

czwartek, 21 listopada 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
58026,68	2194,58	3749,54	11627,7	2,101	57,01	3,8815	4,2957
-420,62 (-0,72%)	-12,67 (-0,57%)	-60,02 (-1,58%)	17,93 (0,15%)	-0,044 (-2,09%)	-0,15 (-0,26%)	0 (0,09%)	0 (0,02%)

Informacje ze spółek i sektorów

KGHM	Wyniki 3Q - Przychody spółki w 3Q wyniosły 5 641 mln zł vs konsensus 5 475,8 mln zł (+3%). - Skorygowana EBITDA wyniosła 1 380 mln zł vs konsensus 1 277,1 mln zł (+8,1%). - Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 695 mln zł vs konsensus 468,3 mln zł (+48,4%). KGHM informował wczoraj, że w rejonie GG-6 oddziału należącego do Kopalni Polkowice-Sieroszowice występuje zwiększony dopływ wody z górotworu do wyrobisk. Dyrekcja spółki podkreśla, że zwiększony poziom wody w jednej z kopalń nie wpłynie na planowane wydobycie KGHM w '19 r. Wyniki są lepsze od oczekiwań tylko w kategoriach nominalnych. Przebicie oczekiwań pochodzi z hedgingu. Rynek może martwić się relatywnie niskim poziomem OCF i wzrostem zadłużenia netto. Oczekujemy raczej krótkiej pozytywnej reakcji na otwarciu.
-------------	---

Getin Holding	Wyniki 3Q - Wynik odsetkowy wyniósł 251,9 mln zł vs 244,6 mln zł r/r. - Wynik z prowizji został wypracowany na poziomie 67,6 mln zł vs 17,9 mln zł r/r. - Koszty ogółem wyniosły 154,7 mln zł vs 187,1 mln zł r/r. - Saldo rezerw wyniosło -123,6 mln zł vs -90,7 mln zł r/r. - Zysk netto banku został wypracowany na poziomie 47,3 mln zł vs 15,2 mln zł r/r. Getin Holding podkreśla, że wypracowany wynik jest efektem dobrych wyników spółek zagranicznych i działań restrukturyzacyjnych realizowanych przez Idea Bank Polska. Zarząd realizuje założenia polityki dywidendowej, a pozyskane środki umożliwiają systematyczną redukcję zobowiązań finansowych holdingu – w tym roku zostały zmniejszone o prawie 90 mln zł. Spółki zagraniczne w ciągu 9 miesięcy wypracowały dla grupy 115,9 mln zł zysku netto i wypłaciły 70 mln zł dywidendy na rzecz holdingu.
----------------------	---

Enea	Wyniki 3Q - Przychody spółki wyniosły 4,1 mld zł vs 3,3 mld zł r/r. - EBITDA została wypracowana na poziomie 889,8 mln zł vs 669,28 mln zł r/r. - EBIT wyniósł 502,8 mln zł vs 287,4 mln zł r/r. - Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 385,7 mln zł vs 152,9 mln zł r/r. Ostateczne rezultaty są zgodne ze wstępnymi szacunkami, które spółki przedstawiła na początku listopada. Rynek powinien pozytywnie zareagować na duże przepływy pieniężne pomimo zamrożenia cen energii.
-------------	--

Asseco Poland	Wyniki 3Q - Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 2738,4 mln zł (23,5% r/r) vs. konsensus 2487,9 mln zł (10,1%). - EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 424,8 mln zł (41% r/r) vs. konsensus 386,1 mln zł (10%). - EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 261,1 mln zł (39,2% r/r) vs. konsensus 227 mln zł (15%). - Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 78,5 mln zł (0,6% r/r) vs. oczekiwania 72,1 mln zł (8,8%). Portfel zamówień na 2019 r. wynosi 10,055 mld zł (14% r/r). Podsumowanie analityków BM mBank, wyniki grupy Asseco Poland w 3Q'19 były lepsze niż nasze oczekiwania i konsensus rynkowy. Zysk netto skorygowany o jednorazowy podatek VAT wyniósł 87,4 mln PLN (+12% r/r). Samodzielna jednostka Asseco zgłosiło istotne zmniejszenie wyników. Jednak tego oczekiwano, a Grupa pozytywnie zaskoczyła lepszymi rezultatami innych spółek na rynku polskim i dobrymi wynikami na rynkach międzynarodowych. Oczekujemy pozytywnej reakcji rynku na wyniki.
----------------------	--

PKP Cargo	Wyniki 3Q zgodne z wcześniejszymi szacunkami - Przychody 1,19 mld zł (wobec 1,32 mld zł przed rokiem) - EBITDA PKP Cargo w 3Q wyniosła 263 mln zł (278,8 mln zł rok wcześniej), z kolei z 9M19 r. 713,1 mln zł - EBIT 80,9 mln zł (141,5 mln zł rok wcześniej) - Zysk netto wyniósł 50,8 mln zł, rok wcześniej było to 104,7 mln zł Na początku listopada zarząd spółki obniżył swoje prognozy EBITDA na 2019 r. do 925 mln zł, wcześniej było to 1,15 mld zł. PKP Cargo opublikowało wyniki silnie dotknięte spowolnieniem przewozów towarowych, co było oczekiwane (przypominamy o pozytywnym one-off 24 mln zł). Obniżone wytyczne dotyczące EBITDA'19 (925 mln zł) zostały spełnione na poziomie 77%. Przy słabych danych, stosunkowo wysokich nakładach inwestycyjnych (892 mln zł), spowolnieniu rynku i rosnącym zadłużeniu netto, oczekujemy negatywnej reakcji.
------------------	---

Famur
Wyniki 3Q

- Przychody ze sprzedaży wyniosły ok. 631 mln zł vs konsensus 633,6 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 124 mln zł vs konsensus 139,7 mln zł.
- EBIT wyniósł 73 mln zł vs konsensus 93,1 mln zł.
- Zysk netto grupy został wypracowany na poziomie 51 mln zł vs konsensus 71,8 mln zł.

Skonsolidowany wynik netto za 3Q'19 r. został obciążony zdarzeniem o charakterze jednorazowym, którego szacunkowa wartość wyniosła 41 mln zł. Chodzi o aktualizację budżetów na realizację kontraktów oraz rezerw i odpisów utworzonych w spółce zależnej Famur Famak oraz w spółkach zależnych od Famur Famak.

PGE
Umowa w sprawie farmy fotowoltaicznej do 60 MW w Bełchatowie

PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna oraz PGE Energia Odnawialna podpisały umowę dotyczącą współpracy przy projekcie budowy instalacji fotowoltaicznych o powierzchni prawie 100 ha przy Elektrowni Bełchatów. Szacowana moc inwestycji wyniesie ok. 60 MW. Wyprodukowana na nowej farmie PV energia posłuży do zaspokojenia potrzeb energetycznych ok. 100 tys. gospodarstw domowych. PGE do '30 r. chce osiągnąć ok. 2,5 GW mocy z energii słonecznej.

Alior Bank
110 mln zł dotacji od BFG

Bankowy Fundusz Gwarancyjny wspomógł Alior Bank w procesie restrukturyzacji SKOK Jaworzno i przekazał bankowi dotację w wysokości 110 mln zł. Pieniądze mają posłużyć na pokrycie różnicy między wartością bilansową przejmowanych praw majątkowych a wartością bilansową przejmowanych zobowiązań z tytułu środków gwarantowanych, jak również na pokrycie strat wynikających z przejętych praw majątkowych.

Mostostal Zabrze
Wywiad z prezesem

Na przełomie '19/'20 r. Mostostal Zabrze planuje przedstawić trzyletnią strategię rozwoju grupy. Nowa strategia ma koncentrować się przede wszystkim na nowych segmentach działalności. Zarząd liczy w '19 r. na porównywalne przychody i utrzymanie wyników r/r.

PGNiG
Spółka oczekuje większego wydobycia gazu na złożu Arfugl

PGNiG oczekuje, że od przyszłego roku wydobycie gazu ziemnego ze złoża Arfugl na Morzu Norweskim będzie większe niż zakładano. Szacowany próg rentowności dla tego złoża wynosi \$15 za baryłkę ekwiwalentu ropy naftowej (boe). Spółka dodaje, że zagospodarowanie złoża na Morzu Norweskim wchodzi w drugą fazę, a w '20 r. zostaną przeprowadzone dodatkowe trzy odwierty produkcyjne.

PKN Orlen
Przedłużenie współpracy z Kolejami Litewskimi do '28 r.

Orlen Lietuva, spółka wchodząca w skład grupy Orlen, przedłużyła porozumienie o współpracy z Kolejami Litewskimi do '28 r. Nowa umowa pozwoli utrzymać wysokie wolumeny i zwiększyć ilość przewozów do Polski. Prezes Obajtek podkreśla, że przed spółką duże inwestycje rozwojowe w Możejkach, dlatego zapewnienie optymalnej logistyki jest kluczowe dla dalszego budowania wartości Orlen Lietuva. Koleje Litewskie rocznie przewożą ok. 9 milionów ton produktów wytworzonych przez Orlen Lietuva.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Pharmena	Pharmena 20 listopada rozpoczęła współpracę z Amazon EU w zakresie sprzedaży produktów z portfela spółki na platformach e-commerce Amazon. Początkowo współpraca obejmie 19 produktów Pharmeny i dotyczyć będzie rynku europejskiego.
PHN	Polski Holding Nieruchomości 9M19 r. zwiększył zysk netto o 15%, do 43,8 mln zł. vs. konsensus 45,75 mln zł zysku netto. Grupa prowadzi prace budowlane dla 5 projektów i przygotowuje rozpoczęcie kolejnych.
GetBack	GetBack zbliża się do zakończenia restrukturyzacji i przygotowuje się do realizacji zatwierdzonego układu. Spółka spodziewa się, że trwające przyspieszone postępowanie układowe zostanie zakończone najpóźniej na początku przyszłego roku.
Novaturas	Główny akcjonariusz Novaturasu, Central European Tour Operator, rozpoczął sprzedaż akcji spółki w procesie przyspieszonej budowy księgi popytu. Chce sprzedać pakiet akcji o wartości do 5 mln euro, choć może zdecydować o zwiększeniu liczby sprzedawanych akcji. Bookbuilding na akcje Novaturas potrwa do 22 listopada.
Bogdanka	Wyniki Bogdanki były zgodne z wcześniejszymi szacunkami. Przychody wyniosły 527,8 mln zł wobec 479,7 mln zł przed rokiem. EBITDA wyniosła 176,9 mln zł, przed rokiem EBITDA sięgnęła 120,8 mln zł. Zysk operacyjny wyniósł 77,9 mln zł wobec 14,6 mln zł zysku rok wcześniej, a zysk netto 66 mln zł wobec 9,7 mln zł rok wcześniej.
CD Projekt	Zgodnie z wynikiem przeprowadzonym przez firmę Newzoo zakup gry „Cyberpunk 2077” planuje 10% graczy z USA, Wielkiej Brytanii, Niemiec i Francji. Szacunki są częścią raportu „Game Brand Tracker”, który obejmuje analizę 80 największych serii gier komputerowych na świecie.
Mirbud	Gorzów Wielkopolski zdecydował się na ofertę Mirbudu o wartości 104 mln zł brutto na budowę centrum edukacji zawodowej we wspomnianym mieście.
Energa	Energa Obrót i jedna z 22 pozwanych przez spółkę farm wiatrowych zakończyła polubownie wszelkie spory dotyczące umowy sprzedaży praw majątkowych wynikających ze świadectwa pochodzenia. Energa poinformowała, że warunki ugody są neutralne dla wyniku finansowego spółki.
Bogdanka ZA Puławy	Zakłady Azotowe Puławy i Bogdanka podpisały aneks do wieloletniej umowy sprzedaży węgla energetycznego. Wartość kontraktu przewidzianego na lata '20-'25 wynosi 844 mln zł netto. Aneks obejmuje również cenę dostaw w '20 r.
Skarbiec	Członek zarządu Skarbiec TFI Andrzej Sołdek zaznacza, że jeżeli kolejne towarzystwa utracą licencję to Skarbiec będzie aktywnie uczestniczył w analizach atrakcyjności funduszy w celu przejęcia zarządzania.
Gaz-System	Spółka uzyskała wszystkie decyzje lokalizacyjne jak również pozwolenia na budowę transgranicznego połączenia gazowego z Litwą o długości 343 km. Rozbudowana zostanie również tłocznia w Hołowczycach. Połączenie gazowe obu krajów umożliwi integrację rynku gazu ziemnego w regionie państw bałtyckich.
Protektor	Władze spółki odwołały strategię rozwoju zaplanowaną na lata '18-'23. Przyczyną są wstępne skonsolidowane wyniki finansowe oraz informacje na temat projekcji kształtowania się planów inwestycyjnych. Protektor ma przedstawić nową strategię w 1Q'20 r.
Lentex	Spółka ogłosiła ofertę skupu do 2,44 mln akcji własnych po cenie 10,5 zł za sztukę. Akcje mają być odkupywane w celu umorzenia lub dalszej odsprzedaży.
Kino Polska TV	Kino Polska TV zwiększyło cenę akcji w wezwaniu na sprzedaż akcji spółki Stopklatka z 6,20 zł do 7 zł. Wyższa cena dotyczyć będzie również osób, które odpowiedziały na wezwanie przed dniem ogłoszenia powyższej informacji.
Mercor	Zarząd spółki zdecydował się na ponowne rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych.

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							+13,7%	9,9	9,9	
Alior Bank	trzymaj	2019-11-06	29,34	31,00	30,32	+2,2%	9,5	8,8		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	50,80	+17,0%	12,8	10,5		
ING BSK	trzymaj	2019-10-07	194,80	197,53	193,80	+1,9%	14,4	13,2		
Millennium	sprzedaj	2019-11-06	6,40	5,18	5,75	-9,9%	8,3	12,3		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	104,00	+15,1%	12,0	10,5		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	37,83	+24,7%	10,7	9,9		
Santander Bank Polska	redukuj	2019-11-06	317,40	276,55	297,00	-6,9%	13,2	11,5		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	787,00	+20,1%	9,9	10,2		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	79,55	+18,6%	10,7	9,9		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	32,63	+23,8%	9,1	8,4		
RBI	trzymaj	2019-11-06	22,83	23,05 EUR	21,68	+6,3%	6,6	6,2		
OTP Bank	akumuluj	2019-11-06	13 860	14 681 HUF	14 150	+3,8%	9,7	8,9		
PZU	kupuj	2019-09-05	36,59	43,38	38,42	+12,9%	10,2	9,7		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	141,90	+50,6%	8,0	7,8		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	17,50	+61,0%	5,0	4,7		
Chemia							+14,0%	7,1	18,4	4,8
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	35,40	+18,7%	8,0	8,3	5,3	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2019-11-06	36,58	37,12	33,38	+11,2%	6,3	28,5	4,2	7,7
Paliwa							+5,1%	12,1	10,2	5,1
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	87,72	-17,6%	13,3	12,3	6,8	5,8
MOL	akumuluj	2019-11-06	3 042	3 258 HUF	3 006	+8,4%	10,9	9,6	4,5	4,2
PGNiG	kupuj	2019-11-06	5,07	5,64	4,66	+21,0%	14,0	9,2	5,1	3,9
PKN Orlen	redukuj	2019-11-14	102,45	94,17	96,80	-2,7%	8,6	10,8	5,1	5,5
Energetyka							+28,4%	4,9	4,7	3,5
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	517,00	+15,6%	15,4	13,4	7,4	6,9
Enea	kupuj	2019-11-06	8,59	11,53	8,53	+35,2%	3,6	3,5	3,2	3,2
Energa	kupuj	2019-11-06	6,37	11,67	6,29	+85,5%	4,9	4,7	3,5	4,0
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	8,56	+42,5%	5,7	7,4	3,4	3,9
Tauron	kupuj	2019-11-06	1,73	2,45	1,72	+42,4%	3,3	2,8	4,2	3,8
Telekomunikacja, media, IT							+3,9%	21,1	16,5	6,9
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,51	+4,2%	30,3	25,1	5,2	5,2
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	6,62	+13,4%	42,8	26,9	5,0	4,9
Play	kupuj	2019-11-14	31,30	36,00	31,90	+12,9%	9,2	8,4	6,1	6,0
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	10,50	+61,9%	50,1	26,7	6,9	6,5
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-11-14	28,86	26,10	28,50	-8,4%	16,3	13,8	7,2	7,0
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	67,40	-8,8%	21,1	18,0	11,1	9,9
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	55,10	-7,8%	14,7	14,4	4,7	4,4
Comarch	kupuj	2019-07-25	178,50	231,00	191,00	+20,9%	16,5	14,9	7,0	6,3
11 bit studios	kupuj	2019-11-06	332,00	483,00	349,00	+38,4%	28,5	33,9	18,5	20,7
CD Projekt	akumuluj	2019-11-06	255,20	276,40	267,00	+3,5%	-	11,1	-	9,8
Przemysł, surowce							+18,4%	5,4	9,1	4,3
Cognor	trzymaj	2019-11-04	1,52	1,55	1,19	+30,3%	5,4	7,9	4,0	4,3
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,73	+42,9%	4,7	8,6	3,9	4,5
Grupa Kęty	trzymaj	2019-11-06	313,50	333,45	326,50	+2,1%	11,0	12,7	8,0	8,6
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	20,44	+92,2%	3,5	-	0,2	1,4
Kemel	redukuj	2019-10-07	42,90	40,76	41,05	-0,7%	4,6	7,5	4,5	5,6
KGHM	trzymaj	2019-11-08	96,70	96,13	93,50	+2,8%	7,7	9,6	4,3	4,6
Stelmet	trzymaj	2019-10-07	7,90	8,10	7,90	+2,5%	10,7	12,1	5,1	5,1
Deweloperzy							+2,9%	8,5	8,4	7,7
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	88,00	-7,8%	9,4	8,8	8,2	7,9
Handel							+4,4%	32,6	21,6	9,3
AmRest	trzymaj	2019-11-06	47,20	48,00	44,75	+7,3%	42,1	30,7	14,0	11,2
CCC	kupuj	2019-11-06	112,20	160,00	113,50	+41,0%	75,9	21,6	6,0	4,5
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	135,60	+10,0%	32,6	23,7	19,0	14,2
Eurocash	sprzedaj	2019-11-06	23,80	18,10	22,68	-20,2%	43,8	31,0	9,3	8,3
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	14,69	-2,6%	20,9	18,7	9,1	8,3
LPP	trzymaj	2019-10-07	7 950,00	8 500,00	8 420,00	+1,0%	23,0	20,8	11,7	10,5
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	3,85	+35,1%	12,2	10,6	7,7	6,5

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						13,9	11,7	6,4	5,3
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	7,80	+8,9%	14,1	10,7	5,5	4,3
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	27,20	-7,8%	13,8	12,8	9,2	8,6
Asseco SEE	przeważaj	2019-10-10	19,40	23,60	+21,6%	15,4	14,0	7,2	6,3
Atende	równoważ	2019-10-31	3,14	3,18	+1,3%	10,0	9,4	4,2	4,1
Spółki przemysłowe						10,6	10,0	6,4	6,5
AC	równoważ	2019-10-30	41,00	40,20	-2,0%	11,9	11,4	7,8	7,2
Alumetal	równoważ	2019-10-07	51,00	37,50	-26,5%	11,9	11,7	8,0	8,0
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	120,20	+1,9%	8,9	8,5	5,7	5,7
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	15,75	-6,5%	10,3	2,9	5,4	3,5
Boryszew	równoważ	2019-10-30	4,29	4,16	-2,9%	10,4	9,9	7,1	7,2
Ergis	równoważ	2019-10-30	3,20	3,61	+12,8%	11,1	18,1	6,0	6,5
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	23,80	-41,4%	15,5	12,2	9,1	8,2
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	72,00	+9,1%	10,0	10,7	6,5	6,8
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	2,09	-2,3%	4,0	4,8	3,1	5,6
Tarczyński	równoważ	2019-10-07	16,30	16,00	-1,8%	10,6	6,4	6,3	4,9
TIM	przeważaj	2019-04-29	7,90	9,94	+25,8%	11,3	10,0	6,4	5,8
Handel						6,8	6,7	2,1	1,4
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	3,43	-26,4%	6,8	6,7	2,1	1,4

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Polskie banki													
Alior Bank	30,32	9,5	8,8	8,3	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	50,80	12,8	10,5	9,8	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	7,4%	8,3%	7,1%
ING BSK	193,80	14,4	13,2	12,3	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,5	1,8%	2,1%	2,3%
Millennium	5,75	8,3	12,3	16,1	10%	6%	5%	0,8	0,7	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	104,00	12,0	10,5	9,8	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	6,3%	6,3%	7,2%
PKO BP	37,83	10,7	9,9	9,6	11%	11%	11%	1,1	1,1	1,1	3,5%	8,2%	10,3%
Santander BP	297,00	13,2	11,5	11,8	9%	10%	9%	1,2	1,1	1,0	6,6%	1,9%	2,2%
Mediana		12,0	10,5	9,8	10%	10%	9%	1,1	1,1	1,0	3,5%	2,1%	2,3%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,205	7,3	6,6	5,5	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	2,0%	4,4%	6,4%
Citigroup	73,910	9,7	8,7	8,3	10%	10%	9%	0,9	0,8	0,8	2,6%	2,9%	3,3%
Commerzbank	5,050	7,7	6,5	6,3	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	4,1%	4,8%	5,5%
ING	10,424	8,0	8,2	8,1	10%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	6,6%	6,7%	6,8%
UCI	12,362	6,9	7,0	6,7	8%	7%	6%	0,5	0,5	0,4	4,8%	5,6%	6,2%
Mediana		7,7	7,0	6,7	8%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	4,1%	4,8%	6,2%
Zagraniczne banki													
Erste Group	32,63	9,1	8,4	7,9	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,9	4,0%	4,6%	5,0%
Komerční Banka	787,00	9,9	10,2	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	6,5%	6,5%	6,5%
Moneta Money	79,55	10,7	9,9	9,8	15%	16%	16%	1,6	1,5	1,5	7,7%	7,0%	7,6%
OTP Bank	14 150	9,7	8,9	8,7	20%	18%	17%	1,8	1,5	1,4	1,6%	1,7%	3,9%
RBI	21,68	6,6	6,2	5,7	9%	9%	9%	0,6	0,5	0,5	5,3%	4,6%	4,8%
Akbank	7,75	7,3	4,6	3,8	11%	16%	16%	0,8	0,7	0,6	2,6%	4,0%	5,9%
Alpha Bank	1,85	16,7	12,7	8,8	2%	3%	4%	0,3	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,54	7,3	6,9	6,7	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	6,3%	6,6%	6,9%
Deutsche Bank	6,56	23,3	14,0	9,0	-1%	1%	3%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,7%	2,5%
Eurobank Ergasias	0,97	13,6	8,5	7,4	4%	8%	9%	0,7	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	3,06	12,4	12,9	9,5	5%	4%	6%	0,6	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	3,11	15,2	10,5	7,1	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,3	-	0,0%	0,0%
Sberbank	237,78	6,0	5,3	4,8	21%	21%	21%	1,2	1,1	0,9	7,9%	9,4%	10,5%
Türkiye Garanti Bank	10,17	6,2	4,6	3,7	13%	15%	16%	0,8	0,7	0,6	1,5%	2,0%	2,0%
Türkiye Halk Bank	5,78	4,6	2,5	1,7	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,9%	1,6%	2,2%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,98	4,5	2,7	2,2	9%	13%	13%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,05	3,3	3,3	2,9	12%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	6,5%	6,5%	8,7%
Yapi ve Kredi Bankası	2,50	5,1	3,8	3,0	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,2	7,7	6,9	9%	11%	12%	0,6	0,5	0,5	2,6%	2,0%	3,9%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2019	P/E 2020	2021	2019	ROE 2020	2021	2019	P/BV 2020	2021	2019	DY 2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	38,42	10,2	9,7	9,5	22%	23%	23%	2,2	2,2	2,1	7,7%	7,8%	8,3%
Aegon	4,09	6,4	5,9	5,8	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,5%	7,9%	8,2%
Allianz	217,25	11,5	10,8	10,2	12%	12%	12%	1,3	1,3	1,2	4,4%	4,7%	5,0%
Assicurazioni Generali	18,64	11,9	10,8	10,3	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,2%	5,5%	5,8%
Aviva	4,03	6,7	6,7	6,4	13%	13%	14%	0,9	0,9	0,8	7,8%	8,1%	8,4%
AXA	25,01	9,4	8,7	8,4	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,7%
Baloise	174,80	12,2	12,5	12,4	10%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,7%	3,8%	4,0%
Helvetia	138,40	13,6	13,7	13,2	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,7%	3,8%
Mapfre	2,50	10,1	9,3	8,9	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,2%	6,4%	6,6%
RSA Insurance	5,38	13,3	11,4	10,7	11%	12%	13%	1,4	1,4	1,3	4,6%	5,2%	5,9%
Uniq	8,77	12,5	11,7	11,1	7%	7%	7%	0,9	0,9	1,0	6,2%	6,5%	6,7%
Vienna Insurance G.	24,70	10,1	9,5	8,9	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	4,2%	4,5%	4,8%
Zurich Financial	390,80	14,2	12,9	12,2	13%	13%	13%	1,7	1,7	1,6	5,2%	5,5%	5,8%
Mediana		11,5	10,8	10,2	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	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	87,72	6,8	5,8	5,0	0,7	0,7	0,6	13,3	12,3	11,2	10%	11%	12%	3,4%	2,2%	2,4%
MOL	3006,00	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	96,80	5,1	5,5	6,1	0,4	0,5	0,4	8,6	10,8	13,4	9%	8%	7%	3,6%	3,6%	3,6%
Hellenic Petroleum	8,66	6,4	5,0	5,3	0,5	0,5	0,4	11,3	6,7	7,0	7%	9%	8%	5,8%	6,6%	6,4%
HollyFrontier	52,36	6,1	6,1	6,5	0,6	0,6	0,6	10,8	10,1	11,1	10%	10%	10%	2,6%	2,6%	2,6%
Marathon Petroleum	61,80	8,1	6,2	6,5	0,6	0,5	0,6	15,1	8,2	9,0	7%	9%	9%	3,5%	3,8%	4,3%
Motor Oil	21,78	5,0	4,3	4,8	0,3	0,3	0,3	8,3	6,7	7,7	6%	7%	7%	6,2%	6,5%	6,6%
Neste Oil	30,95	11,9	10,8	10,3	1,5	1,6	1,5	18,9	16,7	15,8	13%	15%	15%	2,8%	3,2%	3,3%
OMV	53,06	4,2	3,9	3,8	1,1	1,0	1,0	10,1	9,3	8,7	25%	26%	27%	3,7%	4,1%	4,5%
Phillips 66	116,06	8,8	7,6	7,9	0,6	0,6	0,6	14,6	11,2	11,6	7%	7%	7%	3,0%	3,3%	3,5%
Saras SpA	1,57	4,3	2,7	3,7	0,2	0,2	0,2	14,9	5,3	8,8	4%	6%	4%	4,3%	8,9%	5,9%
Tupras	126,00	7,2	4,7	5,0	0,4	0,4	0,4	12,3	5,7	5,5	6%	8%	8%	8,1%	14,9%	15,6%
Valero Energy	97,19	9,1	6,3	6,8	0,5	0,4	0,5	20,2	10,2	11,1	5%	7%	7%	3,7%	4,0%	4,2%
Mediana		6,4	5,5	5,3	0,6	0,5	0,6	12,3	9,6	9,0	7%	9%	8%	3,7%	4,0%	4,3%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,66	5,1	3,9	3,4	0,7	0,7	0,6	14,0	9,2	8,1	14%	17%	18%	2,4%	2,9%	4,4%
A2A SpA	1,75	7,7	7,2	6,9	1,4	1,4	1,3	17,0	14,5	13,8	18%	19%	19%	4,5%	4,6%	4,7%
BP	497,10	4,8	4,5	4,5	0,6	0,6	0,6	12,5	11,3	10,6	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	72,70	4,0	3,8	4,2	0,3	0,3	0,3	10,5	7,7	7,4	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,77	10,4	10,1	11,1	8,3	8,4	9,1	12,8	11,9	13,0	80%	84%	82%	7,0%	7,2%	7,2%
Endesa	24,31	8,8	8,8	8,6	1,6	1,6	1,5	16,9	16,6	16,3	18%	18%	18%	5,9%	6,0%	5,1%
Engie	14,17	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	14,01	3,7	3,5	3,3	0,9	0,9	0,9	13,1	10,8	9,9	24%	26%	28%	6,1%	6,3%	6,4%
Equinor	171,00	3,2	2,9	2,7	1,1	1,0	1,0	11,8	10,3	9,4	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	23,76	9,4	9,0	8,8	1,6	1,5	1,6	17,1	15,7	15,0	17%	17%	18%	5,8%	6,0%	6,3%
Gazprom	248,00	3,9	3,8	3,6	1,1	1,1	1,0	3,9	4,3	4,0	28%	28%	28%	6,6%	7,4%	9,6%
Hera SpA	4,04	8,2	7,9	7,7	1,4	1,3	1,3	19,8	19,2	19,1	17%	17%	17%	2,6%	2,7%	2,8%
NovaTek	1305,00	12,3	12,4	12,7	4,6	4,5	4,1	9,3	13,0	11,7	38%	37%	32%	2,2%	2,7%	3,0%
ROMGAZ	37,50	5,7	5,8	5,4	2,8	2,7	2,6	9,8	9,9	9,2	49%	47%	48%	8,9%	8,9%	10,2%
Shell	26,55	3,6	3,3	3,1	0,6	0,6	0,5	12,7	10,5	9,9	16%	17%	17%	7,9%	7,9%	8,1%
Snam SpA	4,57	12,6	12,4	12,0	10,2	10,0	9,7	14,3	14,1	13,5	81%	81%	81%	5,3%	5,5%	5,8%
Total	48,76	5,6	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	12,4	10,9	10,5	17%	19%	19%	6,1%	6,4%	6,7%
Mediana		5,7	5,8	5,4	1,1	1,1	1,0	12,8	11,3	10,6	18%	19%	19%	5,5%	5,9%	5,8%

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	517,00	7,4	6,9	6,7	2,1	1,9	1,8	15,4	13,4	13,5	29%	28%	27%	4,6%	5,8%	6,7%
Enea	8,53	3,2	3,2	2,9	0,6	0,6	0,6	3,6	3,5	2,7	20%	18%	21%	0,0%	0,0%	2,9%
Energa	6,29	3,5	4,0	4,3	0,7	0,7	0,8	4,9	4,7	4,3	19%	17%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
PGE	8,56	3,4	3,9	3,0	0,7	0,7	0,6	5,7	7,4	4,7	21%	17%	22%	0,0%	4,4%	3,4%
Tauron	1,72	4,2	3,8	3,3	0,7	0,7	0,6	3,3	2,8	2,2	18%	17%	19%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	9,25	5,1	4,7	4,5	1,2	1,1	1,1	13,7	11,0	10,4	23%	24%	24%	3,5%	4,2%	4,5%
EDP	3,72	8,9	8,6	8,2	2,0	2,0	1,9	16,8	15,4	14,2	22%	23%	23%	5,1%	5,2%	5,4%
Endesa	24,31	8,8	8,8	8,6	1,6	1,6	1,5	16,9	16,6	16,3	18%	18%	18%	5,9%	6,0%	5,1%
Enel	6,80	7,4	7,0	6,7	1,6	1,6	1,6	14,4	13,3	12,5	22%	23%	23%	4,8%	5,3%	5,6%
EON	9,10	9,2	6,8	6,7	1,5	0,7	0,7	13,4	14,3	13,2	16%	11%	10%	5,1%	5,3%	5,4%
Fortum	21,28	14,4	13,4	12,8	4,5	4,4	4,2	14,9	14,2	13,2	31%	33%	33%	5,2%	5,2%	5,1%
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	893,10	11,6	10,9	10,3	3,8	3,8	3,6	15,3	15,3	14,5	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,26	9,2	9,3	9,4	7,2	7,2	7,2	13,0	13,8	14,3	78%	78%	77%	6,1%	6,0%	5,8%
RWE	26,42	9,5	5,3	4,6	1,2	0,8	0,7	24,0	15,4	11,4	12%	15%	16%	3,0%	3,6%	4,1%
SSE	1311,00	11,6	11,2	10,4	0,8	3,1	3,0	19,5	14,9	12,9	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	44,76	8,3	7,0	6,6	3,0	2,7	2,6	27,5	21,5	20,2	36%	38%	39%	1,6%	2,1%	2,6%
Mediana		8,8	7,0	6,7	1,6	1,6	1,6	14,9	14,2	13,2	22%	23%	23%	3,5%	4,4%	4,5%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Przemysłowe																
Famur	3,73	3,9	4,5	5,2	1,0	1,2	1,2	4,7	8,6	10,9	26%	27%	24%	14,2%	10,5%	8,7%
Caterpillar	141,52	8,4	8,8	8,6	1,7	1,7	1,7	12,0	11,8	11,3	21%	20%	20%	2,7%	2,9%	3,2%
Epiroc	112,25	8,9	8,4	8,1	2,2	2,1	2,1	20,6	19,2	18,2	25%	25%	25%	2,3%	2,5%	2,6%
Komatsu	2564,00	5,9	6,4	6,4	1,2	1,2	1,2	9,7	11,0	10,8	19%	18%	19%	4,1%	4,4%	4,4%
Sandvig AG	172,60	9,6	9,2	8,8	2,2	2,1	2,1	16,2	15,5	14,6	23%	23%	23%	2,7%	2,9%	3,0%
Mediana		8,4	8,4	8,1	1,7	1,7	1,7	12,0	11,8	11,3	23%	21%	22%	2,7%	2,9%	3,2%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	33,38	4,2	7,7	8,1	0,5	0,7	0,8	6,3	28,5	17,3	13%	9%	9%	0,0%	0,0%	1,1%
Acron	4902,00	7,3	6,7	6,6	2,4	2,2	2,0	9,3	8,8	9,0	33%	33%	31%	6,8%	7,1%	7,8%
CF Industries	45,10	9,4	8,5	8,1	3,4	3,3	3,3	19,0	15,7	14,0	37%	39%	40%	2,7%	2,7%	2,7%
Israel Chemicals	1550,00	6,2	6,1	5,9	1,4	1,4	1,3	10,6	9,8	9,4	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	10,47	7,5	6,6	5,9	1,3	1,3	1,2	11,3	8,4	6,8	17%	19%	20%	3,3%	4,7%	5,7%
Phosagro	2428,00	6,0	5,6	5,3	1,8	1,8	1,7	8,8	8,8	8,6	31%	31%	31%	7,5%	6,2%	6,4%
The Mosaic Company	18,13	6,3	5,4	4,8	1,2	1,1	1,1	16,7	10,2	7,8	19%	21%	23%	1,1%	1,2%	1,6%
Yara International	342,90	45,2	39,1	37,0	7,3	6,7	6,6	-	-	-	16%	17%	18%	0,6%	0,7%	0,6%
ZA Police	10,20	5,1	4,1	4,1	1,1	1,0	1,0	1,2	0,9	0,9	21%	24%	24%	81,5%	88,2%	98,0%
ZCh Puławy	92,40	1,4	1,8	1,8	0,3	0,3	0,3	4,2	6,9	7,2	21%	16%	16%	5,4%	5,4%	5,4%
Mediana		6,3	6,3	5,9	1,4	1,3	1,3	9,3	8,8	8,6	21%	22%	22%	3,0%	3,7%	4,1%
Spółki chemiczne																
Ciech	35,40	5,3	5,2	5,0	0,9	1,0	0,9	8,0	8,3	8,2	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	6,0%
Akzo Nobel	88,09	14,6	12,9	12,0	2,1	2,0	1,9	27,5	21,3	19,1	14%	16%	16%	2,1%	2,4%	2,7%
BASF	69,58	10,2	8,9	8,3	1,4	1,3	1,3	18,2	15,5	13,8	13%	15%	15%	4,5%	4,6%	4,9%
Croda	4808,00	16,4	15,4	14,6	4,7	4,6	4,4	25,2	23,5	22,1	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,65	3,7	3,1	2,7	0,7	0,6	0,6	5,5	5,3	4,8	20%	20%	20%	5,1%	5,4%	5,9%
Soda Sanayii	5,76	4,1	3,5	3,0	1,0	0,9	0,7	4,5	4,6	4,0	24%	25%	24%	5,9%	5,9%	6,8%
Solvay	103,55	5,8	5,5	5,2	1,2	1,2	1,1	11,8	12,1	10,8	22%	22%	22%	3,7%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	647,95	9,0	7,9	7,1	1,7	1,5	1,4	15,7	14,2	12,5	18%	20%	20%	1,8%	2,3%	1,9%
Tessenderlo Chemie	30,30	6,0	5,6	5,3	0,8	0,8	0,7	15,6	12,4	10,8	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	63,00	5,3	4,8	4,5	0,8	0,8	0,8	22,6	15,9	12,7	15%	16%	17%	3,4%	4,0%	4,5%
Mediana		5,9	5,6	5,3	1,1	1,1	1,0	15,7	13,3	11,7	18%	19%	19%	3,4%	3,8%	4,5%

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	93,50	4,3	4,6	4,2	1,0	1,0	0,9	7,7	9,6	8,8	23%	21%	22%	0,0%	1,6%	3,1%
Anglo American	2040,50	4,2	4,5	4,8	1,5	1,5	1,5	8,7	9,5	10,4	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	890,00	5,8	6,0	5,4	2,8	2,8	2,7	19,1	20,5	16,7	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,24	3,7	3,6	4,0	2,0	1,9	2,0	13,3	12,1	13,7	53%	53%	51%	4,0%	3,1%	2,5%
Boliden	264,90	6,0	5,7	5,9	1,4	1,4	1,4	12,6	11,6	11,9	24%	25%	24%	4,2%	4,5%	4,5%
First Quantum	11,80	8,7	6,0	5,6	3,5	2,5	2,5	21,4	15,2	10,6	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,03	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	619,40	8,0	6,3	5,2	3,0	2,8	2,5	30,3	21,5	15,2	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8185,00	4,8	4,1	3,8	2,2	2,0	1,9	21,8	13,6	12,6	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,61	3,8	3,3	2,7	1,2	1,2	1,1	-	37,7	10,6	32%	35%	40%	0,3%	0,3%	0,2%
KAZ Minerals	493,20	5,0	5,1	4,8	2,7	2,6	2,6	6,6	6,5	5,9	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,32	7,1	4,3	3,8	2,5	1,9	1,7	22,7	10,2	8,4	35%	43%	46%	1,0%	1,1%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	27,69	7,1	6,8	6,8	4,0	4,0	3,8	12,5	12,3	12,0	56%	59%	57%	8,7%	10,0%	10,5%
OZ Minerals	10,71	7,7	6,2	5,0	3,3	2,7	2,4	21,3	17,4	10,1	43%	44%	48%	1,9%	2,2%	2,7%
Polymetal Intl	1170,00	8,5	7,3	7,3	4,0	3,7	3,6	13,3	10,4	10,4	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7040,50	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	5,61	2,2	1,8	1,7	1,1	1,0	0,9	7,9	6,6	5,5	51%	54%	56%	4,5%	4,9%	5,5%
Southern CC	36,97	9,6	9,5	8,8	4,7	4,6	4,3	17,8	17,2	16,5	49%	49%	49%	4,1%	4,0%	3,8%
Mediana		6,5	5,8	5,0	2,6	2,3	2,2	13,3	12,2	10,5	44%	46%	49%	0,6%	1,3%	1,9%
Węgiel																
JSW	20,44	0,2	1,4	1,1	0,0	0,2	0,2	3,5	-	17,7	19%	12%	16%	8,4%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	11,28	2,3	2,7	2,8	0,7	0,7	0,8	3,6	7,7	9,8	30%	27%	28%	18,8%	13,7%	13,7%
Arch Coal	75,02	2,9	3,3	3,2	0,5	0,6	0,5	5,1	6,2	6,1	18%	17%	17%	2,4%	2,4%	2,4%
Banpu	11,30	10,6	11,1	10,3	2,0	2,1	2,2	11,6	10,8	9,9	19%	19%	22%	4,2%	4,5%	4,9%
BHP Group	50,20	3,7	3,6	3,9	2,0	1,9	2,0	13,2	12,0	13,6	53%	53%	51%	8,8%	6,7%	5,5%
China Coal Energy	3,04	4,7	4,8	5,2	0,9	0,9	1,0	6,3	6,8	6,6	20%	20%	19%	3,8%	3,5%	3,2%
LW Bogdanka	37,75	1,3	1,4	1,5	0,5	0,5	0,5	4,5	5,5	6,3	35%	33%	31%	2,9%	5,0%	5,3%
Natural Res Partners	22,50	1,3	1,5	1,5	1,0	1,1	1,2	4,5	4,2	4,1	77%	78%	78%	8,0%	8,0%	8,0%
Peabody Energy Corp	8,96	1,5	1,9	1,8	0,3	0,3	0,3	9,6	-	-	18%	16%	16%	24,3%	6,1%	6,3%
PT Bukit Asam Tbk	2450,00	3,8	3,9	3,7	1,0	1,0	1,0	6,3	6,8	6,6	28%	26%	26%	11,3%	10,7%	10,1%
Rio Tinto	4146,00	3,6	4,0	4,5	1,7	1,9	2,0	8,4	9,6	11,7	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	21,85	5,5	5,0	4,7	2,5	2,3	2,2	8,2	7,5	7,3	46%	46%	47%	7,4%	7,8%	7,9%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,68	5,2	5,3	5,2	1,0	1,0	1,0	9,0	9,0	8,9	19%	19%	19%	3,4%	3,5%	3,3%
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	1,00	1,1	1,6	2,3	0,4	0,4	0,5	2,6	3,9	6,0	38%	28%	21%	8,8%	6,7%	6,4%
Teck Resources	15,90	3,1	3,3	3,3	1,2	1,3	1,3	6,4	6,8	7,0	39%	39%	38%	1,7%	2,2%	4,5%
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	18,42	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	6,76	3,6	3,9	4,0	1,0	1,0	1,0	3,3	3,5	3,6	28%	26%	26%	13,7%	7,8%	7,1%
Mediana		2,9	3,3	3,2	0,9	1,0	1,0	6,3	6,8	6,8	30%	27%	26%	7,7%	6,1%	5,8%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Netia	4,51	5,2	5,2	5,1	1,3	1,4	1,4	30,3	25,1	21,4	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,9%
Orange Polska	6,62	5,0	4,9	4,6	1,4	1,4	1,3	42,8	26,9	19,2	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	3,8%
Play	31,90	6,1	6,0	5,5	2,1	2,1	2,0	9,2	8,4	8,4	34%	36%	36%	4,5%	4,5%	4,5%
Mediana		5,2	5,2	5,1	1,4	1,4	1,4	30,3	25,1	19,2	29%	29%	29%	0%	0,0%	4,5%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,66	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	225,00	6,9	6,9	7,0	2,2	2,2	2,1	13,5	13,9	14,0	31%	31%	31%	9,2%	9,3%	9,2%
Hellenic Telekom	13,92	5,7	5,6	5,5	2,0	2,0	2,0	19,4	15,8	13,8	35%	35%	36%	4,0%	4,4%	4,7%
Matav	439,00	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	7,05	5,2	5,1	4,9	1,8	1,7	1,7	11,3	10,5	10,1	34%	34%	35%	3,0%	3,3%	3,9%
Mediana		5,7	5,6	5,5	2,0	2,0	2,0	13,5	13,9	13,8	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	189,78	4,0	3,8	3,8	1,3	1,3	1,3	7,3	7,8	7,6	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,08	5,4	5,1	4,9	1,7	1,7	1,6	15,0	13,7	12,2	32%	33%	33%	4,8%	5,1%	5,4%
KPN	2,78	7,5	7,3	7,0	3,2	3,2	3,3	24,0	20,6	17,5	43%	44%	47%	4,7%	5,0%	5,3%
Orange France	14,69	5,3	5,2	5,1	1,6	1,6	1,6	14,2	13,3	12,3	31%	31%	31%	4,9%	5,1%	5,3%
Swisscom	516,40	8,1	8,2	8,1	3,1	3,1	3,1	18,0	18,3	18,3	38%	38%	38%	4,3%	4,3%	4,3%
Telefonica S.A.	6,71	5,3	5,3	5,2	1,8	1,8	1,8	9,9	9,3	8,6	34%	34%	35%	6,0%	6,0%	6,1%
Telia Company	41,82	8,7	8,5	8,3	3,0	3,0	3,0	17,8	16,1	15,0	35%	35%	36%	5,8%	6,0%	6,1%
TI	0,57	4,7	4,7	4,7	2,0	2,0	2,0	9,1	8,8	8,6	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	12,2	35%	35%	35%	4,8%	5,0%	5,3%

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	10,50	6,9	6,5	6,1	0,9	0,9	0,9	50,1	26,7	17,7	14%	14%	15%	4,8%	4,8%	4,8%
Wirtualna Polska	67,40	11,1	9,9	8,9	3,5	3,1	2,9	21,1	18,0	16,5	31%	32%	32%	1,5%	2,5%	2,9%
Mediana		9,0	8,2	7,5	2,2	2,0	1,9	35,6	22,4	17,1	23%	23%	23%	3,1%	3,6%	3,8%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	2,05	7,1	6,6	6,5	0,7	0,7	0,7	14,6	13,3	13,4	10%	11%	11%	2,3%	2,8%	2,4%
Axel Springer	63,00	7,9	8,2	7,3	1,8	1,7	1,7	24,3	25,2	21,6	23%	21%	23%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	824,00	9,3	10,2	9,6	1,3	1,3	1,3	21,9	20,3	19,1	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	31,23	22,5	20,4	17,1	2,8	2,7	2,5	41,4	37,7	30,0	12%	13%	15%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,36	8,7	7,4	6,8	1,8	1,7	1,6	23,1	15,5	9,5	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,3	7,8	7,0	1,5	1,5	1,4	23,1	17,9	16,2	13%	13%	14%	1,2%	1,7%	2,4%
TV																
Atresmedia Corp	3,72	5,8	5,9	6,1	1,0	1,0	1,0	6,8	7,1	7,3	18%	17%	17%	11,7%	11,5%	10,8%
Gestevisión Telecinco	5,66	6,9	7,5	7,9	1,8	1,8	1,8	9,5	9,8	10,0	26%	24%	23%	7,2%	8,1%	7,6%
ITV PLC	136,90	9,1	8,9	8,5	2,0	2,0	1,9	10,7	10,4	9,9	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,10	5,5	5,4	5,2	1,4	1,3	1,3	11,7	11,2	10,8	25%	25%	26%	6,1%	6,2%	6,5%
Mediaset SPA	2,67	4,4	4,2	3,9	1,4	1,5	1,5	13,0	11,1	10,7	33%	35%	37%	4,3%	5,9%	6,2%
Prosieben	12,84	5,8	5,6	5,4	1,3	1,3	1,2	6,6	6,3	6,0	23%	22%	22%	7,9%	8,2%	7,8%
TF1-TV Francaise	7,22	3,1	3,1	3,0	0,6	0,6	0,6	8,6	7,9	7,0	20%	20%	21%	6,3%	6,8%	7,5%
Mediana		5,8	5,6	5,4	1,4	1,3	1,3	9,5	9,8	9,9	23%	22%	22%	6,3%	6,8%	7,5%
Pay TV																
Cogeco	118,43	6,3	6,2	6,1	3,0	3,0	2,9	17,0	15,5	15,5	48%	48%	48%	1,8%	2,0%	2,1%
Comcast	44,22	8,8	8,2	8,0	2,8	2,6	2,6	14,6	13,1	12,1	31%	32%	32%	1,9%	2,1%	2,2%
Dish Network	35,48	9,5	10,5	11,4	1,8	1,9	1,9	14,6	19,8	21,6	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	22,64	4,4	4,3	4,3	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,38	8,0	7,6	7,3	3,3	3,2	3,0	19,6	19,9	18,5	41%	41%	42%	7,8%	7,8%	7,9%
Mediana		8,0	7,6	7,3	2,8	2,6	2,6	15,8	17,7	17,0	41%	41%	42%	1,8%	2,0%	2,1%

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	55,10	4,7	4,4	4,2	0,7	0,7	0,6	14,7	14,4	14,2	15%	15%	15%	5,6%	4,2%	4,1%
Comarch	191,00	7,0	6,3	5,9	1,0	0,9	0,9	16,5	14,9	14,1	15%	15%	15%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		5,8	5,3	5,0	0,9	0,8	0,7	15,6	14,7	14,1	15%	15%	15%	3,2%	2,5%	2,5%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	72,40	7,5	7,2	6,6	1,1	1,0	1,0	8,7	8,0	7,5	14%	15%	15%	2,2%	2,5%	2,7%
CapGemini	107,85	8,7	8,2	7,7	1,3	1,3	1,2	16,5	15,1	13,9	15%	15%	15%	1,7%	1,9%	2,1%
IBM	133,20	9,3	8,7	8,3	2,1	2,0	2,0	10,4	9,9	9,2	23%	24%	24%	4,9%	5,1%	5,3%
Indra Sistemas	9,44	6,1	5,7	5,4	0,7	0,6	0,6	12,6	10,9	9,8	11%	11%	11%	0,9%	1,6%	2,2%
Microsoft	149,62	20,2	17,6	15,7	8,7	7,7	7,0	32,6	28,5	25,2	43%	44%	44%	1,2%	1,3%	1,4%
Oracle	56,24	10,8	10,5	10,2	5,1	5,0	4,8	16,3	14,5	13,4	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,7%
SAP	121,88	18,9	16,4	14,5	5,8	5,4	5,0	24,9	22,4	20,0	31%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	25,78	9,2	8,2	7,9	1,3	1,2	1,1	13,9	13,5	12,9	14%	14%	14%	5,3%	5,7%	6,0%
Mediana		9,2	8,5	8,1	1,7	1,7	1,6	15,1	14,0	13,1	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	349,00	18,5	20,7	5,0	9,2	9,1	3,2	28,5	33,9	8,0	50%	44%	64%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	267,00	-	9,8	10,9	64,9	7,5	8,8	-	11,1	12,4	24%	76%	80%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	178,80	14,1	12,5	11,1	9,2	8,3	7,5	21,4	19,6	18,3	65%	67%	67%	1,4%	3,5%	3,8%
Activision Blizzars	54,09	17,3	14,6	13,5	6,0	5,5	5,0	24,6	21,3	18,8	35%	37%	37%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2591,00	13,0	11,8	10,5	3,1	3,4	3,1	21,1	17,8	16,7	24%	29%	29%	1,4%	1,5%	1,6%
Take Two	123,40	16,8	17,4	16,3	4,1	4,3	4,3	26,1	26,1	25,1	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	51,96	6,1	6,5	5,8	3,0	2,8	2,6	17,6	18,6	16,4	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	98,12	16,7	14,6	12,9	5,3	4,9	4,7	25,0	21,3	19,3	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	133,00	18,0	13,7	11,5	10,0	8,1	7,1	43,0	33,1	22,5	55%	59%	61%	1,4%	1,8%	1,4%
Mediana		16,8	13,7	11,1	6,0	5,5	4,7	24,8	21,3	18,3	35%	44%	45%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-11-21	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+	-	-	-	-	-	-	-
Children of Morta	11 bit studios	20	-	-	20	60,00	-	-	60,00
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	68	-15	-28	59	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	161	-	-	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	156	-63	-29	114	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	78	-	-	78	90,00	-	-	90,00
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	-	-	-	-	-

Steam Wishlist

2019-11-21	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	56	-	+2	56	2020
Bum Simulator	PlayWay	45	-	+1	45	2019
I am Your President	PlayWay	58	-1	+1	57	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	51	-	+2	51	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	84	-1	-	83	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	74	-	-3	72	2019
Dying Light 2	Techland	7	-	-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	92,20	8,0	7,9	7,6	1,4	1,3	1,3	17,6	17,4	16,3	17%	17%	17%	4,0%	4,2%	4,5%
Astaldi	0,60	0,4	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,8	0,7	0,8	9%	9%	6%	-	-	167%
Budimex	147,20	8,9	8,6	10,0	0,4	0,4	0,4	22,6	22,0	20,3	4%	5%	4%	6,6%	4,3%	3,9%
Ferrovial	26,52	-	39,9	36,6	4,2	4,1	4,1	-	43,2	37,9	3%	10%	11%	2,8%	2,9%	2,9%
Hochtief	108,70	4,1	4,0	3,6	0,3	0,3	0,2	11,6	11,0	10,5	6%	6%	7%	5,5%	5,9%	6,1%
Mota Engil	2,07	4,3	3,9	-	0,6	0,6	0,5	15,9	10,4	7,4	15%	15%	-	2,2%	5,3%	-
NCC	148,80	6,3	5,2	5,0	0,3	0,3	0,3	15,7	10,8	10,1	4%	5%	5%	4,2%	5,1%	5,2%
Skanska	212,20	8,8	9,3	8,8	0,5	0,5	0,5	15,6	15,8	14,9	6%	5%	6%	3,1%	3,4%	3,7%
Strabag	31,05	3,0	3,0	2,9	0,2	0,2	0,2	9,7	9,9	9,4	6%	6%	6%	4,2%	4,3%	4,6%
Mediana		5,3	5,2	6,3	0,4	0,4	0,4	15,7	11,0	10,5	6%	6%	6%	4,1%	4,3%	4,6%

Wycena spółek deweloperskich

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deweloperzy																
Atal	36,00	7,2	7,6	6,9	1,6	1,6	1,6	7,7	8,1	7,3	24%	23%	23%	13,1%	11,8%	11,3%
Dom Development	88,00	8,2	7,9	8,9	2,1	2,1	2,1	9,4	8,8	9,7	18%	18%	17%	10,3%	10,7%	11,4%
Develia	2,54	6,3	11,2	11,7	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	15,0%	17,4%	12,8%
Echo Investment	4,66	8,9	11,3	11,8	1,2	1,2	1,1	7,4	7,4	10,1	55%	43%	36%	9,4%	9,2%	6,9%
GTC	9,53	16,0	14,9	14,3	1,0	1,0	1,0	11,3	10,4	10,0	83%	82%	79%	0,2%	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	34,75	27,8	24,4	22,4	1,2	1,1	1,1	27,7	24,3	22,0	70%	65%	62%	2,8%	3,0%	3,2%
Deutsche Euroshop AG	26,90	15,9	15,9	16,0	0,7	0,8	0,8	15,1	14,6	14,0	88%	88%	88%	5,7%	5,9%	6,0%
Immofinanz AG	24,80	28,7	25,8	25,1	0,9	0,9	0,9	15,4	17,2	16,1	48%	56%	56%	3,6%	4,0%	4,2%
Klepierre	32,67	20,9	20,2	19,8	0,9	0,9	1,0	12,2	11,8	11,5	83%	86%	86%	6,7%	6,9%	7,1%
Segro	864,00	38,1	34,2	31,3	1,2	1,1	1,1	35,1	32,4	30,1	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		16,0	15,4	15,1	1,2	1,1	1,1	12,2	11,8	11,5	62%	61%	59%	6,2%	6,4%	6,4%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

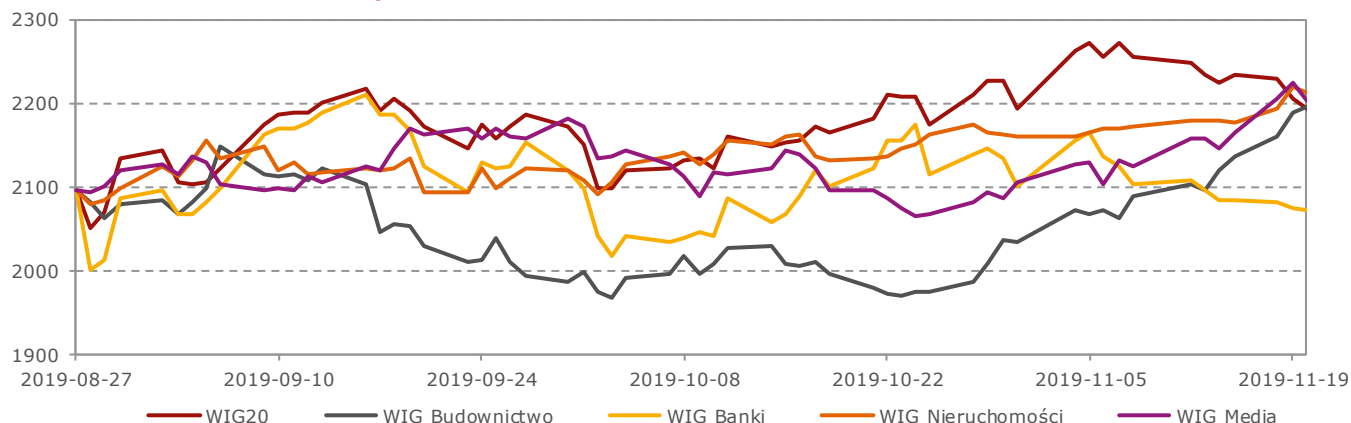
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki															
CCC	113,50	6,0	4,5	3,9	0,9	0,8	0,7	-	21,6	14,7	16%	18%	18%	0,4%	1,8%
LPP	8420,00	11,7	10,5	9,2	1,6	1,4	1,2	23,0	20,8	19,0	14%	14%	14%	0,7%	0,9%
Monnari	3,43	2,1	1,4	0,5	0,1	0,1	0,0	6,8	6,7	5,8	7%	7%	7%	0,0%	0,0%
VRG	3,85	7,7	6,5	5,7	0,9	0,8	0,7	12,2	10,6	9,6	12%	12%	12%	0,0%	0,0%
Mediana		6,8	5,5	4,8	0,9	0,8	0,7	12,2	15,7	12,1	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	273,00	15,5	14,2	12,7	2,3	2,1	2,0	27,9	24,6	21,4	15%	15%	16%	1,4%	1,6%
Assoc Brit Foods	2458,00	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	22,43	5,0	4,6	4,3	0,3	0,3	0,3	9,8	9,3	8,4	7%	7%	8%	1,2%	1,2%
Crocs	34,73	15,7	13,6	12,7	2,0	1,9	1,8	25,0	21,8	18,4	13%	14%	14%	-	-
Foot Locker	42,37	4,3	4,2	4,2	0,5	0,5	0,5	9,3	8,6	8,1	11%	11%	11%	3,2%	3,6%
Geox	1,18	5,5	4,4	3,0	0,4	0,4	0,3	-	22,3	14,8	7%	8%	11%	1,7%	2,8%
H&M	179,86	9,8	9,2	8,7	1,2	1,1	1,1	22,8	20,9	19,6	12%	12%	12%	5,4%	5,3%
Hugo Boss	40,50	5,1	4,9	4,6	1,0	0,9	0,9	11,5	10,4	9,6	19%	19%	20%	6,8%	7,5%
Inditex	27,34	14,1	10,5	9,9	3,0	2,8	2,6	24,5	22,4	20,9	21%	27%	26%	2,9%	3,8%
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	217,04	31,2	26,0	22,4	7,9	6,6	5,8	57,9	45,8	38,6	25%	26%	26%	0,0%	0,0%
Nike	93,05	20,5	18,5	16,2	3,0	2,7	2,5	36,1	31,4	27,0	15%	15%	16%	0,9%	1,0%
Under Armour	16,99	8,0	6,5	5,2	0,6	0,6	0,6	50,3	35,6	26,3	8%	9%	11%	0,0%	0,0%
Mediana		9,6	9,0	8,5	1,2	1,1	1,1	22,8	21,4	18,6	13%	13%	13%	1,7%	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	195,27	14,2	12,6	11,5	3,0	2,8	2,6	37,2	32,6	29,3	21%	22%	22%	0,8%	0,9%
Hermes International	663,80	25,4	23,3	21,3	9,8	9,0	8,3	46,1	41,7	37,8	39%	39%	39%	0,9%	1,0%
Kering	549,40	13,1	12,0	11,3	4,5	4,2	3,9	22,0	19,4	17,9	35%	35%	35%	2,1%	2,4%
LVMH	398,20	14,6	13,4	12,5	3,9	3,6	3,4	27,5	24,8	22,7	27%	27%	27%	1,7%	1,9%
Moncler	37,75	15,7	14,0	12,6	5,6	5,0	4,5	25,9	24,1	21,7	36%	36%	36%	1,2%	1,3%
Mediana		14,6	13,4	12,5	4,5	4,2	3,9	27,5	24,8	22,7	35%	35%	35%	1,2%	1,3%
E-commerce															
Asos	3027,00	22,9	16,0	12,3	1,0	0,8	0,7	-	50,3	34,0	4%	5%	6%	0,0%	0,0%
boohoo.com	295,10	40,4	28,6	22,9	3,9	2,8	2,2	-	56,8	44,0	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Zalando	38,20	25,0	20,3	15,9	1,4	1,2	1,0	-	56,3	44,0	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Mediana		25,0	20,3	15,9	1,4	1,2	1,0	###	53,5	44,0	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy															
Dino	135,60	19,0	14,2	11,1	1,8	1,4	1,1	32,6	23,7	18,2	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Eurocash	22,68	9,3	8,3	7,1	0,1	0,1	0,1	43,8	31,0	21,9	2%	2%	2%	4,4%	1,1%
Jeronimo Martins	14,69	9,1	8,3	7,8	0,5	0,5	0,4	20,9	18,7	17,8	6%	6%	6%	1,9%	2,0%
Carrefour	15,33	4,9	4,5	4,2	0,2	0,2	0,2	13,4	11,5	10,8	5%	5%	5%	3,3%	3,7%
AXFood	212,50	10,8	10,5	10,3	0,9	0,9	0,9	27,2	26,6	26,2	9%	9%	9%	3,3%	3,2%
Tesco	232,60	7,4	5,2	5,0	0,4	0,4	0,4	16,4	13,7	12,7	5%	8%	8%	0,0%	0,0%
Ahold	24,09	7,0	6,7	6,7	0,6	0,6	0,5	14,9	13,9	13,2	8%	8%	8%	3,1%	3,4%
X 5 Retail	2150,50	6,0	5,5	5,1	0,4	0,4	0,4	14,7	13,1	11,9	7%	7%	7%	4,9%	6,0%
Magnit	3314,00	5,2	4,5	4,1	0,4	0,3	0,3	12,9	10,0	7,4	7%	7%	7%	6,6%	6,9%
Sonae	0,91	9,8	9,2	7,1	0,8	0,8	0,7	12,5	10,7	11,0	8%	8%	10%	4,8%	5,3%
Mediana		8,3	7,5	6,9	0,5	0,4	0,4	15,6	13,8	13,0	7%	7%	7%	3,3%	3,3%

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

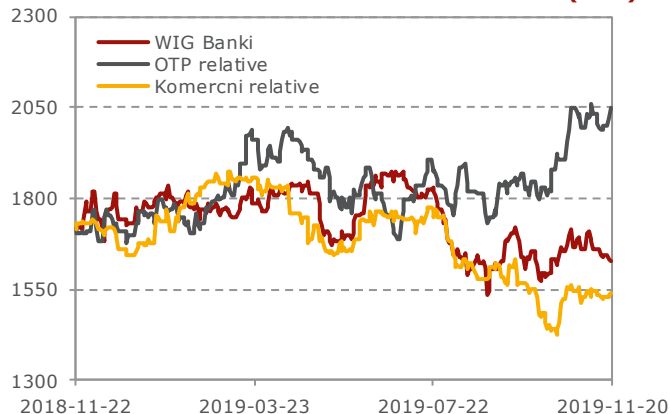
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



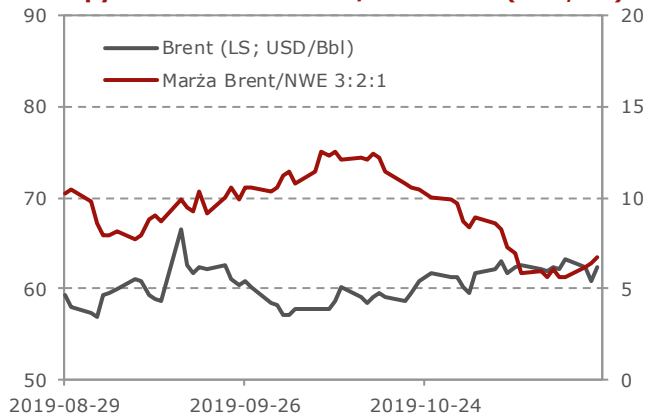
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



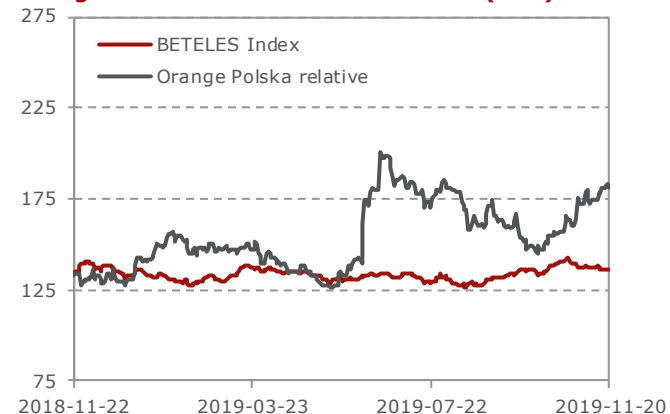
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



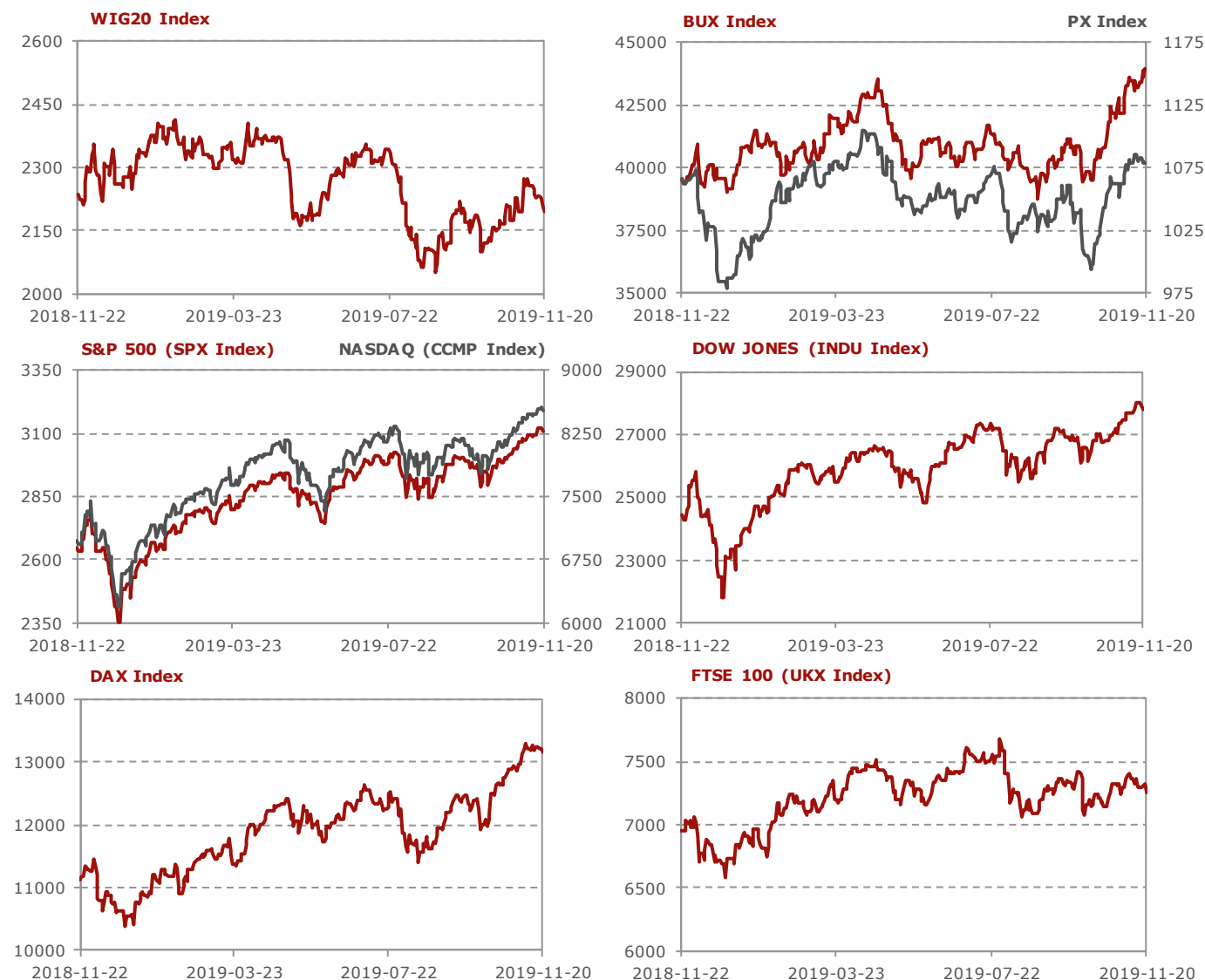
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



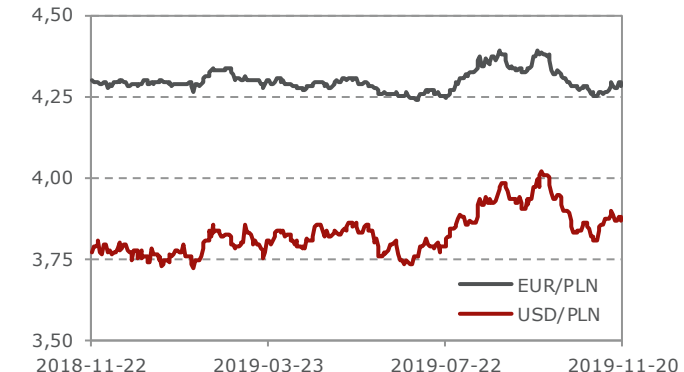
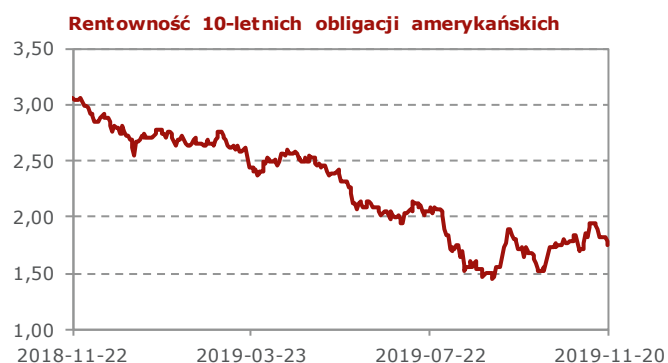
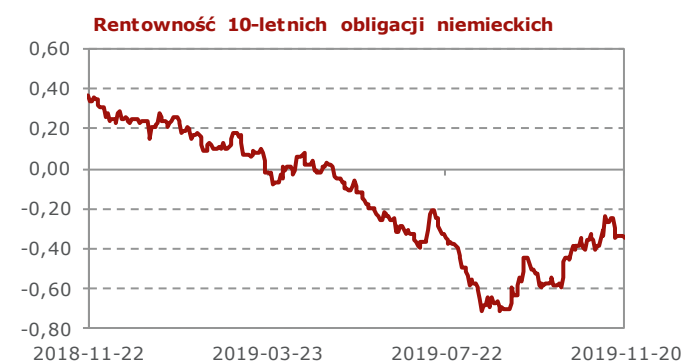
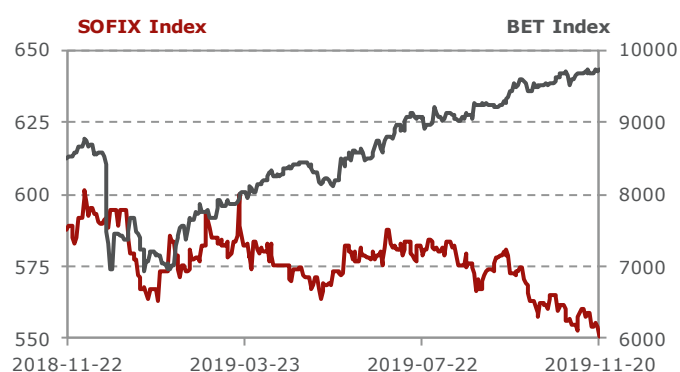
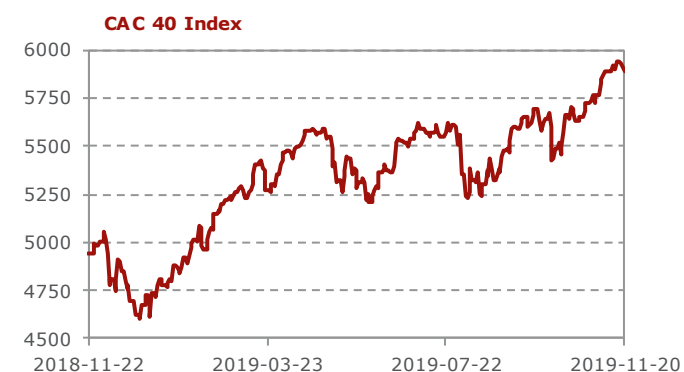
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-11-20	27 879,55	27 897,28	27 675,28	27 821,09	-0,40%
S&P 500	2019-11-20	3 114,66	3 118,97	3 091,41	3 108,46	-0,38%
NASDAQ	2019-11-20	8 543,57	8 578,27	8 468,63	8 526,73	-0,51%
DAX	2019-11-20	13 127,45	13 182,22	13 071,33	13 158,14	-0,48%
CAC 40	2019-11-20	5 880,69	5 902,95	5 859,58	5 894,03	-0,25%
FTSE 100	2019-11-20	7 323,80	7 323,80	7 219,11	7 262,49	-0,84%
WIG20	2019-11-20	2 204,41	2 204,41	2 175,68	2 194,58	-0,57%
BUX	2019-11-20	43 680,62	43 952,40	43 435,26	43 938,90	+0,73%
PX	2019-11-20	1 079,64	1 080,72	1 074,27	1 078,34	-0,13%
RTS	2019-11-20	2 132,35	2 138,81	2 105,27	2 128,94	-0,22%
SOFIX	2019-11-20	554,40	554,59	549,93	550,98	-0,62%
BET	2019-11-20	9 707,22	9 744,63	9 686,08	9 732,22	+0,27%
XU100	2019-11-20	107 340,50	108 142,20	106 653,90	106 785,10	-0,69%
BETELES	2019-11-20	136,04	136,18	135,07	136,14	-0,06%
NIKKEI	2019-11-20	23 176,49	23 303,17	23 086,12	23 148,57	-0,62%
SHCOMP	2019-11-20	2 928,11	2 930,49	2 907,42	2 911,05	-0,78%
Miedź	2019-11-20	5 877,00	5 905,50	5 850,50	5 875,00	+0,00%
Ropa	2019-11-20	61,14	62,89	60,48	62,61	+2,66%
USD/PLN	2019-11-20	3,8678	3,8856	3,8663	3,8784	+0,27%
EUR/PLN	2019-11-20	4,2849	4,2970	4,2844	4,2948	+0,23%
EUR/USD	2019-11-20	1,1078	1,1081	1,1053	1,1073	-0,05%
USBonds10	2019-11-20	1,7654	1,7757	1,7260	1,7449	-0,0377
GRBonds10	2019-11-20	-0,3590	-0,3470	-0,3850	-0,3470	-0,0080
PLBonds10	2019-11-20	2,0690	2,0690	2,0370	2,0570	-0,0440



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 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.