

wtorek, 25 sierpnia 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
52424,18	1841,46	3692,99	14709,24	1,331	42,62	3,7276	4,3939
504.09 (0.97%)	20.86 (1.15%)	23.12 (0.63%)	71.78 (0.49%)	0.026 (1.95%)	-0.09 (-0.21%)	-0.01 (0.23%)	0 (0.08%)

Informacje ze spółek i sektorów

Eurocash **Wyniki za 2 kwartał 2020 r.**

- Przychody grupy Eurocash w 2 kwartale wyniosły 6196,3 mln zł vs konsensus 6257,1 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 210,5 mln zł vs konsensus 196,1 mln zł.
- Zysk netto j.d. wyniósł 41,1 mln zł vs konsensus 19,5 mln zł.

Przychody grupy Eurocash w 1 półroczu wyniosły 12,1 mld zł i były o 2% wyższe r/r. Strata netto grupy za pierwsze półrocze 2020 r. to 20,2 mln zł vs 6,7 mln zł zysku netto r/r. Grupa szacuje, że dodatkowe koszty związane z pandemią COVID-19 obciążą jej wyniki o ok. 17 mln zł. Przychody ze sprzedaży w segmencie hurtowym grupy w pierwszej połowie roku nieznacznie przekroczyły 9 mld zł, a w segmencie detalicznym wyniosły 2,96 mld zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Wyniki spółki za 2 kwartał 2020 roku przewyższają oczekiwania rynku i nasze. Wyniki są wyższe od naszych oczekiwań ze względu na lepsze dane w segmencie hurtowym i detalicznym. Kurs akcji Eurocash zdyskontował słabe zachowanie w ostatnich tygodniach i naszym zdaniem zareaguje pozytywnie na lepsze od oczekiwań wyniki.**

Kruk **KNF zatwierdziła prospekt Kruka związany z emisją obligacji**

KNF zatwierdziła prospekt Kruka przygotowany w związku z ofertą publiczną obligacji emitowanych w ramach VII programu w wysokości do 700 mln zł. Spółka w ramach programu będzie mogła przeprowadzać prospektowe emisje obligacji publicznych przez najbliższy rok, czyli do 24 sierpnia 2021 r. Wcześniej przekazane przez spółkę informacje zakładają, że pozyskane środki pieniężne przeznaczone mają zostać na ogólne potrzeby korporacyjne. Do tej pory Kruk wyemitował niezabezpieczone obligacje w kwocie nominalnej 2,4 mld zł, z czego 1,1 mld zł już wykupił.

Bank Handlowy **Wyniki za 2 kwartał 2020 r.**

- Wynik odsetkowy banku wyniósł 265,1 mln zł vs konsensus 262,5 mln zł.
- Wynik z prowizji został wypracowany w wysokości 123,8 mln zł vs konsensus 128,5 mln zł.
- Koszty ogółem wyniosły 299 mln zł vs konsensus 293,2 mln zł.
- Saldo rezerwo było na poziomie -110 mln zł vs konsensus -96,8 mln zł.
- Zysk netto został wypracowany na poziomie 89,3 mln zł vs konsensus 79,5 mln zł.

W pierwszej połowie roku zysk netto wyniósł 115,7 mln zł w porównaniu do 192,6 mln zł r/r. Bank dodał, że utworzył dodatkowy odpis w wysokości ok. 137 mln zł, który jest związany ze skutkami epidemii COVID-19. **Komentarz analityków Bm mBanku: Oczekujemy neutralnej reakcji na opublikowane wyniki Banku Handlowego. Mimo że bank przekroczył konsensus uważamy, że kompozycja wyników nie była zadowalająca.**

Grupa Kęty **Grupa Kęty podnosi prognozy wyników na 2020 r.**

Grupa Kęty zdecydowała się podnieść tegoroczną prognozę zysku netto o 20% do 352 mln zł, EBITDA o 12% do 600 mln zł, a przychodów ze sprzedaży o 2% do 3,38 mld zł. Spółka tłumaczy, że wyniki osiągnięte przez grupę w lipcu oraz aktualne prognozy na trzeci kwartał 2020 r. są wyższe od wcześniejszych szacunków grupy dostępnych na dzień publikacji wyników za pierwsze półrocze 2020 r. Kęty podtrzymują jednocześnie założenie gorszej koniunktury rynkowej w 4 kwartale 2020 r. Spółka szacuje, że poziom wydatków inwestycyjnych na 2020 r. wyniesie ok 173 mln zł.

KGHM **Sprzedaż miedzi KGHM wzrosła o 14% w lipcu**

- Sprzedaż miedzi w grupie KGHM wyniosła 54,5 tys. ton w lipcu i była o 14% wyższa r/r.
- Produkcja miedzi płatnej w grupie wyniosła w lipcu 57,5 tys. ton, czyli o 4% mniej r/r.
- Sprzedaż srebra wyniosła 105,2 tony, czyli o 25% więcej r/r.
- Produkcja srebra płatnego w grupie KGHM wyniosła 108,6 tony, o 45% więcej r/r.

Spółka podała, że spadek produkcji dotyczy KGHM Polska Miedź ze względu na ograniczoną podaż złomów miedzi oraz postój remontowy Huty Miedzi „Głogów I” i KGHM International. Poprawę produkcji miedzi zanotowano z kolei w kopalni Sierra Gorda. Zarząd podsumowuje, że pandemia koronawirusa w pierwszych 7 miesiącach 2020 r. nie miała istotnego wpływu na wyniki produkcyjne grupy. **Komentarz analityków Bm mBanku: Dane produkcyjne za lipiec są zgodne z naszymi oczekiwaniami. Grupa zmniejszyła produkcję miedzi i zwiększyła produkcję złota. Sprzedaż była lepsza niż oczekiwano. Grupa nadal sprzedaje całą swoją produkcję miedzi, srebra i złota.**

CI Games **Spółka zamierza wyemitować do 21 mln akcji**
 Zarząd CI Games ma zamiar przeprowadzić emisję do 21 mln akcji serii I w celu podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego. Emisja przeprowadzona zostałaby z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru. Cena emisyjna oferowanych papierów zostanie określona przez zarząd spółki, z uwzględnieniem wyników budowania księgi popytu, lecz nie będzie to mniej niż 1,20 za akcję. Księga popytu ma zostać otwarta 27 sierpnia, a już kolejnego dnia ma nastąpić jej zamknięcie. **Komentarz analityków Brm mBanku: Planowana emisja stanowi 12,9% obecnej liczby akcji CI Games. Spodziewamy się negatywnej reakcji cen akcji.**

Ten Square Games **Wyniki za 2 kwartał 2020 r.**

- Przychody spółki w 2 kwartale wyniosły 169,6 mln zł vs 49,9 mln zł r/r.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 36,1 mln zł vs 16,4 mln zł r/r.
- Zysk netto sięgnął 25,7 mln zł vs 13,1 mln zł r/r.

Po pierwszym półroczu przychody TSG wyniosły 264,6 mln zł i były o 178% wyższe r/r, a wynik netto wzrósł o 160% do 60,96 mln zł. Wydatki inwestycyjne w drugim kwartale wyniosły 72,8 mln zł, w porównaniu do 14,3 mln zł r/r. Aż 70,5 mln zł stanowiły wydatki na marketing gry „Fishing Clash”. Liczba aktywnych graczy flagowej gry spółki „Fishing Clash” wyniosła 6,91 mln, podczas gdy w drugim kwartale ubiegłego roku było to 1,44 mln osób. Prezes spółki dodał, że liczy na to, że wkrótce do grupy dołączą nowe podmioty lub zespoły.

PGE **Grupa PGE przygotowuje się do rozwoju następnych projektów offshore**
 Grupa PGE, która obecnie ma w planach budowę trzech morskich farm wiatrowych o łącznej mocy ok. 3,5 GW, przygotowuje się do rozwoju następnych projektów offshore. Prezes PGE Baltica Monika Morawiecka zaznaczyła, że PGE ma ambicję być liderem sektora polskiej morskiej energetyki wiatrowej. Obecne trzy projekty morskich farm wiatrowych o łącznej mocy ok. 3,5 GW mają powstać do 2030 r.

Pozostałe wiadomości ze spółek

PKP Cargo Wartość zaangażowania PKP Cargo w budowę terminala multimodalnego w Karsznicach wzrosła do 51,3 mln zł. Wcześniejsza maksymalnie zakładana kwota wynosiła 25 mln zł.

BAH Ssangyong Motor Company wypowiedział umowę dystrybucyjną spółce Ssangyong Polska z grupy British Automotive Holding (BAH). Z tego powodu BAH będzie zobowiązany dokonać odpisu aktualizującego wartość udziałów w Ssangyong Polska w wysokości 1,08 mln zł.

Dom Development Przychody Dom Development w 2 kwartale 2020 r. wyniosły 458 mln zł vs konsensus 451,8 mln zł. Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 79,1 mln zł vs konsensus 70,8 mln zł.

Wirtualna Polska Przychody Wirtualnej Polski w 2 kwartale 2020 r. wyniosły 111 mln zł vs konsensus 123,7 mln zł. Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 7,1 mln zł vs konsensus 6,7 mln zł.

Forte Fabryki Mebli Forte osiągnęły w 2 kwartale 154 mln zł przychodów oraz 2,5 mln zł straty netto. Analogicznie w 2 kwartale 2019 r. wyniki te wyniosły 256 mln zł i 4 mln zł zysku netto.

Getin Holding KNF wszczął postępowanie administracyjne przeciwko Getin Holding. Spółka podała, że postępowanie zostało wszczęte w związku z podejrzeniem/możliwością niedochowania zobowiązania w związku z zamiarem bezpośredniego objęcia akcji Idea Bank, dotyczącego utrzymania na satysfakcjonującym i stabilnym poziomie wskaźnika płynności, pozycji kapitałowej oraz wskaźnika wypłacalności banku.

Budimex Deweloper odnotował w pierwszym półroczu 110,6 mln zł zysku netto, zgodnie ze wstępnymi danymi. Przychody netto wyniosły w tym okresie 3,73 mld zł.

Sygnity Spółka liczy na podobne przychody r/r w całym okresie obrotowym 2019/20 i na wzrost o ok. 5% w kolejnym roku fiskalnym. Celem Sygnity jest ponadto utrzymanie rentowności i refinansowanie zadłużenia.

Aplisens Zarząd spółki ocenia, że najbliższe miesiące będą trudne dla grupy. Dla Aplisens utrzymanie zeszlatorocznych wyników byłoby powodem do zadowolenia. Spodziewane są spadki na rynku białoruskim w związku z obecną sytuacją polityczną w tym kraju.

KCI Gremi International posiadający 23,7% akcji KCI chce zwołania NWZ i umieszczenia w nich uchwał dotyczących jej delistingu.

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										
Alior Bank	trzymaj	2020-06-03	15,19	14,98	14,14	+5,9%	-	9,0	-	-
Handlowy	trzymaj	2020-06-03	38,00	37,64	35,80	+5,1%	20,7	15,8	-	-
ING BSK	sprzedaj	2020-06-03	145,20	117,78	138,00	-14,7%	19,6	16,7	-	-
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,97	+25,3%	22,8	13,9	-	-
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	54,40	+26,7%	10,8	9,9	-	-
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	22,40	+0,8%	15,3	11,4	-	-
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	157,30	+14,0%	17,9	12,9	-	-
Komercni Banka	kupuj	2020-08-10	529,00	618,97 CZK	528,00	+17,2%	12,9	11,6	-	-
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	54,10	+47,3%	12,4	10,3	-	-
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	20,40	+27,5%	13,3	7,4	-	-
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	15,09	+17,1%	7,5	7,3	-	-
OTP Bank	trzymaj	2020-08-10	10 430	11 039 HUF	10 750	+2,7%	15,7	8,8	-	-
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	28,50	+26,1%	9,6	8,6	-	-
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	131,00	+60,5%	7,4	7,1	-	-
Skarbiec Holding	trzymaj	2020-07-02	21,40	21,20	26,80	-20,9%	10,3	11,1	-	-
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	43,05	-3,5%	16,4	14,9	-	-
Chemia										
Ciech	trzymaj	2020-07-02	32,30	34,09	30,55	+11,6%	10,2	8,9	5,5	4,8
Grupa Azoty	trzymaj	2020-07-02	30,45	29,90	26,55	+12,6%	15,1	20,9	6,1	7,2
Surowce										
JSW	trzymaj	2020-08-04	17,40	16,41	16,49	-0,5%	-	-	5,6	2,9
KGHM	trzymaj	2020-07-29	129,45	124,67	137,90	-9,6%	10,3	10,8	5,5	5,2
Paliwa										
Lotos	trzymaj	2020-07-02	60,14	55,87	42,14	+32,6%	-	14,0	14,0	5,4
MOL	kupuj	2020-08-04	1 722	2 158 HUF	1 710	+26,2%	33,3	16,0	6,8	5,8
PGNiG	kupuj	2020-08-04	5,10	5,94	5,36	+10,8%	4,2	10,6	2,2	4,0
PKN Orlen	trzymaj	2020-07-02	63,28	67,72	53,18	+27,3%	5,5	12,8	4,1	5,5
Energetyka										
CEZ	akumuluj	2020-06-03	489,00	514,80 CZK	462,00	+11,4%	11,4	16,0	6,5	7,2
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	6,74	-	2,8	2,3	3,3	2,8
Energia	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	7,74	-	10,1	7,8	5,1	4,4
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	6,68	-	9,0	4,4	3,9	2,9
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,65	-	7,0	3,9	5,5	4,9
Telekomunikacja										
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-04-01	23,82	24,10	28,90	-16,6%	15,1	12,4	7,8	7,2
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,41	-0,2%	28,4	25,7	4,5	4,3
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	7,47	+11,1%	40,2	21,6	5,3	4,8
Play	akumuluj	2020-08-04	32,54	35,70	31,40	+13,7%	8,6	8,5	5,9	5,6
Media										
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	7,14	+20,4%	-	-	19,9	7,5
Wirtualna Polska	redukuje	2020-04-20	67,80	63,10	70,00	-9,9%	35,7	20,6	14,2	10,7
IT										
Aiileron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	8,00	-	15,9	12,4	5,0	4,0
Asseco BS	równoważ	2020-05-05	35,80	-	35,00	-	17,4	16,6	11,1	10,6
Asseco Poland	akumuluj	2020-08-04	66,50	68,39	72,40	-5,5%	18,8	16,8	5,7	5,3
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	48,40	-	21,8	19,1	11,0	9,8
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,24	-	17,9	10,8	7,6	5,5
Comarch	trzymaj	2020-05-13	210,00	220,30	221,00	-0,3%	24,3	17,4	8,1	7,2
Gaming										
11 bit studios	trzymaj	2020-06-03	475,00	476,00	499,00	-4,6%	41,2	75,3	27,3	42,9
CD Projekt	trzymaj	2020-06-03	388,20	388,10	414,60	-6,4%	14,3	24,2	12,1	20,3
Ten Square Games	akumuluj	2020-07-02	548,00	592,00	565,00	+4,8%	23,4	18,1	19,9	14,9
Przemysł										
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	41,90	-	14,2	14,1	8,6	8,5
Alumetal	niedoważaj	2020-07-30	38,00	-	36,50	-	22,2	14,2	9,0	7,3
Amica	przeważaj	2020-07-30	145,00	-	157,00	-	10,1	10,1	6,7	6,7
Apator	równoważ	2020-06-29	20,80	-	21,30	-	13,6	12,4	7,5	6,9
Astarta	przeważaj	2020-05-11	11,75	-	16,20	-	-	3,0	4,4	2,8
Boryszew	niedoważaj	2020-06-08	3,59	-	3,50	-	64,8	12,5	8,9	7,0
Cognor	kupuj	2020-08-04	0,93	1,98	1,32	+50,0%	8,7	10,6	4,7	4,8
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,81	+58,0%	7,6	9,7	3,4	3,4
Forte	przeważaj	2020-06-29	20,25	-	26,90	-	72,4	9,2	9,1	6,6
Grupa Kęty	trzymaj	2020-06-25	432,00	453,70	486,00	-6,6%	12,4	14,9	8,7	10,0
Kemel	trzymaj	2020-06-03	43,80	44,58	39,15	+13,9%	9,0	6,2	6,0	5,7
Kruszwica	równoważ	2020-06-29	60,40	-	57,40	-	11,6	10,9	6,6	6,2
Mangata	równoważ	2020-06-29	50,50	-	49,40	-	12,8	9,0	7,4	5,7
PKP Cargo	redukuje	2020-07-02	14,04	12,37	13,14	-5,9%	-	-	5,3	4,6
Pozbud	równoważ	2020-06-29	1,70	-	1,72	-	7,8	10,8	6,2	7,5
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	230,00	+46,2%	10,9	9,8	3,5	3,0
TIM	przeważaj	2020-06-29	10,90	-	13,50	-	15,2	11,3	6,9	6,1
Handel										
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	19,80	+102,0%	18,4	14,8	6,8	5,8
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	57,80	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	241,60	-35,6%	42,7	32,0	25,2	19,7
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	16,89	+17,8%	-	-	5,9	5,6
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,95	+9,7%	26,5	21,4	8,4	7,1
LPP	akumuluj	2020-08-04	7 105,00	7 900,00	7 115,00	+11,0%	-	25,8	24,9	12,7
VRG	akumuluj	2020-07-02	2,33	2,43	2,33	+4,5%	-	50,1	-	11,3

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	P/E		ROE			P/BV		DY				
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie banki													
Alior Bank	14,14	-	9,0	4,8	-1%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	35,80	20,7	15,8	11,2	3%	4%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	7,1%	10,0%
ING BSK	138,00	19,6	16,7	12,6	6%	7%	8%	1,1	1,1	1,0	0,0%	2,5%	3,0%
Millennium	2,97	22,8	13,9	11,9	2%	3%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	54,40	10,8	9,9	6,8	5%	6%	9%	0,6	0,6	0,6	0,0%	18,3%	7,6%
PKO BP	22,40	15,3	11,4	9,1	4%	6%	7%	0,6	0,6	0,6	0,0%	9,2%	9,9%
Santander BP	157,30	17,9	12,9	9,3	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	10,3%	11,0%
Mediana		18,8	12,9	9,3	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	7,1%	7,6%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,103	103,1	14,7	5,4	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	3,9%	5,8%
Citigroup	51,060	16,0	8,4	6,0	4%	7%	9%	0,6	0,6	0,5	4,0%	4,2%	4,6%
Commerzbank	4,683	-	25,3	8,3	-1%	0%	3%	0,2	0,2	0,2	0,2%	1,0%	2,2%
ING	6,828	9,4	7,8	6,6	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	5,1%	7,1%	7,9%
UCI	8,297	32,0	8,9	5,8	0%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,6%	3,8%	5,6%
Mediana		24,0	8,9	6,0	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,6%	3,9%	5,6%
Zagraniczne banki													
Erste Group	20,40	13,3	7,4	6,3	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Komercni Banka	528,00	12,9	11,6	9,2	7%	8%	9%	0,9	0,9	0,8	0,0%	4,9%	5,7%
Moneta Money	54,10	12,4	10,3	7,6	8%	9%	11%	0,9	0,9	0,8	0,0%	12,6%	7,8%
OTP Bank	10 750	15,7	8,8	7,8	8%	12%	13%	1,1	1,0	0,9	0,0%	1,0%	3,4%
RBI	15,09	7,5	7,3	4,9	5%	5%	7%	0,4	0,4	0,3	0,0%	4,0%	4,3%
Akbank	5,00	4,2	3,3	2,6	11%	14%	14%	0,4	0,4	0,3	0,0%	7,7%	9,8%
Alpha Bank	0,53	19,7	9,2	3,0	1%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	1,90	10,2	7,6	5,6	-1%	5%	6%	0,4	0,3	0,3	2,3%	4,9%	7,0%
Deutsche Bank	8,12	-	31,2	10,1	-2%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,3%	1,8%
National Bank of Greece	1,13	3,8	10,9	3,7	4%	2%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,25	-	-	3,0	-3%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	231,81	8,2	6,4	5,3	13%	16%	17%	1,1	1,0	0,9	6,0%	8,0%	9,5%
Turkiye Garanti Bank	6,96	4,1	3,2	2,4	13%	15%	16%	0,5	0,4	0,4	-	6,9%	-
Turkiye Halk Bank	5,18	4,7	3,0	2,1	7%	9%	13%	0,3	0,3	0,3	1,0%	1,7%	2,5%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,19	5,7	3,0	2,2	10%	12%	14%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	6,1	3,3	2,8	6%	9%	10%	0,3	0,3	0,2	2,8%	5,5%	8,3%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,14	3,9	2,8	2,1	9%	13%	15%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,5	7,3	3,7	7%	9%	10%	0,4	0,3	0,3	0,0%	2,9%	3,9%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E		ROE			P/BV		DY				
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	28,50	9,6	8,6	8,0	15%	15%	15%	1,3	1,3	1,2	0,0%	8,3%	9,3%
Aegon	2,35	5,2	4,3	3,7	4%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	10,0%	10,7%	11,3%
Allianz	183,76	11,6	9,3	8,6	9%	10%	11%	1,0	1,0	0,9	5,3%	5,5%	5,7%
Assicurazioni Generali	13,22	10,3	8,2	7,7	7%	9%	10%	0,8	0,7	0,7	7,1%	7,7%	8,0%
Aviva	2,85	5,8	5,2	4,7	10%	11%	14%	0,6	0,6	0,6	9,2%	9,5%	10,0%
AXA	17,56	9,3	6,6	6,1	7%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	8,2%	8,6%	9,2%
Baloise	145,30	13,0	11,4	10,4	8%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	4,3%	4,5%	5,1%
Helvetia	88,85	11,4	8,8	8,4	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,7	5,8%	6,1%	6,3%
Mapfre	1,57	8,1	7,2	6,7	7%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	7,5%	8,4%	9,1%
RSA Insurance	4,58	11,5	9,8	9,2	9%	11%	11%	1,3	1,3	1,2	5,8%	6,3%	6,5%
Uniq	5,68	68,4	7,7	6,5	1%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	0,0%	8,3%	9,5%
Vienna Insurance G.	20,30	8,8	7,3	6,9	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,4%	5,7%	6,1%
Zurich Financial	341,10	14,9	11,0	10,6	10%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	6,2%	6,6%	7,0%
Mediana		10,3	8,2	7,7	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	5,8%	7,7%	8,0%

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	499,00	27,3	42,9	7,2	14,0	16,5	5,2	41,2	-	9,8	51%	39%	73%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	414,60	12,1	20,3	34,2	10,4	16,1	24,8	14,3	24,2	40,8	86%	79%	72%	0,0%	3,5%	0,0%
Ten Square Games	565,00	19,9	14,9	13,1	6,8	5,0	4,3	23,4	18,1	16,1	34%	33%	33%	0,7%	3,2%	4,2%
PlayWay	484,00	25,8	18,8	15,7	16,9	12,7	10,7	32,5	25,2	21,2	66%	67%	68%	2,0%	3,0%	3,8%
Activision Blizzars	83,10	17,8	17,2	15,7	7,6	7,4	6,8	26,2	25,4	22,7	43%	43%	43%	0,5%	0,5%	0,5%
Capcom	5180,00	24,0	19,6	16,5	8,0	7,4	6,6	35,7	28,5	24,6	33%	38%	40%	0,8%	1,0%	1,1%
Take Two	172,55	25,8	25,6	20,7	6,0	5,7	5,1	36,6	35,9	30,8	23%	22%	24%	-	-	-
Ubisoft	69,18	13,3	8,5	7,6	5,9	3,4	3,3	-	23,7	22,0	45%	40%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	142,33	20,9	17,2	16,4	7,1	6,1	5,9	30,5	26,2	24,2	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	210,80	20,4	17,0	15,6	11,8	10,3	9,6	41,7	34,9	32,5	58%	60%	61%	0,6%	0,6%	0,7%
Mediana	20,6	18,0	15,7	7,8	7,4	6,2	32,5	25,4	23,4	44%	39%	43%	0,5%	0,6%	0,5%	

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

Steam Global Top Sellers

2020-08-24	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	86	-33	+333	303	44,00	0%	-60%	91,14
Frostpunk: SP	11 bit studios	122	-52	+144	254	84,00	0%	+6%	81,14
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	75	-24	+598	345	119,00	0%	-29%	155,43
Blair Witch	Bloober Team	1000+	-	-	1 653	-	-	-	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	20	+9	-2	24	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	255	+49	+23	273	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	123	+22	-8	131	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	111	+83	+14	157	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 277	-127	-280	1 086	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	83	+20	+187	59	34,00	0%	-66%	34,00

Steam Wishlist

2020-08-24	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	72	+1	+1	74	2020
Bum Simulator	PlayWay	66	-1	-2	65	2020
I am Your President	PlayWay	96	-	+4	98	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	75	+1	+3	77	2020
Builders of Egypt	PlayWay	42	-	-	42	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	52	-	+1	52	TBA
Dying Light 2	Techland	2	-	-	2	2020

Zródło: 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	102,70	9,4	8,4	7,7	1,6	1,5	1,4	23,7	17,7	15,3	17%	18%	18%	2,8%	3,2%	3,4%
Budimex	230,00	9,1	6,9	6,9	0,6	0,6	0,6	20,1	15,8	12,7	6%	8%	8%	2,3%	3,0%	5,7%
Ferrovial	23,25	52,4	36,5	31,4	3,8	3,6	3,5	-	56,8	42,4	7%	10%	11%	2,6%	3,2%	3,3%
Hochtief	77,90	3,1	2,9	2,7	0,2	0,2	0,2	11,2	8,7	7,8	7%	7%	7%	5,4%	7,0%	7,6%
Mota Engil	1,44	4,9	4,2	-	0,7	0,7	-	10,3	3,8	-	15%	16%	-	4,0%	4,8%	-
NCC	162,20	5,9	5,3	5,2	0,3	0,3	0,3	13,9	11,8	11,5	5%	6%	6%	3,4%	4,4%	4,7%
Skanska	181,55	7,9	7,9	7,2	0,4	0,4	0,4	12,9	13,0	11,7	5%	5%	6%	3,5%	3,8%	4,3%
Strabag	25,65	2,4	2,3	2,2	0,2	0,2	0,2	8,8	8,5	7,6	7%	7%	7%	4,3%	4,7%	5,3%
Mediana		6,9	6,1	6,9	0,5	0,5	0,4	12,9	12,4	11,7	7%	8%	7%	3,5%	4,1%	4,7%

Wycena spółek deweloperskich

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deweloperzy																
Develia	1,86	8,3	7,4	7,2	0,6	0,5	0,5	20,7	4,8	4,8	33%	26%	25%	8,1%	13,4%	14,0%
Echo Investment	4,03	10,6	11,9	10,5	0,9	0,9	0,9	7,2	7,5	6,5	36%	41%	46%	-	9,7%	9,4%
GTC	6,40	7,8	6,6	-	0,6	0,6	-	-	-	-	54%	59%	-	4,0%	0,4%	-
CA Immobilien Anlagen	26,65	23,7	21,1	19,7	0,8	0,8	0,7	16,5	15,7	12,4	70%	72%	-	3,9%	4,2%	4,2%
Deutsche Euroshop AG	12,34	12,9	11,9	13,0	0,4	0,4	0,4	6,3	9,7	6,8	84%	86%	84%	7,6%	8,8%	8,6%
Immofinanz AG	14,38	22,1	21,0	22,1	0,5	0,5	0,5	12,6	11,4	10,4	56%	58%	51%	6,5%	7,0%	7,2%
Klepierre	13,93	21,8	19,4	16,7	0,4	0,5	0,5	5,8	6,0	5,2	66%	73%	81%	12,5%	12,4%	12,6%
Segro	964,00	42,6	38,8	33,7	1,3	1,3	1,3	40,0	35,8	33,1	77%	77%	86%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		17,4	15,7	16,7	0,6	0,6	0,5	12,6	9,7	6,8	61%	66%	66%	6,5%	7,9%	8,6%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

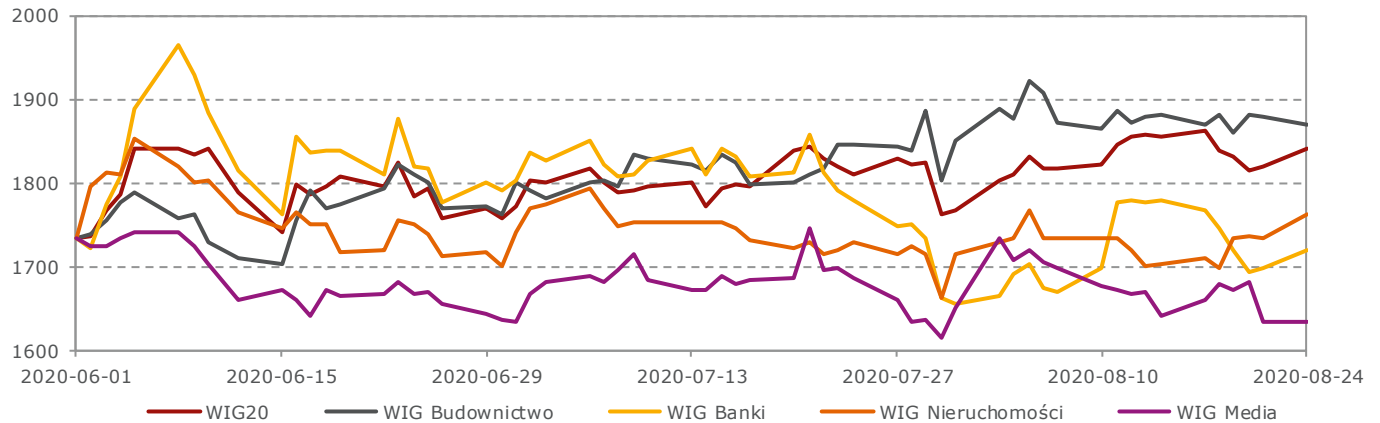
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	57,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	7115,00	24,9	12,7	9,4	1,6	1,4	1,2	-	25,8	16,4	7%	11%	13%	0,0%	0,0%	-
VRG	2,33	-	11,3	6,7	0,7	0,6	0,5	-	50,1	11,8	1%	5%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		24,9	12,0	8,0	1,2	1,0	0,9	-	38,0	14,1	4%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5660,00	6,5	9,8	7,0	1,2	1,4	1,2	15,5	24,4	16,7	18%	14%	17%	3,0%	3,0%	3,0%
Adidas	259,00	26,6	15,4	13,3	2,6	2,2	2,1	-	29,5	24,1	10%	14%	16%	0,9%	1,4%	1,7%
Assoc Brit Foods	2043,00	9,1	7,6	6,8	1,1	1,0	1,0	27,2	17,0	14,8	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	6,69	3,3	-	3,9	0,2	0,3	0,2	3,0	-	4,5	7%	-	6%	4,2%	4,2%	4,2%
Crocs	39,34	14,6	12,6	11,7	2,3	2,0	1,8	20,4	18,1	16,1	16%	16%	16%	-	-	-
Foot Locker	29,17	2,7	5,2	3,2	0,3	0,3	0,3	6,0	15,1	7,5	11%	6%	10%	5,2%	1,9%	5,4%
Geox	0,66	10,9	4,1	3,3	0,6	0,6	0,5	-	-	13,1	6%	14%	16%	-	2,0%	4,1%
H&M	143,50	10,8	6,6	5,9	1,1	1,0	1,0	-	22,4	17,8	11%	15%	16%	3,9%	4,9%	5,4%
Hugo Boss	22,74	5,8	3,7	3,3	0,8	0,7	0,7	-	13,6	9,3	14%	20%	21%	2,7%	5,8%	8,2%
Inditex	23,69	9,2	14,2	10,6	2,6	3,1	2,7	19,3	38,8	22,5	28%	22%	26%	4,5%	2,4%	3,7%
Lululemon	376,31	44,9	50,0	35,1	11,6	11,4	9,1	-	-	59,7	26%	23%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	111,83	28,9	27,4	20,5	3,6	3,5	3,1	49,0	47,7	33,9	13%	13%	15%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	10,24	-	6,6	4,7	0,5	0,4	0,4	-	-	36,1	-	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		10,0	8,7	6,8	1,1	1,0	1,0	19,3	22,4	16,7	12%	14%	16%	2,7%	1,9%	3,4%

Wycena spółek handlowych

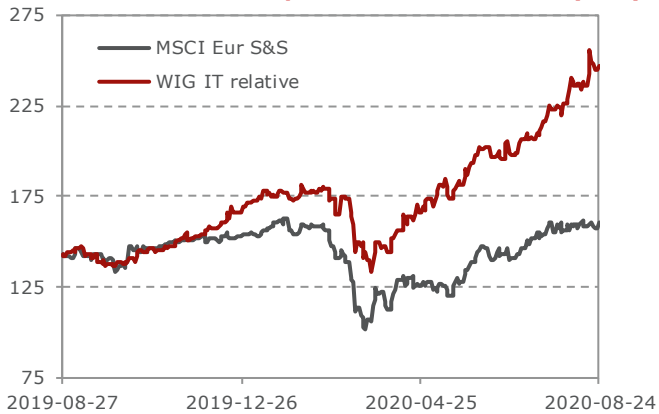
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	212,57	17,1	14,8	12,9	3,4	3,2	2,9	47,2	39,7	33,8	20%	22%	23%	0,7%	0,9%	1,0%
Hermes International	705,60	32,4	25,4	22,5	11,5	9,9	8,8	63,9	47,5	41,3	35%	39%	39%	0,6%	0,9%	0,9%
Kering	505,60	15,5	12,3	11,0	5,0	4,3	3,9	30,9	21,5	18,7	32%	35%	36%	1,5%	2,1%	2,4%
LVMH	393,45	19,3	14,6	13,2	4,6	4,0	3,6	45,8	28,0	24,3	24%	27%	27%	1,2%	1,7%	1,9%
Moncler	32,37	15,8	12,1	10,6	5,6	4,7	4,3	37,9	26,2	22,3	35%	39%	40%	1,0%	1,6%	1,9%
Mediana		17,1	14,6	12,9	5,0	4,3	3,9	45,8	28,0	24,3	32%	35%	36%	1,0%	1,6%	1,9%
E-commerce																
Asos	5034,00	20,9	18,7	15,3	1,5	1,3	1,1	52,4	49,5	38,2	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	304,90	29,3	24,4	19,2	3,0	2,3	1,8	53,5	40,1	31,1	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	70,74	36,9	29,6	23,9	2,2	1,9	1,6	-	-	65,4	6%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		29,3	24,4	19,2	2,2	1,9	1,6	52,9	44,8	38,2	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	241,60	25,2	19,7	16,0	2,4	1,9	1,5	42,7	32,0	26,1	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	16,89	5,9	5,6	5,2	0,1	0,1	0,1	-	-	44,9	2%	2%	2%	3,0%	3,0%	3,0%
Jeronimo Martins	13,95	8,4	7,1	6,6	0,4	0,4	0,4	26,5	21,4	20,2	5%	6%	6%	1,9%	2,3%	2,5%
Carrefour	13,43	4,0	4,0	3,7	0,2	0,2	0,2	10,8	9,9	9,1	6%	6%	6%	3,4%	4,0%	4,5%
AXFood	199,40	10,2	9,9	9,7	0,9	0,9	0,8	23,6	23,0	23,0	9%	9%	9%	3,6%	3,6%	3,6%
Tesco	227,00	7,0	8,4	7,7	0,5	0,6	0,6	13,3	16,1	12,9	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	26,32	6,5	6,9	6,7	0,6	0,6	0,6	12,9	13,9	13,2	9%	9%	8%	3,3%	3,3%	3,4%
X 5 Retail	2866,00	5,5	5,0	4,6	0,7	0,6	0,6	21,6	17,7	15,5	12%	12%	12%	4,8%	5,5%	5,9%
Magnit	4608,00	5,0	4,6	4,8	0,6	0,5	0,5	18,3	15,6	14,8	11%	11%	10%	7,1%	7,0%	7,6%
Sonae	0,61	7,1	6,0	6,0	0,6	0,6	0,5	15,6	3,5	2,4	8%	10%	9%	15,3%	15,4%	20,2%
Mediana		6,8	6,4	6,3	0,6	0,6	0,6	18,3	16,1	15,2	8%	9%	8%	3,3%	3,4%	3,5%

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

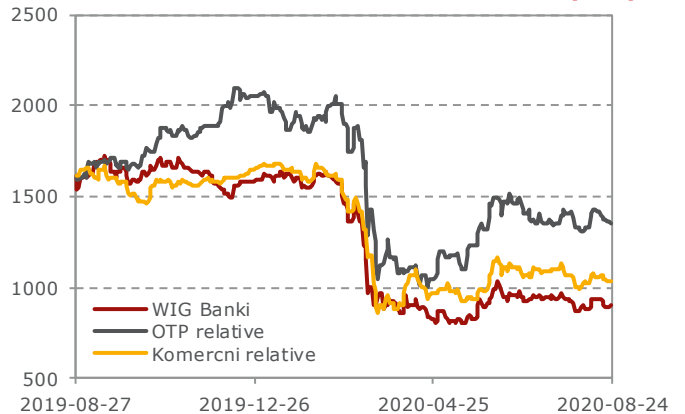
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



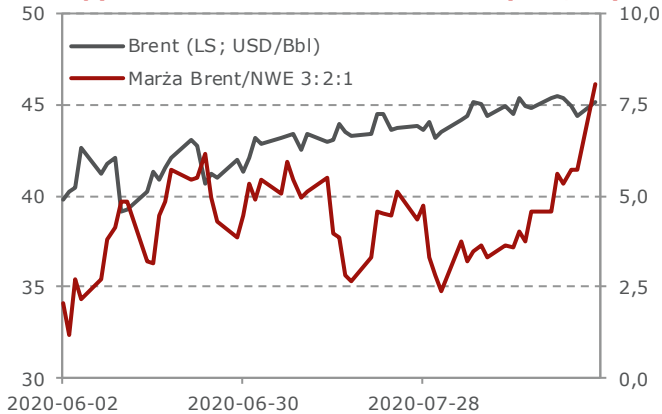
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



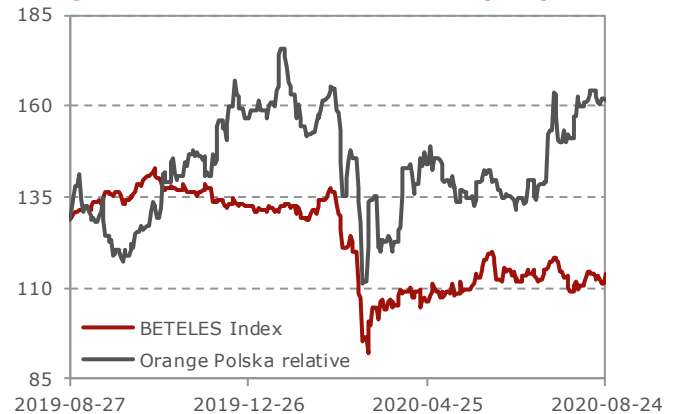
OTP Bank i Komerčni Banka na tle WIG Banki (EUR)



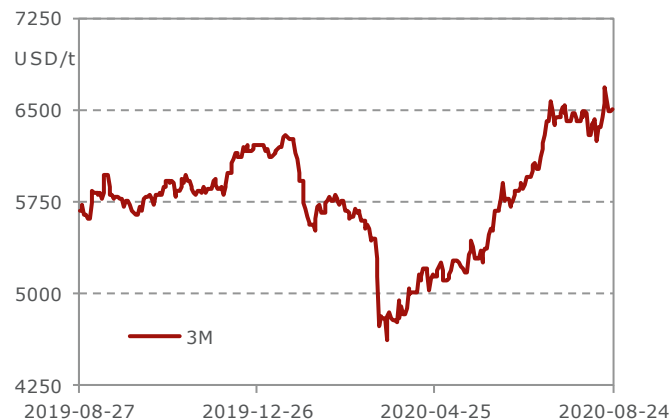
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



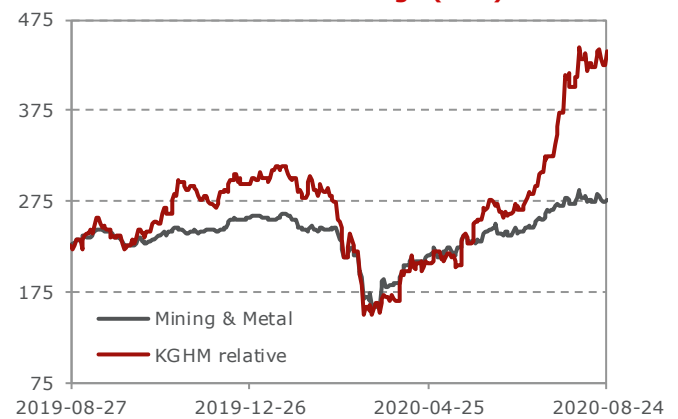
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME

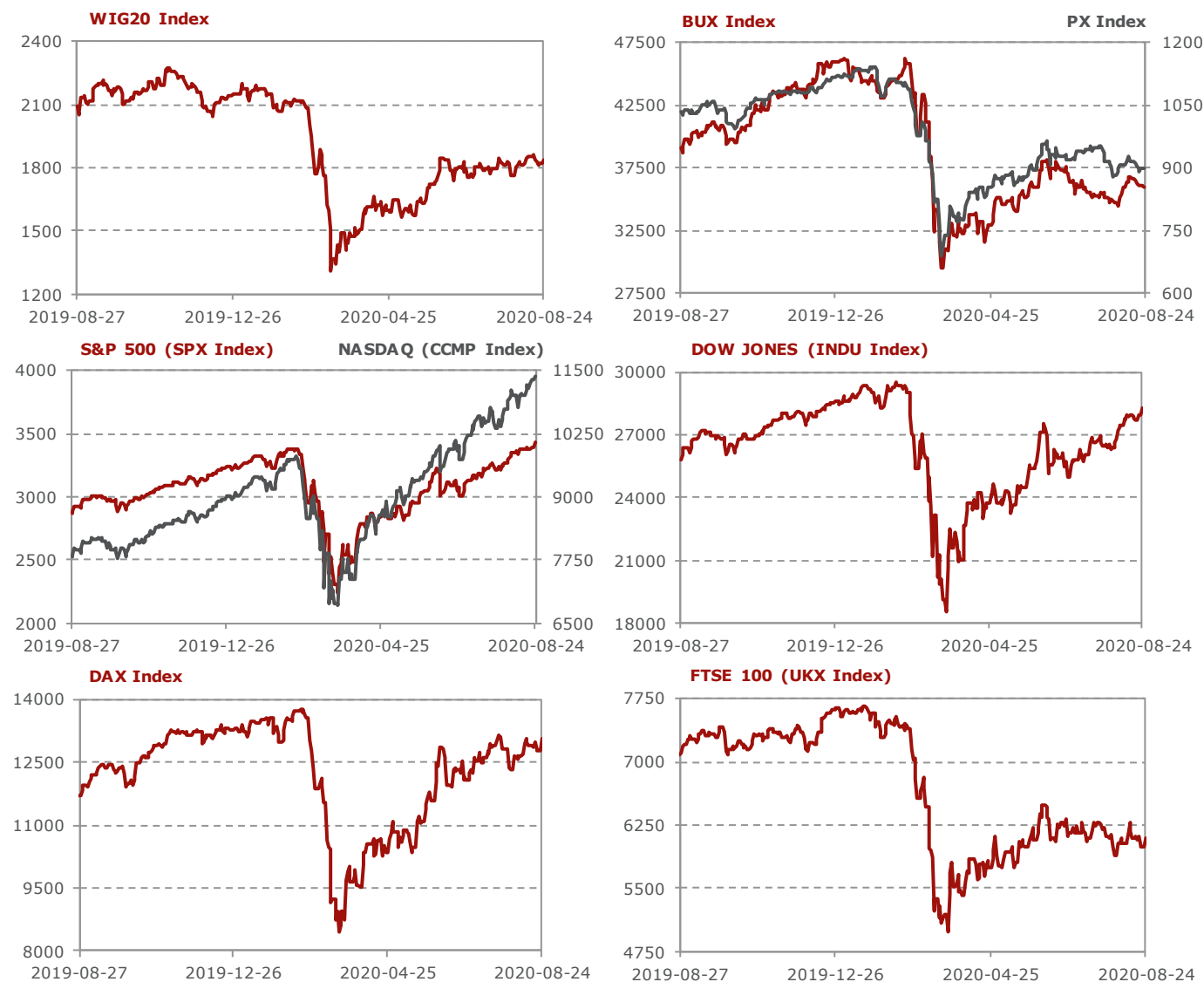


KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

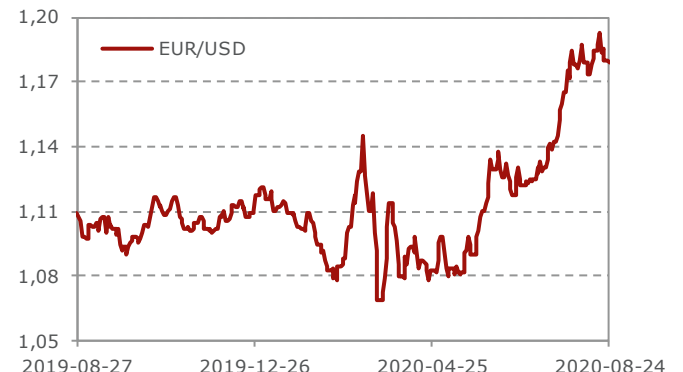
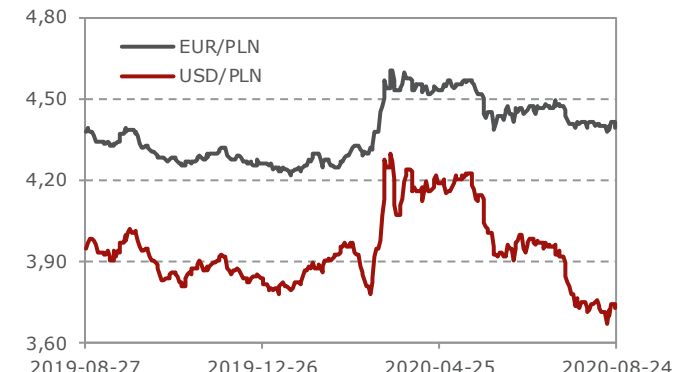
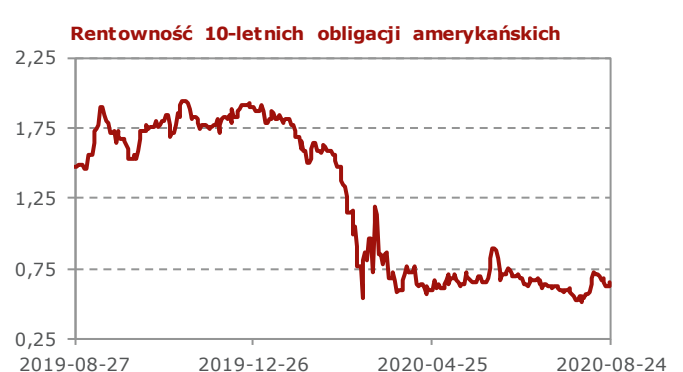
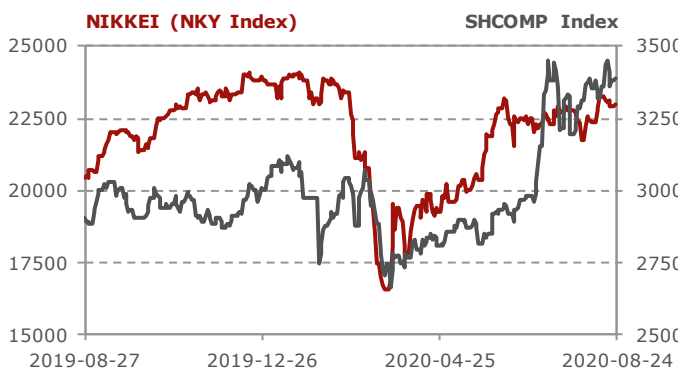
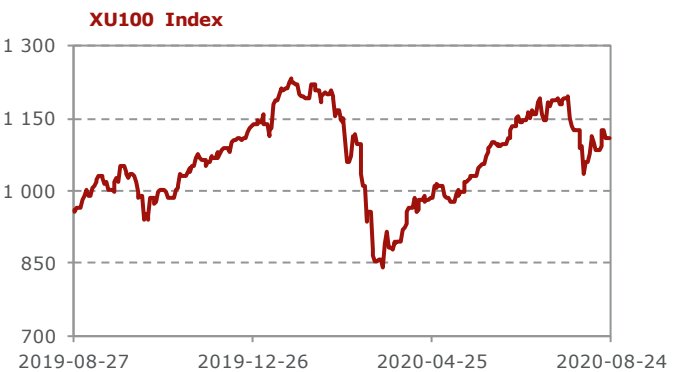
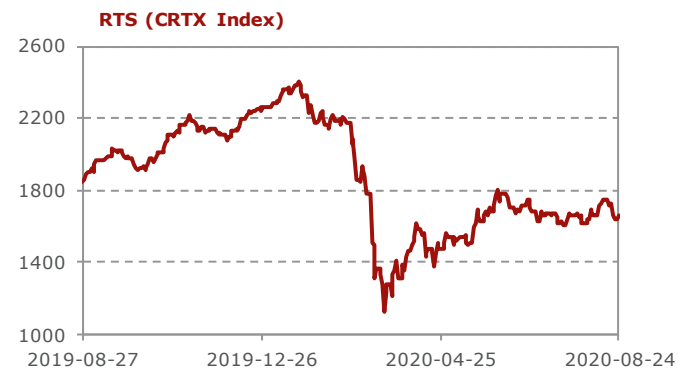
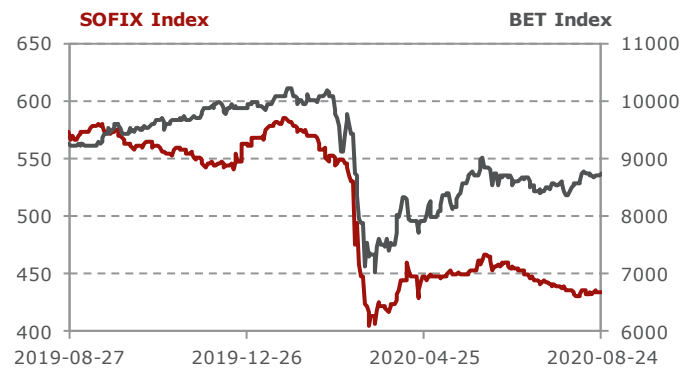
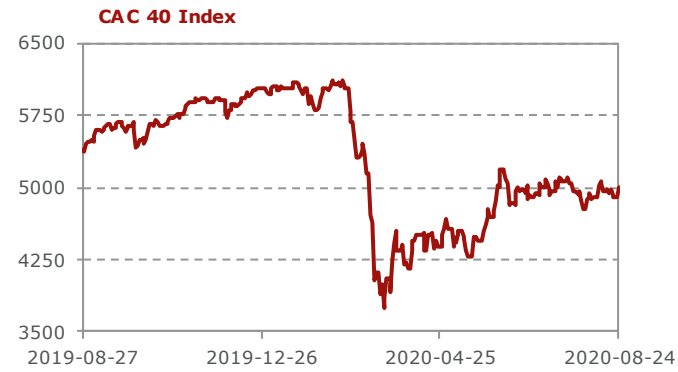


Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-08-24	28 077,58	28 314,94	28 041,75	28 308,46	+1,35%
S&P 500	2020-08-24	3 418,09	3 432,09	3 413,13	3 431,28	+1,00%
NASDAQ	2020-08-24	11 449,25	11 462,05	11 297,53	11 379,72	+0,60%
DAX	2020-08-24	12 945,97	13 104,31	12 924,70	13 066,54	+2,36%
CAC 40	2020-08-24	4 948,71	5 013,70	4 948,71	5 007,89	+2,28%
FTSE 100	2020-08-24	6 001,89	6 119,80	6 001,89	6 104,73	+1,71%
WIG20	2020-08-24	1 830,14	1 843,75	1 827,39	1 841,46	+1,15%
BUX	2020-08-24	36 043,56	36 274,15	35 923,63	35 994,83	-0,14%
PX	2020-08-24	898,71	903,68	898,15	899,94	+0,36%
RTS	2020-08-24	1 642,47	1 672,79	1 642,47	1 662,89	+1,60%
SOFIX	2020-08-24	435,14	436,05	433,90	435,17	+0,01%
BET	2020-08-24	8 726,57	8 779,12	8 726,57	8 737,14	+0,14%
XU100	2020-08-24	1 111,21	1 118,11	1 106,23	1 108,44	-0,13%
BETELES	2020-08-24	111,60	113,70	111,60	113,70	+2,11%
NIKKEI	2020-08-24	22 913,20	23 012,71	22 862,54	22 985,51	+0,28%
SHCOMP	2020-08-24	3 391,11	3 396,57	3 368,03	3 385,64	+0,15%
Miedź	2020-08-24	6 500,00	6 580,00	6 493,00	6 516,00	+0,40%
Ropa	2020-08-24	43,74	44,46	43,69	44,31	+1,84%
USD/PLN	2020-08-24	3,7391	3,7461	3,7079	3,7276	-0,40%
EUR/PLN	2020-08-24	4,4032	4,4175	4,3888	4,3939	-0,48%
EUR/USD	2020-08-24	1,1790	1,1850	1,1784	1,1788	-0,08%
USBonds10	2020-08-24	0,6282	0,6558	0,6201	0,6542	+0,0260
GRBonds10	2020-08-24	-0,5080	-0,4820	-0,5100	-0,4910	+0,0160
PLBonds10	2020-08-24	1,3400	1,3570	1,3380	1,3570	+0,0260



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 Włoka
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

Materiał został sporządzony przez Biuro maklerskie mBanku, 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 w rozumieniu art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi 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.