piątek, 6 listopada 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
48295,31	1670,43	3489,98	13672,35	1,141	38,79	3,8264	4,5248
1001,11 (2,12%)	29,49 (1,8%)	114,59 (3,39%)	154,83 (1,15%)	0,021 (1,84%)	-0,85 (-2,19%)	0,01 (-0,19%)	0,01 (-0,26%)

Informacje ze spółek i sektorów

Dino

Wyniki za 3 kwartał 2020 r.

- Przychody spółki w 3 kwartale wyniosły 2 676,3 mln zł vs konsensus 2 632,7 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 293,9 mln zł vs konsensus 253,3 mln zł.
- EBIT wyniósł 243,4 mln zł vs konsensus 202,5 mln zł.
- Zysk netto został wypracowany w wysokości 188,5 mln zł vs konsensus 154,7 mln zł.

W 3 kwartale uruchomionych zostało 69 nowych sklepów Dino, o 21% więcej r/r. Łącznie w ciągu 9 miesięcy 2020 r. otwarte zostały 153 nowe sklepy vs 138 r/r. Na 30 września 2020 r. sieć sklepów Dino liczyła 1371 marketów. Wzrost sprzedaży LfL (miara wzrostu sprzedaży wyliczana dla tej samej bazy handlowej) wyniósł w 3 kwartale 12,4% r/r. Z kolei marża EBITDA wyniosła 11%, podczas gdy rok temu było to 9,5%. **Komentarz analityków Bm mBanku: Spółka odnotowała lepsze wyniki od naszych oczekiwań i oczekiwań rynkowych, co wynikało przede wszystkim z poprawy marży brutto. Poziom przychodów i kosztów SG&A był zgodny z naszymi oczekiwaniami. Zwracamy uwagę na wysoki poziom lfl (sprzedaż porównywalna), który jest znacznie powyżej wskaźnika inflacji żywności. Dino osiągnął rekordowy poziom marży EBITDA w 3 kw. 2020 roku dzięki korzystnym warunkom rynkowym (spadające ceny wieprzowiny i paliw) oraz ciągłej optymalizacji kosztów. Biorąc pod uwagę wyniki za 9M'20, widzimy potencjał do podwyższenia naszych prognoz. Dobre wyniki za 3 kw. 2020 roku powinny wesprzeć kurs akcji DNP.**

Pekao

Konferencja zarządu

- Pekao skupia się na wzroście organicznym i nie prowadzi rozmów w sprawie fuzji z Alior Bankiem.
- Bank nie widzi niekorzystnych tendencji na swoim portfelu kredytowym.
- Zdaniem przedstawicieli banku spłacalność kredytów po okresie „wakacji kredytowych jest bardzo dobra".
- Leszek Skiba, p.o. prezesa banku ocenił, że polski rynek bankowy czeka dalsza konsolidacja.
- Koszty ryzyka były większe ponieważ bank zawiązał wyższe rezerwy związane z pandemią.
- Pekao nie planuje przeprowadzać skupu akcji własnych, celem banku jest zachowanie bardziej stabilnej polityki dywidendowej. Takie plany wcześniej sygnalizował PKO BP.
- **Komentarz analityków Bm mBanku: Uważamy, że nie można jeszcze wykluczyć transakcji z Aliorem, ponieważ prezes powiedział, że tylko obecnie nie są prowadzone żadne rozmowy. Jeśli chodzi o polski sektor bankowy, wokół SKOK-ów, banków spółdzielczych, Idea i GNB, Credit Agricole, Alior Bank i kilku innych graczy krążyły plotki o fuzjach. Trzymamy się naszej teorii, że PZU wraz z ogłoszeniem nowej strategii może zdecydować się na połączenie dwóch jednostek bankowych, co będzie korzystne dla biznesu.**

GPW

Wyniki za 3 kwartał 2020 r.

- Przychody spółki wyniosły 88,4 mln zł vs konsensus 86,6 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 47 mln zł vs konsensus 47,2 mln zł.
- EBIT wyniósł 38,3 mln zł vs konsensus 38,4 mln zł.
- Zysk netto j.d. został wypracowany w wysokości 32 mln zł vs konsensus 32,3 mln zł.

W analogicznym okresie 2019 r. grupa wypracowała 41,1 mln zł zysku netto i 47 mln zł zysku operacyjnego (EBIT). Spadek zysku netto w pierwszych trzech kwartałach 2020 r. licząc r/r jest efektem wyższego w stosunku do poprawy wyniku operacyjnego ujemnego salda na przychodach i kosztach finansowych. Nakłady inwestycyjne grupy GPW wyniosły w ciągu dziewięciu miesięcy 2020 r. ok. 21,8 mln zł. Pieniądze z inwestycji zostały przeznaczona m.in. na projekt System GRC, GPW Data czy nowy system transakcyjny. **Komentarz analityków Bm mBanku: GPW przedstawiła zestaw danych, które są w większości zgodne z oczekiwaniami rynkowymi zarówno pod względem wyniku finansowego, jak i składu. Koszty usług obcych były podwyższone w porównaniu do poprzednich kwartałów, jednak spodziewamy się ich dalszego wzrostu w 4 kw. w związku z zamknięciem rocznych budżetów. Oczekujemy neutralnej reakcji na wyniki.**

CCC

Umowa na udzielenie dwuletnich kredytów do łącznej wysokości 250 mln zł

CCC podpisało z bankami umowę dotyczącą udzielenie dwuletnich kredytów odnawialnych do łącznej wysokości 250 mln zł. Wśród pożyczkodawców znalazł się Bank Millennium, Bank Handlowy, Pekao SA, PKO BP, Santander Bank Polska, BNP Paribas Bank Polska oraz mBank. Kredyty zostaną zabezpieczone m.in. poręczeniami do kwoty 200 mln zł udzielonymi przez Bank Gospodarstwa Krajowego. Zabezpieczenie kredytów stanowić będzie także zastaw i hipoteki na wybrane aktywa oraz poręczenie podmiotów z Grupy CCC. Spółka podaje, że umowa jest elementem stabilizacji finansowania grupy. **Komentarz analityków Bm mBanku: Uzyskanie dodatkowego finansowania powinno poprawić sytuację płynnościową w przedsiębiorstwie.**

LPP	**Spółka przygotowała się na jesienny lockdown** Wiceprezes Przemysław Lutkiewicz poinformował, że Grupa LPP w ostatnich miesiącach przygotowała się na możliwy powtórny lockdown. Spółce może pomóc dywersyfikacja geograficzna prowadzonej działalności, w tym obecność na rynkach wschodnich. LPP dużo pracy w ostatnich miesiącach włożyło także w obszarze usprawnienia sprzedaży internetowej, procesach logistycznych oraz obsłudze klienta. Tutaj m.in. spółka zdecydowała się na przebudowę Centrum Dystrybucyjnego w Pruszczu Gdańskim. Wiceprezes zaznacza, że obecnie ciężko prognozować zachowania klientów w kontekście jesiennego lockdownu. **Komentarz analityków Bm mBanku: Naszym zdaniem LPP jest najlepiej przygotowaną firmą w branży, a okres pandemii COVID-19 firma wykorzysta do wzmocnienia swojej pozycji.**
Bank Handlowy	**Wyniki za 3 kwartał 2020 r.** ▪ Wynik odsetkowy wyniósł 213,7 mln zł vs konsensus 235,3 mln zł. ▪ Wynik z prowizji został wypracowany w wysokości 137,2 mln zł vs konsensus 133,5 mln zł. ▪ Koszty ogółem wyniosły 271 mln zł vs konsensus 282,2 mln zł. ▪ Saldo rezerw wyniosło 25,3 mln zł vs konsensus -32,2 mln zł. ▪ Zysk netto został wypracowany na poziomie 114,7 mln zł vs konsensus 100,6 mln zł. ▪ **Komentarz analityków Bm mBanku: Handlowy przekroczył konsensus głównie dzięki doskonałej linii rezerw netto. Mamy wątpliwości, czy bank będzie w stanie dalej rozwiązywać rezerwy biorąc pod uwagę drugą falę pandemii. Jesteśmy trochę rozczarowani wynikiem odsetkowym (NII), a kluczowym pytaniem dla Handlowego jest to, czy NII osiąga dno, czy też w 4 kw. nastąpi jeszcze pewien spadek na tej linii.**
Play	**Konferencja zarządu** ▪ Przychody w 2020 będą rosły wolniej z powodu wpływu COVID-19 na sprzedaż telefonów w pierwszej połowie roku oraz prawdopodobnie w listopadzie. ▪ Spółka podtrzymała swoje prognozy. Play zakłada wypracowanie w tym roku 2,5-2,6 mld zł skorygowanego wyniku EBITDA. Po 9 miesiącach skorygowana EBITDA wynosi 1,9 mld zł. ▪ Wolne przepływy pieniężne mają przekroczyć 800 mln zł. Po trzech kwartałach było to 732 mln zł. Dywidenda ma znaleźć się w przedziale 40%-50% wolnych przepływów pieniężnych. ▪ Inwestycje mają sięgnąć 850-900 mln zł. ▪ Ryzykiem dla spółki jest potencjalne zamknięcie galerii handlowych, ponieważ połowa salonów Play znajduje się w galeriach.
Kruk	**Wyniki za 3 kwartał 2020 r.** ▪ Przychody Kruka w 3 kwartale wyniosły 335,2 mln zł vs 326,5 mln zł r/r. ▪ Zysk z działalności operacyjnej (EBIT) wyniósł 154,8 mln zł vs 129,3 mln zł r/r. ▪ Skonsolidowany zysk netto wyniósł 53,8 mln zł vs 77,8 mln zł r/r. Wyniki są zgodne z wcześniejszymi szacunkami. Łącznie w pierwszych 3 kwartałach 2020 r. przychody grupy wyniosły 791,6 mln zł, EBITDA gotówkowa 915 mln zł, a zysk netto 34,6 mln zł. Grupa nabyła od stycznia do września 2020 r. portfele wierzytelności o łącznej wartości nominalnej ponad 825 mln zł, inwestując 113 mln zł. Spłaty narastająco w 2020 r. wyniosły 1 346 mln zł i były wyższe o 3% r/r. **Komentarz analityków Bm mBanku: Ogólnie rzecz biorąc, skład wyników jest pozytywny. Szczególnie pozytywnie zaskoczyło nas ograniczenie kosztów w kwartale (koszty bezpośrednie i pośrednie były 12% poniżej naszych oczekiwań) oraz wzrost przychodów z tytułu zakupionego długu. Uważamy, że koszty powinny normalizować się w przyszłości, ale najprawdopodobniej w 2021 r. Obecnie wprowadzone ograniczenia lub przyszła blokada mogą zmusić Kruk do opóźnienia zakupu portfela wierzytelności, ponieważ może napotkać problemy z obsługą nabytego portfela (opóźnienia w sądach, pracownicy w home office itp.). Oczekujemy, że zarząd podtrzyma ostrożne stanowisko w sprawie zakupu wierzytelności w 4 kw., co może przełożyć się na kolejny słaby kwartał pod względem wydatków. Dopóki sytuacja nie będzie się znacznie rozciągać w 2021 r., nie martwimy się o nasze prognozy na 2021 r., ponieważ już prognozujemy niewielki wpływ zakupionego długu w 2020 r. na ogólne przyszłe wyniki. Wyniki za 3 kw. 2020 r. pokazują odporność na środowisko pandemiczne i wskazują na powrót do kształtu litery V. W przypadku blokady osłabienie akcji będziemy traktować jako okazję do zakupu.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Energa	EBITDA spółki w 3 kwartale wyniosła 501 mln zł, w porównaniu do 484 mln zł r/r. Przychody w 3 kwartale wyniosły 3,03 mld zł, zysk operacyjny 236 mln zł, a zysk netto 85 mln zł. Ostateczne wyniki są zgodne z przedstawionymi pod koniec października szacunkami.
Benefit Systems	Dla spółki najważniejsze jest obecnie utrzymanie jak największej liczby aktywnych kart sportowych. Grupa tymczasowo obniżyła miesięczną cenę większości kart w Polsce o 50% ze względu na ponowny lockdown obiektów sportowych.
PGE	PGE Energia Odnawialna wydzierżawiła prawie 320 hektarów gruntów w województwie lubuskim. Do końca 2023 r. mają tam powstać instalacje fotowoltaiczne o łącznej mocy ok. 250 MW. Spółka informuje także o uruchomieniu dwóch jednomegawatowych farm słonecznych: PV Lutol 1 i PV Lutol 2.
PKP Cargo	Grupa PKP Cargo szacuje, że jej EBITDA po 3 kwartałach 2020 r. wyniosła 433,6 mln zł, a strata netto 176,3 mln zł. Tylko w trzecim kwartale EBITDA ma wynieść 226,9 mln zł, a zysk netto 15,6 mln zł.
ING BSK	ING Bank Śląski zaobserwował w październiku ponowny wzrost zainteresowania moratoriami kredytowymi. Bank spodziewa się wzrostu liczby tzw. ustawowych moratoriów na całym rynku. Skala zainteresowania jest jednak niższa niż wiosną.
Netia	Grupa Netia miała w 3 kwartale 113,3 mln zł EBITDA, o prawie 6% mniej r/r. Zysk netto wyniósł w tym samym czasie 11,3 mln zł, o 46,7% mniej r/r. Prezes powiedział, że grupa osiągnęła solidne wyniki w kolejnym epidemicznym kwartale.
Erbud	Przychody Erbudu w 3 kwartale wyniosły 522,4 mln zł vs konsensus 601,9 mln zł. EBIT został wypracowany na poziomie 25,5 mln zł vs konsensus 17 zł. Z kolei zysk netto wyniósł 22,4 mln zł, podczas gdy analitycy spodziewali się 11,5 mln zł.
Atal	Atal zawarł w październiku 314 umów deweloperskich oraz 345 umów rezerwacyjnych. Zarząd ocenia, że niezależnie od skutków pandemii w Polsce nadal będą bardzo duże potrzeby mieszkaniowe.
Polenergia	Przychody spółki w 3 kwartale wyniosły 507,5 mln zł vs konsensus 377,9 mln zł. EBITDA została wypracowana na poziomie 53,1 mln zł vs konsensus 51,2 mln zł. Zysk netto w 3 kwartale wyniósł 16,1 mln zł, analitycy oczekiwali 12,5 mln zł.
ZE PAK	Rada nadzorcza ZE PAK powołała Piotra Woźnego na stanowisko prezesa spółki z dniem 6 listopada. Piotr Woźny od czerwca był w radzie nadzorczej spółki.
Trakcja	Spółka zawarła ugodę dotyczącą rozbudowy drogi wojewódzkiej w Kujawsko-Pomorskim. Ugoda obejmuje m.in. zapłatę wynagrodzenia na rzecz wykonawcy z tytułu wykonanych robót, powiększonego o podatek VAT w kwocie 9,17 mln zł.
Sygnity	Sygnity Business Solutions (należy do grupy kapitałowej Sygnity) podpisała z Ministerstwem Finansów umowę o wartości 90 mln zł brutto, której przedmiotem jest realizacja prac związanych z wytwarzaniem, wdrażaniem i utrzymaniem systemów informatycznych.
Żywiec	Zarząd spółki planuje wypłacić zaliczkę na poczet dywidendy za 2020 r. w wysokości 14 zł na akcję. Wypłata wymaga zgody rady nadzorczej.
Vivid Games	Sąd zatwierdził układ w dotyczącym Vivid Games przyspieszonym postępowaniu układowym z układem częściowym.
Rainbow Tour	Rainbow Tours szacuje, że odnotował po trzech kwartałach 2020 r. 14,26 mln zł skonsolidowanej straty netto wobec 48,56 mln zł zysku netto przed rokiem. Przychody spadły w tym czasie do 418,4 mln zł z 1 478,4 mln zł.

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						**+28,7%**	**13,8**	**10,1**		
Alior Bank	akumuluj	2020-11-05	13,39	14,98	14,45	+3,7%	-	9,2		
Handlowy	kupuj	2020-11-05	29,60	37,64	30,80	+22,2%	17,8	13,6		
ING BSK	trzymaj	2020-10-02	124,40	117,78	125,20	-5,9%	17,8	15,1		
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,41	+54,4%	18,5	11,3		
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	45,00	+53,1%	8,9	8,2		
PKO BP	akumuluj	2020-11-05	20,44	22,58	20,94	+7,8%	14,3	10,7		
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	148,30	+21,0%	16,9	12,2		
Komercni Banka	kupuj	2020-10-02	484,50	618,97 CZK	497,00	+24,5%	12,2	10,9		
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	55,60	+43,3%	12,8	10,6		
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	18,02	+44,3%	11,7	6,6		
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	13,10	+34,9%	6,5	6,3		
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	11 190	-1,3%	16,4	9,2		
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	22,30	+61,1%	7,5	6,7		
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	139,90	+30,9%	24,4	8,8		
Skarbiec Holding	akumuluj	2020-09-11	24,70	26,86	23,70	+13,3%	8,7	9,5		
GPW	redukuj	2020-11-05	44,80	39,19	45,30	-13,5%	13,8	15,1		
Chemia						**+14,1%**	**16,8**	**23,6**	**5,8**	**6,2**
Ciech	kupuj	2020-11-05	27,45	34,27	29,20	+17,4%	16,5	8,7	5,6	4,8
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	23,10	+11,8%	17,1	38,5	6,1	7,6
Surowce						**-18,3%**	**10,5**	**14,6**	**5,5**	**4,6**
JSW	trzymaj	2020-11-05	18,20	20,14	18,33	+9,9%	-	-	-	3,0
KGHM	redukuj	2020-10-02	115,15	103,84	132,30	-21,5%	10,5	14,6	5,5	6,2
Paliwa						**+34,5%**	**5,5**	**10,0**	**4,9**	**4,5**
Lotos	kupuj	2020-10-02	34,00	47,09	30,00	+57,0%	-	10,9	-	4,3
MOL	kupuj	2020-09-02	1 686	1 976 HUF	1 623	+21,7%	-	12,6	6,0	5,4
PGNiG	kupuj	2020-09-22	4,56	5,97	4,48	+33,3%	3,6	8,8	1,9	3,3
PKN Orlen	trzymaj	2020-09-02	50,32	56,37	40,78	+38,2%	7,4	9,2	4,9	4,8
Energetyka						**+11,6%**	**9,0**	**5,9**	**5,2**	**4,5**
CEZ	kupuj	2020-10-02	438,00	514,80 CZK	465,00	+10,7%	11,5	16,1	6,5	7,3
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	5,17	-	2,1	1,8	3,1	2,6
Energa	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	8,31	-	10,8	8,4	5,2	4,5
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	5,24	-	7,1	3,4	3,4	2,5
Polenergia	kupuj	2020-10-30	42,60	62,99	49,90	+26,2%	21,4	21,0	10,2	10,6
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	1,98	-	5,3	2,9	5,2	4,6
Telekomunikacja						**+4,4%**	**22,2**	**15,3**	**5,8**	**5,4**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-09-02	26,92	26,30	26,72	-1,6%	15,1	11,6	7,3	6,8
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,55	-3,3%	29,3	26,5	4,6	4,4
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	6,60	+25,9%	35,5	19,1	4,9	4,5
Play	redukuj	2020-10-02	38,72	35,20	38,80	-9,3%	10,6	10,5	6,6	6,4
Media						**+1,8%**	**37,8**	**21,8**	**16,4**	**9,0**
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	4,77	+80,3%	-	-	17,9	6,7
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	74,20	-15,0%	37,8	21,8	14,9	11,3
IT						**+23,7%**	**15,0**	**13,8**	**6,5**	**5,1**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	7,28	-	14,5	11,3	4,5	3,5
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	65,80	+22,6%	15,0	13,8	4,7	4,5
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	40,90	-	18,4	16,2	9,3	8,2
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	2,98	-	16,4	10,0	7,1	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	7,62	+40,4%	6,8	6,2	4,4	3,9
Gaming						**+12,3%**	**31,2**	**18,3**	**24,7**	**14,3**
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	akumuluj	2020-11-05	381,20	421,60	371,10	+13,6%	31,6	17,3	27,8	14,4
PlayWay	trzymaj	2020-10-02	527,00	549,00	532,00	+3,2%	33,5	19,3	28,1	11,2
Ten Square Games	akumuluj	2020-11-05	640,00	722,00	654,00	+10,4%	25,4	17,2	21,7	14,2
Przemysł						**+37,1%**	**10,3**	**10,1**	**6,1**	**6,0**
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	37,70	-	12,8	12,7	7,8	7,6
Alumetal	równoważ	2020-10-19	36,00	-	37,00	-	15,2	14,2	7,5	7,4
Amica	przeważaj	2020-09-30	136,60	-	155,00	-	9,6	9,6	5,7	6,0
Apator	równoważ	2020-09-30	20,60	-	21,60	-	12,5	11,4	7,1	6,6
Astarta	przeważaj	2020-10-27	21,80	-	21,90	-	-	2,8	3,9	2,7
Boryszew	równoważ	2020-09-09	3,39	-	2,79	-	51,7	9,9	8,3	6,5
Cognor	kupuj	2020-09-25	1,10	2,03	1,15	+76,5%	6,3	9,2	4,1	4,5
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,60	+78,8%	6,7	8,6	3,1	3,0
Forte	równoważ	2020-09-30	32,40	-	34,80	-	26,8	11,8	8,9	7,5
Grupa Kęty	trzymaj	2020-11-05	410,00	422,81	433,00	-2,4%	10,3	12,4	7,4	8,5
Kernel	kupuj	2020-11-05	39,00	53,66	39,40	+36,2%	7,3	4,6	4,3	4,6
Kruszwica	przeważaj	2020-10-29	53,20	-	53,80	-	10,9	10,3	6,1	5,7
Mangata	równoważ	2020-09-30	47,00	-	46,60	-	9,6	8,4	6,1	5,4
PKP Cargo	trzymaj	2020-09-02	12,38	12,80	11,10	+15,3%	-	-	4,8	5,0
Pozbud	równoważ	2020-09-30	1,65	-	1,84	-	3,4	15,2	4,6	9,4
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	179,80	+87,0%	8,5	7,6	2,6	2,2
TIM	przeważaj	2020-10-29	13,70	-	14,45	-	13,7	11,7	6,7	6,3
Handel						**+18,0%**	**43,4**	**22,2**	**11,1**	**7,3**
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	16,30	+145,4%	14,7	11,8	5,9	5,1
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	44,07	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	246,00	-36,7%	43,4	32,5	25,7	20,1
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	13,45	+48,0%	-	86,4	4,9	4,7
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,94	+9,8%	26,4	21,4	8,4	7,1
LPP	kupuj	2020-11-05	5 995,00	7 600,00	6 585,00	+15,4%	65,7	23,1	16,7	9,7

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	**14,45**	**-**	**9,2**	**4,9**	**-1%**	**3%**	**5%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**30,80**	**17,8**	**13,6**	**9,6**	**3%**	**4%**	**6%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**8,3%**	**11,6%**
ING BSK	**125,20**	**17,8**	**15,1**	**11,4**	**6%**	**7%**	**8%**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**0,0%**	**2,8%**	**3,3%**
Millennium	**2,41**	**18,5**	**11,3**	**9,7**	**2%**	**3%**	**3%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**45,00**	**8,9**	**8,2**	**5,7**	**5%**	**6%**	**9%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**22,1%**	**9,1%**
PKO BP	**20,94**	**14,3**	**10,7**	**8,5**	**4%**	**6%**	**7%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**9,9%**	**10,6%**
Santander BP	**148,30**	**16,9**	**12,2**	**8,8**	**3%**	**5%**	**6%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**0,0%**	**11,0%**	**11,6%**
Mediana		**17,4**	**11,3**	**8,8**	**3%**	**5%**	**6%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**0,0%**	**8,3%**	**9,1%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,078	9,7	7,0	3,9	2%	3%	5%	0,2	0,2	0,2	0,0%	2,6%	7,7%
Citigroup	43,070	10,6	7,3	5,4	5%	7%	8%	0,5	0,5	0,4	4,7%	4,8%	5,2%
Commerzbank	4,017	-	31,4	7,1	0%	0%	2%	0,2	0,2	0,2	0,2%	1,1%	2,7%
ING	6,098	9,0	7,2	5,8	5%	6%	7%	0,4	0,4	0,4	5,7%	7,6%	8,5%
UCI	7,022	25,3	7,8	5,1	-2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,7%	4,5%	7,0%
Mediana		**10,1**	**7,3**	**5,4**	**2%**	**3%**	**5%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**1,7%**	**4,5%**	**7,0%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**18,02**	**11,7**	**6,6**	**5,5**	**4%**	**7%**	**8%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Komercni Banka	**497,00**	**12,2**	**10,9**	**8,7**	**7%**	**8%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**0,0%**	**5,2%**	**6,0%**
Moneta Money	**55,60**	**12,8**	**10,6**	**7,8**	**8%**	**9%**	**11%**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**0,0%**	**12,3%**	**7,6%**
OTP Bank	**11 190**	**16,4**	**9,2**	**8,1**	**8%**	**12%**	**13%**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**0,0%**	**1,0%**	**3,3%**
RBI	**13,10**	**6,5**	**6,3**	**4,2**	**5%**	**5%**	**7%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**4,6%**	**4,9%**
Akbank	5,01	4,3	3,1	2,6	10%	15%	13%	0,4	0,4	0,3	0,0%	6,0%	6,2%
Alpha Bank	0,43	5,4	5,2	2,0	-2%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	1,83	7,7	7,4	5,5	-1%	5%	6%	0,4	0,4	0,4	4,4%	5,7%	7,3%
Deutsche Bank	8,49	90,4	25,2	9,4	-1%	0%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,4%	1,8%
National Bank of Greece	0,96	3,0	4,5	2,3	7%	2%	8%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	0,70	-	6,0	1,0	-4%	-4%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	216,70	7,0	5,7	4,9	14%	16%	17%	1,0	0,9	0,8	7,1%	8,8%	10,3%
Turkiye Garanti Bank	6,96	4,3	2,9	2,2	11%	15%	14%	0,5	0,4	0,4	-	6,9%	15,7%
Turkiye Halk Bank	4,92	4,0	2,8	1,8	7%	11%	11%	0,3	0,2	0,2	-	1,0%	4,1%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,00	2,8	2,2	1,8	12%	15%	15%	0,3	0,3	0,3	-	-	11,0%
VTB Bank	0,03	5,6	3,4	2,8	6%	8%	10%	0,2	0,2	0,2	3,0%	5,9%	8,9%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,30	4,0	2,9	2,0	10%	13%	14%	0,4	0,4	0,3	-	3,9%	16,5%
Mediana		**6,1**	**5,7**	**2,8**	**7%**	**8%**	**10%**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**0,0%**	**4,3%**	**6,0%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	**22,30**	**7,5**	**6,7**	**6,2**	**15%**	**15%**	**15%**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**0,0%**	**10,6%**	**11,9%**
Aegon	2,45	5,8	4,6	4,0	4%	5%	6%	0,2	0,2	0,2	6,2%	6,9%	8,3%
Allianz	166,36	10,6	8,5	7,9	9%	11%	11%	0,9	0,9	0,8	5,8%	6,1%	6,3%
Assicurazioni Generali	12,38	10,8	8,0	7,4	7%	8%	9%	0,7	0,7	0,7	8,0%	8,1%	8,5%
Aviva	2,72	5,4	5,0	4,5	10%	11%	11%	0,6	0,6	0,5	9,0%	9,3%	9,5%
AXA	15,74	8,5	5,8	5,3	6%	9%	10%	0,6	0,5	0,5	8,8%	9,5%	10,2%
Baloise	135,70	12,9	10,0	9,8	7%	9%	9%	0,9	0,9	0,9	4,9%	5,2%	5,5%
Helvetia	76,75	14,4	8,0	7,7	5%	8%	8%	0,7	0,6	0,6	6,7%	6,9%	7,2%
Mapfre	1,38	7,1	6,4	6,1	7%	8%	8%	0,5	0,5	0,5	8,5%	9,6%	10,1%
RSA Insurance	6,70	16,4	14,6	13,6	10%	11%	12%	1,7	1,6	1,6	4,1%	4,6%	4,5%
Uniqa	5,08	19,9	6,8	5,7	1%	6%	7%	0,4	0,4	0,4	0,0%	8,0%	8,8%
Vienna Insurance G.	17,82	7,6	6,3	5,9	6%	7%	7%	0,4	0,4	0,4	6,2%	6,6%	7,1%
Zurich Financial	324,00	14,6	10,6	10,1	9%	13%	13%	1,4	1,3	1,3	6,7%	7,0%	7,5%
Mediana		**10,6**	**6,8**	**6,2**	**7%**	**9%**	**9%**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**6,2%**	**7,0%**	**8,3%**

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	**30,00**	**-**	**4,3**	**3,0**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**-**	**10,9**	**5,4**	**-**	**10%**	**12%**	**3,3%**	**10,0%**	**10,0%**
MOL	**1623,00**	**6,0**	**5,4**	**4,1**	**0,8**	**0,9**	**0,7**	**-**	**12,6**	**6,4**	**13%**	**16%**	**18%**	**0,0%**	**4,3%**	**4,5%**
PKN Orlen	**40,78**	**4,9**	**4,8**	**4,0**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**7,4**	**9,2**	**6,3**	**10%**	**10%**	**11%**	**2,5%**	**2,5%**	**6,5%**
Hellenic Petroleum	4,14	8,8	5,4	5,0	0,6	0,5	0,5	49,9	7,3	5,1	7%	9%	9%	5,1%	10,2%	11,3%
HollyFrontier	18,67	11,9	6,4	4,1	0,5	0,4	0,4	-	28,4	6,3	4%	7%	9%	7,5%	7,5%	7,7%
Marathon Petroleum	31,83	19,7	10,5	7,9	0,8	0,8	0,7	-	-	13,4	4%	7%	9%	7,2%	6,5%	7,0%
Motor Oil	8,02	4,6	4,1	3,4	0,3	0,2	0,2	7,8	5,1	4,0	6%	5%	6%	5,6%	11,0%	14,6%
Neste Oil	49,23	21,2	17,8	15,6	3,3	2,9	2,7	32,2	28,5	24,2	15%	16%	17%	1,9%	2,0%	2,2%
OMV	21,46	4,9	3,6	3,0	1,0	0,8	0,7	9,9	6,5	4,5	21%	23%	25%	8,2%	8,4%	8,8%
Phillips 66	48,19	21,0	8,2	5,9	0,5	0,4	0,4	-	13,2	7,1	3%	5%	7%	7,5%	7,6%	7,9%
Saras SpA	0,45	6,3	3,8	2,8	0,1	0,1	0,1	-	-	11,2	2%	3%	3%	2,5%	3,1%	4,5%
Tupras	77,55	16,7	6,5	5,0	0,5	0,4	0,3	-	10,1	5,9	3%	6%	7%	2,5%	7,1%	13,2%
Valero Energy	39,53	24,9	8,0	5,0	0,4	0,4	0,3	-	58,4	8,9	2%	5%	6%	9,9%	10,0%	10,4%
Mediana		**10,3**	**5,4**	**4,1**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**9,9**	**10,9**	**6,3**	**5%**	**7%**	**9%**	**5,1%**	**7,5%**	**7,9%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**4,48**	**1,9**	**3,3**	**3,1**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**3,6**	**8,8**	**7,9**	**37%**	**21%**	**21%**	**2,1%**	**4,2%**	**5,7%**
A2A SpA	1,15	6,4	6,2	5,7	1,1	1,0	1,0	12,0	11,8	10,3	17%	17%	17%	7,0%	7,2%	7,8%
BP	200,65	5,5	3,7	3,1	0,5	0,5	0,4	-	9,4	5,8	9%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	39,29	3,3	3,8	3,6	0,2	0,3	0,3	8,5	8,7	6,8	7%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,79	9,5	9,7	10,2	8,2	8,7	9,1	11,0	11,2	11,7	87%	90%	89%	8,9%	9,0%	9,1%
Endesa	24,27	8,3	8,2	8,1	1,7	1,7	1,7	14,8	14,7	14,7	20%	20%	20%	6,7%	5,5%	4,8%
Engie	11,25	6,3	5,6	5,4	1,0	1,0	1,0	15,7	10,9	9,9	16%	17%	18%	4,9%	6,6%	7,1%
Eni	6,60	4,5	3,6	2,8	0,8	0,7	0,6	-	16,2	8,3	18%	20%	22%	6,5%	7,0%	8,3%
Equinor	125,60	4,5	3,3	2,7	1,4	1,2	1,0	27,6	14,0	10,0	31%	35%	38%	0,0%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	17,19	9,2	8,3	8,3	1,8	1,6	1,6	17,0	13,2	13,0	19%	20%	19%	8,4%	8,7%	9,2%
Gazprom	163,70	5,9	4,4	3,5	1,2	1,0	0,9	11,0	4,7	3,4	20%	24%	26%	5,1%	9,7%	13,6%
Hera SpA	2,81	6,8	6,6	6,4	1,0	1,0	1,0	13,6	12,8	12,1	15%	15%	15%	3,8%	3,9%	4,3%
NovaTek	1063,00	14,3	11,0	10,3	4,6	3,8	3,3	22,6	13,4	11,2	32%	34%	32%	2,3%	3,2%	4,0%
ROMGAZ	27,30	4,7	4,0	4,1	1,9	1,8	1,7	9,3	7,7	8,0	41%	46%	41%	5,3%	6,5%	6,2%
Shell	11,34	3,6	3,2	2,7	0,6	0,5	0,4	18,8	10,2	6,7	16%	15%	16%	7,8%	7,6%	8,5%
Snam SpA	4,37	12,5	12,1	11,9	10,0	9,7	9,7	13,3	12,5	12,4	80%	80%	81%	5,7%	6,0%	6,5%
Total	27,51	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		**6,1**	**5,0**	**4,8**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**13,4**	**11,5**	**10,0**	**20%**	**20%**	**21%**	**5,2%**	**6,2%**	**6,3%**

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	**465,00**	**6,5**	**7,3**	**7,8**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**11,5**	**16,1**	**21,1**	**29%**	**27%**	**25%**	**7,3%**	**7,8%**	**5,6%**
Enea	**5,17**	**3,1**	**2,6**	**2,5**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**2,1**	**1,8**	**1,9**	**18%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**4,7%**	**11,1%**
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	**5,24**	**3,4**	**2,5**	**2,6**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**7,1**	**3,4**	**3,8**	**15%**	**21%**	**21%**	**0,0%**	**3,5%**	**7,3%**
Tauron	**1,98**	**5,2**	**4,6**	**4,1**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**5,3**	**2,9**	**2,9**	**17%**	**19%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
EDF	10,60	5,9	5,5	5,3	1,3	1,3	1,3	20,9	18,8	16,3	22%	23%	24%	1,9%	2,4%	3,1%
EDP	4,45	9,6	9,4	9,0	2,4	2,3	2,3	20,8	19,2	18,1	25%	24%	25%	4,3%	4,4%	4,7%
Endesa	24,27	8,3	8,2	8,1	1,7	1,7	1,7	14,8	14,7	14,7	20%	20%	20%	6,7%	5,5%	4,8%
Enel	7,61	7,9	7,6	7,3	1,8	1,7	1,7	15,2	14,1	13,4	23%	23%	23%	4,7%	5,0%	5,3%
EON	9,36	9,5	9,0	8,5	1,0	1,0	0,9	15,3	13,3	10,7	11%	11%	11%	5,1%	5,3%	5,5%
Fortum	17,09	8,3	7,6	7,6	0,5	0,4	0,4	11,7	12,0	13,0	6%	5%	5%	6,4%	6,5%	6,4%
Iberdola	11,00	11,2	10,5	9,9	3,2	3,1	2,9	19,6	18,3	17,3	29%	29%	29%	3,8%	4,0%	4,2%
National Grid	950,20	11,8	12,2	11,1	4,0	4,1	4,0	16,1	18,2	16,8	34%	34%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,98	9,6	9,5	9,3	7,5	7,5	7,3	12,9	12,9	12,5	78%	78%	78%	6,3%	6,3%	6,3%
RWE	34,01	7,8	7,2	6,9	1,6	1,4	1,4	21,2	17,4	18,1	20%	20%	21%	2,5%	2,7%	2,8%
SSE	1340,50	12,2	12,8	11,8	3,3	3,5	3,4	16,2	17,0	15,8	27%	27%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	54,20	9,6	9,2	8,6	3,1	3,0	2,9	34,1	32,8	30,3	32%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,5%
Mediana		**8,3**	**7,6**	**7,8**	**1,7**	**1,7**	**1,7**	**15,2**	**14,7**	**14,7**	**22%**	**23%**	**23%**	**2,5%**	**4,0%**	**4,7%**

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	**1,60**	**3,1**	**3,0**	**2,8**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**6,7**	**8,6**	**8,0**	**28%**	**27%**	**27%**	**0,0%**	**7,4%**	**8,8%**
Caterpillar	163,09	13,9	11,5	9,4	2,3	2,1	1,9	30,3	23,8	16,8	17%	18%	20%	2,5%	2,7%	3,0%
Epiroc	146,20	13,0	11,5	10,6	3,2	3,0	2,8	32,8	28,8	25,8	25%	26%	26%	1,7%	1,8%	2,0%
Komatsu	2348,50	7,4	10,3	8,0	1,2	1,4	1,3	12,6	23,9	15,1	17%	14%	16%	4,7%	2,0%	3,0%
Sandvig AG	164,30	11,3	9,2	8,4	2,3	2,2	2,1	20,2	16,3	14,7	21%	24%	25%	2,5%	2,9%	3,1%
Mediana		**11,3**	**10,3**	**8,4**	**2,3**	**2,1**	**1,9**	**20,2**	**23,8**	**15,1**	**21%**	**24%**	**25%**	**2,5%**	**2,7%**	**3,0%**

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	**23,10**	**6,1**	**7,6**	**7,9**	**0,7**	**0,8**	**0,8**	**17,1**	**38,5**	**29,1**	**12%**	**10%**	**11%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6356,00	9,5	7,8	7,9	2,9	2,6	2,4	22,4	10,4	10,9	31%	33%	31%	5,8%	5,7%	5,6%
CF Industries	27,34	8,5	8,5	7,8	2,9	2,7	2,6	18,2	18,3	13,2	34%	32%	34%	4,4%	4,5%	4,4%
K+S	5,69	9,5	7,5	7,3	1,2	1,2	1,3	-	31,8	12,7	13%	17%	17%	1,0%	1,6%	3,0%
Phosagro	2829,00	6,3	6,0	5,7	2,0	1,9	1,8	12,8	11,2	9,3	32%	32%	32%	5,2%	4,1%	5,9%
The Mosaic Company	17,17	7,9	6,3	5,6	1,3	1,2	1,2	57,0	15,3	10,9	17%	19%	21%	1,2%	1,2%	1,5%
Yara International	344,40	6,0	5,8	5,4	1,1	1,0	1,0	12,1	10,9	9,9	18%	18%	18%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		**7,9**	**7,5**	**7,3**	**1,3**	**1,2**	**1,3**	**17,6**	**15,3**	**10,9**	**18%**	**19%**	**21%**	**1,2%**	**1,6%**	**3,0%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**29,20**	**5,6**	**4,8**	**4,5**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**16,5**	**8,7**	**8,1**	**19%**	**21%**	**20%**	**0,0%**	**1,8%**	**5,7%**
Akzo Nobel	87,50	12,9	11,5	10,7	2,1	2,0	1,9	23,6	20,2	18,2	16%	17%	18%	2,1%	2,4%	2,6%
BASF	50,54	9,2	7,6	6,9	1,1	1,0	1,0	19,7	14,4	12,1	12%	13%	14%	5,8%	5,9%	6,1%
Croda	6368,00	22,6	20,2	19,0	6,6	6,2	5,9	36,2	32,1	29,8	29%	30%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,63	6,2	4,7	4,1	1,2	1,0	0,9	9,8	7,9	6,7	19%	21%	22%	2,2%	2,4%	1,6%
Soda Sanayii	8,30	6,6	5,5	-	1,8	1,5	-	6,0	6,3	-	27%	27%	-	4,1%	3,5%	-
Solvay	75,42	5,7	5,4	5,0	1,2	1,1	1,1	13,8	12,4	10,3	21%	21%	22%	4,9%	5,0%	5,2%
Tata Chemicals	313,25	4,8	6,5	5,0	1,0	1,1	0,9	7,9	15,8	9,3	20%	16%	19%	3,5%	3,1%	3,8%
Tessenderlo Chemie	29,60	5,0	4,9	4,5	0,9	0,8	0,8	10,6	10,1	8,9	17%	17%	18%	-	-	-
Wacker Chemie	85,82	8,2	6,2	5,7	1,1	1,0	1,0	35,2	18,2	14,7	13%	16%	17%	1,2%	2,5%	3,2%
Mediana		**6,4**	**5,8**	**5,0**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**15,2**	**13,4**	**10,3**	**19%**	**19%**	**19%**	**2,2%**	**2,5%**	**3,5%**

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	**132,30**	**5,5**	**6,2**	**6,1**	**1,3**	**1,4**	**1,3**	**10,5**	**14,6**	**14,8**	**24%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**1,5%**	**2,7%**
Anglo American	1860,60	5,3	4,5	4,8	1,7	1,5	1,5	11,8	8,4	9,5	32%	34%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1039,50	7,1	5,9	6,1	3,5	3,1	3,1	29,0	19,8	20,6	49%	52%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	34,24	4,0	3,8	4,0	2,1	2,0	2,1	13,7	12,6	13,7	52%	53%	52%	2,7%	3,0%	2,8%
Boliden	257,00	5,5	5,2	5,4	1,4	1,3	1,3	11,9	10,9	11,1	25%	25%	24%	3,6%	4,4%	4,4%
First Quantum	14,77	8,2	6,3	6,3	3,2	2,8	2,8	-	18,3	17,7	40%	45%	44%	0,0%	0,1%	0,0%
Freeport-McMoRan	18,82	12,1	6,4	5,9	3,1	2,4	2,3	47,3	12,3	11,1	25%	38%	39%	0,2%	1,1%	1,4%
Fresnillo	1292,00	10,6	7,4	7,8	5,3	4,1	4,2	34,7	17,0	18,7	50%	56%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	19396,00	6,0	4,3	4,5	3,0	2,6	2,7	17,9	9,8	10,6	50%	60%	59%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	6,70	7,9	4,4	3,6	2,1	1,6	1,5	-	-	11,8	26%	36%	42%	0,2%	0,1%	0,1%
KAZ Minerals	628,00	5,7	5,3	4,9	3,2	3,0	2,7	7,9	6,9	6,4	57%	57%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	8,41	6,8	4,4	4,1	2,7	2,1	2,0	37,9	11,7	10,3	40%	47%	48%	1,1%	1,2%	1,2%
MMC Norilsk Nickel	25,53	6,2	4,9	5,2	3,1	3,0	3,1	9,0	6,4	7,2	51%	62%	60%	10,6%	12,9%	11,9%
OZ Minerals	14,87	9,1	6,4	5,8	4,0	3,1	2,9	25,3	14,2	12,3	43%	48%	50%	1,4%	1,6%	1,7%
Polymetal Intl	1831,00	7,4	6,0	5,7	4,4	3,8	3,6	10,7	8,2	7,7	59%	64%	63%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	17195,00	9,1	7,2	6,9	6,5	5,4	5,2	12,9	9,4	9,0	72%	75%	75%	3,4%	4,5%	4,8%
Sandfire Resources	4,24	1,5	1,4	1,5	0,7	0,7	0,8	8,7	7,2	8,3	49%	50%	51%	3,6%	3,7%	3,2%
Southern CC	54,25	13,6	11,8	12,3	6,3	5,8	5,8	30,7	22,4	24,0	46%	49%	48%	2,5%	3,2%	3,2%
Mediana		**6,9**	**5,6**	**5,6**	**3,1**	**2,7**	**2,7**	**13,3**	**11,7**	**11,1**	**47%**	**50%**	**50%**	**0,2%**	**1,2%**	**1,3%**
		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	**18,33**	**-**	**3,0**	**2,7**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**-**	**-**	**50,4**	**-**	**15%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	3,30	1,2	1,1	1,1	0,3	0,3	0,3	-	9,4	14,3	28%	28%	28%	12,1%	24,2%	24,2%
Arch Coal	28,82	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banpu	6,90	20,7	12,0	9,6	2,4	2,1	2,0	-	15,9	9,8	12%	18%	21%	3,8%	4,7%	4,5%
BHP Group	50,09	4,0	3,8	4,0	2,1	2,0	2,1	13,8	12,7	13,8	52%	53%	52%	5,0%	5,7%	5,2%
China Coal Energy	1,96	4,2	4,1	4,2	0,8	0,8	0,7	4,2	4,0	3,6	18%	18%	18%	4,8%	5,0%	5,3%
LW Bogdanka	16,50	0,6	0,6	0,7	0,2	0,2	0,2	12,7	6,1	8,7	27%	26%	24%	-	-	-
Peabody Energy Corp	1,23	6,4	3,0	2,5	0,3	0,3	0,3	-	-	-	5%	10%	11%	-	0,0%	0,0%
PT Bukit Asam Tbk	1970,00	5,1	4,4	4,0	1,1	1,0	0,9	7,9	7,4	6,9	21%	22%	22%	12,1%	9,0%	9,9%
Rio Tinto	4492,50	3,8	3,9	4,6	1,9	1,9	2,1	8,9	9,5	11,8	50%	49%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	10,82	5,5	3,8	3,2	2,0	1,5	1,3	10,9	6,3	5,2	37%	40%	42%	11,4%	6,8%	7,9%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,86	5,7	5,7	5,4	1,0	1,0	1,0	12,5	12,2	11,0	18%	17%	18%	1,9%	1,9%	1,7%
Shougang Fushan Res	1,81	5,7	5,1	5,0	2,7	2,5	2,5	8,6	8,0	8,6	48%	49%	50%	7,9%	8,7%	7,7%
Stanmore Coal	0,75	2,0	5,9	3,7	0,4	0,6	0,6	5,4	37,3	12,4	20%	10%	16%	5,5%	2,7%	13,4%
Teck Resources	13,57	6,3	4,2	4,0	1,8	1,5	1,4	24,0	9,0	9,0	28%	35%	35%	1,9%	1,9%	1,9%
Terracom	0,15	1,8	1,3	1,5	0,2	0,2	0,2	5,0	3,8	2,8	13%	19%	16%	7,6%	13,1%	13,1%
Warrior Met Coal	16,20	8,2	4,1	3,4	1,3	1,0	1,0	-	6,1	6,6	16%	24%	29%	1,2%	1,2%	1,2%
Yanzhou Coal Mining	5,69	4,3	3,9	4,0	1,0	1,0	0,9	3,5	3,5	3,4	23%	25%	24%	8,8%	7,6%	7,7%
Mediana		**4,7**	**3,9**	**4,0**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**8,8**	**8,0**	**8,8**	**22%**	**24%**	**24%**	**5,0%**	**4,9%**	**5,3%**

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	**4,55**	**4,6**	**4,4**	**4,2**	**1,6**	**1,5**	**1,4**	**29,3**	**26,5**	**25,5**	**34%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Orange Polska	**6,60**	**4,9**	**4,5**	**4,4**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**35,5**	**19,1**	**13,9**	**30%**	**31%**	**32%**	**0,0%**	**3,8%**	**3,8%**
Play	**38,80**	**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		**4,9**	**4,5**	**4,4**	**1,6**	**1,5**	**1,4**	**29,3**	**19,1**	**13,9**	**34%**	**34%**	**34%**	**0%**	**3,8%**	**3,8%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	15,62	4,2	4,2	4,2	1,4	1,4	1,4	9,7	9,6	9,8	33%	33%	34%	7,9%	7,9%	8,0%
Telefonica CP	224,50	6,3	6,7	6,9	2,1	2,1	2,1	13,6	15,1	12,4	33%	31%	30%	9,4%	9,8%	9,4%
Hellenic Telekom	12,29	5,0	4,8	4,8	1,8	1,8	1,8	13,8	12,1	10,8	36%	37%	37%	4,8%	5,6%	6,0%
Matav	357,00	3,6	3,6	3,6	1,2	1,2	1,2	9,8	10,3	9,2	33%	33%	33%	5,9%	6,7%	7,4%
Telecom Austria	5,84	4,5	4,4	4,4	1,5	1,5	1,5	9,8	9,3	8,8	34%	34%	34%	4,1%	4,2%	4,9%
Mediana		**4,5**	**4,4**	**4,4**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**9,8**	**10,3**	**9,8**	**33%**	**33%**	**34%**	**5,9%**	**6,7%**	**7,4%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	102,00	3,5	3,8	3,7	1,2	1,3	1,3	4,4	5,6	5,3	35%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	13,87	5,7	5,4	5,1	1,9	1,8	1,7	13,1	12,6	10,5	33%	33%	33%	4,4%	4,6%	4,8%
KPN	2,28	6,6	6,5	6,5	3,0	3,0	3,0	19,7	16,8	15,2	45%	46%	46%	5,7%	6,1%	6,3%
Orange France	9,57	4,2	4,1	4,0	1,3	1,3	1,3	9,7	8,9	7,9	30%	31%	31%	6,8%	7,2%	7,4%
Swisscom	477,60	7,7	7,7	7,6	3,0	3,0	3,0	17,4	17,0	17,0	39%	39%	39%	4,6%	4,6%	4,5%
Telefonica S.A.	2,89	4,7	4,7	4,8	1,6	1,6	1,6	7,4	6,3	6,1	33%	33%	33%	12,5%	11,6%	11,1%
Telia Company	35,27	7,8	7,6	7,6	2,6	2,7	2,7	22,5	17,4	17,5	34%	35%	35%	5,9%	5,9%	6,0%
TI	0,32	4,2	4,2	4,2	1,8	1,8	1,8	7,3	8,3	7,2	44%	44%	44%	3,5%	3,2%	4,1%
Mediana		**5,2**	**5,0**	**4,9**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**11,4**	**10,8**	**9,2**	**0,3**	**0,3**	**0,4**	**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	**4,77**	**17,9**	**6,7**	**5,3**	**1,1**	**0,9**	**0,8**	**-**	**-**	**-**	**6%**	**14%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**10,5%**
Wirtualna Polska	**74,20**	**14,9**	**11,3**	**9,9**	**4,2**	**3,4**	**3,0**	**37,8**	**21,8**	**18,1**	**28%**	**30%**	**30%**	**1,3%**	**1,3%**	**2,3%**
Mediana		**16,4**	**9,0**	**7,6**	**2,7**	**2,2**	**1,9**	**37,8**	**21,8**	**18,1**	**17%**	**22%**	**23%**	**0,7%**	**0,7%**	**6,4%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,14	5,1	4,6	4,3	0,6	0,6	0,6	16,3	10,4	8,3	12%	12%	13%	0,0%	4,8%	5,4%
Daily Mail	703,00	10,9	8,4	7,5	1,1	1,1	1,0	40,6	26,3	19,5	10%	13%	14%	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	39,24	29,7	22,1	18,5	3,7	3,4	3,2	49,4	38,2	28,1	13%	16%	17%	0,4%	0,3%	0,4%
Promotora de Inform	0,74	10,6	9,2	8,2	1,8	1,8	1,7	-	45,9	20,4	17%	19%	21%	0,0%	-	-
Mediana		**10,6**	**8,4**	**7,8**	**1,1**	**1,1**	**1,4**	**40,6**	**32,3**	**20,0**	**12%**	**13%**	**15%**	**0,0%**	**1,8%**	**0,4%**
TV																
Atresmedia Corp	2,26	7,2	5,4	5,1	0,8	0,7	0,7	8,7	6,3	5,9	11%	14%	14%	4,6%	12,6%	13,6%
Gestevision Telecinco	2,89	4,6	4,2	4,1	1,1	1,0	1,0	6,3	5,7	5,4	24%	25%	25%	6,2%	9,1%	9,0%
ITV PLC	80,12	7,6	6,8	6,2	1,4	1,3	1,2	9,3	7,9	7,3	18%	19%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	10,22	4,5	4,1	4,1	1,0	1,0	1,0	9,9	9,1	8,1	23%	23%	23%	5,5%	8,3%	8,5%
Mediaset SPA	1,56	7,6	6,2	5,8	1,4	1,3	1,3	24,0	12,8	10,2	19%	22%	23%	0,4%	3,7%	5,1%
Prosieben	10,87	8,3	6,6	6,1	1,3	1,2	1,1	12,6	8,2	7,2	16%	18%	19%	3,6%	6,0%	6,9%
TF1-TV Francaise	5,33	3,1	2,8	2,9	0,6	0,5	0,5	11,5	9,4	8,7	19%	19%	18%	5,3%	6,6%	7,4%
Mediana		**7,2**	**5,4**	**5,1**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**9,9**	**8,2**	**7,3**	**19%**	**19%**	**20%**	**4,6%**	**6,6%**	**7,4%**
Pay TV																
Cogeco	92,67	5,4	5,2	5,0	2,6	2,5	2,4	12,4	11,8	10,8	48%	48%	48%	2,3%	2,8%	3,0%
Comcast	44,35	9,7	8,9	8,0	2,9	2,7	2,5	17,8	15,5	12,5	30%	30%	32%	2,1%	2,3%	2,5%
Dish Network	27,39	7,5	7,8	8,2	1,5	1,4	1,4	12,5	12,0	14,8	19%	18%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	19,81	4,6	4,6	5,8	1,9	1,9	2,0	38,8	35,1	40,8	41%	41%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	17,34	7,0	6,9	6,7	3,1	3,0	3,0	17,3	17,1	15,8	44%	44%	44%	9,4%	9,4%	9,1%
Mediana		**7,0**	**6,9**	**6,7**	**2,6**	**2,5**	**2,4**	**17,3**	**15,5**	**14,8**	**41%**	**41%**	**35%**	**2,1%**	**2,3%**	**2,5%**

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	**65,80**	**4,7**	**4,5**	**4,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**15,0**	**13,8**	**12,9**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,6%**	**4,6%**	**4,6%**
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	**7,62**	**4,4**	**3,9**	**3,3**	**1,0**	**0,9**	**0,7**	**6,8**	**6,2**	**6,0**	**23%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,7**	**4,5**	**4,2**	**1,0**	**0,9**	**0,7**	**15,0**	**13,8**	**12,9**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	62,40	4,7	4,4	4,1	0,6	0,6	0,6	8,8	8,2	7,6	14%	14%	15%	2,3%	2,5%	2,7%
CapGemini	110,40	10,4	9,4	8,8	1,5	1,4	1,3	17,0	14,8	13,0	14%	15%	15%	1,5%	1,8%	2,0%
IBM	114,77	9,8	8,1	8,4	2,1	2,0	2,0	12,6	9,8	9,1	21%	25%	24%	5,7%	5,9%	6,1%
Indra Sistemas	5,50	8,9	4,9	4,4	0,5	0,5	0,5	39,6	8,2	6,8	6%	10%	11%	0,0%	1,2%	2,0%
Microsoft	223,29	24,9	22,2	19,8	11,4	10,2	9,2	39,4	33,2	30,1	46%	46%	47%	0,9%	1,0%	1,0%
Oracle	56,66	10,5	9,9	9,6	5,0	4,9	4,8	14,8	13,5	12,5	47%	50%	50%	1,7%	1,7%	1,8%
SAP	98,16	14,2	13,8	12,6	4,7	4,6	4,3	19,1	19,2	18,3	33%	33%	34%	1,7%	1,8%	1,9%
TietoEVRY	22,52	8,4	7,1	6,8	1,3	1,2	1,2	11,7	10,3	9,2	15%	18%	18%	5,1%	6,1%	6,5%
Mediana		**10,1**	**8,8**	**8,6**	**1,8**	**1,7**	**1,7**	**15,9**	**11,9**	**10,9**	**18%**	**21%**	**21%**	**1,7%**	**1,8%**	**2,0%**

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	**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	**371,10**	**27,8**	**14,4**	**24,6**	**17,3**	**11,4**	**19,1**	**31,6**	**17,3**	**29,5**	**62%**	**79%**	**78%**	**0,0%**	**0,6%**	**0,0%**
PlayWay	**532,00**	**28,1**	**11,2**	**10,8**	**19,5**	**9,3**	**8,9**	**33,5**	**19,3**	**19,2**	**69%**	**83%**	**83%**	**1,8%**	**2,1%**	**3,6%**
Ten Square Games	**654,00**	**21,7**	**14,2**	**13,0**	**7,4**	**5,5**	**4,8**	**25,4**	**17,2**	**16,0**	**34%**	**38%**	**37%**	**0,6%**	**3,0%**	**4,4%**
Activision Blizzars	80,14	16,4	15,8	14,4	7,0	6,8	6,3	23,9	23,0	20,2	43%	43%	44%	0,5%	0,5%	0,6%
Capcom	5810,00	27,1	21,5	17,6	9,1	8,2	7,2	40,1	30,0	25,5	33%	38%	41%	0,7%	0,9%	1,1%
Take Two	168,68	25,1	24,3	20,2	5,9	5,5	5,0	35,8	33,9	30,2	23%	23%	25%	-	-	-
Ubisoft	81,48	15,7	11,2	10,0	7,0	4,3	4,0	-	30,7	28,2	45%	39%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	128,33	18,6	15,2	14,6	6,3	5,4	5,2	27,5	23,0	21,7	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	295,20	29,1	23,5	22,4	16,9	14,3	13,3	55,7	46,2	42,6	58%	61%	59%	0,4%	0,4%	0,5%
Mediana		**23,4**	**15,5**	**14,5**	**8,2**	**7,5**	**5,8**	**31,6**	**26,5**	**23,6**	**44%**	**41%**	**43%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2020-11-06	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	101	-12	+349	244	37,00	0%	-66%	57,86
Frostpunk: SP	11 bit studios	218	-42	+223	385	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	115	-6	+505	250	107,00	0%	-36%	124,43
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	940	-	-	-	68,50
Cyberpunk 2077	CD Projekt	7	+1	+2493	15	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	333	+61	-40	255	100,00	0%	0%	80,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	152	+53	-8	122	150,00	0%	0%	120,00
Green Hell	Creepy Jar	205	-64	+3	275	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 350	-293	-75	1 199	36,00	0%	0%	34,00
Dying Light	Techland	369	-58	-289	229	100,00	0%	+2x	71,71

Steam Wishlist

2020-11-06	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	-	1	2020-12-10
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	60	+1	+5	62	2020
Bum Simulator	PlayWay	50	+1	+3	52	2020
I am Your President	PlayWay	77	+1	+4	78	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	57	+1	+5	59	2020
Builders of Egypt	PlayWay	31	-	+2	32	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	33	-	+2	34	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	92,80	9,1	8,0	7,3	1,6	1,4	1,4	23,0	16,3	13,0	18%	18%	19%	3,0%	3,6%	4,0%
Budimex	252,50	9,1	6,4	6,2	0,6	0,6	0,6	21,1	15,2	14,5	6%	9%	9%	1,8%	3,4%	4,9%
Ferrovial	20,02	49,5	33,3	28,4	3,1	3,0	2,9	-	67,4	42,6	6%	9%	10%	2,8%	3,6%	3,7%
Hochtief	66,80	3,2	2,8	2,6	0,2	0,2	0,2	10,3	7,4	6,7	7%	7%	7%	6,1%	8,0%	8,7%
Mota Engil	1,12	4,9	4,1	3,5	0,7	0,6	0,5	-	11,2	8,0	14%	15%	16%	4,5%	8,9%	8,9%
NCC	151,50	5,6	5,1	5,0	0,3	0,3	0,3	13,0	11,0	10,7	5%	6%	6%	3,8%	4,6%	5,0%
Skanska	186,60	9,3	9,3	8,4	0,5	0,5	0,5	14,0	14,1	12,5	5%	5%	5%	3,3%	3,7%	3,9%
Strabag	26,45	2,2	2,2	2,2	0,2	0,2	0,2	9,0	9,1	8,3	7%	7%	7%	4,2%	4,4%	5,1%
Mediana		**7,4**	**5,8**	**5,6**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**13,5**	**12,6**	**11,6**	**6%**	**8%**	**8%**	**3,6%**	**4,0%**	**5,0%**

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	1,74	13,0	7,6	6,6	0,5	0,5	0,5	43,5	7,6	5,6	21%	22%	23%	5,7%	7,2%	9,8%
Echo Investment	3,85	4,8	5,4	-	-	-	-	-	-	-	35%	53%	-	-	-	-
GTC	5,50	21,6	17,1	11,9	0,6	0,6	0,5	-	24,3	7,1	46%	54%	73%	-	0,3%	0,4%
CA Immobilien Anlagen	24,95	22,7	20,3	18,7	0,8	0,7	0,7	17,2	14,9	14,1	70%	72%	74%	4,0%	4,4%	4,6%
Deutsche Euroshop AG	11,52	13,0	12,0	12,5	0,3	0,4	0,4	27,3	13,6	6,1	80%	85%	86%	8,6%	8,4%	8,7%
Immofinanz AG	12,25	22,0	20,3	19,1	0,5	0,5	0,5	25,0	15,4	10,5	50%	54%	54%	4,9%	6,4%	6,6%
Klepierre	11,66	17,0	16,3	16,1	0,4	0,4	0,4	4,7	4,6	4,5	79%	86%	86%	13,1%	11,8%	13,0%
Segro	952,00	40,6	36,4	32,0	1,3	1,2	1,2	38,9	35,4	32,7	79%	79%	84%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**19,3**	**16,7**	**16,1**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**26,1**	**14,9**	**7,1**	**60%**	**63%**	**74%**	**5,3%**	**6,4%**	**6,6%**

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

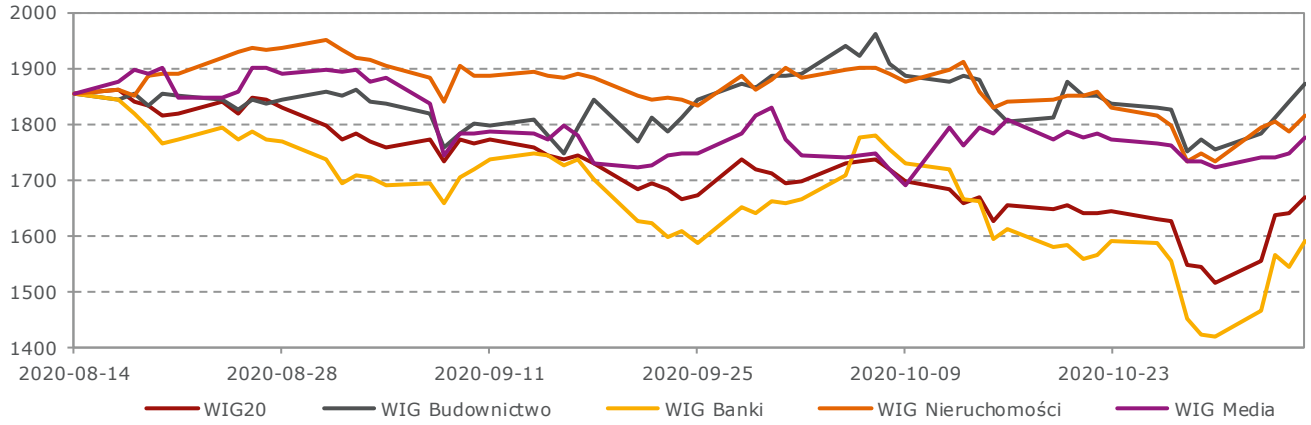
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	**44,07**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
LPP	**6585,00**	**16,7**	**9,7**	**7,5**	**1,4**	**1,1**	**0,9**	**65,7**	**23,1**	**17,3**	**8%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,2%**
VRG	**2,03**	**13,9**	**7,6**	**5,2**	**0,6**	**0,5**	**0,4**	**59,7**	**16,4**	**8,9**	**4%**	**6%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**15,3**	**8,6**	**6,3**	**1,0**	**0,8**	**0,7**	**62,7**	**19,7**	**13,1**	**6%**	**9%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,6%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5730,00	6,6	11,7	7,8	1,2	1,4	1,2	15,7	31,6	18,6	18%	12%	16%	3,0%	3,0%	3,0%
Adidas	275,10	31,6	16,6	14,4	2,8	2,4	2,2	-	31,8	25,9	9%	15%	16%	0,8%	1,3%	1,6%
Assoc Brit Foods	1681,50	7,1	5,9	5,4	0,9	0,8	0,8	21,4	13,8	12,0	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	8,58	3,6	-	4,4	0,2	0,3	0,3	3,8	-	5,3	7%	0%	6%	3,3%	3,3%	3,3%
Crocs	58,83	16,5	14,2	13,0	3,1	2,7	2,5	22,7	19,6	17,8	19%	19%	19%	-	-	-
Foot Locker	37,98	3,8	7,5	4,4	0,4	0,5	0,4	7,8	22,1	9,9	11%	6%	10%	4,0%	1,7%	3,0%
Geox	0,53	37,8	5,7	4,6	0,7	0,7	0,6	-	-	-	2%	11%	13%	-	-	0,8%
H&M	154,05	9,9	6,6	6,2	1,3	1,1	1,1	-	22,0	18,3	13%	17%	17%	3,5%	4,9%	5,1%
Hugo Boss	20,91	7,0	3,8	3,2	0,8	0,7	0,7	-	13,4	9,3	12%	19%	21%	1,2%	5,8%	8,5%
Inditex	23,23	9,0	14,2	10,5	2,5	3,3	2,7	19,0	48,1	22,8	28%	23%	26%	4,6%	2,7%	4,2%
Lululemon	347,18	41,4	46,1	31,3	10,7	10,3	8,2	-	-	53,9	26%	22%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	129,70	33,8	26,0	21,2	4,2	3,9	3,5	56,8	44,8	35,1	13%	15%	16%	0,7%	0,8%	0,9%
Under Armour	14,97	-	8,7	6,7	0,7	0,6	0,6	-	-	48,9	1%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**9,5**	**10,2**	**6,7**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**19,0**	**22,1**	**18,5**	**12%**	**15%**	**16%**	**1,2%**	**1,7%**	**2,3%**

Wycena spółek handlowych

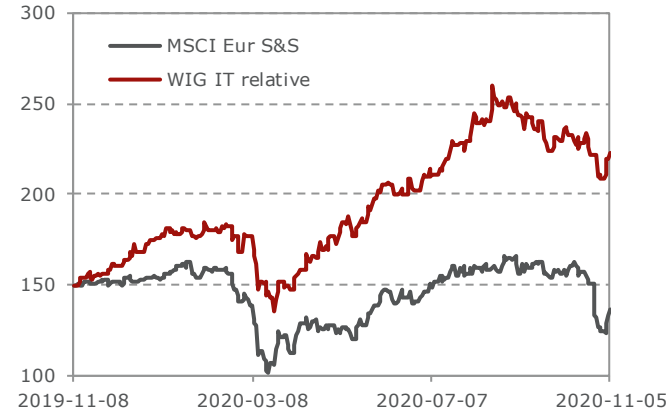
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	236,86	19,2	16,6	14,2	3,8	3,6	3,2	52,6	46,3	37,4	20%	22%	23%	0,6%	0,8%	0,9%
Hermes Internetional	845,40	40,8	31,0	27,4	14,0	12,0	10,8	-	56,5	49,0	34%	39%	39%	0,5%	0,7%	0,7%
Kering	565,10	17,8	13,7	12,2	5,6	4,8	4,4	35,4	24,3	21,0	31%	35%	36%	1,3%	1,8%	2,0%
LVMH	436,75	21,3	16,1	14,7	5,1	4,4	4,0	52,9	31,4	27,3	24%	27%	27%	1,0%	1,4%	1,7%
Moncler	37,82	19,4	14,7	12,9	6,7	5,6	5,0	46,3	31,3	26,4	34%	38%	39%	0,8%	1,3%	1,6%
Mediana		**19,4**	**16,1**	**14,2**	**5,6**	**4,8**	**4,4**	**49,5**	**31,4**	**27,3**	**31%**	**35%**	**36%**	**0,8%**	**1,3%**	**1,6%**
E-commerce																
Asos	4695,00	17,6	16,6	13,7	1,4	1,2	1,0	40,5	42,1	32,9	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	285,00	27,3	20,9	16,8	2,8	2,0	1,6	50,0	34,3	26,9	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	88,06	37,5	33,2	26,9	2,8	2,4	2,0	-	-	-	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**27,3**	**20,9**	**16,8**	**2,8**	**2,0**	**1,6**	**45,3**	**38,2**	**29,9**	**8%**	**7%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**246,00**	**25,7**	**20,1**	**16,3**	**2,5**	**1,9**	**1,6**	**43,4**	**32,5**	**26,6**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**13,45**	**4,9**	**4,7**	**4,3**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**-**	**-**	**35,8**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,7%**	**3,7%**	**3,7%**
Jeronimo Martins	**13,94**	**8,4**	**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	13,57	3,9	3,8	3,4	0,2	0,2	0,2	10,8	10,0	9,1	6%	6%	6%	3,4%	4,0%	4,4%
AXFood	211,00	10,7	10,4	10,1	0,9	0,9	0,9	23,9	23,5	23,2	9%	9%	9%	3,5%	3,5%	3,5%
Tesco	212,50	6,8	8,2	7,6	0,5	0,6	0,6	12,4	15,4	12,2	8%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,89	6,0	6,5	6,3	0,5	0,5	0,5	11,1	12,7	12,1	9%	8%	8%	3,7%	3,7%	3,8%
X 5 Retail	2829,00	5,6	5,2	4,3	0,6	0,6	0,5	18,2	16,1	14,6	11%	11%	12%	5,1%	6,2%	6,6%
Magnit	4741,50	5,7	5,2	6,0	0,7	0,6	0,6	16,1	13,7	12,7	11%	12%	9%	7,3%	7,8%	7,7%
Sonae	0,55	8,6	7,6	7,0	0,7	0,6	0,6	12,2	8,0	5,5	8%	9%	9%	7,5%	9,1%	9,1%
Mediana		**6,4**	**6,8**	**6,4**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**16,1**	**15,4**	**13,7**	**8%**	**8%**	**8%**	**3,6%**	**3,7%**	**3,8%**

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

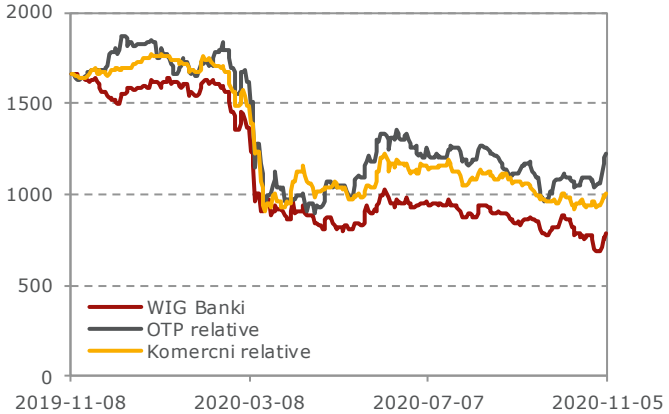
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



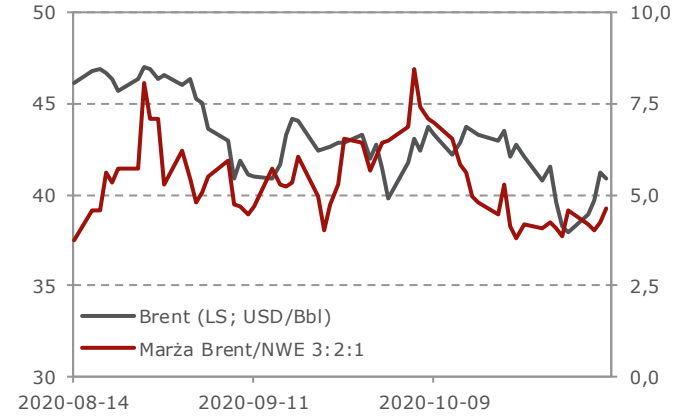
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



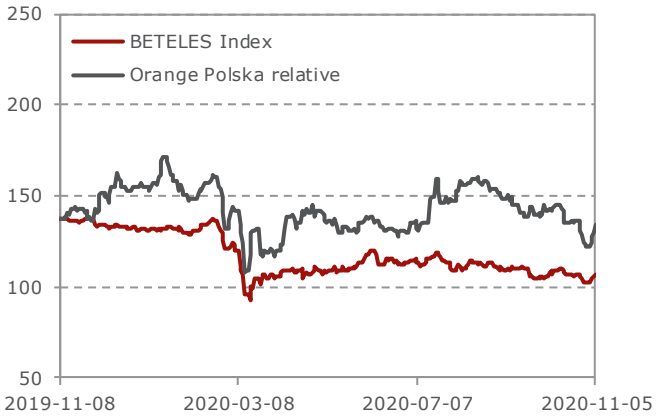
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



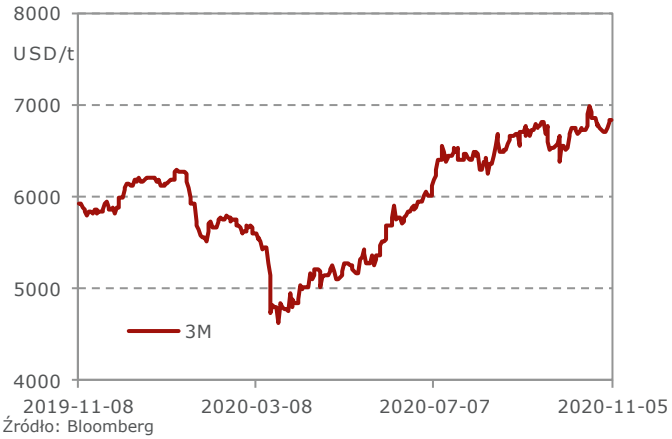
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



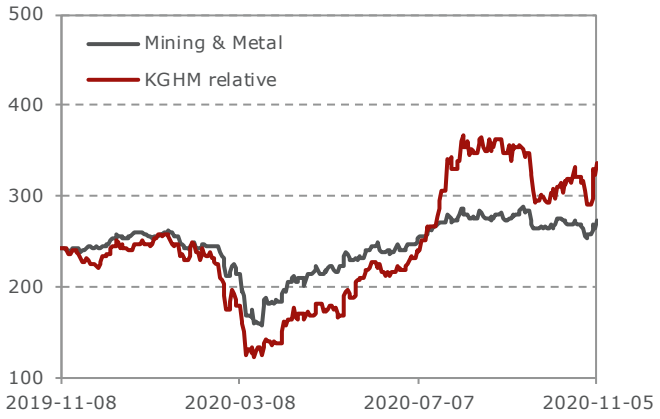
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



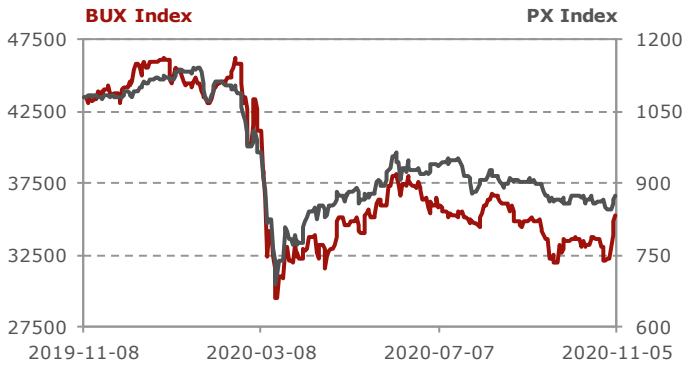
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

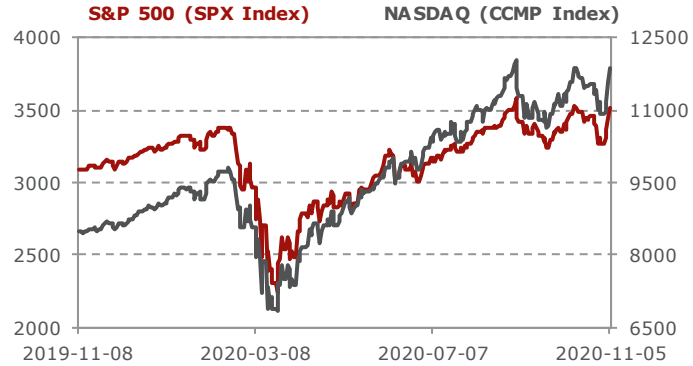


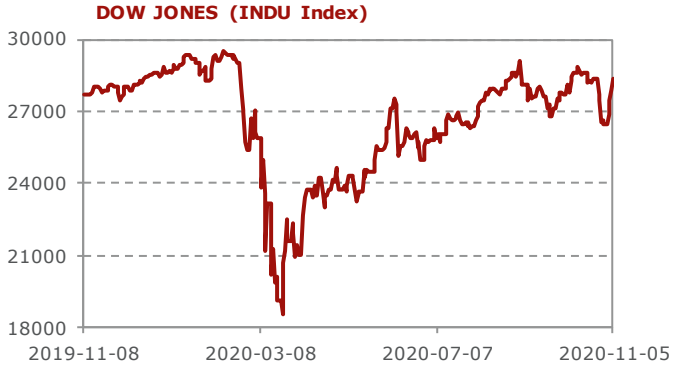
Źródło: Bloomberg

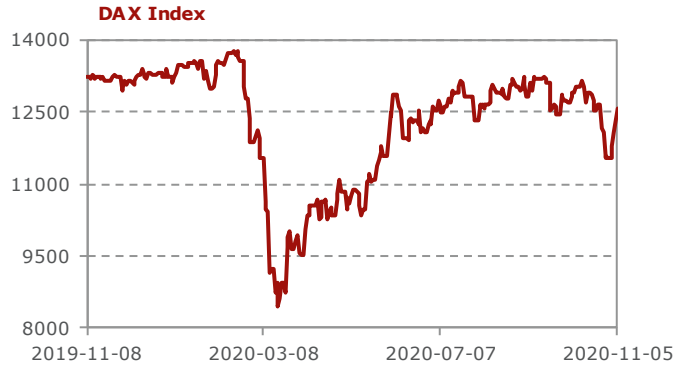
Przegląd rynków zagranicznych

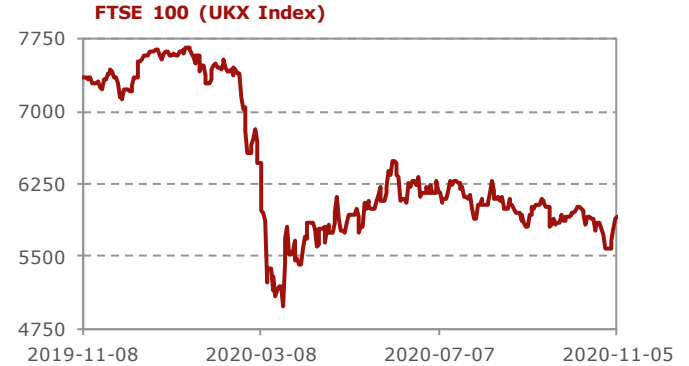
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-11-05	28 083,37	28 495,05	28 083,37	28 390,18	+1,95%
S&P 500	2020-11-05	3 485,74	3 529,05	3 485,74	3 510,45	+1,95%
NASDAQ	2020-11-05	11 816,33	11 924,28	11 784,15	11 890,93	+2,59%
DAX	2020-11-05	12 420,88	12 591,30	12 398,59	12 568,09	+1,98%
CAC 40	2020-11-05	4 956,02	4 998,19	4 942,18	4 983,99	+1,24%
FTSE 100	2020-11-05	5 883,26	5 933,05	5 881,87	5 906,18	+0,39%
WIG20	2020-11-05	1 654,61	1 678,40	1 649,07	1 670,43	+1,80%
BUX	2020-11-05	34 806,78	35 283,48	34 703,30	35 264,98	+1,41%
PX	2020-11-05	865,01	872,48	861,56	872,48	+0,86%
RTS	2020-11-05	1 414,23	1 475,26	1 414,23	1 474,94	+5,88%
SOFIX	2020-11-05	427,69	428,82	425,55	425,91	-0,42%
BET	2020-11-05	8 774,67	8 863,68	8 760,02	8 845,30	+0,80%
XU100	2020-11-05	1 172,77	1 184,61	1 165,83	1 180,02	+1,06%
BETELES	2020-11-05	105,88	106,69	105,84	106,37	+0,67%
NIKKEI	2020-11-05	23 776,20	24 112,42	23 756,78	24 105,28	+1,73%
SHCOMP	2020-11-05	3 305,58	3 320,41	3 291,60	3 320,13	+1,30%
Miedź	2020-11-05	6 837,50	6 891,00	6 780,00	6 852,50	+0,22%
Ropa	2020-11-05	40,04	40,71	39,49	39,90	-1,07%
USD/PLN	2020-11-05	3,8741	3,8777	3,8038	3,8264	-1,22%
EUR/PLN	2020-11-05	4,5423	4,5478	4,5058	4,5248	-0,39%
EUR/USD	2020-11-05	1,1725	1,1860	1,1711	1,1826	+0,85%
USBonds10	2020-11-05	0,7529	0,7881	0,7162	0,7629	+0,0000
GRBonds10	2020-11-05	-0,6430	-0,6220	-0,6580	-0,6370	+0,0010
PLBonds10	2020-11-05	1,1340	1,1640	1,1260	1,1620	+0,0210



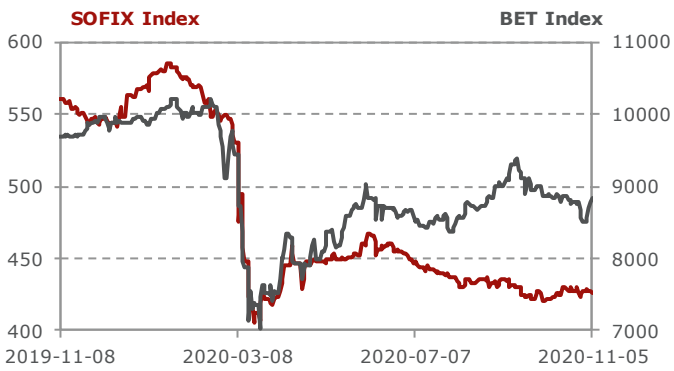


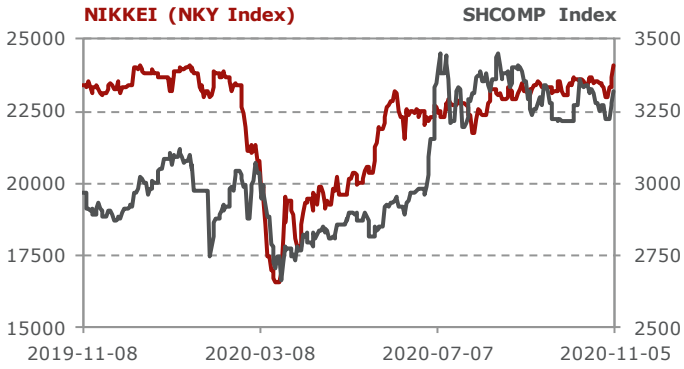


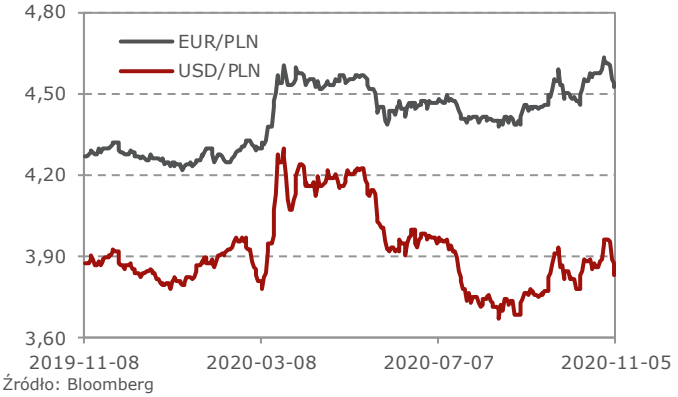




Źródło: Bloomberg







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.