

czwartek, 19 listopada 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil \$/b	USD/PLN	EUR/PLN
52232,17	1810,43	3725,52	14884,45	1,198	41,82	3,7683	4,4667
450,37 (0,87%)	16,87 (0,94%)	27,33 (0,74%)	80,58 (0,54%)	-0,025 (-2,09%)	-0,02 (-0,05%)	0 (-0,07%)	0 (-0,04%)

Informacje ze spółek i sektorów

KGHM	Wyniki za 3 kwartał 2020 r. - Skonsolidowane przychody KGHM w 3 kwartale wyniosły 5 632 mln zł vs konsensus 5 932,7 mln zł. - Skonsolidowana EBITDA wyniosła 1 767 mln zł vs konsensus 1 690,3 mln zł. - Skonsolidowany zysk netto j.d. wyniósł 472 mln zł vs konsensus 637,7 mln zł. Komentarz analityków Bm mBanku: Wyniki nieco pozytywnie zaskakują na poziomie skorygowanego wyniku EBITDA, dzięki wyższemu wkładowi KGHM International. Wynik netto pozostaje poniżej naszej i rynkowej prognozy, co grozi obniżeniem prognozy na cały rok. Główny problem pozostaje KGHM Polska Miedź. Pomimo wzrostu cen metali szlachetnych KGHM Polska Miedź boryka się ze spadkiem kosztu C1. Ogólnie uważamy, że wyniki są neutralne.
Eurocash	Program emisji obligacji do łącznej wartości nominalnej 1 mld zł Eurocash wczoraj podpisał umowę z BNP Paribas BP, PKO BP i Santander BP, na podstawie której ustanowił program emisji obligacji do łącznej wartości nominalnej obligacji w kwocie 1 mld zł. Spółka rozważa dokonanie pierwszej emisji obligacji w ramach programu w ciągu 2 miesięcy od dnia ustanowienia programu w wysokości 200 mln zł. Obligacje pierwszej serii mają mieć zmienne oprocentowanie, a termin ich wykupu wyniesie od 3 do 5 lat. Komentarz analityków Bm mBanku: Stworzenie programu finansowania może być przygotowaniem do przyspieszenia ekspansji w segmencie detalicznym i we Frisco.
PZU	Wyniki za 3 kwartał 2020 r. - Składka przypisana brutto wyniosła 5 600 mln zł vs konsensus 5 531 mln zł. - Wynik na działalności lokacyjnej wyniósł 1 926 mln zł vs konsensus 1 771 mln zł. - Odszkodowania netto były na poziomie 4 061 mln zł vs konsensus 3 843 mln zł. - Koszty operacyjne PZU wyniosły 2 414 mln zł vs konsensus 2 492 mln zł. - Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 890 mln zł vs konsensus 722 mln zł. Komentarz analityków Bm mBanku: Skład wyników oceniamy jako pozytywny, zwłaszcza że pobicie konsensusu nastąpiło w linii składek i wyniku kosztów operacyjnych. Podkreślamy, że wskaźnik szkodowości może spaść w 4 kw. 2020 r., biorąc pod uwagę niższy ruch samochodowy z powodu ograniczeń. Nasza obecna rekomendacja dla PZU to Kupuj.
Tauron	Wyniki za 3 kwartał 2020 r. - Przychody spółki sięgnęły 4,989 mld zł vs 4,696 mld zł r/r. - EBITDA została wypracowana na poziomie 1,006 mld zł, o 8% więcej r/r. - Zysk operacyjny wyniósł 539,4 mln zł vs 481,4 mln zł r/r. - Zysk netto grupy Tauron wyniósł w 3 kwartale 376,9 mln zł vs 302 mln zł r/r. Spółka podała, że szacowany negatywny wpływ COVID-19 na wynik EBITDA wyniósł 171 mln zł. W okresie trzech kwartałów 2020 r. nakłady inwestycyjne grupy Tauron wyniosły 2,728 mld zł. Spółka podała w komunikacie, że realizuje program Tauron PV, który zakłada budowę farm fotowoltaicznych o łącznej mocy do 150 MW. Do końca roku Tauron ma oddać do użytku pierwszą farmę budowaną w ramach tego programu. Komentarz analityków Bm mBanku: Ostateczne dane dotyczące EBITDA są zgodne ze wstępnymi szacunkami, a raport jest naszym zdaniem neutralny dla rynku. Skorygowana EBITDA za 9 miesięcy stanowi 85% naszego rocznego szacunku i spodziewamy się tutaj jednocyfrowej korekty w górę.
PGNiG	Wyniki za 3 kwartał 2020 r. zgodne z wcześniejszymi szacunkami Grupa PGNiG wypracowała w 3 kw. 6,39 mld zł przychodów, EBITDA wyniosła 1,33 mld zł, zysk operacyjny (EBIT) 588 mln zł, zysk netto 116 mln zł. Choć sprzedaż po 9 miesiącach jest niższa niż o 7% w ubiegłym roku, to spółce udało się obniżyć koszty operacyjne o 31%, co pozytywnie wpłynęło na rentowność. Po skorygowaniu wyników o efekty jednorazowe, w tym rozliczenie nadpłaty za dostawę gazu w ramach kontraktu jamalskiego (arbitrażu z Gazpromem), zysk operacyjny wzrósł o 51%. Prezes PGNiG stwierdził, że powodem niższych przychodów jest pandemia, która ma wpływ na wszystkie segmenty działalności spółki. Komentarz analityków Bm mBanku: Końcowe wyniki PGN za 3 kw. są bardzo dobre, jednak zgodnie ze wstępnym stwierdzeniem. Silne przepływy pieniężne powinny wspierać akcje, gdyż stan gotówki netto na bilansie wynosi 3 mld zł. EBITDA za 9 miesięcy stanowi 81% naszych prognoz rocznych i uważamy, że konsensus rynkowy może zostać zrewidowany w górę o ~ 10%.

PGE

Konferencja wynikowa

- PGE zakłada wzrost nakładów na źródła niskoemisyjne, OZE i ciepłownictwo w 2021 r.
- Zarząd spodziewa się wzrostu EBITDA we wszystkich segmentach poza energetyką konwencjonalną w 2021 r.
- Spółka ma nadzieję na szybki powrót do wypłaty dywidendy.
- Szacowane nakłady inwestycyjne na transformację Bełchatowa wyniosą ok. 2,5 mld zł.
- **Komentarz analityków Bm mBanku: Spodziewane pogorszenie produkcji konwencjonalnej jest dla nas ogromnym negatywnym zaskoczeniem, ponieważ zakładaliśmy, że pomimo presji CDS, spółka powinna poprawić wynik EBITDA segmentu o 1 mld zł dzięki opłatom za moc 2,3 mld zł i 0,2-0,3 mld zł wkładu z nowej elektrowni węgla brunatnego w Turowie. Wydaje się, że PGE spodziewa się znacznej presji na wolumeny, gdyż przedstawiony przedział zabezpieczenia cen energii (240-250 zł/MWh) nie sugeruje niższego CDS w porównaniu z naszymi założeniami. Z drugiej strony spółka pozytywnie zaskoczyła dystrybucją, w której regulowany spadek WACC ma być znacznie niższy niż oczekiwano (5,2% zamiast 4,6%, prawdopodobnie ze względu na korzystne zmiany w formule zatwierdzonej przez regulatora - nadal brak wskazówek na stronie regulatora). Wytyczne firmy sugerują, że nasze szacunki i konsensus rynkowy na 2021 r. muszą zostać znacznie skorygowane w dół. Oczywiście teraz rynek czeka na wiadomości o separacji aktywów węglowych, a perspektywy produkcji konwencjonalnej mogą być mniej istotne.**

Ciech

Wyniki za 3 kwartał 2020 r.

- Przychody spółki wyniosły 690,5 mln zł vs konsensus 712,4 mln zł.
- EBITDA znormalizowana wyniosła 142 mln zł vs konsensus 142,6 mln zł.
- EBIT został wypracowany na poziomie 59,8 mln zł vs konsensus 64,8 mln zł.
- Zysk netto j.d. wyniósł 42,6 mln zł vs konsensus 32,8 mln zł.

Spółka przewiduje, że przyszły rok będzie dla grupy lepszy m.in. dzięki uruchomieniu warzelni soli i wykorzystaniu potencjału sody oczyszczonej. Na koniec 3 kwartału grupa dysponowała środkami pieniężnymi w kwocie 442 mln zł, a w 3 kwartale odnotowała dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w kwocie 203 mln zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Przy okazji raportu Zarząd zapowiada, że 2021 rok będzie lepszy dla Grupy m.in. dzięki uruchomieniu warzelni i wykorzystaniu potencjału sody oczyszczonej. Zarząd zapowiada kilkadziesiąt ton oszczędności CO2 dla Grupy do końca 2021 roku dzięki modernizacji kotłów węglowych. Pomimo wysokich nakładów inwestycyjnych firmie udało się zapewnić dodatnie FCF. Naszym zdaniem wyniki pozytywnie zaskakują.**

Grupa Azoty

Wyniki za 3 kwartał 2020 r.

- Przychody spółki wyniosły 2 416 mln zł vs konsensus 2 227 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 250 mln zł vs konsensus 230,7 mln zł.
- EBIT wyniósł 61,6 mln zł vs konsensus 34,2 mln zł.
- Zysk netto j.d. został wypracowany na poziomie 31,1 mln zł vs konsensus 11,7 mln zł.
- **Komentarz analityków Bm mBanku Wyniki nieco zaskakują w segmencie nawozów, co kompensuje segment tworzyw sztucznych i produktów chemicznych. Wyniki są nieco niższe, niż oczekiwaliśmy i przewidywał rynek. Warto wspomnieć, że bez kompensacji CO2 wyniki mogłyby być znacznie niższe.**

Enea

Szacunkowa EBITDA grupy po trzech kwartałach wyniosła 2,635 mld zł

Grupa Enea szacuje, że wypracowała po trzech kwartałach 2020 r. 2,635 mld zł EBITDA oraz 62 mln zł starty netto przypadające na akcjonariuszy jednostki dominującej. Z wyliczeń PAP Biznes wynika, że tylko w 3 kwartale EBITDA wyniosła ok. 813 mln zł, a zysk netto ok. 37 mln zł. Analitycy w kontekście trzeciego kwartału oczekiwali 712 mln zł EBITDA i 213 mln zł zysku netto jednostki dominującej. Należy jednak zwrócić uwagę, że pod koniec października Enea informowała o odpisie posiadanego pakietu akcji w PGG co zmniejszy skonsolidowany EBIT i zysk netto w 3 kwartale o ok. 129 mln zł. Wpływ na wynik jednostkowy ma wynieść ok. 254 mln zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Wyniki Enei za 3 kw. stanowią 82% naszych szacunków rocznej EBITDA i widzimy pewien potencjał do rewizji w górę.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Famur	Famur zawarł umowę z Polskie Maszyny Group, której przedmiotem jest dostawa maszyn górniczych przeznaczonych dla eksploatacji na terytorium Federacji Rosyjskiej w kopalni węgla koksującego. Łączna wartość sprzętu dostarczanego wyniesie €20 mln.
Play	Tollerton Investments Limited oraz Partners S.a.r.l sprzedały Iliad spółki, które łącznie mają 40,2 proc. głosów na WZ Play Communications.
LPP	LPP zamierza sprzedać 17 099 akcji własnych w trybie budowania przyspieszonej księgi popytu. Liczba ta stanowi 0,97% kapitału zakładowego i zapewnia 0,55% głosów na walnym zgromadzeniu.
Comarch	Portfel zamówień spółki na 2020 r. jest o 5% wyższy r/r. Comarch spodziewa się wzrostu przychodów w segmencie telekomunikacji, mediów i IT w 4 kwartale oraz w przyszłym roku, dzięki pozyskaniu dużych kontraktów.
Auto Partner	Auto Partner oczekuje niedużego spadku rentowności w 4 kwartale 2020 r. Spółka chce powrócić do wypłaty dywidendy.
Bogdanka	Bogdanka zawarła z Grupą Azoty Zakłady Azotowe Puławy aneks do umowy sprzedaży węgla energetycznego, gdzie ustalono cenę dostaw w 2021 r. i wydłużono okres obowiązywania do 2026 r.
Mo-Bruk	Mo-Bruk dostrzega szansę rozwoju w akwizycjach oraz eksporcie paliwa alternatywnego za granicę. Spółka ma nadzieję, że rozpoczęcie współpracy z partnerami zagranicznymi (m.in. Niemcy i Ukraina) w zakresie sprzedaży paliwa alternatywnego, będzie możliwa w najbliższych miesiącach.
BOŚ	BOŚ zamierza w 1 połowie 2021 r. przedstawić zaktualizowaną strategię. Bank Ochrony Środowiska chce być bankiem specjalistyczny, skoncentrowanym na finansowaniu projektów proekologicznych.
R22	R22 ocenia, że utrzymanie dynamiki wzrostu wyników w następnych kwartałach jest możliwe. Spółka zakłada, że w 1 połowie 2021 r. zrealizuje kolejną akwizycję. Zarząd chce także, aby każda kolejna dywidenda była wyższa od poprzedniej.
Elektrotim	Elektrotim obniżył prognozę skonsolidowanego zysku netto na 2020 r. o 6% do 14,8 mln zł. Spółka ocenia, że przesunięte realizacje oraz sprzedaż z 2020 r. będą pozytywnie wpływały na wyniki grupy w 1 półroczu przyszłego roku.
Atende	Grupa Atende spodziewa się dobrego bieżącego kwartału i przyzwoitego wyniku na koniec 2020 r. Zarząd z optymizmem patrzy również na 2021 r.

Aktualne rekomendacje Biura Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wvdania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmianv	P/E 2020	2021	EV/EBITDA 2020	2021
Finanse										
Alior Bank	akumuluj	2020-11-05	13,39	14,98	17,50	+6,4%	15,5	11,7	-	11,2
Handlowy	kupuj	2020-11-05	29,60	37,64	35,60	+5,7%	20,6	15,7	-	15,7
ING BSK	trzymaj	2020-10-02	124,40	117,78	155,20	-24,1%	22,1	18,8	-	18,8
Millennium	kupuj	2020-06-03	2,64	3,72	2,93	+27,1%	22,4	13,7	-	13,7
Pekao	kupuj	2020-06-03	52,40	68,90	57,94	+18,9%	11,5	10,6	-	10,6
PKO BP	akumuluj	2020-11-05	20,44	22,58	27,23	-17,1%	18,6	13,9	-	13,9
Santander Bank Polska	kupuj	2020-08-04	152,50	179,37	175,20	+2,4%	20,0	14,4	-	14,4
Komerční Banka	kupuj	2020-10-02	484,50	618,97 CZK	584,00	+6,0%	14,3	12,8	-	12,8
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	64,70	+23,2%	14,9	12,3	-	12,3
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	23,78	+9,3%	15,5	8,7	-	8,7
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	15,73	+12,3%	7,8	7,6	-	7,6
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	12 000	-8,0%	17,6	9,8	-	9,8
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	25,90	+38,7%	8,8	7,8	-	7,8
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	141,10	+29,8%	24,6	8,9	-	8,9
Skarbiec Holding	akumuluj	2020-09-11	24,70	26,86	27,50	-2,3%	10,0	11,1	-	11,1
GPW	redukuj	2020-11-05	44,80	39,19	43,90	-10,7%	13,3	14,6	-	14,6
Chemia										
Ciech	kupuj	2020-11-05	27,45	34,27	33,00	+3,8%	18,7	9,9	5,9	5,1
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	26,90	-4,0%	19,9	44,8	6,4	7,9
Surowce										
JSW	trzymaj	2020-11-05	18,20	20,14	21,34	-5,6%	-	-	-	3,2
KGHM	redukuj	2020-10-02	115,15	103,84	141,00	-26,4%	11,2	15,6	5,8	4,9
Paliwa										
Lotos	kupuj	2020-10-02	34,00	47,09	34,31	+37,2%	-	12,4	-	4,7
MOL	kupuj	2020-09-02	1 686	1 976 HUF	2 012	-1,8%	-	15,7	6,6	6,0
PGNiG	kupuj	2020-09-22	4,56	5,97	5,09	+17,3%	4,0	10,0	2,1	3,7
PKN Orlen	trzymaj	2020-09-02	50,32	56,37	52,40	+7,6%	9,5	11,9	5,6	5,4
Energetyka										
CEZ	kupuj	2020-10-02	438,00	514,80 CZK	473,00	+8,8%	11,7	16,4	6,6	7,3
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	5,53	-	2,3	1,9	3,2	2,6
Energa	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	8,29	-	10,8	8,4	5,2	4,5
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	6,09	-	8,3	4,0	3,7	2,7
Polenergia	kupuj	2020-10-30	42,60	62,99	50,40	+25,0%	21,6	21,2	10,3	10,7
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,19	-	5,8	3,2	5,3	4,7
Telekomunikacja										
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-09-02	26,92	26,30	27,26	-3,5%	15,4	11,9	7,4	6,9
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,81	-8,5%	31,0	28,0	4,8	4,6
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	6,47	+28,4%	34,8	18,7	4,9	4,4
Play	redukuj	2020-10-02	38,72	35,20	39,42	-10,7%	10,8	10,6	6,7	6,4
Media										
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	6,52	-12,6%	41,3	23,8	17,8	9,7
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	81,00	+31,9%	41,3	23,8	16,1	12,2
IT										
Aiellon	równoważ	2020-05-05	6,26	-	7,42	-	14,8	11,5	4,6	3,6
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	67,30	-19,8%	-	63,8	45,5	36,1
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	33,00	-	15,0	14,3	9,8	9,3
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	65,40	+23,4%	14,9	13,7	4,7	4,4
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	39,90	-	17,9	15,8	9,0	8,0
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,40	-	18,8	11,4	8,0	5,8
Comarch	kupuj	2020-09-29	204,00	247,60	197,00	+25,7%	16,9	15,0	6,4	6,2
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	8,36	+28,0%	7,5	6,8	4,8	4,2
Gaming										
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	496,00	+12,1%	31,1	49,6	20,8	30,2
CD Projekt	akumuluj	2020-11-05	381,20	421,60	374,50	-0,6%	31,9	17,4	28,1	14,6
PlayWay	trzymaj	2020-10-02	527,00	549,00	550,00	+12,6%	34,6	19,9	29,1	11,6
Ten Square Games	akumuluj	2020-11-05	640,00	722,00	607,00	-0,2%	23,6	15,9	20,0	13,1
Przemysł										
AC	trzymaj	2020-06-29	38,50	-	37,00	+18,9%	10,9	10,5	6,3	6,0
Alumetal	równoważ	2020-10-19	36,00	-	41,00	-	12,6	12,5	7,6	7,5
Amica	równoważ	2020-09-30	136,60	-	148,60	-	16,8	15,7	8,3	8,1
Apator	przeważaj	2020-09-30	20,60	-	20,80	-	9,2	9,3	5,4	5,7
Astarta	równoważ	2020-10-27	21,80	-	27,20	-	12,0	10,9	6,9	6,4
Boryszew	przeważaj	2020-09-09	3,39	-	2,91	-	-	3,6	4,3	2,9
Cognor	równoważ	2020-09-09	3,39	-	2,91	-	53,9	10,4	8,4	6,6
Cognor	kupuj	2020-09-25	1,10	2,03	1,21	-	6,6	9,7	4,2	4,6
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,61	+67,8%	6,8	8,6	3,1	3,1
Forte	kupuj	2020-09-30	32,40	-	37,55	+78,1%	29,0	12,8	9,4	7,9
Grupa Kęty	równoważ	2020-11-05	410,00	422,81	449,50	-	10,7	12,9	7,6	8,7
Kemel	trzymaj	2020-11-05	39,00	53,66	45,35	-5,9%	8,6	5,4	4,6	4,9
Kruszwica	kupuj	2020-10-29	53,20	-	55,40	+18,3%	11,2	10,6	6,3	6,0
Mangata	przeważaj	2020-09-30	47,00	-	53,00	-	10,9	9,6	6,7	5,9
PKP Cargo	równoważ	2020-09-02	12,38	12,80	12,70	-	-	-	5,0	5,2
Pozbud	trzymaj	2020-09-30	1,65	-	1,86	+0,8%	3,4	15,4	4,6	9,4
Stalprodukt	równoważ	2020-08-07	186,00	336,15	212,00	-	10,1	9,0	3,2	2,7
TIM	kupuj	2020-10-29	13,70	-	14,90	+58,6%	14,2	12,1	6,8	6,5
Handel										
AmRest	przeważaj	2020-03-04	39,55	40,00	24,35	-	48,5	23,0	12,2	8,0
CCC	trzymaj	2020-03-19	24,98	-	57,40	+64,3%	22,3	17,9	7,6	6,5
Dino	zawieszona	2020-07-02	199,10	155,60	274,80	-	-	-	-	-
Eurocash	sprzedaj	2020-07-02	17,34	19,90	15,01	-43,4%	48,5	36,4	28,7	22,4
Jeronimo Martins	kupuj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,98	+32,6%	-	96,5	5,4	5,1
LPP	akumuluj	2020-11-05	5 995,00	7 600,00	7 005,00	+9,5%	26,5	21,5	8,4	7,1
VRG	kupuj	2020-09-23	2,51	3,14	2,40	+8,5%	69,9	24,5	17,8	10,3
	trzymaj	2020-09-23	2,51	3,14	2,40	+30,8%	70,6	19,4	16,1	8,8

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	2020	P/E 2021	2022	2020	ROE 2021	2022	2020	P/BV 2021	2022	2020	DY 2021	2022
Polskie banki													
Alior Bank	17,50	-	11,2	5,9	-1%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Handlowy	35,60	20,6	15,7	11,1	3%	4%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	7,2%	10,0%
ING BSK	155,20	22,1	18,8	14,2	6%	7%	8%	1,3	1,2	1,2	0,0%	2,3%	2,7%
Millennium	2,93	22,4	13,7	11,7	2%	3%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,0%	0,0%
Pekao	57,94	11,5	10,6	7,3	5%	6%	9%	0,6	0,6	0,6	0,0%	17,2%	7,1%
PKO BP	27,23	18,6	13,9	11,0	4%	6%	7%	0,8	0,8	0,8	0,0%	7,6%	8,1%
Santander BP	175,20	20,0	14,4	10,3	3%	5%	6%	0,7	0,7	0,6	0,0%	9,3%	9,8%
Mediana		20,3	13,9	11,0	3%	5%	6%	0,6	0,6	0,6	0,0%	7,2%	7,1%
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,114	14,2	10,3	5,7	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	1,8%	5,3%
Citigroup	51,050	12,6	8,6	6,4	5%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	4,0%	4,1%	4,4%
Commerzbank	5,126	-	40,0	9,1	0%	0%	2%	0,2	0,2	0,2	0,2%	0,9%	2,1%
ING	7,813	11,5	9,2	7,5	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	4,5%	5,9%	6,6%
UCI	8,505	30,6	9,4	6,2	-2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,4%	3,7%	5,7%
Mediana		13,4	9,4	6,4	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,4%	3,7%	5,3%
Zagraniczne banki													
Erste Group	23,78	15,5	8,7	7,3	4%	7%	8%	0,6	0,6	0,6	0,0%	0,0%	0,0%
Komerční Banka	584,00	14,3	12,8	10,2	7%	8%	9%	1,0	1,0	0,9	0,0%	4,5%	5,1%
Moneta Money	64,70	14,9	12,3	9,0	8%	9%	11%	1,0	1,1	1,0	0,0%	10,6%	6,5%
OTP Bank	12 000	17,6	9,8	8,7	8%	12%	13%	1,3	1,1	1,0	0,0%	0,9%	3,1%
RBI	15,73	7,8	7,6	5,1	5%	5%	7%	0,4	0,4	0,4	0,0%	3,8%	4,1%
Akbank	6,27	5,4	3,9	3,2	10%	15%	13%	0,5	0,5	0,4	0,0%	4,8%	5,0%
Alpha Bank	0,67	8,5	8,2	3,1	-2%	2%	4%	0,1	0,2	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	2,36	9,9	9,5	7,1	-1%	5%	6%	0,5	0,5	0,5	3,4%	4,4%	5,6%
Deutsche Bank	9,05	96,3	26,9	10,1	-1%	0%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,4%	1,7%
National Bank of Greece	1,40	4,3	6,6	3,3	7%	2%	8%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	0,97	-	8,3	1,4	-4%	-4%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	242,71	7,9	6,4	5,5	14%	16%	17%	1,1	1,0	0,9	6,3%	7,9%	9,2%
Türkiye Garanti Bank	8,85	5,5	3,7	2,7	11%	15%	14%	0,6	0,5	0,5	-	5,4%	12,3%
Türkiye Halk Bank	5,35	4,3	3,0	1,9	7%	11%	11%	0,3	0,3	0,2	-	0,9%	3,7%
Türkiye Vakıflar Bankası	4,76	3,4	2,7	2,1	12%	15%	15%	0,4	0,3	0,3	-	-	9,2%
VTB Bank	0,04	6,0	3,6	3,0	6%	8%	10%	0,2	0,2	0,2	2,8%	5,5%	8,3%
Yapı ve Kredi Bankası	2,93	5,1	3,7	2,6	10%	13%	14%	0,5	0,5	0,4	-	3,1%	13,0%
Mediana		7,9	7,6	3,3	7%	8%	10%	0,5	0,5	0,4	0,0%	3,5%	5,0%

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	2020	P/E 2021	2022	2020	ROE 2021	2022	2020	P/BV 2021	2022	2020	DY 2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	25,90	8,8	7,8	7,2	15%	15%	15%	1,2	1,1	1,1	0,0%	9,1%	10,2%
Aegon	3,05	7,3	5,7	5,0	4%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	4,9%	5,5%	6,7%
Allianz	197,54	12,6	10,1	9,4	9%	11%	11%	1,1	1,0	1,0	4,9%	5,1%	5,3%
Assicurazioni Generali	14,23	12,4	9,2	8,5	7%	8%	9%	0,8	0,8	0,8	7,0%	7,1%	7,4%
Aviva	3,19	6,3	5,8	5,3	10%	11%	11%	0,7	0,7	0,6	7,7%	7,9%	8,0%
AXA	19,04	10,3	7,0	6,4	6%	9%	10%	0,7	0,6	0,6	7,3%	7,8%	8,4%
Baloise	160,10	15,3	11,8	11,5	7%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,2%	4,4%	4,7%
Helvetia	92,50	17,4	9,7	9,3	5%	8%	8%	0,8	0,8	0,7	5,5%	5,7%	6,0%
Mapfre	1,64	8,5	7,6	7,2	7%	8%	8%	0,6	0,6	0,6	7,1%	8,1%	8,5%
RSA Insurance	6,77	16,5	14,7	13,7	10%	11%	12%	1,7	1,7	1,6	4,0%	4,6%	4,4%
Uniq	5,85	22,9	7,8	6,6	1%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	0,0%	6,9%	7,6%
Vienna Insurance G.	19,58	8,3	6,9	6,5	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,4	5,7%	6,0%	6,4%
Zurich Financial	373,30	16,9	12,2	11,7	9%	13%	13%	1,6	1,5	1,5	5,8%	6,1%	6,5%
Mediana		12,4	7,8	7,2	7%	9%	9%	0,8	0,8	0,7	5,5%	6,1%	6,7%

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	34,31	-	4,7	3,3	0,4	0,5	0,4	-	12,4	6,2	-	10%	12%	2,9%	8,7%	8,7%
MOL	2012,00	6,6	6,0	4,5	0,9	0,9	0,8	-	15,7	7,9	13%	16%	18%	0,0%	3,5%	3,6%
PKN Orlen	52,40	5,6	5,4	4,5	0,5	0,6	0,5	9,5	11,9	8,1	10%	10%	11%	1,9%	1,9%	5,1%
Hellenic Petroleum	5,36	9,8	6,0	5,5	0,7	0,6	0,5	64,6	9,5	6,6	7%	9%	9%	4,0%	7,9%	8,7%
HollyFrontier	22,72	13,3	7,2	4,6	0,6	0,5	0,4	-	34,5	7,6	4%	7%	9%	6,2%	6,2%	6,3%
Marathon Petroleum	38,54	21,1	11,2	8,5	0,8	0,8	0,7	-	-	16,2	4%	7%	9%	6,0%	5,4%	5,8%
Motor Oil	10,63	5,5	4,8	4,0	0,3	0,3	0,2	10,4	6,7	5,3	6%	5%	6%	4,3%	8,3%	11,0%
Neste Oil	53,94	23,2	19,5	17,1	3,6	3,2	2,9	35,3	31,2	26,5	15%	16%	17%	1,7%	1,8%	2,0%
OMV	28,44	5,5	4,1	3,4	1,1	1,0	0,8	13,1	8,6	5,9	21%	23%	25%	6,2%	6,3%	6,7%
Phillips 66	60,75	24,1	9,4	6,8	0,6	0,5	0,5	-	16,7	8,9	3%	5%	7%	5,9%	6,0%	6,3%
Saras SpA	0,57	7,4	4,4	3,3	0,1	0,1	0,1	-	-	14,3	2%	3%	3%	1,9%	2,4%	3,5%
Tupras	88,35	18,2	7,1	5,4	0,6	0,4	0,4	-	11,5	6,8	3%	6%	7%	2,2%	6,2%	11,5%
Valero Energy	51,25	29,1	9,3	5,8	0,5	0,4	0,4	-	-	11,6	2%	5%	6%	7,7%	7,7%	8,0%
Mediana		11,6	6,0	4,6	0,6	0,5	0,5	13,1	12,1	7,9	5%	7%	9%	4,0%	6,2%	6,3%
Spółki gazowe																
PGNiG	5,09	2,1	3,7	3,5	0,8	0,8	0,7	4,0	10,0	9,0	37%	21%	21%	1,9%	3,7%	5,0%
AZA SpA	1,22	6,6	6,4	5,9	1,1	1,1	1,0	12,7	12,6	10,9	17%	17%	17%	6,6%	6,8%	7,4%
BP	251,95	6,3	4,3	3,6	0,6	0,5	0,5	-	11,9	7,3	9%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	45,35	3,5	4,0	3,9	0,2	0,3	0,3	9,9	10,1	7,8	7%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	19,84	9,8	10,0	10,5	8,5	9,0	9,4	11,6	11,9	12,4	87%	90%	89%	8,5%	8,6%	8,6%
Endesa	24,23	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	12,21	6,5	5,9	5,7	1,1	1,0	1,0	17,1	11,8	10,7	16%	17%	18%	4,5%	6,1%	6,5%
Eni	8,19	5,1	4,0	3,2	0,9	0,8	0,7	-	20,1	10,3	18%	20%	22%	5,2%	5,6%	6,7%
Equinor	139,30	4,9	3,6	3,0	1,5	1,3	1,1	31,1	15,8	11,3	31%	35%	38%	0,0%	0,0%	0,1%
Gas Natural SDG	19,25	9,7	8,8	8,7	1,9	1,7	1,7	19,0	14,8	14,5	19%	20%	19%	7,5%	7,8%	8,2%
Gazprom	185,00	6,3	4,7	3,8	1,2	1,1	1,0	12,5	5,3	3,9	20%	24%	26%	4,5%	8,6%	12,1%
Hera SpA	3,04	7,2	6,9	6,7	1,1	1,0	1,0	14,7	13,8	13,0	15%	15%	15%	3,5%	3,6%	3,9%
NovaTek	1261,40	16,9	13,0	12,2	5,4	4,5	3,9	26,8	15,9	13,2	32%	34%	32%	1,9%	2,7%	3,3%
ROMGAZ	26,25	4,4	3,8	3,9	1,8	1,7	1,6	9,0	7,4	7,7	41%	46%	41%	5,6%	6,8%	6,5%
Shell	14,26	3,9	3,6	2,9	0,6	0,5	0,5	23,7	12,8	8,4	16%	15%	16%	6,2%	6,1%	6,8%
Snam SpA	4,59	12,9	12,4	12,2	10,3	10,0	9,9	14,0	13,1	13,0	80%	80%	81%	5,4%	5,7%	6,1%
Total	34,77	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		6,4	5,3	4,8	1,2	1,1	1,0	14,3	12,7	10,8	20%	20%	21%	4,9%	5,6%	6,3%

Wycena spółek energetycznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki energetyczne																
CEZ	473,00	6,6	7,3	7,9	1,9	2,0	2,0	11,7	16,4	21,5	29%	27%	25%	7,2%	7,7%	5,5%
Enea	5,53	3,2	2,6	2,6	0,6	0,6	0,6	2,3	1,9	2,1	18%	22%	22%	0,0%	4,4%	10,4%
Energa	8,29	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	6,09	3,7	2,7	2,8	0,6	0,6	0,6	8,3	4,0	4,5	15%	21%	21%	0,0%	3,0%	6,3%
Tauron	2,19	5,3	4,7	4,2	0,9	0,9	0,9	5,8	3,2	3,2	17%	19%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
EDF	11,62	6,1	5,7	5,5	1,4	1,3	1,3	22,9	20,6	17,9	22%	23%	24%	1,7%	2,2%	2,8%
EDP	4,45	9,6	9,4	9,1	2,4	2,3	2,3	20,8	19,2	18,1	25%	24%	25%	4,3%	4,4%	4,7%
Endesa	24,23	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	8,12	8,2	7,8	7,6	1,9	1,8	1,8	16,2	15,1	14,2	23%	23%	23%	4,4%	4,6%	5,0%
EON	9,10	9,4	8,9	8,4	1,0	1,0	0,9	14,9	13,0	10,4	11%	11%	11%	5,2%	5,4%	5,7%
Fortum	17,55	8,5	7,7	7,8	0,5	0,4	0,4	12,0	12,4	13,4	6%	5%	5%	6,3%	6,3%	6,2%
Iberdola	11,33	11,4	10,7	10,0	3,3	3,1	3,0	20,2	18,9	17,8	29%	29%	29%	3,7%	3,9%	4,1%
National Grid	942,00	11,7	12,2	11,1	4,0	4,1	3,9	16,0	18,0	16,6	34%	34%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	16,60	9,8	9,8	9,5	7,7	7,6	7,5	13,4	13,4	13,0	78%	78%	78%	6,1%	6,0%	6,0%
RWE	33,60	7,7	7,1	6,8	1,5	1,4	1,4	20,9	17,2	17,8	20%	20%	21%	2,5%	2,7%	2,8%
SSE	1407,00	12,5	13,1	12,2	3,4	3,6	3,5	17,1	17,8	16,6	27%	27%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	55,15	9,8	9,3	8,7	3,2	3,1	2,9	34,7	33,4	30,8	32%	33%	34%	1,3%	1,4%	1,5%
Mediana		8,3	7,8	7,9	1,7	1,7	1,7	14,9	15,1	14,7	22%	23%	23%	2,5%	3,9%	4,7%

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Przemysłowe																
Famur	1,61	3,1	3,1	2,9	0,9	0,8	0,8	6,8	8,6	8,0	28%	27%	27%	0,0%	7,4%	8,7%
Caterpillar	172,74	14,7	12,1	10,0	2,4	2,2	2,0	32,1	25,2	17,8	17%	18%	20%	2,4%	2,6%	2,8%
Epiroc	144,80	12,8	11,4	10,5	3,2	3,0	2,8	32,5	28,5	25,6	25%	26%	26%	1,7%	1,8%	2,0%
Komatsu	2541,50	7,8	11,0	8,5	1,3	1,5	1,4	13,6	25,9	16,3	17%	14%	16%	4,3%	1,9%	2,7%
Sandvig AG	188,65	13,0	10,6	9,7	2,7	2,6	2,4	23,2	18,8	16,9	21%	24%	25%	2,1%	2,5%	2,7%
Mediana		12.8	11.0	9.7	2.4	2.2	2.0	23.2	25.2	16.9	21%	24%	25%	2.1%	2.5%	2.7%

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

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	26,90	6,4	7,9	8,3	0,7	0,8	0,9	19,9	44,8	33,9	12%	10%	11%	0,0%	0,0%	0,0%
Acron	6202,00	9,3	7,7	7,7	2,9	2,5	2,4	21,9	10,2	10,6	31%	33%	31%	5,9%	5,8%	5,8%
CF Industries	32,45	9,3	9,3	8,5	3,1	3,0	2,9	21,6	21,7	15,7	34%	32%	34%	3,7%	3,8%	3,7%
K+S	6,94	10,0	7,9	7,6	1,3	1,3	1,3	-	38,8	15,5	13%	17%	17%	0,8%	1,3%	2,4%
Phosagro	3106,00	6,7	6,4	6,1	2,1	2,0	1,9	14,0	12,3	10,3	32%	32%	32%	4,7%	3,8%	5,3%
The Mosaic Company	19,19	8,4	6,8	6,0	1,4	1,3	1,3	63,8	17,1	12,2	17%	19%	21%	1,0%	1,1%	1,3%
Yara International	367,80	6,4	6,1	5,8	1,2	1,1	1,1	13,1	11,8	10,7	18%	18%	18%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		8,4	7,7	7,6	1,4	1,3	1,3	20,7	17,1	12,2	18%	19%	21%	1,0%	1,3%	2,4%
Spółki chemiczne																
Ciech	33,00	5,9	5,1	4,8	1,1	1,1	1,0	18,7	9,9	9,2	19%	21%	20%	0,0%	1,6%	5,1%
Akzo Nobel	87,10	12,9	11,5	10,6	2,1	2,0	1,9	23,5	20,1	18,1	16%	17%	18%	2,2%	2,4%	2,6%
BASF	58,71	10,3	8,6	7,7	1,2	1,1	1,1	22,9	16,8	14,0	12%	13%	14%	5,0%	5,1%	5,3%
Croda	6030,00	21,5	19,2	18,0	6,3	5,9	5,6	34,3	30,4	28,2	29%	30%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,68	6,3	4,7	4,2	1,2	1,0	0,9	9,9	7,9	6,7	19%	21%	22%	2,2%	2,3%	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	91,00	6,6	6,2	5,7	1,4	1,3	1,3	16,7	14,9	12,4	21%	21%	22%	4,1%	4,2%	4,3%
Tata Chemicals	327,40	5,0	6,7	5,2	1,0	1,1	1,0	8,2	16,5	9,7	20%	16%	19%	3,3%	2,9%	3,6%
Tessenderlo Chemie	31,60	5,3	5,1	4,8	0,9	0,9	0,9	11,3	10,8	9,5	17%	17%	18%	-	-	-
Wacker Chemie	92,90	8,8	6,6	6,1	1,2	1,1	1,1	38,1	19,7	15,9	13%	16%	17%	1,2%	2,3%	3,0%
Mediana		6,6	6,4	5,7	1,2	1,1	1,1	17,7	15,7	12,4	19%	19%	19%	2,2%	2,4%	3,3%

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	141,00	5,8	6,6	6,5	1,4	1,4	1,4	11,2	15,6	15,8	24%	22%	22%	0,0%	1,4%	2,6%
Anglo American	2171,50	6,0	5,0	5,4	1,9	1,7	1,7	13,9	9,9	11,1	32%	34%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1120,50	7,6	6,4	6,6	3,7	3,3	3,3	31,5	21,6	22,4	49%	52%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	36,83	4,3	4,0	4,2	2,2	2,1	2,2	14,8	13,6	14,8	52%	53%	52%	2,5%	2,8%	2,6%
Boliden	281,00	6,0	5,7	5,9	1,5	1,4	1,4	13,0	11,9	12,2	25%	25%	24%	3,3%	4,0%	4,0%
First Quantum	16,69	8,7	6,6	6,7	3,4	3,0	3,0	-	20,6	20,0	40%	45%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Freeport-McMoRan	20,71	12,9	6,8	6,3	3,3	2,6	2,4	52,0	13,5	12,2	25%	38%	39%	0,2%	1,0%	1,3%
Fresnillo	1118,00	9,3	6,5	6,8	4,6	3,6	3,7	30,3	14,8	16,4	50%	56%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	15151,00	4,8	3,4	3,6	2,4	2,1	2,1	14,2	7,8	8,4	50%	60%	59%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	7,47	8,4	4,7	3,9	2,2	1,7	1,6	-	-	13,1	26%	36%	42%	0,2%	0,1%	0,1%
KAZ Minerals	640,00	5,8	5,4	4,9	3,3	3,1	2,7	8,1	7,1	6,5	57%	57%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	8,91	7,1	4,6	4,3	2,8	2,2	2,1	40,1	12,3	10,9	40%	47%	48%	1,1%	1,2%	1,1%
MMC Norilsk Nickel	27,50	6,6	5,2	5,5	3,4	3,2	3,3	9,7	6,9	7,8	51%	62%	60%	9,9%	12,0%	11,0%
OZ Minerals	14,84	9,1	6,4	5,8	4,0	3,1	2,9	25,3	14,2	12,2	43%	48%	50%	1,4%	1,6%	1,7%
Polymetal Intl	1688,00	7,0	5,6	5,4	4,1	3,6	3,4	10,0	7,7	7,2	59%	64%	63%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	15770,50	8,4	6,7	6,4	6,0	5,0	4,8	11,8	8,6	8,3	72%	75%	75%	3,7%	4,9%	5,2%
Sandfire Resources	4,33	1,6	1,4	1,6	0,8	0,7	0,8	8,9	7,3	8,5	49%	50%	51%	3,5%	3,6%	3,1%
Southern CC	55,87	14,0	12,1	12,6	6,5	5,9	6,0	31,6	23,0	24,7	46%	49%	48%	2,4%	3,1%	3,1%
Mediana		7,0	5,7	5,7	3,3	2,8	2,6	14,0	12,3	12,2	47%	50%	50%	0,2%	1,1%	1,2%
Węgiel																
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
JSW	21,34	-	3,2	3,0	0,7	0,5	0,5	-	-	58,7	-	15%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Alliance Res Partners	4,16	1,5	1,3	1,4	0,4	0,4	0,4	-	11,9	18,1	28%	28%	28%	9,6%	19,2%	19,2%
Arch Coal	29,91	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banpu	7,60	21,2	12,2	9,8	2,5	2,2	2,1	-	17,5	10,8	12%	18%	21%	3,4%	4,3%	4,1%
BHP Group	53,37	4,3	4,0	4,2	2,2	2,1	2,2	14,7	13,5	14,7	52%	53%	52%	4,7%	5,3%	4,9%
China Coal Energy	2,13	4,2	4,1	4,2	0,8	0,8	0,7	4,5	4,3	3,9	18%	18%	18%	4,4%	4,6%	4,9%
LW Bogdanka	18,00	0,7	0,7	0,8	0,2	0,2	0,2	13,8	6,7	9,5	27%	26%	24%	-	-	-
Peabody Energy Corp	1,15	6,4	2,9	2,5	0,3	0,3	0,3	-	-	-	5%	10%	11%	-	0,0%	0,0%
PT Bukit Asam Tbk	2110,00	5,5	4,7	4,3	1,1	1,0	1,0	8,5	7,9	7,4	21%	22%	22%	11,3%	8,4%	9,2%
Rio Tinto	4797,50	4,1	4,2	4,9	2,1	2,1	2,2	9,6	10,2	12,7	50%	49%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	11,22	5,6	3,9	3,3	2,1	1,6	1,4	11,3	6,5	5,4	37%	40%	42%	11,0%	6,5%	7,7%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,23	6,0	5,9	5,7	1,1	1,0	1,0	13,4	13,1	11,9	18%	17%	18%	1,7%	1,7%	1,6%
Shougang Fushan Res	1,86	5,8	5,2	5,1	2,8	2,6	2,6	8,9	8,2	8,9	48%	49%	50%	7,7%	8,4%	7,5%
Stanmore Coal	0,69	1,8	5,3	3,3	0,4	0,5	0,5	5,0	34,3	11,4	20%	10%	16%	6,0%	2,9%	14,6%
Teck Resources	15,02	6,7	4,5	4,3	1,9	1,6	1,5	26,7	9,9	10,0	28%	35%	35%	1,7%	1,7%	1,7%
Terracom	0,15	1,9	1,3	1,5	0,2	0,2	0,2	5,2	3,9	2,9	13%	19%	16%	7,3%	12,7%	12,7%
Warrior Met Coal	17,18	8,6	4,3	3,6	1,4	1,0	1,0	-	6,4	7,0	16%	24%	29%	1,2%	1,2%	1,2%
Yanzhou Coal Mining	6,20	4,3	4,0	4,0	1,0	1,0	1,0	3,8	3,8	3,7	23%	25%	24%	8,0%	6,9%	7,0%
Mediana		4,9	4,1	4,0	1,1	1,0	1,0	9,2	8,2	9,7	22%	24%	24%	4,7%	4,4%	4,9%

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Netia	4,81	4,8	4,6	4,4	1,7	1,6	1,5	31,0	28,0	26,9	34%	34%	34%	0,0%	0,0%	0,0%
Orange Polska	6,47	4,9	4,4	4,3	1,4	1,4	1,4	34,8	18,7	13,6	30%	31%	32%	0,0%	3,9%	3,9%
Play	39,42	6,7	6,4	6,3	2,4	2,3	2,3	10,8	10,6	10,7	35%	36%	36%	4,2%	4,2%	4,2%
Mediana		4,9	4,6	4,4	1,7	1,6	1,5	31,0	18,7	13,6	34%	34%	34%	0%	3,9%	3,9%
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	17,80	4,6	4,6	4,6	1,5	1,5	1,5	11,1	11,0	11,2	33%	33%	34%	7,0%	7,0%	7,0%
Telefonica CP	237,00	6,6	7,0	7,3	2,2	2,2	2,2	14,4	16,0	13,1	33%	31%	30%	8,9%	9,3%	8,9%
Hellenic Telekom	12,93	5,2	5,0	5,0	1,9	1,9	1,8	14,5	12,7	11,4	36%	37%	37%	4,6%	5,4%	5,7%
Matav	369,50	3,7	3,6	3,6	1,2	1,2	1,2	10,1	10,7	9,5	33%	33%	33%	5,7%	6,5%	7,1%
Telecom Austria	5,91	4,5	4,4	4,4	1,5	1,5	1,5	9,9	9,4	8,9	34%	34%	34%	4,0%	4,1%	4,8%
Mediana		4,6	4,6	4,6	1,5	1,5	1,5	11,1	11,0	11,2	33%	33%	34%	5,7%	6,5%	7,0%
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	130,30	3,9	4,2	4,1	1,3	1,4	1,4	5,6	7,1	6,8	35%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,86	5,8	5,5	5,3	1,9	1,8	1,7	14,1	13,5	11,3	33%	33%	33%	4,1%	4,3%	4,4%
KPN	2,62	7,2	7,1	7,0	3,2	3,3	3,3	22,6	19,3	17,5	45%	46%	46%	5,0%	5,3%	5,5%
Orange France	10,50	4,4	4,3	4,2	1,3	1,3	1,3	10,6	9,8	8,7	30%	31%	31%	6,2%	6,5%	6,7%
Swisscom	485,30	7,8	7,8	7,7	3,0	3,0	3,0	17,6	17,3	17,3	39%	39%	39%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	3,58	5,0	5,0	5,0	1,6	1,7	1,7	9,1	7,8	7,6	33%	33%	33%	10,1%	9,4%	9,0%
Telia Company	36,35	8,0	7,8	7,7	2,7	2,7	2,7	23,2	18,0	18,1	34%	35%	35%	5,7%	5,7%	5,8%
TI	0,36	4,3	4,3	4,3	1,9	1,9	1,9	8,4	9,5	8,2	44%	44%	44%	3,0%	2,8%	3,6%
Mediana		5,4	5,2	5,1	1,9	1,8	1,8	12,3	11,6	10,0	0,3	0,3	0,4	0,0	0,0	0,0

Wycena spółek mediowych

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Agora	6,52	19,4	7,3	5,7	1,2	1,0	0,9	-	-	-	6%	14%	16%	0,0%	0,0%	7,7%
Wirtualna Polska	81,00	16,1	12,2	10,8	4,6	3,7	3,2	41,3	23,8	19,8	28%	30%	30%	1,2%	1,2%	2,1%
Mediana		17,8	9,7	8,2	2,9	2,3	2,1	41,3	23,8	19,8	17%	22%	23%	0,6%	0,6%	4,9%
Dzienniki																
Amolgo Mondadori	1,35	5,8	5,2	4,8	0,7	0,6	0,6	19,3	12,3	9,8	12%	12%	13%	0,0%	4,1%	4,5%
Daily Mail	705,00	10,9	8,5	7,5	1,1	1,1	1,0	40,8	26,4	19,6	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	39,93	30,3	22,5	18,9	3,8	3,5	3,3	50,3	38,9	28,6	13%	16%	17%	0,4%	0,3%	0,4%
Promotora de Inform	0,72	10,6	9,2	8,1	1,8	1,7	1,7	-	44,9	20,0	17%	19%	21%	0,0%	-	-
Mediana		10,6	8,5	7,8	1,1	1,1	1,4	40,8	32,7	19,8	12%	13%	15%	0,0%	1,8%	0,4%
TV																
Atresmedia Corp	3,05	9,1	6,8	6,5	1,0	0,9	0,9	11,7	8,5	8,0	11%	14%	14%	3,4%	9,3%	10,1%
Gestevisión Telecinco	3,81	6,1	5,6	5,5	1,5	1,4	1,4	8,3	7,5	7,1	24%	25%	25%	4,7%	6,9%	6,9%
ITV PLC	97,08	8,9	7,9	7,2	1,6	1,5	1,4	11,3	9,6	8,8	18%	19%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	12,28	5,5	5,0	5,0	1,2	1,2	1,2	11,9	10,9	9,8	23%	23%	23%	4,5%	6,9%	7,1%
Mediaset SPA	2,03	8,8	7,1	6,8	1,6	1,5	1,5	31,3	16,7	13,3	19%	22%	23%	0,3%	2,8%	3,9%
Prosieben	12,68	9,0	7,1	6,6	1,4	1,3	1,2	14,7	9,5	8,4	16%	18%	19%	3,0%	5,1%	5,9%
TF1-TV Francaise	6,45	3,8	3,4	3,5	0,7	0,6	0,6	13,9	11,4	10,6	19%	19%	18%	4,4%	5,5%	6,1%
Mediana		8,8	6,8	6,5	1,4	1,3	1,2	11,9	9,6	8,8	19%	19%	20%	3,4%	5,5%	6,1%
Pay TV																
Cogeco	93,55	5,5	5,2	5,0	2,6	2,5	2,4	12,5	11,9	10,9	48%	48%	48%	2,3%	2,7%	3,0%
Comcast	49,14	10,5	9,6	8,6	3,1	2,9	2,7	19,8	17,2	13,9	30%	30%	32%	1,9%	2,1%	2,3%
Dish Network	33,50	8,2	8,5	9,0	1,6	1,5	1,6	15,3	14,7	18,1	19%	18%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	22,81	4,7	4,7	6,0	1,9	1,9	2,1	44,6	40,4	46,9	41%	41%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	17,59	7,1	7,0	6,7	3,1	3,1	3,0	17,6	17,4	16,1	44%	44%	44%	9,3%	9,2%	9,0%
Mediana		7,1	7,0	6,7	2,6	2,5	2,4	17,6	17,2	16,1	41%	41%	35%	1,9%	2,1%	2,3%

Wycena spółek IT

	Cena	EV/ EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Asseco Poland	65,40	4,7	4,4	4,2	0,7	0,7	0,7	14,9	13,7	12,9	16%	16%	16%	4,6%	4,6%	4,6%
Comarch	197,00	6,4	6,2	5,9	1,0	0,9	0,8	16,9	15,0	15,0	15%	15%	14%	0,8%	0,8%	0,8%
Sygnity	8,36	4,8	4,2	3,6	1,1	0,9	0,8	7,5	6,8	6,6	23%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		4,8	4,4	4,2	1,0	0,9	0,8	14,9	13,7	12,9	16%	16%	16%	0,8%	0,8%	0,8%
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	69,50	5,2	4,9	4,5	0,7	0,7	0,7	9,8	9,2	8,5	14%	14%	15%	2,0%	2,2%	2,4%
CapGemini	116,20	10,9	9,8	9,1	1,6	1,5	1,4	17,9	15,5	13,7	14%	15%	15%	1,5%	1,7%	1,9%
IBM	116,77	9,9	8,2	8,5	2,1	2,1	2,0	12,8	10,0	9,2	21%	25%	24%	5,6%	5,8%	6,0%
Indra Sistemas	6,95	10,3	5,7	5,1	0,6	0,6	0,6	50,0	10,4	8,6	6%	10%	11%	0,0%	0,9%	1,6%
Microsoft	211,08	23,5	20,9	18,7	10,8	9,7	8,7	37,2	31,4	28,4	46%	46%	47%	1,0%	1,0%	1,1%
Oracle	56,25	10,4	9,8	9,6	4,9	4,9	4,8	14,7	13,4	12,4	47%	50%	50%	1,7%	1,7%	1,8%
SAP	99,87	14,4	14,0	12,8	4,8	4,6	4,4	19,4	19,5	18,7	33%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,8%
TietoEVRY	24,64	9,0	7,6	7,2	1,4	1,3	1,3	12,8	11,2	10,1	15%	18%	18%	4,7%	5,6%	6,0%
Mediana		10,4	9,0	8,8	1,8	1,8	1,7	16,3	12,3	11,3	18%	21%	21%	1,7%	1,7%	1,9%

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

Wycena producentów gier

		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
Gaming																
11 bit studios	496,00	20,8	30,2	6,6	12,0	14,5	5,0	31,1	49,6	10,0	58%	48%	75%	0,0%	0,0%	0,0%
CD Projekt	374,50	28,1	14,6	24,9	17,5	11,6	19,3	31,9	17,4	29,8	62%	79%	78%	0,0%	0,6%	0,0%
PlayWay	550,00	29,1	11,6	11,1	20,2	9,6	9,2	34,6	19,9	19,9	69%	83%	83%	1,7%	2,0%	3,5%
Ten Square Games	607,00	20,0	13,1	12,0	6,8	5,0	4,4	23,6	15,9	14,8	34%	38%	37%	0,6%	3,2%	4,7%
Activision Blizzards	75,50	15,4	14,8	13,5	6,6	6,4	5,9	22,5	21,7	19,0	43%	43%	44%	0,5%	0,5%	0,6%
Capcom	5160,00	23,9	18,9	15,5	8,0	7,2	6,3	35,6	26,6	22,7	33%	38%	41%	0,8%	1,1%	1,2%
Take Two	161,56	23,9	23,2	19,2	5,6	5,3	4,7	34,3	32,5	28,9	23%	23%	25%	-	-	-
Ubisoft	81,28	15,7	11,2	10,0	7,0	4,3	4,0	-	30,7	28,1	45%	39%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	116,84	16,7	13,7	13,1	5,7	4,8	4,7	25,0	21,0	19,8	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	253,00	24,9	20,1	19,2	14,4	12,2	11,3	47,7	39,6	36,5	58%	61%	59%	0,5%	0,5%	0,5%
Mediana		22,4	14,7	13,3	7,5	6,8	5,5	31,9	24,2	21,3	44%	41%	43%	0,5%	0,5%	0,5%

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

Steam Global Top Sellers

2020-11-19	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	625	+313	-529	689	110,00	0%	+2x	99,57
Frostpunk: SP	11 bit studios	515	+126	-286	507	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	917	-18	-801	651	178,00	0%	+66%	163,57
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	1 765	-	-	-	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	+4	5	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	279	-49	-1	284	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	125	+2	+24	153	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	235	-57	-51	212	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 264	-71	-225	1 280	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	328	-60	+123	309	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2020-11-19	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	62	-	-1	61	2020
Bum Simulator	PlayWay	50	-	+1	50	2020
I am Your President	PlayWay	78	-	+2	78	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	58	-	-	57	2020
Builders of Egypt	PlayWay	30	-	-	30	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	34	-1	-1	33	TBA
Dying Light 2	Techland	2	-	-	2	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek budowlanych

	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Budownictwo																
Acciona	99,65	9,4	8,3	7,5	1,6	1,5	1,4	24,7	17,5	14,0	18%	18%	19%	2,8%	3,3%	3,7%
Budimex	253,00	9,2	6,5	6,2	0,6	0,6	0,6	21,1	15,3	14,5	6%	9%	9%	1,8%	3,4%	4,9%
Ferrovial	23,59	56,4	38,0	32,3	3,5	3,4	3,3	-	-	50,2	6%	9%	10%	2,4%	3,0%	3,2%
Hochtief	76,80	3,7	3,2	3,0	0,2	0,2	0,2	11,8	8,5	7,7	7%	7%	7%	5,3%	7,0%	7,5%
Mota Engil	1,41	5,1	4,3	3,6	0,7	0,6	0,6	-	14,1	10,1	14%	15%	16%	3,6%	7,1%	7,1%
NCC	150,10	5,6	5,0	4,9	0,3	0,3	0,3	12,9	10,9	10,6	5%	6%	6%	3,9%	4,6%	5,1%
Skanska	204,90	10,2	10,2	9,2	0,5	0,5	0,5	15,4	15,5	13,8	5%	5%	5%	3,1%	3,3%	3,6%
Strabag	28,15	2,4	2,4	2,4	0,2	0,2	0,2	9,6	9,6	8,8	7%	7%	7%	3,9%	4,1%	4,8%
Mediana		7,4	5,7	5,6	0,6	0,5	0,5	14,1	14,1	12,2	6%	8%	8%	3,3%	3,8%	4,9%

Wycena spółek deweloperskich

	Cena	EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deweloperzy																
Develia	1,90	13,8	8,1	6,9	0,6	0,6	0,5	47,5	8,3	6,1	21%	22%	23%	5,3%	6,6%	9,0%
Echo Investment	3,92	4,9	5,5	-	-	-	-	-	-	-	35%	53%	-	-	-	-
GTC	6,10	22,6	17,9	12,4	0,7	0,7	0,6	-	27,3	8,0	46%	54%	73%	-	0,3%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	28,85	24,8	22,2	20,4	0,9	0,9	0,8	19,9	17,2	16,3	70%	72%	74%	3,5%	3,8%	4,0%
Deutsche Euroshop AG	17,08	15,2	14,0	14,6	0,5	0,6	0,6	40,5	20,1	9,0	80%	85%	86%	5,8%	5,7%	5,8%
Immofinanz AG	14,65	23,8	21,9	20,7	0,6	0,6	0,5	29,9	18,4	12,5	50%	54%	54%	4,1%	5,4%	5,5%
Klepierre	18,67	19,4	18,6	18,4	0,6	0,7	0,7	7,5	7,4	7,3	79%	86%	86%	8,2%	7,3%	8,1%
Segro	904,60	38,9	34,9	30,6	1,2	1,2	1,1	36,9	33,6	31,1	79%	79%	84%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		21,0	18,2	18,4	0,6	0,7	0,6	33,4	18,4	9,0	60%	63%	74%	4,7%	5,4%	5,5%

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

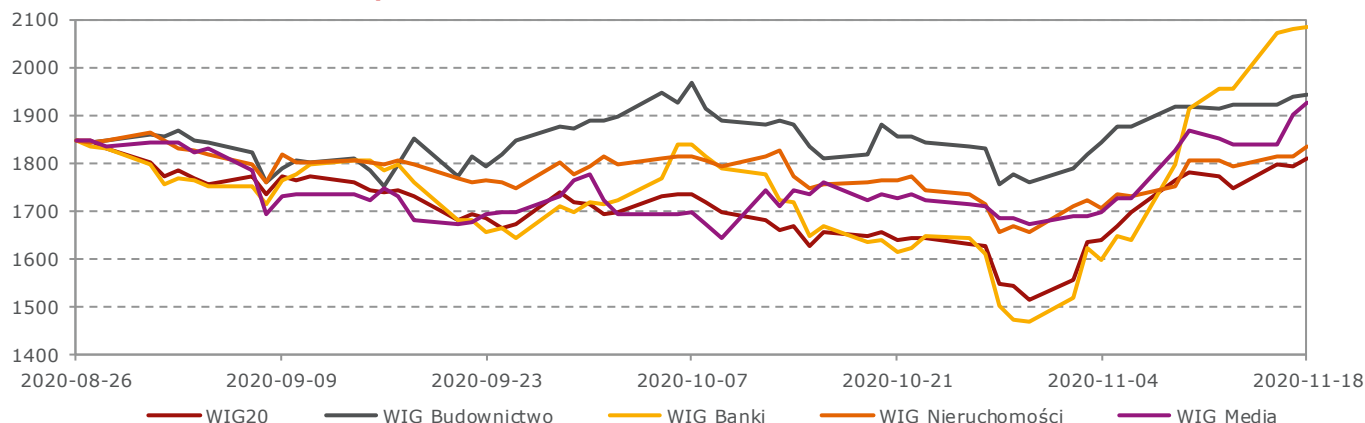
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	57,40	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LPP	7005,00	17,8	10,3	8,0	1,5	1,2	1,0	69,9	24,5	18,4	8%	11%	12%	0,0%	0,0%	1,1%
VRG	2,40	16,1	8,8	6,1	0,7	0,6	0,5	-	19,4	10,6	4%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		16,9	9,6	7,0	1,1	0,9	0,7	69,9	21,9	14,5	6%	9%	10%	0,0%	0,0%	0,6%
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6060,00	7,2	12,7	8,4	1,3	1,6	1,3	16,6	33,4	19,7	18%	12%	16%	2,8%	2,8%	2,8%
Adidas	284,20	32,7	17,1	14,9	2,9	2,5	2,3	-	32,8	26,8	9%	15%	16%	0,7%	1,2%	1,5%
Assoc Brit Foods	2033,00	8,7	7,2	6,5	1,1	1,0	0,9	25,9	16,6	14,5	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	12,18	4,3	-	5,2	0,3	0,4	0,3	5,4	-	7,5	7%	0%	6%	2,3%	2,3%	2,3%
Crocs	57,88	16,2	13,9	12,8	3,0	2,6	2,5	22,3	19,3	17,6	19%	19%	19%	-	-	-
Foot Locker	39,94	4,0	7,9	4,7	0,4	0,5	0,5	8,2	23,3	10,4	11%	6%	10%	3,8%	1,7%	2,9%
Geox	0,66	40,8	6,2	5,0	0,8	0,7	0,7	-	-	-	2%	11%	13%	-	-	0,6%
H&M	174,35	11,1	7,3	7,0	1,4	1,2	1,2	-	24,9	20,8	13%	17%	17%	3,1%	4,3%	4,5%
Hugo Boss	26,18	8,5	4,6	3,9	1,0	0,9	0,8	-	16,8	11,7	12%	19%	21%	1,0%	4,6%	6,8%
Inditex	27,33	10,7	16,8	12,3	3,0	3,8	3,2	22,3	56,6	26,8	28%	23%	26%	3,9%	2,3%	3,5%
Lululemon	336,93	40,2	44,7	30,4	10,4	10,0	7,9	68,9	-	52,3	26%	22%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	131,63	34,3	26,4	21,5	4,3	3,9	3,5	57,7	45,4	35,7	13%	15%	16%	0,7%	0,8%	0,9%
Under Armour	16,27	-	9,5	7,3	0,7	0,6	0,6	-	-	53,2	1%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		10,9	11,1	7,3	1,3	1,2	1,2	22,3	24,9	20,2	12%	15%	16%	1,0%	1,7%	1,9%

Wycena spółek handlowych

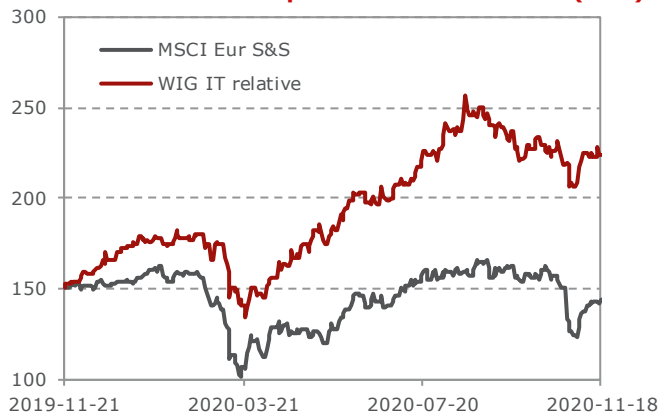
	Cena	EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	250,32	20,2	17,5	15,0	4,0	3,8	3,4	55,6	48,9	39,6	20%	22%	23%	0,6%	0,8%	0,9%
Hermes Internetal	847,20	40,9	31,1	27,4	14,0	12,1	10,8	-	56,7	49,1	34%	39%	39%	0,5%	0,7%	0,7%
Kering	623,50	19,5	15,0	13,4	6,1	5,2	4,8	39,1	26,8	23,2	31%	35%	36%	1,2%	1,6%	1,9%
LVMH	486,15	23,6	17,9	16,3	5,7	4,8	4,4	58,9	34,9	30,4	24%	27%	27%	0,9%	1,3%	1,5%
Moncler	40,78	21,0	15,9	14,0	7,2	6,1	5,4	50,0	33,8	28,5	34%	38%	39%	0,7%	1,2%	1,5%
Mediana		21,0	17,5	15,0	6,1	5,2	4,8	52,8	34,9	30,4	31%	35%	36%	0,7%	1,2%	1,5%
E-commerce																
Asos	4484,00	16,8	15,8	13,1	1,3	1,1	1,0	38,7	40,3	31,5	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	300,50	28,9	22,1	17,8	2,9	2,1	1,7	52,7	36,2	28,3	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	79,02	33,5	29,7	24,0	2,5	2,1	1,8	-	-	64,6	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		28,9	22,1	17,8	2,5	2,1	1,7	45,7	38,2	31,5	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Handel spożywczy																
Dino	274,80	28,7	22,4	18,2	2,7	2,2	1,7	48,5	36,4	29,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Eurocash	15,01	5,4	5,1	4,7	0,1	0,1	0,1	-	-	39,9	2%	2%	2%	3,3%	3,3%	3,3%
Jeronimo Martins	13,98	8,4	7,1	6,6	0,4	0,4	0,4	26,5	21,5	20,2	5%	6%	6%	1,9%	2,3%	2,5%
Carrefour	14,43	4,0	3,9	3,6	0,2	0,2	0,2	11,5	10,6	9,6	6%	6%	6%	3,2%	3,7%	4,1%
AXFood	202,40	10,3	10,0	9,7	0,9	0,9	0,8	22,9	22,5	22,2	9%	9%	9%	3,6%	3,6%	3,6%
Tesco	233,20	7,2	8,7	8,0	0,6	0,6	0,6	13,6	16,9	13,4	8%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,33	5,9	6,4	6,2	0,5	0,5	0,5	10,8	12,4	11,8	9%	8%	8%	3,8%	3,7%	3,9%
X 5 Retail	2729,00	5,5	5,0	4,2	0,6	0,6	0,5	17,6	15,5	14,1	11%	11%	12%	5,3%	6,4%	6,9%
Magnit	4980,00	5,8	5,4	6,1	0,7	0,6	0,6	17,0	14,4	13,3	11%	12%	9%	6,9%	7,5%	7,3%
Sonae	0,62	8,9	7,9	7,2	0,7	0,7	0,7	13,8	9,0	6,2	8%	9%	9%	6,6%	8,0%	8,0%
Mediana		6,5	6,8	6,4	0,6	0,6	0,5	17,0	15,5	13,8	8%	8%	8%	3,5%	3,7%	3,7%

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

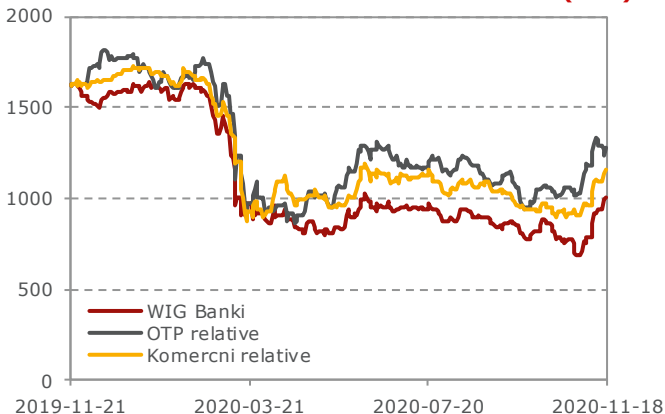
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



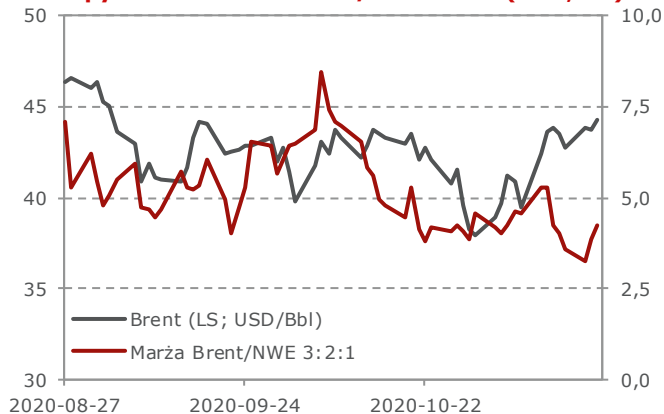
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



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



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



Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



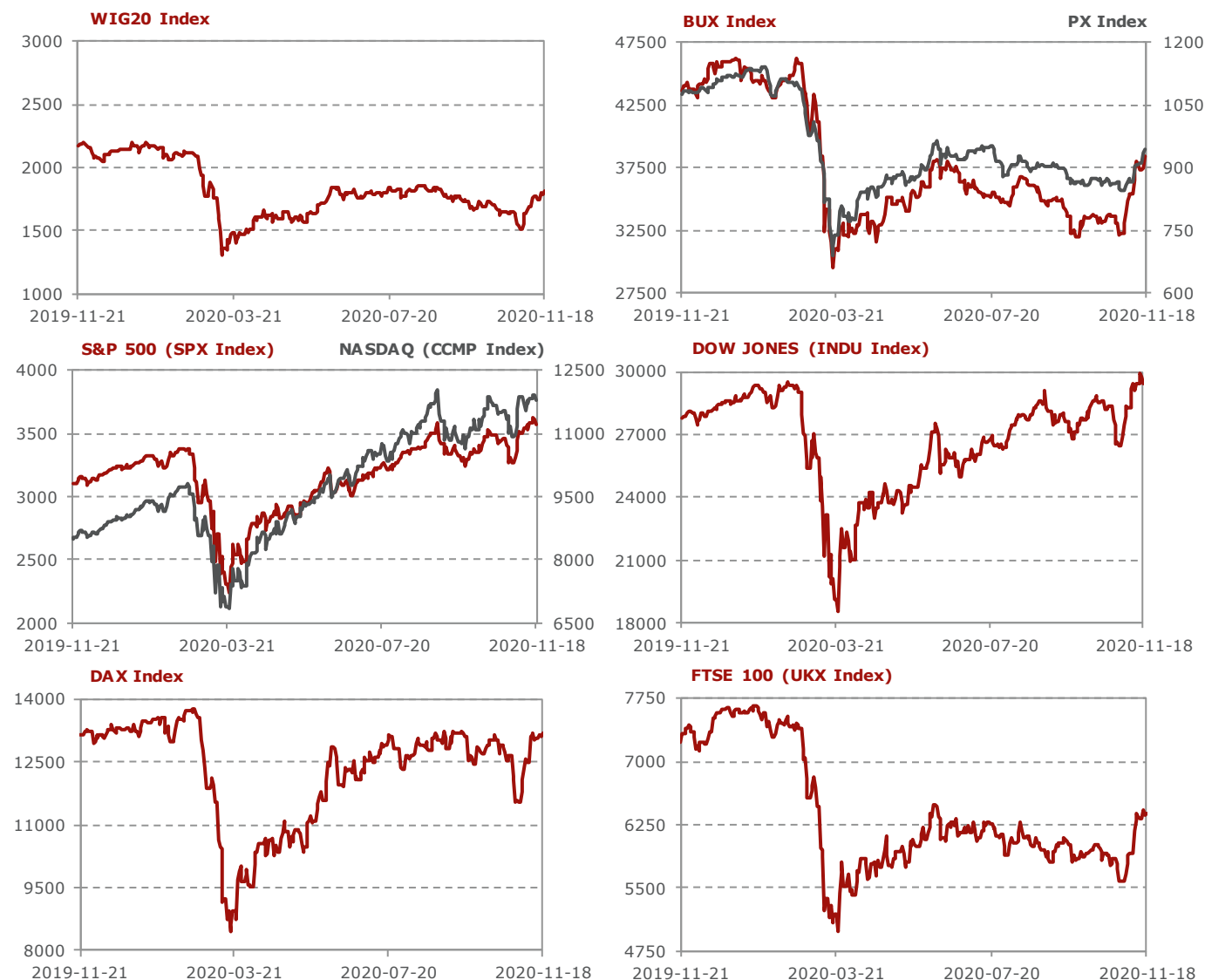
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



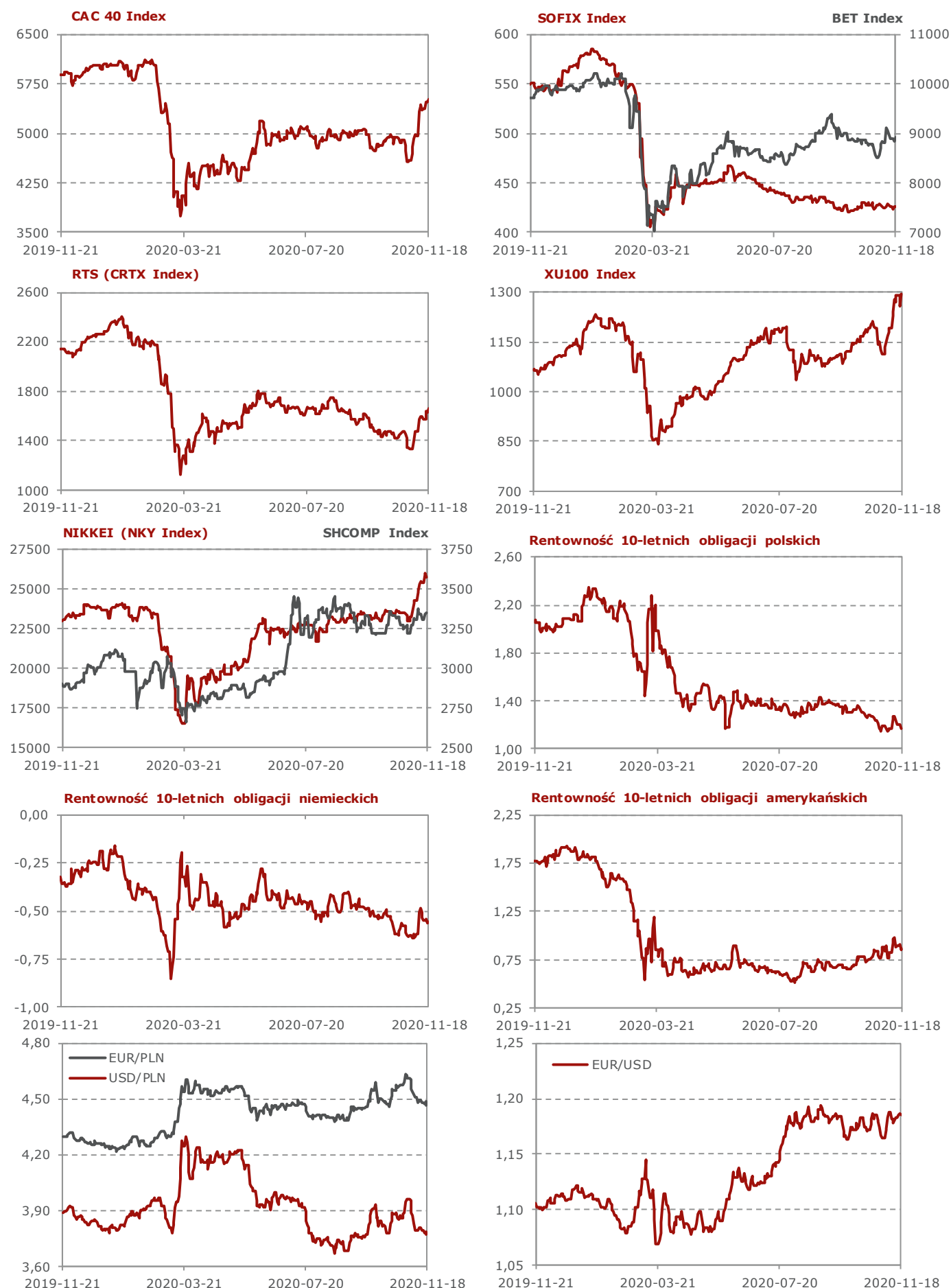
Źródło: Bloomberg

Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-11-18	29 875,40	29 930,85	29 432,84	29 438,42	-1,16%
S&P 500	2020-11-18	3 612,09	3 619,09	3 567,33	3 567,79	-1,16%
NASDAQ	2020-11-18	11 896,06	11 942,49	11 799,96	11 801,60	-0,82%
DAX	2020-11-18	13 086,43	13 213,63	13 074,67	13 201,89	+0,52%
CAC 40	2020-11-18	5 468,17	5 521,01	5 452,12	5 511,45	+0,52%
FTSE 100	2020-11-18	6 365,33	6 395,91	6 326,74	6 385,24	+0,31%
WIG20	2020-11-18	1 792,17	1 812,80	1 787,08	1 810,43	+0,94%
BUX	2020-11-18	37 469,03	38 361,82	37 174,97	38 361,82	+2,38%
PX	2020-11-18	935,02	946,80	933,09	945,27	+1,13%
RTS	2020-11-18	1 630,58	1 663,52	1 619,44	1 656,28	+1,62%
SOFIX	2020-11-18	425,65	426,53	425,07	425,66	+0,00%
BET	2020-11-18	8 854,20	8 974,93	8 854,20	8 936,25	+0,93%
XU100	2020-11-18	1 264,06	1 294,72	1 264,06	1 294,72	+2,78%
BETELES	2020-11-18	114,48	115,14	114,19	115,14	+0,51%
NIKKEI	2020-11-18	25 860,55	25 882,14	25 656,70	25 728,14	-1,10%
SHCOMP	2020-11-18	3 337,33	3 358,89	3 333,99	3 347,30	+0,22%
Miedź	2020-11-18	7 054,00	7 147,50	7 041,00	7 088,50	+0,29%
Ropa	2020-11-18	42,74	44,06	42,60	43,25	+0,89%
USD/PLN	2020-11-18	3,7852	3,7894	3,7571	3,7683	-0,45%
EUR/PLN	2020-11-18	4,4903	4,4923	4,4648	4,4667	-0,52%
EUR/USD	2020-11-18	1,1862	1,1891	1,1849	1,1853	-0,08%
USBonds10	2020-11-18	0,8603	0,8914	0,8342	0,8701	+0,0131
GRBonds10	2020-11-18	-0,5740	-0,5500	-0,5740	-0,5540	+0,0090
PLBonds10	2020-11-18	1,1750	1,1770	1,1650	1,1730	-0,0250



Źródło: Bloomberg



Biuro Maklerskie mBanku

ul. Prosta 18
00-850 Warszawa
www.mbank.pl/pMDM

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
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
piotr.neidek@mbank.pl

Krzysztof Pakulski
krzysztof.pakulski@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

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

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.klischcz@mbank.pl

Materiał został sporządzony przez Biuro maklerskie mBanku, w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 20 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. 2018 poz. 1112). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu art. 76 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Biuro maklerskie mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Biuro maklerskie mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Biuro maklerskie mBanku nie jest zobowiązane do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.