środa, 8 stycznia 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
58283,26	2145,01	4053,17	12373,51	2,069	62,7	3,8025	4,237
-320,01 (-0,55%)	-28,96 (-1,33%)	66,08 (1,66%)	126,63 (1,03%)	0,119 (5,75%)	0,65 (1,04%)	0 (-0,09%)	0,01 (-0,18%)

Informacje ze spółek i sektorów

Millennium

Zwolnienie grupowe w Banku Millennium

Millennium zamierza do końca marca '20 r. przeprowadzić zwolnienia grupowe, w ramach których ograniczy liczbę etatów o nie więcej niż 260. Informację na stronie internetowej podała NSZZ Solidarność Banku Millennium. Bank pod koniec 3Q'19 r. zatrudniał 8546 osób, w tym 2446 z przejętego pod koniec maja '19 r. Euro Banku. **Uważamy, że zwolnienia są częścią fuzji z Eurobank i powinny być postrzegane jako część kosztów integracji w pierwszej połowie 20 roku. Informacje były oczekiwane i nie powinny mieć istotnego wpływu.**

LPP

Szacunkowe wyniki za 4Q'19 r.

- Spółka szacuje, że miała w 4Q'19 r. 2,747 mld zł przychodów (+16% r/r).
- Zysk operacyjny został wypracowany na poziomie 483 mln zł (+11% r/r).
- Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 1,61 mld zł (+13% r/r)
- Koszty operacyjne w 4Q wyniosły 1,067 mld zł (+16% r/r).
- Przychody ze sprzedaży w sklepach porównywalnych LFL wzrosły o 2,1% (waluta lokalna).
- Powierzchnia handlowa na koniec '19 r. wyniosła 1246,9 tys. m. kw. (+14% r/r).

Komentarz analityków BM mBanku: Podsumowując, LPP opublikował wstępny EBIT za 4Q'19 r. poniżej naszych oczekiwań i oczekiwań rynkowych (konsensus dla EBIT na rok obrotowy na poziomie 928 mln PLN vs. 876 mln PLN zgłoszonych). Firma odnotowała niską porównywalną dynamikę sprzedaży pomimo korzystnego efektu bazy. Marża brutto spadła r/r dzięki wyższej aktywności promocyjnej w 4Q'19 r. W roku finansowym 2019 spółka zrealizowała 87% prognozy EBIT. Biorąc pod uwagę niższe niż oczekiwano wyniki w 4Q'19 r., Widzimy możliwość obniżenia naszej prognozy na 2020 r. Spodziewamy się negatywnej reakcji, biorąc pod uwagę dobre zachowanie akcji LPP w ostatnich tygodniach i gorsze niż oczekiwano wstępne wyniki.

Santander

Umowa z BGK dotycząca współdzielenia ryzyka programu faktoringowego

Bank Gospodarstwa Krajowego, Santander Bank Polska i Santander Factoring podpisały kolejną umowę dotyczącą współdzielenia ryzyka programu faktoringowego. Warunki umowy zakładają partycypację w ryzyku do 175 mln zł. Współdzielenie ryzyka w programie faktoringowym działa na zasadzie linii gwarancyjnej, z której instytucja finansowa świadcząca usługi faktoringowe może korzystać w sposób elastyczny, w zależności od zapotrzebowania. BGK bierze część ryzyka na siebie i gwarantuje firmie wypłatę do 50% środków z przyznanego jej klientom limitu faktoringowego.

357 mln zł rezerw, w związku wyrokami TSUE

Santander poinformował, że wpływ zawiązanych rezerw związanych z portfelem kredytów walutowych oraz ze zwrotem części prowizji za wcześniejsza spłatę kredytów konsumpcyjnych, wyniesie w 4Q 357 mln zł. **Wiadomość jest negatywna nie tylko dla Santander, ale także dla sektora. Spłata kredytów konsumpcyjnych w Santanderze jest wyższa niż początkowo oczekiwana przez kierownictwo (wstępne szacunki między 100-150 mln zł, z powtarzającą się częścią między 60-70 mln zł), dlatego spodziewamy się kolejnej fali obniżenia konsensusu (ograniczone z powodu niewielkiej różnicy). Rezerwy na portfel CHF będą również miały znaczący negatywny wpływ w ostatnim kwartale roku i spodziewamy się, że bank będzie nadal wystawiony na ryzyko w 2020 roku, ponieważ pojawi się więcej spraw prawnych. Jeśli sektor przyjmie podobne podejście do rezerw CHF, jak Santander, to Millennium powinien w 4Q zawiązać rezerwy w wysokości 204 mln , PKO BP 368 mln zł, Pekao 14 mln zł, a ING 14 mln zł. Biorąc pod uwagę negatywną interpretację, oczekujemy, że wiadomości będą miały negatywny wpływ również na polskie banki powiązane z CHF.**

Marvipol Development

Sprzedaż w 4Q'19 r.

- Marvipol Development sprzedał 217 lokali w 4Q'19 r., co jest wynikiem mniejszym o 9,2% r/r.
- Wartość sprzedanych lokali wyniosła 129 mln zł, czyli więcej o 4,6% r/r.
- Marvipol Development wydał klientom w 4Q 437 lokali, o 74,8% więcej r/r.
- Wartość przekazanych lokali wzrosła o 97,1% r/r do 167,4 mln zł.

Ten Square Games

Szacunkowe przychody w 4Q'19 r.

Ten Square Games oszacował, że w 4Q'19 r. miał 78,4 mln zł przychodów ze sprzedaży. Dla porównania w poprzednim kwartale przychody wyniosły 68,1 mln zł. W 4Q'19 r. aż 67,7 mln zł wygenerowane zostało przez grę Fishing Clash (86% skonsolidowanych przychodów). Ten Square Games zaplanowało publikację raportu 23 marca '20 r.

Nationale -Nederlanden zmniejszył zaangażowanie w TSG do 4,93%

Nationale -Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny zmniejszył zaangażowanie w Ten Square Games do 4,93% kapitału i głosów na WZ

Newag	**Wywiad z prezesem** ▪ Newag na przełomie lutego/marca ’20 r. chce uruchomić produkcję konstrukcji spawanych. ▪ Plan inwestycyjny jest realizowany zgodnie z informacjami przekazanymi rynkowi wiosną ’19 r. ▪ Aktualny portfel zamówień grupy na lata ’20-’21 wynosi 1,8 mld zł.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Dino	Spółka otworzyła w ’19 r. 243 nowe sklepy w porównaniu do 202 r/r. Na koniec grudnia ’19 r. jej sieć liczyła 1218 sklepów. Powierzchnia sprzedaży sieci wyniosła 472,2 tys. m kw.
Archicom	Archicom planuje emisję obligacji w terminie do 28 lutego 2020 r. Wartość emisji oraz wysokość oprocentowania zostaną ustalone w procesie budowania księgi popytu.
Ursus	Akcjonariusze Ursusa zdecydują 21 stycznia o połączeniu z Ursus Bus.
Boombit	BoomBit szacuje, że odnotował w grudniu 2019 roku 5,48 mln zł skonsolidowanych przychodów, co oznacza wzrost mdm o 48%. W grudniu 3,03 mln zł przychodów dotyczyło gier wydawanych w formule GaaS, a 2,45 mln zł gier w formule non-GaaS.
Asseco Poland	Udział Aviva OFE w akcjonariacie Asseco Poland zmniejszył się do 10% po sprzedaży akcji na rzecz Cyfrowego Polsatu. Wcześniej Aviva OFE miała 14,58% głosów na WZ Asseco Poland.
PKP Cargo	PKP Cargo od stycznia do listopada ’19 r. przewiozło 91,6 mln to towarów (-10,6% r/r). Praca przewozowa w raportowanym okresie wyniosłą 23 mld tkm i była niższa o 13,8% r/r.
Kino Polska TV	Spółka zwiększyła udział oglądalności widowni komercyjnej w ’19 r. do 1,97%, co oznacza 5,9% wzrost w porównaniu do zeszłego roku. Należący do grupy Zoom TV uzyskał udział w rynku na poziomie 0,53%, co oznacza wzrost 32,5% r/r.
Develia	Deweloper sprzedał w ’19 r. 1510 lokali vs 1710 r/r. Tylko w samym 4Q’19 r. Develia sprzedała 582 lokale. Ponadto zawartych zostało 227 umów rezerwacyjnych, których przekształcenie w umowy deweloperskie planowane jest w następnym okresie. Deweloper rozpozna w wynikach za ’19 r. 1964 lokale vs 2036 r/r.
Medicalgorithmics	Akcjonariusze spółki zdecydowali o emisji do 721 303 akcji serii G z pozbawieniem prawa poboru, ale z pierwszeństwem dla akcjonariuszy posiadających akcje uprawniające do wykonywania co najmniej 0,5 proc. ogólnej liczby głosów na dzień rejestracji na NWZ – 22 grudnia.

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						**+5,3%**	**10,3**	**10,5**		
Alior Bank	trzymaj	2019-11-06	29,34	31,00	28,52	+8,7%	8,9	8,3		
Handlowy	akumuluj	2019-12-05	51,70	57,44	53,00	+8,4%	15,4	11,2		
ING BSK	trzymaj	2019-12-05	190,80	187,77	207,00	-9,3%	16,9	15,1		
Millennium	trzymaj	2019-12-05	5,49	5,47	6,11	-10,4%	10,6	13,3		
Pekao	kupuj	2019-12-05	96,34	115,20	100,55	+14,6%	11,7	10,6		
PKO BP	akumuluj	2019-12-05	34,99	39,50	34,43	+14,7%	9,6	9,9		
Santander Bank Polska	trzymaj	2019-12-05	279,00	265,50	302,60	-12,3%	14,2	12,8		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	827,50	+12,2%	10,3	11,0		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	84,65	+11,4%	11,4	10,6		
Erste Group	akumuluj	2019-12-05	32,20	36,61 EUR	33,76	+8,4%	9,4	9,0		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	22,18	+3,9%	6,3	6,0		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	14 700	-0,1%	10,1	9,2		
PZU	akumuluj	2019-12-05	36,47	41,91	40,51	+3,5%	11,1	10,5		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	166,90	+26,0%	9,5	9,4		
Skarbiec Holding	kupuj	2019-12-05	17,20	29,34	19,70	+48,9%	6,2	5,8		
Chemia						**+6,9%**	**10,8**	**17,9**	**5,4**	**6,2**
Ciech	kupuj	2019-12-05	36,40	44,41	39,10	+13,6%	15,0	9,2	6,6	5,7
Grupa Azoty	trzymaj	2019-12-05	30,00	32,75	32,10	+2,0%	6,5	26,5	4,2	6,8
Paliwa						**+15,6%**	**11,4**	**8,9**	**4,6**	**4,8**
Lotos	redukuj	2019-12-05	85,20	77,80	83,28	-6,6%	13,5	9,7	6,3	5,0
MOL	akumuluj	2019-11-27	2 926	3 302 HUF	2 872	+15,0%	9,6	8,7	4,4	4,8
PGNiG	kupuj	2019-11-06	5,07	5,64	4,43	+27,4%	13,3	8,7	4,8	3,7
PKN Orlen	trzymaj	2019-12-05	88,50	94,17	82,30	+14,4%	7,3	9,2	4,4	4,8
Energetyka						**+31,5%**	**5,3**	**5,4**	**3,6**	**3,8**
CEZ	kupuj	2019-12-05	502,00	597,80 CZK	511,00	+17,0%	15,2	13,2	7,4	6,8
Enea	kupuj	2019-11-06	8,59	11,53	8,02	+43,8%	3,4	3,3	3,2	3,2
Energa	kupuj	2019-11-06	6,37	11,67	7,21	+62,0%	5,6	5,4	3,6	4,2
PGE	kupuj	2019-10-24	8,42	12,20	7,93	+53,8%	5,3	6,9	3,3	3,7
Tauron	kupuj	2019-11-06	1,73	2,45	1,68	+46,3%	3,2	2,7	4,1	3,8
Telekomunikacja, media, IT						**+0,2%**	**29,8**	**18,2**	**6,6**	**6,5**
Netia	trzymaj	2019-12-05	4,44	4,70	4,47	+5,1%	31,2	32,0	4,5	4,6
Orange Polska	akumuluj	2019-11-29	6,46	7,40	7,10	+4,3%	33,4	36,6	5,4	5,6
Play	kupuj	2019-11-14	31,30	36,00	33,72	+6,8%	9,7	8,9	6,3	6,2
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	11,15	+52,5%	53,2	28,4	7,0	6,7
Cyfrowy Polsat	redukuj	2019-11-14	28,86	26,10	27,88	-6,4%	15,9	13,5	7,1	6,9
Wirtualna Polska	trzymaj	2019-12-05	68,20	70,00	77,00	-9,1%	29,8	20,6	13,4	10,6
Asseco Poland	trzymaj	2019-12-05	57,35	59,20	64,80	-8,6%	16,4	15,8	5,3	5,1
Comarch	kupuj	2019-11-25	189,50	250,00	210,00	+19,0%	15,2	14,6	6,6	6,4
11 bit studios	kupuj	2019-12-05	360,50	454,00	399,50	+13,6%	40,1	47,8	25,4	28,5
CD Projekt	akumuluj	2019-12-05	260,30	281,30	283,80	-0,9%	-	12,1	-	10,5
Przemysł, surowce						**-2,3%**	**7,5**	**11,5**	**4,7**	**5,3**
Cognor	trzymaj	2019-12-06	1,20	1,25	1,31	-4,6%	7,1	40,7	4,5	6,3
Famur	kupuj	2019-12-05	2,98	5,18	3,54	+46,3%	5,4	8,3	4,3	4,4
Grupa Kęty	trzymaj	2019-12-05	338,50	335,44	350,00	-4,2%	11,9	13,7	8,1	8,9
JSW	kupuj	2019-12-05	18,80	28,04	24,22	+15,8%	4,0	-	0,6	2,8
Kernel	trzymaj	2019-12-05	41,20	41,60	49,00	-15,1%	5,6	9,5	5,1	7,0
KGHM	trzymaj	2019-12-05	88,66	85,54	95,96	-10,9%	9,5	10,0	4,8	5,2
PKP Cargo	redukuj	2019-12-05	20,00	18,13	21,10	-14,1%	8,0	-	2,9	3,5
Stelmet	trzymaj	2019-12-05	8,20	8,78	8,30	+5,8%	13,0	12,9	5,6	5,3
Deweloperzy						**-2,6%**	**10,5**	**9,2**	**9,4**	**8,3**
Atal	kupuj	2019-12-05	37,20	44,90	41,00	+9,5%	10,9	9,0	10,7	8,4
Dom Development	trzymaj	2019-12-05	93,00	88,92	101,00	-12,0%	10,0	9,3	8,1	8,1
Handel						**+5,4%**	**30,2**	**23,8**	**9,3**	**8,4**
AmRest	trzymaj	2019-12-05	46,35	47,00	44,45	+5,7%	36,3	35,0	12,1	11,3
CCC	kupuj	2019-12-05	108,10	157,00	113,40	+38,4%	-	23,8	6,3	4,9
Dino	akumuluj	2019-11-25	134,00	148,60	143,30	+3,7%	34,6	25,7	20,5	15,6
Eurocash	redukuj	2019-11-25	22,22	19,80	20,90	-5,3%	70,9	42,2	7,7	7,2
Jeronimo Martins	trzymaj	2019-10-07	14,92	14,30 EUR	14,90	-4,0%	21,2	19,0	9,3	8,4
LPP	kupuj	2019-12-05	8 575,00	10 100,00	8 740,00	+15,6%	25,9	19,1	10,9	9,4
VRG	akumuluj	2019-12-02	3,94	4,50	3,90	+15,4%	15,1	12,5	4,8	4,3

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						**14,7**	**12,7**	**6,7**	**5,5**
Ailleron	równoważ	2019-10-31	7,16	8,78	+22,6%	15,8	12,0	6,2	4,9
Asseco BS	równoważ	2019-12-05	27,60	28,20	+2,2%	14,4	13,9	9,3	8,8
Asseco SEE	przeważaj	2019-12-05	25,60	24,20	-5,5%	14,9	13,4	7,2	6,2
Atende	równoważ	2019-12-05	3,06	3,50	+14,4%	12,4	11,6	5,2	4,9
Spółki przemysłowe						**11,5**	**11,2**	**6,5**	**6,8**
AC	równoważ	2019-12-05	43,20	45,20	+4,6%	11,4	11,4	8,0	7,6
Alumetal	równoważ	2019-12-05	39,30	43,00	+9,4%	13,5	13,9	7,7	8,0
Amica	równoważ	2019-12-05	133,20	142,80	+7,2%	9,7	9,0	6,2	6,2
Apator	równoważ	2019-12-05	21,10	21,00	-0,5%	11,1	11,3	6,5	6,8
Astarta	przeważaj	2019-12-05	15,90	16,00	+0,6%	-	2,8	6,4	2,9
Boryszew	równoważ	2019-12-05	4,09	4,29	+5,0%	14,2	11,2	6,9	6,9
Forte	równoważ	2019-12-05	28,15	30,20	+7,3%	24,4	14,0	9,8	8,4
Kruszwica	przeważaj	2019-12-05	45,80	50,60	+10,5%	11,7	10,6	5,9	5,5
Mangata	równoważ	2019-12-05	72,00	73,00	+1,4%	8,8	10,4	6,3	6,8
Pozbud	równoważ	2019-12-05	1,80	1,87	+3,9%	4,4	4,3	4,7	5,6
TIM	przeważaj	2019-12-05	10,90	11,35	+4,1%	12,8	11,3	6,7	6,1

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	P/E 2019	P/E 2020	P/E 2021	ROE 2019	ROE 2020	ROE 2021	P/BV 2019	P/BV 2020	P/BV 2021	DY 2019	DY 2020	DY 2021
Polskie banki													
Alior Bank	**28,52**	**8,9**	**8,3**	**7,8**	**6%**	**6%**	**6%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**53,00**	**15,4**	**11,2**	**10,7**	**6%**	**9%**	**9%**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**7,1%**	**7,2%**	**6,7%**
ING BSK	**207,00**	**16,9**	**15,1**	**13,8**	**12%**	**12%**	**12%**	**2,0**	**1,8**	**1,6**	**1,7%**	**1,8%**	**2,0%**
Millennium	**6,11**	**10,6**	**13,3**	**16,3**	**8%**	**6%**	**5%**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**100,55**	**11,7**	**10,6**	**9,9**	**10%**	**10%**	**11%**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**6,6%**	**6,4%**	**7,1%**
PKO BP	**34,43**	**9,6**	**9,9**	**9,5**	**11%**	**10%**	**10%**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**3,9%**	**9,1%**	**10,3%**
Santander BP	**302,60**	**14,2**	**12,8**	**12,5**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**6,5%**	**1,8%**	**2,0%**
Mediana		**11,7**	**11,2**	**10,7**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**3,9%**	**1,8%**	**2,0%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,201	7,2	6,5	5,4	6%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	2,0%	4,5%	6,5%
Citigroup	78,760	10,4	9,2	8,8	10%	10%	9%	1,0	0,9	0,8	2,4%	2,8%	3,1%
Commerzbank	5,661	8,6	7,3	7,0	3%	3%	3%	0,2	0,2	0,2	3,7%	4,3%	4,9%
ING	10,924	8,4	8,6	8,5	10%	9%	9%	0,8	0,8	0,7	6,3%	6,4%	6,5%
UCI	13,160	7,3	7,5	7,2	8%	7%	6%	0,5	0,5	0,5	4,5%	5,3%	5,8%
Mediana		**8,4**	**7,5**	**7,2**	**8%**	**7%**	**8%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**3,7%**	**4,5%**	**5,8%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**33,76**	**9,4**	**9,0**	**8,9**	**11%**	**11%**	**10%**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**3,9%**	**4,5%**	**4,7%**
Komercni Banka	**827,50**	**10,3**	**11,0**	**10,5**	**15%**	**13%**	**13%**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**6,2%**	**6,2%**	**6,2%**
Moneta Money	**84,65**	**11,4**	**10,6**	**10,4**	**15%**	**16%**	**16%**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**7,3%**	**6,6%**	**7,1%**
OTP Bank	**14 700**	**10,1**	**9,2**	**9,0**	**20%**	**18%**	**17%**	**1,8**	**1,6**	**1,4**	**1,6%**	**1,6%**	**3,7%**
RBI	**22,18**	**6,3**	**6,0**	**6,0**	**10%**	**9%**	**9%**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**5,2%**	**4,8%**	**5,0%**
Akbank	7,80	7,4	4,7	3,8	11%	16%	16%	0,8	0,7	0,6	2,6%	4,0%	5,9%
Alpha Bank	1,88	16,9	12,9	9,0	2%	3%	4%	0,3	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	3,76	7,8	7,3	7,1	8%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	5,9%	6,3%	6,5%
Deutsche Bank	7,40	26,2	15,8	10,1	-1%	1%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,7%	2,3%
Eurobank Ergasias	0,89	12,5	7,8	6,8	4%	8%	9%	0,6	0,6	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	2,97	12,1	12,5	9,2	5%	4%	6%	0,5	0,5	0,5	-	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	3,06	15,0	10,3	7,0	2%	3%	4%	0,2	0,3	0,3	-	0,0%	0,0%
Sberbank	253,90	6,4	5,6	5,2	21%	21%	21%	1,3	1,1	1,0	7,4%	8,8%	9,9%
Turkiye Garanti Bank	10,63	6,4	4,8	3,8	13%	15%	16%	0,8	0,7	0,6	1,4%	1,9%	1,9%
Turkiye Halk Bank	6,04	4,8	2,6	1,8	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	0,8%	1,5%	2,2%
Turkiye Vakiflar Bankasi	5,24	4,7	2,9	2,3	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	2,40	4,9	3,6	2,8	10%	13%	13%	0,5	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**8,6**	**7,6**	**6,9**	**10%**	**11%**	**11%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**2,6%**	**1,9%**	**3,7%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E 2019	P/E 2020	P/E 2021	ROE 2019	ROE 2020	ROE 2021	P/BV 2019	P/BV 2020	P/BV 2021	DY 2019	DY 2020	DY 2021
Ubezpieczyciele													
PZU	**40,51**	**11,1**	**10,5**	**10,4**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,3**	**2,3**	**2,3**	**7,3%**	**7,2%**	**7,6%**
Aegon	4,03	6,3	5,9	5,7	7%	8%	7%	0,4	0,4	0,4	7,6%	8,0%	8,4%
Allianz	218,15	11,5	10,8	10,2	12%	12%	12%	1,3	1,3	1,2	4,4%	4,7%	4,9%
Assicurazioni Generali	18,42	11,7	10,7	10,2	11%	10%	10%	1,1	1,1	1,0	5,2%	5,5%	5,9%
Aviva	4,17	7,0	6,9	6,6	13%	13%	14%	0,9	0,9	0,9	7,5%	7,8%	8,1%
AXA	25,29	9,5	8,8	8,5	10%	11%	11%	1,0	0,9	0,9	5,8%	6,2%	6,6%
Baloise	176,10	12,2	12,6	12,5	10%	9%	9%	1,2	1,2	1,1	3,6%	3,8%	4,0%
Helvetia	137,90	13,5	13,6	13,1	11%	10%	10%	1,2	1,1	1,1	3,6%	3,7%	3,9%
Mapfre	2,40	9,7	8,9	8,5	9%	10%	10%	0,9	0,8	0,8	6,4%	6,7%	6,9%
RSA Insurance	5,65	13,9	12,0	11,2	11%	12%	13%	1,5	1,4	1,4	4,3%	5,0%	5,6%
Uniqa	9,15	13,0	12,2	11,6	7%	7%	7%	1,0	1,0	1,0	6,0%	6,2%	6,4%
Vienna Insurance G.	25,75	10,5	9,9	9,3	6%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	4,0%	4,3%	4,6%
Zurich Financial	401,70	14,6	13,3	12,6	13%	13%	13%	1,8	1,7	1,6	5,1%	5,4%	5,7%
Mediana		**11,5**	**10,7**	**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

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki rafineryjne																
Lotos	**83,28**	**6,3**	**5,0**	**4,9**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**13,5**	**9,7**	**10,7**	**10%**	**12%**	**12%**	**3,6%**	**3,6%**	**3,6%**
MOL	**2872,00**	**4,4**	**4,8**	**4,4**	**0,6**	**0,7**	**0,7**	**9,6**	**8,7**	**8,0**	**13%**	**15%**	**15%**	**5,0%**	**5,2%**	**5,5%**
PKN Orlen	**82,30**	**4,4**	**4,8**	**5,3**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**7,3**	**9,2**	**11,4**	**9%**	**8%**	**7%**	**4,3%**	**4,3%**	**4,3%**
Hellenic Petroleum	8,55	6,3	4,9	5,2	0,5	0,5	0,4	11,2	6,6	6,9	7%	9%	8%	5,9%	6,6%	6,5%
HollyFrontier	48,35	5,8	5,7	6,1	0,6	0,6	0,6	10,0	9,4	10,3	10%	10%	10%	2,8%	2,8%	2,9%
Marathon Petroleum	59,14	8,0	6,0	6,4	0,6	0,5	0,5	14,4	7,9	8,6	7%	9%	9%	3,6%	4,0%	4,4%
Motor Oil	20,66	4,8	4,1	4,6	0,3	0,3	0,3	7,9	6,3	7,3	6%	7%	7%	6,6%	6,8%	7,0%
Neste Oil	31,00	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	50,36	4,0	3,8	3,7	1,0	1,0	1,0	9,6	8,8	8,3	25%	26%	27%	3,9%	4,3%	4,7%
Phillips 66	108,14	8,3	7,2	7,5	0,6	0,5	0,5	13,6	10,4	10,8	7%	7%	7%	3,2%	3,5%	3,8%
Saras SpA	1,43	3,9	2,4	3,4	0,2	0,1	0,1	13,6	4,8	8,0	4%	6%	4%	4,7%	9,7%	6,4%
Tupras	122,80	7,1	4,7	4,9	0,4	0,4	0,4	11,9	5,5	5,4	6%	8%	8%	8,3%	15,3%	16,0%
Valero Energy	92,73	8,8	6,1	6,6	0,4	0,4	0,4	19,2	9,7	10,6	5%	7%	7%	3,9%	4,2%	4,5%
Mediana		**6,3**	**4,9**	**5,2**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**11,9**	**8,8**	**8,6**	**7%**	**9%**	**8%**	**3,9%**	**4,3%**	**4,5%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**4,43**	**4,8**	**3,7**	**3,3**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**13,3**	**8,7**	**7,7**	**14%**	**17%**	**18%**	**2,5%**	**3,0%**	**4,6%**
A2A SpA	1,66	7,5	7,0	6,7	1,4	1,3	1,3	16,1	13,7	13,1	18%	19%	19%	4,7%	4,8%	4,9%
BP	498,80	4,9	4,6	4,5	0,7	0,7	0,7	12,8	11,5	10,8	14%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	87,66	4,5	4,2	4,7	0,3	0,3	0,3	12,7	9,2	8,9	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	22,51	10,3	10,0	11,0	8,3	8,4	9,1	12,7	11,8	12,9	80%	84%	82%	7,1%	7,3%	7,3%
Endesa	23,17	8,5	8,4	8,3	1,5	1,5	1,5	16,1	15,8	15,5	18%	18%	18%	6,2%	6,3%	5,3%
Engie	14,89	6,8	6,5	6,1	1,1	1,0	1,0	14,4	12,9	11,7	16%	16%	16%	5,2%	5,6%	6,1%
Eni	14,32	3,8	3,6	3,4	0,9	0,9	1,0	13,4	11,1	10,1	24%	26%	28%	6,0%	6,1%	6,3%
Equinor	183,00	3,5	3,1	2,9	1,2	1,1	1,1	13,0	11,3	10,4	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	22,27	9,0	8,7	8,5	1,5	1,5	1,5	16,0	14,7	14,1	17%	17%	18%	6,1%	6,4%	6,8%
Gazprom	256,55	4,0	3,9	3,7	1,1	1,1	1,0	4,1	4,4	4,1	28%	28%	28%	6,4%	7,1%	9,3%
Hera SpA	3,85	8,0	7,6	7,4	1,4	1,3	1,2	18,9	18,4	18,3	17%	17%	17%	2,7%	2,9%	2,9%
NovaTek	1271,00	11,9	12,0	12,4	4,5	4,4	4,0	9,1	12,7	11,4	38%	37%	32%	2,3%	2,8%	3,0%
ROMGAZ	36,70	5,6	5,6	5,3	2,8	2,6	2,6	9,6	9,6	9,0	49%	47%	48%	9,0%	9,1%	10,4%
Shell	26,98	3,6	3,3	3,2	0,6	0,6	0,5	13,0	10,8	10,1	16%	17%	17%	7,8%	7,9%	8,1%
Snam SpA	4,70	12,8	12,6	12,2	10,4	10,2	9,9	14,7	14,5	13,9	81%	81%	81%	5,1%	5,4%	5,6%
Total	50,11	5,7	5,3	5,0	1,0	1,0	1,0	12,9	11,3	10,8	17%	19%	19%	6,0%	6,2%	6,5%
Mediana		**5,7**	**5,6**	**5,3**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**13,0**	**11,5**	**10,8**	**18%**	**19%**	**19%**	**5,2%**	**5,6%**	**5,6%**

Wycena spółek energetycznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki energetyczne																
CEZ	**511,00**	**7,4**	**6,8**	**6,7**	**2,1**	**1,9**	**1,8**	**15,2**	**13,2**	**13,3**	**29%**	**28%**	**27%**	**4,7%**	**5,9%**	**6,8%**
Enea	**8,02**	**3,2**	**3,2**	**2,8**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**3,4**	**3,3**	**2,6**	**20%**	**18%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,0%**
Energa	**7,21**	**3,6**	**4,2**	**4,5**	**0,7**	**0,7**	**0,8**	**5,6**	**5,4**	**4,9**	**19%**	**17%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
PGE	**7,93**	**3,3**	**3,7**	**2,9**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**5,3**	**6,9**	**4,5**	**21%**	**17%**	**21%**	**0,0%**	**4,7%**	**3,6%**
Tauron	**1,68**	**4,1**	**3,8**	**3,3**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**3,2**	**2,7**	**2,2**	**18%**	**17%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
EDF	9,89	5,2	4,8	4,6	1,2	1,1	1,1	14,7	11,8	11,2	23%	24%	24%	3,3%	3,9%	4,2%
EDP	3,80	9,0	8,7	8,3	2,0	2,0	1,9	17,2	15,7	14,6	22%	23%	23%	5,0%	5,1%	5,3%
Endesa	23,17	8,5	8,4	8,3	1,5	1,5	1,5	16,1	15,8	15,5	18%	18%	18%	6,2%	6,3%	5,3%
Enel	7,23	7,6	7,3	7,0	1,7	1,6	1,6	15,4	14,1	13,3	22%	23%	23%	4,6%	5,0%	5,3%
EON	9,38	9,3	7,0	6,9	1,5	0,7	0,7	13,8	14,8	13,7	16%	11%	10%	4,9%	5,1%	5,3%
Fortum	21,55	14,6	13,5	12,9	4,5	4,4	4,3	15,1	14,3	13,4	31%	33%	33%	5,1%	5,1%	5,1%
Iberdola	8,95	10,0	9,3	8,9	2,7	2,5	2,5	17,0	15,9	15,2	27%	27%	28%	4,2%	4,5%	4,7%
National Grid	942,60	11,9	11,3	10,6	3,9	3,9	3,7	16,2	16,1	15,3	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,39	9,2	9,3	9,4	7,2	7,3	7,3	13,1	13,9	14,4	78%	78%	77%	6,1%	5,9%	5,7%
RWE	26,93	9,7	5,4	4,6	1,2	0,8	0,8	24,4	15,7	11,6	12%	15%	16%	3,0%	3,5%	4,1%
SSE	1423,50	12,2	11,8	10,9	0,8	3,3	3,2	21,2	16,2	14,0	7%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	43,84	8,2	6,9	6,5	2,9	2,6	2,5	26,9	21,0	19,8	36%	38%	39%	1,6%	2,2%	2,7%
Mediana		**8,5**	**7,0**	**6,9**	**1,5**	**1,6**	**1,6**	**15,2**	**14,3**	**13,4**	**22%**	**23%**	**23%**	**3,3%**	**4,5%**	**4,2%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Przemysłowe																
Famur	**3,54**	**4,3**	**4,4**	**4,8**	**1,1**	**1,2**	**1,3**	**5,4**	**8,3**	**9,6**	**25%**	**28%**	**26%**	**15,0%**	**11,1%**	**9,2%**
Caterpillar	146,38	8,6	9,0	8,9	1,8	1,8	1,8	12,5	12,2	11,7	21%	20%	20%	2,6%	2,9%	3,1%
Epiroc	115,05	9,2	8,6	8,3	2,3	2,2	2,1	21,1	19,7	18,6	25%	25%	25%	2,2%	2,4%	2,6%
Komatsu	2616,00	6,0	6,5	6,5	1,2	1,2	1,2	9,9	11,2	11,0	19%	18%	19%	4,1%	4,3%	4,3%
Sandvig AG	184,40	10,2	9,8	9,4	2,3	2,3	2,2	17,3	16,5	15,6	23%	23%	23%	2,5%	2,7%	2,9%
Mediana		**8,6**	**8,6**	**8,3**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**12,5**	**12,2**	**11,7**	**23%**	**21%**	**22%**	**2,6%**	**2,9%**	**3,1%**

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	**32,10**	**4,2**	**6,8**	**8,5**	**0,6**	**0,7**	**0,8**	**6,5**	**26,5**	**-**	**14%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	4774,00	7,1	6,5	6,5	2,3	2,2	2,0	9,1	8,6	8,8	33%	33%	31%	7,0%	7,3%	8,0%
CF Industries	45,58	9,4	8,6	8,2	3,5	3,3	3,3	19,2	15,9	14,2	37%	39%	40%	2,6%	2,7%	2,7%
Israel Chemicals	1621,00	6,5	6,3	6,1	1,5	1,4	1,4	11,1	10,2	9,8	23%	23%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	10,89	7,6	6,7	6,0	1,3	1,3	1,2	11,8	8,8	7,0	17%	19%	20%	3,2%	4,5%	5,4%
Phosagro	2418,00	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	20,92	7,0	5,9	5,3	1,3	1,2	1,2	19,3	11,7	9,0	19%	21%	23%	0,9%	1,1%	1,4%
Yara International	351,40	46,3	40,0	37,9	7,4	6,9	6,7	-	-	-	16%	17%	18%	0,6%	0,7%	0,6%
ZA Police	10,60	5,2	4,2	4,2	1,1	1,0	1,0	1,3	0,9	0,9	21%	24%	24%	78,4%	84,9%	94,3%
ZCh Puławy	94,00	1,4	1,9	1,9	0,3	0,3	0,3	4,3	7,0	7,3	21%	16%	16%	5,3%	5,3%	5,3%
Mediana		**6,7**	**6,4**	**6,1**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**9,1**	**8,8**	**8,7**	**21%**	**22%**	**22%**	**2,9%**	**3,6%**	**4,0%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**39,10**	**6,6**	**5,7**	**5,5**	**1,0**	**1,1**	**1,1**	**15,0**	**9,2**	**9,2**	**16%**	**20%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**5,4%**
Akzo Nobel	90,10	14,9	13,2	12,3	2,1	2,1	2,0	28,2	21,8	19,5	14%	16%	16%	2,1%	2,4%	2,6%
BASF	66,30	9,8	8,6	8,0	1,3	1,3	1,2	17,3	14,8	13,2	13%	15%	15%	4,8%	4,9%	5,1%
Croda	5090,00	17,2	16,2	15,4	5,0	4,8	4,7	26,6	24,9	23,4	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,11	3,9	3,4	2,9	0,8	0,7	0,6	6,0	5,8	5,3	20%	20%	20%	4,6%	5,0%	5,4%
Soda Sanayii	6,13	4,5	3,8	3,2	1,1	0,9	0,8	4,8	4,9	4,3	24%	25%	24%	5,5%	5,5%	6,4%
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	666,30	9,2	8,1	7,3	1,7	1,6	1,4	16,2	14,6	12,9	18%	20%	20%	1,8%	2,2%	1,9%
Tessenderlo Chemie	31,80	6,3	5,9	5,5	0,8	0,8	0,8	16,4	13,0	11,4	13%	14%	14%	-	-	-
Wacker Chemie	64,94	5,5	4,9	4,6	0,8	0,8	0,8	23,3	16,4	13,1	15%	16%	17%	3,3%	3,8%	4,3%
Mediana		**6,5**	**5,8**	**5,5**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**16,3**	**13,8**	**12,1**	**17%**	**20%**	**20%**	**3,3%**	**3,8%**	**4,3%**

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Metale																
KGHM	**95,96**	**4,8**	**5,2**	**5,5**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**9,5**	**10,0**	**11,7**	**24%**	**22%**	**20%**	**0,0%**	**1,6%**	**3,0%**
Anglo American	2160,00	4,4	4,7	5,1	1,6	1,6	1,6	9,4	10,2	11,2	36%	34%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	922,00	6,1	6,3	5,7	2,9	3,0	2,8	20,1	21,5	17,6	49%	47%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	39,55	3,9	3,9	4,2	2,1	2,1	2,2	14,3	13,0	14,7	53%	53%	51%	3,8%	2,9%	2,4%
Boliden	247,70	5,6	5,3	5,5	1,4	1,3	1,3	11,8	10,9	11,1	24%	25%	24%	4,5%	4,8%	4,8%
First Quantum	12,96	9,1	6,3	5,9	3,6	2,6	2,6	24,1	17,1	11,9	40%	42%	44%	0,1%	0,1%	0,1%
Freeport-McMoRan	13,05	13,1	9,3	5,4	2,4	2,3	1,9	-	23,3	9,5	18%	25%	35%	1,5%	2,2%	2,8%
Fresnillo	656,00	8,6	6,8	5,6	3,2	3,0	2,7	32,6	23,1	16,4	37%	44%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	9442,00	5,5	4,6	4,4	2,5	2,3	2,2	26,0	16,2	15,0	45%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	5,03	4,0	3,6	2,9	1,3	1,2	1,2	-	42,0	11,8	32%	35%	40%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	532,60	5,2	5,3	5,0	2,9	2,8	2,7	7,2	7,2	6,5	55%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	7,76	7,6	4,6	4,0	2,6	2,0	1,9	24,7	11,1	9,1	35%	43%	46%	1,0%	1,0%	1,3%
MMC Norilsk Nickel	31,40	7,9	7,6	7,6	4,5	4,5	4,3	14,2	13,9	13,6	56%	59%	57%	7,6%	8,8%	9,2%
OZ Minerals	10,72	7,7	6,2	5,0	3,3	2,7	2,4	21,3	17,5	10,1	43%	44%	48%	1,9%	2,2%	2,7%
Polymetal Intl	1207,00	8,8	7,5	7,6	4,1	3,8	3,8	13,9	10,9	10,9	47%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	7421,50	7,5	6,8	6,8	4,9	4,5	4,5	10,1	9,2	9,2	65%	66%	66%	4,4%	5,0%	5,0%
Sandfire Resources	6,08	2,4	2,1	1,9	1,2	1,1	1,1	8,6	7,2	6,0	51%	54%	56%	4,1%	4,5%	5,1%
Southern CC	41,68	10,6	10,5	9,7	5,2	5,1	4,8	20,1	19,4	18,6	49%	49%	49%	3,7%	3,5%	3,4%
Mediana		**6,8**	**5,7**	**5,4**	**2,7**	**2,5**	**2,3**	**14,3**	**13,5**	**11,5**	**44%**	**46%**	**49%**	**0,6%**	**1,3%**	**1,8%**
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Węgiel																
JSW	**24,22**	**0,6**	**2,8**	**2,6**	**0,1**	**0,3**	**0,3**	**4,0**	**-**	**-**	**22%**	**9%**	**12%**	**7,1%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	11,87	2,4	2,8	3,0	0,7	0,8	0,8	3,8	8,1	10,3	30%	27%	28%	17,9%	13,1%	13,1%
Arch Coal	71,92	2,8	3,2	3,1	0,5	0,5	0,5	4,9	5,9	5,8	18%	17%	17%	2,5%	2,5%	2,5%
Banpu	11,60	10,6	11,1	10,4	2,0	2,1	2,3	12,0	11,0	10,1	19%	19%	22%	4,1%	4,4%	4,8%
BHP Group	54,48	3,9	3,9	4,2	2,1	2,1	2,2	14,4	13,0	14,8	53%	53%	51%	8,1%	6,2%	5,1%
China Coal Energy	3,16	4,8	4,8	5,2	0,9	1,0	1,0	6,5	7,0	6,8	20%	20%	19%	3,6%	3,3%	3,1%
LW Bogdanka	36,00	1,2	1,3	1,4	0,4	0,4	0,4	4,3	5,3	6,0	35%	33%	31%	3,0%	5,2%	5,5%
Natural Res Partners	21,64	1,3	1,4	1,4	1,0	1,1	1,1	4,3	4,0	3,9	77%	78%	78%	8,3%	8,3%	8,3%
Peabody Energy Corp	9,48	1,6	1,9	1,9	0,3	0,3	0,3	10,1	-	-	18%	16%	16%	23,0%	5,8%	6,0%
PT Bukit Asam Tbk	2710,00	4,3	4,4	4,1	1,2	1,1	1,1	7,0	7,5	7,3	28%	26%	26%	10,2%	9,7%	9,2%
Rio Tinto	4440,00	3,9	4,3	4,9	1,9	2,0	2,1	9,1	10,4	12,7	49%	46%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	22,20	5,6	5,0	4,7	2,6	2,3	2,2	8,4	7,6	7,4	46%	46%	47%	7,3%	7,7%	7,8%
Shanxi Xishan Coal&Ele	6,18	5,4	5,5	5,4	1,0	1,0	1,0	9,8	9,8	9,7	19%	19%	19%	3,1%	3,2%	3,0%
Shougang Fushan Res	1,73	1,0	1,0	1,0	0,6	0,5	0,5	7,4	6,9	7,6	54%	54%	49%	6,9%	6,8%	5,4%
Stanmore Coal	1,09	1,3	1,8	2,6	0,5	0,5	0,6	2,9	4,3	6,6	38%	28%	21%	8,1%	6,1%	5,9%
Teck Resources	16,70	3,2	3,4	3,4	1,2	1,3	1,3	6,6	7,0	7,2	39%	39%	38%	1,6%	2,0%	4,2%
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	21,93	2,5	3,6	3,6	1,0	1,1	1,2	3,6	5,7	6,1	39%	31%	32%	16,0%	7,3%	10,3%
Yanzhou Coal Mining	7,33	3,6	4,0	4,1	1,0	1,0	1,1	3,5	3,8	3,9	28%	26%	26%	12,5%	7,2%	6,5%
Mediana		**2,8**	**3,4**	**3,4**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**6,5**	**7,0**	**7,2**	**30%**	**27%**	**26%**	**7,2%**	**5,8%**	**5,5%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Netia	**4,47**	**4,5**	**4,6**	**4,7**	**1,5**	**1,6**	**1,6**	**31,2**	**32,0**	**28,8**	**34%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**8,9%**
Orange Polska	**7,10**	**5,4**	**5,6**	**5,1**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**33,4**	**36,6**	**20,1**	**29%**	**28%**	**29%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,5%**
Play	**33,72**	**6,3**	**6,2**	**5,7**	**2,1**	**2,2**	**2,1**	**9,7**	**8,9**	**8,8**	**34%**	**36%**	**36%**	**4,3%**	**4,3%**	**4,3%**
Mediana		**5,4**	**5,6**	**5,1**	**1,5**	**1,6**	**1,6**	**31,2**	**32,0**	**20,1**	**34%**	**34%**	**34%**	**0%**	**0,0%**	**4,3%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	25,82	5,9	5,9	5,9	1,9	2,0	2,0	15,2	15,1	15,4	33%	33%	33%	5,9%	6,0%	6,1%
Telefonica CP	234,00	7,1	7,1	7,2	2,2	2,2	2,2	14,1	14,5	14,6	31%	31%	31%	8,9%	8,9%	8,9%
Hellenic Telekom	14,13	5,8	5,7	5,5	2,0	2,0	2,0	19,7	16,0	14,0	35%	35%	36%	4,0%	4,3%	4,6%
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	7,27	5,3	5,2	5,0	1,8	1,8	1,7	11,7	10,9	10,4	34%	34%	35%	2,9%	3,2%	3,8%
Mediana		**5,8**	**5,7**	**5,5**	**1,9**	**2,0**	**2,0**	**14,1**	**14,5**	**14,0**	**33%**	**33%**	**33%**	**5,9%**	**6,0%**	**6,1%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	192,08	4,0	3,9	3,8	1,3	1,3	1,3	7,4	7,9	7,7	32%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,62	5,3	5,0	4,8	1,7	1,6	1,6	14,5	13,3	11,8	32%	33%	33%	5,0%	5,3%	5,6%
KPN	2,64	7,2	7,1	6,8	3,1	3,1	3,2	22,8	19,6	16,6	43%	44%	47%	5,0%	5,3%	5,6%
Orange France	13,20	5,0	4,9	4,8	1,5	1,5	1,5	12,7	11,9	11,1	31%	31%	31%	5,4%	5,7%	5,9%
Swisscom	518,60	8,2	8,2	8,1	3,1	3,1	3,1	18,1	18,4	18,3	38%	38%	38%	4,2%	4,2%	4,3%
Telefonica S.A.	6,25	5,2	5,2	5,0	1,8	1,8	1,8	9,3	8,7	8,0	34%	34%	35%	6,5%	6,5%	6,6%
Telia Company	40,52	8,5	8,3	8,1	3,0	2,9	2,9	17,3	15,6	14,5	35%	35%	36%	6,0%	6,2%	6,3%
TI	0,55	4,7	4,7	4,6	2,0	2,0	2,0	8,8	8,6	8,3	42%	42%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**5,2**	**5,1**	**4,9**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**13,6**	**12,6**	**11,4**	**35%**	**35%**	**35%**	**5,0%**	**5,3%**	**5,6%**

Wycena spółek mediowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Agora	**11,15**	**7,0**	**6,7**	**6,3**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**53,2**	**28,4**	**18,8**	**14%**	**14%**	**15%**	**4,5%**	**4,5%**	**4,5%**
Wirtualna Polska	**77,00**	**13,4**	**10,6**	**9,5**	**3,6**	**3,1**	**2,8**	**29,8**	**20,6**	**18,1**	**27%**	**29%**	**29%**	**1,3%**	**1,6%**	**2,5%**
Mediana		**10,2**	**8,6**	**7,9**	**2,3**	**2,0**	**1,9**	**41,5**	**24,5**	**18,4**	**20%**	**22%**	**22%**	**2,9%**	**3,0%**	**3,5%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,97	6,9	6,4	6,3	0,7	0,7	0,7	14,1	12,8	12,9	10%	11%	11%	2,4%	2,9%	2,5%
Axel Springer	62,35	7,9	8,1	7,2	1,8	1,7	1,7	24,0	24,9	21,4	23%	21%	23%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	816,00	9,2	10,1	9,6	1,2	1,3	1,3	21,6	20,1	18,9	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,46	6,5	6,2	5,7	0,5	0,6	0,6	-	19,9	14,7	8%	9%	10%	1,1%	2,0%	3,9%
New York Times	32,46	23,4	21,2	17,8	2,9	2,8	2,6	43,1	39,2	31,2	12%	13%	15%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	1,34	8,6	7,3	6,8	1,8	1,7	1,6	22,7	15,2	9,4	21%	23%	24%	0,0%	0,0%	-
Mediana		**8,2**	**7,7**	**7,0**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**22,7**	**20,0**	**16,8**	**13%**	**13%**	**14%**	**0,9%**	**1,3%**	**2,5%**
TV																
Atresmedia Corp	3,46	5,4	5,6	5,8	1,0	1,0	1,0	6,3	6,6	6,8	18%	17%	17%	12,6%	12,4%	11,7%
Gestevision Telecinco	5,67	6,9	7,6	7,9	1,8	1,8	1,8	9,5	9,8	10,0	26%	24%	23%	7,1%	8,1%	7,6%
ITV PLC	150,00	9,9	9,7	9,2	2,2	2,1	2,1	11,7	11,4	10,9	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	16,85	5,7	5,6	5,5	1,4	1,4	1,4	12,2	11,8	11,3	25%	25%	26%	5,8%	5,9%	6,2%
Mediaset SPA	2,69	4,4	4,2	3,9	1,5	1,5	1,5	13,1	11,2	10,8	33%	35%	37%	4,3%	5,8%	6,1%
Prosieben	13,70	6,0	5,8	5,6	1,4	1,3	1,2	7,0	6,8	6,4	23%	22%	22%	7,4%	7,7%	7,3%
TF1-TV Francaise	7,33	3,1	3,1	3,0	0,6	0,6	0,6	8,7	8,0	7,2	20%	20%	21%	6,2%	6,7%	7,3%
Mediana		**5,7**	**5,6**	**5,6**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**9,5**	**9,8**	**10,0**	**23%**	**22%**	**22%**	**6,2%**	**6,7%**	**7,3%**
Pay TV																
Cogeco	113,04	6,2	6,0	5,9	2,9	2,9	2,8	16,2	14,8	14,7	48%	48%	48%	1,9%	2,0%	2,2%
Comcast	44,93	8,9	8,3	8,1	2,8	2,7	2,6	14,8	13,3	12,3	31%	32%	32%	1,8%	2,0%	2,2%
Dish Network	35,54	9,5	10,5	11,4	1,8	1,9	1,9	14,6	19,9	21,7	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	22,28	4,4	4,3	4,3	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	20,62	8,0	7,6	7,2	3,2	3,1	3,0	19,3	19,7	18,3	41%	41%	42%	7,5%	7,6%	7,6%
Mediana		**8,0**	**7,6**	**7,2**	**2,8**	**2,7**	**2,6**	**15,5**	**17,3**	**16,5**	**41%**	**41%**	**42%**	**1,8%**	**2,0%**	**2,2%**

Wycena spółek IT

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
Asseco Poland	**64,80**	**5,3**	**5,1**	**4,8**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**16,4**	**15,8**	**15,4**	**15%**	**15%**	**15%**	**4,7%**	**4,7%**	**3,5%**
Comarch	**210,00**	**6,6**	**6,4**	**6,0**	**1,2**	**1,0**	**1,0**	**15,2**	**14,6**	**14,0**	**18%**	**16%**	**16%**	**0,7%**	**0,7%**	**0,7%**
Mediana		**6,0**	**5,7**	**5,4**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**15,8**	**15,2**	**14,7**	**16%**	**16%**	**15%**	**2,7%**	**2,7%**	**2,1%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	77,00	7,8	7,5	6,9	1,1	1,1	1,1	9,3	8,5	8,0	14%	15%	15%	2,1%	2,3%	2,5%
CapGemini	109,35	8,8	8,3	7,8	1,3	1,3	1,2	16,7	15,3	14,1	15%	15%	15%	1,7%	1,9%	2,0%
IBM	134,19	9,3	8,8	8,4	2,1	2,1	2,0	10,5	10,0	9,3	23%	24%	24%	4,8%	5,0%	5,2%
Indra Sistemas	10,13	6,4	6,0	5,7	0,7	0,7	0,7	13,5	11,7	10,6	11%	11%	11%	0,9%	1,5%	2,0%
Microsoft	157,58	21,3	18,6	16,6	9,1	8,2	7,4	34,4	30,0	26,6	43%	44%	44%	1,2%	1,3%	1,4%
Oracle	54,16	10,5	10,1	9,9	4,9	4,8	4,7	15,7	13,9	12,9	47%	47%	47%	1,5%	1,7%	1,8%
SAP	119,94	18,6	16,1	14,3	5,7	5,3	4,9	24,5	22,1	19,7	31%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,6%
TietoEnator	28,10	9,9	8,8	8,5	1,4	1,3	1,2	15,2	14,7	14,0	14%	14%	14%	4,9%	5,3%	5,5%
Mediana		**9,6**	**8,8**	**8,4**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**15,4**	**14,3**	**13,4**	**19%**	**19%**	**20%**	**1,6%**	**1,8%**	**2,0%**

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

Wycena producentów gier

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
Gaming	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
11 bit studios	**399,50**	**25,4**	**28,5**	**6,2**	**11,5**	**11,3**	**3,9**	**40,1**	**47,8**	**9,6**	**45%**	**40%**	**63%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**283,80**	**-**	**10,5**	**11,6**	**62,1**	**8,0**	**9,3**	**-**	**12,1**	**13,5**	**28%**	**76%**	**81%**	**0,4%**	**0,0%**	**0,0%**
PlayWay	248,00	19,9	17,7	15,7	13,0	11,8	10,6	29,6	27,2	25,3	65%	67%	67%	1,0%	2,5%	2,7%
Activision Blizzars	60,34	19,4	16,5	15,2	6,8	6,2	5,7	27,4	23,7	20,9	35%	37%	37%	0,6%	0,6%	0,7%
Capcom	2986,00	15,2	13,8	12,3	3,7	4,0	3,6	24,4	20,5	19,3	24%	29%	29%	1,2%	1,3%	1,4%
Take Two	125,51	17,2	17,8	16,6	4,1	4,4	4,4	26,5	26,6	25,5	24%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	61,04	7,1	7,6	6,8	3,5	3,3	3,1	20,6	21,9	19,2	50%	44%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	108,39	18,7	16,4	14,5	6,0	5,5	5,2	27,6	23,5	21,3	32%	34%	36%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	150,30	20,4	15,6	13,1	11,3	9,2	8,0	48,5	37,4	25,4	55%	59%	61%	1,3%	1,6%	1,2%
Mediana		**19,1**	**16,4**	**13,1**	**6,8**	**6,2**	**5,2**	**27,5**	**23,7**	**20,9**	**35%**	**40%**	**45%**	**0,6%**	**0,3%**	**0,4%**

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

Steam Global Top Sellers

2020-01-08	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	200+	-	-	53	-	-	-	44,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	200+	-	-	111	-	-	-	88,00
Children of Morta	11 bit studios	200+	-	-	-	-	-	-	-
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	19	-7	+13	26	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	55	-7	-	40	100,00	0%	-	65,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	13	+1	+89	52	150,00	0%	0%	120,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	127	-	-	-	72,00
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	98	-	-	-	34,00

Steam Wishlist

2020-01-08	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2020-04-16
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	54	-3	-4	51	2020
Bum Simulator	PlayWay	43	-1	-3	40	2019
I am Your President	PlayWay	68	-2	-12	60	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	50	-1	-3	48	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	80	-	-6	78	TBA
Tank Mechanic Simulator	PlayWay	63	+1	-4	61	2019
Dying Light 2	Techland	3	-	+2	5	wiosna '20

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek budowlanych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Budownictwo																
Acciona	90,25	7,9	7,8	7,6	1,4	1,3	1,3	17,2	17,0	16,0	17%	17%	17%	4,1%	4,3%	4,6%
Astaldi	0,57	0,4	0,4	0,5	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7	0,7	9%	9%	6%	-	-	175%
Budimex	186,00	11,9	11,6	13,4	0,5	0,5	0,5	28,5	27,7	25,6	4%	5%	4%	5,2%	3,4%	3,1%
Ferrovial	27,50	-	41,1	37,7	4,3	4,3	4,2	-	44,8	39,3	3%	10%	11%	2,7%	2,8%	2,8%
Hochtief	114,20	4,3	4,2	3,9	0,3	0,3	0,3	12,2	11,5	11,0	6%	6%	7%	5,2%	5,6%	5,8%
Mota Engil	1,85	4,2	3,8	-	0,6	0,6	0,5	14,2	9,3	6,6	15%	15%	-	2,5%	5,9%	-
NCC	154,65	6,6	5,4	5,2	0,3	0,3	0,3	16,3	11,3	10,5	4%	5%	5%	4,1%	4,9%	5,0%
Skanska	214,90	8,9	9,4	8,9	0,5	0,5	0,5	15,8	16,0	15,1	6%	5%	6%	3,1%	3,3%	3,7%
Strabag	31,20	3,0	3,0	2,9	0,2	0,2	0,2	9,8	9,9	9,5	6%	6%	6%	4,2%	4,3%	4,6%
Mediana		**5,5**	**5,4**	**6,4**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**15,0**	**11,5**	**11,0**	**6%**	**6%**	**6%**	**4,1%**	**4,3%**	**4,6%**

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deweloperzy																
Atal	**41,00**	**10,7**	**8,4**	**6,8**	**1,9**	**1,8**	**1,7**	**10,9**	**9,0**	**7,0**	**24%**	**23%**	**23%**	**11,5%**	**8,4%**	**10,1%**
Dom Development	**101,00**	**8,1**	**8,1**	**8,0**	**2,4**	**2,3**	**2,3**	**10,0**	**9,3**	**8,8**	**19%**	**20%**	**20%**	**9,0%**	**10,0%**	**10,7%**
Develia	2,60	6,4	11,4	11,9	-	-	-	-	-	-	30%	28%	16%	14,6%	16,9%	12,5%
Echo Investment	4,92	9,2	11,7	12,2	1,3	1,2	1,2	7,8	7,8	10,7	55%	43%	36%	8,9%	8,7%	6,5%
GTC	10,20	16,7	15,5	14,9	1,1	1,0	1,0	12,2	11,3	10,8	83%	82%	79%	0,2%	0,2%	0,2%
CA Immobilien Anlagen	37,65	29,4	25,7	23,6	1,3	1,2	1,2	30,0	26,4	23,9	70%	65%	62%	2,5%	2,8%	3,0%
Deutsche Euroshop AG	24,98	15,3	15,3	15,4	0,7	0,7	0,7	14,0	13,5	13,0	88%	88%	88%	6,2%	6,4%	6,4%
Immofinanz AG	24,15	28,3	25,4	24,7	0,9	0,9	0,8	15,0	16,7	15,7	48%	56%	56%	3,7%	4,1%	4,4%
Klepierre	34,28	21,4	20,6	20,3	0,9	1,0	1,0	12,8	12,3	12,1	83%	86%	86%	6,4%	6,6%	6,7%
Segro	883,40	38,8	34,8	31,9	1,2	1,1	1,1	35,9	33,1	30,8	77%	80%	82%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**16,0**	**15,4**	**15,1**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**12,8**	**12,3**	**12,1**	**62%**	**61%**	**59%**	**6,3%**	**6,5%**	**6,5%**

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

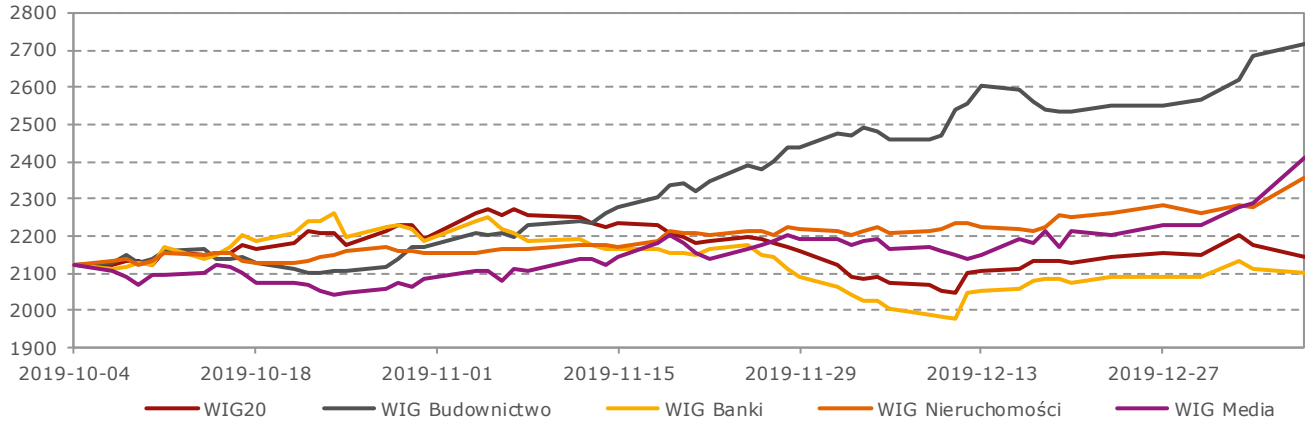
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	**113,40**	**6,3**	**4,9**	**4,1**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**-**	**23,8**	**15,8**	**15%**	**17%**	**17%**	**0,4%**	**1,8%**	**1,8%**
LPP	**8740,00**	**10,9**	**9,4**	**8,0**	**1,7**	**1,4**	**1,2**	**25,9**	**19,1**	**15,2**	**15%**	**15%**	**15%**	**0,7%**	**0,5%**	**0,8%**
VRG	**3,90**	**4,8**	**4,3**	**3,9**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**15,1**	**12,5**	**11,2**	**19%**	**19%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**6,3**	**4,9**	**4,1**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**20,5**	**19,1**	**15,2**	**15%**	**17%**	**17%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	7530,00	10,2	10,0	9,5	1,9	1,8	1,7	20,4	20,0	19,1	18%	18%	18%	2,1%	2,3%	2,3%
Adidas	294,75	16,7	15,3	13,8	2,5	2,3	2,1	30,1	26,6	23,1	15%	15%	16%	1,3%	1,5%	1,7%
Assoc Brit Foods	2672,00	10,2	9,6	9,1	1,3	1,2	1,2	19,7	18,2	16,9	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	23,32	5,1	4,7	4,4	0,4	0,3	0,3	10,2	9,7	8,7	7%	7%	8%	1,2%	1,2%	1,2%
Crocs	41,61	18,8	16,3	15,2	2,4	2,3	2,1	30,0	26,1	22,0	13%	14%	14%	-	-	-
Foot Locker	39,35	3,9	3,9	3,8	0,4	0,4	0,4	8,6	8,0	7,6	11%	11%	11%	3,5%	3,8%	4,3%
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%	5,2%
H&M	192,90	10,5	9,8	9,3	1,3	1,2	1,2	24,4	22,4	21,0	12%	12%	12%	5,1%	5,0%	4,9%
Hugo Boss	43,24	5,5	5,2	4,9	1,1	1,0	1,0	12,3	11,1	10,3	19%	19%	20%	6,4%	7,0%	7,5%
Inditex	31,93	16,6	12,4	11,8	3,5	3,3	3,1	28,6	26,1	24,4	21%	27%	26%	2,5%	3,3%	3,6%
KappAhl	20,02	6,0	5,6	5,7	0,4	0,4	0,4	10,6	10,4	10,8	7%	7%	7%	5,2%	5,0%	5,0%
Lululemon	233,70	33,7	28,1	24,2	8,5	7,2	6,2	62,4	49,3	41,6	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	101,78	22,4	20,2	17,7	3,2	3,0	2,8	39,5	34,3	29,5	15%	15%	16%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	20,70	9,6	7,9	6,3	0,8	0,7	0,7	61,2	43,4	32,0	8%	9%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**10,2**	**9,7**	**9,2**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**24,4**	**22,3**	**20,1**	**13%**	**13%**	**13%**	**1,7%**	**2,3%**	**2,3%**

Wycena spółek handlowych

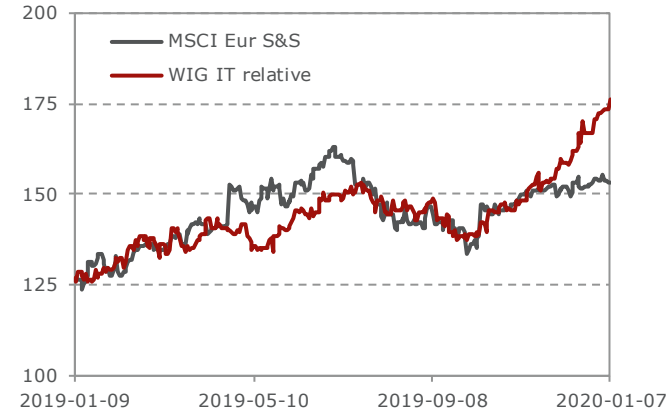
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	206,05	14,9	13,3	12,1	3,1	2,9	2,7	39,3	34,4	30,9	21%	22%	22%	0,8%	0,9%	1,0%
Hermes Internetional	678,20	26,0	23,8	21,8	10,0	9,2	8,5	47,1	42,6	38,7	39%	39%	39%	0,8%	1,0%	1,0%
Kering	596,30	14,2	13,0	12,3	4,9	4,5	4,2	23,9	21,0	19,4	35%	35%	35%	1,9%	2,2%	2,4%
LVMH	416,00	15,2	13,9	13,0	4,1	3,8	3,6	28,7	25,9	23,7	27%	27%	27%	1,6%	1,8%	2,0%
Moncler	40,27	16,8	14,9	13,5	6,0	5,3	4,8	27,7	25,7	23,1	36%	36%	36%	1,1%	1,3%	1,5%
Mediana		**15,2**	**13,9**	**13,0**	**4,9**	**4,5**	**4,2**	**28,7**	**25,9**	**23,7**	**35%**	**35%**	**35%**	**1,1%**	**1,3%**	**1,5%**
E-commerce																
Asos	3418,00	25,8	18,1	13,9	1,1	0,9	0,8	-	56,8	38,4	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	302,20	41,4	29,3	23,4	4,0	2,9	2,3	-	58,1	45,1	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	45,37	30,1	24,4	19,2	1,7	1,4	1,2	-	-	66,9	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**30,1**	**24,4**	**19,2**	**1,7**	**1,4**	**1,2**	**-**	**57,4**	**45,1**	**6%**	**6%**	**6%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**143,30**	**20,5**	**15,6**	**12,0**	**1,9**	**1,5**	**1,1**	**34,6**	**25,7**	**19,3**	**9%**	**9%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**20,90**	**7,7**	**7,2**	**6,9**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**-**	**42,2**	**29,3**	**2%**	**2%**	**2%**	**4,9%**	**2,8%**	**3,6%**
Jeronimo Martins	**14,90**	**9,3**	**8,4**	**7,9**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**21,2**	**19,0**	**18,1**	**6%**	**6%**	**6%**	**1,8%**	**1,9%**	**2,0%**
Carrefour	15,15	4,9	4,4	4,2	0,2	0,2	0,2	13,2	11,4	10,6	5%	5%	5%	3,3%	3,8%	4,0%
AXFood	209,10	10,7	10,4	10,1	0,9	0,9	0,9	26,8	26,1	25,8	9%	9%	9%	3,3%	3,4%	3,2%
Tesco	254,50	8,1	5,6	5,5	0,4	0,4	0,4	17,9	15,0	13,9	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,46	6,6	6,4	6,3	0,5	0,5	0,5	13,9	12,9	12,3	8%	8%	8%	3,4%	3,6%	3,8%
X 5 Retail	2119,00	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%	7,0%
Magnit	3416,00	5,3	4,6	4,2	0,4	0,3	0,3	13,3	10,3	7,7	7%	7%	7%	6,4%	6,7%	7,9%
Sonae	0,90	9,7	9,1	7,0	0,8	0,7	0,7	12,3	10,5	10,8	8%	8%	10%	4,9%	5,4%	5,5%
Mediana		**7,9**	**6,8**	**6,6**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**14,5**	**14,0**	**13,1**	**7%**	**7%**	**7%**	**3,4%**	**3,5%**	**3,7%**

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

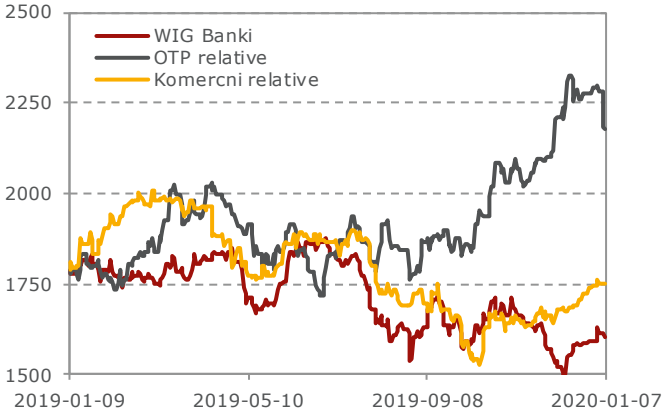
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



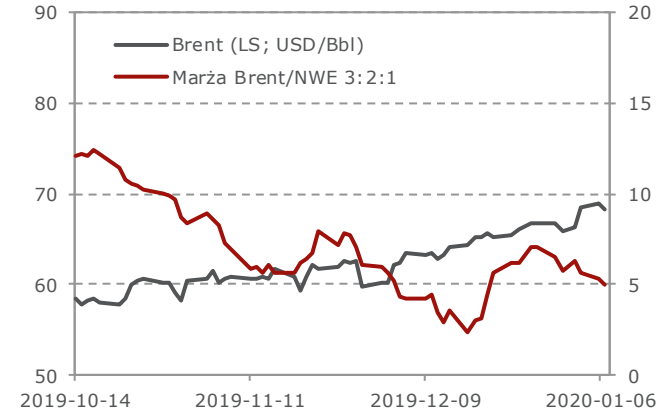
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



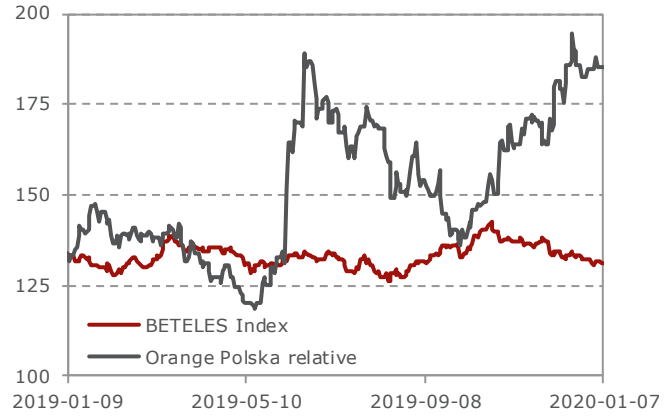
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



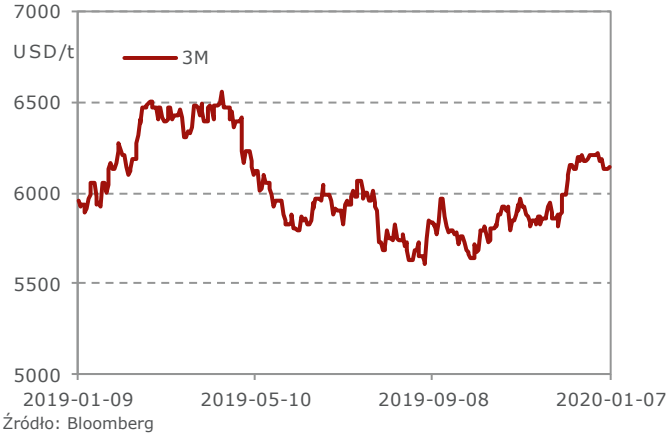
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



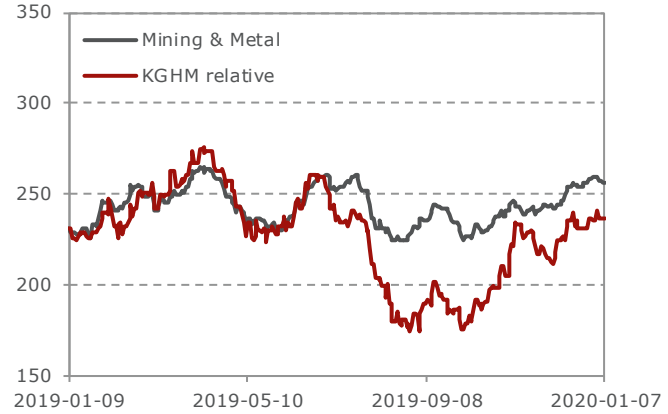
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



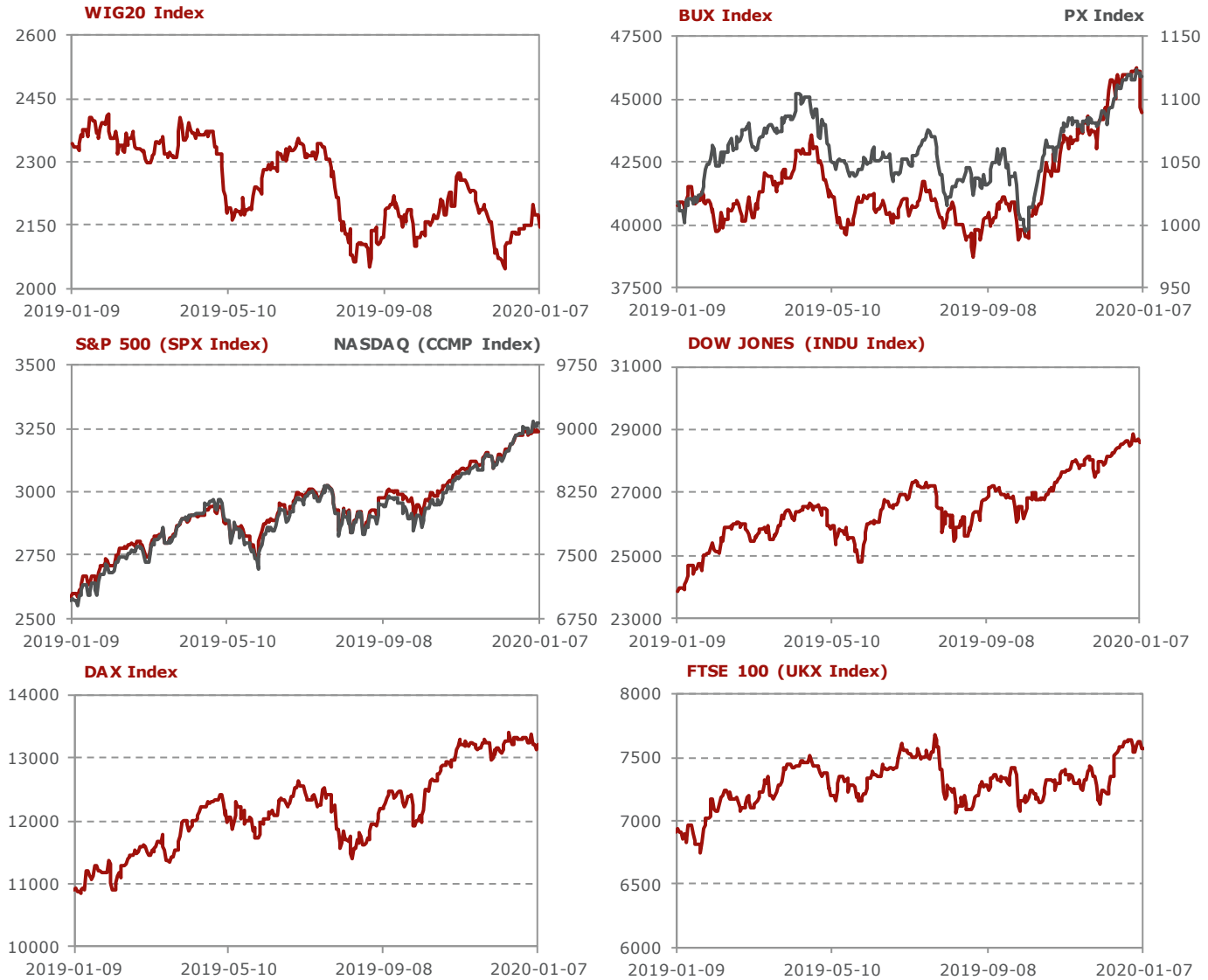
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

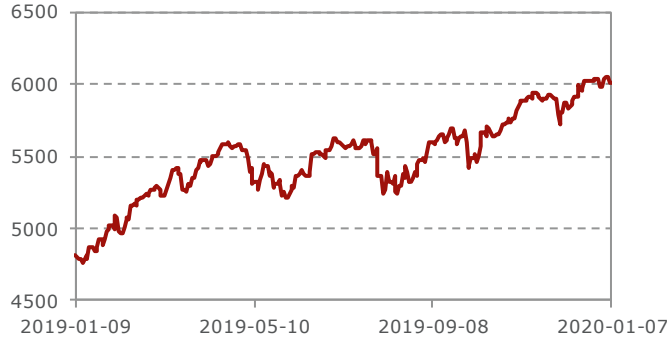
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-01-07	28 639,18	28 685,50	28 565,28	28 583,68	-0,42%
S&P 500	2020-01-07	3 241,86	3 244,91	3 232,43	3 237,18	-0,28%
NASDAQ	2020-01-07	9 076,65	9 091,93	9 042,55	9 068,58	-0,03%
DAX	2020-01-07	13 199,59	13 283,88	13 166,40	13 226,83	+0,76%
CAC 40	2020-01-07	6 033,22	6 065,74	6 000,00	6 012,35	-0,02%
FTSE 100	2020-01-07	7 575,34	7 604,59	7 562,14	7 573,85	-0,02%
WIG20	2020-01-07	2 171,72	2 176,80	2 143,11	2 145,01	-1,33%
BUX	2020-01-07	44 674,44	45 268,74	44 412,05	44 490,80	-0,38%
PX	2020-01-07	1 119,22	1 122,37	1 115,66	1 117,64	-0,07%
RTS	2020-01-06	2 279,59	2 295,73	2 264,19	2 295,50	+0,29%
SOFIX	2020-01-07	570,65	572,42	566,17	566,17	-0,79%
BET	2020-01-07	9 867,18	9 917,25	9 861,19	9 885,48	+0,20%
XU100	2020-01-07	112 594,00	113 387,20	112 347,60	112 599,90	+1,07%
BETELES	2020-01-07	131,49	132,51	131,03	131,20	-0,13%
NIKKEI	2020-01-07	23 320,12	23 577,44	23 299,92	23 575,72	+1,60%
SHCOMP	2020-01-07	3 085,49	3 105,45	3 084,33	3 104,80	+0,69%
Miedź	2020-01-07	6 148,50	6 180,00	6 135,00	6 149,00	+0,17%
Ropa	2020-01-07	69,11	69,19	67,97	68,47	-0,80%
USD/PLN	2020-01-07	3,7799	3,8107	3,7793	3,8059	+0,69%
EUR/PLN	2020-01-07	4,2323	4,2501	4,2311	4,2442	+0,28%
EUR/USD	2020-01-07	1,1197	1,1198	1,1134	1,1153	-0,39%
USBonds10	2020-01-07	1,8090	1,8265	1,7933	1,8177	+0,0087
GRBonds10	2020-01-07	-0,2800	-0,2710	-0,2950	-0,2850	+0,0020
PLBonds10	2020-01-07	2,0740	2,1900	2,0730	2,1880	+0,1190

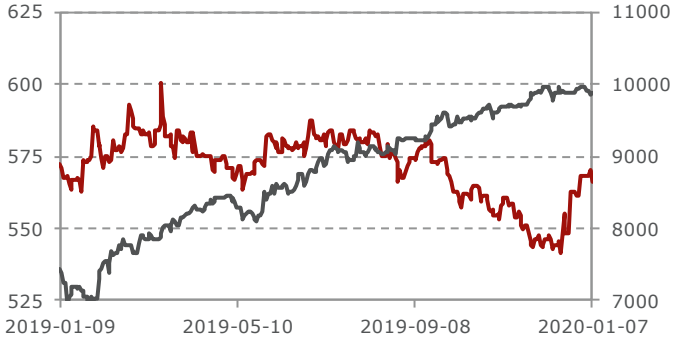


Źródło: Bloomberg

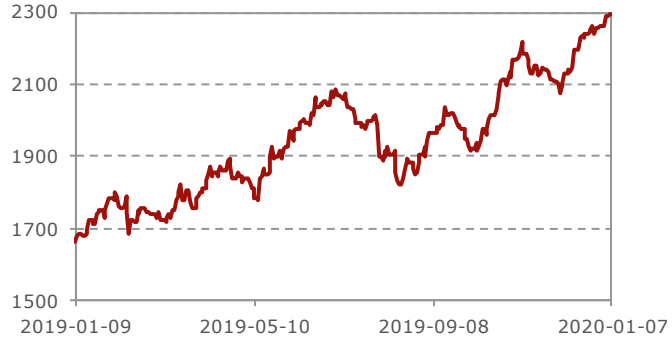
CAC 40 Index



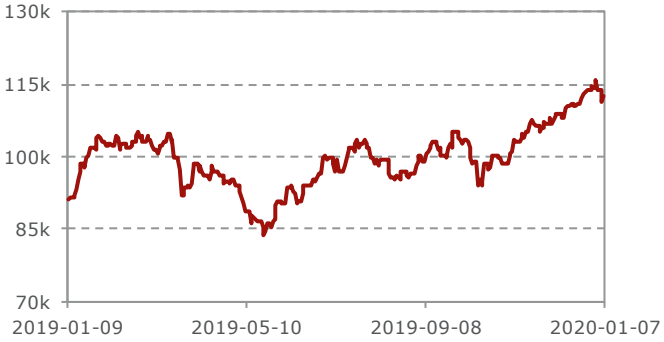
SOFIX Index BET Index



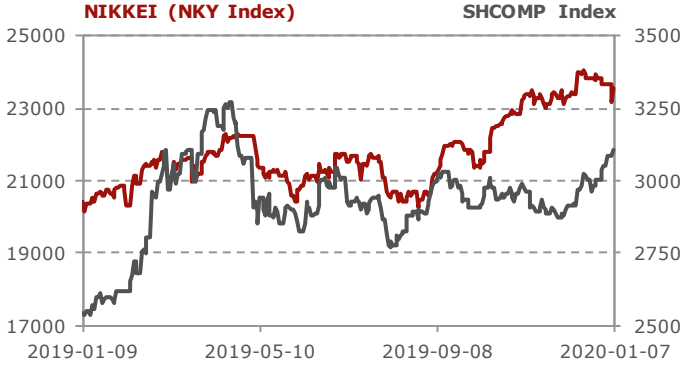
RTS (CRTX Index)



XU100 Index



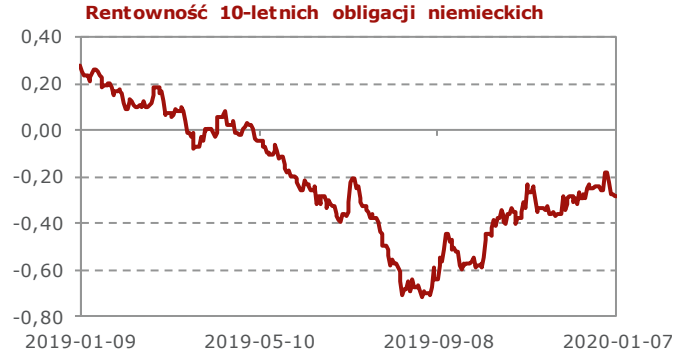
NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



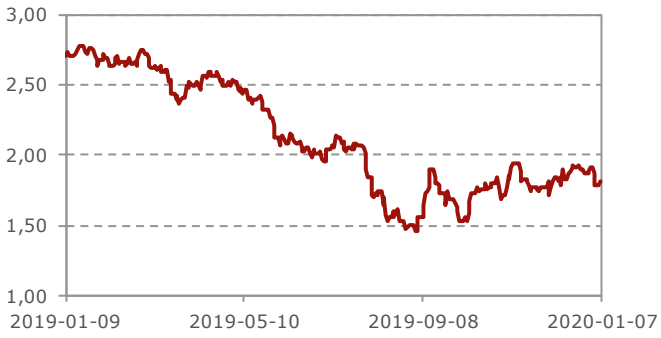
Rentowność 10-letnich obligacji polskich

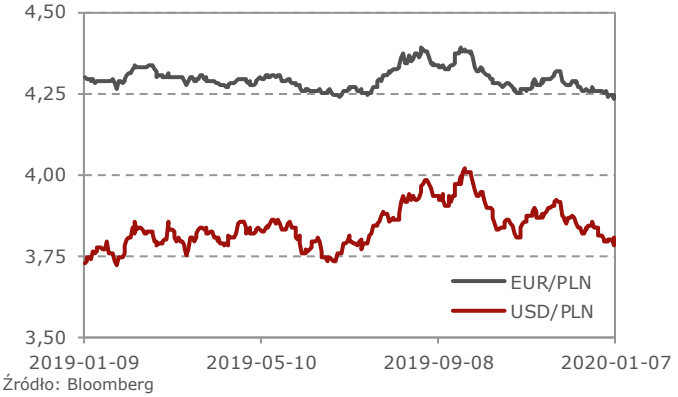


Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich







Źródło: Bloomberg

Biuro Maklerskie 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 § 20 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 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. 2018 poz. 1112). 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 Biuro Maklerskie mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Biuro Maklerskie mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Biuro Maklerskie mBanku nie jest zobowiązane do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakakolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.