

poniedziałek, 22 czerwca 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
50670,08 224,95 (0,45%)	1807,85 11,99 (0,67%)	3512,23 -16,65 (-0,47%)	13481,64 89,97 (0,67%)	1,446 -0,046 (-3,18%)	39,75 0,91 (2,34%)	3,9978 0,03 (-0,66%)	4,469 0,02 (-0,42%)

Informacje ze spółek i sektorów

Enea	Enea zamierza stawiać na instalacje paneli fotowoltaicznych Spółka zakończyła inwentaryzację swoich nieruchomości pod kątem potencjalnych instalacji fotowoltaicznych. Enea zamierza zwiększyć liczbę mikroinstalacji prosumenckich do 30 tys. docelowo. W pierwszym kwartale 2020 r. grupa Enea zwiększyła udział OZE w produkcji o 34%. Wiceprezes Enei ds. handlowych Piotr Adamczak, powiedział, że w pierwszym kwartale 2020 r. liczba mikroinstalacji prosumenckich wzrosła do ponad 5000 vs 1000 r/r. Do 2030 r. udział źródeł zero i niskoemisyjnych ma wzrosnąć do 41%, a w perspektywie 2035 r. do 60%. Enea chce zainwestować ok. 1,2 mld zł w segment dystrybucji w 2020 r. Enea Operator planuje zainwestować ok. 1,2 mld zł w 2020 r., z czego powyżej 90% ma zostać przeznaczone na budowę i modernizację infrastruktury sieciowej. W pierwszym kwartale grupa Enea przeznaczyła łącznie 564 mln zł na inwestycje, z czego 116 mln zł trafiło do segmentu wytwarzania, 173 mln zł do dystrybucji, 266 mln zł do wydobywania, a 9 mln zł przeznaczono na pozostałe inwestycje.
KGHM	Akcjonariusze zdecydowali o niewypłacie dywidendy Akcjonariusze KGHM postanowili podczas piątkowego walnego zgromadzenia o niewypłacie dywidendy z zysku za 2019 r. 1 263,9 mln zł wypracowane w zeszłym roku ma zasilić kapitał zakładowy spółki. Jest to decyzja zgodna z wcześniejszą rekomendacją władz. Rekomendacja zarządu jest wynikiem analiz możliwości finansowych KGHM, w odniesieniu do planowanych inwestycji oraz przewidywanej sytuacji na rynku metali.
Playway	Wyróżniające się poziomy listy życzeń od Pyramid Games Zarząd Pyramid Games poinformował, że liczba graczy oczekujących na przyszłe produkcje studia wynosi 250 000. Najpopularniejsze gry to: Occupy Mars z listą życzeń przy 100 000 graczy (wzrost o 40 000 w ciągu ostatniego miesiąca) oraz Dinosaur Fossil Hunter z listą życzeń przy 50 000 graczy (wzrost o 20 000 w ciągu ostatniego miesiąca). Doniesiono również, że do 19.06.2020 sprzedano 10 000 egzemplarzy Rover Mechanic Simulator (Z listą życzeń 26 000). Komentarz analityków Bm mBanku: Wysoki poziom listy życzeń wskazuje na duży potencjał komercyjny Mars Occupy Mars i Dinosaur Fossil Hunter.
Gaming	Microsoft przejmie polskie studio? Według najnowszych plotek rynkowych Microsoft ma oficjalnie kupić polskie studio do swojego zespołu. Według nieoficjalnych informacji, dołączenie nowego studia do Microsoft miało nastąpić w lipcu 2020 r. Już w grudniu 2019 r. pojawiły się informacje, zgodnie z którymi Microsoft rozmawiał z potencjalnymi celami akwizycji w Polsce. Komentarz analityków Bm mBanku: Potencjalnymi kandydatami mogą być zespoły Techland i Bloober.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Auto Partner	Akcjonariusze Auto Partner postanowili o niewypłacie dywidendy z zysku za 2019 r. 62,6 mln zł ubiegłorocznego zysku trafi na kapitał zapasowy. Decyzja jest zgodna z rekomendacją władz.
Ronson Development	Większościowy akcjonariusz Ronson Development wnioskuje o wypłatę 0,06 zł dywidendy na akcję. ITR Dori BV posiada 66,1% akcji Ronson Development. Wcześniej zarząd spółki rekomendował, by nie wypłacać dywidendy za zeszły rok.
Gremi Media	Akcjonariusze spółki zdecydowali się przeznaczyć 3,7 mln zł na wypłatę dywidendy, czyli 2,16 zł na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 26 czerwca, a wypłata nastąpi 3 lipca. Pozostała część zysku w wysokości 6,8 mln zł zasili kapitał zapasowy.
Eko Export	Akcjonariusze Eko Export będą decydować o upoważnieniu zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego. Podwyższenie nastąpiłoby w ramach emisji nowych akcji o łącznej wartości nominalnej do 160 tys. zł.
JSW	Według danych zebranych przez PAP JSW poinformował w piątek rano o 64 nowych zakażeniach koronawirusem wśród swoich pracowników, w tym 58 nowych przypadkach w kopalni Borynia.
Kania	Sąd Okręgowy w Katowicach ogłosił upadłość Kanii w ogłoszeniu o rynku. Sąd zatwierdził również warunki sprzedaży aktywów Kanii.

Aktualne rekomendacje Biura Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2020	P/E 2021	EV/EBITDA 2020	EV/EBITDA 2021
Finanse						+33,6%	10,0	9,5		
Alior Bank	trzymaj	2020-06-03	15,19	14,98	17,73	-15,5%	-	11,3		
Handlowy	trzymaj	2020-06-03	38,00	37,64	39,40	-4,5%	22,8	17,4		
ING BSK	sprzedaj	2020-06-03	145,20	117,78	153,60	-23,3%	21,8	18,6		
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	3,31	+12,4%	25,4	15,5		
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	54,94	+25,4%	10,9	10,0		
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	23,00	-1,8%	15,7	11,7		
Santander Bank Polska	akumuluj	2020-06-03	163,60	179,37	181,30	-1,1%	20,7	14,9		
Komercni Banka	kupuj	2019-12-05	792,00	928,20 CZK	581,00	+59,8%	7,7	7,4		
Moneta Money Bank	kupuj	2019-08-28	75,95	94,33 CZK	55,60	+69,7%	6,9	6,9		
Erste Group	kupuj	2020-03-04	29,44	36,61 EUR	21,70	+68,7%	5,8	5,7		
RBI	akumuluj	2019-12-05	21,24	23,05 EUR	17,25	+33,6%	4,7	4,6		
OTP Bank	trzymaj	2019-12-05	14 870	14 681 HUF	11 440	+28,3%	7,2	7,0		
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	29,68	+21,1%	10,0	9,0		
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	109,20	+92,6%	6,1	5,9		
Skarbiec Holding	akumuluj	2020-06-03	19,05	21,20	21,00	+1,0%	8,1	8,7		
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	40,60	+2,4%	15,4	14,0		
Chemia						+1,0%	13,1	7,8	6,0	6,9
Ciech	trzymaj	2020-05-29	39,25	38,94	32,05	+21,5%	10,7	7,8	5,6	4,5
Grupa Azoty	trzymaj	2020-04-17	28,00	28,42	33,00	-13,9%	15,5	-	6,3	9,2
Surowce						-30,1%	11,4	22,5	5,2	4,9
JSW	sprzedaj	2020-03-27	12,85	9,78	19,11	-48,8%	-	-	5,0	3,2
KGHM	sprzedaj	2020-06-03	88,10	62,94	87,90	-28,4%	11,4	22,5	5,3	6,5
Paliwa						+4,9%	14,6	9,9	8,1	4,7
Lotos	trzymaj	2020-06-03	60,52	60,39	60,40	-0,0%	-	8,6	26,4	4,8
MOL	trzymaj	2020-06-03	1 916	2 072 HUF	1 914	+8,3%	-	11,5	7,5	5,3
PGNiG	kupuj	2020-06-03	4,31	4,91	4,53	+8,5%	14,6	10,2	5,2	4,3
PKN Orlen	trzymaj	2020-06-03	67,80	66,85	66,24	+0,9%	-	9,7	8,6	4,6
Energetyka						+5,5%	10,4	5,3	5,1	4,5
CEZ	akumuluj	2020-06-03	489,00	514,80 CZK	488,00	+5,5%	12,1	16,9	6,7	7,5
Enea	zawieszona	2020-02-27	6,00	-	8,10	-	3,3	2,6	3,2	2,8
Energia	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	7,97	-	10,4	8,1	5,1	4,5
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	8,07	-	10,9	5,3	4,3	3,2
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,71	-	7,2	3,9	5,6	4,9
Telekomunikacja						+3,2%	14,5	17,0	5,5	5,1
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-04-01	23,82	24,10	27,68	-12,9%	14,5	11,9	7,6	7,0
Netia	akumuluj	2020-05-05	3,91	4,40	3,79	+16,1%	24,4	22,1	4,1	3,8
Orange Polska	akumuluj	2020-06-03	6,49	6,90	6,37	+8,4%	-	31,7	5,4	4,9
Play	kupuj	2020-05-15	31,02	35,70	28,92	+23,4%	7,9	7,8	5,6	5,3
Media						-6,6%	35,2	20,3	17,5	9,2
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	8,38	+2,6%	-	-	21,0	7,8
Wirtualna Polska	redukuje	2020-04-20	67,80	63,10	69,00	-8,6%	35,2	20,3	14,0	10,6
IT						+4,7%	18,0	15,6	7,6	6,2
Aielleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	6,70	-	13,3	10,4	4,1	3,2
Asseco BS	równoważ	2020-05-05	35,80	-	34,00	-	16,9	16,2	10,8	10,3
Asseco Poland	trzymaj	2020-06-03	72,60	68,39	66,40	+3,0%	17,3	15,4	5,4	5,0
Asseco SEE	przeważaj	2020-05-05	31,40	-	38,70	-	21,1	18,4	10,0	8,7
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,40	-	18,8	11,4	8,0	5,8
Comarch	trzymaj	2020-05-13	210,00	220,30	200,00	+10,2%	22,0	15,8	7,3	6,5
Gaming						-0,2%	22,2	22,9	18,8	19,2
11 bit studios	trzymaj	2020-06-03	475,00	476,00	521,00	-8,6%	43,0	78,6	28,6	44,9
CD Projekt	trzymaj	2020-06-03	388,20	388,10	392,70	-1,2%	13,6	22,9	11,4	19,2
Ten Square Games	kupuj	2020-06-03	505,00	592,00	535,00	+10,7%	22,2	17,1	18,8	14,1
Przemysł						-2,9%	13,8	11,4	7,0	6,4
AC	równoważ	2020-05-21	36,50	-	39,80	-	13,6	13,5	8,6	8,5
Alumetal	równoważ	2020-05-21	37,00	-	40,00	-	21,3	14,1	9,1	7,5
Amica	równoważ	2020-04-01	84,30	-	119,00	-	14,6	10,9	7,8	6,8
Aparator	równoważ	2020-04-01	16,20	-	20,70	-	13,8	12,5	7,4	7,0
Astara	przeważaj	2020-05-11	11,75	-	18,25	-	-	3,1	4,4	2,8
Boryszew	niedoważaj	2020-06-08	3,59	-	3,49	-	64,6	12,4	8,9	7,0
Cognor	trzymaj	2020-04-22	0,95	0,94	1,00	-6,0%	82,1	-	6,3	6,4
Famur	trzymaj	2020-04-30	2,08	2,20	2,22	-0,2%	9,3	11,9	4,1	4,2
Forte	równoważ	2020-05-21	17,60	-	19,40	-	14,3	10,7	7,9	6,9
Grupa Kęty	trzymaj	2020-04-07	339,00	335,96	383,00	-12,3%	14,1	13,4	9,3	8,9
Kemel	trzymaj	2020-06-03	43,80	44,58	41,85	+6,5%	9,0	6,2	6,0	5,7
Kruszwica	przeważaj	2020-05-21	59,00	-	60,60	-	12,3	11,5	7,0	6,6
Mangata	równoważ	2020-04-01	50,00	-	53,00	-	13,8	9,5	7,2	5,9
PKP Cargo	trzymaj	2020-05-05	11,46	12,37	15,26	-18,9%	-	-	5,5	4,8
Pozbud	równoważ	2020-04-01	0,81	-	1,90	-	7,7	8,0	6,1	6,0
Stelmet	kupuj	2020-04-01	6,75	9,04	8,70	+3,9%	31,7	7,2	5,2	3,4
TIM	przeważaj	2020-04-01	9,20	-	11,40	-	13,1	11,4	6,6	6,0
Handel						+0,3%	30,0	24,7	9,5	9,6
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	25,75	+55,3%	23,6	18,9	7,9	6,8
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	65,56	-	-	-	-	-
Dino	redukuje	2020-06-03	185,70	155,60	202,80	-23,3%	35,8	26,8	21,2	16,6
Eurocash	akumuluj	2020-06-03	18,50	19,90	18,22	+9,2%	-	-	6,3	5,9
Jeronimo Martins	trzymaj	2020-06-03	15,46	15,30 EUR	15,82	-3,3%	30,0	24,3	9,5	8,1
LPP	trzymaj	2020-06-03	6 980,00	6 900,00	6 825,00	+1,1%	-	24,7	27,4	11,2
VRG	trzymaj	2020-06-03	2,40	2,43	2,52	-3,6%	-	54,3	-	12,2

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2020	P/E 2021	2022	2020	ROE 2021	2022	2020	P/BV 2021	2022	2020	DY 2021	2022
Polskie banki													
Alior Bank	17,73	-	11,3	6,0	-1%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	39,40	22,8	17,4	12,3	3%	4%	6%	0,7	0,7	0,7	0,0%	6,5%	9,1%
ING BSK	153,60	21,8	18,6	14,0	6%	7%	8%	1,3	1,2	1,2	0,0%	2,3%	2,7%
Millennium	3,31	25,4	15,5	13,3	2%	3%	3%	0,5	0,5	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	54,94	10,9	10,0	6,9	5%	6%	9%	0,6	0,6	0,6	0,0%	18,1%	7,5%
PKO BP	23,00	15,7	11,7	9,3	4%	6%	7%	0,7	0,7	0,6	0,0%	9,0%	9,6%
Santander BP	181,30	20,7	14,9	10,7	3%	5%	6%	0,7	0,7	0,7	0,0%	9,0%	9,5%
Mediana		21,2	14,9	10,7	3%	5%	6%	0,7	0,7	0,6	0,0%	6,5%	7,5%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,115	6,4	5,0	3,8	5%	7%	7%	0,3	0,3	0,3	2,6%	5,2%	6,1%
Citigroup	52,920	16,7	8,4	6,4	3%	7%	9%	0,6	0,6	0,5	3,9%	4,0%	4,6%
Commerzbank	3,863	203,3	19,3	6,7	0%	1%	3%	0,2	0,2	0,2	0,9%	2,1%	3,1%
ING	6,207	7,7	7,0	5,9	6%	6%	7%	0,4	0,4	0,4	5,7%	7,7%	8,3%
UCI	8,255	23,1	9,0	5,6	1%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,9%	4,1%	6,0%
Mediana		16,7	8,4	5,9	3%	6%	7%	0,3	0,3	0,3	2,6%	4,1%	6,0%
Zagraniczne banki													
Erste Group	21,70	5,8	5,7	-	11%	10%	-	0,6	0,6	-	7,0%	7,2%	-
Komercni Banka	581,00	7,7	7,4	-	13%	13%	-	1,0	1,0	-	8,8%	8,8%	-
Moneta Money	55,60	6,9	6,9	-	16%	16%	-	1,1	1,1	-	10,1%	10,8%	-
OTP Bank	11 440	7,2	7,0	-	18%	17%	-	1,2	1,1	-	2,1%	4,8%	-
RBI	17,25	4,7	4,6	-	9%	9%	-	0,4	0,4	-	6,1%	6,4%	-
Akbank	5,99	4,4	3,4	2,8	12%	14%	14%	0,5	0,5	0,4	4,1%	7,9%	9,1%
Alpha Bank	0,71	32,3	13,4	4,7	1%	1%	4%	0,1	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	2,15	10,5	7,0	6,0	4%	5%	5%	0,4	0,4	0,3	1,7%	6,4%	7,0%
Deutsche Bank	8,24	-	45,8	11,2	-3%	0%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,4%	1,8%
National Bank of Greece	1,39	7,9	12,6	4,9	4%	2%	5%	0,2	0,2	0,2	-	-	-
Piraeus Bank	1,72	9,3	5,7	4,3	2%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	-
Sberbank	207,00	7,4	5,7	4,7	15%	18%	19%	1,0	0,9	0,8	7,3%	9,5%	10,9%
Turkiye Garanti Bank	8,33	4,9	3,9	3,1	15%	17%	15%	0,6	0,5	0,5	0,0%	3,1%	13,3%
Turkiye Halk Bank	6,11	3,6	2,9	1,5	2%	8%	14%	0,2	0,2	0,2	0,3%	1,8%	6,0%
Turkiye Vakiflar Bankasi	5,28	3,5	2,5	1,8	12%	12%	14%	0,4	0,3	0,3	1,1%	0,6%	8,0%
VTB Bank	0,04	3,9	3,2	2,7	11%	11%	11%	0,3	0,2	0,2	8,5%	8,5%	8,5%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,39	4,8	3,2	2,5	8%	10%	13%	0,5	0,4	0,3	0,0%	1,4%	0,0%
Mediana		6,4	5,7	3,7	11%	10%	12%	0,4	0,4	0,3	1,9%	5,6%	7,5%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2020	P/E 2021	2022	2020	ROE 2021	2022	2020	P/BV 2021	2022	2020	DY 2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	29,68	10,0	9,0	8,3	15%	15%	15%	1,4	1,3	1,3	0,0%	8,0%	8,9%
Aegon	2,55	5,0	4,3	3,9	4%	5%	5%	0,2	0,2	0,2	10,3%	10,9%	11,7%
Allianz	179,76	11,4	9,1	8,3	9%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	5,4%	5,7%	6,1%
Assicurazioni Generali	13,62	9,9	8,2	7,6	7%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	7,2%	7,6%	8,0%
Aviva	2,79	5,2	5,0	4,6	11%	12%	12%	0,6	0,6	0,6	11,4%	11,7%	12,2%
AXA	18,48	7,7	6,6	6,3	9%	10%	10%	0,7	0,6	0,6	7,9%	8,1%	8,5%
Baloise	141,90	11,9	10,5	10,3	8%	9%	9%	1,0	0,9	0,9	4,7%	5,0%	5,1%
Helvetia	89,30	10,5	8,9	8,4	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,7	5,8%	6,0%	6,3%
Mapfre	1,78	7,8	7,3	6,8	7%	7%	9%	0,6	0,6	0,6	8,0%	8,5%	8,2%
RSA Insurance	4,18	9,9	8,9	8,4	11%	12%	11%	1,1	1,0	1,0	6,1%	6,8%	7,1%
Uniq	6,04	14,1	7,0	6,0	4%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	4,7%	9,6%	9,6%
Vienna Insurance G.	19,54	8,1	7,5	7,4	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,7%	6,0%	6,3%
Zurich Financial	331,90	13,2	10,8	10,6	11%	13%	13%	1,4	1,4	1,4	6,4%	6,7%	7,1%
Mediana		9,9	8,2	7,6	8%	9%	9%	0,7	0,7	0,7	6,1%	7,6%	8,0%

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki rafineryjne																
Lotos	60,40	26,4	4,8	4,2	0,8	0,7	0,6	-	8,6	7,6	3%	15%	14%	1,7%	5,0%	5,0%
MOL	1914,00	7,5	5,3	4,2	1,0	0,9	0,8	-	11,5	7,2	14%	17%	18%	0,0%	3,6%	3,8%
PKN Orlen	66,24	8,6	4,6	4,6	0,6	0,5	0,5	-	9,7	10,0	7%	12%	10%	1,5%	4,5%	4,6%
Hellenic Petroleum	6,21	7,7	5,5	4,8	0,6	0,5	0,5	9,1	6,3	6,6	8%	9%	10%	7,5%	7,5%	8,5%
HollyFrontier	32,24	10,7	6,6	5,2	0,7	0,6	0,5	-	15,0	9,6	7%	9%	9%	4,3%	4,4%	4,6%
Marathon Petroleum	38,19	12,3	7,2	6,1	0,7	0,5	0,5	-	14,5	8,6	5%	8%	8%	6,1%	6,5%	6,8%
Motor Oil	13,93	6,4	4,4	3,8	0,3	0,3	0,3	14,2	7,4	6,2	5%	6%	7%	7,2%	8,3%	8,9%
Neste Oil	35,43	14,5	12,4	10,1	2,5	2,1	1,8	22,4	19,8	15,5	17%	17%	18%	2,6%	2,9%	3,4%
OMV	30,32	5,4	4,0	3,3	1,2	1,0	0,8	17,0	8,0	6,0	21%	24%	25%	6,4%	6,8%	7,2%
Phillips 66	74,70	13,0	7,5	6,7	0,6	0,5	0,4	30,4	11,3	9,0	5%	7%	6%	4,9%	5,2%	5,5%
Saras SpA	0,75	2,6	2,5	2,8	0,1	0,1	0,1	16,2	10,1	9,7	4%	4%	3%	6,3%	5,6%	5,1%
Tupras	88,40	8,5	5,2	4,8	0,5	0,4	0,3	42,3	7,4	5,7	6%	7%	7%	11,3%	12,3%	14,4%
Valero Energy	63,16	17,5	7,1	5,5	0,6	0,4	0,3	-	15,5	9,8	3%	6%	6%	6,2%	6,4%	6,6%
Mediana		8,6	5,3	4,8	0,6	0,5	0,5	17,0	10,1	8,6	6%	9%	9%	6,1%	5,6%	5,5%
Spółki gazowe																
PGNiG	4,53	5,2	4,3	4,0	0,9	0,9	0,8	14,6	10,2	9,1	16%	20%	20%	2,1%	2,7%	4,9%
AZA SpA	1,31	6,8	6,5	6,1	1,2	1,1	1,1	14,1	13,4	12,3	17%	17%	17%	6,1%	6,3%	6,6%
BP	321,45	6,5	5,0	3,9	0,7	0,6	0,5	-	11,9	6,5	11%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	43,01	3,7	3,8	3,9	0,3	0,3	0,3	8,8	6,5	5,9	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	21,93	10,3	10,6	11,1	8,7	9,4	9,9	13,1	13,0	13,6	85%	89%	89%	7,7%	7,7%	7,8%
Endesa	22,42	8,0	7,8	7,9	1,6	1,6	1,7	14,4	14,0	14,7	20%	20%	21%	6,9%	5,7%	4,9%
Engie	11,25	6,3	5,8	5,5	1,0	1,0	0,9	13,1	10,4	9,5	16%	17%	17%	5,8%	7,1%	7,6%
Eni	8,87	5,1	3,8	3,0	1,0	0,8	0,6	-	17,2	9,6	19%	22%	21%	8,7%	9,0%	9,2%
Equinor	141,65	5,2	3,6	2,9	1,6	1,3	1,1	-	16,8	10,4	31%	37%	39%	0,1%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	16,93	8,1	7,8	7,8	1,6	1,5	1,5	13,0	11,8	12,0	19%	19%	19%	8,5%	8,9%	9,4%
Gazprom	195,81	6,1	4,9	3,6	1,3	1,1	0,9	8,6	4,7	3,9	21%	23%	26%	5,8%	9,7%	14,0%
Hera SpA	3,48	7,7	7,4	7,4	1,2	1,1	1,1	17,2	16,6	15,1	15%	15%	14%	3,1%	3,2%	3,3%
NovaTek	1079,00	15,1	11,7	9,8	4,7	4,0	3,6	24,5	12,5	9,7	31%	34%	37%	2,4%	3,3%	4,4%
ROMGAZ	31,70	4,7	4,8	4,5	2,4	2,3	2,1	8,3	9,0	9,1	51%	48%	47%	11,0%	10,2%	9,9%
Shell	15,42	4,5	3,5	2,8	0,6	0,5	0,5	33,3	12,4	8,2	14%	15%	16%	6,4%	7,6%	8,3%
Snam SpA	4,49	12,6	12,3	11,8	10,3	10,0	9,7	13,8	13,2	12,9	81%	82%	83%	5,7%	5,8%	6,3%
Total	35,69	7,5	5,6	4,7	1,1	1,0	0,9	29,4	15,2	9,9	15%	17%	19%	8,6%	8,7%	8,8%
Mediana		6,5	5,6	4,7	1,2	1,1	1,1	14,0	12,5	9,7	19%	20%	20%	5,8%	6,3%	6,6%

Wycena spółek energetycznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki energetyczne																
CEZ	488,00	6,7	7,5	8,1	1,9	2,0	2,0	12,1	16,9	22,2	29%	27%	25%	7,0%	7,5%	5,3%
Enea	8,10	3,2	2,8	-	0,6	0,6	-	3,3	2,6	-	18%	21%	-	0,0%	3,0%	-
Energa	7,97	5,1	4,5	4,4	0,8	0,8	0,8	10,4	8,1	8,0	15%	18%	18%	0,0%	0,0%	1,9%
PGE	8,07	4,3	3,2	3,2	0,6	0,7	0,7	10,9	5,3	5,9	15%	21%	21%	0,0%	2,3%	4,7%
Tauron	2,71	5,6	4,9	4,4	0,9	1,0	0,9	7,2	3,9	3,9	17%	19%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	8,28	5,1	4,8	4,6	1,1	1,1	1,1	17,5	14,5	12,5	22%	23%	24%	2,9%	3,5%	3,6%
EDP	4,25	8,9	8,7	8,4	2,1	2,0	2,1	18,8	17,8	16,7	23%	23%	25%	4,5%	4,6%	5,0%
Endesa	22,42	8,0	7,8	7,9	1,6	1,6	1,7	14,4	14,0	14,7	20%	20%	21%	6,9%	5,7%	4,9%
Enel	7,60	7,8	7,5	7,3	1,8	1,7	1,7	15,2	14,1	13,7	22%	23%	24%	4,7%	5,0%	5,3%
EON	10,02	9,5	9,0	8,6	1,0	1,0	1,0	15,9	14,1	11,6	11%	12%	12%	4,8%	4,9%	5,1%
Fortum	17,46	10,0	9,5	10,0	4,3	4,3	4,6	11,9	12,7	13,2	43%	46%	45%	6,3%	6,1%	6,1%
Iberdola	10,19	10,8	10,2	9,5	3,0	2,9	2,8	18,4	17,3	16,3	28%	29%	29%	4,0%	4,3%	4,5%
National Grid	973,40	11,9	11,4	11,0	4,0	3,9	3,9	16,4	16,1	16,3	34%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,08	9,7	9,7	9,5	7,5	7,6	7,4	14,0	14,1	13,6	77%	78%	78%	6,0%	5,9%	6,0%
RWE	30,86	8,0	7,1	7,0	1,5	1,5	1,4	19,3	15,9	15,8	19%	20%	20%	2,8%	3,0%	3,2%
SSE	1387,50	12,4	11,8	11,7	3,0	3,1	3,1	16,7	15,3	15,5	25%	27%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	40,74	7,5	7,5	7,3	2,5	2,5	2,4	25,6	26,6	25,1	33%	33%	32%	1,9%	1,9%	2,2%
Mediana		8,0	7,5	8,0	1,8	1,7	1,9	15,2	14,1	14,2	22%	23%	24%	2,9%	3,5%	4,6%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Przemysłowe																
Famur	2,22	4,1	4,2	4,0	1,1	1,2	1,1	9,3	11,9	11,1	28%	27%	27%	0,0%	5,4%	6,3%
Caterpillar	127,46	13,5	11,6	10,4	2,1	1,9	1,7	26,0	18,3	14,0	15%	17%	17%	3,3%	3,6%	3,9%
Epiroc	116,60	10,5	9,6	8,8	2,6	2,4	2,3	27,5	24,3	21,7	24%	25%	26%	2,1%	2,2%	2,4%
Komatsu	2186,50	6,8	7,4	6,8	1,1	1,2	1,2	11,4	13,0	11,6	17%	16%	17%	5,0%	4,5%	4,8%
Sandvig AG	160,45	11,7	9,1	8,4	2,3	2,1	2,0	22,2	16,3	14,5	19%	23%	24%	2,4%	2,8%	3,1%
Mediana		10,5	9,1	8,4	2,1	1,9	1,7	22,2	16,3	14,0	19%	23%	24%	2,4%	3,6%	3,9%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	33,00	6,3	9,2	9,2	0,8	0,9	0,9	15,5	-	-	13%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Acron	5500,00	7,4	6,4	6,8	2,3	2,1	2,0	13,6	8,5	9,1	32%	33%	30%	7,0%	6,5%	6,4%
CF Industries	29,89	8,8	8,8	8,2	3,0	2,9	2,8	19,5	17,1	13,1	34%	33%	34%	4,0%	4,1%	4,0%
K+S	6,16	8,9	6,7	5,8	1,2	1,1	1,0	-	16,6	7,9	13%	16%	18%	2,0%	3,0%	5,2%
Phosagro	2686,00	6,4	5,6	5,6	2,0	1,8	1,7	11,7	7,6	6,6	31%	33%	31%	5,2%	9,5%	8,5%
The Mosaic Company	12,90	8,3	6,0	5,0	1,1	1,1	1,0	-	14,4	8,4	14%	18%	20%	1,5%	1,5%	2,0%
Yara International	365,00	6,0	5,6	5,3	1,0	1,0	1,0	11,7	9,9	9,3	18%	18%	18%	0,0%	0,1%	0,1%
ZCh Puławy	94,00	2,3	2,1	2,1	0,4	0,3	0,3	-	-	-	16%	17%	16%	2,7%	2,7%	2,7%
Mediana		6,9	6,2	5,7	1,2	1,1	1,0	13,6	12,2	8,8	17%	18%	19%	2,3%	2,8%	3,4%
Spółki chemiczne																
Ciech	32,05	5,6	4,5	4,2	1,1	0,9	0,8	10,7	7,8	7,2	19%	20%	20%	0,0%	2,8%	6,4%
Akzo Nobel	80,34	13,7	11,8	11,0	2,0	1,9	1,9	25,9	20,2	18,7	15%	16%	17%	2,2%	2,4%	2,6%
BASF	50,94	8,5	7,2	6,6	1,1	1,0	1,0	19,6	13,8	11,7	13%	14%	15%	6,3%	6,4%	6,6%
Croda	5240,00	18,0	16,7	15,7	5,4	5,1	4,9	29,1	26,6	24,8	30%	31%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	5,18	3,9	3,2	2,7	0,8	0,7	0,6	6,1	5,5	5,1	20%	21%	22%	4,7%	5,1%	6,8%
Soda Sanayii	5,87	5,3	4,6	-	1,3	1,1	-	-	-	-	24%	24%	-	-	-	-
Solvay	74,20	5,8	5,5	5,3	1,2	1,2	1,1	12,6	11,1	10,3	21%	21%	21%	5,1%	4,9%	5,2%
Tata Chemicals	303,25	4,7	4,7	4,2	0,9	0,9	0,8	7,6	7,7	6,9	20%	19%	20%	3,7%	3,5%	3,8%
Tessenderlo Chemie	27,85	5,6	5,5	4,9	0,8	0,8	0,8	12,7	13,8	10,7	15%	15%	16%	-	-	-
Wacker Chemie	62,82	7,7	5,7	4,9	0,8	0,8	0,8	-	20,2	13,7	11%	14%	16%	1,1%	2,1%	3,5%
Mediana		5,7	5,5	4,9	1,1	1,0	0,8	12,7	13,8	10,7	19%	20%	20%	3,0%	3,2%	4,5%

Wycena spółek górniczych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Metale																
KGHM	87,90	5,3	6,5	5,0	1,1	1,1	1,0	11,4	22,5	11,8	20%	17%	20%	0,0%	1,8%	2,2%
Anglo American	1831,00	5,3	4,5	4,6	1,6	1,5	1,4	12,5	9,5	10,1	31%	32%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	892,20	8,8	6,1	5,7	3,5	3,0	2,8	-	24,0	20,6	40%	49%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	35,01	4,0	4,4	4,2	2,1	2,2	2,1	13,2	16,1	15,4	52%	49%	49%	2,4%	2,2%	2,3%
Boliden	205,60	5,0	4,6	4,4	1,2	1,1	1,1	12,1	10,0	9,5	24%	24%	25%	3,6%	5,1%	5,4%
First Quantum	9,29	7,6	6,2	5,6	2,8	2,5	2,4	-	50,2	18,3	37%	40%	42%	0,1%	0,1%	0,0%
Freeport-McMoRan	10,50	15,3	5,9	5,1	2,6	1,9	1,8	-	11,3	8,4	17%	33%	35%	0,6%	1,4%	1,9%
Fresnillo	780,00	9,3	7,0	6,9	3,6	3,1	3,1	40,0	23,2	22,7	38%	44%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	14377,00	5,1	4,1	4,5	2,5	2,3	2,2	19,2	11,2	10,8	49%	55%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	3,80	7,6	4,0	2,8	1,5	1,2	1,2	-	-	7,7	20%	30%	41%	0,3%	0,3%	0,2%
KAZ Minerals	445,10	6,2	5,6	4,7	3,0	2,8	2,3	8,5	6,9	5,1	48%	50%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	6,58	6,9	4,2	3,7	2,2	1,7	1,6	-	11,7	9,1	31%	42%	44%	1,3%	1,5%	1,7%
MMC Norilsk Nickel	27,20	5,8	6,0	6,3	3,5	3,5	3,5	8,1	8,3	9,1	61%	59%	57%	11,3%	11,9%	11,2%
OZ Minerals	10,40	8,9	5,5	4,7	3,1	2,4	2,2	33,2	13,2	10,9	35%	43%	47%	1,3%	1,9%	2,4%
Polymetal Intl	1530,00	7,8	7,4	7,1	4,1	4,0	3,7	11,4	10,7	9,9	53%	53%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	11067,50	7,6	6,7	6,4	5,2	4,7	4,4	10,2	8,6	8,0	69%	70%	69%	4,7%	4,9%	5,7%
Sandfire Resources	4,68	1,9	1,7	1,9	0,9	0,9	1,0	11,6	7,6	9,2	49%	51%	51%	2,8%	3,1%	2,6%
Southern CC	37,80	13,2	10,1	9,1	5,4	4,7	4,4	32,3	20,7	17,8	41%	47%	49%	3,1%	3,7%	4,2%
Mediana		7,2	5,7	4,9	2,7	2,3	2,2	12,1	11,3	10,0	39%	45%	48%	0,4%	1,5%	1,8%
Węgiel																
JSW	19,11	5,0	3,2	3,2	0,4	0,3	0,4	-	-	-	8%	11%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	3,52	1,3	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	-	6,1	9,0	23%	25%	29%	11,4%	22,7%	-
Arch Coal	30,81	5,4	2,4	1,9	0,4	0,4	0,3	-	3,4	2,5	8%	16%	18%	1,6%	4,9%	4,9%
Banpu	6,60	13,6	11,2	9,5	2,2	2,1	1,9	28,1	12,9	11,2	16%	19%	20%	5,1%	5,9%	5,9%
BHP Group	47,97	4,0	4,4	4,3	2,1	2,2	2,1	13,3	16,2	15,4	52%	49%	49%	5,0%	4,6%	4,9%
China Coal Energy	1,92	4,7	4,6	4,6	0,8	0,8	0,8	4,9	4,7	4,4	17%	17%	17%	4,8%	5,1%	5,0%
LW Bogdanka	22,75	0,7	0,9	0,9	0,2	0,2	0,2	4,8	8,7	24,2	31%	26%	26%	6,2%	3,1%	3,1%
Peabody Energy Corp	3,14	4,7	2,5	2,4	0,3	0,3	0,3	-	-	-	7%	11%	12%	-	19,1%	12,7%
PT Bukit Asam Tbk	2280,00	4,2	4,1	4,3	1,0	1,0	1,0	7,5	7,0	7,1	25%	24%	22%	10,7%	9,3%	8,8%
Rio Tinto	4467,00	4,6	4,9	5,1	2,1	2,1	2,2	11,4	12,7	13,5	45%	44%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,88	3,7	3,3	3,3	1,6	1,5	1,5	6,4	5,5	5,7	44%	46%	46%	9,2%	9,4%	9,4%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,07	4,2	4,4	3,9	0,6	0,6	0,6	-	-	-	14%	13%	14%	1,7%	1,8%	1,9%
Shougang Fushan Res	1,61	5,2	4,8	5,2	2,6	2,4	2,4	7,7	7,2	8,1	49%	49%	46%	8,9%	9,5%	8,1%
Stanmore Coal	0,82	1,9	2,4	1,4	0,4	0,5	0,4	4,9	7,4	3,3	23%	19%	30%	6,5%	5,1%	9,5%
Teck Resources	10,00	5,6	3,8	3,5	1,5	1,3	1,2	19,4	6,6	6,3	27%	35%	34%	3,0%	2,9%	4,7%
Terracom	0,17	1,2	0,8	1,0	0,2	0,2	0,2	5,9	4,5	3,3	13%	19%	16%	6,5%	11,2%	11,2%
Warrior Met Coal	15,08	4,2	2,8	3,0	1,0	0,8	0,9	10,9	5,1	5,7	25%	30%	29%	1,3%	1,3%	1,3%
Yanzhou Coal Mining	6,65	4,6	4,6	4,6	0,9	0,8	0,8	4,4	4,2	4,1	18%	18%	16%	6,7%	7,0%	7,5%
Mediana		4,4	3,5	3,4	0,8	0,8	0,8	7,5	6,6	6,3	23%	22%	24%	5,1%	5,1%	5,0%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Netia	3,79	4,1	3,8	3,6	1,4	1,3	1,2	24,4	22,1	21,2	34%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	6,37	5,4	4,9	4,8	1,5	1,4	1,4	-	31,7	19,8	28%	29%	30%	0,0%	3,9%	3,9%
Play	28,92	5,6	5,3	5,2	2,0	1,9	1,9	7,9	7,8	7,8	35%	36%	36%	5,7%	5,7%	5,7%
Mediana		5,4	4,9	4,8	1,5	1,4	1,4	16,2	22,1	19,8	34%	34%	34%	0%	3,9%	3,9%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	18,99	4,8	4,8	4,8	1,6	1,6	1,6	11,9	12,0	12,1	33%	34%	34%	6,3%	6,3%	6,3%
Telefonica CP	222,00	6,5	6,6	6,7	2,1	2,1	2,1	12,8	13,6	12,6	32%	31%	31%	9,5%	9,1%	9,0%
Hellenic Telekom	12,16	4,8	4,7	4,6	1,7	1,7	1,7	14,9	12,5	11,5	36%	37%	37%	5,1%	5,6%	6,3%
Matav	387,50	3,5	3,5	3,6	1,2	1,2	1,2	10,0	10,4	10,5	33%	33%	33%	6,2%	6,6%	7,2%
Telecom Austria	6,35	5,1	5,0	4,9	1,7	1,7	1,7	10,8	10,1	9,3	33%	34%	34%	3,7%	3,8%	4,9%
Mediana		4,8	4,8	4,8	1,7	1,7	1,7	11,9	12,0	11,5	33%	34%	34%	6,2%	6,3%	6,3%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	118,55	3,7	3,9	3,8	1,3	1,3	1,3	5,1	5,7	5,6	35%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,81	5,4	5,1	5,0	1,9	1,7	1,8	14,9	13,4	11,5	34%	33%	35%	4,1%	4,3%	4,3%
KPN	2,36	6,7	6,6	6,4	3,0	3,0	3,0	20,1	17,1	15,7	45%	46%	47%	5,7%	6,0%	6,3%
Orange France	10,57	4,5	4,4	4,4	1,4	1,4	1,3	10,2	9,5	8,6	30%	31%	31%	6,5%	6,9%	7,1%
Swisscom	503,60	8,1	8,1	8,0	3,1	3,1	3,1	18,5	18,0	17,5	38%	38%	39%	4,4%	4,4%	4,3%
Telefonica S.A.	4,42	4,8	4,8	4,7	1,7	1,7	1,7	8,0	7,7	6,9	34%	35%	35%	8,8%	8,9%	8,7%
Telia Company	33,80	7,6	7,3	7,2	2,5	2,5	2,5	17,5	14,7	13,5	33%	34%	34%	5,9%	6,2%	6,3%
TI	0,37	4,3	4,3	4,3	1,8	1,8	1,8	7,7	7,0	6,6	42%	43%	42%	2,4%	2,4%	37,0%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,8	1,8	1,8	12,5	11,5	10,1	0,3	0,3	0,4	0,1	0,1	0,1

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Agora	8,38	21,0	7,8	6,2	1,3	1,1	1,0	-	-	-	6%	14%	16%	0,0%	0,0%	6,0%
Wirtualna Polska	69,00	14,0	10,6	9,3	4,0	3,2	2,8	35,2	20,3	16,9	28%	30%	30%	1,4%	1,4%	2,5%
Mediana		17,5	9,2	7,7	2,6	2,1	1,9	35,2	20,3	16,9	17%	22%	23%	0,7%	0,7%	4,2%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,06	4,0	3,7	4,6	0,4	0,4	0,4	9,0	7,7	8,8	11%	11%	10%	5,9%	2,5%	4,0%
Axel Springer	54,49	10,3	9,4	-	2,0	1,9	-	25,7	22,6	-	20%	21%	-	4,1%	4,3%	-
Daily Mail	695,00	8,8	6,9	6,2	1,0	0,9	0,9	26,1	18,7	16,7	11%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,46	5,8	6,2	-	0,5	0,6	-	18,6	-	-	9%	9%	-	3,9%	3,9%	-
New York Times	41,90	43,5	31,6	23,5	3,9	3,6	3,3	-	51,3	45,9	9%	11%	14%	0,6%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	0,56	6,4	6,5	6,1	1,4	1,4	1,4	11,2	22,4	-	23%	22%	23%	0,0%	-	-
Mediana		7,6	6,7	6,1	1,2	1,2	1,1	18,6	22,4	16,7	11%	12%	14%	2,2%	2,5%	0,7%
TV																
Atresmedia Corp	2,41	7,9	5,8	5,4	0,9	0,8	0,8	10,3	6,6	6,1	11%	14%	15%	6,9%	12,0%	12,9%
Gestevisión Telecinco	3,19	6,0	5,1	5,1	1,3	1,2	1,2	7,7	6,4	6,0	21%	24%	24%	8,1%	10,0%	10,9%
ITV PLC	78,24	7,7	6,4	6,0	1,4	1,3	1,2	8,9	7,4	6,9	18%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	10,12	4,9	4,3	4,0	1,0	1,0	1,0	11,4	8,9	8,1	21%	23%	24%	6,0%	8,3%	9,0%
Mediaset SPA	1,57	16,3	10,7	8,5	1,4	1,3	1,3	27,0	11,9	9,9	9%	13%	16%	0,6%	5,0%	6,6%
Prosieben	10,21	6,9	5,9	5,6	1,2	1,1	1,1	10,0	7,0	6,4	18%	19%	20%	4,2%	6,9%	7,8%
TF1-TV Francaise	4,91	3,4	2,8	2,7	0,6	0,5	0,5	15,9	9,1	8,8	16%	19%	19%	4,0%	6,9%	8,1%
Mediana		6,9	5,8	5,4	1,2	1,1	1,1	10,3	7,4	6,9	18%	19%	20%	4,2%	6,9%	8,1%
Pay TV																
Cogeco	99,09	5,5	5,4	5,3	2,6	2,6	2,5	13,2	13,0	14,7	48%	48%	47%	2,1%	2,6%	2,8%
Comcast	39,10	9,2	8,3	7,6	2,6	2,4	2,3	16,6	13,4	11,4	28%	30%	31%	2,3%	2,6%	2,8%
Dish Network	35,45	9,0	9,4	11,1	1,7	1,7	1,8	17,4	18,6	23,3	19%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	23,17	5,1	5,2	5,2	2,1	2,1	2,1	-	-	-	40%	40%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	16,98	7,2	7,1	6,9	3,2	3,1	3,1	18,6	17,9	18,1	44%	44%	45%	9,5%	9,5%	9,9%
Mediana		7,2	7,1	6,9	2,6	2,4	2,3	17,0	15,7	16,4	40%	40%	40%	2,1%	2,6%	2,8%

Wycena spółek IT

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Asseco Poland	66,40	5,4	5,0	4,7	0,8	0,8	0,8	17,3	15,4	14,2	15%	16%	16%	4,5%	4,5%	4,5%
Comarch	200,00	7,3	6,5	6,1	1,1	0,9	0,9	22,0	15,8	15,1	15%	15%	14%	0,8%	0,8%	0,8%
Mediana		6,3	5,8	5,4	0,9	0,9	0,8	19,6	15,6	14,6	15%	15%	15%	2,6%	2,6%	2,6%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	75,00	5,5	5,2	4,9	0,7	0,7	0,7	10,8	9,8	8,9	13%	14%	15%	1,8%	2,1%	2,3%
CapGemini	99,60	9,7	8,7	8,1	1,4	1,3	1,2	15,6	13,3	11,7	14%	15%	15%	1,7%	2,0%	2,3%
IBM	122,47	9,3	8,6	9,6	2,2	2,1	2,1	10,9	9,8	9,3	23%	25%	22%	5,4%	5,6%	5,9%
Indra Sistemas	7,17	5,4	4,8	4,6	0,6	0,5	0,5	10,2	8,2	7,3	10%	11%	11%	1,7%	2,6%	2,5%
Microsoft	195,15	21,7	19,8	17,5	10,0	9,0	8,1	34,4	31,4	27,4	46%	46%	46%	1,0%	1,1%	1,2%
Oracle	54,40	10,4	10,3	10,0	5,0	4,9	4,8	14,1	13,1	12,3	48%	48%	48%	1,8%	1,8%	1,9%
SAP	122,22	17,1	15,1	13,5	5,6	5,2	4,8	24,4	21,4	19,0	33%	35%	36%	1,4%	1,5%	1,6%
TietoEVRY	23,96	9,6	8,4	7,9	1,4	1,3	1,3	13,7	11,5	10,3	14%	16%	17%	5,0%	5,5%	6,0%
Mediana		9,7	8,7	8,8	1,8	1,7	1,7	13,9	12,3	11,0	19%	20%	19%	1,8%	2,1%	2,3%

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

Wycena producentów gier

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Gaming																
11 bit studios	521,00	28,6	44,9	7,6	14,7	17,3	5,5	43,0	-	10,2	51%	39%	73%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	392,70	11,4	19,2	32,2	9,8	15,2	23,3	13,6	22,9	38,6	86%	79%	72%	0,0%	3,7%	0,0%
Ten Square Games	535,00	18,8	14,1	12,3	6,4	4,7	4,1	22,2	17,1	15,3	34%	33%	33%	0,7%	3,4%	4,4%
PlayWay	490,50	-	-	18,1	-	-	13,9	-	-	-	-	-	77%	-	-	-
Activision Blizzars	76,58	19,7	17,4	15,2	7,7	7,1	6,5	28,5	25,7	22,3	39%	41%	43%	0,5%	0,6%	0,6%
Capcom	3810,00	17,2	14,9	13,9	5,8	4,8	4,5	26,3	23,2	21,4	33%	32%	33%	1,1%	1,3%	1,4%
Take Two	142,61	20,5	22,6	15,7	4,8	5,1	3,9	30,3	33,4	24,1	23%	23%	25%	-	-	-
Ubisoft	68,98	13,0	7,7	6,8	5,7	3,4	3,3	-	22,6	20,4	44%	44%	48%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	130,19	19,0	17,3	15,5	6,4	6,1	5,6	27,9	26,2	22,9	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	201,00	20,8	18,2	16,0	12,1	10,7	9,5	43,6	37,2	33,0	58%	59%	59%	0,6%	0,6%	0,7%
Mediana		19,0	17,4	15,3	6,4	6,1	5,6	28,2	24,4	22,3	39%	39%	46%	0,3%	0,6%	0,3%

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

Steam Global Top Sellers

2020-06-22	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	500+	-	-	434	-	-	-	88,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	457	+82	-	450	88,00	0%	-	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	500+	-	-	438	-	-	-	148,50
Blair Witch	Bloober Team	500+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	151	-	-126	61	199,00	-	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	318	-84	-	245	100,00	0%	-	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	177	-40	-16	156	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	30	-14	+45	56	72,00	0%	-20%	82,29
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	500+	-	-	531	-	-	-	36,00
Dying Light	Techland	306	+48	-	343	100,00	0%	-	100,00

Steam Wishlist

2020-06-22	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2020-11-19
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	63	-3	-5	60	2020
Bum Simulator	PlayWay	51	-	-3	51	2020
I am Your President	PlayWay	83	-1	-2	82	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	65	-1	-2	63	2020
Builders of Egypt	PlayWay	37	-1	+5	40	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	54	+3	+17	64	TBA
Dying Light 2	Techland	2	-	-	2	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek budowlanych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Budownictwo																
Acciona	90,85	9,1	8,0	7,4	1,7	1,4	1,3	19,9	16,5	14,5	19%	18%	18%	3,7%	4,1%	4,3%
Budimex	221,50	8,7	7,7	7,6	0,5	0,6	0,6	22,5	17,3	12,4	6%	7%	7%	3,0%	3,1%	5,9%
Ferrovial	25,10	47,4	37,5	33,0	4,3	4,0	3,8	-	49,9	43,1	9%	11%	12%	2,9%	2,9%	3,1%
Hochtief	77,90	3,4	3,0	2,8	0,2	0,2	0,2	10,3	8,2	7,5	7%	7%	7%	5,4%	7,4%	7,5%
Mota Engil	1,20	4,1	3,7	-	0,6	0,6	-	5,2	2,7	-	14%	15%	-	4,2%	8,8%	-
NCC	150,20	5,5	5,1	5,1	0,3	0,3	0,3	11,8	10,6	10,2	5%	5%	5%	3,7%	4,4%	5,1%
Skanska	189,05	8,0	7,9	6,6	0,4	0,4	0,4	12,9	13,1	11,9	5%	5%	6%	3,4%	3,7%	4,3%
Strabag	24,15	2,2	2,2	2,0	0,2	0,1	0,1	8,1	7,9	7,0	7%	7%	7%	4,7%	5,0%	5,7%
Mediana		6,7	6,4	6,6	0,5	0,5	0,4	11,8	11,9	11,9	7%	7%	7%	3,7%	4,3%	5,1%

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deweloperzy																
Develia	2,00	7,4	3,4	-	0,6	0,6	-	11,8	4,6	-	28%	30%	-	20,0%	15,0%	-
Echo Investment	3,78	4,0	-	-	0,4	0,4	-	-	-	-	52%	-	-	13,5%	14,0%	-
GTC	6,86	12,5	11,3	15,7	0,7	0,7	0,7	30,7	7,5	9,6	85%	84%	64%	0,3%	0,3%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	30,10	25,5	22,5	19,8	0,9	0,9	0,8	20,9	18,3	15,3	74%	76%	-	3,5%	3,8%	4,6%
Deutsche Euroshop AG	13,30	13,1	12,1	13,3	0,4	0,4	0,4	7,0	6,4	6,0	88%	88%	83%	8,5%	9,1%	8,5%
Immofinanz AG	16,14	22,7	21,5	22,1	0,6	0,6	0,5	13,7	12,5	10,9	52%	53%	48%	5,9%	6,4%	6,8%
Klepierre	17,63	28,5	19,5	17,4	0,5	0,6	0,6	7,5	6,7	6,4	56%	76%	83%	11,6%	11,2%	11,5%
Segro	880,40	39,1	35,9	31,3	1,2	1,2	1,2	36,2	32,9	30,5	82%	85%	90%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		17,9	19,5	18,6	0,6	0,6	0,6	13,7	7,5	10,3	65%	76%	83%	7,2%	7,7%	5,7%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

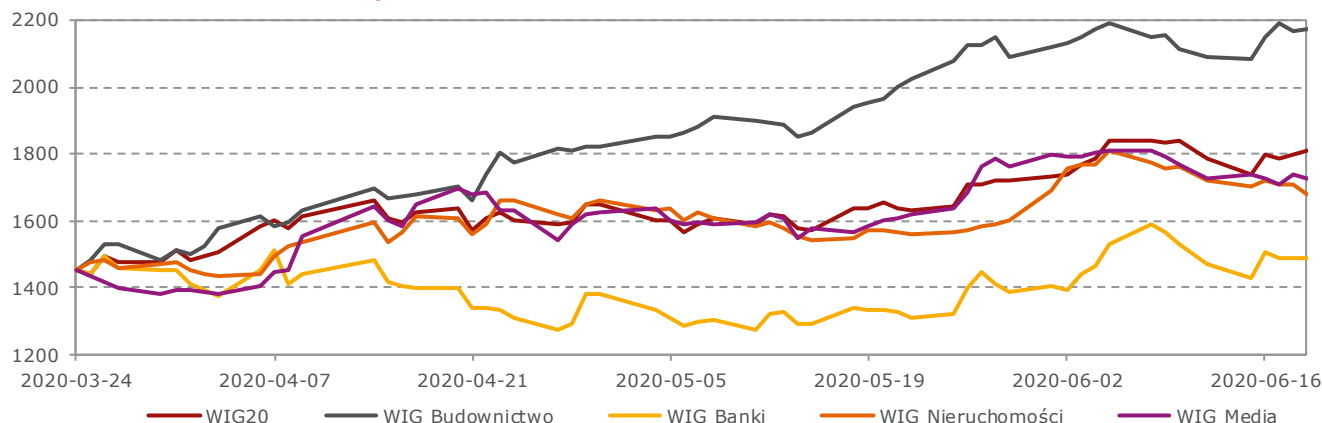
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	65,56	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	6825,00	27,4	11,2	8,7	1,6	1,2	1,0	-	24,7	18,8	6%	11%	12%	0,0%	0,0%	1,1%
VRG	2,52	-	12,2	7,2	0,8	0,6	0,6	-	54,3	12,8	1%	5%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		27,4	11,7	8,0	1,2	0,9	0,8	-	39,5	15,8	3%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,6%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6390,00	7,7	10,6	7,8	1,4	1,5	1,3	17,5	25,1	17,9	18%	15%	17%	2,7%	2,7%	2,7%
Adidas	237,60	24,0	13,9	12,0	2,4	2,0	1,9	63,4	26,6	21,9	10%	15%	16%	1,3%	1,6%	1,9%
Assoc Brit Foods	2003,00	9,2	7,4	6,5	1,1	1,0	0,9	23,8	16,3	14,2	12%	13%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	7,99	3,6	5,7	3,7	0,2	0,3	0,3	3,6	8,7	3,9	7%	5%	7%	3,5%	3,5%	3,5%
Crocs	32,51	20,6	14,3	14,1	2,1	1,8	1,8	41,8	21,6	18,2	10%	13%	13%	-	-	-
Foot Locker	28,09	2,6	4,4	3,2	0,3	0,3	0,3	5,8	13,5	7,3	11%	8%	10%	5,4%	5,7%	6,1%
Geox	0,79	8,0	3,9	5,0	0,5	0,5	0,5	-	-	-	6%	12%	9%	0,0%	1,7%	-
H&M	144,15	10,2	7,0	6,6	1,1	1,0	1,0	59,7	20,1	17,1	11%	14%	14%	5,6%	5,8%	6,1%
Hugo Boss	28,39	5,6	4,3	3,9	0,9	0,8	0,8	31,8	13,4	10,9	17%	20%	21%	4,4%	6,2%	7,4%
Inditex	24,95	9,7	12,4	10,1	2,7	3,1	2,7	20,4	30,7	21,5	28%	25%	27%	4,3%	3,0%	3,8%
Lululemon	297,38	35,2	37,5	28,8	9,1	8,9	7,4	60,8	65,0	49,5	26%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	95,78	24,0	21,1	17,4	3,0	2,8	2,6	41,1	35,6	28,6	13%	13%	15%	1,0%	1,1%	1,2%
Under Armour	9,51	34,7	5,4	3,5	0,4	0,3	0,3	-	56,9	25,4	1%	6%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,7	7,4	6,6	1,1	1,0	1,0	31,8	23,3	18,0	11%	13%	15%	2,0%	2,2%	2,7%

Wycena spółek handlowych

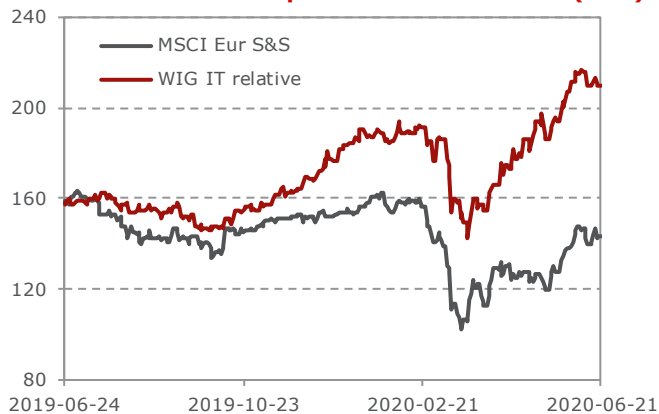
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	190,30	15,6	13,4	12,0	3,1	2,9	2,6	42,2	35,7	31,4	20%	21%	22%	0,8%	1,0%	1,1%
Hermes International	739,20	30,9	24,8	22,4	11,3	9,7	8,8	59,1	46,3	41,2	37%	39%	39%	0,6%	0,9%	0,9%
Kering	509,90	14,7	11,9	10,8	4,7	4,1	3,8	26,7	20,1	18,1	32%	34%	35%	1,7%	2,2%	2,6%
LVMH	380,05	17,3	13,7	12,7	4,3	3,7	3,4	34,8	25,5	22,5	25%	27%	27%	1,4%	1,8%	2,0%
Moncler	35,23	16,1	12,8	11,5	5,6	4,9	4,4	33,6	25,9	22,6	35%	38%	38%	1,1%	1,5%	1,7%
Mediana		16,1	13,4	12,0	4,7	4,1	3,8	34,8	25,9	22,6	32%	34%	35%	1,1%	1,5%	1,7%
E-commerce																
Asos	3550,00	35,5	18,9	14,8	1,2	1,0	0,9	-	67,2	42,1	3%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	413,00	37,3	34,8	25,9	3,8	3,1	2,5	-	68,8	49,2	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	63,50	44,6	29,8	24,3	2,2	1,8	1,5	-	-	-	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		37,3	29,8	24,3	2,2	1,8	1,5	-	68,0	45,6	5%	6%	6%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	202,80	21,2	16,6	13,4	2,0	1,6	1,3	35,8	26,8	21,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	18,22	6,3	5,9	5,5	0,1	0,1	0,1	-	-	48,5	2%	2%	2%	2,7%	2,7%	2,7%
Jeronimo Martins	15,82	9,5	8,1	7,5	0,5	0,5	0,4	30,0	24,3	22,8	5%	6%	6%	1,7%	2,1%	2,2%
Carrefour	14,11	4,1	4,0	3,7	0,2	0,2	0,2	11,5	10,5	9,7	6%	6%	6%	3,3%	3,9%	4,4%
AXFood	200,40	10,1	10,0	9,8	0,9	0,9	0,8	23,7	23,4	23,6	9%	9%	9%	3,6%	3,7%	3,6%
Tesco	227,40	7,1	7,3	7,1	0,5	0,6	0,6	13,2	13,6	12,5	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,51	5,8	5,8	5,6	0,5	0,5	0,5	12,7	12,4	11,6	8%	8%	8%	3,5%	3,7%	3,9%
X 5 Retail	2282,50	5,1	4,7	4,8	0,6	0,6	0,5	22,7	17,0	14,2	12%	12%	11%	5,1%	5,4%	5,9%
Magnit	3980,00	5,5	5,5	5,8	0,6	0,6	0,5	18,7	15,5	13,2	11%	11%	9%	7,9%	7,2%	7,0%
Sonae	0,63	6,8	6,5	-	0,7	0,7	-	7,1	7,8	20,9	11%	11%	-	7,8%	8,0%	-
Mediana		6,5	6,2	5,8	0,6	0,6	0,5	18,7	15,5	17,6	9%	8%	8%	3,4%	3,7%	3,6%

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

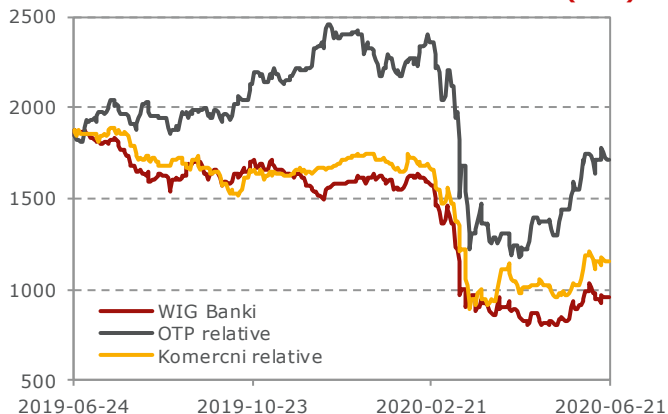
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



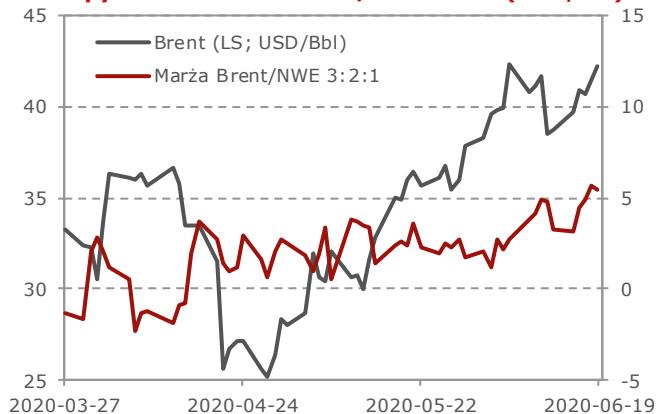
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



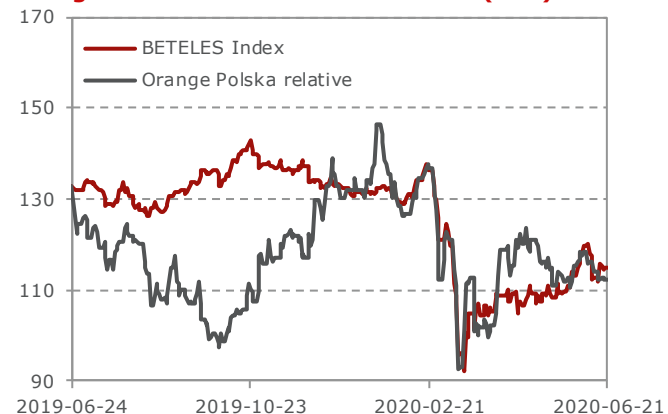
OTP Bank i Komerční Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



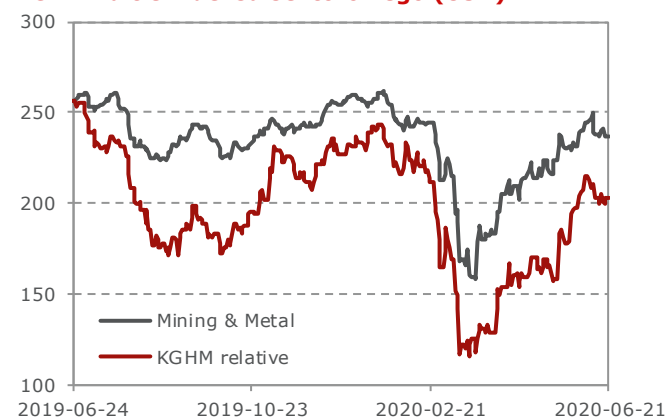
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



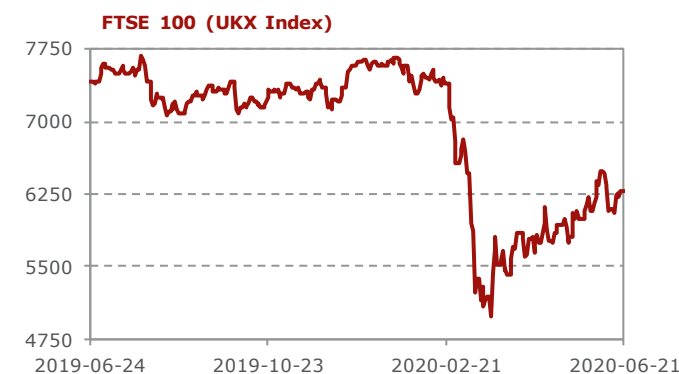
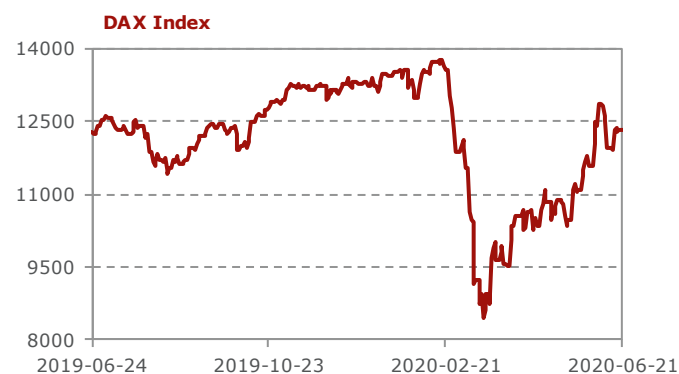
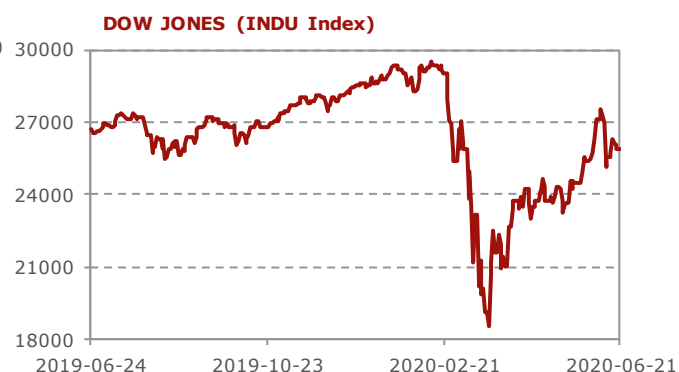
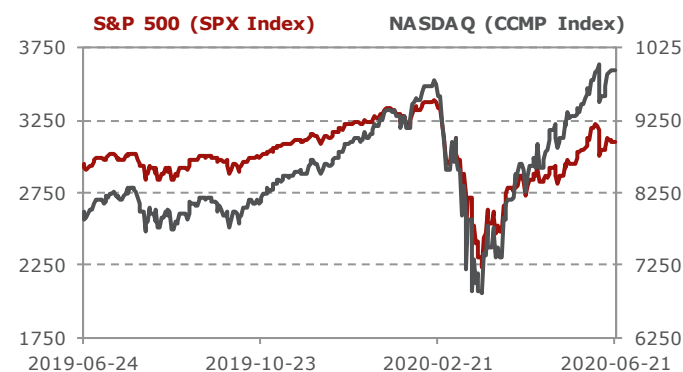
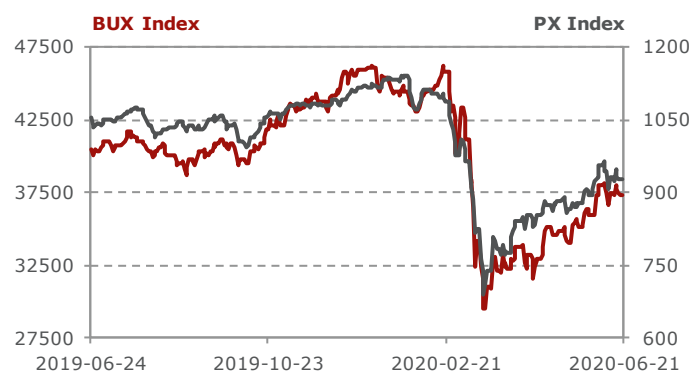
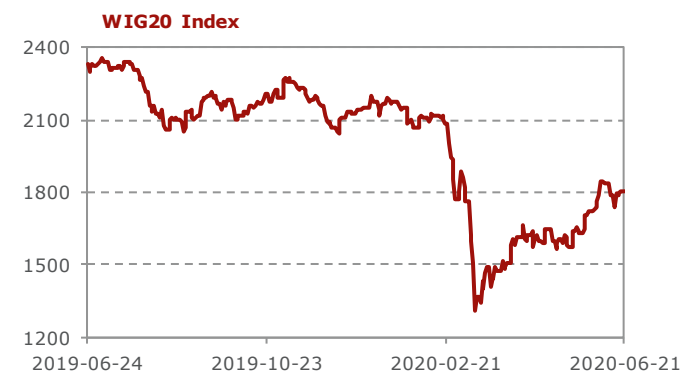
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



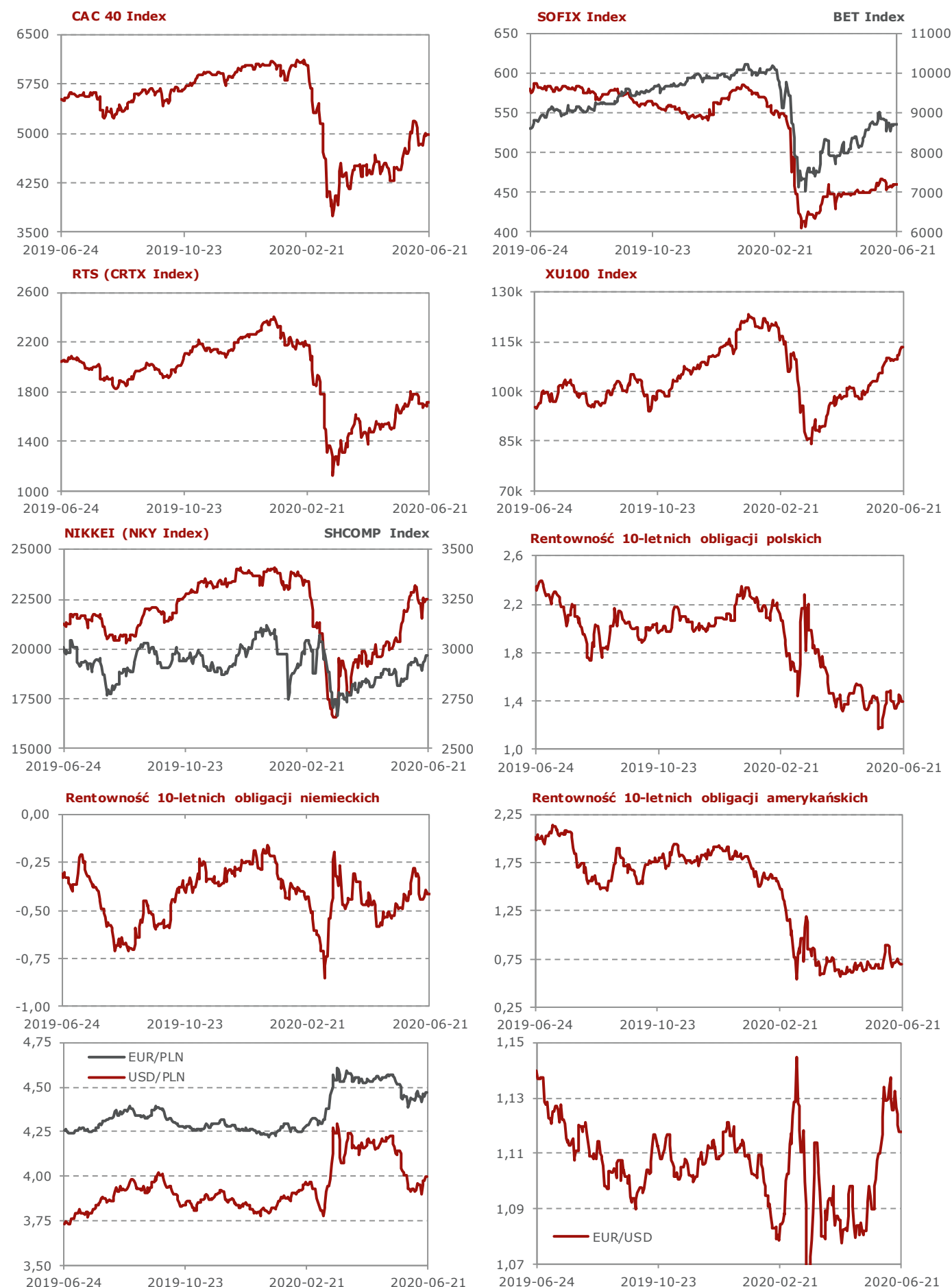
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-06-19	26 213,10	26 451,44	25 759,66	25 871,46	-0,80%
S&P 500	2020-06-19	3 140,29	3 155,53	3 083,11	3 097,74	-0,56%
NASDAQ	2020-06-19	10 042,13	10 053,91	9 872,94	9 946,12	+0,03%
DAX	2020-06-19	12 375,18	12 447,15	12 319,19	12 330,76	+0,40%
CAC 40	2020-06-19	4 997,53	5 040,47	4 979,45	4 979,45	+0,42%
FTSE 100	2020-06-19	6 224,07	6 319,81	6 224,07	6 292,60	+1,10%
WIG20	2020-06-19	1 791,68	1 809,23	1 791,68	1 807,85	+0,67%
BUX	2020-06-19	37 487,93	37 929,75	37 243,71	37 279,82	-0,55%
PX	2020-06-19	928,35	939,84	926,56	927,97	-0,03%
RTS	2020-06-19	1 686,08	1 724,11	1 686,08	1 710,72	+1,66%
SOFIX	2020-06-19	459,09	459,87	458,08	459,87	+0,17%
BET	2020-06-19	8 709,55	8 766,95	8 680,13	8 707,34	-0,01%
XU100	2020-06-19	113 561,40	114 337,50	112 857,90	113 611,90	+0,99%
BETELES	2020-06-19	114,54	115,75	114,54	115,04	+0,52%
NIKKEI	2020-06-19	22 515,75	22 523,66	22 352,16	22 478,79	+0,55%
SHCOMP	2020-06-19	2 938,79	2 973,32	2 935,82	2 967,63	+0,96%
Miedź	2020-06-19	5 809,00	5 899,00	5 787,00	5 849,50	+0,77%
Ropa	2020-06-19	41,26	42,42	40,63	41,45	+0,90%
USD/PLN	2020-06-19	3,9717	4,0004	3,9542	3,9978	+0,66%
EUR/PLN	2020-06-19	4,4504	4,4707	4,4424	4,4690	+0,42%
EUR/USD	2020-06-19	1,1205	1,1254	1,1168	1,1178	-0,24%
USBonds10	2020-06-19	0,7068	0,7415	0,6855	0,6937	-0,0147
GRBonds10	2020-06-19	-0,4100	-0,3910	-0,4200	-0,4150	-0,0080
PLBonds10	2020-06-19	1,4430	1,4430	1,4000	1,4000	-0,0460



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
pawel.rudowski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

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

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

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

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

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

Departament Analiz

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

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 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 jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.