

piątek, 8 listopada 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/zł	EUR/zł
59492,22 317,93 (0,54%)	2272,17 16,83 (0,75%)	3757,74 -4,89 (-0,13%)	11510,33 34,84 (0,3%)	2,017 0,129 (6,4%)	57,15 -0,52 (-0,91%)	3,8563 0 (0%)	4,2576 0 (-0,08%)

Informacje ze spółek i sektorów

Dino Polska

Wyniki 3Q19

- Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 2 023 mln zł (29,8% r/r) vs. konsensus 2 035,6 mln zł (-0,6%).
- EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 192,5 mln zł (37,5% r/r) vs. konsensus 190,9 mln zł (0,9%).
- EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 150,4 mln zł (33,1% r/r) vs. konsensus 151,9 mln zł (-1%).
- Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 109,4 mln zł (33,4% r/r) vs. oczekiwania 110,3 mln zł (-0,8%).

Marża EBITDA wyniosła 9,5% i była o 0,3 p.p. wyższa r/r.

Wzrost sprzedaży LfL wyniósł w 3Q tego roku 12% r/r. W okresie 9M19 r. wzrost sprzedaży LfL wyniósł 11,4%.

W 3Q19 r. uruchomionych zostało 57 nowych sklepów Dino (+24% r/r). Narastająco od początku 2019 r. otwartych zostało łącznie 138 sklepów w stosunku do 120 w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Wskaźnik dług netto do EBITDA za ostatnie 12 miesięcy wyniósł 1,48x na dzień 30.09.19 r. Rok temu wskaźnik ten wynosił 1,34x.

Firma odnotowała dobre wyniki za 3Q19 r., niższa marża brutto r/r została zrównoważona przez ścisłą dyscyplinę kosztową. Po 9M19 r. Dino dostarczyło 69% naszej prognozy EBITDA, co jest zgodne ze średnią dla tego okresu (69,7% średniej w latach 2016–2018). Oczekujemy, że firma utrzyma wysoką dynamikę lfl w kolejnych kwartałach. Zwracamy uwagę na brak poprawy w cyklu konwersji gotówki w kwartale i słaby OCF. Biorąc pod uwagę dobre notowania giełdowe przed ogłoszeniem wyników za 3Q19 r., oczekujemy, że inwestorzy zrealizują zysk w krótkim okresie.

Agora

Wyniki 3Q19

- Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 293,3 mln zł (13,3% r/r) vs. konsensus 271,6 mln zł (8%).
- EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 8,3 mln zł vs. konsensus 0 mln zł (0%).
- Strata netto wyniosła -3,1 mln zł, bez uwzględnienia standardu MSSF 16 spółka odnotowała zysk 7,5 mln zł.

PKO BP

Konferencja wynikowa

- 18 listopada PKO BP zamierza przedstawić nowe cele finansowe i wyzwania na kolejne lata.
- Emisje obligacji pod wymóg MREL mogą łącznie wynieść ok. 10 mld zł.
- Wymóg MREL ma pozostać bez wpływu na poziom wypłacanych dywidend przez bank.
- Sprawa rezerw banku na kredyty frankowe może wyjaśnić się w wynikach za 4Q'19 r.

Uważamy, że 4Q19 r. będzie pod pewną presją ze względu na negatywne, jednorazowe wydarzenia, dlatego też podwyższenie konsensusu jest mało prawdopodobne. Ponadto rezerwy na portfel CHF mogą zmusić Bank Millennium i Santander do podobnych działań, zwłaszcza że KNF wezwał do jednolitego podejścia. Wskazówki dotyczące wyższych kosztów ryzyka nie są dla nas niespodzianką. Oczekujemy już, że koszt ryzyka w 2020 r. wyniesie 70 p. b.

BNP Paribas

Bank planuje przyspieszyć wzrost organiczny w '20 r.

BNP Paribas Bank Polska kończy proces integracji operacyjnej po przejęciu podstawowej działalności Raiffeisen Bank Polska. Po zakończeniu tego procesu, w '20 r. BNP Paribas Bank Polska zamierza przyspieszyć swój wzrost organiczny. Zarząd chce zająć się procesami wewnętrznymi, gdzie jego zdaniem pozostaje sporo do zrobienia. Celem strategicznym banku jest osiągnięcie tempa wzrostu wyniku z działalności bankowej szybszego niż rynek. Wskaźnik ROE ma osiągać wartość powyżej 10%, a C/I spaść do ok. 50% w '21 r.

Energa

Energa będzie inwestować w OZE w '20 r.

Grupa Energa zamierza w przyszłym roku oddać nowe moce produkcyjne w energetyce odnawialnej, w tym m.in. w fotowoltaice. W '20 r. do eksploatacji oddane zostanie farma wiatrowa Przykona o mocy 31 MW. Do użytku ma wejść również ok. 6 MW fotowoltaiki przy małych elektrowniach wodnych, 0,5 MW w fotowoltaice pływającej oraz prawdopodobnie ok. 20 MW z dużej farmy fotowoltaicznej. Na lata '21-'22 zaplanowana jest budowa trzech małych elektrowni wodnych.

**Asseco South
Eastern Europe**
Wyniki 3Q

- Przychody spółki wyniosły 228,8 mln zł vs konsensus 197,1 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 47,6 mln zł vs konsensus 39,3 mln zł.
- EBIT wyniósł 29,9 mln zł vs szacunki analityków 23,8 mln zł.
- Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 25,3 mln zł vs konsensus 18,5 mln zł.

W komentarzu do wyników podkreślono, że tak dynamiczne wzrosty to efekt wzrostu skali i poprawy efektywności działania w segmentach Rozwiązania w obszarze płatności i Rozwiązania w sektorze bankowym. Pozytywnie na wyniki wpłynęła też konsolidacja kilku nowych spółek w Grupie ASEE.

Podsumowując, wyniki Asseco SEE w 3Q'19 są bardzo dobre. Grupa rośnie organicznie (wył. MSSF 16) o > 30% na linii EBITDA. Wzrosty są widoczne w każdym z trzech segmentów grupy. Co ważniejsze, firma prezentuje wysokie i rosnące możliwości generowania gotówki. Trudno dziś nie oczekiwać optymistycznej reakcji rynku.

AmRest
Wyniki 3Q

- Przychody spółki wyniosły €504,8 mln vs konsensus €507,5 mln.
- EBITDA została wypracowana na poziomie €63,4 mln vs szacunki €62 mln.
- EBIT wyniósł €34,9 mln vs konsensus €34,1 mln.
- Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie €23,1 mln vs konsensus €21,6 mln.

Marża EBITDA (bez MSSF16) spadła w 3Q o 0,2 p.p. do 12,5%. Po trzech kwartałach raportowana EBITDA grupy wynosi €266,4 mln, a oczyszczony o wpływ MSSF 16 wynik EBITDA €157,9 mln.

PGNiG
Zakup dodatkowego 10% udziału w norweskim złożu Duva

PGNiG Upstream Norway podpisał umowę zakupu dodatkowych 10% udziałów w licencjach PL636 i PL636B, które posiadają złoża Duva od Pondion Energy. Udział PGNiG wzrósł dzięki tej inwestycji do 30%. Zdaniem prezesa PGNiG zwiększenia udziałów w złożu, które jest bliskie rozpoczęcia produkcji, przybliży spółkę do realizacji strategii w zakresie wydobycia gazu ziemnego na Norweskim Szelfie Kontynentalnym. Planowane rozpoczęcie eksploatacji złoża Duva przypada na przełom '20/'21 r.

Produkcja PGNiG z tego pola w latach 2023-28 powinna wynosić 0,2 mld m3 gazu rocznie (3,5 mboe/d) i ~ 5 mboe/d ropy naftowej i NGL (produkcja cieczy jest znacznie wyższa w pierwszej fazie, a następnie powinna znacznie spaść). Ponieważ PGNiG nie ujawnia żadnych szczegółów dotyczących ceny i potencjalnego udziału w nakładach inwestycyjnych w końcowej fazie rozwoju, nie jesteśmy w stanie dokładnie obliczyć wpływu tego przejęcia na naszą wycenę, jednak powinna być stosunkowo niewielka. Na podstawie rynkowych wskaźników referencyjnych cenę nabycia 30% udziałów można oszacować na ~ \$120 mln i dodatkowy nakład inwestycyjny w 2020 r. do \$100 mln.

Mangata Holding
Wywiad z prezesem Mangata Holding

- Spółka rozważa obecnie trzy akwizycje w Polsce oraz za granicą w segmentach: automotive, automatyki i armatury przemysłowej.
- Zarząd nie wyklucza przekroczenia prognozy 99 mln zł EBITDA i 52 mln zysku netto w '19 r.
- W '20 r. zysk netto grupy powinien utrzymać się przynajmniej na tegorocznym poziomie, a EBITDA ma przekroczyć 100 mln zł.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Ronson Development	Spółka spodziewa się przekroczenia poziomu tysiąca lokali w ofercie sprzedaży w 4Q'19 r. Ronson podtrzymuje plany przekazania i sprzedaży mieszkań na '19 r. i z optymizmem patrzy na rok '20.
GetBack	Strata operacyjna firmy w '18 r. wyniosła 659,4 mln zł vs 1,63 mld zł r/r. Strata netto GetBacku wyniosła ok. 1,1 mld zł w '18 r. vs 1,8 mld zł r/r.
Unimot	Zgodnie z komunikatem spółki, częściowa dezinwestycja w segmencie gazu ziemnego nie dojdzie do skutku. Unimot prowadzi rozmowy ze swoim partnerem biznesowym Blue Line Engineering dotyczące nowego kształtu struktury transakcji.
Trakcja	Agencja Rozwoju Przemysłu nabyła 3 589 080 praw do akcji serii B spółki Trakcji. Stanowi to 6,98% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki. Wcześniej ARP nie posiadała głosów na WZ spółki.
TIM	Spółka wypłaci 0,80 zł dywidendy zaliczkowej na akcję. Łącznie na ten cel zostanie przeznaczone 17,76 mln zł. Z tej kwoty 5,5 mln zł stanowi zysk wypracowany w 1H'19 r., a 12,2 mln zł to środki zgromadzone na funduszu dywidendowym.
BSC Drukarnia Opakowań	Spółka analizuje możliwość akwizycji lub zakup działki inwestycyjnej typu greenfield. Dwucyfrowy wzrost przychodów w bieżącym roku pozostaje zdaniem spółki niezagrażony.
BoomBit	Szacunkowe przychody BoomBitu w październiku '19 r. wyniosły 3,38 mln zł, wobec 4,26 mln zł m/m. Oznacza to wynik gorszy o 21% m/m.

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							+11,2%	10,0	9,8	
Alior Bank	trzymaj	2019-11-06	29,34	31,00	30,14	+2,9%	9,5	8,7		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	50,00	+18,9%	12,6	10,4		
ING BSK	trzymaj	2019-10-07	194,80	197,53	193,80	+1,9%	14,4	13,2		
Millennium	sprzedaj	2019-11-06	6,40	5,18	6,06	-14,5%	8,7	13,0		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	105,95	+13,0%	12,2	10,7		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	39,01	+20,9%	11,1	10,7		
Santander Bank Polska	redukuj	2019-11-06	317,40	276,55	316,00	-12,5%	14,1	12,3		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	794,00	+19,0%	10,0	10,3		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	78,50	+20,2%	10,5	9,8		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	33,80	+19,5%	9,5	8,7		
RBI	trzymaj	2019-11-06	22,83	23,05 EUR	23,39	-1,5%	7,1	6,7		
OTP Bank	akumuluj	2019-11-06	13 860	14 681 HUF	14 210	+3,3%	9,8	8,9		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	37,82	+14,7%	10,1	9,5		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	138,80	+53,9%	7,8	7,7		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	17,55	+60,5%	6,0	5,2		
Chemia							+10,3%	7,3	19,4	4,8
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	34,50	+21,8%	7,8	8,1	5,3	5,1
Grupa Azoty	trzymaj	2019-11-06	36,58	37,12	35,90	+3,4%	6,8	30,6	4,4	7,9
Paliwa							-1,4%	12,7	10,8	5,6
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	95,34	-24,2%	14,5	13,4	7,3	6,2
MOL	akumuluj	2019-11-06	3 042	3 258 HUF	3 032	+7,5%	11,0	9,6	4,5	4,3
PGNiG	kupuj	2019-11-06	5,07	5,64	5,01	+12,7%	15,0	9,8	5,4	4,2
PKN Orlen	trzymaj	2019-08-01	97,36	92,82	105,85	-12,3%	10,1	11,9	5,8	6,2
Energetyka							+24,4%	5,2	5,0	3,6
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	519,50	+15,1%	15,5	13,5	7,4	6,9
Enea	kupuj	2019-11-06	8,59	11,53	9,13	+26,3%	3,8	3,7	3,3	3,3
Energa	kupuj	2019-11-06	6,37	11,67	6,65	+75,5%	5,2	5,0	3,5	4,1
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	9,16	+33,2%	6,1	7,9	3,6	4,0
Tauron	kupuj	2019-11-06	1,73	2,45	1,81	+35,1%	3,5	2,9	4,2	3,9
Telekomunikacja, media, IT							+3,5%	20,3	15,6	6,4
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,60	+2,2%	30,9	25,6	5,3	5,3
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	6,27	+19,7%	40,5	25,4	4,9	4,7
Play	kupuj	2019-09-12	27,16	33,10	29,80	+11,1%	9,1	8,4	6,0	6,0
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	10,30	+65,0%	49,1	26,2	6,8	6,5
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-05-31	26,00	24,15	28,70	-15,9%	15,0	12,8	7,2	7,0
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	64,80	-5,1%	20,3	17,3	10,7	9,5
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	53,40	-4,9%	14,3	13,9	4,6	4,3
Comarch	kupuj	2019-07-25	178,50	231,00	176,50	+30,9%	15,3	13,8	6,4	5,8
11 bit studios	kupuj	2019-11-06	332,00	483,00	358,00	+34,9%	29,2	34,8	19,0	21,2
CD Projekt	akumuluj	2019-11-06	255,20	276,40	267,50	+3,3%	-	11,1	-	9,9
Przemysł, surowce							+15,7%	6,2	9,4	4,4
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	3,72	+43,3%	4,7	8,6	3,9	4,5
Grupa Kęty	trzymaj	2019-11-06	313,50	333,45	316,00	+5,5%	10,7	12,3	7,8	8,3
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	21,06	+86,6%	3,6	-	0,3	1,4
Kemel	redukuj	2019-10-07	42,90	40,76	42,00	-3,0%	4,8	7,7	4,6	5,6
KGHM	akumuluj	2019-11-06	91,64	96,14	96,70	-0,6%	8,0	9,9	4,4	4,7
Stelmet	trzymaj	2019-10-07	7,90	8,10	8,00	+1,3%	10,8	12,3	5,2	5,1
Deweloperzy							+2,3%	8,6	8,5	7,8
Atal	akumuluj	2019-07-03	36,60	41,89	36,00	+16,4%	7,7	8,1	7,2	7,6
Dom Development	trzymaj	2019-09-05	84,00	81,10	89,00	-8,9%	9,5	8,9	8,3	8,0
Handel							-1,0%	38,0	21,4	9,8
AmRest	trzymaj	2019-11-06	47,20	48,00	46,85	+2,5%	44,0	32,2	14,6	11,6
CCC	kupuj	2019-11-06	112,20	160,00	112,30	+42,5%	75,0	21,4	5,9	4,5
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	157,80	-5,4%	38,0	27,6	21,9	16,5
Eurocash	sprzedaj	2019-11-06	23,80	18,10	24,00	-24,6%	46,4	32,8	9,8	8,8
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	15,46	-7,5%	22,0	19,7	9,6	8,7
LPP	trzymaj	2019-10-07	7 950,00	8 500,00	8 500,00	+0,0%	23,3	21,0	11,8	10,6
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	4,09	+27,3%	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						13,1	11,0	5,6	4,8
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	6,96	-2,8%	12,6	9,5	4,9	3,8
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	28,00	-5,1%	14,2	13,2	9,5	8,9
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	3,24	+3,2%	10,2	9,6	4,3	4,1
Spółki przemysłowe						10,4	9,9	6,2	6,2
AC	równoważ	2019-10-30	41,00	41,60	+1,5%	12,3	11,8	8,0	7,5
Alumetal	równoważ	2019-10-07	51,00	37,40	-26,7%	11,9	11,6	8,0	8,0
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	125,00	+5,9%	9,2	8,9	5,8	5,9
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	19,25	+14,2%	12,8	3,6	5,6	3,7
Boryszew	równoważ	2019-10-30	4,29	4,17	-2,7%	10,5	9,9	7,1	7,2
Ergis	równoważ	2019-10-30	3,20	3,26	+1,9%	10,0	16,4	5,7	6,2
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	26,00	-36,0%	16,9	13,3	9,5	8,6
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	70,50	+6,8%	9,7	10,5	6,4	6,7
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	2,10	-1,9%	4,1	4,8	3,1	5,6
Tarczyński	równoważ	2019-10-07	16,30	15,60	-4,3%	10,4	6,2	6,2	4,8
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	8,94	+13,2%	10,2	9,0	6,0	5,3
Handel						6,5	6,4	1,8	1,1
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	3,27	-29,8%	6,5	6,4	1,8	1,1

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	30,14	9,5	8,7	8,3	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	50,00	12,6	10,4	9,7	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	7,5%	8,4%	7,2%
ING BSK	193,80	14,4	13,2	12,3	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,1%	2,3%
Millennium	6,06	8,7	13,0	17,0	10%	6%	5%	0,8	0,8	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	105,95	12,2	10,7	10,0	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	6,2%	6,2%	7,0%
PKO BP	39,01	11,1	10,7	10,1	11%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	3,4%	7,9%	9,6%
Santander BP	316,00	14,1	12,3	12,6	9%	10%	9%	1,3	1,2	1,1	6,2%	1,8%	2,0%
Mediana		12,2	10,7	10,1	10%	10%	9%	1,2	1,1	1,1	3,4%	2,1%	2,3%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,215	7,7	6,9	5,8	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	1,9%	4,2%	6,0%
Citigroup	75,810	10,0	8,9	8,5	10%	10%	9%	0,9	0,9	0,8	2,5%	2,9%	3,2%
Commerzbank	5,720	8,7	7,4	7,1	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	3,6%	4,2%	4,9%
ING	10,878	8,4	8,6	8,5	10%	9%	9%	0,8	0,8	0,7	6,3%	6,4%	6,5%
UCI	12,806	7,1	7,3	7,0	8%	7%	6%	0,5	0,5	0,5	4,6%	5,4%	6,0%
Mediana		8,4	7,4	7,1	8%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	3,6%	4,2%	6,0%
Zagraniczne banki													
Erste Group	33,80	9,5	8,7	8,2	10%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	3,8%	4,4%	4,8%
Komerční Banka	794,00	10,0	10,3	9,9	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	6,4%	6,4%	6,4%
Moneta Money	78,50	10,5	9,8	9,7	15%	16%	16%	1,6	1,5	1,5	7,8%	7,1%	7,7%
OTP Bank	14 210	9,8	8,9	8,7	20%	18%	17%	1,8	1,5	1,4	1,6%	1,7%	3,9%
RBI	23,39	7,1	6,7	6,1	9%	9%	9%	0,6	0,6	0,5	5,0%	4,2%	4,5%
Akbank	7,34	6,9	4,4	3,6	11%	16%	16%	0,7	0,6	0,6	2,8%	4,2%	6,2%
Alpha Bank	1,85	16,6	12,7	8,8	2%	3%	4%	0,3	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,85	8,0	7,5	7,3	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	5,8%	6,1%	6,4%
Deutsche Bank	7,04	25,0	15,1	9,7	-1%	1%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,7%	2,4%
Eurobank Ergasias	0,89	12,5	7,8	6,8	4%	8%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,88	11,7	12,1	8,9	5%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	3,00	14,7	10,1	6,9	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,3	-	0,0%	0,0%
Sberbank	242,50	6,1	5,4	4,9	21%	21%	21%	1,2	1,1	1,0	7,8%	9,3%	10,3%
Türkiye Garanti Bank	9,77	5,9	4,4	3,5	13%	15%	16%	0,8	0,7	0,6	1,5%	2,0%	2,0%
Türkiye Halk Bank	5,51	4,4	2,4	1,7	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,9%	1,6%	2,4%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,64	4,2	2,5	2,0	9%	13%	13%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	3,2	3,2	2,8	12%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	6,8%	6,8%	9,0%
Yapi ve Kredi Bankası	2,46	5,0	3,7	2,9	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,7	7,7	6,8	9%	11%	12%	0,6	0,6	0,5	2,8%	2,0%	3,9%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	37,82	10,1	9,5	9,3	22%	23%	23%	2,2	2,1	2,1	7,9%	8,0%	8,4%
Aegon	4,23	6,6	6,2	6,0	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,2%	7,6%	8,0%
Allianz	224,95	11,9	11,1	10,5	12%	12%	12%	1,4	1,3	1,2	4,2%	4,5%	4,8%
Assicurazioni Generali	19,23	12,3	11,2	10,7	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,1	5,0%	5,3%	5,6%
Aviva	4,34	7,3	7,2	6,9	13%	13%	14%	1,0	0,9	0,9	7,2%	7,5%	7,8%
AXA	25,00	9,4	8,7	8,4	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,7%
Baloise	186,60	13,0	13,3	13,2	10%	9%	9%	1,3	1,2	1,2	3,4%	3,6%	3,8%
Helvetia	141,80	13,9	14,0	13,5	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,5%	3,6%	3,7%
Mapfre	2,58	10,4	9,6	9,2	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,9	6,0%	6,3%	6,4%
RSA Insurance	5,53	13,7	11,7	11,0	11%	12%	13%	1,5	1,4	1,4	4,4%	5,1%	5,8%
Uniq	8,80	12,5	11,7	11,1	7%	7%	7%	0,9	0,9	1,0	6,2%	6,5%	6,7%
Vienna Insurance G.	24,70	10,1	9,5	8,9	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	4,2%	4,5%	4,8%
Zurich Financial	392,40	14,2	12,9	12,3	13%	13%	13%	1,7	1,7	1,6	5,2%	5,5%	5,8%
Mediana		11,9	11,1	10,5	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,1	5,2%	5,5%	5,8%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki rafineryjne																
Lotos	95,34	7,3	6,2	5,4	0,8	0,7	0,6	14,5	13,4	12,2	10%	11%	12%	3,1%	2,1%	2,2%
MOL	3032,00	4,5	4,3	3,8	0,7	0,6	0,6	11,0	9,6	8,4	15%	15%	15%	4,7%	5,0%	5,2%
PKN Orlen	105,85	5,8	6,2	6,0	0,5	0,5	0,4	10,1	11,9	12,1	9%	8%	7%	3,3%	2,8%	2,8%
Hellenic Petroleum	8,68	6,4	5,0	5,3	0,5	0,5	0,4	11,3	6,7	7,0	7%	9%	8%	5,8%	6,5%	6,4%
HollyFrontier	54,74	6,4	6,3	6,7	0,7	0,7	0,7	11,3	10,6	11,6	10%	10%	10%	2,4%	2,5%	2,5%
Marathon Petroleum	66,25	8,5	6,4	6,8	0,6	0,6	0,6	16,1	8,8	9,6	7%	9%	9%	3,2%	3,6%	4,0%
Motor Oil	21,94	5,0	4,3	4,9	0,3	0,3	0,3	8,4	6,7	7,8	6%	7%	7%	6,2%	6,4%	6,5%
Neste Oil	32,10	12,3	11,2	10,7	1,6	1,6	1,6	19,6	17,3	16,4	13%	15%	15%	2,7%	3,0%	3,2%
OMV	54,54	4,3	4,0	3,9	1,1	1,1	1,1	10,3	9,6	9,0	25%	26%	27%	3,6%	4,0%	4,3%
Phillips 66	119,57	9,0	7,8	8,1	0,6	0,6	0,6	15,1	11,5	11,9	7%	7%	7%	2,9%	3,2%	3,4%
Saras SpA	1,64	4,4	2,8	3,8	0,2	0,2	0,2	15,6	5,5	9,1	4%	6%	4%	4,1%	8,5%	5,6%
Tupras	129,40	7,3	4,8	5,1	0,5	0,4	0,4	12,6	5,8	5,6	6%	8%	8%	7,8%	14,5%	15,2%
Valero Energy	101,40	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		6,4	6,2	5,4	0,6	0,6	0,6	12,6	9,6	9,6	7%	9%	8%	3,6%	3,9%	4,1%
Spółki gazowe																
PGNiG	5,01	5,4	4,2	3,7	0,8	0,7	0,7	15,0	9,8	8,7	14%	17%	18%	2,2%	2,7%	4,1%
AZA SpA	1,77	7,8	7,2	6,9	1,4	1,4	1,3	17,2	14,7	14,0	18%	19%	19%	4,4%	4,5%	4,6%
BP	513,90	4,9	4,6	4,6	0,7	0,7	0,7	12,9	11,6	10,9	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	71,30	4,0	3,8	4,2	0,3	0,3	0,3	10,3	7,5	7,3	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	23,03	10,4	10,1	11,2	8,4	8,5	9,2	13,0	12,1	13,2	80%	84%	82%	7,0%	7,2%	7,1%
Endesa	23,66	8,7	8,6	8,4	1,5	1,5	1,5	16,5	16,2	15,8	18%	18%	18%	6,1%	6,2%	5,2%
Engie	14,25	6,6	6,3	6,0	1,0	1,0	1,0	13,8	12,3	11,2	16%	16%	16%	5,5%	5,9%	6,4%
Eni	14,18	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	179,85	3,4	3,0	2,8	1,2	1,1	1,0	12,4	10,8	9,9	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	24,35	9,5	9,1	8,9	1,6	1,5	1,6	17,5	16,1	15,4	17%	17%	18%	5,6%	5,9%	6,2%
Gazprom	270,74	4,1	4,1	3,8	1,1	1,1	1,1	4,3	4,7	4,4	28%	28%	28%	6,1%	6,7%	8,8%
Hera SpA	3,78	7,9	7,5	7,3	1,4	1,3	1,2	18,5	18,0	17,9	17%	17%	17%	2,7%	2,9%	3,0%
NovaTek	1380,00	12,9	13,0	13,4	4,9	4,8	4,4	9,8	13,8	12,4	38%	37%	32%	2,1%	2,6%	2,8%
ROMGAZ	37,20	5,6	5,7	5,4	2,8	2,7	2,6	9,7	9,8	9,2	49%	47%	48%	8,9%	9,0%	10,2%
Shell	27,24	3,6	3,3	3,2	0,6	0,6	0,5	13,0	10,8	10,1	16%	17%	17%	7,6%	7,7%	7,9%
Snam SpA	4,59	12,7	12,4	12,0	10,2	10,0	9,7	14,4	14,2	13,5	81%	81%	81%	5,3%	5,5%	5,7%
Total	49,59	5,6	5,2	5,0	1,0	1,0	0,9	12,6	11,1	10,6	17%	19%	19%	6,0%	6,2%	6,6%
Mediana		5,6	5,7	5,4	1,2	1,1	1,1	13,0	11,6	10,9	18%	19%	19%	5,5%	5,9%	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	519,50	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	9,13	3,3	3,3	3,0	0,7	0,6	0,6	3,8	3,7	2,9	20%	18%	21%	0,0%	0,0%	2,7%
Energa	6,65	3,5	4,1	4,4	0,7	0,7	0,8	5,2	5,0	4,5	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	9,16	3,6	4,0	3,1	0,8	0,7	0,7	6,1	7,9	5,0	21%	17%	22%	0,0%	4,1%	3,2%
Tauron	1,81	4,2	3,9	3,4	0,7	0,7	0,6	3,5	2,9	2,3	18%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	9,19	5,1	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	13,6	11,0	10,4	23%	24%	24%	3,6%	4,2%	4,5%
EDP	3,65	8,9	8,5	8,2	2,0	1,9	1,9	16,5	15,1	14,0	22%	23%	23%	5,2%	5,3%	5,5%
Endesa	23,66	8,7	8,6	8,4	1,5	1,5	1,5	16,5	16,2	15,8	18%	18%	18%	6,1%	6,2%	5,2%
Enel	6,75	7,3	7,0	6,7	1,6	1,6	1,5	14,3	13,2	12,4	22%	23%	23%	4,9%	5,3%	5,7%
EON	8,88	9,1	6,8	6,7	1,4	0,7	0,7	13,1	14,0	12,9	16%	11%	10%	5,2%	5,4%	5,6%
Fortum	20,94	14,3	13,2	12,7	4,4	4,3	4,2	14,6	13,9	13,0	31%	33%	33%	5,3%	5,3%	5,2%
Iberdola	8,88	9,9	9,3	8,9	2,6	2,5	2,4	16,8	15,8	15,1	27%	27%	28%	4,2%	4,5%	4,7%
National Grid	886,30	11,5	10,9	10,3	3,7	3,7	3,6	15,2	15,2	14,3	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,95	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	25,95	9,3	5,2	4,5	1,2	0,8	0,7	23,5	15,1	11,2	12%	15%	16%	3,1%	3,6%	4,2%
SSE	1247,50	11,3	10,9	10,1	0,8	3,0	2,9	18,6	14,2	12,3	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,78	8,3	7,0	6,6	3,0	2,7	2,6	27,5	21,5	20,2	36%	38%	39%	1,6%	2,1%	2,6%
Mediana		8,7	7,0	6,7	1,5	1,6	1,5	14,6	14,0	12,9	22%	23%	23%	3,6%	4,2%	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	3,72	3,9	4,5	5,2	1,0	1,2	1,2	4,7	8,6	10,9	26%	27%	24%	14,2%	10,6%	8,7%
Caterpillar	147,01	8,6	9,0	8,9	1,8	1,8	1,8	12,5	12,3	11,8	21%	20%	20%	2,6%	2,8%	3,1%
Epiroc	109,35	8,7	8,2	7,9	2,2	2,1	2,0	20,0	18,8	17,7	25%	25%	25%	2,3%	2,5%	2,7%
Komatsu	2649,50	6,1	6,6	6,5	1,2	1,2	1,2	10,0	11,4	11,2	19%	18%	19%	4,0%	4,2%	4,3%
Sandvig AG	178,40	9,9	9,5	9,1	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	12,3	11,8	23%	21%	22%	2,6%	2,8%	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	35,90	4,4	7,9	8,3	0,6	0,7	0,8	6,8	30,6	18,6	13%	9%	9%	0,0%	0,0%	1,0%
Acron	4926,00	7,3	6,7	6,7	2,4	2,2	2,0	9,3	8,9	9,1	33%	33%	31%	6,8%	7,1%	7,8%
CF Industries	46,63	9,6	8,7	8,3	3,5	3,4	3,3	19,7	16,2	14,5	37%	39%	40%	2,6%	2,6%	2,6%
Israel Chemicals	1612,00	6,4	6,2	6,0	1,5	1,4	1,4	11,0	10,1	9,7	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	13,37	8,2	7,2	6,5	1,4	1,4	1,3	14,5	10,8	8,6	17%	19%	20%	2,6%	3,6%	4,4%
Phosagro	2477,00	6,1	5,7	5,4	1,9	1,8	1,7	9,0	9,0	8,7	31%	31%	31%	7,3%	6,1%	6,3%
The Mosaic Company	20,74	6,9	5,8	5,2	1,3	1,2	1,2	19,1	11,6	8,9	19%	21%	23%	0,9%	1,1%	1,4%
Yara International	370,00	48,7	42,1	39,8	7,8	7,2	7,1	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,5%
ZA Police	11,30	5,3	4,3	4,3	1,1	1,0	1,0	1,4	1,0	1,0	21%	24%	24%	73,5%	79,6%	88,5%
ZCh Puławy	92,60	1,4	1,8	1,8	0,3	0,3	0,3	4,2	6,9	7,2	21%	16%	16%	5,4%	5,4%	5,4%
Mediana		6,7	6,4	6,3	1,5	1,4	1,3	9,3	10,1	8,9	21%	22%	22%	2,6%	3,1%	3,5%
Spółki chemiczne																
Ciech	34,50	5,3	5,1	4,9	0,9	1,0	0,9	7,8	8,1	8,0	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	6,1%
Akzo Nobel	86,45	14,4	12,6	11,8	2,0	2,0	1,9	27,0	20,9	18,7	14%	16%	16%	2,1%	2,5%	2,7%
BASF	71,48	10,4	9,1	8,4	1,4	1,3	1,3	18,7	15,9	14,2	13%	15%	15%	4,4%	4,5%	4,8%
Croda	4856,00	16,5	15,5	14,7	4,8	4,6	4,5	25,4	23,8	22,3	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,60	3,7	3,1	2,7	0,7	0,6	0,5	5,4	5,2	4,7	20%	20%	20%	5,1%	5,5%	6,0%
Soda Sanayii	5,62	4,0	3,4	2,9	1,0	0,8	0,7	4,4	4,5	3,9	24%	25%	24%	6,0%	6,0%	6,9%
Solvay	99,00	5,6	5,3	5,0	1,2	1,1	1,1	11,3	11,6	10,3	22%	22%	22%	3,8%	4,0%	4,2%
Tata Chemicals	643,80	8,9	7,8	7,0	1,6	1,5	1,4	15,6	14,1	12,4	18%	20%	20%	1,8%	2,3%	1,9%
Tessenderlo Chemie	31,35	6,2	5,8	5,5	0,8	0,8	0,8	16,1	12,8	11,2	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	72,18	5,9	5,4	5,0	0,9	0,9	0,8	25,8	18,2	14,5	15%	16%	17%	2,9%	3,4%	3,9%
Mediana		6,1	5,6	5,3	1,1	1,1	1,0	15,9	13,4	11,8	18%	19%	19%	2,9%	3,4%	4,2%

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	96,70	4,4	4,7	4,3	1,0	1,0	0,9	8,0	9,9	9,1	23%	21%	22%	0,0%	1,6%	3,0%
Anglo American	2107,00	4,3	4,6	4,9	1,5	1,5	1,5	8,9	9,7	10,7	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	943,20	6,1	6,3	5,7	2,9	3,0	2,8	20,1	21,5	17,6	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,35	3,7	3,7	4,0	2,0	2,0	2,1	13,6	12,3	13,9	53%	53%	51%	4,1%	3,1%	2,6%
Boliden	275,05	6,2	5,9	6,1	1,5	1,4	1,4	13,1	12,1	12,3	24%	25%	24%	4,0%	4,3%	4,3%
First Quantum	12,77	9,0	6,3	5,8	3,6	2,6	2,6	23,4	16,7	11,6	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,27	12,1	8,6	5,0	2,2	2,1	1,7	-	20,2	8,2	18%	25%	35%	1,8%	2,6%	3,2%
Fresnillo	683,60	8,7	6,9	5,7	3,3	3,0	2,8	33,2	23,6	16,7	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8160,00	4,8	4,1	3,8	2,2	2,0	1,9	21,8	13,6	12,6	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	5,11	4,0	3,6	2,9	1,3	1,3	1,2	-	42,2	11,8	32%	35%	40%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	525,00	5,1	5,2	4,9	2,8	2,7	2,6	6,9	6,9	6,2	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,51	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	29,28	7,5	7,1	7,1	4,2	4,2	4,0	13,3	13,0	12,7	56%	59%	57%	8,2%	9,4%	9,9%
OZ Minerals	10,72	7,7	6,2	5,0	3,3	2,7	2,4	21,3	17,5	10,1	43%	44%	48%	1,9%	2,2%	2,7%
Polymetal Intl	1214,50	8,7	7,4	7,5	4,1	3,7	3,7	13,7	10,7	10,7	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7415,00	7,5	6,8	6,8	4,9	4,5	4,5	10,1	9,2	9,2	65%	66%	66%	4,4%	5,0%	5,0%
Sandfire Resources	6,22	2,5	2,1	1,9	1,3	1,2	1,1	8,7	7,3	6,1	51%	54%	56%	4,0%	4,4%	5,0%
Southern CC	38,02	9,8	9,7	9,0	4,9	4,7	4,4	18,3	17,7	17,0	49%	49%	49%	4,0%	3,9%	3,7%
Mediana		6,7	6,0	5,0	2,7	2,4	2,2	13,6	12,7	11,1	44%	46%	49%	0,6%	1,3%	1,9%
Węgiel																
JSW	21,06	0,3	1,4	1,1	0,1	0,2	0,2	3,6	-	18,3	19%	12%	16%	8,1%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	11,71	2,3	2,8	2,9	0,7	0,8	0,8	3,8	8,0	10,2	30%	27%	28%	18,1%	13,2%	13,2%
Arch Coal	78,95	3,0	3,5	3,4	0,5	0,6	0,6	5,3	6,5	6,4	18%	17%	17%	2,3%	2,3%	2,3%
Banpu	12,10	10,8	11,3	10,5	2,0	2,1	2,3	12,5	11,5	10,6	19%	19%	22%	4,0%	4,2%	4,6%
BHP Group	51,46	3,7	3,7	4,0	2,0	2,0	2,1	13,6	12,3	13,9	53%	53%	51%	8,6%	6,6%	5,4%
China Coal Energy	3,19	4,8	4,8	5,2	0,9	1,0	1,0	6,6	7,0	6,9	20%	20%	19%	3,6%	3,3%	3,0%
LW Bogdanka	36,15	1,3	1,3	1,4	0,4	0,4	0,4	4,3	5,3	6,0	35%	33%	31%	3,0%	5,2%	5,5%
Natural Res Partners	21,44	1,3	1,4	1,4	1,0	1,1	1,1	4,3	4,0	3,9	77%	78%	78%	8,4%	8,4%	8,4%
Peabody Energy Corp	10,86	1,8	2,1	2,1	0,3	0,3	0,3	11,6	-	-	18%	16%	16%	20,1%	5,1%	5,2%
PT Bukit Asam Tbk	2390,00	3,7	3,8	3,6	1,0	1,0	0,9	6,1	6,6	6,4	28%	26%	26%	11,6%	11,0%	10,4%
Rio Tinto	4332,50	3,7	4,1	4,7	1,8	1,9	2,0	8,7	10,0	12,1	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	23,45	5,9	5,3	5,0	2,7	2,4	2,4	8,8	8,1	7,8	46%	46%	47%	6,9%	7,3%	7,4%
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	1,60	0,7	0,6	0,7	0,4	0,3	0,3	6,9	6,4	7,0	54%	54%	49%	7,5%	7,4%	5,9%
Stanmore Coal	1,12	1,3	1,9	2,7	0,5	0,5	0,6	3,0	4,4	6,7	38%	28%	21%	7,9%	6,0%	5,7%
Teck Resources	17,27	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	0,38	1,6	2,3	2,0	0,5	0,5	0,5	2,9	5,4	3,8	30%	22%	23%	-	5,3%	7,9%
Warrior Met Coal	19,33	2,2	3,2	3,3	0,9	1,0	1,0	3,2	5,0	5,4	39%	31%	32%	18,2%	8,2%	11,7%
Yanzhou Coal Mining	8,15	3,7	4,1	4,2	1,0	1,1	1,1	3,9	4,2	4,3	28%	26%	26%	11,2%	6,4%	5,8%
Mediana		3,0	3,5	3,4	0,9	1,0	1,0	6,1	6,6	7,0	30%	27%	26%	7,7%	5,3%	5,5%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Netia	4,60	5,3	5,3	5,2	1,4	1,4	1,4	30,9	25,6	21,8	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,7%
Orange Polska	6,27	4,9	4,7	4,4	1,4	1,4	1,3	40,5	25,4	18,1	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	4,0%
Play	29,80	6,0	6,0	5,6	2,0	2,1	2,0	9,1	8,4	8,4	34%	35%	35%	4,9%	4,8%	4,8%
Mediana		5,3	5,3	5,2	1,4	1,4	1,4	30,9	25,4	18,1	29%	29%	29%	0%	0,0%	4,8%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,47	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	218,00	6,7	6,7	6,8	2,1	2,1	2,1	13,1	13,5	13,6	31%	31%	31%	9,5%	9,6%	9,5%
Hellenic Telekom	13,47	5,5	5,4	5,3	1,9	1,9	1,9	18,7	15,3	13,4	35%	35%	36%	4,2%	4,5%	4,9%
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	6,92	5,1	5,0	4,9	1,7	1,7	1,7	11,1	10,3	9,9	34%	34%	35%	3,1%	3,4%	4,0%
Mediana		5,5	5,4	5,3	1,9	1,9	1,9	13,1	13,5	13,4	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	190,40	4,0	3,8	3,8	1,3	1,3	1,3	7,3	7,9	7,6	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,33	5,5	5,2	4,9	1,8	1,7	1,6	15,3	13,9	12,4	32%	33%	33%	4,8%	5,0%	5,3%
KPN	2,77	7,5	7,3	7,0	3,2	3,2	3,3	23,9	20,5	17,4	43%	44%	47%	4,8%	5,0%	5,3%
Orange France	14,40	5,3	5,2	5,1	1,6	1,6	1,6	13,9	13,0	12,1	31%	31%	31%	5,0%	5,2%	5,4%
Swisscom	514,40	8,1	8,1	8,1	3,1	3,1	3,1	17,9	18,2	18,2	38%	38%	38%	4,3%	4,3%	4,3%
Telefonica S.A.	6,86	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	42,19	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	8,6	8,3	8,1	42%	42%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,4	5,3	5,1	1,9	1,9	1,9	14,6	13,4	12,2	35%	35%	35%	4,8%	5,0%	5,3%

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	10,30	6,8	6,5	6,1	0,9	0,9	0,9	49,1	26,2	17,3	14%	14%	15%	4,9%	4,9%	4,9%
Wirtualna Polska	64,80	10,7	9,5	8,6	3,4	3,0	2,8	20,3	17,3	15,8	31%	32%	32%	1,5%	2,6%	3,0%
Mediana		8,8	8,0	7,4	2,2	2,0	1,8	34,7	21,8	16,6	23%	23%	23%	3,2%	3,7%	3,9%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	2,05	7,1	6,6	6,5	0,7	0,7	0,7	14,6	13,3	13,4	10%	11%	11%	2,3%	2,8%	2,4%
Axel Springer	63,75	8,0	8,2	7,3	1,8	1,8	1,7	24,5	25,5	21,9	23%	21%	23%	3,3%	3,4%	3,6%
Daily Mail	859,00	9,7	10,6	10,1	1,3	1,4	1,3	22,8	21,2	19,9	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,28	4,8	4,6	4,2	0,4	0,4	0,4	-	12,3	9,1	8%	9%	10%	1,8%	3,2%	6,4%
New York Times	30,21	21,8	19,7	16,6	2,7	2,6	2,4	40,1	36,4	29,0	12%	13%	15%	0,7%	0,7%	0,7%
Promotora de Inform	1,41	8,8	7,5	6,9	1,8	1,7	1,6	23,8	16,0	9,8	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,4	7,8	7,1	1,6	1,5	1,5	23,8	18,6	16,6	13%	13%	14%	1,2%	1,7%	2,4%
TV																
Atresmedia Corp	3,79	5,8	6,0	6,2	1,0	1,0	1,0	6,9	7,2	7,4	18%	17%	17%	11,5%	11,3%	10,6%
Gestevisión Telecinco	5,57	6,8	7,4	7,7	1,8	1,8	1,8	9,4	9,6	9,8	26%	24%	23%	7,3%	8,2%	7,7%
ITV PLC	135,15	9,0	8,8	8,5	2,0	1,9	1,9	10,6	10,2	9,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,82	5,4	5,3	5,1	1,4	1,3	1,3	11,5	11,0	10,6	25%	25%	26%	6,2%	6,3%	6,6%
Mediaset SPA	2,71	4,4	4,2	3,9	1,5	1,5	1,5	13,2	11,3	10,9	33%	35%	37%	4,2%	5,8%	6,1%
Prosieben	13,63	6,0	5,8	5,5	1,4	1,3	1,2	7,0	6,7	6,3	23%	22%	22%	7,5%	7,7%	7,3%
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		5,8	5,8	5,5	1,4	1,3	1,3	9,4	9,6	9,8	23%	22%	22%	6,2%	6,5%	7,2%
Pay TV																
Cogeco	109,85	6,1	5,9	5,8	2,9	2,9	2,8	15,8	14,4	14,3	48%	48%	48%	1,9%	2,1%	2,3%
Comcast	44,70	8,9	8,3	8,1	2,8	2,6	2,6	14,8	13,2	12,2	31%	32%	32%	1,9%	2,0%	2,2%
Dish Network	34,69	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	24,85	4,5	4,4	4,4	1,8	1,9	1,8	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,12	7,9	7,5	7,2	3,2	3,1	3,0	19,1	19,5	18,1	41%	41%	42%	7,8%	7,9%	7,9%
Mediana		7,9	7,5	7,2	2,8	2,6	2,6	15,3	16,9	16,2	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	53,40	4,6	4,3	4,1	0,7	0,6	0,6	14,3	13,9	13,8	15%	15%	15%	5,7%	4,3%	4,3%
Comarch	176,50	6,4	5,8	5,4	1,0	0,9	0,8	15,3	13,8	13,0	15%	15%	15%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		5,5	5,0	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	71,02	7,4	7,1	6,6	1,1	1,0	1,0	8,5	7,9	7,4	14%	15%	15%	2,3%	2,5%	2,7%
CapGemini	104,95	8,4	7,9	7,5	1,3	1,2	1,2	16,0	14,7	13,5	15%	15%	15%	1,8%	1,9%	2,1%
IBM	137,69	9,5	8,9	8,5	2,2	2,1	2,0	10,7	10,2	9,5	23%	24%	24%	4,7%	4,9%	5,1%
Indra Sistemas	9,43	6,1	5,7	5,4	0,7	0,6	0,6	12,6	10,9	9,8	11%	11%	11%	0,9%	1,6%	2,2%
Microsoft	144,26	19,4	16,9	15,1	8,3	7,4	6,7	31,5	27,5	24,3	43%	44%	44%	1,3%	1,4%	1,5%
Oracle	55,98	10,8	10,5	10,2	5,0	4,9	4,8	16,3	14,4	13,3	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,7%
SAP	121,98	18,9	16,4	14,5	5,8	5,4	5,0	25,0	22,4	20,0	31%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	26,20	9,3	8,3	8,0	1,3	1,2	1,2	14,1	13,7	13,1	14%	14%	14%	5,2%	5,6%	5,9%
Mediana		9,4	8,6	8,3	1,8	1,7	1,6	15,1	14,0	13,2	19%	19%	20%	1,6%	1,8%	2,1%

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	358,00	19,0	21,2	5,2	9,4	9,3	3,3	29,2	34,8	8,2	50%	44%	64%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	267,50	-	9,9	11,0	65,0	7,5	8,8	-	11,1	12,5	24%	76%	80%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	176,40	13,9	12,3	11,0	9,1	8,2	7,4	21,1	19,3	18,0	65%	67%	67%	1,4%	3,5%	3,8%
Activision Blizzars	54,55	17,4	14,8	13,6	6,1	5,5	5,1	24,8	21,4	18,9	35%	37%	37%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2528,00	12,6	11,4	10,2	3,0	3,3	3,0	20,6	17,4	16,3	24%	29%	29%	1,4%	1,5%	1,7%
Take Two	116,91	15,8	16,4	15,3	3,8	4,0	4,0	24,7	24,8	23,8	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	49,93	5,9	6,2	5,6	2,9	2,7	2,5	16,9	17,9	15,7	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	97,23	16,6	14,5	12,8	5,3	4,9	4,6	24,8	21,1	19,1	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	127,00	17,2	13,1	11,0	9,5	7,7	6,7	41,0	31,6	21,5	55%	59%	61%	1,5%	1,8%	1,5%
Mediana		16,2	13,1	11,0	6,1	5,5	4,6	24,8	21,1	18,0	35%	44%	45%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-11-08	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+	-	-	200	-	-	-	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	200+	-	-	162	-	-	-	88,00
Children of Morta	11 bit studios	200+	-	-	-	-	-	-	-
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	65	-33	-4	39	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	162	-	-	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	137	-34	-60	92	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	171	-	-	-	90,00
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	98	-	-	-	60,40

Steam Wishlist

2019-11-08	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	57	-	-	58	2020
Bum Simulator	PlayWay	45	-	+2	46	2019
I am Your President	PlayWay	59	-	-	60	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	52	-	+1	53	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	81	-2	-5	80	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	68	-1	-2	68	2019
Dying Light 2	Techland	6	-	+1	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	92,75	8,1	7,9	7,7	1,4	1,4	1,3	17,7	17,5	16,4	17%	17%	17%	4,0%	4,2%	4,5%
Astaldi	0,65	0,4	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,8	0,8	0,8	9%	9%	6%	-	-	154%
Budimex	134,20	7,9	7,6	8,9	0,3	0,3	0,3	20,6	20,0	18,5	4%	5%	4%	7,3%	4,7%	4,3%
Ferrovial	25,85	-	39,1	35,8	4,1	4,0	4,0	-	42,1	37,0	3%	10%	11%	2,9%	2,9%	3,0%
Hochtief	114,00	4,3	4,2	3,8	0,3	0,3	0,3	12,2	11,5	11,0	6%	6%	7%	5,2%	5,6%	5,8%
Mota Engil	2,05	4,3	3,9	-	0,6	0,6	0,5	15,7	10,2	7,3	15%	15%	-	2,2%	5,4%	-
NCC	151,95	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	212,30	8,8	9,3	8,8	0,5	0,5	0,5	15,6	15,8	14,9	6%	5%	6%	3,1%	3,4%	3,7%
Strabag	31,05	3,0	3,0	2,9	0,2	0,2	0,2	9,7	9,9	9,4	6%	6%	6%	4,2%	4,3%	4,6%
Mediana		5,4	5,3	6,4	0,3	0,3	0,3	15,7	11,5	11,0	6%	6%	6%	4,1%	4,5%	4,6%

Wycena spółek deweloperskich

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deweloperzy																
Atal	36,00	7,2	7,6	6,9	1,6	1,6	1,6	7,7	8,1	7,3	24%	23%	23%	13,1%	11,8%	11,3%
Dom Development	89,00	8,3	8,0	9,0	2,1	2,1	2,1	9,5	8,9	9,8	18%	18%	17%	10,2%	10,6%	11,3%
Develia	2,50	6,2	11,0	11,6	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	15,2%	17,6%	13,0%
Echo Investment	4,31	8,5	10,8	11,3	1,1	1,1	1,0	6,8	6,8	9,4	55%	43%	36%	10,1%	10,0%	7,4%
GTC	9,28	15,9	14,8	14,1	1,0	0,9	0,9	11,1	10,2	9,8	83%	82%	79%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	35,20	28,1	24,6	22,6	1,2	1,1	1,1	28,1	24,6	22,3	70%	65%	62%	2,7%	3,0%	3,2%
Deutsche Euroshop AG	27,00	15,9	15,9	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	25,80	29,3	26,3	25,6	0,9	0,9	0,9	16,0	17,8	16,8	48%	56%	56%	3,5%	3,8%	4,1%
Klepierre	32,94	21,0	20,3	19,9	0,9	0,9	1,0	12,3	11,9	11,6	83%	86%	86%	6,6%	6,8%	7,0%
Segro	841,00	37,3	33,5	30,7	1,2	1,1	1,0	34,2	31,5	29,3	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,9	15,4	15,1	1,1	1,1	1,0	12,3	11,9	11,6	62%	61%	59%	6,2%	6,4%	6,5%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

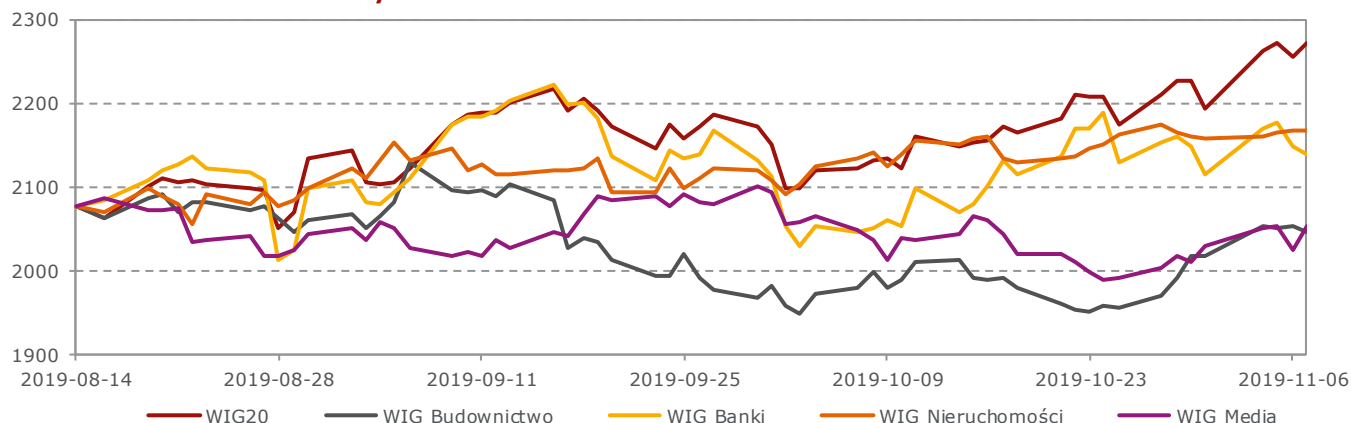
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki															
CCC	112,30	5,9	4,5	3,8	0,9	0,8	0,7	-	21,4	14,5	16%	18%	18%	0,4%	1,8%
LPP	8500,00	11,8	10,6	9,3	1,6	1,4	1,3	23,3	21,0	19,2	14%	14%	14%	0,7%	0,9%
Monnari	3,27	1,8	1,1	0,2	0,1	0,1	0,0	6,5	6,4	5,5	7%	7%	7%	0,0%	0,0%
VRG	4,09	8,2	6,9	6,0	1,0	0,8	0,7	13,0	11,3	10,2	12%	12%	12%	0,0%	0,0%
Mediana		7,0	5,7	4,9	1,0	0,8	0,7	13,0	16,1	12,4	13%	13%	13%	0,2%	0,5%
Zagraniczne spółki															
ABC Mart	7560,00	10,3	10,1	9,6	1,9	1,8	1,7	20,5	20,1	19,2	18%	18%	18%	2,1%	2,3%
Adidas	274,50	15,5	14,2	12,8	2,3	2,1	2,0	28,0	24,8	21,5	15%	15%	16%	1,4%	1,9%
Assoc Brit Foods	2431,00	9,2	8,7	8,2	1,2	1,1	1,1	17,9	16,5	15,4	13%	13%	13%	0,0%	0,0%
Caleries	24,38	5,4	4,9	4,6	0,4	0,4	0,3	10,7	10,1	9,1	7%	7%	8%	1,1%	1,1%
Crocs	35,52	16,1	13,9	13,0	2,1	1,9	1,8	25,6	22,3	18,8	13%	14%	14%	-	-
Foot Locker	46,48	4,8	4,7	4,7	0,5	0,5	0,5	10,2	9,4	8,9	11%	11%	11%	2,9%	3,3%
Geox	1,29	6,0	4,8	3,3	0,4	0,4	0,4	-	24,3	16,1	7%	8%	11%	1,6%	2,6%
H&M	195,66	10,6	9,9	9,4	1,3	1,2	1,2	24,8	22,7	21,3	12%	12%	12%	5,0%	4,9%
Hugo Boss	40,00	5,1	4,8	4,5	1,0	0,9	0,9	11,3	10,3	9,5	19%	19%	20%	6,9%	7,6%
Inditex	28,28	14,6	10,8	10,3	3,1	2,9	2,7	25,3	23,1	21,6	21%	27%	26%	2,8%	3,7%
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%
Lululemon	202,82	29,1	24,3	20,9	7,3	6,2	5,4	54,1	42,8	36,1	25%	26%	26%	0,0%	0,0%
Nike	90,40	19,9	17,9	15,7	2,9	2,7	2,5	35,1	30,5	26,2	15%	15%	16%	0,9%	1,0%
Under Armour	17,59	8,2	6,8	5,4	0,6	0,6	0,6	52,0	36,9	27,2	8%	9%	11%	0,0%	0,0%
Mediana		9,8	9,3	8,8	1,2	1,2	1,1	24,8	22,5	19,0	13%	13%	13%	1,6%	2,3%

Wycena spółek handlowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych															
Estee Lauder	187,14	13,6	12,1	11,0	2,9	2,6	2,5	35,7	31,2	28,1	21%	22%	22%	0,9%	1,0%
Hermes International	646,40	24,7	22,6	20,7	9,5	8,8	8,1	44,9	40,6	36,9	39%	39%	39%	0,9%	1,0%
Kering	524,10	12,5	11,5	10,8	4,3	4,0	3,7	21,0	18,5	17,1	35%	35%	35%	2,2%	2,5%
LVMH	404,00	14,8	13,6	12,7	4,0	3,7	3,5	27,9	25,2	23,1	27%	27%	27%	1,7%	1,9%
Moncler	37,11	15,4	13,7	12,4	5,5	4,9	4,4	25,5	23,7	21,3	36%	36%	36%	1,2%	1,4%
Mediana		14,8	13,6	12,4	4,3	4,0	3,7	27,9	25,2	23,1	35%	35%	35%	1,2%	1,4%
E-commerce															
Asos	3169,00	24,0	16,8	12,9	1,0	0,9	0,8	-	52,6	35,6	4%	5%	6%	0,0%	0,0%
boohoo.com	264,00	36,0	25,5	20,4	3,5	2,5	2,0	66,0	50,8	39,4	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Zalando	38,04	24,9	20,2	15,9	1,4	1,2	1,0	-	-	56,1	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Mediana		24,9	20,2	15,9	1,4	1,2	1,0	66,0	51,7	39,4	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy															
Dino	157,80	21,9	16,5	12,9	2,1	1,6	1,3	38,0	27,6	21,2	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Eurocash	24,00	9,8	8,8	7,5	0,2	0,1	0,1	46,4	32,8	23,2	2%	2%	2%	4,2%	1,1%
Jeronimo Martins	15,46	9,6	8,7	8,2	0,5	0,5	0,5	22,0	19,7	18,8	6%	6%	6%	1,8%	1,9%
Carrefour	15,62	5,0	4,5	4,3	0,2	0,2	0,2	13,6	11,8	11,0	5%	5%	5%	3,2%	3,7%
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%
Tesco	242,10	7,7	5,4	5,2	0,4	0,4	0,4	17,0	14,2	13,2	5%	8%	8%	0,0%	0,0%
Ahold	24,06	7,0	6,7	6,7	0,6	0,6	0,5	14,9	13,9	13,2	8%	8%	8%	3,1%	3,4%
X 5 Retail	2265,00	6,3	5,7	5,3	0,5	0,4	0,4	15,5	13,8	12,6	7%	7%	7%	4,7%	5,7%
Magnit	3360,00	5,2	4,6	4,1	0,4	0,3	0,3	13,0	10,1	7,6	7%	7%	7%	6,5%	6,8%
Sonae	0,94	9,9	9,3	7,2	0,8	0,8	0,7	12,9	11,1	11,4	8%	8%	10%	4,7%	5,1%
Mediana		8,6	7,7	6,9	0,5	0,5	0,4	16,3	14,1	13,2	7%	7%	7%	3,3%	3,4%

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

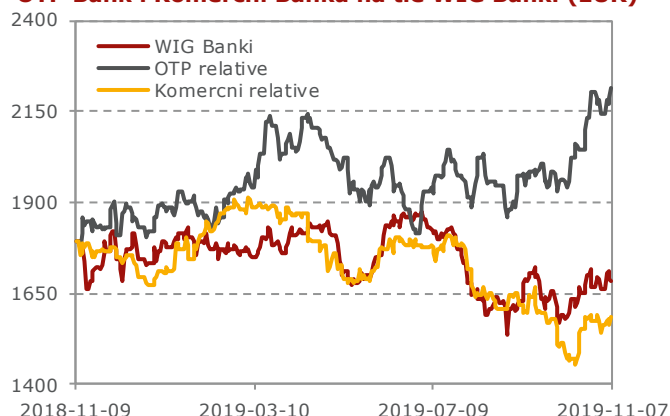
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



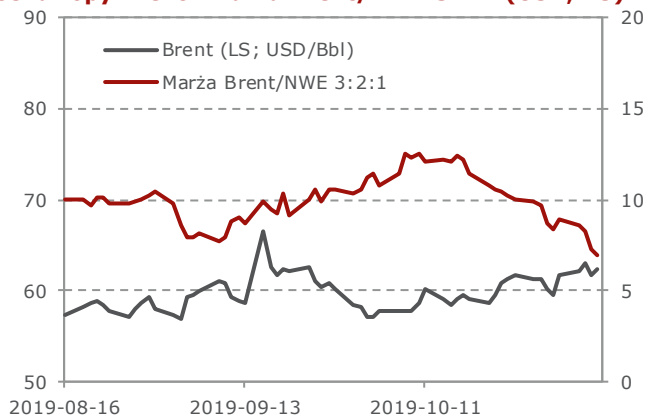
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



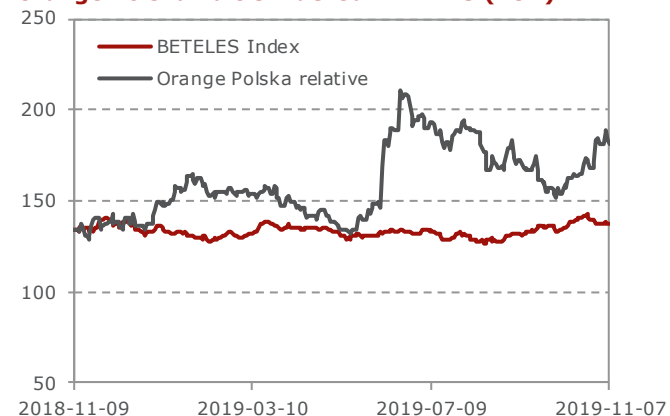
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



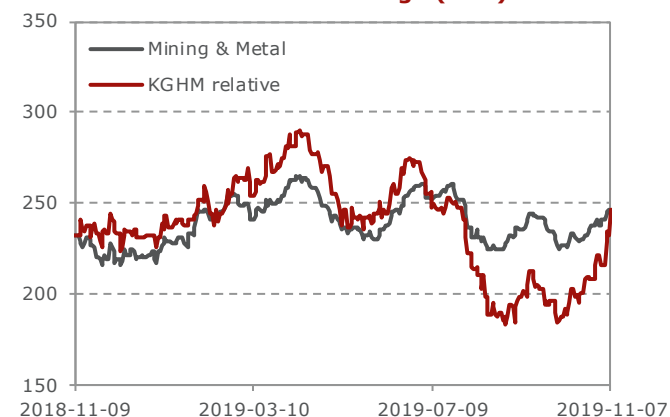
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



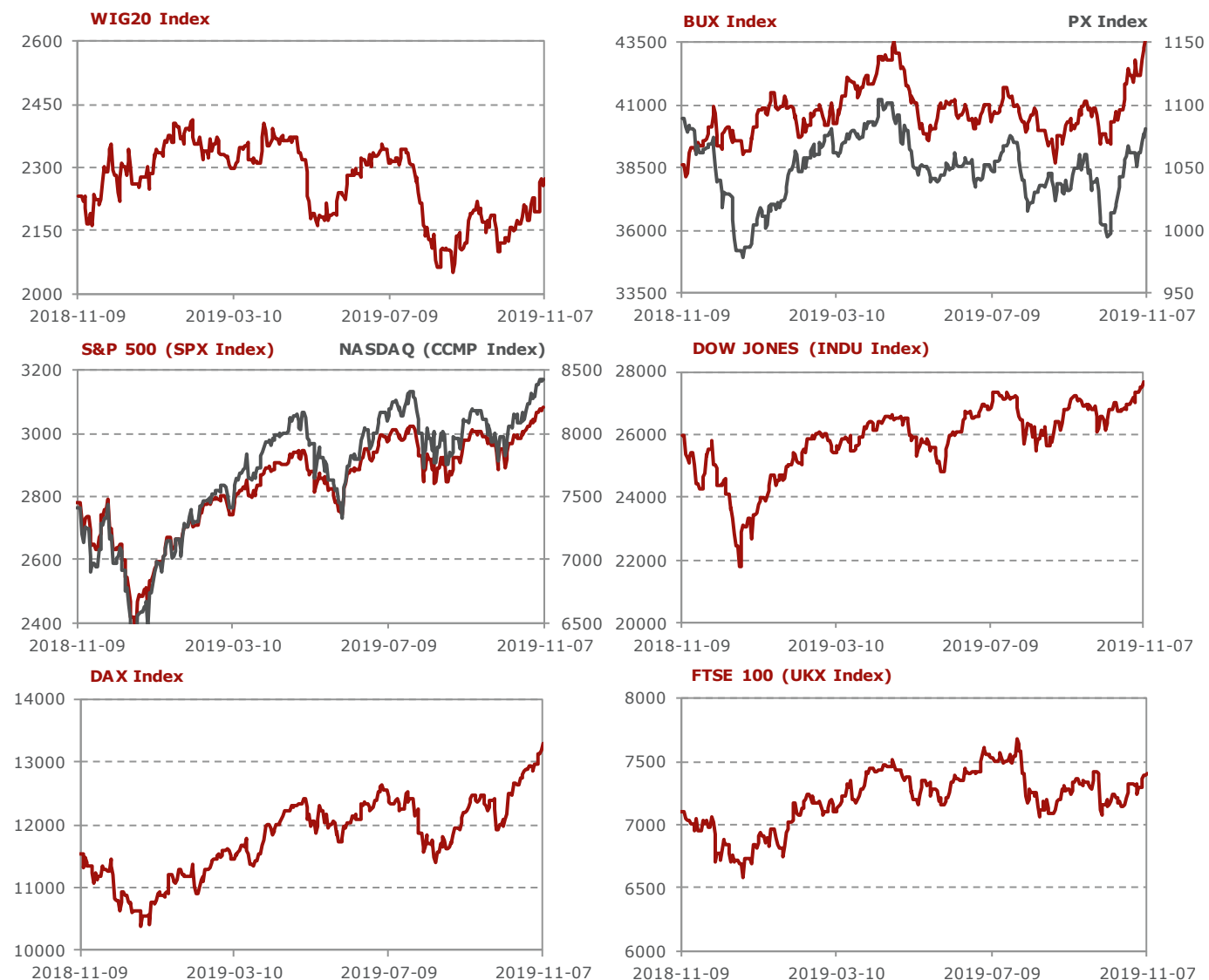
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



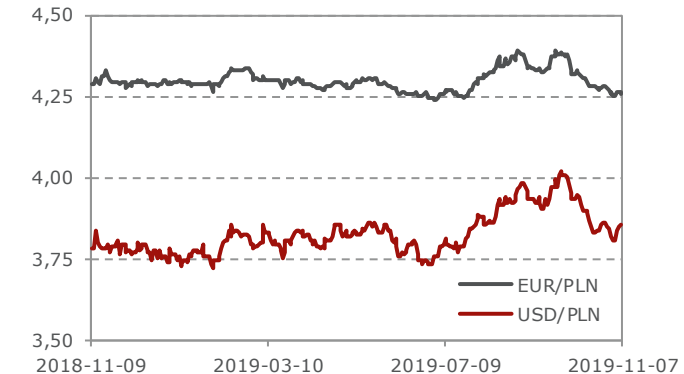
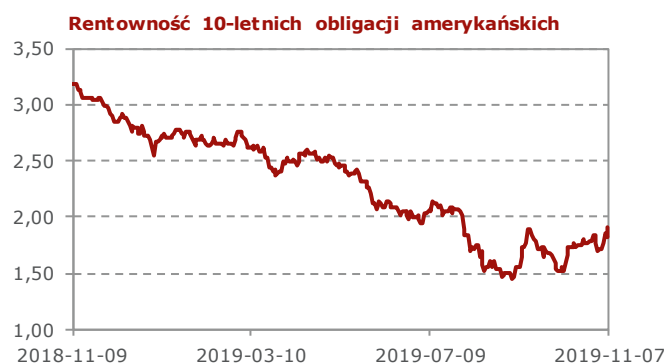
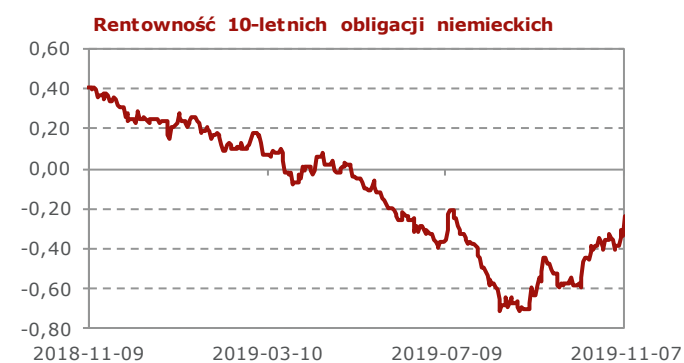
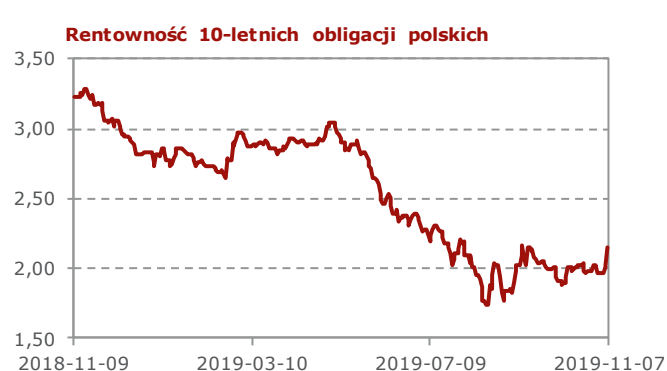
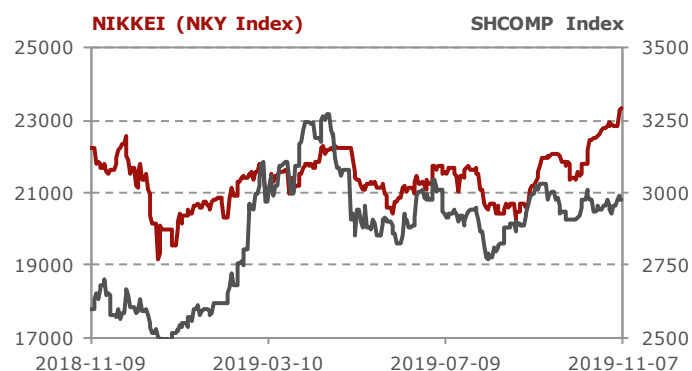
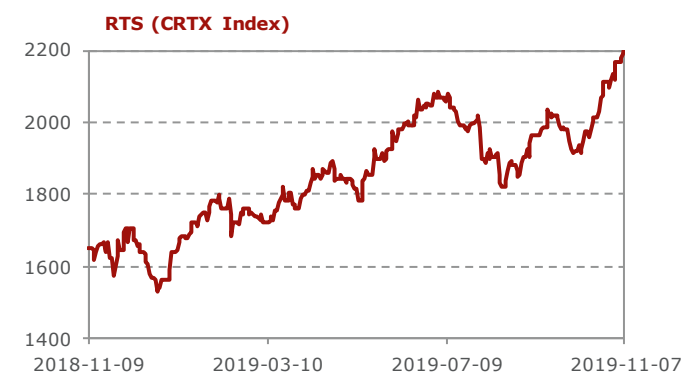
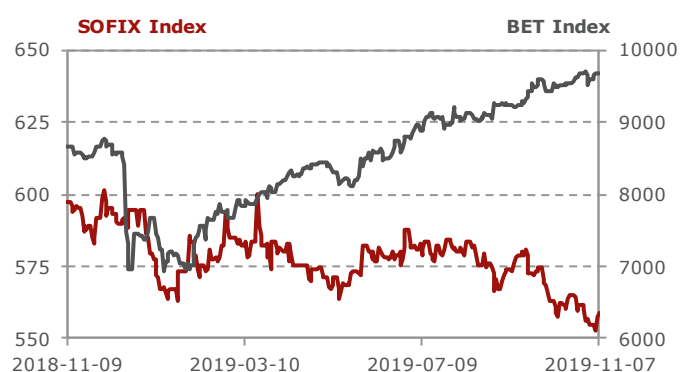
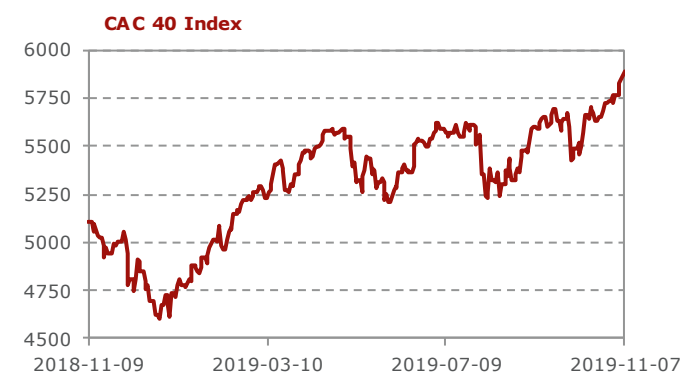
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-11-07	27 590,16	27 774,67	27 590,16	27 674,80	+0,66%
S&P 500	2019-11-07	3 087,02	3 097,77	3 080,23	3 085,18	+0,27%
NASDAQ	2019-11-07	8 455,11	8 483,16	8 415,87	8 434,52	+0,28%
DAX	2019-11-07	13 258,26	13 300,76	13 227,37	13 289,46	+0,83%
CAC 40	2019-11-07	5 888,84	5 894,87	5 871,18	5 890,99	+0,41%
FTSE 100	2019-11-07	7 396,65	7 431,94	7 396,00	7 406,41	+0,13%
WIG20	2019-11-07	2 260,78	2 277,18	2 260,78	2 272,17	+0,75%
BUX	2019-11-07	43 362,16	43 599,26	43 274,34	43 598,19	+0,71%
PX	2019-11-07	1 074,18	1 081,43	1 072,16	1 081,05	+0,68%
RTS	2019-11-07	2 188,16	2 220,07	2 176,24	2 219,77	+1,44%
SOFIX	2019-11-07	557,83	559,05	557,11	558,87	+0,19%
BET	2019-11-07	9 687,66	9 711,43	9 667,87	9 680,24	-0,08%
XU100	2019-11-07	101 812,30	103 544,40	101 812,30	103 544,40	+2,37%
BETELES	2019-11-07	136,97	137,32	136,39	137,00	-0,25%
NIKKEI	2019-11-07	23 283,14	23 336,00	23 253,32	23 330,32	+0,11%
SHCOMP	2019-11-07	2 978,15	2 988,96	2 969,12	2 978,71	+0,00%
Miedź	2019-11-07	5 885,00	6 011,00	5 884,00	5 974,00	+1,13%
Ropa	2019-11-07	62,03	63,17	61,92	62,70	+1,11%
USD/PLN	2019-11-07	3,8546	3,8582	3,8444	3,8528	-0,05%
EUR/PLN	2019-11-07	4,2657	4,2680	4,2550	4,2577	-0,19%
EUR/USD	2019-11-07	1,1066	1,1092	1,1036	1,1050	-0,14%
USBonds10	2019-11-07	1,8100	1,9713	1,8014	1,9173	+0,0890
GRBonds10	2019-11-07	-0,3370	-0,2330	-0,3390	-0,2330	+0,1000
PLBonds10	2019-11-07	2,0290	2,1590	2,0230	2,1460	+0,1290



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 Gębał
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
marcin.biegunski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Krzysztof Pakulski
tel. +48 22 697 4914
krzysztof.pakulski@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.kliszcz@mbank.pl

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