czwartek, 26 listopada 2020 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
53401,8	1860,15	3752,56	14998,37	1,238	45,71	3,7472	4,4652
98,51 (0,18%)	0,73 (0,04%)	30,81 (0,83%)	-50,14 (-0,33%)	0,019 (1,54%)	-0,08 (-0,18%)	0 (0,06%)	0 (-0,07%)

Informacje ze spółek i sektorów

CD Projekt

Wyniki za 3 kwartał 2020 r.

- Przychody spółki wyniosły 104,5 mln zł vs konsensus 111,5 mln zł.
- EBITDA została wypracowana na poziomie 37,2 mln zł vs konsensus 34,9 mln zł.
- EBIT wyniósł 28,5 mln zł vs konsensus 25,6 mln zł.
- Zysk netto wyniósł 23,4 mln zł vs konsensus 25,1 mln zł.

Zrealizowane w 3 kwartale przychody oparte były w głównej mierze na sprzedaży gier z wiedźmińskiego uniwersum. Zarząd zaznacza, że kolejny bardzo dobry kwartał ma za sobą „Gwint" oraz „Wojna Krwi". CD Projekt dostrzega w ostatnich tygodniach rosnące zainteresowanie „Cyberpunk 2077". W przypadku premiery właśnie tego tytułu już 10 grudnia, CD Projekt spodziewa się, że większość kopii w tym roku zostanie sprzedanych poprzez kanały dystrybucji cyfrowej. **Komentarz analityków Bm mBanku: CD Projekt odnotował dobre wyniki za 3 kw. 2020 r. Szczególną uwagę zwracamy na wzrost przychodów odroczonych o rekordowe 78 mln zł q/q do 285 mln zł. Według naszych szacunków liczba przedsprzedanych egzemplarzy na koniec 3 kw. 2020 roku wyniosła około 2,4 mln. Zwracamy uwagę, że obecna wartość przedsprzedażnych egzemplarzy jest około 4x wyższa niż w tym samym okresie Wiedźmina 3: Dziki Gon (podobny odsetek jak w 2 kw. 2020). Warto pamiętać, że kumulacja zamówień przedpremierowych następuje przed samą premierą.**

Allegro

Wyniki za 3 kwartał 2020 r.

- Przychody spółki wzrosły w 3 kwartale o 49,7% r/r do 928,7 mln zł. Konsensus zakładał 940 mln zł.
- EBITDA wzrosła o 11% do 284 mln zł vs konsensus 282,5 mln zł.
- Allegro odnotowało w 3 kwartale 131,7 mln zł straty netto vs 73,4 mln zł zysku r/r.

Skorygowany zysk netto za 3 kwartał (oczyszczony o zdarzenia jednorazowe jak koszty związane z IPO i refinansowaniem zadłużenia) wyniósł 147,4 mln zł, o 94,6% więcej r/r. Spółka podwyższyła swoje oczekiwania względem 2020 r. Obecnie spodziewa się wzrostu GMV (wolumen sprzedaży brutto) do nieznacznie powyżej 50% r/r oraz skorygowanej EBITDA powyżej 20% r/r. Allegro nie zmieniło planów dotyczących przychodów oraz wydatków inwestycyjnych (CAPEX). CAPEX ma wynieść ok. 230-270 mln zł w bieżącym roku. Po trzech kwartałach wydatki inwestycyjne wyniosły 166 mln zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Allegro opublikowało zestaw dobrych danych i nie powinno to nikogo dziwić. Grupa nadal cieszy się bardzo silną pozycją rynkową, a wpływ COVID-19 na polski handel detaliczny bardzo pomaga w rozwoju biznesu. Zwracamy uwagę, że wzrost kosztów netto dostaw i kosztów marketingu potwierdza tezę z naszego raportu z dnia 18.11.2020 r. Marża EBITDA Allegro jest pod presją. Konsensus rynkowy zakładający stabilizację marż jest naszym zdaniem zbyt optymistyczny.**

PZU

Kupno 2 mln obligacji emitowanych przez BGK

Polski Zakład Ubezpieczeń zakupił 2 mln obligacji wyemitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 na łączną kwotę 1,961 mld zł. Rentowność obligacji ustalona została w wysokości 2,50% w stosunku rocznym, a termin wykupu przypadnie na 27 listopada 2040 r. Wcześniej PZU zapowiadało przeznaczenie na ten cel do 2 mld zł do końca 2020 r. Obligacje są gwarantowane przez Skarb Państwa.

11 bit studios

Wywiad z nowym prezesem spółki

Nowy szef spółki Przemysław Marszał (wcześniej członek zarządu) powiedział, że zmiana na stanowisku prezesa 11 bit studios nie spowoduje istotnych zmian w strategii, ale ma pomóc w przyspieszeniu rozwoju. Wczoraj spółka podała, że rada nadzorcza przyjęła rezygnację byłego już prezesa Grzegorza Miechowskiego i powołała go na członka zarządu. Nowy prezes zaznaczył, że firma planuje zwiększyć zatrudnienie o ok. 100 osób w dwa lata. Na przełomie 1 i 2 kwartału 2021 r. zacznie prezentować nowe gry własne lub wydawane przez spółkę. **Komentarz analityków Bm mBanku: Naszym zdaniem zmiany w składzie zarządu nie powinny wpłynąć na działalność operacyjną i sytuację fundamentalną spółki. Zwracamy uwagę na planowane przez spółkę opublikowanie dodatkowych informacji o kolejnych projektach na przełomie 1kw.-2kw. 2021, co powinno wspierać zachowanie się kursu 11B .**

PKN Orlen

Projekt linii do nawozów azotowych we Włocławku zaawansowany w 32%

Budowa linii do produkcji nawozów azotowych we Włocławku jest obecnie zaawansowana w 32%. Inwestycja zgodnie z zapowiedzą prezesa Orlenu ma być zrealizowana za półtora roku. Po zakończeniu prac instalacji moce produkcyjne zwiększą się o 50%, a EBITDA Anwilu zwiększy się o ok. 250 mln zł. Prezes podkreśla, że osobno trwają przygotowania do budowy instalacji olefin w Płocku, która także będzie miała duży wpływ na działalność Anwilu.

Orlen zakupił w ramach wezwania 45 175 558 akcji Energi po 8,35 zł za akcję. Płocki koncern chciał mieć w ten sposób 100% udziałów w Enerdze, żeby móc wycofać ją z obrotu na GPW.

Pozostałe wiadomości ze spółek

AB	Zarząd spółki chce zaproponować walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy z zysku za rok finansowy 2019/20 w kwocie 44 groszy na akcję.
ZE PAK	Przychody ZE PAK w 3 kwartale spadły o 26% r/r do 554,7 mln zł. Zysk netto z kolei wyniósł w tym okresie 10,1 mln zł, czyli o 71% mniej r/r. W grupie zanotowano łącznie 28,86% spadku wolumenu sprzedaży energii elektrycznej.
Echo Investment	Celem Echo na 2021 r. jest sprzedaż ok. 1650 lokali, podobnie jak w 2020 r. Zarząd liczy jednak na wyższą sprzedaż r/r. Do oferty w przyszłym roku ma trafić ok. 2,5 tys. lokali.
JSW	Iwona Gajdzik-Szot została powołana z dniem 25 listopada na stanowisko prezesa zarządu JSW Koks.
ZUE	Grupa pozytywnie ocenia perspektywy rynku infrastruktury kolejowej na przyszły rok. Na rynku miejskim spodziewane jest odłożenie części inwestycji na kolejne lata. Grupa ZUE planuje też zwiększyć portfel zamówień i liczy na udany czwarty kwartał.
Neuca	Przychody spółki w 3 kwartale wyniosły 2306,4 mln zł vs konsensus 2093 mln zł. Zysk netto został wypracowany w wysokości 44,7 mln zł vs konsensus 33,2 mln zł.
Medicalgorithmics	Spółka spodziewa się, że liczba wniosków o płatność z tytułu wykonanych przez Medi-Lynx procedur medycznych będzie w listopadzie i grudniu niższa niż w październiku.
Pekabex	Spółka dostrzega bardzo duży potencjał rozwoju prefabrykacji na rynku mieszkaniowym oraz planuje realizować projekty deweloperskie na własny rachunek bądź w formule partnerskiej.

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						**+12,0%**	**14,0**	**10,6**		
Alior Bank	akumuluj	2020-11-19	17,50	18,78	17,47	+7,5%	-	10,1		
BNP Paribas Polska	kupuj	2020-11-19	46,40	64,45	51,00	+26,4%	10,5	8,4		
Handlowy	trzymaj	2020-11-19	35,60	36,45	35,30	+3,3%	15,4	14,9		
ING BSK	redukuj	2020-11-19	155,20	143,10	159,60	-10,3%	14,8	15,5		
Millennium	trzymaj	2020-11-19	2,93	2,88	2,90	-0,7%	14,1	-		
Pekao	kupuj	2020-11-19	57,94	75,93	60,68	+25,1%	12,2	9,7		
PKO BP	kupuj	2020-11-19	27,23	32,40	27,86	+16,3%	12,3	11,7		
Santander Bank Polska	kupuj	2020-11-19	175,20	238,14	182,00	+30,8%	14,0	13,5		
Komercni Banka	kupuj	2020-10-02	484,50	618,97 CZK	581,00	+6,5%	14,2	12,8		
Moneta Money Bank	kupuj	2020-08-10	54,20	79,68 CZK	68,50	+16,3%	15,7	13,1		
Erste Group	kupuj	2020-08-10	19,85	26,00 EUR	24,60	+5,7%	16,0	9,0		
RBI	kupuj	2020-08-10	15,20	17,67 EUR	16,55	+6,8%	8,2	8,0		
OTP Bank	akumuluj	2020-09-02	9 950	11 039 HUF	11 930	-7,5%	17,5	9,8		
PZU	kupuj	2020-04-28	29,92	35,93	26,75	+34,3%	9,0	8,1		
Kruk	kupuj	2020-09-03	156,70	183,17	137,20	+33,5%	23,9	8,7		
Skarbiec Holding	akumuluj	2020-09-11	24,70	26,86	27,30	-1,6%	10,0	11,0		
GPW	redukuj	2020-11-05	44,80	39,19	42,80	-8,4%	13,0	14,3		
Chemia						**+3,9%**	**18,4**	**26,2**	**6,1**	**6,4**
Ciech	kupuj	2020-11-05	27,45	34,27	31,45	+9,0%	17,8	9,4	5,8	5,0
Grupa Azoty	trzymaj	2020-09-02	25,30	25,83	25,75	+0,3%	19,0	42,9	6,3	7,8
Surowce						**-30,0%**	**12,1**	**16,8**	**6,2**	**5,2**
JSW	trzymaj	2020-11-05	18,20	20,14	23,41	-14,0%	-	-	-	3,4
KGHM	redukuj	2020-10-02	115,15	103,84	152,30	-31,8%	12,1	16,8	6,2	7,0
Paliwa						**+10,9%**	**6,9**	**12,5**	**5,7**	**5,2**
Lotos	kupuj	2020-10-02	34,00	47,09	35,70	+31,9%	-	12,9	-	4,9
MOL	kupuj	2020-09-02	1 686	1 976 HUF	2 068	-4,4%	-	16,1	6,7	6,0
PGNiG	kupuj	2020-09-22	4,56	5,97	5,07	+17,8%	4,0	10,0	2,1	3,7
PKN Orlen	trzymaj	2020-09-02	50,32	56,37	53,50	+5,4%	9,7	12,1	5,7	5,5
Energetyka						**+27,5%**	**9,4**	**6,1**	**5,2**	**4,6**
CEZ	kupuj	2020-11-20	468,00	601,40 CZK	471,00	+27,7%	21,5	13,1	6,3	6,4
Enea	zawieszona	2020-06-23	7,90	-	5,59	-	2,3	1,9	3,2	2,6
Energa	zawieszona	2020-06-03	8,19	-	8,07	-	10,5	8,2	5,1	4,5
PGE	zawieszona	2020-04-27	4,05	-	6,10	-	8,3	4,0	3,7	2,7
Polenergia	kupuj	2020-10-30	42,60	62,99	50,60	+24,5%	21,7	21,3	10,4	10,7
Tauron	zawieszona	2020-05-05	1,14	-	2,21	-	5,9	3,2	5,3	4,7
Telekomunikacja						**+6,2%**	**22,7**	**14,9**	**5,7**	**5,4**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-09-02	26,92	26,30	26,88	-2,2%	15,2	11,7	7,4	6,9
Netia	trzymaj	2020-08-04	4,46	4,40	4,70	-6,4%	30,3	27,4	4,8	4,5
Orange Polska	kupuj	2020-07-30	7,07	8,30	6,27	+32,5%	33,8	18,1	4,8	4,4
Play	redukuj	2020-10-02	38,72	35,20	38,24	-7,9%	10,5	10,3	6,6	6,3
Media						**-12,6%**	**40,2**	**23,3**	**17,8**	**9,7**
Agora	trzymaj	2020-06-03	8,36	8,60	7,02	+22,5%	-	-	19,8	7,4
Wirtualna Polska	redukuj	2020-04-20	67,80	63,10	79,00	-20,1%	40,2	23,3	15,8	11,9
IT						**-24,5%**	**15,6**	**14,4**	**7,2**	**5,9**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	7,70	-	15,3	12,0	4,8	3,8
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	79,34	-31,9%	-	75,2	53,1	42,3
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	34,40	-	15,6	14,9	10,2	9,7
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	67,80	+19,0%	15,5	14,2	4,8	4,5
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	41,00	-	18,4	16,2	9,3	8,2
Atende	równoważ	2020-05-05	2,94	-	3,44	-	19,0	11,5	8,1	5,9
Comarch	kupuj	2020-09-29	204,00	247,60	192,00	+29,0%	16,5	14,6	6,3	6,0
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	8,20	+30,5%	7,3	6,6	4,7	4,1
Gaming						**+14,1%**	**30,1**	**19,9**	**23,5**	**13,8**
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	465,00	+6,0%	29,2	46,5	19,4	28,1
CD Projekt	akumuluj	2020-11-05	381,20	421,60	364,00	+15,8%	31,0	17,0	27,3	14,1
PlayWay	trzymaj	2020-10-02	527,00	549,00	631,00	-13,0%	39,7	22,9	33,5	13,4
Ten Square Games	akumuluj	2020-11-05	640,00	722,00	598,00	+20,7%	23,2	15,7	19,7	12,9
Przemysł						**+20,2%**	**11,1**	**10,6**	**6,3**	**6,0**
AC	równoważ	2020-06-29	38,50	-	36,00	-	12,2	12,1	7,4	7,3
Alumetal	równoważ	2020-10-19	36,00	-	43,30	-	17,7	16,6	8,7	8,5
Amica	przeważaj	2020-09-30	136,60	-	145,40	-	9,0	9,1	5,3	5,6
Apator	równoważ	2020-09-30	20,60	-	22,10	-	12,8	11,6	7,2	6,7
Astarta	przeważaj	2020-10-27	21,80	-	24,80	-	-	3,3	4,1	2,8
Boryszew	równoważ	2020-09-09	3,39	-	2,99	-	55,3	10,6	8,5	6,7
Cognor	kupuj	2020-09-25	1,10	2,03	1,24	+63,7%	6,8	10,0	4,3	4,7
Famur	kupuj	2020-08-04	1,70	2,86	1,67	+71,3%	7,0	8,9	3,2	3,2
Forte	równoważ	2020-09-30	32,40	-	38,45	-	29,7	13,1	9,5	8,0
Grupa Kęty	trzymaj	2020-11-05	410,00	422,81	453,00	-6,7%	10,8	13,0	7,7	8,8
Kernel	kupuj	2020-11-05	39,00	53,66	49,20	+9,1%	9,4	5,9	4,8	5,1
Kruszwica	przeważaj	2020-10-29	53,20	-	55,20	-	11,2	10,5	6,3	5,9
Mangata	równoważ	2020-09-30	47,00	-	54,00	-	11,1	9,8	6,8	6,0
PKP Cargo	trzymaj	2020-09-02	12,38	12,80	12,60	+1,6%	-	-	5,0	5,2
Pozbud	równoważ	2020-09-30	1,65	-	1,86	-	3,4	15,4	4,6	9,4
Stalprodukt	kupuj	2020-08-07	186,00	336,15	213,50	+57,4%	10,1	9,1	3,2	2,7
TIM	przeważaj	2020-10-29	13,70	-	15,45	-	14,7	12,5	7,0	6,7
Handel						**+6,0%**	**44,7**	**23,3**	**12,5**	**8,2**
AmRest	trzymaj	2020-03-04	39,55	40,00	25,05	+59,7%	23,0	18,4	7,8	6,6
CCC	zawieszona	2020-03-19	24,98	-	62,70	-	-	-	-	-
Dino	sprzedaj	2020-07-02	199,10	155,60	253,40	-38,6%	44,7	33,5	26,5	20,7
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	14,36	+38,6%	-	92,3	5,2	4,9
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	14,17	+8,0%	26,9	21,8	8,5	7,2
LPP	kupuj	2020-11-05	5 995,00	7 600,00	7 070,00	+7,5%	70,6	24,7	18,0	10,4
VRG	kupuj	2020-09-23	2,51	3,14	2,48	+26,6%	72,9	20,0	16,5	9,1

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	P/E 2020	P/E 2021	P/E 2022	ROE 2020	ROE 2021	ROE 2022	P/BV 2020	P/BV 2021	P/BV 2022	DY 2020	DY 2021	DY 2022
Polskie banki													
Alior Bank	**17,47**	**-**	**10,1**	**5,8**	**-6%**	**3%**	**6%**	**0,4**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
BNP Paribas BP	**51,00**	**10,5**	**8,4**	**7,1**	**6%**	**7%**	**7%**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**35,30**	**15,4**	**14,9**	**11,7**	**4%**	**4%**	**5%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**3,3%**	**7,7%**
ING BSK	**159,60**	**14,8**	**15,5**	**14,2**	**9%**	**8%**	**8%**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**0,0%**	**3,4%**	**3,2%**
Millennium	**2,90**	**14,1**	**-**	**-**	**3%**	**-1%**	**-6%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**60,68**	**12,2**	**9,7**	**8,2**	**5%**	**7%**	**7%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**4,1%**	**10,4%**
PKO BP	**27,86**	**12,3**	**11,7**	**15,9**	**7%**	**7%**	**5%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,0%**	**4,1%**	**4,3%**
Santander BP	**182,00**	**14,0**	**13,5**	**11,8**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**8,9%**	**9,5%**
Mediana		**14,0**	**11,7**	**11,7**	**5%**	**6%**	**6%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**3,3%**	**3,8%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,122	15,3	11,1	6,1	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	1,6%	4,9%
Citigroup	57,060	14,0	9,6	7,1	5%	7%	8%	0,7	0,6	0,6	3,6%	3,7%	3,9%
Commerzbank	5,310	-	41,5	9,4	0%	0%	2%	0,2	0,2	0,2	0,2%	0,8%	2,1%
ING	8,370	12,4	9,9	8,0	5%	6%	7%	0,6	0,6	0,6	4,2%	5,5%	6,2%
UCI	9,299	33,4	10,3	6,7	-2%	3%	5%	0,4	0,4	0,3	1,3%	3,4%	5,3%
Mediana		**14,7**	**10,3**	**7,1**	**2%**	**3%**	**5%**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**1,3%**	**3,4%**	**4,9%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**24,60**	**16,0**	**9,0**	**7,6**	**4%**	**7%**	**8%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Komercni Banka	**581,00**	**14,2**	**12,8**	**10,1**	**7%**	**8%**	**9%**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**0,0%**	**4,5%**	**5,2%**
Moneta Money	**68,50**	**15,7**	**13,1**	**9,6**	**8%**	**9%**	**11%**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**0,0%**	**10,0%**	**6,1%**
OTP Bank	**11 930**	**17,5**	**9,8**	**8,6**	**8%**	**12%**	**13%**	**1,3**	**1,1**	**1,0**	**0,0%**	**0,9%**	**3,1%**
RBI	**16,55**	**8,2**	**8,0**	**5,3**	**5%**	**5%**	**7%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**3,6%**	**3,9%**
Akbank	6,30	5,4	3,9	3,3	10%	15%	13%	0,5	0,5	0,4	0,0%	4,8%	5,0%
Alpha Bank	0,66	8,3	8,0	3,1	-2%	2%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	2,46	10,3	9,9	7,4	-1%	5%	6%	0,5	0,5	0,5	3,3%	4,3%	5,4%
Deutsche Bank	9,51	101,2	28,2	10,6	-1%	0%	3%	0,4	0,4	0,4	0,0%	0,4%	1,6%
National Bank of Greece	1,39	4,3	6,6	3,3	7%	2%	8%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	1,02	-	8,7	1,4	-4%	-4%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	251,91	8,2	6,6	5,7	14%	16%	17%	1,2	1,0	0,9	6,1%	7,6%	8,8%
Turkiye Garanti Bank	9,07	5,6	3,7	2,8	11%	15%	14%	0,6	0,5	0,5	-	5,3%	12,0%
Turkiye Halk Bank	5,33	4,3	3,0	1,9	7%	11%	11%	0,3	0,3	0,2	-	0,9%	3,8%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,68	3,3	2,6	2,1	12%	15%	15%	0,4	0,3	0,3	-	-	9,4%
VTB Bank	0,04	6,1	3,7	3,1	6%	8%	10%	0,2	0,2	0,2	2,7%	5,4%	8,1%
Yapi ve Kredi Bankasi	3,01	5,3	3,8	2,7	10%	13%	14%	0,5	0,5	0,4	-	3,0%	12,6%
Mediana		**8,2**	**8,0**	**3,3**	**7%**	**8%**	**10%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**0,0%**	**3,3%**	**5,0%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E 2020	P/E 2021	P/E 2022	ROE 2020	ROE 2021	ROE 2022	P/BV 2020	P/BV 2021	P/BV 2022	DY 2020	DY 2021	DY 2022
Ubezpieczyciele													
PZU	**26,75**	**9,0**	**8,1**	**7,5**	**15%**	**15%**	**15%**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**0,0%**	**8,8%**	**9,9%**
Aegon	3,11	7,4	5,8	5,1	4%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	4,9%	5,4%	6,6%
Allianz	198,10	12,6	10,1	9,4	9%	11%	11%	1,1	1,0	1,0	4,9%	5,1%	5,3%
Assicurazioni Generali	14,50	12,6	9,4	8,6	7%	8%	9%	0,8	0,8	0,8	6,9%	6,9%	7,3%
Aviva	3,28	6,5	6,0	5,4	10%	11%	11%	0,7	0,7	0,6	7,5%	7,7%	7,8%
AXA	19,87	10,7	7,3	6,7	6%	9%	10%	0,7	0,7	0,7	7,0%	7,5%	8,1%
Baloise	161,90	15,4	11,9	11,6	7%	9%	9%	1,1	1,1	1,0	4,1%	4,4%	4,6%
Helvetia	92,70	17,4	9,7	9,4	5%	8%	8%	0,8	0,8	0,8	5,5%	5,7%	6,0%
Mapfre	1,61	8,3	7,5	7,1	7%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	7,3%	8,3%	8,7%
RSA Insurance	6,78	16,6	14,7	13,7	10%	11%	12%	1,7	1,7	1,6	4,0%	4,6%	4,4%
Uniqa	6,27	24,6	8,4	7,1	1%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	0,0%	6,5%	7,1%
Vienna Insurance G.	19,72	8,4	7,0	6,5	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,6%	6,0%	6,4%
Zurich Financial	377,90	17,1	12,4	11,8	9%	13%	13%	1,6	1,6	1,5	5,7%	6,0%	6,4%
Mediana		**12,6**	**8,4**	**7,5**	**7%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**5,5%**	**6,0%**	**6,6%**

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	**35,70**	**-**	**4,9**	**3,4**	**0,4**	**0,5**	**0,4**	**-**	**12,9**	**6,4**	**-**	**10%**	**12%**	**2,8%**	**8,4%**	**8,4%**
MOL	**2068,00**	**6,7**	**6,0**	**4,5**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**-**	**16,1**	**8,1**	**13%**	**16%**	**18%**	**0,0%**	**3,4%**	**3,5%**
PKN Orlen	**53,50**	**5,7**	**5,5**	**4,6**	**0,5**	**0,6**	**0,5**	**9,7**	**12,1**	**8,3**	**10%**	**10%**	**11%**	**1,9%**	**1,9%**	**5,0%**
Hellenic Petroleum	5,30	9,7	6,0	5,5	0,7	0,6	0,5	63,9	9,4	6,5	7%	9%	9%	4,0%	8,0%	8,8%
HollyFrontier	25,24	14,2	7,7	4,9	0,6	0,5	0,4	-	38,4	8,5	4%	7%	9%	5,6%	5,6%	5,7%
Marathon Petroleum	41,48	21,7	11,6	8,7	0,9	0,8	0,8	-	-	17,5	4%	7%	9%	5,5%	5,0%	5,4%
Motor Oil	10,57	5,5	4,8	4,0	0,3	0,3	0,2	10,3	6,7	5,3	6%	5%	6%	4,3%	8,4%	11,1%
Neste Oil	57,90	24,9	21,0	18,3	3,8	3,5	3,1	37,9	33,5	28,4	15%	16%	17%	1,6%	1,7%	1,9%
OMV	30,40	5,7	4,2	3,5	1,2	1,0	0,9	14,0	9,2	6,3	21%	23%	25%	5,8%	5,9%	6,2%
Phillips 66	66,26	25,5	9,9	7,2	0,7	0,5	0,5	-	18,2	9,7	3%	5%	7%	5,4%	5,5%	5,8%
Saras SpA	0,59	7,6	4,5	3,4	0,1	0,1	0,1	-	-	14,8	2%	3%	3%	1,9%	2,4%	3,4%
Tupras	92,90	18,8	7,3	5,6	0,6	0,4	0,4	-	12,1	7,1	3%	6%	7%	2,1%	5,9%	11,0%
Valero Energy	56,43	30,9	9,9	6,2	0,5	0,4	0,4	-	-	12,7	2%	5%	6%	7,0%	7,0%	7,3%
Mediana		**12,0**	**6,0**	**4,9**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**14,0**	**12,5**	**8,3**	**5%**	**7%**	**9%**	**4,0%**	**5,6%**	**5,8%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**5,07**	**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%**
A2A SpA	1,26	6,7	6,5	6,0	1,1	1,1	1,0	13,1	12,9	11,2	17%	17%	17%	6,4%	6,6%	7,2%
BP	267,55	6,6	4,5	3,8	0,6	0,5	0,5	-	12,7	7,8	9%	12%	13%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	47,13	3,5	4,1	3,9	0,2	0,3	0,3	10,2	10,5	8,1	7%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	20,60	10,0	10,2	10,8	8,6	9,2	9,6	12,0	12,3	12,9	87%	90%	89%	8,2%	8,2%	8,3%
Endesa	23,95	8,2	8,1	8,0	1,7	1,6	1,6	14,6	14,5	14,5	20%	20%	20%	6,7%	5,5%	4,9%
Engie	12,64	6,7	6,0	5,8	1,1	1,0	1,0	17,7	12,2	11,1	16%	17%	18%	4,4%	5,9%	6,3%
Eni	8,67	5,3	4,2	3,3	1,0	0,8	0,7	-	21,3	10,9	18%	20%	22%	4,9%	5,3%	6,3%
Equinor	145,75	5,1	3,8	3,1	1,6	1,3	1,2	33,2	16,9	12,1	31%	35%	38%	0,0%	0,0%	0,1%
Gas Natural SDG	19,83	9,8	8,9	8,8	1,9	1,7	1,7	19,6	15,2	14,9	19%	20%	19%	7,2%	7,6%	8,0%
Gazprom	188,03	6,4	4,7	3,8	1,3	1,1	1,0	12,7	5,4	3,9	20%	24%	26%	4,4%	8,5%	11,9%
Hera SpA	3,07	7,2	6,9	6,7	1,1	1,0	1,0	14,8	14,0	13,2	15%	15%	15%	3,5%	3,6%	3,9%
NovaTek	1267,60	16,9	13,1	12,2	5,5	4,5	3,9	26,9	16,0	13,3	32%	34%	32%	1,9%	2,7%	3,3%
ROMGAZ	27,25	4,7	4,0	4,1	1,9	1,8	1,7	9,3	7,7	8,0	41%	46%	41%	5,4%	6,5%	6,2%
Shell	15,29	4,1	3,7	3,0	0,7	0,5	0,5	25,5	13,8	9,1	16%	15%	16%	5,8%	5,7%	6,4%
Snam SpA	4,74	13,1	12,6	12,4	10,5	10,2	10,1	14,5	13,5	13,4	80%	80%	81%	5,3%	5,5%	5,9%
Total	37,78	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mediana		**6,6**	**5,3**	**4,9**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**14,5**	**13,2**	**11,1**	**20%**	**20%**	**21%**	**4,7%**	**5,5%**	**6,1%**

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	**471,00**	**6,3**	**6,4**	**7,1**	**1,9**	**1,9**	**2,2**	**21,5**	**13,1**	**14,6**	**31%**	**30%**	**31%**	**7,2%**	**8,3%**	**6,9%**
Enea	**5,59**	**3,2**	**2,6**	**2,6**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**2,3**	**1,9**	**2,1**	**18%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**4,3%**	**10,3%**
Energa	**8,07**	**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	**6,10**	**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	**2,21**	**5,3**	**4,7**	**4,2**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**5,9**	**3,2**	**3,2**	**17%**	**19%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
EDF	11,82	6,2	5,8	5,5	1,4	1,3	1,3	23,3	21,0	18,2	22%	23%	24%	1,7%	2,1%	2,8%
EDP	4,51	9,6	9,5	9,1	2,4	2,3	2,3	21,1	19,4	18,3	25%	24%	25%	4,2%	4,3%	4,6%
Endesa	23,95	8,2	8,1	8,0	1,7	1,6	1,6	14,6	14,5	14,5	20%	20%	20%	6,7%	5,5%	4,9%
Enel	8,49	8,4	8,0	7,7	1,9	1,8	1,8	16,9	15,8	14,9	23%	23%	23%	4,2%	4,4%	4,8%
EON	9,13	9,4	9,0	8,4	1,0	1,0	0,9	14,9	13,0	10,4	11%	11%	11%	5,2%	5,4%	5,6%
Fortum	18,49	8,8	8,0	8,0	0,5	0,4	0,4	12,6	13,0	14,1	6%	5%	5%	5,9%	6,0%	5,9%
Iberdola	11,30	11,4	10,7	10,0	3,3	3,1	3,0	20,1	18,8	17,8	29%	29%	29%	3,7%	3,9%	4,1%
National Grid	908,80	11,5	11,9	10,9	3,9	4,0	3,9	15,4	17,4	16,1	34%	34%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	17,04	10,0	9,9	9,7	7,8	7,8	7,6	13,8	13,8	13,3	78%	78%	78%	6,0%	5,9%	5,9%
RWE	34,54	7,9	7,3	7,0	1,6	1,4	1,4	21,5	17,7	18,3	20%	20%	21%	2,5%	2,6%	2,7%
SSE	1386,00	12,4	13,0	12,1	3,4	3,5	3,5	16,8	17,6	16,4	27%	27%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbund	56,50	9,9	9,5	8,9	3,2	3,1	3,0	35,5	34,2	31,5	32%	33%	34%	1,3%	1,3%	1,5%
Mediana		**8,4**	**8,0**	**8,0**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**15,4**	**14,5**	**14,6**	**22%**	**23%**	**23%**	**2,5%**	**3,9%**	**4,6%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Przemysłowe																
Famur	**1,67**	**3,2**	**3,2**	**3,0**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**7,0**	**8,9**	**8,3**	**28%**	**27%**	**27%**	**0,0%**	**7,1%**	**8,4%**
Caterpillar	174,63	14,8	12,3	10,1	2,5	2,2	2,0	32,4	25,4	18,0	17%	18%	20%	2,4%	2,6%	2,8%
Epiroc	142,50	12,6	11,2	10,3	3,2	2,9	2,7	31,9	28,0	25,2	25%	26%	26%	1,8%	1,9%	2,0%
Komatsu	2621,00	8,0	11,3	8,7	1,3	1,5	1,4	14,1	26,7	16,8	17%	14%	16%	4,2%	1,8%	2,7%
Sandvig AG	192,65	13,3	10,8	9,9	2,7	2,6	2,5	23,7	19,2	17,2	21%	24%	25%	2,1%	2,4%	2,7%
Mediana		**12,6**	**11,2**	**9,9**	**2,5**	**2,2**	**2,0**	**23,7**	**25,4**	**17,2**	**21%**	**24%**	**25%**	**2,1%**	**2,4%**	**2,7%**

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	**25,75**	**6,3**	**7,8**	**8,2**	**0,7**	**0,8**	**0,9**	**19,0**	**42,9**	**32,5**	**12%**	**10%**	**11%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6100,00	9,2	7,6	7,6	2,8	2,5	2,4	21,5	10,0	10,5	31%	33%	31%	6,0%	5,9%	5,9%
CF Industries	38,17	10,2	10,2	9,3	3,4	3,3	3,1	25,4	25,6	18,4	34%	32%	34%	3,1%	3,2%	3,2%
K+S	7,63	10,2	8,1	7,9	1,3	1,3	1,4	-	42,6	17,0	13%	17%	17%	0,7%	1,2%	2,2%
Phosagro	3049,00	6,6	6,4	6,0	2,1	2,0	1,9	13,8	12,1	10,1	32%	32%	32%	4,8%	3,8%	5,4%
The Mosaic Company	22,57	9,4	7,5	6,7	1,6	1,5	1,4	-	20,1	14,3	17%	19%	21%	0,9%	0,9%	1,1%
Yara International	369,90	6,5	6,3	5,9	1,2	1,1	1,1	13,4	12,1	11,0	18%	18%	18%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		**9,2**	**7,6**	**7,6**	**1,6**	**1,5**	**1,4**	**19,0**	**20,1**	**14,3**	**18%**	**19%**	**21%**	**0,9%**	**1,2%**	**2,2%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**31,45**	**5,8**	**5,0**	**4,7**	**1,1**	**1,0**	**0,9**	**17,8**	**9,4**	**8,7**	**19%**	**21%**	**20%**	**0,0%**	**1,7%**	**5,3%**
Akzo Nobel	86,32	12,8	11,4	10,5	2,1	2,0	1,9	23,2	19,9	17,9	16%	17%	18%	2,2%	2,4%	2,6%
BASF	60,21	10,5	8,7	7,9	1,2	1,2	1,1	23,5	17,2	14,4	12%	13%	14%	4,9%	5,0%	5,2%
Croda	5894,00	21,0	18,8	17,7	6,2	5,7	5,5	33,5	29,7	27,6	29%	30%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	6,98	6,5	4,9	4,3	1,3	1,0	0,9	10,4	8,3	7,1	19%	21%	22%	2,1%	2,2%	1,5%
Soda Sanayii	8,30	6,6	5,5	-	1,8	1,5	-	6,0	6,3	-	27%	27%	-	4,1%	3,5%	-
Solvay	94,36	6,7	6,4	5,9	1,4	1,4	1,3	17,3	15,5	12,8	21%	21%	22%	3,9%	4,0%	4,1%
Tata Chemicals	368,05	5,5	7,3	5,6	1,1	1,2	1,1	9,2	18,5	10,9	20%	16%	19%	2,9%	2,6%	3,2%
Tessenderlo Chemie	32,00	5,4	5,2	4,8	0,9	0,9	0,9	11,4	10,9	9,6	17%	17%	18%	-	-	-
Wacker Chemie	101,30	9,5	7,2	6,6	1,3	1,2	1,1	41,6	21,4	17,3	13%	16%	17%	1,1%	2,1%	2,7%
Mediana		**6,7**	**6,8**	**5,9**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**17,6**	**16,3**	**12,8**	**19%**	**19%**	**19%**	**2,2%**	**2,4%**	**3,0%**

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	**152,30**	**6,2**	**7,0**	**6,9**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**12,1**	**16,8**	**17,1**	**24%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**1,3%**	**2,4%**
Anglo American	2305,00	6,3	5,3	5,7	2,0	1,8	1,8	14,8	10,6	11,9	32%	34%	32%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1216,50	8,2	6,9	7,1	4,0	3,6	3,6	34,5	23,6	24,5	49%	52%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	39,46	4,6	4,3	4,5	2,4	2,3	2,3	16,0	14,7	16,0	52%	53%	52%	2,3%	2,6%	2,4%
Boliden	295,60	6,3	6,0	6,2	1,6	1,5	1,5	13,7	12,5	12,8	25%	25%	24%	3,1%	3,8%	3,8%
First Quantum	17,80	9,0	6,9	6,9	3,6	3,1	3,1	-	22,1	21,4	40%	45%	44%	0,0%	0,0%	0,0%
Freeport-McMoRan	23,54	14,1	7,4	6,8	3,6	2,8	2,7	59,1	15,4	13,8	25%	38%	39%	0,2%	0,9%	1,1%
Fresnillo	1087,50	9,1	6,4	6,7	4,6	3,6	3,7	29,8	14,5	16,0	50%	56%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	13095,00	4,3	3,1	3,2	2,2	1,9	1,9	12,6	6,9	7,4	50%	60%	59%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	8,30	9,1	5,1	4,2	2,4	1,8	1,8	-	-	14,6	26%	36%	42%	0,1%	0,1%	0,1%
KAZ Minerals	640,20	5,8	5,4	5,0	3,3	3,1	2,7	8,2	7,1	6,6	57%	57%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	9,69	7,7	5,0	4,7	3,1	2,4	2,2	43,8	13,5	11,9	40%	47%	48%	1,0%	1,1%	1,0%
MMC Norilsk Nickel	28,42	6,8	5,4	5,7	3,5	3,3	3,4	10,0	7,1	8,0	51%	62%	60%	9,5%	11,6%	10,7%
OZ Minerals	15,92	9,7	6,9	6,2	4,2	3,3	3,1	27,1	15,2	13,1	43%	48%	50%	1,3%	1,5%	1,6%
Polymetal Intl	1563,00	6,5	5,3	5,0	3,9	3,4	3,2	9,3	7,2	6,7	59%	64%	63%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	14570,00	7,8	6,2	5,9	5,6	4,6	4,5	10,9	8,0	7,6	72%	75%	75%	4,0%	5,3%	5,7%
Sandfire Resources	4,45	1,6	1,5	1,7	0,8	0,8	0,8	9,2	7,5	8,8	49%	50%	51%	3,4%	3,6%	3,0%
Southern CC	59,98	14,9	12,9	13,4	6,9	6,3	6,4	33,9	24,7	26,6	46%	49%	48%	2,3%	2,9%	2,9%
Mediana		**7,2**	**5,7**	**5,8**	**3,4**	**2,9**	**2,7**	**14,3**	**13,5**	**13,0**	**47%**	**50%**	**50%**	**0,2%**	**1,0%**	**1,1%**
		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	**23,41**	**-**	**3,4**	**3,1**	**0,7**	**0,5**	**0,5**	**-**	**-**	**64,3**	**-**	**15%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	4,34	1,5	1,4	1,4	0,4	0,4	0,4	-	12,4	18,9	28%	28%	28%	9,2%	18,4%	18,4%
Arch Coal	34,62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banpu	8,40	21,7	12,5	10,0	2,5	2,2	2,1	-	19,3	12,0	12%	18%	21%	3,1%	3,9%	3,7%
BHP Group	57,33	4,5	4,2	4,5	2,4	2,2	2,3	15,7	14,5	15,8	52%	53%	52%	4,4%	4,9%	4,5%
China Coal Energy	2,26	4,3	4,1	4,2	0,8	0,8	0,7	4,8	4,6	4,1	18%	18%	18%	4,1%	4,3%	4,6%
LW Bogdanka	18,58	0,7	0,7	0,8	0,2	0,2	0,2	14,3	6,9	9,8	27%	26%	24%	-	-	-
Peabody Energy Corp	1,48	6,6	3,0	2,6	0,3	0,3	0,3	-	-	-	5%	10%	11%	-	0,0%	0,0%
PT Bukit Asam Tbk	2280,00	6,0	5,2	4,7	1,2	1,1	1,1	9,2	8,5	8,0	21%	22%	22%	10,4%	7,8%	8,5%
Rio Tinto	4918,50	4,2	4,3	5,1	2,1	2,1	2,3	9,9	10,6	13,1	50%	49%	45%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,64	6,2	4,3	3,6	2,3	1,7	1,5	12,8	7,4	6,1	37%	40%	42%	9,7%	5,8%	6,8%
Shanxi Xishan Coal&Ele	5,66	6,3	6,3	6,0	1,1	1,1	1,1	14,5	14,2	12,9	18%	17%	18%	1,6%	1,6%	1,5%
Shougang Fushan Res	1,92	6,0	5,4	5,3	2,9	2,7	2,6	9,1	8,5	9,1	48%	49%	50%	7,4%	8,2%	7,3%
Stanmore Coal	0,71	1,8	5,5	3,5	0,4	0,5	0,5	5,1	35,3	11,8	20%	10%	16%	5,8%	2,8%	14,2%
Teck Resources	15,56	6,8	4,6	4,4	1,9	1,6	1,5	27,5	10,2	10,3	28%	35%	35%	1,7%	1,7%	1,7%
Terracom	0,15	1,8	1,3	1,5	0,2	0,2	0,2	5,0	3,8	2,8	13%	19%	16%	7,6%	13,1%	13,1%
Warrior Met Coal	18,28	9,1	4,6	3,8	1,5	1,1	1,1	-	6,8	7,4	16%	24%	29%	1,1%	1,1%	1,1%
Yanzhou Coal Mining	6,58	4,4	4,0	4,0	1,0	1,0	1,0	4,1	4,0	3,9	23%	25%	24%	7,6%	6,5%	6,6%
Mediana		**5,2**	**4,3**	**4,0**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**9,5**	**8,5**	**10,0**	**22%**	**24%**	**24%**	**4,4%**	**4,1%**	**4,6%**

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	**4,70**	**4,8**	**4,5**	**4,3**	**1,6**	**1,6**	**1,4**	**30,3**	**27,4**	**26,3**	**34%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Orange Polska	**6,27**	**4,8**	**4,4**	**4,2**	**1,4**	**1,3**	**1,4**	**33,8**	**18,1**	**13,2**	**30%**	**31%**	**32%**	**0,0%**	**4,0%**	**4,0%**
Play	**38,24**	**6,6**	**6,3**	**6,2**	**2,3**	**2,2**	**2,2**	**10,5**	**10,3**	**10,4**	**35%**	**36%**	**36%**	**4,3%**	**4,3%**	**4,3%**
Mediana		**4,8**	**4,5**	**4,3**	**1,6**	**1,6**	**1,4**	**30,3**	**18,1**	**13,2**	**34%**	**34%**	**34%**	**0%**	**4,0%**	**4,0%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	17,63	4,6	4,6	4,5	1,5	1,5	1,5	11,0	10,9	11,1	33%	33%	34%	7,0%	7,0%	7,1%
Telefonica CP	239,50	6,7	7,1	7,3	2,2	2,2	2,2	14,5	16,1	13,2	33%	31%	30%	8,8%	9,2%	8,8%
Hellenic Telekom	13,31	5,3	5,2	5,1	1,9	1,9	1,9	14,9	13,1	11,7	36%	37%	37%	4,4%	5,2%	5,5%
Matav	385,00	3,7	3,7	3,7	1,2	1,2	1,2	10,6	11,1	9,9	33%	33%	33%	5,5%	6,2%	6,9%
Telecom Austria	6,05	4,6	4,5	4,4	1,6	1,5	1,5	10,2	9,7	9,2	34%	34%	34%	3,9%	4,0%	4,7%
Mediana		**4,6**	**4,6**	**4,5**	**1,6**	**1,5**	**1,5**	**11,0**	**11,1**	**11,1**	**33%**	**33%**	**34%**	**5,5%**	**6,2%**	**6,9%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	125,50	3,8	4,1	4,0	1,3	1,4	1,4	5,4	6,9	6,6	35%	34%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,07	5,8	5,5	5,3	1,9	1,8	1,8	14,3	13,7	11,4	33%	33%	33%	4,0%	4,2%	4,4%
KPN	2,53	7,0	6,9	6,9	3,2	3,2	3,2	21,8	18,6	16,9	45%	46%	46%	5,2%	5,5%	5,7%
Orange France	10,41	4,4	4,3	4,2	1,3	1,3	1,3	10,6	9,7	8,6	30%	31%	31%	6,3%	6,6%	6,8%
Swisscom	480,50	7,8	7,8	7,7	3,0	3,0	3,0	17,5	17,1	17,1	39%	39%	39%	4,6%	4,6%	4,5%
Telefonica S.A.	3,71	5,1	5,1	5,1	1,7	1,7	1,7	9,5	8,1	7,9	33%	33%	33%	9,7%	9,1%	8,7%
Telia Company	36,78	8,0	7,8	7,8	2,7	2,7	2,8	23,5	18,2	18,3	34%	35%	35%	5,7%	5,6%	5,8%
TI	0,38	4,3	4,3	4,3	1,9	1,9	1,9	8,8	10,0	8,6	44%	44%	44%	2,9%	2,6%	3,4%
Mediana		**5,4**	**5,3**	**5,2**	**1,9**	**1,9**	**1,8**	**12,4**	**11,9**	**10,0**	**0,3**	**0,3**	**0,4**	**0,0**	**0,1**	**0,1**

Wycena spółek mediowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
Agora	**7,02**	**19,8**	**7,4**	**5,8**	**1,2**	**1,0**	**0,9**	**-**	**-**	**-**	**6%**	**14%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**7,1%**
Wirtualna Polska	**79,00**	**15,8**	**11,9**	**10,5**	**4,5**	**3,6**	**3,2**	**40,2**	**23,3**	**19,3**	**28%**	**30%**	**30%**	**1,3%**	**1,3%**	**2,2%**
Mediana		**17,8**	**9,7**	**8,2**	**2,9**	**2,3**	**2,0**	**40,2**	**23,3**	**19,3**	**17%**	**22%**	**23%**	**0,6%**	**0,6%**	**4,6%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,50	6,2	5,6	5,2	0,7	0,7	0,7	21,4	13,6	10,8	12%	12%	13%	0,0%	3,7%	4,1%
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	41,82	31,7	23,5	19,8	4,0	3,7	3,4	52,7	40,8	29,9	13%	16%	17%	0,3%	0,3%	0,3%
Promotora de Inform	0,79	10,9	9,4	8,4	1,9	1,8	1,7	-	49,5	22,0	17%	19%	21%	0,0%	-	-
Mediana		**10,9**	**8,5**	**7,9**	**1,1**	**1,1**	**1,4**	**40,8**	**33,6**	**20,8**	**12%**	**13%**	**15%**	**0,0%**	**1,8%**	**0,3%**
TV																
Atresmedia Corp	3,13	9,3	6,9	6,6	1,0	1,0	1,0	12,0	8,7	8,2	11%	14%	14%	3,3%	9,1%	9,8%
Gestevision Telecinco	3,75	6,1	5,5	5,4	1,5	1,4	1,4	8,2	7,4	7,0	24%	25%	25%	4,8%	7,0%	7,0%
ITV PLC	94,66	8,7	7,8	7,1	1,6	1,5	1,4	11,0	9,4	8,6	18%	19%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	12,64	5,6	5,1	5,1	1,3	1,2	1,2	12,3	11,2	10,1	23%	23%	23%	4,4%	6,7%	6,9%
Mediaset SPA	2,00	8,7	7,1	6,7	1,6	1,5	1,5	30,7	16,4	13,0	19%	22%	23%	0,4%	2,9%	4,0%
Prosieben	12,45	8,9	7,0	6,6	1,4	1,3	1,2	14,5	9,4	8,3	16%	18%	19%	3,1%	5,2%	6,0%
TF1-TV Francaise	6,63	3,9	3,5	3,6	0,7	0,7	0,7	14,2	11,7	10,9	19%	19%	18%	4,3%	5,3%	6,0%
Mediana		**8,7**	**6,9**	**6,6**	**1,4**	**1,3**	**1,2**	**12,3**	**9,4**	**8,6**	**19%**	**19%**	**20%**	**3,3%**	**5,3%**	**6,0%**
Pay TV																
Cogeco	94,84	5,5	5,3	5,1	2,6	2,5	2,5	12,7	12,1	11,0	48%	48%	48%	2,2%	2,7%	3,0%
Comcast	51,80	10,9	10,0	8,9	3,2	3,0	2,8	20,8	18,1	14,7	30%	30%	32%	1,8%	1,9%	2,2%
Dish Network	36,16	8,5	8,8	9,3	1,7	1,6	1,6	16,6	15,9	19,5	19%	18%	18%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	22,77	4,7	4,7	6,0	1,9	1,9	2,1	44,6	40,3	46,9	41%	41%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	17,49	7,0	6,9	6,7	3,1	3,0	3,0	17,4	17,2	15,9	44%	44%	44%	9,3%	9,2%	9,0%
Mediana		**7,0**	**6,9**	**6,7**	**2,6**	**2,5**	**2,5**	**17,4**	**17,2**	**15,9**	**41%**	**41%**	**35%**	**1,8%**	**1,9%**	**2,2%**

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	**67,80**	**4,8**	**4,5**	**4,3**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**15,5**	**14,2**	**13,3**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,4%**	**4,4%**	**4,4%**
Comarch	**192,00**	**6,3**	**6,0**	**5,8**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**16,5**	**14,6**	**14,6**	**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		**4,8**	**4,5**	**4,3**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**15,5**	**14,2**	**13,3**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	74,04	5,5	5,2	4,8	0,8	0,7	0,7	10,4	9,8	9,1	14%	14%	15%	1,9%	2,1%	2,2%
CapGemini	119,60	11,1	10,0	9,3	1,6	1,5	1,4	18,4	16,0	14,1	14%	15%	15%	1,4%	1,6%	1,8%
IBM	124,20	10,3	8,6	8,9	2,2	2,2	2,1	13,6	10,6	9,8	21%	25%	24%	5,3%	5,5%	5,6%
Indra Sistemas	6,90	10,3	5,7	5,1	0,6	0,6	0,6	49,6	10,3	8,5	6%	10%	11%	0,0%	0,9%	1,6%
Microsoft	213,87	23,8	21,2	18,9	10,9	9,8	8,8	37,7	31,8	28,8	46%	46%	47%	0,9%	1,0%	1,1%
Oracle	57,41	10,6	10,0	9,7	5,0	5,0	4,8	15,0	13,7	12,7	47%	50%	50%	1,7%	1,7%	1,8%
SAP	98,98	14,3	13,9	12,7	4,7	4,6	4,4	19,3	19,4	18,5	33%	33%	34%	1,6%	1,7%	1,9%
TietoEVRY	25,66	9,3	7,8	7,5	1,4	1,4	1,3	13,4	11,7	10,5	15%	18%	18%	4,5%	5,3%	5,7%
Mediana		**10,5**	**9,3**	**9,1**	**1,9**	**1,8**	**1,8**	**16,7**	**12,7**	**11,6**	**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	**465,00**	**19,4**	**28,1**	**6,1**	**11,2**	**13,5**	**4,6**	**29,2**	**46,5**	**9,4**	**58%**	**48%**	**75%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**364,00**	**27,3**	**14,1**	**24,1**	**17,0**	**11,2**	**18,7**	**31,0**	**17,0**	**28,9**	**62%**	**79%**	**78%**	**0,0%**	**0,6%**	**0,0%**
PlayWay	**631,00**	**33,5**	**13,4**	**12,9**	**23,2**	**11,1**	**10,7**	**39,7**	**22,9**	**22,8**	**69%**	**83%**	**83%**	**1,5%**	**1,8%**	**3,1%**
Ten Square Games	**598,00**	**19,7**	**12,9**	**11,8**	**6,7**	**4,9**	**4,3**	**23,2**	**15,7**	**14,6**	**34%**	**38%**	**37%**	**0,6%**	**3,2%**	**4,8%**
Activision Blizzars	76,51	15,6	15,0	13,7	6,7	6,5	6,0	22,8	22,0	19,3	43%	43%	44%	0,5%	0,5%	0,6%
Capcom	5430,00	25,2	20,0	16,4	8,5	7,6	6,7	37,5	28,0	23,9	33%	38%	41%	0,8%	1,0%	1,1%
Take Two	173,98	26,0	25,2	20,9	6,1	5,7	5,2	36,9	35,0	31,2	23%	23%	25%	-	-	-
Ubisoft	77,10	14,9	10,6	9,5	6,7	4,1	3,8	-	29,1	26,7	45%	39%	40%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	121,51	17,5	14,3	13,7	5,9	5,1	4,9	26,0	21,8	20,6	34%	35%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Paradox Interactive	245,20	24,1	19,5	18,6	14,0	11,8	11,0	46,3	38,4	35,4	58%	61%	59%	0,5%	0,5%	0,6%
Mediana		**21,9**	**14,7**	**13,7**	**7,6**	**7,0**	**5,6**	**31,0**	**25,5**	**23,3**	**44%**	**41%**	**43%**	**0,5%**	**0,5%**	**0,6%**

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

Steam Global Top Sellers

2020-11-26	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	238	+559	+569	646	37,00	-66%	-66%	99,57
Frostpunk: SP	11 bit studios	807	-200	-361	606	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	298	+315	+217	694	107,00	-40%	-40%	167,86
Blair Witch	Bloober Team	1 534	-	-	1 534	37,00	-	-	37,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	1	-	+1	1	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	80	+374	+146	254	30,00	-70%	-70%	90,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	16	+114	+102	105	45,00	-70%	-70%	135,00
Green Hell	Creepy Jar	148	+30	+66	168	67,00	-26%	-26%	86,71
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	2000+	-	-	958	-	-	-	36,00
Dying Light	Techland	164	+286	+104	311	34,00	-66%	-66%	90,57

Steam Wishlist

2020-11-26	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	63	-	-1	63	2020
Bum Simulator	PlayWay	52	-	-2	51	2020
I am Your President	PlayWay	80	-1	-2	78	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	60	-	-3	59	2020
Builders of Egypt	PlayWay	30	-	-	30	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	33	-	-	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	104,60	9,6	8,5	7,7	1,7	1,5	1,4	25,9	18,4	14,7	18%	18%	19%	2,7%	3,2%	3,5%
Budimex	258,00	9,4	6,6	6,4	0,6	0,6	0,6	21,5	15,6	14,8	6%	9%	9%	1,8%	3,4%	4,8%
Ferrovial	23,64	56,5	38,0	32,4	3,6	3,4	3,3	-	-	50,3	6%	9%	10%	2,4%	3,0%	3,2%
Hochtief	83,45	4,0	3,5	3,3	0,3	0,2	0,2	12,8	9,3	8,3	7%	7%	7%	4,9%	6,4%	6,9%
Mota Engil	1,46	5,1	4,3	3,6	0,7	0,6	0,6	-	14,6	10,4	14%	15%	16%	3,4%	6,8%	6,8%
NCC	152,20	5,7	5,1	5,0	0,3	0,3	0,3	13,0	11,1	10,7	5%	6%	6%	3,8%	4,6%	5,0%
Skanska	206,40	10,3	10,3	9,2	0,5	0,5	0,5	15,5	15,6	13,9	5%	5%	5%	3,0%	3,3%	3,6%
Strabag	28,50	2,4	2,4	2,4	0,2	0,2	0,2	9,7	9,8	8,9	7%	7%	7%	3,9%	4,1%	4,7%
Mediana		**7,5**	**5,9**	**5,7**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**14,3**	**14,6**	**12,3**	**6%**	**8%**	**8%**	**3,2%**	**3,7%**	**4,8%**

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	1,77	13,1	7,7	6,6	0,5	0,5	0,5	44,2	7,7	5,7	21%	22%	23%	5,7%	7,1%	9,6%
Echo Investment	3,96	4,9	5,6	-	-	-	-	-	-	-	35%	53%	-	-	-	-
GTC	6,90	23,8	18,8	13,0	0,7	0,7	0,7	-	30,9	9,1	46%	54%	73%	-	0,2%	0,3%
CA Immobilien Anlagen	29,45	25,1	22,5	20,7	0,9	0,9	0,9	20,3	17,6	16,6	70%	72%	74%	3,4%	3,7%	3,9%
Deutsche Euroshop AG	17,87	15,5	14,3	14,9	0,5	0,6	0,6	42,3	21,0	9,5	80%	85%	86%	5,6%	5,4%	5,6%
Immofinanz AG	15,28	24,3	22,4	21,1	0,6	0,6	0,6	31,2	19,2	13,0	50%	54%	54%	3,9%	5,2%	5,3%
Klepierre	19,45	19,6	18,8	18,6	0,6	0,7	0,7	7,9	7,7	7,6	79%	86%	86%	7,9%	7,0%	7,8%
Segro	918,80	39,4	35,3	31,0	1,2	1,2	1,1	37,5	34,2	31,6	79%	79%	84%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**21,7**	**18,8**	**18,6**	**0,6**	**0,7**	**0,7**	**34,3**	**19,2**	**9,5**	**60%**	**63%**	**74%**	**4,8%**	**5,2%**	**5,3%**

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

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

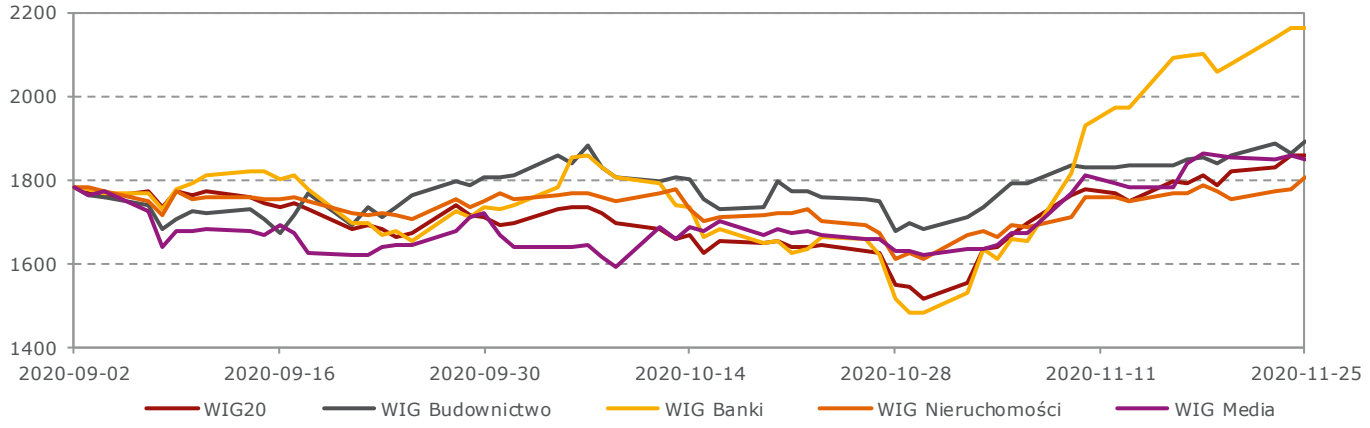
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	**62,70**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
LPP	**7070,00**	**18,0**	**10,4**	**8,1**	**1,5**	**1,2**	**1,0**	**-**	**24,7**	**18,5**	**8%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
VRG	**2,48**	**16,5**	**9,1**	**6,3**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**-**	**20,0**	**10,9**	**4%**	**6%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**17,3**	**9,8**	**7,2**	**1,1**	**0,9**	**0,7**	**-**	**22,4**	**14,7**	**6%**	**9%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,5%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5890,00	6,9	12,2	8,1	1,2	1,5	1,3	16,2	32,5	19,1	18%	12%	16%	2,9%	2,9%	2,9%
Adidas	273,60	31,5	16,5	14,3	2,8	2,4	2,2	-	31,6	25,8	9%	15%	16%	0,8%	1,3%	1,6%
Assoc Brit Foods	2138,00	9,1	7,6	6,9	1,1	1,0	1,0	27,2	17,5	15,2	12%	13%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	12,38	4,4	-	5,2	0,3	0,4	0,3	5,5	-	7,6	7%	0%	6%	2,3%	2,3%	2,3%
Crocs	59,99	16,8	14,4	13,3	3,1	2,7	2,6	23,1	20,0	18,2	19%	19%	19%	-	-	-
Foot Locker	38,35	3,8	7,5	4,5	0,4	0,5	0,4	7,9	22,3	10,0	11%	6%	10%	3,9%	1,7%	3,0%
Geox	0,73	42,4	6,4	5,2	0,8	0,7	0,7	-	-	-	2%	11%	13%	-	-	0,6%
H&M	186,00	11,8	7,8	7,4	1,5	1,3	1,3	-	26,5	22,1	13%	17%	17%	2,9%	4,1%	4,2%
Hugo Boss	27,31	8,8	4,7	4,1	1,0	0,9	0,8	-	17,5	12,2	12%	19%	21%	0,9%	4,4%	6,5%
Inditex	28,10	11,0	17,3	12,7	3,1	3,9	3,3	22,9	58,2	27,6	28%	23%	26%	3,8%	2,2%	3,4%
Lululemon	357,80	42,7	47,5	32,3	11,0	10,6	8,4	-	-	55,5	26%	22%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	135,54	35,4	27,2	22,2	4,4	4,0	3,6	59,4	46,8	36,7	13%	15%	16%	0,7%	0,8%	0,8%
Under Armour	16,86	-	9,8	7,6	0,8	0,7	0,6	-	-	55,1	1%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**11,4**	**11,0**	**7,6**	**1,2**	**1,3**	**1,3**	**22,9**	**26,5**	**20,6**	**12%**	**15%**	**16%**	**0,9%**	**1,7%**	**1,9%**

Wycena spółek handlowych

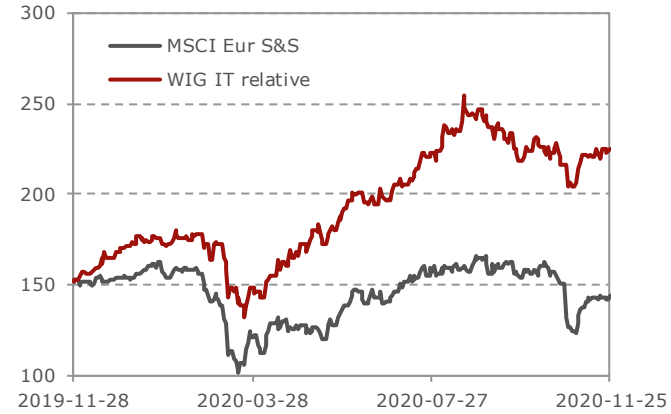
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	246,85	20,0	17,3	14,7	4,0	3,7	3,4	54,8	48,3	39,0	20%	22%	23%	0,6%	0,8%	0,9%
Hermes Internetional	827,40	39,9	30,4	26,8	13,7	11,8	10,6	-	55,3	47,9	34%	39%	39%	0,5%	0,7%	0,7%
Kering	604,00	18,9	14,5	13,0	6,0	5,1	4,6	37,9	25,9	22,5	31%	35%	36%	1,2%	1,7%	1,9%
LVMH	494,20	24,0	18,1	16,5	5,8	4,9	4,5	59,8	35,5	30,9	24%	27%	27%	0,9%	1,3%	1,5%
Moncler	41,90	21,6	16,4	14,4	7,4	6,3	5,6	51,3	34,7	29,3	34%	38%	39%	0,7%	1,2%	1,5%
Mediana		**21,6**	**17,3**	**14,7**	**6,0**	**5,1**	**4,6**	**53,1**	**35,5**	**30,9**	**31%**	**35%**	**36%**	**0,7%**	**1,2%**	**1,5%**
E-commerce																
Asos	4400,00	16,4	15,5	12,8	1,3	1,1	1,0	38,0	39,5	30,9	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
boohoo.com	290,30	27,9	21,3	17,1	2,8	2,1	1,6	50,9	35,0	27,4	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	76,62	32,5	28,7	23,3	2,4	2,0	1,7	-	-	62,6	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**27,9**	**21,3**	**17,1**	**2,4**	**2,0**	**1,6**	**44,5**	**37,2**	**30,9**	**8%**	**7%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**253,40**	**26,5**	**20,7**	**16,8**	**2,5**	**2,0**	**1,6**	**44,7**	**33,5**	**27,4**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**14,36**	**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	**14,17**	**8,5**	**7,2**	**6,7**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**26,9**	**21,8**	**20,5**	**5%**	**6%**	**6%**	**1,9%**	**2,3%**	**2,4%**
Carrefour	13,89	3,9	3,8	3,5	0,2	0,2	0,2	11,1	10,2	9,3	6%	6%	6%	3,3%	3,9%	4,3%
AXFood	194,30	9,9	9,7	9,4	0,9	0,8	0,8	22,0	21,6	21,3	9%	9%	9%	3,7%	3,8%	3,8%
Tesco	228,80	7,1	8,6	7,9	0,5	0,6	0,6	13,4	16,6	13,1	8%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,39	5,9	6,4	6,2	0,5	0,5	0,5	10,9	12,4	11,9	9%	8%	8%	3,8%	3,7%	3,9%
X 5 Retail	2633,00	5,4	4,9	4,1	0,6	0,6	0,5	17,0	15,0	13,6	11%	11%	12%	5,5%	6,7%	7,1%
Magnit	4891,50	5,8	5,3	6,1	0,7	0,6	0,6	16,7	14,2	13,1	11%	12%	9%	7,0%	7,6%	7,5%
Sonae	0,67	9,1	8,0	7,4	0,7	0,7	0,7	15,0	9,8	6,7	8%	9%	9%	6,1%	7,4%	7,4%
Mediana		**6,5**	**6,8**	**6,5**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**16,7**	**15,0**	**13,4**	**8%**	**8%**	**8%**	**3,6%**	**3,8%**	**3,8%**

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

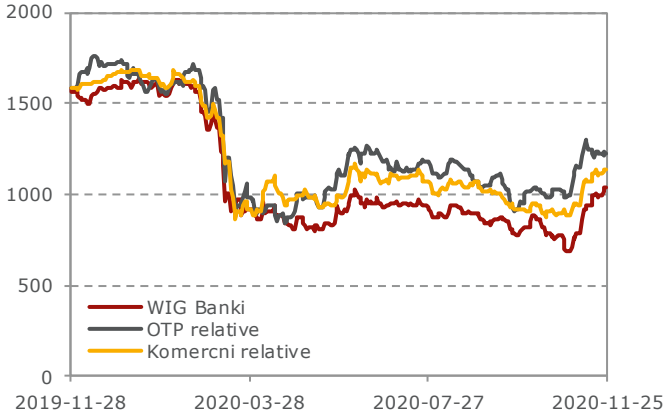
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



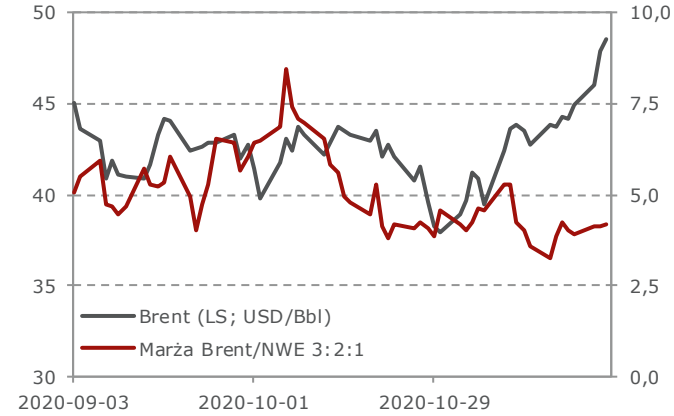
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



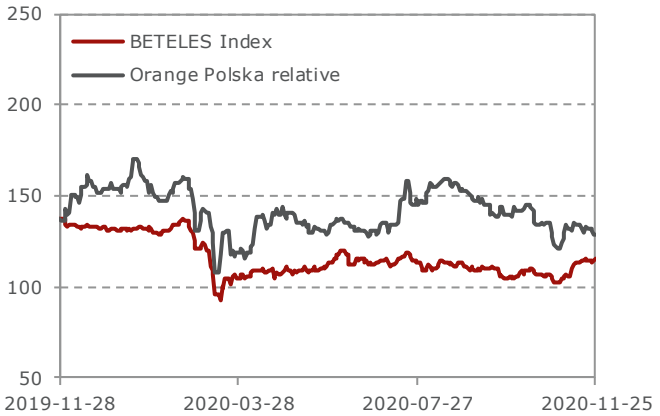
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



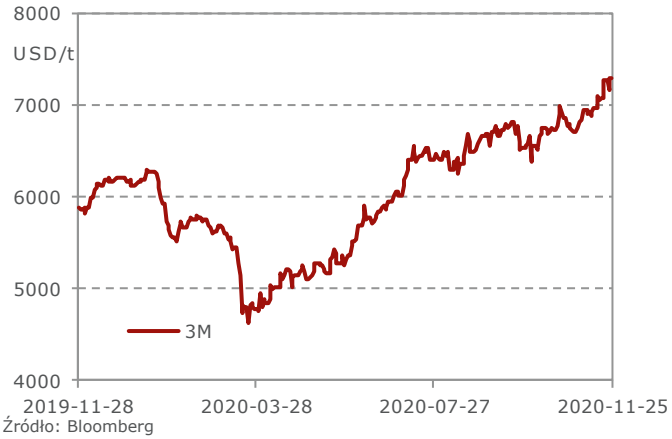
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



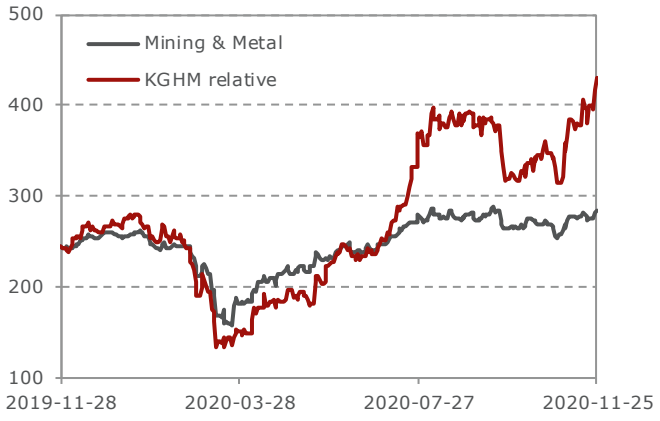
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



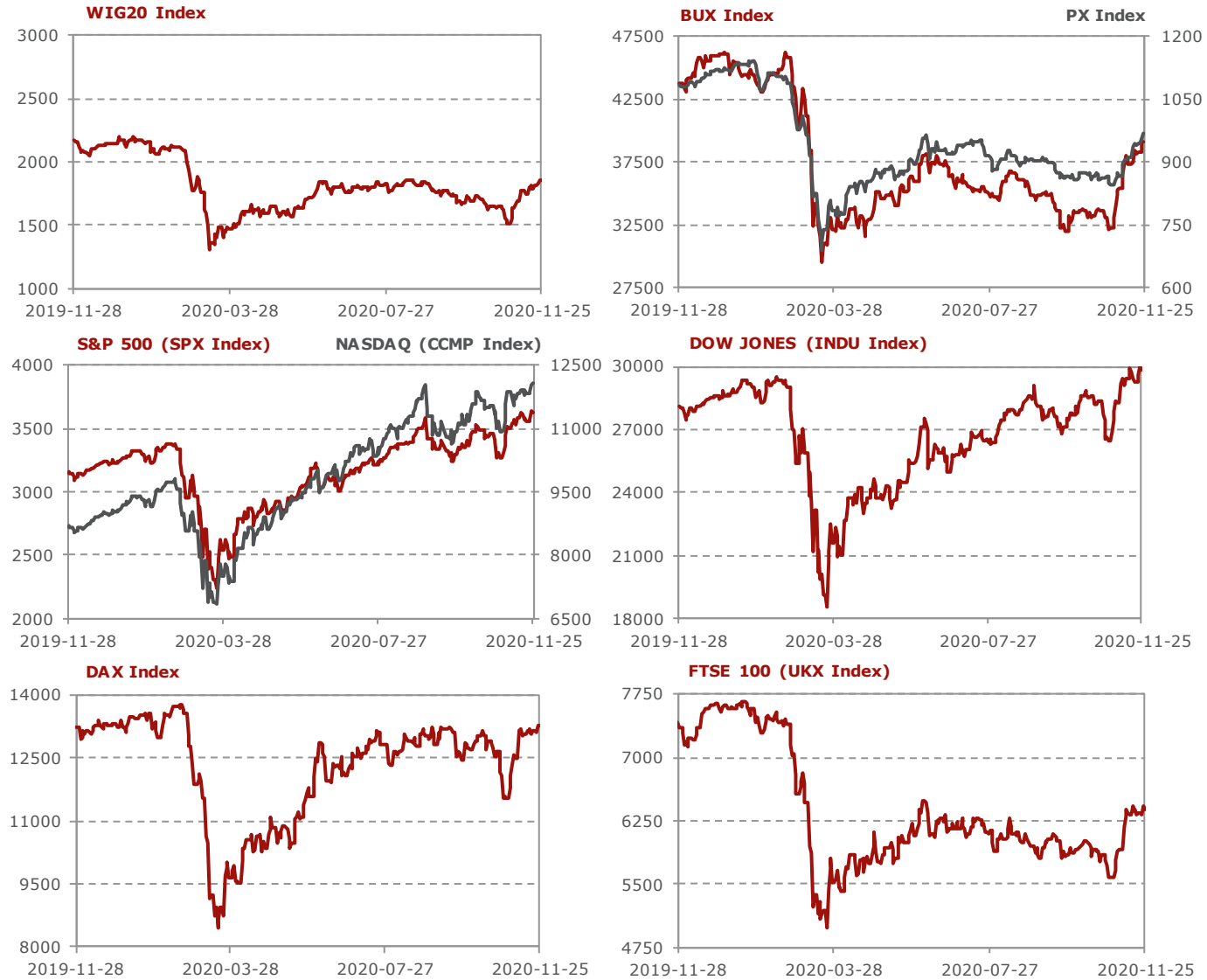
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

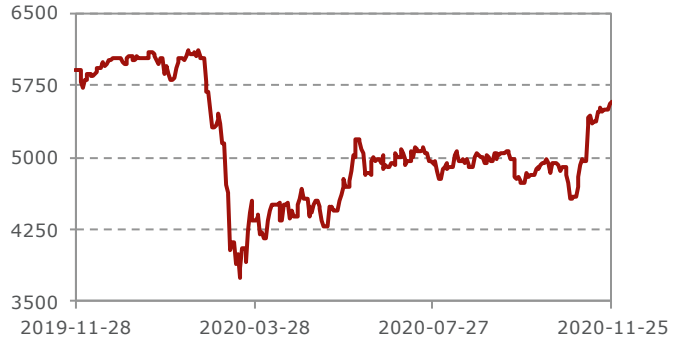
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2020-11-25	30 058,87	30 058,87	29 806,25	29 872,47	-0,58%
S&P 500	2020-11-25	3 635,50	3 635,50	3 617,76	3 629,65	-0,16%
NASDAQ	2020-11-25	12 053,89	12 114,77	12 020,95	12 094,40	+0,48%
DAX	2020-11-25	13 346,77	13 346,96	13 235,82	13 289,80	-0,02%
CAC 40	2020-11-25	5 577,97	5 589,78	5 545,01	5 571,29	+0,23%
FTSE 100	2020-11-25	6 432,17	6 468,73	6 375,25	6 391,09	-0,64%
WIG20	2020-11-25	1 866,15	1 866,15	1 840,63	1 860,15	+0,04%
BUX	2020-11-25	39 046,50	39 260,17	38 863,99	39 035,10	-0,03%
PX	2020-11-25	956,13	968,64	956,13	966,76	+1,11%
RTS	2020-11-25	1 677,39	1 710,14	1 676,37	1 695,69	+1,38%
SOFIX	2020-11-25	424,87	425,50	421,53	422,39	-0,58%
BET	2020-11-25	9 327,75	9 351,09	9 244,19	9 244,19	-0,90%
XU100	2020-11-25	1 330,07	1 341,91	1 323,42	1 325,47	+0,34%
BETELES	2020-11-25	114,87	116,21	114,87	115,87	+1,13%
NIKKEI	2020-11-25	26 468,52	26 706,42	26 258,35	26 296,86	+0,50%
SHCOMP	2020-11-25	3 417,52	3 423,49	3 362,33	3 362,33	-1,19%
Miedź	2020-11-25	7 326,50	7 360,00	7 252,50	7 300,00	+0,10%
Ropa	2020-11-25	47,18	48,38	47,09	48,13	+2,06%
USD/PLN	2020-11-25	3,7520	3,7647	3,7427	3,7472	-0,13%
EUR/PLN	2020-11-25	4,4614	4,4758	4,4605	4,4652	+0,09%
EUR/USD	2020-11-25	1,1892	1,1930	1,1882	1,1917	+0,21%
USBonds10	2020-11-25	0,8832	0,8980	0,8537	0,8816	+0,0017
GRBonds10	2020-11-25	-0,5610	-0,5520	-0,5810	-0,5680	-0,0050
PLBonds10	2020-11-25	1,2440	1,2600	1,2410	1,2570	+0,0190

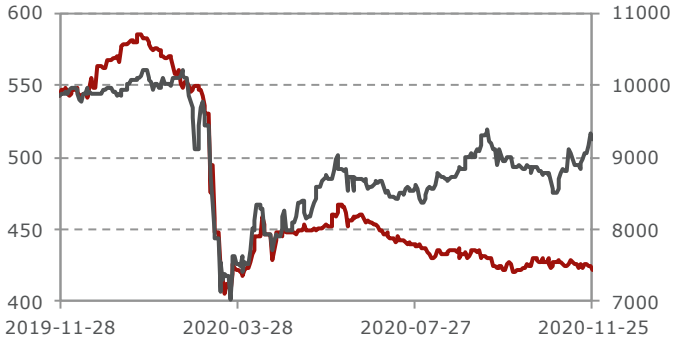


Źródło: Bloomberg

CAC 40 Index



SOFIX Index BET Index



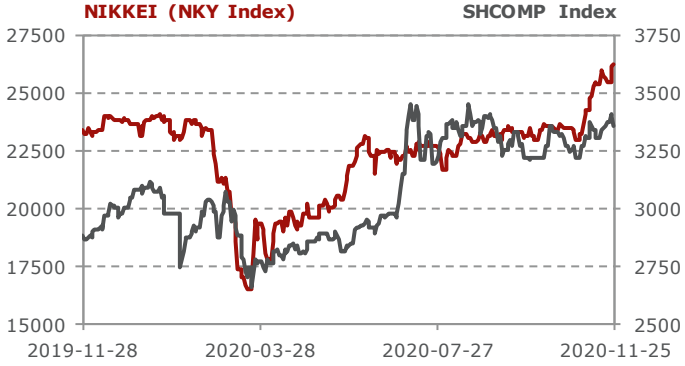
RTS (CRTX Index)



XU100 Index



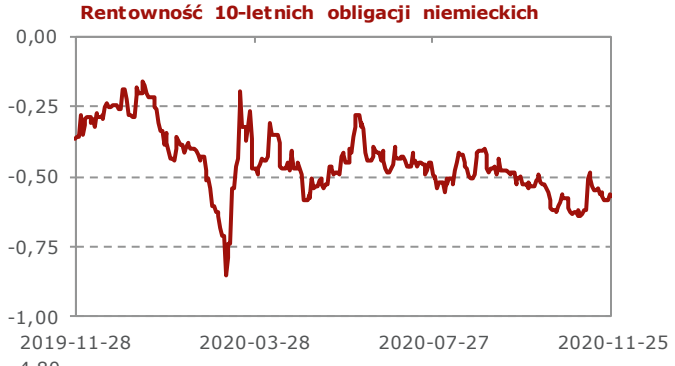
NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



Rentowność 10-letnich obligacji polskich

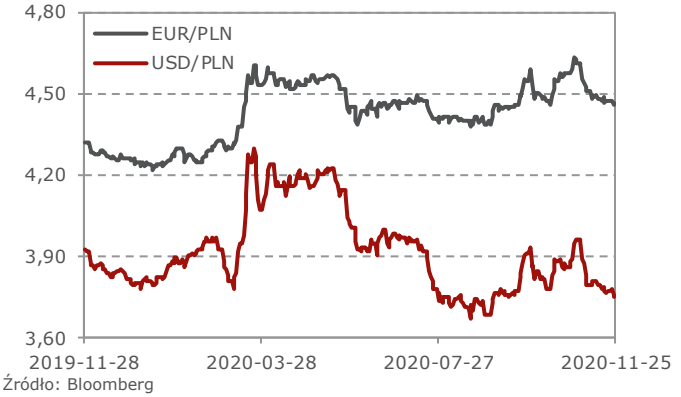


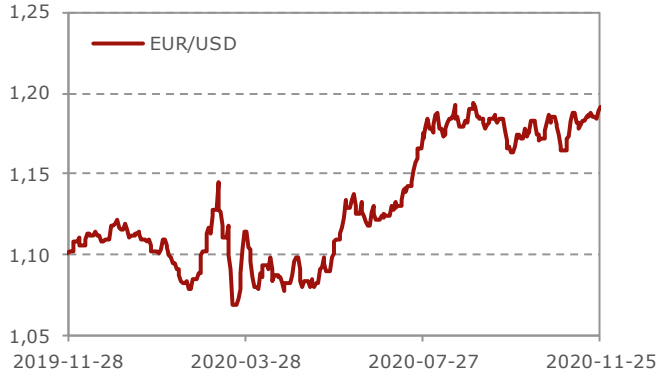
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich







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.