4	14,6	11,7
CCC	kupuj	2019-09-05	131,90	161,00	112,20	+43,5%	41,9	17,3	6,0	4,7
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	154,00	-3,1%	37,1	26,9	21,4	16,1
Eurocash	redukuj	2019-09-05	20,62	18,10	23,80	-23,9%	46,0	32,5	9,7	8,7
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	15,10	-5,3%	21,4	19,2	9,4	8,5
LPP	trzymaj	2019-10-07	7 950,00	8 500,00	8 405,00	+1,1%	23,0	20,8	11,7	10,5
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	4,11	+26,7%	13,0	11,3	8,2	6,9

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						13,0	10,9	5,6	4,7
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	6,94	-3,1%	12,5	9,5	4,9	3,8
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	27,80	-5,8%	14,1	13,1	9,4	8,8
Asseco SEE	przeważaj	2019-10-10	19,40	20,80	+7,2%	13,6	12,3	6,3	5,4
Atende	równoważ	2019-10-31	3,14	3,16	+0,6%	9,9	9,4	4,2	4,0
Spółki przemysłowe						10,6	10,1	6,3	6,1
AC	równoważ	2019-10-30	41,00	40,80	-0,5%	12,1	11,6	7,9	7,3
Alumetal	równoważ	2019-10-07	51,00	36,50	-28,4%	11,6	11,4	7,9	7,9
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	123,60	+4,7%	9,1	8,8	5,8	5,8
Apator	niedoważaj	2019-10-18	22,00	21,00	-4,5%	11,3	11,2	6,6	6,6
Astarta	przeważaj	2019-10-30	16,85	17,60	+4,5%	11,9	3,3	5,5	3,6
Boryszew	równoważ	2019-10-30	4,29	4,24	-1,1%	10,6	10,1	7,2	7,3
Ergis	równoważ	2019-10-30	3,20	3,17	-0,9%	9,7	15,9	5,6	6,1
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	26,40	-35,0%	17,2	13,5	9,5	8,7
Kruszwica	przeważaj	2019-10-07	44,40	46,80	+5,4%	10,1	9,8	5,1	5,0
Mangata	równoważ	2019-09-20	66,00	72,50	+9,8%	10,0	10,8	6,5	6,9
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	2,09	-2,3%	4,0	4,8	3,1	5,6
Tarczyński	równoważ	2019-10-07	16,30	16,10	-1,2%	10,7	6,4	6,3	4,9
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	9,08	+14,9%	10,3	9,1	6,0	5,4
Handel						5,8	5,7	1,1	0,4
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	2,91	-37,6%	5,8	5,7	1,1	0,4

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	29,34	5,3	4,1	3,5	10%	12%	12%	0,5	0,5	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	49,85	12,6	10,3	9,7	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	7,5%	8,5%	7,3%
ING BSK	196,20	14,6	13,4	12,5	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,1%	2,2%
Millennium	6,40	9,2	13,7	18,0	10%	6%	5%	0,9	0,8	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	108,55	12,5	10,9	10,3	10%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	6,1%	6,0%	6,9%
PKO BP	39,87	11,3	11,0	10,3	11%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	3,3%	7,8%	9,4%
Santander BP	317,40	14,1	12,3	12,6	9%	10%	9%	1,3	1,2	1,1	6,2%	1,8%	2,0%
Mediana		12,5	11,0	10,3	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	3,3%	2,1%	2,2%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,211	7,5	6,8	5,7	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	1,9%	4,3%	6,2%
Citigroup	74,830	9,8	8,8	8,4	10%	10%	9%	0,9	0,8	0,8	2,6%	2,9%	3,2%
Commerzbank	5,750	8,8	7,4	7,1	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	3,6%	4,2%	4,9%
ING	10,552	8,1	8,3	8,2	10%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	6,5%	6,6%	6,7%
UCI	11,962	6,6	6,8	6,5	8%	7%	6%	0,5	0,4	0,4	5,0%	5,8%	6,4%
Mediana		8,1	7,4	7,1	8%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	3,6%	4,3%	6,2%
Zagraniczne banki													
Erste Group	33,68	9,4	8,7	8,2	10%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	3,9%	4,4%	4,8%
Komercni Banka	791,00	9,9	10,3	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	6,4%	6,4%	6,4%
Moneta Money	77,00	10,3	9,6	9,5	15%	16%	16%	1,5	1,5	1,5	8,0%	7,3%	7,8%
OTP Bank	13 860	9,5	8,7	8,5	20%	18%	17%	1,7	1,5	1,3	1,7%	1,7%	4,0%
RBI	22,83	6,9	6,5	6,0	9%	9%	9%	0,6	0,6	0,5	5,1%	4,3%	4,6%
Akbank	7,05	6,7	4,2	3,5	11%	16%	16%	0,7	0,6	0,5	2,9%	4,4%	6,5%
Alpha Bank	1,86	16,7	12,7	8,8	2%	3%	4%	0,3	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,78	7,8	7,4	7,2	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	5,9%	6,2%	6,5%
Deutsche Bank	6,90	24,5	14,8	9,5	-1%	1%	3%	0,2	0,3	0,2	0,0%	0,7%	2,4%
Eurobank Ergasias	0,89	12,6	7,8	6,8	4%	8%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,95	12,0	12,4	9,2	5%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	3,03	14,9	10,2	6,9	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,3	-	0,0%	0,0%
Sberbank	238,53	6,0	5,3	4,9	21%	21%	21%	1,2	1,1	1,0	7,9%	9,4%	10,5%
Turkiye Garanti Bank	9,46	5,7	4,2	3,4	13%	15%	16%	0,7	0,6	0,5	1,6%	2,1%	2,1%
Turkiye Halk Bank	5,44	4,4	2,3	1,6	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,9%	1,7%	2,4%
Turkiye Vakıflar Bankasi	4,47	4,0	2,4	1,9	9%	13%	13%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	3,1	3,1	2,8	12%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	6,8%	6,8%	9,1%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,37	4,8	3,6	2,8	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,6	7,6	6,9	9%	11%	12%	0,6	0,6	0,5	2,9%	2,1%	4,0%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	37,59	10,0	9,5	9,2	22%	23%	23%	2,2	2,1	2,1	7,9%	8,0%	8,5%
Aegon	4,14	6,5	6,0	5,8	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,4%	7,8%	8,1%
Allianz	221,35	11,7	11,0	10,4	12%	12%	12%	1,4	1,3	1,2	4,3%	4,6%	4,9%
Assicurazioni Generali	18,59	11,9	10,8	10,3	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,2%	5,5%	5,8%
Aviva	4,32	7,2	7,1	6,8	13%	13%	14%	1,0	0,9	0,9	7,2%	7,5%	7,8%
AXA	24,23	9,1	8,4	8,2	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,8	6,1%	6,4%	6,9%
Baloise	183,50	12,8	13,1	13,0	10%	9%	9%	1,3	1,2	1,1	3,5%	3,7%	3,8%
Helvetia	139,60	13,7	13,8	13,3	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,5%	3,7%	3,8%
Mapfre	2,56	10,3	9,5	9,1	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,5%
RSA Insurance	5,35	13,2	11,3	10,6	11%	12%	13%	1,4	1,4	1,3	4,6%	5,2%	6,0%
Uniqa	8,67	12,3	11,5	11,0	7%	7%	7%	0,9	0,9	1,0	6,3%	6,6%	6,8%
Vienna Insurance G.	24,60	10,1	9,4	8,9	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,5	4,2%	4,5%	4,8%
Zurich Financial	386,60	14,0	12,8	12,1	13%	13%	13%	1,7	1,6	1,6	5,3%	5,6%	5,9%
Mediana		11,7	10,8	10,3	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,3%	5,6%	6,0%

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	98,30	7,5	6,4	5,5	0,8	0,7	0,7	15,0	13,8	12,6	10%	11%	12%	3,1%	2,0%	2,2%
MOL	3042,00	4,5	4,3	3,9	0,7	0,6	0,6	11,0	9,7	8,4	15%	15%	15%	4,7%	4,9%	5,2%
PKN Orlen	109,05	6,0	6,4	6,2	0,5	0,5	0,5	10,4	12,2	12,4	9%	8%	7%	3,2%	2,8%	2,8%
Hellenic Petroleum	8,57	6,3	4,9	5,3	0,5	0,5	0,4	11,2	6,6	6,9	7%	9%	8%	5,9%	6,6%	6,5%
HollyFrontier	55,89	6,5	6,4	6,8	0,7	0,7	0,7	11,5	10,8	11,9	10%	10%	10%	2,4%	2,5%	2,5%
Marathon Petroleum	66,44	8,5	6,4	6,8	0,6	0,6	0,6	16,2	8,8	9,6	7%	9%	9%	3,2%	3,6%	4,0%
Motor Oil	22,36	5,1	4,4	4,9	0,3	0,3	0,3	8,5	6,8	7,9	6%	7%	7%	6,1%	6,3%	6,4%
Neste Oil	32,90	12,6	11,5	11,0	1,6	1,7	1,6	20,1	17,7	16,8	13%	15%	15%	2,6%	3,0%	3,1%
OMV	54,28	4,3	4,0	3,9	1,1	1,1	1,1	10,3	9,5	8,9	25%	26%	27%	3,6%	4,0%	4,4%
Phillips 66	118,92	9,0	7,8	8,1	0,6	0,6	0,6	15,0	11,5	11,9	7%	7%	7%	2,9%	3,2%	3,4%
Saras SpA	1,69	4,6	2,8	4,0	0,2	0,2	0,2	16,1	5,7	9,4	4%	6%	4%	4,0%	8,2%	5,4%
Tupras	126,30	7,2	4,8	5,0	0,4	0,4	0,4	12,3	5,7	5,5	6%	8%	8%	8,0%	14,9%	15,6%
Valero Energy	101,09	9,5	6,5	7,1	0,5	0,5	0,5	21,0	10,6	11,6	5%	7%	7%	3,6%	3,9%	4,1%
Mediana		6,5	6,4	5,5	0,6	0,6	0,6	12,3	9,7	9,6	7%	9%	8%	3,6%	3,9%	4,1%
Spółki gazowe																
PGNiG	5,07	4,8	3,6	3,0	0,9	0,8	0,7	12,2	8,4	7,0	18%	22%	22%	2,2%	3,3%	4,7%
AZA SpA	1,79	7,8	7,3	7,0	1,4	1,4	1,3	17,4	14,8	14,1	18%	19%	19%	4,3%	4,5%	4,6%
BP	516,40	4,9	4,6	4,6	0,7	0,7	0,7	13,0	11,7	11,0	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	71,00	4,0	3,8	4,2	0,3	0,3	0,3	10,3	7,5	7,2	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,15	10,2	9,9	10,9	8,2	8,3	9,0	12,5	11,6	12,6	80%	84%	82%	7,2%	7,4%	7,4%
Endesa	24,07	8,8	8,7	8,6	1,6	1,6	1,5	16,7	16,5	16,1	18%	18%	18%	6,0%	6,1%	5,1%
Engie	14,72	6,8	6,4	6,1	1,0	1,0	1,0	14,3	12,7	11,5	16%	16%	16%	5,3%	5,7%	6,2%
Eni	14,20	3,7	3,6	3,4	0,9	0,9	0,9	13,3	11,0	10,0	24%	26%	28%	6,0%	6,2%	6,3%
Equinor	178,00	3,3	3,0	2,8	1,2	1,1	1,0	12,2	10,7	9,7	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	24,03	9,4	9,0	8,9	1,6	1,5	1,6	17,3	15,9	15,2	17%	17%	18%	5,7%	6,0%	6,3%
Gazprom	263,00	4,0	4,0	3,8	1,1	1,1	1,0	4,2	4,5	4,3	28%	28%	28%	6,3%	6,9%	9,0%
Hera SpA	3,80	7,9	7,6	7,4	1,4	1,3	1,2	18,6	18,1	18,0	17%	17%	17%	2,7%	2,9%	3,0%
NovaTek	1374,40	12,9	13,0	13,4	4,9	4,8	4,3	9,8	13,7	12,3	38%	37%	32%	2,1%	2,6%	2,8%
ROMGAZ	37,00	5,6	5,7	5,3	2,8	2,7	2,6	9,7	9,7	9,1	49%	47%	48%	9,0%	9,0%	10,3%
Shell	27,09	3,6	3,3	3,2	0,6	0,6	0,5	13,0	10,7	10,1	16%	17%	17%	7,7%	7,8%	8,0%
Snam SpA	4,66	12,8	12,5	12,1	10,3	10,1	9,8	14,6	14,4	13,7	81%	81%	81%	5,2%	5,4%	5,6%
Total	49,31	5,6	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	12,6	11,0	10,6	17%	19%	19%	6,0%	6,3%	6,6%
Mediana		5,6	5,7	5,3	1,2	1,1	1,0	13,0	11,6	11,0	18%	19%	19%	5,3%	5,7%	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	526,00	7,5	6,9	6,8	2,1	1,9	1,8	15,7	13,6	13,7	29%	28%	27%	4,6%	5,7%	6,6%
Enea	8,59	3,2	3,0	2,7	0,7	0,6	0,6	3,2	3,0	2,4	20%	19%	22%	0,0%	0,0%	3,4%
Energa	6,37	3,7	4,0	4,3	0,7	0,7	0,8	3,6	4,0	4,0	18%	17%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	8,50	3,4	3,9	3,0	0,7	0,7	0,6	5,7	7,4	4,8	21%	17%	21%	0,0%	4,4%	3,4%
Tauron	1,73	4,1	3,7	3,3	0,7	0,6	0,6	2,7	2,6	2,2	17%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	9,16	5,0	4,6	4,5	1,2	1,1	1,1	13,6	10,9	10,3	23%	24%	24%	3,6%	4,2%	4,5%
EDP	3,71	8,9	8,6	8,2	2,0	2,0	1,9	16,8	15,3	14,2	22%	23%	23%	5,1%	5,3%	5,4%
Endesa	24,07	8,8	8,7	8,6	1,6	1,6	1,5	16,7	16,5	16,1	18%	18%	18%	6,0%	6,1%	5,1%
Enel	6,91	7,4	7,1	6,8	1,6	1,6	1,6	14,7	13,5	12,7	22%	23%	23%	4,8%	5,2%	5,5%
EON	8,93	9,1	6,8	6,7	1,4	0,7	0,7	13,1	14,0	13,0	16%	11%	10%	5,1%	5,4%	5,5%
Fortum	22,07	14,8	13,8	13,2	4,6	4,5	4,4	15,4	14,7	13,7	31%	33%	33%	5,0%	5,0%	5,0%
Iberdola	9,04	10,0	9,4	8,9	2,7	2,5	2,5	17,1	16,1	15,4	27%	27%	28%	4,2%	4,4%	4,6%
National Grid	891,00	11,5	10,9	10,3	3,8	3,7	3,6	15,3	15,3	14,4	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,96	9,4	9,5	9,6	7,4	7,4	7,4	13,5	14,4	14,8	78%	78%	77%	5,9%	5,7%	5,6%
RWE	26,73	9,6	5,4	4,6	1,2	0,8	0,8	24,2	15,5	11,6	12%	15%	16%	3,0%	3,5%	4,1%
SSE	1280,00	11,5	11,1	10,2	0,8	3,1	3,0	19,0	14,6	12,6	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	47,26	8,7	7,3	6,9	3,1	2,8	2,7	29,0	22,7	21,3	36%	38%	39%	1,5%	2,0%	2,5%
Mediana		8,8	7,1	6,8	1,6	1,6	1,6	15,3	14,4	13,0	22%	23%	23%	3,6%	4,4%	4,5%

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	3,68	3,8	4,4	5,1	1,0	1,2	1,2	4,7	8,5	10,8	26%	27%	24%	14,4%	10,7%	8,8%
Caterpillar	146,37	8,6	9,0	8,9	1,8	1,8	1,8	12,5	12,2	11,7	21%	20%	20%	2,6%	2,9%	3,1%
Epiroc	109,80	8,7	8,2	7,9	2,2	2,1	2,0	20,1	18,8	17,8	25%	25%	25%	2,3%	2,5%	2,7%
Komatsu	2630,50	6,1	6,6	6,5	1,2	1,2	1,2	9,9	11,3	11,1	19%	18%	19%	4,0%	4,3%	4,3%
Sandvig AG	179,15	9,9	9,5	9,2	2,2	2,2	2,1	16,8	16,0	15,1	23%	23%	23%	2,6%	2,8%	2,9%
Mediana		8,6	8,2	7,9	1,8	1,8	1,8	12,5	12,2	11,7	23%	21%	22%	2,6%	2,9%	3,1%

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	36,58	4,6	8,3	9,5	0,6	0,7	0,8	7,2	38,3	36,0	12%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,8%
Acron	4940,00	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	47,73	9,7	8,8	8,4	3,6	3,4	3,4	20,1	16,6	14,9	37%	39%	40%	2,5%	2,5%	2,6%
Israel Chemicals	1623,00	6,4	6,2	6,1	1,5	1,4	1,4	11,0	10,2	9,8	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	13,23	8,2	7,2	6,5	1,4	1,4	1,3	14,3	10,7	8,5	17%	19%	20%	2,6%	3,7%	4,5%
Phosagro	2442,00	6,0	5,7	5,4	1,8	1,8	1,7	8,8	8,9	8,6	31%	31%	31%	7,4%	6,2%	6,4%
The Mosaic Company	21,65	7,1	6,0	5,4	1,3	1,3	1,2	20,0	12,1	9,3	19%	21%	23%	0,9%	1,0%	1,3%
Yara International	364,00	47,9	41,4	39,2	7,7	7,1	7,0	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,6%
ZA Police	11,34	5,3	4,3	4,3	1,1	1,0	1,0	1,4	1,0	1,0	21%	24%	24%	73,3%	79,4%	88,2%
ZCh Puławy	91,60	1,3	1,8	1,8	0,3	0,3	0,3	4,2	6,9	7,1	21%	16%	16%	5,5%	5,5%	5,5%
Mediana		6,8	6,5	6,3	1,5	1,4	1,3	9,4	10,2	9,1	21%	22%	22%	2,6%	3,1%	3,5%
Spółki chemiczne																
Ciech	35,15	5,3	5,2	4,9	0,9	1,0	0,9	7,9	8,3	8,1	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	6,0%
Akzo Nobel	84,55	14,1	12,4	11,6	2,0	1,9	1,9	26,4	20,4	18,3	14%	16%	16%	2,2%	2,5%	2,8%
BASF	71,03	10,3	9,1	8,4	1,4	1,3	1,3	18,5	15,8	14,1	13%	15%	15%	4,4%	4,5%	4,8%
Croda	4886,00	16,6	15,6	14,8	4,8	4,7	4,5	25,6	23,9	22,4	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,45	3,6	3,0	2,6	0,7	0,6	0,5	5,2	5,1	4,6	20%	20%	20%	5,3%	5,7%	6,2%
Soda Sanayii	5,53	3,9	3,3	2,8	1,0	0,8	0,7	4,3	4,4	3,9	24%	25%	24%	6,1%	6,1%	7,1%
Solvay	103,75	5,8	5,5	5,2	1,3	1,2	1,2	11,9	12,1	10,8	22%	22%	22%	3,6%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	636,85	8,8	7,8	7,0	1,6	1,5	1,4	15,5	13,9	12,3	18%	20%	20%	1,9%	2,3%	1,9%
Tessenderlo Chemie	30,50	6,1	5,7	5,3	0,8	0,8	0,7	15,7	12,4	10,9	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	71,34	5,9	5,3	5,0	0,9	0,9	0,8	25,5	18,0	14,4	15%	16%	17%	3,0%	3,5%	4,0%
Mediana		6,0	5,6	5,3	1,1	1,1	1,0	15,6	13,2	11,6	18%	19%	19%	3,0%	3,5%	4,0%

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	91,64	4,2	4,6	4,2	1,0	1,0	0,9	7,6	9,7	9,0	23%	21%	22%	0,0%	1,6%	3,1%
Anglo American	2086,50	4,2	4,5	4,9	1,5	1,5	1,5	8,9	9,7	10,6	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	929,00	6,0	6,2	5,6	2,9	2,9	2,8	19,9	21,3	17,4	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	36,95	3,7	3,6	4,0	2,0	1,9	2,0	13,4	12,2	13,8	53%	53%	51%	4,1%	3,2%	2,6%
Boliden	273,85	6,2	5,8	6,0	1,5	1,4	1,4	13,1	12,0	12,3	24%	25%	24%	4,1%	4,3%	4,4%
First Quantum	12,90	9,1	6,3	5,8	3,6	2,6	2,6	23,7	16,8	11,7	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	10,91	11,9	8,4	4,9	2,2	2,1	1,7	-	19,5	7,9	18%	25%	35%	1,8%	2,7%	3,3%
Fresnillo	707,40	9,0	7,1	5,9	3,4	3,1	2,9	34,5	24,5	17,4	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8422,00	4,9	4,2	3,9	2,2	2,0	1,9	22,5	14,1	12,9	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	5,25	4,1	3,6	3,0	1,3	1,3	1,2	-	43,4	12,2	32%	35%	40%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	515,00	5,1	5,2	4,9	2,8	2,7	2,6	6,8	6,8	6,1	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,50	7,3	4,4	3,9	2,5	1,9	1,8	23,6	10,6	8,7	35%	43%	46%	1,0%	1,0%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	28,50	7,3	7,0	6,9	4,1	4,1	3,9	12,9	12,6	12,4	56%	59%	57%	8,4%	9,7%	10,2%
OZ Minerals	10,44	7,5	6,0	4,9	3,3	2,7	2,4	20,7	17,0	9,8	43%	44%	48%	2,0%	2,2%	2,7%
Polymetal Intl	1246,50	8,9	7,6	7,7	4,2	3,8	3,8	14,1	11,0	11,0	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7377,00	7,5	6,8	6,8	4,9	4,5	4,4	10,0	9,2	9,2	65%	66%	66%	4,4%	5,0%	5,0%
Sandfire Resources	6,05	2,4	2,0	1,9	1,2	1,1	1,0	8,5	7,1	5,9	51%	54%	56%	4,1%	4,5%	5,1%
Southern CC	37,97	9,8	9,7	9,0	4,8	4,7	4,4	18,3	17,6	16,9	49%	49%	49%	4,0%	3,9%	3,7%
Mediana		6,7	5,9	4,9	2,7	2,3	2,2	13,8	12,4	11,4	44%	46%	49%	0,6%	1,3%	1,9%
Węgiel																
JSW	21,42	0,3	1,5	1,2	0,1	0,2	0,2	3,6	-	18,6	19%	12%	16%	8,0%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	12,72	2,5	3,0	3,2	0,8	0,8	0,9	4,1	8,7	11,1	30%	27%	28%	16,7%	12,2%	12,2%
Arch Coal	79,41	3,1	3,5	3,4	0,6	0,6	0,6	5,4	6,5	6,4	18%	17%	17%	2,3%	2,3%	2,3%
Banpu	11,90	10,7	11,2	10,5	2,0	2,1	2,3	12,3	11,3	10,4	19%	19%	22%	4,0%	4,3%	4,7%
BHP Group	51,87	3,8	3,7	4,0	2,0	2,0	2,1	13,7	12,4	14,0	53%	53%	51%	8,5%	6,5%	5,3%
China Coal Energy	3,20	4,8	4,8	5,2	0,9	1,0	1,0	6,6	7,1	6,9	20%	20%	19%	3,6%	3,3%	3,0%
LW Bogdanka	37,00	1,3	1,4	1,5	0,5	0,4	0,5	4,4	5,4	6,2	35%	33%	31%	2,9%	5,1%	5,4%
Natural Res Partners	26,79	1,6	1,8	1,8	1,2	1,4	1,4	5,4	5,0	4,8	77%	78%	78%	6,7%	6,7%	6,7%
Peabody Energy Corp	10,80	1,8	2,1	2,1	0,3	0,3	0,3	11,5	-	-	18%	16%	16%	20,2%	5,1%	5,2%
PT Bukit Asam Tbk	2430,00	3,7	3,9	3,6	1,0	1,0	1,0	6,2	6,7	6,5	28%	26%	26%	11,4%	10,8%	10,2%
Rio Tinto	4343,00	3,7	4,2	4,7	1,8	1,9	2,0	8,7	10,0	12,2	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	23,00	5,8	5,2	4,9	2,7	2,4	2,3	8,7	7,9	7,7	46%	46%	47%	7,1%	7,4%	7,6%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,75	5,2	5,3	5,2	1,0	1,0	1,0	9,1	9,1	9,0	19%	19%	19%	3,4%	3,4%	3,3%
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	1,06	1,2	1,7	2,5	0,5	0,5	0,5	2,8	4,2	6,4	38%	28%	21%	8,3%	6,4%	6,1%
Teck Resources	17,34	3,3	3,5	3,5	1,3	1,3	1,3	6,9	7,3	7,5	39%	39%	38%	1,6%	2,0%	4,1%
Terracom	0,36	1,5	2,2	1,9	0,4	0,5	0,4	2,8	5,1	3,6	30%	22%	23%	-	5,6%	8,3%
Warrior Met Coal	20,43	2,3	3,4	3,4	0,9	1,1	1,1	3,4	5,3	5,7	39%	31%	32%	17,2%	7,8%	11,1%
Yanzhou Coal Mining	8,29	3,7	4,1	4,2	1,1	1,1	1,1	4,0	4,3	4,4	28%	26%	26%	11,1%	6,3%	5,8%
Mediana		3,1	3,5	3,4	0,9	1,0	1,0	6,2	6,7	7,0	30%	27%	26%	7,3%	5,6%	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	4,51	5,2	5,2	5,1	1,3	1,4	1,4	30,3	25,1	21,4	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,9%
Orange Polska	6,54	5,0	4,8	4,5	1,4	1,4	1,3	42,3	26,5	18,9	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	3,8%
Play	30,00	6,0	6,0	5,6	2,0	2,1	2,0	9,2	8,5	8,5	34%	35%	35%	4,8%	4,7%	4,7%
Mediana		5,2	5,2	5,1	1,4	1,4	1,4	30,3	25,1	18,9	29%	29%	29%	0%	0,0%	4,7%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,21	6,1	6,2	6,1	2,0	2,0	2,1	16,0	15,9	16,2	33%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,8%
Telefonica CP	215,50	6,6	6,6	6,7	2,1	2,1	2,1	13,0	13,4	13,4	31%	31%	31%	9,7%	9,7%	9,6%
Hellenic Telekom	13,64	5,6	5,5	5,4	2,0	1,9	1,9	19,0	15,5	13,6	35%	35%	36%	4,1%	4,5%	4,8%
Matav	437,00	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	9,7	9,1	8,8	31%	31%	31%	6,0%	6,4%	7,0%
Telecom Austria	6,96	5,1	5,1	4,9	1,8	1,7	1,7	11,2	10,4	10,0	34%	34%	35%	3,0%	3,4%	4,0%
Mediana		5,6	5,5	5,4	2,0	1,9	1,9	13,0	13,4	13,4	33%	33%	33%	5,6%	5,7%	5,8%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	202,60	4,2	4,0	4,0	1,3	1,3	1,3	7,8	8,4	8,1	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,64	5,5	5,2	5,0	1,8	1,7	1,7	15,6	14,2	12,6	32%	33%	33%	4,7%	4,9%	5,2%
KPN	2,78	7,5	7,3	7,0	3,2	3,2	3,3	24,0	20,6	17,5	43%	44%	47%	4,7%	5,0%	5,3%
Orange France	14,33	5,2	5,1	5,1	1,6	1,6	1,6	13,8	12,9	12,0	31%	31%	31%	5,0%	5,3%	5,5%
Swisscom	510,60	8,1	8,1	8,0	3,0	3,1	3,1	17,8	18,1	18,1	38%	38%	38%	4,3%	4,3%	4,4%
Telefonica S.A.	6,87	5,4	5,4	5,2	1,8	1,8	1,8	10,2	9,5	8,8	34%	34%	35%	5,9%	5,9%	6,0%
Telia Company	42,25	8,7	8,5	8,4	3,0	3,0	3,0	18,0	16,3	15,1	35%	35%	36%	5,8%	5,9%	6,0%
TI	0,53	4,6	4,7	4,6	2,0	2,0	2,0	8,5	8,2	8,0	42%	42%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,4	5,3	5,1	1,9	1,9	1,9	14,7	13,6	12,3	35%	35%	35%	4,7%	5,0%	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	10,20	-	40,3	28,9	0,9	0,9	0,9	48,6	26,0	17,2	1%	2%	3%	4,9%	4,9%	4,9%
Wirtualna Polska	65,20	10,8	9,6	8,7	3,4	3,1	2,8	20,5	17,4	15,9	31%	32%	32%	1,5%	2,5%	3,0%
Mediana		10,8	24,9	18,8	2,2	2,0	1,8	34,5	21,7	16,6	16%	17%	18%	3,2%	3,7%	3,9%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	2,08	7,2	6,7	6,6	0,7	0,7	0,7	14,8	13,5	13,6	10%	11%	11%	2,3%	2,8%	2,4%
Axel Springer	63,95	8,0	8,3	7,3	1,8	1,8	1,7	24,6	25,6	21,9	23%	21%	23%	3,3%	3,4%	3,6%
Daily Mail	874,00	9,9	10,8	10,2	1,3	1,4	1,4	23,2	21,6	20,3	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,28	4,8	4,5	4,2	0,4	0,4	0,4	-	12,3	9,1	8%	9%	10%	1,8%	3,2%	6,4%
New York Times	31,92	23,0	20,8	17,5	2,8	2,7	2,6	42,3	38,5	30,7	12%	13%	15%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,35	8,6	7,3	6,8	1,8	1,7	1,6	22,9	15,3	9,4	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,3	7,8	7,1	1,5	1,5	1,5	23,2	18,5	16,9	13%	13%	14%	1,2%	1,7%	2,4%
TV																
Atresmedia Corp	3,82	5,9	6,1	6,2	1,0	1,0	1,0	7,0	7,2	7,5	18%	17%	17%	11,4%	11,2%	10,6%
Gestevisión Telecinco	5,46	6,6	7,3	7,6	1,7	1,7	1,8	9,2	9,4	9,6	26%	24%	23%	7,4%	8,4%	7,9%
ITV PLC	135,40	9,0	8,8	8,5	2,0	1,9	1,9	10,6	10,3	9,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,69	5,3	5,2	5,1	1,3	1,3	1,3	11,4	10,9	10,6	25%	25%	26%	6,2%	6,3%	6,7%
Mediaset SPA	2,75	4,5	4,3	4,0	1,5	1,5	1,5	13,3	11,5	11,0	33%	35%	37%	4,2%	5,7%	6,0%
Prosieben	13,98	6,1	5,9	5,6	1,4	1,3	1,3	7,2	6,9	6,5	23%	22%	22%	7,3%	7,5%	7,1%
TF1-TV Francaise	7,50	3,2	3,2	3,1	0,7	0,6	0,6	8,9	8,2	7,3	20%	20%	21%	6,0%	6,5%	7,2%
Mediana		5,9	5,9	5,6	1,4	1,3	1,3	9,2	9,4	9,6	23%	22%	22%	6,2%	6,5%	7,1%
Pay TV																
Cogeco	109,52	6,1	5,9	5,8	2,9	2,8	2,8	15,7	14,3	14,3	48%	48%	48%	1,9%	2,1%	2,3%
Comcast	44,28	8,8	8,2	8,0	2,8	2,6	2,6	14,6	13,1	12,1	31%	32%	32%	1,9%	2,0%	2,2%
Dish Network	34,64	9,4	10,4	11,3	1,8	1,9	1,9	14,2	19,4	21,1	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,40	4,5	4,4	4,4	1,8	1,9	1,9	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,47	8,0	7,6	7,2	3,3	3,2	3,0	19,4	19,8	18,4	41%	41%	42%	7,7%	7,7%	7,8%
Mediana		8,0	7,6	7,2	2,8	2,6	2,6	15,2	16,9	16,3	41%	41%	42%	1,9%	2,0%	2,2%

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	53,15	4,6	4,3	4,1	0,7	0,6	0,6	14,2	13,9	13,7	15%	15%	15%	5,8%	4,3%	4,3%
Comarch	178,50	6,5	5,8	5,5	1,0	0,9	0,8	15,4	14,0	13,2	15%	15%	15%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		5,6	5,1	4,8	0,8	0,8	0,7	14,8	13,9	13,4	15%	15%	15%	3,3%	2,6%	2,6%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	68,68	7,2	6,9	6,4	1,0	1,0	1,0	8,3	7,6	7,1	14%	15%	15%	2,3%	2,6%	2,8%
CapGemini	103,80	8,4	7,9	7,5	1,3	1,2	1,1	15,9	14,5	13,4	15%	15%	15%	1,8%	2,0%	2,1%
IBM	137,89	9,5	8,9	8,5	2,2	2,1	2,0	10,8	10,3	9,5	23%	24%	24%	4,7%	4,9%	5,1%
Indra Sistemas	8,88	5,8	5,4	5,2	0,6	0,6	0,6	11,8	10,2	9,3	11%	11%	11%	1,0%	1,7%	2,3%
Microsoft	144,46	19,5	16,9	15,1	8,3	7,4	6,7	31,5	27,5	24,4	43%	44%	44%	1,3%	1,4%	1,5%
Oracle	55,67	10,7	10,4	10,2	5,0	4,9	4,8	16,2	14,3	13,2	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,7%
SAP	120,82	18,8	16,2	14,4	5,8	5,4	5,0	24,7	22,2	19,8	31%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	25,86	9,2	8,2	7,9	1,3	1,2	1,1	14,0	13,5	12,9	14%	14%	14%	5,3%	5,7%	6,0%
Mediana		9,4	8,6	8,2	1,7	1,7	1,6	14,9	13,9	13,1	19%	19%	20%	1,6%	1,8%	2,2%

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	332,00	15,4	18,9	4,7	8,9	7,9	3,1	22,3	31,7	7,9	58%	42%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	255,20	-	9,4	10,4	63,9	7,1	8,3	-	10,6	11,9	21%	76%	80%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	181,00	14,3	12,6	11,3	9,3	8,4	7,6	21,6	19,8	18,5	65%	67%	67%	1,4%	3,4%	3,7%
Activision Blizzars	55,54	17,8	15,1	13,9	6,2	5,6	5,2	25,3	21,8	19,3	35%	37%	37%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2502,00	12,4	11,3	10,1	3,0	3,3	2,9	20,4	17,2	16,1	24%	29%	29%	1,4%	1,6%	1,7%
Take Two	117,25	15,8	16,4	15,3	3,8	4,1	4,0	24,8	24,8	23,8	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	51,42	6,0	6,4	5,7	3,0	2,8	2,6	17,4	18,4	16,2	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	98,26	16,8	14,7	12,9	5,3	4,9	4,7	25,1	21,3	19,4	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	133,90	18,1	13,8	11,6	10,0	8,1	7,1	43,2	33,4	22,6	55%	59%	61%	1,4%	1,7%	1,4%
Mediana		15,6	13,8	11,3	6,2	5,6	4,7	23,5	21,3	18,5	35%	42%	45%	0,7%	0,3%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-11-06	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+	-	-	130	-	-	-	79,50
Frostpunk: SP	11 bit studios	200+	-	-	198	-	-	-	88,00
Children of Morta	11 bit studios	200+	-	-	190	-	-	-	64,00
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	25	+2	+53	45	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	144	-	-	-	88,33
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	73	-15	-68	70	150,00	0%	+2x	135,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	145	-	-	-	90,00
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	139	+54	-6	92	100,00	0%	+2x	52,86

Steam Wishlist

2019-11-06	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premii
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2019-09-03
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	58	-	-3	58	2020
Bum Simulator	PlayWay	46	-	-2	46	2019
I am Your President	PlayWay	60	-	-4	60	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	53	-	-3	53	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	81	-1	-6	79	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	69	-	-5	68	2019
Dying Light 2	Techland	7	-	-	7	wiosna '20

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	92,45	8,0	7,9	7,7	1,4	1,4	1,3	17,6	17,5	16,4	17%	17%	17%	4,0%	4,2%	4,5%
Astaldi	0,66	0,4	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,8	0,8	0,8	9%	9%	6%	-	-	153%
Budimex	136,00	8,0	7,8	9,0	0,3	0,4	0,3	20,9	20,3	18,7	4%	5%	4%	7,2%	4,6%	4,3%
Ferrovial	26,86	-	40,3	37,0	4,2	4,2	4,1	-	43,7	38,4	3%	10%	11%	2,7%	2,8%	2,9%
Hochtief	111,20	4,2	4,1	3,7	0,3	0,3	0,3	11,9	11,2	10,8	6%	6%	7%	5,4%	5,8%	6,0%
Mota Engil	2,08	4,3	3,9	-	0,6	0,6	0,5	16,0	10,4	7,4	15%	15%	-	2,2%	5,3%	-
NCC	152,50	6,5	5,3	5,1	0,3	0,3	0,3	16,1	11,1	10,4	4%	5%	5%	4,1%	5,0%	5,1%
Skanska	205,50	8,5	9,0	8,5	0,5	0,5	0,5	15,1	15,3	14,4	6%	5%	6%	3,2%	3,5%	3,8%
Strabag	30,05	2,8	2,9	2,7	0,2	0,2	0,2	9,4	9,6	9,1	6%	6%	6%	4,3%	4,5%	4,8%
Mediana		5,4	5,3	6,4	0,3	0,4	0,3	15,6	11,2	10,8	6%	6%	6%	4,1%	4,5%	4,6%

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	34,80	7,0	7,4	6,7	1,6	1,6	1,5	7,5	7,8	7,0	24%	23%	23%	13,5%	12,2%	11,7%
Dom Development	88,00	8,2	7,9	8,9	2,1	2,1	2,1	9,4	8,8	9,7	18%	18%	17%	10,3%	10,7%	11,4%
Develia	2,49	6,2	11,0	11,5	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	15,3%	17,7%	13,1%
Echo Investment	4,37	8,6	10,9	11,4	1,2	1,1	1,1	6,9	6,9	9,5	55%	43%	36%	10,0%	9,9%	7,3%
GTC	9,32	15,9	14,8	14,2	1,0	0,9	0,9	11,1	10,3	9,8	83%	82%	79%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	35,50	28,2	24,7	22,7	1,2	1,1	1,1	28,3	24,9	22,5	70%	65%	62%	2,7%	3,0%	3,2%
Deutsche Euroshop AG	27,02	15,9	16,0	16,0	0,8	0,8	0,8	15,1	14,6	14,1	88%	88%	88%	5,7%	5,9%	6,0%
Immofinanz AG	25,90	29,4	26,4	25,7	0,9	0,9	0,9	16,1	17,9	16,8	48%	56%	56%	3,5%	3,8%	4,1%
Klepierre	33,35	21,1	20,4	20,0	0,9	1,0	1,0	12,4	12,0	11,7	83%	86%	86%	6,6%	6,7%	6,9%
Segro	839,00	37,2	33,4	30,6	1,2	1,1	1,0	34,1	31,4	29,2	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,9	15,4	15,1	1,2	1,1	1,0	12,4	12,0	11,7	62%	61%	59%	6,1%	6,3%	6,4%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

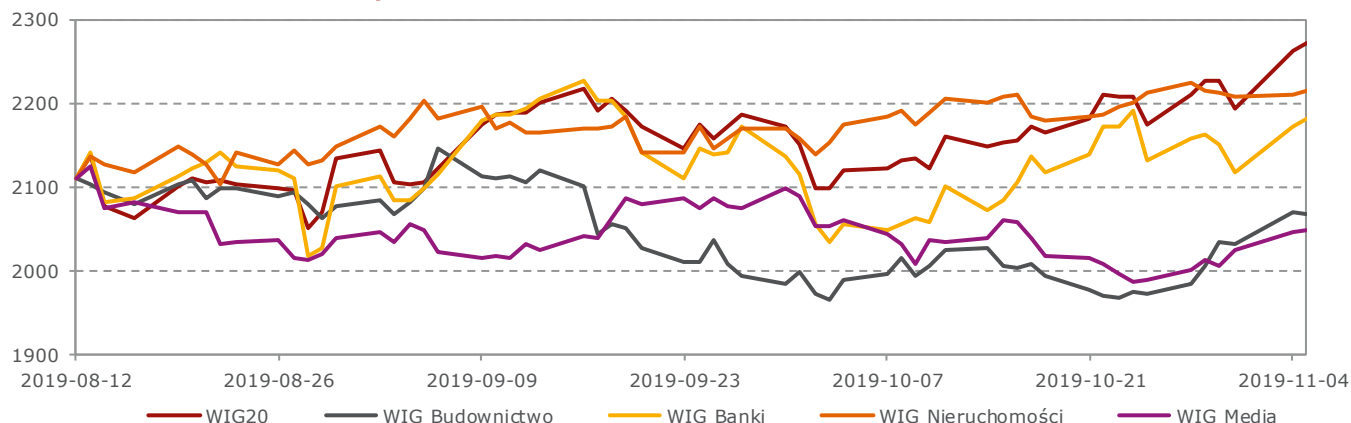
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	112,20	6,0	4,7	4,6	1,0	0,8	0,7	41,9	17,3	15,3	16%	18%	16%	0,4%	1,8%	1,8%
LPP	8405,00	11,7	10,5	9,2	1,6	1,4	1,2	23,0	20,8	19,0	14%	14%	14%	0,7%	0,9%	0,7%
Monnari	2,91	1,1	0,4	-	0,1	0,0	-	5,8	5,7	4,9	7%	7%	-	0,0%	0,0%	0,0%
VRG	4,11	8,2	6,9	6,1	1,0	0,8	0,7	13,0	11,3	10,2	12%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		7,1	5,8	6,1	1,0	0,8	0,7	18,0	14,3	12,8	13%	13%	14%	0,2%	0,5%	0,4%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	7550,00	10,3	10,0	9,6	1,9	1,8	1,7	20,4	20,1	19,2	18%	18%	18%	2,1%	2,3%	2,3%
Adidas	281,35	15,9	14,6	13,1	2,4	2,2	2,0	28,7	25,4	22,1	15%	15%	16%	1,4%	1,6%	1,8%
Assoc Brit Foods	2374,00	9,0	8,5	8,0	1,1	1,1	1,0	17,5	16,1	15,0	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	24,15	5,3	4,9	4,6	0,4	0,4	0,3	10,6	10,0	9,1	7%	7%	8%	1,2%	1,2%	1,2%
Crocs	35,42	16,0	13,9	12,9	2,1	1,9	1,8	25,5	22,2	18,7	13%	14%	14%	-	-	-
Foot Locker	45,87	4,7	4,6	4,6	0,5	0,5	0,5	10,1	9,3	8,8	11%	11%	11%	3,0%	3,3%	3,7%
Geox	1,28	6,0	4,8	3,3	0,4	0,4	0,4	-	24,2	16,0	7%	8%	11%	1,6%	2,6%	4,8%
H&M	198,68	10,8	10,1	9,5	1,3	1,2	1,2	25,1	23,1	21,6	12%	12%	12%	4,9%	4,8%	4,8%
Hugo Boss	37,72	4,8	4,5	4,3	0,9	0,9	0,8	10,7	9,7	9,0	19%	19%	20%	7,3%	8,0%	8,6%
Inditex	28,09	14,5	10,8	10,2	3,0	2,9	2,7	25,1	23,0	21,5	21%	27%	26%	2,8%	3,7%	4,1%
KappAhl	20,02	6,0	5,6	5,7	0,4	0,4	0,4	10,6	10,4	10,8	7%	7%	7%	5,2%	5,0%	5,0%
Lululemon	194,34	27,8	23,2	20,0	7,0	5,9	5,2	51,9	41,0	34,6	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	89,88	19,8	17,8	15,6	2,9	2,7	2,5	34,9	30,3	26,1	15%	15%	16%	0,9%	1,0%	1,1%
Under Armour	17,90	8,4	6,9	5,5	0,7	0,6	0,6	53,0	37,5	27,7	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,6	9,3	8,8	1,2	1,2	1,1	25,1	22,6	19,0	13%	13%	13%	1,6%	2,3%	2,3%

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	184,00	13,4	11,9	10,8	2,8	2,6	2,4	35,1	30,7	27,6	21%	22%	22%	0,9%	1,0%	1,1%
Hermes International	648,80	24,8	22,7	20,8	9,5	8,8	8,1	45,1	40,7	37,0	39%	39%	39%	0,9%	1,0%	1,1%
Kering	525,80	12,5	11,5	10,8	4,3	4,0	3,7	21,1	18,6	17,1	35%	35%	35%	2,2%	2,5%	2,7%
LVMH	400,25	14,7	13,4	12,5	3,9	3,7	3,4	27,6	25,0	22,8	27%	27%	27%	1,7%	1,9%	2,1%
Moncler	35,03	14,5	12,9	11,6	5,2	4,6	4,1	24,1	22,4	20,1	36%	36%	36%	1,3%	1,5%	1,7%
Mediana		14,5	12,9	11,6	4,3	4,0	3,7	27,6	25,0	22,8	35%	35%	35%	1,3%	1,5%	1,7%
E-commerce																
Asos	3237,00	24,5	17,1	13,1	1,0	0,9	0,8	-	53,8	36,4	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	259,90	35,4	25,1	20,0	3,4	2,5	2,0	65,0	50,0	38,8	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	39,03	25,6	20,8	16,3	1,4	1,2	1,0	-	-	57,6	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		25,6	20,8	16,3	1,4	1,2	1,0	65,0	51,9	38,8	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	154,00	21,4	16,1	12,6	2,1	1,6	1,2	37,1	26,9	20,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	23,80	9,7	8,7	7,4	0,2	0,1	0,1	46,0	32,5	23,0	2%	2%	2%	4,2%	1,1%	1,5%
Jeronimo Martins	15,10	9,4	8,5	8,0	0,5	0,5	0,5	21,4	19,2	18,3	6%	6%	6%	1,8%	1,9%	2,0%
Carrefour	15,86	5,0	4,6	4,3	0,2	0,2	0,2	13,8	11,9	11,1	5%	5%	5%	3,2%	3,6%	3,8%
AXFood	208,50	10,6	10,3	10,1	0,9	0,9	0,9	26,7	26,1	25,7	9%	9%	9%	3,4%	3,4%	3,2%
Tesco	238,40	7,6	5,3	5,1	0,4	0,4	0,4	16,8	14,0	13,0	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,12	6,8	6,5	6,5	0,6	0,5	0,5	14,3	13,3	12,7	8%	8%	8%	3,3%	3,5%	3,7%
X 5 Retail	2230,00	6,2	5,6	5,2	0,5	0,4	0,4	15,3	13,6	12,4	7%	7%	7%	4,8%	5,8%	6,7%
Magnit	3346,50	5,2	4,6	4,1	0,4	0,3	0,3	13,0	10,1	7,5	7%	7%	7%	6,5%	6,9%	8,0%
Sonae	0,94	9,9	9,3	7,1	0,8	0,8	0,7	12,8	11,0	11,3	8%	8%	10%	4,7%	5,1%	5,2%
Mediana		8,5	7,5	6,8	0,5	0,4	0,4	16,0	13,8	12,9	7%	7%	7%	3,3%	3,4%	3,5%

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

Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



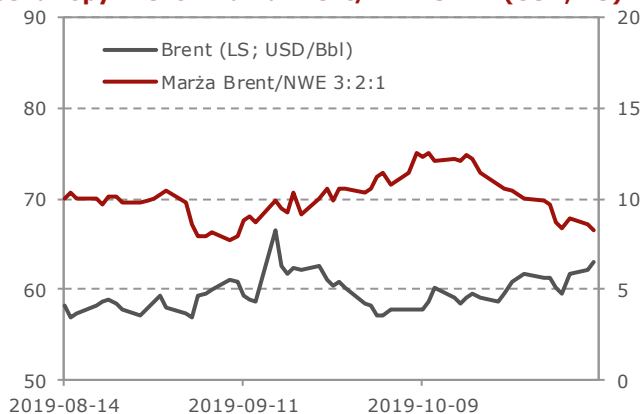
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



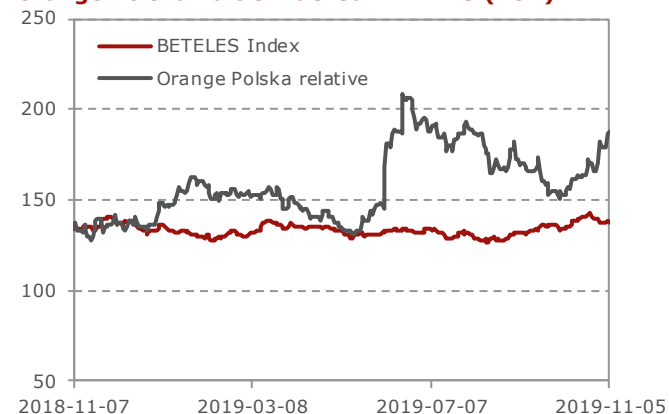
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



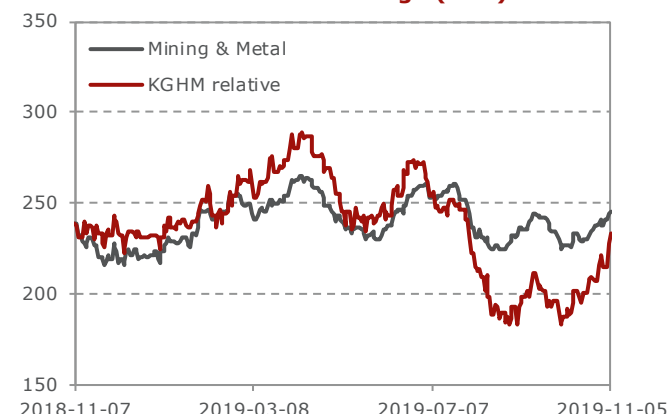
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



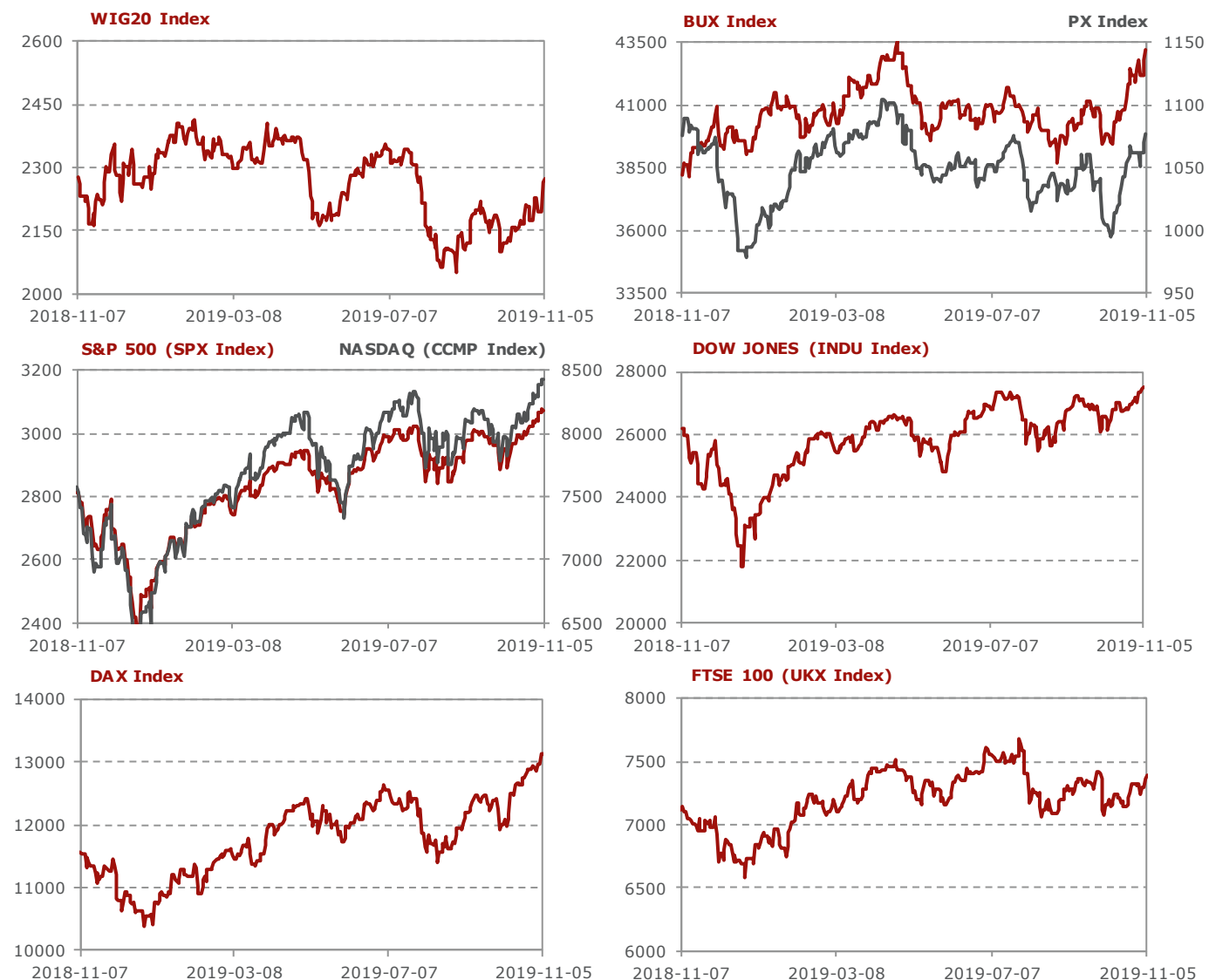
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



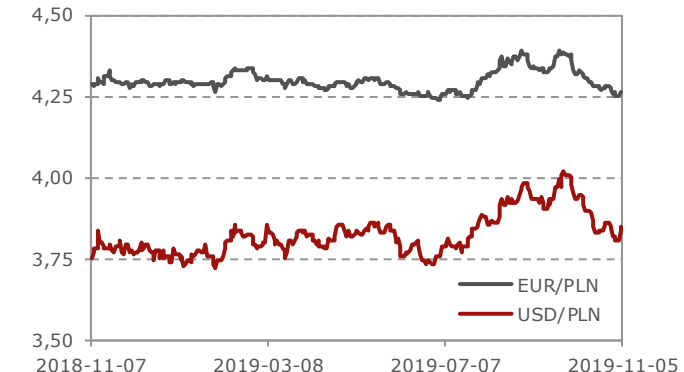
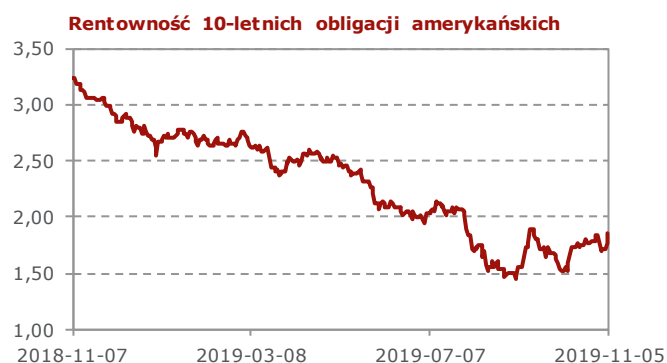
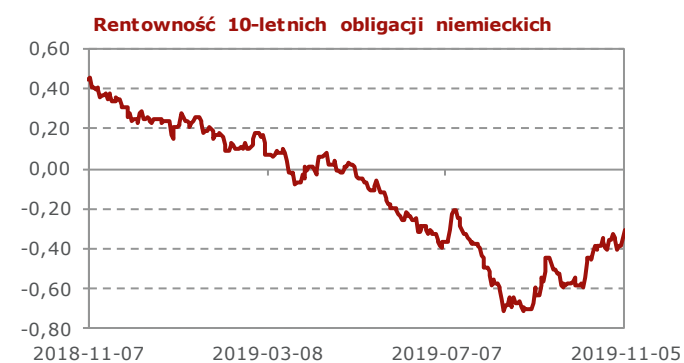
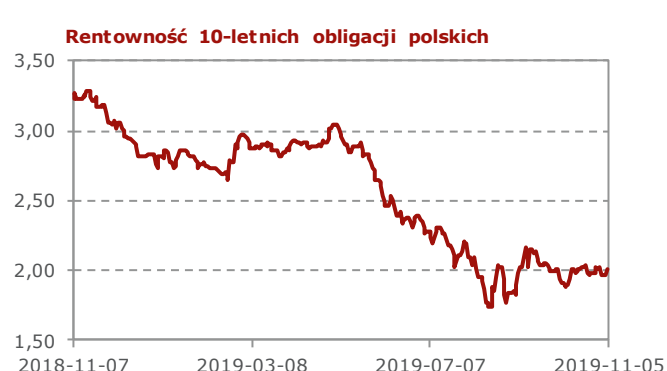
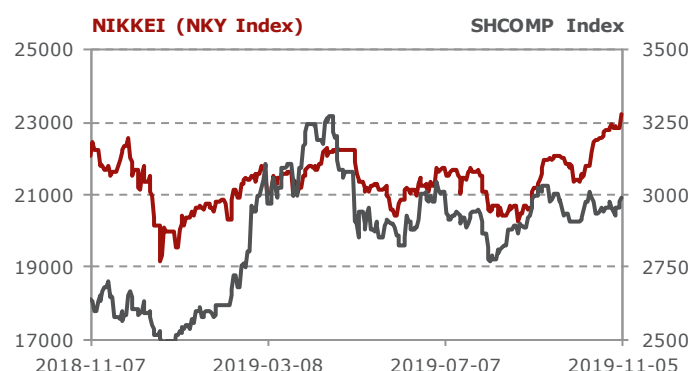
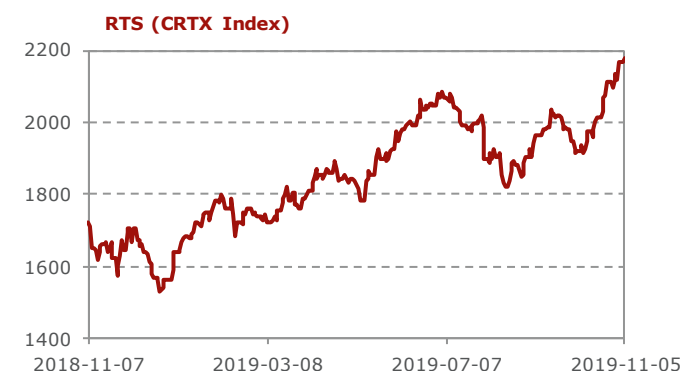
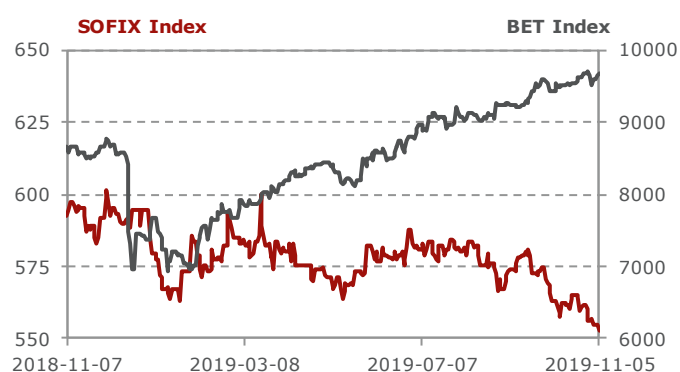
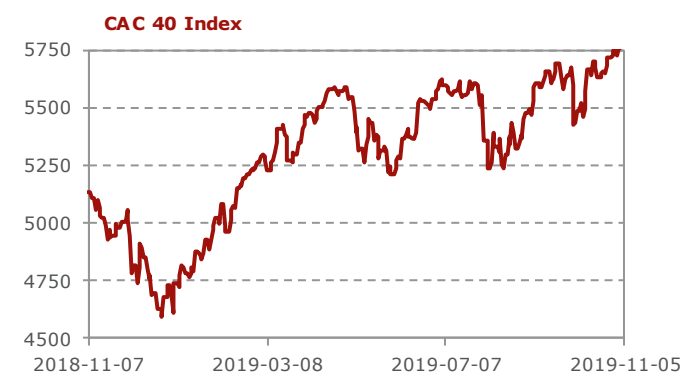
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-11-05	27 500,23	27 560,36	27 453,55	27 492,63	+0,11%
S&P 500	2019-11-05	3 080,80	3 083,95	3 072,15	3 074,62	-0,12%
NASDAQ	2019-11-05	8 446,62	8 457,40	8 421,05	8 434,68	+0,02%
DAX	2019-11-05	13 134,33	13 166,08	13 112,65	13 148,50	+0,09%
CAC 40	2019-11-05	5 825,60	5 850,01	5 818,94	5 846,89	+0,39%
FTSE 100	2019-11-05	7 369,69	7 402,79	7 369,61	7 388,08	+0,25%
WIG20	2019-11-05	2 263,60	2 279,64	2 257,69	2 272,45	+0,37%
BUX	2019-11-05	42 848,90	43 248,21	42 546,70	43 236,80	+0,98%
PX	2019-11-05	1 069,86	1 078,04	1 069,86	1 077,01	+0,68%
RTS	2019-11-05	2 166,58	2 194,73	2 162,51	2 176,27	+0,47%
SOFIX	2019-11-05	554,90	554,90	552,75	553,06	-0,33%
BET	2019-11-05	9 650,99	9 681,58	9 629,58	9 678,05	+0,28%
XU100	2019-11-05	100 146,50	100 693,90	99 847,66	100 525,30	+0,44%
BETELES	2019-11-05	138,16	138,16	136,81	137,71	-0,24%
NIKKEI	2019-11-05	23 118,79	23 328,52	23 090,94	23 251,99	+1,76%
SHCOMP	2019-11-05	2 977,71	3 008,31	2 968,03	2 991,56	+0,54%
Miedź	2019-11-05	5 881,00	5 978,00	5 876,50	5 940,00	+1,07%
Ropa	2019-11-05	62,21	63,39	62,17	63,13	+1,22%
USD/PLN	2019-11-05	3,8346	3,8561	3,8278	3,8514	+0,44%
EUR/PLN	2019-11-05	4,2668	4,2716	4,2613	4,2654	-0,03%
EUR/USD	2019-11-05	1,1128	1,1140	1,1064	1,1075	-0,48%
USBonds10	2019-11-05	1,7964	1,8708	1,7858	1,8584	+0,0814
GRBonds10	2019-11-05	-0,3450	-0,3030	-0,3450	-0,3090	+0,0420
PLBonds10	2019-11-05	1,9880	2,0180	1,9790	2,0120	+0,0420



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.