piątek, 20 listopada 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
51651,4	1789,79	3674,9	14813,06	1,173	41,74	3,7663	4,4718
-580,77 (-1,11%)	-20,64 (-1,14%)	-50,62 (-1,36%)	-71,39 (-0,48%)	0,01 (0,85%)	-0,03 (-0,07%)	0 (-0,06%)	0 (-0,03%)

Informacje ze spółek i sektorów

JSW

Wyniki za 3 kwartał 2020 r.

- Przychody grupy JSW spadły w 3 kw. do 1,73 mld zł z 2,16 mld zł przed rokiem
- Zysk EBITDA wyniósł 162,1 mln zł wobec 514,1 mln zł zysku rok temu
- Strata operacyjna wyniosła 111,8 mln zł wobec 260,5 mln zł zysku przed rokiem
- Strata netto JSW w 3 kw. 2020 r. wyniosła 116,1 mln zł wobec 152,9 zysku przed rokiem.
- Średnia cena węgla koksowego spadła o 32,4% r/r do 457,13 zł/t, a średnia cena koksu spadła o 32,7% do 750,02 zł/t.
- **Komentarz analityków Bm mBank: Skorygowane wyniki w 3 kw. 20 są ujemne i nie odległe od naszych i rynkowych oczekiwań. Pozytywne zaskoczenie pojawia się na poziomie OCF i dług netto nie rośnie. Głównym wyzwaniem na najbliższe kwartały są nadal niskie ceny węgla koksowego, które w ostatnich dniach spadły w Australii poniżej 100 USD/t. Kredyt w ramach tarczy antykryzysowej powinien natomiast gwarantować utrzymanie płynności w kolejnych kwartałach.**

KGHM

Konferencja wynikowa

- Spółka nie spodziewa się istotnego spadku zawartości miedzi w urobku w Polsce.
- KGHM planuje utrzymać nakłady inwestycyjne w przedziale 2-2,5 mld zł rocznie w kolejnych latach.
- Po 3 kwartałach 2020 r. CAPEX KGHM Polska Miedź wyniósł 1,66 mld zł.
- Zarząd podtrzymuje, że do końca roku nie będzie po raz kolejny dofinansowywać Sierra Gorda.
- **Komentarz analityków Bm mBanku: Konferencja Zarządu KGHM po wynikach za 3 kw.'20 nie przyniosła żadnego przełomu. Zarząd liczy na utrzymanie oszczędności kosztowych w Sierra Gorda i KGHM International i chciałby ograniczyć spadek zawartości miedzi i srebra w urobku w Polsce. Nieco ostrożniej Zarząd wypowiadał się tym razem na temat możliwości wygenerowania wolnych przepływów gotówki Sierra Gorda w 2021 roku i możliwości spłaty projektu.**

PZU

Konferencja wynikowa

PZU ocenia, że wysoki wskaźnik wypłacalności sprawia, że ubezpieczyciel może myśleć o wypłacie dywidendy za 2020 r. Spółka musiałaby jednak otrzymać zgodę KNF. PZU ma nadzieję, że w 2021 r. będzie miał możliwość wypłacić dywidendę również z zysku za 2019 r. Prezes podkreśla, że spółka nie planuje obecnie spektakularnych przejęć, a nawet gdyby, to poziom środków własnych, który obecnie posiada jest absolutnie wystarczający, żeby realizować takie transakcje. PZU szacuje na 50-150 mln zł wpływ wzrostu wypłacanych świadczeń z tytułu śmierci na wyniki grupy w 2020 r. Ponadto władze spółki spodziewają się, że rynek ubezpieczeń w 2020 r. będzie miał ujemną dynamikę, a składka grupy spadnie o 2-3%. **Komentarz analityków Bm mBanku: Wiadomość oceniamy jako pozytywną, chociaż wysoki wskaźnik wypłat wymaga zatwierdzenia przez KNF. Uważamy, że wniosek może w przyszłości pomóc polskim bankom w maksymalizacji wypłat, biorąc pod uwagę bardzo wygodną pozycję kapitałową.**

Tauron

Konferencja wynikowa

Przedstawiciele grupy poinformowali, że oczyszczona o wpływ rozwiązania rezerw EBITDA Tauronu w segmencie dystrybucji może być w tym roku porównywalna r/r. Nominalnie ta EBITDA będzie sporo wyższa r/r właśnie ze względu na rozwiązanie rezerw aktuarialnych. Ogólnie zarząd zakłada, że w przyszłym roku porównywalna EBITDA będzie stabilna z lekką tendencją wzrostową. Grupa szacuje, że produkcja węgla w przyszłym roku może wzrosnąć do ok. 5 mln ton z ok. 4,5 mln ton w 2020 r. 4 kwartał tego roku ma być słaby w segmencie wydobycia ze względu na istotne spiętrzenie przezbrojeń. W 2021 r. nakłady inwestycyjne Grupy Tauron mogą być niższe r/r. Ponadto w 2021 r. Tauron może przedstawić aktualizację strategii rozwoju.

CD Projekt

Zniesienie embarga na opinie odnośnie Cyberpunk 2077

W czwartek przed 19:00 zniesiono embargo na opinie odnośnie gry Cyberpunk 2077. Dziennikarze portali branżowych grali w CP 2077 około 15-16 godzin w tym tygodniu. Dziennikarze oszacowali, że Cyberpunk 2077 może przekroczyć wysokie oczekiwania graczy, choć niedokończona wersja gry wciąż zawiera sporo drobnych błędów. Jednocześnie wystawili też nieco negatywną ocenę elementom walki. **Komentarz analityków Bm mBanku: Recenzje dziennikarzy są pozytywne, zwracając uwagę na złożoność gry i bardzo duży świat. Jednocześnie dziennikarze poinformowali o dużej liczbie drobnych błędów i nieco negatywnej ocenie elementów walk. W czwartek zaprezentowano piąty odcinek Night City Wire, na którym ukazał się nowy zwiastun i ujawniono więcej informacji na temat postaci Johnny'ego Silverhanda. Konsensus PAP zakłada sprzedaż około 30,4 mln egzemplarzy Cyberpunk 2077 w pierwszym roku wobec 31 mln w naszej prognozie.**

PGNiG	**Prezes PGNiG za stworzeniem jednego koncernu multienergetycznego** Nowy prezes spółki Paweł Majewski ocenia, że stworzenie jednego silnego koncernu multienergetycznego w Polsce jest właściwym kierunkiem wobec konieczności poniesienia dużych inwestycji w rozwój oraz dostosowania się do wymogów nowego ładu energetycznego. Zdaniem prezesa transformacja energetyczna jest faktem. Polska musi dostosować się do wymogów nowego ładu energetycznego na przestrzeni kilku dekad. Paweł Majewski poinformował także, że PGNiG ma obecnie zakontraktowanych na 2021 r. łącznie 31 dostaw gazu LNG.
Mercator Medical	**Mercator zamierza rozszerzyć swoją ofertę na sektory pozamedyczne** Spółka planuje wyjść ze swoim asortymentem poza obszar medyczny. Mercator chce oferować swoje produkty m.in. branży beauty (salony fryzjerskie, kosmetyczne, manicure), do punktów weterynaryjnych i branży hotelarsko-gastronomicznej. Mercator pracuje też nad stworzeniem linii rękawic, które będą przeznaczone dla gospodarstw domowych i będą dostępne w znanych sieciach handlowych. Rozszerzenie kierunku wiąże się z przyjęciem przez Grupę nowego podejścia do sprzedaży. Asortyment Mercatora ma być łatwiej dostępny. Spółka w tym celu zamierza prowadzić zakrojone działania e-commerce.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Santander BP	Santander Bank Polska planuje w ramach zwolnień grupowych zredukować 2 tys. etatów do końca grudnia 2022 r. Szacunkowa wysokość rezerwy restrukturyzacyjnej z tego tytułu wyniesie ok. 121 mln zł. Rezerwa ma obciążyć wyniki banku za 4 kwartał 2020 r.
Ciech	Ciech obecnie nie prognozuje cen kontraktowych sody w 2021 r. Sytuacja na rynku dynamicznie się zmienia. Ambicją spółki jest osiągnięcie lepszych cen niż uzyska reszta rynku przy zrealizowanie sprzedaży całego wolumenu produkcji.
Getin Holding	Getin Holding zawarł ze spółką zależną Getin International oraz firmą Minsk Transit Bank list intencyjny, który zakłada podjęcie działań w celu transakcji sprzedaży na rzecz Minsk Transit Bank białoruskiego Idea Bank. Proponowana wartość transakcji wynosi ok. 73,8 mln zł.
Grupa Kęty	Grupa podnosi tegoroczną prognozę zysku netto o 18% do 417 mln zł, EBIT o 13% do 510 mln zł, EBITDA o 9% do 656 mln zł, a przychodów ze sprzedaży o 3% do 3,498 mld zł.
Elemental Holding	Projekt spółki zależnej Elemental Holding został wybrany do dofinansowania przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju. Projekt dotyczy opracowania i wdrożenia przemysłowego technologii recyklingu baterii litowo-jonowych i katalizatorów. Rekomendowana kwota dofinansowania wyniesie 332,04 mln zł.
Apator	Spółka planuje w grudniu wypłacić zaliczkę na poczet przyszłej przewidywanej dywidendy za 2020 r. Apator chce pozostać spółką dywidendową. Za 2019 r. wypłacił 1,1 zł brutto dywidendy na akcję. W 1 kw. 2021 r. spółka planuje przedstawić aktualizację strategii na lata 2019-2023.
Ferro	Grupa Ferro odnotowała w 3 kwartale 2020 r. 23,6 mln zł zysku netto vs 14,5 mln zł r/r. Zarząd jest zadowolony z tegorocznych wyników i podtrzymuje założone cele strategiczne.
Alumetal	Przychody Alumetalu w 3 kwartale wyniosły 249,2 mln zł vs konsensus 266,2 mln zł. Zysk netto został wypracowany na poziomie 15,9 mln zł vs konsensus 10,7 mln zł.
Śnieżka	Przychody ze sprzedaży w 3 kwartale wyniosły 251,1 mln zł, o 2% więcej r/r. Zysk netto spółki wyniósł 32,6 mln zł, o 3,4% mniej r/r.
Novita	Akcjonariusze Novity postanowili o wypłacie dywidendy nadzwyczajnej z pieniędzy pochodzących z istniejącego kapitału zapasowego. Na wypłatę zostanie przeznaczone 27 mln zł, czyli 10,8 zł na akcję.

mBank Biuro maklerskie

mBank.pl

Aktualne rekomendacje Biura Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżaca	Potencjał zmiany	P/E 2020	P/E 2021	EV/EBITDA 2020	EV/EBITDA 2021
Finanse						**+16,5%**	**13,5**	**10,4**		
Alior Bank	akumuluj	2020-11-19	17,50	18,78	17,11	+9,8%	-	9,9		
BNP Paribas Polska	kupuj	2020-11-19	46,40	64,45	46,50	+38,6%	9,6	7,6		
Handlowy	trzymaj	2020-11-19	35,60	36,45	34,35	+6,1%	15,0	14,5		
ING BSK	redukuj	2020-11-19	155,20	143,10	152,00	-5,9%	14,1	14,7		
Millennium	trzymaj	2020-11-19	2,93	2,88	2,85	+1,1%	13,9	-		
Pekao	kupuj	2020-11-19	57,94	75,93	55,84	+36,0%	11,2	8,9		
PKO BP	kupuj	2020-11-19	27,23	32,40	26,76	+21,1%	11,8	11,2		
Santander Bank Polska	kupuj	2020-11-19	175,20	238,14	171,20	+39,1%	13,2	12,7		
Komercni Banka	kupuj	2020-10-02	484,50	618,97 CZK	568,00	+9,0%	13,9	12,5		
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	64,50	+23,5%	14,8	12,3		
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	23,74	+9,5%	15,4	8,6		
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	15,78	+12,0%	7,8	7,6		
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	11 940	-7,5%	17,5	9,8		
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	26,25	+36,9%	8,9	7,9		
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	133,30	+37,4%	23,2	8,4		
Skarbiec Holding	akumuluj	2020-09-11	24,70	26,86	26,80	+0,2%	9,8	10,8		
GPW	redukuj	2020-11-05	44,80	39,19	43,55	-10,0%	13,2	14,5		
Chemia						**+5,5%**	**18,1**	**25,9**	**6,0**	**6,4**
Ciech	kupuj	2020-11-05	27,45	34,27	30,50	+12,4%	17,3	9,1	5,7	4,9
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	25,65	+0,7%	18,9	42,8	6,3	7,8
Surowce						**-21,1%**	**10,8**	**15,0**	**5,6**	**4,7**
JSW	trzymaj	2020-11-05	18,20	20,14	20,03	+0,5%	-	-	-	3,1
KGHM	redukuj	2020-10-02	115,15	103,84	135,95	-23,6%	10,8	15,0	5,6	6,3
Paliwa						**+15,9%**	**6,5**	**11,7**	**5,5**	**5,0**
Lotos	kupuj	2020-10-02	34,00	47,09	33,32	+41,3%	-	12,1	-	4,6
MOL	kupuj	2020-09-02	1 686	1 976 HUF	1 979	-0,2%	-	15,4	6,5	5,9
PGNiG	kupuj	2020-09-22	4,56	5,97	4,94	+20,8%	3,9	9,7	2,1	3,6
PKN Orlen	trzymaj	2020-09-02	50,32	56,37	50,28	+12,1%	9,1	11,4	5,5	5,3
Energetyka						**+10,9%**	**9,3**	**6,1**	**5,2**	**4,6**
CEZ	kupuj	2020-10-02	438,00	514,80 CZK	468,00	+10,0%	11,6	16,2	6,5	7,3
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	5,40	-	2,2	1,9	3,2	2,6
Energa	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	8,10	-	10,5	8,2	5,1	4,5
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	6,01	-	8,1	3,9	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	-	2,16	-	5,7	3,1	5,3	4,6
Telekomunikacja						**+4,8%**	**22,9**	**15,2**	**5,8**	**5,5**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-09-02	26,92	26,30	26,86	-2,1%	15,2	11,7	7,4	6,8
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,77	-7,8%	30,7	27,8	4,8	4,6
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	6,45	+28,7%	34,7	18,6	4,9	4,4
Play	redukuj	2020-10-02	38,72	35,20	38,78	-9,2%	10,6	10,5	6,6	6,4
Media						**-12,2%**	**41,3**	**23,8**	**17,7**	**9,7**
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	6,42	+34,0%	-	-	19,3	7,2
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	81,00	-22,1%	41,3	23,8	16,1	12,2
IT						**-18,1%**	**15,5**	**14,3**	**7,1**	**5,9**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	7,28	-	14,5	11,3	4,5	3,5
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	71,90	-24,9%	-	68,2	48,4	38,5
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	34,20	-	15,5	14,8	10,2	9,7
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	65,50	+23,2%	15,0	13,7	4,7	4,4
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	38,90	-	17,5	15,4	8,8	7,8
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,36	-	18,5	11,2	7,9	5,7
Comarch	kupuj	2020-09-29	204,00	247,60	195,50	+26,6%	16,8	14,9	6,4	6,1
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	8,20	+30,5%	7,3	6,6	4,7	4,1
Gaming						**+13,6%**	**31,1**	**18,4**	**24,1**	**13,8**
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	490,00	+0,6%	30,7	49,0	20,5	29,8
CD Projekt	akumuluj	2020-11-05	381,20	421,60	368,00	+14,6%	31,4	17,1	27,6	14,3
PlayWay	trzymaj	2020-10-02	527,00	549,00	540,00	+1,7%	34,0	19,6	28,5	11,4
Ten Square Games	akumuluj	2020-11-05	640,00	722,00	616,00	+17,2%	23,9	16,2	20,3	13,3
Przemysł						**+25,6%**	**10,9**	**10,5**	**6,3**	**6,0**
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	36,50	-	12,4	12,3	7,5	7,4
Alumetal	równoważ	2020-10-19	36,00	-	40,90	-	16,7	15,7	8,3	8,1
Amica	przeważaj	2020-09-30	136,60	-	146,20	-	9,0	9,1	5,4	5,7
Apator	równoważ	2020-09-30	20,60	-	20,90	-	12,1	11,0	6,9	6,4
Astarta	przeważaj	2020-10-27	21,80	-	25,70	-	-	3,4	4,2	2,9
Boryszew	równoważ	2020-09-09	3,39	-	2,90	-	53,7	10,3	8,4	6,6
Cognor	kupuj	2020-09-25	1,10	2,03	1,21	+67,8%	6,6	9,7	4,2	4,6
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,67	+71,1%	7,0	9,0	3,2	3,2
Forte	równoważ	2020-09-30	32,40	-	36,40	-	28,1	12,4	9,2	7,7
Grupa Kęty	trzymaj	2020-11-05	410,00	422,81	455,00	-7,1%	10,8	13,0	7,7	8,8
Kernel	kupuj	2020-11-05	39,00	53,66	43,60	+23,1%	8,3	5,2	4,5	4,8
Kruszwica	przeważaj	2020-10-29	53,20	-	55,60	-	11,2	10,6	6,3	6,0
Mangata	równoważ	2020-09-30	47,00	-	53,00	-	10,9	9,6	6,7	5,9
PKP Cargo	trzymaj	2020-09-02	12,38	12,80	12,40	+3,2%	-	-	4,9	5,1
Pozbud	równoważ	2020-09-30	1,65	-	1,85	-	3,4	15,3	4,6	9,4
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	208,00	+61,6%	9,9	8,8	3,1	2,6
TIM	przeważaj	2020-10-29	13,70	-	14,50	-	13,8	11,8	6,7	6,4
Handel						**+7,0%**	**47,3**	**22,9**	**12,2**	**8,0**
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	24,45	+63,6%	22,4	18,0	7,6	6,5
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	57,40	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	268,00	-41,9%	47,3	35,5	28,0	21,9
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	14,35	+38,7%	-	92,2	5,2	4,9
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,92	+10,0%	26,4	21,4	8,3	7,1
LPP	kupuj	2020-11-05	5 995,00	7 600,00	7 005,00	+8,5%	69,9	24,5	17,8	10,3
VRG	kupuj	2020-09-23	2,51	3,14	2,41	+30,3%	70,9	19,4	16,1	8,9

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	**17,11**	**-**	**9,9**	**5,7**	**-6%**	**3%**	**6%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
BNP Paribas BP	**46,50**	**9,6**	**7,6**	**6,5**	**6%**	**7%**	**7%**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**34,35**	**15,0**	**14,5**	**11,4**	**4%**	**4%**	**5%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**3,3%**	**7,9%**
ING BSK	**152,00**	**14,1**	**14,7**	**13,5**	**9%**	**8%**	**8%**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**0,0%**	**3,6%**	**3,4%**
Millennium	**2,85**	**13,9**	**-**	**-**	**3%**	**-1%**	**-6%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**55,84**	**11,2**	**8,9**	**7,5**	**5%**	**7%**	**7%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**0,0%**	**4,5%**	**11,3%**
PKO BP	**26,76**	**11,8**	**11,2**	**15,3**	**7%**	**7%**	**5%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**4,2%**	**4,5%**
Santander BP	**171,20**	**13,2**	**12,7**	**11,1**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**9,5%**	**10,1%**
Mediana		**13,2**	**11,2**	**11,1**	**5%**	**6%**	**6%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**3,4%**	**3,9%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,110	13,8	10,0	5,5	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	1,8%	5,4%
Citigroup	52,140	12,8	8,8	6,5	5%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	3,9%	4,0%	4,3%
Commerzbank	4,960	-	38,8	8,8	0%	0%	2%	0,2	0,2	0,2	0,2%	0,9%	2,2%
ING	7,696	11,4	9,1	7,4	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	4,5%	6,0%	6,7%
UCI	8,401	30,2	9,3	6,1	-2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,4%	3,7%	5,8%
Mediana		**13,3**	**9,3**	**6,5**	**2%**	**3%**	**5%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**1,4%**	**3,7%**	**5,4%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**23,74**	**15,4**	**8,6**	**7,3**	**4%**	**7%**	**8%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Komercni Banka	**568,00**	**13,9**	**12,5**	**9,9**	**7%**	**8%**	**9%**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**0,0%**	**4,6%**	**5,3%**
Moneta Money	**64,50**	**14,8**	**12,3**	**9,0**	**8%**	**9%**	**11%**	**1,0**	**1,1**	**1,0**	**0,0%**	**10,6%**	**6,5%**
OTP Bank	**11 940**	**17,5**	**9,8**	**8,6**	**8%**	**12%**	**13%**	**1,3**	**1,1**	**1,0**	**0,0%**	**0,9%**	**3,1%**
RBI	**15,78**	**7,8**	**7,6**	**5,1**	**5%**	**5%**	**7%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**3,8%**	**4,1%**
Akbank	6,47	5,5	4,0	3,3	10%	15%	13%	0,6	0,5	0,4	0,0%	4,7%	4,8%
Alpha Bank	0,66	8,4	8,1	3,1	-2%	2%	4%	0,1	0,2	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	2,32	9,8	9,3	7,0	-1%	5%	6%	0,5	0,5	0,5	3,4%	4,5%	5,7%
Deutsche Bank	9,01	95,9	26,7	10,0	-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	1,00	-	8,5	1,4	-4%	-4%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	240,27	7,8	6,3	5,5	14%	16%	17%	1,1	1,0	0,9	6,4%	8,0%	9,3%
Turkiye Garanti Bank	9,52	5,9	3,9	2,9	11%	15%	14%	0,7	0,6	0,5	-	5,0%	11,4%
Turkiye Halk Bank	5,43	4,4	3,0	1,9	7%	11%	11%	0,3	0,3	0,2	-	0,9%	3,7%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,83	3,4	2,7	2,2	12%	15%	15%	0,4	0,4	0,3	-	-	9,1%
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%
Yapi ve Kredi Bankasi	3,11	5,5	4,0	2,7	10%	13%	14%	0,5	0,5	0,4	-	2,9%	12,2%
Mediana		**7,8**	**7,6**	**3,3**	**7%**	**8%**	**10%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**0,0%**	**3,4%**	**4,8%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	**26,25**	**8,9**	**7,9**	**7,3**	**15%**	**15%**	**15%**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**0,0%**	**9,0%**	**10,1%**
Aegon	2,99	7,1	5,6	4,9	4%	5%	6%	0,3	0,3	0,2	5,0%	5,6%	6,8%
Allianz	194,76	12,4	9,9	9,2	9%	11%	11%	1,1	1,0	1,0	5,0%	5,2%	5,4%
Assicurazioni Generali	14,07	12,3	9,1	8,4	7%	8%	9%	0,8	0,8	0,8	7,1%	7,1%	7,5%
Aviva	3,15	6,2	5,8	5,2	10%	11%	11%	0,7	0,6	0,6	7,8%	8,0%	8,2%
AXA	18,93	10,2	6,9	6,4	6%	9%	10%	0,7	0,6	0,6	7,3%	7,9%	8,5%
Baloise	157,90	15,0	11,6	11,4	7%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	4,2%	4,5%	4,7%
Helvetia	90,00	16,9	9,4	9,1	5%	8%	8%	0,8	0,8	0,7	5,7%	5,9%	6,1%
Mapfre	1,58	8,1	7,3	6,9	7%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	7,4%	8,4%	8,9%
RSA Insurance	6,76	16,5	14,7	13,7	10%	11%	12%	1,7	1,7	1,6	4,0%	4,6%	4,4%
Uniqa	6,02	23,6	8,0	6,8	1%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	0,0%	6,7%	7,4%
Vienna Insurance G.	19,44	8,3	6,9	6,5	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,4	5,7%	6,1%	6,5%
Zurich Financial	365,80	16,5	12,0	11,4	9%	13%	13%	1,6	1,5	1,5	5,9%	6,2%	6,7%
Mediana		**12,3**	**8,0**	**7,3**	**7%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**5,7%**	**6,2%**	**6,8%**

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	**33,32**	**-**	**4,6**	**3,3**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**-**	**12,1**	**6,0**	**-**	**10%**	**12%**	**3,0%**	**9,0%**	**9,0%**
MOL	**1979,00**	**6,5**	**5,9**	**4,5**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**-**	**15,4**	**7,8**	**13%**	**16%**	**18%**	**0,0%**	**3,5%**	**3,7%**
PKN Orlen	**50,28**	**5,5**	**5,3**	**4,4**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**9,1**	**11,4**	**7,8**	**10%**	**10%**	**11%**	**2,0%**	**2,0%**	**5,3%**
Hellenic Petroleum	5,20	9,7	5,9	5,5	0,6	0,6	0,5	62,7	9,2	6,4	7%	9%	9%	4,1%	8,1%	9,0%
HollyFrontier	22,88	13,4	7,2	4,6	0,6	0,5	0,4	-	34,8	7,7	4%	7%	9%	6,1%	6,1%	6,3%
Marathon Petroleum	39,08	21,2	11,3	8,5	0,8	0,8	0,7	-	-	16,4	4%	7%	9%	5,9%	5,3%	5,7%
Motor Oil	10,27	5,4	4,7	3,9	0,3	0,3	0,2	10,0	6,5	5,1	6%	5%	6%	4,4%	8,6%	11,4%
Neste Oil	53,90	23,2	19,5	17,0	3,6	3,2	2,9	35,3	31,2	26,5	15%	16%	17%	1,7%	1,8%	2,0%
OMV	28,22	5,5	4,1	3,4	1,1	0,9	0,8	13,0	8,5	5,9	21%	23%	25%	6,2%	6,4%	6,7%
Phillips 66	61,45	24,3	9,4	6,8	0,6	0,5	0,5	-	16,9	9,0	3%	5%	7%	5,9%	6,0%	6,2%
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	90,00	18,4	7,2	5,5	0,6	0,4	0,4	-	11,7	6,9	3%	6%	7%	2,2%	6,1%	11,3%
Valero Energy	51,21	29,1	9,3	5,8	0,5	0,4	0,4	-	-	11,5	2%	5%	6%	7,7%	7,7%	8,0%
Mediana		**11,5**	**5,9**	**4,6**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**13,0**	**11,9**	**7,8**	**5%**	**7%**	**9%**	**4,1%**	**6,1%**	**6,3%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**4,94**	**2,1**	**3,6**	**3,4**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**3,9**	**9,7**	**8,8**	**37%**	**21%**	**21%**	**1,9%**	**3,8%**	**5,1%**
A2A SpA	1,23	6,6	6,4	5,9	1,1	1,1	1,0	12,8	12,6	10,9	17%	17%	17%	6,5%	6,8%	7,3%
BP	243,75	6,2	4,2	3,5	0,6	0,5	0,5	-	11,5	7,1	9%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	44,20	3,4	4,0	3,8	0,2	0,3	0,3	9,6	9,8	7,6	7%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	20,01	9,8	10,0	10,6	8,5	9,0	9,4	11,7	12,0	12,5	87%	90%	89%	8,4%	8,5%	8,6%
Endesa	24,69	8,4	8,3	8,2	1,7	1,7	1,7	15,1	15,0	15,0	20%	20%	20%	6,5%	5,4%	4,8%
Engie	12,06	6,5	5,8	5,6	1,1	1,0	1,0	16,9	11,6	10,6	16%	17%	18%	4,6%	6,2%	6,6%
Eni	8,08	5,1	4,0	3,2	0,9	0,8	0,7	-	19,8	10,1	18%	20%	22%	5,3%	5,7%	6,8%
Equinor	136,65	4,8	3,6	3,0	1,5	1,2	1,1	30,5	15,5	11,1	31%	35%	38%	0,0%	0,0%	0,1%
Gas Natural SDG	19,08	9,6	8,7	8,7	1,9	1,7	1,7	18,8	14,6	14,4	19%	20%	19%	7,5%	7,9%	8,3%
Gazprom	183,83	6,3	4,6	3,8	1,2	1,1	1,0	12,4	5,3	3,9	20%	24%	26%	4,5%	8,7%	12,1%
Hera SpA	3,04	7,1	6,9	6,7	1,1	1,0	1,0	14,7	13,8	13,0	15%	15%	15%	3,5%	3,6%	4,0%
NovaTek	1246,80	16,7	12,9	12,0	5,4	4,4	3,9	26,5	15,7	13,1	32%	34%	32%	1,9%	2,7%	3,4%
ROMGAZ	26,30	4,5	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	13,82	3,9	3,5	2,9	0,6	0,5	0,5	23,0	12,4	8,2	16%	15%	16%	6,4%	6,3%	7,0%
Snam SpA	4,67	13,0	12,5	12,3	10,4	10,1	10,0	14,2	13,3	13,2	80%	80%	81%	5,3%	5,6%	6,0%
Total	34,11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		**6,4**	**5,2**	**4,8**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**14,5**	**12,5**	**10,8**	**20%**	**20%**	**21%**	**4,9%**	**5,6%**	**6,2%**

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	**468,00**	**6,5**	**7,3**	**7,9**	**1,9**	**1,9**	**2,0**	**11,6**	**16,2**	**21,3**	**29%**	**27%**	**25%**	**7,3%**	**7,8%**	**5,6%**
Enea	**5,40**	**3,2**	**2,6**	**2,5**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**2,2**	**1,9**	**2,0**	**18%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**4,5%**	**10,6%**
Energa	**8,10**	**5,1**	**4,5**	**4,4**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**10,5**	**8,2**	**8,1**	**15%**	**18%**	**18%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,8%**
PGE	**6,01**	**3,7**	**2,7**	**2,8**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**8,1**	**3,9**	**4,4**	**15%**	**21%**	**21%**	**0,0%**	**3,1%**	**6,4%**
Tauron	**2,16**	**5,3**	**4,6**	**4,2**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**5,7**	**3,1**	**3,1**	**17%**	**19%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
EDF	11,91	6,2	5,8	5,5	1,4	1,3	1,3	23,4	21,1	18,3	22%	23%	24%	1,7%	2,1%	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	24,69	8,4	8,3	8,2	1,7	1,7	1,7	15,1	15,0	15,0	20%	20%	20%	6,5%	5,4%	4,8%
Enel	8,16	8,2	7,9	7,6	1,9	1,8	1,8	16,3	15,2	14,3	23%	23%	23%	4,3%	4,6%	5,0%
EON	9,10	9,4	8,9	8,4	1,0	1,0	0,9	14,9	12,9	10,4	11%	11%	11%	5,2%	5,4%	5,7%
Fortum	17,50	8,5	7,7	7,7	0,5	0,4	0,4	11,9	12,3	13,4	6%	5%	5%	6,3%	6,3%	6,3%
Iberdola	11,36	11,5	10,7	10,0	3,3	3,1	3,0	20,2	18,9	17,9	29%	29%	29%	3,7%	3,9%	4,1%
National Grid	933,00	11,7	12,1	11,0	4,0	4,1	3,9	15,8	17,9	16,5	34%	34%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	16,52	9,8	9,7	9,5	7,6	7,6	7,4	13,4	13,4	12,9	78%	78%	78%	6,1%	6,1%	6,1%
RWE	34,18	7,8	7,2	7,0	1,6	1,4	1,4	21,3	17,5	18,2	20%	20%	21%	2,5%	2,6%	2,8%
SSE	1363,00	12,3	12,9	11,9	3,3	3,5	3,5	16,5	17,3	16,1	27%	27%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	56,00	9,9	9,5	8,8	3,2	3,1	3,0	35,2	33,9	31,3	32%	33%	34%	1,3%	1,3%	1,5%
Mediana		**8,4**	**7,9**	**7,9**	**1,7**	**1,7**	**1,7**	**15,1**	**15,2**	**15,0**	**22%**	**23%**	**23%**	**2,5%**	**3,9%**	**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	**1,67**	**3,2**	**3,2**	**3,0**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**7,0**	**9,0**	**8,3**	**28%**	**27%**	**27%**	**0,0%**	**7,1%**	**8,4%**
Caterpillar	172,90	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	144,50	12,8	11,4	10,5	3,2	3,0	2,8	32,4	28,4	25,5	25%	26%	26%	1,7%	1,8%	2,0%
Komatsu	2508,00	7,8	10,9	8,4	1,3	1,5	1,3	13,5	25,5	16,1	17%	14%	16%	4,4%	1,9%	2,8%
Sandvig AG	187,25	12,9	10,5	9,6	2,7	2,5	2,4	23,0	18,6	16,7	21%	24%	25%	2,2%	2,5%	2,7%
Mediana		**12,8**	**10,9**	**9,6**	**2,4**	**2,2**	**2,0**	**23,0**	**25,2**	**16,7**	**21%**	**24%**	**25%**	**2,2%**	**2,5%**	**2,8%**

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	**25,65**	**6,3**	**7,8**	**8,1**	**0,7**	**0,8**	**0,9**	**18,9**	**42,8**	**32,4**	**12%**	**10%**	**11%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6178,00	9,3	7,7	7,7	2,8	2,5	2,4	21,8	10,1	10,6	31%	33%	31%	5,9%	5,8%	5,8%
CF Industries	32,15	9,3	9,2	8,5	3,1	3,0	2,8	21,4	21,5	15,5	34%	32%	34%	3,7%	3,8%	3,8%
K+S	6,84	9,9	7,9	7,6	1,3	1,3	1,3	-	38,2	15,3	13%	17%	17%	0,8%	1,3%	2,5%
Phosagro	3078,00	6,7	6,4	6,0	2,1	2,0	1,9	13,9	12,2	10,2	32%	32%	32%	4,8%	3,8%	5,4%
The Mosaic Company	19,58	8,5	6,8	6,1	1,4	1,3	1,3	65,0	17,4	12,4	17%	19%	21%	1,0%	1,0%	1,3%
Yara International	360,50	6,3	6,1	5,7	1,2	1,1	1,0	12,8	11,6	10,5	18%	18%	18%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		**8,5**	**7,7**	**7,6**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**20,1**	**17,4**	**12,4**	**18%**	**19%**	**21%**	**1,0%**	**1,3%**	**2,5%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**30,50**	**5,7**	**4,9**	**4,6**	**1,1**	**1,0**	**0,9**	**17,3**	**9,1**	**8,5**	**19%**	**21%**	**20%**	**0,0%**	**1,7%**	**5,5%**
Akzo Nobel	87,00	12,9	11,4	10,6	2,1	2,0	1,9	23,4	20,1	18,1	16%	17%	18%	2,2%	2,4%	2,6%
BASF	57,78	10,2	8,5	7,6	1,2	1,1	1,1	22,5	16,5	13,8	12%	13%	14%	5,1%	5,2%	5,4%
Croda	6248,00	22,2	19,8	18,6	6,5	6,1	5,8	35,5	31,5	29,2	29%	30%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,73	6,3	4,7	4,2	1,2	1,0	0,9	10,0	8,0	6,8	19%	21%	22%	2,1%	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	89,10	6,5	6,1	5,7	1,4	1,3	1,2	16,3	14,6	12,1	21%	21%	22%	4,2%	4,3%	4,4%
Tata Chemicals	353,05	5,3	7,1	5,5	1,1	1,2	1,0	8,9	17,8	10,4	20%	16%	19%	3,1%	2,7%	3,3%
Tessenderlo Chemie	31,65	5,3	5,1	4,8	0,9	0,9	0,9	11,3	10,8	9,5	17%	17%	18%	-	-	-
Wacker Chemie	93,22	8,8	6,7	6,1	1,2	1,1	1,1	38,3	19,7	16,0	13%	16%	17%	1,1%	2,3%	2,9%
Mediana		**6,5**	**6,4**	**5,7**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**16,8**	**15,5**	**12,1**	**19%**	**19%**	**19%**	**2,2%**	**2,4%**	**3,1%**

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	**135,95**	**5,6**	**6,3**	**6,3**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**10,8**	**15,0**	**15,2**	**24%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**1,5%**	**2,7%**
Anglo American	2120,00	5,8	5,0	5,3	1,9	1,7	1,7	13,5	9,7	10,9	32%	34%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1097,00	7,5	6,2	6,5	3,6	3,2	3,2	30,8	21,1	21,9	49%	52%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	36,51	4,2	4,0	4,2	2,2	2,1	2,2	14,6	13,5	14,6	52%	53%	52%	2,5%	2,8%	2,6%
Boliden	275,60	5,9	5,6	5,8	1,5	1,4	1,4	12,8	11,7	11,9	25%	25%	24%	3,3%	4,1%	4,1%
First Quantum	16,79	8,7	6,7	6,7	3,4	3,0	3,0	-	20,8	20,1	40%	45%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Freeport-McMoRan	21,11	13,1	6,9	6,4	3,3	2,6	2,5	53,0	13,8	12,4	25%	38%	39%	0,2%	1,0%	1,3%
Fresnillo	1114,50	9,2	6,5	6,8	4,6	3,6	3,7	30,2	14,8	16,3	50%	56%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	14619,00	4,7	3,3	3,5	2,4	2,0	2,1	13,8	7,5	8,1	50%	60%	59%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	7,54	8,5	4,8	3,9	2,2	1,7	1,6	-	-	13,2	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	8,81	7,0	4,6	4,3	2,8	2,2	2,1	39,6	12,2	10,7	40%	47%	48%	1,1%	1,2%	1,1%
MMC Norilsk Nickel	27,03	6,5	5,2	5,5	3,3	3,2	3,3	9,5	6,7	7,6	51%	62%	60%	10,0%	12,2%	11,2%
OZ Minerals	14,58	9,0	6,3	5,7	3,9	3,0	2,9	24,8	13,9	12,0	43%	48%	50%	1,4%	1,6%	1,7%
Polymetal Intl	1678,50	6,9	5,6	5,3	4,1	3,6	3,4	9,9	7,6	7,1	59%	64%	63%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	15490,00	8,2	6,6	6,3	5,9	4,9	4,7	11,6	8,5	8,1	72%	75%	75%	3,8%	5,0%	5,3%
Sandfire Resources	4,20	1,5	1,4	1,5	0,7	0,7	0,8	8,6	7,1	8,3	49%	50%	51%	3,6%	3,8%	3,2%
Southern CC	56,05	14,0	12,1	12,6	6,5	6,0	6,0	31,7	23,1	24,8	46%	49%	48%	2,4%	3,1%	3,1%
Mediana		**7,0**	**5,6**	**5,6**	**3,3**	**2,8**	**2,6**	**13,6**	**12,2**	**12,0**	**47%**	**50%**	**50%**	**0,2%**	**1,1%**	**1,2%**
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Węgiel																
JSW	**20,03**	**-**	**3,1**	**2,9**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**-**	**-**	**55,1**	**-**	**15%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	4,06	1,4	1,3	1,3	0,4	0,4	0,4	-	11,6	17,7	28%	28%	28%	9,9%	19,7%	19,7%
Arch Coal	30,39	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banpu	7,75	21,3	12,3	9,8	2,5	2,2	2,1	-	17,8	11,1	12%	18%	21%	3,3%	4,2%	4,0%
BHP Group	53,08	4,2	4,0	4,2	2,2	2,1	2,2	14,6	13,5	14,6	52%	53%	52%	4,7%	5,3%	4,9%
China Coal Energy	2,11	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	17,72	0,7	0,7	0,8	0,2	0,2	0,2	13,6	6,6	9,3	27%	26%	24%	-	-	-
Peabody Energy Corp	1,18	6,4	2,9	2,5	0,3	0,3	0,3	-	-	-	5%	10%	11%	-	0,0%	0,0%
PT Bukit Asam Tbk	2230,00	5,8	5,0	4,6	1,2	1,1	1,0	9,0	8,3	7,8	21%	22%	22%	10,7%	8,0%	8,7%
Rio Tinto	4716,00	4,0	4,1	4,8	2,0	2,0	2,2	9,4	10,0	12,5	50%	49%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	11,44	5,7	4,0	3,3	2,1	1,6	1,4	11,6	6,7	5,5	37%	40%	42%	10,8%	6,4%	7,5%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,15	5,9	5,9	5,6	1,0	1,0	1,0	13,2	12,9	11,7	18%	17%	18%	1,7%	1,7%	1,6%
Shougang Fushan Res	1,84	5,8	5,2	5,1	2,8	2,6	2,5	8,8	8,1	8,8	48%	49%	50%	7,8%	8,5%	7,6%
Stanmore Coal	0,69	1,8	5,3	3,4	0,4	0,5	0,5	5,0	34,5	11,5	20%	10%	16%	5,9%	2,9%	14,5%
Teck Resources	14,83	6,7	4,5	4,3	1,9	1,5	1,5	26,3	9,8	9,9	28%	35%	35%	1,8%	1,8%	1,8%
Terracom	0,14	1,8	1,2	1,4	0,2	0,2	0,2	4,8	3,7	2,7	13%	19%	16%	7,9%	13,6%	13,6%
Warrior Met Coal	16,85	8,5	4,3	3,6	1,4	1,0	1,0	-	6,3	6,8	16%	24%	29%	1,2%	1,2%	1,2%
Yanzhou Coal Mining	6,18	4,3	4,0	4,0	1,0	1,0	1,0	3,8	3,8	3,7	23%	25%	24%	8,1%	7,0%	7,0%
Mediana		**5,0**	**4,1**	**4,0**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**9,2**	**8,3**	**9,6**	**22%**	**24%**	**24%**	**4,7%**	**4,4%**	**4,9%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Netia	**4,77**	**4,8**	**4,6**	**4,3**	**1,7**	**1,6**	**1,5**	**30,7**	**27,8**	**26,7**	**34%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Orange Polska	**6,45**	**4,9**	**4,4**	**4,3**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**34,7**	**18,6**	**13,6**	**30%**	**31%**	**32%**	**0,0%**	**3,9%**	**3,9%**
Play	**38,78**	**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**	**4,6**	**4,3**	**1,7**	**1,6**	**1,5**	**30,7**	**18,6**	**13,6**	**34%**	**34%**	**34%**	**0%**	**3,9%**	**3,9%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	17,29	4,5	4,5	4,5	1,5	1,5	1,5	10,8	10,7	10,9	33%	33%	34%	7,2%	7,2%	7,2%
Telefonica CP	236,00	6,6	7,0	7,2	2,2	2,2	2,2	14,3	15,9	13,0	33%	31%	30%	8,9%	9,3%	8,9%
Hellenic Telekom	12,85	5,2	5,0	5,0	1,9	1,9	1,8	14,4	12,6	11,3	36%	37%	37%	4,6%	5,4%	5,7%
Matav	367,50	3,7	3,6	3,6	1,2	1,2	1,2	10,1	10,6	9,4	33%	33%	33%	5,7%	6,5%	7,2%
Telecom Austria	6,03	4,5	4,5	4,4	1,6	1,5	1,5	10,1	9,6	9,1	34%	34%	34%	3,9%	4,0%	4,7%
Mediana		**4,5**	**4,5**	**4,5**	**1,6**	**1,5**	**1,5**	**10,8**	**10,7**	**10,9**	**33%**	**33%**	**34%**	**5,7%**	**6,5%**	**7,2%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	128,00	3,9	4,1	4,1	1,3	1,4	1,4	5,5	7,0	6,7	35%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,83	5,8	5,5	5,3	1,9	1,8	1,7	14,0	13,5	11,2	33%	33%	33%	4,1%	4,3%	4,5%
KPN	2,59	7,1	7,0	7,0	3,2	3,2	3,2	22,4	19,1	17,3	45%	46%	46%	5,1%	5,4%	5,6%
Orange France	10,39	4,4	4,3	4,2	1,3	1,3	1,3	10,5	9,7	8,6	30%	31%	31%	6,3%	6,6%	6,8%
Swisscom	478,80	7,7	7,7	7,7	3,0	3,0	3,0	17,4	17,0	17,1	39%	39%	39%	4,6%	4,6%	4,5%
Telefonica S.A.	3,46	5,0	5,0	5,0	1,6	1,6	1,6	8,8	7,6	7,3	33%	33%	33%	10,4%	9,7%	9,3%
Telia Company	36,25	8,0	7,8	7,7	2,7	2,7	2,7	23,1	17,9	18,0	34%	35%	35%	5,8%	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**	**9,9**	**0,3**	**0,3**	**0,4**	**0,0**	**0,0**	**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	**6,42**	**19,3**	**7,2**	**5,7**	**1,2**	**1,0**	**0,9**	**-**	**-**	**-**	**6%**	**14%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**7,8%**
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		**17,7**	**9,7**	**8,2**	**2,9**	**2,3**	**2,1**	**41,3**	**23,8**	**19,8**	**17%**	**22%**	**23%**	**0,6%**	**0,6%**	**5,0%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,34	5,7	5,1	4,8	0,7	0,6	0,6	19,1	12,2	9,7	12%	12%	13%	0,0%	4,1%	4,6%
Daily Mail	704,00	10,9	8,4	7,5	1,1	1,1	1,0	40,7	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	40,06	30,4	22,6	18,9	3,8	3,5	3,3	50,5	39,0	28,7	13%	16%	17%	0,4%	0,3%	0,4%
Promotora de Inform	0,87	11,2	9,7	8,6	1,9	1,9	1,8	-	54,4	24,2	17%	19%	21%	0,0%	-	-
Mediana		**10,9**	**8,4**	**8,1**	**1,1**	**1,1**	**1,4**	**40,7**	**32,7**	**21,9**	**12%**	**13%**	**15%**	**0,0%**	**1,8%**	**0,4%**
TV																
Atresmedia Corp	3,01	9,0	6,7	6,4	1,0	0,9	0,9	11,5	8,3	7,9	11%	14%	14%	3,4%	9,5%	10,2%
Gestevision Telecinco	3,73	6,0	5,5	5,4	1,5	1,4	1,4	8,1	7,4	7,0	24%	25%	25%	4,8%	7,0%	7,0%
ITV PLC	96,02	8,8	7,9	7,2	1,6	1,5	1,4	11,2	9,5	8,7	18%	19%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	12,08	5,4	4,9	4,9	1,2	1,1	1,1	11,8	10,7	9,6	23%	23%	23%	4,6%	7,0%	7,2%
Mediaset SPA	1,98	8,7	7,0	6,7	1,6	1,5	1,5	30,5	16,3	13,0	19%	22%	23%	0,4%	2,9%	4,0%
Prosieben	12,53	9,0	7,1	6,6	1,4	1,3	1,2	14,6	9,4	8,3	16%	18%	19%	3,1%	5,2%	6,0%
TF1-TV Francaise	6,31	3,7	3,3	3,4	0,7	0,6	0,6	13,6	11,1	10,3	19%	19%	18%	4,5%	5,6%	6,3%
Mediana		**8,7**	**6,7**	**6,4**	**1,4**	**1,3**	**1,2**	**11,8**	**9,5**	**8,7**	**19%**	**19%**	**20%**	**3,4%**	**5,6%**	**6,3%**
Pay TV																
Cogeco	93,72	5,5	5,2	5,1	2,6	2,5	2,4	12,6	12,0	10,9	48%	48%	48%	2,3%	2,7%	3,0%
Comcast	49,48	10,5	9,6	8,6	3,1	2,9	2,7	19,9	17,3	14,0	30%	30%	32%	1,9%	2,0%	2,3%
Dish Network	33,96	8,2	8,6	9,0	1,6	1,6	1,6	15,6	14,9	18,4	19%	18%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	23,06	4,7	4,7	6,0	1,9	1,9	2,1	45,1	40,8	47,4	41%	41%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	17,68	7,1	7,0	6,8	3,1	3,1	3,0	17,7	17,5	16,2	44%	44%	44%	9,2%	9,2%	8,9%
Mediana		**7,1**	**7,0**	**6,8**	**2,6**	**2,5**	**2,4**	**17,7**	**17,3**	**16,2**	**41%**	**41%**	**35%**	**1,9%**	**2,0%**	**2,3%**

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	**65,50**	**4,7**	**4,4**	**4,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**15,0**	**13,7**	**12,9**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,6%**	**4,6%**	**4,6%**
Comarch	**195,50**	**6,4**	**6,1**	**5,9**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**16,8**	**14,9**	**14,9**	**15%**	**15%**	**14%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Sygnity	**8,20**	**4,7**	**4,1**	**3,5**	**1,1**	**0,9**	**0,8**	**7,3**	**6,6**	**6,5**	**23%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,7**	**4,4**	**4,2**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**15,0**	**13,7**	**12,9**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	69,80	5,2	4,9	4,6	0,7	0,7	0,7	9,8	9,2	8,5	14%	14%	15%	2,0%	2,2%	2,4%
CapGemini	116,65	10,9	9,8	9,2	1,6	1,5	1,4	18,0	15,6	13,7	14%	15%	15%	1,5%	1,7%	1,9%
IBM	117,18	9,9	8,2	8,5	2,1	2,1	2,0	12,8	10,0	9,3	21%	25%	24%	5,6%	5,8%	6,0%
Indra Sistemas	6,81	10,2	5,6	5,0	0,6	0,6	0,5	49,0	10,2	8,4	6%	10%	11%	0,0%	0,9%	1,6%
Microsoft	212,42	23,6	21,1	18,8	10,8	9,7	8,8	37,5	31,6	28,6	46%	46%	47%	0,9%	1,0%	1,1%
Oracle	56,45	10,4	9,8	9,6	5,0	4,9	4,8	14,8	13,5	12,4	47%	50%	50%	1,7%	1,7%	1,8%
SAP	99,86	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	24,44	8,9	7,5	7,2	1,4	1,3	1,3	12,7	11,1	10,0	15%	18%	18%	4,7%	5,6%	6,0%
Mediana		**10,3**	**9,0**	**8,8**	**1,8**	**1,8**	**1,7**	**16,4**	**12,3**	**11,2**	**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		
Gaming	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
11 bit studios	**490,00**	**20,5**	**29,8**	**6,5**	**11,8**	**14,3**	**4,9**	**30,7**	**49,0**	**9,9**	**58%**	**48%**	**75%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**368,00**	**27,6**	**14,3**	**24,4**	**17,2**	**11,3**	**18,9**	**31,4**	**17,1**	**29,2**	**62%**	**79%**	**78%**	**0,0%**	**0,6%**	**0,0%**
PlayWay	**540,00**	**28,5**	**11,4**	**10,9**	**19,8**	**9,4**	**9,0**	**34,0**	**19,6**	**19,5**	**69%**	**83%**	**83%**	**1,7%**	**2,1%**	**3,6%**
Ten Square Games	**616,00**	**20,3**	**13,3**	**12,2**	**6,9**	**5,1**	**4,5**	**23,9**	**16,2**	**15,1**	**34%**	**38%**	**37%**	**0,6%**	**3,1%**	**4,6%**
Activision Blizzars	75,93	15,5	14,9	13,5	6,6	6,4	6,0	22,6	21,8	19,1	43%	43%	44%	0,5%	0,5%	0,6%
Capcom	5340,00	24,8	19,6	16,1	8,3	7,5	6,6	36,8	27,6	23,5	33%	38%	41%	0,8%	1,0%	1,2%
Take Two	165,58	24,6	23,8	19,7	5,8	5,4	4,9	35,1	33,3	29,7	23%	23%	25%	-	-	-
Ubisoft	80,30	15,5	11,0	9,8	6,9	4,3	4,0	-	30,3	27,8	45%	39%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	120,14	17,3	14,1	13,6	5,9	5,0	4,8	25,7	21,6	20,4	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	254,80	25,1	20,3	19,3	14,5	12,3	11,4	48,1	39,9	36,8	58%	61%	59%	0,5%	0,5%	0,5%
Mediana		**22,6**	**14,6**	**13,6**	**7,6**	**6,9**	**5,4**	**31,4**	**24,7**	**21,9**	**44%**	**41%**	**43%**	**0,5%**	**0,5%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2020-11-20	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	687	-62	-597	774	110,00	0%	+2x	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	530	-15	-271	546	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	678	+239	-559	731	178,00	0%	+66%	173,71
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	1 765	-	-	-	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	+9	4	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	236	+43	+115	268	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	127	-2	+78	142	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	160	+75	+90	200	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	523	+741	+487	1 210	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	382	-54	-140	329	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2020-11-20	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	51	-1	-	50	2020
I am Your President	PlayWay	78	-	+1	78	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	58	-	-	57	2020
Builders of Egypt	PlayWay	30	-	-	30	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	34	-	-1	33	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	100,00	9,4	8,3	7,5	1,6	1,5	1,4	24,8	17,6	14,1	18%	18%	19%	2,8%	3,3%	3,7%
Budimex	250,00	9,0	6,4	6,1	0,6	0,5	0,6	20,9	15,1	14,3	6%	9%	9%	1,8%	3,5%	5,0%
Ferrovial	23,08	55,4	37,3	31,7	3,5	3,3	3,2	-	-	49,1	6%	9%	10%	2,4%	3,1%	3,2%
Hochtief	76,55	3,7	3,2	3,0	0,2	0,2	0,2	11,7	8,5	7,7	7%	7%	7%	5,4%	7,0%	7,6%
Mota Engil	1,34	5,1	4,2	3,6	0,7	0,6	0,6	-	13,4	9,6	14%	15%	16%	3,7%	7,5%	7,5%
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	205,30	10,2	10,2	9,2	0,5	0,5	0,5	15,4	15,5	13,8	5%	5%	5%	3,0%	3,3%	3,6%
Strabag	27,95	2,4	2,4	2,3	0,2	0,2	0,2	9,5	9,6	8,7	7%	7%	7%	3,9%	4,2%	4,8%
Mediana		**7,3**	**5,7**	**5,6**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**14,2**	**13,4**	**12,3**	**6%**	**8%**	**8%**	**3,4%**	**3,8%**	**4,9%**

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	1,85	13,5	8,0	6,8	0,6	0,6	0,5	46,3	8,0	6,0	21%	22%	23%	5,4%	6,8%	9,2%
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	28,75	24,8	22,1	20,4	0,9	0,9	0,8	19,8	17,2	16,2	70%	72%	74%	3,5%	3,8%	4,0%
Deutsche Euroshop AG	17,33	15,3	14,1	14,7	0,5	0,6	0,6	41,1	20,4	9,2	80%	85%	86%	5,7%	5,6%	5,8%
Immofinanz AG	14,48	23,7	21,8	20,5	0,6	0,6	0,5	29,6	18,2	12,4	50%	54%	54%	4,2%	5,4%	5,6%
Klepierre	17,99	19,1	18,4	18,1	0,6	0,7	0,7	7,3	7,2	7,0	79%	86%	86%	8,5%	7,6%	8,4%
Segro	908,60	39,0	35,0	30,8	1,2	1,2	1,1	37,1	33,8	31,2	79%	79%	84%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**20,9**	**18,1**	**18,1**	**0,6**	**0,7**	**0,6**	**33,3**	**18,2**	**9,2**	**60%**	**63%**	**74%**	**4,8%**	**5,4%**	**5,6%**

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

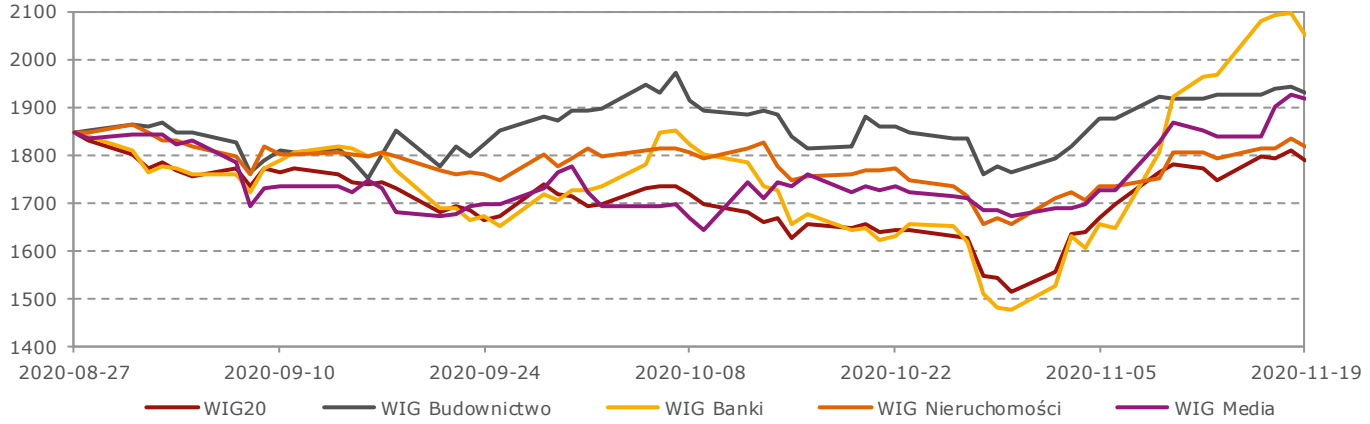
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	**57,40**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
LPP	**7005,00**	**17,8**	**10,3**	**8,0**	**1,5**	**1,2**	**1,0**	**69,9**	**24,5**	**18,4**	**8%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
VRG	**2,41**	**16,1**	**8,9**	**6,1**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**-**	**19,4**	**10,6**	**4%**	**6%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**17,0**	**9,6**	**7,1**	**1,1**	**0,9**	**0,7**	**69,9**	**22,0**	**14,5**	**6%**	**9%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,6%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5940,00	7,0	12,3	8,2	1,2	1,5	1,3	16,3	32,8	19,3	18%	12%	16%	2,9%	2,9%	2,9%
Adidas	282,00	32,4	17,0	14,8	2,9	2,5	2,3	-	32,6	26,6	9%	15%	16%	0,8%	1,2%	1,5%
Assoc Brit Foods	1999,50	8,5	7,1	6,4	1,1	1,0	0,9	25,4	16,4	14,3	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	13,12	4,5	-	5,4	0,3	0,4	0,3	5,9	-	8,1	7%	0%	6%	2,1%	2,1%	2,1%
Crocs	58,20	16,3	14,0	12,9	3,0	2,7	2,5	22,4	19,4	17,7	19%	19%	19%	-	-	-
Foot Locker	41,33	4,1	8,2	4,9	0,5	0,5	0,5	8,5	24,1	10,7	11%	6%	10%	3,7%	1,6%	2,8%
Geox	0,66	41,0	6,2	5,0	0,8	0,7	0,7	-	-	-	2%	11%	13%	-	-	0,6%
H&M	173,00	11,1	7,3	6,9	1,4	1,2	1,2	-	24,7	20,6	13%	17%	17%	3,1%	4,4%	4,6%
Hugo Boss	25,63	8,3	4,5	3,8	1,0	0,8	0,8	-	16,4	11,4	12%	19%	21%	1,0%	4,7%	6,9%
Inditex	26,97	10,5	16,5	12,2	2,9	3,8	3,2	22,0	55,8	26,5	28%	23%	26%	4,0%	2,3%	3,6%
Lululemon	344,60	41,1	45,7	31,1	10,6	10,2	8,1	-	-	53,5	26%	22%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	131,91	34,4	26,4	21,6	4,3	3,9	3,5	57,8	45,5	35,7	13%	15%	16%	0,7%	0,8%	0,9%
Under Armour	16,69	-	9,7	7,5	0,7	0,7	0,6	-	-	54,5	1%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**10,8**	**11,0**	**7,5**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**22,0**	**24,7**	**19,9**	**12%**	**15%**	**16%**	**1,0%**	**1,6%**	**1,8%**

Wycena spółek handlowych

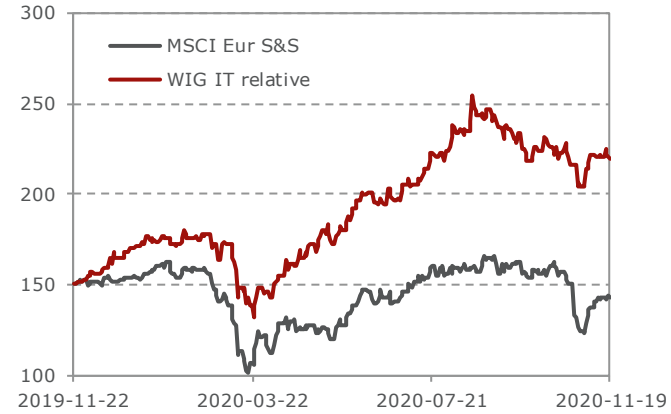
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	241,92	19,6	16,9	14,5	3,9	3,7	3,3	53,7	47,3	38,2	20%	22%	23%	0,6%	0,8%	0,9%
Hermes Internetional	848,40	40,9	31,2	27,5	14,1	12,1	10,8	-	56,7	49,1	34%	39%	39%	0,5%	0,7%	0,7%
Kering	612,00	19,2	14,7	13,2	6,0	5,1	4,7	38,4	26,3	22,8	31%	35%	36%	1,2%	1,6%	1,9%
LVMH	488,65	23,7	17,9	16,3	5,7	4,9	4,5	59,2	35,1	30,6	24%	27%	27%	0,9%	1,3%	1,5%
Moncler	40,60	20,9	15,9	13,9	7,2	6,0	5,4	49,8	33,6	28,4	34%	38%	39%	0,7%	1,2%	1,5%
Mediana		**20,9**	**16,9**	**14,5**	**6,0**	**5,1**	**4,7**	**51,7**	**35,1**	**30,6**	**31%**	**35%**	**36%**	**0,7%**	**1,2%**	**1,5%**
E-commerce																
Asos	4500,00	16,8	15,9	13,1	1,3	1,1	1,0	38,9	40,4	31,6	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	299,00	28,8	22,0	17,7	2,9	2,1	1,7	52,5	36,0	28,2	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	79,40	33,7	29,8	24,2	2,5	2,1	1,8	-	-	64,9	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**28,8**	**22,0**	**17,7**	**2,5**	**2,1**	**1,7**	**45,7**	**38,2**	**31,6**	**8%**	**7%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**268,00**	**28,0**	**21,9**	**17,7**	**2,7**	**2,1**	**1,7**	**47,3**	**35,5**	**29,0**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**14,35**	**5,2**	**4,9**	**4,6**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**-**	**-**	**38,2**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,5%**	**3,5%**	**3,5%**
Jeronimo Martins	**13,92**	**8,3**	**7,1**	**6,6**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**26,4**	**21,4**	**20,1**	**5%**	**6%**	**6%**	**1,9%**	**2,3%**	**2,5%**
Carrefour	14,14	4,0	3,9	3,5	0,2	0,2	0,2	11,3	10,4	9,4	6%	6%	6%	3,2%	3,8%	4,2%
AXFood	201,20	10,2	10,0	9,7	0,9	0,9	0,8	22,8	22,4	22,1	9%	9%	9%	3,6%	3,7%	3,6%
Tesco	236,10	7,2	8,8	8,1	0,6	0,6	0,6	13,8	17,1	13,6	8%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,52	5,9	6,4	6,3	0,5	0,5	0,5	10,9	12,5	11,9	9%	8%	8%	3,8%	3,7%	3,8%
X 5 Retail	2720,00	5,5	5,0	4,2	0,6	0,6	0,5	17,5	15,5	14,1	11%	11%	12%	5,3%	6,5%	6,9%
Magnit	5012,50	5,8	5,4	6,1	0,7	0,6	0,6	17,1	14,5	13,4	11%	12%	9%	6,9%	7,4%	7,3%
Sonae	0,61	8,9	7,8	7,2	0,7	0,7	0,7	13,6	8,8	6,1	8%	9%	9%	6,7%	8,2%	8,2%
Mediana		**6,6**	**6,8**	**6,4**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**17,1**	**15,5**	**13,8**	**8%**	**8%**	**8%**	**3,6%**	**3,7%**	**3,7%**

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

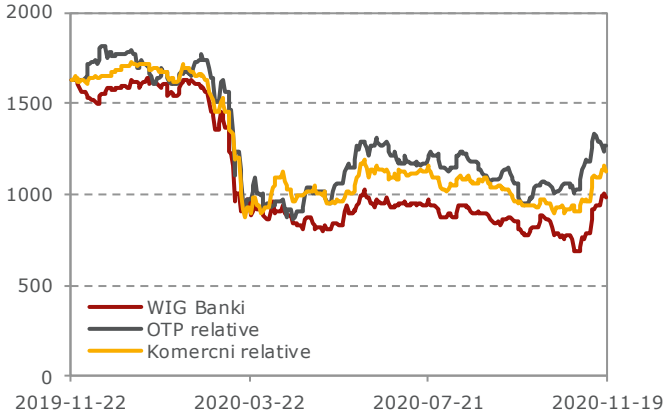
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



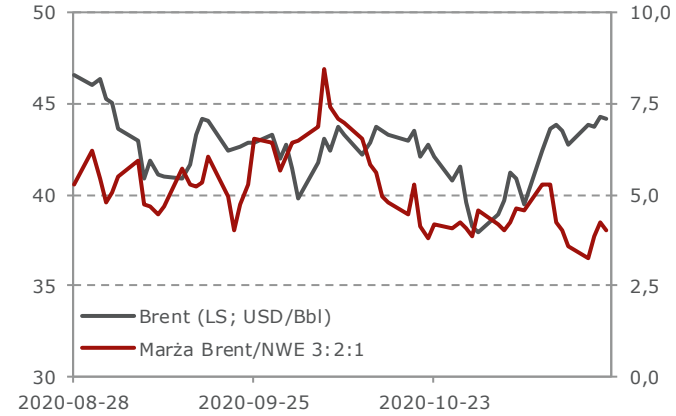
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



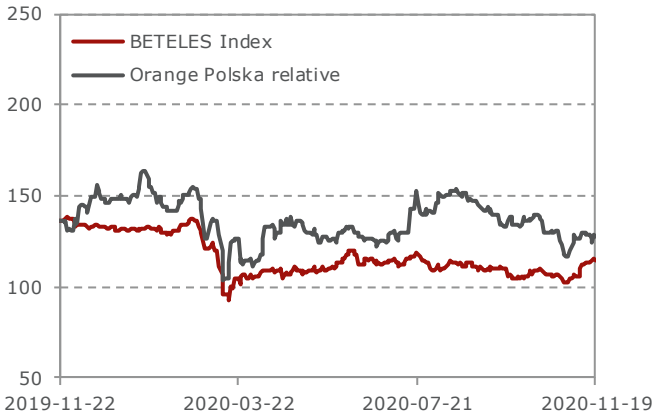
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



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

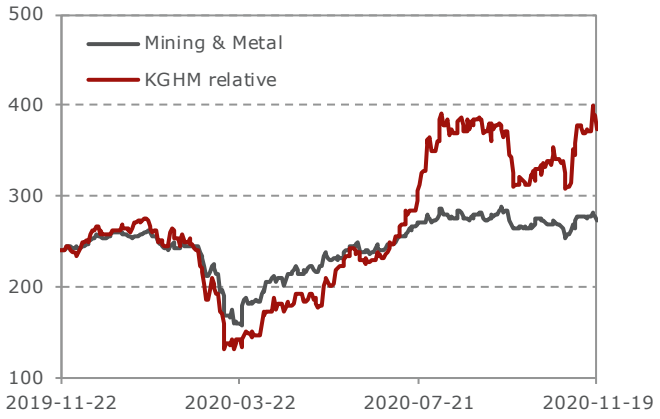


Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME

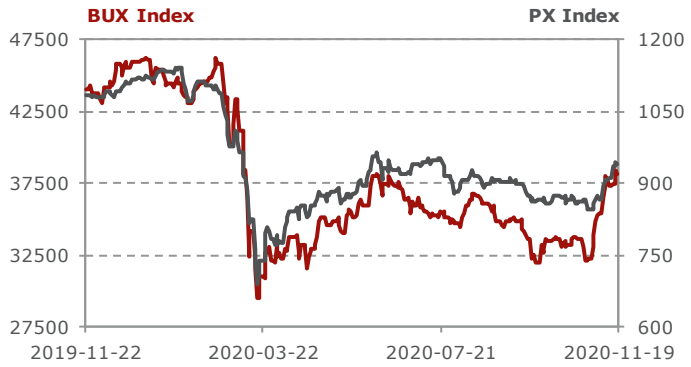
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

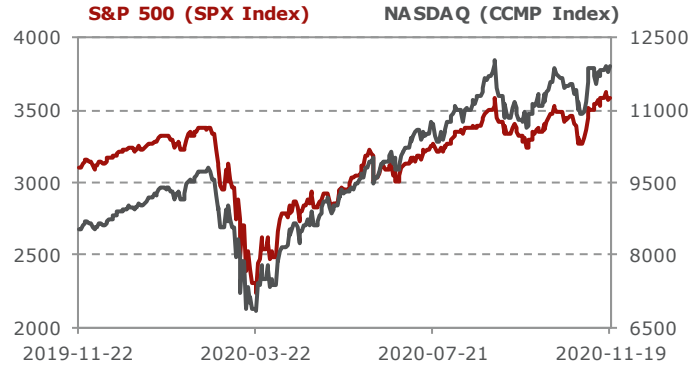


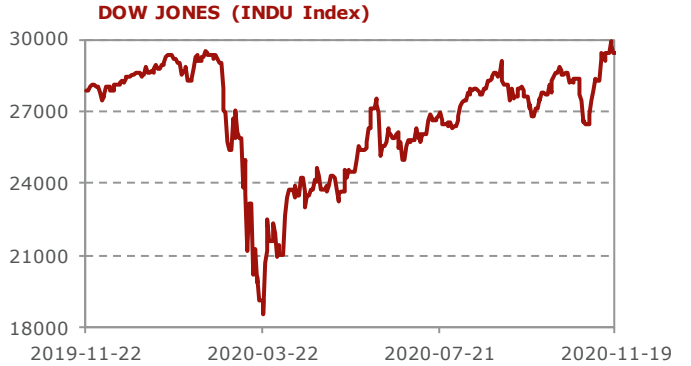
Źródło: Bloomberg

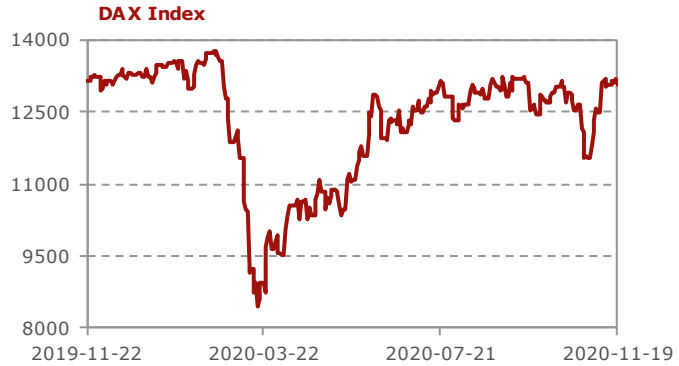
Przegląd rynków zagranicznych

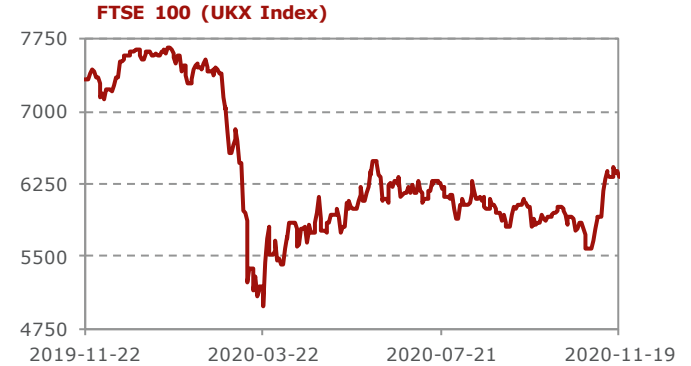
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-11-19	29 370,92	29 524,90	29 228,38	29 483,23	+0,15%
S&P 500	2020-11-19	3 559,41	3 585,22	3 543,84	3 581,87	+0,39%
NASDAQ	2020-11-19	11 779,04	11 912,63	11 760,98	11 904,71	+0,87%
DAX	2020-11-19	13 101,71	13 138,14	13 034,51	13 086,16	-0,88%
CAC 40	2020-11-19	5 458,02	5 490,18	5 449,45	5 474,66	-0,67%
FTSE 100	2020-11-19	6 385,24	6 385,24	6 314,26	6 334,35	-0,80%
WIG20	2020-11-19	1 803,49	1 806,98	1 782,02	1 789,79	-1,14%
BUX	2020-11-19	38 361,82	38 719,67	37 908,87	38 163,61	-0,52%
PX	2020-11-19	945,49	946,36	935,17	938,51	-0,72%
RTS	2020-11-19	1 652,04	1 652,42	1 614,55	1 624,63	-1,91%
SOFIX	2020-11-19	425,66	425,66	421,22	422,86	-0,66%
BET	2020-11-19	8 936,25	8 996,13	8 936,25	8 986,26	+0,56%
XU100	2020-11-19	1 293,73	1 325,70	1 277,69	1 313,02	+1,41%
BETELES	2020-11-19	114,92	114,92	113,77	114,01	-0,98%
NIKKEI	2020-11-19	25 628,73	25 650,86	25 474,94	25 634,34	-0,36%
SHCOMP	2020-11-19	3 339,09	3 367,33	3 330,45	3 363,09	+0,47%
Miedź	2020-11-19	7 045,00	7 095,50	7 012,50	7 093,00	+0,06%
Ropa	2020-11-19	43,09	43,64	42,96	43,31	+0,14%
USD/PLN	2020-11-19	3,7683	3,7914	3,7589	3,7663	-0,05%
EUR/PLN	2020-11-19	4,4667	4,4827	4,4613	4,4718	+0,11%
EUR/USD	2020-11-19	1,1854	1,1882	1,1816	1,1875	+0,19%
USBonds10	2020-11-19	0,8586	0,8652	0,8293	0,8293	-0,0408
GRBonds10	2020-11-19	-0,5610	-0,5550	-0,5760	-0,5710	-0,0170
PLBonds10	2020-11-19	1,1710	1,1860	1,1600	1,1830	+0,0100



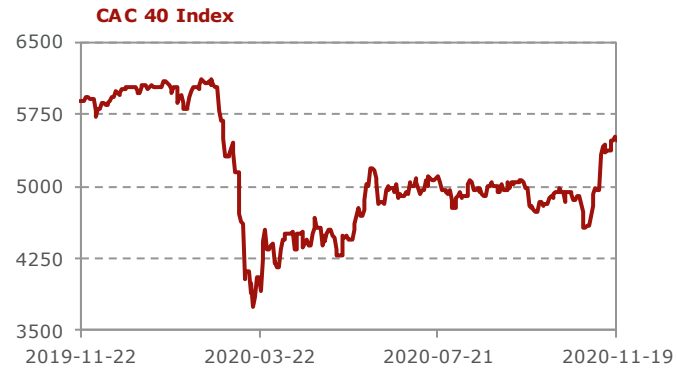


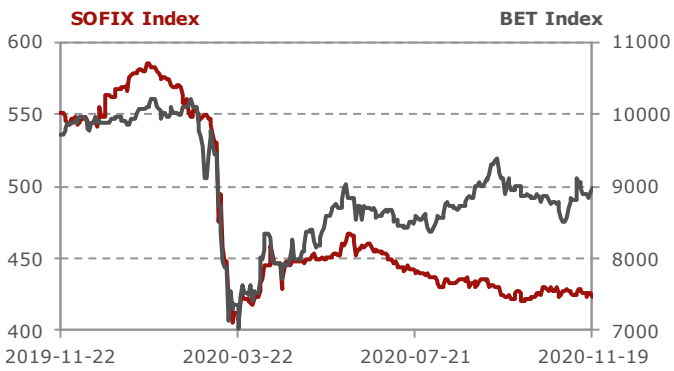


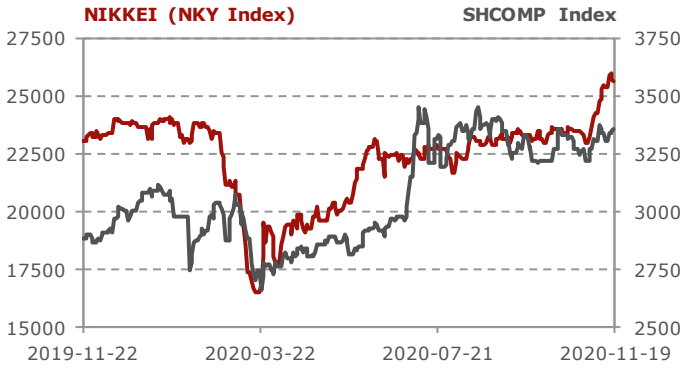


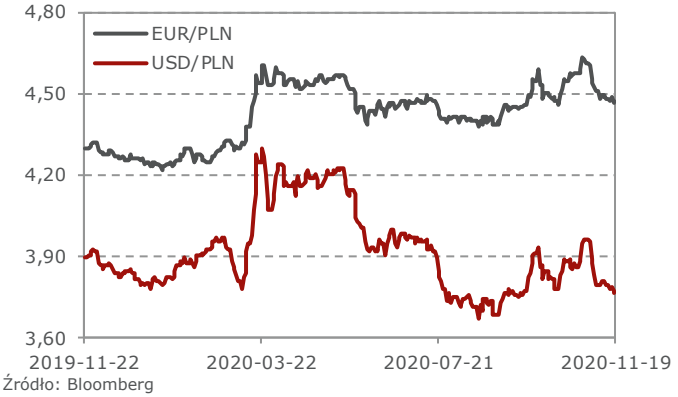


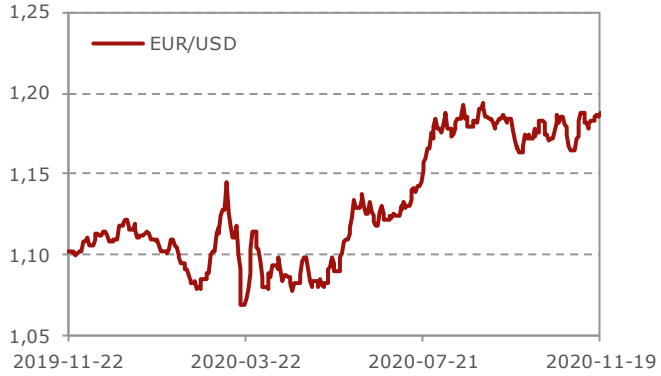
Źródło: Bloomberg











Źródło: Bloomberg

Biuro Maklerskie mBanku

ul. Prosta 18
00-850 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
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.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.