

czwartek, 27 sierpnia 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
52518,38	1848,35	3688,46	14692,8	1,37	43,39	3,7304	4,4132
554.64 (1.07%)	27.06 (1.49%)	10.66 (0.29%)	43.18 (0.29%)	-0.023 (-1.68%)	-0.01 (-0.02%)	0 (-0.11%)	0 (-0.08%)

Informacje ze spółek i sektorów

CD Projekt	CD Projekt pracuje nad mobilną grą w świecie Wiedźmina
	Spółka zależna CD Projektu, Spokko, pracuje nad mobilną grą „The Witcher: Monster Slayer”. Gra ma być dostępna na systemy Android i iOS. CD Projekt jeszcze w tym roku ma podać daty premier obu wersji gry. Tytuł ma być grą darmową (free to play), która wykorzystuje technologię rzeczywistości rozszerzonej. Akcja będzie rozgrywać się kilkaset lat przed wydarzeniami z serii gier Wiedźmin. Spółka zależna Spokko została powołana w sierpniu 2018 r. CD Projekt objął w niej większościowy pakiet udziałów, a pozostałe przypadły osobom z zespołu produkcyjnego. Komentarz analityków Bm mBanku: Naszym zdaniem koncepcja gry jest ciekawa, a uniwersum Wiedźmina można odpowiednio wykorzystać w grach wykorzystujących technologię rzeczywistości. Na tym etapie trudno oszacować potencjalny wpływ gry na wycenę CD Projekt, ale zwracamy uwagę na dużą liczbę potencjalnych graczy (duże zainteresowanie wszechświatem dzięki grom CD Projekt i serialom Netflix).

Cyfrowy Polsat	Wyniki za 2 kwartał 2020 r.
	<ul style="list-style-type: none"> Przychody spółki w 2 kwartale 2020 r. wyniosły 2862,7 mln zł vs konsensus 2801,8 mln zł. EBITDA została wypracowana na poziomie 960 mln zł vs konsensus 968,8 mln zł. Zysk netto jednostki dominującej wyniósł 288,4 mln zł vs konsensus 260,6 mln zł. <p>Spółka podała, że poniosła w zeszłym kwartale 41,5 mln zł dodatkowych kosztów związanych z pandemią koronawirusa (w tym przekazała ok. 30 mln zł darowizn). Łączna liczba usług świadczonych przez grupę na koniec 2 kwartału wyniosła 17,504 mln, a średnie miesięczne przychody na klienta wzrosły do 86,5 zł. Nakłady inwestycyjne grupy, wyłączając wydatki akwizycyjne, wyniosły w drugim kwartale 544,1 mln zł, czyli 9,4% przychodów. Komentarz analityków Bm mBanku: Wyniki 2Q20 są zgodne z oczekiwaniami. Zwracamy uwagę na spowolnienie spadku liczby klientów w PayTV (tutaj nie wiemy, czy jest to jednorazowy efekt COVID-19). Spadek EBITDA segmentów telewizyjnych w bardzo trudnym otoczeniu rynkowym (reklama telewizyjna -35% r/r) był niższy niż oczekiwaliśmy.</p>

Atal	Emisja obligacji o wartości 150 mln zł
	Zarząd Atalu postanowił o wyemitowaniu 2-letnich niezabezpieczonych obligacji o łącznej wartości 150 mln zł. Deweloper pozyskane środki zamierza przeznaczyć na finansowanie wybranych przedsięwzięć deweloperskich oraz zakupy gruntów. Stopa procentowa została ustalona na poziomie stopy bazowej WIBOR 6M powiększonej o marżę odsetkową w wysokości 2,6% w stosunku rocznym. Planowany termin obligacji przypada na wrzesień 2020 r. Obligacje mają zostać wprowadzone na rynek Catalyst, do alternatywnego systemu obrotu.

Elemental Holding	Planowane wezwanie akcjonariuszy większościowych
	Akcjonariusze, którzy kontrolują łącznie 90,99% akcji Elemental Holding zawarli porozumienie w sprawie wspólnego ogłoszenia wezwania oraz głosowania na walnym zgromadzeniu za skupem akcji własnych. Jeżeli nie uda się nabyć 100% akcji w ramach wezwania, akcjonariusze zobowiązali się do ogłoszenia przymusowego wykupu akcji. Mają oni także głosować za wycofaniem spółki z obrotu na GPW. Wezwanie ma zostać ogłoszone do 15 września bieżącego roku, a podmiotami nabywającymi akcje w ramach wezwania będą EFF i Terra Recycling.

Vivid Games	Walne zgromadzenie zdecydowało o skupie do 5% akcji własnych
	Akcjonariusze Vivid Games podczas walnego zgromadzenia zdecydowali o upoważnieniu zarządu do nabycia akcji własnych, stanowiących do 5% ogólnej liczby akcji. Spółka ma przeznaczyć m.in. 130 tys. zł z kapitału zapasowego na sfinansowanie buybacku. Upoważnienie zostało udzielone na okres 5 lat. Nabyte akcje mogą zostać przeznaczone do umorzenia lub na inne cele, w tym na realizację programu motywacyjnego dla pracowników i współpracowników.

VRG	VRG zakłada poprawę marż w bieżącym półroczu
	Grupa VRG zakłada, że w drugiej połowie roku marża brutto na sprzedaży się poprawi, chociaż będzie to uzależnione od sytuacji epidemicznej w kraju. Zarząd podkreśla, że nawet jeżeli marża w drugim roku się poprawi, to wyniki pierwszego półrocza będą ważyć na całym roku. Priorytetem dla nowego zarządu VRG jest stabilizacja funkcjonowania grupy. Pandemia koronawirusa spowodowała konieczność dokonania pewnych modyfikacji w zakresie biznesu, produktu, sieci sprzedaży oraz rozwoju online.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Kruszwica	Walne zgromadzenie Kruszwicy zdecydowało wypłacić 2,8 zł dywidendy na akcję. Łącznie na ten cel ma zostać przeznaczony 64,4 mln zł. Dniem przyznania prawa do dywidendy będzie 16 września, a termin wypłaty ustalono na 7 października.
Torpol	Torpol odnotował w 1 półroczu 2020 r. 13,9 mln zł skonsolidowanego zysku netto, w porównaniu do 10,1 mln zł przed rokiem. Przychody grupy w tym samym okresie wyniosły 587,9 mln zł, podczas gdy rok wcześniej było to 664,8 mln zł. Ostateczne wyniki finansowe grupy zostaną opublikowane 4 września 2020 r.
Neuca	Przychody Neuki w 2 kwartale 2020 r. wyniosły 1910 mln zł vs konsensus 1859,1 mln zł. Zysk netto jednostki dominującej został wypracowany na poziomie 29,9 mln zł vs konsensus 28,5 mln zł.
PragmaGO	Akcjonariusze spółki zdecydowali o wypłacie 3,90 zł dywidendy na akcję. Łącznie na ten cel ma zostać przeznaczony 10,73 mln zł. Dzień dywidendy ustalono na 23 października, a wypłaty na 30 października.



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	14,08	+6,4%	-	9,0	-	-
Handlowy	trzymaj	2020-06-03	38,00	37,64	36,00	+4,6%	20,8	15,9	-	-
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	2,98	+24,7%	22,9	14,0	-	-
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	54,00	+27,6%	10,7	9,8	-	-
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	22,29	+1,3%	15,2	11,3	-	-
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	156,80	+14,4%	17,9	12,9	-	-
Komercni Banka	kupuj	2020-08-10	529,00	618,97 CZK	543,00	+14,0%	13,3	11,9	-	-
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	54,80	+45,4%	12,6	10,4	-	-
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	20,68	+25,7%	13,5	7,5	-	-
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	15,65	+12,9%	7,8	7,5	-	-
OTP Bank	trzymaj	2020-08-10	10 430	11 039 HUF	10 580	+4,3%	15,5	8,7	-	-
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	28,00	+28,3%	9,5	8,5	-	-
Kruk	kupuj	2019-12-05	150,90	210,31	132,00	+59,3%	7,4	7,1	-	-
Skarbiec Holding	trzymaj	2020-07-02	21,40	21,20	26,60	-20,3%	10,2	11,0	-	-
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	44,05	-5,7%	16,7	15,2	-	-
Chemia										
Ciech	trzymaj	2020-07-02	32,30	34,09	30,50	+12,8%	12,6	14,8	5,8	6,0
Grupa Azoty	trzymaj	2020-07-02	30,45	29,90	26,35	+13,5%	10,2	10,8	5,4	4,0
Surowce										
JSW	trzymaj	2020-08-04	17,40	16,41	15,44	+6,3%	-	-	5,3	2,7
KGHM	trzymaj	2020-07-29	129,45	124,67	137,45	-9,3%	10,2	10,8	5,4	5,2
Paliwa										
Lotos	trzymaj	2020-07-02	60,14	55,87	43,34	+28,9%	5,6	13,7	5,5	5,6
MOL	kupuj	2020-08-04	1 722	2 158 HUF	1 726	+25,0%	-	-	14,4	14,3
PGNiG	kupuj	2020-08-04	5,10	5,94	5,41	+9,9%	33,7	16,2	6,8	5,8
PKN Orlen	trzymaj	2020-07-02	63,28	67,72	54,28	+24,8%	4,3	10,7	2,2	4,0
Energetyka										
CEZ	akumuluj	2020-06-03	489,00	514,80 CZK	458,50	+12,3%	8,6	4,2	5,1	4,4
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	6,53	-	11,3	15,9	6,4	7,2
Energa	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	7,91	-	2,7	2,3	3,3	2,7
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	6,36	-	10,3	8,0	5,1	4,4
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,63	-	8,6	4,2	3,8	2,8
Telekomunikacja										
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-04-01	23,82	24,10	28,70	+0,4%	21,9	16,8	5,6	5,2
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,47	-16,0%	15,0	12,3	7,7	7,1
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	7,39	-1,6%	28,8	26,0	4,6	4,4
Play	akumuluj	2020-08-04	32,54	35,70	31,22	+12,4%	39,8	21,3	5,2	4,8
Media										
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	7,18	+14,3%	8,5	8,4	5,9	5,6
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	73,60	-8,3%	37,5	21,7	17,4	9,3
IT										
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	7,18	+19,8%	18,3	16,7	7,8	6,3
Asseco BS	równoważ	2020-05-05	35,80	-	35,40	-	14,3	11,1	4,4	3,5
Asseco Poland	akumuluj	2020-08-04	66,50	68,39	71,90	-	17,6	16,8	11,3	10,7
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	47,70	-4,9%	18,7	16,7	5,7	5,3
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,24	-	21,4	18,9	10,9	9,7
Comarch	trzymaj	2020-05-13	210,00	220,30	218,00	-	17,9	10,8	7,6	5,5
Gaming										
11 bit studios	trzymaj	2020-06-03	475,00	476,00	488,00	+1,1%	24,0	17,2	8,0	7,1
CD Projekt	trzymaj	2020-06-03	388,20	388,10	437,00	-7,5%	26,7	21,7	22,5	18,1
PlayWay	akumuluj	2020-08-25	484,00	549,00	481,00	-2,5%	40,3	73,6	26,6	41,8
Ten Square Games	akumuluj	2020-07-02	548,00	592,00	558,00	-11,2%	15,1	25,5	12,8	21,5
Przemysł										
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	41,80	+14,1%	30,3	17,4	25,3	10,1
Alumetal	niedoważaj	2020-07-30	38,00	-	35,70	+6,1%	23,1	17,8	19,7	14,7
Amica	przeważaj	2020-07-30	145,00	-	158,00	-	12,4	10,4	6,7	6,1
Apator	równoważ	2020-06-29	20,80	-	21,10	-	13,5	12,3	7,4	6,9
Astarta	przeważaj	2020-05-11	11,75	-	15,95	-	-	3,0	4,3	2,8
Boryszew	niedoważaj	2020-06-08	3,59	-	3,52	-	65,2	12,6	8,9	7,0
Cognor	kupuj	2020-08-04	0,93	1,98	1,32	-	8,7	10,6	4,7	4,8
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,79	+50,0%	7,5	9,6	3,4	3,4
Forte	przeważaj	2020-06-29	20,25	-	29,35	+59,8%	-	79,0	10,1	9,6
Grupa Kęty	trzymaj	2020-06-25	432,00	453,70	486,50	-	12,4	14,9	8,7	10,0
Kemel	trzymaj	2020-06-03	43,80	44,58	38,50	-6,7%	8,9	6,1	5,9	5,7
Kruszwica	równoważ	2020-06-29	60,40	-	56,80	+15,8%	11,5	10,8	6,5	6,1
Mangata	równoważ	2020-06-29	50,50	-	50,00	-	13,0	9,1	7,5	5,7
PKP Cargo	redukuj	2020-07-02	14,04	12,37	13,30	-	-	-	5,3	4,6
Pozbud	równoważ	2020-06-29	1,70	-	1,62	-7,0%	7,3	10,1	6,0	7,2
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	226,00	-	10,7	9,6	3,4	2,9
TIM	przeważaj	2020-06-29	10,90	-	13,45	+48,7%	15,2	11,2	6,9	6,1
Handel										
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	20,50	-	19,0	15,3	6,9	5,9
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	56,04	+95,1%	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	238,60	-	42,1	31,6	24,9	19,5
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	16,51	-34,8%	-	-	5,8	5,5
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	14,08	+20,5%	26,7	21,6	8,4	7,2
LPP	akumuluj	2020-08-04	7 105,00	7 900,00	7 150,00	+8,7%	-	25,9	25,0	12,7
VRG	akumuluj	2020-07-02	2,33	2,43	2,33	+10,5%	-	50,2	-	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	14,08	-	9,0	4,7	-1%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	36,00	20,8	15,9	11,2	3%	4%	6%	0,6	0,6	0,7	0,0%	7,1%	9,9%
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	2,98	22,9	14,0	11,9	2%	3%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	54,00	10,7	9,8	6,8	5%	6%	9%	0,6	0,6	0,6	0,0%	18,4%	7,6%
PKO BP	22,29	15,2	11,3	9,0	4%	6%	7%	0,6	0,6	0,6	0,0%	9,3%	10,0%
Santander BP	156,80	17,9	12,9	9,3	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	10,4%	11,0%
Mediana		18,7	12,9	9,3	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	7,1%	7,6%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,102	102,1	14,6	5,4	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	3,9%	5,9%
Citigroup	50,850	16,0	8,3	6,0	4%	7%	9%	0,6	0,6	0,5	4,0%	4,2%	4,6%
Commerzbank	4,880	-	26,4	8,7	-1%	0%	3%	0,2	0,2	0,2	0,2%	0,9%	2,1%
ING	7,033	9,7	8,1	6,8	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	5,0%	6,9%	7,7%
UCI	8,320	32,1	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	20,68	13,5	7,5	6,4	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Komercni Banka	543,00	13,3	11,9	9,5	7%	8%	9%	0,9	0,9	0,9	0,0%	4,8%	5,5%
Moneta Money	54,80	12,6	10,4	7,7	8%	9%	11%	0,9	0,9	0,9	0,0%	12,5%	7,7%
OTP Bank	10 580	15,5	8,7	7,6	8%	12%	13%	1,1	1,0	0,9	0,0%	1,0%	3,5%
RBI	15,65	7,8	7,5	5,0	5%	5%	7%	0,4	0,4	0,3	0,0%	3,9%	4,1%
Akbank	4,96	4,2	3,3	2,6	11%	14%	14%	0,4	0,4	0,3	0,0%	7,8%	9,9%
Alpha Bank	0,54	20,1	9,4	3,1	1%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	1,92	10,3	7,7	5,7	-1%	5%	6%	0,4	0,3	0,3	2,3%	4,8%	6,9%
Deutsche Bank	8,30	-	31,9	10,3	-2%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,3%	1,7%
National Bank of Greece	1,16	3,9	11,3	3,8	4%	2%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,21	-	-	2,9	-3%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	227,80	8,1	6,3	5,2	13%	16%	17%	1,0	0,9	0,9	6,1%	8,1%	9,7%
Turkiye Garanti Bank	6,90	4,1	3,2	2,4	13%	15%	16%	0,5	0,4	0,4	-	7,0%	-
Turkiye Halk Bank	5,13	4,6	2,9	2,1	7%	9%	13%	0,3	0,3	0,2	1,0%	1,8%	2,5%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,14	5,6	2,9	2,2	10%	12%	14%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	6,0	3,3	2,8	6%	9%	10%	0,3	0,3	0,2	2,8%	5,5%	8,3%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,07	3,8	2,7	2,0	9%	13%	15%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,8	7,5	3,8	7%	9%	10%	0,4	0,3	0,3	0,0%	2,8%	3,8%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E		ROE			P/BV			DY			
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	28,00	9,5	8,5	7,8	15%	15%	15%	1,3	1,2	1,2	0,0%	8,5%	9,4%
Aegon	2,41	5,3	4,4	3,8	4%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	9,8%	10,4%	11,0%
Allianz	185,28	11,7	9,4	8,7	9%	10%	11%	1,0	1,0	0,9	5,2%	5,5%	5,6%
Assicurazioni Generali	13,40	10,5	8,3	7,8	7%	9%	10%	0,8	0,7	0,7	7,0%	7,6%	7,9%
Aviva	2,85	5,8	5,2	4,7	10%	11%	14%	0,6	0,6	0,6	9,1%	9,5%	10,0%
AXA	17,61	9,4	6,6	6,1	7%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	8,1%	8,6%	9,1%
Baloise	146,20	13,1	11,5	10,5	8%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	4,3%	4,5%	5,0%
Helvetia	87,65	11,3	8,7	8,3	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,6	5,9%	6,1%	6,4%
Mapfre	1,59	8,2	7,4	6,8	7%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	7,4%	8,3%	9,0%
RSA Insurance	4,53	11,4	9,7	9,1	9%	11%	11%	1,3	1,2	1,2	5,9%	6,4%	6,5%
Uniq	5,61	67,6	7,7	6,4	1%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	0,0%	8,4%	9,6%
Vienna Insurance G.	20,35	8,8	7,3	6,9	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,4%	5,7%	6,1%
Zurich Financial	341,50	14,9	11,1	10,6	10%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	6,2%	6,6%	7,0%
Mediana		10,5	8,3	7,8	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,6	5,9%	7,6%	7,9%

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	488,00	26,6	41,8	7,0	13,7	16,1	5,1	40,3	-	9,6	51%	39%	73%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	437,00	12,8	21,5	36,2	11,0	17,1	26,2	15,1	25,5	43,0	86%	79%	72%	0,0%	3,3%	0,0%
PlayWay	481,00	25,3	10,1	9,7	17,5	8,4	8,0	30,3	17,4	17,4	69%	83%	83%	2,0%	2,3%	4,0%
Ten Square Games	558,00	19,7	14,7	12,9	6,7	4,9	4,3	23,1	17,8	15,9	34%	33%	33%	0,7%	3,2%	4,2%
Activision Blizzards	84,48	18,1	17,5	16,0	7,8	7,5	6,9	26,6	25,8	23,1	43%	43%	43%	0,5%	0,5%	0,5%
Capcom	5200,00	24,1	19,7	16,6	8,1	7,5	6,6	35,9	28,6	24,7	33%	38%	40%	0,8%	1,0%	1,1%
Take Two	175,39	26,3	26,1	21,1	6,2	5,8	5,1	37,2	36,4	31,3	23%	22%	24%	-	-	-
Ubisoft	69,68	13,4	8,5	7,6	6,0	3,4	3,3	-	23,9	22,2	45%	40%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	143,63	21,1	17,4	16,6	7,2	6,2	5,9	30,7	26,5	24,4	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	213,00	20,6	17,2	15,8	12,0	10,4	9,7	42,1	35,3	32,9	58%	60%	61%	0,6%	0,6%	0,7%
Mediana	20,8	17,5	15,9	7,9	7,5	6,3	30,7	25,8	23,7	44%	39%	43%	0,5%	0,6%	0,5%	

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

Steam Global Top Sellers

2020-08-27	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	67	-	+256	153	44,00	0%	-60%	62,86
Frostpunk: SP	11 bit studios	82	-3	+281	142	84,00	0%	+6%	83,29
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	41	+2	+615	119	119,00	0%	-29%	134,43
Blair Witch	Bloober Team	1000+	-	-	1 566	-	-	-	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	17	+1	+5	21	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	58	-17	+191	172	30,00	0%	-70%	70,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	5	-	+128	79	45,00	0%	-70%	105,00
Green Hell	Creepy Jar	177	-44	-24	160	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 205	+89	-252	1 171	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	380	-199	-344	136	100,00	0%	+2x	52,86

Steam Wishlist

2020-08-27	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	-	+3	73	2020
Bum Simulator	PlayWay	67	-	-1	66	2020
I am Your President	PlayWay	98	-	+1	97	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	76	-	+3	76	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	101,10	9,3	8,4	7,7	1,6	1,5	1,4	23,4	17,4	15,0	17%	18%	18%	2,9%	3,3%	3,5%
Budimex	231,00	9,2	6,9	7,0	0,6	0,6	0,6	20,2	15,9	12,8	6%	8%	8%	2,3%	3,0%	5,6%
Ferrovial	23,17	52,3	36,4	31,3	3,8	3,6	3,4	-	56,7	42,3	7%	10%	11%	2,6%	3,2%	3,3%
Hochtief	77,70	3,1	2,9	2,7	0,2	0,2	0,2	11,2	8,7	7,7	7%	7%	7%	5,5%	7,0%	7,6%
Mota Engil	1,45	4,9	4,2	-	0,7	0,7	-	10,3	3,8	-	15%	16%	-	4,0%	4,8%	-
NCC	158,40	5,8	5,2	5,1	0,3	0,3	0,3	13,5	11,6	11,2	5%	6%	6%	3,5%	4,5%	4,8%
Skanska	180,45	7,9	7,9	7,1	0,4	0,4	0,4	12,8	12,9	11,7	5%	5%	6%	3,5%	3,8%	4,3%
Strabag	26,10	2,4	2,3	2,3	0,2	0,2	0,2	9,0	8,6	7,7	7%	7%	7%	4,2%	4,6%	5,2%
Mediana		6,8	6,1	7,0	0,5	0,5	0,4	12,8	12,2	11,7	7%	8%	7%	3,5%	4,1%	4,8%

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	1,89	8,4	7,5	7,3	0,6	0,6	0,5	21,0	4,8	4,8	33%	26%	25%	7,9%	13,2%	13,8%
Echo Investment	4,10	10,7	12,0	10,6	0,9	0,9	0,9	7,3	7,6	6,6	36%	41%	46%	-	9,5%	9,3%
GTC	6,44	7,8	6,6	-	0,6	0,6	-	-	-	-	54%	59%	-	3,9%	0,4%	-
CA Immobilien Anlagen	27,40	24,1	21,4	20,1	0,8	0,8	0,7	16,9	16,2	12,7	70%	72%	-	3,8%	4,1%	4,1%
Deutsche Euroshop AG	13,00	13,1	12,2	13,3	0,4	0,4	0,4	6,6	10,2	7,2	84%	86%	84%	7,2%	8,3%	8,1%
Immofinanz AG	14,31	22,1	21,0	22,0	0,5	0,5	0,5	12,5	11,3	10,3	56%	58%	51%	6,5%	7,0%	7,3%
Klepierre	14,22	21,9	19,5	16,8	0,4	0,5	0,5	5,9	6,1	5,3	66%	73%	81%	12,2%	12,1%	12,3%
Segro	967,00	42,7	38,9	33,8	1,3	1,3	1,3	40,1	35,9	33,2	77%	77%	86%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		17,5	15,8	16,8	0,6	0,6	0,5	12,5	10,2	7,2	61%	66%	66%	6,5%	7,7%	8,1%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

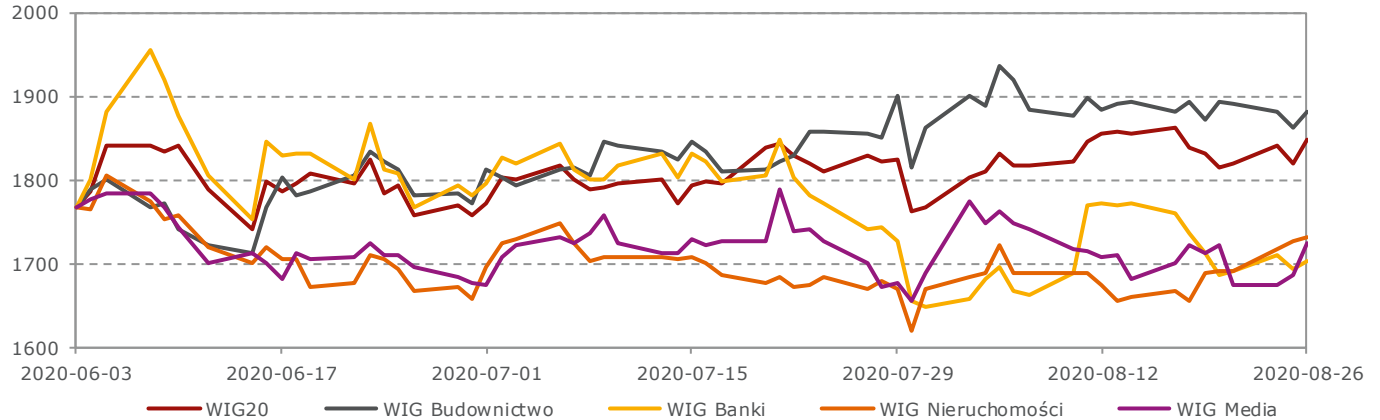
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	56,04	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	7150,00	25,0	12,7	9,4	1,6	1,4	1,2	-	25,9	16,5	7%	11%	13%	0,0%	0,0%	-
VRG	2,33	-	11,3	6,7	0,7	0,6	0,5	-	50,2	11,8	1%	5%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		25,0	12,0	8,1	1,2	1,0	0,9	-	38,1	14,2	4%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5710,00	6,6	9,9	7,1	1,2	1,4	1,2	15,7	24,6	16,8	18%	14%	17%	3,0%	3,0%	3,0%
Adidas	257,30	26,4	15,3	13,2	2,6	2,2	2,1	-	29,3	23,9	10%	14%	16%	0,9%	1,4%	1,7%
Assoc Brit Foods	2046,00	9,1	7,6	6,9	1,1	1,0	1,0	27,3	17,0	14,9	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	6,99	3,4	-	4,0	0,2	0,3	0,3	3,1	-	4,7	7%	-	6%	4,0%	4,0%	4,0%
Crocs	40,61	15,1	13,0	12,0	2,3	2,0	1,9	21,0	18,7	16,6	16%	16%	16%	-	-	-
Foot Locker	29,14	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	11,0	4,2	3,3	0,6	0,6	0,5	-	-	13,3	6%	14%	16%	-	2,0%	4,1%
H&M	142,85	10,7	6,5	5,9	1,1	1,0	0,9	-	22,3	17,8	11%	15%	16%	3,9%	4,9%	5,4%
Hugo Boss	22,56	5,8	3,7	3,2	0,8	0,7	0,7	-	13,5	9,2	14%	20%	21%	2,7%	5,9%	8,3%
Inditex	23,96	9,3	14,4	10,7	2,6	3,1	2,7	19,6	39,2	22,8	28%	22%	26%	4,5%	2,4%	3,7%
Lululemon	381,50	45,6	50,7	35,6	11,7	11,5	9,2	-	-	60,5	26%	23%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	111,53	28,9	27,3	20,5	3,6	3,5	3,1	48,9	47,5	33,8	13%	13%	15%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	9,88	-	6,3	4,6	0,5	0,4	0,4	-	-	34,8	-	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		10,0	8,7	6,9	1,1	1,0	1,0	19,6	22,3	16,8	12%	14%	16%	2,7%	1,9%	3,3%

Wycena spółek handlowych

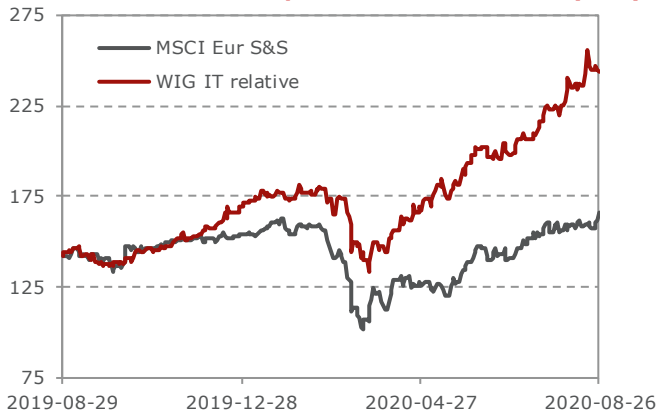
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	216,68	17,4	15,1	13,2	3,5	3,3	3,0	48,1	40,5	34,5	20%	22%	23%	0,7%	0,8%	1,0%
Hermes International	723,00	33,3	26,1	23,1	11,8	10,1	9,1	65,4	48,7	42,3	35%	39%	39%	0,6%	0,8%	0,9%
Kering	521,20	16,0	12,6	11,3	5,2	4,4	4,0	31,9	22,2	19,3	32%	35%	36%	1,5%	2,0%	2,3%
LVMH	403,00	19,8	14,9	13,5	4,7	4,1	3,7	46,9	28,7	24,9	24%	27%	27%	1,1%	1,6%	1,9%
Moncler	33,16	16,2	12,4	10,9	5,8	4,9	4,4	38,8	26,8	22,8	35%	39%	40%	0,9%	1,5%	1,9%
Mediana		17,4	14,9	13,2	5,2	4,4	4,0	46,9	28,7	24,9	32%	35%	36%	0,9%	1,5%	1,9%
E-commerce																
Asos	5022,00	20,8	18,6	15,2	1,5	1,3	1,1	52,3	49,4	38,1	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	315,70	30,4	25,3	19,9	3,1	2,4	1,9	55,4	41,5	32,2	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	74,50	39,0	31,3	25,2	2,4	2,0	1,7	-	-	68,9	6%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		30,4	25,3	19,9	2,4	2,0	1,7	53,8	45,5	38,1	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	238,60	24,9	19,5	15,8	2,4	1,9	1,5	42,1	31,6	25,8	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	16,51	5,8	5,5	5,1	0,1	0,1	0,1	-	-	43,9	2%	2%	2%	3,0%	3,0%	3,0%
Jeronimo Martins	14,08	8,4	7,2	6,6	0,5	0,4	0,4	26,7	21,6	20,3	5%	6%	6%	1,9%	2,3%	2,5%
Carrefour	13,48	4,1	4,0	3,7	0,2	0,2	0,2	10,9	10,0	9,1	6%	6%	6%	3,4%	4,0%	4,5%
AXFood	196,10	10,0	9,7	9,6	0,9	0,9	0,8	23,2	22,6	22,6	9%	9%	9%	3,7%	3,7%	3,7%
Tesco	223,30	7,0	8,3	7,6	0,5	0,6	0,6	13,1	15,8	12,7	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	26,33	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	2837,00	5,5	5,0	4,6	0,7	0,6	0,6	21,4	17,5	15,4	12%	12%	12%	4,8%	5,6%	5,9%
Magnit	4666,00	5,0	4,6	4,8	0,6	0,5	0,5	18,5	15,8	15,0	11%	11%	10%	7,0%	6,9%	7,5%
Sonae	0,61	7,1	6,0	6,0	0,6	0,6	0,5	15,7	3,5	2,4	8%	10%	9%	15,1%	15,3%	20,0%
Mediana		6,8	6,5	6,3	0,6	0,6	0,6	18,5	15,8	15,2	8%	9%	8%	3,3%	3,5%	3,6%

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

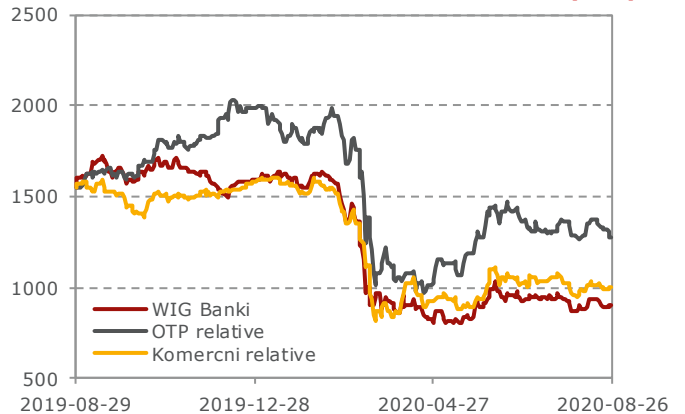
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



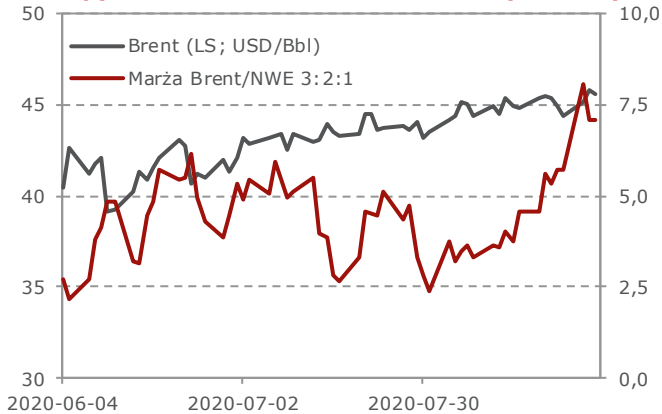
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



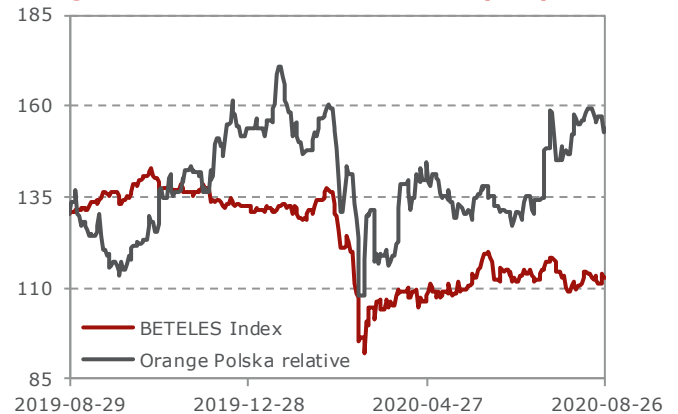
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



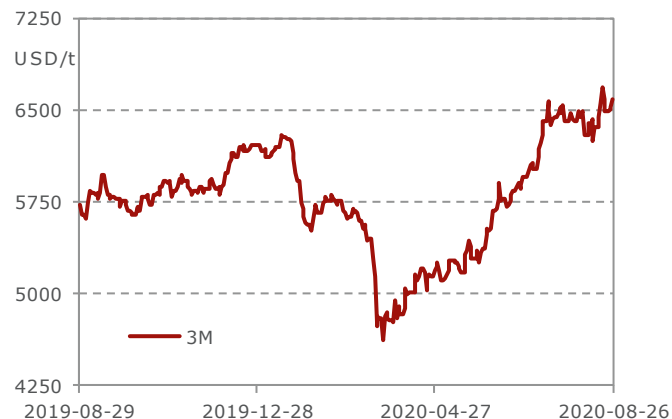
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME

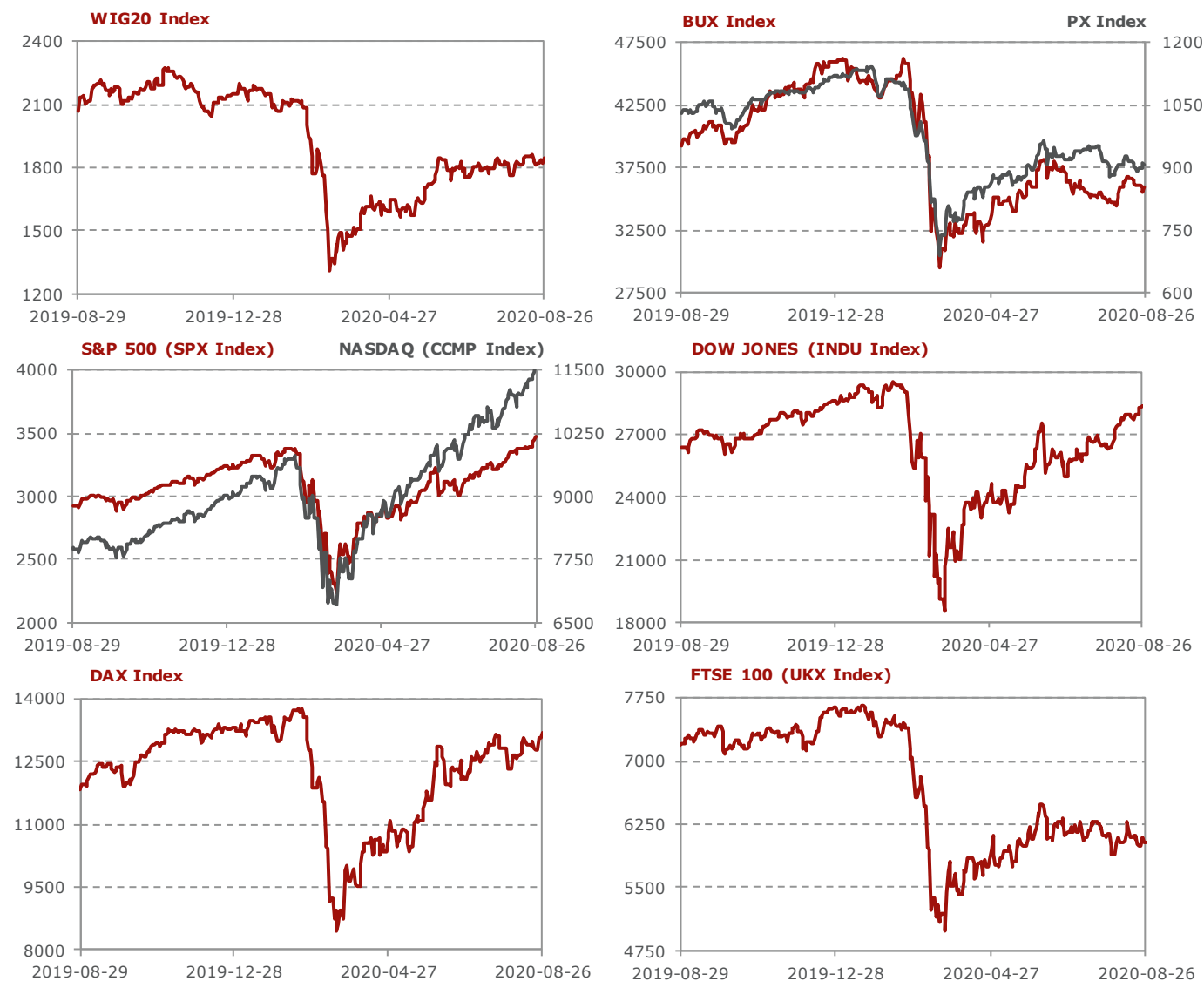


KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

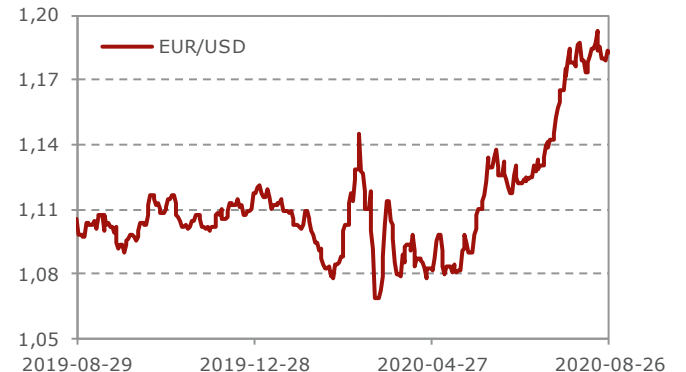
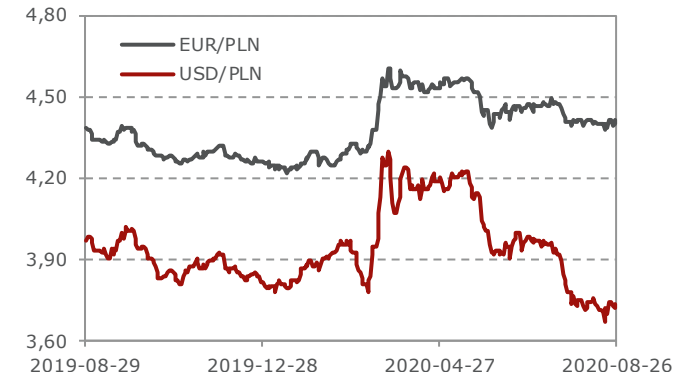
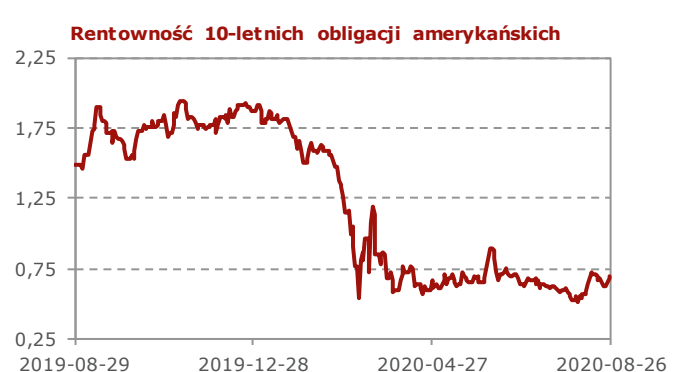
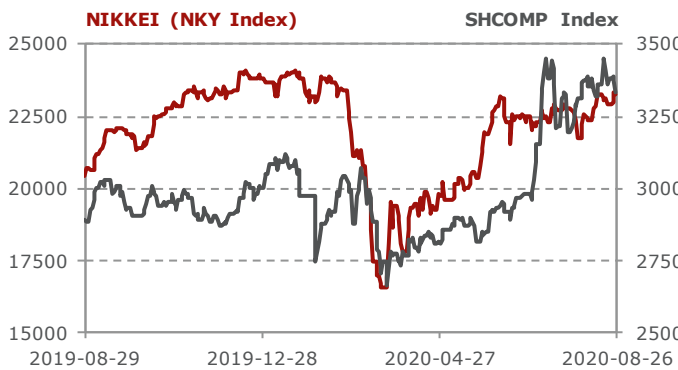
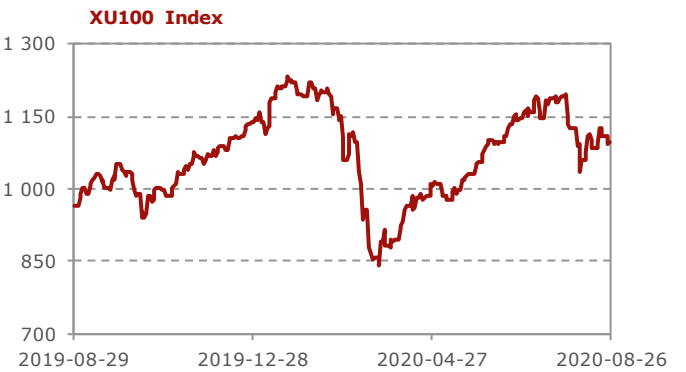
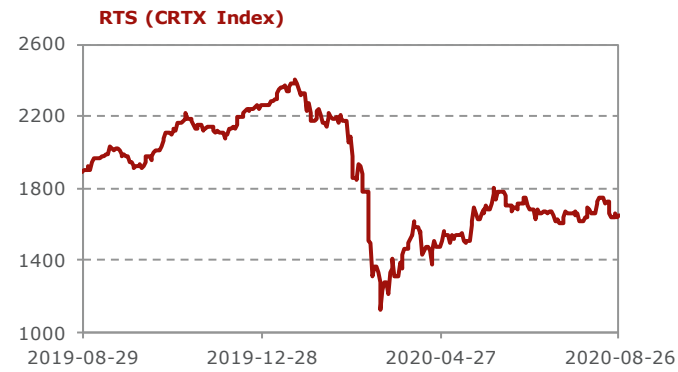
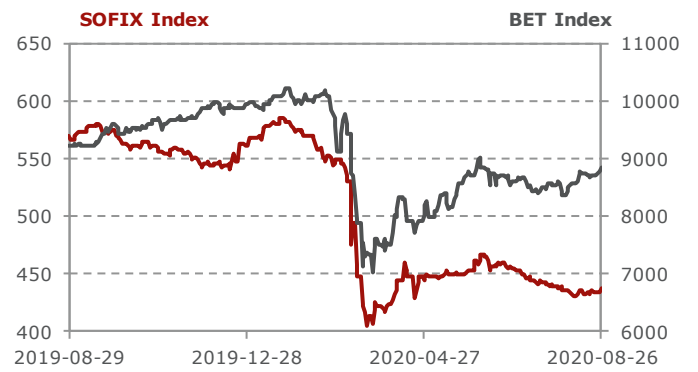
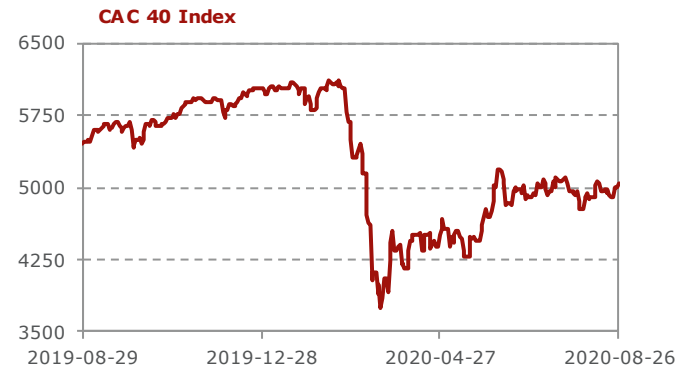


Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-08-26	28 257,88	28 353,80	28 153,91	28 331,92	+0,30%
S&P 500	2020-08-26	3 449,97	3 481,07	3 444,15	3 478,73	+1,02%
NASDAQ	2020-08-26	11 516,62	11 672,05	11 507,46	11 665,06	+1,73%
DAX	2020-08-26	13 041,83	13 192,32	13 010,53	13 190,15	+0,98%
CAC 40	2020-08-26	4 991,63	5 050,10	4 977,94	5 048,43	+0,80%
FTSE 100	2020-08-26	6 037,01	6 050,81	5 992,22	6 045,60	+0,14%
WIG20	2020-08-26	1 817,91	1 848,77	1 815,16	1 848,35	+1,49%
BUX	2020-08-26	35 581,56	35 928,74	35 385,28	35 915,81	+0,91%
PX	2020-08-26	909,41	913,04	906,47	908,57	-0,05%
RTS	2020-08-26	1 634,73	1 647,86	1 621,27	1 644,82	+0,10%
SOFIX	2020-08-26	433,71	437,61	433,71	437,61	+0,90%
BET	2020-08-26	8 792,57	8 841,23	8 789,86	8 835,85	+0,58%
XU100	2020-08-26	1 090,10	1 104,65	1 085,99	1 099,02	+0,63%
BETELES	2020-08-26	113,15	113,30	112,69	112,99	-0,05%
NIKKEI	2020-08-26	23 257,05	23 348,80	23 203,00	23 290,86	-0,03%
SHCOMP	2020-08-26	3 371,81	3 382,60	3 320,14	3 329,74	-1,30%
Miedź	2020-08-26	6 545,00	6 603,00	6 526,50	6 594,00	+1,00%
Ropa	2020-08-26	45,52	45,62	45,06	45,25	-0,68%
USD/PLN	2020-08-26	3,7190	3,7464	3,7127	3,7304	+0,31%
EUR/PLN	2020-08-26	4,4008	4,4241	4,3932	4,4132	+0,28%
EUR/USD	2020-08-26	1,1835	1,1839	1,1772	1,1830	-0,04%
USBonds10	2020-08-26	0,6835	0,7194	0,6835	0,6884	+0,0049
GRBonds10	2020-08-26	-0,4200	-0,3990	-0,4260	-0,4150	+0,0160
PLBonds10	2020-08-26	1,3610	1,3740	1,3470	1,3470	-0,0230



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

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.