wtorek, 3 listopada 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
52289,67	1833,2	3663,13	15156,83	1,265	42,19	3,7127	4,4039
598,92 (1,16%)	21,74 (1,2%)	30,33 (0,83%)	223,96 (1,5%)	0,037 (2,93%)	0,06 (0,14%)	-0,01 (0,28%)	-0,01 (0,12%)

Informacje ze spółek i sektorów

LPP

Szacunkowe wyniki za 3 kwartał roku obrotowego 2020/21 r.
Grupa LPP prognozuje, że osiągnęła w 3 kwartale roku obrotowego 2020/21 (sierpień-październik) 2,45 mld zł przychodów oraz 290 mln zł zysku operacyjnego. Analitycy oczekiwali za ten okres średnio 2,3 mld zł przychodów, a także 265 mln zł zysku operacyjnego (EBIT). W analogicznym okresie 2019 r. przychody grupy LPP wyniosły 2,33 mld zł, a EBIT 335 mln zł. Sprzedaż w sklepach stacjonarnych spadła w tym okresie o 5% r/r do 1,987 mld zł. Sprzedaż online z kolei wzrosła o 93% do 463 mln zł. 19% w przychodach grupy stanowił e-commerce. Raport finansowy za 3 kwartał ukaże się 17 grudnia 2020 r. **Komentarz analityków Bm mBanku: W 3 kw. 2020/21 spółce udało się poprawić sprzedaż r/r, co jest wynikiem bardzo wysokiej poprawy sprzedaży w kanale online. Wzrost udziału tego kanału przełożył się na spadek marży brutto na sprzedaży r/r. W 3 kw. 2020/21 utrzymała się dobra dyscyplina kosztowa, co pozwoliło ograniczyć tempo spadku r/r. Biorąc pod uwagę wynik spółki po 9M 2020/21 widzimy potencjał do podwyższenia naszych prognoz na 2020/21.**

Lotos
PKN Orlen
Energa

List intencyjny w sprawie elektrowni gazowo-parowej w Gdańsku
Lotos, PKN Orlen i Energa zawarły list intencyjny w kwestii analizy możliwości realizacji wspólnej inwestycji elektrowni gazowo-parowej w Gdańsku, z terminem realizacji do lipca 2026 r. Strony mają ustalić założenia, warunki prawne i techniczne realizacji projektu, a także zasady jego finansowania. List intencyjny wiąże strony do momentu podpisania niezbędnych umów, jednak nie później niż do 31 grudnia 2021 r.

PZU
Alior Bank

Gwarancja ochrony kredytowej nierzeczywistej na 4 mld zł
PZU podpisze z Alior Bankiem aneks do umowy zlecenie o okresowe udzielenie gwarancji ochrony kredytowej nierzeczywistej. Limit zaangażowania z tytułu gwarancji udzielanych na podstawie aneksu wynosi maksymalnie 4 mld zł. Limit będzie obowiązywał przez 3 lata z możliwością odnowienia. Udział własny Alior Banku w wymagalnych należnościach z tytułu wierzytelności wynosi 10%. Dodatkowo PZU wyraziło zgodę na zawarcie aneksu do umowy ramowej zlecenie o okresowe udzielenie kontrgwarancji. Dostępny limit kontrgwarancji wyniesie 2,6 mld zł.

Cyfrowy Polsat

Kolejni doradcy przy potencjalnej sprzedaży infrastruktury telekomunikacyjnej
Polkomtel i Cyfrowy Polsat pozyskali kolejnych doradców w procesie przeglądu opcji strategicznych związanych z potencjalnym zbyciem infrastruktury telekomunikacyjnej. Do zespołu doradców finansowych dołączą Santander Bank Polska, BNP Paribas i ING Bank N.V. Wcześniej spółki zawarły umowę m.in. z Trigon Investment Banking. We wrześniu Cyfrowy Polsat powiadomił, że podjął decyzję o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych związanych z potencjalnym zbyciem elementów mobilnej infrastruktury telekomunikacyjnej należącej do spółki zależnej Polkomtel Infrastruktura.

Tauron

Prezes Zarządu o perspektywach i nakładach inwestycyjnych na 2021 rok
Marek Wadowski, prezes Tauron, powiedział w wywiadzie, że spodziewa się, że EBITDA w 2021 roku będzie porównywalna z wynikami z 2020 roku skorygowanym o zdarzenia jednorazowe. Nakłady inwestycyjne w przyszłym roku mogą być znacznie niższe w segmencie wytwarzania, jednak spółka analizuje projekty rozwojowe OZE i tutaj mogą wzrosnąć wydatki. Łączne wydatki nie powinny być wyższe niż linia EBITDA. Jeśli chodzi o aktywa górnicze, spółka czeka na ostateczny wynik negocjacji planu restrukturyzacji sektora węglowego pomiędzy związkami zawodowymi PGG a polskim rządem. Uważa, że idea separacji aktywów węglowych to krok we właściwym kierunku, który może pomóc w sfinansowaniu zielonej strategii Tauronu. **Komentarz analityków Bm mBanku Oczekujemy, że wynik EBITDA w 2021 roku powinien wynieść 3,8 mld zł wobec naszego szacunku na 2020 r. Na poziomie 3,54 mld zł, jednak dane za rok 2020 mogą być wyższe (wyniki za 9M powinny stanowić 81% naszego szacunku), co oznacza, że w przyszłym roku dynamika może <5%. W zakresie nakładów inwestycyjnych spodziewamy się znacznego spadku r/r do 2,8 mld zł, jednak nie uwzględniamy w naszym modelu projektów OZE.**

GPW

GPW podała dane o obrotach w październiku
GPW pokazała dane handlowe z października. Debiut Allegro przyniósł na rynek świeży kapitał, dzięki czemu byliśmy świadkami rekordowych obrotów na giełdzie. Dane pokazują, że obroty na głównym rynku wyniosły +109% m/m i + 191% r/r. Rekordową aktywność inwestorów wykazywały również NewConnect, gdzie obserwowaliśmy 107% wzrostu w ujęciu miesięcznym. W porównaniu do października 2019 r. obroty były 14-krotnie wyższe. Handel instrumentami pochodnymi utrzymał podwyższone poziomy (-20% m/m, +65% r/r). Podobnie jak w poprzednich kwartałach, notowania długu pozostawały w cieniu w porównaniu do akcji. Na Catalyst nie wydarzyło się nic specjalnego, jednak jeśli chodzi o obligacje skarbowe, to od kwietnia obserwujemy wyższe obroty. Na TGE obserwujemy znaczący wzrost obrotów gazem spot (+131% m/m) oraz znaczny wzrost kontraktów terminowych na energię elektryczną (+ 26% m/m), nadal wydaje się, że obrót prawami majątkowymi jest ograniczony. Raportowane dane o obrotach wydają się być bardzo mocne, zwłaszcza na rynkach finansowych. **Komentarz analityków Bm mBanku: Chociaż takie zmiany mogły być wyceniane codziennie, uważamy, że przedstawiony zestaw danych może mieć niewielki pozytywny wpływ na dzisiejszą cenę GPW.**

Banki	**Polskie banki planują poluzowanie kryteriów kredytowych** Według PAP z sondażu przeprowadzonego przez NBP wynika, że polskie banki w 4 kw. 2020 planują poluzować kryteria kredytowe we wszystkich głównych segmentach, a także spodziewają się wzrostu popytu. W segmencie korporacyjnym banki planują złagodzenie kryteriów dla kredytów krótkoterminowych i dla MSP. Banki planują również złagodzenie kryteriów w kredytach konsumpcyjnych, w przeciwieństwie do 3 kw., kiedy kryteria zostały zaostrzone. Banki będą nadal rozluźniać kryteria dla kredytów hipotecznych, jednak w 3 kw. banki zwiększyły również marże na tym produkcie. **Komentarz Bm mBanku: Wiadomości są pozytywne, jednak badanie mogło być przeprowadzone jeszcze przed wybuchem drugiej fali pandemii, która może zmienić nastawienie sektora. Szczególnie pozytywnie oceniamy wzrost popytu na kredyty we wszystkich głównych kategoriach.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

CANAL+ Polska	KNF zatwierdził prospekt emisyjny związany z ofertą publiczną CANAL+ Polska. Publikację prospektu zaplanowano na 3 listopada. Cena maksymalna akcji Canal+ Polska w ofercie publicznej ustalona na 60 zł.
Dębica	Spółka szacuje, że osiągnęła w 3 kwartale 53 mln zł zysku netto i 509,9 mln zł przychodów. Odpowiednio w 3 kwartale 2019 r. liczby te wyniosły 18,9 mln zł zysku netto u 511,9 mln zł przychodów. Raport za 3 kwartał 2020 r. ma się ukazać 17 listopada.
Medicalgorithmics	Spółka zależna Medicalgorithmics, Medi-Lynx Cardiac Monitoring, zawarła umowę z jednym z największych komercyjnych ubezpieczycieli w USA. Dzięki temu Medi-Lynx będzie akceptowalnym świadczeniodawcą usług medycznych w sieci ubezpieczyciela w USA.
Auto Partner	Szacunkowy zysk netto grupy Auto Partner po trzech kwartałach 2020 r. wyniósł 81,9 mln zł. Jest to wynik o 83,6% lepszy r/r. Przychody netto ze sprzedaży miały wynieść 1 237,3 mln zł, czyli o 11,4% więcej r/r.
Kredyt Inkaso	Spółka liczy, że rok obrotowy 2020/21 zakończy z zyskiem. Obecnie krzywa odzysków dla nabytych portfeli jest na lepszym poziomie niż spółka zakładała na początku pandemii. Zarząd spodziewa się większej podaży bankowych portfeli NPL w 2 połowie 2021 r.
Serinus Energy	Spółka otrzymała od Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju zwolnienie od spełnienia kowenantów za okres do 31 grudnia 2020 r.
Photon Energy	Photon Energy zakończył budowę i podłączył do sieci sześć elektrowni fotowoltaicznych na Węgrzech. Łączna moc elektrowni wynosi 8,5MWp. Nowe obiekty mają produkować łącznie 12,1 GWh energii elektrycznej rocznie.
Grupa Azoty	Grupa Azoty w ramach ustaleń z Ministerstwem Aktywów Państwowych ma wybudować szpital tymczasowy w Krakowie. Docelowo ma się w nim znaleźć 150 łóżek dla pacjentów walczących z koronawirusem. Obecnie spółka jest na etapie ustalania dokładnego harmonogramu prac. Szpital według ustaleń ma powstać na terenie Hali Cracovia przy ul. Focha.

mBank Biuro maklerskie

mBank.pl

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						**+35,5%**	**13,1**	**9,6**		
Alior Bank	trzymaj	2020-06-03	15,19	14,98	11,78	+27,2%	-	7,5		
Handlowy	trzymaj	2020-06-03	38,00	37,64	27,75	+35,6%	16,1	12,2		
ING BSK	trzymaj	2020-10-02	124,40	117,78	104,40	+12,8%	14,8	12,6		
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,15	+73,0%	16,5	10,1		
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	43,55	+58,2%	8,7	7,9		
PKO BP	trzymaj	2020-06-03	22,06	22,58	19,68	+14,7%	13,4	10,0		
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	131,20	+36,7%	14,9	10,8		
Komercni Banka	kupuj	2020-10-02	484,50	618,97 CZK	485,00	+27,6%	11,9	10,7		
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	54,80	+45,4%	12,6	10,4		
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	17,95	+44,9%	11,7	6,5		
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	12,38	+42,7%	6,1	6,0		
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	10 340	+6,8%	15,1	8,5		
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	22,16	+62,1%	7,5	6,7		
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	115,10	+59,1%	20,1	7,3		
Skarbiec Holding	akumuluj	2020-09-11	24,70	26,86	22,60	+18,8%	8,3	9,1		
GPW	sprzedaj	2020-09-30	47,10	39,19	43,00	-8,9%	13,1	14,3		
Chemia						**+16,5%**	**15,8**	**22,8**	**5,7**	**6,1**
Ciech	trzymaj	2020-10-02	27,25	30,10	27,00	+11,5%	15,7	9,5	5,5	4,7
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	21,60	+19,6%	15,9	36,0	5,9	7,4
Surowce						**-5,2%**	**9,5**	**14,7**	**4,1**	**3,7**
JSW	trzymaj	2020-10-02	25,00	25,96	17,10	+51,8%	-	16,1	3,1	1,6
KGHM	redukuj	2020-10-02	115,15	103,84	120,20	-13,6%	9,5	13,3	5,1	5,7
Paliwa						**+43,3%**	**5,2**	**9,4**	**4,8**	**4,4**
Lotos	kupuj	2020-10-02	34,00	47,09	27,60	+70,6%	-	10,0	-	4,1
MOL	kupuj	2020-09-02	1 686	1 976 HUF	1 520	+30,0%	-	11,8	5,8	5,3
PGNiG	kupuj	2020-09-22	4,56	5,97	4,19	+42,5%	3,3	8,2	1,7	3,0
PKN Orlen	trzymaj	2020-09-02	50,32	56,37	38,91	+44,9%	7,0	8,8	4,8	4,6
Energetyka						**+17,7%**	**8,6**	**5,7**	**5,1**	**4,5**
CEZ	kupuj	2020-10-02	438,00	514,80 CZK	442,50	+16,3%	10,9	15,3	6,3	7,0
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	4,63	-	1,9	1,6	3,0	2,5
Energa	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	8,31	-	10,8	8,4	5,2	4,5
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	4,67	-	6,3	3,0	3,3	2,4
Polenergia	kupuj	2020-10-30	42,60	62,99	45,10	+39,7%	19,4	19,0	9,4	9,9
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	1,71	-	4,5	2,5	5,1	4,4
Telekomunikacja						**+9,2%**	**21,6**	**14,5**	**5,7**	**5,4**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-09-02	26,92	26,30	25,18	+4,4%	14,2	10,9	7,1	6,6
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,51	-2,4%	29,0	26,2	4,6	4,4
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	6,23	+33,2%	33,6	18,0	4,8	4,4
Play	redukuj	2020-10-02	38,72	35,20	38,76	-9,2%	10,6	10,5	6,6	6,4
Media						**+4,1%**	**37,2**	**21,5**	**16,3**	**8,9**
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	4,61	+86,6%	-	-	17,8	6,7
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	73,00	-13,6%	37,2	21,5	14,7	11,1
IT						**+27,2%**	**14,9**	**13,3**	**6,5**	**5,1**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	6,98	-	13,9	10,8	4,3	3,4
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	32,80	-	14,9	14,2	9,8	9,3
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	63,60	+26,9%	14,5	13,3	4,6	4,4
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	39,80	-	17,9	15,7	9,0	8,0
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	2,94	-	16,2	9,8	7,0	5,1
Comarch	kupuj	2020-09-29	204,00	247,60	198,00	+25,1%	17,0	15,1	6,5	6,2
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	6,98	+53,3%	6,2	5,6	4,2	3,6
Gaming						**+20,8%**	**27,8**	**19,6**	**20,9**	**16,2**
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	488,50	+0,9%	30,7	48,8	20,5	29,7
CD Projekt	akumuluj	2020-10-02	382,60	429,10	342,70	+25,2%	13,4	20,1	11,3	16,6
PlayWay	trzymaj	2020-10-02	527,00	549,00	527,00	+4,2%	33,2	19,1	27,8	11,1
Ten Square Games	akumuluj	2020-09-02	548,00	623,00	641,00	-2,8%	25,0	19,0	21,3	15,8
Przemysł						**+49,3%**	**10,4**	**9,9**	**5,8**	**5,7**
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	36,90	-	12,5	12,4	7,6	7,5
Alumetal	równoważ	2020-10-19	36,00	-	36,00	-	14,7	13,8	7,4	7,2
Amica	przeważaj	2020-09-30	136,60	-	143,20	-	8,9	8,9	5,3	5,6
Apator	równoważ	2020-09-30	20,60	-	19,60	-	11,3	10,3	6,6	6,1
Astarta	przeważaj	2020-10-27	21,80	-	19,10	-	-	2,4	3,7	2,5
Boryszew	równoważ	2020-09-09	3,39	-	2,70	-	50,0	9,6	8,2	6,5
Cognor	kupuj	2020-09-25	1,10	2,03	1,15	+77,3%	6,3	9,2	4,1	4,5
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,44	+99,2%	6,0	7,7	2,8	2,7
Forte	równoważ	2020-09-30	32,40	-	34,00	-	26,2	11,6	8,8	7,3
Grupa Kęty	trzymaj	2020-09-02	482,50	465,74	410,00	+13,6%	10,4	12,6	7,7	8,8
Kernel	kupuj	2020-09-23	39,90	56,35	39,25	+43,6%	8,3	4,5	5,8	5,0
Kruszwica	przeważaj	2020-10-29	53,20	-	53,20	-	10,8	10,1	6,0	5,7
Mangata	równoważ	2020-09-30	47,00	-	43,20	-	8,9	7,8	5,8	5,1
PKP Cargo	trzymaj	2020-09-02	12,38	12,80	9,60	+33,3%	-	-	4,7	4,9
Pozbud	równoważ	2020-09-30	1,65	-	1,89	-	3,5	15,6	4,6	9,5
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	164,40	+104,5%	7,8	7,0	2,3	1,9
TIM	przeważaj	2020-10-29	13,70	-	13,90	-	13,2	11,3	6,5	6,1
Handel						**+28,6%**	**33,1**	**20,0**	**10,9**	**7,2**
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	14,90	+168,5%	13,2	10,6	5,6	4,8
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	38,80	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	226,60	-31,3%	40,0	30,0	23,7	18,5
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	11,59	+71,7%	-	74,5	4,4	4,2
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,84	+10,5%	26,3	21,3	8,3	7,0
LPP	kupuj	2020-10-02	6 800,00	7 900,00	5 190,00	+52,2%	-	18,8	18,3	9,6

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie banki													
Alior Bank	**11,78**	**-**	**7,5**	**4,0**	**-1%**	**3%**	**5%**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**27,75**	**16,1**	**12,2**	**8,7**	**3%**	**4%**	**6%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**9,2%**	**12,9%**
ING BSK	**104,40**	**14,8**	**12,6**	**9,5**	**6%**	**7%**	**8%**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**0,0%**	**3,4%**	**4,0%**
Millennium	**2,15**	**16,5**	**10,1**	**8,6**	**2%**	**3%**	**3%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**43,55**	**8,7**	**7,9**	**5,5**	**5%**	**6%**	**9%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**22,9%**	**9,4%**
PKO BP	**19,68**	**13,4**	**10,0**	**8,0**	**4%**	**6%**	**7%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**10,5%**	**11,3%**
Santander BP	**131,20**	**14,9**	**10,8**	**7,7**	**3%**	**5%**	**6%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**12,4%**	**13,1%**
Mediana		**14,9**	**10,1**	**8,0**	**3%**	**5%**	**6%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**9,2%**	**9,4%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,077	76,8	11,0	4,0	2%	3%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	5,2%	7,8%
Citigroup	42,210	13,3	6,9	5,0	4%	7%	9%	0,5	0,5	0,4	4,9%	5,0%	5,5%
Commerzbank	4,192	-	22,7	7,5	-1%	0%	3%	0,2	0,2	0,2	0,2%	1,1%	2,5%
ING	6,199	8,6	7,1	6,0	5%	6%	7%	0,4	0,4	0,4	5,6%	7,8%	8,7%
UCI	6,606	25,5	7,1	4,6	0%	3%	5%	0,3	0,3	0,2	2,0%	4,8%	7,1%
Mediana		**19,4**	**7,1**	**5,0**	**2%**	**3%**	**5%**	**0,3**	**0,3**	**0,2**	**2,0%**	**5,0%**	**7,1%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**17,95**	**11,7**	**6,5**	**5,5**	**4%**	**7%**	**8%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Komercni Banka	**485,00**	**11,9**	**10,7**	**8,4**	**7%**	**8%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**0,0%**	**5,4%**	**6,2%**
Moneta Money	**54,80**	**12,6**	**10,4**	**7,7**	**8%**	**9%**	**11%**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**0,0%**	**12,5%**	**7,7%**
OTP Bank	**10 340**	**15,1**	**8,5**	**7,5**	**8%**	**12%**	**13%**	**1,1**	**1,0**	**0,9**	**0,0%**	**1,0%**	**3,6%**
RBI	**12,38**	**6,1**	**6,0**	**4,0**	**5%**	**5%**	**7%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**4,9%**	**5,2%**
Akbank	4,82	4,0	3,2	2,5	11%	14%	14%	0,4	0,4	0,3	0,0%	8,0%	10,2%
Alpha Bank	0,43	15,7	7,3	2,4	1%	1%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	1,78	9,6	7,2	5,3	-1%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	2,5%	5,2%	7,5%
Deutsche Bank	8,26	-	31,8	10,2	-2%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,3%	1,8%
National Bank of Greece	0,90	3,0	8,8	3,0	4%	2%	6%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	0,62	-	-	1,5	-3%	1%	4%	0,0	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	204,50	7,3	5,6	4,7	13%	16%	17%	0,9	0,8	0,8	6,8%	9,0%	10,8%
Turkiye Garanti Bank	6,61	3,9	3,1	2,3	13%	15%	16%	0,4	0,4	0,3	-	7,3%	-
Turkiye Halk Bank	4,72	4,3	2,7	1,9	7%	9%	13%	0,3	0,3	0,2	1,1%	1,9%	2,8%
Turkiye Vakiflar Bankasi	3,83	5,2	2,7	2,0	10%	12%	14%	0,3	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,03	5,5	3,0	2,5	6%	9%	10%	0,2	0,2	0,2	3,0%	6,1%	9,1%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,19	4,0	2,9	2,1	9%	13%	15%	0,4	0,4	0,3	0,0%	0,0%	-
Mediana		**6,1**	**6,2**	**3,0**	**7%**	**9%**	**10%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**3,4%**	**4,4%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	**22,16**	**7,5**	**6,7**	**6,2**	**15%**	**15%**	**15%**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**0,0%**	**10,7%**	**11,9%**
Aegon	2,39	5,2	4,4	3,7	4%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	9,9%	10,5%	11,1%
Allianz	155,08	9,8	7,9	7,2	9%	10%	11%	0,9	0,8	0,8	6,2%	6,5%	6,7%
Assicurazioni Generali	11,81	9,2	7,4	6,9	7%	9%	10%	0,7	0,7	0,6	7,9%	8,6%	9,0%
Aviva	2,62	5,3	4,8	4,3	10%	11%	14%	0,6	0,5	0,5	10,0%	10,3%	10,9%
AXA	14,36	7,6	5,4	5,0	7%	9%	10%	0,5	0,5	0,5	10,0%	10,5%	11,2%
Baloise	128,90	11,5	10,2	9,2	8%	9%	9%	0,9	0,8	0,8	4,9%	5,1%	5,7%
Helvetia	73,25	9,4	7,3	6,9	7%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	7,0%	7,3%	7,7%
Mapfre	1,32	6,8	6,1	5,6	7%	8%	8%	0,5	0,5	0,5	8,9%	10,0%	10,8%
RSA Insurance	4,27	10,7	9,1	8,6	9%	11%	11%	1,2	1,2	1,1	6,2%	6,8%	6,9%
Uniqa	4,95	59,6	6,7	5,7	1%	8%	8%	0,5	0,5	0,5	0,0%	9,6%	10,9%
Vienna Insurance G.	17,44	7,6	6,3	5,9	6%	7%	7%	0,4	0,4	0,4	6,3%	6,7%	7,1%
Zurich Financial	310,00	13,5	10,0	9,6	10%	13%	13%	1,3	1,3	1,3	6,8%	7,2%	7,7%
Mediana		**9,2**	**6,7**	**6,2**	**7%**	**9%**	**10%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**6,8%**	**8,6%**	**9,0%**

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki rafineryjne																
Lotos	**27,60**	**-**	**4,1**	**2,9**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**-**	**10,0**	**5,0**	**-**	**10%**	**12%**	**3,6%**	**10,9%**	**10,9%**
MOL	**1520,00**	**5,8**	**5,3**	**4,0**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**-**	**11,8**	**6,0**	**13%**	**16%**	**18%**	**0,0%**	**4,6%**	**4,8%**
PKN Orlen	**38,91**	**4,8**	**4,6**	**3,9**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**7,0**	**8,8**	**6,1**	**10%**	**10%**	**11%**	**2,6%**	**2,6%**	**6,8%**
Hellenic Petroleum	4,20	7,4	5,3	4,8	0,5	0,5	0,4	17,1	6,4	5,4	7%	9%	9%	6,8%	10,2%	10,9%
HollyFrontier	19,22	8,6	5,7	3,8	0,6	0,5	0,4	-	15,1	5,3	6%	8%	10%	7,3%	7,4%	7,7%
Marathon Petroleum	31,30	13,2	8,0	6,7	0,8	0,7	0,6	-	32,6	9,8	6%	9%	9%	7,4%	7,3%	7,6%
Motor Oil	7,99	4,1	3,2	2,9	0,2	0,2	0,2	6,6	4,2	3,7	6%	6%	6%	9,8%	12,4%	14,1%
Neste Oil	45,19	19,7	16,1	13,9	3,0	2,7	2,3	30,7	25,3	21,6	15%	17%	17%	2,0%	2,2%	2,5%
OMV	20,38	4,8	3,4	2,9	1,0	0,9	0,7	10,7	5,5	4,0	21%	25%	26%	8,6%	8,9%	9,4%
Phillips 66	47,96	14,1	6,5	5,5	0,5	0,5	0,4	40,4	8,9	6,2	4%	7%	7%	7,4%	7,7%	8,1%
Saras SpA	0,46	3,0	2,0	2,1	0,1	0,1	0,1	-	6,0	6,4	3%	4%	4%	7,2%	7,6%	7,0%
Tupras	75,35	11,3	5,4	4,4	0,5	0,4	0,3	-	7,7	5,2	5%	7%	7%	4,7%	10,3%	16,8%
Valero Energy	39,90	12,6	5,9	4,3	0,4	0,4	0,3	-	11,7	6,3	3%	6%	8%	9,8%	10,1%	10,7%
Mediana		**8,0**	**5,3**	**4,0**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**13,9**	**8,9**	**6,0**	**6%**	**9%**	**9%**	**7,2%**	**7,7%**	**8,1%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**4,19**	**1,7**	**3,0**	**2,9**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**3,3**	**8,2**	**7,4**	**37%**	**21%**	**21%**	**2,3%**	**4,5%**	**6,1%**
A2A SpA	1,11	6,3	6,1	5,6	1,1	1,0	1,0	11,7	11,2	10,0	17%	17%	17%	7,2%	7,3%	8,1%
BP	205,20	5,0	3,7	3,1	0,5	0,4	0,4	-	6,8	4,0	10%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	37,30	3,3	3,7	3,7	0,2	0,3	0,3	7,3	6,8	5,7	7%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,72	9,3	9,7	9,9	8,0	8,4	8,8	11,0	11,1	11,4	85%	87%	89%	9,0%	9,1%	9,1%
Endesa	23,57	8,2	8,1	8,0	1,6	1,6	1,7	14,5	14,4	14,6	20%	20%	21%	6,8%	5,6%	4,6%
Engie	10,61	6,3	5,6	5,4	1,0	1,0	0,9	14,3	10,1	9,2	16%	17%	17%	5,1%	7,1%	7,6%
Eni	6,36	4,2	3,4	2,8	0,8	0,7	0,6	-	15,4	8,2	19%	21%	22%	7,4%	7,9%	9,1%
Equinor	125,45	4,4	3,2	2,6	1,3	1,1	1,0	27,9	13,7	9,8	30%	36%	38%	0,0%	0,0%	0,1%
Gas Natural SDG	16,46	8,7	8,0	7,9	1,7	1,6	1,5	15,0	12,4	12,1	19%	19%	19%	8,7%	9,1%	9,6%
Gazprom	157,74	5,9	4,3	3,4	1,2	1,0	0,9	9,2	4,6	3,4	20%	23%	27%	5,4%	10,1%	14,4%
Hera SpA	2,72	6,7	6,5	6,5	1,0	1,0	1,0	13,6	12,9	12,1	15%	15%	15%	4,0%	4,0%	4,2%
NovaTek	1026,00	15,0	11,8	9,5	4,6	4,0	3,4	22,8	13,1	11,1	30%	34%	36%	12,0%	19,4%	3,8%
ROMGAZ	26,10	4,4	3,9	3,6	2,1	2,0	1,9	9,1	8,0	7,2	49%	52%	52%	10,5%	11,9%	13,2%
Shell	11,41	3,8	3,2	2,6	0,6	0,5	0,4	26,1	10,5	6,9	15%	15%	16%	7,2%	7,1%	8,3%
Snam SpA	4,25	12,3	11,9	11,6	9,8	9,6	9,4	13,0	12,3	12,1	80%	81%	82%	5,9%	6,1%	6,6%
Total	27,09	6,8	5,3	4,4	0,9	0,8	0,8	26,8	12,3	8,8	14%	16%	18%	11,0%	11,3%	11,7%
Mediana		**6,3**	**5,3**	**4,4**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**13,6**	**11,2**	**9,2**	**19%**	**20%**	**21%**	**6,8%**	**7,1%**	**7,6%**

Wycena spółek energetycznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki energetyczne																
CEZ	**442,50**	**6,3**	**7,0**	**7,6**	**1,8**	**1,9**	**1,9**	**10,9**	**15,3**	**20,1**	**29%**	**27%**	**25%**	**7,7%**	**8,2%**	**5,9%**
Enea	**4,63**	**3,0**	**2,5**	**2,4**	**0,5**	**0,6**	**0,5**	**1,9**	**1,6**	**1,7**	**18%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**5,2%**	**12,4%**
Energa	**8,31**	**5,2**	**4,5**	**4,5**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**10,8**	**8,4**	**8,3**	**15%**	**18%**	**18%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,8%**
PGE	**4,67**	**3,3**	**2,4**	**2,5**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**6,3**	**3,0**	**3,4**	**15%**	**21%**	**21%**	**0,0%**	**4,0%**	**8,2%**
Tauron	**1,71**	**5,1**	**4,4**	**4,0**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**4,5**	**2,5**	**2,5**	**17%**	**19%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
EDF	10,13	6,2	5,8	5,5	1,4	1,3	1,3	21,5	17,3	14,9	22%	23%	24%	1,9%	2,7%	3,1%
EDP	4,27	9,4	9,1	8,7	2,3	2,3	2,4	19,6	17,6	16,5	24%	25%	27%	4,5%	4,6%	4,9%
Endesa	23,57	8,2	8,1	8,0	1,6	1,6	1,7	14,5	14,4	14,6	20%	20%	21%	6,8%	5,6%	4,6%
Enel	6,99	7,5	7,2	6,9	1,7	1,7	1,6	13,9	12,9	12,2	22%	23%	23%	5,1%	5,5%	5,8%
EON	8,93	9,4	8,9	8,5	1,0	1,0	1,0	14,9	12,8	10,3	11%	11%	11%	5,3%	5,5%	5,7%
Fortum	16,45	8,3	7,5	7,3	0,5	0,4	0,3	11,0	11,6	12,4	6%	5%	5%	6,6%	6,6%	6,4%
Iberdola	10,37	10,8	10,2	9,6	3,1	2,9	2,8	18,5	17,5	16,4	28%	29%	29%	4,0%	4,2%	4,4%
National Grid	924,20	11,6	12,0	10,9	3,9	4,0	4,0	15,7	17,2	16,0	34%	34%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,38	9,3	9,3	9,1	7,2	7,2	7,0	12,5	12,5	12,0	77%	77%	77%	6,7%	6,6%	6,7%
RWE	32,36	8,9	8,0	7,9	1,7	1,6	1,6	20,1	16,0	16,8	19%	20%	21%	2,6%	2,8%	2,9%
SSE	1257,00	11,9	12,6	11,6	3,2	3,5	3,4	15,2	17,1	15,2	27%	28%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	49,90	9,0	8,8	8,2	3,0	2,9	2,9	31,0	30,4	27,1	33%	33%	35%	1,5%	1,6%	1,8%
Mediana		**8,3**	**8,0**	**7,9**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**14,5**	**14,4**	**14,6**	**22%**	**23%**	**23%**	**2,6%**	**4,2%**	**4,6%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Przemysłowe																
Famur	**1,44**	**2,8**	**2,7**	**2,5**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**6,0**	**7,7**	**7,2**	**28%**	**27%**	**27%**	**0,0%**	**8,3%**	**9,8%**
Caterpillar	163,27	17,0	14,1	12,8	2,7	2,5	2,3	31,5	22,2	17,7	16%	18%	18%	2,6%	2,8%	3,0%
Epiroc	135,45	12,3	11,1	10,2	3,0	2,9	2,7	31,7	27,9	25,0	24%	26%	26%	1,9%	1,9%	2,0%
Komatsu	2425,50	7,5	10,6	8,5	1,2	1,4	1,3	13,0	26,3	16,2	17%	14%	16%	4,5%	2,1%	3,1%
Sandvig AG	164,80	11,4	9,2	8,5	2,3	2,2	2,1	21,5	16,3	14,6	20%	24%	25%	2,4%	2,8%	3,1%
Mediana		**11,4**	**10,6**	**8,5**	**2,3**	**2,2**	**2,1**	**21,5**	**22,2**	**16,2**	**20%**	**24%**	**25%**	**2,4%**	**2,8%**	**3,1%**

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	**21,60**	**5,9**	**7,4**	**7,8**	**0,7**	**0,7**	**0,8**	**15,9**	**36,0**	**27,2**	**12%**	**10%**	**11%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6464,00	9,1	7,7	7,7	2,8	2,5	2,4	20,2	10,7	11,1	31%	33%	30%	5,7%	5,6%	5,5%
CF Industries	28,07	8,4	8,3	7,8	2,9	2,8	2,7	17,4	16,8	12,7	35%	33%	34%	4,3%	4,4%	4,3%
K+S	5,95	9,4	7,0	6,2	1,2	1,1	1,1	-	20,4	9,1	13%	16%	18%	0,9%	1,9%	3,6%
Phosagro	2820,00	6,7	6,3	6,0	2,1	2,0	1,9	16,9	12,8	12,6	31%	32%	31%	4,0%	3,8%	4,9%
The Mosaic Company	19,56	9,1	7,1	6,2	1,4	1,3	1,3	-	19,8	14,2	16%	19%	21%	1,0%	1,1%	1,2%
Yara International	339,30	5,8	5,3	5,1	1,1	1,0	0,9	10,9	9,2	8,5	18%	18%	19%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		**8,4**	**7,1**	**6,2**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**16,9**	**16,8**	**12,6**	**18%**	**19%**	**21%**	**1,0%**	**1,9%**	**3,6%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**27,00**	**5,5**	**4,7**	**4,5**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**15,7**	**9,5**	**8,7**	**19%**	**20%**	**19%**	**0,0%**	**1,9%**	**5,3%**
Akzo Nobel	84,10	13,2	11,5	10,5	2,1	1,9	1,9	24,5	19,9	17,7	16%	17%	18%	2,2%	2,4%	2,6%
BASF	48,34	8,9	7,3	6,6	1,1	1,0	1,0	24,8	14,3	11,8	12%	13%	14%	6,0%	6,2%	6,4%
Croda	6096,00	21,5	19,5	18,4	6,3	5,9	5,7	34,7	31,1	28,8	29%	30%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,36	4,8	3,7	3,2	0,9	0,8	0,7	8,9	7,3	6,3	19%	21%	21%	3,1%	3,3%	3,4%
Soda Sanayii	8,30	7,1	5,9	-	1,8	1,5	-	6,9	-	-	25%	26%	-	-	-	-
Solvay	70,52	5,7	5,3	4,9	1,2	1,1	1,1	12,7	11,5	9,9	20%	21%	22%	5,3%	5,4%	5,5%
Tata Chemicals	313,50	4,8	5,8	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	29,50	5,9	5,6	5,1	0,9	0,9	0,8	13,8	14,6	12,1	15%	15%	16%	-	-	-
Wacker Chemie	84,54	8,7	6,8	6,0	1,1	1,0	1,0	-	24,7	17,3	13%	15%	16%	0,9%	1,7%	2,6%
Mediana		**6,5**	**5,8**	**5,1**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**13,8**	**14,3**	**11,8**	**19%**	**19%**	**19%**	**2,7%**	**2,8%**	**3,6%**

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Metale																
KGHM	**120,20**	**5,1**	**5,7**	**5,6**	**1,2**	**1,3**	**1,2**	**9,5**	**13,3**	**13,5**	**24%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**1,7%**	**3,0%**
Anglo American	1820,00	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	1013,00	7,6	6,2	6,0	3,5	3,1	3,1	36,1	22,5	21,6	46%	51%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	33,81	3,9	4,0	4,0	2,0	2,1	2,1	13,1	14,7	14,7	52%	54%	52%	2,6%	2,5%	2,4%
Boliden	246,90	5,8	5,3	5,4	1,3	1,3	1,3	12,9	11,2	11,2	23%	24%	24%	3,3%	4,5%	4,6%
First Quantum	15,05	9,0	6,8	6,4	3,4	3,0	2,9	-	30,8	22,2	38%	43%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Freeport-McMoRan	18,24	14,3	7,1	6,5	3,2	2,5	2,4	-	15,1	13,0	23%	35%	37%	0,5%	0,9%	1,0%
Fresnillo	1209,50	12,2	9,2	9,7	5,3	4,5	4,7	39,4	23,1	28,0	44%	49%	49%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	18431,00	6,1	4,4	4,7	3,1	2,6	2,7	19,2	9,2	10,0	50%	59%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	6,06	8,3	4,7	3,5	2,1	1,6	1,5	-	-	11,2	25%	34%	42%	0,2%	0,2%	0,1%
KAZ Minerals	626,00	5,9	5,4	4,9	3,1	2,9	2,6	8,8	7,7	7,0	53%	54%	52%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	8,17	6,7	4,7	4,2	2,6	2,1	2,0	44,8	13,4	11,2	38%	44%	46%	1,1%	1,3%	1,4%
MMC Norilsk Nickel	24,03	5,9	5,3	5,6	3,2	3,1	3,2	9,3	8,1	9,3	54%	59%	57%	9,7%	11,0%	10,2%
OZ Minerals	14,55	9,5	6,7	6,0	3,9	3,1	2,9	28,0	15,4	12,6	41%	47%	49%	1,4%	1,6%	1,8%
Polymetal Intl	1689,50	7,7	6,6	6,3	4,3	3,9	3,7	11,1	9,4	9,1	56%	59%	58%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	16319,00	9,9	8,5	8,6	6,9	6,1	6,1	13,3	11,2	11,6	70%	72%	70%	3,1%	3,9%	3,9%
Sandfire Resources	4,44	1,6	1,5	1,7	0,8	0,8	0,9	9,1	7,5	7,7	49%	52%	51%	3,4%	3,4%	3,2%
Southern CC	54,21	15,6	13,1	13,1	6,8	6,1	6,1	37,6	27,1	27,6	44%	47%	47%	2,2%	2,8%	3,1%
Mediana		**7,2**	**5,5**	**5,6**	**3,1**	**2,7**	**2,6**	**13,1**	**13,3**	**11,4**	**44%**	**48%**	**49%**	**0,3%**	**1,1%**	**1,2%**
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Węgiel																
JSW	**17,10**	**3,1**	**1,6**	**1,9**	**0,4**	**0,3**	**0,3**	**-**	**16,1**	**-**	**12%**	**17%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	3,55	1,5	1,2	1,2	0,4	0,3	0,3	-	-	-	24%	27%	27%	11,3%	22,5%	22,5%
Arch Coal	32,36	10,9	2,9	2,1	0,4	0,4	0,4	-	5,2	3,1	4%	13%	16%	1,5%	4,6%	4,6%
Banpu	7,05	18,2	12,0	9,9	2,3	2,1	2,0	-	19,6	12,1	13%	18%	20%	4,6%	4,4%	5,0%
BHP Group	48,09	3,9	4,0	4,1	2,0	2,2	2,1	13,2	14,8	14,8	52%	54%	52%	5,2%	5,0%	4,9%
China Coal Energy	1,91	4,4	4,5	4,6	0,7	0,7	0,7	4,5	4,5	4,1	17%	17%	16%	4,2%	4,3%	4,8%
LW Bogdanka	15,40	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	2,7	3,1	7,0	31%	28%	26%	12,6%	8,4%	4,7%
Peabody Energy Corp	1,31	5,6	2,6	2,2	0,3	0,2	0,2	-	-	-	5%	9%	11%	-	15,3%	15,3%
PT Bukit Asam Tbk	1940,00	4,5	4,2	3,9	1,0	0,9	0,9	7,5	7,0	6,7	22%	22%	22%	12,4%	9,9%	10,5%
Rio Tinto	4427,50	4,1	4,3	4,8	2,0	2,1	2,2	9,8	11,0	12,7	49%	48%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	10,60	4,5	3,2	2,9	1,7	1,4	1,3	9,2	5,6	4,8	39%	43%	43%	10,8%	8,7%	9,9%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,78	5,6	5,6	5,3	1,0	1,0	1,0	12,3	12,0	10,9	18%	17%	18%	0,9%	0,8%	0,9%
Shougang Fushan Res	1,82	6,0	5,5	5,7	2,9	2,7	2,6	8,8	8,3	8,9	48%	49%	46%	7,7%	8,4%	7,4%
Stanmore Coal	0,72	1,9	2,3	1,1	0,4	0,4	0,4	5,2	7,8	2,6	20%	18%	32%	5,7%	5,5%	11,2%
Teck Resources	13,55	6,8	4,6	4,0	1,9	1,6	1,4	27,9	9,3	8,2	27%	34%	36%	2,1%	2,0%	3,1%
Terracom	0,15	1,1	0,8	0,9	0,1	0,1	0,1	5,0	3,8	2,8	13%	19%	16%	7,6%	13,1%	13,1%
Warrior Met Coal	15,74	6,1	3,3	3,3	1,1	0,9	0,9	49,3	5,7	6,7	18%	28%	28%	1,3%	1,3%	1,3%
Yanzhou Coal Mining	5,52	4,2	4,1	4,1	1,0	1,0	1,0	3,6	3,4	3,4	24%	24%	23%	6,7%	7,3%	7,5%
Mediana		**4,4**	**3,7**	**3,6**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**8,8**	**7,4**	**6,7**	**21%**	**23%**	**25%**	**5,2%**	**5,2%**	**4,9%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Netia	**4,51**	**4,6**	**4,4**	**4,1**	**1,6**	**1,5**	**1,4**	**29,0**	**26,2**	**25,3**	**34%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Orange Polska	**6,23**	**4,8**	**4,4**	**4,2**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**33,6**	**18,0**	**13,1**	**30%**	**31%**	**32%**	**0,0%**	**4,0%**	**4,0%**
Play	**38,76**	**6,6**	**6,4**	**6,3**	**2,3**	**2,3**	**2,3**	**10,6**	**10,5**	**10,5**	**35%**	**36%**	**36%**	**4,3%**	**4,3%**	**4,3%**
Mediana		**4,8**	**4,4**	**4,2**	**1,6**	**1,5**	**1,4**	**29,0**	**18,0**	**13,1**	**34%**	**34%**	**34%**	**0%**	**4,0%**	**4,0%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	16,60	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	11,65	4,7	4,6	4,5	1,7	1,7	1,7	12,9	11,2	10,1	37%	37%	37%	5,3%	6,2%	6,5%
Matav	355,00	3,6	3,6	3,6	1,2	1,2	1,2	9,4	9,2	8,7	33%	33%	33%	6,3%	7,2%	7,9%
Telecom Austria	5,85	4,5	4,4	4,4	1,5	1,5	1,5	10,0	9,2	8,6	34%	34%	34%	4,1%	4,2%	5,0%
Mediana		**4,5**	**4,4**	**4,4**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**10,5**	**10,3**	**10,1**	**33%**	**33%**	**34%**	**6,3%**	**7,2%**	**7,5%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	101,70	3,5	3,8	3,7	1,2	1,3	1,3	4,4	5,6	5,4	35%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	13,39	5,3	5,0	5,0	1,8	1,7	1,7	12,2	11,1	9,7	33%	34%	34%	4,7%	4,8%	5,0%
KPN	2,31	6,6	6,5	6,4	3,0	3,0	3,0	19,5	16,5	15,1	45%	46%	47%	5,7%	6,1%	6,3%
Orange France	9,69	4,3	4,2	4,1	1,3	1,3	1,3	9,4	8,7	8,0	30%	31%	31%	6,7%	7,1%	7,3%
Swisscom	471,00	7,7	7,6	7,5	2,9	2,9	3,0	17,1	16,6	16,4	38%	39%	39%	4,6%	4,6%	4,5%
Telefonica S.A.	2,88	4,5	4,5	4,4	1,5	1,5	1,5	6,3	6,1	5,7	33%	34%	34%	13,4%	12,9%	13,4%
Telia Company	34,79	7,9	7,4	7,3	2,6	2,5	2,5	30,7	17,9	17,0	32%	34%	35%	5,7%	6,0%	6,1%
TI	0,30	4,2	4,2	4,2	1,8	1,8	1,8	6,9	6,9	6,2	42%	42%	43%	22,5%	25,2%	28,2%
Mediana		**4,9**	**4,8**	**4,7**	**1,8**	**1,7**	**1,7**	**10,8**	**9,9**	**8,9**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,1**	**0,1**	**0,1**

Wycena spółek mediowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Agora	**4,61**	**17,8**	**6,7**	**5,2**	**1,1**	**0,9**	**0,8**	**-**	**-**	**-**	**6%**	**14%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**10,8%**
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		**16,3**	**8,9**	**7,5**	**2,6**	**2,1**	**1,9**	**37,2**	**21,5**	**17,8**	**17%**	**22%**	**23%**	**0,7%**	**0,7%**	**6,6%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,14	5,2	4,3	3,9	0,6	0,5	0,5	21,6	10,4	8,5	11%	12%	13%	0,0%	4,8%	6,1%
Daily Mail	692,00	12,8	9,0	8,0	1,1	1,1	1,0	49,8	23,4	18,1	8%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Gruppo Editorial	0,46	5,8	6,4	-	0,5	0,5	-	-	-	-	9%	8%	-	3,3%	3,3%	-
New York Times	40,47	29,3	23,6	18,2	3,7	3,4	3,2	52,8	41,0	29,9	13%	14%	17%	0,1%	0,6%	0,7%
Promotora de Inform	0,67	11,1	8,7	7,7	1,8	1,7	1,6	-	67,0	16,8	17%	20%	21%	0,0%	-	-
Mediana		**11,1**	**8,7**	**7,9**	**1,1**	**1,1**	**1,3**	**49,8**	**32,2**	**17,4**	**11%**	**12%**	**15%**	**0,0%**	**2,0%**	**0,7%**
TV																
Atresmedia Corp	2,28	8,2	5,6	5,3	0,8	0,7	0,7	9,6	6,3	6,1	10%	13%	14%	4,9%	12,7%	13,2%
Gestevision Telecinco	2,90	5,9	4,8	4,9	1,2	1,1	1,1	8,0	6,5	5,9	21%	23%	23%	6,0%	10,3%	10,4%
ITV PLC	72,16	7,2	6,3	5,8	1,3	1,2	1,1	8,7	7,2	6,6	18%	19%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	9,81	4,5	4,0	4,0	1,0	0,9	0,9	10,0	8,7	7,6	22%	23%	23%	5,7%	8,7%	8,9%
Mediaset SPA	1,48	5,0	4,3	4,3	1,5	1,4	1,4	29,5	13,4	10,8	29%	31%	31%	0,0%	4,3%	4,1%
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	5,22	3,4	3,0	3,0	0,6	0,5	0,5	13,7	9,8	8,9	17%	18%	18%	5,6%	6,7%	7,5%
Mediana		**5,9**	**4,8**	**4,9**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**10,0**	**7,2**	**6,6**	**18%**	**19%**	**20%**	**4,9%**	**7,1%**	**7,9%**
Pay TV																
Cogeco	92,29	5,4	5,3	5,3	2,6	2,6	2,5	12,3	12,3	12,0	48%	48%	48%	2,2%	2,8%	3,0%
Comcast	41,40	9,5	8,5	7,8	2,8	2,6	2,4	17,6	14,2	12,0	29%	30%	31%	2,2%	2,4%	2,7%
Dish Network	25,82	7,4	7,8	8,3	1,5	1,5	1,5	11,5	11,2	14,3	20%	19%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	18,79	4,9	4,9	5,8	2,0	2,0	2,2	68,8	-	58,7	41%	41%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	16,52	6,9	6,8	8,1	3,0	3,0	3,5	16,8	16,4	15,9	44%	44%	43%	10,1%	10,0%	9,7%
Mediana		**6,9**	**6,8**	**7,8**	**2,6**	**2,6**	**2,4**	**16,8**	**13,2**	**14,3**	**41%**	**41%**	**37%**	**2,2%**	**2,4%**	**2,7%**

Wycena spółek IT

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Asseco Poland	**63,60**	**4,6**	**4,4**	**4,1**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**14,5**	**13,3**	**12,5**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,7%**	**4,7%**	**4,7%**
Comarch	**198,00**	**6,5**	**6,2**	**6,0**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**17,0**	**15,1**	**15,1**	**15%**	**15%**	**14%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Sygnity	**6,98**	**4,2**	**3,6**	**3,0**	**1,0**	**0,8**	**0,6**	**6,2**	**5,6**	**5,5**	**23%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,6**	**4,4**	**4,1**	**1,0**	**0,8**	**0,6**	**14,5**	**13,3**	**12,5**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	58,80	4,3	4,1	3,8	0,6	0,6	0,6	8,3	7,7	7,1	14%	14%	15%	2,4%	2,6%	2,9%
CapGemini	100,90	9,5	8,6	8,0	1,4	1,3	1,2	15,7	13,4	11,7	14%	15%	15%	1,7%	2,0%	2,3%
IBM	112,91	8,8	8,2	8,4	2,1	2,0	2,0	10,2	9,2	8,6	24%	25%	24%	5,8%	6,0%	6,3%
Indra Sistemas	5,15	6,7	4,4	4,0	0,5	0,5	0,4	13,8	7,2	6,2	7%	11%	11%	1,2%	2,1%	3,5%
Microsoft	202,33	22,5	20,0	17,8	10,3	9,3	8,4	35,7	31,4	27,7	46%	47%	47%	1,0%	1,1%	1,1%
Oracle	56,45	10,6	10,4	10,1	5,0	5,0	4,9	14,8	14,0	12,9	47%	48%	49%	1,7%	1,7%	1,8%
SAP	90,95	13,0	11,6	10,4	4,3	4,0	3,7	18,1	15,9	14,1	33%	34%	35%	1,8%	2,0%	2,3%
TietoEVRY	21,58	9,5	7,3	6,8	1,2	1,2	1,2	12,4	10,0	9,3	13%	16%	17%	5,1%	6,2%	6,8%
Mediana		**9,5**	**8,4**	**8,2**	**1,7**	**1,7**	**1,6**	**14,3**	**11,7**	**10,5**	**19%**	**21%**	**21%**	**1,8%**	**2,0%**	**2,6%**

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

Wycena producentów gier

Gaming	Cena	EV/EBITDA 2020	EV/EBITDA 2021	EV/EBITDA 2022	EV/S 2020	EV/S 2021	EV/S 2022	P/E 2020	P/E 2021	P/E 2022	marża EBITDA 2020	marża EBITDA 2021	marża EBITDA 2022	DY 2020	DY 2021	DY 2022
11 bit studios	**488,50**	**20,5**	**29,7**	**6,5**	**11,8**	**14,3**	**4,9**	**30,7**	**48,8**	**9,8**	**58%**	**48%**	**75%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**342,70**	**11,3**	**16,6**	**22,7**	**9,5**	**12,9**	**16,2**	**13,4**	**20,1**	**28,0**	**85%**	**78%**	**71%**	**0,0%**	**3,7%**	**0,0%**
PlayWay	**527,00**	**27,8**	**11,1**	**10,6**	**19,3**	**9,2**	**8,8**	**33,2**	**19,1**	**19,1**	**69%**	**83%**	**83%**	**1,8%**	**2,1%**	**3,7%**
Ten Square Games	**641,00**	**21,3**	**15,8**	**14,3**	**7,0**	**5,1**	**4,5**	**25,0**	**19,0**	**17,5**	**33%**	**32%**	**31%**	**0,6%**	**3,0%**	**3,9%**
Activision Blizzars	76,40	16,2	15,7	14,3	7,0	6,7	6,2	24,1	23,3	20,9	43%	43%	43%	0,5%	0,5%	0,6%
Capcom	5650,00	26,3	21,6	18,1	8,8	8,2	7,2	39,0	31,1	26,8	33%	38%	40%	0,7%	0,9%	1,0%
Take Two	154,03	22,6	22,4	18,1	5,3	5,0	4,4	32,7	32,0	27,5	23%	22%	24%	-	-	-
Ubisoft	75,24	14,4	9,2	8,2	6,4	3,7	3,6	-	25,8	23,9	45%	40%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	119,81	17,2	14,2	13,5	5,8	5,0	4,8	25,6	22,1	20,3	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	274,60	26,7	22,4	20,5	15,5	13,5	12,5	54,3	45,5	42,4	58%	60%	61%	0,4%	0,5%	0,5%
Mediana		**20,9**	**16,2**	**14,3**	**7,9**	**7,4**	**5,5**	**30,7**	**24,6**	**22,4**	**44%**	**42%**	**43%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2020-11-03	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	461	-263	-412	314	110,00	+2x	+2x	78,71
Frostpunk: SP	11 bit studios	468	+79	-235	425	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	412	-163	-360	336	168,00	+57%	+57%	141,86
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	1 244	-	-	-	89,25
Cyberpunk 2077	CD Projekt	7	+14	-4	370	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	250	-134	+49	233	100,00	+2x	0%	80,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	43	-29	+127	102	150,00	+2x	0%	120,00
Green Hell	Creepy Jar	189	+235	-6	284	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 104	+201	+722	1 207	36,00	+24%	0%	34,00
Dying Light	Techland	223	-121	+164	184	100,00	+2x	0%	62,29

Steam Wishlist

2020-11-03	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	62	-	+4	64	2020
Bum Simulator	PlayWay	52	-	+3	53	2020
I am Your President	PlayWay	79	-	+4	80	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	59	-	+5	61	2020
Builders of Egypt	PlayWay	32	-	+3	33	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	34	-	+3	35	TBA
Dying Light 2	Techland	2	-	-	2	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek budowlanych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Budownictwo																
Acciona	88,70	8,7	7,9	7,2	1,5	1,4	1,3	20,5	15,3	13,2	17%	18%	18%	3,3%	3,7%	4,0%
Budimex	236,00	9,4	7,1	7,2	0,6	0,6	0,6	20,6	16,3	13,1	6%	8%	8%	2,2%	3,0%	5,5%
Ferrovial	18,93	44,6	31,1	26,7	3,2	3,0	2,9	-	46,3	34,5	7%	10%	11%	3,2%	3,9%	4,0%
Hochtief	65,40	2,5	2,4	2,2	0,2	0,2	0,2	9,4	7,3	6,5	7%	7%	7%	6,5%	8,3%	9,0%
Mota Engil	1,12	4,8	4,0	-	0,7	0,6	-	8,0	2,9	-	15%	16%	-	5,2%	6,2%	-
NCC	145,30	5,3	4,8	4,7	0,3	0,3	0,3	12,4	10,6	10,3	5%	6%	6%	3,8%	4,9%	5,3%
Skanska	172,90	7,5	7,5	6,8	0,4	0,4	0,4	12,3	12,3	11,2	5%	5%	6%	3,7%	4,0%	4,5%
Strabag	24,95	2,3	2,2	2,1	0,2	0,2	0,2	8,6	8,2	7,4	7%	7%	7%	4,4%	4,8%	5,5%
Mediana		**6,4**	**6,0**	**6,8**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**12,3**	**11,5**	**11,2**	**7%**	**8%**	**7%**	**3,8%**	**4,4%**	**5,3%**

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deweloperzy																
Develia	1,65	7,7	6,9	6,7	0,5	0,5	0,5	18,3	4,2	4,2	33%	26%	25%	9,1%	15,2%	15,8%
Echo Investment	3,85	10,4	11,7	10,3	0,9	0,9	0,8	6,9	7,1	6,2	36%	41%	46%	-	10,1%	9,9%
GTC	5,70	6,6	5,6	-	0,5	0,5	-	-	-	-	54%	59%	-	4,3%	0,5%	-
CA Immobilien Anlagen	24,05	22,4	19,8	18,6	0,7	0,7	0,6	14,8	14,2	11,2	70%	72%	-	4,3%	4,6%	4,7%
Deutsche Euroshop AG	11,00	12,4	11,5	12,5	0,3	0,3	0,3	5,6	8,6	6,1	84%	86%	84%	8,6%	9,8%	9,6%
Immofinanz AG	11,70	20,3	19,3	20,3	0,4	0,4	0,4	10,2	9,3	8,5	56%	58%	51%	7,9%	8,6%	8,9%
Klepierre	11,06	20,6	18,3	15,8	0,3	0,4	0,4	4,6	4,7	4,1	66%	73%	81%	15,7%	15,6%	15,9%
Segro	906,60	40,5	36,8	32,0	1,3	1,2	1,2	37,6	33,7	31,2	77%	77%	86%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**16,4**	**15,0**	**15,8**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**10,2**	**8,6**	**6,2**	**61%**	**66%**	**66%**	**7,9%**	**9,2%**	**9,6%**

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

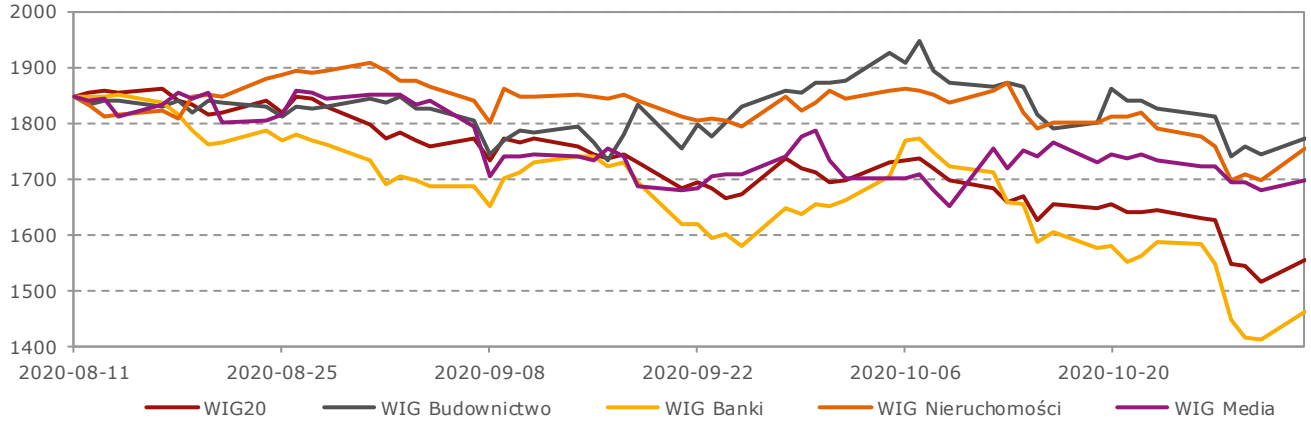
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	**38,80**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
LPP	**5190,00**	**18,3**	**9,6**	**7,1**	**1,2**	**1,1**	**0,9**	**-**	**18,8**	**12,0**	**7%**	**11%**	**13%**	**0,0%**	**0,0%**	**-**
VRG	**1,96**	**13,4**	**7,3**	**5,0**	**0,6**	**0,5**	**0,4**	**57,6**	**15,8**	**8,6**	**4%**	**6%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**15,9**	**8,5**	**6,1**	**0,9**	**0,8**	**0,7**	**57,6**	**17,3**	**10,3**	**5%**	**9%**	**11%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5400,00	6,1	9,1	6,5	1,1	1,3	1,1	14,8	23,3	15,9	18%	14%	17%	3,1%	3,1%	3,1%
Adidas	260,00	26,7	15,5	13,3	2,6	2,2	2,1	-	29,6	24,2	10%	14%	16%	0,9%	1,4%	1,7%
Assoc Brit Foods	1722,00	7,7	6,3	5,7	0,9	0,8	0,8	23,0	14,3	12,5	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	8,07	3,6	-	4,2	0,2	0,3	0,3	3,6	-	5,5	7%	-	6%	3,5%	3,5%	3,5%
Crocs	53,81	19,9	17,1	15,9	3,1	2,7	2,5	27,8	24,7	22,0	16%	16%	16%	-	-	-
Foot Locker	37,34	3,7	7,0	4,4	0,4	0,4	0,4	7,6	19,3	9,6	11%	6%	10%	4,0%	1,5%	4,2%
Geox	0,49	9,8	3,7	2,9	0,6	0,5	0,5	-	-	9,9	6%	14%	16%	-	2,6%	5,5%
H&M	143,60	10,8	6,6	5,9	1,2	1,0	1,0	-	22,4	17,9	11%	15%	16%	3,9%	4,9%	5,4%
Hugo Boss	19,93	5,2	3,3	2,9	0,8	0,7	0,6	-	11,9	8,2	14%	20%	21%	3,1%	6,6%	9,4%
Inditex	21,39	8,3	12,8	9,5	2,3	2,8	2,4	17,5	35,0	20,3	28%	22%	26%	5,0%	2,6%	4,2%
Lululemon	315,50	37,5	41,7	29,3	9,7	9,5	7,6	64,5	-	50,1	26%	23%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	122,39	31,7	30,0	22,5	4,0	3,9	3,4	53,6	52,2	37,1	13%	13%	15%	0,8%	0,8%	0,9%
Under Armour	14,46	-	9,2	6,6	0,7	0,6	0,5	-	-	50,9	-	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**9,1**	**9,2**	**6,5**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**20,2**	**23,3**	**17,9**	**12%**	**14%**	**16%**	**3,1%**	**2,1%**	**3,3%**

Wycena spółek handlowych

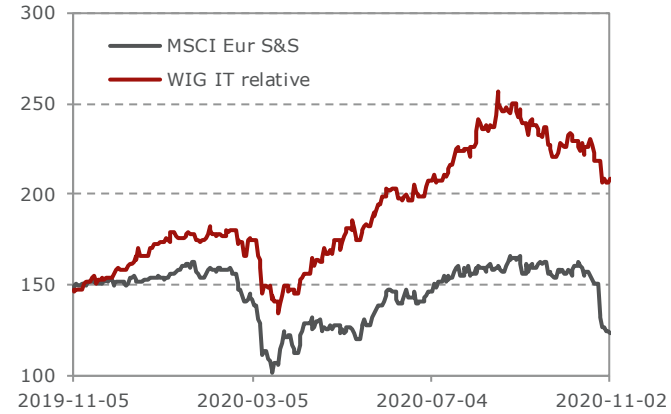
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	223,85	18,0	15,6	13,6	3,6	3,4	3,1	49,7	41,9	35,6	20%	22%	23%	0,6%	0,8%	1,0%
Hermes Internetional	801,40	37,1	29,0	25,7	13,1	11,3	10,1	-	53,9	46,9	35%	39%	39%	0,6%	0,8%	0,8%
Kering	527,00	16,1	12,8	11,4	5,2	4,4	4,1	32,2	22,5	19,5	32%	35%	36%	1,4%	2,0%	2,3%
LVMH	405,65	19,9	15,0	13,6	4,7	4,1	3,7	47,2	28,9	25,1	24%	27%	27%	1,1%	1,6%	1,8%
Moncler	35,12	17,2	13,2	11,6	6,1	5,2	4,6	41,1	28,4	24,2	35%	39%	40%	0,9%	1,4%	1,8%
Mediana		**18,0**	**15,0**	**13,6**	**5,2**	**4,4**	**4,1**	**44,2**	**28,9**	**25,1**	**32%**	**35%**	**36%**	**0,9%**	**1,4%**	**1,8%**
E-commerce																
Asos	4510,00	18,7	16,7	13,7	1,4	1,2	1,0	46,9	44,4	34,2	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	272,90	26,0	21,7	17,0	2,6	2,0	1,6	47,9	35,9	27,8	10%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	83,28	43,7	35,1	28,3	2,7	2,3	1,9	-	-	-	6%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**26,0**	**21,7**	**17,0**	**2,6**	**2,0**	**1,6**	**47,4**	**40,1**	**31,0**	**7%**	**7%**	**7%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**226,60**	**23,7**	**18,5**	**15,0**	**2,3**	**1,8**	**1,4**	**40,0**	**30,0**	**24,5**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**11,59**	**4,4**	**4,2**	**3,9**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**-**	**-**	**30,8**	**2%**	**2%**	**2%**	**4,3%**	**4,3%**	**4,3%**
Jeronimo Martins	**13,84**	**8,3**	**7,0**	**6,5**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**26,3**	**21,3**	**20,0**	**5%**	**6%**	**6%**	**1,9%**	**2,4%**	**2,5%**
Carrefour	13,52	4,1	4,0	3,8	0,2	0,2	0,2	10,9	10,0	9,1	6%	6%	6%	3,4%	4,0%	4,4%
AXFood	205,80	10,5	10,1	10,0	0,9	0,9	0,9	24,3	23,8	23,7	9%	9%	9%	3,5%	3,5%	3,5%
Tesco	210,40	6,7	8,0	7,3	0,5	0,6	0,6	12,3	14,9	12,0	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	24,45	6,2	6,5	6,3	0,5	0,6	0,5	11,9	12,9	12,3	9%	9%	8%	3,5%	3,5%	3,7%
X 5 Retail	2856,00	5,5	5,0	4,6	0,7	0,6	0,6	21,6	17,6	15,5	12%	12%	12%	4,8%	5,5%	5,9%
Magnit	4829,00	5,1	4,7	4,9	0,6	0,5	0,5	19,2	16,3	15,5	11%	11%	10%	6,8%	6,7%	7,2%
Sonae	0,52	6,8	5,7	5,7	0,6	0,5	0,5	13,4	3,0	2,0	8%	10%	9%	17,8%	18,0%	23,5%
Mediana		**6,5**	**6,1**	**6,0**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**19,2**	**16,3**	**15,5**	**8%**	**9%**	**8%**	**3,5%**	**3,8%**	**4,0%**

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

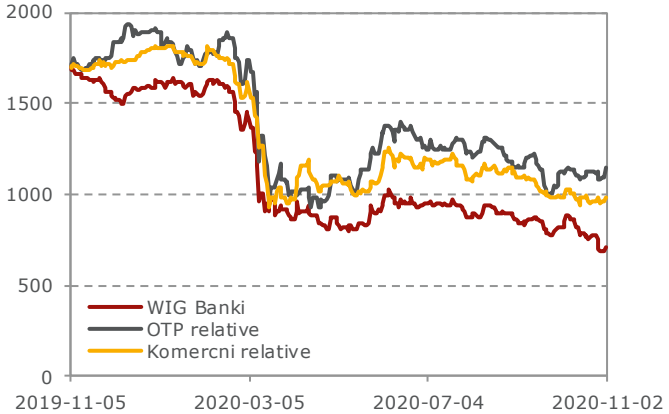
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



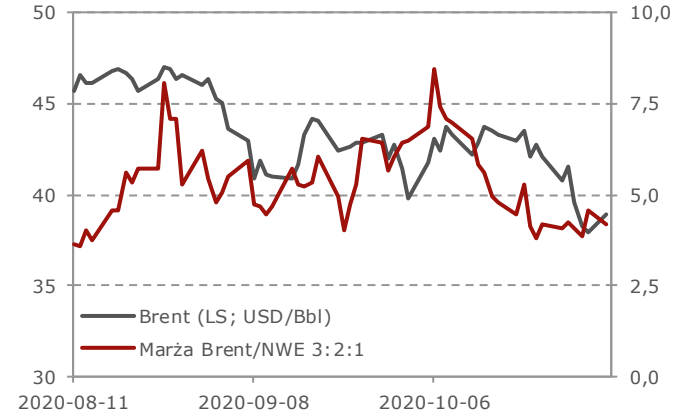
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



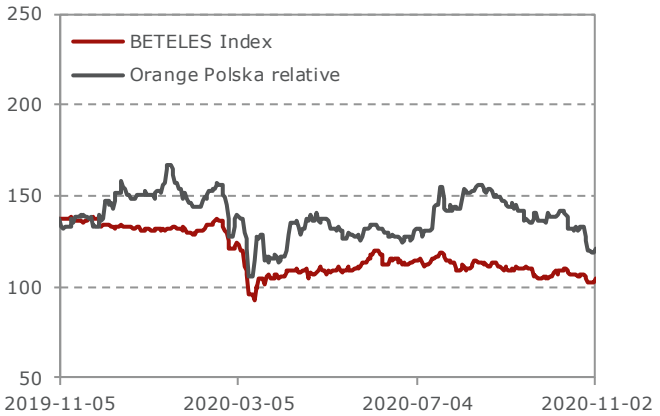
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



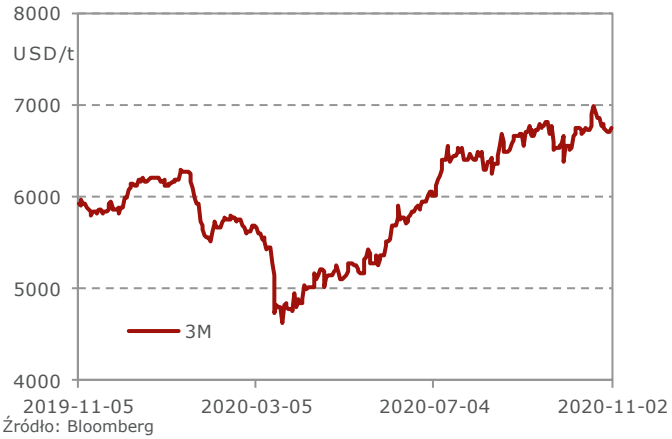
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



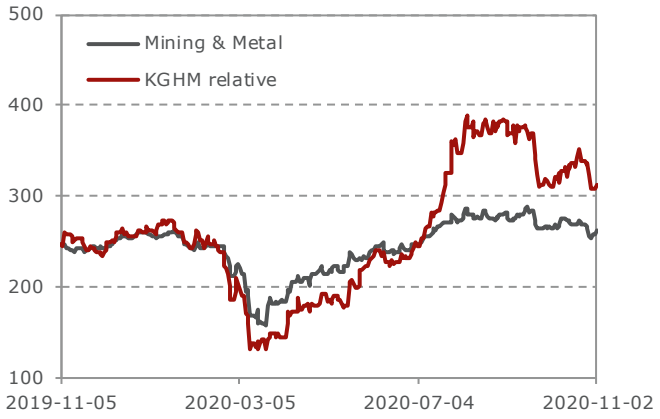
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



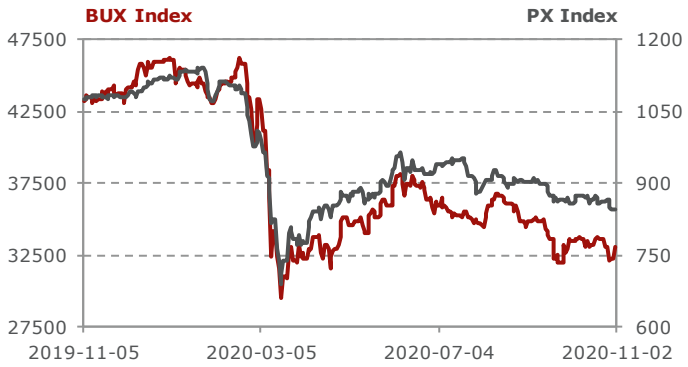
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

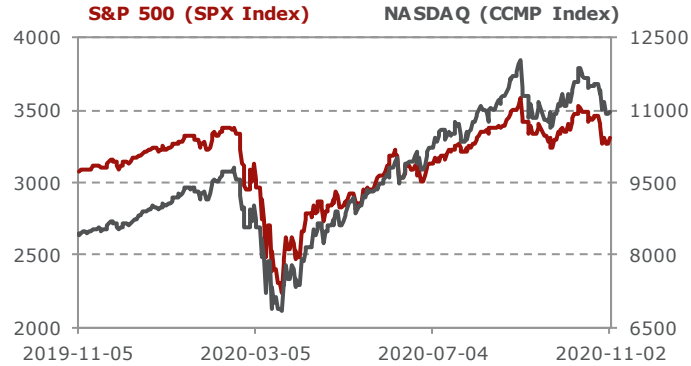


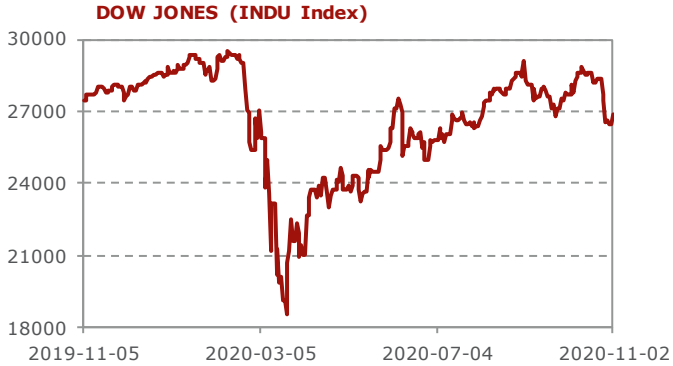
Źródło: Bloomberg

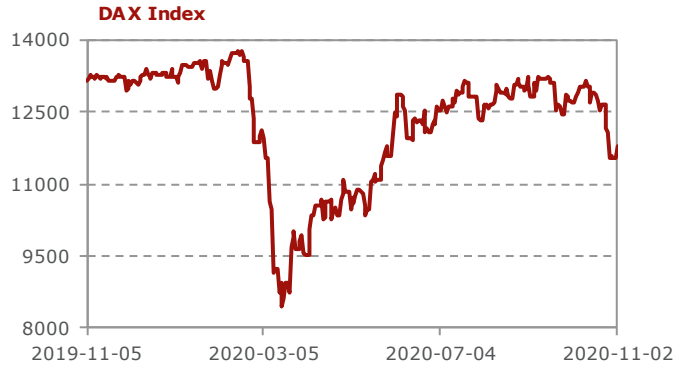
Przegląd rynków zagranicznych

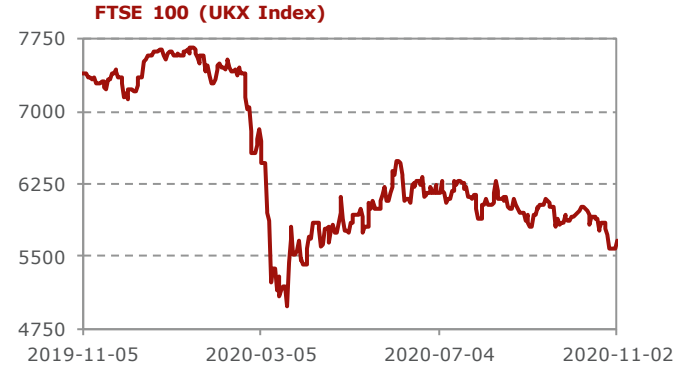
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-11-02	26 691,28	27 043,48	26 691,28	26 925,05	+1,60%
S&P 500	2020-11-02	3 296,20	3 330,14	3 279,74	3 310,24	+1,23%
NASDAQ	2020-11-02	11 010,45	11 071,08	10 830,95	10 957,61	+0,42%
DAX	2020-11-02	11 602,91	11 838,00	11 551,36	11 788,28	+2,01%
CAC 40	2020-11-02	4 614,95	4 705,11	4 581,86	4 691,14	+2,11%
FTSE 100	2020-11-02	5 577,27	5 665,30	5 554,73	5 654,97	+1,39%
WIG20	2020-11-02	1 526,20	1 563,93	1 526,20	1 556,14	+2,65%
BUX	2020-11-02	32 311,19	33 235,38	32 311,19	33 077,55	+2,47%
PX	2020-11-02	843,01	851,10	843,01	845,44	+0,30%
RTS	2020-11-02	1 322,07	1 343,34	1 293,61	1 333,90	+0,33%
SOFIX	2020-11-02	427,94	430,14	426,69	429,38	+0,34%
BET	2020-11-02	8 513,20	8 642,30	8 499,34	8 566,02	+0,65%
XU100	2020-11-02	1 119,72	1 143,45	1 117,68	1 133,59	+1,91%
BETELES	2020-11-02	102,63	104,28	102,11	104,28	+1,61%
NIKKEI	2020-11-02	23 110,74	23 370,91	23 096,79	23 295,48	+1,39%
SHCOMP	2020-11-02	3 228,72	3 242,80	3 209,91	3 225,12	+0,02%
Miedź	2020-11-02	6 697,00	6 812,00	6 672,00	6 762,00	+0,65%
Ropa	2020-11-02	35,48	38,19	35,45	38,07	+3,17%
USD/PLN	2020-11-02	3,9577	3,9713	3,9450	3,9535	-0,09%
EUR/PLN	2020-11-02	4,6095	4,6171	4,5911	4,6026	-0,13%
EUR/USD	2020-11-02	1,1655	1,1656	1,1623	1,1641	-0,05%
USBonds10	2020-11-02	0,8535	0,8721	0,8266	0,8434	-0,0303
GRBonds10	2020-11-02	-0,6360	-0,6130	-0,6410	-0,6400	-0,0130
PLBonds10	2020-11-02	1,1930	1,1970	1,1830	1,1900	+0,0030



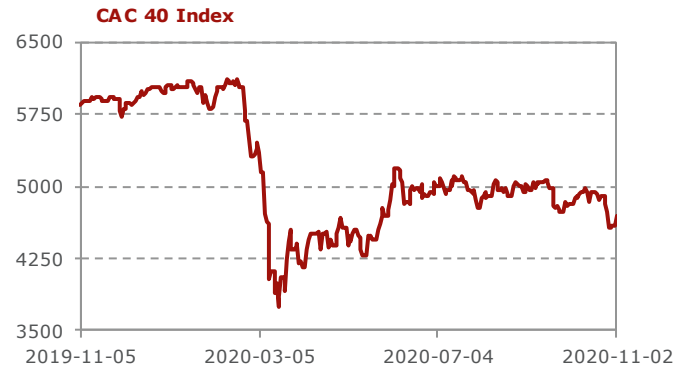


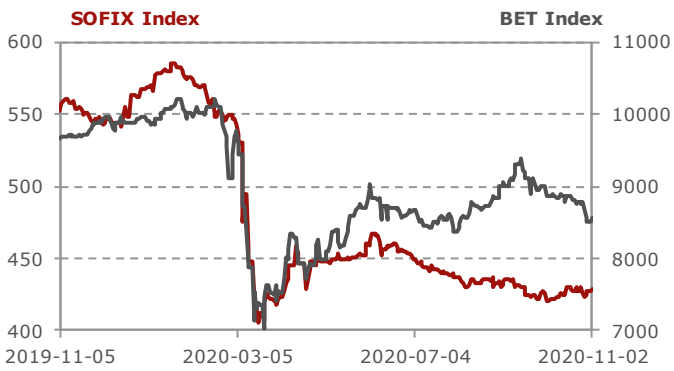


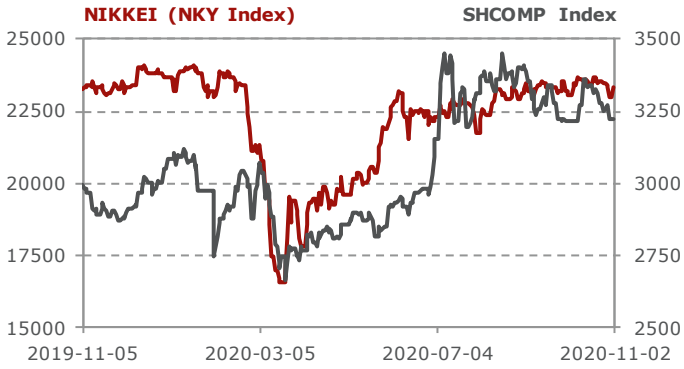


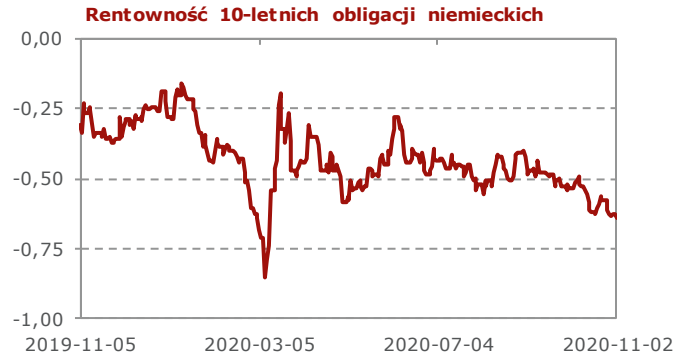


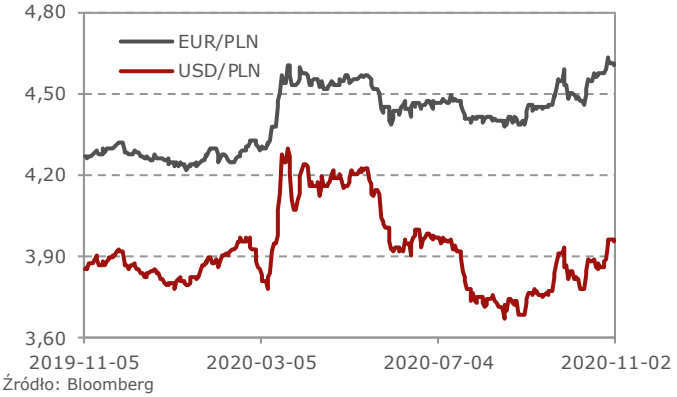
Źródło: Bloomberg

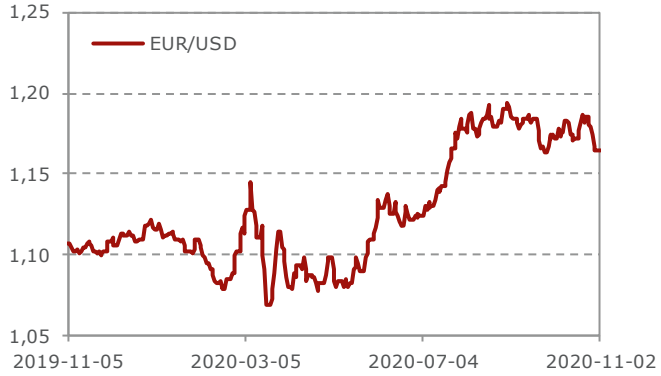












Źródło: Bloomberg

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.kliszcz@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 jakakolwiek 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.