

poniedziałek, 7 września 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
50522,18	1758,11	3630,21	14505,77	1,369	39,77	3,765	4,4567
-393.49 (-0.77%)	-11.08 (-0.63%)	-48.43 (-1.32%)	-136.53 (-0.93%)	0.019 (1.39%)	-1.6 (-3.87%)	0.02 (-0.56%)	0.02 (-0.44%)

Informacje ze spółek i sektorów

CD Projekt	<p>Konferencja wynikowa</p> <ul style="list-style-type: none"> CD Projekt potwierdził datę premiery „Cyberpunk 2077” na 19 listopada 2020 r. Kampania reklamowa „Cyberpunk 2077” w telewizji ma ruszyć od października, a reklamy zewnętrzne pojawią się w listopadzie. Działania marketingowe będą bardziej intensywne w pierwszej połowie listopada. Priorytetem dla spółki jest posiadanie poduszki finansowej, ale zarząd nie wyklucza dywidendy lub skupu akcji własnych. W przyszłym roku pojawi się wersja gry „Wiedźmin 3” na nową generację konsol (Xbox Series X i PlayStation 5). Komentarz analityków Bm mBanku: Spółka zaraportowała dobre wyniki za 2kw. 2020 napędzane przede wszystkim wysoką sprzedażą gry Wiedźmin 3 (w szczególności wysoka sprzedaż na platformie Nintendo Switch). Istotną informacją od zarządu jest ostateczne potwierdzenie terminu premiery Cyberpunk 2077. W kolejnych miesiącach zostanie zintensyfikowana kampania marketingowa, której planowany budżet będzie wyższy o około 3x niż dla Wiedźmina 3.
-------------------	--

Bogdanka	<p>Bogdanka liczy na lepsze drugie półrocze</p> <p>Prezes spółki powiedział, że spodziewa się lepszego drugiego półrocza niż pierwszej połowy roku. Zaznacza jednak, że drugie półrocze też będzie trudne. Założona na bieżący rok produkcja węgla wynosi 8,2 mln ton. Bogdanka chce tym samym dostosować się do zapotrzebowania rynkowego na węgiel. W przyszłym roku spółka chce wejść z pełną zdolnością produkcyjną. Prezes podkreślił także, że liczy na zachowanie niezależności spółki w przypadku ewentualnej integracji sektora wydobywczego.</p>
-----------------	---

Alior Bank	<p>Z rynku zniknie marka T-Mobile Usługi Bankowe</p> <p>T-Mobile i Alior Bank postanowiły o zakończeniu współpracy pod marką T-Mobile Usługi Bankowe. Bank dodał, że wkrótce z rynku zniknie marka T-Mobile Usługi Bankowe. Obecni klienci oddziału T-Mobile Usługi Bankowe od 29 listopada 2020 r. będą mieli możliwość korzystania z bankowości internetowej i mobilnej Alior Banku. Bank podpisał w grudniu 2012 r. umowę z T-Mobile Polska dotyczącą współpracy, na mocy której T-Mobile świadczył usługi pośrednictwa finansowego.</p>
-------------------	--

Idea Bank	<p>Pomysł KNF na uzupełnienie luki kapitałowej w Idea Banku</p> <p>Komisja Nadzoru Finansowego szacuje, że najwłaściwszym sposobem uzupełnienia luki kapitałowej w Idea Banku byłoby dokapitalizowanie go przez większościowego akcjonariusza, do czego był on zobowiązany i kilkakrotnie wzywany. Bankowy Fundusz Gwarancyjny ocenia z kolei, że Idea Bank potrzebuje wiarygodnego planu poprawy swojej sytuacji kapitałowej. BFG podkreślił, że sprzedaż akcji Idea Money, nie służyłaby poprawie sytuacji Idea Banku, jednak fundusz przeanalizuje nowe parametry pod kątem interesu banku. Komentarz analityków Bm mBanku: Nadal uważamy, że ze względu na trudne środowisko operacyjne i brak kapitału jest nadal prawdopodobne, że BFG zdecyduje się na podjęcie uchwały przeciwko Idea. Jednocześnie koszty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zostaną prawdopodobnie przeniesione w przyszłym roku na sektor bankowy, spowalniając oczekiwane odbicie.</p>
------------------	--

Forte	<p>MaForm Holding wezwał do sprzedaży ponad 8 mln akcji Forte</p> <p>MaForm Holding wezwał do sprzedaży 8 030 418 akcji Forte, które stanowią 33,6% głosów na walnym zgromadzeniu spółki. Pośredniczące w wezwaniu BM PKO BP podało, że akcje mają być kupowane po 27,2 zł za papier. MaForm Holding posiadający obecnie 32,4% akcji Forte, zamierza w wyniku wezwania zwiększyć swój udział do nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów. Zapisy potrwać od 24 września do 7 października. Piątkowa cena zamknięcia Forte wyniosła 29,9 zł. Komentarz analityków Bm mBanku: Naszym zdaniem oferowana cena nie skłoni inwestorów instytucjonalnych do sprzedaży akcji w wezwaniu. Uważamy, że Forte odnotuje wyraźny wzrost wyników w drugiej połowie 2020 i 2021 r. dzięki pozytywnemu wpływowi nowych zamówień, osłabieniu złotego do euro oraz znacznemu obniżeniu inflacji kosztów podstawowych, takich jak płace, ceny energii i drewna.</p>
--------------	--

Torpol	<p>Portfel zamówień grupy ma obecnie wartość 2,41 mld zł</p> <p>Portfel zamówień grupy Torpol na chwilę obecną wynosi 2,41 mld zł. W ramach raportu za 1 półrocze 2020 r. Torpol poinformował, że zysk netto wyniósł 13,9 mln zł i był zgodny z wcześniejszymi szacunkami. Długoterminowa średnia rentowność na sprzedaży brutto posiadanego portfela zamówień oscylowała w przedziale 5-5,5%. Największe kontrakty realizowane przez grupę to projekt w Porcie Szczecin (603,7 mln zł netto), budowa w Porcie Swinoujście (353,98 mln zł) oraz prace na stacji kolejowej Łódź Kaliska (303,8 mln zł netto).</p>
---------------	---

Pozostałe wiadomości ze spółek

Boryszew	Prezes Boryszewa powiedział, że EBITDA grupy w 3 kwartale 2020 r. nie będzie mniejsza niż w 2 kwartale dzięki m.in. poprawie w segmencie automotive. EBITDA grupy w 2 kwartale wyniosła 86 mln zł. Decyzja KE odnośnie sprzedaży Impexmetal Aluminium Konin powinna zapaść 23 września.
Lotos	Rada nadzorcza Lotosu powoła Piotra Walczaka na stanowisko wiceprezesa ds. produkcji i handlu.
DataWalk Comp	Strata netto grupy DataWalk wyniosła w 1 półroczu 2020 r. 4,4 mln zł, w porównaniu do 7 mln zł straty r/r. Skonsolidowane przychody wyniosły 5,1 mln zł vs 761 tys. zł r/r.
Polimex Mostostal	Konsorcjum Polimexu Mostostal zawarło z ENGIE EC Słupsk umowy o łącznej wartości 99,8 mln zł.
Energetyka	Premier Mateusz Morawiecki powołał wiceministra aktywów państwowych Artura Sobonia na pełnomocnika rządu ds. transformacji spółek energetycznych i górnictwa węglowego.
Erbud	Erbud podtrzymuje, że w 2020 r. pokaże podobne wyniki r/r i przychody powyżej 2 mld zł. W 2021 r. wyniki także mogą być porównywalne, jednak przychody mogą nieco spaść. Grupa realizuje projekty zgodnie z harmonogramem.
Work Service	Work Service po przejęciu przez Gi Group kontrolnego pakietu akcji, zamierza skoncentrować się na długoterminowym rozwoju. Wyniki ze względu na pandemię pozostaną jeszcze pod presją przez kolejne kwartały.
Oponeo	Norges Bank zwiększył zaangażowanie w Oponeo i posiada obecnie powyżej 5% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.



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	16,2	16,2
ING BSK	sprzedaj	2020-06-03	145,20	117,78	134,00	-12,1%	19,1	16,2	19,1	16,2
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,89	+28,7%	22,1	13,6	22,1	13,6
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	50,84	+35,5%	10,1	9,3	10,1	9,3
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	21,23	+6,4%	14,5	10,8	14,5	10,8
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	148,70	+20,6%	16,9	12,2	16,9	12,2
Komercni Banka	akumuluj	2020-09-02	534,00	618,97 CZK	522,00	+18,6%	12,8	11,5	12,8	11,5
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	55,30	+44,1%	12,7	10,5	12,7	10,5
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	19,95	+30,3%	13,0	7,3	13,0	7,3
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	14,79	+19,5%	7,3	7,1	7,3	7,1
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	10 150	+8,8%	14,9	8,3	14,9	8,3
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	27,33	+31,5%	9,2	8,3	9,2	8,3
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	149,40	+22,6%	26,1	9,5	26,1	9,5
Skarbiec Holding	trzymaj	2020-07-02	21,40	21,20	25,30	-16,2%	9,7	10,5	9,7	10,5
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	41,60	-0,1%	15,8	14,4	15,8	14,4
Chemia										
Ciech	trzymaj	2020-07-02	32,30	34,09	30,50	+11,8%	10,2	8,9	10,2	8,9
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	24,65	+4,8%	18,2	41,1	18,2	41,1
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
Energa	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	2020	P/E		2020	ROE		2020	P/BV		2020	DY	
			2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	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	2020	P/E		2020	ROE		2020	P/BV		2020	DY	
			2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	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 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

2020-09-07	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	521	-78	-454	428	110,00	0%	+2x	100,57
Frostpunk: SP	11 bit studios	326	+97	-244	324	84,00	0%	0%	84,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	441	+523	-400	432	178,00	0%	+50%	169,57
Blair Witch	Bloober Team	1000+	-	-	1 524	-	-	-	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	14	+12	+3	22	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	99	+19	-41	102	30,00	0%	0%	30,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	11	+10	-6	15	45,00	0%	0%	45,00
Green Hell	Creepy Jar	31	+165	+146	160	67,00	-26%	-26%	86,71
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 199	+57	+6	1 202	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	366	+198	+14	345	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2020-09-07	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	70	+1	+2	70	2020
Bum Simulator	PlayWay	62	+1	+5	63	2020
I am Your President	PlayWay	92	-1	+6	92	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	71	+2	+5	73	2020
Builders of Egypt	PlayWay	39	+1	+3	40	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	43	+3	+9	47	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	7,4	6,3	-	0,6	0,6	-	-	-	-	54%	59%	-	4,0%	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

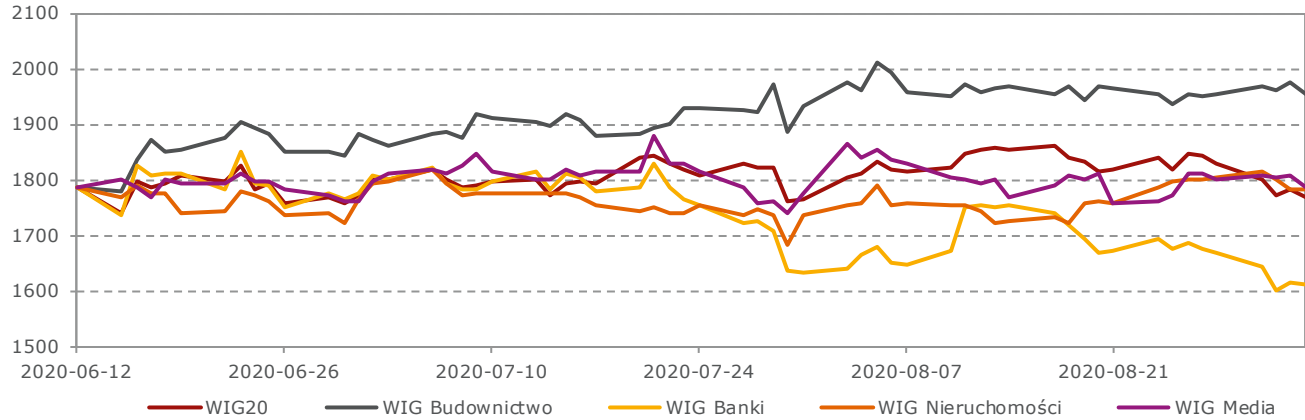
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	55,08	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	7250,00	25,3	12,9	9,5	1,7	1,4	1,3	-	26,3	16,7	7%	11%	13%	0,0%	0,0%	-
VRG	2,24	-	10,9	6,5	0,7	0,5	0,5	-	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

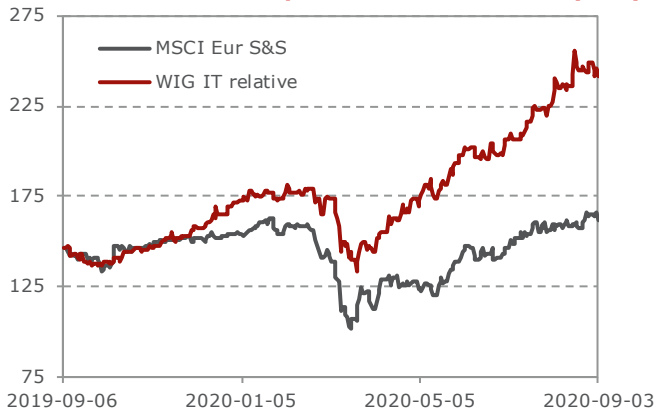
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	218,06	17,5	15,2	13,3	3,5	3,3	3,0	48,4	40,8	34,7	20%	22%	23%	0,7%	0,8%	1,0%
Hermes International	740,20	34,1	26,7	23,6	12,1	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

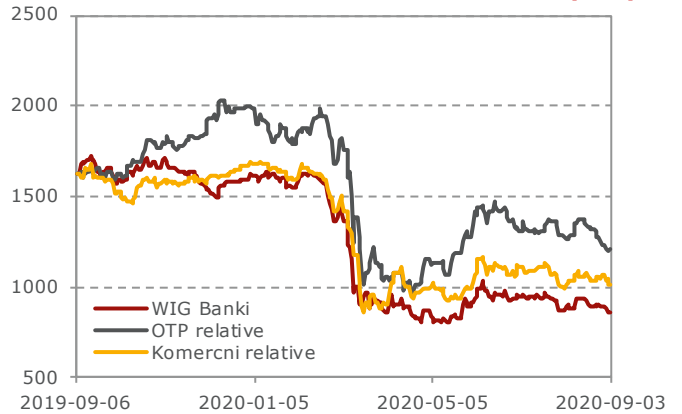
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



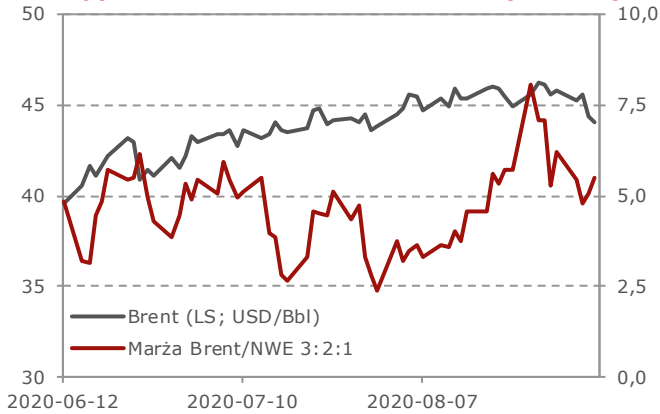
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



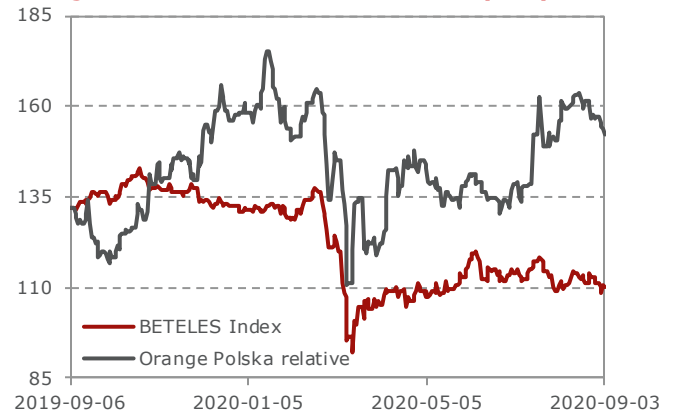
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



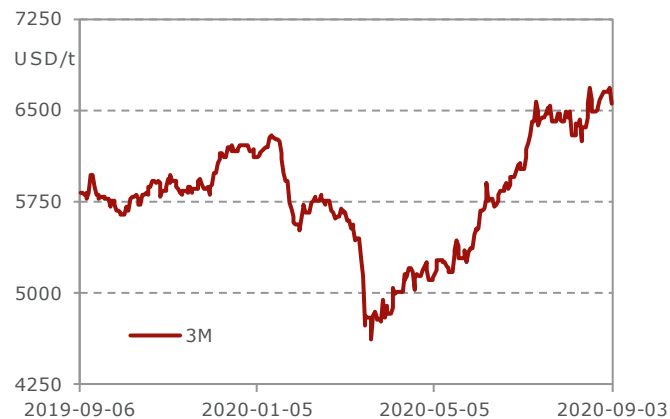
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



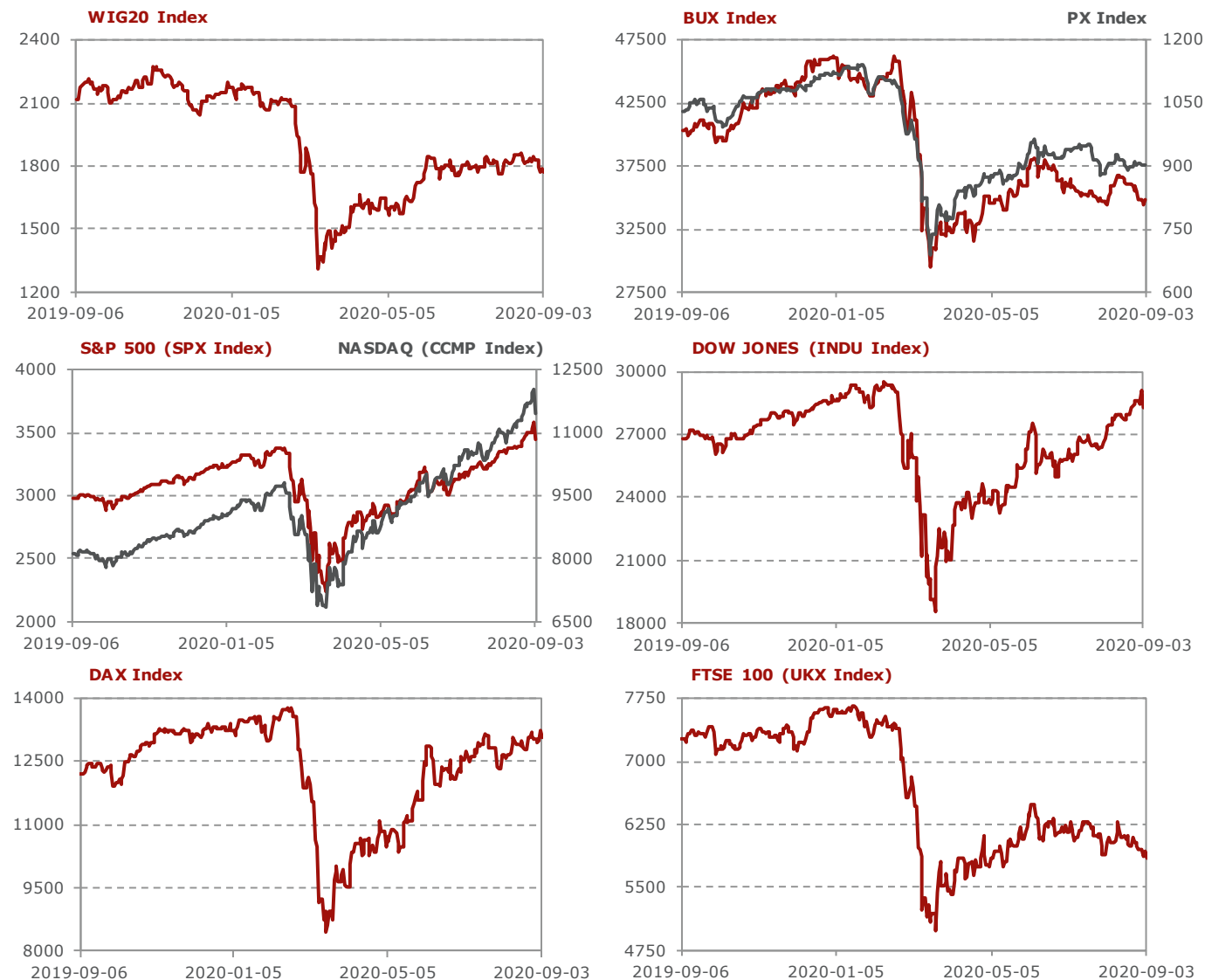
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



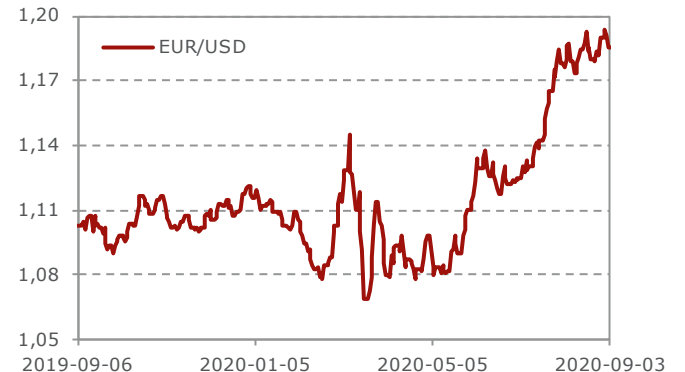
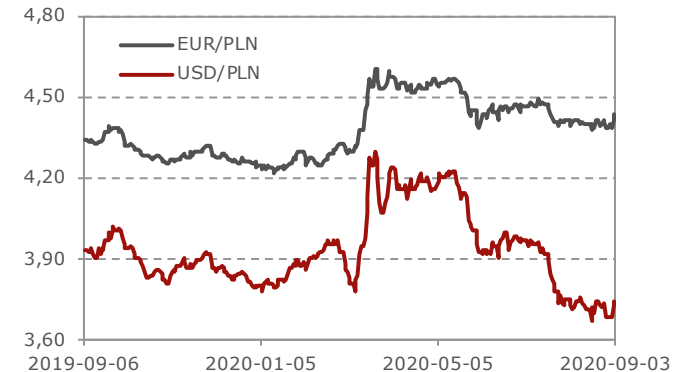
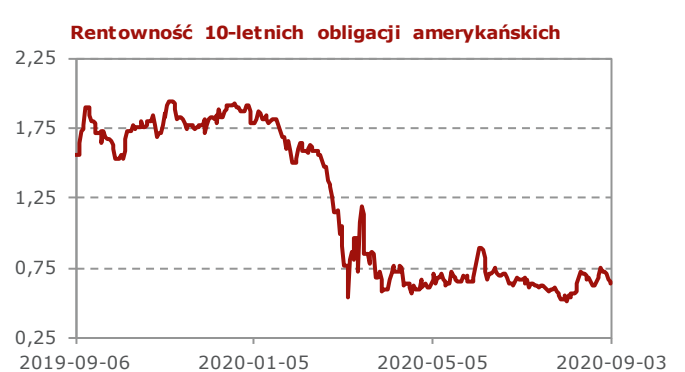
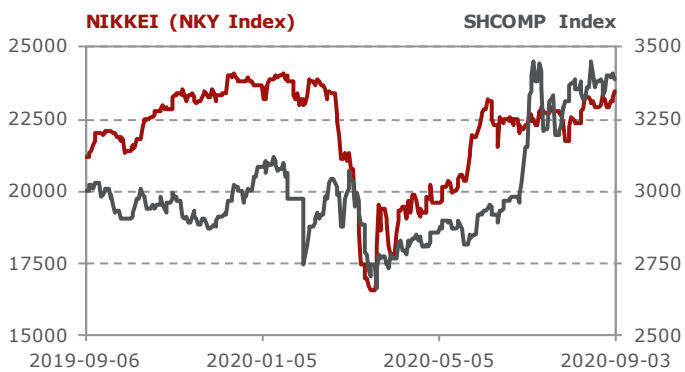
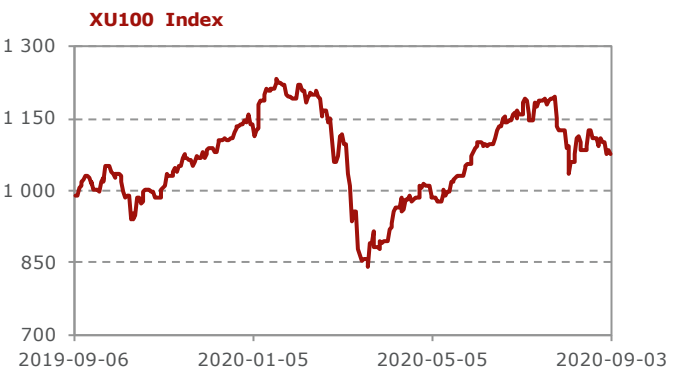
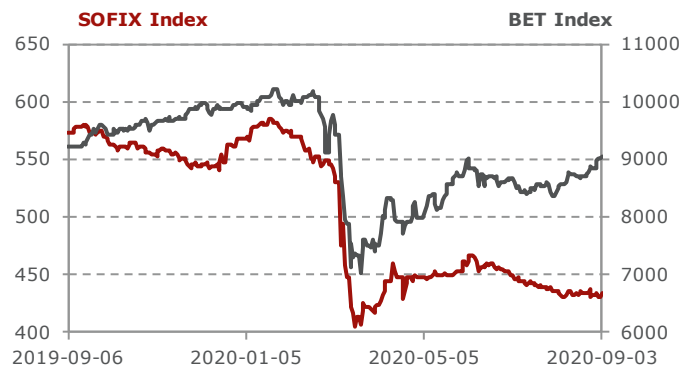
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-09-03	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 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.