wtorek, 12 listopada 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
59191,71	2255,46	3759,27	11545,41	2,146	56,86	3,8719	4,2741
-300,51 (-0,51%)	-16,71 (-0,74%)	1,53 (0,04%)	35,08 (0,3%)	0,029 (1,35%)	0,21 (0,37%)	0 (-0,02%)	0 (0,02%)

Informacje ze spółek i sektorów

Benefit Systems

Wyniki 3Q

- Przychody ze sprzedaży wyniosły 380,2 mln zł vs konsensus 378,7 mln zł.
- EBITDA (bez MSSF 16) wyniosła 72,9 mln zł vs konsensus 47,9 mln zł.
- EBIT (bez MSSF 16) został wypracowany na poziomie 52,3 mln zł vs konsensus 32,4 mln zł.
- Zysk netto j.d. wynosi 26,8 mln zł vs konsensus 21,2 mln zł.

Spółka szacuje na podstawie zysków po trzech kwartałach i aktualizacji oszczędności kosztowych, że na koniec ’19 r. skonsolidowany EBIT wyniesie 145-155 mln zł, a po oczyszczeniu o wpływ standardu MSSF 16 130-140 mln zł.

Dino

Konferencja wynikowa

- Spółka zakłada dwucyfrowy wzrost sprzedaży LFL w ’20 r.
- Dino planuje otworzyć w ’20 r. co najmniej tyle sklepów co w bieżącym roku.
- Strategicznym celem spółki jest poprawa marży EBITDA w ’19 i ’20 r.

Akcje DNP spadły po publikacji wyników za 3Q, mimo że wyniki były dobre. Przyczyną może być stabilizacja wzrostu liczby sklepów w 2020 r. Należy jednak pamiętać, że w przeszłości Dino zwykle wyprzedzało swoje początkowe plany ekspansji.

Elektrobudowa
PKN Orlen

Postępowanie arbitrażowe

Elektrobudowa i PKN Orlen zdecydowały o przeprowadzeniu postępowania arbitrażowego przed sądem w Warszawie dotyczącym rozstrzygnięcia sporów przy umowie na projektowanie, dostawę oraz budowę przez Elektrobudowę instalacji metatezy w zakładzie produkcyjnym Orlenu w Płocku. Jednocześnie spółki zawarły porozumienie w sprawie zwolnienia zatrzymanej części wynagrodzenia z tytułu umowy, w wysokości ok. 14,63 mln zł oraz ok. 2,94 mln euro..

Millennium
PKO BP

Obniżka dodatkowego bufora na kredyty walutowe

KNF zaleca Millennium utrzymywanie dodatkowego bufora kapitałowego dla zabezpieczenia ryzyka związanego z kredytami walutowymi na poziomie 4,96 pkt. proc. ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego. Wcześniej dodatkowy wymóg wynosił 6,41 pkt. proc. Na podobny ruch KNF zdecydował się w przypadku PKO BP. Dodatkowy bufor został obniżony z 0,47 pkt. proc. do 0,4 pkt. proc. **Wiadomość nie powinna dziwić, ponieważ dodatkowy bufor został wcześniej obniżony w innych bankach narażonych na ryzyko związane z CHF. Chociaż niższe wymogi kapitałowe należy postrzegać pozytywnie, nasi analitycy uważają, że nie zmienia to sytuacji w sektorze, ponieważ banki będą musiały stawić czoła wyższemu ryzyku procesowemu, a tym samym możliwym rezerwom związanym z kredytami hipotecznymi w CHF. Ponadto niższe narzuty kapitałowe nie powinny zmieniać możliwości banków w zakresie dywidend. Dlatego wiadomości należy postrzegać jako neutralną.**

Inter Cars

Przychody za październik

- Skonsolidowane przychody Inter Cars w październiku wyniosły 872,4 mln zł (8,2% r/r). Narastająco od początku roku grupa wypracowała 7,27 mld zł przychodów (11,3% r/r).
- Sprzedaż Inter Cars SA wyniosła w październiku 626,8 mln zł (3,4% r/r), z czego sprzedaż towarów w Polsce to 448,2 mln zł (5,4%).
- Sprzedaż spółek dystrybucyjnych za granicą wyniosła 380,7 mln zł (13,1% r/r).
- Narastająco od początku roku sprzedaż Inter Cars wyniosła 5,348 mld zł (6,9% r/r), z czego sprzedaż w Polsce to 3,761 mld zł (8,2% r/r).
- Sprzedaż spółek dystrybucyjnych za granicą w okresie styczeń-październik 2019 roku wyniosła 3,077 mld zł (16,1% r/r).

Monnari Trade

Przychody w październiku

Przychody ze sprzedaży w październiku wyniosły 26,2 mln zł (+18,55% r/r). Przychody za październik 2019 r. obejmują ok. 1,9 mln zł przychodów osiągniętych przez sklepy grupy Centro 2017. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży za 9M19 r. wyniosły ok. 209,7 mln zł (+17,09% r/r). **Zdaniem analityków BM mBanku relatywnie wysokie tempo wzrostu sprzedaży wynikało z efektu niskiej bazy (+2,8% r/r w październiku 18). Biorąc pod uwagę relatywnie słabą dynamikę sprzedaży r/r, presję kosztów SG&A i konsolidację słabego wyniku w Centro, oczekują, że spółka osiągnie przeciętne wyniki w 2H19 r.**

Agora

Konferencja wynikowa

- Spółka selektywnie będzie podchodzić do inwestycji w nowe obszary biznesowe.
- Strategia Agory zakłada inwestycję ok. 500 mln zł w nowe dla grupy biznesy w latach ’18-’22.
- W przyszłym roku spodziewana jest podobna lub niższa dynamika rynku reklamy r/r.

AmRest	**Obniżony cel otwarć lokali w ’19 r.** Spółka obniżyła cel otwarć lokali w ’19 r. do 260-270 brutto z wcześniej planowanych 300. Zmniejszony został też tegoroczny CAPEX bez M&A do €220 mln, z wcześniej zakładanych €250 mln. AmRest podtrzymuje cel wzrostu przychodów w tempie 25-30% i utrzymania marży EBITDA. Grupa od początku roku otworzyła 131 lokali.
Comarch	**ZUS i Comarch podpisały ugodę dotyczącą umowy KSI** Comarch i ZUS zawarły ugodę w ramach postępowania pojednawczego, dotyczącego umowy na system KSI. Ugoda jest realizacją porozumienia, o którym Comarch informował w sierpniu bieżącego roku. Jej postanowienia nie odbiegają od założeń zawartych w tej ugodzie. Porozumienie zakłada m.in. zrzeczenie się przez Comarch roszczeń w stosunku do ZUS związanych z realizacją umowy do 27 sierpnia, w tym w szczególności roszczeń związanych z oświadczeniami ZUS.
Asseco SEE	**Plan wypłaty dywidendy za ’19 r. nie mniejszej niż 0,52 zł** Asseco South Eastern Europe zamierza wypłacić dywidendę za ’19 r. na poziomie nie mniejszym niż 0,52 zł – tyle wypłacono za ’18 r. Wielkości dywidendy uzależniona będzie od akwizycji, które zdaniem prezesa nie powinny być większe niż w ’19 r. Wydatki na akwizycje do końca roku mogą zwiększyć się do ok. €15 mln z €10 mln po trzech kwartałach ’19 r. **Analitycy BM mBanku liczą na prawie 20% wzrost dywidendy (do 0,62 PLN). Wszystko zależy od planów M&A firmy.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Polimex-Mostostal	Aktualny portfel zamówień grupy Polimex-Mostostal pomniejszony o sprzedaż przypadającą na konsorcjantów wynosi ok. 2,19 mld zł. Po trzech kwartałach ’19 r. Polimex-Mostostal ma 574 tys. zł zysku netto, w porównaniu 9,79 mln zł straty netto r/r.
Alchemia	Zarząd GPW postanowił wykluczyć z obrotu giełdowego akcje Alchemii z dniem 13 listopada ’19 r. W maju Impexmetal ogłosił przymusowy wykup 2 618 926 akcji Alchemii, stanowiących 1,51% kapitału, po cenie 4,8 zł za papier. Dniem wykupu był 5 czerwca.
Kernel	10 grudnia akcjonariusze spółki zdecydują o wypłacie $0,25 dywidendy na akcję z zysku osiągniętego w roku obrotowym zakończonym 30 czerwca ’19 r. W poprzednim roku obrotowym spółka wypłaciła $0,25 dywidendy na akcję.
Medicalgorithmics	Medi-Lynx Cardiac Monitoring (spółka zależna Medicalgorithmics) złożyła w październiku ’19 r. 7232 wnioski o płatność od ubezpieczycieli z tytułu usług wykonanych przy użyciu technologii PocketECG na terenie USA. Jest to wyniki wyższy o 10,9% m/m.
Centrum Finansowe	Spółka w zaktualizowanej prognozie zakłada zysk netto na poziomie 4,65 mln zł na koniec roku. Wcześniejsze szacunki zakładały 2,7 mln zł zysku netto. Aktualizacja została sporządzona w oparciu o wynik za 3Q’19 r. i przewidywane przychody i koszty w kolejnych miesiącach bieżącego roku.
Sescom	Spółka skupiła 50 tys. akcji własnych stanowiących 2,38% kapitału po cenie 26,8 zł. Łączna cena zakupu wyniosła 1,34 mln zł.

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						**+12,1%**	**9,9**	**9,7**		
Alior Bank	trzymaj	2019-11-06	29,34	31,00	28,46	+8,9%	8,9	8,2		
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	193,00	+2,3%	14,3	13,1		
Millennium	sprzedaj	2019-11-06	6,40	5,18	5,90	-12,2%	8,5	12,6		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	105,05	+14,0%	12,1	10,6		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	39,00	+20,9%	11,1	10,7		
Santander Bank Polska	redukuj	2019-11-06	317,40	276,55	308,80	-10,4%	13,8	12,0		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	784,50	+20,5%	9,9	10,2		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	78,00	+20,9%	10,5	9,7		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	33,72	+19,8%	9,5	8,7		
RBI	trzymaj	2019-11-06	22,83	23,05 EUR	23,26	-0,9%	7,0	6,7		
OTP Bank	akumuluj	2019-11-06	13 860	14 681 HUF	13 840	+6,1%	9,5	8,7		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	37,97	+14,2%	10,1	9,6		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	141,50	+51,0%	8,0	7,8		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	17,15	+64,3%	5,9	5,1		
Chemia						**+10,1%**	**7,3**	**19,4**	**4,8**	**6,5**
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	34,80	+20,8%	7,9	8,2	5,3	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2019-11-06	36,58	37,12	35,82	+3,6%	6,7	30,5	4,3	7,9
Paliwa						**-1,1%**	**12,7**	**10,8**	**5,6**	**5,2**
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	94,80	-23,7%	14,4	13,3	7,3	6,2
MOL	akumuluj	2019-11-06	3 042	3 258 HUF	3 020	+7,9%	10,9	9,6	4,5	4,2
PGNiG	kupuj	2019-11-06	5,07	5,64	5,00	+12,8%	15,0	9,8	5,4	4,2
PKN Orlen	trzymaj	2019-08-01	97,36	92,82	105,50	-12,0%	10,0	11,8	5,8	6,2
Energetyka						**+22,3%**	**5,2**	**5,0**	**3,6**	**4,1**
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	522,00	+14,5%	15,6	13,5	7,5	6,9
Enea	kupuj	2019-11-06	8,59	11,53	9,50	+21,4%	4,0	3,9	3,4	3,3
Energa	kupuj	2019-11-06	6,37	11,67	6,70	+74,2%	5,2	5,0	3,6	4,1
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	9,52	+28,1%	6,4	8,2	3,6	4,1
Tauron	kupuj	2019-11-06	1,73	2,45	1,86	+31,6%	3,6	3,0	4,2	3,9
Telekomunikacja, media, IT						**+4,2%**	**20,1**	**15,5**	**6,4**	**6,3**
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,53	+3,8%	30,4	25,2	5,2	5,3
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	6,33	+18,5%	41,0	25,7	4,9	4,7
Play	kupuj	2019-09-12	27,16	33,10	30,30	+9,2%	9,3	8,6	6,0	6,0
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	10,40	+63,5%	49,6	26,5	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	64,20	-4,2%	20,1	17,2	10,6	9,4
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	176,00	+31,3%	15,2	13,8	6,4	5,8
11 bit studios	kupuj	2019-11-06	332,00	483,00	355,00	+36,1%	29,0	34,5	18,8	21,0
CD Projekt	akumuluj	2019-11-06	255,20	276,40	260,80	+6,0%	-	10,8	-	9,6
Przemysł, surowce						**+16,6%**	**6,2**	**9,5**	**4,4**	**4,7**
Cognor	trzymaj	2019-11-04	1,52	1,55	1,38	+12,7%	6,2	9,1	4,3	4,6
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,67	+45,2%	4,7	8,5	3,8	4,4
Grupa Kęty	trzymaj	2019-11-06	313,50	333,45	315,50	+5,7%	10,7	12,3	7,8	8,3
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	20,80	+88,9%	3,5	-	0,2	1,4
Kernel	redukuj	2019-10-07	42,90	40,76	41,20	-1,1%	4,6	7,5	4,5	5,6
KGHM	trzymaj	2019-11-08	96,70	96,13	96,40	-0,3%	8,0	9,8	4,4	4,7
Stelmet	trzymaj	2019-10-07	7,90	8,10	7,90	+2,5%	10,7	12,1	5,1	5,1
Deweloperzy						**+2,3%**	**8,6**	**8,5**	**7,8**	**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						**+0,8%**	**34,1**	**21,4**	**9,5**	**8,7**
AmRest	trzymaj	2019-11-06	47,20	48,00	48,00	+0,0%	45,1	33,0	14,8	11,9
CCC	kupuj	2019-11-06	112,20	160,00	112,00	+42,9%	74,8	21,4	5,9	4,5
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	141,60	+5,4%	34,1	24,8	19,7	14,8
Eurocash	sprzedaj	2019-11-06	23,80	18,10	23,36	-22,5%	45,2	31,9	9,5	8,5
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	15,33	-6,7%	21,8	19,5	9,5	8,7
LPP	trzymaj	2019-10-07	7 950,00	8 500,00	8 520,00	-0,2%	23,3	21,0	11,9	10,6
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	4,10	+27,0%	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						**13,4**	**11,3**	**5,9**	**5,0**
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	7,00	-2,2%	12,6	9,6	5,0	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	22,20	+14,4%	14,5	13,2	6,8	5,9
Atende	równoważ	2019-10-31	3,14	3,18	+1,3%	10,0	9,4	4,2	4,1
Spółki przemysłowe						**10,5**	**10,0**	**6,3**	**6,3**
AC	równoważ	2019-10-30	41,00	41,20	+0,5%	12,2	11,7	7,9	7,4
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	126,00	+6,8%	9,3	8,9	5,9	5,9
Apator	niedoważaj	2019-10-18	22,00	20,90	-5,0%	11,2	11,1	6,6	6,6
Astarta	przeważaj	2019-10-30	16,85	19,45	+15,4%	12,9	3,6	5,7	3,7
Boryszew	równoważ	2019-10-30	4,29	4,18	-2,6%	10,5	10,0	7,1	7,2
Ergis	równoważ	2019-10-30	3,20	3,33	+4,1%	10,2	16,7	5,8	6,3
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	25,45	-37,3%	16,6	13,0	9,4	8,5
Kruszwica	przeważaj	2019-10-07	44,40	46,50	+4,7%	10,1	9,7	5,1	5,0
Mangata	równoważ	2019-09-20	66,00	70,00	+6,1%	9,7	10,4	6,4	6,7
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	2,20	+2,8%	4,3	5,1	3,2	5,8
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	9,60	+21,5%	10,9	9,7	6,3	5,6
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

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie banki													
Alior Bank	**28,46**	**8,9**	**8,2**	**7,8**	**6%**	**6%**	**6%**	**0,5**	**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	**193,00**	**14,3**	**13,1**	**12,3**	**13%**	**13%**	**13%**	**1,8**	**1,6**	**1,5**	**1,8%**	**2,1%**	**2,3%**
Millennium	**5,90**	**8,5**	**12,6**	**16,6**	**10%**	**6%**	**5%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**105,05**	**12,1**	**10,6**	**9,9**	**10%**	**11%**	**11%**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**6,3%**	**6,2%**	**7,1%**
PKO BP	**39,00**	**11,1**	**10,7**	**10,1**	**11%**	**11%**	**11%**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**3,4%**	**7,9%**	**9,6%**
Santander BP	**308,80**	**13,8**	**12,0**	**12,3**	**9%**	**10%**	**9%**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**6,4%**	**1,8%**	**2,1%**
Mediana		**12,1**	**10,7**	**10,1**	**10%**	**10%**	**9%**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**3,4%**	**2,1%**	**2,3%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,214	7,7	6,9	5,8	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	1,9%	4,2%	6,1%
Citigroup	75,600	9,9	8,9	8,5	10%	10%	9%	0,9	0,8	0,8	2,5%	2,9%	3,2%
Commerzbank	5,541	8,4	7,1	6,9	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	3,8%	4,4%	5,0%
ING	10,740	8,3	8,5	8,4	10%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	6,4%	6,5%	6,6%
UCI	12,500	6,9	7,1	6,8	8%	7%	6%	0,5	0,5	0,5	4,8%	5,5%	6,1%
Mediana		**8,3**	**7,1**	**6,9**	**8%**	**7%**	**8%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**3,8%**	**4,4%**	**6,1%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**33,72**	**9,5**	**8,7**	**8,2**	**10%**	**11%**	**11%**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**3,9%**	**4,4%**	**4,8%**
Komercni Banka	**784,50**	**9,9**	**10,2**	**9,7**	**14%**	**14%**	**14%**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**6,5%**	**6,5%**	**6,5%**
Moneta Money	**78,00**	**10,5**	**9,7**	**9,6**	**15%**	**16%**	**16%**	**1,6**	**1,5**	**1,5**	**7,9%**	**7,2%**	**7,7%**
OTP Bank	**13 840**	**9,5**	**8,7**	**8,5**	**20%**	**18%**	**17%**	**1,7**	**1,5**	**1,3**	**1,7%**	**1,7%**	**4,0%**
RBI	**23,26**	**7,0**	**6,7**	**6,1**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**5,0%**	**4,3%**	**4,5%**
Akbank	7,35	6,9	4,4	3,6	11%	16%	16%	0,7	0,6	0,6	2,8%	4,2%	6,2%
Alpha Bank	1,74	15,7	11,9	8,3	2%	3%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,74	7,7	7,3	7,1	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	6,0%	6,3%	6,6%
Deutsche Bank	6,87	24,4	14,7	9,4	-1%	1%	3%	0,2	0,3	0,2	0,0%	0,7%	2,4%
Eurobank Ergasias	0,87	12,3	7,6	6,6	4%	8%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,76	11,2	11,6	8,6	5%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	2,86	14,0	9,6	6,6	2%	3%	4%	0,2	0,2	0,2	-	0,0%	0,0%
Sberbank	241,50	6,1	5,4	4,9	21%	21%	21%	1,2	1,1	1,0	7,8%	9,3%	10,4%
Turkiye 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%
Turkiye Halk Bank	5,76	4,6	2,5	1,7	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,9%	1,6%	2,3%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,72	4,3	2,6	2,1	9%	13%	13%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,05	3,4	3,4	2,9	12%	12%	12%	0,4	0,4	0,3	6,4%	6,4%	8,5%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,44	4,9	3,7	2,9	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,6**	**7,5**	**6,6**	**9%**	**11%**	**12%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**2,8%**	**2,0%**	**4,0%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	**37,97**	**10,1**	**9,6**	**9,3**	**22%**	**23%**	**23%**	**2,2**	**2,1**	**2,1**	**7,8%**	**7,9%**	**8,4%**
Aegon	4,20	6,6	6,1	5,9	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,3%	7,7%	8,0%
Allianz	219,90	11,6	10,9	10,3	12%	12%	12%	1,3	1,3	1,2	4,3%	4,6%	4,9%
Assicurazioni Generali	19,19	12,2	11,2	10,6	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,1	5,0%	5,3%	5,7%
Aviva	4,35	7,3	7,2	6,9	13%	13%	14%	1,0	1,0	0,9	7,2%	7,5%	7,8%
AXA	25,28	9,5	8,8	8,5	10%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	5,8%	6,2%	6,6%
Baloise	186,50	13,0	13,3	13,2	10%	9%	9%	1,3	1,2	1,2	3,4%	3,6%	3,8%
Helvetia	140,80	13,8	13,9	13,4	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,5%	3,6%	3,8%
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	5,47	13,5	11,6	10,9	11%	12%	13%	1,4	1,4	1,3	4,5%	5,1%	5,8%
Uniqa	8,84	12,5	11,7	11,2	7%	7%	7%	0,9	0,9	1,0	6,2%	6,4%	6,6%
Vienna Insurance G.	24,85	10,2	9,5	9,0	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	4,2%	4,5%	4,7%
Zurich Financial	388,10	14,1	12,8	12,2	13%	13%	13%	1,7	1,7	1,6	5,2%	5,5%	5,9%
Mediana		**11,6**	**10,9**	**10,3**	**11%**	**10%**	**10%**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**5,2%**	**5,5%**	**5,9%**

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki rafineryjne																
Lotos	**94,80**	**7,3**	**6,2**	**5,3**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**14,4**	**13,3**	**12,1**	**10%**	**11%**	**12%**	**3,2%**	**2,1%**	**2,3%**
MOL	**3020,00**	**4,5**	**4,2**	**3,8**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**10,9**	**9,6**	**8,3**	**15%**	**15%**	**15%**	**4,7%**	**5,0%**	**5,2%**
PKN Orlen	**105,50**	**5,8**	**6,2**	**6,0**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**10,0**	**11,8**	**12,0**	**9%**	**8%**	**7%**	**3,3%**	**2,8%**	**2,8%**
Hellenic Petroleum	8,48	6,3	4,9	5,2	0,5	0,4	0,4	11,1	6,5	6,8	7%	9%	8%	5,9%	6,7%	6,5%
HollyFrontier	54,13	6,3	6,3	6,6	0,7	0,6	0,7	11,2	10,5	11,5	10%	10%	10%	2,5%	2,5%	2,6%
Marathon Petroleum	65,71	8,4	6,4	6,7	0,6	0,6	0,6	16,0	8,7	9,5	7%	9%	9%	3,2%	3,6%	4,0%
Motor Oil	21,46	4,9	4,2	4,8	0,3	0,3	0,3	8,2	6,6	7,6	6%	7%	7%	6,3%	6,6%	6,7%
Neste Oil	31,59	12,1	11,0	10,6	1,6	1,6	1,5	19,3	17,0	16,1	13%	15%	15%	2,7%	3,1%	3,3%
OMV	54,00	4,2	4,0	3,9	1,1	1,1	1,1	10,2	9,5	8,9	25%	26%	27%	3,6%	4,0%	4,4%
Phillips 66	118,41	8,9	7,7	8,1	0,6	0,6	0,6	14,9	11,4	11,8	7%	7%	7%	2,9%	3,2%	3,5%
Saras SpA	1,62	4,4	2,7	3,8	0,2	0,2	0,2	15,4	5,5	9,0	4%	6%	4%	4,1%	8,6%	5,7%
Tupras	127,00	7,2	4,8	5,1	0,4	0,4	0,4	12,3	5,7	5,5	6%	8%	8%	8,0%	14,8%	15,5%
Valero Energy	100,68	9,4	6,5	7,0	0,5	0,5	0,5	20,9	10,5	11,5	5%	7%	7%	3,6%	3,9%	4,1%
Mediana		**6,3**	**6,2**	**5,3**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**12,3**	**9,6**	**9,5**	**7%**	**9%**	**8%**	**3,6%**	**3,9%**	**4,1%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**5,00**	**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%**
A2A SpA	1,80	7,8	7,3	7,0	1,4	1,4	1,3	17,5	14,9	14,2	18%	19%	19%	4,3%	4,4%	4,5%
BP	506,70	4,8	4,6	4,5	0,7	0,7	0,7	12,7	11,4	10,7	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	73,44	4,1	3,8	4,3	0,3	0,3	0,3	10,6	7,7	7,5	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,97	10,4	10,1	11,1	8,4	8,4	9,2	12,9	12,0	13,1	80%	84%	82%	7,0%	7,2%	7,2%
Endesa	23,90	8,7	8,6	8,5	1,6	1,5	1,5	16,6	16,3	16,0	18%	18%	18%	6,0%	6,1%	5,2%
Engie	14,16	6,6	6,3	6,0	1,0	1,0	1,0	13,7	12,2	11,1	16%	16%	16%	5,5%	5,9%	6,4%
Eni	14,14	3,7	3,5	3,4	0,9	0,9	0,9	13,2	10,9	10,0	24%	26%	28%	6,1%	6,2%	6,3%
Equinor	178,20	3,4	3,0	2,8	1,2	1,1	1,0	12,2	10,7	9,8	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	24,10	9,4	9,0	8,9	1,6	1,5	1,6	17,4	15,9	15,2	17%	17%	18%	5,7%	6,0%	6,3%
Gazprom	260,40	4,0	3,9	3,7	1,1	1,1	1,0	4,1	4,5	4,2	28%	28%	28%	6,3%	7,0%	9,1%
Hera SpA	3,83	8,0	7,6	7,4	1,4	1,3	1,2	18,8	18,2	18,2	17%	17%	17%	2,7%	2,9%	3,0%
NovaTek	1349,00	12,7	12,8	13,1	4,8	4,7	4,3	9,6	13,5	12,1	38%	37%	32%	2,1%	2,6%	2,9%
ROMGAZ	37,40	5,7	5,7	5,4	2,8	2,7	2,6	9,8	9,8	9,2	49%	47%	48%	8,9%	8,9%	10,2%
Shell	27,20	3,6	3,3	3,2	0,6	0,6	0,5	13,0	10,7	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	13,6	81%	81%	81%	5,3%	5,5%	5,7%
Total	49,41	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		**5,7**	**5,7**	**5,4**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**13,0**	**11,4**	**10,7**	**18%**	**19%**	**19%**	**5,5%**	**5,9%**	**5,7%**

Wycena spółek energetycznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki energetyczne																
CEZ	**522,00**	**7,5**	**6,9**	**6,8**	**2,1**	**1,9**	**1,8**	**15,6**	**13,5**	**13,6**	**29%**	**28%**	**27%**	**4,6%**	**5,8%**	**6,7%**
Enea	**9,50**	**3,4**	**3,3**	**3,0**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**4,0**	**3,9**	**3,0**	**20%**	**18%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,6%**
Energa	**6,70**	**3,6**	**4,1**	**4,4**	**0,7**	**0,7**	**0,8**	**5,2**	**5,0**	**4,6**	**19%**	**17%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
PGE	**9,52**	**3,6**	**4,1**	**3,2**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**6,4**	**8,2**	**5,2**	**21%**	**17%**	**22%**	**0,0%**	**3,9%**	**3,1%**
Tauron	**1,86**	**4,2**	**3,9**	**3,4**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**3,6**	**3,0**	**2,4**	**18%**	**17%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
EDF	9,22	5,1	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	13,7	11,0	10,4	23%	24%	24%	3,6%	4,2%	4,5%
EDP	3,69	8,9	8,5	8,2	2,0	2,0	1,9	16,7	15,2	14,1	22%	23%	23%	5,2%	5,3%	5,5%
Endesa	23,90	8,7	8,6	8,5	1,6	1,5	1,5	16,6	16,3	16,0	18%	18%	18%	6,0%	6,1%	5,2%
Enel	6,86	7,4	7,1	6,8	1,6	1,6	1,6	14,6	13,4	12,6	22%	23%	23%	4,8%	5,2%	5,6%
EON	8,85	9,1	6,8	6,6	1,4	0,7	0,7	13,0	13,9	12,9	16%	11%	10%	5,2%	5,4%	5,6%
Fortum	21,12	14,4	13,3	12,7	4,4	4,3	4,2	14,8	14,1	13,1	31%	33%	33%	5,2%	5,2%	5,2%
Iberdola	8,90	9,9	9,3	8,9	2,7	2,5	2,5	16,9	15,8	15,1	27%	27%	28%	4,2%	4,5%	4,7%
National Grid	886,80	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	17,78	9,3	9,5	9,5	7,3	7,4	7,4	13,4	14,3	14,7	78%	78%	77%	5,9%	5,8%	5,6%
RWE	26,02	9,3	5,2	4,5	1,2	0,8	0,7	23,6	15,1	11,2	12%	15%	16%	3,1%	3,6%	4,2%
SSE	1266,00	11,4	11,0	10,2	0,8	3,0	3,0	18,8	14,4	12,5	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,90	8,3	7,0	6,6	3,0	2,7	2,6	27,6	21,5	20,3	36%	38%	39%	1,6%	2,1%	2,6%
Mediana		**8,7**	**7,0**	**6,8**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**14,8**	**14,1**	**12,9**	**22%**	**23%**	**23%**	**3,6%**	**4,2%**	**4,5%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Przemysłowe																
Famur	**3,67**	**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%**	**8,9%**
Caterpillar	148,00	8,7	9,1	9,0	1,8	1,8	1,8	12,6	12,3	11,9	21%	20%	20%	2,5%	2,8%	3,1%
Epiroc	109,10	8,7	8,2	7,8	2,2	2,1	2,0	20,0	18,7	17,7	25%	25%	25%	2,3%	2,5%	2,7%
Komatsu	2664,50	6,1	6,6	6,6	1,2	1,2	1,2	10,0	11,4	11,2	19%	18%	19%	4,0%	4,2%	4,2%
Sandvig AG	178,85	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		**8,7**	**8,2**	**7,8**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**12,6**	**12,3**	**11,9**	**23%**	**21%**	**22%**	**2,6%**	**2,8%**	**3,1%**

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	**35,82**	**4,3**	**7,9**	**8,3**	**0,6**	**0,7**	**0,8**	**6,7**	**30,5**	**18,6**	**13%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,0%**
Acron	4944,00	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	46,45	9,5	8,7	8,3	3,5	3,4	3,3	19,6	16,2	14,5	37%	39%	40%	2,6%	2,6%	2,6%
Israel Chemicals	1637,00	6,5	6,3	6,1	1,5	1,4	1,4	11,1	10,2	9,8	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	12,95	8,1	7,2	6,4	1,4	1,4	1,3	14,0	10,4	8,4	17%	19%	20%	2,7%	3,8%	4,6%
Phosagro	2447,00	6,0	5,7	5,4	1,8	1,8	1,7	8,9	8,9	8,6	31%	31%	31%	7,4%	6,2%	6,3%
The Mosaic Company	20,93	7,0	5,9	5,3	1,3	1,2	1,2	19,3	11,7	9,0	19%	21%	23%	0,9%	1,1%	1,4%
Yara International	366,10	48,2	41,7	39,4	7,7	7,2	7,0	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,6%
ZA Police	11,50	5,4	4,3	4,3	1,1	1,1	1,1	1,4	1,0	1,0	21%	24%	24%	72,3%	78,3%	87,0%
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		**6,7**	**6,5**	**6,3**	**1,5**	**1,4**	**1,3**	**9,4**	**10,2**	**9,0**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,6%**	**3,2%**	**3,6%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**34,80**	**5,3**	**5,2**	**4,9**	**0,9**	**1,0**	**0,9**	**7,9**	**8,2**	**8,0**	**17%**	**19%**	**18%**	**0,0%**	**0,0%**	**6,1%**
Akzo Nobel	86,17	14,3	12,6	11,8	2,0	2,0	1,9	26,9	20,8	18,7	14%	16%	16%	2,2%	2,5%	2,7%
BASF	70,37	10,3	9,0	8,3	1,4	1,3	1,3	18,4	15,7	14,0	13%	15%	15%	4,5%	4,6%	4,8%
Croda	4770,00	16,2	15,3	14,5	4,7	4,6	4,4	25,0	23,3	21,9	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	5,67	4,0	3,4	2,9	1,0	0,8	0,7	4,4	4,5	4,0	24%	25%	24%	6,0%	6,0%	6,9%
Solvay	97,86	5,5	5,3	5,0	1,2	1,1	1,1	11,2	11,4	10,2	22%	22%	22%	3,9%	4,1%	4,2%
Tata Chemicals	634,20	8,8	7,7	7,0	1,6	1,5	1,4	15,4	13,9	12,2	18%	20%	20%	1,9%	2,3%	2,0%
Tessenderlo Chemie	31,20	6,2	5,8	5,4	0,8	0,8	0,8	16,1	12,7	11,2	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	69,48	5,8	5,2	4,8	0,9	0,8	0,8	24,9	17,5	14,0	15%	16%	17%	3,0%	3,6%	4,1%
Mediana		**6,0**	**5,5**	**5,2**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**15,7**	**13,3**	**11,7**	**18%**	**19%**	**19%**	**3,0%**	**3,6%**	**4,2%**

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Metale																
KGHM	**96,40**	**4,4**	**4,7**	**4,3**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**8,0**	**9,8**	**9,1**	**23%**	**21%**	**22%**	**0,0%**	**1,6%**	**3,0%**
Anglo American	2009,50	4,1	4,4	4,7	1,5	1,5	1,5	8,6	9,3	10,2	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	904,60	5,9	6,1	5,5	2,9	2,9	2,7	19,3	20,7	16,9	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,18	3,7	3,6	4,0	2,0	1,9	2,0	13,4	12,2	13,8	53%	53%	51%	4,1%	3,1%	2,6%
Boliden	267,55	6,1	5,7	5,9	1,5	1,4	1,4	12,8	11,7	12,0	24%	25%	24%	4,2%	4,4%	4,5%
First Quantum	12,19	8,8	6,1	5,7	3,5	2,5	2,5	22,3	15,8	11,0	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,09	12,0	8,5	5,0	2,2	2,1	1,7	-	19,8	8,1	18%	25%	35%	1,8%	2,6%	3,3%
Fresnillo	656,40	8,4	6,7	5,5	3,1	2,9	2,7	32,0	22,7	16,1	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	7654,00	4,6	3,9	3,6	2,1	1,9	1,8	20,2	12,7	11,7	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,85	3,9	3,4	2,8	1,2	1,2	1,1	-	39,8	11,2	32%	35%	40%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	508,80	5,1	5,1	4,9	2,8	2,7	2,6	6,7	6,7	6,0	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,42	7,2	4,4	3,8	2,5	1,9	1,8	23,2	10,4	8,5	35%	43%	46%	1,0%	1,0%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	27,88	7,2	6,8	6,8	4,0	4,0	3,9	12,6	12,4	12,1	56%	59%	57%	8,6%	9,9%	10,4%
OZ Minerals	10,99	7,9	6,3	5,1	3,4	2,8	2,5	21,8	17,9	10,3	43%	44%	48%	1,9%	2,1%	2,6%
Polymetal Intl	1175,00	8,5	7,2	7,3	4,0	3,6	3,6	13,3	10,4	10,4	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7185,00	7,3	6,6	6,6	4,8	4,4	4,3	9,8	8,9	8,9	65%	66%	66%	4,5%	5,1%	5,1%
Sandfire Resources	6,23	2,5	2,1	2,0	1,3	1,2	1,1	8,8	7,3	6,1	51%	54%	56%	4,0%	4,4%	5,0%
Southern CC	38,08	9,9	9,7	9,0	4,9	4,7	4,4	18,4	17,7	17,0	49%	49%	49%	4,0%	3,9%	3,7%
Mediana		**6,6**	**5,9**	**5,1**	**2,6**	**2,3**	**2,3**	**13,4**	**12,3**	**10,7**	**44%**	**46%**	**49%**	**0,6%**	**1,3%**	**1,9%**
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Węgiel																
JSW	**20,80**	**0,2**	**1,4**	**1,1**	**0,0**	**0,2**	**0,2**	**3,5**	**-**	**18,0**	**19%**	**12%**	**16%**	**8,2%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	11,95	2,4	2,8	3,0	0,7	0,8	0,8	3,8	8,1	10,4	30%	27%	28%	17,8%	13,0%	13,0%
Arch Coal	77,76	3,0	3,4	3,3	0,5	0,6	0,6	5,3	6,4	6,3	18%	17%	17%	2,3%	2,3%	2,3%
Banpu	11,80	10,7	11,2	10,4	2,0	2,1	2,3	12,2	11,2	10,3	19%	19%	22%	4,1%	4,3%	4,7%
BHP Group	50,36	3,7	3,6	3,9	2,0	1,9	2,0	13,3	12,1	13,6	53%	53%	51%	8,8%	6,7%	5,5%
China Coal Energy	3,14	4,8	4,8	5,2	0,9	1,0	1,0	6,5	7,0	6,8	20%	20%	19%	3,7%	3,3%	3,1%
LW Bogdanka	36,80	1,3	1,3	1,5	0,5	0,4	0,5	4,4	5,4	6,1	35%	33%	31%	2,9%	5,1%	5,4%
Natural Res Partners	22,63	1,3	1,5	1,5	1,0	1,2	1,2	4,5	4,2	4,1	77%	78%	78%	8,0%	8,0%	8,0%
Peabody Energy Corp	10,51	1,7	2,1	2,1	0,3	0,3	0,3	11,2	-	-	18%	16%	16%	20,7%	5,2%	5,4%
PT Bukit Asam Tbk	2600,00	4,1	4,2	3,9	1,1	1,1	1,0	6,7	7,2	7,0	28%	26%	26%	10,7%	10,1%	9,6%
Rio Tinto	4139,50	3,6	4,0	4,5	1,7	1,9	2,0	8,3	9,5	11,6	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	23,65	5,9	5,3	5,0	2,7	2,5	2,4	8,9	8,1	7,9	46%	46%	47%	6,9%	7,2%	7,3%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,57	5,1	5,2	5,1	1,0	1,0	1,0	8,8	8,8	8,7	19%	19%	19%	3,5%	3,5%	3,4%
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	1,12	1,3	1,9	2,7	0,5	0,5	0,6	2,9	4,4	6,7	38%	28%	21%	7,9%	6,0%	5,7%
Teck Resources	16,77	3,2	3,4	3,4	1,3	1,3	1,3	6,7	7,1	7,3	39%	39%	38%	1,6%	2,0%	4,2%
Terracom	0,38	1,5	2,3	2,0	0,5	0,5	0,5	2,9	5,4	3,8	30%	22%	23%	-	5,3%	8,0%
Warrior Met Coal	18,41	2,1	3,1	3,1	0,8	1,0	1,0	3,1	4,8	5,1	39%	31%	32%	19,1%	8,6%	12,3%
Yanzhou Coal Mining	6,84	3,6	3,9	4,0	1,0	1,0	1,0	3,3	3,6	3,7	28%	26%	26%	13,5%	7,7%	7,0%
Mediana		**3,0**	**3,4**	**3,3**	**0,9**	**1,0**	**1,0**	**6,5**	**7,0**	**7,0**	**30%**	**27%**	**26%**	**7,7%**	**5,3%**	**5,5%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Netia	**4,53**	**5,2**	**5,3**	**5,1**	**1,3**	**1,4**	**1,4**	**30,4**	**25,2**	**21,5**	**26%**	**26%**	**27%**	**0,0%**	**0,0%**	**8,8%**
Orange Polska	**6,33**	**4,9**	**4,7**	**4,4**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**41,0**	**25,7**	**18,3**	**29%**	**29%**	**29%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,9%**
Play	**30,30**	**6,0**	**6,0**	**5,6**	**2,0**	**2,1**	**2,0**	**9,3**	**8,6**	**8,6**	**34%**	**35%**	**35%**	**4,8%**	**4,7%**	**4,7%**
Mediana		**5,2**	**5,3**	**5,1**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**30,4**	**25,2**	**18,3**	**29%**	**29%**	**29%**	**0%**	**0,0%**	**4,7%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,58	6,2	6,2	6,2	2,0	2,1	2,1	16,3	16,2	16,4	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Telefonica CP	221,50	6,8	6,8	6,9	2,1	2,1	2,1	13,3	13,7	13,8	31%	31%	31%	9,4%	9,4%	9,4%
Hellenic Telekom	13,44	5,5	5,4	5,3	1,9	1,9	1,9	18,7	15,2	13,4	35%	35%	36%	4,2%	4,5%	4,9%
Matav	440,00	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	9,8	9,1	8,8	31%	31%	31%	6,0%	6,3%	6,9%
Telecom Austria	7,00	5,2	5,1	4,9	1,8	1,7	1,7	11,2	10,5	10,0	34%	34%	35%	3,0%	3,4%	3,9%
Mediana		**5,5**	**5,4**	**5,3**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**13,3**	**13,7**	**13,4**	**33%**	**33%**	**33%**	**5,5%**	**5,6%**	**5,7%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	192,98	4,1	3,9	3,8	1,3	1,3	1,3	7,4	8,0	7,8	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,21	5,4	5,1	4,9	1,7	1,7	1,6	15,1	13,8	12,3	32%	33%	33%	4,8%	5,0%	5,4%
KPN	2,79	7,5	7,3	7,0	3,2	3,3	3,3	24,0	20,7	17,5	43%	44%	47%	4,7%	5,0%	5,3%
Orange France	14,31	5,2	5,1	5,0	1,6	1,6	1,6	13,8	12,9	12,0	31%	31%	31%	5,0%	5,3%	5,5%
Swisscom	512,20	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%	4,3%
Telefonica S.A.	6,91	5,4	5,4	5,2	1,8	1,8	1,8	10,2	9,6	8,8	34%	34%	35%	5,9%	5,9%	6,0%
Telia Company	42,42	8,8	8,5	8,4	3,1	3,0	3,0	18,1	16,4	15,2	35%	35%	36%	5,7%	5,9%	6,0%
TI	0,53	4,6	4,7	4,6	2,0	2,0	2,0	8,6	8,3	8,0	42%	42%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**5,4**	**5,3**	**5,1**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**14,5**	**13,4**	**12,1**	**35%**	**35%**	**35%**	**4,8%**	**5,0%**	**5,3%**

Wycena spółek mediowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	**10,40**	**6,8**	**6,5**	**6,1**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**49,6**	**26,5**	**17,5**	**14%**	**14%**	**15%**	**4,8%**	**4,8%**	**4,8%**
Wirtualna Polska	**64,20**	**10,6**	**9,4**	**8,5**	**3,3**	**3,0**	**2,7**	**20,1**	**17,2**	**15,7**	**31%**	**32%**	**32%**	**1,6%**	**2,6%**	**3,0%**
Mediana		**8,7**	**8,0**	**7,3**	**2,1**	**2,0**	**1,8**	**34,9**	**21,8**	**16,6**	**23%**	**23%**	**23%**	**3,2%**	**3,7%**	**3,9%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	2,02	7,0	6,5	6,5	0,7	0,7	0,7	14,4	13,1	13,2	10%	11%	11%	2,3%	2,9%	2,5%
Axel Springer	63,70	8,0	8,2	7,3	1,8	1,8	1,7	24,5	25,5	21,8	23%	21%	23%	3,3%	3,4%	3,6%
Daily Mail	848,00	9,6	10,5	9,9	1,3	1,3	1,3	22,5	20,9	19,7	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,27	4,7	4,5	4,1	0,4	0,4	0,4	-	11,9	8,8	8%	9%	10%	1,8%	3,3%	6,6%
New York Times	31,19	22,5	20,3	17,1	2,8	2,7	2,5	41,4	37,6	30,0	12%	13%	15%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,38	8,7	7,4	6,8	1,8	1,7	1,6	23,4	15,7	9,7	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		**8,3**	**7,8**	**7,1**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**23,4**	**18,3**	**16,4**	**13%**	**13%**	**14%**	**1,2%**	**1,8%**	**2,5%**
TV																
Atresmedia Corp	3,83	5,9	6,1	6,3	1,0	1,0	1,0	7,0	7,3	7,5	18%	17%	17%	11,4%	11,2%	10,5%
Gestevision Telecinco	5,67	6,9	7,6	7,9	1,8	1,8	1,8	9,5	9,8	10,0	26%	24%	23%	7,1%	8,1%	7,6%
ITV PLC	135,95	9,1	8,9	8,5	2,0	1,9	1,9	10,6	10,3	9,9	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,26	5,5	5,4	5,3	1,4	1,4	1,3	11,8	11,3	10,9	25%	25%	26%	6,0%	6,1%	6,4%
Mediaset SPA	2,71	4,4	4,2	3,9	1,5	1,5	1,5	13,2	11,3	10,8	33%	35%	37%	4,2%	5,8%	6,1%
Prosieben	13,71	6,0	5,8	5,6	1,4	1,3	1,2	7,0	6,8	6,4	23%	22%	22%	7,4%	7,6%	7,3%
TF1-TV Francaise	7,55	3,2	3,2	3,1	0,7	0,6	0,6	9,0	8,3	7,4	20%	20%	21%	6,0%	6,5%	7,1%
Mediana		**5,9**	**5,8**	**5,6**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**9,5**	**9,8**	**9,9**	**23%**	**22%**	**22%**	**6,0%**	**6,5%**	**7,1%**
Pay TV																
Cogeco	111,83	6,1	6,0	5,9	2,9	2,9	2,8	16,1	14,6	14,6	48%	48%	48%	1,9%	2,1%	2,3%
Comcast	45,25	9,0	8,4	8,1	2,8	2,7	2,6	14,9	13,4	12,4	31%	32%	32%	1,8%	2,0%	2,2%
Dish Network	35,97	9,6	10,6	11,5	1,8	1,9	1,9	14,8	20,1	21,9	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,77	4,5	4,4	4,3	1,8	1,9	1,8	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,40	8,0	7,6	7,3	3,3	3,2	3,0	19,5	19,8	18,4	41%	41%	42%	7,8%	7,8%	7,8%
Mediana		**8,0**	**7,6**	**7,3**	**2,8**	**2,7**	**2,6**	**15,5**	**17,2**	**16,5**	**41%**	**41%**	**42%**	**1,8%**	**2,0%**	**2,2%**

Wycena spółek IT

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	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	**176,00**	**6,4**	**5,8**	**5,4**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**15,2**	**13,8**	**13,0**	**15%**	**15%**	**15%**	**0,9%**	**0,9%**	**0,9%**
Mediana		**5,5**	**5,0**	**4,8**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**14,8**	**13,8**	**13,4**	**15%**	**15%**	**15%**	**3,3%**	**2,6%**	**2,6%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	72,80	7,5	7,2	6,7	1,1	1,0	1,0	8,8	8,1	7,6	14%	15%	15%	2,2%	2,5%	2,7%
CapGemini	105,60	8,5	8,0	7,6	1,3	1,2	1,2	16,1	14,7	13,6	15%	15%	15%	1,8%	1,9%	2,1%
IBM	135,47	9,4	8,8	8,4	2,2	2,1	2,0	10,6	10,1	9,4	23%	24%	24%	4,8%	5,0%	5,2%
Indra Sistemas	9,69	6,2	5,8	5,5	0,7	0,7	0,6	12,9	11,2	10,1	11%	11%	11%	0,9%	1,6%	2,1%
Microsoft	146,11	19,7	17,1	15,3	8,4	7,5	6,8	31,9	27,8	24,6	43%	44%	44%	1,2%	1,4%	1,5%
Oracle	56,43	10,9	10,5	10,3	5,1	5,0	4,9	16,4	14,5	13,4	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,7%
SAP	124,04	19,2	16,6	14,8	5,9	5,5	5,1	25,4	22,8	20,3	31%	33%	34%	1,2%	1,4%	1,6%
TietoEnator	26,36	9,4	8,4	8,1	1,3	1,2	1,2	14,2	13,8	13,2	14%	14%	14%	5,2%	5,6%	5,9%
Mediana		**9,4**	**8,6**	**8,2**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**15,2**	**14,1**	**13,3**	**19%**	**19%**	**20%**	**1,6%**	**1,8%**	**2,1%**

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

Wycena producentów gier

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
Gaming	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
11 bit studios	**355,00**	**18,8**	**21,0**	**5,1**	**9,4**	**9,2**	**3,3**	**29,0**	**34,5**	**8,2**	**50%**	**44%**	**64%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**260,80**	**-**	**9,6**	**10,6**	**63,4**	**7,3**	**8,5**	**-**	**10,8**	**12,2**	**24%**	**76%**	**80%**	**0,4%**	**0,0%**	**0,0%**
PlayWay	175,80	13,8	12,3	10,9	9,1	8,2	7,3	21,0	19,3	18,0	65%	67%	67%	1,4%	3,5%	3,8%
Activision Blizzars	52,52	16,7	14,2	13,1	5,8	5,3	4,9	23,9	20,6	18,2	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	119,65	16,2	16,8	15,7	3,9	4,2	4,1	25,3	25,3	24,3	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	50,98	6,0	6,4	5,7	3,0	2,8	2,6	17,2	18,3	16,1	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	96,39	16,4	14,3	12,7	5,2	4,8	4,6	24,6	20,9	19,0	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	118,30	15,9	12,2	10,2	8,8	7,2	6,3	38,2	29,5	20,0	55%	59%	61%	1,6%	2,0%	1,6%
Mediana		**16,1**	**12,3**	**10,6**	**5,8**	**5,3**	**4,6**	**24,2**	**20,6**	**18,0**	**35%**	**44%**	**45%**	**0,7%**	**0,4%**	**0,4%**

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

Steam Global Top Sellers

2019-11-12	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+	-	-	-	-	-	-	-
Frostpunk: SP	11 bit studios	200+	-	-	126	-	-	-	88,00
Children of Morta	11 bit studios	200+	-	-	-	-	-	-	-
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	57	+48	-30	70	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	63	+6	+71	107	30,00	0%	-70%	44,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	2	+2	+56	48	45,00	0%	-70%	90,00
Green Hell	Creepy Jar	149	-32	-	148	72,00	0%	-	75,60
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	80	+62	+113	120	34,00	0%	-66%	56,00

Steam Wishlist

2019-11-12	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	58	-	-	57	2020
Bum Simulator	PlayWay	46	-	-	46	2019
I am Your President	PlayWay	59	-	+1	59	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	52	-	+1	52	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	83	-	-3	82	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	70	-1	-1	68	2019
Dying Light 2	Techland	6	-	+1	6	wiosna '20

Źródło: Steam (Valve Corporation), Dom Maklerski mBanku

Wycena spółek budowlanych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Budownictwo																
Acciona	94,25	8,1	8,0	7,7	1,4	1,4	1,3	18,0	17,8	16,7	17%	17%	17%	4,0%	4,2%	4,4%
Astaldi	0,65	0,4	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,8	0,8	0,8	9%	9%	6%	-	-	155%
Budimex	137,00	8,1	7,9	9,1	0,3	0,4	0,3	21,0	20,4	18,9	4%	5%	4%	7,1%	4,6%	4,2%
Ferrovial	26,13	-	39,4	36,1	4,1	4,1	4,0	-	42,6	37,4	3%	10%	11%	2,8%	2,9%	3,0%
Hochtief	114,60	4,4	4,2	3,9	0,3	0,3	0,3	12,2	11,6	11,1	6%	6%	7%	5,2%	5,6%	5,8%
Mota Engil	2,06	4,3	3,9	-	0,6	0,6	0,5	15,8	10,3	7,4	15%	15%	-	2,2%	5,3%	-
NCC	153,55	6,5	5,4	5,2	0,3	0,3	0,3	16,2	11,2	10,5	4%	5%	5%	4,1%	4,9%	5,1%
Skanska	213,50	8,8	9,3	8,8	0,5	0,5	0,5	15,7	15,9	15,0	6%	5%	6%	3,1%	3,3%	3,7%
Strabag	30,95	2,9	3,0	2,8	0,2	0,2	0,2	9,7	9,9	9,4	6%	6%	6%	4,2%	4,3%	4,6%
Mediana		**5,4**	**5,4**	**6,4**	**0,3**	**0,4**	**0,3**	**15,8**	**11,6**	**11,1**	**6%**	**6%**	**6%**	**4,0%**	**4,5%**	**4,5%**

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	**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	4,41	8,6	10,9	11,4	1,2	1,1	1,1	7,0	7,0	9,6	55%	43%	36%	9,9%	9,8%	7,3%
GTC	9,19	15,8	14,7	14,0	1,0	0,9	0,9	10,9	10,1	9,6	83%	82%	79%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	34,40	27,6	24,2	22,2	1,2	1,1	1,1	27,5	24,1	21,8	70%	65%	62%	2,8%	3,1%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	26,82	15,9	15,9	15,9	0,7	0,8	0,8	15,0	14,5	14,0	88%	88%	88%	5,8%	5,9%	6,0%
Immofinanz AG	24,50	28,5	25,6	24,9	0,9	0,9	0,8	15,2	16,9	15,9	48%	56%	56%	3,7%	4,0%	4,3%
Klepierre	33,21	21,1	20,3	20,0	0,9	1,0	1,0	12,4	12,0	11,7	83%	86%	86%	6,6%	6,8%	6,9%
Segro	839,20	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		**15,8**	**15,3**	**15,0**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**12,4**	**12,0**	**11,7**	**62%**	**61%**	**59%**	**6,2%**	**6,3%**	**6,5%**

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

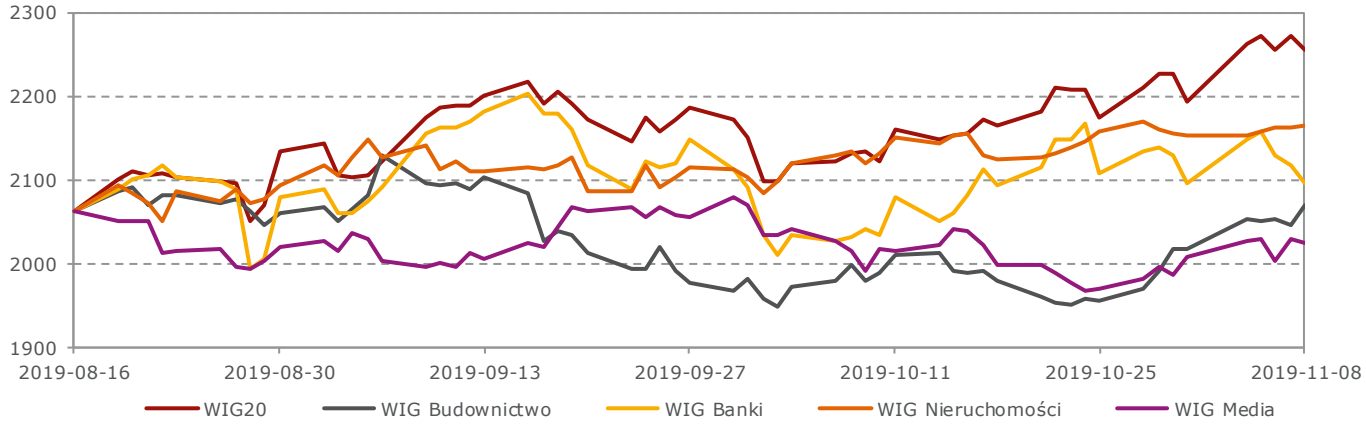
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	**112,00**	**5,9**	**4,5**	**3,8**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**-**	**21,4**	**14,5**	**16%**	**18%**	**18%**	**0,4%**	**1,8%**	**1,8%**
LPP	**8520,00**	**11,9**	**10,6**	**9,3**	**1,6**	**1,4**	**1,3**	**23,3**	**21,0**	**19,2**	**14%**	**14%**	**14%**	**0,7%**	**0,9%**	**0,7%**
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%**	**0,0%**
VRG	**4,10**	**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		**7,0**	**5,7**	**4,9**	**1,0**	**0,8**	**0,7**	**13,0**	**16,2**	**12,4**	**13%**	**13%**	**13%**	**0,2%**	**0,5%**	**0,4%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	7430,00	10,1	9,8	9,4	1,8	1,8	1,7	20,1	19,7	18,9	18%	18%	18%	2,1%	2,3%	2,3%
Adidas	269,80	15,3	14,0	12,6	2,3	2,1	2,0	27,5	24,3	21,1	15%	15%	16%	1,4%	1,6%	1,9%
Assoc Brit Foods	2448,00	9,3	8,8	8,3	1,2	1,1	1,1	18,0	16,7	15,5	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	24,57	5,4	5,0	4,6	0,4	0,4	0,3	10,8	10,2	9,2	7%	7%	8%	1,1%	1,1%	1,1%
Crocs	35,50	16,0	13,9	13,0	2,1	1,9	1,8	25,6	22,3	18,8	13%	14%	14%	-	-	-
Foot Locker	46,20	4,8	4,7	4,7	0,5	0,5	0,5	10,1	9,3	8,9	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	16,1	7%	8%	11%	1,6%	2,6%	4,8%
H&M	187,50	10,2	9,5	9,0	1,2	1,2	1,1	23,7	21,8	20,4	12%	12%	12%	5,2%	5,1%	5,1%
Hugo Boss	40,37	5,1	4,9	4,6	1,0	0,9	0,9	11,4	10,4	9,6	19%	19%	20%	6,8%	7,5%	8,0%
Inditex	27,60	14,2	10,6	10,0	3,0	2,8	2,6	24,7	22,6	21,1	21%	27%	26%	2,9%	3,8%	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	207,19	29,7	24,8	21,4	7,5	6,3	5,5	55,3	43,7	36,9	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	90,05	19,8	17,9	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	17,57	8,2	6,8	5,4	0,6	0,6	0,6	52,0	36,8	27,2	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**9,7**	**9,2**	**8,7**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**23,7**	**22,0**	**18,8**	**13%**	**13%**	**13%**	**1,6%**	**2,3%**	**2,3%**

Wycena spółek handlowych

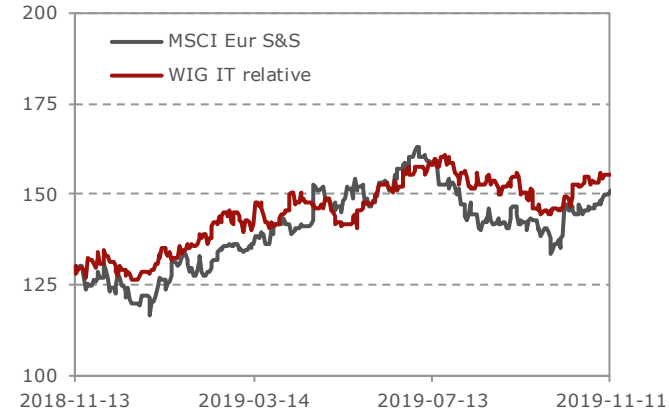
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	187,26	13,6	12,1	11,0	2,9	2,6	2,5	35,7	31,3	28,1	21%	22%	22%	0,9%	1,0%	1,1%
Hermes Internetional	646,20	24,7	22,6	20,7	9,5	8,8	8,1	44,9	40,6	36,8	39%	39%	39%	0,9%	1,0%	1,1%
Kering	520,60	12,4	11,4	10,7	4,3	4,0	3,7	20,9	18,4	16,9	35%	35%	35%	2,2%	2,5%	2,7%
LVMH	403,25	14,8	13,5	12,6	4,0	3,7	3,4	27,8	25,1	23,0	27%	27%	27%	1,7%	1,9%	2,1%
Moncler	37,20	15,5	13,7	12,4	5,5	4,9	4,4	25,5	23,8	21,4	36%	36%	36%	1,2%	1,4%	1,6%
Mediana		**14,8**	**13,5**	**12,4**	**4,3**	**4,0**	**3,7**	**27,8**	**25,1**	**23,0**	**35%**	**35%**	**35%**	**1,2%**	**1,4%**	**1,6%**
E-commerce																
Asos	3174,00	24,0	16,8	12,9	1,0	0,9	0,8	-	52,7	35,7	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	262,50	35,8	25,3	20,2	3,5	2,5	2,0	65,6	50,5	39,2	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	37,18	24,3	19,7	15,5	1,3	1,1	1,0	-	-	54,8	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**24,3**	**19,7**	**15,5**	**1,3**	**1,1**	**1,0**	**65,6**	**51,6**	**39,2**	**6%**	**6%**	**6%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**141,60**	**19,7**	**14,8**	**11,6**	**1,9**	**1,4**	**1,1**	**34,1**	**24,8**	**19,0**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**23,36**	**9,5**	**8,5**	**7,3**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**45,2**	**31,9**	**22,5**	**2%**	**2%**	**2%**	**4,3%**	**1,1%**	**1,6%**
Jeronimo Martins	**15,33**	**9,5**	**8,7**	**8,2**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**21,8**	**19,5**	**18,6**	**6%**	**6%**	**6%**	**1,8%**	**1,9%**	**2,0%**
Carrefour	15,36	4,9	4,5	4,2	0,2	0,2	0,2	13,4	11,6	10,8	5%	5%	5%	3,3%	3,7%	3,9%
AXFood	205,70	10,5	10,2	10,0	0,9	0,9	0,9	26,3	25,7	25,3	9%	9%	9%	3,4%	3,4%	3,3%
Tesco	237,70	7,6	5,3	5,1	0,4	0,4	0,4	16,7	14,0	13,0	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	24,41	7,0	6,8	6,7	0,6	0,6	0,5	15,1	14,1	13,4	8%	8%	8%	3,1%	3,3%	3,5%
X 5 Retail	2205,50	6,1	5,6	5,2	0,4	0,4	0,4	15,1	13,4	12,2	7%	7%	7%	4,8%	5,8%	6,7%
Magnit	3305,00	5,1	4,5	4,1	0,4	0,3	0,3	12,8	9,9	7,4	7%	7%	7%	6,6%	7,0%	8,1%
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**	**7,7**	**6,9**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**15,9**	**14,0**	**13,2**	**7%**	**7%**	**7%**	**3,4%**	**3,4%**	**3,4%**

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

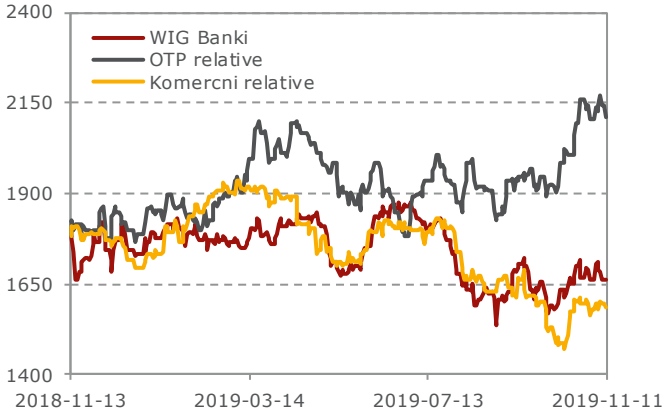
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



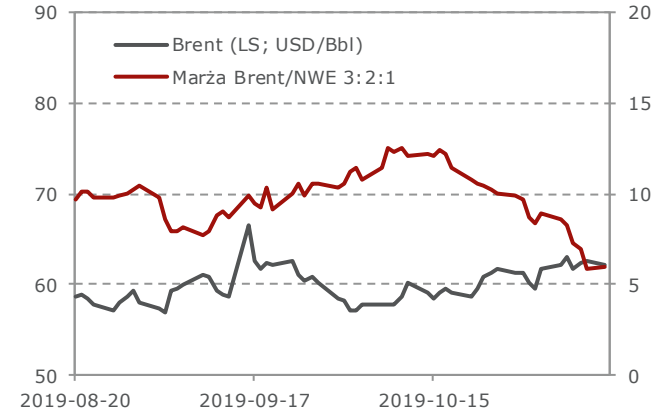
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



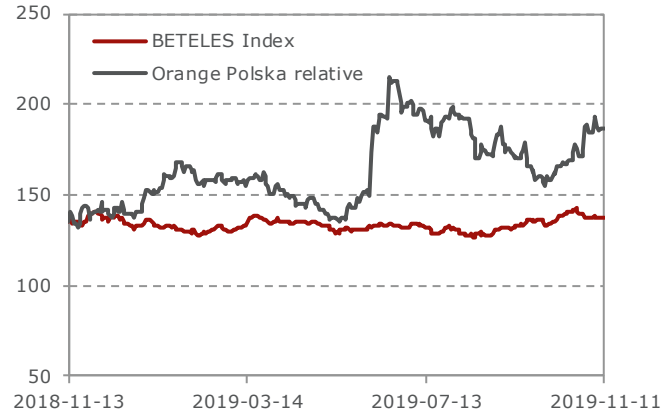
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



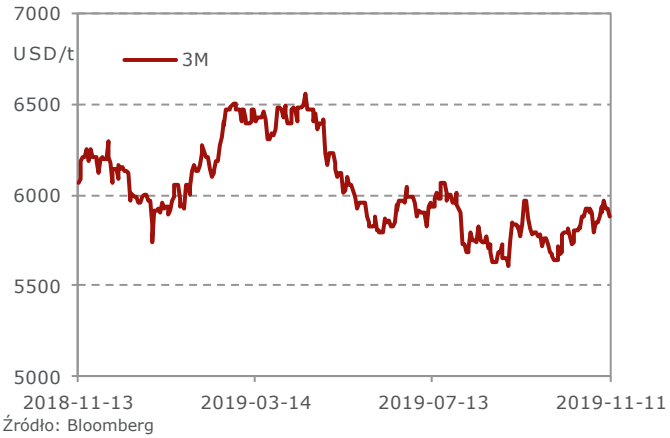
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



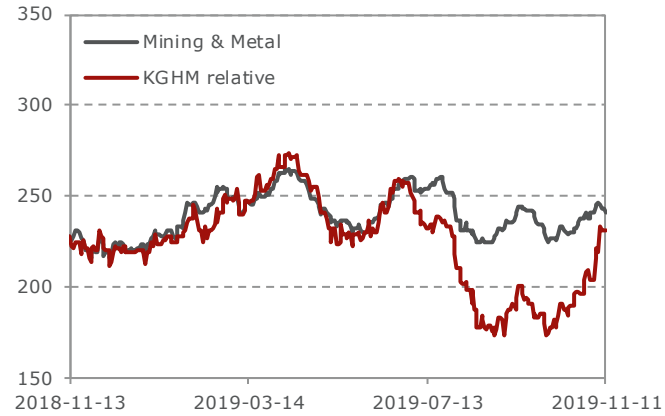
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



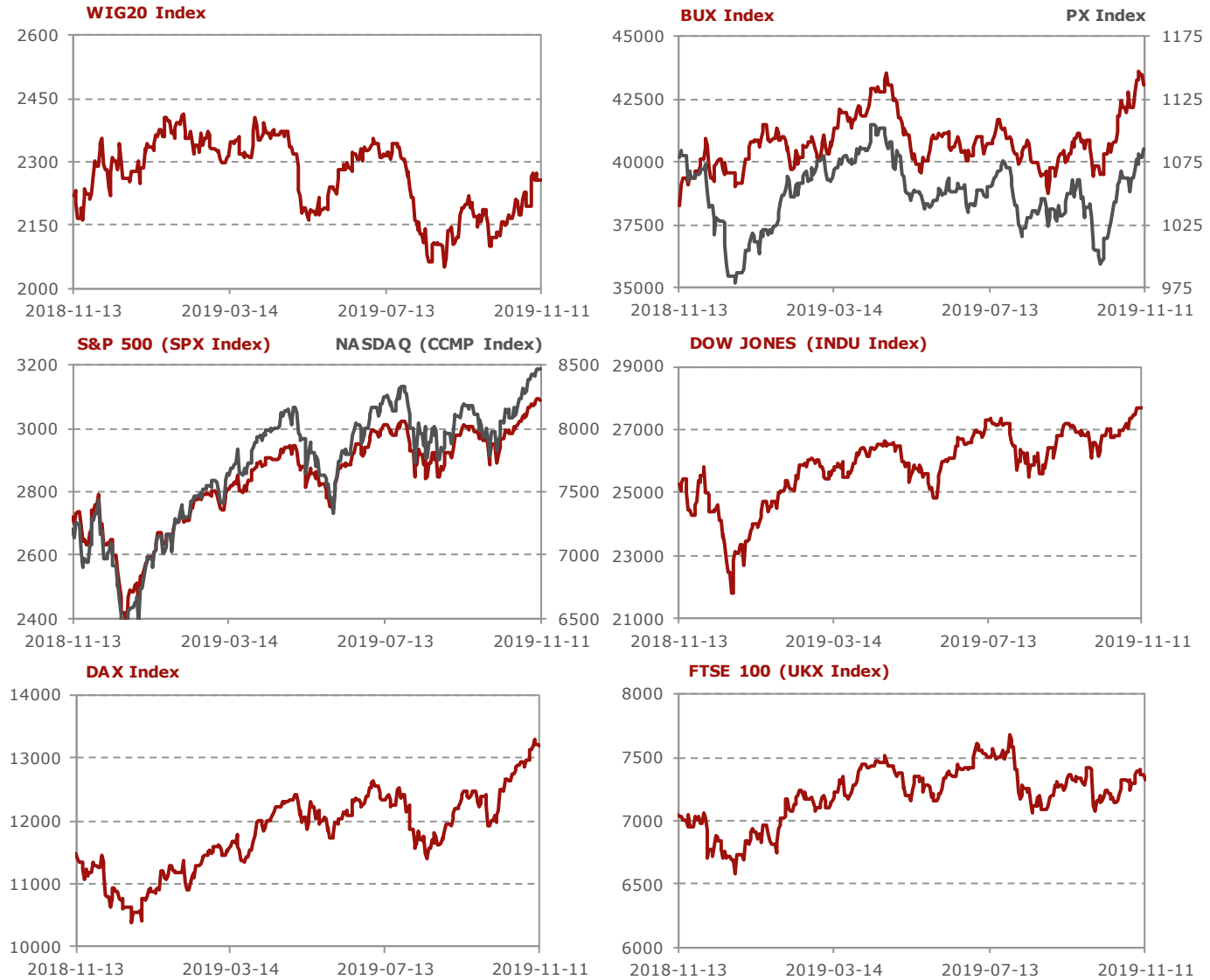
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

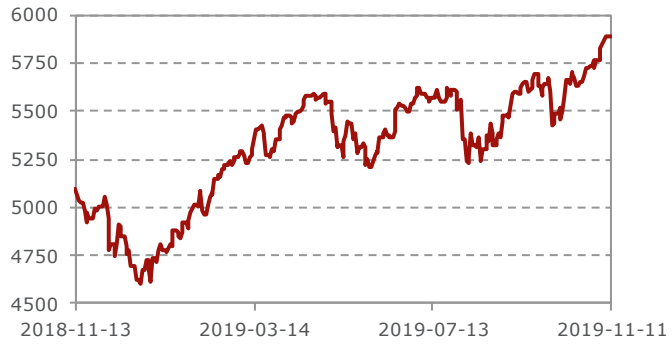
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-11-11	27 580,66	27 714,39	27 517,67	27 691,49	+0,04%
S&P 500	2019-11-11	3 080,33	3 088,33	3 075,82	3 087,01	-0,20%
NASDAQ	2019-11-11	8 431,26	8 467,29	8 425,48	8 464,28	-0,13%
DAX	2019-11-11	13 170,18	13 225,62	13 144,09	13 198,37	-0,23%
CAC 40	2019-11-11	5 873,74	5 906,33	5 871,71	5 893,82	+0,07%
FTSE 100	2019-11-11	7 359,38	7 359,38	7 258,46	7 328,54	-0,42%
WIG20	2019-11-08	2 269,51	2 269,51	2 252,85	2 255,46	-0,74%
BUX	2019-11-11	43 441,42	43 441,42	42 945,71	43 038,67	-0,93%
PX	2019-11-11	1 078,07	1 085,25	1 076,75	1 085,25	+0,65%
RTS	2019-11-11	2 181,68	2 181,68	2 161,13	2 169,53	-0,78%
SOFIX	2019-11-11	560,59	560,84	553,49	557,77	-0,50%
BET	2019-11-11	9 689,61	9 727,42	9 682,06	9 720,79	+0,32%
XU100	2019-11-11	102 921,70	103 841,10	102 368,90	103 118,50	-0,03%
BETELES	2019-11-11	136,79	137,19	136,43	137,00	+0,01%
NIKKEI	2019-11-11	23 422,13	23 471,82	23 323,02	23 331,84	-0,26%
SHCOMP	2019-11-11	2 949,96	2 949,96	2 906,77	2 909,98	-1,83%
Miedź	2019-11-11	5 923,50	5 924,00	5 862,50	5 878,50	-0,77%
Ropa	2019-11-11	62,35	62,91	61,74	62,41	-0,89%
USD/PLN	2019-11-11	3,8685	3,8782	3,8652	3,8724	+0,04%
EUR/PLN	2019-11-11	4,2668	4,2769	4,2617	4,2722	+0,19%
EUR/USD	2019-11-11	1,1021	1,1043	1,1017	1,1033	+0,14%
USBonds10	2019-11-11	1,9417	1,9417	1,9417	1,9417	+0,0000
GRBonds10	2019-11-11	-0,2680	-0,2430	-0,2730	-0,2450	+0,0180
PLBonds10	2019-11-08	2,1390	2,2420	2,1330	2,1750	+0,0290

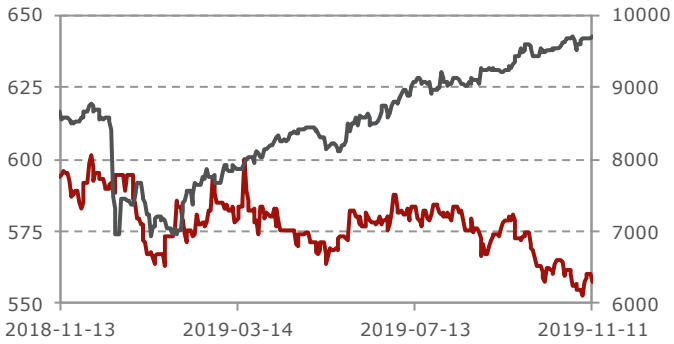


Źródło: Bloomberg

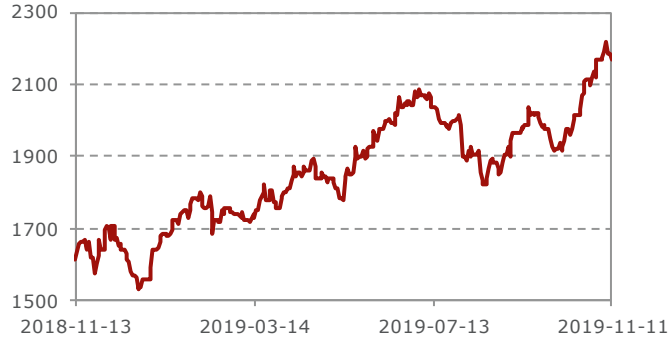
CAC 40 Index



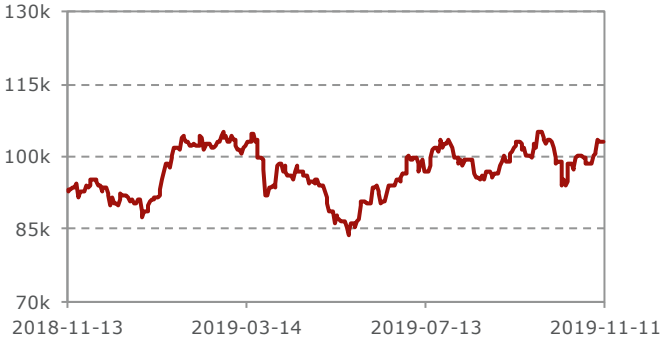
SOFIX Index BET Index



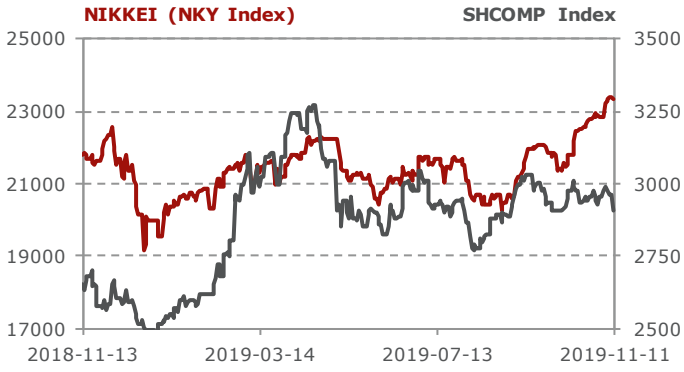
RTS (CRTX Index)



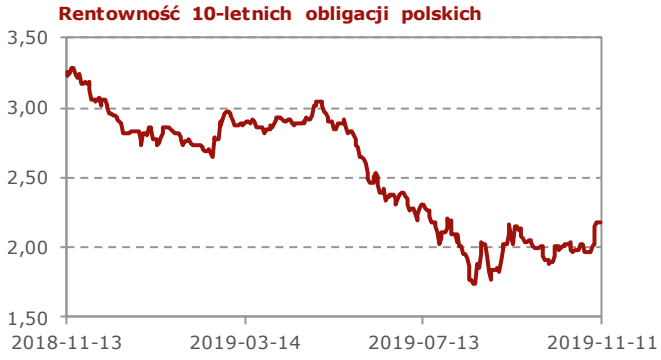
XU100 Index



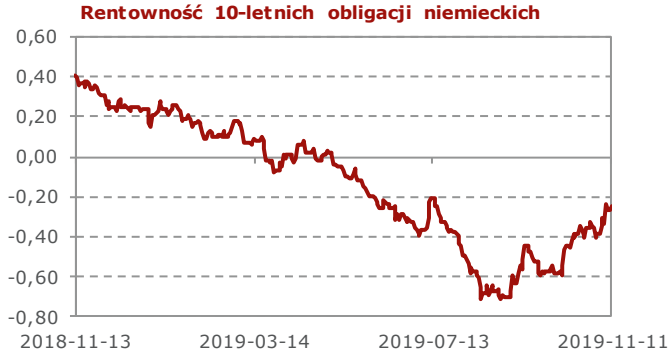
NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



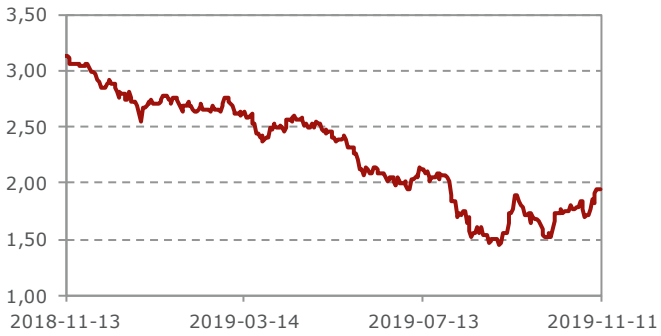
Rentowność 10-letnich obligacji polskich

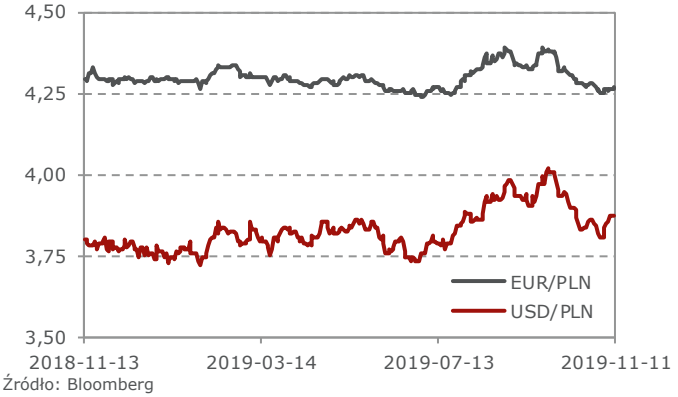


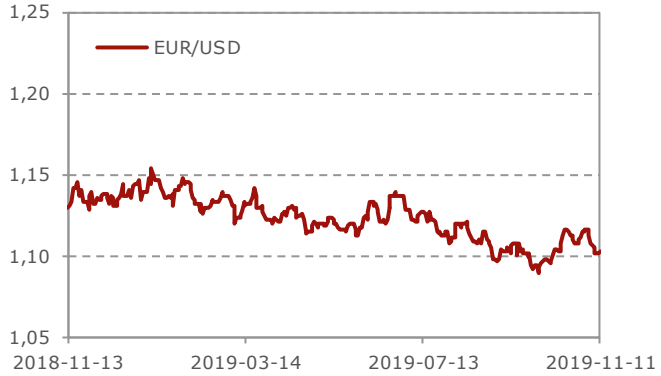
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich







Źródło: Bloomberg

Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

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

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

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

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

Zespół Wsparcia

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

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

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

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

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

Departament Analiz

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

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