czwartek, 19 marca 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
39 042	1305,73	2813,32	9298,60	1,813	34,36	3,9165	4,3270
-6001 (-13,32%)	-199,91 (-13,28%)	-380,69 (-11,92%)	-1118 (10,73%)	0,125 (7,41%)	0,36 (1,05%)	+0,0012 (0,04%)	+0,0098 (0,24%)

KGHM

Konferencja wynikowa

- KGHM rozpocznie wkrótce inwestycje w farmy fotowoltaiczne.
- Spółka cały czas rozważa budowę dużego źródła gazowego.
- KGHM utrzymuje ciągłość produkcji i nie widzi spadku sprzedaży w związku z koronawirusem.
- Spółka nie wyklucza zmniejszenia nakładów inwestycyjnych, jeśli niskie ceny miedzi i srebra utrzymają się przez dłuższy czas.
- Kwestia dywidendy za '19 r. zależeć będzie m.in. od rozwoju sytuacji na świecie.
- KGHM może wnioskować do rządu o zawieszenie pewnych obciążeń, jeśli mocno będzie odczuwać skutki kryzysu.
- Spółka nie zamierza kupować źródeł konwencjonalnych od Grupy Tauron.

CCC

CCC planuje emisję do 13,7 mln akcji, chce pozyskać 400-500 mln zł

Spółka zamierza przeprowadzić emisję w ramach subskrypcji prywatnej do 6,85 mln akcji serii I i do 6,85 mln akcji serii J z wyłączeniem prawa poboru. CCC liczy na pozyskanie 400-500 mln zł i zamierza przeznaczyć je na kapitał obrotowy i finansowanie bieżącej działalności operacyjnej, w kontekście istotnego obniżenia oczekiwanych przychodów w 1H'20 r. Spółka ma również rozważyć sprzedaż części aktywów, w tym 20-25% akcji eObuwie.pl w przypadku przedłużania się efektów koronawirusa. **Komentarz analityków Bm mBanku: Słaba sytuacja bilansowa CCC na koniec 2019 r. oraz negatywny wpływ pandemii COVID-19 na bieżące wyniki zmuszają spółkę do podwyższenia kapitału przy jednoczesnym zmaterializowaniu ryzyka spekulowanego przez uczestników rynku. Ustawiona minimalna cena emisyjna akcji jest o 20% wyższa niż bieżąca cena akcji CCC. Środki z emisji akcji będą wspierać bieżącą płynność spółki w trudnym okresie spowodowanym pandemią COVID-19. Niemniej jednak trudno jest określić, jak długo potrwa ograniczenie w funkcjonowaniu centrów handlowych i jakie będą przyszłe zachowania konsumentów, a czynniki te będą miały znaczący wpływ na przyszłe wyniki firmy. Potencjalna kontynuacja trudnej sytuacji firmy w najbliższych miesiącach może oznaczać potrzebę dalszego wsparcia biznesu (np. Poprzez sprzedaż 25% udziałów w e-obuwie).**

Dariusz Miłek deklaruje chęć objęcia co najmniej 4,79 mln akcji nowej emisji

Założyciel spółki CCC i obecnie przewodniczący rady nadzorczej Dariusz Miłek złożył deklarację intencji objęcia w ramach planowanej oferty co najmniej 4 787 465 akcji serii J. Obecnie poprzez spółkę Ultro, Dariusz Miłek posiada 27,33% akcji CCC.

Neuca

Wyniki 4Q'19 r.

- Przychody spółki wyniosły 2149,8 mln zł vs konsensus 2068 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 48,2 mln zł vs konsensus 43,8 mln zł.
- EBIT wyniósł 33,7 mln zł vs konsensus 32,1 mln zł.
- Zysk netto j.d. wyniósł 24,5 mln zł vs konsensus 25,5 mln zł.

Play

Spółka podpisała porozumienie kredytowe o wartości 1,2 mld zł

Play podpisał bankami porozumienie w sprawie ustanowienia dodatkowej linii kredytowej w wysokości do 1,2 mld zł na okres trzech lat. Środki mają zostać wykorzystane na ogólne cele korporacyjne, w tym nakłady inwestycyjne oraz spłatę lub przedpłatę istniejącego zadłużenia. Dzięki finansowaniu obniżona zostanie średnia stopa procentowa zadłużenia spółki. **Komentarz analityków Bm mBanku: Zadłużenie netto/EBITDA na koniec 2019 r. wyniosło 2,72x (w IFRTS16). Chociaż uważamy, że telekomunikacja jest sektorem stosunkowo bezpiecznym, odczuje również negatywne skutki koronawirusa (w krótkim okresie głównie w dziedzinie roaming międzynarodowy i sprzedaż sprzętu). Firma przygotowuje się na trudniejsze czasy i zabezpiecza swoje linie kredytowe.**

Banki

W Polsce nie ma planów obniżenia podatku bankowego

Według PAP premier Mateusz Morawiecki powiedział, że w Polsce nie ma planów obniżenia lub zawieszenia podatku bankowego. **Komentarz analityków Bm mBanku: Wiadomość jest nieco negatywna. Dyskusja na temat polskiego podatku bankowego ponownie pojawiła się jako w pakiecie pomocowym NBP zalecanym częściowa ulga dla banków (tylko kredyty dla przedsiębiorstw). Bez podatku bankowego w 2019 r. Polskie banki odnotowałyby w ubiegłym roku ok. 32% wyższy zysk netto, co wskazuje na jego negatywny wpływ na rentowność banków.**

KNF nie planuje zmieniać rekomendacji dotyczących dywidendy

Według Parkietu KNF nie planuje zmiany rekomendacji dotyczących dywidendy, które banki już otrzymały i że monitoruje bieżącą sytuację. Organ nadzorczy uważa, że anulowanie bufora ryzyka systemowego (3 p.p.) nie spowoduje wyższych dywidend od banków, ale zostanie wykorzystane na pokrycie ewentualnych przyszłych strat. **Wiadomość jest pozytywna, chociaż uważamy, że niepodzielony zysk z poprzednich lat może zostać wypłacony akcjonariuszom w przyszłym roku. Jednocześnie powtarzamy, że banki są znacznie lepiej przygotowane na spowolnienie gospodarcze (pod względem kapitałowym) niż w poprzednim kryzysie, z bardzo silnymi buforami kapitałowymi.**

J.W. Construction	**Wywiad z członkiem rady nadzorczej** ▪ Deweloper planuje sprzedać ok. 1,5 tys. mieszkań i wprowadzić do realizacji 2,6 tys. w ’20 r. ▪ Spowolnienie gospodarcze nadejdzie, ale branża deweloperska powinna odczuć to na końcu. ▪ Spółka chce rozpocząć w 1H’20 r. w Szczecinie budowę 1 etapu projektu magazynowego. ▪ Mieszkania inwestycyjne powinny nadal cieszyć się dużym zainteresowaniem.
AC	**Wywiad z wiceprezesem** ▪ AC nie odczuwa problemów w bieżącej działalności. ▪ Spółka widzi jednak ryzyko obniżenia popytu na swoje produkty ▪ Zarząd AC będzie rekomendował kontynuację programu motywacyjnego, nie wyklucza jednak rewizji podejścia.
GPW	**Izba Domów Maklerskich chce skrócenia sesji do godziny 16:15** Izba Domów Maklerskich zwróciła się z wnioskiem do zarządu Giełdy Papierów Wartościowych o pilne skrócenie sesji giełdowej do godz. 16:15 ze skutkiem natychmiastowym. GPW zaznacza, że wprowadzenie zmiany harmonogramu sesji giełdowej w obecnych warunkach jest bardzo trudne. Niesie to dodatkowo ze sobą zbyt duże ryzyko operacyjne zarówno z organizacyjnego jak i technicznego punktu widzenia. Z tego względu GPW jest temu przeciwna.
PKN Orlen	**Zarząd proponuje 3 zł dywidendy** Zarząd spółki zaproponuje walnemu zgromadzeniu, by na wypłatę dywidendy przeznaczyć łącznie 1283,1 mln zł. Na jedną akcję dywidenda wyniosłaby 3 zł. Pozostała część zysku w wysokości 3530,5 mln zł trafiłaby na kapitał zapasowy spółki. Proponowany dzień dywidend to 14 lipca, a wypłata nastąpiłaby 28 lipca ’20 r. **Komentarz Bm mBanku: W naszym modelu przyjęliśmy DPS na poziomie 3,5 PLN (podobnie jak w poprzednim roku), ale szacunek ten nie uwzględnił wpływu bilansu z 2 trwających procesów fuzji i przejęć oraz obserwowanego obecnie znacznego pogorszenia makro. W krótkim okresie DPS na poziomie 3,0 PLN (Dyield 6%) może być pozytywnie postrzegany przez rynek, jednak biorąc pod uwagę przyszłe wyzwania (planowany wzrost organicznych nakładów inwestycyjnych, płatności za przejęcia i spadek rentowności), jesteśmy sceptyczni, czy firma może sobie pozwolić na taką politykę dywidendową w przyszłości.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Kruk	W związku z pandemią koronawirusa Kruk postanowił odstąpić od przeprowadzenia oferty emisji obligacji serii AJ2. Kruk podkreśla, że sytuacja płynnościowa spółka jest stabilna. Emitent rozważy możliwość oferty w momencie uspokojenia sytuacji związanej z pandemią.
Mostostal Zabrze	Strategia spółki na lata '20-'22 zakłada osiągnięcie rocznego wyniku netto na poziomie 20 mln zł. Mostostal Zabrze podkreśla, że chodzi o wynik z wyłączeniem zdarzeń nadzwyczajnych. Planowane inwestycje odtworzeniowe i rozwojowe zakładane są na poziomie amortyzacji.
PKN Orlen	Zarząd spółki zaproponuje walnemu zgromadzeniu, by na wypłatę dywidendy przeznaczyć łącznie 1283,1 mln zł. Na jedną akcję dywidenda wyniosłaby 3 zł. Pozostała część zysku w wysokości 3530,5 mln zł trafiłaby na kapitał zapasowy spółki. Proponowany dzień dywidend to 14 lipca, a wypłata nastąpiłaby 28 lipca '20 r.
GTC	Spółka w 4Q'19 r. wygenerowała odpowiednio 45,1 mln zł przychodów, 23,5 mln zł EBITDA oraz 12,3 mln zł zysku netto j.d. Analitycy oczekiwali odpowiednio 44,2 mln zł przychodów, 32,8 mln zł EBIT oraz 20,3 mln zł zysku netto j.d.
Trakcja	Trakcja zdecydowała się utworzyć odpisy aktualizujące, co wpłynie na obniżenie skonsolidowanego wyniku finansowego za '19 r. i wartość aktywów trwałych w bilansie o 138,2 mln zł.
Torpol	Rekomendacja dywidendy przez zarząd Torpolu będzie uzależniona od rozwoju sytuacji, związanej z pandemią koronawirusa. Jeśli sytuacja nie wpłynie istotnie na działalność to marża brutto na sprzedaży w 2020 r. może być wyższa rdr. Nakłady inwestycyjne spółki w tym roku mają wynieść 28,4 mln zł.
Rawlplug	Zarząd spółki chce przeznaczyć na dywidendę 10,74 mln zł zysku netto za '19 r. Dywidenda na jedną akcję wyniosłaby 0,33 zł.
Games Operators	Spółka w ramach publicznej oferty przydzieliła inwestorom 1,1 mln akcji, z czego 250 tys. to akcje nowej emisji. Zapisy złożone przez inwestorów indywidualnych zostały zredukowane o 3,56%.
Vivid Games	Vivid Games od lutego notuje wzrost pobrań gier o ok. 25 proc. w porównaniu do stycznia. Największa zwyżka, o około 200 proc., ma miejsce w Chinach. Spółka wiąże większą liczbę pobrań z pandemią koronawirusa.
MOL	Grupa MOL, operator koncesji wydobywczej 820S, odkryła ropę i gaz na Morzu Północnym.
Wielton	Grupa Wielton wstrzymała czasowo produkcję w zakładzie we Francji, we Włoszech produkcja i sprzedaż silnie ograniczona. Produkcja w fabryce w Wieluniu odbywa się stabilnie, ale liczba zamawianych pojazdów jest nieco niższa.
R22	R22 notuje zwiększone wykorzystanie rozwiązań grupy do komunikacji online. Firma pracuje zdalnie, ale nie odczuwa negatywnego wpływu tej zmiany na poziom sprzedaży. Liczy na to, że pandemia koronawirusa przyspieszy procesy cyfryzacji firm.
Ceramika Nowa Gala	Ceramika Nowa Gala zdecydowała o ograniczeniu mocy produkcyjnych o 75% miesięcznie, co obniży wynik finansowy o 2 mln zł.

Aktualne rekomendacje Biura Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2019	P/E 2020	EV/EBITDA 2019	EV/EBITDA 2020
Finanse						**+84,2%**	**6,4**	**6,1**		
Alior Bank	kupuj	2020-02-21	26,62	30,50	14,00	+117,9%	4,4	4,3		
Handlowy	akumuluj	2020-02-27	55,90	63,46	45,00	+41,0%	12,1	9,0		
ING BSK	sprzedaj	2020-02-04	202,00	170,00	150,60	+12,9%	11,8	11,1		
Millennium	trzymaj	2020-03-04	5,06	5,47	3,66	+49,5%	6,4	8,0		
Pekao	kupuj	2019-12-05	96,34	115,20	52,74	+118,4%	6,1	5,6		
PKO BP	kupuj	2020-03-04	33,10	39,69	21,00	+89,0%	6,4	6,1		
Santander Bank Polska	trzymaj	2020-02-05	304,00	287,90	190,60	+51,0%	9,1	7,9		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	485,60	+91,1%	6,1	6,4		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	49,80	+89,4%	6,7	6,2		
Erste Group	kupuj	2020-03-04	29,44	36,61 EUR	16,23	+125,6%	4,5	4,3		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	11,25	+104,9%	3,2	3,0		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	8 940	+64,2%	6,2	5,6		
PZU	kupuj	2020-03-04	36,31	41,91	30,00	+39,7%	8,2	7,8		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	64,95	+223,8%	3,7	3,6		
Skarbiec Holding	kupuj	2020-03-04	18,80	21,20	13,75	+54,2%	7,2	5,3		
GPW	kupuj	2020-01-16	40,85	47,82	33,50	+42,7%	11,0	12,6		
Chemia						**+62,6%**	**7,9**	**6,8**	**4,7**	**4,8**
Ciech	kupuj	2020-02-13	39,40	47,46	26,75	+77,4%	10,8	6,2	5,5	4,7
Grupa Azoty	kupuj	2020-03-04	22,24	30,55	20,32	+50,3%	5,0	7,5	3,8	4,8
Paliwa						**+54,9%**	**5,8**	**6,2**	**3,3**	**3,6**
Lotos	trzymaj	2020-03-04	61,06	67,19	41,17	+63,2%	6,5	5,3	3,6	3,1
MOL	akumuluj	2020-03-04	2 530	2 726 HUF	1 502	+81,5%	5,1	5,1	2,9	3,7
PGNiG	trzymaj	2020-03-04	3,20	3,88	2,79	+39,1%	9,3	10,8	3,6	3,6
PKN Orlen	trzymaj	2020-03-04	62,26	66,70	47,87	+39,3%	4,6	7,0	3,0	3,6
Energetyka						**+58,5%**	**2,4**	**3,1**	**3,5**	**3,6**
CEZ	kupuj	2020-02-20	503,00	592,91 CZK	374,00	+58,5%	12,5	9,7	6,3	5,5
Enea	zawieszona	2020-02-27	6,00	-	4,69	-	2,0	1,9	2,7	2,7
Energa	zawieszona	2020-02-27	7,36	-	6,45	-	5,0	4,8	3,5	4,1
PGE	zawieszona	2020-02-27	5,15	-	3,54	-	2,4	3,1	2,3	2,6
Tauron	zawieszona	2020-02-27	1,22	-	1,17	-	2,3	1,9	3,9	3,6
Telekomunikacja, media, IT						**+16,8%**	**23,0**	**14,2**	**5,7**	**5,7**
Netia	trzymaj	2019-12-05	4,44	4,70	3,82	+23,0%	27,1	27,3	4,0	4,1
Orange Polska	akumuluj	2019-11-29	6,46	7,40	6,43	+15,1%	92,7	33,2	5,2	5,3
Play	akumuluj	2020-02-05	34,80	36,00	28,28	+27,3%	8,3	7,4	5,7	5,6
Agora	kupuj	2019-10-30	9,50	17,00	7,74	+119,6%	36,9	19,7	6,1	5,8
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-03-04	26,24	26,10	23,20	+12,5%	13,2	11,2	6,4	6,2
Wirtualna Polska	trzymaj	2020-02-05	82,20	79,70	53,20	+49,8%	23,0	14,4	9,3	7,4
Asseco Poland	trzymaj	2019-12-05	57,35	59,20	57,10	+3,7%	14,4	13,9	4,9	4,7
Comarch	kupuj	2019-11-25	189,50	250,00	160,50	+55,8%	11,3	11,1	5,3	4,9
11 bit studios	trzymaj	2020-02-05	440,00	439,00	357,00	+23,0%	46,2	36,9	27,7	23,1
CD Projekt	trzymaj	2020-02-05	305,00	284,20	258,30	+10,0%	-	11,0	-	9,4
Przemysł, surowce						**+49,2%**	**4,3**	**7,0**	**3,3**	**3,6**
Cognor	trzymaj	2019-12-06	1,20	1,25	0,71	+76,1%	3,8	22,1	3,5	4,8
Famur	kupuj	2020-03-04	2,73	4,58	1,88	+143,9%	4,3	4,2	2,8	2,3
Grupa Kęty	trzymaj	2020-03-04	381,00	360,29	311,00	+15,8%	10,1	10,8	7,1	7,3
JSW	trzymaj	2020-03-04	15,15	15,34	13,25	+15,8%	3,3	-	0,4	2,3
Kernel	trzymaj	2020-02-05	47,20	47,25	33,00	+43,2%	3,5	5,1	3,9	5,4
KGHM	trzymaj	2020-03-04	77,82	76,92	52,66	+46,1%	4,7	5,5	3,2	3,4
PKP Cargo	trzymaj	2020-02-26	13,66	13,89	9,56	+45,3%	8,1	-	2,6	3,2
Stelmet	akumuluj	2020-02-05	7,85	8,92	6,50	+37,2%	-	8,5	4,6	3,8
Deweloperzy						**+34,4%**	**8,7**	**6,2**	**8,5**	**5,9**
Atal	akumuluj	2020-02-05	39,80	44,28	27,50	+61,0%	9,6	5,1	10,6	5,3
Dom Development	trzymaj	2019-12-05	93,00	88,92	78,00	+14,0%	7,7	7,2	6,4	6,5
Handel						**+60,3%**	**17,5**	**17,5**	**6,1**	**5,8**
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	23,00	+73,9%	17,2	20,9	8,2	7,3
CCC	kupuj	2020-02-21	94,00	135,00	24,98	+440,4%	-	5,5	2,4	2,0
Dino	trzymaj	2020-03-04	155,00	152,30	148,40	+2,6%	36,1	26,6	21,3	16,1
Eurocash	trzymaj	2020-02-05	19,94	19,80	15,95	+24,1%	54,1	32,2	6,1	5,8
Jeronimo Martins	trzymaj	2020-02-05	15,78	16,30 EUR	15,04	+8,4%	17,7	17,5	9,4	8,3
LPP	kupuj	2020-02-05	8 610,00	10 100,00	4 680,00	+115,8%	15,3	10,7	6,1	5,0

Aktualne pozycjonowania Biura Maklerskiego mBanku

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						**14,2**	**10,6**	**6,3**	**5,2**
Ailleron	równoważ	2020-02-28	6,34	4,40	-30,6%	-	7,5	4,1	2,4
Asseco BS	przeważaj	2020-01-30	32,60	28,80	-11,7%	14,2	13,2	9,2	8,6
Asseco SEE	przeważaj	2020-02-28	28,80	28,80	+0,0%	16,4	14,2	8,4	6,9
Atende	równoważ	2019-12-05	3,06	2,40	-21,6%	8,5	7,9	3,7	3,5
Spółki przemysłowe						**8,9**	**7,5**	**5,6**	**5,2**
AC	równoważ	2019-12-05	43,20	40,00	-7,4%	10,1	10,1	7,1	6,7
Alumetal	równoważ	2020-02-27	43,50	29,50	-32,2%	9,2	8,1	5,6	5,2
Amica	równoważ	2019-12-05	133,20	84,50	-36,6%	5,7	5,3	4,2	4,2
Apator	równoważ	2020-03-04	20,00	15,90	-20,5%	10,3	8,6	5,6	5,3
Astarta	przeważaj	2020-01-30	15,90	10,85	-31,8%	-	2,1	6,5	2,7
Boryszew	niedoważaj	2020-01-30	4,54	4,08	-10,1%	13,5	10,7	6,7	6,8
Forte	niedoważaj	2020-01-30	32,30	12,98	-59,8%	7,9	5,6	6,0	5,3
Kruszwica	przeważaj	2020-01-30	52,20	48,40	-7,3%	10,6	10,1	5,4	5,2
Mangata	równoważ	2019-12-05	72,00	50,00	-30,6%	6,0	7,1	4,8	5,1

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie banki													
Alior Bank	**14,00**	**4,4**	**4,3**	**3,9**	**6%**	**6%**	**6%**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**45,00**	**12,1**	**9,0**	**8,6**	**7%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**8,3%**	**9,0%**	**8,3%**
ING BSK	**150,60**	**11,8**	**11,1**	**10,2**	**12%**	**12%**	**12%**	**1,4**	**1,3**	**1,2**	**2,3%**	**2,6%**	**2,7%**
Millennium	**3,66**	**6,4**	**8,0**	**9,8**	**8%**	**6%**	**5%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**52,74**	**6,1**	**5,6**	**5,2**	**10%**	**10%**	**11%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**12,5%**	**12,2%**	**13,4%**
PKO BP	**21,00**	**6,4**	**6,1**	**5,8**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**6,3%**	**14,2%**	**16,9%**
Santander BP	**190,60**	**9,1**	**7,9**	**7,3**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**10,3%**	**2,7%**	**3,1%**
Mediana		**6,4**	**7,9**	**7,3**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**6,3%**	**2,7%**	**3,1%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,101	4,2	3,4	2,9	6%	7%	8%	0,2	0,2	0,2	2,0%	6,9%	10,9%
Citigroup	36,430	4,8	4,2	3,8	10%	10%	10%	0,4	0,4	0,4	5,3%	6,0%	6,7%
Commerzbank	3,095	5,3	5,8	5,0	2%	2%	3%	0,1	0,1	0,1	5,8%	6,0%	6,8%
ING	4,301	3,3	3,5	3,4	9%	9%	9%	0,3	0,3	0,3	16,0%	16,3%	16,6%
UCI	7,000	3,9	4,0	3,8	6%	6%	6%	0,3	0,3	0,3	9,3%	8,3%	8,7%
Mediana		**4,2**	**4,0**	**3,8**	**6%**	**7%**	**8%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**5,8%**	**6,9%**	**8,7%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**16,23**	**4,5**	**4,3**	**4,3**	**11%**	**11%**	**10%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**8,0%**	**9,3%**	**9,7%**
Komercni Banka	**485,60**	**6,1**	**6,4**	**6,1**	**15%**	**13%**	**13%**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**10,5%**	**10,5%**	**10,5%**
Moneta Money	**49,80**	**6,7**	**6,2**	**6,1**	**15%**	**16%**	**16%**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**12,3%**	**11,2%**	**12,1%**
OTP Bank	**8 940**	**6,2**	**5,6**	**5,5**	**20%**	**18%**	**17%**	**1,1**	**1,0**	**0,9**	**2,6%**	**2,7%**	**6,1%**
RBI	**11,25**	**3,2**	**3,0**	**3,0**	**10%**	**9%**	**9%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**10,3%**	**9,4%**	**9,9%**
Akbank	5,86	5,9	3,8	3,4	11%	16%	17%	0,6	0,5	0,5	2,9%	6,0%	7,8%
Alpha Bank	0,59	6,9	4,4	2,7	2%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	1,2%
Banco Santander	2,04	4,4	4,3	4,1	7%	8%	8%	0,3	0,3	0,3	10,6%	11,2%	11,5%
Deutsche Bank	5,10	-	46,4	8,8	-8%	0%	1%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	1,5%
Eurobank Ergasias	0,32	5,0	3,0	2,7	3%	7%	8%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
National Bank of Greece	0,89	2,4	3,6	2,8	7%	5%	5%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	0,95	3,9	3,2	1,9	3%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	174,27	4,5	4,0	3,8	21%	20%	20%	0,9	0,8	0,7	10,8%	12,6%	13,5%
Turkiye Garanti Bank	8,00	5,3	3,6	3,3	13%	18%	18%	0,6	0,5	0,5	-	-	-
Turkiye Halk Bank	5,04	4,1	2,2	1,7	5%	7%	10%	0,2	0,2	0,2	1,2%	2,0%	2,6%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,58	4,1	2,4	2,0	9%	14%	14%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,03	2,2	2,2	2,0	12%	12%	12%	0,2	0,2	0,2	53,3%	14,2%	14,2%
Yapi ve Kredi Bankasi	1,98	4,0	2,9	2,4	10%	12%	12%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**4,5**	**3,7**	**3,2**	**10%**	**11%**	**11%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**2,7%**	**4,3%**	**7,0%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Ubezpieczyciele													
PZU	**30,00**	**8,2**	**7,8**	**7,7**	**21%**	**22%**	**22%**	**1,7**	**1,7**	**1,7**	**9,9%**	**9,8%**	**10,2%**
Aegon	1,76	2,7	2,6	2,5	6%	6%	7%	0,2	0,2	0,2	17,5%	18,3%	19,2%
Allianz	119,56	6,4	5,9	5,6	12%	12%	12%	0,7	0,7	0,6	7,9%	8,6%	8,7%
Assicurazioni Generali	10,39	6,0	6,0	5,7	11%	10%	10%	0,6	0,6	0,6	9,3%	9,8%	10,4%
Aviva	2,35	4,0	4,0	3,9	13%	13%	13%	0,5	0,5	0,5	13,2%	13,7%	14,2%
AXA	12,70	5,2	4,5	4,3	9%	10%	11%	0,5	0,5	0,4	11,3%	12,1%	12,9%
Baloise	112,00	8,1	8,3	7,7	10%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	5,7%	6,0%	6,3%
Helvetia	70,55	6,7	6,8	6,6	10%	10%	10%	0,6	0,6	0,6	7,0%	7,3%	7,6%
Mapfre	1,59	7,7	6,1	5,8	8%	9%	10%	0,6	0,6	0,5	9,3%	9,7%	10,1%
RSA Insurance	3,50	9,0	7,6	7,1	10%	11%	12%	0,9	0,9	0,8	6,5%	55,4%	8,9%
Uniqa	6,00	8,2	7,8	7,4	7%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	9,2%	9,6%	9,8%
Vienna Insurance G.	13,90	6,1	5,5	5,2	6%	7%	7%	0,3	0,3	0,3	7,6%	7,9%	8,5%
Zurich Financial	266,90	9,9	8,8	8,3	13%	13%	13%	1,2	1,1	1,1	7,7%	8,2%	8,7%
Mediana		**6,7**	**6,1**	**5,8**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**9,2%**	**9,7%**	**9,8%**

Źródło: Biuro Maklerskie 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	**41,17**	**3,6**	**3,1**	**2,9**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**6,5**	**5,3**	**5,5**	**10%**	**11%**	**11%**	**7,3%**	**7,3%**	**7,3%**
MOL	**1502,00**	**2,9**	**3,7**	**3,3**	**0,4**	**0,6**	**0,5**	**5,1**	**5,1**	**4,7**	**13%**	**15%**	**16%**	**9,5%**	**9,1%**	**9,5%**
PKN Orlen	**47,87**	**3,0**	**3,6**	**3,8**	**0,2**	**0,3**	**0,3**	**4,6**	**7,0**	**7,3**	**8%**	**7%**	**7%**	**7,3%**	**7,3%**	**7,3%**
Hellenic Petroleum	4,56	4,9	4,0	4,1	0,3	0,3	0,3	6,6	4,0	3,9	7%	8%	8%	10,2%	10,4%	11,0%
HollyFrontier	22,26	3,3	3,4	3,7	0,3	0,3	0,3	4,5	4,5	5,2	11%	10%	9%	6,0%	6,4%	6,6%
Marathon Petroleum	16,75	4,1	3,3	3,4	0,3	0,3	0,3	4,0	2,4	2,8	8%	9%	9%	12,7%	13,9%	15,3%
Motor Oil	8,60	2,7	2,3	2,5	0,1	0,2	0,2	3,8	2,9	3,2	5%	7%	6%	15,1%	15,8%	16,4%
Neste Oil	20,76	6,7	7,2	6,5	1,0	1,1	1,0	10,8	11,0	9,8	15%	15%	16%	4,5%	4,7%	5,2%
OMV	16,33	2,3	2,2	2,2	0,6	0,6	0,6	3,1	3,1	2,9	26%	26%	26%	11,8%	13,0%	14,1%
Phillips 66	42,97	4,4	3,9	3,8	0,3	0,3	0,3	5,3	4,5	4,3	7%	7%	7%	8,1%	9,0%	9,7%
Saras SpA	0,79	2,1	1,4	1,8	0,1	0,1	0,1	8,3	3,1	4,5	4%	6%	4%	8,4%	14,7%	11,6%
Tupras	69,25	6,5	3,8	3,6	0,3	0,3	0,3	13,7	4,1	3,6	5%	7%	7%	9,4%	21,3%	24,4%
Valero Energy	35,02	4,2	3,0	3,3	0,2	0,2	0,2	7,1	3,9	4,3	5%	7%	6%	10,3%	11,3%	12,0%
Mediana		**3,6**	**3,4**	**3,4**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**5,3**	**4,1**	**4,3**	**8%**	**8%**	**8%**	**9,4%**	**10,4%**	**11,0%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**2,79**	**3,6**	**3,6**	**2,8**	**0,4**	**0,5**	**0,5**	**9,3**	**10,8**	**7,2**	**12%**	**13%**	**16%**	**3,9%**	**4,3%**	**3,7%**
A2A SpA	1,03	5,7	5,5	5,2	1,1	1,0	1,0	9,4	9,1	8,6	19%	19%	19%	7,7%	7,8%	8,2%
BP	233,70	3,0	2,9	2,9	0,4	0,4	0,4	5,7	5,2	4,9	13%	13%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	38,91	3,1	3,0	3,2	0,2	0,2	0,2	5,4	4,1	4,0	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,26	9,4	9,4	10,1	7,8	8,1	8,8	10,1	9,9	10,0	83%	85%	87%	8,8%	9,2%	9,3%
Endesa	16,08	6,5	6,3	6,1	1,2	1,2	1,2	11,0	10,4	10,0	19%	19%	19%	9,0%	9,5%	8,2%
Engie	10,30	5,7	5,5	5,2	0,9	0,9	0,8	10,0	9,0	8,1	16%	16%	16%	7,6%	8,1%	8,8%
Eni	6,69	2,4	2,3	2,1	0,6	0,6	0,5	7,5	5,8	5,2	24%	25%	26%	12,8%	13,1%	13,4%
Equinor	101,70	2,0	1,8	1,6	0,7	0,6	0,6	6,0	5,3	4,8	35%	36%	37%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	16,22	7,7	7,4	7,3	1,3	1,3	1,3	11,9	11,1	10,5	17%	18%	18%	8,4%	8,9%	9,3%
Gazprom	166,34	3,2	3,2	2,9	0,8	0,8	0,8	3,0	3,6	3,2	27%	27%	27%	9,2%	10,5%	15,2%
Hera SpA	3,16	7,4	7,0	6,9	1,2	1,1	1,1	14,5	14,8	14,4	16%	16%	15%	3,2%	3,5%	3,5%
NovaTek	715,80	9,1	7,2	6,8	2,7	2,6	2,4	2,3	6,6	6,9	29%	36%	36%	4,0%	4,9%	5,4%
ROMGAZ	26,40	3,8	4,0	3,9	1,8	1,9	1,9	6,5	7,1	6,9	48%	48%	49%	12,6%	11,8%	12,7%
Shell	10,68	2,2	2,0	2,0	0,3	0,3	0,3	5,4	4,7	4,3	16%	17%	17%	19,2%	19,3%	19,7%
Snam SpA	3,91	11,6	11,4	11,1	9,4	9,2	9,0	12,0	11,8	11,3	81%	81%	81%	6,2%	6,5%	6,7%
Total	21,80	3,1	2,7	2,7	0,6	0,5	0,5	6,0	5,2	4,9	18%	19%	20%	13,5%	14,1%	14,8%
Mediana		**3,8**	**4,0**	**3,9**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**7,5**	**7,1**	**6,9**	**19%**	**19%**	**19%**	**7,7%**	**8,1%**	**8,2%**

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	**374,00**	**6,3**	**5,5**	**6,0**	**1,7**	**1,5**	**1,5**	**12,5**	**9,7**	**12,4**	**28%**	**28%**	**25%**	**6,4%**	**7,7%**	**9,3%**
Enea	**4,69**	**2,7**	**2,7**	**2,4**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**2,0**	**1,9**	**1,5**	**20%**	**18%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**5,2%**
Energa	**6,45**	**3,5**	**4,1**	**4,3**	**0,7**	**0,7**	**0,8**	**5,0**	**4,8**	**4,4**	**19%**	**17%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
PGE	**3,54**	**2,3**	**2,6**	**2,0**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**2,4**	**3,1**	**2,0**	**21%**	**17%**	**21%**	**0,0%**	**10,6%**	**8,2%**
Tauron	**1,17**	**3,9**	**3,6**	**3,1**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**2,3**	**1,9**	**1,5**	**18%**	**17%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
EDF	6,80	4,3	4,0	3,8	1,0	1,0	0,9	10,1	8,4	8,2	23%	24%	25%	4,6%	5,5%	5,8%
EDP	3,31	8,6	8,4	8,2	1,9	1,9	1,8	15,5	14,2	13,3	22%	22%	23%	5,7%	5,8%	6,0%
Endesa	16,08	6,5	6,3	6,1	1,2	1,2	1,2	11,0	10,4	10,0	19%	19%	19%	9,0%	9,5%	8,2%
Enel	5,89	6,8	6,6	6,3	1,5	1,5	1,5	12,4	11,2	10,6	22%	23%	24%	5,6%	6,2%	6,7%
EON	8,72	10,2	7,6	7,4	1,6	0,9	0,8	13,4	13,3	12,3	16%	12%	11%	5,3%	5,5%	5,8%
Fortum	12,31	9,8	9,1	9,1	3,0	3,0	2,9	7,2	7,9	7,8	31%	33%	32%	8,9%	9,0%	8,9%
Iberdola	8,71	9,8	9,2	8,7	2,6	2,5	2,4	16,4	15,4	14,6	27%	27%	28%	4,4%	4,7%	4,9%
National Grid	947,80	12,0	11,4	10,8	3,9	3,9	3,8	16,3	16,1	15,5	32%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,15	8,8	8,6	8,6	6,8	6,7	6,7	11,5	12,2	12,4	78%	78%	78%	6,9%	6,8%	6,7%
RWE	21,95	5,8	3,9	3,4	0,9	0,7	0,7	13,1	13,2	9,8	16%	19%	21%	3,6%	4,1%	5,0%
SSE	1172,00	10,9	10,7	9,8	0,7	2,4	2,4	17,4	13,7	12,0	7%	23%	24%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	29,04	6,3	5,3	5,1	2,2	2,0	1,9	17,9	14,5	13,8	35%	37%	38%	2,5%	3,2%	3,6%
Mediana		**6,5**	**6,3**	**6,1**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**12,4**	**11,2**	**10,6**	**22%**	**23%**	**24%**	**4,4%**	**5,5%**	**5,8%**

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	**1,88**	**2,8**	**2,3**	**2,6**	**0,6**	**0,7**	**0,8**	**4,3**	**4,2**	**6,6**	**21%**	**31%**	**29%**	**28,2%**	**21,5%**	**17,8%**
Caterpillar	100,12	5,5	6,3	6,0	1,1	1,2	1,1	9,2	10,6	9,5	20%	19%	19%	3,8%	4,2%	4,6%
Epiroc	85,52	6,9	6,8	6,6	1,7	1,8	1,7	16,0	16,1	15,2	25%	26%	26%	2,9%	3,1%	3,3%
Komatsu	1594,50	4,1	5,2	5,1	0,8	0,9	0,9	6,0	8,0	7,7	19%	17%	17%	6,7%	6,8%	6,8%
Sandvig AG	123,15	7,0	6,9	6,5	1,6	1,6	1,6	11,6	10,9	10,2	23%	24%	24%	3,7%	4,0%	4,3%
Mediana		**5,5**	**6,3**	**6,0**	**1,1**	**1,2**	**1,1**	**9,2**	**10,6**	**9,5**	**21%**	**21%**	**22%**	**3,8%**	**4,2%**	**4,6%**

Źródło: Biuro Maklerskie 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	**20,32**	**3,8**	**4,8**	**6,7**	**0,5**	**0,6**	**0,7**	**5,0**	**7,5**	**25,1**	**13%**	**12%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	5748,00	9,2	8,0	7,7	2,8	2,6	2,3	11,6	9,5	9,4	31%	32%	30%	5,6%	5,7%	6,0%
CF Industries	21,14	6,7	6,5	6,1	2,4	2,4	2,3	10,0	9,0	7,6	36%	37%	38%	5,7%	5,7%	5,8%
Israel Chemicals	1114,00	5,1	5,0	4,7	1,1	1,1	1,1	7,8	7,5	6,8	22%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
K+S	6,13	7,3	6,8	5,9	1,1	1,1	1,1	12,9	10,2	5,9	16%	16%	18%	3,9%	4,8%	6,2%
Phosagro	2284,00	5,6	5,9	5,4	1,7	1,8	1,7	7,6	9,7	9,7	31%	30%	31%	7,7%	5,2%	5,2%
The Mosaic Company	7,01	4,8	4,3	3,6	0,8	0,8	0,7	16,7	7,5	4,3	16%	18%	20%	2,8%	3,2%	3,6%
Yara International	277,80	38,2	34,6	31,9	6,1	5,8	5,5	-	-	-	16%	17%	17%	0,4%	0,6%	0,7%
ZCh Puławy	59,00	-	-	1,9	-	-	0,3	-	-	4,6	-	-	16%	-	-	8,5%
Mediana		**6,1**	**6,2**	**5,9**	**1,4**	**1,4**	**1,1**	**10,0**	**9,0**	**7,2**	**19%**	**20%**	**20%**	**3,3%**	**4,0%**	**5,2%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**26,75**	**5,5**	**4,7**	**4,5**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**10,8**	**6,2**	**6,1**	**15%**	**20%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**8,1%**
Akzo Nobel	51,94	8,2	7,1	6,7	1,2	1,1	1,1	17,2	12,4	11,2	14%	16%	17%	3,7%	4,2%	4,6%
BASF	39,29	6,6	6,3	5,7	0,9	0,9	0,9	10,3	9,3	8,3	14%	14%	15%	8,3%	8,4%	8,6%
Croda	4206,00	14,6	14,0	13,3	4,2	4,1	4,0	22,4	21,5	20,1	29%	30%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	3,78	3,2	2,8	2,4	0,7	0,6	0,5	4,2	4,3	4,1	21%	20%	21%	5,9%	6,4%	6,8%
Soda Sanayii	4,53	4,7	4,0	3,4	1,1	1,0	0,9	3,8	-	-	24%	24%	25%	-	-	-
Solvay	66,36	3,9	3,9	3,7	0,9	0,9	0,8	7,4	8,3	7,5	22%	22%	22%	5,8%	6,0%	6,3%
Tata Chemicals	226,75	3,8	3,5	3,2	0,7	0,7	0,6	5,5	5,1	4,6	18%	20%	20%	5,2%	6,4%	5,5%
Tessenderlo Chemie	20,05	3,6	3,5	3,3	0,5	0,5	0,5	10,2	7,7	6,8	15%	15%	15%	-	-	-
Wacker Chemie	33,23	3,4	3,6	3,1	0,5	0,5	0,5	24,4	12,6	8,7	15%	14%	15%	4,8%	5,2%	6,6%
Mediana		**4,3**	**4,0**	**3,6**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**10,2**	**8,3**	**7,5**	**17%**	**20%**	**20%**	**5,0%**	**5,6%**	**6,4%**

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	**52,66**	**3,2**	**3,4**	**3,8**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**4,7**	**5,5**	**7,4**	**24%**	**22%**	**20%**	**0,0%**	**2,8%**	**5,4%**
Anglo American	1141,80	2,7	2,7	2,9	0,9	0,9	0,9	4,7	4,8	5,4	34%	34%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	667,80	4,3	4,3	4,0	2,1	2,1	2,0	14,7	14,1	12,2	49%	49%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	27,14	2,5	2,5	2,7	1,3	1,3	1,4	8,3	7,8	8,8	53%	53%	51%	4,7%	3,2%	2,8%
Boliden	160,05	3,8	3,5	3,5	1,0	0,9	0,9	7,4	6,8	7,0	25%	25%	25%	6,8%	7,9%	8,2%
First Quantum	5,80	7,2	4,6	4,5	2,8	2,0	2,0	15,9	10,0	6,1	39%	44%	44%	0,1%	0,2%	0,2%
Freeport-McMoRan	5,31	9,8	6,6	3,8	1,7	1,6	1,3	-	12,4	4,4	17%	24%	35%	3,8%	3,8%	4,1%
Fresnillo	599,00	7,6	6,1	5,2	2,6	2,5	2,3	29,8	22,6	17,1	34%	40%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	8560,00	4,3	3,4	3,2	2,0	1,7	1,6	26,9	11,5	9,4	46%	51%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	2,04	2,8	2,5	2,0	0,8	0,8	0,7	-	-	6,7	29%	32%	37%	0,6%	0,6%	0,6%
KAZ Minerals	306,10	3,8	3,8	3,7	2,1	2,0	1,9	3,6	3,5	3,4	54%	53%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	4,64	4,4	2,9	2,4	1,6	1,2	1,1	15,1	6,8	5,3	36%	42%	47%	1,4%	1,6%	3,2%
MMC Norilsk Nickel	19,50	5,1	4,4	4,4	2,9	2,7	2,6	6,2	5,5	5,9	57%	61%	59%	11,9%	15,8%	17,1%
OZ Minerals	6,55	4,6	4,7	3,1	2,0	1,8	1,4	12,0	14,4	7,0	43%	37%	45%	3,0%	2,6%	3,8%
Polymetal Intl	1092,00	7,3	6,3	6,4	3,4	3,1	3,1	11,1	8,6	8,6	46%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	8383,50	8,2	7,4	7,3	5,4	4,9	4,9	10,8	9,5	9,4	66%	67%	67%	4,1%	4,6%	4,6%
Sandfire Resources	3,02	1,0	0,9	0,8	0,5	0,5	0,4	4,2	4,1	3,0	51%	52%	56%	8,3%	7,8%	9,6%
Southern CC	25,90	7,0	6,6	6,4	3,5	3,3	3,2	12,8	11,8	11,3	50%	50%	50%	6,3%	6,2%	6,1%
Mediana		**4,4**	**4,1**	**3,7**	**2,0**	**1,7**	**1,5**	**11,0**	**8,6**	**7,0**	**44%**	**46%**	**48%**	**1,0%**	**2,1%**	**3,0%**
		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	**13,25**	**0,4**	**2,3**	**2,0**	**0,1**	**0,2**	**0,2**	**3,3**	**-**	**-**	**19%**	**7%**	**11%**	**12,9%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	3,14	0,7	0,9	0,9	0,2	0,2	0,2	1,3	3,2	3,5	30%	28%	27%	-	-	-
Arch Coal	32,57	1,4	1,5	1,5	0,2	0,2	0,2	2,4	2,9	2,5	16%	16%	15%	5,5%	5,5%	5,5%
Banpu	5,00	10,6	10,2	8,7	1,7	1,8	1,8	7,0	7,4	5,4	16%	18%	21%	8,3%	7,4%	9,4%
BHP Group	30,95	2,5	2,5	2,7	1,3	1,3	1,4	8,2	7,7	8,7	53%	53%	51%	14,3%	9,6%	8,6%
China Coal Energy	2,10	4,4	4,5	4,6	0,9	0,9	0,9	3,9	4,2	4,1	20%	20%	19%	5,8%	5,3%	5,3%
LW Bogdanka	16,10	0,4	0,4	0,4	0,1	0,1	0,1	1,8	2,4	3,2	36%	34%	31%	5,8%	13,0%	13,4%
Peabody Energy Corp	3,29	1,4	2,1	1,7	0,2	0,3	0,3	-	-	-	16%	13%	15%	71,4%	17,6%	17,8%
PT Bukit Asam Tbk	1595,00	2,2	2,4	2,4	0,6	0,6	0,6	4,4	4,9	4,8	27%	24%	24%	18,5%	14,9%	12,1%
Rio Tinto	3264,00	2,7	3,0	3,4	1,3	1,4	1,5	6,1	6,7	8,3	48%	46%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,16	3,5	3,1	2,8	1,6	1,4	1,4	5,0	4,4	4,0	45%	46%	48%	12,9%	13,6%	14,5%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,87	3,1	3,7	3,8	0,6	0,6	0,6	-	-	-	18%	15%	15%	4,2%	4,2%	3,9%
Shougang Fushan Res	1,30	3,9	3,9	4,4	2,1	2,0	2,0	5,7	5,6	6,3	54%	52%	47%	10,2%	9,8%	7,2%
Stanmore Coal	0,75	0,7	1,1	1,6	0,3	0,3	0,3	2,0	3,3	5,4	38%	26%	19%	11,7%	8,0%	7,6%
Teck Resources	6,12	1,8	2,0	1,9	0,7	0,7	0,7	3,1	3,5	3,2	37%	36%	37%	5,0%	6,3%	11,2%
Terracom	0,15	0,7	1,0	0,9	0,2	0,2	0,2	1,2	2,1	1,7	30%	24%	26%	-	13,3%	20,0%
Warrior Met Coal	14,19	1,8	2,6	2,4	0,7	0,8	0,8	2,6	3,9	3,7	38%	32%	33%	32,5%	11,0%	12,9%
Yanzhou Coal Mining	5,33	3,5	3,8	3,8	1,0	1,0	1,0	2,6	3,1	3,2	30%	28%	28%	21,4%	9,1%	8,6%
Mediana		**2,0**	**2,4**	**2,4**	**0,6**	**0,7**	**0,6**	**3,2**	**3,9**	**4,0**	**30%**	**27%**	**26%**	**11,0%**	**9,1%**	**8,6%**

Źródło: Biuro Maklerskie 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	**3,82**	**4,0**	**4,1**	**4,2**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**27,1**	**27,3**	**24,6**	**35%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**10,5%**
Orange Polska	**6,43**	**5,2**	**5,3**	**4,8**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**-**	**33,2**	**18,2**	**28%**	**28%**	**29%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,9%**
Play	**28,28**	**5,7**	**5,6**	**5,2**	**2,0**	**2,0**	**1,9**	**8,3**	**7,4**	**7,4**	**34%**	**36%**	**36%**	**5,1%**	**5,1%**	**5,1%**
Mediana		**5,2**	**5,3**	**4,8**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**17,7**	**27,3**	**18,2**	**34%**	**34%**	**34%**	**0%**	**0,0%**	**5,1%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	22,54	5,2	5,2	5,2	1,7	1,8	1,8	13,4	13,1	13,3	33%	34%	34%	6,7%	6,7%	6,7%
Telefonica CP	209,00	6,0	6,1	6,2	1,9	1,9	1,9	13,2	14,0	13,1	32%	31%	31%	9,9%	10,0%	10,0%
Hellenic Telekom	10,04	4,3	4,1	4,1	1,5	1,5	1,5	13,7	11,4	10,0	36%	36%	36%	5,5%	6,1%	7,1%
Matav	352,00	3,6	3,5	3,5	1,1	1,1	1,1	8,8	8,0	8,1	32%	32%	32%	7,5%	8,0%	8,4%
Telecom Austria	5,50	4,6	4,5	4,4	1,6	1,5	1,5	9,1	8,3	7,9	34%	34%	35%	3,8%	4,3%	4,8%
Mediana		**4,6**	**4,5**	**4,4**	**1,6**	**1,5**	**1,5**	**13,2**	**11,4**	**10,0**	**33%**	**34%**	**34%**	**6,7%**	**6,7%**	**7,1%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	127,00	3,2	3,0	3,0	1,0	1,0	1,0	4,9	5,4	5,4	32%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	11,00	5,3	5,0	4,8	1,6	1,6	1,6	10,8	10,0	8,9	31%	32%	33%	6,0%	6,2%	6,6%
KPN	1,96	5,8	5,9	5,7	2,6	2,6	2,7	13,5	14,8	12,9	45%	45%	47%	6,7%	7,0%	7,5%
Orange France	10,49	4,3	4,3	4,2	1,3	1,3	1,3	10,5	9,9	9,3	31%	31%	31%	6,8%	7,0%	7,5%
Swisscom	523,20	8,2	8,2	8,2	3,1	3,1	3,1	17,3	18,2	18,3	38%	38%	39%	4,2%	4,2%	4,2%
Telefonica S.A.	4,35	4,7	4,5	4,5	1,5	1,6	1,5	8,1	6,5	6,0	32%	34%	35%	9,2%	9,3%	9,5%
Telia Company	34,04	7,5	7,4	7,2	2,7	2,5	2,5	15,6	14,2	13,3	36%	34%	35%	7,1%	7,3%	7,4%
TI	0,36	4,2	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	6,3	6,4	5,5	42%	42%	43%	0,0%	0,0%	0,6%
Mediana		**5,0**	**4,8**	**4,6**	**1,7**	**1,7**	**1,7**	**10,6**	**9,9**	**9,1**	**34%**	**34%**	**35%**	**6,3%**	**6,6%**	**7,0%**

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	**7,74**	**6,1**	**5,8**	**5,5**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**36,9**	**19,7**	**13,0**	**14%**	**14%**	**15%**	**6,5%**	**6,5%**	**6,5%**
Wirtualna Polska	**53,20**	**9,3**	**7,4**	**6,6**	**2,6**	**2,2**	**1,9**	**23,0**	**14,4**	**12,5**	**28%**	**29%**	**29%**	**1,9%**	**1,9%**	**3,6%**
Mediana		**7,7**	**6,6**	**6,0**	**1,7**	**1,5**	**1,4**	**30,0**	**17,1**	**12,8**	**21%**	**22%**	**22%**	**4,2%**	**4,2%**	**5,0%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,11	4,0	3,8	3,8	0,4	0,4	0,5	7,9	7,0	7,0	11%	12%	12%	5,4%	6,7%	5,0%
Axel Springer	62,65	12,2	12,1	11,1	2,6	2,5	2,5	25,9	25,2	21,9	21%	21%	22%	3,4%	3,5%	3,7%
Daily Mail	610,00	6,2	6,9	6,5	0,8	0,9	0,9	16,3	16,6	15,0	14%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,41	6,3	6,2	6,2	0,5	0,5	0,5	-	17,8	14,6	8%	8%	8%	0,0%	2,7%	2,9%
New York Times	28,46	19,8	19,0	16,4	2,6	2,4	2,3	36,5	35,0	29,1	13%	13%	14%	0,7%	0,7%	0,8%
Promotora de Inform	0,52	6,7	5,8	5,9	1,4	1,3	1,4	5,7	4,2	3,2	20%	23%	23%	0,0%	0,0%	-
Mediana		**6,5**	**6,6**	**6,3**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**16,3**	**17,2**	**14,8**	**13%**	**13%**	**14%**	**0,4%**	**1,7%**	**2,9%**
TV																
Atresmedia Corp	2,79	4,7	5,0	5,2	0,8	0,8	0,8	5,3	5,6	5,8	18%	17%	16%	14,7%	13,9%	13,5%
Gestevision Telecinco	2,81	3,0	3,3	3,5	0,9	0,9	0,9	4,5	4,8	5,1	28%	26%	25%	15,1%	15,2%	15,0%
ITV PLC	58,92	4,5	4,6	4,3	1,0	1,0	1,0	4,4	4,5	4,2	23%	22%	23%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	9,75	3,4	3,3	3,2	0,9	0,8	0,8	7,0	6,8	6,4	25%	25%	25%	10,2%	10,4%	10,6%
Mediaset SPA	1,58	3,3	3,3	3,3	1,2	1,2	1,2	7,7	6,5	6,2	36%	35%	36%	7,2%	7,9%	9,2%
Prosieben	5,89	4,4	4,2	3,9	0,9	0,9	0,8	3,3	3,2	2,9	21%	21%	22%	15,4%	15,9%	15,6%
TF1-TV Francaise	4,73	2,1	2,1	2,0	0,4	0,4	0,4	5,8	5,6	4,9	19%	19%	20%	9,7%	9,8%	10,9%
Mediana		**3,4**	**3,3**	**3,5**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**5,3**	**5,6**	**5,1**	**23%**	**22%**	**23%**	**10,2%**	**10,4%**	**10,9%**
Pay TV																
Cogeco	95,65	5,4	5,5	5,3	2,7	2,6	2,6	13,7	13,0	12,4	50%	48%	49%	2,2%	2,2%	2,3%
Comcast	35,68	7,6	7,5	7,2	2,4	2,3	2,2	11,5	11,1	10,5	32%	31%	31%	2,3%	2,6%	2,8%
Dish Network	18,74	7,2	7,4	8,1	1,4	1,4	1,5	7,4	9,2	10,7	19%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	16,48	4,5	4,5	4,5	1,8	1,8	1,8	-	-	-	41%	40%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	13,13	6,2	5,7	5,4	2,5	2,5	2,4	13,7	14,5	13,2	41%	44%	44%	13,2%	13,1%	13,1%
Mediana		**6,2**	**5,7**	**5,4**	**2,4**	**2,3**	**2,2**	**12,6**	**12,0**	**11,5**	**41%**	**40%**	**40%**	**2,2%**	**2,2%**	**2,3%**

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	**57,10**	**4,9**	**4,7**	**4,5**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**14,4**	**13,9**	**13,6**	**15%**	**15%**	**15%**	**5,4%**	**5,4%**	**3,9%**
Comarch	**160,50**	**5,3**	**4,9**	**4,5**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**11,3**	**11,1**	**10,7**	**17%**	**16%**	**16%**	**0,9%**	**0,9%**	**0,9%**
Mediana		**5,1**	**4,8**	**4,5**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**12,9**	**12,5**	**12,2**	**16%**	**16%**	**15%**	**3,2%**	**3,2%**	**2,4%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	46,21	5,3	5,1	4,9	0,8	0,8	0,7	5,6	5,2	4,9	15%	15%	15%	3,5%	3,8%	4,1%
CapGemini	57,42	5,0	4,6	4,4	0,8	0,7	0,7	9,1	8,3	7,6	15%	16%	16%	3,3%	3,5%	3,8%
IBM	103,55	8,1	8,0	7,5	1,9	1,9	1,8	8,1	7,7	7,3	24%	23%	24%	6,2%	6,5%	6,8%
Indra Sistemas	7,08	5,0	4,7	4,4	0,5	0,5	0,5	9,4	8,1	7,4	11%	11%	11%	0,8%	1,9%	2,8%
Microsoft	140,40	18,8	15,6	14,1	8,1	7,1	6,3	30,6	24,8	22,3	43%	45%	45%	1,3%	1,4%	1,5%
Oracle	47,27	9,0	8,7	8,4	4,2	4,1	4,1	13,7	12,2	11,2	47%	47%	48%	1,7%	2,0%	2,1%
SAP	88,18	11,9	11,9	10,7	4,3	4,0	3,7	17,6	16,0	14,3	36%	33%	35%	1,8%	2,0%	2,2%
TietoEVRY	18,20	11,9	7,1	6,7	1,7	1,0	1,0	9,9	8,8	8,1	15%	14%	14%	7,7%	7,7%	8,1%
Mediana		**8,6**	**7,5**	**7,1**	**1,8**	**1,4**	**1,4**	**9,6**	**8,5**	**7,9**	**19%**	**19%**	**20%**	**2,5%**	**2,8%**	**3,3%**

Źródło: Biuro Maklerskie 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	**357,00**	**27,7**	**23,1**	**5,8**	**11,6**	**9,6**	**3,6**	**46,2**	**36,9**	**8,8**	**42%**	**41%**	**62%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**258,30**	**-**	**9,4**	**10,3**	**51,7**	**7,2**	**8,3**	**-**	**11,0**	**12,3**	**29%**	**76%**	**81%**	**0,4%**	**0,0%**	**0,0%**
PlayWay	270,00	20,4	16,8	15,3	13,7	11,2	10,1	28,7	25,1	22,6	67%	67%	67%	0,9%	3,2%	3,6%
Activision Blizzars	55,59	17,7	15,3	13,6	6,2	5,8	5,3	25,1	22,4	19,5	35%	38%	39%	0,7%	0,7%	0,8%
Capcom	2978,00	15,1	13,9	12,4	3,7	4,3	3,7	24,3	20,7	19,2	24%	31%	30%	1,2%	1,4%	1,5%
Take Two	106,62	14,2	14,8	14,5	3,4	3,5	3,6	22,5	22,1	22,8	24%	24%	25%	-	-	-
Ubisoft	61,48	7,5	12,3	7,0	3,7	4,7	3,0	20,8	-	17,6	50%	38%	43%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	90,21	14,9	12,9	12,1	4,8	4,4	4,2	23,0	19,2	18,3	32%	34%	35%	-	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	135,00	19,2	14,2	12,5	10,8	8,3	7,5	38,8	28,4	24,8	56%	59%	60%	0,9%	1,6%	1,9%
Mediana		**16,4**	**14,2**	**12,4**	**6,2**	**5,8**	**4,2**	**24,7**	**22,2**	**19,2**	**35%**	**38%**	**43%**	**0,7%**	**0,4%**	**0,4%**

Źródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Steam Global Top Sellers

2020-03-19	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+	-	-	-	-	-	-	-
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	200+	-	-	-	-	-	-	-
Blair Witch	Bloober Team	200+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	107	-8	-53	76	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	119	+13	+33	144	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	118	-28	-42	90	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	200+	-	-	-	-	-	-	-
Chernobylite	The Farm 51	200+	-	-	-	-	-	-	-
Dying Light	Techland	200+	-	-	193	-	-	-	100,00

Steam Wishlist

2020-03-19	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2020-09-17
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	62	-	-1	62	2020
Bum Simulator	PlayWay	45	+1	-	45	2019
I am Your President	PlayWay	77	-	-1	76	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	61	-1	-1	60	2019
Ship Builder Simulator	PlayWay	95	-	-4	94	TBA
DRIFT21	ECC	93	-	-3	92	2019
Dying Light 2	Techland	3	+1	-	4	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek budowlanych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
Budownictwo	**Cena**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**	**2020**	**2021**
Acciona	96,05	8,3	8,2	7,8	1,4	1,4	1,3	18,6	18,2	17,0	17%	17%	17%	3,9%	4,2%	4,3%
Budimex	153,60	7,5	6,9	5,6	0,4	0,4	0,4	20,0	16,9	12,4	6%	6%	7%	4,1%	4,3%	4,5%
Ferrovial	17,49	-	29,6	25,0	3,0	3,0	2,9	54,3	30,6	25,3	3%	10%	12%	4,2%	4,3%	4,5%
Hochtief	46,00	1,3	1,3	1,2	0,1	0,1	0,1	9,3	4,7	4,5	7%	7%	7%	12,7%	13,7%	13,8%
Mota Engil	1,14	3,7	3,6	3,5	0,5	0,5	0,5	16,2	4,1	9,5	14%	14%	15%	5,3%	-	7,9%
NCC	108,20	5,9	4,6	4,3	0,2	0,2	0,2	11,6	7,9	7,1	4%	5%	6%	5,5%	6,6%	7,3%
Skanska	150,65	5,0	5,8	5,2	0,3	0,3	0,3	9,4	10,3	9,8	6%	5%	6%	4,4%	4,8%	5,3%
Strabag	16,02	1,2	1,2	1,2	0,1	0,1	0,1	5,1	5,3	5,0	6%	6%	7%	8,3%	8,4%	8,9%
Mediana		**5,0**	**5,2**	**4,7**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**13,9**	**9,1**	**9,6**	**6%**	**7%**	**7%**	**4,9%**	**4,8%**	**6,3%**

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
Deweloperzy	**Cena**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**	**2020**	**2021**	**2019**	**2020**	**2021**
Atal	**27,50**	**10,6**	**5,3**	**5,1**	**1,4**	**1,2**	**1,1**	**9,6**	**5,1**	**4,7**	**23%**	**23%**	**23%**	**17,1%**	**9,6%**	**17,9%**
Dom Development	**78,00**	**6,4**	**6,5**	**6,4**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**7,7**	**7,2**	**6,8**	**19%**	**20%**	**20%**	**11,6%**	**12,9%**	**13,9%**
Develia	2,00	4,7	8,8	5,7	0,6	0,6	0,6	5,5	13,3	6,1	28%	30%	24%	13,5%	20,5%	11,0%
Echo Investment	4,01	7,3	7,2	7,7	1,0	1,0	0,9	5,6	6,2	6,2	58%	57%	52%	12,5%	12,3%	7,7%
GTC	7,37	12,4	12,1	11,2	0,7	0,7	0,7	7,0	6,5	6,5	89%	83%	83%	0,3%	0,4%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	22,55	21,0	18,3	16,2	0,8	0,7	0,7	18,0	15,8	14,3	66%	69%	-	4,1%	4,6%	4,9%
Deutsche Euroshop AG	11,06	10,8	11,4	11,4	0,3	0,3	0,3	5,8	5,5	5,4	88%	84%	84%	14,0%	14,4%	14,5%
Immofinanz AG	13,50	21,8	19,6	18,8	0,5	0,5	0,5	12,6	10,8	9,9	47%	49%	49%	6,8%	7,7%	8,3%
Klepierre	15,10	15,2	15,1	15,0	0,5	0,4	0,5	5,5	5,4	5,2	84%	85%	85%	14,6%	15,0%	15,3%
Segro	700,80	32,3	28,9	26,6	1,0	0,9	0,9	28,6	26,3	25,3	85%	86%	88%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**11,6**	**11,7**	**11,3**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**7,4**	**6,9**	**6,4**	**62%**	**63%**	**52%**	**12,0%**	**10,9%**	**9,6%**

Źródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

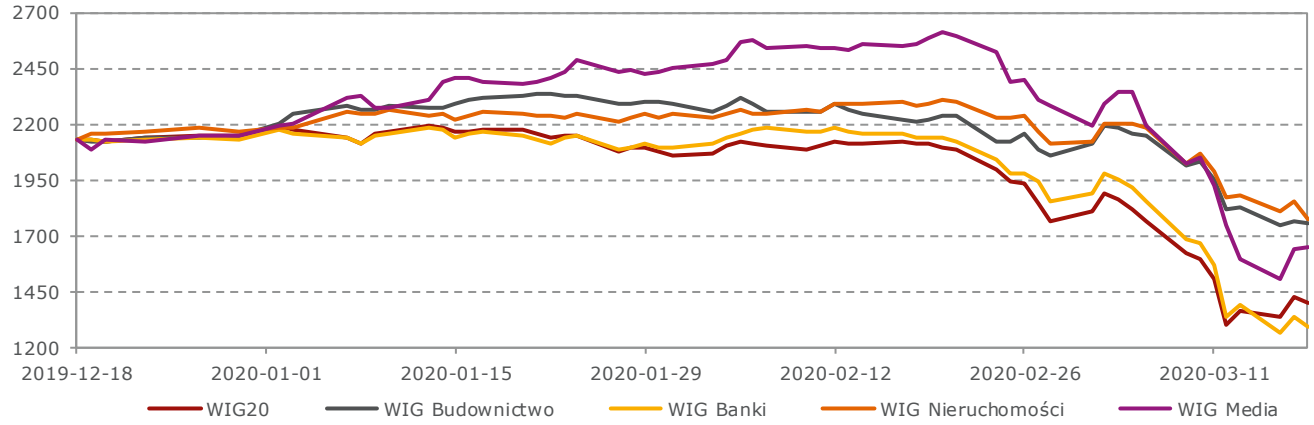
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Polskie spółki																
CCC	**24,98**	**2,4**	**2,0**	**1,6**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**-**	**5,5**	**3,1**	**14%**	**16%**	**17%**	**1,9%**	**8,0%**	**8,0%**
LPP	**4680,00**	**6,1**	**5,0**	**4,4**	**0,9**	**0,7**	**0,6**	**15,3**	**10,7**	**8,7**	**14%**	**15%**	**14%**	**1,3%**	**0,9%**	**1,4%**
VRG	**1,80**	**2,4**	**2,1**	**1,8**	**0,5**	**0,4**	**0,3**	**6,9**	**5,8**	**5,2**	**19%**	**19%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**2,4**	**2,1**	**1,8**	**0,5**	**0,4**	**0,3**	**11,1**	**5,8**	**5,2**	**14%**	**16%**	**17%**	**1,3%**	**0,9%**	**1,4%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5120,00	6,2	6,0	5,7	1,1	1,1	1,0	13,9	13,6	13,1	18%	18%	18%	3,1%	3,3%	3,3%
Adidas	166,92	9,0	8,4	7,6	1,4	1,3	1,2	17,1	15,3	13,5	15%	15%	16%	2,3%	2,6%	3,0%
Assoc Brit Foods	1650,00	6,2	5,8	5,5	0,8	0,8	0,8	11,9	11,2	10,4	13%	14%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	3,42	1,0	1,0	0,9	0,1	0,1	0,1	1,5	1,5	1,3	7%	7%	7%	8,2%	8,2%	8,2%
Crocs	10,86	4,5	3,6	3,2	0,6	0,5	0,5	6,8	5,4	4,8	13%	15%	15%	-	-	-
Foot Locker	21,97	1,8	1,8	1,8	0,2	0,2	0,2	4,8	4,5	4,2	11%	11%	11%	6,2%	6,9%	7,7%
Geox	0,65	4,7	2,3	1,9	0,2	0,2	0,2	-	26,1	8,9	5%	9%	11%	4,3%	3,4%	4,9%
H&M	105,88	6,0	5,5	5,2	0,7	0,7	0,7	13,4	12,0	11,1	12%	12%	13%	9,2%	9,1%	9,2%
Hugo Boss	21,17	2,7	2,5	2,4	0,5	0,5	0,5	6,6	5,9	5,5	19%	20%	20%	12,3%	13,1%	13,8%
Inditex	20,72	10,3	7,7	7,1	2,2	2,0	1,9	18,5	16,9	15,8	21%	27%	27%	3,8%	5,2%	5,8%
KappAhl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lululemon	140,36	19,8	15,9	13,6	5,0	4,1	3,6	37,5	28,8	24,3	25%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	68,04	14,9	13,6	11,7	2,2	2,0	1,8	26,4	22,6	19,5	15%	15%	16%	1,2%	1,4%	1,5%
Under Armour	8,55	3,7	3,2	2,6	0,3	0,3	0,3	24,9	18,4	13,7	8%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**6,0**	**5,5**	**5,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**13,7**	**13,6**	**11,1**	**13%**	**15%**	**15%**	**3,5%**	**3,4%**	**4,1%**

Wycena spółek handlowych

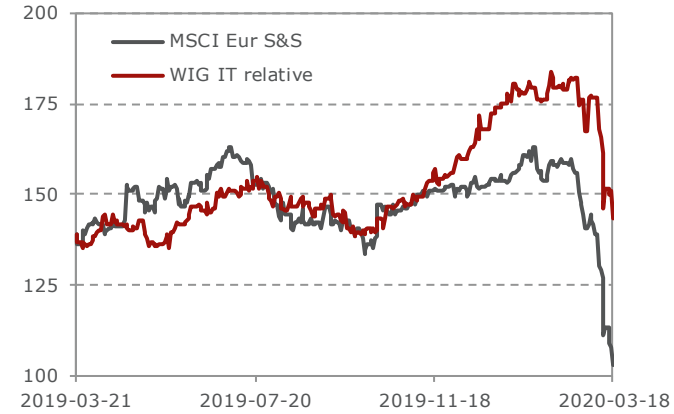
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	156,24	11,4	10,1	9,2	2,4	2,2	2,1	29,8	26,3	23,6	21%	22%	22%	1,1%	1,2%	1,3%
Hermes Internetional	525,00	19,2	17,5	16,0	7,5	6,9	6,3	35,9	32,3	29,4	39%	39%	40%	1,0%	1,2%	1,3%
Kering	357,60	8,7	7,9	7,4	3,0	2,8	2,6	14,5	12,5	11,4	35%	35%	35%	3,2%	3,6%	4,0%
LVMH	287,95	10,7	9,5	8,8	2,9	2,6	2,4	19,7	17,7	15,9	27%	27%	28%	2,4%	2,6%	2,9%
Moncler	27,50	10,7	10,1	8,9	4,0	3,6	3,2	19,2	18,0	16,1	37%	35%	36%	1,7%	1,8%	2,1%
Mediana		**10,7**	**10,1**	**8,9**	**3,0**	**2,8**	**2,6**	**19,7**	**18,0**	**16,1**	**35%**	**35%**	**35%**	**1,7%**	**1,8%**	**2,1%**
E-commerce																
Asos	1231,00	10,2	7,1	5,4	0,4	0,4	0,3	41,6	22,8	14,6	4%	5%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	157,50	20,8	14,1	11,2	2,0	1,4	1,1	39,4	28,1	22,5	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	30,12	16,9	14,5	11,9	1,1	0,9	0,8	-	55,6	43,6	6%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**16,9**	**14,1**	**11,2**	**1,1**	**0,9**	**0,8**	**40,5**	**28,1**	**22,5**	**6%**	**6%**	**6%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**148,40**	**21,3**	**16,1**	**12,4**	**2,0**	**1,5**	**1,2**	**36,1**	**26,6**	**20,0**	**9%**	**9%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**15,95**	**6,1**	**5,8**	**5,5**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**54,1**	**32,2**	**22,3**	**2%**	**2%**	**2%**	**6,5%**	**3,7%**	**4,8%**
Jeronimo Martins	**15,04**	**9,4**	**8,3**	**7,7**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**17,7**	**17,5**	**16,4**	**6%**	**6%**	**6%**	**2,3%**	**2,1%**	**2,3%**
Carrefour	14,42	4,8	4,4	4,0	0,2	0,2	0,2	12,3	11,0	10,0	5%	5%	5%	3,5%	4,0%	4,2%
AXFood	196,25	10,5	10,1	9,9	0,9	0,9	0,9	24,6	23,7	23,2	9%	9%	9%	3,6%	3,6%	3,6%
Tesco	228,60	7,3	5,0	4,9	0,4	0,4	0,4	16,1	13,4	12,5	5%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	20,80	6,0	6,0	5,8	0,5	0,5	0,5	12,8	12,0	11,6	8%	8%	8%	3,6%	3,8%	4,1%
X 5 Retail	1702,00	5,3	4,7	5,0	0,6	0,6	0,5	18,9	12,0	9,6	12%	12%	11%	6,0%	7,3%	8,5%
Magnit	2780,00	5,2	4,6	4,8	0,6	0,5	0,5	25,0	10,2	8,4	11%	11%	10%	8,3%	8,2%	10,5%
Sonae	0,51	7,3	6,8	5,6	0,6	0,6	0,6	6,9	6,1	6,0	9%	9%	10%	9,0%	9,6%	9,6%
Mediana		**6,7**	**5,9**	**5,5**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**18,3**	**12,7**	**12,0**	**9%**	**8%**	**8%**	**3,6%**	**3,8%**	**4,2%**

Źródło: Biuro Maklerskie mBanku (dla spółek oznaczonych pogrubieniem), Bloomberg

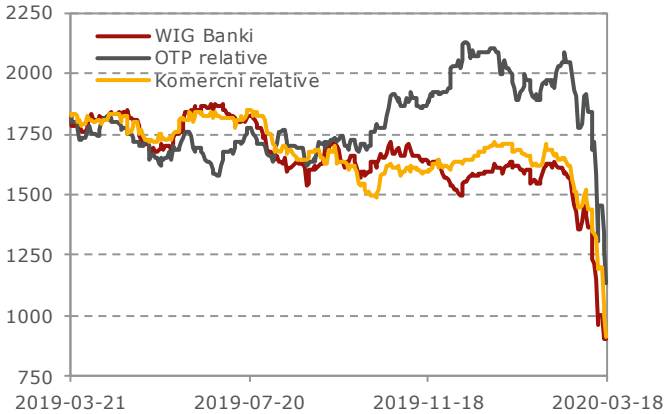
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



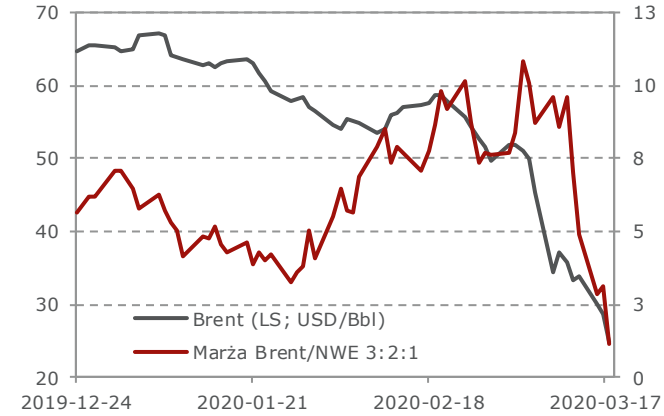
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



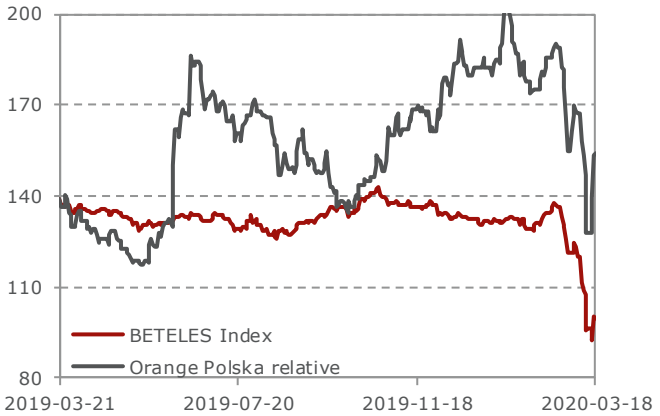
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



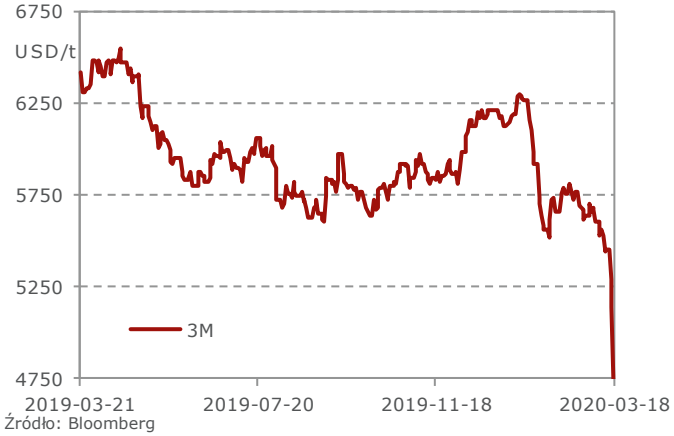
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



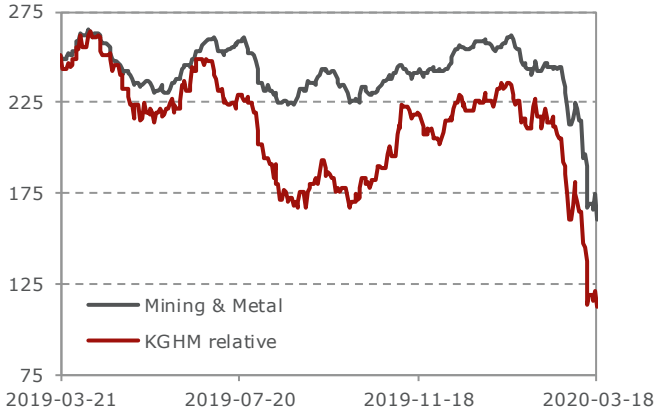
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



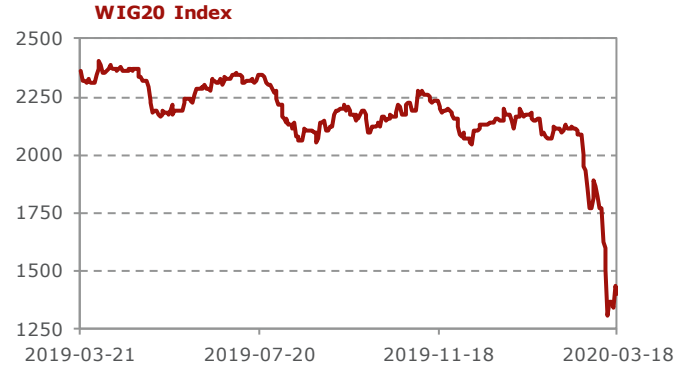
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

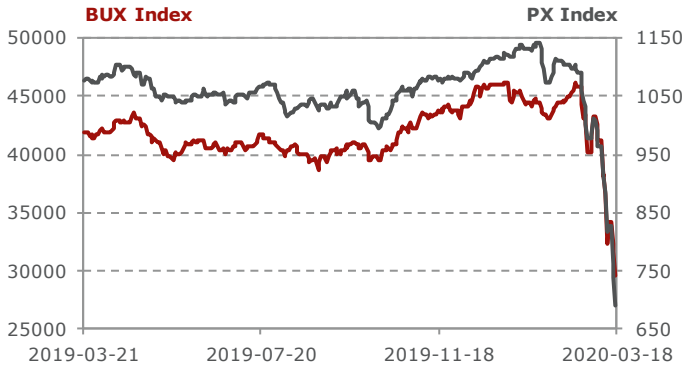


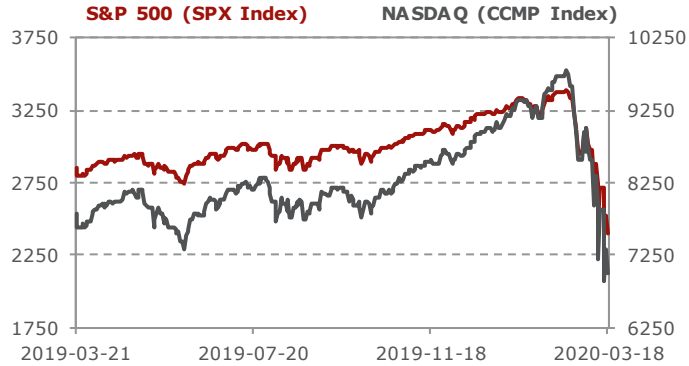
Źródło: Bloomberg

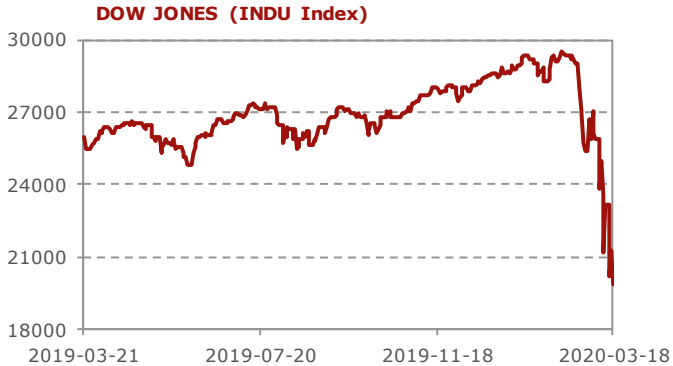
Przegląd rynków zagranicznych

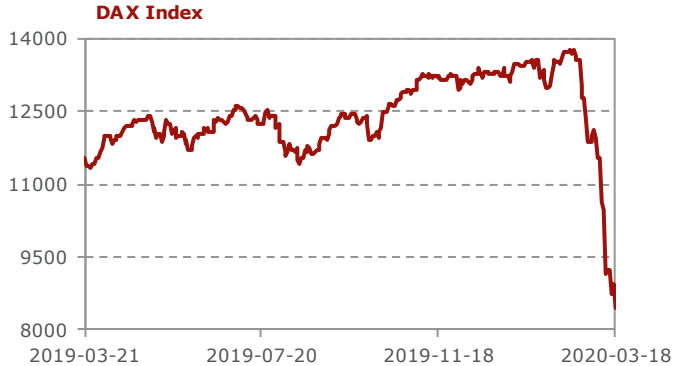
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-03-18	20 188,69	20 489,33	18 917,46	19 898,92	-6,30%
S&P 500	2020-03-18	2 436,50	2 453,57	2 280,52	2 398,10	-5,18%
NASDAQ	2020-03-18	6 902,32	7 182,83	6 686,36	6 989,84	-4,70%
DAX	2020-03-18	8 613,35	8 670,41	8 400,18	8 441,71	-5,56%
CAC 40	2020-03-18	3 905,53	3 908,72	3 726,45	3 754,84	-5,94%
FTSE 100	2020-03-18	5 294,90	5 294,90	5 006,20	5 080,58	-4,05%
WIG20	2020-03-18	1 425,27	1 465,58	1 376,75	1 401,29	-1,96%
BUX	2020-03-18	31 523,86	31 529,51	29 461,73	29 464,28	-6,54%
PX	2020-03-18	738,23	738,23	690,37	690,37	-6,48%
RTS	2020-03-18	1 261,55	1 261,55	1 120,15	1 120,32	-12,09%
SOFIX	2020-03-18	422,40	424,57	413,61	416,39	-1,42%
BET	2020-03-18	7 559,74	7 559,74	7 098,76	7 292,72	-3,56%
XU100	2020-03-18	84 776,51	87 824,55	84 302,70	85 576,61	-1,38%
BETELES	2020-03-18	100,19	105,35	98,12	99,50	-1,04%
NIKKEI	2020-03-18	17 154,08	17 396,84	16 698,46	16 726,55	-1,68%
SHCOMP	2020-03-18	2 792,32	2 815,87	2 728,76	2 728,76	-1,83%
Miedź	2020-03-18	5 156,00	5 191,00	4 681,00	4 745,00	-7,76%
Ropa	2020-03-18	27,44	27,90	23,20	24,56	-10,27%
USD/PLN	2020-03-18	4,0867	4,2014	4,0389	4,1279	+1,41%
EUR/PLN	2020-03-18	4,4732	4,5520	4,4554	4,5057	+0,73%
EUR/USD	2020-03-18	1,0997	1,1045	1,0802	1,0914	-0,76%
USBonds10	2020-03-18	1,0393	1,2594	0,9825	1,1915	+0,1131
GRBonds10	2020-03-18	-0,4020	-0,2050	-0,4020	-0,2350	+0,1990
PLBonds10	2020-03-18	1,9790	2,1630	1,9720	2,1630	+0,3470

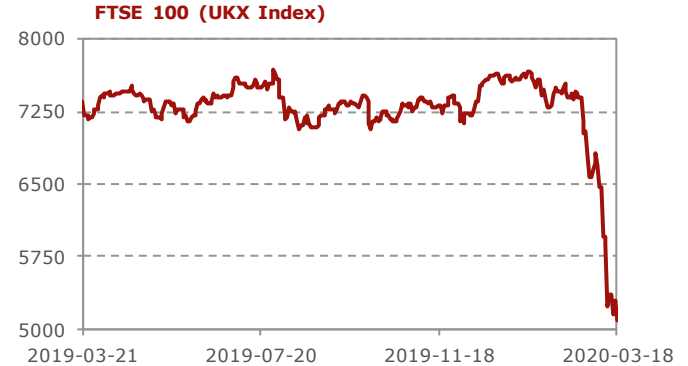




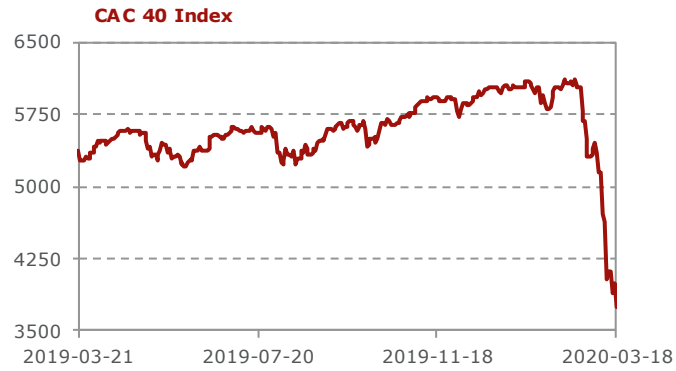


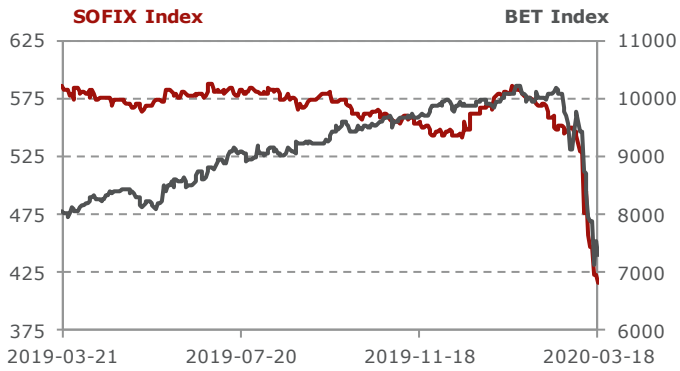


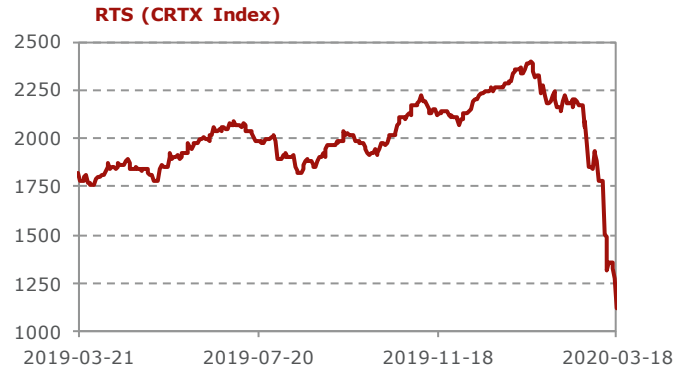


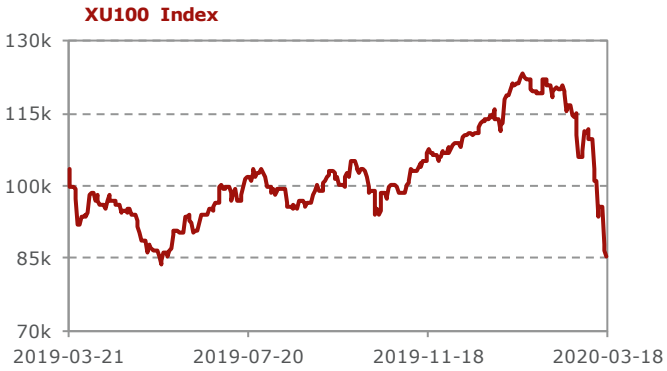


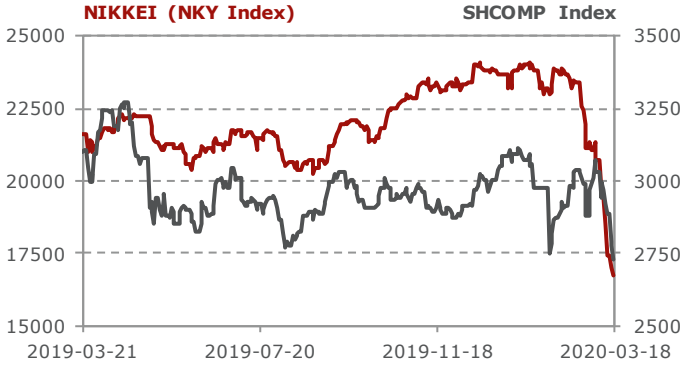
Źródło: Bloomberg

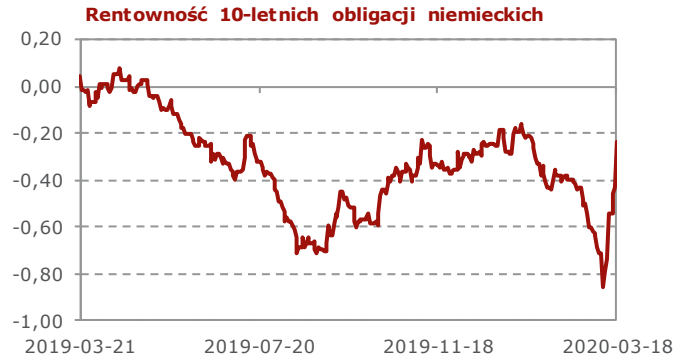


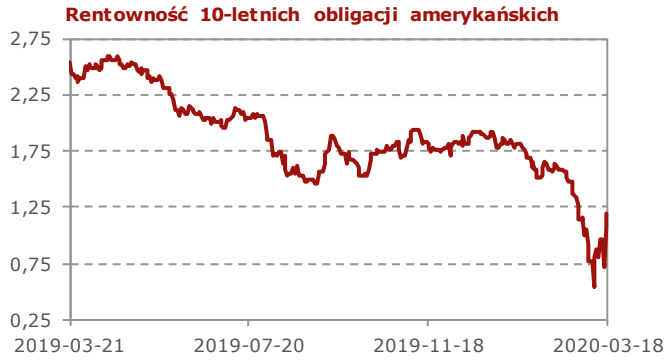


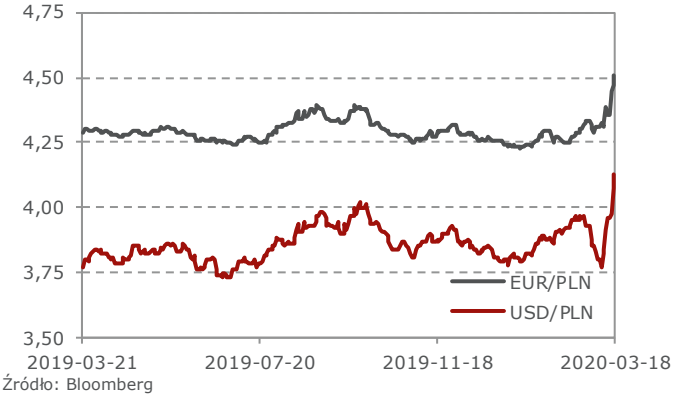


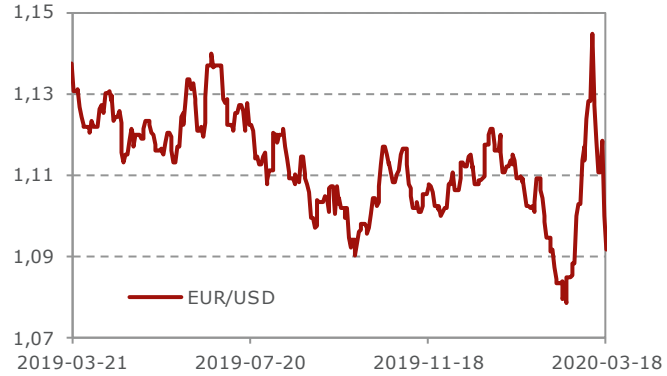












Źródło: Bloomberg

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.