

środa, 13 listopada 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
59141,35	2248,81	3780,28	11590,53	2,175	56,8	3,8873	4,2801
-50,36 (-0,09%)	-6,65 (-0,29%)	21,01 (0,56%)	45,12 (0,39%)	-0,024 (-1,1%)	-0,25 (-0,44%)	0 (-0,06%)	0 (-0,08%)

Informacje ze spółek i sektorów

PGE	Wyniki 3Q - Przychody ze sprzedaży wyniosły 9 696 mln zł vs 6 091 mln zł r/r. - EBITDA wyniosła 1 677 mln zł vs 1 441 mln zł r/r. - EBIT został wypracowany na poziomie 621 mln zł vs 507 mln zł r/r. - Zysk netto j.d. wynosi 471 mln zł vs 416 mln zł r/r. Wyniki spółki są zgodne ze wcześniejszymi szacunkami. PGE zakłada w '20 r. spadek EBITDA w energetyce konwencjonalnej, OZE, obrocie i ciepłownictwie. Spółka prognozuje w '20 r. spadek nakładów na energetykę konwencjonalną, wzrost dystrybucji i OZE. PGE Dystrybucja w trzech kwartałach '19 r. pozyskała 8102 klientów na zasadzie TPA. Wkrótce spółka podpisze umowę dotyczącą farmy PV o mocy do 60 MW w Bełchatowie. Spółka analizuje ofertę konsorcjum Polimexu Mostostal i General Electric dotyczącą budowy bloków gazowo-parowych o łącznej mocy ok. 1400 MW w Elektrowni Dolna Odra. Podsumowanie analityków BM mBank: EBITDA za 3Q jest zgodna ze wstępnym szacunkami i dziś rynek może skupić się na prognozach na 2020 r. Przedstawione zmiany r/r EBITDA nie są skorygowane o jednorazową kwotę bezpłatnych uprawnień w wysokości 1,4 mld zł, co komplikuje wyciąganie jakichkolwiek wniosków. Zaraportowany spadek EBITDA r/r nie jest dla nas zaskoczeniem ze względu na wspomniany one-off (wydaje się, że ten efekt nie jest w pełni odzwierciedlony w konsensusie rynkowym EBITDA na 2019 r., który utrzymuje się na poziomie 7,3 mld zł vs. nasze szacunki na poziomie 8 mld zł).
------------	---

Play	Wyniki za 3Q - Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 1796 mln zł (5,2% r/r) vs. konsensus 1771,8 mln zł (1,4%). - EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 636,1 mln zł (17% r/r) vs. konsensus 625,4 mln zł (1,7%). - EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 408,9 mln zł (18,3% r/r) vs. konsensus 405,7 mln zł (0,8%). - Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 233,1 mln zł (22,8% r/r) vs. oczekiwania 246,7 mln zł (-5,5%). Play podwyższył prognozę skorygowanego zysku EBITDA na 2019 r. Obecnie spółka oczekuje wyniku na poziomie 2,4 mld zł wcześniej było to 2,3-2,4 mld zł. Aktualna prognoza zakłada również wypracowanie ponad 900 mln zł wolnych przepływów pieniężnych (FCFE) wobec 770-830 mln zł wcześniej. Wydatków inwestycyjnych mają wzrosnąć do ok. 850 mln zł z 800-830 mln zł wcześniej. Play potwierdził że planuje przekazać akcjonariuszom równowartość 40-50% FCFE za 2019 r. Średnie miesięczne przychody na użytkownika (ARPU) usług Play wyniosły w 3Q 33,4 zł, o 0,5 zł więcej niż w 2Q i o 1 zł więcej niż przed rokiem. ARPU z usług abonamentowych wzrosły o 0,5 zł do 38,3 zł kwartał wcześniej, a w segmencie usług przedpłaconych wzrosło o 0,3 zł do 20,8 zł. Podsumowując, Play opublikował zestaw dobrych wyników za 3Q'19. Marża na sprzedaży sprzętu znacznie spadła, ale jednocześnie firma była w stanie wygenerować >16% wzrostu skor.EBITDA i mocny FCF (>400 mln zł w kwartale). Widoczne były również wysokie przychody z użytkowania, co może być kolejną oznaką powolnego ożywienia rynku. Podwyższono prognozy cały rok, co jest zgodne z naszym raportem z 19 września. Oczekuje się, że FCFE przekroczy teraz 900 mln zł - nie ma lepszych oznak stabilnej dywidendy r/r w 2020 r. dla inwestorów. Podtrzymujemy pozytywne nastawienie do Play i oczekujemy optymistycznej reakcji rynku na wyniki.
-------------	--

Polimex Mostostal	Wywiad z wiceprezesem - Grupa liczy w 4Q na dalszą poprawę wyniku netto, w skali całego roku chce powtórzyć wynik z 18 r. - Zarząd zakłada wzrost sprzedaży eksportowej w przyszłym roku. - Ewentualne zawarcie umowy na budowę bloków gazowych w Elektrowni Dolna Odra mogłoby nastąpić w styczniu bądź lutym.
--------------------------	--

Benefit Systems	Wywiad z przedstawicielami spółki - Efekty optymalizacji segmentu fitness będą bardziej widoczne w wynikach za 4Q'19 i 1H'20 r. - Spółka planuje otwierać w Polsce 5-10 klubów rocznie w kolejnych latach – wzrost organiczny. - Segment zagraniczny stanie się rentowny w '21 r. - Benefit pracuje nad lepszym zarządzaniem godzin pracy w klubach fitness.
------------------------	--

VRG

Wyniki za 3Q przed MSSF16- zysk powyżej konsensusu

- Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 251,2 mln zł (39,5% r/r) vs. konsensus 249,5 mln zł (0,7%).
- EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 18,4 mln zł (31,4% r/r) vs. konsensus 18,5 mln zł (-0,4%).
- EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 12,4 mln zł (24% r/r) vs. konsensus 12,8 mln zł (-2,9%).
- Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 7,1 mln zł (3,2% r/r) vs. oczekiwania 5,8 mln zł (22,5%).

Zgodnie z MSSF 16 spółka zaraportowała 40,9 mln zł zysku EBITDA oraz stratę netto -1,8 mln zł. VRG planuje w 2020 r. zwiększyć swoją powierzchnię handlową o około 5% r/r, poprawić marżę brutto o 1 p.p. dzięki synergii marżowym i poprawić kapitał obrotowy.

Neuca

Wyniki 3Q

- Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 2005 mln zł (7,4% r/r) vs. konsensus 1969,3 mln zł (1,8%).
- EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 52,4 mln zł (20,9% r/r) vs. konsensus 44 mln zł (19%).
- EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 38,3 mln zł (23,5% r/r) vs. konsensus 33,2 mln zł (15,5%).
- Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 28 mln zł (10,2% r/r) vs. oczekiwania 25,9 mln zł (8%).

Ambra

Wyniki 1Q19/20

- Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 125,2 mln zł (11% r/r) vs. konsensus 122,9 mln zł (1,9%).
- EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 12,9 mln zł (34% r/r) vs. konsensus 10,9 mln zł (19%).
- EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 8,4 mln zł (29% r/r) vs. konsensus 7,4 mln zł (12%).
- Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 3,7 mln zł (43% r/r) vs. oczekiwania 3,1 mln zł (17%).

Grupa Azoty

Wyniki 3Q

- Przychody grupy w 3Q wyniosły 2,56 mld zł vs 2,32 mld zł r/r.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 316,3 mln zł vs 44,1 mln zł r/r.
- EBIT wyniósł 105,6 mln zł vs strata 126,3 mln zł r/r.
- Zysk netto wyniósł 61 mln zł vs 116,8 mln zł straty r/r.

CEZ

Prezentacja spółki

- CEZ spodziewa się 58 mld CZK EIBTDA i 17-18 mld CZK skorygowanego zysku netto w '19 r.
- Grupa zamierza sfinalizować sprzedaż aktywów w Polsce w '21 r.
- Ponad 30 podmiotów wyraziło zainteresowanie kupnem aktywów w Rumunii.

TIM

Wywiad z prezesem

- Spółka na koniec '19 r. planuje utrzymać wskaźniki zyskowności z pierwszego półrocza.
- Potencjał do wzrostów widoczny jest w sektorze związanej z fotowoltaiką, którego udział w przyszłorocznych obrotach może się zwiększyć do 7%.
- Zdaniem prezesa sytuacja spółki jest bardzo dobra i nie ma potrzeby aktualizowania strategii.
- Jednym z celów spółki jest uniezależnienie się od koniunktury w sektorze budowlanym.

Eurocash

Wyniki za 3Q przed MSSF16 – zysk netto poniżej konsensusu

- Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 6672,9 mln zł (6,9% r/r) vs. konsensus 6569,6 mln zł (1,6%).
- EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 129 mln zł (22,8% r/r) vs. konsensus 125,8 mln zł (2,6%).
- EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 75,2 mln zł (45,9% r/r) vs. konsensus 72,1 mln zł (4,3%).
- Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 41,1 mln zł (7,5% r/r) vs. oczekiwania 45,3 mln zł (-9,4%).

Zgodnie z MSSF 16 Eurocash zaraportował w 3Q 219,2 mln zł zysku EBITDA, 84,3 mln zł zysku EBIT, zysk netto j.d. wyniósł 22,4 mln zł.

Rentowność brutto na sprzedaży wyniosła 12,52% i spadła o 0,06 p.p. r/r.

W segmencie hurtowym grupa zanotowała w 3Q wzrost sprzedaży o blisko 7% r/r do 5,09 mld zł.

Dynamika sprzedaży LFL dla stałej liczby hurtowni dyskontowych Eurocash Cash&Carry wyniosła 0,68% w 3Q oraz 1,56% po 9M19 r.

Sprzedaż detaliczna sklepów franczyzowych „Delikatesy Centrum” w ujęciu LFL osiągnęła poziom 4,06% w 3Q i 3,60% 9M19 r.

Sprzedaż towarów realizowana przez segment Projekty w 3Q wyniosła 27,21 mln zł w porównaniu do 12,04 mln zł rok wcześniej.

Firma osiągnęła płaski wynik w segmencie hurtowym pomimo wzrostu sprzedaży i poprawy rentowności w segmencie detalicznym. OCF był silny w tym kwartale i wspierany był przez pozytywne zmiany kapitału obrotowego. Po 9M19 r. firma osiągnęła 77% w naszej prognozie wyników EBITDA za rok obrotowy. Cena akcji może zareagować pozytywnie po lekkim pobiciu wyników w segmencie detalicznym. Ryzykiem dla rentowności w średnim okresie pozostaje wzrostem płacy minimalnej w 2020 r.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Santander Bank Polska	Zdaniem KNF bank nie ma obowiązku utrzymywania dodatkowego wymogu kapitałowego na zabezpieczenie ryzyka wynikającego z walutowych kredytów hipotecznych przeznaczonych dla gospodarstw domowych.
Altus TFI	Skonsolidowany zysk netto w 3Q wyniósł 3,5 mln zł (-68% r/r) i był zgodny z szacunkami spółki. Przychody Altusa spadły w tym okresie o 71,4% r/r do 20,2 mln zł.
Sanok Rubber Company	Przychody spółki w 3Q wyniosły 265,2 mln zł, EBITDA 21,3 mln zł, EBIT 7,3 mln zł, a zysk netto jednostki dominującej 8,3 mln zł.
Lokum Deweloper	Deweloper ustanowił program emisji obligacji o łącznej wartości do 100 mln zł. Pozyskane środki zostaną przeznaczone na projekty deweloperskie oraz finansowanie zakupu gruntów pod nowe projekty.
Konsorcjum Stali	Spółka planuje skupić do 448 413 akcji własnych po 26 zł. Przyjmowanie ofert sprzedaży potrwa w terminie 18-21 listopada '19 r. Przewidywany dzień nabycia to 25 listopada '19 r.
PKO BP	KNF zaleciła PKO BP utrzymanie funduszy własnych na pokrycie dodatkowego wymogu kapitałowego na zabezpieczenia ryzyka, wynikające z walutowych kredytów hipotecznych dla gospodarstw domowych na poziomie 0,36 punktu procentowego ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego.
Work Service	Akcjonariusze spółki nie podjęli uchwał dotyczących emisji akcji i obligacji zamiennych na akcje.
MOL	Grupa MOL dokonała sfinalizowania przejęcia Aurora Group. Aurora i MOL nadal planują rozwijać biznes w Niemczech i rozglądają się za ekspansją w Europie Środkowo-Wschodniej.
Archicom	Spółka rozpoczęła sprzedaż 75 mieszkań w ramach osiedla Planty Racławickie we Wrocławiu. Planowany termin oddania mieszkań do użytkowania przypada na 2H'19 r.
ArcelorMittal Poland	23 listopada nastąpi tymczasowe wyłączenie wielkiego pieca w krakowskiej hucie. ArcelorMittal Poland to największy producent stali w Polsce. Spółka koncentruje wokół siebie ok. 70% potencjału produkcyjnego polskiego przemysłu hutniczego. Zamknięcie potrwa przynajmniej parę miesięcy.
XTPL	Spółka rozpoczęła współpracę z chińskim koncernem BOE, który zajmuje się produkcją wyświetlaczy. Zawarta umowa dotyczy przeprowadzenia ewaluacji technologii XTPL.
Orbis	Akcjonariusze spółki upoważnili zarząd do nabycia do 13 076 923 akcji własnych, stanowiących nie więcej niż 28,38% kapitału zakładowego w celu umorzenia. Cena nabycia akcji musi mieścić się w przedziale 65-150 zł.
The Dust	Walne Zgromadzenie spółki postanowiło o emisji do 225 tys. akcji po 8 zł za sztukę.

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						+11,9%	9,9	9,8		
Alior Bank	trzymaj	2019-11-06	29,34	31,00	28,22	+9,9%	8,9	8,2		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	48,25	+23,2%	12,2	10,0		
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	6,09	-14,9%	8,7	13,0		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	104,25	+14,9%	12,0	10,5		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	39,34	+19,9%	11,2	10,8		
Santander Bank Polska	redukuj	2019-11-06	317,40	276,55	307,20	-10,0%	13,7	11,9		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	786,00	+20,2%	9,9	10,2		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	78,55	+20,1%	10,5	9,8		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	33,99	+18,8%	9,5	8,8		
RBI	trzymaj	2019-11-06	22,83	23,05 EUR	23,22	-0,7%	7,0	6,7		
OTP Bank	akumuluj	2019-11-06	13 860	14 681 HUF	13 830	+6,2%	9,5	8,7		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	37,99	+14,2%	10,1	9,6		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	140,90	+51,6%	7,9	7,8		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	17,00	+65,7%	5,8	5,0		
Chemia						+9,5%	7,3	19,4	4,8	6,5
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	35,10	+19,7%	7,9	8,3	5,3	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2019-11-06	36,58	37,12	35,90	+3,4%	6,8	30,6	4,4	7,9
Paliwa						-0,5%	12,7	10,6	5,5	5,1
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	94,10	-23,2%	14,3	13,2	7,3	6,1
MOL	akumuluj	2019-11-06	3 042	3 258 HUF	3 078	+5,8%	11,1	9,8	4,6	4,3
PGNiG	kupuj	2019-11-06	5,07	5,64	4,98	+13,2%	15,0	9,8	5,4	4,2
PKN Orlen	trzymaj	2019-08-01	97,36	92,82	102,05	-9,0%	9,7	11,4	5,7	6,0
Energetyka						+21,7%	5,3	5,1	3,7	4,1
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	519,00	+15,2%	15,5	13,4	7,4	6,9
Enea	kupuj	2019-11-06	8,59	11,53	9,55	+20,7%	4,0	3,9	3,4	3,4
Energa	kupuj	2019-11-06	6,37	11,67	6,82	+71,1%	5,3	5,1	3,6	4,1
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	9,76	+25,0%	6,5	8,4	3,7	4,2
Tauron	kupuj	2019-11-06	1,73	2,45	1,88	+30,5%	3,6	3,0	4,2	3,9
Telekomunikacja, media, IT						+3,9%	20,5	15,9	6,5	6,3
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,54	+3,5%	30,5	25,3	5,2	5,3
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	6,36	+17,9%	41,1	25,8	4,9	4,8
Play	kupuj	2019-09-12	27,16	33,10	30,20	+9,6%	9,3	8,5	6,0	6,0
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	10,70	+58,9%	51,0	27,2	6,9	6,6
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-05-31	26,00	24,15	29,00	-16,7%	15,2	13,0	7,2	7,0
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	65,40	-6,0%	20,5	17,5	10,8	9,6
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	54,90	-7,5%	14,7	14,3	4,7	4,4
Comarch	kupuj	2019-07-25	178,50	231,00	177,50	+30,1%	15,4	13,9	6,5	5,8
11 bit studios	kupuj	2019-11-06	332,00	483,00	344,50	+40,2%	28,1	33,4	18,2	20,4
CD Projekt	akumuluj	2019-11-06	255,20	276,40	260,00	+6,3%	-	10,8	-	9,6
Przemysł, surowce						+18,0%	6,2	9,4	4,4	4,7
Cognor	trzymaj	2019-11-04	1,52	1,55	1,37	+13,1%	6,2	9,1	4,3	4,6
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,70	+44,2%	4,7	8,5	3,8	4,5
Grupa Kęty	trzymaj	2019-11-06	313,50	333,45	312,00	+6,9%	10,6	12,1	7,7	8,3
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	20,00	+96,5%	3,4	-	0,2	1,3
Kemel	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	95,70	+0,4%	7,9	9,8	4,4	4,7
Stelmet	trzymaj	2019-10-07	7,90	8,10	8,05	+0,6%	10,9	12,3	5,2	5,1
Deweloperzy						+3,3%	8,5	8,4	7,7	7,7
Atal	akumuluj	2019-07-03	36,60	41,89	35,80	+17,0%	7,7	8,0	7,2	7,6
Dom Development	trzymaj	2019-09-05	84,00	81,10	87,80	-7,6%	9,3	8,8	8,2	7,9
Handel						+0,0%	35,3	21,4	9,6	8,7
AmRest	trzymaj	2019-11-06	47,20	48,00	47,95	+0,1%	45,1	32,9	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	146,70	+1,7%	35,3	25,7	20,4	15,3
Eurocash	sprzedaj	2019-11-06	23,80	18,10	23,44	-22,8%	45,3	32,0	9,6	8,6
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	15,42	-7,3%	21,9	19,6	9,6	8,7
LPP	trzymaj	2019-10-07	7 950,00	8 500,00	8 530,00	-0,4%	23,3	21,1	11,9	10,7
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	4,03	+29,0%	12,8	11,1	8,1	6,8

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						13,6	11,5	6,0	5,1
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	7,10	-0,8%	12,8	9,7	5,0	3,9
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	28,20	-4,4%	14,3	13,3	9,6	8,9
Asseco SEE	przeważaj	2019-10-10	19,40	23,00	+18,6%	15,0	13,6	7,0	6,1
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	6,2
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	37,20	-27,1%	11,8	11,6	8,0	8,0
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	125,80	+6,6%	9,3	8,9	5,9	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	19,10	+13,4%	12,6	3,5	5,6	3,7
Boryszew	równoważ	2019-10-30	4,29	4,19	-2,3%	10,5	10,0	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	25,20	-37,9%	16,4	12,9	9,3	8,5
Kruszwica	przeważaj	2019-10-07	44,40	45,70	+2,9%	9,9	9,5	5,0	4,9
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	2,25	+5,1%	4,3	5,2	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	9,76	+23,5%	11,1	9,8	6,3	5,7
Handel						6,7	6,6	2,0	1,3
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	3,39	-27,3%	6,7	6,6	2,0	1,3

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	28,22	8,9	8,2	7,7	6%	6%	6%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	48,25	12,2	10,0	9,3	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,8	7,8%	8,7%	7,5%
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	6,09	8,7	13,0	17,1	10%	6%	5%	0,8	0,8	0,8	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	104,25	12,0	10,5	9,9	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	6,3%	6,3%	7,2%
PKO BP	39,34	11,2	10,8	10,2	11%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	3,4%	7,9%	9,5%
Santander BP	307,20	13,7	11,9	12,2	9%	10%	9%	1,2	1,1	1,1	6,4%	1,8%	2,1%
Mediana		12,0	10,8	10,2	10%	10%	9%	1,2	1,1	1,1	3,4%	2,1%	2,3%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,214	7,6	6,9	5,8	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	1,9%	4,2%	6,1%
Citigroup	75,070	9,9	8,8	8,4	10%	10%	9%	0,9	0,8	0,8	2,6%	2,9%	3,2%
Commerzbank	5,652	8,6	7,3	7,0	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	3,7%	4,3%	4,9%
ING	10,806	8,3	8,5	8,4	10%	9%	9%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,4%	6,6%
UCI	12,754	7,1	7,2	7,0	8%	7%	6%	0,5	0,5	0,5	4,7%	5,4%	6,0%
Mediana		8,3	7,3	7,0	8%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	3,7%	4,3%	6,0%
Zagraniczne banki													
Erste Group	33,99	9,5	8,8	8,2	10%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	3,8%	4,4%	4,8%
Komerční Banka	786,00	9,9	10,2	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	6,5%	6,5%	6,5%
Moneta Money	78,55	10,5	9,8	9,7	15%	16%	16%	1,6	1,5	1,5	7,8%	7,1%	7,7%
OTP Bank	13 830	9,5	8,7	8,5	20%	18%	17%	1,7	1,5	1,3	1,7%	1,7%	4,0%
RBI	23,22	7,0	6,7	6,1	9%	9%	9%	0,6	0,6	0,5	5,0%	4,3%	4,5%
Akbank	7,50	7,1	4,5	3,7	11%	16%	16%	0,7	0,7	0,6	2,7%	4,1%	6,1%
Alpha Bank	1,79	16,1	12,2	8,5	2%	3%	4%	0,3	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,70	7,7	7,2	7,0	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	6,0%	6,4%	6,6%
Deutsche Bank	6,93	24,6	14,8	9,5	-1%	1%	3%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,7%	2,4%
Eurobank Ergasias	0,91	12,8	8,0	6,9	4%	8%	9%	0,6	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,85	11,6	12,0	8,9	5%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	2,96	14,5	10,0	6,8	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,3	-	0,0%	0,0%
Sberbank	239,87	6,1	5,3	4,9	21%	21%	21%	1,2	1,1	1,0	7,9%	9,4%	10,4%
Türkiye Garanti Bank	9,82	5,9	4,4	3,5	13%	15%	16%	0,8	0,7	0,6	1,5%	2,0%	2,0%
Türkiye Halk Bank	5,90	4,7	2,5	1,8	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,8%	1,5%	2,2%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,80	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 Bankası	2,49	5,1	3,7	3,0	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,6	7,6	6,9	9%	11%	12%	0,6	0,6	0,5	2,7%	2,0%	4,0%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	37,99	10,1	9,6	9,3	22%	23%	23%	2,2	2,1	2,1	7,8%	7,9%	8,4%
Aegon	4,27	6,7	6,2	6,0	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,2%	7,5%	7,9%
Allianz	219,20	11,6	10,9	10,3	12%	12%	12%	1,3	1,3	1,2	4,4%	4,6%	4,9%
Assicurazioni Generali	19,50	12,4	11,3	10,8	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	5,0%	5,2%	5,6%
Aviva	4,38	7,3	7,3	6,9	13%	13%	14%	1,0	1,0	0,9	7,1%	7,4%	7,7%
AXA	25,31	9,5	8,8	8,5	10%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	5,8%	6,2%	6,6%
Baloise	186,00	12,9	13,3	13,2	10%	9%	9%	1,3	1,2	1,2	3,4%	3,6%	3,8%
Helvetia	141,00	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%	6,2%	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%
Uniq	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.	24,80	10,1	9,5	8,9	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	4,2%	4,5%	4,7%
Zurich Financial	389,50	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%	1,2	1,1	1,1	5,2%	5,5%	5,9%

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	94,10	7,3	6,1	5,3	0,7	0,7	0,6	14,3	13,2	12,0	10%	11%	12%	3,2%	2,1%	2,3%
MOL	3078,00	4,6	4,3	3,9	0,7	0,6	0,6	11,1	9,8	8,5	15%	15%	15%	4,6%	4,9%	5,1%
PKN Orlen	102,05	5,7	6,0	5,8	0,5	0,5	0,4	9,7	11,4	11,6	9%	8%	7%	3,4%	2,9%	2,9%
Hellenic Petroleum	8,55	6,3	4,9	5,2	0,5	0,5	0,4	11,2	6,6	6,9	7%	9%	8%	5,9%	6,6%	6,5%
HollyFrontier	53,44	6,2	6,2	6,6	0,7	0,6	0,6	11,0	10,3	11,3	10%	10%	10%	2,5%	2,6%	2,6%
Marathon Petroleum	64,90	8,4	6,3	6,7	0,6	0,6	0,6	15,8	8,6	9,4	7%	9%	9%	3,3%	3,7%	4,0%
Motor Oil	21,40	4,9	4,2	4,8	0,3	0,3	0,3	8,2	6,5	7,6	6%	7%	7%	6,4%	6,6%	6,7%
Neste Oil	31,56	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	54,16	4,3	4,0	3,9	1,1	1,1	1,1	10,3	9,5	8,9	25%	26%	27%	3,6%	4,0%	4,4%
Phillips 66	118,10	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	1,60	4,3	2,7	3,8	0,2	0,2	0,2	15,2	5,4	8,9	4%	6%	4%	4,2%	8,7%	5,8%
Tupras	126,40	7,2	4,8	5,0	0,4	0,4	0,4	12,3	5,7	5,5	6%	8%	8%	8,0%	14,9%	15,5%
Valero Energy	100,48	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	6,0	5,3	0,6	0,6	0,6	12,3	9,8	9,4	7%	9%	8%	3,6%	3,9%	4,1%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,98	5,4	4,2	3,7	0,8	0,7	0,7	15,0	9,8	8,6	14%	17%	18%	2,2%	2,7%	4,1%
AZA SpA	1,80	7,8	7,3	7,0	1,4	1,4	1,3	17,4	14,8	14,1	18%	19%	19%	4,3%	4,5%	4,6%
BP	511,90	4,9	4,6	4,5	0,7	0,7	0,7	12,8	11,5	10,9	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	74,80	4,1	3,9	4,3	0,3	0,3	0,3	10,8	7,9	7,6	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,60	10,3	10,0	11,0	8,3	8,4	9,1	12,7	11,8	12,9	80%	84%	82%	7,1%	7,3%	7,3%
Endesa	23,75	8,7	8,6	8,5	1,5	1,5	1,5	16,5	16,2	15,9	18%	18%	18%	6,0%	6,1%	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	14,25	3,8	3,6	3,4	0,9	0,9	0,9	13,3	11,0	10,1	24%	26%	28%	6,0%	6,2%	6,3%
Equinor	178,90	3,4	3,0	2,8	1,2	1,1	1,0	12,3	10,7	9,8	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	23,85	9,4	9,0	8,8	1,6	1,5	1,6	17,2	15,8	15,0	17%	17%	18%	5,7%	6,0%	6,3%
Gazprom	257,25	4,0	3,9	3,7	1,1	1,1	1,0	4,1	4,4	4,2	28%	28%	28%	6,4%	7,1%	9,3%
Hera SpA	3,86	8,0	7,6	7,4	1,4	1,3	1,2	18,9	18,4	18,3	17%	17%	17%	2,7%	2,9%	2,9%
NovaTek	1352,20	12,7	12,8	13,2	4,8	4,7	4,3	9,6	13,5	12,1	38%	37%	32%	2,1%	2,6%	2,9%
ROMGAZ	37,30	5,7	5,7	5,4	2,8	2,7	2,6	9,7	9,8	9,2	49%	47%	48%	8,9%	8,9%	10,2%
Shell	27,36	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	4,63	12,7	12,5	12,1	10,3	10,1	9,8	14,5	14,3	13,7	81%	81%	81%	5,2%	5,4%	5,7%
Total	49,45	5,6	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	12,5	11,0	10,6	17%	19%	19%	6,0%	6,2%	6,5%
Mediana		5,7	5,7	5,4	1,2	1,1	1,0	13,0	11,5	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	519,00	7,4	6,9	6,8	2,1	1,9	1,8	15,5	13,4	13,5	29%	28%	27%	4,6%	5,8%	6,7%
Enea	9,55	3,4	3,4	3,0	0,7	0,6	0,6	4,0	3,9	3,0	20%	18%	21%	0,0%	0,0%	2,6%
Energa	6,82	3,6	4,1	4,4	0,7	0,7	0,8	5,3	5,1	4,6	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	9,76	3,7	4,2	3,2	0,8	0,7	0,7	6,5	8,4	5,3	21%	17%	22%	0,0%	3,8%	3,0%
Tauron	1,88	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	9,20	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	3,69	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	23,75	8,7	8,6	8,5	1,5	1,5	1,5	16,5	16,2	15,9	18%	18%	18%	6,0%	6,1%	5,2%
Enel	6,98	7,5	7,1	6,8	1,7	1,6	1,6	14,8	13,6	12,8	22%	23%	23%	4,7%	5,1%	5,5%
EON	8,98	9,1	6,8	6,7	1,4	0,7	0,7	13,2	14,1	13,1	16%	11%	10%	5,1%	5,4%	5,5%
Fortum	21,48	14,5	13,5	12,9	4,5	4,4	4,3	15,0	14,3	13,3	31%	33%	33%	5,1%	5,1%	5,1%
Iberdola	8,87	9,9	9,3	8,8	2,6	2,5	2,4	16,8	15,8	15,1	27%	27%	28%	4,2%	4,5%	4,7%
National Grid	887,40	11,5	10,9	10,3	3,7	3,7	3,6	15,2	15,2	14,4	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,52	9,2	9,4	9,5	7,2	7,3	7,3	13,2	14,0	14,5	78%	78%	77%	6,0%	5,9%	5,7%
RWE	26,33	9,4	5,3	4,5	1,2	0,8	0,7	23,9	15,3	11,4	12%	15%	16%	3,0%	3,6%	4,2%
SSE	1290,00	11,5	11,1	10,3	0,8	3,1	3,0	19,2	14,7	12,7	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	45,00	8,3	7,0	6,6	3,0	2,7	2,6	27,6	21,6	20,3	36%	38%	39%	1,6%	2,1%	2,6%
Mediana		8,7	7,0	6,8	1,5	1,6	1,6	15,0	14,1	13,1	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	3,70	3,8	4,5	5,2	1,0	1,2	1,2	4,7	8,5	10,8	26%	27%	24%	14,3%	10,6%	8,8%
Caterpillar	146,34	8,6	9,0	8,9	1,8	1,8	1,8	12,5	12,2	11,7	21%	20%	20%	2,6%	2,9%	3,1%
Epiroc	109,30	8,7	8,2	7,9	2,2	2,1	2,0	20,0	18,7	17,7	25%	25%	25%	2,3%	2,5%	2,7%
Komatsu	2676,00	6,1	6,7	6,6	1,2	1,2	1,2	10,1	11,5	11,3	19%	18%	19%	4,0%	4,2%	4,2%
Sandvig AG	179,00	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	12,2	11,7	23%	21%	22%	2,6%	2,9%	3,1%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	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	4938,00	7,3	6,7	6,7	2,4	2,2	2,0	9,4	8,9	9,1	33%	33%	31%	6,8%	7,1%	7,8%
CF Industries	47,91	9,7	8,9	8,4	3,6	3,4	3,4	20,2	16,7	14,9	37%	39%	40%	2,5%	2,5%	2,5%
Israel Chemicals	1670,00	6,5	6,4	6,2	1,5	1,4	1,4	11,3	10,4	10,0	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	13,05	8,2	7,2	6,4	1,4	1,4	1,3	14,1	10,5	8,4	17%	19%	20%	2,7%	3,7%	4,5%
Phosagro	2460,00	6,0	5,7	5,4	1,9	1,8	1,7	8,9	8,9	8,7	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	365,50	48,1	41,6	39,4	7,7	7,1	7,0	-	-	-	16%	17%	18%	0,5%	0,7%	0,6%
ZA Police	11,10	5,3	4,3	4,3	1,1	1,0	1,0	1,3	0,9	1,0	21%	24%	24%	74,9%	81,1%	90,1%
ZCh Puławy	94,20	1,4	1,9	1,9	0,3	0,3	0,3	4,3	7,0	7,3	21%	16%	16%	5,3%	5,3%	5,3%
Mediana		6,8	6,5	6,3	1,5	1,4	1,4	9,4	10,4	9,0	21%	22%	22%	2,6%	3,1%	3,5%
Spółki chemiczne																
Ciech	35,10	5,3	5,2	4,9	0,9	1,0	0,9	7,9	8,3	8,1	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	6,0%
Akzo Nobel	87,53	14,5	12,8	11,9	2,0	2,0	1,9	27,4	21,2	19,0	14%	16%	16%	2,1%	2,4%	2,7%
BASF	71,07	10,3	9,1	8,4	1,4	1,3	1,3	18,5	15,8	14,1	13%	15%	15%	4,4%	4,5%	4,8%
Croda	4872,00	16,6	15,6	14,8	4,8	4,6	4,5	25,5	23,8	22,4	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,43	3,6	3,0	2,6	0,7	0,6	0,5	5,2	5,0	4,6	20%	20%	20%	5,3%	5,7%	6,2%
Soda Sanayii	5,68	4,1	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	102,40	5,7	5,5	5,2	1,2	1,2	1,1	11,7	12,0	10,7	22%	22%	22%	3,7%	3,9%	4,1%
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	30,90	6,2	5,7	5,4	0,8	0,8	0,7	15,9	12,6	11,0	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	69,04	5,7	5,2	4,8	0,9	0,8	0,8	24,7	17,4	13,9	15%	16%	17%	3,1%	3,6%	4,1%
Mediana		5,9	5,6	5,3	1,1	1,1	1,0	15,6	13,2	11,6	18%	19%	19%	3,1%	3,6%	4,1%

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	95,70	4,4	4,7	4,3	1,0	1,0	0,9	7,9	9,8	9,0	23%	21%	22%	0,0%	1,6%	3,1%
Anglo American	2025,00	4,1	4,4	4,7	1,5	1,5	1,5	8,6	9,4	10,3	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	903,40	5,9	6,1	5,5	2,8	2,9	2,7	19,3	20,6	16,9	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,10	3,7	3,6	4,0	2,0	1,9	2,0	13,4	12,1	13,7	53%	53%	51%	4,1%	3,1%	2,6%
Boliden	264,70	6,0	5,6	5,8	1,4	1,4	1,4	12,6	11,6	11,9	24%	25%	24%	4,2%	4,5%	4,5%
First Quantum	11,91	8,7	6,1	5,6	3,5	2,5	2,5	21,7	15,5	10,7	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,04	12,0	8,5	5,0	2,2	2,1	1,7	-	19,7	8,0	18%	25%	35%	1,8%	2,6%	3,3%
Fresnillo	626,00	8,0	6,4	5,2	3,0	2,8	2,6	30,5	21,6	15,3	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	7598,00	4,5	3,8	3,6	2,0	1,9	1,8	20,0	12,5	11,5	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,44	3,7	3,3	2,7	1,2	1,1	1,1	-	36,5	10,2	32%	35%	40%	0,3%	0,3%	0,2%
KAZ Minerals	507,20	5,0	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	7,35	7,1	4,3	3,8	2,5	1,9	1,8	23,0	10,3	8,5	35%	43%	46%	1,0%	1,1%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	27,44	7,1	6,8	6,7	4,0	4,0	3,8	12,4	12,2	11,9	56%	59%	57%	8,7%	10,0%	10,6%
OZ Minerals	10,95	7,9	6,3	5,1	3,4	2,8	2,5	21,7	17,8	10,3	43%	44%	48%	1,9%	2,1%	2,6%
Polymetal Intl	1159,50	8,4	7,2	7,2	3,9	3,6	3,6	13,1	10,2	10,2	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7047,50	7,2	6,5	6,5	4,7	4,3	4,3	9,6	8,8	8,8	65%	66%	66%	4,6%	5,2%	5,2%
Sandfire Resources	6,21	2,5	2,1	1,9	1,3	1,1	1,1	8,7	7,3	6,1	51%	54%	56%	4,0%	4,4%	5,0%
Southern CC	37,78	9,8	9,6	8,9	4,8	4,7	4,4	18,2	17,6	16,8	49%	49%	49%	4,0%	3,9%	3,7%
Mediana		6,5	5,9	5,0	2,6	2,3	2,3	13,2	12,2	10,3	44%	46%	49%	0,6%	1,3%	1,9%
Węgiel																
JSW	20,00	0,2	1,3	1,0	0,0	0,2	0,2	3,4	-	17,4	19%	12%	16%	8,6%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	12,14	2,4	2,9	3,0	0,7	0,8	0,8	3,9	8,3	10,6	30%	27%	28%	17,5%	12,8%	12,8%
Arch Coal	75,72	2,9	3,4	3,2	0,5	0,6	0,5	5,1	6,2	6,1	18%	17%	17%	2,4%	2,4%	2,4%
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	50,32	3,7	3,6	3,9	2,0	1,9	2,0	13,3	12,0	13,6	53%	53%	51%	8,8%	6,7%	5,5%
China Coal Energy	3,17	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%	3,1%
LW Bogdanka	36,20	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	22,19	1,3	1,5	1,5	1,0	1,1	1,1	4,5	4,1	4,0	77%	78%	78%	8,1%	8,1%	8,1%
Peabody Energy Corp	9,63	1,6	2,0	1,9	0,3	0,3	0,3	10,3	-	-	18%	16%	16%	22,6%	5,7%	5,9%
PT Bukit Asam Tbk	2620,00	4,1	4,2	4,0	1,1	1,1	1,1	6,7	7,3	7,1	28%	26%	26%	10,6%	10,0%	9,5%
Rio Tinto	4145,50	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	23,55	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%	7,4%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,60	5,1	5,2	5,1	1,0	1,0	1,0	8,9	8,9	8,8	19%	19%	19%	3,5%	3,5%	3,4%
Shougang Fushan Res	1,62	0,7	0,7	0,8	0,4	0,4	0,4	7,0	6,5	7,1	54%	54%	49%	7,4%	7,3%	5,8%
Stanmore Coal	1,13	1,3	1,9	2,7	0,5	0,5	0,6	3,0	4,4	6,8	38%	28%	21%	7,8%	5,9%	5,7%
Teck Resources	16,55	3,2	3,4	3,4	1,2	1,3	1,3	6,6	7,0	7,2	39%	39%	38%	1,7%	2,1%	4,3%
Terracom	0,36	1,5	2,2	1,9	0,4	0,5	0,4	2,8	5,1	3,6	30%	22%	23%	-	5,6%	8,3%
Warrior Met Coal	18,25	2,1	3,1	3,1	0,8	1,0	1,0	3,0	4,8	5,1	39%	31%	32%	19,3%	8,7%	12,4%
Yanzhou Coal Mining	6,92	3,6	4,0	4,1	1,0	1,0	1,0	3,3	3,6	3,7	28%	26%	26%	13,3%	7,6%	6,9%
Mediana		2,9	3,4	3,2	0,9	1,0	1,0	6,6	7,0	7,1	30%	27%	26%	7,6%	5,7%	5,7%

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	4,54	5,2	5,3	5,1	1,3	1,4	1,4	30,5	25,3	21,5	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,8%
Orange Polska	6,36	4,9	4,8	4,5	1,4	1,4	1,3	41,1	25,8	18,4	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	3,9%
Play	30,20	6,0	6,0	5,6	2,0	2,1	2,0	9,3	8,5	8,6	34%	35%	35%	4,8%	4,7%	4,7%
Mediana		5,2	5,3	5,1	1,4	1,4	1,4	30,5	25,3	18,4	29%	29%	29%	0%	0,0%	4,7%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,52	6,2	6,2	6,2	2,0	2,1	2,1	16,2	16,1	16,4	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Telefonica CP	225,50	6,9	6,9	7,0	2,2	2,2	2,1	13,6	14,0	14,0	31%	31%	31%	9,2%	9,3%	9,2%
Hellenic Telekom	13,45	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	440,50	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	9,8	9,2	8,8	31%	31%	31%	5,9%	6,3%	6,9%
Telecom Austria	7,04	5,2	5,1	4,9	1,8	1,7	1,7	11,3	10,5	10,1	34%	34%	35%	3,0%	3,4%	3,9%
Mediana		5,5	5,4	5,3	1,9	1,9	1,9	13,6	14,0	13,4	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	197,00	4,1	3,9	3,9	1,3	1,3	1,3	7,5	8,1	7,9	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,32	5,5	5,2	4,9	1,8	1,7	1,6	15,2	13,9	12,4	32%	33%	33%	4,8%	5,0%	5,3%
KPN	2,85	7,6	7,4	7,1	3,3	3,3	3,3	24,5	21,1	17,9	43%	44%	47%	4,6%	4,9%	5,2%
Orange France	14,52	5,3	5,2	5,1	1,6	1,6	1,6	14,0	13,1	12,2	31%	31%	31%	4,9%	5,2%	5,4%
Swisscom	515,60	8,1	8,1	8,1	3,1	3,1	3,1	18,0	18,3	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	8,7	34%	34%	35%	5,9%	5,9%	6,0%
Telia Company	42,90	8,8	8,6	8,5	3,1	3,0	3,0	18,3	16,6	15,4	35%	35%	36%	5,7%	5,8%	5,9%
TI	0,54	4,7	4,7	4,6	2,0	2,0	2,0	8,7	8,4	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	13,5	12,3	35%	35%	35%	4,7%	4,9%	5,2%

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	10,70	6,9	6,6	6,2	0,9	0,9	0,9	51,0	27,2	18,0	14%	14%	15%	4,7%	4,7%	4,7%
Wirtualna Polska	65,40	10,8	9,6	8,7	3,4	3,1	2,8	20,5	17,5	16,0	31%	32%	32%	1,5%	2,5%	3,0%
Mediana		8,9	8,1	7,4	2,2	2,0	1,8	35,8	22,4	17,0	23%	23%	23%	3,1%	3,6%	3,8%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	2,05	7,2	6,6	6,6	0,7	0,7	0,7	14,6	13,3	13,4	10%	11%	11%	2,3%	2,8%	2,4%
Axel Springer	63,40	8,0	8,2	7,3	1,8	1,8	1,7	24,4	25,3	21,7	23%	21%	23%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	851,00	9,6	10,5	10,0	1,3	1,3	1,3	22,6	21,0	19,7	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,28	4,7	4,5	4,1	0,4	0,4	0,4	-	12,1	9,0	8%	9%	10%	1,8%	3,2%	6,5%
New York Times	30,81	22,2	20,1	16,9	2,7	2,6	2,5	40,9	37,2	29,6	12%	13%	15%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,35	8,6	7,3	6,8	1,8	1,7	1,6	22,9	15,3	9,4	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,3	7,8	7,0	1,5	1,5	1,5	22,9	18,2	16,6	13%	13%	14%	1,2%	1,7%	2,4%
TV																
Atresmedia Corp	3,81	5,9	6,1	6,2	1,0	1,0	1,0	7,0	7,2	7,4	18%	17%	17%	11,4%	11,2%	10,6%
Gestevisión Telecinco	5,73	7,0	7,7	8,0	1,8	1,8	1,9	9,6	9,9	10,1	26%	24%	23%	7,1%	8,0%	7,5%
ITV PLC	138,30	9,2	9,0	8,6	2,0	2,0	1,9	10,8	10,5	10,0	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,20	5,5	5,4	5,3	1,4	1,4	1,3	11,7	11,3	10,9	25%	25%	26%	6,0%	6,1%	6,5%
Mediaset SPA	2,77	4,5	4,3	4,0	1,5	1,5	1,5	13,4	11,5	11,1	33%	35%	37%	4,2%	5,7%	6,0%
Prosieben	13,62	6,0	5,8	5,5	1,3	1,3	1,2	7,0	6,7	6,3	23%	22%	22%	7,5%	7,7%	7,3%
TF1-TV Francaise	7,58	3,2	3,2	3,1	0,7	0,7	0,6	9,0	8,3	7,4	20%	20%	21%	5,9%	6,4%	7,1%
Mediana		5,9	5,8	5,5	1,4	1,4	1,3	9,6	9,9	10,0	23%	22%	22%	6,0%	6,4%	7,1%
Pay TV																
Cogeco	112,67	6,2	6,0	5,9	2,9	2,9	2,8	16,2	14,7	14,7	48%	48%	48%	1,9%	2,1%	2,3%
Comcast	45,23	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	36,01	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	23,77	4,4	4,3	4,3	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,50	8,0	7,7	7,3	3,3	3,2	3,0	19,6	19,9	18,5	41%	41%	42%	7,7%	7,7%	7,8%
Mediana		8,0	7,7	7,3	2,8	2,7	2,6	15,6	17,3	16,6	41%	41%	42%	1,8%	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	54,90	4,7	4,4	4,2	0,7	0,7	0,6	14,7	14,3	14,1	15%	15%	15%	5,6%	4,2%	4,1%
Comarch	177,50	6,5	5,8	5,4	1,0	0,9	0,8	15,4	13,9	13,1	15%	15%	15%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		5,6	5,1	4,8	0,8	0,8	0,7	15,0	14,1	13,6	15%	15%	15%	3,2%	2,5%	2,5%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	73,60	7,5	7,2	6,7	1,1	1,1	1,0	8,9	8,2	7,7	14%	15%	15%	2,2%	2,4%	2,7%
CapGemini	105,35	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	135,59	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	9,67	6,2	5,8	5,5	0,7	0,7	0,6	12,9	11,1	10,1	11%	11%	11%	0,9%	1,6%	2,1%
Microsoft	147,07	19,8	17,3	15,4	8,5	7,6	6,8	32,1	28,0	24,8	43%	44%	44%	1,2%	1,3%	1,5%
Oracle	56,59	10,9	10,6	10,3	5,1	5,0	4,9	16,4	14,6	13,4	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,7%
SAP	123,02	19,1	16,5	14,7	5,9	5,4	5,0	25,2	22,6	20,2	31%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	26,06	9,3	8,3	8,0	1,3	1,2	1,2	14,1	13,6	13,0	14%	14%	14%	5,3%	5,7%	5,9%
Mediana		9,3	8,5	8,2	1,7	1,6	1,6	15,1	14,1	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	344,50	18,2	20,4	4,9	9,1	8,9	3,2	28,1	33,4	7,9	50%	44%	64%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	260,00	-	9,6	10,6	63,2	7,3	8,5	-	10,8	12,1	24%	76%	80%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	172,00	13,5	12,0	10,7	8,8	8,0	7,2	20,6	18,8	17,6	65%	67%	67%	1,5%	3,6%	3,9%
Activision Blizzars	51,95	16,5	14,0	12,9	5,8	5,2	4,8	23,6	20,4	18,0	35%	37%	37%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2547,00	12,7	11,5	10,3	3,1	3,3	3,0	20,8	17,5	16,4	24%	29%	29%	1,4%	1,5%	1,6%
Take Two	118,99	16,1	16,7	15,6	3,9	4,1	4,1	25,2	25,2	24,2	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	50,76	6,0	6,3	5,7	3,0	2,8	2,6	17,2	18,2	16,0	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	96,33	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	122,90	16,6	12,6	10,6	9,2	7,4	6,5	39,7	30,6	20,8	55%	59%	61%	1,5%	1,9%	1,5%
Mediana		16,3	12,6	10,6	5,8	5,2	4,6	24,1	20,4	17,6	35%	44%	45%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-11-13	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	45	+12	-20	73	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	140	-77	-	113	100,00	+2x	-	53,33
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	18	-16	+55	41	150,00	+2x	0%	90,00
Green Hell	Creepy Jar	178	-29	-	153	90,00	+25%	-	78,00
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	167	-87	-28	130	100,00	+2x	0%	56,00

Steam Wishlist

2019-11-13	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	-	-2	82	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	71	-1	-2	69	2019
Dying Light 2	Techland	6	-	+1	6	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	93,80	8,1	7,9	7,7	1,4	1,4	1,3	17,9	17,7	16,6	17%	17%	17%	4,0%	4,2%	4,4%
Astaldi	0,64	0,4	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,8	0,8	0,8	9%	9%	6%	-	-	156%
Budimex	138,00	8,2	7,9	9,2	0,3	0,4	0,3	21,2	20,6	19,0	4%	5%	4%	7,1%	4,6%	4,2%
Ferrovial	26,11	-	39,4	36,1	4,1	4,1	4,0	-	42,5	37,4	3%	10%	11%	2,8%	2,9%	3,0%
Hochtief	113,90	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%	5,9%
Mota Engil	2,08	4,3	3,9	-	0,6	0,6	0,5	16,0	10,4	7,4	15%	15%	-	2,2%	5,3%	-
NCC	154,05	6,5	5,4	5,2	0,3	0,3	0,3	16,3	11,2	10,5	4%	5%	5%	4,1%	4,9%	5,0%
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	31,00	2,9	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	5,4	6,4	0,3	0,4	0,3	15,9	11,5	11,0	6%	6%	6%	4,0%	4,4%	4,5%

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	35,80	7,2	7,6	6,8	1,6	1,6	1,5	7,7	8,0	7,2	24%	23%	23%	13,1%	11,9%	11,3%
Dom Development	87,80	8,2	7,9	8,9	2,1	2,0	2,1	9,3	8,8	9,7	18%	18%	17%	10,3%	10,7%	11,4%
Develia	2,49	6,2	11,0	11,5	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	15,3%	17,7%	13,1%
Echo Investment	4,60	8,9	11,2	11,7	1,2	1,1	1,1	7,3	7,3	10,0	55%	43%	36%	9,5%	9,3%	7,0%
GTC	9,20	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	34,05	27,4	24,0	22,1	1,2	1,1	1,0	27,2	23,8	21,6	70%	65%	62%	2,8%	3,1%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	26,80	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	33,02	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	844,40	37,4	33,6	30,8	1,2	1,1	1,1	34,3	31,6	29,4	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		15,8	15,3	15,0	1,2	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

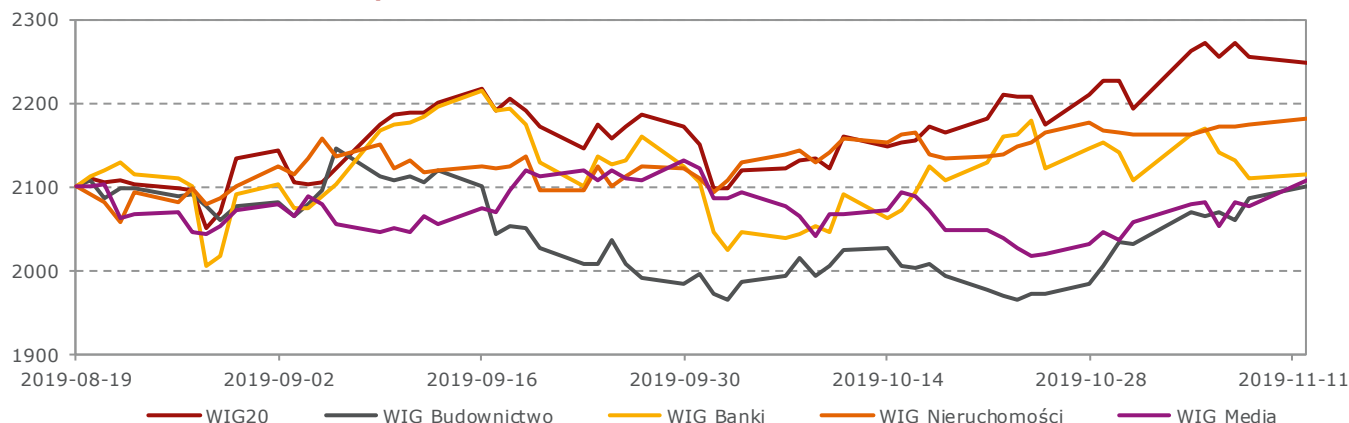
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki															
CCC	112,00	5,9	4,5	3,8	0,9	0,8	0,7	-	21,4	14,5	16%	18%	18%	0,4%	1,8%
LPP	8530,00	11,9	10,7	9,3	1,6	1,4	1,3	23,3	21,1	19,3	14%	14%	14%	0,7%	0,9%
Monnari	3,39	2,0	1,3	0,4	0,1	0,1	0,0	6,7	6,6	5,7	7%	7%	7%	0,0%	0,0%
VRG	4,03	8,1	6,8	6,0	1,0	0,8	0,7	12,8	11,1	10,0	12%	12%	12%	0,0%	0,0%
Mediana		7,0	5,6	4,9	0,9	0,8	0,7	12,8	16,1	12,3	13%	13%	13%	0,2%	0,5%
Zagraniczne spółki															
ABC Mart	7410,00	10,0	9,8	9,3	1,8	1,8	1,7	20,1	19,7	18,8	18%	18%	18%	2,1%	2,3%
Adidas	269,45	15,2	14,0	12,6	2,3	2,1	2,0	27,5	24,3	21,1	15%	15%	16%	1,4%	1,6%
Assoc Brit Foods	2459,00	9,4	8,8	8,3	1,2	1,1	1,1	18,1	16,7	15,6	13%	13%	13%	0,0%	0,0%
Caleries	23,92	5,3	4,8	4,5	0,4	0,3	0,3	10,5	9,9	9,0	7%	7%	8%	1,2%	1,2%
Crocs	35,38	16,0	13,8	12,9	2,1	1,9	1,8	25,5	22,2	18,7	13%	14%	14%	-	-
Foot Locker	45,37	4,7	4,6	4,6	0,5	0,5	0,5	10,0	9,2	8,7	11%	11%	11%	3,0%	3,3%
Geox	1,31	6,1	4,9	3,4	0,4	0,4	0,4	-	24,8	16,4	7%	8%	11%	1,5%	2,5%
H&M	188,74	10,2	9,6	9,1	1,2	1,2	1,1	23,9	21,9	20,5	12%	12%	12%	5,2%	5,1%
Hugo Boss	40,76	5,2	4,9	4,6	1,0	1,0	0,9	11,6	10,5	9,7	19%	19%	20%	6,8%	7,4%
Inditex	27,12	13,9	10,4	9,9	2,9	2,8	2,6	24,3	22,2	20,7	21%	27%	26%	2,9%	3,9%
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	207,81	29,8	24,9	21,4	7,5	6,4	5,5	55,5	43,8	37,0	25%	26%	26%	0,0%	0,0%
Nike	89,50	19,7	17,8	15,5	2,9	2,6	2,4	34,7	30,2	26,0	15%	15%	16%	0,9%	1,0%
Under Armour	17,29	8,1	6,7	5,3	0,6	0,6	0,6	51,2	36,2	26,8	8%	9%	11%	0,0%	0,0%
Mediana		9,7	9,2	8,7	1,2	1,1	1,1	23,9	22,1	18,8	13%	13%	13%	1,5%	2,3%

Wycena spółek handlowych

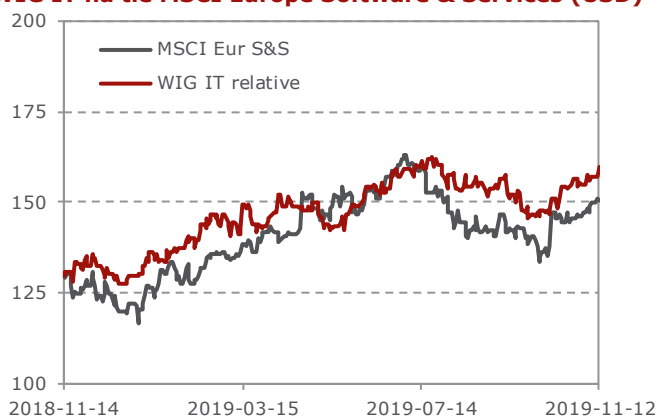
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych															
Estee Lauder	187,95	13,6	12,2	11,0	2,9	2,6	2,5	35,8	31,4	28,2	21%	22%	22%	0,9%	1,0%
Hermes International	641,80	24,5	22,4	20,6	9,4	8,7	8,0	44,6	40,3	36,6	39%	39%	39%	0,9%	1,0%
Kering	533,50	12,7	11,7	11,0	4,4	4,1	3,8	21,4	18,8	17,4	35%	35%	35%	2,1%	2,4%
LVMH	403,40	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%
Moncler	36,96	15,4	13,6	12,3	5,5	4,9	4,4	25,4	23,6	21,2	36%	36%	36%	1,2%	1,4%
Mediana		14,8	13,5	12,3	4,4	4,1	3,8	27,8	25,1	23,0	35%	35%	35%	1,2%	1,4%
E-commerce															
Asos	3127,00	23,7	16,6	12,7	1,0	0,9	0,7	-	51,9	35,2	4%	5%	6%	0,0%	0,0%
boohoo.com	258,40	35,2	24,9	19,9	3,4	2,5	2,0	64,6	49,7	38,6	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Zalando	36,94	24,1	19,6	15,4	1,3	1,1	1,0	-	-	54,5	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Mediana		24,1	19,6	15,4	1,3	1,1	1,0	64,6	50,8	38,6	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy															
Dino	146,70	20,4	15,3	12,0	2,0	1,5	1,2	35,3	25,7	19,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Eurocash	23,44	9,6	8,6	7,3	0,2	0,1	0,1	45,3	32,0	22,6	2%	2%	2%	4,3%	1,1%
Jeronimo Martins	15,42	9,6	8,7	8,2	0,5	0,5	0,5	21,9	19,6	18,7	6%	6%	6%	1,8%	1,9%
Carrefour	15,40	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%
AXFood	209,80	10,7	10,4	10,2	0,9	0,9	0,9	26,9	26,2	25,9	9%	9%	9%	3,3%	3,4%
Tesco	233,80	7,5	5,2	5,1	0,4	0,4	0,4	16,5	13,8	12,8	5%	8%	8%	0,0%	0,0%
Ahold	24,31	7,0	6,8	6,7	0,6	0,6	0,5	15,0	14,0	13,3	8%	8%	8%	3,1%	3,3%
X 5 Retail	2221,00	6,2	5,6	5,2	0,5	0,4	0,4	15,2	13,5	12,3	7%	7%	7%	4,8%	5,8%
Magnit	3320,50	5,2	4,5	4,1	0,4	0,3	0,3	12,9	10,0	7,5	7%	7%	7%	6,6%	6,9%
Sonae	0,94	9,9	9,3	7,1	0,8	0,8	0,7	12,9	11,1	11,3	8%	8%	10%	4,7%	5,1%
Mediana		8,5	7,7	6,9	0,5	0,4	0,4	15,8	13,9	13,1	7%	7%	7%	3,3%	3,4%

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

Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



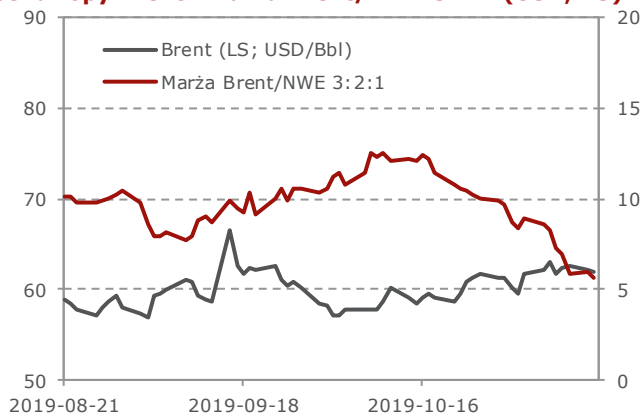
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



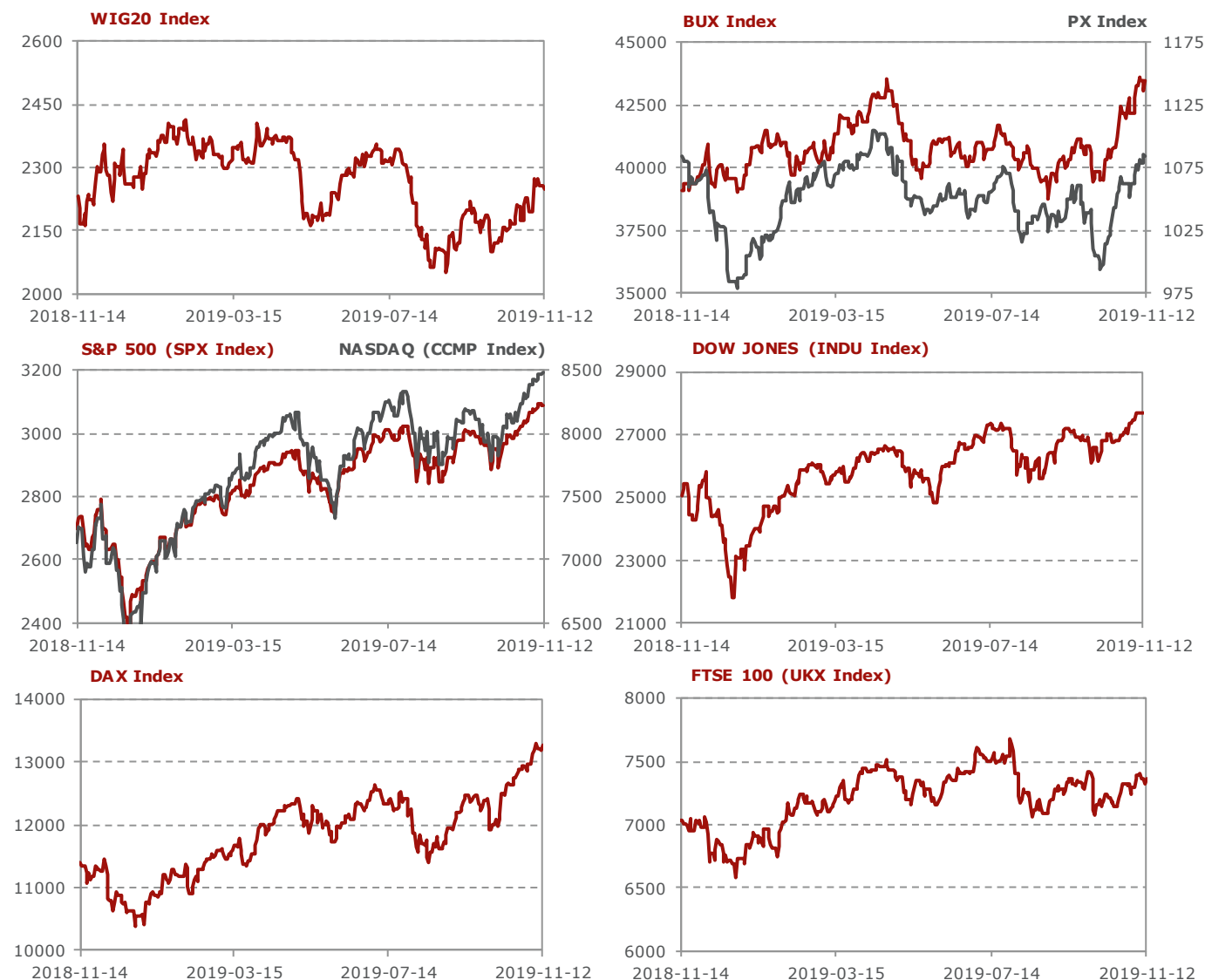
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



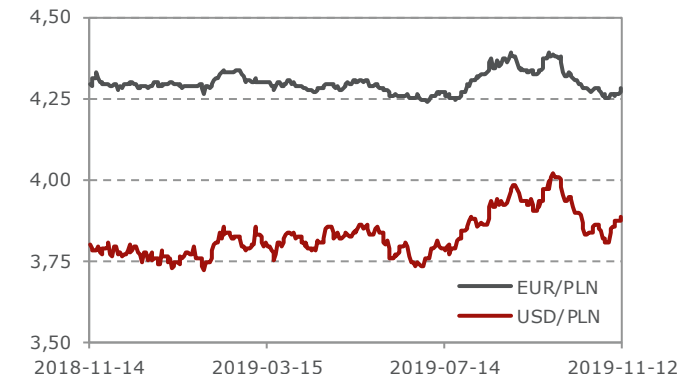
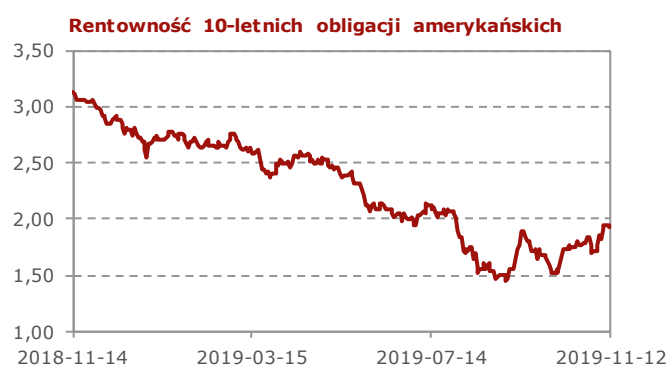
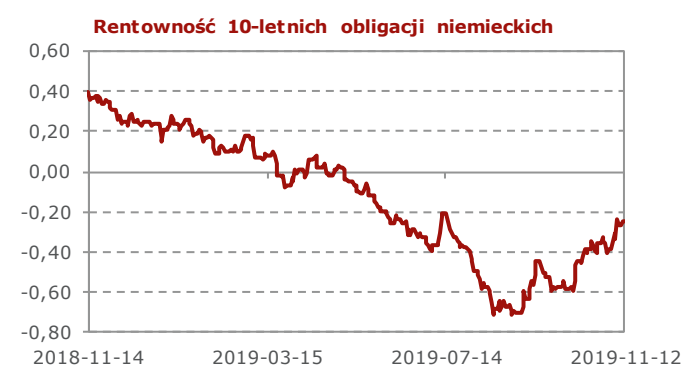
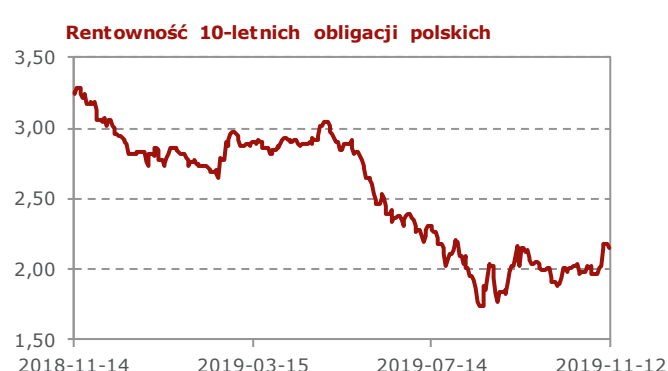
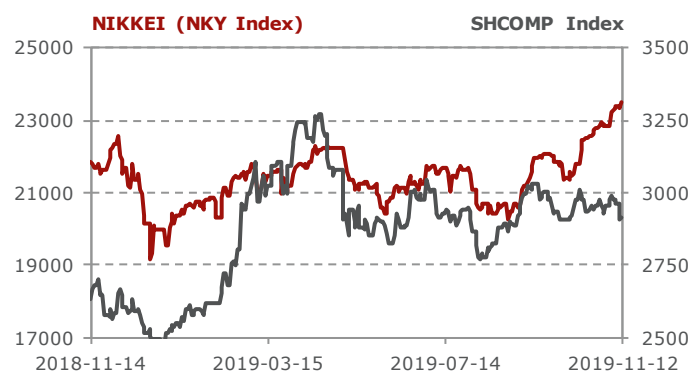
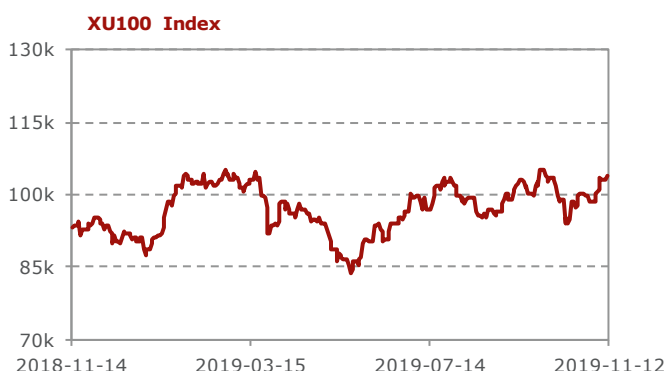
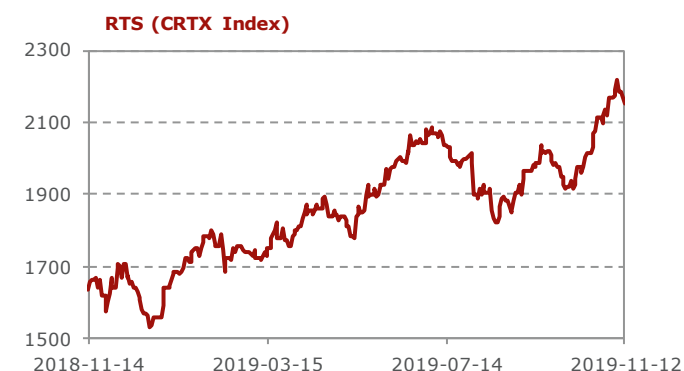
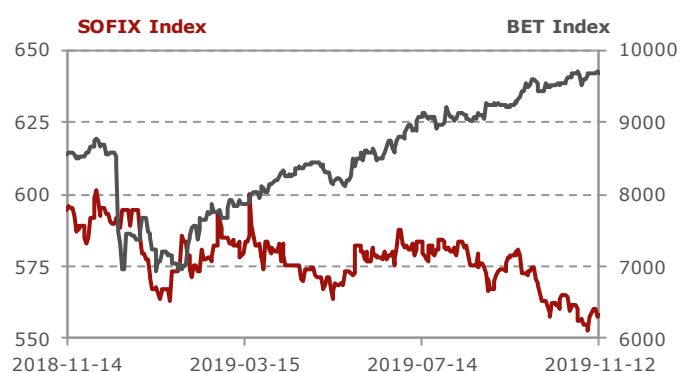
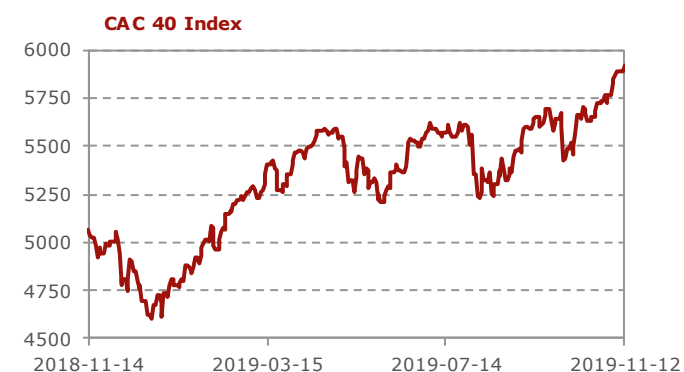
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-11-12	27 701,59	27 770,86	27 635,32	27 691,49	+0,00%
S&P 500	2019-11-12	3 089,28	3 102,61	3 084,73	3 091,84	+0,16%
NASDAQ	2019-11-12	8 471,07	8 514,84	8 462,99	8 486,09	+0,26%
DAX	2019-11-12	13 243,53	13 308,26	13 214,66	13 283,51	+0,65%
CAC 40	2019-11-12	5 904,27	5 931,19	5 897,30	5 919,75	+0,44%
FTSE 100	2019-11-12	7 328,54	7 390,00	7 328,18	7 365,44	+0,50%
WIG20	2019-11-12	2 259,75	2 266,23	2 245,40	2 248,81	-0,29%
BUX	2019-11-12	43 038,67	43 504,12	42 969,94	43 492,33	+1,05%
PX	2019-11-12	1 085,29	1 087,59	1 082,14	1 084,11	-0,11%
RTS	2019-11-12	2 171,72	2 187,22	2 148,23	2 151,08	-0,85%
SOFIX	2019-11-12	557,77	558,86	556,75	558,24	+0,08%
BET	2019-11-12	9 706,29	9 730,56	9 681,01	9 692,81	-0,29%
XU100	2019-11-12	103 452,30	104 428,30	103 452,30	103 972,40	+0,83%
BETELES	2019-11-12	137,04	138,81	137,04	138,32	+0,96%
NIKKEI	2019-11-12	23 336,37	23 545,70	23 312,25	23 520,01	+0,81%
SHCOMP	2019-11-12	2 913,00	2 918,30	2 891,51	2 914,82	+0,17%
Miedź	2019-11-12	5 882,00	5 923,00	5 842,00	5 869,00	-0,16%
Ropa	2019-11-12	62,23	63,44	62,07	62,60	+0,30%
USD/PLN	2019-11-12	3,8724	3,8910	3,8696	3,8884	+0,41%
EUR/PLN	2019-11-12	4,2722	4,2833	4,2690	4,2807	+0,20%
EUR/USD	2019-11-12	1,1033	1,1039	1,1003	1,1009	-0,22%
USBonds10	2019-11-12	1,9208	1,9556	1,9016	1,9347	-0,0070
GRBonds10	2019-11-12	-0,2410	-0,2300	-0,2520	-0,2520	-0,0070
PLBonds10	2019-11-12	2,1830	2,2180	2,1450	2,1510	-0,0240



Źródło: Bloomberg



Źródło: Bloomberg

Dom Maklerski mBanku

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

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

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

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

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

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

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

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

Zespół Wsparcia

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

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

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

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

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

Departament Analiz

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

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