

piątek, 22 listopada 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
57618,54	2179,53	3715,08	11589,08	2,057	58,58	3,8859	4,2988
-408,14 (-0,7%)	-15,05 (-0,69%)	-34,46 (-0,92%)	-38,62 (-0,33%)	0,021 (1,02%)	-0,41 (-0,7%)	0 (0,06%)	0 (-0,01%)

Informacje ze spółek i sektorów

CD Projekt

Wyniki 3Q

- Przychody w 3Q'19 r. wyniosły 92,9 mln zł (38,3% r/r) vs. konsensus 74,6 mln zł (24,5%).
- EBITDA w 3Q'19 r. wyniosła 24,9 mln zł (28,2% r/r) vs. konsensus 20,5 mln zł (21,3%).
- EBIT w 3Q'19 r. wyniósł 16,8 mln zł (-8,1% r/r) vs. konsensus 13,6 mln zł (24%).
- Zysk netto w 3Q'19 r. wyniósł 14,9 mln zł (-3,8% r/r) vs. oczekiwania 12,9 mln zł (15,4%).

Pozytywnie na sprzedaż wpłynęły tantiemy gier z serii Wiedźmin. Nakłady na prace rozwojowe 3Q wyniosły 43,5 mln zł, wobec 34,6 mln zł kwartał wcześniej.

CD Projekt jest pozytywnie zaskoczony liczbą zapisów do testów platformy GOG Galaxy 2.0. Firma chce jak najszybciej zakończyć fazę tzw. zamkniętej bety aplikacji, ale nie obiecuje, że stanie się to jeszcze w tym roku. Przedstawiciele spółki dodali, że nie widać wpływu nowego konkurenta - Epic Games Store - na działalność serwisu GOG.

CD Projekt odnotował silny wzrost przychodów r/r i nieco niższy wzrost EBIT r/r obciążony wyższymi kosztami sprzedaży i marketingu. CD Projekt zaksięgował 47 mln zł, głównie z tytułu przedsprzedaży Cyberpunk 2077. Zgodnie z komentarzem kierownictwa Cyberpunk 2077 jest w trakcie testów, zarówno wewnętrznych, jak i zewnętrznych, a firma zaczęła lokalizować zawartość gry na wszystkie obsługiwane języki. Wyniki nie mają znaczenia dla wyceny spółki. Najważniejszym wydarzeniem jest wydanie Cyberpunk 2077 w 2020 r.

Getin Noble

Wyniki 3Q

- Wynik odsetkowy wyniósł 263 mln zł (-16% r/r) vs. konsensus 256 mln zł (2,8%).
- Wynik z prowizji wyniósł 20 mln zł (-34% r/r) vs. konsensus 22 mln zł (-11,8%).
- Koszty ogółem wyniosły 224 mln zł (1% r/r) vs. konsensus 227 mln zł (-1,2%).
- Saldo rezerw wyniosło -135 mln zł (0% r/r) vs. konsensus -126 mln zł (7,6%).
- Strata netto w 3Q'19 r. wyniosła -100,6 mln zł w ubiegłym roku było to -8,9 mln.

Łączna wartość pozwów dotyczących kredytów w walutach obcych wynosi 555 mln. Bank utworzył rezerwy na ryzyko prawne związane z tymi pozwami w wysokości 15,6 mln zł.

Getin Noble Bank złożył w październiku do KNF grupowy plan naprawy w którym przedstawił zestaw działań mających zapewnić osiągnięcie poziomu współczynników kapitałowych spełniających wymóg połączonego bufora oraz umożliwić powrót do trwałej rentowności.

JSW

Wyniki 3Q

- Przychody grupy wyniosły 2 164,5 mln zł vs konsensus 2 131,8 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 514,1 mln zł vs konsensus 427,9 mln zł.
- EBIT wyniósł 260,5 mln zł vs konsensus 185 mln zł.
- Zysk netto j.d. wyniósł 152,9 mln zł vs konsensus 141,4 mln zł.

Przepływy operacyjne grupy po trzech kwartałach '19 r. wyniosły 933,1 mln zł vs 2 445,1 mln zł r/r. Na koniec września spółka dysponowała środkami pieniężnymi i ich ekwiwalentami w wysokości 570,2 mln zł.

Komentarz Bm mBank: Wyniki zaskakują pozytywnie względem oczekiwań rynku. Jest to spowodowane przede wszystkim dobrą sprzedażą węgla kokсового (premie do rynku w cenach spot i spadkiem zapasów) oraz niższymi kosztami gotówkowymi z wydobycia (pierwszy spadek r/r przez długie, długie czas). Po negatywnej stronie warto wspomnieć o ujemnym OCF i spadku gotówki netto. Opublikowane wyniki mogą stanowić fundament do podniesienia naszej prognozy na cały 2019 r. Również oczekiwania rynkowe na 2019 r. zostały już zrealizowane. Uważamy, że rynek może pozytywnie zareagować na prezentowane wyniki.

KGHM

Konferencja wynikowa

- Zarząd chce, żeby KGHM pozostał spółką wypłacającą dywidendę.
- Dywidenda będzie rekomendowana w zależności od wyników i sytuacji makroekonomicznej.
- Spółka nie dostrzega zagrożenia niewykonania budżetu w zakresie produkcji miedzi elektrolitycznej.
- CAPEX w '20 r. ma być porównywalny do '19 r.

Zdaniem analityków BM mBank konferencja po wynikach za 3Q19 nie przyniosła żadnych nowych informacji. KGHM może wygenerować EBITDA do 1,4 mld PLN (wobec 1,2 mld PLN w 4Q'18) przy obecnych wyższych cenach metali szlachetnych w 4Q'19. Wszystko będzie zależać jednak od tego, ile metali uda się sprzedać na rynku w nadchodzącym czasie. W krótkim okresie sądzimy, że KGHM będzie podążać za cenami miedzi. W ostatnim espresso surowcowym zasugerowaliśmy jednak, że w nadchodzących tygodniach mogą one znaleźć się pod presją.

Asseco Poland
Konferencja wynikowa

- Grupa liczy na poprawę wyników segmentu administracji publicznej w Polsce w '20 r.
 - Portfel zamówień w Polsce jest o 7% wyższy r/r.
 - W 4Q'19 r. Asseco Poland liczy na utrzymanie bądź wzrost rentowności, a także na dalszą wyższą wskaźnika konwersji gotówki.
 - Asseco obserwuje silny wzrost zamówień na rynku oprogramowania dla sektora ochrony zdrowia.
- Reasumując, nie widzimy żadnych istotnych planów dotyczących wpływu środków pieniężnych wygenerowanych w 2019 r. (Szczególnie nie wierzymy w żadne istotne fuzje i przejęcia), dlatego prawdopodobieństwo dywidendy jest wysokie i jest to najważniejszy czynnik pozytywnie wpływający na nastroje wobec Asseco Poland.**

PKP Cargo
Konferencja wynikowa

- Zarząd spodziewa się górki przewozu kruszyw w połowie '20 r.
- Prezes oczekuje w '20 r. stabilizacji przewozu węgla i dalszy wzrost przewozów intermodalnych.
- W kwestii prowadzonych rozmów dotyczących akwizycji, decyzje mogą zapaść jeszcze w tym roku.

LPP
Spółka zdecydowała o emisji obligacji za 300 mln zł

Zarząd spółki zdecydował się na emisję pięcioletnich niezabezpieczonych obligacji o łącznej wartości nominalnej 300 mln zł. Oprocentowanie papierów oparte jest o WIBOR 6M powiększony o 1,1% marży. Emisja przeprowadzona zostanie w ramach subskrypcji niepublicznej skierowanej do oznaczonych inwestorów kwalifikowanych. Zebrane pieniądze posłużą spółce do finansowania budowy centrum dystrybucyjnego w Brześciu Kujawskim.

Getin Holding
Konferencja wynikowa

- W grudniu ma wyjaśnić się, czy dojdzie do sprzedaży ukraińskiego biznesu.
- Jeśli porozumienie nie zostanie zawarte, Getin Holding dalej będzie prowadził tam biznes.
- Grupa ma 200 mln zł zadłużenia na koniec 3Q – zamknięcie zadłużenia jest priorytetem zarządu.

Enea
Konferencja wynikowa

- Grupa przeznaczy na inwestycje w 4Q - 1 mld zł, łącznie w całym '19 r. – 2,5 mld zł.
- W ciągu następnych kilku tygodni spółka przedstawi aktualizację obecnej strategii.
- Budowa bloku C Elektrowni Ostrołęka idzie zgodnie z planem, PGE było tylko jedną z alternatyw.
- Enea prowadzi rozmowy z partnerami o udziale w morskich farmach wiatrowych.
- Spółka bierze pod uwagę możliwość pozyskania finansowania dla elektrowni Ostrołęka spoza Europy.

Pozostałe wiadomości ze spółek

TIM	W opinii zarządu spółki wzrosty w obecnym otoczeniu makroekonomicznym są wyzwaniem, ale grupa je utrzymuje. Władze spółki są zadowolone z ostatnich wyników i zakładają utrzymanie wzrostu dynamiki przychodów w całym roku.
PKO BP CCC	PKO BP udzielił CCC i jej podmiotom zależnym limitu kredytowego wielocelowego w wysokości 530 mln zł na okres 36 miesięcy. Kredyt jest jednym z elementów obniżenia finansowanie krótkoterminowego na rzecz długoterminowego, do którego dąży CCC.
Elektrobudowa	Elektrobudowa szacuje, że w 3Q19 r. jej skonsolidowana strata netto wyniosła 8,9 mln zł, a narastająco po 9M strata sięga 119,2 mln zł. Jednocześnie spółka obniżyła jednostkowe szacunki wyników na 2019 rok i odwołała założone szacunki na 2020 rok.
Elemental	Elemental Holding w 3Q'19 r. wypracował 539,7 mln zł przychodów vs 427,9 mln zł r/r. EBITDA wyniosła 19,8 mln zł vs 17,5 mln zł r/r., EBIT 15,3 mln zł vs 14,8 mln zł r/r., a zysk netto j.d. 4,6 mln zł vs 7,9 mln zł r/r. Elemental zamierza kontynuować inwestycje w następnych okresach. Największym wyzwaniem dla grupy w następnych kwartałach będzie ograniczenie zadłużenia.
Ipopema Securities	Przychody z działalności podstawowej wyniosły w 3Q 33,8 mln zł (+55%). Strata z działalności operacyjnej wyniosła 530 tys. zł vs 2 mln zł r/r. Z kolei strata netto wyniosła 846 tys. zł vs 2,5 mln zł r/r. Wyższe przychody Ipopema zawdzięcza głównie wszystkim opłatom zmiennym z funduszy sekurytyzacyjnych uruchomionych w 2H'18 r.
ECC Games	Spółka zawarła list intencyjny z 505 Games w sprawie podpisania umowy na wydanie gry Drift20 na PC, konsole i urządzenia mobilne. ECC Games zawarło także porozumienie z PlayWay, zgodnie z którym w przypadku zawarcia umowy z 505 Games rozwiązana zostanie dotychczasowa umowa łącząca PlayWay z ECC Games.
Arcus	MMR Invest w ramach wezwania nabył 275 118 akcji Arcusa. Obecnie MMR Invest posiada 5 075 118 akcji Arcusa, co stanowi 69,33% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZ.

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						+13,8%	9,9	9,9		
Alior Bank	trzymaj	2019-11-06	29,34	31,00	30,94	+0,2%	9,7	9,0		
Handlowy	akumuluj	2019-07-03	53,60	59,45	51,00	+16,6%	12,9	10,6		
ING BSK	trzymaj	2019-10-07	194,80	197,53	191,40	+3,2%	14,2	13,0		
Millennium	sprzedaj	2019-11-06	6,40	5,18	5,50	-5,8%	7,9	11,8		
Pekao	kupuj	2019-08-02	99,88	119,75	104,35	+14,8%	12,0	10,5		
PKO BP	kupuj	2019-08-02	39,34	47,17	38,10	+23,8%	10,8	10,0		
Santander Bank Polska	redukuj	2019-11-06	317,40	276,55	290,40	-4,8%	12,9	11,3		
Komercni Banka	kupuj	2019-08-28	817,00	945,02 CZK	791,00	+19,5%	9,9	10,3		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	79,30	+19,0%	10,6	9,9		
Erste Group	kupuj	2019-08-28	30,03	40,38 EUR	32,86	+22,9%	9,2	8,5		
RBI	trzymaj	2019-11-06	22,83	23,05 EUR	21,65	+6,5%	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	37,79	+14,8%	10,1	9,5		
Kruk	kupuj	2019-04-02	152,30	213,65	141,70	+50,8%	8,0	7,8		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-06-03	16,50	28,17	17,00	+65,7%	4,9	4,5		
Chemia						+17,6%	7,0	17,8	4,7	6,3
Ciech	kupuj	2019-09-05	34,00	42,03	34,90	+20,4%	7,9	8,2	5,3	5,2
Grupa Azoty	trzymaj	2019-11-06	36,58	37,12	32,04	+15,9%	6,0	27,3	4,1	7,5
Paliwa						+7,1%	11,9	9,9	5,0	4,8
Lotos	sprzedaj	2019-08-02	88,66	72,31	86,56	-16,5%	13,2	12,2	6,8	5,7
MOL	akumuluj	2019-11-06	3 042	3 258 HUF	2 920	+11,6%	10,6	9,3	4,4	4,1
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	94,14	+0,0%	8,4	10,5	4,9	5,4
Energetyka						+29,5%	4,9	4,7	3,5	3,8
CEZ	akumuluj	2019-06-25	544,00	597,80 CZK	512,50	+16,6%	15,3	13,3	7,4	6,8
Enea	kupuj	2019-11-06	8,59	11,53	8,58	+34,5%	3,6	3,5	3,2	3,2
Energa	kupuj	2019-11-06	6,37	11,67	6,25	+86,7%	4,9	4,7	3,5	4,0
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	8,47	+44,1%	5,7	7,3	3,4	3,8
Tauron	kupuj	2019-11-06	1,73	2,45	1,71	+43,6%	3,3	2,7	4,2	3,8
Telekomunikacja, media, IT						+4,3%	20,9	16,3	6,8	6,3
Netia	trzymaj	2018-11-26	4,66	4,70	4,50	+4,4%	30,2	25,0	5,2	5,2
Orange Polska	kupuj	2019-09-05	6,12	7,50	6,67	+12,5%	43,1	27,1	5,1	4,9
Play	kupuj	2019-11-14	31,30	36,00	31,94	+12,7%	9,2	8,4	6,1	6,0
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	10,25	+65,9%	48,9	26,1	6,8	6,4
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-11-14	28,86	26,10	28,66	-8,9%	16,4	13,9	7,3	7,1
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-07-03	61,20	61,50	66,60	-7,7%	20,9	17,8	11,0	9,7
Asseco Poland	trzymaj	2019-06-03	51,10	50,80	55,15	-7,9%	14,8	14,4	4,7	4,4
Comarch	kupuj	2019-07-25	178,50	231,00	189,50	+21,9%	16,4	14,8	6,9	6,2
11 bit studios	kupuj	2019-11-06	332,00	483,00	344,00	+40,4%	28,1	33,4	18,2	20,3
CD Projekt	akumuluj	2019-11-06	255,20	276,40	263,40	+4,9%	-	10,9	-	9,7
Przemysł, surowce						+20,0%	5,3	8,6	4,3	4,5
Cognor	trzymaj	2019-11-04	1,52	1,55	1,18	+31,9%	5,3	7,8	4,0	4,2
Famur	kupuj	2019-08-07	4,42	5,33	3,43	+55,4%	4,4	7,9	3,6	4,1
Grupa Kęty	trzymaj	2019-11-06	313,50	333,45	326,00	+2,3%	11,0	12,7	8,0	8,5
JSW	kupuj	2019-09-05	26,50	39,29	20,88	+88,2%	3,5	-	0,3	1,4
Kemel	redukuj	2019-10-07	42,90	40,76	41,00	-0,6%	4,6	7,5	4,5	5,6
KGHM	trzymaj	2019-11-08	96,70	96,13	91,90	+4,6%	7,6	9,4	4,3	4,5
Stelmet	trzymaj	2019-10-07	7,90	8,10	8,20	-1,2%	11,1	12,6	5,3	5,2
Deweloperzy						+2,6%	8,6	8,5	7,7	7,8
Atal	akumuluj	2019-07-03	36,60	41,89	36,00	+16,4%	7,7	8,1	7,2	7,6
Dom Development	trzymaj	2019-09-05	84,00	81,10	88,60	-8,5%	9,4	8,8	8,3	8,0
Handel						+4,4%	32,7	21,4	9,1	8,3
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	112,50	+42,2%	75,2	21,4	5,9	4,5
Dino	trzymaj	2019-08-23	149,60	149,20	136,00	+9,7%	32,7	23,8	19,0	14,3
Eurocash	sprzedaj	2019-11-06	23,80	18,10	22,12	-18,2%	42,8	30,2	9,1	8,1
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	14,58	-1,9%	20,7	18,6	9,1	8,3
LPP	trzymaj	2019-10-07	7 950,00	8 500,00	8 600,00	-1,2%	23,5	21,2	12,0	10,8
VRG	kupuj	2019-07-26	4,20	5,20	3,92	+32,8%	12,4	10,8	7,8	6,6

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						13,8	11,6	6,3	5,2
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	7,70	+7,5%	13,9	10,5	5,5	4,3
Asseco BS	równoważ	2019-03-29	29,50	27,00	-8,5%	13,7	12,7	9,2	8,6
Asseco SEE	przeważaj	2019-10-10	19,40	23,40	+20,6%	15,3	13,9	7,2	6,2
Atende	równoważ	2019-10-31	3,14	3,18	+1,3%	10,0	9,4	4,2	4,1
Spółki przemysłowe						10,6	9,9	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	37,30	-26,9%	11,9	11,6	8,0	8,0
Amica	równoważ	2019-09-20	118,00	120,40	+2,0%	8,9	8,5	5,7	5,7
Apator	niedoważaj	2019-10-18	22,00	21,30	-3,2%	11,4	11,3	6,7	6,7
Astarta	przeważaj	2019-10-30	16,85	15,30	-9,2%	10,0	2,8	5,3	3,5
Boryszew	równoważ	2019-10-30	4,29	4,17	-2,7%	10,5	9,9	7,1	7,2
Ergis	równoważ	2019-10-30	3,20	3,63	+13,4%	11,1	18,2	6,0	6,5
Forte	równoważ	2019-09-20	40,60	23,90	-41,1%	15,5	12,2	9,1	8,2
Kruszwica	przeważaj	2019-10-07	44,40	44,50	+0,2%	9,7	9,3	4,8	4,7
Mangata	równoważ	2019-09-20	66,00	70,00	+6,1%	9,7	10,4	6,4	6,7
Pozbud	równoważ	2019-09-05	2,14	2,03	-5,1%	3,9	4,7	3,0	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	9,78	+23,8%	11,1	9,8	6,4	5,7
Handel						6,8	6,7	2,1	1,3
Monnari	równoważ	2019-07-17	4,66	3,41	-26,8%	6,8	6,7	2,1	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	30,94	9,7	9,0	8,5	6%	6%	6%	0,6	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	51,00	12,9	10,6	9,9	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	7,3%	8,3%	7,1%
ING BSK	191,40	14,2	13,0	12,2	13%	13%	13%	1,8	1,6	1,5	1,8%	2,1%	2,3%
Millennium	5,50	7,9	11,8	15,4	10%	6%	5%	0,8	0,7	0,7	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	104,35	12,0	10,5	9,9	10%	11%	11%	1,2	1,1	1,1	6,3%	6,2%	7,1%
PKO BP	38,10	10,8	10,0	9,7	11%	11%	11%	1,1	1,1	1,1	3,5%	8,1%	10,2%
Santander BP	290,40	12,9	11,3	11,5	9%	10%	9%	1,2	1,1	1,0	6,8%	1,9%	2,2%
Mediana		12,0	10,6	9,9	10%	10%	9%	1,1	1,1	1,0	3,5%	2,1%	2,3%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,203	7,2	6,5	5,5	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	2,0%	4,4%	6,4%
Citigroup	73,900	9,7	8,7	8,3	10%	10%	9%	0,9	0,8	0,8	2,6%	2,9%	3,3%
Commerzbank	5,158	7,9	6,7	6,4	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	4,0%	4,7%	5,4%
ING	10,382	8,0	8,2	8,1	10%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	6,6%	6,7%	6,8%
UCI	12,470	6,9	7,1	6,8	8%	7%	6%	0,5	0,5	0,4	4,8%	5,5%	6,2%
Mediana		7,9	7,1	6,8	8%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	4,0%	4,7%	6,2%
Zagraniczne banki													
Erste Group	32,86	9,2	8,5	8,0	10%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	4,0%	4,6%	4,9%
Komercni Banka	791,00	9,9	10,3	9,8	14%	14%	14%	1,4	1,4	1,3	6,4%	6,4%	6,4%
Moneta Money	79,30	10,6	9,9	9,8	15%	16%	16%	1,6	1,5	1,5	7,8%	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	21,65	6,6	6,2	5,7	9%	9%	9%	0,6	0,5	0,5	5,3%	4,6%	4,8%
Akbank	7,82	7,4	4,7	3,8	11%	16%	16%	0,8	0,7	0,6	2,6%	4,0%	5,8%
Alpha Bank	1,81	16,3	12,4	8,6	2%	3%	4%	0,3	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,57	7,4	7,0	6,7	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	6,2%	6,6%	6,9%
Deutsche Bank	6,66	23,6	14,3	9,1	-1%	1%	3%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,7%	2,5%
Eurobank Ergasias	0,96	13,5	8,4	7,3	4%	8%	9%	0,7	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	3,03	12,3	12,7	9,4	5%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	3,07	15,1	10,3	7,0	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,3	-	0,0%	0,0%
Sberbank	237,15	6,0	5,3	4,8	21%	21%	21%	1,2	1,1	0,9	8,0%	9,5%	10,5%
Turkiye Garanti Bank	10,21	6,2	4,6	3,7	13%	15%	16%	0,8	0,7	0,6	1,5%	2,0%	2,0%
Turkiye 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%
Turkiye Vakıflar Bankasi	5,07	4,6	2,8	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 Bankasi	2,50	5,1	3,8	3,0	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		8,3	7,7	6,9	9%	11%	12%	0,6	0,6	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	37,79	10,1	9,5	9,3	22%	23%	23%	2,2	2,1	2,1	7,9%	8,0%	8,4%
Aegon	4,07	6,4	5,9	5,7	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,5%	7,9%	8,3%
Allianz	217,30	11,5	10,8	10,2	12%	12%	12%	1,3	1,3	1,2	4,4%	4,7%	5,0%
Assicurazioni Generali	18,66	11,9	10,9	10,3	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,2%	5,5%	5,8%
Aviva	3,98	6,7	6,6	6,3	13%	13%	14%	0,9	0,9	0,8	7,9%	8,2%	8,5%
AXA	25,00	9,4	8,7	8,4	10%	11%	11%	0,9	0,9	0,9	5,9%	6,2%	6,7%
Baloise	175,00	12,2	12,5	12,4	10%	9%	9%	1,2	1,1	1,1	3,7%	3,8%	4,0%
Helvetia	137,80	13,5	13,6	13,1	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,7%	3,9%
Mapfre	2,48	10,0	9,2	8,8	9%	10%	10%	0,9	0,9	0,8	6,2%	6,5%	6,7%
RSA Insurance	5,36	13,2	11,4	10,6	11%	12%	13%	1,4	1,4	1,3	4,6%	5,2%	5,9%
Uniq	8,83	12,5	11,7	11,2	7%	7%	7%	0,9	0,9	1,0	6,2%	6,4%	6,6%
Vienna Insurance G.	24,65	10,1	9,5	8,9	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,5	4,2%	4,5%	4,8%
Zurich Financial	389,10	14,1	12,8	12,2	13%	13%	13%	1,7	1,7	1,6	5,2%	5,5%	5,9%
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	86,56	6,8	5,7	4,9	0,7	0,6	0,6	13,2	12,2	11,1	10%	11%	12%	3,5%	2,3%	2,5%
MOL	2920,00	4,4	4,1	3,7	0,6	0,6	0,5	10,6	9,3	8,1	15%	15%	15%	4,9%	5,1%	5,4%
PKN Orlen	94,14	4,9	5,4	5,9	0,4	0,4	0,4	8,4	10,5	13,0	9%	8%	7%	3,7%	3,7%	3,7%
Hellenic Petroleum	8,63	6,4	4,9	5,3	0,5	0,5	0,4	11,3	6,6	7,0	7%	9%	8%	5,8%	6,6%	6,4%
HollyFrontier	53,34	6,2	6,2	6,6	0,6	0,6	0,6	11,0	10,3	11,3	10%	10%	10%	2,5%	2,6%	2,6%
Marathon Petroleum	63,24	8,2	6,3	6,6	0,6	0,5	0,6	15,4	8,4	9,2	7%	9%	9%	3,4%	3,8%	4,2%
Motor Oil	21,48	4,9	4,2	4,8	0,3	0,3	0,3	8,2	6,6	7,6	6%	7%	7%	6,3%	6,6%	6,7%
Neste Oil	31,01	11,9	10,8	10,4	1,5	1,6	1,5	19,0	16,7	15,8	13%	15%	15%	2,8%	3,2%	3,3%
OMV	52,66	4,2	3,9	3,8	1,1	1,0	1,0	10,0	9,2	8,7	25%	26%	27%	3,7%	4,1%	4,5%
Phillips 66	118,37	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	1,57	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	125,50	7,2	4,7	5,0	0,4	0,4	0,4	12,2	5,6	5,5	6%	8%	8%	8,1%	15,0%	15,7%
Valero Energy	98,41	9,2	6,4	6,9	0,5	0,5	0,5	20,4	10,3	11,3	5%	7%	7%	3,7%	4,0%	4,2%
Mediana		6,4	5,4	5,3	0,6	0,5	0,5	12,2	9,3	9,2	7%	9%	8%	3,7%	4,0%	4,2%
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%
AZA SpA	1,73	7,7	7,1	6,9	1,4	1,4	1,3	16,8	14,3	13,7	18%	19%	19%	4,5%	4,6%	4,7%
BP	497,25	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	79,32	4,2	4,0	4,4	0,3	0,3	0,3	11,5	8,3	8,1	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,74	10,3	10,1	11,1	8,3	8,4	9,1	12,8	11,9	13,0	80%	84%	82%	7,0%	7,3%	7,2%
Endesa	24,25	8,8	8,7	8,6	1,6	1,6	1,5	16,9	16,6	16,2	18%	18%	18%	5,9%	6,0%	5,1%
Engie	14,02	6,6	6,3	5,9	1,0	1,0	0,9	13,6	12,1	11,0	16%	16%	16%	5,5%	5,9%	6,5%
Eni	14,04	3,7	3,5	3,3	0,9	0,9	0,9	13,1	10,9	9,9	24%	26%	28%	6,1%	6,2%	6,4%
Equinor	173,60	3,3	2,9	2,7	1,1	1,1	1,0	11,9	10,4	9,5	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	23,69	9,3	9,0	8,8	1,6	1,5	1,6	17,1	15,7	14,9	17%	17%	18%	5,8%	6,1%	6,4%
Gazprom	254,35	3,9	3,9	3,7	1,1	1,1	1,0	4,0	4,4	4,1	28%	28%	28%	6,5%	7,2%	9,4%
Hera SpA	4,01	8,2	7,8	7,6	1,4	1,3	1,3	19,7	19,1	19,0	17%	17%	17%	2,6%	2,7%	2,8%
NovaTek	1302,80	12,2	12,3	12,7	4,6	4,5	4,1	9,3	13,0	11,7	38%	37%	32%	2,2%	2,7%	3,0%
ROMGAZ	37,65	5,7	5,8	5,4	2,8	2,7	2,6	9,8	9,9	9,3	49%	47%	48%	8,8%	8,9%	10,1%
Shell	26,40	3,5	3,3	3,1	0,6	0,6	0,5	12,6	10,4	9,8	16%	17%	17%	7,9%	8,0%	8,2%
Snam SpA	4,52	12,5	12,3	11,9	10,1	9,9	9,7	14,1	13,9	13,3	81%	81%	81%	5,4%	5,6%	5,8%
Total	48,86	5,6	5,2	4,9	1,0	1,0	0,9	12,4	10,9	10,5	17%	19%	19%	6,1%	6,3%	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	512,50	7,4	6,8	6,7	2,1	1,9	1,8	15,3	13,3	13,4	29%	28%	27%	4,7%	5,9%	6,8%
Enea	8,58	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%	2,8%
Energa	6,25	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	8,47	3,4	3,8	2,9	0,7	0,7	0,6	5,7	7,3	4,6	21%	17%	22%	0,0%	4,4%	3,4%
Tauron	1,71	4,2	3,8	3,3	0,7	0,7	0,6	3,3	2,7	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	3,65	8,9	8,5	8,2	2,0	1,9	1,9	16,5	15,1	14,0	22%	23%	23%	5,2%	5,3%	5,5%
Endesa	24,25	8,8	8,7	8,6	1,6	1,6	1,5	16,9	16,6	16,2	18%	18%	18%	5,9%	6,0%	5,1%
Enel	6,78	7,4	7,0	6,7	1,6	1,6	1,6	14,4	13,2	12,5	22%	23%	23%	4,9%	5,3%	5,7%
EON	9,07	9,2	6,8	6,7	1,4	0,7	0,7	13,3	14,3	13,2	16%	11%	10%	5,1%	5,3%	5,4%
Fortum	21,36	14,5	13,4	12,8	4,5	4,4	4,3	14,9	14,2	13,3	31%	33%	33%	5,1%	5,2%	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	888,10	11,5	10,9	10,3	3,7	3,7	3,6	15,3	15,2	14,4	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,20	9,1	9,3	9,3	7,2	7,2	7,2	13,0	13,8	14,2	78%	78%	77%	6,1%	6,0%	5,8%
RWE	26,37	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%	4,1%
SSE	1300,00	11,6	11,2	10,3	0,8	3,1	3,0	19,3	14,8	12,8	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	45,36	8,4	7,0	6,7	3,0	2,7	2,6	27,8	21,8	20,5	36%	38%	39%	1,5%	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	3,43	3,6	4,1	4,8	0,9	1,1	1,1	4,4	7,9	10,1	26%	27%	24%	15,5%	11,5%	9,5%
Caterpillar	143,36	8,4	8,9	8,7	1,7	1,8	1,8	12,2	12,0	11,5	21%	20%	20%	2,6%	2,9%	3,2%
Epiroc	111,05	8,8	8,3	8,0	2,2	2,1	2,0	20,4	19,0	18,0	25%	25%	25%	2,3%	2,5%	2,6%
Komatsu	2552,00	5,9	6,4	6,3	1,1	1,2	1,2	9,6	11,0	10,8	19%	18%	19%	4,2%	4,4%	4,4%
Sandvig AG	170,65	9,5	9,1	8,7	2,1	2,1	2,0	16,0	15,3	14,4	23%	23%	23%	2,7%	2,9%	3,1%
Mediana		8,4	8,3	8,0	1,7	1,8	1,8	12,2	12,0	11,5	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	32,04	4,1	7,5	7,9	0,5	0,7	0,8	6,0	27,3	16,6	13%	9%	9%	0,0%	0,0%	1,1%
Acron	4890,00	7,3	6,6	6,6	2,4	2,2	2,0	9,3	8,8	9,0	33%	33%	31%	6,8%	7,2%	7,8%
CF Industries	45,40	9,4	8,6	8,2	3,5	3,3	3,3	19,1	15,8	14,1	37%	39%	40%	2,6%	2,7%	2,7%
Israel Chemicals	1558,00	6,3	6,1	5,9	1,4	1,4	1,3	10,7	9,8	9,5	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	10,58	7,5	6,6	5,9	1,3	1,3	1,2	11,5	8,5	6,8	17%	19%	20%	3,3%	4,6%	5,6%
Phosagro	2421,00	6,0	5,6	5,3	1,8	1,8	1,7	8,8	8,8	8,5	31%	31%	31%	7,5%	6,3%	6,4%
The Mosaic Company	18,02	6,3	5,3	4,8	1,2	1,1	1,1	16,6	10,1	7,7	19%	21%	23%	1,1%	1,2%	1,6%
Yara International	347,00	45,7	39,6	37,5	7,3	6,8	6,6	-	-	-	16%	17%	18%	0,6%	0,7%	0,6%
ZA Police	10,10	5,0	4,1	4,1	1,1	1,0	1,0	1,2	0,9	0,9	21%	24%	24%	82,3%	89,1%	99,0%
ZCh Puławy	91,00	1,3	1,8	1,8	0,3	0,3	0,3	4,1	6,8	7,0	21%	16%	16%	5,5%	5,5%	5,5%
Mediana		6,3	6,4	5,9	1,4	1,3	1,3	9,3	8,8	8,5	21%	22%	22%	3,0%	3,6%	4,1%
Spółki chemiczne																
Ciech	34,90	5,3	5,2	4,9	0,9	1,0	0,9	7,9	8,2	8,1	17%	19%	18%	0,0%	0,0%	6,1%
Akzo Nobel	86,47	14,4	12,6	11,8	2,0	2,0	1,9	27,0	20,9	18,7	14%	16%	16%	2,1%	2,5%	2,7%
BASF	69,45	10,2	8,9	8,3	1,4	1,3	1,3	18,1	15,5	13,8	13%	15%	15%	4,5%	4,6%	4,9%
Croda	4780,00	16,3	15,3	14,5	4,7	4,6	4,4	25,0	23,4	21,9	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	4,74	3,7	3,2	2,7	0,7	0,6	0,6	5,6	5,4	4,9	20%	20%	20%	5,0%	5,3%	5,8%
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	103,95	5,8	5,6	5,3	1,3	1,2	1,2	11,9	12,1	10,9	22%	22%	22%	3,6%	3,8%	4,0%
Tata Chemicals	638,85	8,8	7,8	7,0	1,6	1,5	1,4	15,5	14,0	12,3	18%	20%	20%	1,9%	2,3%	1,9%
Tessenderlo Chemie	32,65	6,5	6,0	5,7	0,9	0,8	0,8	16,8	13,3	11,7	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	63,60	5,4	4,8	4,5	0,8	0,8	0,8	22,8	16,0	12,8	15%	16%	17%	3,3%	3,9%	4,4%
Mediana		6,1	5,8	5,5	1,1	1,1	1,0	16,2	13,7	12,0	18%	19%	19%	3,3%	3,8%	4,4%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Metale																
KGHM	91,90	4,3	4,5	4,1	1,0	1,0	0,9	7,6	9,4	8,7	23%	21%	22%	0,0%	1,6%	3,2%
Anglo American	2012,00	4,1	4,4	4,7	1,5	1,5	1,5	8,6	9,4	10,2	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	871,00	5,7	5,9	5,3	2,8	2,8	2,7	18,7	20,0	16,3	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	36,73	3,6	3,6	3,9	1,9	1,9	2,0	13,1	11,9	13,5	53%	53%	51%	4,1%	3,1%	2,6%
Boliden	256,70	5,8	5,5	5,7	1,4	1,3	1,3	12,2	11,3	11,5	24%	25%	24%	4,3%	4,6%	4,7%
First Quantum	11,86	8,7	6,0	5,6	3,5	2,5	2,5	21,6	15,3	10,6	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	11,01	12,0	8,5	5,0	2,2	2,1	1,7	-	19,7	8,0	18%	25%	35%	1,8%	2,7%	3,3%
Fresnillo	598,60	7,8	6,1	5,1	2,9	2,7	2,5	29,3	20,8	14,7	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8034,00	4,8	4,0	3,8	2,1	2,0	1,9	21,5	13,5	12,4	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	4,47	3,7	3,3	2,7	1,2	1,1	1,1	-	36,6	10,3	32%	35%	40%	0,3%	0,3%	0,2%
KAZ Minerals	480,90	4,9	5,0	4,7	2,7	2,6	2,5	6,4	6,4	5,7	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,29	7,0	4,3	3,7	2,5	1,9	1,7	22,7	10,2	8,4	35%	43%	46%	1,0%	1,1%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	27,55	7,1	6,8	6,8	4,0	4,0	3,8	12,5	12,2	12,0	56%	59%	57%	8,7%	10,0%	10,5%
OZ Minerals	10,30	7,4	5,9	4,8	3,2	2,6	2,3	20,4	16,8	9,7	43%	44%	48%	2,0%	2,3%	2,8%
Polymetal Intl	1163,00	8,4	7,2	7,3	3,9	3,6	3,6	13,2	10,3	10,3	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	6832,00	7,1	6,4	6,4	4,6	4,2	4,2	9,3	8,5	8,5	65%	66%	66%	4,7%	5,4%	5,4%
Sandfire Resources	5,65	2,2	1,9	1,7	1,1	1,0	1,0	7,9	6,7	5,6	51%	54%	56%	4,4%	4,8%	5,5%
Southern CC	37,10	9,6	9,5	8,8	4,8	4,6	4,3	17,9	17,2	16,5	49%	49%	49%	4,1%	4,0%	3,8%
Mediana		6,4	5,7	4,9	2,6	2,3	2,2	13,2	12,1	10,3	44%	46%	49%	0,6%	1,3%	1,9%
Węgiel																
JSW	20,88	0,3	1,4	1,1	0,0	0,2	0,2	3,5	-	18,1	19%	12%	16%	8,2%	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	75,23	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	11,40	10,6	11,1	10,3	2,0	2,1	2,3	11,8	10,8	10,0	19%	19%	22%	4,2%	4,5%	4,9%
BHP Group	50,34	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	3,04	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	38,50	1,4	1,4	1,5	0,5	0,5	0,5	4,6	5,6	6,4	35%	33%	31%	2,8%	4,9%	5,2%
Natural Res Partners	22,47	1,3	1,5	1,5	1,0	1,1	1,2	4,5	4,2	4,0	77%	78%	78%	8,0%	8,0%	8,0%
Peabody Energy Corp	9,02	1,5	1,9	1,9	0,3	0,3	0,3	9,6	-	-	18%	16%	16%	24,2%	6,1%	6,3%
PT Bukit Asam Tbk	2380,00	3,6	3,8	3,5	1,0	1,0	0,9	6,1	6,6	6,4	28%	26%	26%	11,7%	11,1%	10,4%
Rio Tinto	4097,00	3,5	4,0	4,5	1,7	1,8	1,9	8,3	9,5	11,5	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	19,76	5,0	4,5	4,3	2,3	2,1	2,0	7,4	6,8	6,6	46%	46%	47%	8,2%	8,6%	8,8%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,75	5,2	5,3	5,2	1,0	1,0	1,0	9,1	9,1	9,0	19%	19%	19%	3,4%	3,4%	3,3%
Shougang Fushan Res	1,70	0,9	0,9	1,0	0,5	0,5	0,5	7,3	6,8	7,5	54%	54%	49%	7,1%	6,9%	5,5%
Stanmore Coal	1,07	1,2	1,8	2,5	0,5	0,5	0,5	2,8	4,2	6,4	38%	28%	21%	8,3%	6,3%	6,0%
Teck Resources	15,69	3,1	3,2	3,3	1,2	1,3	1,3	6,3	6,7	6,9	39%	39%	38%	1,8%	2,2%	4,5%
Terracom	0,37	1,5	2,2	1,9	0,5	0,5	0,5	2,8	5,3	3,7	30%	22%	23%	-	5,4%	8,1%
Warrior Met Coal	18,74	2,2	3,1	3,2	0,8	1,0	1,0	3,1	4,9	5,2	39%	31%	32%	18,8%	8,5%	12,1%
Yanzhou Coal Mining	6,82	3,6	3,9	4,0	1,0	1,0	1,0	3,3	3,6	3,7	28%	26%	26%	13,5%	7,7%	7,0%
Mediana		2,9	3,2	3,2	0,9	1,0	1,0	6,1	6,7	6,6	30%	27%	26%	8,1%	6,1%	5,5%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Netia	4,50	5,2	5,2	5,1	1,3	1,4	1,4	30,2	25,0	21,3	26%	26%	27%	0,0%	0,0%	8,9%
Orange Polska	6,67	5,1	4,9	4,6	1,4	1,4	1,3	43,1	27,1	19,3	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	3,8%
Play	31,94	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	30,2	25,0	19,3	29%	29%	29%	0%	0,0%	4,5%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	27,68	6,2	6,2	6,2	2,0	2,1	2,1	16,3	16,2	16,5	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Telefonica CP	224,00	6,8	6,9	6,9	2,2	2,1	2,1	13,5	13,9	13,9	31%	31%	31%	9,3%	9,3%	9,3%
Hellenic Telekom	13,80	5,7	5,5	5,4	2,0	2,0	1,9	19,2	15,6	13,7	35%	35%	36%	4,1%	4,4%	4,8%
Matav	440,00	4,2	4,2	4,2	1,3	1,3	1,3	9,8	9,1	8,8	31%	31%	31%	6,0%	6,3%	6,9%
Telecom Austria	7,19	5,2	5,2	5,0	1,8	1,8	1,7	11,5	10,7	10,3	34%	34%	35%	2,9%	3,3%	3,8%
Mediana		5,7	5,5	5,4	2,0	2,0	1,9	13,5	13,9	13,7	33%	33%	33%	5,5%	5,6%	5,7%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	187,32	4,0	3,8	3,8	1,3	1,3	1,3	7,2	7,7	7,5	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	2,77	7,5	7,3	7,0	3,2	3,2	3,3	23,9	20,5	17,4	43%	44%	47%	4,8%	5,0%	5,3%
Orange France	14,73	5,3	5,2	5,1	1,6	1,6	1,6	14,2	13,3	12,4	31%	31%	31%	4,9%	5,1%	5,3%
Swisscom	512,00	8,1	8,1	8,0	3,0	3,1	3,1	17,8	18,1	18,1	38%	38%	38%	4,3%	4,3%	4,3%
Telefonica S.A.	6,67	5,3	5,3	5,1	1,8	1,8	1,8	9,9	9,3	8,5	34%	34%	35%	6,1%	6,1%	6,2%
Telia Company	41,49	8,6	8,4	8,3	3,0	3,0	2,9	17,7	16,0	14,9	35%	35%	36%	5,9%	6,0%	6,1%
TI	0,58	4,7	4,8	4,7	2,0	2,0	2,0	9,4	9,1	8,8	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%	4,8%	5,1%	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	10,25	6,8	6,4	6,1	0,9	0,9	0,9	48,9	26,1	17,2	14%	14%	15%	4,9%	4,9%	4,9%
Wirtualna Polska	66,60	11,0	9,7	8,8	3,5	3,1	2,8	20,9	17,8	16,3	31%	32%	32%	1,5%	2,5%	2,9%
Mediana		8,9	8,1	7,5	2,2	2,0	1,9	34,9	21,9	16,8	23%	23%	23%	3,2%	3,7%	3,9%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	2,03	7,1	6,6	6,5	0,7	0,7	0,7	14,5	13,1	13,2	10%	11%	11%	2,3%	2,9%	2,5%
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	807,00	9,1	10,0	9,5	1,2	1,3	1,3	21,4	19,9	18,7	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	-	12,0	8,9	8%	9%	10%	1,8%	3,2%	6,5%
New York Times	30,89	22,3	20,1	17,0	2,7	2,6	2,5	41,0	37,3	29,7	12%	13%	15%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,36	8,6	7,3	6,8	1,8	1,7	1,6	23,0	15,4	9,5	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		8,3	7,8	7,0	1,5	1,5	1,4	23,0	17,7	16,0	13%	13%	14%	1,2%	1,8%	2,5%
TV																
Atresmedia Corp	3,71	5,8	5,9	6,1	1,0	1,0	1,0	6,8	7,0	7,3	18%	17%	17%	11,7%	11,5%	10,9%
Gestevisión Telecinco	5,68	6,9	7,6	7,9	1,8	1,8	1,8	9,5	9,8	10,0	26%	24%	23%	7,1%	8,0%	7,6%
ITV PLC	137,10	9,1	8,9	8,6	2,0	2,0	1,9	10,7	10,4	9,9	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,05	5,5	5,3	5,2	1,4	1,3	1,3	11,6	11,2	10,8	25%	25%	26%	6,1%	6,2%	6,5%
Mediaset SPA	2,68	4,4	4,2	3,9	1,4	1,5	1,5	13,0	11,2	10,7	33%	35%	37%	4,3%	5,9%	6,2%
Prosieben	12,79	5,8	5,6	5,3	1,3	1,3	1,2	6,5	6,3	5,9	23%	22%	22%	8,0%	8,2%	7,8%
TF1-TV Francaise	7,16	3,1	3,0	2,9	0,6	0,6	0,6	8,5	7,8	7,0	20%	20%	21%	6,3%	6,8%	7,5%
Mediana		5,8	5,6	5,3	1,4	1,3	1,3	9,5	9,8	9,9	23%	22%	22%	6,3%	6,8%	7,5%
Pay TV																
Cogeco	119,31	6,4	6,2	6,1	3,0	3,0	2,9	17,1	15,6	15,6	48%	48%	48%	1,8%	1,9%	2,1%
Comcast	44,36	8,8	8,3	8,0	2,8	2,6	2,6	14,6	13,1	12,1	31%	32%	32%	1,9%	2,0%	2,2%
Dish Network	35,91	9,6	10,6	11,5	1,8	1,9	1,9	14,7	20,1	21,9	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	22,72	4,4	4,3	4,3	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,51	8,1	7,7	7,3	3,3	3,2	3,0	19,7	20,0	18,6	41%	41%	42%	7,7%	7,8%	7,8%
Mediana		8,1	7,7	7,3	2,8	2,6	2,6	15,9	17,8	17,1	41%	41%	42%	1,8%	1,9%	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	55,15	4,7	4,4	4,2	0,7	0,7	0,6	14,8	14,4	14,2	15%	15%	15%	5,6%	4,2%	4,1%
Comarch	189,50	6,9	6,2	5,8	1,0	0,9	0,9	16,4	14,8	14,0	15%	15%	15%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		5,8	5,3	5,0	0,9	0,8	0,7	15,6	14,6	14,1	15%	15%	15%	3,2%	2,5%	2,5%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	73,08	7,5	7,2	6,7	1,1	1,1	1,0	8,8	8,1	7,6	14%	15%	15%	2,2%	2,4%	2,7%
CapGemini	108,70	8,7	8,2	7,8	1,3	1,3	1,2	16,6	15,2	14,0	15%	15%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	133,84	9,3	8,7	8,3	2,1	2,1	2,0	10,4	10,0	9,3	23%	24%	24%	4,8%	5,0%	5,2%
Indra Sistemas	9,30	6,0	5,6	5,4	0,7	0,6	0,6	12,4	10,7	9,7	11%	11%	11%	1,0%	1,6%	2,2%
Microsoft	149,48	20,2	17,6	15,7	8,7	7,7	7,0	32,6	28,4	25,2	43%	44%	44%	1,2%	1,3%	1,4%
Oracle	56,23	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	122,42	19,0	16,4	14,6	5,8	5,4	5,0	25,1	22,5	20,1	31%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	25,70	9,2	8,2	7,9	1,3	1,2	1,1	13,9	13,4	12,8	14%	14%	14%	5,3%	5,7%	6,0%
Mediana		9,2	8,5	8,1	1,7	1,7	1,6	15,1	13,9	13,1	19%	19%	20%	1,6%	1,8%	2,1%

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

Wycena producentów gier

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Gaming																
11 bit studios	344,00	18,2	20,3	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	263,40	-	9,7	10,8	64,0	7,4	8,6	-	10,9	12,3	24%	76%	80%	0,4%	0,0%	0,0%
PlayWay	175,20	13,8	12,2	10,9	9,0	8,1	7,3	20,9	19,2	17,9	65%	67%	67%	1,4%	3,5%	3,9%
Activision Blizzars	53,69	17,1	14,5	13,4	6,0	5,4	5,0	24,4	21,1	18,6	35%	37%	37%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2627,00	13,2	11,9	10,7	3,2	3,5	3,1	21,4	18,1	17,0	24%	29%	29%	1,3%	1,5%	1,6%
Take Two	122,54	16,7	17,3	16,2	4,0	4,3	4,3	25,9	26,0	24,9	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	52,46	6,2	6,5	5,9	3,1	2,9	2,6	17,7	18,8	16,5	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	99,01	16,9	14,8	13,1	5,4	5,0	4,7	25,2	21,5	19,5	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	131,00	17,7	13,5	11,3	9,8	7,9	6,9	42,3	32,6	22,1	55%	59%	61%	1,4%	1,8%	1,4%
Mediana		16,8	13,5	10,9	6,0	5,4	4,7	24,8	21,1	17,9	35%	44%	45%	0,7%	0,4%	0,4%

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

Steam Global Top Sellers

2019-11-22	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	55	-35	-	38	60,00	0%	-	60,00
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	38	+30	+1	59	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	200+	-	-	161	-	-	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	174	-18	-40	120	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	97	-19	-	88	90,00	0%	-	90,00
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	-	-	-	-	-

Steam Wishlist

2019-11-22	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	57	+1	+2	57	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	52	-1	+1	51	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	82	+2	+2	83	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	73	+1	-1	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	91,30	8,0	7,8	7,6	1,4	1,3	1,3	17,4	17,2	16,2	17%	17%	17%	4,1%	4,3%	4,6%
Astaldi	0,58	0,4	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7	0,7	9%	9%	6%	-	-	172%
Budimex	145,40	8,7	8,5	9,9	0,4	0,4	0,4	22,3	21,7	20,0	4%	5%	4%	6,7%	4,3%	4,0%
Ferrovial	26,36	-	39,7	36,4	4,2	4,1	4,0	-	42,9	37,7	3%	10%	11%	2,8%	2,9%	3,0%
Hochtief	107,90	4,1	3,9	3,6	0,3	0,3	0,2	11,5	10,9	10,4	6%	6%	7%	5,5%	5,9%	6,2%
Mota Engil	2,05	4,3	3,9	-	0,6	0,6	0,5	15,7	10,2	7,3	15%	15%	-	2,2%	5,4%	-
NCC	148,75	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	212,10	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	30,65	2,9	2,9	2,8	0,2	0,2	0,2	9,6	9,8	9,3	6%	6%	6%	4,2%	4,4%	4,7%
Mediana		5,3	5,2	6,3	0,4	0,4	0,4	15,7	10,9	10,4	6%	6%	6%	4,2%	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	88,60	8,3	8,0	9,0	2,1	2,1	2,1	9,4	8,8	9,8	18%	18%	17%	10,2%	10,6%	11,3%
Develia	2,54	6,3	11,2	11,7	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	15,0%	17,3%	12,8%
Echo Investment	4,62	8,9	11,3	11,8	1,2	1,2	1,1	7,3	7,3	10,0	55%	43%	36%	9,5%	9,3%	6,9%
GTC	9,55	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	34,65	27,8	24,3	22,3	1,2	1,1	1,1	27,7	24,3	22,0	70%	65%	62%	2,8%	3,0%	3,2%
Deutsche Euroshop AG	26,66	15,8	15,8	15,9	0,7	0,8	0,8	14,9	14,4	13,9	88%	88%	88%	5,8%	6,0%	6,0%
Immofinanz AG	24,70	28,6	25,7	25,0	0,9	0,9	0,9	15,3	17,1	16,0	48%	56%	56%	3,6%	4,0%	4,3%
Klepierre	32,90	21,0	20,3	19,9	0,9	0,9	1,0	12,2	11,9	11,6	83%	86%	86%	6,7%	6,8%	7,0%
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		15,9	15,4	15,1	1,2	1,1	1,1	12,2	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

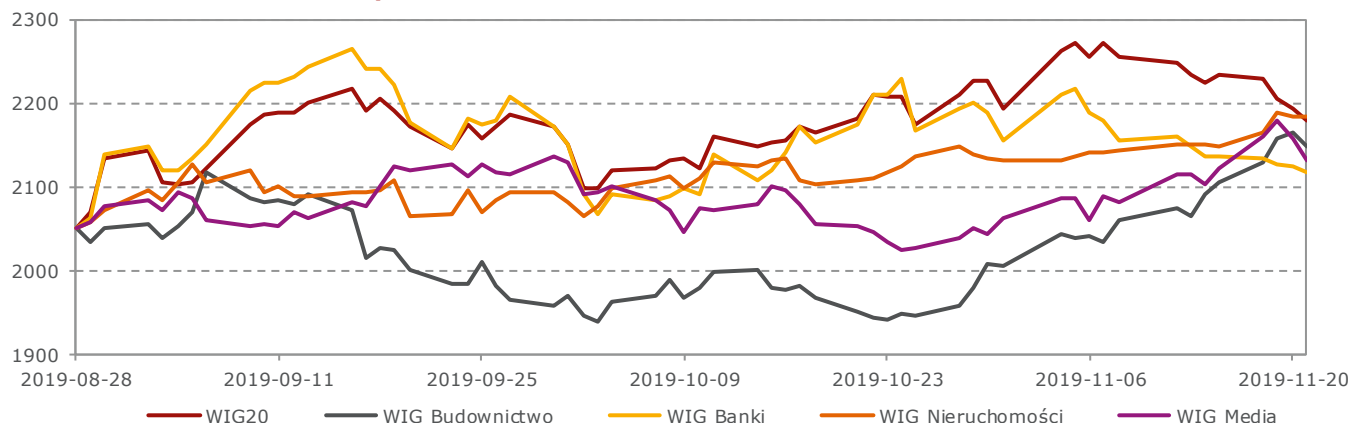
	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E		marża EBITDA			DY		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki															
CCC	112,50	5,9	4,5	3,8	0,9	0,8	0,7	-	21,4	14,6	16%	18%	18%	0,4%	1,8%
LPP	8600,00	12,0	10,8	9,4	1,7	1,5	1,3	23,5	21,2	19,4	14%	14%	14%	0,7%	0,9%
Monnari	3,41	2,1	1,3	0,4	0,1	0,1	0,0	6,8	6,7	5,7	7%	7%	7%	0,0%	0,0%
VRG	3,92	7,8	6,6	5,8	0,9	0,8	0,7	12,4	10,8	9,8	12%	12%	12%	0,0%	0,0%
Mediana		6,9	5,5	4,8	0,9	0,8	0,7	12,4	16,0	12,2	13%	13%	13%	0,2%	0,5%
Zagraniczne spółki															
ABC Mart	7350,00	9,9	9,7	9,3	1,8	1,7	1,7	19,9	19,5	18,7	18%	18%	18%	2,2%	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	2478,00	9,4	8,9	8,4	1,2	1,1	1,1	18,2	16,9	15,7	13%	13%	13%	0,0%	0,0%
Caleries	22,52	5,0	4,6	4,3	0,3	0,3	0,3	9,9	9,4	8,4	7%	7%	8%	1,2%	1,2%
Crocs	34,41	15,6	13,5	12,6	2,0	1,9	1,8	24,8	21,6	18,2	13%	14%	14%	-	-
Foot Locker	41,46	4,2	4,1	4,1	0,5	0,5	0,5	9,1	8,4	8,0	11%	11%	11%	3,3%	3,7%
Geox	1,17	5,5	4,4	3,0	0,4	0,4	0,3	-	22,1	14,6	7%	8%	11%	1,7%	2,8%
H&M	181,60	9,9	9,2	8,8	1,2	1,1	1,1	23,0	21,1	19,7	12%	12%	12%	5,4%	5,3%
Hugo Boss	40,56	5,2	4,9	4,6	1,0	0,9	0,9	11,5	10,4	9,6	19%	19%	20%	6,8%	7,5%
Inditex	27,55	14,2	10,5	10,0	3,0	2,8	2,6	24,6	22,5	21,0	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	216,74	31,1	26,0	22,4	7,9	6,6	5,8	57,9	45,7	38,6	25%	26%	26%	0,0%	0,0%
Nike	92,16	20,3	18,3	16,0	2,9	2,7	2,5	35,7	31,1	26,7	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		9,7	9,1	8,6	1,2	1,1	1,1	23,0	21,4	18,4	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	192,74	14,0	12,5	11,3	2,9	2,7	2,5	36,8	32,2	28,9	21%	22%	22%	0,9%	1,0%
Hermes International	653,40	25,0	22,9	21,0	9,6	8,9	8,2	45,4	41,0	37,2	39%	39%	39%	0,9%	1,0%
Kering	541,30	12,9	11,8	11,1	4,5	4,1	3,9	21,7	19,1	17,6	35%	35%	35%	2,1%	2,4%
LVMH	394,50	14,5	13,3	12,4	3,9	3,6	3,4	27,2	24,6	22,5	27%	27%	27%	1,7%	1,9%
Moncler	37,43	15,6	13,8	12,5	5,6	4,9	4,4	25,7	23,9	21,5	36%	36%	36%	1,2%	1,4%
Mediana		14,5	13,3	12,4	4,5	4,1	3,9	27,2	24,6	22,5	35%	35%	35%	1,2%	1,4%
E-commerce															
Asos	3011,00	22,8	16,0	12,3	0,9	0,8	0,7	-	50,0	33,9	4%	5%	6%	0,0%	0,0%
boohoo.com	295,60	40,5	28,7	22,9	3,9	2,8	2,2	-	56,8	44,1	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Zalando	38,28	25,0	20,3	16,0	1,4	1,2	1,0	-	56,5	44,1	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Mediana		25,0	20,3	16,0	1,4	1,2	1,0	###	53,4	44,1	6%	6%	6%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy															
Dino	136,00	19,0	14,3	11,1	1,8	1,4	1,1	32,7	23,8	18,3	10%	10%	10%	0,0%	0,0%
Eurocash	22,12	9,1	8,1	6,9	0,1	0,1	0,1	42,8	30,2	21,3	2%	2%	2%	4,5%	1,2%
Jeronimo Martins	14,58	9,1	8,3	7,8	0,5	0,5	0,4	20,7	18,6	17,7	6%	6%	6%	1,9%	2,0%
Carrefour	15,45	4,9	4,5	4,2	0,2	0,2	0,2	13,5	11,6	10,8	5%	5%	5%	3,3%	3,7%
AXFood	210,70	10,7	10,4	10,2	0,9	0,9	0,9	27,0	26,3	26,0	9%	9%	9%	3,3%	3,3%
Tesco	229,80	7,4	5,1	5,0	0,4	0,4	0,4	16,2	13,5	12,6	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	2119,50	6,0	5,4	5,0	0,4	0,4	0,4	14,5	12,9	11,8	7%	7%	7%	5,0%	6,1%
Magnit	3270,00	5,1	4,5	4,0	0,4	0,3	0,3	12,7	9,8	7,4	7%	7%	7%	6,7%	7,0%
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		8,2	7,4	6,8	0,5	0,4	0,4	15,5	13,7	12,9	7%	7%	7%	3,3%	3,4%

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

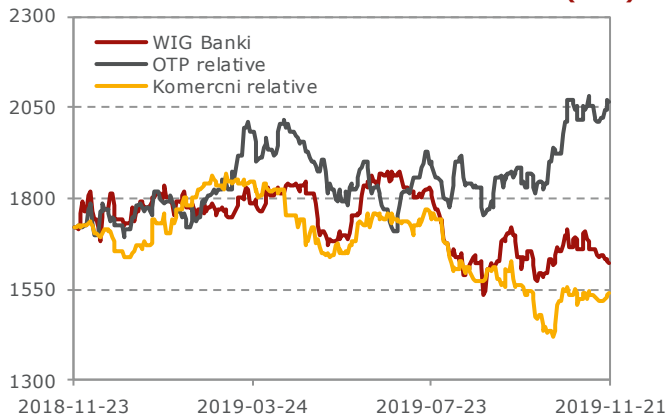
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



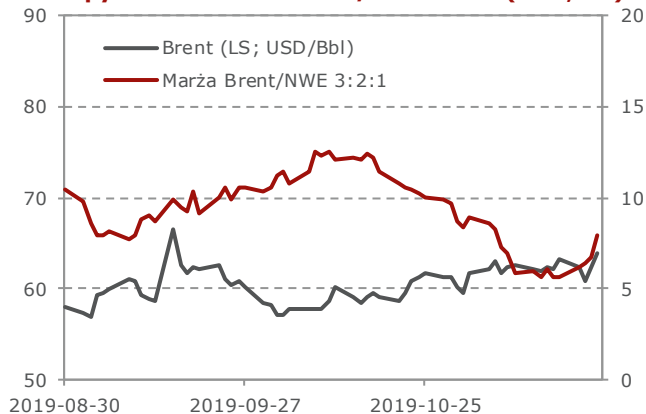
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



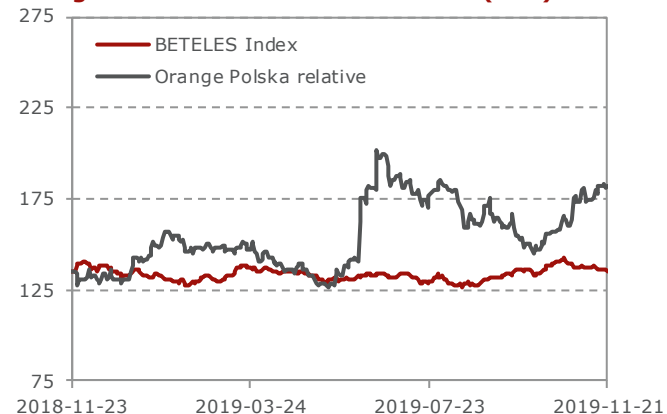
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



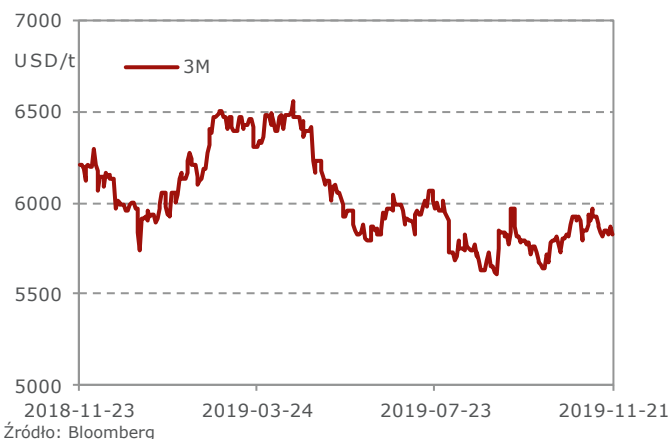
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



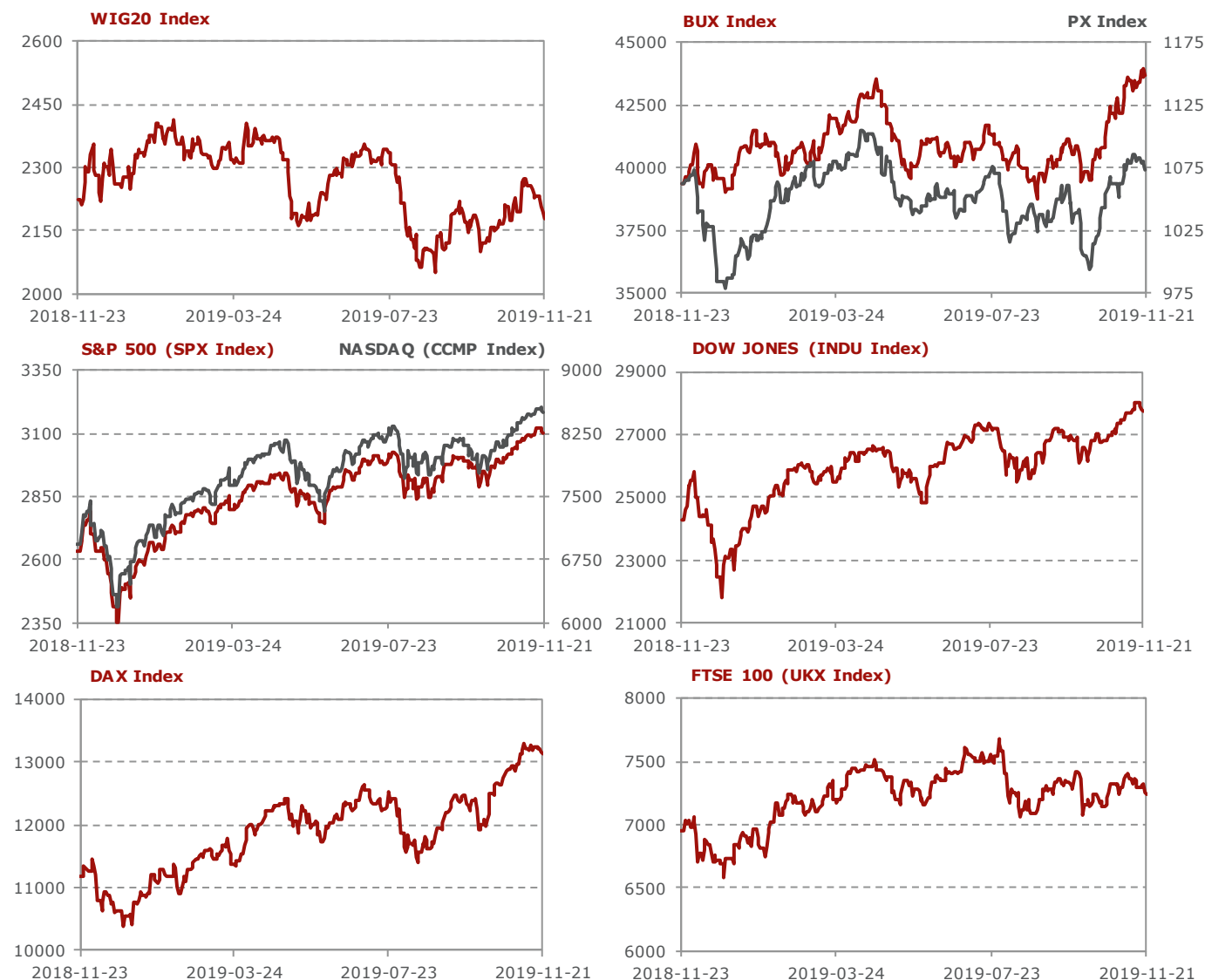
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



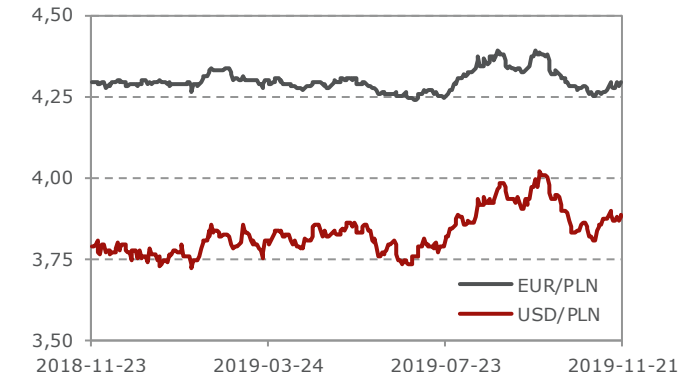
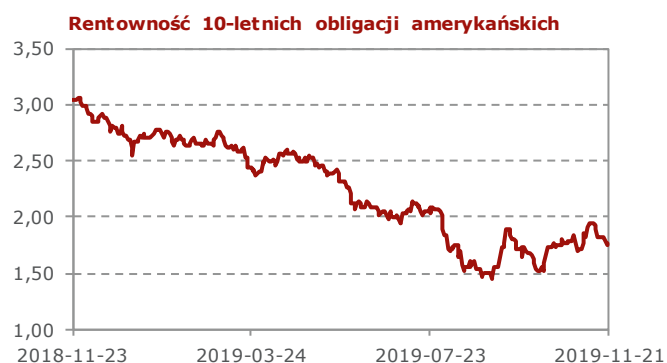
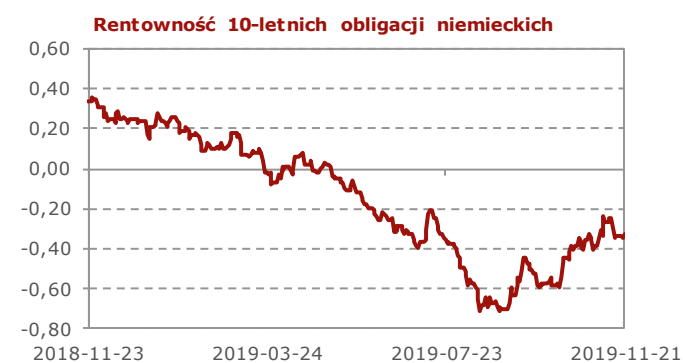
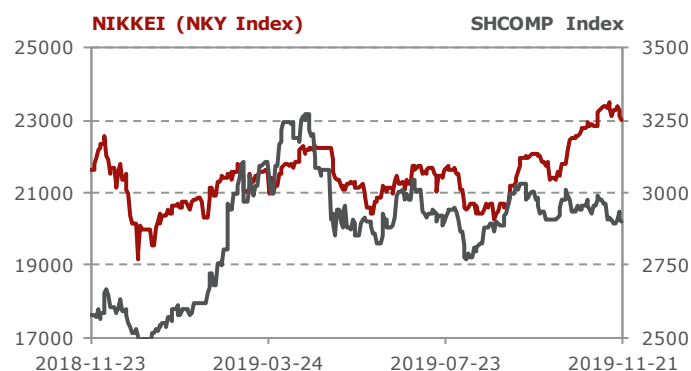
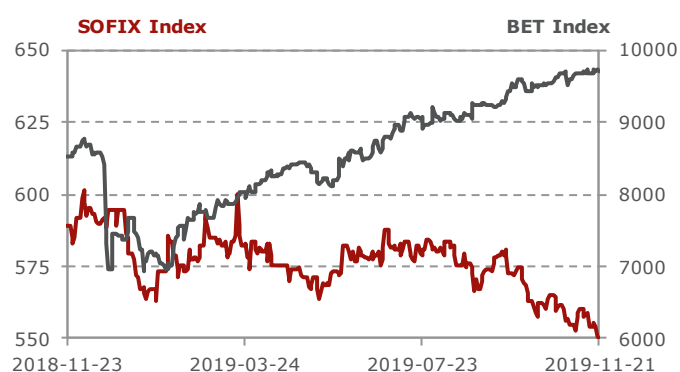
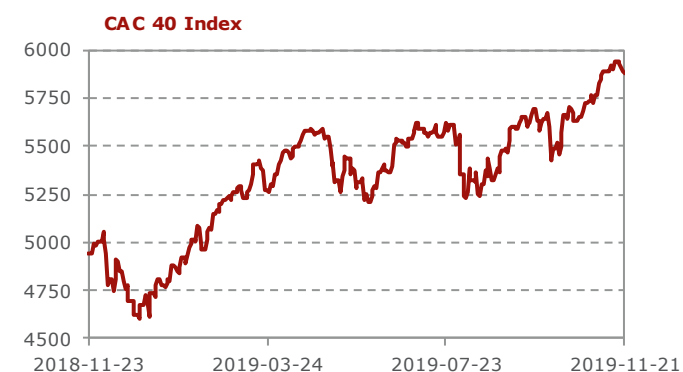
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2019-11-21	27 820,28	27 828,33	27 708,34	27 766,29	-0,20%
S&P 500	2019-11-21	3 108,49	3 110,11	3 094,55	3 103,54	-0,16%
NASDAQ	2019-11-21	8 527,87	8 530,73	8 487,29	8 506,21	-0,24%
DAX	2019-11-21	13 083,00	13 171,85	13 043,90	13 137,70	-0,16%
CAC 40	2019-11-21	5 860,55	5 895,57	5 834,26	5 881,21	-0,22%
FTSE 100	2019-11-21	7 262,49	7 262,49	7 197,33	7 238,55	-0,33%
WIG20	2019-11-21	2 192,19	2 192,19	2 164,04	2 179,53	-0,69%
BUX	2019-11-21	43 938,90	43 938,90	43 511,28	43 654,37	-0,65%
PX	2019-11-21	1 078,45	1 078,45	1 068,36	1 073,69	-0,43%
RTS	2019-11-21	2 130,60	2 147,46	2 126,54	2 144,48	+0,73%
SOFIX	2019-11-21	550,98	551,15	549,75	550,00	-0,18%
BET	2019-11-21	9 734,94	9 753,53	9 705,75	9 713,16	-0,20%
XU100	2019-11-21	106 802,90	107 307,00	106 314,90	106 805,20	+0,02%
BETELES	2019-11-21	136,07	136,07	135,44	135,47	-0,49%
NIKKEI	2019-11-21	23 071,49	23 108,08	22 726,71	23 038,58	-0,48%
SHCOMP	2019-11-21	2 902,55	2 910,36	2 891,53	2 903,64	-0,25%
Miedź	2019-11-21	5 856,00	5 860,00	5 814,00	5 829,00	-0,78%
Ropa	2019-11-21	61,75	63,49	61,54	63,07	+0,73%
USD/PLN	2019-11-21	3,8784	3,8896	3,8721	3,8856	+0,19%
EUR/PLN	2019-11-21	4,2948	4,3000	4,2920	4,2973	+0,06%
EUR/USD	2019-11-21	1,1073	1,1097	1,1052	1,1059	-0,13%
USBonds10	2019-11-21	1,7312	1,7843	1,7056	1,7723	+0,0274
GRBonds10	2019-11-21	-0,3490	-0,3210	-0,3610	-0,3250	+0,0220
PLBonds10	2019-11-21	2,0560	2,0870	2,0490	2,0780	+0,0210



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.