

piątek, 11 września 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
50561,3	1764,86	3623,39	14298,74	1,385	37,3	3,7696	4,4532
-195,77 (-0,39%)	-8,51 (-0,48%)	-16,84 (-0,46%)	35,66 (0,25%)	0 (0%)	-0,05 (-0,13%)	-0,01 (0,26%)	0 (0,07%)

Informacje ze spółek i sektorów

PZU	Konferencja wynikowa
	<ul style="list-style-type: none"> Na koniec 2020 r. PZU planuje przedstawić nową strategię grupy. W 4kw. 2020 r. PZU chce przedstawić docelowy model zaangażowania grupy w aktywa bankowe. Obecnie spółka nie widzi w regionie podmiotów, które mogłyby być celem akwizycji. PZU liczy, że druga połowa roku przyniesie odbudowę wyników grupy. Komentarz analityków Bm mBanku: Niepewność dotycząca banków w Grupie PZU nie uległa zmianie i będziemy musieli poczekać do końca roku, aby dowiedzieć się, jakie jest nowe podejście do banków. Z drugiej strony, dostosowania techniczne do otoczenia niskich stóp procentowych zostały już dokonane i nie spowodowały znaczących rezerw, co jest pozytywne, gdyż można zapomnieć o przynajmniej jednym ryzyku. Jak czasem powtarzamy, spośród największych instytucji finansowych, PZU ma najlepszą pozycję na kryzys Covid-19.

Forte	Forte spodziewa się 10% spadku przychodów w 2020 r.
	<p>Zarząd Forte spodziewa się spadku przychodów w całym 2020 r. o maksymalnie 10% r/r. W bieżącym kwartale spółka odnotowuje zwiększony popyt na swoje produkty, co jest pozytywnym zaskoczeniem. W normalnym cyklu miesiące czerwiec, lipiec czy sierpień to „niski sezon” w branży meblarskiej. Obecnie klienci, czyli m.in. sieci handlowe chcą zniwelować spadki spowodowane wiosennym lockdownem. Grupa ma nadzieję na utrzymanie trendów i wypracowanie tegorocznej EBITDA powyżej 100 mln zł. Komentarz analityków Bm mBanku: W naszych prognozach zakładamy spadek przychodów ze sprzedaży o 9% r/r oraz wynik EBITDA na poziomie 142 mln zł. Zakładamy, że dług netto do EBITDA na koniec 2020 roku wyniesie 3,1x.</p>

Selvita	Realizacja pierwszej akwizycji możliwa w 2020 r.
	<p>Selvita prowadzi intensywne działania związane z planowanymi akwizycjami. Spółka podtrzymuje, że do pierwszej z nich może dojść jeszcze w 2020 r. Selvita poszukuje podmiotów do przejęcia w Europie Zachodniej i Środkowo-Wschodniej. Do 2023 r. chce przejąć trzy podmioty. Pieniądze na akwizycje pochodzą z majowej i czerwcowej emisji akcji. Plan inwestycyjny spółki zakłada wydatki na poziomie 325-375 mln zł w latach 2020-2023. 150-200 mln zł z tej kwoty ma zostać przeznaczone na akwizycje. Selvita świadczy laboratoryjne usługi badawczo-rozwojowe.</p>

Grupa Azoty	Niskie ceny gazu są już historią
	<p>Ceny gazu ziemnego wzrosły w Europie w ciągu ostatnich dwóch miesięcy o ponad 100%. W opinii prezesa Grupy Azoty, Wojciecha Wardackiego, niskie ceny tego surowca są już historią. Prezes dodaje, że rolnicy i odbiorcy, którzy czekają na spadek cen nawozów mają błędne przeświadczenie. Osobno spółka poinformowała, że planowane nakłady inwestycyjne na 2020 r. wynoszą ok. 3,8 mld zł. W 1 półroczu 2020 r. Grupa Azoty wydała 911,6 mln zł na nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych. Komentarz analityków Bm mBanku: Zarząd na konferencji po wynikach za 2kw. 20 przedstawił, że liczy na dodatnią EBITDĘ w segmencie nawozów mimo obserwowanych wzrostów cen gazu ziemnego oraz presji na ceny nawozów. Grupa na bieżąco otrzymuje pomoc w ramach tarczy PFR (aplikowała o 65 mln zł.), co pozytywnie wpłynie na wyniki 2kw. 20. Zarząd podtrzymał również, że odbudowa marży i wolumenów w segmencie tworzyw sztucznych będzie trwać dłużej. Lekko pozytywną informacją są szacunki Zarządu, że w nowej alokacji darmowych certyfikatów CO2 po 2020 r. Grupa może otrzymać jedynie 10-20% mniej uprawnień niż w dotychczasowej perspektywie.</p>

Apator	Rozpoczęcie prac nad przeglądem strategii na lata 2019-23
	<p>Apator we wrześniu rozpocznie prace nad przeglądem strategii grupy na lata 2019-2023. Spółka szczególnie chce przyjrzeć się możliwościom rozwoju rynku Odnawialnych Źródeł Energii. Grupa duże nadzieje wiąże z rozwojem OZE, zwłaszcza fotowoltaiki. W ramach strategii grupa zakłada, że przychody będą średniorocznie rosły o 10% do 1,4 mld zł w 2023 r., a EBITDA o ok. 9% do 220 mln zł. Skumulowane nakłady inwestycyjne w trakcie trwania programu zostały ustalone na poziomie 380 mln zł, z czego ok. 60 mln zł przypadnie na 2020 r.</p>

Pozostałe wiadomości ze spółek

Rafako	Rafako zawarło aneksy do przedwstępnych umów sprzedaży na rzecz Agencji Rozwoju Przemysłu 100% udziałów w E-Bus oraz oddziału w Solcu Kujawskim. Termin przesunięto na 13 października.
Medicalgorithmics	Medi-Lynx Cardiac Monitoring złożyła w sierpniu 7 157 wniosków o płatność od ubezpieczycieli z tytułu usług wykonanych przy użyciu technologii PocketECG na terenie USA.
Votum	Votum spodziewa się w 3 i 4 kwartale przychodów w segmencie bankowym na poziomie zbliżonym do średniej z poprzednich okresów, przy jednoczesnym wzroście kosztów. Prezes ocenia, że cel wytoczenia w całym roku 8 tys. spraw frankowych staje się coraz większym wyzwaniem.
Inpro	Grupa Inpro zamierza do końca roku zakończyć 8 inwestycji. W całym bieżącym roku spółka chce przekazać ok. 900 lokali vs 538 w 2019 r.
ERG	Zarząd i rada nadzorcza ERG zdecydowali o skupie do 25 623 akcji własnych, które stanowią ok. 2,92% kapitału zakładowego. Cena wyniesie 85 zł za akcję.
OncoArendi	OncoArendi Therapeutics podpisało z belgijskim instytutem badawczym umowę o współpracy przy analizie potencjalnego zastosowania inhibitorów białek CHIT1 oraz YKL-40 w leczeniu powikłań po infekcji wirusem SARS-CoV-2.



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	13,67	+17,7%	14,6	10,2	-	8,7
Handlowy	trzymaj	2020-06-03	38,00	37,64	36,80	+2,3%	21,3	16,2	-	16,2
ING BSK	sprzedaj	2020-06-03	145,20	117,78	138,80	-15,1%	19,7	16,8	-	16,8
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,97	+25,3%	22,8	13,9	-	13,9
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	51,38	+34,1%	10,2	9,4	-	9,4
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	21,37	+5,7%	14,6	10,9	-	10,9
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	146,60	+22,4%	16,7	12,1	-	12,1
Komercni Banka	akumuluj	2020-09-02	534,00	618,97 CZK	526,00	+17,7%	12,9	11,6	-	11,6
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	53,60	+48,7%	12,3	10,2	-	10,2
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	20,61	+26,2%	13,4	7,5	-	7,5
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	15,08	+17,2%	7,5	7,3	-	7,3
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	10 470	+5,4%	15,3	8,6	-	8,6
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	27,80	+29,2%	9,4	8,4	-	8,4
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	143,70	+27,5%	25,1	9,1	-	9,1
Skarbiec Holding	trzymaj	2020-07-02	21,40	21,20	24,70	-14,2%	9,5	10,3	-	10,3
GPW	trzymaj	2020-05-20	40,00	41,56	40,80	+1,9%	15,5	14,1	-	14,1
Chemia										
Ciech	trzymaj	2020-07-02	32,30	34,09	29,75	+14,6%	9,9	8,6	5,4	4,7
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	25,10	+2,9%	18,5	41,8	6,2	7,7
Surowce										
JSW	trzymaj	2020-09-02	15,18	15,82	21,31	-25,8%	-	-	5,4	4,0
KGHM	trzymaj	2020-07-29	129,45	124,67	134,85	-7,5%	10,0	10,5	5,4	5,1
Paliwa										
Lotos	akumuluj	2020-09-02	39,22	47,09	39,70	+18,6%	-	14,4	-	5,3
MOL	kupuj	2020-09-02	1 686	1 976 HUF	1 677	+17,8%	-	13,1	6,1	5,5
PGNiG	akumuluj	2020-09-02	5,15	5,94	5,26	+12,8%	4,2	10,4	2,2	3,9
PKN Orlen	trzymaj	2020-09-02	50,32	56,37	49,22	+14,5%	8,9	11,1	5,4	5,2
Energetyka										
CEZ	akumuluj	2020-06-03	489,00	514,80 CZK	449,00	+14,7%	11,1	15,6	6,4	7,1
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	5,84	-	2,4	2,0	3,2	2,6
Energa	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	7,68	-	10,0	7,8	5,1	4,4
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	5,60	-	7,6	3,7	3,5	2,6
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,07	-	5,5	3,0	5,2	4,6
Telekomunikacja										
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-09-02	26,92	26,30	26,26	+0,2%	14,8	11,4	7,3	6,8
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,52	-2,7%	29,1	26,3	4,6	4,4
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	7,02	+18,3%	37,8	20,3	5,1	4,6
Play	akumuluj	2020-08-04	32,54	35,70	27,80	+28,4%	7,6	7,5	5,5	5,2
Media										
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	6,70	+28,4%	-	-	19,6	7,3
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	70,00	-9,9%	35,7	20,6	14,2	10,7
IT										
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	7,04	-	14,0	10,9	4,3	3,4
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	35,00	-	15,9	15,2	10,4	9,9
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	73,40	+9,9%	16,8	15,4	5,0	4,8
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	-	3,12	-	17,2	10,4	7,4	5,3
Comarch	trzymaj	2020-05-13	210,00	220,30	213,00	+3,4%	23,5	16,8	7,8	7,0
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	8,00	+33,8%	7,2	6,5	4,6	4,0
Gaming										
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	495,00	-0,4%	31,1	49,5	20,8	30,1
CD Projekt	trzymaj	2020-09-02	440,70	429,10	429,00	+0,0%	16,8	25,2	14,3	21,2
PlayWay	akumuluj	2020-08-25	484,00	549,00	473,00	+16,1%	29,8	17,1	24,9	9,9
Ten Square Games	akumuluj	2020-09-02	548,00	623,00	546,00	+14,1%	21,3	16,2	18,0	13,3
Przemysł										
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	44,00	-	15,0	14,8	9,1	8,9
Alumetal	niedoważaj	2020-07-30	38,00	-	36,20	-	22,1	14,0	8,9	7,2
Amica	przeważaj	2020-07-30	145,00	-	138,00	-	8,9	8,9	6,0	6,0
Apator	równoważ	2020-06-29	20,80	-	21,50	-	13,7	12,5	7,5	7,0
Astarta	przeważaj	2020-05-11	11,75	-	15,25	-	-	2,9	4,3	2,7
Boryszew	równoważ	2020-09-09	3,39	-	3,37	-	62,4	12,0	8,8	6,9
Cognor	kupuj	2020-08-04	0,93	1,98	1,21	+64,3%	7,9	9,7	4,5	4,6
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,78	+60,7%	7,5	9,5	3,4	3,4
Forte	przeważaj	2020-08-28	28,85	-	29,60	-	22,8	10,1	8,1	6,7
Grupa Kęty	trzymaj	2020-09-02	482,50	465,74	475,00	-1,9%	12,0	14,6	8,7	9,9
Kemel	trzymaj	2020-06-03	43,80	44,58	39,00	+14,3%	8,9	6,1	5,9	5,7
Kruszwica	równoważ	2020-06-29	60,40	-	58,00	-	11,7	11,1	6,7	6,3
Mangata	równoważ	2020-06-29	50,50	-	47,80	-	12,4	8,7	7,2	5,5
PKP Cargo	trzymaj	2020-09-02	12,38	12,80	11,96	+7,0%	-	-	4,9	5,1
Pozbud	równoważ	2020-06-29	1,70	-	1,49	-	6,8	9,4	5,8	7,0
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	219,00	+53,5%	10,4	9,3	3,3	2,8
TIM	przeważaj	2020-06-29	10,90	-	12,75	-	14,4	10,6	6,6	5,8
Handel										
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	19,76	+102,4%	18,2	14,6	6,7	5,7
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	52,20	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	221,00	-29,6%	39,0	29,2	23,1	18,0
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	15,22	+30,7%	-	97,8	5,4	5,1
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	14,10	+8,5%	26,8	21,7	8,5	7,2
LPP	akumuluj	2020-08-04	7 105,00	7 900,00	7 200,00	+9,7%	-	26,1	25,2	12,8
VRG	akumuluj	2020-07-02	2,33	2,43	2,25	+8,2%	-	48,4	-	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	13,67	-	8,7	4,6	-1%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	36,80	21,3	16,2	11,5	3%	4%	6%	0,7	0,7	0,7	0,0%	6,9%	9,7%
ING BSK	138,80	19,7	16,8	12,7	6%	7%	8%	1,1	1,1	1,0	0,0%	2,5%	3,0%
Millennium	2,97	22,8	13,9	11,9	2%	3%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	51,38	10,2	9,4	6,5	5%	6%	9%	0,5	0,6	0,5	0,0%	19,4%	8,0%
PKO BP	21,37	14,6	10,9	8,6	4%	6%	7%	0,6	0,6	0,6	0,0%	9,7%	10,4%
Santander BP	146,60	16,7	12,1	8,7	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,5	0,0%	11,1%	11,8%
Mediana		18,2	12,1	8,7	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,5	0,0%	6,9%	8,0%
Inwestorzy polskich banków													
BGP	0,094	94,3	13,5	5,0	2%	3%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	4,2%	6,4%
Citigroup	50,950	16,0	8,4	6,0	4%	7%	9%	0,6	0,6	0,5	4,0%	4,2%	4,6%
Commerzbank	4,920	-	26,6	8,8	-1%	0%	3%	0,2	0,2	0,2	0,2%	0,9%	2,1%
ING	7,111	9,8	8,2	6,8	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	4,9%	6,8%	7,6%
UCI	8,222	31,7	8,8	5,8	0%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,6%	3,9%	5,7%
Mediana		23,9	8,8	6,0	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,6%	4,2%	5,7%
Zagraniczne banki													
Erste Group	20,61	13,4	7,5	6,3	4%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	0,0%	0,0%
Komercni Banka	526,00	12,9	11,6	9,2	7%	8%	9%	0,9	0,9	0,8	0,0%	4,9%	5,7%
Moneta Money	53,60	12,3	10,2	7,5	8%	9%	11%	0,9	0,9	0,8	0,0%	12,7%	7,8%
OTP Bank	10 470	15,3	8,6	7,6	8%	12%	13%	1,1	1,0	0,9	0,0%	1,0%	3,5%
RBI	15,08	7,5	7,3	4,9	5%	5%	7%	0,4	0,4	0,3	0,0%	4,0%	4,3%
Akbank	4,93	4,1	3,2	2,6	11%	14%	14%	0,4	0,4	0,3	0,0%	7,8%	9,9%
Alpha Bank	0,58	21,3	9,9	3,3	1%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	1,85	9,9	7,4	5,4	-1%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	2,4%	5,0%	7,2%
Deutsche Bank	7,91	-	30,4	9,8	-2%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,3%	1,8%
National Bank of Greece	1,15	3,8	11,1	3,8	4%	2%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,18	-	-	2,9	-3%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	220,60	7,8	6,1	5,1	13%	16%	17%	1,0	0,9	0,8	6,3%	8,4%	10,0%
Turkiye Garanti Bank	6,83	4,1	3,2	2,4	13%	15%	16%	0,5	0,4	0,4	-	7,0%	-
Turkiye Halk Bank	5,17	4,7	3,0	2,1	7%	9%	13%	0,3	0,3	0,2	1,0%	1,7%	2,5%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,11	5,6	2,9	2,2	10%	12%	14%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	5,9	3,2	2,7	6%	9%	10%	0,3	0,2	0,2	2,8%	5,7%	8,5%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,06	3,7	2,7	2,0	9%	13%	15%	0,4	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		7,5	7,3	3,8	7%	9%	10%	0,4	0,3	0,3	0,0%	2,9%	3,9%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E			ROE			P/BV			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	27,80	9,4	8,4	7,8	15%	15%	15%	1,3	1,2	1,2	0,0%	8,5%	9,5%
Aegon	2,33	5,1	4,3	3,6	4%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	10,1%	10,8%	11,4%
Allianz	182,08	11,5	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	2,89	5,9	5,3	4,7	10%	11%	14%	0,6	0,6	0,6	9,0%	9,4%	9,9%
AXA	17,37	9,2	6,5	6,0	7%	9%	10%	0,6	0,6	0,6	8,3%	8,7%	9,3%
Baloise	145,80	13,0	11,5	10,4	8%	9%	9%	1,0	1,0	0,9	4,3%	4,5%	5,0%
Helvetia	88,55	11,4	8,8	8,3	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,7	5,8%	6,1%	6,3%
Mapfre	1,57	8,1	7,3	6,7	7%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	7,5%	8,4%	9,1%
RSA Insurance	4,66	11,7	9,9	9,4	9%	11%	11%	1,3	1,3	1,2	5,7%	6,2%	6,4%
Uniq	5,59	67,3	7,6	6,4	1%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	0,0%	8,5%	9,7%
Vienna Insurance G.	21,25	9,2	7,7	7,2	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,1%	5,5%	5,8%
Zurich Financial	341,00	14,9	11,0	10,6	10%	13%	13%	1,5	1,4	1,4	6,2%	6,6%	7,0%
Mediana		10,1	8,1	7,6	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	5,8%	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	495,00	20,8	30,1	6,6	12,0	14,5	5,0	31,1	49,5	10,0	58%	48%	75%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	429,00	14,3	21,2	29,1	12,1	16,5	20,7	16,8	25,2	35,1	85%	78%	71%	0,0%	3,0%	0,0%
PlayWay	473,00	24,9	9,9	9,5	17,2	8,2	7,8	29,8	17,1	17,1	69%	83%	83%	2,0%	2,4%	4,1%
Ten Square Games	546,00	18,0	13,3	12,0	5,9	4,3	3,7	21,3	16,2	14,9	33%	32%	31%	0,7%	3,5%	4,6%
Activision Blizzards	79,09	16,9	16,3	14,9	7,2	7,0	6,5	24,9	24,2	21,6	43%	43%	43%	0,5%	0,5%	0,5%
Capcom	5380,00	25,0	20,5	17,2	8,4	7,7	6,8	37,1	29,6	25,5	33%	38%	40%	0,8%	0,9%	1,0%
Take Two	154,32	22,7	22,5	18,2	5,3	5,0	4,4	32,7	32,1	27,6	23%	22%	24%	-	-	-
Ubisoft	70,14	13,4	8,6	7,7	6,0	3,5	3,3	-	24,0	22,3	45%	40%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	127,26	18,4	15,2	14,5	6,3	5,4	5,2	27,2	23,4	21,6	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	265,00	25,8	21,6	19,8	15,0	13,0	12,1	52,4	43,9	40,9	58%	60%	61%	0,5%	0,5%	0,5%
Mediana	19,6	18,4	14,7	7,8	7,4	5,8	29,8	24,7	22,0	44%	42%	43%	0,5%	0,5%	0,5%	

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

Steam Global Top Sellers

2020-09-11	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	688	-166	-68	509	110,00	0%	0%	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	622	-203	-217	436	84,00	0%	0%	84,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	694	-116	-314	622	178,00	0%	0%	178,00
Blair Witch	Bloober Team	1 834	-61	-422	1 476	110,00	0%	0%	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	18	-9	+4	17	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	441	-61	-344	254	100,00	0%	+2x	70,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	224	-37	-206	98	150,00	0%	+2x	105,00
Green Hell	Creepy Jar	85	-41	+105	85	67,00	0%	-26%	73,57
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 148	+380	-135	1 263	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	335	-32	-37	344	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2020-09-11	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	69	-	+1	70	2020
Bum Simulator	PlayWay	60	-	+3	61	2020
I am Your President	PlayWay	90	-1	+1	90	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	68	-	+5	70	2020
Builders of Egypt	PlayWay	38	-	+2	39	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	40	+1	+6	43	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	99,50	9,2	8,3	7,6	1,6	1,5	1,4	23,0	17,2	14,8	17%	18%	18%	2,9%	3,3%	3,5%
Budimex	226,50	8,9	6,8	6,8	0,6	0,5	0,6	19,8	15,6	12,5	6%	8%	8%	2,3%	3,1%	5,7%
Ferrovial	21,84	49,9	34,7	29,9	3,6	3,4	3,3	-	53,4	39,9	7%	10%	11%	2,7%	3,4%	3,5%
Hochtief	72,90	2,9	2,7	2,5	0,2	0,2	0,2	10,5	8,1	7,3	7%	7%	7%	5,8%	7,5%	8,1%
Mota Engil	1,37	4,9	4,1	-	0,7	0,7	-	9,8	3,6	-	15%	16%	-	4,2%	5,0%	-
NCC	165,30	6,0	5,4	5,3	0,3	0,3	0,3	14,1	12,1	11,7	5%	6%	6%	3,4%	4,3%	4,6%
Skanska	184,15	8,0	8,0	7,3	0,4	0,4	0,4	13,1	13,1	11,9	5%	5%	6%	3,5%	3,7%	4,2%
Strabag	25,90	2,4	2,3	2,2	0,2	0,2	0,2	8,9	8,5	7,7	7%	7%	7%	4,2%	4,6%	5,3%
Mediana		7,0	6,1	6,8	0,5	0,5	0,4	13,1	12,6	11,9	7%	8%	7%	3,4%	4,0%	4,6%

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	1,76	8,0	7,2	7,0	0,5	0,5	0,5	19,5	4,5	4,5	33%	26%	25%	8,5%	14,2%	14,8%
Echo Investment	4,11	10,7	12,0	10,6	0,9	0,9	0,9	7,3	7,6	6,6	36%	41%	46%	-	9,5%	9,2%
GTC	6,32	7,6	6,4	-	0,6	0,6	-	-	-	-	54%	59%	-	4,0%	0,4%	-
CA Immobilien Anlagen	27,00	23,9	21,2	19,9	0,8	0,8	0,7	16,7	15,9	12,5	70%	72%	-	3,8%	4,1%	4,2%
Deutsche Euroshop AG	11,81	12,7	11,7	12,8	0,4	0,4	0,4	6,0	9,3	6,5	84%	86%	84%	8,0%	9,2%	9,0%
Immofinanz AG	14,05	21,9	20,8	21,9	0,5	0,5	0,5	12,3	11,1	10,2	56%	58%	51%	6,6%	7,2%	7,4%
Klepierre	13,49	21,6	19,2	16,6	0,4	0,5	0,5	5,6	5,8	5,0	66%	73%	81%	12,9%	12,8%	13,0%
Segro	940,20	41,7	37,9	33,0	1,3	1,3	1,2	39,0	35,0	32,3	77%	77%	86%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		17,2	15,6	16,6	0,6	0,5	0,5	12,3	9,3	6,6	61%	66%	66%	6,6%	8,2%	9,0%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

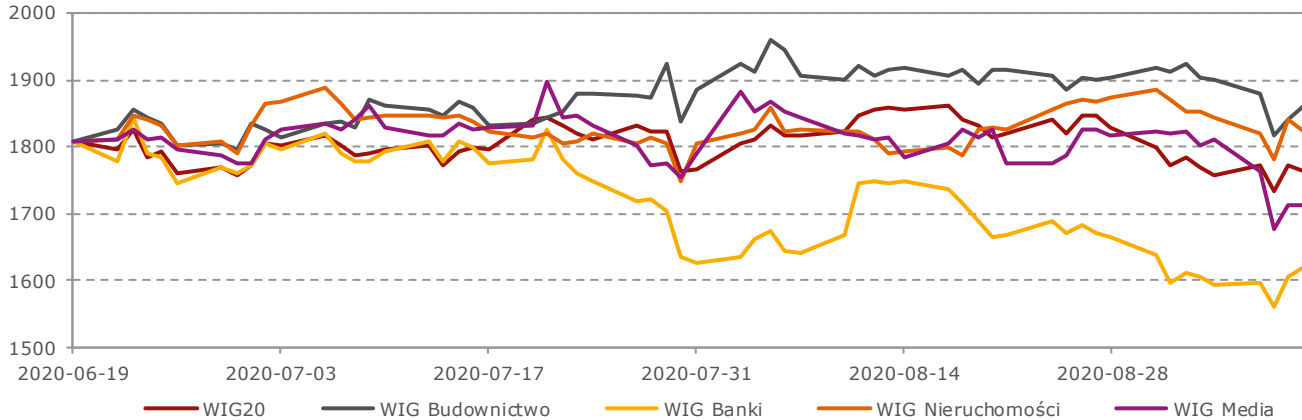
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	52,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	7200,00	25,2	12,8	9,5	1,7	1,4	1,2	-	26,1	16,6	7%	11%	13%	0,0%	0,0%	-
VRG	2,25	-	10,9	6,5	0,7	0,5	0,5	-	48,4	11,4	1%	5%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		25,2	11,9	8,0	1,2	1,0	0,9	-	37,3	14,0	4%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5300,00	5,9	8,9	6,4	1,1	1,2	1,1	14,5	22,9	15,6	18%	14%	17%	3,2%	3,2%	3,2%
Adidas	272,00	27,9	16,2	13,9	2,7	2,3	2,2	-	31,0	25,3	10%	14%	16%	0,9%	1,3%	1,6%
Assoc Brit Foods	1930,50	8,6	7,1	6,5	1,1	0,9	0,9	25,7	16,1	14,0	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	9,07	3,8	-	4,5	0,3	0,4	0,3	4,1	-	6,2	7%	-	6%	3,1%	3,1%	3,1%
Crocs	39,02	14,5	12,5	11,6	2,2	1,9	1,8	20,2	17,9	16,0	16%	16%	16%	-	-	-
Foot Locker	33,13	3,2	6,0	3,8	0,4	0,4	0,4	6,8	17,2	8,5	11%	6%	10%	4,6%	1,7%	4,8%
Geox	0,65	10,9	4,1	3,2	0,6	0,6	0,5	-	-	13,0	6%	14%	16%	-	2,0%	4,2%
H&M	142,95	10,7	6,5	5,9	1,1	1,0	1,0	-	22,3	17,8	11%	15%	16%	3,9%	4,9%	5,4%
Hugo Boss	22,86	5,9	3,7	3,3	0,8	0,7	0,7	-	13,7	9,4	14%	20%	21%	2,7%	5,8%	8,2%
Inditex	23,25	9,0	14,0	10,4	2,5	3,0	2,6	19,0	38,1	22,1	28%	22%	26%	4,6%	2,4%	3,8%
Lululemon	320,00	38,1	42,4	29,7	9,8	9,6	7,7	65,4	-	50,8	26%	23%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	114,79	29,7	28,1	21,1	3,7	3,6	3,2	50,3	48,9	34,8	13%	13%	15%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	10,74	-	6,9	5,0	0,5	0,4	0,4	-	-	37,8	-	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		9,9	8,0	6,4	1,1	1,0	1,0	19,6	22,3	16,0	12%	14%	16%	2,7%	1,8%	3,1%

Wycena spółek handlowych

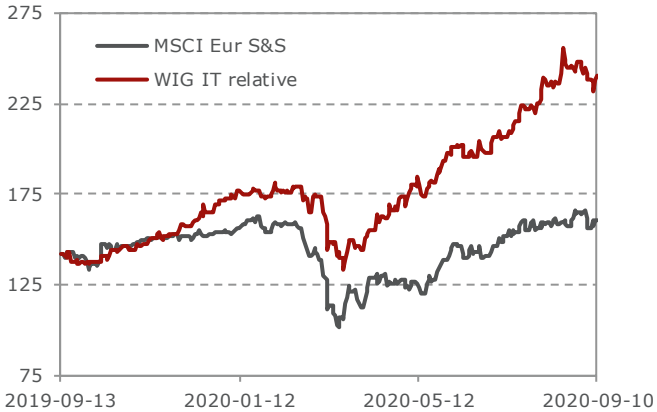
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	214,60	17,3	15,0	13,0	3,4	3,2	2,9	47,6	40,1	34,1	20%	22%	23%	0,7%	0,9%	1,0%
Hermes International	733,20	33,8	26,4	23,4	12,0	10,3	9,2	66,4	49,4	42,9	35%	39%	39%	0,6%	0,8%	0,9%
Kering	559,40	17,1	13,5	12,1	5,5	4,7	4,3	34,2	23,8	20,7	32%	35%	36%	1,4%	1,9%	2,1%
LVMH	404,35	19,8	15,0	13,6	4,7	4,1	3,7	47,1	28,8	25,0	24%	27%	27%	1,1%	1,6%	1,9%
Moncler	34,31	16,8	12,9	11,3	6,0	5,0	4,5	40,2	27,7	23,6	35%	39%	40%	0,9%	1,5%	1,8%
Mediana		17,3	15,0	13,0	5,5	4,7	4,3	47,1	28,8	25,0	32%	35%	36%	0,9%	1,5%	1,8%
E-commerce																
Asos	4629,00	19,2	17,1	14,0	1,4	1,2	1,1	48,2	45,6	35,1	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	297,80	28,6	23,8	18,7	2,9	2,2	1,8	52,2	39,2	30,4	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	71,98	37,6	30,2	24,3	2,3	1,9	1,7	-	-	66,6	6%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		28,6	23,8	18,7	2,3	1,9	1,7	50,2	42,4	35,1	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	221,00	23,1	18,0	14,6	2,2	1,7	1,4	39,0	29,2	23,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	15,22	5,4	5,1	4,8	0,1	0,1	0,1	-	-	40,5	2%	2%	2%	3,3%	3,3%	3,3%
Jeronimo Martins	14,10	8,5	7,2	6,6	0,5	0,4	0,4	26,8	21,7	20,4	5%	6%	6%	1,9%	2,3%	2,5%
Carrefour	14,74	4,3	4,2	4,0	0,3	0,3	0,2	11,9	10,9	9,9	6%	6%	6%	3,1%	3,7%	4,1%
AXFood	200,20	10,2	9,9	9,7	0,9	0,9	0,8	23,7	23,1	23,1	9%	9%	9%	3,6%	3,6%	3,6%
Tesco	220,00	6,9	8,2	7,5	0,5	0,6	0,6	12,9	15,6	12,5	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	25,55	6,4	6,7	6,5	0,5	0,6	0,5	12,5	13,5	12,8	9%	9%	8%	3,4%	3,4%	3,5%
X 5 Retail	2608,50	5,3	4,8	4,4	0,6	0,6	0,5	19,7	16,1	14,1	12%	12%	12%	5,2%	6,0%	6,4%
Magnit	4475,00	4,9	4,5	4,7	0,6	0,5	0,5	17,8	15,1	14,4	11%	11%	10%	7,3%	7,2%	7,8%
Sonae	0,62	7,1	6,0	6,0	0,6	0,6	0,6	15,9	3,6	2,4	8%	10%	9%	15,0%	15,2%	19,9%
Mediana		6,7	6,4	6,3	0,6	0,6	0,5	17,8	15,6	14,3	8%	9%	8%	3,3%	3,5%	3,6%

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

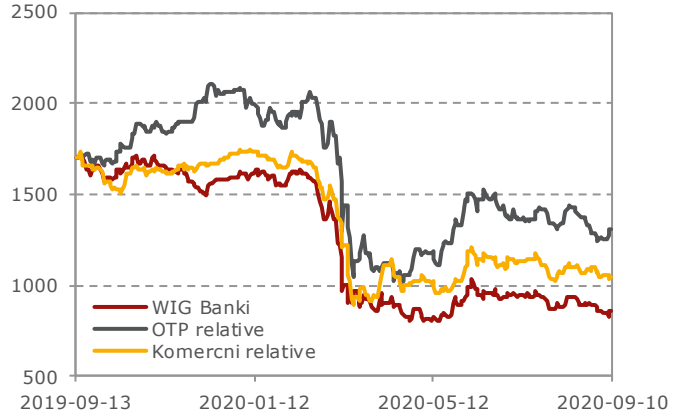
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



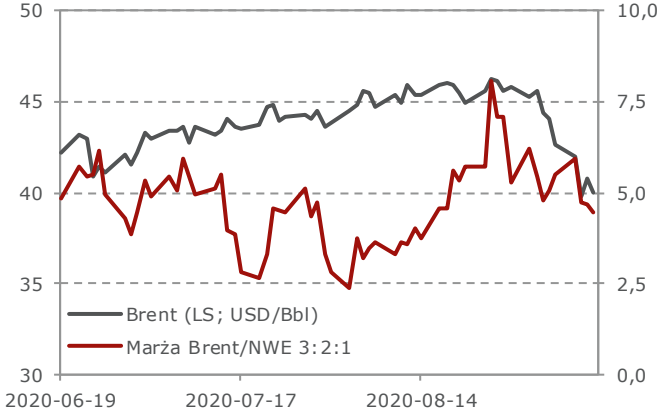
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



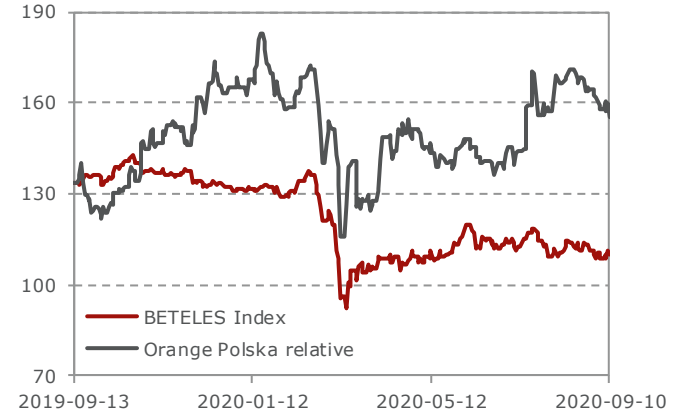
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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



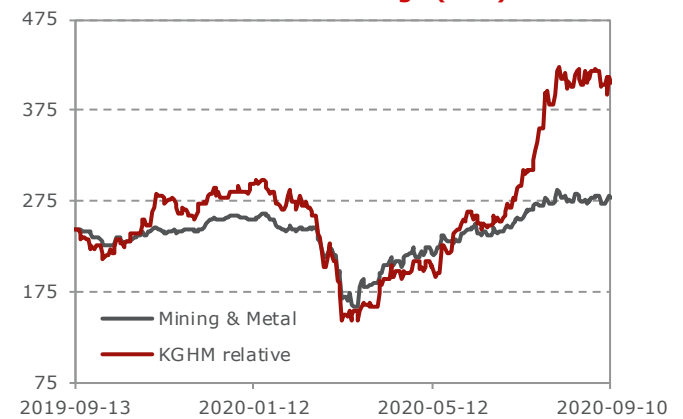
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



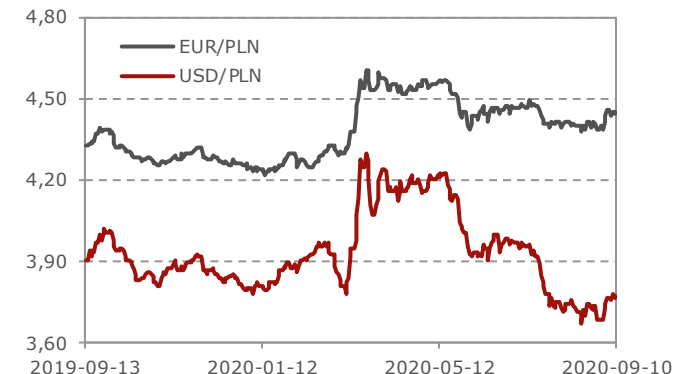
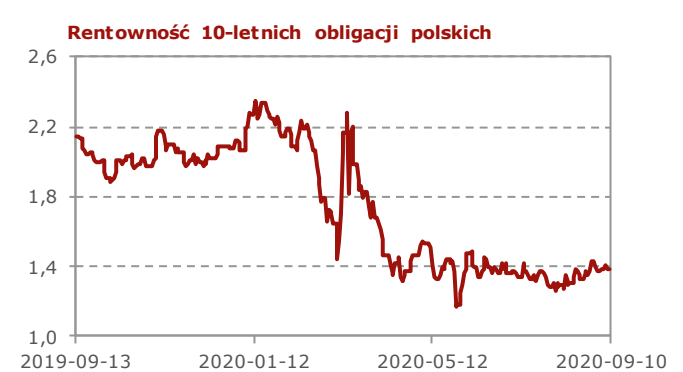
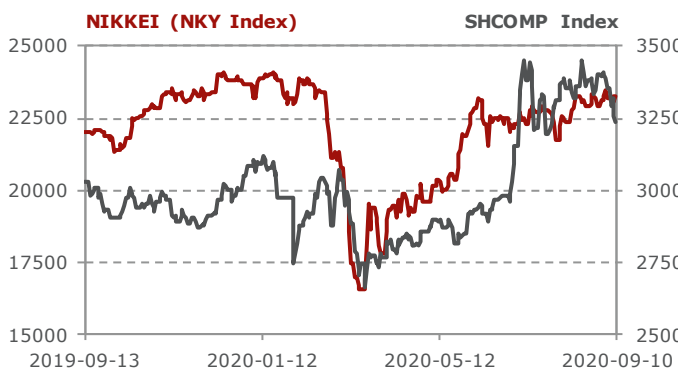
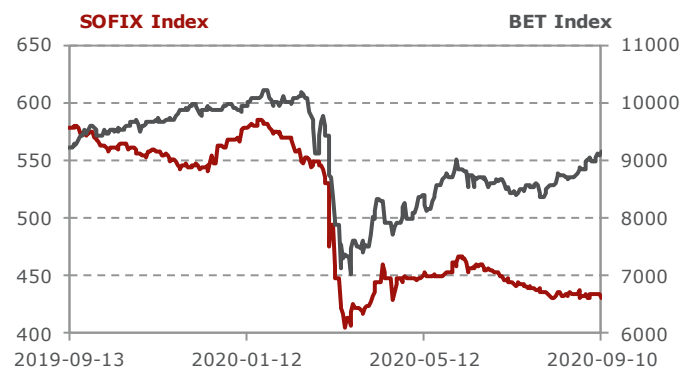
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-09-10	28 022,51	28 174,78	27 447,08	27 534,58	-1,45%
S&P 500	2020-09-10	3 412,56	3 425,55	3 329,25	3 339,19	-1,76%
NASDAQ	2020-09-10	11 235,53	11 299,53	10 875,02	10 919,59	-1,99%
DAX	2020-09-10	13 265,51	13 297,71	13 161,93	13 208,89	-0,21%
CAC 40	2020-09-10	5 039,48	5 062,89	5 005,84	5 023,93	-0,38%
FTSE 100	2020-09-10	6 012,84	6 028,76	5 950,62	6 003,32	-0,16%
WIG20	2020-09-10	1 776,48	1 783,39	1 751,06	1 764,86	-0,48%
BUX	2020-09-10	35 136,80	35 366,11	34 641,30	34 858,03	-0,81%
PX	2020-09-10	900,74	906,20	900,09	904,69	+0,45%
RTS	2020-09-10	1 544,67	1 567,14	1 529,73	1 562,36	+1,29%
SOFIX	2020-09-10	435,07	435,54	428,97	430,51	-1,05%
BET	2020-09-10	9 082,08	9 185,35	9 082,08	9 159,00	+0,85%
XU100	2020-09-10	1 101,01	1 105,98	1 093,58	1 099,06	-0,06%
BETELES	2020-09-10	111,46	111,46	109,96	110,29	-0,99%
NIKKEI	2020-09-10	23 193,47	23 250,31	23 134,02	23 235,47	+0,88%
SHCOMP	2020-09-10	3 282,23	3 285,47	3 227,64	3 234,82	-0,61%
Miedź	2020-09-10	6 766,50	6 773,50	6 609,00	6 668,50	-0,97%
Ropa	2020-09-10	39,84	40,34	39,02	39,05	-2,42%
USD/PLN	2020-09-10	3,7636	3,7755	3,7326	3,7696	+0,16%
EUR/PLN	2020-09-10	4,4420	4,4611	4,4390	4,4532	+0,25%
EUR/USD	2020-09-10	1,1803	1,1917	1,1801	1,1815	+0,10%
USBonds10	2020-09-10	0,6968	0,7214	0,6755	0,6772	-0,0229
GRBonds10	2020-09-10	-0,4550	-0,4230	-0,4770	-0,4330	+0,0290
PLBonds10	2020-09-10	1,3800	1,3870	1,3690	1,3850	+0,0000



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

Department Sprzedaży Instytucjonalnej

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

Department 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.
