

piątek, 4 września 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
50915,67	1769,19	3678,64	14642,3	1,373	41,37	3,744	4,4372
-440.57 (-0.86%)	-16.25 (-0.91%)	-34.7 (-0.93%)	-92.85 (-0.63%)	-0.004 (-0.29%)	-0.39 (-0.94%)	0 (-0.03%)	0 (0.03%)

Informacje ze spółek i sektorów

CD Projekt **Wyniki spółki za 2 kwartał 2020 r.**

- Przychody spółki wyniosły 171 mln zł vs konsensus 163,6 mln zł (+4,5%)
- EBITDA została wypracowana na poziomie 67,5 mln zł vs konsensus 71,7 mln zł (-5,8%).
- EBIT wyniósł 58,5 mln zł vs konsensus 62,3 mln zł (-6,2%).
- Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 54,8 mln zł vs konsensus 59,9 mln zł (-8,6%).

Grupa poinformowała, że na koniec kwartału pozycja bilansowa „sprzedaż przyszłych okresów” związana m.in., z zaliczkami na poczet tantiem, głównie w związku z planowaną premierą gry „Cyberpunk 2077” wyniosła 192,9 mln zł, o 25,3 mln zł więcej niż w 1 kw. 2020 r. Przepływy operacyjne wyniosły 98,7 mln zł, w porównaniu do 46,9 mln zł r/r. **Komentarz analityków Bm mBanku: CD Projekt odnotował dobre wyniki za 2 kw. 2020 r., jednak poniżej oczekiwań rynkowych i naszych. Pomimo wygenerowania wyższej od oczekiwań sprzedaży negatywnie na wyniki wpłynął spadek marży brutto na sprzedaży oraz wyższe koszty marketingu. Najważniejszym wydarzeniem dla spółki w najbliższych miesiącach będzie listopadowa premiera Cyberpunk 2077.**

PKN Orlen
PGNiG **Analizy realizacji budowy bloku gazowo-parowego w Ostrołęce**

PKN Orlen i PGNiG zawarły list intencyjny dotyczący analizy możliwości realizacji wspólnych inwestycji. Analizy obejmować będą projekt budowy bloku gazowo-parowego CCGT w Ostrołęce oraz rozwoju biogazowni. Spółki poinformowały, że projekt budowy zakłada wybudowanie do końca 2024 r. bloku gazowo-parowego o projektowanej mocy nominalnej ok. 750 MW netto. Zgodnie z umową strony ustala najważniejsze zasady potencjalnej współpracy, w tym dotyczące jej warunków prawnych, technicznych oraz finansowych. W przypadku pozytywnego wyniku analiz, PGNiG i PKN mają nadzieję opracować wiążące umowy do 30 października 2020 r.

Enea **Wyniki za 1 półrocze 2020 r.**

Grupa Enea podała, że przychody ze sprzedaży netto wyniosły w 1 półroczu 2020 r. 8 949 mln zł i były zgodne z wcześniejszymi szacunkami. EBITDA na poziomie 1 821,7 mln zł też były zgodna z wcześniejszymi informacjami przekazanymi przez spółkę. EBITDA w segmencie Wydobywanie wyniosła 214,3 mln zł, w Wytwarzaniu 872,1 mln zł, w Dystrybucji 680,6 mln zł, a w Obrocie 40,3 mln zł. Także i strata netto pokrywa się z wcześniejszymi szacunkami i wyniosła 99,2 mln zł w 1 półroczu 2020 r. **Komentarz analityków Bm mBanku: Ostateczne wyniki są zgodne z wcześniej ogłoszonymi danymi, ale ogromne przepływy pieniężne (Cash Flow) z operacji powinny być bardzo pomocne, ponieważ potwierdza naszą tezę o rozpoczęciu przez firmę zmniejszania zadłużenia bilansu i produkowaniu silnych wolnych przepływów pieniężnych w nadchodzących latach. EBITDA za 6M stanowi 58% naszych szacunków rocznych.**

Kruk **Kruk zaoferuje do 250 tys. obligacji po 100 zł za sztukę**

Kruk w ramach VII programu emisji obligacji, zaoferuje do 250 tys. tych instrumentów finansowych po 100 zł za sztukę. Oprocentowanie obligacji jest stałe i wynosi 4,8% w skali roku. Termin wykupu przypadnie na 25 września 2025 r. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła w sierpniu prospekt Kruka sporządzony w związku z ofertą publiczną obligacji emitowanych w ramach VII programu o łącznej wartości do 700 mln zł. Zgodnie z wcześniejszymi informacjami spółka przeznaczy pieniądze na finansowanie ogólnych potrzeb korporacyjnych.

LPP **Grupa z optymizmem patrzy na sezon jesienny**

Grupa LPP jest zadowolona ze sprzedaży w sierpniu i z optymizmem patrzy na sezon jesienny. Wiceprezes Przemysław Lutkiewicz stwierdził, że popyt konsumencki jest pozytywnym zaskoczeniem. Ostatnie trzy miesiące pokazały, że konsument w Polsce jest silny. W krajach Europy Środkowo-Wschodniej gdzie działa spółka popyt się odrodził, a klienci kupują zarówno online, jak i offline. Do sklepów LPP weszły już nowe kolekcje na sezon jesień-zima. Wiceprezes Lutkiewicz podtrzymał, że sprzedaży grupy może spaść poniżej zakładanych wcześniej 30%.

Atal **Wyniki za 2 kwartał 2020 r.**

- Przychody spółki wyniosły 269,9 mln zł vs konsensus 258 mln zł (+4,6%).
- EBITDA została wypracowana na poziomie 37,5 mln zł vs konsensus 47,4 mln zł (-20,9%).
- Zysk netto j.d. wyniósł 28,7 mln zł vs konsensus 36,3 mln zł (-20,9%).

Spółka w pierwszych 8 miesiącach bieżącego roku podpisała łącznie 1759 umów deweloperskich i przedwstępnych. Grupa posiadała na koniec sierpnia 619 aktywnych umów rezerwacyjnych.

mWIG40**Zmiany w indeksach mWIG40 i sWIG80**

Po sesji 18 września nastąpi kwartalna rewizja indeksów. WIG20 i WIG30 pozostaną bez zmian. DataWalk i XTB wejdą do indeksu mWIG40 w miejsce Bogdanki i Getina. W indeksie sWIG80 nowymi spółkami zostaną: Airway, Bogdanka, Getin, Global Cosmed, Grodno, Harper i INC. Opuszczą go DataWalk, IMC, Mangata, Ovostar, XTB, Votum, Unibep. Ranking indeksów został sporządzony po sesji 21 sierpnia.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Echo Investment	Spółka podpisała z Bankiem Pekao umowę, ustanawiającą program emisji obligacji o łącznej kwocie do €100 mln. Program zakłada emisję niezabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela, denominowanych w euro, w okresie zapadalności do 5 lat.
DataWalk Comp	DataWalk i Comp podpisały umowę dotyczącą sprzedaży licencji wieczystej oraz realizacji usług wdrożeniowo-szkoleniowych w zakresie pełnego produkcyjnego wykorzystania platformy DataWalk w charakterze centralnego systemu informacji operacyjnej policji.
BoomBit	Szacunkowe przychody BommBitu wyniosły w sierpniu 11,92 mln zł, więcej o 21,6% wobec lipca. Spółka wypracowała też 5,4 mln zł marży (przychody – koszty prowizji i marketingu), w porównaniu do 4,68 mln zł w lipcu.
CI Games	CI Games przydzielił 21 mln akcji serii I po 1,20 zł za sztukę. Spółka dzięki emisji pozyskała 25,2 mln zł. Akcje były oferowane w ramach subskrypcji prywatnej.
Bogdanka	Bogdanka wypracowała w 1 połowie 2020 r. 849 mln zł przychodów, 221,1 mln zł EBITDA i 36,67 mln zł skonsolidowanego zysku netto. Wyniki są zgodne z wcześniejszymi szacunkami.
VRG	Skonsolidowane przychody VRG w sierpniu 2020 r. wyniosły ok. 87,9 mln zł, czyli o 1,3% więcej m/m. Narastająco od początku roku przychody wyniosły ok. 546,2 mln zł, o 16,8% mniej r/r.
Mostostal Zabrze	Grupa szacuje, że odnotowała 277,9 mln zł przychodów i 4,4 mln zł zysku netto w 1 półroczu 2020 r. Aktualna wartość backlogu spółki wynosi 620,1 mln zł, natomiast prognozowana wartość kontraktów do podpisania w oparciu o aktualne oferty 228,9 mln zł.
Columbus Energy	Spółka podpisała umowę inwestycyjną, która zakłada, że Columbus Energy obejmie 20% udziałów w firmie Saule za €10 mln. Saule Technologies zajmuje się produkcją elastycznych ogniw fotowoltaicznych na bazie technologii perowskitowej.
Idea Bank	Idea Bank złożył w czwartek do KNF wnioski w sprawie odwołania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego z funkcji kuratora banku z powodu niewłaściwego wykonywania przez BFG tej funkcji. Rada nadzorcza i zarząd banku podjęły jednogłośnie uchwałę w tej sprawie.
Unibep	Rada nadzorcza Unibepu wydała zarządowi rekomendację w zakresie rozpoczęcia procesu analizy perspektyw działalności dla segmentu budownictwa modułowego. Zarząd zobowiązany jest do określenia i wskazania strategicznych kierunków rozwoju segmentu budownictwa modułowego.
WB Electronics	WB Electronics ma w planach emisję obligacji o wartości do 60 mln zł. Środki zostałyby przeznaczone na refinansowanie papierów zapadających 3 listopada.

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	13,95	+7,4%	14,5	10,5	-	8,9
Handlowy	trzymaj	2020-06-03	38,00	37,64	36,70	+2,6%	21,2	16,2	19,1	16,2
ING BSK	sprzedaj	2020-06-03	145,20	117,78	134,00	-12,1%	22,1	13,6	10,1	9,3
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,89	+28,7%	14,5	10,8	16,9	12,2
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	50,84	+35,5%	12,8	11,5	12,7	10,5
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	21,23	+6,4%	13,0	7,3	9,2	8,3
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	148,70	+20,6%	7,3	7,1	26,1	9,5
Komerčni Banka	akumuluj	2020-09-02	534,00	618,97 CZK	522,00	+18,6%	14,9	8,3	15,8	14,4
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	55,30	+44,1%	14,2	25,0	5,9	6,2
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	19,95	+30,3%	9,9	10,4	4,8	4,2
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	14,79	+19,5%	9,9	10,4	5,3	5,1
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	10 150	+8,8%	6,7	12,2	5,5	5,2
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	27,33	+31,5%	11,1	15,6	6,4	7,1
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	149,40	+22,6%	2,5	2,1	3,2	2,7
Skarbiec Holding	trzymaj	2020-07-02	21,40	21,20	25,30	-16,2%	8,0	3,8	5,1	4,4
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	41,60	-0,1%	5,8	3,2	5,3	4,7
Chemia										
Ciech	trzymaj	2020-07-02	32,30	34,09	30,50	+11,8%	18,2	41,1	6,2	7,7
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	24,65	+4,8%	9,9	10,4	4,8	4,2
Surowce										
JSW	trzymaj	2020-09-02	15,18	15,82	15,45	+2,4%	-	-	4,4	3,3
KGHM	trzymaj	2020-07-29	129,45	124,67	133,15	-6,4%	9,9	10,4	5,3	5,1
Paliwa										
Lotos	akumuluj	2020-09-02	39,22	47,09	38,39	+22,7%	-	13,9	-	5,1
MOL	kupuj	2020-09-02	1 686	1 976 HUF	1 675	+18,0%	-	13,0	6,1	5,5
PGNiG	akumuluj	2020-09-02	5,15	5,94	5,28	+12,5%	4,2	10,4	2,2	3,9
PKN Orlen	trzymaj	2020-09-02	50,32	56,37	50,50	+11,6%	9,1	11,4	5,5	5,3
Energetyka										
CEZ	akumuluj	2020-06-03	489,00	514,80 CZK	450,00	+14,4%	11,1	15,6	6,4	7,1
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	6,06	-	2,5	2,1	3,2	2,7
Energia	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	7,84	-	10,2	7,9	5,1	4,4
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	5,87	-	8,0	3,8	3,6	2,7
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,18	-	5,8	3,2	5,3	4,7
Telekomunikacja										
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-09-02	26,92	26,30	27,26	-3,5%	15,4	11,9	7,4	6,9
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,40	+0,0%	28,3	25,6	4,5	4,3
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	7,16	+15,9%	38,6	20,7	5,1	4,7
Play	akumuluj	2020-08-04	32,54	35,70	29,42	+21,3%	8,1	7,9	5,7	5,4
Media										
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	6,86	+25,4%	-	-	19,7	7,4
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	73,00	-13,6%	37,2	21,5	14,7	11,1
IT										
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	7,22	-	14,4	11,2	4,5	3,5
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	36,40	-	16,5	15,8	10,8	10,3
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	72,30	+11,6%	16,5	15,1	5,0	4,7
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	47,00	-	21,1	18,6	10,7	9,5
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,22	-	17,8	10,8	7,6	5,5
Comarch	trzymaj	2020-05-13	210,00	220,30	216,00	+2,0%	23,8	17,1	7,9	7,1
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	8,34	+28,3%	7,5	6,7	4,7	4,2
Gaming										
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	491,00	+0,4%	30,8	49,1	20,6	29,9
CD Projekt	trzymaj	2020-09-02	440,70	429,10	430,60	-0,3%	16,9	25,3	14,4	21,3
PlayWay	akumuluj	2020-08-25	484,00	549,00	514,00	+6,8%	32,4	18,6	27,1	10,8
Ten Square Games	akumuluj	2020-09-02	548,00	623,00	543,00	+14,7%	21,2	16,1	17,9	13,3
Przemysł										
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	42,90	-	14,6	14,5	8,8	8,7
Alumetal	niedoważaj	2020-07-30	38,00	-	36,40	-	22,2	14,1	8,9	7,3
Amica	przeważaj	2020-07-30	145,00	-	152,20	-	9,8	9,8	6,5	6,5
Apator	równoważ	2020-06-29	20,80	-	22,20	-	14,2	12,9	7,7	7,1
Astarta	przeważaj	2020-05-11	11,75	-	15,50	-	-	2,9	4,3	2,7
Boryszew	niedoważaj	2020-06-08	3,59	-	3,46	-	64,1	12,3	8,9	7,0
Cognor	kupuj	2020-08-04	0,93	1,98	1,24	+59,7%	8,2	10,0	4,6	4,7
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,86	+53,8%	7,8	10,0	3,5	3,5
Forte	przeważaj	2020-08-28	28,85	-	29,70	-	22,9	10,1	8,1	6,7
Grupa Kęty	trzymaj	2020-09-02	482,50	465,74	475,50	-2,1%	12,1	14,7	8,7	10,0
Kemel	trzymaj	2020-06-03	43,80	44,58	38,75	+15,0%	8,9	6,1	5,9	5,7
Kruszwica	równoważ	2020-06-29	60,40	-	56,20	-	11,4	10,7	6,4	6,1
Mangata	równoważ	2020-06-29	50,50	-	48,60	-	12,6	8,8	7,3	5,6
PKP Cargo	trzymaj	2020-09-02	12,38	12,80	12,00	+6,7%	-	-	4,9	5,1
Pozbud	równoważ	2020-06-29	1,70	-	1,55	-	7,0	9,7	5,9	7,1
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	214,50	+56,7%	10,2	9,1	3,2	2,7
TIM	przeważaj	2020-06-29	10,90	-	13,20	-	14,9	11,0	6,8	6,0
Handel										
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	20,85	+91,8%	19,2	15,4	6,9	5,9
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	55,08	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	218,00	-28,6%	38,5	28,8	22,8	17,8
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	15,71	+26,7%	-	-	5,6	5,3
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,93	+9,8%	26,4	21,4	8,3	7,1
LPP	akumuluj	2020-08-04	7 105,00	7 900,00	7 250,00	+9,0%	-	26,3	25,3	12,9
VRG	akumuluj	2020-07-02	2,33	2,43	2,24	+8,7%	-	48,2	99,8	10,9

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	13,95	-	8,9	4,7	-1%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	36,70	21,2	16,2	11,5	3%	4%	6%	0,7	0,7	0,7	0,0%	6,9%	9,7%
ING BSK	134,00	19,1	16,2	12,3	6%	7%	8%	1,1	1,1	1,0	0,0%	2,6%	3,1%
Millennium	2,89	22,1	13,6	11,6	2%	3%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	50,84	10,1	9,3	6,4	5%	6%	9%	0,5	0,6	0,5	0,0%	19,6%	8,1%
PKO BP	21,23	14,5	10,8	8,6	4%	6%	7%	0,6	0,6	0,6	0,0%	9,7%	10,5%
Santander BP	148,70	16,9	12,2	8,8	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,5	0,0%	10,9%	11,6%
Mediana		18,0	12,2	8,8	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,5	0,0%	6,9%	8,1%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,093	93,3	13,3	4,9	2%	3%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	4,3%	6,4%
Citigroup	51,500	16,2	8,5	6,1	4%	7%	9%	0,6	0,6	0,5	4,0%	4,1%	4,5%
Commerzbank	4,707	-	25,4	8,4	-1%	0%	3%	0,2	0,2	0,2	0,2%	1,0%	2,2%
ING	6,834	9,5	7,8	6,6	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	5,1%	7,1%	7,9%
UCI	8,020	31,0	8,6	5,6	0%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,7%	4,0%	5,8%
Mediana		23,6	8,6	6,1	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,7%	4,1%	5,8%
Zagraniczne banki													
Erste Group	19,95	13,0	7,3	6,1	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Komercni Banka	522,00	12,8	11,5	9,1	7%	8%	9%	0,9	0,9	0,8	0,0%	5,0%	5,7%
Moneta Money	55,30	12,7	10,5	7,7	8%	9%	11%	0,9	0,9	0,9	0,0%	12,4%	7,6%
OTP Bank	10 150	14,9	8,3	7,3	8%	12%	13%	1,1	1,0	0,9	0,0%	1,1%	3,6%
RBI	14,79	7,3	7,1	4,8	5%	5%	7%	0,4	0,3	0,3	0,0%	4,1%	4,4%
Akbank	4,88	4,1	3,2	2,5	11%	14%	14%	0,4	0,4	0,3	0,0%	7,9%	10,0%
Alpha Bank	0,59	21,8	10,2	3,4	1%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	1,84	9,9	7,4	5,4	-1%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	2,4%	5,0%	7,2%
Deutsche Bank	7,82	-	30,1	9,7	-2%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,3%	1,9%
National Bank of Greece	1,18	3,9	11,5	3,9	4%	2%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,24	-	-	3,0	-3%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	218,32	7,7	6,0	5,0	13%	16%	17%	1,0	0,9	0,8	6,4%	8,4%	10,1%
Turkiye Garanti Bank	6,76	4,0	3,1	2,4	13%	15%	16%	0,5	0,4	0,4	-	7,1%	-
Turkiye Halk Bank	5,08	4,6	2,9	2,1	7%	9%	13%	0,3	0,3	0,2	1,0%	1,8%	2,6%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,09	5,5	2,9	2,2	10%	12%	14%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	5,8	3,2	2,7	6%	9%	10%	0,3	0,2	0,2	2,9%	5,7%	8,6%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,02	3,7	2,6	2,0	9%	13%	15%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,3	7,2	3,9	7%	9%	10%	0,4	0,3	0,3	0,0%	2,9%	4,0%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E		ROE			P/BV			DY			
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	27,33	9,2	8,3	7,6	15%	15%	15%	1,3	1,2	1,2	0,0%	8,7%	9,7%
Aegon	2,31	5,1	4,2	3,6	4%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	10,2%	10,9%	11,5%
Allianz	181,16	11,4	9,2	8,5	9%	10%	11%	1,0	1,0	0,9	5,3%	5,6%	5,7%
Assicurazioni Generali	12,96	10,1	8,1	7,6	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	7,2%	7,8%	8,2%
Aviva	2,74	5,6	5,0	4,5	10%	11%	14%	0,6	0,6	0,5	9,5%	9,9%	10,4%
AXA	17,30	9,2	6,5	6,0	7%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	8,3%	8,7%	9,3%
Baloise	141,40	12,6	11,1	10,1	8%	9%	9%	1,0	0,9	0,9	4,5%	4,7%	5,2%
Helvetia	85,95	11,1	8,5	8,1	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,6	6,0%	6,3%	6,5%
Mapfre	1,55	8,0	7,2	6,6	7%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	7,6%	8,5%	9,2%
RSA Insurance	4,34	10,9	9,3	8,7	9%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	6,1%	6,7%	6,8%
Uniq	5,48	66,0	7,5	6,3	1%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	0,0%	8,6%	9,9%
Vienna Insurance G.	20,50	8,9	7,4	7,0	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,3%	5,7%	6,0%
Zurich Financial	338,20	14,8	11,0	10,5	10%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	6,3%	6,6%	7,0%
Mediana		10,1	8,1	7,6	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,6	6,1%	7,8%	8,2%

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	24,65	6,2	7,7	8,1	0,7	0,8	0,9	18,2	41,1	31,1	12%	10%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Acron	5962,00	8,6	7,2	7,3	2,6	2,4	2,2	18,6	9,9	10,3	31%	33%	30%	6,2%	6,0%	6,0%
CF Industries	33,21	9,1	9,1	8,6	3,2	3,0	2,9	20,6	19,9	15,0	35%	33%	34%	3,6%	3,7%	3,7%
K+S	5,69	9,3	6,9	6,1	1,2	1,1	1,1	-	19,5	8,7	13%	16%	18%	1,0%	2,0%	3,8%
Phosagro	2749,00	6,6	6,1	5,9	2,0	1,9	1,9	16,4	12,5	12,3	31%	32%	31%	4,1%	3,8%	5,0%
The Mosaic Company	18,48	8,8	6,8	6,0	1,4	1,3	1,2	68,2	18,7	13,4	16%	19%	21%	1,1%	1,1%	1,2%
Yara International	363,20	6,5	5,9	5,6	1,2	1,1	1,0	12,5	10,6	9,8	18%	18%	19%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		8,6	6,9	6,1	1,4	1,3	1,2	18,4	18,7	12,3	18%	19%	21%	1,1%	2,0%	3,7%
Spółki chemiczne																
Ciech	30,50	5,5	4,7	4,5	1,0	0,9	0,9	10,2	8,9	8,1	19%	20%	19%	0,0%	2,9%	5,6%
Akzo Nobel	82,06	12,9	11,2	10,3	2,0	1,9	1,8	23,9	19,4	17,2	16%	17%	18%	2,2%	2,5%	2,7%
BASF	51,83	9,4	7,7	7,0	1,1	1,0	1,0	26,6	15,3	12,6	12%	13%	14%	5,6%	5,8%	5,9%
Croda	5832,00	20,7	18,8	17,6	6,1	5,7	5,4	33,2	29,7	27,6	29%	30%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,06	4,6	3,6	3,1	0,9	0,7	0,7	8,5	7,0	6,0	19%	21%	21%	3,3%	3,5%	3,6%
Soda Sanayii	6,86	5,9	4,9	-	1,5	1,3	-	5,7	-	-	25%	26%	-	-	-	-
Solvay	74,44	5,9	5,6	5,1	1,2	1,2	1,1	13,4	12,2	10,5	20%	21%	22%	5,0%	5,1%	5,2%
Tata Chemicals	312,85	4,8	5,7	5,0	1,0	1,0	0,9	7,9	10,8	8,4	20%	18%	19%	3,5%	3,2%	3,8%
Tessenderlo Chemie	31,65	6,2	6,0	5,4	0,9	0,9	0,9	14,8	15,7	13,0	15%	15%	16%	-	-	-
Wacker Chemie	81,72	8,5	6,6	5,8	1,1	1,0	1,0	68,6	23,9	16,7	13%	15%	16%	1,0%	1,8%	2,7%
Mediana		6,1	5,9	5,4	1,1	1,0	1,0	14,1	15,3	12,6	19%	19%	19%	2,8%	3,1%	3,7%

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	133,15	5,3	5,1	5,1	1,3	1,3	1,2	9,9	10,4	11,1	25%	25%	24%	0,0%	1,5%	3,8%
Anglo American	1768,80	5,4	4,6	4,6	1,6	1,4	1,4	13,1	9,6	10,4	30%	32%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1054,50	8,1	6,5	6,3	3,7	3,3	3,3	38,7	24,1	23,1	46%	51%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	37,61	4,3	4,5	4,5	2,3	2,4	2,3	15,0	16,8	16,8	52%	54%	52%	2,4%	2,3%	2,3%
Boliden	260,10	6,0	5,6	5,6	1,4	1,4	1,4	13,6	11,8	11,8	23%	24%	24%	3,1%	4,3%	4,4%
First Quantum	12,76	8,3	6,4	6,0	3,2	2,8	2,7	-	26,3	18,9	38%	43%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Freeport-McMoRan	15,56	13,0	6,4	5,9	2,9	2,3	2,1	-	12,9	11,1	23%	35%	37%	0,5%	1,1%	1,2%
Fresnillo	1250,50	12,9	9,8	10,3	5,6	4,8	5,0	41,8	24,6	29,8	44%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	20406,00	6,5	4,7	5,0	3,3	2,8	2,8	20,6	9,8	10,7	50%	59%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	5,70	8,0	4,5	3,4	2,0	1,5	1,4	-	-	10,6	25%	34%	42%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	547,80	5,5	5,0	4,6	2,9	2,7	2,4	7,9	6,9	6,3	53%	54%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	8,01	6,7	4,7	4,2	2,5	2,1	1,9	44,2	13,2	11,1	38%	44%	46%	1,2%	1,4%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	26,33	6,3	5,7	6,0	3,4	3,4	3,4	10,2	8,9	10,2	54%	59%	57%	8,9%	10,0%	9,3%
OZ Minerals	15,00	9,7	6,9	6,1	4,0	3,2	3,0	28,8	15,9	13,0	41%	47%	49%	1,4%	1,5%	1,7%
Polymetal Intl	1916,00	8,8	7,6	7,3	4,9	4,5	4,3	12,9	11,0	10,6	56%	59%	58%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	16951,00	10,2	8,8	9,0	7,2	6,3	6,3	13,9	11,6	12,0	70%	72%	70%	3,0%	3,8%	3,8%
Sandfire Resources	4,82	1,8	1,7	2,0	0,9	0,9	1,0	9,9	8,1	8,4	49%	52%	51%	3,1%	3,2%	3,0%
Southern CC	46,60	13,7	11,5	11,4	5,9	5,4	5,4	32,3	23,3	23,8	44%	47%	47%	2,6%	3,2%	3,6%
Mediana		7,3	5,7	5,8	3,1	2,7	2,6	13,9	11,8	11,1	44%	48%	49%	0,4%	1,2%	1,3%
Węgiel																
JSW	15,45	4,4	3,3	3,2	0,4	0,4	0,4	-	-	-	9%	11%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	3,15	1,3	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	-	-	-	24%	27%	27%	12,7%	25,4%	25,4%
Arch Coal	38,42	12,4	3,3	2,4	0,5	0,4	0,4	-	6,2	3,7	4%	13%	16%	1,3%	3,9%	3,9%
Banpu	5,75	17,6	11,5	9,5	2,3	2,0	1,9	-	16,0	9,9	13%	18%	20%	5,6%	5,4%	6,1%
BHP Group	53,13	4,2	4,4	4,4	2,2	2,3	2,3	14,6	16,3	16,4	52%	54%	52%	4,7%	4,5%	4,4%
China Coal Energy	1,91	4,4	4,5	4,6	0,8	0,7	0,7	4,6	4,6	4,2	17%	17%	16%	4,3%	4,4%	5,0%
LW Bogdanka	19,12	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,2	3,4	3,9	8,7	31%	28%	26%	10,1%	6,7%	3,8%
Peabody Energy Corp	2,63	6,4	2,9	2,5	0,3	0,3	0,3	-	-	-	5%	9%	11%	-	7,6%	7,6%
PT Bukit Asam Tbk	2140,00	5,1	4,7	4,4	1,1	1,0	1,0	8,3	7,7	7,4	22%	22%	22%	11,2%	8,9%	9,5%
Rio Tinto	4503,00	4,3	4,5	5,0	2,1	2,2	2,2	10,3	11,5	13,2	49%	48%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	9,68	4,2	3,0	2,7	1,6	1,3	1,2	8,4	5,1	4,4	39%	43%	43%	11,9%	9,5%	10,9%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,22	5,2	5,2	4,9	0,9	0,9	0,9	10,8	10,6	9,6	18%	17%	18%	1,1%	0,9%	1,0%
Shougang Fushan Res	1,85	6,1	5,5	5,8	2,9	2,7	2,7	8,9	8,4	9,0	48%	49%	46%	7,6%	8,3%	7,3%
Stanmore Coal	0,74	2,0	2,4	1,2	0,4	0,4	0,4	5,4	8,0	2,7	20%	18%	32%	5,5%	5,3%	10,8%
Teck Resources	11,36	6,1	4,2	3,6	1,7	1,4	1,3	23,3	7,8	6,8	27%	34%	36%	2,5%	2,4%	3,7%
Terracom	0,13	1,0	0,7	0,8	0,1	0,1	0,1	4,5	3,4	2,5	13%	19%	16%	8,5%	14,6%	14,6%
Warrior Met Coal	16,03	6,2	3,3	3,3	1,2	0,9	0,9	50,3	5,8	6,9	18%	28%	28%	1,2%	1,2%	1,2%
Yanzhou Coal Mining	5,97	4,3	4,1	4,2	1,0	1,0	1,0	4,0	3,8	3,7	24%	24%	23%	6,3%	6,9%	7,1%
Mediana		4,4	3,7	3,5	1,0	0,9	0,9	8,4	7,7	6,9	21%	23%	25%	5,5%	5,3%	5,5%

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	4,40	4,5	4,3	4,0	1,6	1,5	1,4	28,3	25,6	24,6	34%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	7,16	5,1	4,7	4,6	1,5	1,4	1,5	38,6	20,7	15,1	30%	31%	32%	0,0%	3,5%	3,5%
Play	29,42	5,7	5,4	5,3	2,0	1,9	1,9	8,1	7,9	7,9	35%	36%	36%	5,6%	5,6%	5,6%
Mediana		5,1	4,7	4,6	1,6	1,5	1,5	28,3	20,7	15,1	34%	34%	34%	0%	3,5%	3,5%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	16,57	4,4	4,4	4,3	1,5	1,5	1,5	10,5	10,3	10,5	33%	33%	34%	7,4%	7,4%	7,5%
Telefonica CP	220,50	6,6	6,6	6,7	2,1	2,1	2,1	12,8	13,3	12,4	32%	32%	31%	9,5%	9,5%	9,5%
Hellenic Telekom	13,73	5,4	5,3	5,2	2,0	2,0	1,9	15,3	13,2	11,9	37%	37%	37%	4,5%	5,3%	5,5%
Mataw	360,00	3,7	3,6	3,6	1,2	1,2	1,2	9,5	9,3	8,9	33%	33%	33%	6,2%	7,1%	7,8%
Telecom Austria	6,22	4,6	4,5	4,6	1,6	1,6	1,5	10,6	9,8	9,2	34%	34%	34%	3,9%	3,9%	4,7%
Mediana		4,6	4,5	4,6	1,6	1,6	1,5	10,6	10,3	10,5	33%	33%	34%	6,2%	7,1%	7,5%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	103,40	3,6	3,8	3,8	1,2	1,3	1,3	4,5	5,7	5,4	35%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,21	5,6	5,3	5,2	1,9	1,8	1,8	13,8	12,6	11,1	33%	34%	34%	4,1%	4,3%	4,4%
KPN	2,26	6,5	6,4	6,3	2,9	2,9	3,0	19,1	16,1	14,8	45%	46%	47%	5,8%	6,2%	6,4%
Orange France	9,32	4,2	4,1	4,0	1,3	1,3	1,2	9,1	8,4	7,7	30%	31%	31%	7,0%	7,4%	7,6%
Swisscom	503,00	8,0	8,0	7,9	3,1	3,1	3,1	18,2	17,7	17,5	38%	39%	39%	4,3%	4,3%	4,3%
Telefonica S.A.	3,33	4,6	4,6	4,6	1,5	1,6	1,6	7,3	7,0	6,6	33%	34%	34%	11,6%	11,2%	11,6%
Telia Company	33,97	7,8	7,3	7,2	2,5	2,5	2,5	30,0	17,5	16,6	32%	34%	35%	5,9%	6,2%	6,3%
TI	0,40	4,5	4,4	4,4	1,9	1,9	1,9	9,0	9,0	8,1	42%	42%	43%	17,1%	19,1%	21,4%
Mediana		5,1	5,0	4,9	1,9	1,8	1,8	11,5	10,8	9,6	0,3	0,3	0,3	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	6,86	19,7	7,4	5,8	1,2	1,0	0,9	-	-	-	6%	14%	16%	0,0%	0,0%	7,3%
Wirtualna Polska	73,00	14,7	11,1	9,8	4,2	3,3	2,9	37,2	21,5	17,8	28%	30%	30%	1,4%	1,4%	2,4%
Mediana		17,2	9,3	7,8	2,7	2,2	1,9	37,2	21,5	17,8	17%	22%	23%	0,7%	0,7%	4,8%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,10	5,1	4,2	3,8	0,5	0,5	0,5	20,7	10,0	8,1	11%	12%	13%	0,0%	5,0%	6,4%
Daily Mail	651,00	12,0	8,4	7,5	1,0	1,0	1,0	46,8	22,0	17,0	8%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editoriale	0,46	5,8	6,4	-	0,5	0,5	-	-	-	-	9%	8%	-	3,3%	3,3%	-
New York Times	43,26	31,4	25,3	19,6	3,9	3,7	3,4	56,4	43,9	31,9	13%	14%	17%	0,1%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	0,40	9,9	7,8	6,9	1,6	1,5	1,5	-	40,2	10,1	17%	20%	21%	0,0%	-	-
Mediana		9,9	7,8	7,2	1,0	1,0	1,2	46,8	31,1	13,5	11%	12%	15%	0,0%	1,9%	0,7%
TV																
Atresmedia Corp	2,25	8,1	5,5	5,2	0,8	0,7	0,7	9,5	6,2	6,0	10%	13%	14%	5,0%	12,9%	13,4%
Gestevisión Telecinco	2,91	5,9	4,8	5,0	1,2	1,1	1,1	8,0	6,6	5,9	21%	23%	23%	6,0%	10,3%	10,4%
ITV PLC	62,00	6,4	5,6	5,1	1,2	1,1	1,0	7,5	6,2	5,6	18%	19%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	10,66	4,9	4,3	4,3	1,1	1,0	1,0	10,9	9,4	8,3	22%	23%	23%	5,3%	8,0%	8,2%
Mediaset SPA	1,58	5,2	4,5	4,5	1,5	1,4	1,4	31,7	14,4	11,6	29%	31%	31%	0,0%	4,0%	3,9%
Prosieben	9,89	7,8	6,1	5,8	1,3	1,1	1,1	10,8	6,8	6,2	16%	19%	19%	3,8%	7,1%	7,9%
TF1-TV Francaise	5,53	3,6	3,1	3,1	0,6	0,6	0,6	14,5	10,4	9,4	17%	18%	18%	5,2%	6,3%	7,1%
Mediana		5,9	4,8	5,0	1,2	1,1	1,0	10,8	6,8	6,2	18%	19%	20%	5,0%	7,1%	7,9%
Pay TV																
Cogeco	113,43	6,0	5,9	5,9	2,9	2,8	2,8	15,1	15,1	14,7	48%	48%	48%	1,8%	2,2%	2,5%
Comcast	44,44	10,0	8,9	8,1	2,9	2,7	2,6	18,9	15,2	12,9	29%	30%	31%	2,1%	2,3%	2,5%
Dish Network	34,04	8,3	8,8	9,3	1,7	1,7	1,7	15,2	14,7	18,8	20%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	23,33	5,1	5,1	6,1	2,1	2,1	2,2	-	-	-	41%	41%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	18,61	7,4	7,3	8,8	3,3	3,2	3,8	18,8	18,4	17,8	44%	44%	43%	8,9%	8,8%	8,6%
Mediana		7,4	7,3	8,1	2,9	2,7	2,6	17,0	15,2	16,3	41%	41%	37%	1,8%	2,2%	2,5%

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	72,30	5,0	4,7	4,5	0,8	0,7	0,7	16,5	15,1	14,2	16%	16%	16%	4,2%	4,2%	4,2%
Comarch	216,00	7,9	7,1	6,6	1,1	1,0	0,9	23,8	17,1	16,3	15%	15%	14%	0,7%	0,7%	0,7%
Sygnity	8,34	4,7	4,2	3,6	1,1	0,9	0,8	7,5	6,7	6,6	23%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		5,0	4,7	4,5	1,1	0,9	0,8	16,5	15,1	14,2	16%	16%	16%	0,7%	0,7%	0,7%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	72,34	5,3	5,0	4,6	0,7	0,7	0,7	10,2	9,5	8,7	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,3%
CapGemini	118,30	10,8	9,8	9,1	1,5	1,4	1,4	18,5	15,7	13,7	14%	15%	15%	1,5%	1,7%	2,0%
IBM	124,45	9,3	8,8	9,0	2,2	2,2	2,1	11,2	10,2	9,5	24%	25%	24%	5,3%	5,5%	5,7%
Indra Sistemas	6,11	7,5	4,9	4,5	0,5	0,5	0,5	16,4	8,6	7,3	7%	11%	11%	1,0%	1,7%	2,9%
Microsoft	217,30	24,2	21,6	19,2	11,1	10,0	9,0	38,3	33,7	29,7	46%	47%	47%	0,9%	1,0%	1,1%
Oracle	57,10	10,7	10,5	10,2	5,1	5,1	5,0	15,0	14,2	13,0	47%	48%	49%	1,7%	1,7%	1,8%
SAP	136,80	19,0	17,0	15,3	6,3	5,8	5,4	27,3	23,9	21,2	33%	34%	35%	1,2%	1,3%	1,5%
TietoEVRY	25,12	10,6	8,2	7,6	1,4	1,4	1,3	14,4	11,6	10,8	13%	16%	17%	4,4%	5,3%	5,8%
Mediana		10,7	9,3	9,1	1,9	1,8	1,8	15,7	12,9	11,9	19%	21%	21%	1,6%	1,7%	2,1%

Zródło: 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	491,00	20,6	29,9	6,5	11,8	14,3	4,9	30,8	49,1	9,9	58%	48%	75%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	430,60	14,4	21,3	29,2	12,2	16,6	20,8	16,9	25,3	35,2	85%	78%	71%	0,0%	3,0%	0,0%
PlayWay	514,00	27,1	10,8	10,4	18,8	9,0	8,6	32,4	18,6	18,6	69%	83%	83%	1,8%	2,2%	3,8%
Ten Square Games	543,00	17,9	13,3	11,9	5,9	4,3	3,7	21,2	16,1	14,8	33%	32%	31%	0,7%	3,5%	4,6%
Activision Blizzards	80,31	17,1	16,6	15,1	7,3	7,1	6,6	25,3	24,5	22,0	43%	43%	43%	0,5%	0,5%	0,5%
Capcom	5450,00	25,3	20,7	17,4	8,5	7,9	6,9	37,6	30,0	25,9	33%	38%	40%	0,8%	0,9%	1,0%
Take Two	166,60	24,8	24,6	19,8	5,8	5,5	4,9	35,3	34,6	29,8	23%	22%	24%	-	-	-
Ubisoft	67,28	12,9	8,2	7,4	5,8	3,3	3,2	-	23,0	21,4	45%	40%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	132,82	19,3	15,9	15,2	6,6	5,6	5,4	28,4	24,5	22,6	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	256,60	24,9	20,9	19,1	14,5	12,6	11,7	50,7	42,5	39,6	58%	60%	61%	0,5%	0,5%	0,5%
Mediana	20,0	18,7	15,2	7,9	7,5	6,0	30,8	24,9	22,3	44%	42%	43%	0,5%	0,5%	0,5%	

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

Steam Global Top Sellers

2020-09-04	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	443	-66	-376	364	110,00	0%	+2x	91,14
Frostpunk: SP	11 bit studios	423	-52	-344	289	84,00	0%	0%	84,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	964	-486	-921	375	178,00	0%	+50%	161,14
Blair Witch	Bloober Team	1 564	-567	-259	1 524	110,00	0%	0%	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	26	-3	-8	22	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	118	-25	-77	97	30,00	0%	0%	30,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	21	-5	-16	14	45,00	0%	0%	45,00
Green Hell	Creepy Jar	196	-38	-63	181	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 256	-86	+38	1 202	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	564	-348	-383	347	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2020-09-04	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	71	-1	+1	71	2020
Bum Simulator	PlayWay	63	-	+4	64	2020
I am Your President	PlayWay	91	-	+7	93	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	73	-	+3	74	2020
Builders of Egypt	PlayWay	40	-	+2	40	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	46	-	+5	48	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	101,50	9,3	8,4	7,7	1,6	1,5	1,4	23,5	17,5	15,1	17%	18%	18%	2,8%	3,2%	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	23,10	52,1	36,3	31,2	3,8	3,6	3,4	-	56,5	42,2	7%	10%	11%	2,6%	3,2%	3,3%
Hochtief	74,80	2,9	2,8	2,6	0,2	0,2	0,2	10,8	8,3	7,5	7%	7%	7%	5,7%	7,3%	7,9%
Mota Engil	1,51	5,0	4,2	-	0,7	0,7	-	10,8	4,0	-	15%	16%	-	3,8%	4,6%	-
NCC	155,80	5,7	5,1	5,0	0,3	0,3	0,3	13,3	11,4	11,0	5%	6%	6%	3,6%	4,5%	4,9%
Skanska	178,20	7,8	7,8	7,1	0,4	0,4	0,4	12,7	12,7	11,5	5%	5%	6%	3,6%	3,9%	4,3%
Strabag	26,30	2,4	2,4	2,3	0,2	0,2	0,2	9,1	8,7	7,8	7%	7%	7%	4,2%	4,6%	5,2%
Mediana		6,7	6,0	7,0	0,5	0,5	0,4	12,7	12,0	11,5	7%	8%	7%	3,6%	4,2%	4,9%

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	1,85	8,3	7,4	7,2	0,6	0,5	0,5	20,6	4,8	4,8	33%	26%	25%	8,1%	13,5%	14,0%
Echo Investment	4,25	10,9	12,2	10,8	1,0	0,9	0,9	7,6	7,9	6,9	36%	41%	46%	-	9,2%	8,9%
GTC	6,22	7,5	6,3	-	0,6	0,6	-	-	-	-	54%	59%	-	4,1%	0,4%	-
CA Immobilien Anlagen	26,50	23,7	21,0	19,7	0,8	0,8	0,7	16,4	15,6	12,3	70%	72%	-	3,9%	4,2%	4,2%
Deutsche Euroshop AG	12,12	12,8	11,9	12,9	0,4	0,4	0,4	6,2	9,5	6,7	84%	86%	84%	7,8%	8,9%	8,7%
Immofinanz AG	13,99	21,9	20,7	21,8	0,5	0,5	0,5	12,2	11,1	10,1	56%	58%	51%	6,6%	7,2%	7,4%
Klepierre	13,81	21,8	19,3	16,7	0,4	0,5	0,5	5,8	5,9	5,1	66%	73%	81%	12,6%	12,5%	12,7%
Segro	944,40	41,9	38,1	33,2	1,3	1,3	1,2	39,2	35,1	32,5	77%	77%	86%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		17,3	15,8	16,7	0,6	0,6	0,5	12,2	9,5	6,9	61%	66%	66%	6,6%	8,1%	8,7%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

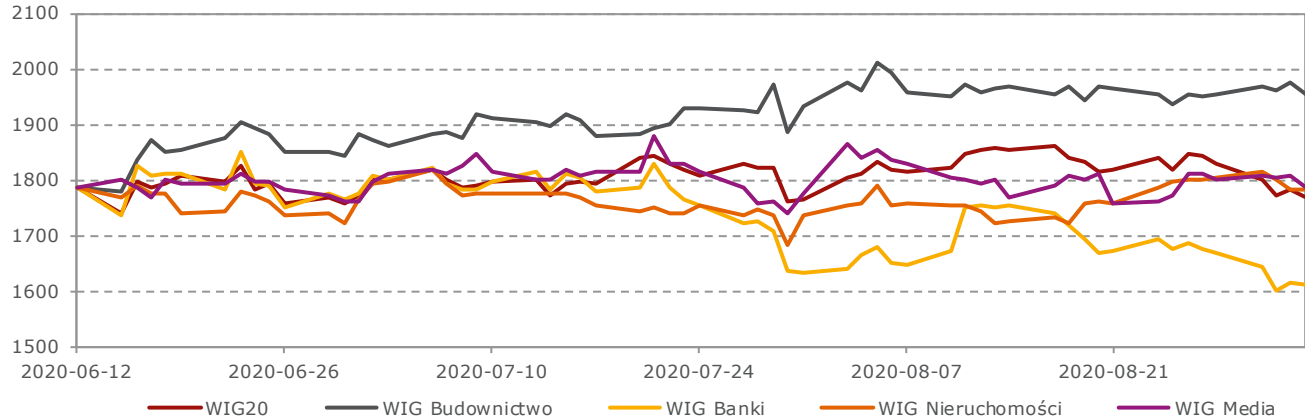
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	55,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	7250,00	25,3	12,9	9,5	1,7	1,4	1,3	-	26,3	16,7	7%	11%	13%	0,0%	0,0%	-
VRG	2,24	-	10,9	6,5	0,7	0,5	0,5	-	48,2	11,4	1%	5%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		25,3	11,9	8,0	1,2	1,0	0,9	-	37,2	14,0	4%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5530,00	6,3	9,5	6,8	1,1	1,3	1,1	15,2	23,8	16,3	18%	14%	17%	3,1%	3,1%	3,1%
Adidas	266,00	27,3	15,9	13,6	2,7	2,3	2,1	-	30,3	24,7	10%	14%	16%	0,9%	1,3%	1,7%
Assoc Brit Foods	2035,00	9,1	7,5	6,8	1,1	1,0	1,0	27,1	16,9	14,8	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	10,02	4,0	-	4,7	0,3	0,4	0,3	4,5	-	6,8	7%	-	6%	2,8%	2,8%	2,8%
Crocs	38,98	14,5	12,4	11,6	2,2	1,9	1,8	20,2	17,9	15,9	16%	16%	16%	-	-	-
Foot Locker	31,85	3,0	5,8	3,6	0,3	0,4	0,4	6,5	16,5	8,1	11%	6%	10%	4,7%	1,7%	5,0%
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	138,85	10,4	6,4	5,7	1,1	1,0	0,9	-	21,7	17,3	11%	15%	16%	4,0%	5,0%	5,6%
Hugo Boss	22,70	5,8	3,7	3,2	0,8	0,7	0,7	-	13,6	9,3	14%	20%	21%	2,7%	5,8%	8,2%
Inditex	23,68	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%	3,8%
Lululemon	377,87	45,1	50,2	35,2	11,6	11,4	9,1	-	-	60,0	26%	23%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	112,85	29,2	27,6	20,7	3,7	3,6	3,2	49,4	48,1	34,2	13%	13%	15%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	10,43	-	6,7	4,8	0,5	0,4	0,4	-	-	36,7	-	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,8	8,5	6,8	1,1	1,0	1,0	19,3	21,7	16,3	12%	14%	16%	2,7%	1,9%	2,9%

Wycena spółek handlowych

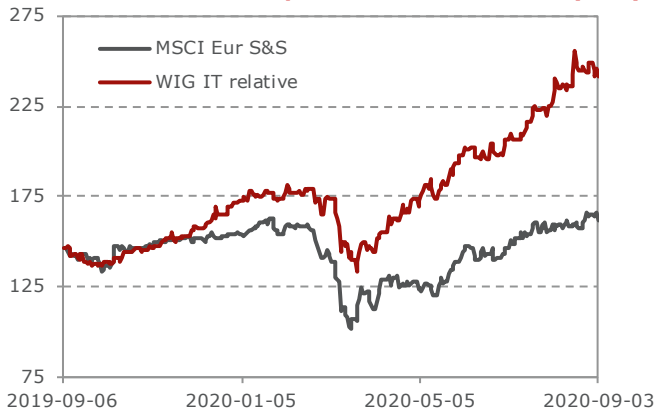
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	218,06	17,5	15,2	13,3	3,5	3,3	3,0	48,4	40,8	34,7	20%	22%	23%	0,7%	0,8%	1,0%
Hermes International	740,20	34,1	26,7	23,6	12,1	10,4	9,3	67,0	49,8	43,3	35%	39%	39%	0,6%	0,8%	0,8%
Kering	555,30	17,0	13,4	12,0	5,5	4,7	4,3	34,0	23,7	20,5	32%	35%	36%	1,4%	1,9%	2,2%
LVMH	408,40	20,0	15,1	13,7	4,8	4,1	3,7	47,5	29,1	25,2	24%	27%	27%	1,1%	1,6%	1,8%
Moncler	33,39	16,3	12,5	11,0	5,8	4,9	4,4	39,1	27,0	23,0	35%	39%	40%	0,9%	1,5%	1,9%
Mediana		17,5	15,1	13,3	5,5	4,7	4,3	47,5	29,1	25,2	32%	35%	36%	0,9%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	4664,00	19,3	17,3	14,1	1,4	1,2	1,1	48,5	45,9	35,4	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	295,00	28,3	23,6	18,5	2,9	2,2	1,8	51,8	38,8	30,1	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	74,44	38,9	31,2	25,2	2,4	2,0	1,7	-	-	68,9	6%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		28,3	23,6	18,5	2,4	2,0	1,7	50,1	42,4	35,4	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	218,00	22,8	17,8	14,4	2,2	1,7	1,4	38,5	28,8	23,6	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	15,71	5,6	5,3	4,9	0,1	0,1	0,1	-	-	41,8	2%	2%	2%	3,2%	3,2%	3,2%
Jeronimo Martins	13,93	8,3	7,1	6,6	0,4	0,4	0,4	26,4	21,4	20,1	5%	6%	6%	1,9%	2,3%	2,5%
Carrefour	13,90	4,1	4,1	3,8	0,2	0,2	0,2	11,2	10,3	9,4	6%	6%	6%	3,3%	3,9%	4,3%
AXFood	193,10	9,9	9,6	9,4	0,9	0,8	0,8	22,8	22,3	22,3	9%	9%	9%	3,7%	3,7%	3,7%
Tesco	215,20	6,8	8,1	7,4	0,5	0,6	0,6	12,6	15,3	12,2	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	25,16	6,3	6,7	6,5	0,5	0,6	0,5	12,3	13,3	12,6	9%	9%	8%	3,4%	3,4%	3,6%
X 5 Retail	2658,00	5,3	4,8	4,4	0,6	0,6	0,5	20,1	16,4	14,4	12%	12%	12%	5,1%	5,9%	6,3%
Magnit	4565,00	5,0	4,6	4,8	0,6	0,5	0,5	18,1	15,4	14,7	11%	11%	10%	7,1%	7,1%	7,7%
Sonae	0,61	7,1	6,0	6,0	0,6	0,6	0,5	15,5	3,5	2,3	8%	10%	9%	15,4%	15,5%	20,3%
Mediana		6,6	6,3	6,2	0,6	0,6	0,5	18,1	15,4	14,5	8%	9%	8%	3,3%	3,6%	3,7%

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

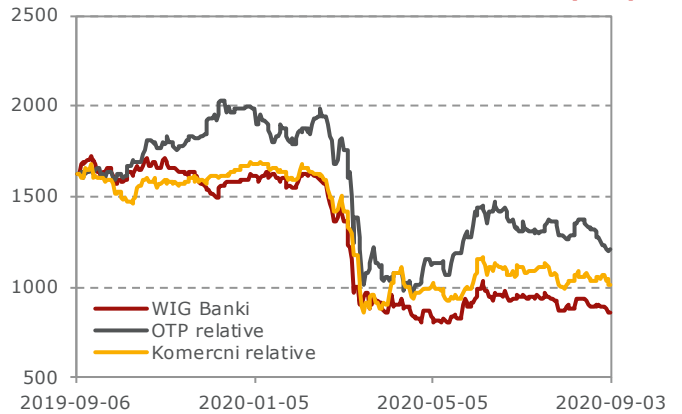
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



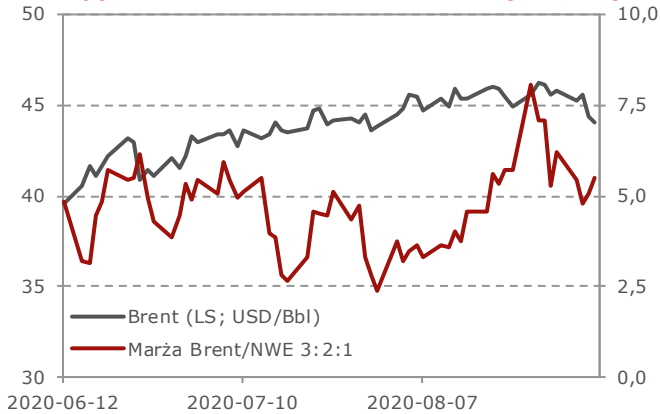
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



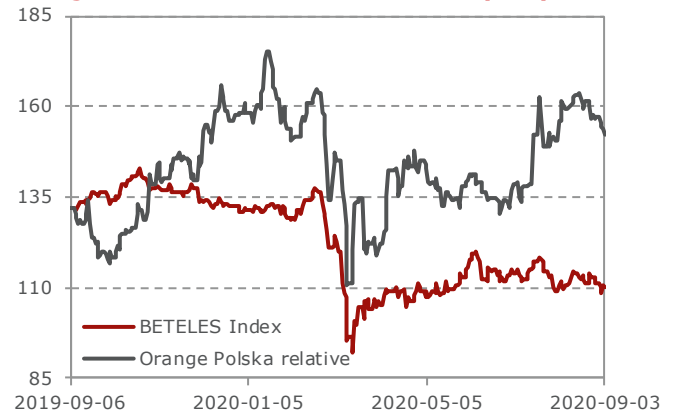
OTP Bank i Komerčni Banka na tle WIG Banki (EUR)



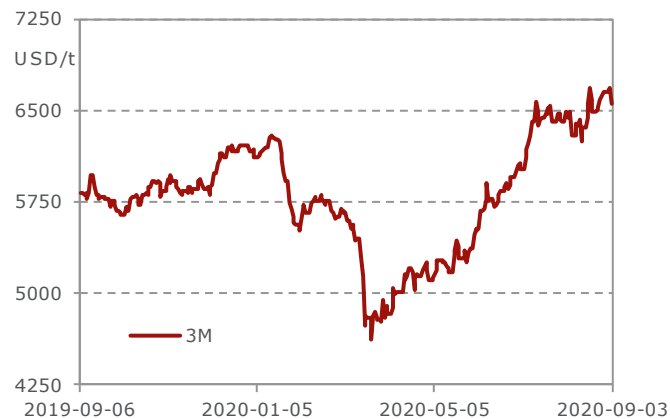
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



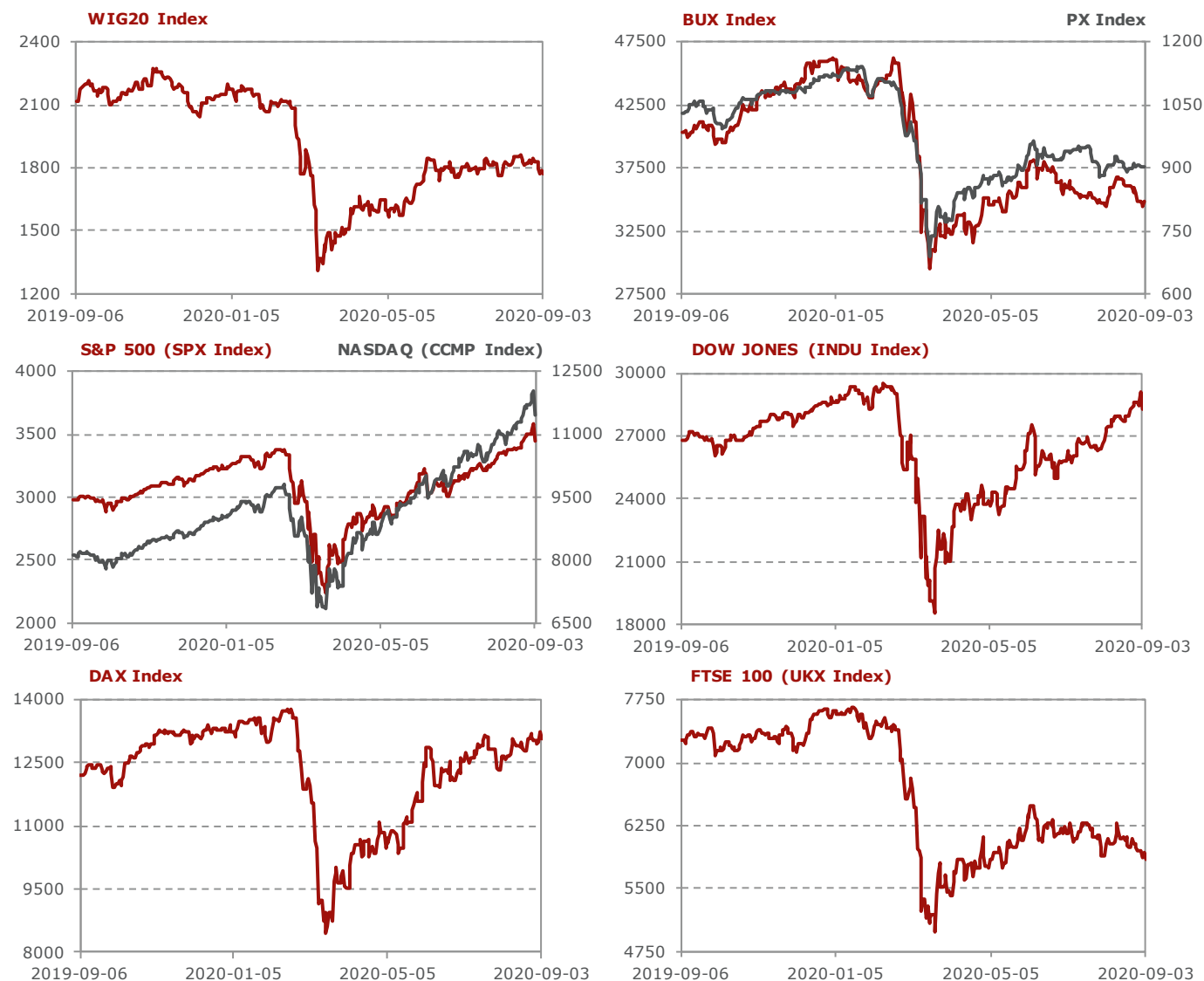
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



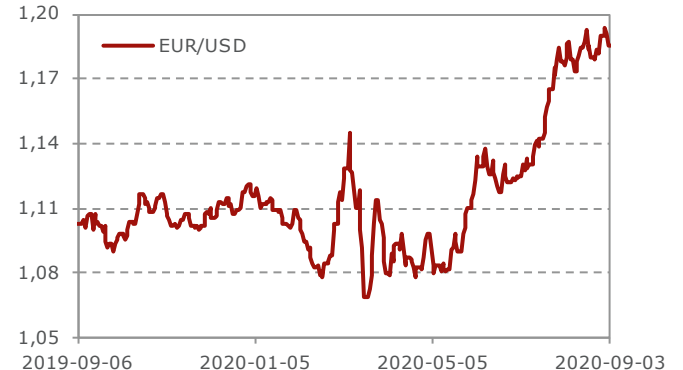
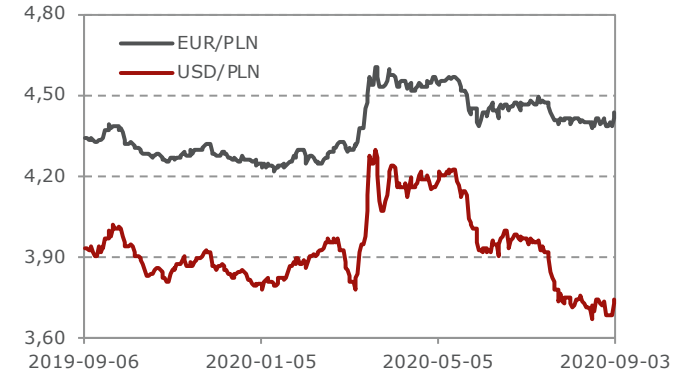
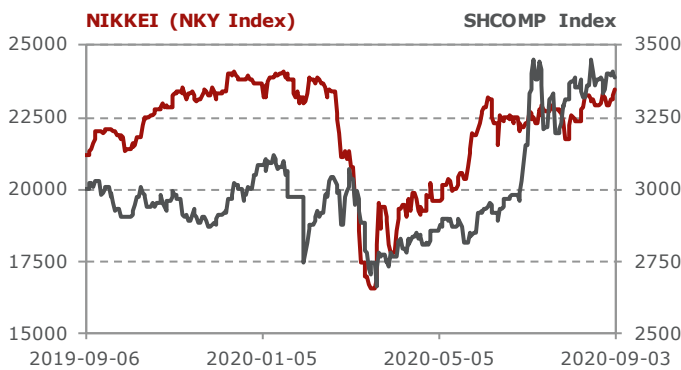
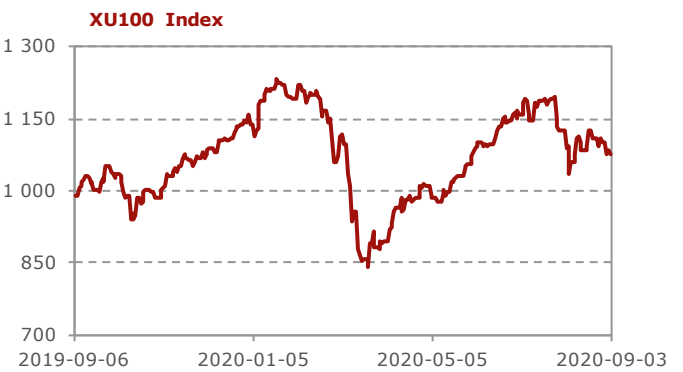
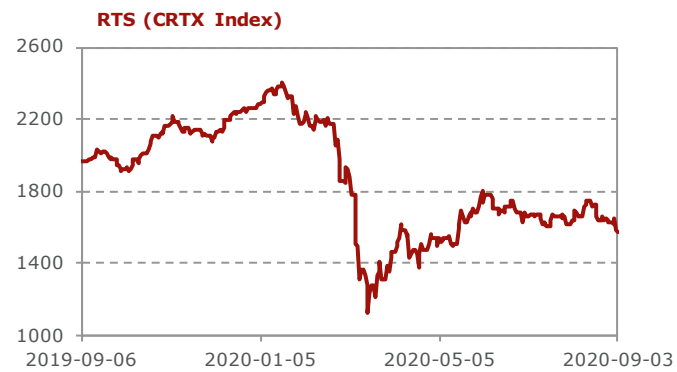
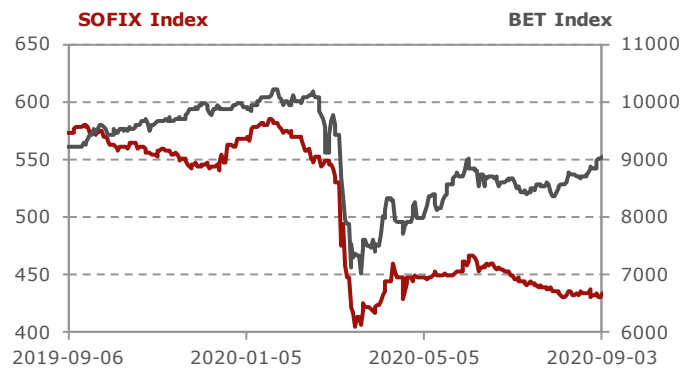
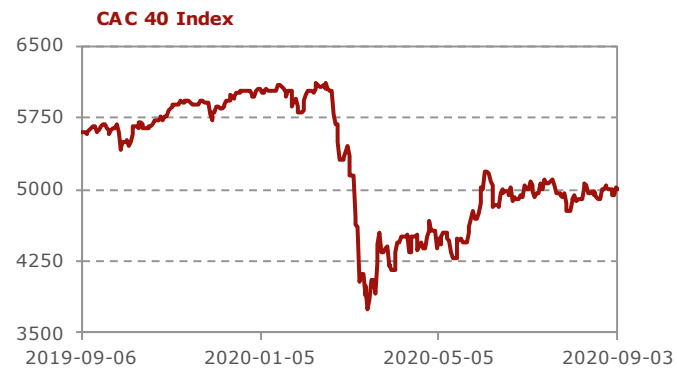
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-09-03	29 090,70	29 199,35	28 074,76	28 292,73	-2,78%
S&P 500	2020-09-03	3 564,74	3 564,85	3 427,41	3 455,06	-3,51%
NASDAQ	2020-09-03	11 861,90	11 894,40	11 361,36	11 458,10	-4,96%
DAX	2020-09-03	13 354,72	13 460,46	13 004,83	13 057,77	-1,40%
CAC 40	2020-09-03	5 074,64	5 131,39	4 982,34	5 009,52	-0,44%
FTSE 100	2020-09-03	5 940,95	5 996,24	5 838,02	5 850,86	-1,52%
WIG20	2020-09-03	1 787,62	1 805,22	1 764,04	1 769,19	-0,91%
BUX	2020-09-03	34 473,49	34 999,74	34 459,91	34 778,20	+1,03%
PX	2020-09-03	902,15	910,58	901,76	901,76	+0,03%
RTS	2020-09-03	1 584,41	1 593,35	1 561,19	1 574,35	-0,48%
SOFIX	2020-09-03	431,75	434,92	431,52	434,77	+0,70%
BET	2020-09-03	9 017,20	9 089,47	9 001,42	9 055,33	+0,50%
XU100	2020-09-03	1 085,88	1 091,11	1 074,34	1 076,34	-0,70%
BETELES	2020-09-03	110,99	112,82	110,00	110,34	-0,48%
NIKKEI	2020-09-03	23 524,49	23 580,51	23 426,11	23 465,53	+0,94%
SHCOMP	2020-09-03	3 404,03	3 425,63	3 374,26	3 384,98	-0,58%
Miedź	2020-09-03	6 700,00	6 722,50	6 546,50	6 563,50	-1,99%
Ropa	2020-09-03	43,29	43,36	42,07	42,90	-0,69%
USD/PLN	2020-09-03	3,7235	3,7602	3,7218	3,7440	+0,55%
EUR/PLN	2020-09-03	4,4145	4,4427	4,4103	4,4372	+0,51%
EUR/USD	2020-09-03	1,1855	1,1865	1,1789	1,1852	-0,03%
USBonds10	2020-09-03	0,6445	0,6673	0,6023	0,6347	-0,0130
GRBonds10	2020-09-03	-0,4820	-0,4610	-0,5030	-0,4880	-0,0150
PLBonds10	2020-09-03	1,3680	1,3740	1,3580	1,3690	-0,0040



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

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.