wtorek, 2 lutego 2021 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

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

Informacje ze spółek i sektorów

LPP

Szacunkowe dane za 4 kwartał roku obrotowego 2020/21

Grupa LPP oszacowała, że wypracowała 2,18 mld zł przychodów i 35 mln zł zysku operacyjnego w 4 kwartale roku obrotowego 2020/21 (listopad-styczeń). W analogicznym okresie zeszłego roku wyniki wyniosły odpowiednio 2,724 mld zł oraz 295 mln zł zysku EBIT. LPP uwzględnił w wynikach odpis na nierentowne sklepy w kwocie 60 mln zł. Sprzedaż w sklepach detalicznych spadła w tym okresie o 42% r/r do 1,354 mld zł, ale sprzedaż online wzrosła o 111% do 826 mln zł. Udział e-commerce wyniósł 38% w przychodach grupy. **Komentarz analityków Bm mBanku: LPP przeżyło trudny 4kw.'20/21 z ograniczoną sprzedażą w kanale offline przez około dwa miesiące. Zwracamy uwagę, że LPP poprawiło marżę brutto r/r i znacząco obniżyło wskaźnik koszty/mkw. r/r. Na wyniki 4kw.'20 dodatkowo wpłynął odpis na nierentowne sklepy w wysokości 60 mln zł. Naszym zdaniem inwestorzy zdyskontowali już słabe wyniki 4kw.20/21, a teraz ich uwaga skupia się na kolejnych kwartałach, w których spółka powinna wrócić do poprawiających się r/r wyników.**

CCC

Szacunkowe przychody w okresie październik-styczeń wyniosły 1,983 mld zł

Grupa CCC szacuje, że odnotowała w ostatnich czterech miesiącach (październik-styczeń) 1,983 mld zł przychodów oraz 96 mln zł EBITDA. Porównując dane do analogicznego okresu zeszłego roku sprzedaż pozostała bez zmian, a EBITDA spadła o 65%. Udział online w całkowitej sprzedaży CCC wyniósł 55%, a spadek sprzedaży porównywalnej (LFL) w sieci 44%, a w sklepach otwartych 16%. Sprzedaż grupy eobuwie wzrosła w ciągu czterech miesięcy o 66% r/r do 961 mln zł, a Modivo miało 14% udziałów w przychodach grupy. **Komentarz analityków Bm mBanku: Wstępne wyniki Spółki za 4kw.20 były już znane. Styczeń to jeden z najmniej ważnych sezonowo miesięcy. Zwracamy uwagę, że pomimo obowiązkowego zamknięcia większości sklepów w kanale offline, CCC wygenerowało nieco gorszy r/r EBIT w 1kw.'21 dzięki dobrym wynikom kanału online i dobrej dyscyplinie kosztowej. Naszym zdaniem inwestorzy zdyskontowali już wyniki 4kw.20/21, a teraz ich uwaga skupi się na kolejnych kwartałach, kiedy spółka powinna wrócić do poprawiających się r/r wyników. Zakładając brak dalszych blokad w kw.1'21/22, oczekujemy, że CCC zacznie poprawiać swoje wyniki r/r od tego okresu.**

Millennium

Wyniki Banku Millennium w 4 kwartale 2020 r.

- Wynik odsetkowy banku wyniósł 624,6 mln zł vs konsensus 626,6 mln zł.
- Wynik z prowizji został wypracowany na poziomie 192,7 mln zł vs konsensus 191,9 mln zł.
- Koszty ogółem wyniosły 417,7 mln zł vs konsensus 402,5 mln zł.
- Saldo rezerw wyniosło -524 mln zł vs konsensus -494,4 mln zł.
- Zysk netto był na poziomie -109,1 mln zł vs konsensus -116,3 mln zł.

Bank Millennium zakłada, że będzie kontynuował wzmacnianie poziomu rezerw na ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami hipotecznymi. **Komentarz analityków Bm mBanku: Uważamy, że niższa od oczekiwań strata netto zostanie dobrze odebrana przez rynek, wykazując dużą odporność na powtarzalne wyniki. Skorygowany wynik netto Banku Millennium wyniósł 353 mln PLN i może być obietnicą na przyszłość, jeśli Millennium szybko poradzi sobie z rezerwami w CHF. Jeśli nie, wyniki prawdopodobnie pozostaną pod presją przez dłuższy czas, ponieważ rezerwy na CHF będą stopniowo rosnąć, a poziom z 4 kw. to dopiero początek. Mamy nadzieję, że telekonferencja z zarządem pozwoli określić ilościowo rozwiązanie KNF dla CHF, które jest kluczowe dla notowań giełdowych.**

Ten Square Games

Przychody gry „Fishing Clash" w styczniu wyniosły ok. $8 mln

Przychody gry „Fishing Clash", której producentem jest Ten Square Games, wyniosły w styczniu ok. $8 mln, czyli były na podobnym poziomie jak w grudniu. Są to szacunki przekazane przez portal Sensor Tower. Grę w tym czasie pobrano ze sklepów Google i Apple ok. 2,3 mln razy, o 100 tys. więcej m/m. Szacunkowe przychody ze sklepu Google to ok. $5 mln (2 mln pobrań), a z Apple ok. $3 mln (300 tys. pobrań). Druga najpopularniejsza gra „Hunting Clash" wygenerowała w styczniu ok. $1,3 mln przychodów, o 500 tys. więcej niż w grudniu. Pobrano ją 2,3 mln razy (+1,1 mln m/m). **Komentarz analityków Bm mBanku: Zgodnie z szacunkami Sensor Tower istotny wzrost m/m odnotował Hunting Clash (bardzo dobry wynik), a Fishing Clash odnotował płaski wynik m/m. Zwracamy uwagę na dynamiczną budowę sprzedaży gry Hunting Clash od momentu global launch. Oczekujemy, że spółka zwiększy nakłady na marketing gier w kolejnych miesiącach, co będzie miało przełożenie na wzrost sprzedaży m/m oraz dalszą poprawę sprzedaży r/r. Biorąc powyższe pod uwagę wykorzystywalibyśmy obecne poziomy cenowe do kupowania akcji TEN.**

AmRest	**Uber Eats rozpoczął współpracę z Grupą AmRest w Polsce** Uber Eats rozpoczął współpracę z Grupą AmRest w Polsce i dostarcza zamówienia z 286 restauracji pod markami Burger King, Pizza Hut oraz KFC. W najbliższych tygodniach do platformy mają dołączyć kolejne restauracje i marki. W ramach współpracy będą również pojawiać się wirtualne marki należące do AmRestu. Usługa Uber Eats jest obecnie dostępna w ponad 6 tys. miast w 45 krajach na całym świecie. AmRest z kolei jest operatorem restauracyjnym, który zarządza ponad 2300 restauracjami marek franczyzowych jak np. Pizza Hut, Starbucks, KFC czy Burger King.

Pozostałe wiadomości ze spółek

PGE	Elektrownia Wiatrowa Baltcia-1 należąca do grupy PGE podpisała umowę z Polskimi Sieciami Elektroenergetycznymi o przyłączenie do sieci przesyłowej morskiej farmy wiatrowej Baltica-1.
Allegro/InPost	InPost ma pięcioletnią umowę z Amazonem na dostawy w Polsce. Kontrakt ma umożliwić zwiększenie udziału InPostu w rynku e-commerce w Polsce.
Neuca	Neuca podpisała przedwstępną warunkową umowę kupna 32,82% akcji spółki Pomerania Investment, która jest jedynym akcjonariuszem TU Zdrowie.

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						**+12,6%**	**12,9**	**10,5**		
Alior Bank	akumuluj	2020-11-19	17,50	18,78	17,20	+9,2%	-	10,0		
BNP Paribas Polska	akumuluj	2020-12-08	55,00	64,45	62,00	+4,0%	12,8	10,2		
Handlowy	trzymaj	2020-11-19	35,60	36,45	38,80	-6,1%	16,9	16,3		
ING BSK	redukuj	2020-11-19	155,20	143,10	171,00	-16,3%	15,8	16,6		
Millennium	trzymaj	2020-11-19	2,93	2,88	3,94	-26,8%	19,1	-		
Pekao	kupuj	2020-11-19	57,94	75,93	64,08	+18,5%	12,9	10,2		
PKO BP	kupuj	2020-11-19	27,23	32,40	29,15	+11,1%	12,8	12,2		
Santander Bank Polska	kupuj	2020-11-19	175,20	238,14	181,40	+31,3%	13,9	13,4		
Komercni Banka	akumuluj	2020-12-08	616,00	682,02 CZK	659,00	+3,5%	14,0	13,1		
Moneta Money Bank	kupuj	2020-12-08	67,00	82,70 CZK	73,00	+13,3%	14,9	12,8		
Erste Group	kupuj	2020-12-08	24,95	30,58 EUR	25,25	+21,1%	12,5	8,5		
RBI	akumuluj	2020-12-08	16,69	18,22 EUR	16,44	+10,8%	7,8	7,2		
OTP Bank	akumuluj	2020-12-08	12 000	13 800 HUF	13 500	+2,2%	12,7	9,2		
PZU	kupuj	2020-12-03	26,45	39,33	29,87	+31,7%	12,4	9,0		
Kruk	kupuj	2020-12-08	142,30	174,96	168,30	+4,0%	39,4	10,9		
Skarbiec Holding	kupuj	2020-12-08	24,80	30,74	29,20	+5,3%	5,1	7,4		
GPW	redukuj	2020-12-08	43,00	40,60	43,85	-7,4%	12,3	14,0		
Chemia						**-9,0%**	**15,2**	**17,6**	**6,0**	**6,6**
Ciech	trzymaj	2020-12-08	30,35	32,59	31,35	+4,0%	18,0	11,0	5,8	5,2
Grupa Azoty	sprzedaj	2021-01-14	28,95	23,65	29,00	-18,4%	12,4	24,3	6,2	8,0
Surowce						**-18,7%**	**21,1**	**15,3**	**7,6**	**4,3**
JSW	kupuj	2020-12-08	25,53	36,58	34,90	+4,8%	-	18,9	-	2,6
KGHM	trzymaj	2020-12-08	177,20	152,27	195,20	-22,0%	21,1	11,6	7,6	6,1
Paliwa						**+9,6%**	**6,8**	**11,9**	**5,3**	**5,1**
Lotos	kupuj	2020-12-08	37,30	49,01	40,25	+21,8%	-	12,9	-	5,3
MOL	kupuj	2020-12-08	2 002	2 379 HUF	2 220	+7,2%	-	12,6	5,3	4,9
PGNiG	kupuj	2020-12-08	5,21	6,39	5,72	+11,8%	4,5	10,5	2,3	3,8
PKN Orlen	trzymaj	2020-12-08	59,60	58,40	56,02	+4,2%	9,1	11,2	5,6	5,5
Energetyka						**+15,3%**	**23,9**	**7,0**	**4,8**	**4,9**
CEZ	kupuj	2020-11-20	468,00	601,40 CZK	521,00	+15,4%	23,8	14,5	6,7	6,9
Enea	zawieszona	2020-12-08	5,60	-	7,01	-	18,6	2,5	2,8	2,5
Energa	zawieszona	2020-12-08	7,80	-	7,81	-	-	6,6	4,8	4,6
PGE	zawieszona	2020-12-08	5,77	-	6,54	-	-	7,3	3,8	3,1
Polenergia	kupuj	2020-10-30	42,60	62,99	56,00	+12,5%	24,1	23,5	11,2	11,6
Tauron	zawieszona	2020-12-08	2,17	-	2,81	-	25,9	4,9	4,8	5,3
Telekomunikacja						**+4,3%**	**34,6**	**28,8**	**5,3**	**5,1**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-12-08	27,84	27,90	30,14	-7,4%	15,8	12,9	7,6	7,3
Netia	trzymaj	2020-12-08	4,50	4,70	5,38	-12,6%	34,6	31,3	5,3	5,1
Orange Polska	kupuj	2020-12-08	6,52	8,20	6,49	+26,3%	60,2	28,8	4,7	4,5
Media						**+5,3%**	**33,3**	**20,6**	**15,4**	**10,2**
Agora	akumuluj	2020-12-08	6,96	7,60	6,70	+13,4%	-	-	15,6	9,0
Wirtualna Polska	akumuluj	2020-12-08	82,00	93,00	89,20	+4,3%	33,3	20,6	15,1	11,5
IT						**-20,1%**	**17,5**	**15,7**	**8,1**	**7,1**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	12,00	-	23,9	18,6	7,9	6,6
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	73,50	-26,5%	-	69,7	49,4	39,3
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	38,80	-	17,6	16,8	11,5	10,9
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	68,40	+18,0%	15,6	14,3	4,8	4,6
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	39,00	-	17,5	15,4	8,8	7,8
Atende	przeważaj	2020-11-27	3,44	-	4,70	-	17,6	15,9	8,3	7,6
Comarch	kupuj	2020-09-29	204,00	247,60	195,00	+27,0%	16,8	14,8	6,4	6,1
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	9,60	+11,5%	8,6	7,8	5,3	4,7
Gaming						**-11,4%**	**25,0**	**22,6**	**19,5**	**14,9**
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	486,50	+1,3%	30,5	48,6	20,4	29,6
CD Projekt	redukuj	2020-12-23	267,70	232,00	305,80	-24,1%	27,3	22,8	18,6	16,6
PlayWay	trzymaj	2020-12-08	599,00	590,00	659,00	-10,5%	22,8	22,3	33,5	13,1
Ten Square Games	kupuj	2020-12-08	525,00	724,00	515,00	+40,6%	21,0	14,3	17,7	11,7
Przemysł						**+12,7%**	**11,9**	**10,6**	**7,1**	**6,4**
AC	przeważaj	2020-12-08	36,40	-	35,00	-	10,9	10,2	7,5	6,8
Alumetal	równoważ	2021-01-29	53,20	-	55,00	-	17,1	12,8	9,8	8,0
Amica	równoważ	2021-01-18	145,80	-	148,00	-	7,6	10,1	4,5	5,9
Apator	równoważ	2020-12-08	22,40	-	23,30	-	12,5	12,0	7,1	6,9
Astarta	przeważaj	2021-01-28	36,20	-	39,30	-	-	2,6	4,1	2,2
Boryszew	równoważ	2020-12-08	2,87	-	2,96	-	-	23,7	10,8	7,2
Cognor	kupuj	2020-12-08	1,25	2,29	1,74	+31,6%	11,3	8,3	5,1	4,6
Famur	kupuj	2020-12-08	1,90	3,30	2,60	+26,9%	8,1	10,0	2,9	3,1
Forte	równoważ	2021-01-29	43,50	-	44,95	-	14,2	10,0	7,0	6,5
Grupa Kęty	trzymaj	2020-12-08	449,50	472,99	485,00	-2,5%	11,2	13,4	8,1	9,1
Kernel	kupuj	2021-01-27	54,50	62,93	55,40	+13,6%	10,6	4,5	5,1	4,4
Kruszwica	niedoważaj	2021-01-12	66,00	-	65,00	-	16,6	13,3	9,4	7,7
Mangata	przeważaj	2020-12-08	55,50	-	62,50	-	13,2	10,7	7,7	6,4
Mo-BRUK	kupuj	2021-01-11	246,00	387,49	290,00	+33,6%	13,5	11,0	9,9	7,8
PKP Cargo	trzymaj	2020-12-08	13,20	13,97	13,80	+1,2%	-	-	4,9	4,7
Stalprodukt	kupuj	2020-12-08	210,50	370,99	318,00	+16,7%	11,1	11,0	4,1	3,9
TIM	przeważaj	2020-12-08	18,90	-	18,80	-	13,2	10,5	7,2	6,4
Handel						**+9,8%**	**58,2**	**27,8**	**18,5**	**8,2**
AmRest	zawieszona	2020-12-08	25,80	-	28,10	-	-	-	-	-
CCC	kupuj	2020-12-08	71,38	89,00	85,70	+3,9%	-	38,4	23,0	5,8
Dino	trzymaj	2020-12-08	269,80	263,10	262,80	+0,1%	39,9	30,2	25,0	19,2
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	13,71	+45,1%	-	88,1	5,0	4,7
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,48	+13,5%	25,6	20,7	8,1	6,9
LPP	kupuj	2020-12-08	7 285,00	8 500,00	7 690,00	+10,5%	81,0	25,3	19,7	11,0
VRG	kupuj	2020-09-23	2,51	3,14	2,60	+20,8%	76,5	21,0	17,3	9,5

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	**17,20**	**-**	**10,0**	**5,7**	**-6%**	**3%**	**6%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
BNP Paribas BP	**62,00**	**12,8**	**10,2**	**8,7**	**6%**	**7%**	**7%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**38,80**	**16,9**	**16,3**	**12,9**	**4%**	**4%**	**5%**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**3,0%**	**7,0%**
ING BSK	**171,00**	**15,8**	**16,6**	**15,2**	**9%**	**8%**	**8%**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**0,0%**	**3,2%**	**3,0%**
Millennium	**3,94**	**19,1**	**-**	**-**	**3%**	**-1%**	**-6%**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**64,08**	**12,9**	**10,2**	**8,6**	**5%**	**7%**	**7%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**3,9%**	**9,8%**
PKO BP	**29,15**	**12,8**	**12,2**	**16,6**	**7%**	**7%**	**5%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**0,0%**	**3,9%**	**4,1%**
Santander BP	**181,40**	**13,9**	**13,4**	**11,7**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**9,0%**	**9,5%**
Mediana		**13,9**	**12,2**	**11,7**	**5%**	**6%**	**6%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**3,1%**	**3,6%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,114	14,3	10,4	5,7	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	1,8%	5,3%
Citigroup	58,430	14,4	9,9	7,3	5%	7%	8%	0,7	0,6	0,6	3,5%	3,6%	3,9%
Commerzbank	5,428	-	42,4	9,6	0%	0%	2%	0,2	0,2	0,2	0,1%	0,8%	2,0%
ING	7,430	11,0	8,8	7,1	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	4,7%	6,2%	7,0%
UCI	7,668	27,6	8,5	5,6	-2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,5%	4,1%	6,4%
Mediana		**14,3**	**9,9**	**7,1**	**2%**	**3%**	**5%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**1,5%**	**3,6%**	**5,3%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**25,25**	**12,5**	**8,5**	**7,2**	**5%**	**8%**	**9%**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**7,3%**	**6,2%**
Komercni Banka	**659,00**	**14,0**	**13,1**	**10,5**	**8%**	**8%**	**10%**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**0,0%**	**6,4%**	**6,8%**
Moneta Money	**73,00**	**14,9**	**12,8**	**10,2**	**9%**	**9%**	**11%**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**0,0%**	**10,0%**	**6,3%**
OTP Bank	**13 500**	**12,7**	**9,2**	**8,3**	**12%**	**14%**	**14%**	**1,4**	**1,2**	**1,1**	**0,0%**	**1,5%**	**1,6%**
RBI	**16,44**	**7,8**	**7,2**	**6,8**	**5%**	**5%**	**6%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**3,9%**	**4,3%**
Akbank	6,49	5,6	4,0	3,4	10%	15%	13%	0,6	0,5	0,4	0,0%	4,7%	4,8%
Alpha Bank	0,75	9,5	9,2	3,5	-2%	2%	4%	0,1	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	2,42	10,2	9,7	7,3	-1%	5%	6%	0,5	0,5	0,5	3,3%	4,3%	5,5%
Deutsche Bank	8,57	91,2	25,4	9,5	-1%	0%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,4%	1,8%
National Bank of Greece	1,95	6,0	9,2	4,6	7%	2%	8%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	0,89	-	7,6	1,3	-4%	-4%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	262,24	8,5	6,9	6,0	14%	16%	17%	1,2	1,1	1,0	5,8%	7,3%	8,5%
Turkiye Garanti Bank	9,31	5,7	3,8	2,9	11%	15%	14%	0,6	0,5	0,5	-	5,2%	11,7%
Turkiye Halk Bank	5,30	4,3	3,0	1,9	7%	11%	11%	0,3	0,3	0,2	-	0,9%	3,8%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,39	3,1	2,5	2,0	12%	15%	15%	0,3	0,3	0,3	-	-	10,0%
VTB Bank	0,04	6,1	3,7	3,1	6%	8%	10%	0,2	0,2	0,2	2,7%	5,5%	8,2%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,85	5,0	3,6	2,5	10%	13%	14%	0,5	0,5	0,4	-	3,2%	13,3%
Mediana		**8,2**	**7,6**	**4,6**	**7%**	**8%**	**10%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**0,0%**	**4,1%**	**5,5%**

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	**29,87**	**12,4**	**9,0**	**8,0**	**12%**	**16%**	**17%**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**0,0%**	**8,1%**	**8,9%**
Aegon	3,43	8,2	6,4	5,6	4%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	4,4%	4,9%	5,9%
Allianz	187,00	11,9	9,5	8,9	9%	11%	11%	1,0	1,0	0,9	5,2%	5,4%	5,6%
Assicurazioni Generali	14,09	12,3	9,1	8,4	7%	8%	9%	0,8	0,8	0,8	7,0%	7,1%	7,5%
Aviva	3,40	6,7	6,2	5,6	10%	11%	11%	0,7	0,7	0,7	7,2%	7,4%	7,6%
AXA	18,45	9,9	6,7	6,2	6%	9%	10%	0,7	0,6	0,6	7,5%	8,1%	8,7%
Baloise	151,20	14,4	11,1	10,9	7%	9%	9%	1,0	1,0	1,0	4,4%	4,7%	4,9%
Helvetia	89,30	16,8	9,3	9,0	5%	8%	8%	0,8	0,7	0,7	5,7%	6,0%	6,2%
Mapfre	1,51	7,8	7,0	6,6	7%	8%	8%	0,5	0,5	0,5	7,7%	8,8%	9,2%
RSA Insurance	6,77	16,6	14,7	13,7	10%	11%	12%	1,7	1,7	1,6	4,0%	4,6%	4,4%
Uniqa	6,38	25,0	8,5	7,2	1%	6%	7%	0,6	0,5	0,5	0,0%	6,3%	7,0%
Vienna Insurance G.	21,35	9,1	7,5	7,1	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,2%	5,5%	5,9%
Zurich Financial	363,80	16,4	11,9	11,4	9%	13%	13%	1,6	1,5	1,5	5,9%	6,3%	6,7%
Mediana		**12,3**	**9,0**	**8,0**	**7%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**5,2%**	**6,3%**	**6,7%**

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

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	**521,00**	**6,7**	**6,9**	**7,6**	**2,1**	**2,1**	**2,4**	**23,8**	**14,5**	**16,2**	**31%**	**30%**	**31%**	**6,5%**	**7,5%**	**6,2%**
Enea	**7,01**	**2,8**	**2,5**	**2,4**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**18,6**	**2,5**	**2,8**	**19%**	**21%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**7,9%**
Energa	**7,81**	**4,8**	**4,6**	**4,7**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**-**	**6,6**	**7,1**	**17%**	**18%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,3%**
PGE	**6,54**	**3,8**	**3,1**	**3,1**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**-**	**7,3**	**7,9**	**13%**	**16%**	**15%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,4%**
Tauron	**2,81**	**4,8**	**5,3**	**5,0**	**0,9**	**1,0**	**0,9**	**25,9**	**4,9**	**4,7**	**20%**	**18%**	**18%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,8**	**4,6**	**4,7**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**23,8**	**6,6**	**7,1**	**19%**	**18%**	**18%**	**0%**	**0%**	**3%**
Zintegrowane																
EDF	10,35	5,4	4,9	4,7	1,2	1,2	1,1	18,1	15,4	14,1	23%	24%	24%	2,3%	3,1%	3,5%
EDP	5,22	10,3	10,2	9,8	2,6	2,5	2,5	23,7	22,3	20,8	25%	25%	25%	3,7%	3,7%	4,0%
Endesa	21,51	7,4	7,5	7,4	1,5	1,5	1,5	12,3	13,3	13,0	20%	20%	20%	8,1%	6,1%	5,5%
Enel	8,22	8,3	8,0	7,6	1,9	1,9	1,8	16,4	15,4	14,4	23%	23%	24%	4,3%	4,6%	4,9%
Engie	12,98	6,6	5,9	5,7	1,1	1,0	1,0	18,5	12,8	11,8	16%	17%	18%	4,2%	5,7%	6,1%
Fortum	20,18	9,9	8,6	8,7	0,5	0,4	0,4	13,5	14,3	14,8	6%	5%	5%	5,5%	5,5%	5,6%
Mediana		**7,9**	**7,8**	**7,5**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**17,3**	**14,8**	**14,2**	**22%**	**22%**	**22%**	**4%**	**5%**	**5%**
Sieci przesyłowe																
EON	8,86	9,4	9,1	8,5	1,0	1,0	1,0	14,6	12,9	10,3	11%	11%	11%	5,4%	5,6%	5,8%
Elia Group	101,20	14,3	14,1	12,9	5,7	5,5	5,3	27,2	25,8	23,5	40%	39%	41%	1,7%	1,7%	1,7%
EVN	19,36	7,6	7,6	7,3	2,1	2,0	1,9	17,5	15,6	15,3	28%	26%	26%	2,5%	2,6%	2,6%
IREN	2,05	6,8	6,5	6,1	1,6	1,5	1,5	12,3	11,2	9,9	23%	24%	25%	4,7%	4,9%	5,4%
National Grid	863,80	11,3	11,8	10,7	3,8	4,0	3,8	14,6	16,6	14,9	34%	34%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,66	9,5	9,4	9,2	7,4	7,3	7,2	12,6	12,6	12,2	77%	78%	78%	6,5%	6,4%	6,5%
Redes Energeticas	2,35	9,4	9,3	9,2	5,8	5,8	5,7	13,4	13,1	13,2	62%	62%	61%	7,2%	7,2%	7,2%
SSE	1484,00	12,9	13,1	12,3	3,5	3,3	3,2	18,0	18,3	16,7	27%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Terna	5,99	11,8	11,4	11,3	8,5	8,3	8,1	15,7	15,2	15,6	73%	72%	72%	4,5%	4,9%	5,2%
Mediana		**9,5**	**9,4**	**9,2**	**3,8**	**4,0**	**3,8**	**14,6**	**15,2**	**14,9**	**34%**	**34%**	**36%**	**4,5%**	**4,9%**	**5,2%**

Wycena spółek energetycznych ze źródeł odnawialnych

		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 odnawialne																
Polenergia	**56,00**	**11,2**	**11,6**	**11,5**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**24,1**	**23,5**	**24,1**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Witrowe																
Abo Wind	50,50	16,4	12,7	11,9	3,2	2,7	2,4	34,2	24,6	22,9	20%	22%	20%	0,8%	0,9%	1,0%
Avangrid	47,36	11,8	10,5	9,4	3,7	3,6	3,5	24,0	21,3	19,7	32%	34%	37%	3,7%	3,8%	3,8%
Boralex	50,17	16,1	15,0	14,4	13,3	11,5	11,1	67,4	67,0	52,8	83%	77%	77%	1,3%	1,4%	1,4%
Edp Renovaveis	22,65	15,0	15,4	14,5	13,7	12,4	11,4	38,3	45,9	41,9	91%	80%	79%	0,5%	0,5%	0,5%
Eolus Vind	213,80	19,2	12,2	15,3	3,3	1,0	1,5	25,1	18,2	22,8	17%	9%	10%	0,8%	3,1%	1,4%
Falck Renewables	6,37	13,7	12,1	11,4	7,5	6,7	6,1	53,0	38,6	33,0	55%	56%	54%	1,1%	1,1%	1,1%
Iberdrola	11,28	11,5	10,7	9,9	3,3	3,1	2,9	20,0	18,9	17,5	28%	29%	30%	3,7%	3,8%	4,1%
Orsted	1190,00	29,5	22,5	22,4	8,7	8,5	8,1	52,7	48,8	55,2	30%	38%	36%	0,9%	1,0%	1,1%
PNE	7,88	33,1	19,8	14,7	7,3	6,3	4,9	-	-	-	22%	32%	34%	0,5%	0,5%	0,5%
Terna Energy	14,02	10,2	9,0	7,8	6,3	6,0	5,1	19,5	19,3	16,9	62%	66%	66%	1,2%	2,1%	2,3%
Tilt Renewables	6,30	16,1	26,8	17,9	10,5	14,5	10,2	52,4	-	-	65%	54%	57%	0,0%	0,0%	0,3%
Transalta Renewables	21,80	14,4	13,7	13,3	15,0	13,5	12,9	50,0	28,2	26,2	104%	99%	97%	4,3%	4,4%	4,4%
Xcel Energy	63,94	12,9	11,9	11,2	4,6	4,4	4,3	22,9	21,5	20,2	35%	37%	38%	2,7%	2,8%	3,0%
Mediana		**15,0**	**12,7**	**13,3**	**7,3**	**6,3**	**5,1**	**36,3**	**24,6**	**22,9**	**35%**	**38%**	**38%**	**1,1%**	**1,4%**	**1,4%**
Solar																
Azure Power	38,83	21,8	17,6	13,3	15,7	12,8	10,5	-	-	-	72%	73%	79%	-	-	-
Clearway Energy	31,25	2,7	2,6	2,5	2,4	2,2	2,1	37,2	37,2	42,2	90%	85%	85%	3,4%	4,2%	4,5%
Neoen	58,70	26,0	20,8	17,1	22,1	16,5	13,7	-	-	-	85%	79%	80%	0,0%	0,0%	0,2%
Renova	3710,00	25,8	26,2	23,4	15,5	13,8	13,3	-	-	-	60%	53%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Solaria Energia	21,56	64,1	35,8	20,8	49,8	27,4	16,3	-	-	43,1	78%	77%	78%	-	-	-
Mediana		**25,8**	**20,8**	**17,1**	**15,7**	**13,8**	**13,3**	**37,2**	**37,2**	**42,7**	**78%**	**77%**	**79%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,2%**
Mix																
Erg	25,28	10,7	9,9	9,5	5,1	4,9	4,8	35,8	30,1	28,0	48%	49%	50%	3,0%	3,0%	3,0%
Innergex	29,32	18,8	16,4	16,1	15,5	13,6	12,7	-	-	-	82%	83%	79%	2,5%	2,5%	2,5%
Nextera	81,50	11,1	10,2	9,2	11,9	10,3	9,1	-	40,7	39,5	107%	100%	99%	2,8%	3,2%	3,7%
Northland Power	46,85	14,0	13,5	13,9	8,0	7,8	7,9	22,4	23,1	23,1	57%	57%	57%	2,6%	2,6%	2,6%
Brookfield Renewable	45,83	28,0	23,7	22,5	13,2	11,1	10,4	-	-	-	47%	47%	46%	2,6%	2,7%	2,8%
Meridian Energy	7,15	22,9	25,8	27,8	5,9	6,1	7,0	56,3	69,4	-	26%	24%	25%	2,8%	2,4%	2,4%
Verbund	76,60	12,2	11,9	10,9	4,3	4,2	4,0	44,4	45,6	41,5	35%	35%	37%	1,0%	1,0%	1,2%
Mediana		**14,0**	**13,5**	**13,9**	**8,0**	**7,8**	**7,9**	**40,1**	**40,7**	**33,8**	**48%**	**49%**	**50%**	**2,6%**	**2,6%**	**2,6%**

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	**40,25**	**-**	**5,3**	**4,1**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**-**	**12,9**	**10,1**	**-**	**10%**	**11%**	**2,5%**	**7,5%**	**7,5%**
MOL	**2220,00**	**5,3**	**4,9**	**4,3**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**-**	**12,6**	**10,3**	**14%**	**14%**	**17%**	**0,0%**	**3,1%**	**3,3%**
PKN Orlen	**56,02**	**5,6**	**5,5**	**5,2**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**9,1**	**11,2**	**10,7**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,8%**	**6,2%**	**6,2%**
Hellenic Petroleum	5,49	11,1	7,8	6,4	0,6	0,5	0,5	-	15,7	7,6	6%	7%	8%	2,5%	5,2%	5,9%
HollyFrontier	28,46	19,9	10,0	5,7	0,7	0,6	0,5	-	-	11,6	3%	6%	8%	4,9%	4,9%	5,0%
Marathon Petroleum	43,45	21,9	13,9	9,6	0,9	1,0	1,0	-	-	18,7	4%	8%	10%	5,3%	5,0%	5,4%
Motor Oil	11,60	5,9	5,4	4,7	0,4	0,3	0,3	10,6	7,9	6,2	6%	6%	6%	4,4%	7,0%	9,3%
Neste Oil	59,78	25,4	21,9	19,1	4,1	3,8	3,3	38,8	34,7	29,5	16%	17%	17%	1,6%	1,7%	1,8%
OMV	34,68	6,1	4,5	3,8	1,3	1,0	0,9	16,4	10,5	7,4	21%	23%	25%	5,1%	5,3%	5,6%
Phillips 66	67,38	29,4	10,7	7,3	0,7	0,6	0,5	-	22,1	11,0	2%	5%	7%	5,3%	5,4%	5,7%
Saras SpA	0,54	-	5,3	3,7	0,1	0,1	0,1	-	-	22,6	0%	3%	3%	0,0%	0,2%	2,6%
Tupras	99,40	44,3	8,8	6,1	0,7	0,5	0,4	-	12,9	7,5	2%	5%	6%	0,1%	5,8%	10,2%
Valero Energy	56,24	34,4	10,7	6,1	0,5	0,4	0,4	-	-	13,4	2%	4%	6%	7,0%	7,0%	7,1%
Mediana		**19,9**	**7,8**	**5,7**	**0,7**	**0,5**	**0,5**	**13,5**	**12,9**	**10,7**	**5%**	**7%**	**8%**	**2,5%**	**5,3%**	**5,7%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**5,72**	**2,3**	**3,8**	**3,6**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**4,5**	**10,5**	**9,5**	**35%**	**20%**	**22%**	**1,7%**	**3,4%**	**4,8%**
A2A SpA	1,34	7,1	6,9	6,3	1,2	1,2	1,1	13,9	14,2	12,3	17%	17%	18%	6,0%	6,0%	6,3%
BP	267,10	7,3	4,5	3,9	0,6	0,5	0,5	-	13,1	6,8	8%	12%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	51,78	3,5	4,1	4,0	0,2	0,3	0,4	10,6	11,3	8,5	7%	8%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,36	9,5	9,8	10,2	8,1	8,7	9,2	10,8	11,3	11,7	86%	89%	90%	9,2%	9,2%	9,4%
Endesa	21,51	7,4	7,5	7,4	1,5	1,5	1,5	12,3	13,3	13,0	20%	20%	20%	8,1%	6,1%	5,5%
Engie	12,98	6,6	5,9	5,7	1,1	1,0	1,0	18,5	12,8	11,8	16%	17%	18%	4,2%	5,7%	6,1%
Eni	8,35	4,9	4,0	3,2	1,1	0,8	0,7	-	18,8	10,1	22%	19%	21%	4,9%	5,5%	6,8%
Equinor	153,75	5,1	3,8	3,2	1,6	1,4	1,2	31,5	16,7	13,1	32%	36%	38%	0,0%	0,0%	0,1%
Gas Natural SDG	21,37	10,1	9,7	9,7	2,0	1,9	1,9	20,8	16,7	16,6	20%	20%	19%	6,6%	6,9%	7,2%
Gazprom	213,03	6,7	5,0	4,1	1,4	1,3	1,1	19,7	5,9	4,4	21%	25%	27%	4,2%	7,4%	10,3%
Hera SpA	2,90	7,0	6,7	6,5	1,1	1,0	1,0	13,9	13,2	12,9	15%	15%	16%	3,8%	3,8%	4,1%
NovaTek	1274,00	16,1	12,8	12,7	5,6	4,7	4,1	25,8	15,6	13,3	35%	37%	32%	1,9%	2,4%	2,9%
ROMGAZ	30,90	4,7	4,4	4,2	2,5	2,4	2,2	9,1	9,2	7,9	53%	54%	52%	5,6%	5,5%	6,4%
Shell	15,08	4,1	3,6	3,1	0,7	0,6	0,5	24,2	13,0	8,9	17%	15%	16%	6,0%	5,7%	6,0%
Snam SpA	4,33	12,6	12,2	12,0	10,1	9,7	9,4	13,0	12,5	12,7	80%	79%	78%	5,8%	6,0%	6,5%
Mediana		**6,9**	**5,4**	**5,0**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**13,9**	**13,0**	**11,7**	**21%**	**20%**	**21%**	**4,6%**	**5,6%**	**6,1%**

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	**29,00**	**6,2**	**8,0**	**9,8**	**0,7**	**0,7**	**0,8**	**12,4**	**24,3**	**-**	**11%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6062,00	9,3	7,5	7,5	2,8	2,4	2,3	26,5	10,3	8,7	30%	32%	30%	6,3%	6,2%	6,0%
CF Industries	42,97	11,8	11,0	10,3	3,8	3,5	3,4	35,9	29,0	22,2	32%	32%	33%	2,8%	2,8%	2,8%
K+S	9,04	10,6	10,7	9,7	1,4	1,7	1,7	-	-	25,7	14%	16%	17%	0,6%	1,0%	1,8%
Phosagro	3637,00	7,3	7,2	6,9	2,4	2,3	2,2	20,9	11,0	10,8	32%	32%	32%	4,7%	4,1%	4,8%
The Mosaic Company	26,86	9,9	7,4	6,8	1,8	1,6	1,5	60,6	17,3	14,2	18%	21%	23%	0,7%	0,7%	0,9%
Yara International	398,90	7,1	6,9	6,5	1,3	1,2	1,2	14,8	13,6	12,2	18%	18%	18%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		**9,3**	**7,5**	**7,5**	**1,8**	**1,7**	**1,7**	**23,7**	**15,4**	**13,2**	**18%**	**21%**	**23%**	**0,7%**	**1,0%**	**1,8%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**31,35**	**5,8**	**5,2**	**4,8**	**1,1**	**1,0**	**0,9**	**18,0**	**11,0**	**9,3**	**19%**	**20%**	**20%**	**0,0%**	**0,0%**	**4,6%**
Akzo Nobel	83,84	12,4	11,1	10,3	2,0	1,9	1,8	22,5	19,3	17,4	16%	17%	18%	2,3%	2,5%	2,7%
BASF	64,81	11,1	8,9	8,2	1,3	1,2	1,2	24,6	17,2	14,8	12%	14%	15%	4,7%	4,9%	5,1%
Croda	6426,00	24,8	20,6	19,4	7,2	5,9	5,7	37,6	31,9	29,3	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	7,39	6,4	4,8	4,0	1,3	1,0	0,9	9,4	8,0	7,0	20%	21%	22%	2,6%	2,9%	3,3%
Soda Sanayii	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solvay	94,92	6,6	6,3	5,8	1,4	1,4	1,3	16,2	14,7	12,6	22%	22%	23%	4,0%	4,0%	4,1%
Tata Chemicals	475,30	6,7	9,3	7,1	1,3	1,5	1,3	11,9	26,9	15,2	20%	16%	18%	2,3%	2,0%	2,5%
Tessenderlo Chemie	36,05	5,8	5,5	5,1	1,0	1,0	0,9	12,6	11,8	10,2	18%	18%	19%	-	-	-
Wacker Chemie	122,75	10,5	7,8	7,4	1,5	1,4	1,3	37,9	22,0	19,5	14%	18%	18%	1,0%	2,5%	2,4%
Mediana		**6,7**	**7,8**	**7,1**	**1,3**	**1,4**	**1,3**	**18,0**	**17,2**	**14,8**	**19%**	**18%**	**19%**	**2,3%**	**2,5%**	**3,0%**

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	**2,60**	**2,9**	**3,1**	**3,0**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**8,1**	**10,0**	**10,3**	**40%**	**36%**	**35%**	**0,0%**	**6,2%**	**7,5%**
Caterpillar	184,72	15,8	12,8	10,6	2,6	2,3	2,1	33,9	24,7	18,3	17%	18%	20%	2,2%	2,5%	2,7%
Epiroc	165,70	14,8	13,0	11,9	3,7	3,4	3,2	36,8	32,1	28,8	25%	26%	27%	1,6%	1,6%	1,8%
Komatsu	2862,50	8,6	12,6	9,4	1,4	1,7	1,5	15,4	30,4	18,1	17%	13%	16%	3,8%	1,5%	2,4%
Sandvig AG	212,10	14,4	11,9	10,8	3,1	2,9	2,7	24,4	20,9	18,5	21%	24%	25%	1,9%	2,2%	2,5%
Mediana		**14,4**	**12,6**	**10,6**	**2,6**	**2,3**	**2,1**	**24,4**	**24,7**	**18,3**	**21%**	**24%**	**25%**	**1,9%**	**2,2%**	**2,5%**

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

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
Metale	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
KGHM	**195,20**	**7,6**	**6,1**	**5,9**	**1,9**	**1,6**	**1,6**	**21,1**	**11,6**	**11,9**	**25%**	**27%**	**26%**	**0,0%**	**1,0%**	**3,4%**
Anglo American	2491,50	6,8	4,5	5,1	2,2	1,8	1,8	16,2	9,0	10,4	32%	39%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1443,50	9,2	6,5	6,5	4,6	3,8	3,8	36,9	20,4	20,6	50%	58%	59%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	44,12	5,2	4,0	4,3	2,7	2,4	2,5	18,5	13,7	14,9	52%	59%	57%	2,2%	2,8%	2,6%
Boliden	288,50	6,0	5,4	5,7	1,5	1,4	1,4	12,5	10,8	11,9	25%	26%	25%	3,2%	4,4%	4,2%
First Quantum	22,15	9,8	6,6	6,3	4,0	3,3	3,2	-	17,6	14,4	41%	50%	51%	0,0%	0,1%	0,2%
Freeport-McMoRan	26,91	14,3	6,8	6,2	3,9	2,8	2,7	56,9	12,9	11,9	27%	41%	44%	0,1%	0,8%	1,3%
Fresnillo	1076,00	9,4	6,9	6,7	4,7	3,7	3,7	32,3	16,3	16,6	50%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	14324,00	4,8	3,6	3,8	2,5	2,2	2,2	13,7	7,4	7,8	52%	60%	58%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	7,94	7,9	4,6	3,9	2,3	1,8	1,7	-	49,4	14,4	29%	39%	44%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	745,20	6,1	5,0	5,0	3,5	3,1	2,8	8,8	6,0	6,1	57%	62%	56%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	11,77	9,4	5,5	5,5	3,8	2,7	2,7	50,0	13,2	13,4	40%	49%	49%	0,8%	1,3%	1,4%
MMC Norilsk Nickel	32,23	7,5	5,6	6,0	3,7	3,5	3,6	11,7	7,4	8,4	50%	63%	60%	8,4%	11,3%	9,0%
OZ Minerals	19,07	11,5	8,0	7,6	5,0	3,9	3,8	32,1	16,8	15,4	44%	49%	50%	1,1%	1,1%	1,2%
Polymetal Intl	1662,00	7,0	5,8	5,4	4,2	3,7	3,6	10,2	8,2	7,6	60%	64%	67%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	14790,00	8,1	6,8	6,5	5,9	5,0	4,8	11,1	8,9	8,4	72%	74%	74%	3,8%	4,8%	5,2%
Sandfire Resources	4,81	1,8	1,5	1,6	0,9	0,8	0,9	9,9	6,3	7,1	49%	53%	54%	3,1%	4,2%	3,4%
Southern CC	66,41	14,8	11,9	12,7	7,2	6,3	6,6	32,7	22,9	24,9	48%	53%	52%	2,2%	3,0%	2,9%
Mediana		**7,8**	**5,7**	**5,8**	**3,8**	**2,9**	**2,7**	**17,3**	**12,3**	**11,9**	**49%**	**53%**	**53%**	**0,1%**	**0,9%**	**1,2%**

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
Węgiel	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
JSW	**34,90**	**-**	**2,6**	**1,8**	**0,6**	**0,5**	**0,4**	**-**	**18,9**	**7,7**	**-**	**17%**	**22%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	5,57	1,9	1,8	1,8	0,5	0,5	0,5	-	15,9	24,2	28%	28%	28%	7,2%	10,8%	14,4%
Banpu	10,40	19,7	11,0	9,5	2,6	2,3	2,2	-	16,3	12,0	13%	21%	23%	2,3%	3,5%	3,9%
BHP Group	66,76	5,1	4,0	4,3	2,7	2,4	2,4	18,3	13,6	14,7	52%	59%	57%	3,7%	4,9%	4,6%
China Coal Energy	2,26	4,3	4,1	4,1	0,8	0,8	0,8	4,8	4,4	3,8	19%	19%	19%	4,1%	4,6%	4,9%
LW Bogdanka	20,90	0,8	0,7	0,7	0,2	0,2	0,2	19,0	11,6	7,7	23%	25%	25%	-	-	-
Peabody Energy Corp	4,03	5,3	3,4	3,1	0,4	0,4	0,4	-	-	-	8%	12%	13%	-	0,0%	0,0%
PT Bukit Asam Tbk	2580,00	7,7	5,5	5,0	1,5	1,3	1,2	12,3	9,8	8,6	20%	24%	24%	9,8%	6,9%	8,6%
Rio Tinto	5589,00	4,5	4,0	4,9	2,3	2,2	2,4	10,7	9,4	12,3	52%	54%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,32	5,9	4,1	3,5	2,1	1,6	1,4	12,5	7,0	5,9	36%	39%	40%	10,0%	6,7%	9,6%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,82	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Shougang Fushan Res	1,83	5,7	5,2	5,0	2,8	2,5	2,5	8,7	8,1	8,7	48%	49%	50%	7,8%	8,6%	7,7%
Stanmore Coal	0,80	-	8,3	5,3	-	0,8	0,8	-	40,0	13,3	-	10%	16%	-	-	-
Teck Resources	18,65	7,7	5,2	5,0	2,2	1,8	1,7	31,8	10,9	10,3	29%	35%	35%	1,5%	1,7%	1,8%
Terracom	0,15	1,8	-	-	0,2	-	-	5,0	-	-	13%	-	-	7,6%	-	-
Warrior Met Coal	22,94	11,9	5,6	5,0	1,8	1,4	1,3	-	13,8	9,9	15%	25%	27%	0,9%	0,9%	0,9%
Yanzhou Coal Mining	6,00	4,4	4,1	3,9	1,0	1,0	1,0	3,6	3,5	3,3	23%	24%	25%	8,5%	8,6%	9,6%
Mediana		**5,2**	**4,1**	**4,3**	**1,5**	**1,3**	**1,2**	**11,5**	**11,3**	**9,3**	**23%**	**25%**	**25%**	**4,1%**	**4,6%**	**4,6%**

Wycena spółek budowlanych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
Budownictwo	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Acciona	125,10	10,2	9,2	8,1	1,9	1,7	1,5	31,2	22,4	19,1	19%	19%	19%	2,2%	2,7%	2,9%
Budimex	323,00	11,0	8,1	8,3	0,8	0,7	0,7	22,9	16,5	17,0	7%	9%	9%	1,4%	3,0%	4,5%
Ferrovial	19,81	55,7	33,6	27,8	2,9	2,9	2,7	-	-	48,8	5%	9%	10%	2,5%	3,1%	3,6%
Hochtief	77,00	3,5	3,3	3,1	0,2	0,2	0,2	11,5	9,1	8,4	7%	7%	8%	5,6%	6,6%	7,3%
Mota Engil	1,38	1,7	1,4	1,2	0,2	0,2	0,2	-	7,9	9,9	13%	15%	16%	1,8%	4,7%	7,2%
NCC	140,50	5,5	4,9	4,9	0,3	0,3	0,3	12,2	10,4	10,3	5%	6%	6%	4,0%	4,8%	5,4%
Skanska	220,10	7,9	10,3	9,2	0,5	0,6	0,5	11,2	16,1	14,3	7%	5%	6%	4,0%	3,3%	3,6%
Strabag	29,20	2,3	2,3	2,3	0,2	0,2	0,2	10,0	9,6	8,9	7%	7%	7%	3,7%	4,1%	4,7%
Mediana		**6,7**	**6,5**	**6,5**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**11,8**	**10,4**	**12,3**	**7%**	**8%**	**8%**	**3,1%**	**3,7%**	**4,6%**

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
Deweloperzy	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Develia	2,25	11,9	7,1	7,0	0,7	0,7	0,6	14,0	7,5	7,5	23%	25%	25%	4,5%	10,2%	9,8%
Echo Investment	4,25	10,7	13,3	13,6	1,0	1,0	0,9	8,4	8,6	7,6	35%	35%	29%	11,8%	8,2%	8,3%
GTC	6,76	41,7	15,4	49,4	0,7	0,7	0,7	-	-	-	26%	67%	20%	0,0%	0,1%	0,5%
CA Immobilien Anlagen	35,50	28,5	25,4	23,8	1,1	1,0	1,0	22,9	20,2	18,2	71%	74%	79%	2,9%	3,1%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	17,07	15,9	15,3	15,3	0,5	0,6	0,6	-	17,5	10,5	74%	79%	82%	3,9%	5,5%	5,7%
Immofinanz AG	17,74	26,7	23,5	22,5	0,7	0,7	0,6	39,6	19,4	16,3	51%	56%	55%	4,2%	4,5%	4,8%
Klepierre	18,38	19,0	18,5	17,8	0,6	0,7	0,7	7,7	7,6	7,3	80%	85%	86%	7,4%	7,3%	7,5%
Segro	973,40	41,1	36,8	32,4	1,3	1,3	1,2	39,7	36,3	33,3	79%	80%	85%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**22,9**	**16,9**	**20,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**18,5**	**17,5**	**10,5**	**61%**	**70%**	**67%**	**4,0%**	**5,0%**	**5,2%**

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	**5,38**	**5,3**	**5,1**	**4,8**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**34,6**	**31,3**	**30,1**	**34%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Orange Polska	**6,49**	**4,7**	**4,5**	**4,4**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**60,2**	**28,8**	**18,6**	**30%**	**31%**	**31%**	**0,0%**	**3,9%**	**3,9%**
Mediana		**5,0**	**4,8**	**4,6**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**47,4**	**30,0**	**24,4**	**32%**	**32%**	**33%**	**0,0%**	**1,9%**	**1,9%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	17,38	4,4	4,4	4,4	1,5	1,5	1,5	10,4	10,6	10,7	34%	34%	34%	6,9%	6,9%	6,9%
Telefonica CP	257,50	6,9	6,9	7,0	2,3	2,3	2,3	14,1	14,4	13,8	33%	33%	32%	8,2%	8,2%	8,2%
Hellenic Telekom	12,00	4,8	4,6	4,6	1,8	1,7	1,8	13,1	11,7	10,9	37%	38%	38%	5,0%	5,7%	6,0%
Matav	393,50	3,8	3,7	3,7	1,3	1,2	1,2	10,5	10,5	10,2	33%	33%	33%	5,1%	6,2%	6,9%
Telecom Austria	6,27	4,7	4,6	4,6	1,6	1,6	1,6	11,2	9,8	8,9	34%	34%	35%	3,8%	4,0%	4,8%
Mediana		**4,7**	**4,6**	**4,6**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**11,2**	**10,6**	**10,7**	**34%**	**34%**	**34%**	**5,1%**	**6,2%**	**6,9%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	127,60	3,9	4,1	4,0	1,3	1,4	1,4	5,5	6,7	6,5	35%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,77	6,3	6,0	5,5	2,1	2,0	1,9	13,8	13,4	10,9	33%	33%	35%	4,1%	4,1%	4,4%
KPN	2,60	7,1	7,0	6,8	3,2	3,3	3,3	22,2	19,3	17,3	45%	46%	48%	5,0%	5,4%	5,5%
Orange France	9,73	4,2	4,1	4,1	1,3	1,3	1,2	10,2	9,0	8,3	30%	30%	31%	7,3%	7,4%	7,6%
Swisscom	485,40	7,8	7,8	7,7	3,0	3,0	3,0	17,6	17,3	17,4	39%	39%	39%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	3,59	4,7	4,6	4,5	1,5	1,5	1,5	9,4	8,0	7,8	32%	33%	34%	10,0%	8,8%	8,4%
Telia Company	36,50	7,6	7,5	7,5	2,6	2,7	2,7	28,9	19,3	19,6	34%	35%	36%	5,6%	5,6%	5,7%
TI	0,35	4,4	4,4	4,4	1,9	1,9	1,9	8,2	8,6	8,2	43%	44%	43%	3,1%	3,1%	4,2%
Mediana		**5,5**	**5,3**	**5,0**	**2,0**	**1,9**	**1,9**	**12,0**	**11,2**	**9,6**	**34%**	**35%**	**36%**	**4,8%**	**5,0%**	**5,0%**

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	**6,70**	**15,6**	**9,0**	**6,6**	**1,4**	**1,3**	**1,0**	**-**	**-**	**-**	**9%**	**14%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Wirtualna Polska	**89,20**	**15,1**	**11,5**	**10,4**	**5,0**	**4,1**	**3,6**	**33,3**	**20,6**	**18,1**	**33%**	**35%**	**35%**	**1,1%**	**1,1%**	**2,5%**
Mediana		**15,4**	**10,2**	**8,5**	**3,2**	**2,7**	**2,3**	**33,3**	**20,6**	**18,1**	**21%**	**25%**	**25%**	**0,6%**	**0,6%**	**1,2%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,49	6,2	5,5	5,3	0,7	0,7	0,7	26,1	12,4	11,0	11%	12%	13%	0,0%	2,1%	3,8%
Daily Mail	770,00	-	11,1	9,3	-	1,3	1,3	-	28,8	22,3	-	12%	14%	-	0,0%	0,0%
New York Times	49,78	33,4	26,4	22,6	4,5	4,2	3,9	55,2	45,9	37,2	14%	16%	17%	0,5%	0,8%	0,9%
Promotora de Inform	0,99	18,6	14,6	12,2	2,3	2,2	2,1	-	-	-	12%	15%	17%	0,0%	-	-
Mediana		**18,6**	**12,9**	**10,8**	**2,3**	**1,8**	**1,7**	**40,7**	**28,8**	**22,3**	**12%**	**14%**	**15%**	**0,0%**	**0,8%**	**0,9%**
TV																
Atresmedia Corp	3,34	9,4	6,9	6,6	1,1	1,0	1,0	13,0	8,7	8,3	12%	14%	15%	3,1%	8,1%	9,1%
Gestevision Telecinco	4,39	6,5	5,9	5,9	1,7	1,6	1,6	9,5	8,5	8,2	26%	27%	26%	4,3%	6,0%	6,4%
ITV PLC	109,50	9,4	8,5	7,5	1,9	1,7	1,6	12,0	10,5	9,2	20%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	14,62	6,2	5,7	5,6	1,4	1,4	1,4	12,7	12,6	11,1	23%	24%	24%	4,2%	5,5%	6,0%
Mediaset SPA	2,17	9,3	8,0	6,8	1,6	1,5	1,5	24,3	15,7	13,4	17%	19%	23%	0,4%	2,5%	3,5%
Prosieben	14,96	9,1	7,5	7,0	1,5	1,4	1,3	16,0	10,9	9,6	16%	18%	18%	2,2%	4,2%	5,2%
TF1-TV Francaise	7,23	4,0	3,6	3,6	0,8	0,7	0,7	13,3	11,7	10,7	19%	20%	19%	3,1%	5,0%	5,7%
Mediana		**9,1**	**6,9**	**6,6**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**13,0**	**10,9**	**9,6**	**19%**	**20%**	**21%**	**3,1%**	**5,0%**	**5,7%**
Pay TV																
Cogeco	109,60	5,9	5,6	5,5	2,8	2,7	2,6	14,7	13,7	12,8	48%	48%	48%	1,9%	2,3%	2,6%
Comcast	50,15	10,6	9,7	8,6	3,1	2,9	2,7	19,9	17,3	13,8	30%	30%	32%	1,8%	2,0%	2,2%
Dish Network	29,45	6,6	6,8	8,2	1,4	1,2	1,3	11,1	11,3	18,5	21%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,14	6,8	6,5	6,6	2,7	2,6	2,7	-	52,8	32,6	40%	40%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	17,13	6,8	6,7	6,5	3,0	2,9	2,9	16,9	16,7	15,5	44%	44%	44%	9,4%	8,9%	9,0%
Mediana		**6,8**	**6,7**	**6,6**	**2,8**	**2,7**	**2,7**	**15,8**	**16,7**	**15,5**	**40%**	**40%**	**41%**	**1,8%**	**2,0%**	**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	**68,40**	**4,8**	**4,6**	**4,3**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**15,6**	**14,3**	**13,5**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,5%**	**4,5%**	**4,5%**
Comarch	**195,00**	**6,4**	**6,1**	**5,9**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**16,8**	**14,8**	**14,9**	**15%**	**15%**	**14%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Sygnity	**9,60**	**5,3**	**4,7**	**4,1**	**1,2**	**1,0**	**0,9**	**8,6**	**7,8**	**7,6**	**23%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**5,3**	**4,7**	**4,3**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**15,6**	**14,3**	**13,5**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	63,48	4,3	4,5	4,1	0,6	0,6	0,6	8,9	8,4	7,7	15%	14%	15%	2,3%	2,4%	2,6%
CapGemini	119,50	10,5	10,0	9,4	1,6	1,5	1,4	18,2	16,0	14,1	15%	15%	15%	1,4%	1,6%	1,9%
IBM	119,11	10,2	8,3	8,7	2,1	2,1	2,1	14,1	10,2	9,5	21%	25%	24%	5,5%	5,7%	5,9%
Indra Sistemas	7,40	11,2	5,9	5,2	0,6	0,6	0,6	40,6	10,8	9,0	6%	10%	11%	0,0%	0,6%	1,2%
Microsoft	239,65	26,8	24,1	21,6	12,3	11,0	9,9	42,3	35,5	32,3	46%	46%	46%	0,8%	0,9%	1,0%
Oracle	61,51	11,0	10,1	9,9	5,2	5,1	5,0	16,1	14,2	13,2	47%	51%	50%	1,6%	1,6%	1,6%
SAP	107,80	15,7	15,8	15,4	5,2	5,1	4,9	20,9	22,0	21,5	33%	33%	32%	1,5%	1,6%	1,7%
TietoEVRY	28,08	8,3	8,2	7,8	1,5	1,5	1,4	13,0	12,6	11,4	18%	18%	18%	4,6%	4,9%	5,2%
Mediana		**10,8**	**9,2**	**9,0**	**1,9**	**1,8**	**1,8**	**17,2**	**13,4**	**12,3**	**20%**	**22%**	**21%**	**1,5%**	**1,6%**	**1,8%**

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	**486,50**	**20,4**	**29,6**	**6,5**	**11,7**	**14,2**	**4,9**	**30,5**	**48,6**	**9,8**	**58%**	**48%**	**75%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**305,80**	**18,6**	**16,6**	**26,4**	**13,8**	**13,4**	**19,3**	**27,3**	**22,8**	**31,8**	**74%**	**81%**	**73%**	**0,0%**	**0,7%**	**0,0%**
PlayWay	**659,00**	**33,5**	**13,1**	**13,5**	**23,0**	**10,5**	**10,7**	**22,8**	**22,3**	**23,8**	**69%**	**80%**	**79%**	**1,4%**	**3,1%**	**3,1%**
Ten Square Games	**515,00**	**17,7**	**11,7**	**10,6**	**6,0**	**4,5**	**3,9**	**21,0**	**14,3**	**13,3**	**34%**	**38%**	**37%**	**0,7%**	**3,6%**	**5,2%**
Activision Blizzars	91,00	18,2	17,8	15,8	8,0	7,8	7,0	26,9	25,9	22,5	44%	44%	44%	0,4%	0,5%	0,6%
Capcom	6690,00	31,5	24,4	20,0	10,6	9,4	8,1	46,1	34,0	28,3	33%	38%	40%	0,6%	0,9%	1,0%
Take Two	200,94	30,9	25,6	24,1	7,2	6,5	6,2	42,6	35,9	34,8	23%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	82,40	15,9	11,0	10,0	7,1	4,5	4,1	-	31,6	28,3	45%	40%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	145,87	21,6	18,2	16,9	7,3	6,4	6,0	31,2	26,9	24,8	34%	35%	36%	0,0%	0,1%	0,1%
Paradox Interactive	242,80	22,3	18,0	16,5	13,6	11,2	10,3	44,0	36,1	32,6	61%	62%	62%	0,5%	0,5%	0,6%
Mediana		**21,0**	**17,9**	**16,1**	**9,3**	**8,6**	**6,6**	**30,5**	**29,3**	**26,5**	**44%**	**42%**	**43%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,6%**

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

Steam Global Top Sellers

2021-02-02	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	668	+59	+3	709	110,00	0%	0%	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	684	+36	-61	750	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	661	+194	-193	708	168,00	0%	0%	168,00
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	1 574	-	-	-	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	7	-	-	7	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	323	-5	+100	341	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	162	-29	+28	163	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	13	-2	+87	67	63,00	0%	-30%	78,43
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	892	-132	+650	1 243	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	330	-72	-28	270	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2021-02-02	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	62	-1	-	62	2020
Bum Simulator	PlayWay	55	-	-1	56	2020
I am Your President	PlayWay	80	-5	-2	77	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	61	-1	-	61	2020
Builders of Egypt	PlayWay	31	-	-1	30	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	34	-	-1	34	TBA
Dying Light 2	Techland	1	-	-	1	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

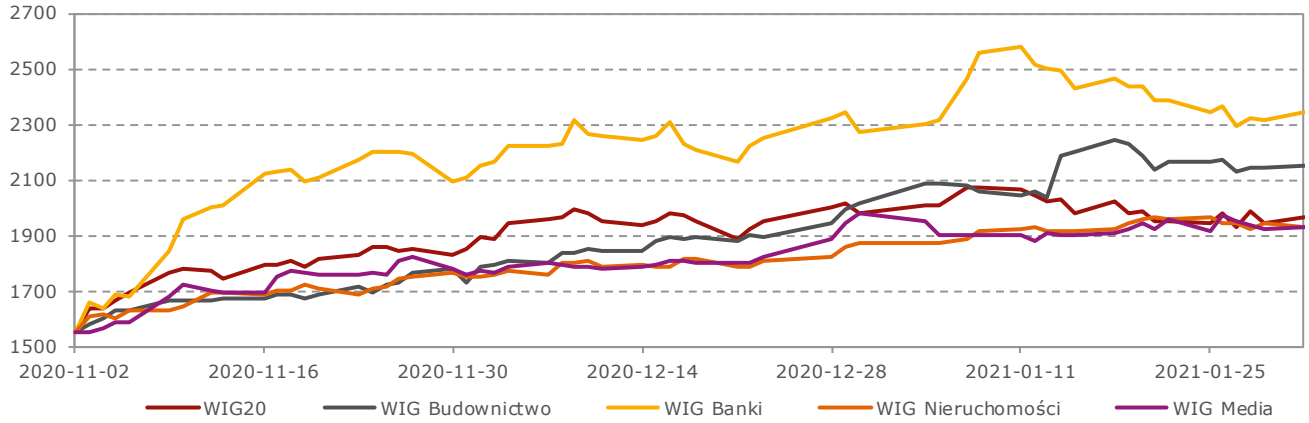
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	**85,70**	**23,0**	**5,8**	**5,0**	**1,1**	**0,8**	**0,7**	**-**	**38,4**	**18,7**	**5%**	**13%**	**14%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,3%**
LPP	**7690,00**	**19,7**	**11,0**	**8,6**	**1,6**	**1,2**	**1,0**	**-**	**25,3**	**18,8**	**8%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
VRG	**2,60**	**17,3**	**9,5**	**6,6**	**0,8**	**0,6**	**0,5**	**-**	**21,0**	**11,4**	**4%**	**6%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**19,7**	**9,5**	**6,6**	**1,1**	**0,8**	**0,7**	**-**	**25,3**	**18,7**	**5%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5910,00	6,9	12,5	8,2	1,2	1,5	1,3	16,2	32,4	19,4	18%	12%	16%	2,9%	2,9%	2,9%
Adidas	262,00	28,1	15,5	13,2	2,7	2,3	2,2	-	30,2	24,6	10%	15%	16%	0,8%	1,4%	1,7%
Assoc Brit Foods	2117,00	-	7,9	7,0	-	1,1	1,0	-	19,5	15,3	-	14%	15%	-	0,0%	0,0%
Caleries	14,92	4,8	57,8	5,6	0,3	0,5	0,4	6,7	-	9,1	7%	1%	6%	1,9%	1,9%	1,9%
Crocs	70,02	18,0	14,1	12,9	3,5	2,9	2,7	24,2	19,6	17,7	19%	20%	21%	-	-	-
Foot Locker	43,82	4,4	7,0	4,9	0,5	0,5	0,5	9,0	16,6	9,9	11%	7%	10%	3,4%	1,6%	2,9%
H&M	177,00	12,3	7,6	7,0	1,5	1,3	1,2	-	25,7	20,8	12%	17%	17%	2,8%	4,0%	4,4%
Hugo Boss	29,54	11,1	5,2	4,5	1,2	1,0	1,0	-	23,4	15,0	11%	20%	22%	0,7%	3,6%	5,6%
Inditex	24,61	9,6	15,6	11,1	2,7	3,6	2,9	20,1	53,6	24,0	28%	23%	26%	4,4%	2,5%	4,1%
Lululemon	333,47	39,8	40,0	28,9	10,3	9,4	7,5	68,2	-	49,7	26%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	135,71	35,9	25,8	21,2	4,5	4,0	3,6	59,4	44,9	35,1	13%	15%	17%	0,7%	0,8%	0,8%
Under Armour	17,50	-	10,1	7,6	0,7	0,7	0,6	-	-	59,9	1%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**11,7**	**13,3**	**7,9**	**1,5**	**1,4**	**1,3**	**20,1**	**25,7**	**20,1**	**12%**	**15%**	**17%**	**1,3%**	**1,6%**	**1,9%**

Wycena spółek handlowych

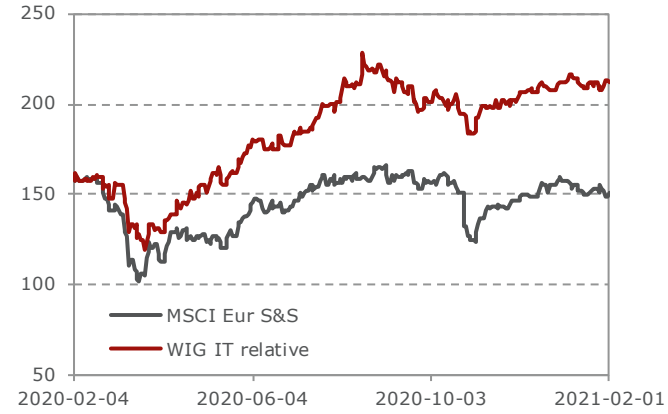
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	236,65	19,2	16,3	14,1	3,8	3,6	3,2	52,5	45,4	37,1	20%	22%	23%	0,6%	0,9%	0,9%
Hermes Internetional	842,60	39,8	30,2	26,8	13,7	11,6	10,4	-	55,6	48,2	34%	39%	39%	0,5%	0,7%	0,7%
Kering	543,00	16,7	13,0	11,6	5,3	4,5	4,1	34,5	23,8	20,6	32%	35%	35%	1,4%	1,8%	2,1%
LVMH	498,30	24,3	17,6	15,8	5,9	4,8	4,4	58,8	34,4	29,9	24%	27%	28%	0,9%	1,3%	1,5%
Moncler	47,46	24,6	17,7	15,0	8,6	6,8	5,8	59,8	38,1	31,1	35%	38%	39%	0,6%	1,1%	1,4%
Mediana		**24,3**	**17,6**	**15,0**	**5,9**	**4,8**	**4,4**	**55,7**	**38,1**	**31,1**	**32%**	**35%**	**35%**	**0,6%**	**1,1%**	**1,4%**
E-commerce																
Allegro	**73,50**	**49,4**	**39,3**	**33,5**	**20,5**	**16,8**	**13,4**	**-**	**69,7**	**56,1**	**42%**	**43%**	**40%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alibaba	264,69	30,0	22,2	17,6	9,1	6,5	5,0	34,6	22,6	18,7	30%	30%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Amazon	3342,88	31,8	25,5	20,5	4,6	3,8	3,3	69,3	56,5	41,8	14%	15%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Asos	4784,00	17,9	15,6	13,6	1,4	1,2	1,0	41,3	37,2	32,9	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Boohoo	342,90	33,2	25,1	20,3	3,4	2,4	1,9	60,2	41,3	32,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebay	58,47	11,7	11,1	10,3	4,3	4,0	3,7	17,2	16,0	14,1	37%	36%	36%	1,1%	1,1%	1,1%
Etsy	199,09	50,9	47,8	36,8	15,2	13,6	11,3	-	-	64,6	30%	28%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Jd.Com	91,27	34,2	23,8	16,8	1,0	0,8	0,7	55,3	39,0	27,7	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	0,0%
Lojas Americanas	23,93	9,1	7,7	6,7	1,4	1,2	1,1	-	37,0	31,5	15%	15%	16%	0,6%	0,7%	1,2%
Magazine Luiza	25,27	-	-	52,5	5,7	4,5	3,7	-	-	-	5%	6%	7%	0,2%	0,1%	0,2%
Mercadolibre	1896,79	-	-	-	24,0	17,0	12,3	-	-	-	7%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Overstock.Com	79,52	43,6	40,7	24,6	1,5	1,5	1,2	-	-	36,3	3%	4%	5%	0,1%	0,1%	0,2%
Via Varejo	14,38	16,0	10,2	8,2	1,1	0,8	0,7	52,9	34,7	22,1	7%	8%	9%	0,6%	1,0%	1,2%
Vipshop Holdings	29,25	14,0	11,6	8,9	1,0	0,9	0,8	22,4	18,3	15,7	7%	7%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	95,92	37,9	35,8	27,9	3,0	2,5	2,1	-	-	-	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Zozo	3435,00	33,3	24,8	22,9	8,4	7,5	6,9	53,1	37,7	35,2	25%	30%	30%	0,9%	1,1%	1,1%
Mediana		**32,5**	**24,3**	**20,3**	**3,9**	**3,2**	**2,7**	**52,9**	**37,2**	**32,7**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**262,80**	**25,0**	**19,2**	**15,2**	**2,6**	**1,9**	**1,5**	**39,9**	**30,2**	**24,2**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**13,71**	**5,0**	**4,7**	**4,4**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**-**	**-**	**36,5**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,6%**	**3,6%**	**3,6%**
Jeronimo Martins	**13,48**	**8,1**	**6,9**	**6,3**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**25,6**	**20,7**	**19,5**	**5%**	**6%**	**6%**	**2,0%**	**2,4%**	**2,6%**
Carrefour	14,10	4,5	4,5	4,2	0,3	0,3	0,3	11,3	10,5	9,5	6%	6%	7%	3,1%	3,8%	4,2%
AXFood	203,00	10,1	9,9	9,6	0,9	0,9	0,8	22,8	22,3	22,1	9%	9%	9%	3,6%	3,7%	3,7%
Tesco	243,40	7,4	9,1	8,1	0,6	0,6	0,6	14,2	20,1	13,6	8%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,59	6,0	6,5	6,3	0,5	0,5	0,5	10,6	12,2	11,7	8%	8%	8%	3,9%	3,7%	3,9%
X 5 Retail	2665,00	5,8	5,3	4,8	0,7	0,7	0,6	18,1	15,5	13,4	13%	13%	13%	5,8%	6,7%	7,1%
Magnit	4917,00	5,7	5,2	5,1	0,7	0,6	0,6	17,7	14,4	13,3	11%	12%	11%	8,1%	8,7%	8,3%
Sonae	0,66	8,3	7,2	7,0	0,7	0,7	0,7	-	8,9	8,0	8%	9%	9%	7,4%	7,6%	7,6%
Mediana		**6,7**	**6,7**	**6,3**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**17,9**	**15,5**	**13,5**	**8%**	**8%**	**9%**	**3,6%**	**3,7%**	**3,8%**

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

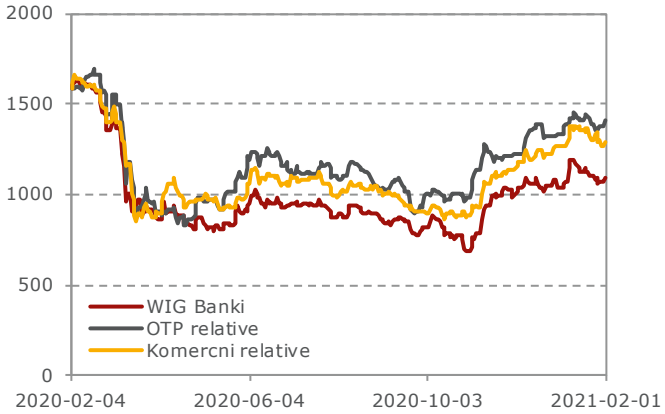
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



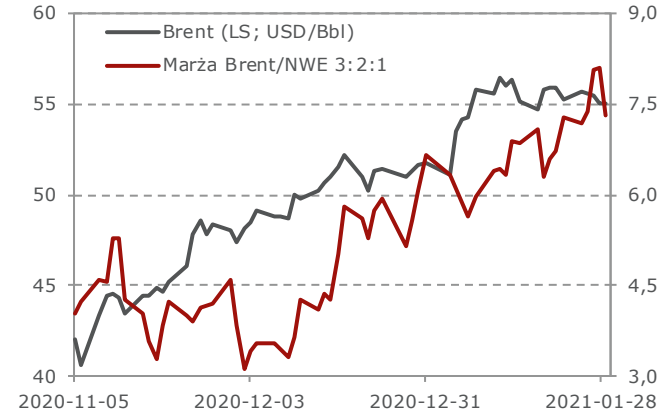
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



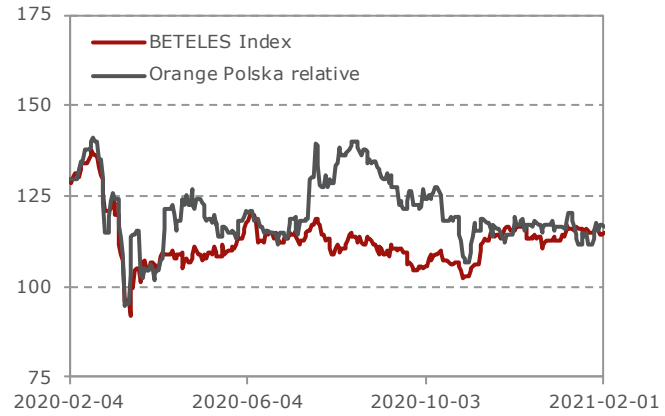
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



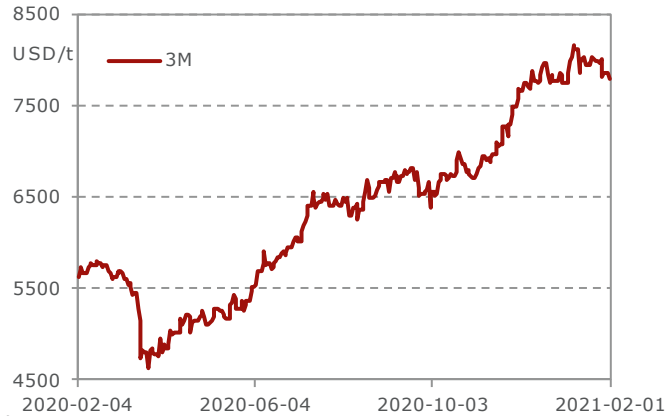
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



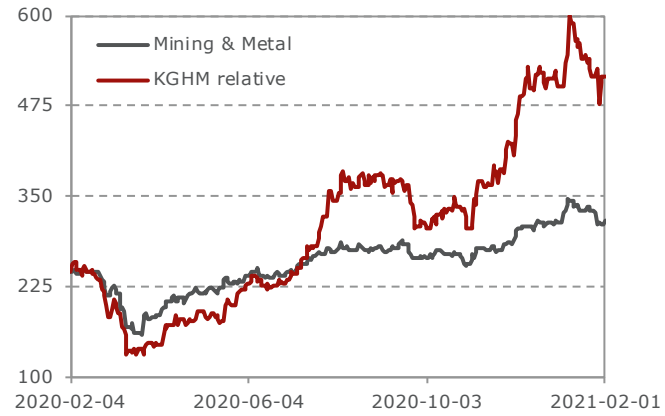
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



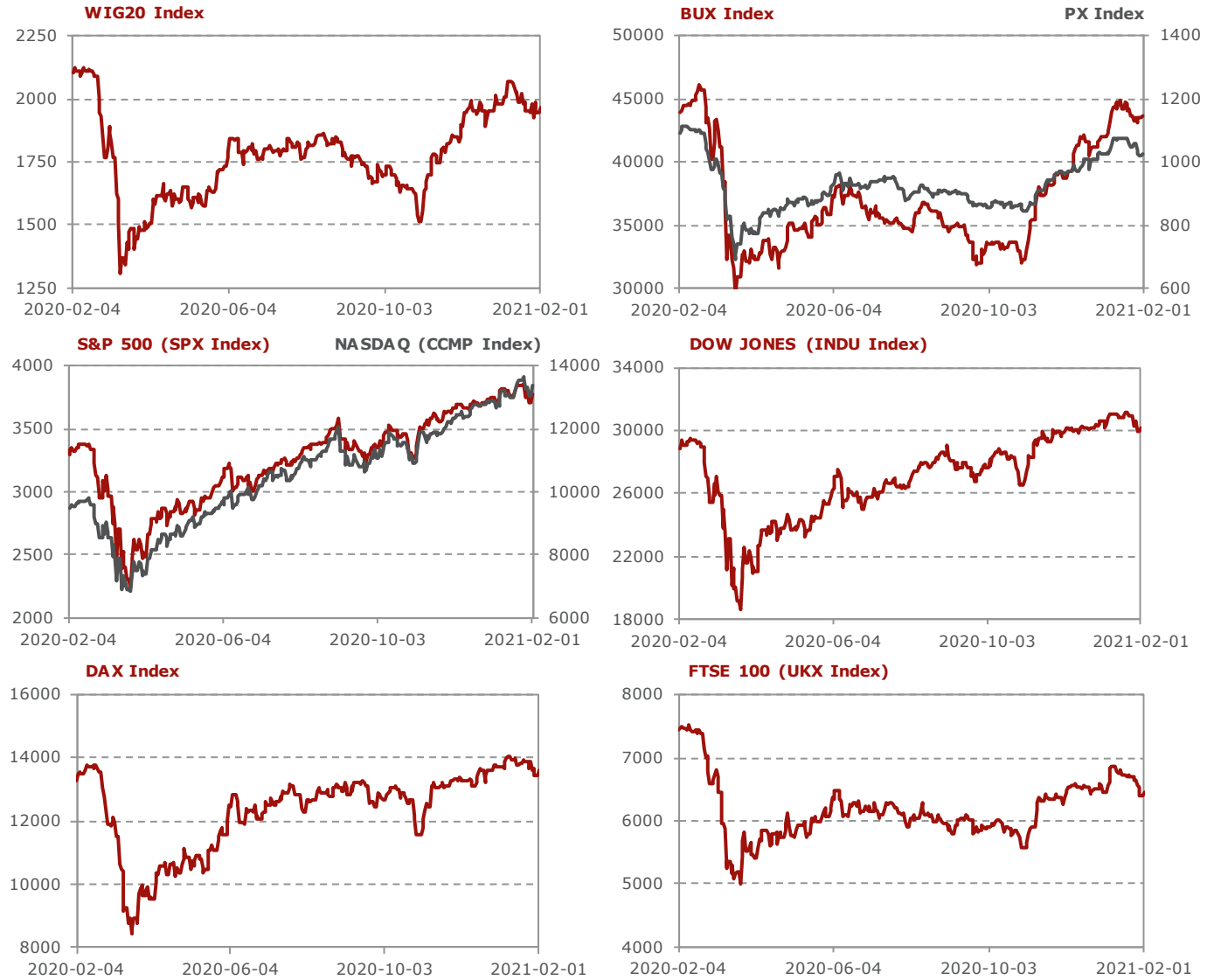
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)



Źródło: Bloomberg

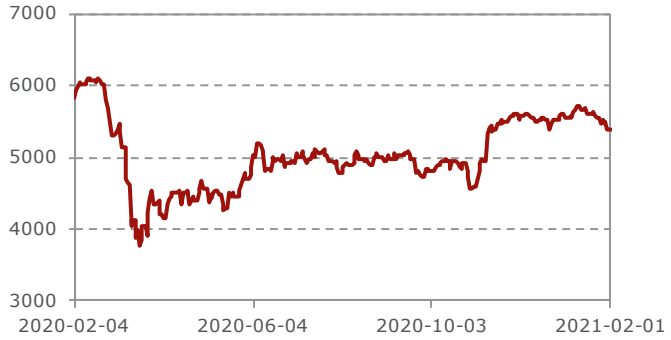
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2021-01-29	30 553,91	30 553,91	29 856,30	29 982,62	-2,03%
S&P 500	2021-02-01	3 731,17	3 784,32	3 725,62	3 773,86	+1,61%
NASDAQ	2021-02-01	13 226,18	13 431,46	13 132,47	13 403,40	+2,55%
DAX	2021-02-01	13 559,94	13 648,05	13 518,45	13 622,02	+1,41%
CAC 40	2021-02-01	5 441,43	5 481,67	5 429,78	5 461,68	+1,16%
FTSE 100	2021-02-01	6 407,46	6 495,56	6 407,46	6 466,42	+0,92%
WIG20	2021-02-01	1 960,96	1 975,94	1 945,82	1 967,72	+1,01%
BUX	2021-02-01	43 513,80	44 230,42	43 513,80	43 703,87	+0,43%
PX	2021-01-29	1 028,68	1 029,15	1 012,70	1 017,36	-1,02%
RTS	2021-01-29	1 801,01	1 801,22	1 768,34	1 776,21	-1,54%
SOFIX	2021-02-01	499,38	499,38	495,81	497,38	-0,40%
BET	2021-02-01	10 309,99	10 407,05	10 309,99	10 392,06	+0,83%
XU100	2021-02-01	1 484,86	1 500,88	1 471,54	1 492,45	+1,29%
BETELES	2021-02-01	114,64	115,40	114,39	115,09	+0,52%
NIKKEI	2021-02-01	27 649,07	28 107,10	27 649,07	28 091,05	+1,55%
SHCOMP	2021-02-01	3 477,17	3 506,39	3 469,88	3 505,28	+0,64%
Miedź	2021-01-29	7 875,00	7 952,00	7 788,50	7 856,00	-0,22%
Ropa	2021-02-01	54,76	56,33	54,62	56,09	+2,26%
USD/PLN	2021-01-29	3,7466	3,7559	3,7185	3,7265	-0,54%
EUR/PLN	2021-01-29	4,5414	4,5441	4,5166	4,5218	-0,43%
EUR/USD	2021-02-01	1,2134	1,2145	1,2056	1,2060	-0,63%
USBonds10	2021-02-01	1,0672	1,0877	1,0587	1,0792	+0,0137
GRBonds10	2021-02-01	-0,5240	-0,4990	-0,5250	-0,5160	+0,0020
PLBonds10	2021-02-01	1,1590	1,1590	1,1440	1,1540	-0,0030

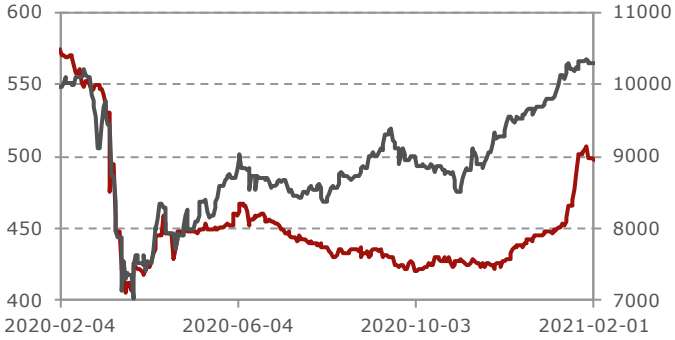


Źródło: Bloomberg

CAC 40 Index



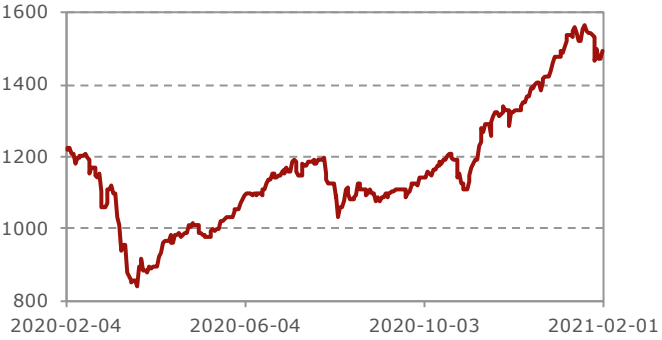
SOFIX Index BET Index



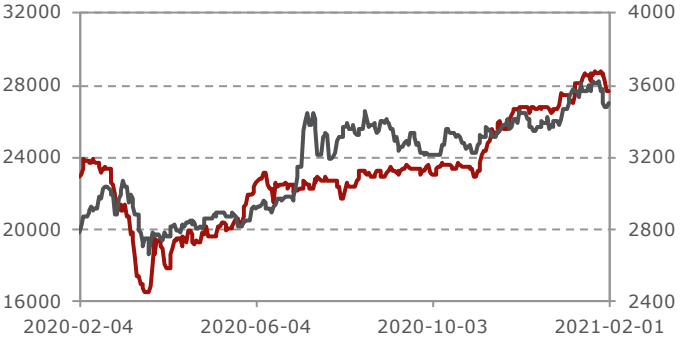
RTS (CRTX Index)



XU100 Index



NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



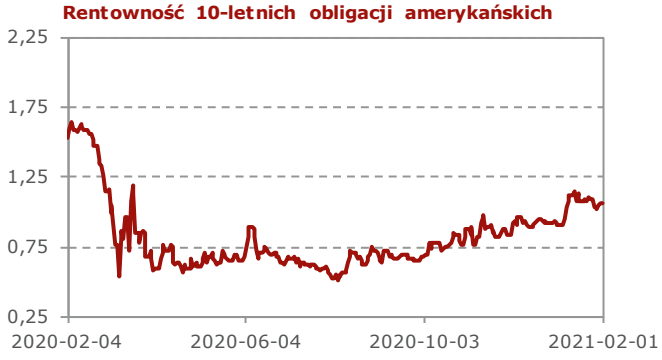
Rentowność 10-letnich obligacji polskich

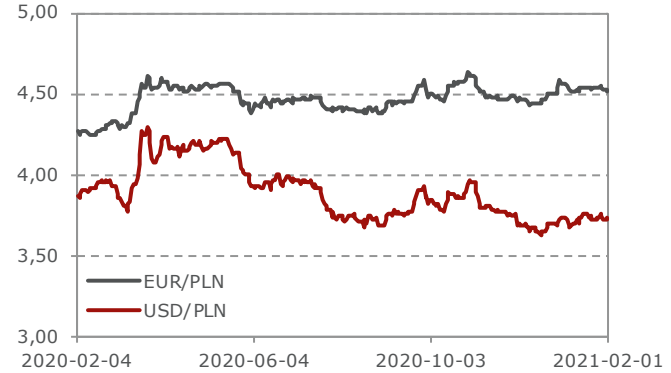


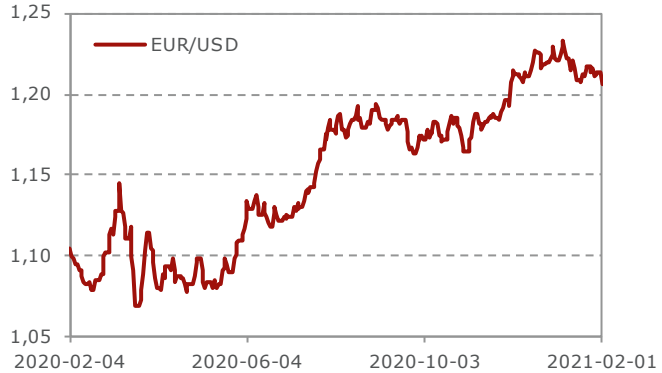
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



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.