środa, 3 lutego 2021 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
57256,73	1954,02	4143,95	16937,22	1,154	54,76	3,721	4,4812
-208,72 (-0,36%)	-13,7 (-0,7%)	20,36 (0,49%)	19,21 (0,11%)	0,038 (3,29%)	0,24 (0,44%)	0 (-0,08%)	0 (0%)

Informacje ze spółek i sektorów

PKN Orlen

Marża downstream w styczniu wyniosła $5,9 na baryłce

- Modelowa marża downstream Orlenu wzrosła w styczniu do $5,9 na baryłce z $5,3 w grudniu.
- Modelowa marża plus dyferencjał Brent/Ural wyniosła $1,1 na baryłce vs $0,7 w styczniu.
- Modelowa marża petrochemiczna grupa Orlen w styczniu wyniosła €889 za tonę vs €842 m/m.
- Średnia cena baryłki ropy Brent w tym czasie wyniosła $54,8 vs $49,9 m/m.

W osobnym komunikacie prezes PKN Orlen oszacował koszty budowy morskiej farmy wiatrowej Baltic Power na kilkanaście miliardów złotych. Po pozyskaniu partnera Northland Power, Orlen będzie rozmawiał o finansowaniu projektu z bankami. Prezes Daniel Obajtek chce także pozyskiwać kolejne projekty z obszaru offshore.

CCC

CCC zadowolona z pierwszego dnia po otwarciu galerii

Grupa CCC jest zadowolona z pierwszego dnia handlu po otwarciu galerii. Wczoraj mocno rosła sprzedaż obuwia damskiego. Prezes dodaje, że dynamikom sprzedaży w kanale stacjonarnym towarzyszyły też wysokie wzrosty w kanale e-commerce. W czasie prezentacji po podaniu szacunkowych wyników, grupa CCC poinformowała, że liczy w 2021/22 roku na dwucyfrowy wzrost przychodów r/r i powrót do marży brutto na sprzedaż sprzed pandemii. Grupa zakłada również dalszy udział online w przychodach (45-50%) poprzez m.in. ekspansję eobuwie i Modivo oraz digitalizację sieci sklepów. **Komentarz analityków Bm mBanku: Styczeń jest jednym z najmniej istotnych okresów pod względem sezonowości wyników. Niemniej należy zwrócić uwagę, że w miesiącu z zamkniętymi sklepami na większości rynków, CCC wygenerowało zbliżony wynik EBIT r/r (efekt dobrego wyniku w kanale online). Podczas konferencji zarząd CCC opublikował cele na 2021/22 rok. O ile cel na poziomie sprzedaży wydaje się być zgodny z naszymi oczekiwaniami, to założenia dotyczące rentowności EBIT są wyższe od naszych prognoz. Potencjalne zaskoczenie w tym obszarze w kolejnych kwartałach mogłoby stanowić argument do podwyższenia naszych szacunków.**

Allegro

Allegro chce znacząco zwiększyć liczbę firm kupujących na platformie

- Allegro liczy, że dzięki uruchomieniu usługi dla firm (Allegro Biznes) znacząco zwiększy się liczba przedsiębiorstw dokonujących zakupów za pośrednictwem jej platformy.
- Spółka planuje również uruchomić program Allegro Smart! dla B2B, szczegóły mają zostać zaprezentowane w 2 kw. 2021 r.
- W tym roku Allegro planuje uruchomić nową usługę logistyczną dla firm prowadzących sprzedaż na platformie.
- Oferowane usługi będą obejmować, przechowywanie towarów, pakowanie, nadawanie przesyłek, a nawet obsługę zwrotów.
- W tym celu spółka planuje otworzyć centrum logistyczne o powierzchni 36.500 m kw., w którym do końca przyszłego roku ma zostać zatrudnionych 1 200 osób.

Millennium

Konferencja wynikowa

- Bank ma ambicję zakończyć 2021 r. zyskiem, ale dostrzega ryzyka dla realizacji tego scenariusza.
- Zarząd spodziewa się stopniowej poprawy marży odsetkowej netto w trakcie 2021 r.
- Zdaniem banku jest za wcześnie na ocenę wpływu propozycji KNF dotyczącej zawierania ugód w sprawie walutowych kredytów mieszkaniowych.
- Millennium planuje ograniczyć w 2021 r. sieć oddziałów i chce by wskaźnik kosztów do dochodów wyniósł 47%.
- Zarząd zamierza utrzymać koszty ryzyka na portfelu kredytowym poniżej 80 punktów bazowych.
- **Komentarz analityków Bm mBanku: Konferencję oceniamy jako lekko pozytywną, szczególnie w kontekście rozwiązania KNF dla kredytów hipotecznych w CHF (zarząd nie powiedział „nie"). Wytyczne dotyczące wyniku odsetkowego i kosztów ryzyka są zgodne z naszymi obecnymi szacunkami.**

JSW

Wzrost cen węgla koksowego to wynik impulsu z Chin – wiceprezes JSW

Wiceprezes JSW Artur Dyczko ocenił, że obserwowany na międzynarodowych rynkach wzrost cen węgla koksowego do ok. $160 za tonę jest efektem impulsu płynącego z gospodarki chińskiej. To także Chiny mają zdecydować na ile ten wzrost będzie trwały. Węgiel koksowy stanowił ok. 80% ubiegłorocznej produkcji JSW. Jest to więc jeden z kluczowych parametrów dla wyników firmy. Od początku 2 kwartału 2020 r. ceny osiągały wartość powyżej $100 za tonę, a w ostatnim czasie widoczny jest wzrost.

AmRest	**Szacunkowe przychody w 4 kwartale wyniosły €397,5 mln** AmRest Holdings oszacował, że jego przychody w 4 kwartale 2020 r. wyniosły €397,5 mln, czyli o 24,9% mniej r/r. Wstępna sprzedaż w całym 2020 r. wyniosła €1 522,9 mln i była o 22,4% niższa r/r. Druga fala pandemii koronawirusa dotknęła większość rynków działalności AmRest. Na koniec grudnia otwartych było 92% lokali grupy, w porównaniu do 98% na koniec poprzedniego kwartału. Wskaźnik sprzedaży porównywalnej osiągnął w 4 kwartale 78,8%, w porównaniu do 86,6% w 3 kwartale (nie licząc wpływu zmian kursów walutowych i tymczasowo zamkniętych lokali). **Komentarz analityków Bm mBanku: Wyniki sprzedaży w 4kw. 20 są mocno obciążone wprowadzonymi ograniczeniami. Należy jednak zwrócić uwagę na duży odsetek restauracji, które pomimo wprowadzonych ograniczeń są otwarte i sprzedają na wynos i dowóz. Wysoki odsetek otwartych restauracji wskazuje, że spółka jest znacznie lepiej przygotowana na drugą falę COVID-19.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Erbud Archicom	Erbud podpisał z Archicomem umowę na budowę budynków mieszkalnych wielorodzinnych o wartości 67,7 mln zł.
Ulma	Spółka prognozuje, że miała w 2020 r. 20,2 mln zł skonsolidowanego zysku netto vs 46,2 mln zł r/r.
Polimex Mostostal	Polimex Mostostal złożył ofertę kupna od PartnerBud w upadłości, 100% akcji Instal-Lublin za 1,22 mln zł. W ofercie ustanowiono zastrzeżenie, że zawarcie umowy nastąpi po uzyskaniu zgody UOKiK.
Mercor	Mercor planuje wzmacniać eksport m.in. poprzez rozwój spółki DFM Doors, uruchomienie pełnowymiarowej produkcji i nową spółkę w Wielkiej Brytanii.

mBank Biuro maklerskie

mBank.pl

Aktualne rekomendacje Biura Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2020	P/E 2021	EV/EBITDA 2020	EV/EBITDA 2021
Finanse						**+9,8%**	**13,1**	**10,7**		
Alior Bank	akumuluj	2020-11-19	17,50	18,78	17,70	+6,1%	-	10,3		
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	38,40	-5,1%	16,7	16,2		
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	3,86	-25,4%	18,8	-		
Pekao	kupuj	2020-11-19	57,94	75,93	65,52	+15,9%	13,2	10,4		
PKO BP	kupuj	2020-11-19	27,23	32,40	29,55	+9,6%	13,0	12,4		
Santander Bank Polska	kupuj	2020-11-19	175,20	238,14	189,50	+25,7%	14,6	14,0		
Komercni Banka	trzymaj	2021-02-02	659,00	682,02 CZK	678,00	+0,6%	14,4	13,5		
Moneta Money Bank	kupuj	2020-12-08	67,00	82,70 CZK	75,00	+10,3%	15,3	13,1		
Erste Group	kupuj	2020-12-08	24,95	30,58 EUR	26,25	+16,5%	13,0	8,8		
RBI	akumuluj	2020-12-08	16,69	18,22 EUR	16,62	+9,6%	7,9	7,3		
OTP Bank	trzymaj	2021-02-02	13 500	13 800 HUF	13 890	-0,6%	13,0	9,5		
PZU	kupuj	2020-12-03	26,45	39,33	30,99	+26,9%	12,9	9,4		
Kruk	trzymaj	2021-02-02	168,30	174,96	170,20	+2,8%	39,8	11,0		
Skarbiec Holding	kupuj	2020-12-08	24,80	30,74	31,40	-2,1%	5,5	7,9		
GPW	redukuj	2020-12-08	43,00	40,60	43,90	-7,5%	12,3	14,0		
Chemia						**-14,5%**	**16,2**	**18,7**	**6,2**	**6,8**
Ciech	trzymaj	2020-12-08	30,35	32,59	33,80	-3,6%	19,4	11,8	6,0	5,4
Grupa Azoty	sprzedaj	2021-01-14	28,95	23,65	30,50	-22,5%	13,0	25,5	6,3	8,1
Surowce						**-14,1%**	**19,8**	**14,9**	**7,2**	**4,2**
JSW	kupuj	2020-12-08	25,53	36,58	34,80	+5,1%	-	18,8	-	2,6
KGHM	trzymaj	2020-12-08	177,20	152,27	183,00	-16,8%	19,8	10,9	7,2	5,7
Paliwa						**+6,9%**	**7,1**	**12,3**	**5,3**	**5,2**
Lotos	kupuj	2020-12-08	37,30	49,01	41,58	+17,9%	-	13,3	-	5,4
MOL	akumuluj	2021-02-02	2 220	2 379 HUF	2 250	+5,7%	-	12,7	5,3	4,9
PGNiG	akumuluj	2021-02-02	5,72	6,39	5,80	+10,2%	4,5	10,6	2,3	3,9
PKN Orlen	trzymaj	2020-12-08	59,60	58,40	59,04	-1,1%	9,6	11,8	5,7	5,6
Energetyka						**+15,7%**	**23,9**	**7,1**	**4,8**	**5,0**
CEZ	kupuj	2020-11-20	468,00	601,40 CZK	519,00	+15,9%	23,7	14,4	6,7	6,9
Enea	zawieszona	2020-12-08	5,60	-	7,02	-	18,6	2,5	2,8	2,5
Energa	zawieszona	2020-12-08	7,80	-	7,85	-	-	6,7	4,8	4,6
PGE	zawieszona	2020-12-08	5,77	-	6,78	-	-	7,6	3,9	3,2
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	-	2,83	-	26,1	5,0	4,8	5,3
Telekomunikacja						**+4,7%**	**34,6**	**29,1**	**5,3**	**5,1**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-12-08	27,84	27,90	29,64	-5,9%	15,5	12,7	7,5	7,2
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	6,57	+24,9%	60,9	29,1	4,8	4,6
Media						**+6,3%**	**32,8**	**20,3**	**15,3**	**10,2**
Agora	akumuluj	2020-12-08	6,96	7,60	6,86	+10,8%	-	-	15,7	9,1
Wirtualna Polska	akumuluj	2020-12-08	82,00	93,00	88,00	+5,7%	32,8	20,3	14,9	11,3
IT						**-18,6%**	**17,5**	**15,6**	**8,2**	**7,1**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	12,20	-	24,3	18,9	8,1	6,7
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	72,03	-25,0%	-	68,3	48,5	38,5
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	38,60	-	17,5	16,7	11,4	10,9
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	67,40	+19,7%	15,4	14,1	4,8	4,5
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	38,90	-	17,5	15,4	8,8	7,8
Atende	przeważaj	2020-11-27	3,44	-	4,68	-	17,5	15,9	8,2	7,5
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	10,10	+5,9%	9,0	8,2	5,5	4,9
Gaming						**-8,4%**	**24,1**	**21,8**	**19,6**	**14,2**
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	491,50	+0,3%	30,8	49,1	20,6	29,9
CD Projekt	sprzedaj	2021-02-02	305,80	232,00	283,30	-18,1%	25,3	21,1	17,2	15,3
PlayWay	trzymaj	2020-12-08	599,00	590,00	662,00	-10,9%	22,9	22,4	33,6	13,2
Ten Square Games	kupuj	2020-12-08	525,00	724,00	540,00	+34,1%	22,0	15,0	18,6	12,3
Przemysł						**+12,7%**	**11,8**	**10,7**	**7,1**	**6,5**
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	-	151,40	-	7,8	10,3	4,6	6,0
Apator	równoważ	2020-12-08	22,40	-	23,20	-	12,4	12,0	7,1	6,9
Astarta	przeważaj	2021-01-28	36,20	-	38,50	-	-	2,5	4,0	2,2
Boryszew	równoważ	2020-12-08	2,87	-	2,92	-	-	23,4	10,7	7,1
Cognor	kupuj	2020-12-08	1,25	2,29	1,73	+32,8%	11,2	8,2	5,1	4,6
Famur	kupuj	2020-12-08	1,90	3,30	2,66	+24,1%	8,3	10,3	3,0	3,1
Forte	równoważ	2021-01-29	43,50	-	44,85	-	14,2	10,0	7,0	6,5
Grupa Kęty	trzymaj	2020-12-08	449,50	472,99	483,00	-2,1%	11,1	13,4	8,1	9,1
Kernel	kupuj	2021-01-27	54,50	62,93	55,60	+13,2%	10,7	4,5	5,1	4,4
Kruszwica	niedoważaj	2021-01-12	66,00	-	65,40	-	16,7	13,4	9,4	7,7
Mangata	przeważaj	2020-12-08	55,50	-	64,00	-	13,5	10,9	7,8	6,5
Mo-BRUK	kupuj	2021-01-11	246,00	387,49	288,00	+34,5%	13,4	10,9	9,9	7,8
PKP Cargo	trzymaj	2020-12-08	13,20	13,97	14,00	-0,2%	-	-	4,9	4,8
Stalprodukt	kupuj	2020-12-08	210,50	370,99	311,00	+19,3%	10,8	10,8	4,0	3,8
TIM	przeważaj	2020-12-08	18,90	-	19,10	-	13,4	10,7	7,3	6,4
Handel						**+11,0%**	**58,0**	**27,6**	**18,6**	**8,2**
AmRest	zawieszona	2020-12-08	25,80	-	28,30	-	-	-	-	-
CCC	akumuluj	2021-02-02	85,70	89,00	86,56	+2,8%	-	38,7	23,2	5,8
Dino	trzymaj	2020-12-08	269,80	263,10	258,00	+2,0%	39,2	29,7	24,5	18,8
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	13,64	+45,9%	-	87,7	5,0	4,7
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,27	+15,3%	25,2	20,4	8,0	6,7
LPP	akumuluj	2021-02-02	7 700,00	8 500,00	7 730,00	+10,0%	81,4	25,5	19,8	11,1
VRG	kupuj	2020-09-23	2,51	3,14	2,61	+20,3%	76,8	21,1	17,3	9,6

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie banki													
Alior Bank	**17,70**	**-**	**10,3**	**5,9**	**-6%**	**3%**	**6%**	**0,4**	**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	**38,40**	**16,7**	**16,2**	**12,8**	**4%**	**4%**	**5%**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**3,0%**	**7,1%**
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	**3,86**	**18,8**	**-**	**-**	**3%**	**-1%**	**-6%**	**0,5**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**65,52**	**13,2**	**10,4**	**8,8**	**5%**	**7%**	**7%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**3,8%**	**9,6%**
PKO BP	**29,55**	**13,0**	**12,4**	**16,9**	**7%**	**7%**	**5%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**0,0%**	**3,8%**	**4,0%**
Santander BP	**189,50**	**14,6**	**14,0**	**12,3**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**8,6%**	**9,1%**
Mediana		**14,6**	**12,4**	**12,3**	**5%**	**6%**	**6%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**3,1%**	**3,5%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,117	14,6	10,6	5,9	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	1,7%	5,1%
Citigroup	59,580	14,7	10,1	7,4	5%	7%	8%	0,7	0,7	0,6	3,4%	3,5%	3,8%
Commerzbank	5,590	-	43,7	9,9	0%	0%	2%	0,2	0,2	0,2	0,1%	0,8%	1,9%
ING	7,697	11,4	9,1	7,4	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	4,5%	6,0%	6,7%
UCI	7,744	27,9	8,6	5,6	-2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,5%	4,1%	6,3%
Mediana		**14,6**	**10,1**	**7,4**	**2%**	**3%**	**5%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**1,5%**	**3,5%**	**5,1%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**26,25**	**13,0**	**8,8**	**7,5**	**5%**	**8%**	**9%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**7,0%**	**6,0%**
Komercni Banka	**678,00**	**14,4**	**13,5**	**10,8**	**8%**	**8%**	**10%**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**0,0%**	**6,2%**	**6,7%**
Moneta Money	**75,00**	**15,3**	**13,1**	**10,4**	**9%**	**9%**	**11%**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**0,0%**	**9,7%**	**6,1%**
OTP Bank	**13 890**	**13,0**	**9,5**	**8,6**	**12%**	**14%**	**14%**	**1,4**	**1,3**	**1,1**	**0,0%**	**1,4%**	**1,5%**
RBI	**16,62**	**7,9**	**7,3**	**6,9**	**5%**	**5%**	**6%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**3,8%**	**4,3%**
Akbank	6,55	5,6	4,1	3,4	10%	15%	13%	0,6	0,5	0,4	0,0%	4,6%	4,8%
Alpha Bank	0,75	9,5	9,1	3,5	-2%	2%	4%	0,1	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	2,54	10,7	10,2	7,7	-1%	5%	6%	0,5	0,5	0,5	3,2%	4,1%	5,2%
Deutsche Bank	8,67	92,2	25,7	9,6	-1%	0%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,4%	1,8%
National Bank of Greece	2,00	6,2	9,5	4,8	7%	2%	8%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	0,87	-	7,4	1,2	-4%	-4%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	267,00	8,7	7,0	6,1	14%	16%	17%	1,2	1,1	1,0	5,7%	7,2%	8,3%
Turkiye Garanti Bank	9,69	6,0	4,0	3,0	11%	15%	14%	0,7	0,6	0,5	-	5,0%	11,2%
Turkiye Halk Bank	5,31	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	6,2	3,7	3,1	6%	8%	10%	0,2	0,2	0,2	2,7%	5,4%	8,0%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,88	5,1	3,7	2,5	10%	13%	14%	0,5	0,5	0,4	-	3,1%	13,2%
Mediana		**8,3**	**7,4**	**4,8**	**7%**	**8%**	**10%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**0,0%**	**4,0%**	**5,2%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

		P/E			ROE			P/BV			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Ubezpieczyciele													
PZU	**30,99**	**12,9**	**9,4**	**8,3**	**12%**	**16%**	**17%**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**0,0%**	**7,8%**	**8,5%**
Aegon	3,52	8,4	6,6	5,8	4%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	4,3%	4,8%	5,8%
Allianz	193,28	12,3	9,8	9,2	9%	11%	11%	1,1	1,0	1,0	5,0%	5,3%	5,4%
Assicurazioni Generali	14,48	12,6	9,3	8,6	7%	8%	9%	0,8	0,8	0,8	6,9%	6,9%	7,3%
Aviva	3,44	6,8	6,3	5,7	10%	11%	11%	0,7	0,7	0,7	7,1%	7,3%	7,5%
AXA	18,82	10,1	6,9	6,3	6%	9%	10%	0,7	0,6	0,6	7,4%	7,9%	8,5%
Baloise	153,40	14,6	11,3	11,0	7%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	4,3%	4,6%	4,9%
Helvetia	93,05	17,5	9,7	9,4	5%	8%	8%	0,8	0,8	0,8	5,5%	5,7%	5,9%
Mapfre	1,56	8,1	7,3	6,9	7%	8%	8%	0,6	0,5	0,5	7,5%	8,5%	9,0%
RSA Insurance	6,77	16,5	14,7	13,7	10%	11%	12%	1,7	1,7	1,6	4,0%	4,6%	4,4%
Uniqa	6,54	25,6	8,7	7,4	1%	6%	7%	0,6	0,5	0,5	0,0%	6,2%	6,8%
Vienna Insurance G.	21,50	9,2	7,6	7,1	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,2%	5,5%	5,9%
Zurich Financial	367,40	16,6	12,0	11,5	9%	13%	13%	1,6	1,5	1,5	5,9%	6,2%	6,6%
Mediana		**12,6**	**9,3**	**8,3**	**7%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**5,2%**	**6,2%**	**6,6%**

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	**519,00**	**6,7**	**6,9**	**7,5**	**2,1**	**2,0**	**2,4**	**23,7**	**14,4**	**16,1**	**31%**	**30%**	**31%**	**6,6%**	**7,6%**	**6,2%**
Enea	**7,02**	**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	**7,85**	**4,8**	**4,6**	**4,7**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**-**	**6,7**	**7,2**	**17%**	**18%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,2%**
PGE	**6,78**	**3,9**	**3,2**	**3,2**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**-**	**7,6**	**8,2**	**13%**	**16%**	**15%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,3%**
Tauron	**2,83**	**4,8**	**5,3**	**5,0**	**0,9**	**1,0**	**0,9**	**26,1**	**5,0**	**4,7**	**20%**	**18%**	**18%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,8**	**4,6**	**4,7**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**23,7**	**6,7**	**7,2**	**19%**	**18%**	**18%**	**0%**	**0%**	**3%**
Zintegrowane																
EDF	10,52	5,4	5,0	4,8	1,2	1,2	1,2	18,4	15,6	14,3	23%	24%	24%	2,3%	3,0%	3,5%
EDP	5,20	10,3	10,2	9,8	2,5	2,5	2,5	23,6	22,2	20,7	25%	25%	25%	3,7%	3,8%	4,0%
Endesa	21,55	7,4	7,6	7,4	1,5	1,5	1,5	12,4	13,3	13,0	20%	20%	20%	8,1%	6,1%	5,5%
Enel	8,20	8,3	7,9	7,6	1,9	1,9	1,8	16,4	15,4	14,4	23%	23%	24%	4,3%	4,6%	4,9%
Engie	13,04	6,7	5,9	5,8	1,1	1,0	1,0	18,6	12,8	11,9	16%	17%	18%	4,2%	5,6%	6,0%
Fortum	20,70	10,0	8,8	8,8	0,6	0,5	0,5	13,9	14,6	15,2	6%	5%	5%	5,4%	5,4%	5,5%
Mediana		**7,9**	**7,8**	**7,5**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**17,4**	**15,0**	**14,3**	**22%**	**22%**	**22%**	**4%**	**5%**	**5%**
Sieci przesyłowe																
EON	8,88	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	102,00	14,4	14,1	12,9	5,8	5,5	5,3	27,4	26,0	23,7	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	2,06	6,8	6,5	6,1	1,6	1,5	1,5	12,4	11,3	9,9	23%	24%	25%	4,7%	4,8%	5,3%
National Grid	867,60	11,3	11,9	10,7	3,8	4,0	3,9	14,7	16,7	15,0	34%	34%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,75	9,5	9,4	9,2	7,4	7,3	7,2	12,7	12,6	12,2	77%	78%	78%	6,4%	6,4%	6,5%
Redes Energeticas	2,34	9,3	9,3	9,2	5,8	5,8	5,7	13,3	13,0	13,1	62%	62%	61%	7,3%	7,3%	7,3%
SSE	1510,00	13,1	13,2	12,4	3,5	3,3	3,2	18,3	18,6	17,0	27%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Terna	6,06	11,8	11,5	11,4	8,6	8,3	8,2	15,9	15,4	15,7	73%	72%	72%	4,5%	4,8%	5,1%
Mediana		**9,5**	**9,4**	**9,2**	**3,8**	**4,0**	**3,9**	**14,7**	**15,4**	**15,0**	**34%**	**34%**	**36%**	**4,5%**	**4,8%**	**5,1%**

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	50,00	16,3	12,5	11,8	3,2	2,7	2,4	33,9	24,3	22,6	20%	22%	20%	0,8%	1,0%	1,0%
Avangrid	46,95	11,7	10,5	9,3	3,7	3,6	3,4	23,8	21,2	19,5	32%	34%	37%	3,8%	3,8%	3,9%
Boralex	49,30	15,9	14,8	14,2	13,2	11,4	10,9	66,3	65,8	51,8	83%	77%	77%	1,3%	1,4%	1,4%
Edp Renovaveis	22,70	15,1	15,4	14,5	13,8	12,4	11,4	38,4	46,0	42,0	91%	80%	79%	0,5%	0,5%	0,5%
Eolus Vind	220,00	19,9	12,6	15,8	3,4	1,1	1,6	25,8	18,8	23,4	17%	9%	10%	0,8%	3,0%	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	11,27	11,5	10,7	9,9	3,3	3,1	2,9	19,9	18,8	17,4	28%	29%	30%	3,7%	3,8%	4,1%
Orsted	1194,00	29,6	22,6	22,5	8,8	8,5	8,1	52,9	48,9	55,4	30%	38%	36%	0,9%	1,0%	1,1%
PNE	7,83	33,0	19,7	14,6	7,2	6,3	4,9	-	-	-	22%	32%	34%	0,5%	0,5%	0,5%
Terna Energy	14,10	10,3	9,0	7,8	6,3	6,0	5,1	19,6	19,4	17,0	62%	66%	66%	1,2%	2,1%	2,3%
Tilt Renewables	6,33	16,3	27,1	18,2	10,6	14,7	10,4	53,0	-	-	65%	54%	57%	0,0%	0,0%	0,3%
Transalta Renewables	21,82	14,4	13,7	13,3	15,0	13,5	12,9	50,0	28,2	26,3	104%	99%	97%	4,3%	4,4%	4,4%
Xcel Energy	64,20	13,0	12,0	11,2	4,6	4,4	4,3	23,0	21,6	20,2	35%	37%	38%	2,7%	2,8%	3,0%
Mediana		**15,1**	**12,6**	**13,3**	**7,2**	**6,3**	**5,1**	**36,2**	**24,3**	**23,4**	**35%**	**38%**	**38%**	**1,1%**	**1,4%**	**1,4%**
Solar																
Azure Power	40,43	22,3	18,0	13,7	16,1	13,1	10,8	-	-	-	72%	73%	79%	-	-	-
Clearway Energy	31,72	2,7	2,7	2,5	2,4	2,3	2,2	37,8	37,8	42,9	90%	85%	85%	3,4%	4,2%	4,5%
Neoen	59,00	26,1	20,9	17,1	22,2	16,6	13,7	-	-	-	85%	79%	80%	0,0%	0,0%	0,2%
Renova	3860,00	26,9	27,3	24,3	16,1	14,3	13,8	-	-	-	60%	53%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Solaria Energia	22,32	66,0	36,8	21,4	51,3	28,2	16,8	-	-	44,6	78%	77%	78%	-	-	-
Mediana		**26,1**	**20,9**	**17,1**	**16,1**	**14,3**	**13,7**	**37,8**	**37,8**	**43,8**	**78%**	**77%**	**79%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,2%**
Mix																
Erg	25,34	10,7	9,9	9,5	5,1	4,9	4,8	35,8	30,2	28,0	48%	49%	50%	3,0%	3,0%	3,0%
Innergex	28,59	18,6	16,2	15,9	15,2	13,5	12,5	-	-	-	82%	83%	79%	2,5%	2,6%	2,6%
Nextera	83,90	11,2	10,3	9,3	12,1	10,4	9,2	-	41,9	40,7	107%	100%	99%	2,7%	3,1%	3,6%
Northland Power	47,96	14,2	13,7	14,1	8,1	7,9	8,0	23,0	23,6	23,7	57%	57%	57%	2,5%	2,5%	2,5%
Brookfield Renewable	45,93	28,0	23,7	22,5	13,2	11,1	10,4	-	-	-	47%	47%	46%	2,6%	2,6%	2,8%
Meridian Energy	7,10	22,8	25,6	27,6	5,8	6,0	7,0	55,9	68,9	-	26%	24%	25%	2,9%	2,4%	2,4%
Verbund	77,75	12,4	12,1	11,0	4,3	4,2	4,1	45,0	46,3	42,1	35%	35%	37%	1,0%	1,0%	1,2%
Mediana		**14,2**	**13,7**	**14,1**	**8,1**	**7,9**	**8,0**	**40,4**	**41,9**	**34,4**	**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	**41,58**	**-**	**5,4**	**4,2**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**-**	**13,3**	**10,4**	**-**	**10%**	**11%**	**2,4%**	**7,2%**	**7,2%**
MOL	**2250,00**	**5,3**	**4,9**	**4,3**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**-**	**12,7**	**10,4**	**14%**	**14%**	**17%**	**0,0%**	**3,1%**	**3,3%**
PKN Orlen	**59,04**	**5,7**	**5,6**	**5,3**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**9,6**	**11,8**	**11,3**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,7%**	**5,9%**	**5,9%**
Hellenic Petroleum	5,48	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	28,24	19,8	9,9	5,7	0,7	0,6	0,5	-	-	11,5	3%	6%	8%	5,0%	5,0%	5,1%
Marathon Petroleum	45,15	22,3	14,2	9,7	1,0	1,1	1,0	-	-	19,5	4%	8%	10%	5,1%	4,8%	5,2%
Motor Oil	11,70	5,9	5,5	4,8	0,4	0,3	0,3	10,7	7,9	6,3	6%	6%	6%	4,4%	6,9%	9,2%
Neste Oil	59,12	25,2	21,6	18,8	4,0	3,7	3,3	38,4	34,3	29,2	16%	17%	17%	1,6%	1,7%	1,9%
OMV	35,30	6,1	4,6	3,8	1,3	1,1	0,9	16,7	10,7	7,5	21%	23%	25%	5,0%	5,2%	5,5%
Phillips 66	68,66	29,7	10,8	7,4	0,7	0,6	0,5	-	22,5	11,2	2%	5%	7%	5,2%	5,3%	5,6%
Saras SpA	0,55	-	5,4	3,7	0,2	0,1	0,1	-	-	23,1	0%	3%	3%	0,0%	0,2%	2,5%
Tupras	100,40	44,5	8,9	6,1	0,7	0,5	0,4	-	13,1	7,6	2%	5%	6%	0,1%	5,8%	10,1%
Valero Energy	57,77	35,0	10,9	6,2	0,5	0,4	0,4	-	-	13,8	2%	4%	6%	6,8%	6,8%	6,9%
Mediana		**19,8**	**7,8**	**5,7**	**0,7**	**0,5**	**0,5**	**13,7**	**13,1**	**11,2**	**5%**	**7%**	**8%**	**2,5%**	**5,2%**	**5,6%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**5,80**	**2,3**	**3,9**	**3,7**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**4,5**	**10,6**	**9,6**	**35%**	**20%**	**22%**	**1,6%**	**3,3%**	**4,7%**
A2A SpA	1,36	7,1	6,9	6,4	1,2	1,2	1,1	14,0	14,3	12,4	17%	17%	18%	5,9%	6,0%	6,3%
BP	255,00	7,1	4,4	3,8	0,6	0,5	0,5	-	12,5	6,5	8%	12%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	51,44	3,5	4,1	4,0	0,2	0,3	0,4	10,5	11,2	8,4	7%	8%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,23	9,4	9,8	10,2	8,1	8,6	9,2	10,8	11,2	11,6	86%	89%	90%	9,2%	9,3%	9,4%
Endesa	21,55	7,4	7,6	7,4	1,5	1,5	1,5	12,4	13,3	13,0	20%	20%	20%	8,1%	6,1%	5,5%
Engie	13,04	6,7	5,9	5,8	1,1	1,0	1,0	18,6	12,8	11,9	16%	17%	18%	4,2%	5,6%	6,0%
Eni	8,31	4,9	4,0	3,1	1,1	0,8	0,7	-	18,7	10,0	22%	19%	21%	4,9%	5,5%	6,9%
Equinor	156,95	5,2	3,9	3,2	1,7	1,4	1,2	32,2	17,1	13,3	32%	36%	38%	0,0%	0,0%	0,1%
Gas Natural SDG	21,34	10,1	9,7	9,7	2,0	1,9	1,9	20,8	16,6	16,6	20%	20%	19%	6,6%	6,9%	7,2%
Gazprom	216,70	6,8	5,1	4,1	1,5	1,3	1,1	20,0	6,0	4,5	21%	25%	27%	4,1%	7,3%	10,1%
Hera SpA	2,91	7,0	6,7	6,5	1,1	1,0	1,0	13,9	13,3	12,9	15%	15%	16%	3,7%	3,7%	4,1%
NovaTek	1352,20	17,1	13,6	13,5	5,9	5,0	4,3	27,4	16,6	14,1	35%	37%	32%	1,8%	2,2%	2,7%
ROMGAZ	31,45	4,8	4,5	4,3	2,5	2,5	2,2	9,2	9,3	8,1	53%	54%	52%	5,5%	5,4%	6,3%
Shell	15,12	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	4,41	12,7	12,4	12,1	10,2	9,8	9,5	13,3	12,8	12,9	80%	79%	78%	5,7%	5,9%	6,4%
Mediana		**6,9**	**5,5**	**5,0**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**13,9**	**12,9**	**11,7**	**21%**	**20%**	**21%**	**4,6%**	**5,6%**	**6,0%**

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	**30,50**	**6,3**	**8,1**	**9,9**	**0,7**	**0,8**	**0,9**	**13,0**	**25,5**	**-**	**11%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6096,00	9,4	7,5	7,6	2,8	2,4	2,3	26,7	10,4	8,7	30%	32%	30%	6,2%	6,2%	5,9%
CF Industries	43,40	11,9	11,0	10,3	3,8	3,5	3,4	36,3	29,2	22,4	32%	32%	33%	2,8%	2,8%	2,8%
K+S	9,19	10,7	10,7	9,8	1,5	1,7	1,7	-	-	26,1	14%	16%	17%	0,6%	1,0%	1,8%
Phosagro	3628,00	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	27,27	10,0	7,4	6,9	1,8	1,6	1,5	61,6	17,5	14,4	18%	21%	23%	0,7%	0,7%	0,9%
Yara International	399,80	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		**9,4**	**7,5**	**7,6**	**1,8**	**1,7**	**1,7**	**23,8**	**15,6**	**13,3**	**18%**	**21%**	**23%**	**0,7%**	**1,0%**	**1,8%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**33,80**	**6,0**	**5,4**	**5,0**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**19,4**	**11,8**	**10,0**	**19%**	**20%**	**20%**	**0,0%**	**0,0%**	**4,2%**
Akzo Nobel	85,66	12,6	11,3	10,5	2,1	2,0	1,9	23,0	19,7	17,8	16%	17%	18%	2,2%	2,5%	2,7%
BASF	65,43	11,2	9,0	8,2	1,3	1,2	1,2	24,8	17,3	14,9	12%	14%	15%	4,7%	4,8%	5,0%
Croda	6534,00	25,2	20,9	19,7	7,4	6,0	5,8	38,2	32,5	29,8	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	7,56	6,5	4,9	4,1	1,3	1,1	0,9	9,6	8,2	7,2	20%	21%	22%	2,5%	2,8%	3,2%
Soda Sanayii	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solvay	94,76	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	519,60	7,2	10,0	7,6	1,4	1,6	1,4	13,1	29,4	16,7	20%	16%	18%	2,1%	1,8%	2,3%
Tessenderlo Chemie	35,75	5,7	5,5	5,1	1,0	1,0	0,9	12,5	11,7	10,1	18%	18%	19%	-	-	-
Wacker Chemie	127,75	10,9	8,1	7,7	1,5	1,4	1,4	39,4	22,9	20,3	14%	18%	18%	1,0%	2,4%	2,3%
Mediana		**7,2**	**8,1**	**7,6**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**19,4**	**17,3**	**14,9**	**19%**	**18%**	**19%**	**2,2%**	**2,4%**	**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	**2,66**	**3,0**	**3,1**	**3,1**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**8,3**	**10,3**	**10,5**	**40%**	**36%**	**35%**	**0,0%**	**6,0%**	**7,3%**
Caterpillar	192,50	16,4	13,3	11,0	2,7	2,4	2,2	35,4	25,8	19,1	17%	18%	20%	2,1%	2,4%	2,6%
Epiroc	167,90	15,0	13,2	12,1	3,7	3,5	3,2	37,3	32,5	29,2	25%	26%	27%	1,5%	1,6%	1,8%
Komatsu	2975,50	8,9	13,0	9,7	1,5	1,7	1,5	16,0	31,6	18,8	17%	13%	16%	3,7%	1,5%	2,3%
Sandvig AG	211,10	14,4	11,9	10,7	3,0	2,9	2,7	24,3	20,8	18,4	21%	24%	25%	1,9%	2,3%	2,5%
Mediana		**14,4**	**13,0**	**10,7**	**2,7**	**2,4**	**2,2**	**24,3**	**25,8**	**18,8**	**21%**	**24%**	**25%**	**1,9%**	**2,3%**	**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	**183,00**	**7,2**	**5,7**	**5,6**	**1,8**	**1,5**	**1,5**	**19,8**	**10,9**	**11,2**	**25%**	**27%**	**26%**	**0,0%**	**1,1%**	**3,7%**
Anglo American	2429,00	6,6	4,4	5,0	2,1	1,7	1,8	15,8	8,8	10,1	32%	39%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1444,00	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	45,10	5,3	4,1	4,4	2,7	2,4	2,5	18,8	14,0	15,2	52%	59%	57%	2,1%	2,8%	2,6%
Boliden	287,10	5,9	5,4	5,7	1,5	1,4	1,4	12,4	10,8	11,8	25%	26%	25%	3,2%	4,4%	4,2%
First Quantum	21,29	9,6	6,4	6,2	3,9	3,2	3,2	-	17,0	14,0	41%	50%	51%	0,0%	0,1%	0,3%
Freeport-McMoRan	28,14	14,8	7,0	6,4	4,0	2,9	2,8	59,5	13,5	12,5	27%	41%	44%	0,1%	0,8%	1,2%
Fresnillo	1024,00	8,9	6,6	6,4	4,5	3,6	3,5	30,8	15,5	15,8	50%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	13919,00	4,7	3,6	3,7	2,4	2,1	2,2	13,4	7,2	7,6	52%	60%	58%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	7,60	7,7	4,5	3,8	2,2	1,7	1,7	-	47,6	13,9	29%	39%	44%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	758,20	6,2	5,0	5,0	3,5	3,1	2,8	9,0	6,1	6,3	57%	62%	56%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	11,55	9,2	5,4	5,4	3,7	2,7	2,6	49,4	13,0	13,3	40%	49%	49%	0,8%	1,3%	1,4%
MMC Norilsk Nickel	32,97	7,6	5,7	6,1	3,8	3,6	3,7	11,9	7,6	8,6	50%	63%	60%	8,2%	11,0%	8,8%
OZ Minerals	18,97	11,4	7,9	7,5	5,0	3,9	3,8	31,9	16,8	15,3	44%	49%	50%	1,1%	1,1%	1,2%
Polymetal Intl	1661,00	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	15042,00	8,3	6,9	6,6	5,9	5,1	4,9	11,3	9,0	8,6	72%	74%	74%	3,7%	4,7%	5,1%
Sandfire Resources	4,84	1,8	1,5	1,7	0,9	0,8	0,9	10,0	6,3	7,2	49%	53%	54%	3,1%	4,2%	3,4%
Southern CC	68,13	15,2	12,2	13,0	7,4	6,4	6,7	33,5	23,5	25,6	48%	53%	52%	2,2%	2,9%	2,8%
Mediana		**7,7**	**5,7**	**5,6**	**3,8**	**3,0**	**2,8**	**17,3**	**12,0**	**12,2**	**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	**34,80**	**-**	**2,6**	**1,8**	**0,6**	**0,5**	**0,4**	**-**	**18,8**	**7,6**	**-**	**17%**	**22%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	6,16	2,1	1,9	2,0	0,6	0,5	0,6	-	17,6	26,8	28%	28%	28%	6,5%	9,7%	13,0%
Banpu	10,80	19,9	11,2	9,6	2,7	2,3	2,2	-	17,0	12,5	13%	21%	23%	2,2%	3,4%	3,7%
BHP Group	67,14	5,2	4,0	4,3	2,7	2,4	2,5	18,4	13,7	14,8	52%	59%	57%	3,7%	4,9%	4,6%
China Coal Energy	2,24	4,3	4,1	4,1	0,8	0,8	0,8	4,8	4,4	3,8	19%	19%	19%	4,2%	4,6%	4,9%
LW Bogdanka	21,65	0,9	0,8	0,8	0,2	0,2	0,2	19,7	12,0	8,0	23%	25%	25%	-	-	-
Peabody Energy Corp	4,34	5,5	3,5	3,2	0,5	0,4	0,4	-	-	-	8%	12%	13%	-	0,0%	0,0%
PT Bukit Asam Tbk	2490,00	7,4	5,3	4,8	1,5	1,3	1,1	11,8	9,5	8,3	20%	24%	24%	10,2%	7,1%	8,9%
Rio Tinto	5618,00	4,6	4,0	4,9	2,4	2,2	2,4	10,8	9,5	12,3	52%	54%	50%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,44	5,9	4,1	3,5	2,1	1,6	1,4	12,6	7,1	5,9	36%	39%	40%	10,0%	6,7%	9,5%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,78	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Shougang Fushan Res	1,81	5,7	5,1	5,0	2,7	2,5	2,5	8,6	8,0	8,6	48%	49%	50%	7,9%	8,7%	7,7%
Stanmore Coal	0,84	-	8,7	5,5	-	0,9	0,9	-	42,0	14,0	-	10%	16%	-	-	-
Teck Resources	18,43	7,6	5,1	4,9	2,2	1,8	1,7	31,2	10,7	10,2	29%	35%	35%	1,5%	1,7%	1,8%
Terracom	0,15	1,8	-	-	0,2	-	-	5,0	-	-	13%	-	-	7,6%	-	-
Warrior Met Coal	22,88	11,8	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	6,09	4,4	4,1	3,9	1,0	1,0	1,0	3,6	3,6	3,4	23%	24%	25%	8,4%	8,5%	9,4%
Mediana		**5,3**	**4,1**	**4,3**	**1,5**	**1,3**	**1,1**	**11,3**	**11,4**	**9,2**	**23%**	**25%**	**25%**	**4,2%**	**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	126,50	10,3	9,2	8,1	1,9	1,8	1,5	31,6	22,6	19,3	19%	19%	19%	2,2%	2,6%	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	20,90	58,2	35,0	29,0	3,1	3,0	2,8	-	-	51,5	5%	9%	10%	2,3%	2,9%	3,4%
Hochtief	81,35	3,7	3,4	3,2	0,3	0,3	0,2	12,1	9,7	8,8	7%	7%	8%	5,3%	6,2%	6,9%
Mota Engil	1,39	1,8	1,4	1,2	0,2	0,2	0,2	-	8,0	10,0	13%	15%	16%	1,8%	4,7%	7,2%
NCC	142,80	5,6	5,0	4,9	0,3	0,3	0,3	12,4	10,6	10,5	5%	6%	6%	3,9%	4,7%	5,3%
Skanska	224,30	8,1	10,5	9,4	0,6	0,6	0,5	11,4	16,4	14,6	7%	5%	6%	3,9%	3,3%	3,5%
Strabag	29,25	2,4	2,3	2,3	0,2	0,2	0,2	10,0	9,7	8,9	7%	7%	7%	3,6%	4,1%	4,7%
Mediana		**6,8**	**6,5**	**6,5**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**12,2**	**10,6**	**12,6**	**7%**	**8%**	**8%**	**3,0%**	**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	2,28	12,0	7,2	7,1	0,7	0,7	0,7	14,3	7,6	7,6	23%	25%	25%	4,4%	10,1%	9,6%
Echo Investment	4,29	10,8	13,4	13,7	1,0	1,0	0,9	8,5	8,7	7,7	35%	35%	29%	11,7%	8,1%	8,2%
GTC	6,74	41,8	15,4	49,5	0,7	0,7	0,7	-	-	-	26%	67%	20%	0,0%	0,1%	0,5%
CA Immobilien Anlagen	35,75	28,6	25,6	23,9	1,1	1,1	1,0	23,1	20,4	18,3	71%	74%	79%	2,9%	3,1%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	17,21	15,9	15,4	15,4	0,5	0,6	0,6	-	17,7	10,6	74%	79%	82%	3,8%	5,5%	5,6%
Immofinanz AG	17,80	26,8	23,5	22,5	0,7	0,7	0,6	39,7	19,5	16,4	51%	56%	55%	4,1%	4,4%	4,8%
Klepierre	18,41	19,0	18,5	17,9	0,6	0,7	0,7	7,7	7,7	7,3	80%	85%	86%	7,4%	7,3%	7,5%
Segro	982,80	41,4	37,1	32,7	1,3	1,3	1,2	40,1	36,7	33,7	79%	80%	85%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**22,9**	**17,0**	**20,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**18,7**	**17,7**	**10,6**	**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	**6,57**	**4,8**	**4,6**	**4,5**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**60,9**	**29,1**	**18,9**	**30%**	**31%**	**31%**	**0,0%**	**3,8%**	**3,8%**
Mediana		**5,0**	**4,8**	**4,6**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**47,7**	**30,2**	**24,5**	**32%**	**32%**	**33%**	**0,0%**	**1,9%**	**1,9%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	17,29	4,4	4,4	4,4	1,5	1,5	1,5	10,4	10,6	10,6	34%	34%	34%	6,9%	6,9%	6,9%
Telefonica CP	258,00	6,9	6,9	7,0	2,3	2,3	2,3	14,1	14,5	13,8	33%	33%	32%	8,1%	8,1%	8,1%
Hellenic Telekom	12,42	5,0	4,8	4,7	1,8	1,8	1,8	13,5	12,1	11,3	37%	38%	38%	4,8%	5,5%	5,8%
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	6,34	4,7	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	11,3	9,9	9,0	34%	34%	35%	3,8%	3,9%	4,7%
Mediana		**4,7**	**4,7**	**4,6**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**11,3**	**10,6**	**10,6**	**34%**	**34%**	**34%**	**5,1%**	**6,2%**	**6,9%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	126,45	3,9	4,1	4,0	1,3	1,4	1,4	5,5	6,7	6,4	35%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,95	6,3	6,0	5,5	2,1	2,0	1,9	14,0	13,6	11,1	33%	33%	35%	4,0%	4,1%	4,3%
KPN	2,61	7,1	7,0	6,9	3,2	3,3	3,3	22,3	19,3	17,4	45%	46%	48%	5,0%	5,4%	5,4%
Orange France	9,72	4,2	4,1	4,1	1,3	1,3	1,2	10,2	9,0	8,2	30%	30%	31%	7,3%	7,5%	7,6%
Swisscom	484,20	7,8	7,8	7,7	3,0	3,0	3,0	17,5	17,3	17,3	39%	39%	39%	4,5%	4,5%	4,5%
Telefonica S.A.	3,61	4,7	4,6	4,5	1,5	1,5	1,5	9,5	8,1	7,9	32%	33%	34%	9,9%	8,7%	8,3%
Telia Company	36,32	7,6	7,5	7,5	2,6	2,6	2,7	28,8	19,2	19,5	34%	35%	36%	5,6%	5,6%	5,7%
TI	0,36	4,4	4,4	4,4	1,9	1,9	1,9	8,3	8,7	8,3	43%	44%	43%	3,1%	3,1%	4,2%
Mediana		**5,5**	**5,3**	**5,0**	**2,0**	**1,9**	**1,9**	**12,1**	**11,3**	**9,7**	**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	**6,86**	**15,7**	**9,1**	**6,6**	**1,4**	**1,3**	**1,0**	**-**	**-**	**-**	**9%**	**14%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Wirtualna Polska	**88,00**	**14,9**	**11,3**	**10,3**	**4,9**	**4,0**	**3,6**	**32,8**	**20,3**	**17,9**	**33%**	**35%**	**35%**	**1,1%**	**1,1%**	**2,5%**
Mediana		**15,3**	**10,2**	**8,5**	**3,1**	**2,6**	**2,3**	**32,8**	**20,3**	**17,9**	**21%**	**25%**	**25%**	**0,6%**	**0,6%**	**1,2%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,45	6,1	5,4	5,2	0,7	0,7	0,7	25,4	12,1	10,7	11%	12%	13%	0,0%	2,2%	3,9%
Daily Mail	792,00	-	11,4	9,6	-	1,4	1,3	-	29,7	23,0	-	12%	14%	-	0,0%	0,0%
New York Times	50,69	34,1	26,9	23,0	4,6	4,3	4,0	56,3	46,8	37,9	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**	**13,0**	**10,9**	**2,3**	**1,8**	**1,7**	**40,8**	**29,7**	**23,0**	**12%**	**14%**	**15%**	**0,0%**	**0,8%**	**0,9%**
TV																
Atresmedia Corp	3,32	9,3	6,9	6,6	1,1	1,0	1,0	13,0	8,6	8,2	12%	14%	15%	3,2%	8,1%	9,1%
Gestevision Telecinco	4,31	6,3	5,7	5,8	1,6	1,5	1,5	9,3	8,3	8,1	26%	27%	26%	4,3%	6,1%	6,5%
ITV PLC	107,50	9,2	8,4	7,4	1,8	1,7	1,6	11,8	10,3	9,0	20%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	14,54	6,2	5,6	5,6	1,4	1,4	1,4	12,6	12,5	11,1	23%	24%	24%	4,3%	5,6%	6,1%
Mediaset SPA	2,14	9,2	7,9	6,7	1,6	1,5	1,5	24,0	15,5	13,2	17%	19%	23%	0,4%	2,5%	3,5%
Prosieben	15,06	9,1	7,5	7,0	1,5	1,4	1,3	16,1	11,0	9,7	16%	18%	18%	2,2%	4,1%	5,2%
TF1-TV Francaise	7,21	4,0	3,6	3,6	0,8	0,7	0,7	13,3	11,7	10,7	19%	20%	19%	3,1%	5,1%	5,7%
Mediana		**9,1**	**6,9**	**6,6**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**13,0**	**11,0**	**9,7**	**19%**	**20%**	**21%**	**3,1%**	**5,1%**	**5,7%**
Pay TV																
Cogeco	109,57	5,9	5,6	5,5	2,8	2,7	2,6	14,7	13,7	12,7	48%	48%	48%	1,9%	2,3%	2,6%
Comcast	51,18	10,8	9,9	8,7	3,2	2,9	2,8	20,3	17,6	14,1	30%	30%	32%	1,8%	1,9%	2,1%
Dish Network	30,07	6,6	6,9	8,3	1,4	1,2	1,3	11,4	11,6	18,9	21%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,03	6,8	6,5	6,6	2,7	2,6	2,7	-	52,6	32,5	40%	40%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	17,62	6,9	6,8	6,6	3,1	3,0	2,9	17,3	17,0	15,8	44%	44%	44%	9,1%	8,6%	8,7%
Mediana		**6,8**	**6,8**	**6,6**	**2,8**	**2,7**	**2,7**	**16,0**	**17,0**	**15,8**	**40%**	**40%**	**41%**	**1,8%**	**1,9%**	**2,1%**

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	**67,40**	**4,8**	**4,5**	**4,3**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**15,4**	**14,1**	**13,3**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,6%**	**4,6%**	**4,6%**
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	**10,10**	**5,5**	**4,9**	**4,3**	**1,3**	**1,1**	**0,9**	**9,0**	**8,2**	**8,0**	**23%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**5,5**	**4,9**	**4,3**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**15,4**	**14,1**	**13,3**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	66,60	4,5	4,7	4,3	0,7	0,7	0,7	9,4	8,8	8,1	15%	14%	15%	2,2%	2,3%	2,5%
CapGemini	124,75	10,8	10,4	9,7	1,6	1,5	1,5	19,1	16,7	14,7	15%	15%	15%	1,4%	1,6%	1,8%
IBM	119,44	10,2	8,3	8,7	2,1	2,1	2,1	14,2	10,3	9,5	21%	25%	24%	5,5%	5,7%	5,9%
Indra Sistemas	7,43	11,2	5,9	5,3	0,6	0,6	0,6	40,8	10,9	9,0	6%	10%	11%	0,0%	0,6%	1,2%
Microsoft	239,51	26,8	24,1	21,6	12,3	11,0	9,9	42,2	35,5	32,2	46%	46%	46%	0,8%	0,9%	1,0%
Oracle	62,37	11,2	10,2	10,0	5,3	5,2	5,1	16,3	14,4	13,4	47%	51%	50%	1,5%	1,6%	1,6%
SAP	107,60	15,7	15,7	15,4	5,2	5,1	4,9	20,8	21,9	21,5	33%	33%	32%	1,5%	1,6%	1,7%
TietoEVRY	27,96	8,2	8,2	7,8	1,5	1,5	1,4	12,9	12,5	11,4	18%	18%	18%	4,6%	4,9%	5,2%
Mediana		**11,0**	**9,3**	**9,2**	**1,9**	**1,8**	**1,8**	**17,7**	**13,5**	**12,4**	**20%**	**22%**	**21%**	**1,5%**	**1,6%**	**1,7%**

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	**491,50**	**20,6**	**29,9**	**6,6**	**11,9**	**14,3**	**4,9**	**30,8**	**49,1**	**9,9**	**58%**	**48%**	**75%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**283,30**	**17,2**	**15,3**	**24,2**	**12,7**	**12,3**	**17,7**	**25,3**	**21,1**	**29,4**	**74%**	**81%**	**73%**	**0,0%**	**0,8%**	**0,0%**
PlayWay	**662,00**	**33,6**	**13,2**	**13,6**	**23,2**	**10,5**	**10,7**	**22,9**	**22,4**	**23,9**	**69%**	**80%**	**79%**	**1,4%**	**3,1%**	**3,1%**
Ten Square Games	**540,00**	**18,6**	**12,3**	**11,2**	**6,3**	**4,7**	**4,1**	**22,0**	**15,0**	**13,9**	**34%**	**38%**	**37%**	**0,7%**	**3,4%**	**5,0%**
Activision Blizzars	93,98	18,9	18,5	16,3	8,3	8,0	7,2	27,8	26,8	23,3	44%	44%	44%	0,4%	0,5%	0,5%
Capcom	6600,00	31,1	24,1	19,7	10,4	9,2	8,0	45,5	33,5	27,9	33%	38%	40%	0,6%	0,9%	1,0%
Take Two	207,11	31,9	26,5	24,9	7,5	6,8	6,4	43,9	37,0	35,9	23%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	83,50	16,1	11,2	10,1	7,2	4,5	4,2	-	32,1	28,7	45%	40%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	148,97	22,1	18,6	17,3	7,5	6,5	6,2	31,9	27,5	25,3	34%	35%	36%	0,0%	0,1%	0,1%
Paradox Interactive	252,00	23,2	18,7	17,1	14,1	11,7	10,7	45,7	37,5	33,8	61%	62%	62%	0,5%	0,5%	0,6%
Mediana		**21,3**	**18,6**	**16,7**	**9,4**	**8,6**	**6,8**	**30,8**	**29,8**	**26,6**	**44%**	**42%**	**43%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2021-02-03	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	776	-108	-146	730	110,00	0%	0%	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	681	+3	+297	708	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	804	-143	-200	736	168,00	0%	0%	168,00
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	1 574	-	-	-	110,00
Cyberpunk 2077	CD Projekt	8	-1	-3	7	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	279	+44	-11	342	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	145	+17	+2	163	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	25	-12	+75	56	63,00	0%	-30%	74,57
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	904	-12	+540	1 166	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	176	+154	+80	259	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2021-02-03	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	62	-	-	62	2020
Bum Simulator	PlayWay	56	-1	-2	56	2020
I am Your President	PlayWay	80	-	-3	77	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	61	-	-	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

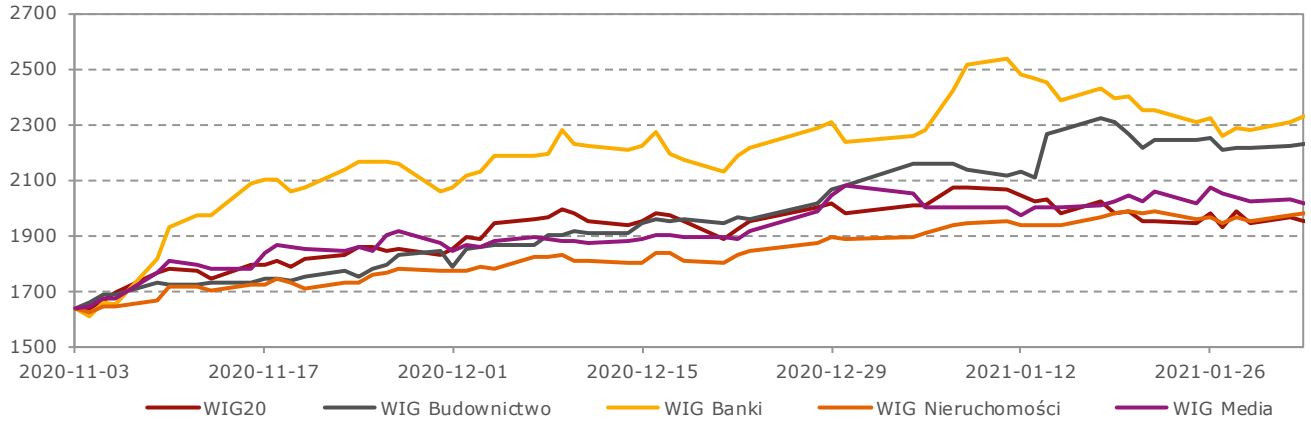
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	**86,56**	**23,2**	**5,8**	**5,1**	**1,1**	**0,8**	**0,7**	**-**	**38,7**	**18,8**	**5%**	**13%**	**14%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,3%**
LPP	**7730,00**	**19,8**	**11,1**	**8,6**	**1,6**	**1,2**	**1,1**	**-**	**25,5**	**18,9**	**8%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
VRG	**2,61**	**17,3**	**9,6**	**6,6**	**0,8**	**0,6**	**0,5**	**-**	**21,1**	**11,5**	**4%**	**6%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**19,8**	**9,6**	**6,6**	**1,1**	**0,8**	**0,7**	**-**	**25,5**	**18,8**	**5%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5940,00	7,0	12,5	8,3	1,2	1,5	1,3	16,3	32,6	19,5	18%	12%	16%	2,9%	2,9%	2,9%
Adidas	278,50	29,9	16,4	14,1	2,8	2,4	2,3	-	32,1	26,1	10%	15%	16%	0,8%	1,3%	1,6%
Assoc Brit Foods	2238,00	-	8,4	7,4	-	1,2	1,1	-	20,6	16,2	-	14%	15%	-	0,0%	0,0%
Caleries	15,14	4,9	58,3	5,7	0,3	0,5	0,4	6,8	-	9,2	7%	1%	6%	1,8%	1,8%	1,8%
Crocs	75,46	19,4	15,2	13,9	3,7	3,1	2,9	26,0	21,1	19,1	19%	20%	21%	-	-	-
Foot Locker	45,40	4,6	7,3	5,1	0,5	0,5	0,5	9,3	17,2	10,2	11%	7%	10%	3,3%	1,5%	2,8%
H&M	179,55	12,5	7,7	7,1	1,5	1,3	1,2	-	26,0	21,1	12%	17%	17%	2,8%	4,0%	4,3%
Hugo Boss	29,05	10,9	5,2	4,4	1,2	1,0	1,0	-	23,0	14,7	11%	20%	22%	0,7%	3,6%	5,7%
Inditex	25,00	9,7	15,9	11,2	2,7	3,6	2,9	20,4	54,5	24,4	28%	23%	26%	4,3%	2,5%	4,1%
Lululemon	343,92	41,1	41,2	29,8	10,6	9,7	7,8	-	-	51,3	26%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	139,59	36,9	26,5	21,8	4,6	4,1	3,7	61,1	46,2	36,1	13%	15%	17%	0,7%	0,7%	0,8%
Under Armour	18,57	-	10,7	8,0	0,8	0,7	0,7	-	-	63,6	1%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**11,7**	**13,9**	**8,2**	**1,5**	**1,4**	**1,3**	**18,3**	**26,0**	**20,3**	**12%**	**15%**	**17%**	**1,3%**	**1,5%**	**1,8%**

Wycena spółek handlowych

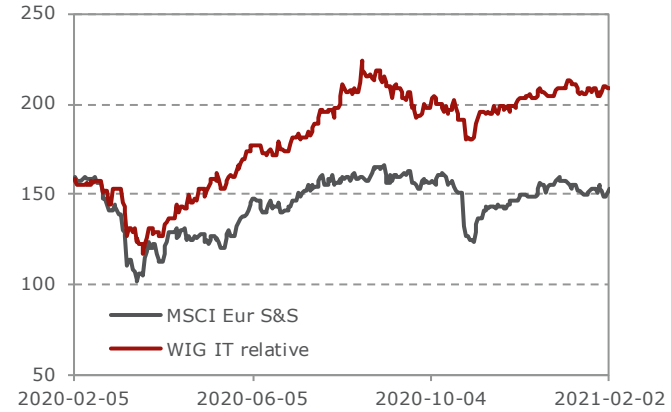
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	246,86	20,0	17,0	14,7	4,0	3,7	3,3	54,8	47,3	38,7	20%	22%	23%	0,6%	0,8%	0,9%
Hermes Internetional	884,80	41,9	31,8	28,2	14,4	12,2	11,0	-	58,4	50,6	34%	39%	39%	0,5%	0,7%	0,7%
Kering	549,20	16,8	13,1	11,7	5,3	4,6	4,2	34,9	24,1	20,9	32%	35%	35%	1,4%	1,8%	2,1%
LVMH	524,90	25,6	18,5	16,6	6,2	5,1	4,6	62,0	36,3	31,5	24%	27%	28%	0,9%	1,3%	1,4%
Moncler	47,92	24,8	17,9	15,1	8,7	6,8	5,9	60,4	38,5	31,4	35%	38%	39%	0,6%	1,1%	1,4%
Mediana		**24,8**	**17,9**	**15,1**	**6,2**	**5,1**	**4,6**	**57,6**	**38,5**	**31,5**	**32%**	**35%**	**35%**	**0,6%**	**1,1%**	**1,4%**
E-commerce																
Allegro	**72,03**	**48,5**	**38,5**	**32,8**	**20,1**	**16,5**	**13,1**	**-**	**68,3**	**55,0**	**42%**	**43%**	**40%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alibaba	254,50	28,8	21,3	16,9	8,7	6,3	4,8	33,2	21,7	18,0	30%	30%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Amazon	3380,00	32,1	25,7	20,7	4,6	3,9	3,3	-	57,1	42,3	14%	15%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Asos	5054,00	19,0	16,5	14,4	1,5	1,3	1,1	43,6	39,3	34,8	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Boohoo	343,50	33,3	25,1	20,4	3,4	2,4	1,9	60,3	41,4	32,7	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebay	57,33	11,5	10,9	10,1	4,3	4,0	3,7	16,9	15,6	13,8	37%	36%	36%	1,1%	1,2%	1,1%
Etsy	210,29	53,8	50,6	39,0	16,1	14,4	12,0	-	-	68,3	30%	28%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Jd.Com	95,42	35,8	24,9	17,6	1,0	0,8	0,7	57,7	40,7	28,9	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	0,0%
Lojas Americanas	25,25	9,6	8,1	7,0	1,4	1,2	1,1	-	39,0	33,2	15%	15%	16%	0,6%	0,7%	1,1%
Magazine Luiza	25,30	-	-	52,5	5,7	4,5	3,7	-	-	-	5%	6%	7%	0,2%	0,1%	0,2%
Mercadolibre	1909,99	-	-	-	24,1	17,2	12,4	-	-	-	7%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Overstock.Com	77,70	42,7	39,9	24,1	1,4	1,4	1,2	68,6	-	35,4	3%	4%	5%	0,1%	0,1%	0,2%
Via Varejo	15,28	16,9	10,8	8,6	1,1	0,9	0,8	56,2	36,9	23,5	7%	8%	9%	0,6%	0,9%	1,2%
Vipshop Holdings	31,32	15,1	12,5	9,6	1,1	0,9	0,8	24,0	19,6	16,8	7%	7%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	95,00	37,5	35,5	27,6	3,0	2,5	2,1	-	-	-	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Zozo	3470,00	33,7	25,0	23,2	8,4	7,5	7,0	53,6	38,1	35,6	25%	30%	30%	0,9%	1,1%	1,1%
Mediana		**32,7**	**25,0**	**20,4**	**3,8**	**3,2**	**2,7**	**53,6**	**39,0**	**33,2**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**258,00**	**24,5**	**18,8**	**14,9**	**2,5**	**1,9**	**1,5**	**39,2**	**29,7**	**23,8**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**13,64**	**5,0**	**4,7**	**4,4**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**-**	**-**	**36,3**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,7%**	**3,7%**	**3,7%**
Jeronimo Martins	**13,27**	**8,0**	**6,7**	**6,2**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**25,2**	**20,4**	**19,2**	**5%**	**6%**	**6%**	**2,0%**	**2,5%**	**2,6%**
Carrefour	14,27	4,6	4,5	4,2	0,3	0,3	0,3	11,4	10,6	9,6	6%	6%	7%	3,1%	3,8%	4,2%
AXFood	201,80	10,0	9,9	9,5	0,9	0,9	0,8	22,6	22,1	22,0	9%	9%	9%	3,7%	3,7%	3,7%
Tesco	244,80	7,4	9,1	8,2	0,6	0,6	0,6	14,3	20,2	13,7	8%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,54	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	2697,50	5,8	5,3	4,8	0,7	0,7	0,6	18,3	15,7	13,6	13%	13%	13%	5,7%	6,6%	7,1%
Magnit	5030,00	5,8	5,3	5,2	0,7	0,6	0,6	18,1	14,7	13,6	11%	12%	11%	7,9%	8,5%	8,1%
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**	**6,6**	**6,3**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**18,2**	**15,7**	**13,6**	**8%**	**8%**	**9%**	**3,7%**	**3,7%**	**3,8%**

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

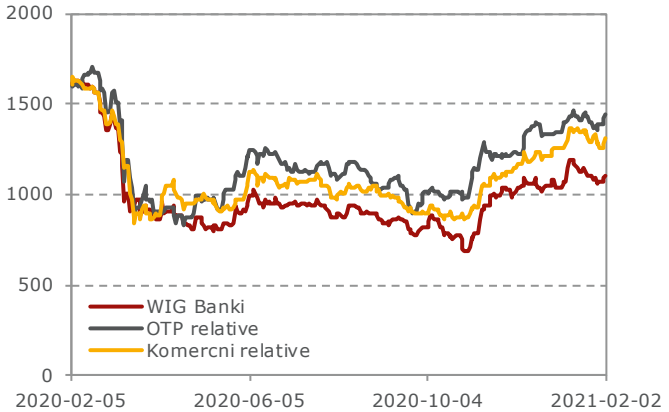
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



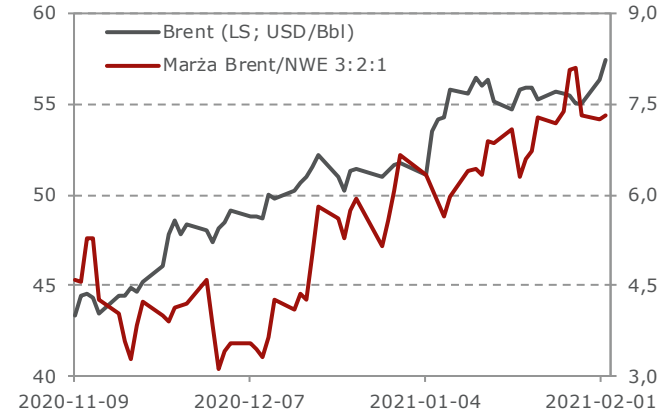
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



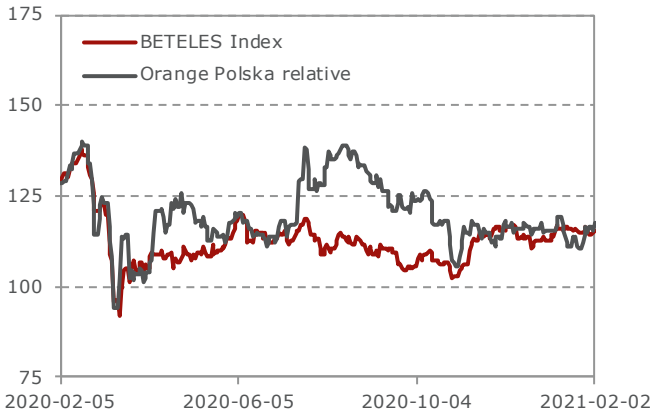
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



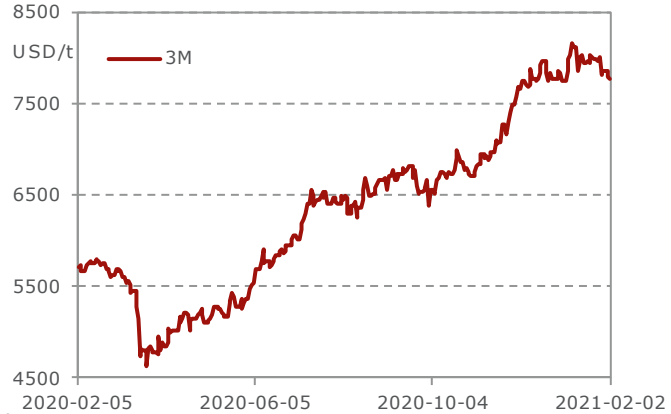
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



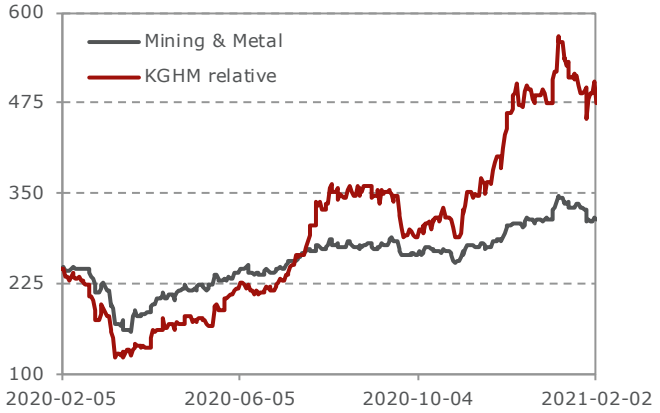
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



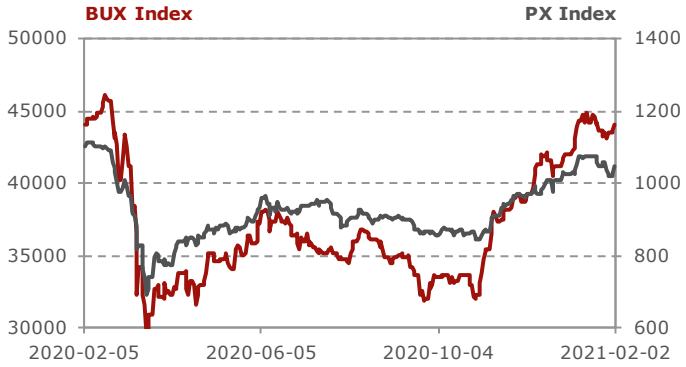
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

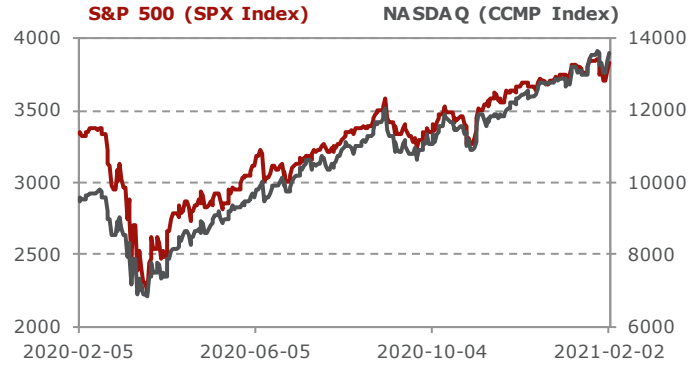


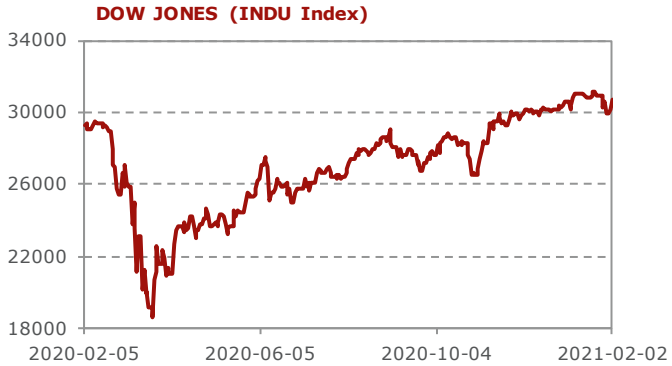
Źródło: Bloomberg

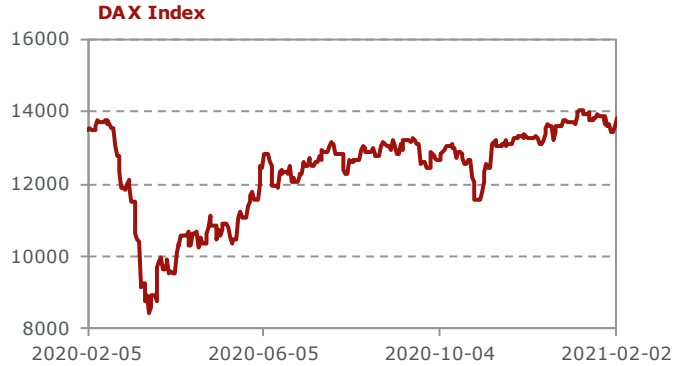
Przegląd rynków zagranicznych

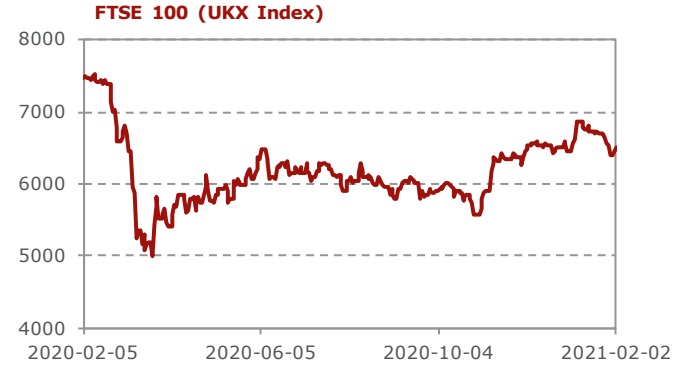
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2021-02-02	30 276,88	30 840,54	30 276,88	30 687,48	+1,57%
S&P 500	2021-02-02	3 791,84	3 843,09	3 791,84	3 826,31	+1,39%
NASDAQ	2021-02-02	13 543,10	13 652,70	13 535,86	13 612,78	+1,56%
DAX	2021-02-02	13 724,12	13 844,94	13 693,93	13 835,16	+1,56%
CAC 40	2021-02-02	5 510,62	5 574,77	5 509,24	5 563,11	+1,86%
FTSE 100	2021-02-02	6 466,42	6 523,51	6 466,42	6 516,65	+0,78%
WIG20	2021-02-02	1 973,17	1 981,43	1 942,60	1 954,02	-0,70%
BUX	2021-02-02	43 806,33	44 153,38	43 634,89	44 101,05	+0,91%
PX	2021-02-02	1 029,04	1 049,50	1 029,04	1 047,66	+1,91%
RTS	2021-02-02	1 767,78	1 830,62	1 767,78	1 818,68	+3,19%
SOFIX	2021-02-02	497,38	500,78	496,02	500,30	+0,59%
BET	2021-02-02	10 391,86	10 433,55	10 388,30	10 390,80	-0,01%
XU100	2021-02-02	1 505,09	1 517,53	1 500,04	1 511,43	+1,27%
BETELES	2021-02-02	115,24	116,07	115,24	115,63	+0,47%
NIKKEI	2021-02-02	28 207,48	28 379,31	28 089,12	28 362,17	+0,97%
SHCOMP	2021-02-02	3 510,81	3 535,50	3 495,57	3 533,69	+0,81%
Miedź	2021-02-02	7 818,00	7 850,00	7 712,00	7 777,00	-0,28%
Ropa	2021-02-02	56,23	57,85	56,16	57,48	+2,48%
USD/PLN	2021-02-02	3,7397	3,7453	3,7190	3,7210	-0,51%
EUR/PLN	2021-02-02	4,5108	4,5125	4,4739	4,4812	-0,65%
EUR/USD	2021-02-02	1,2060	1,2088	1,2012	1,2044	-0,13%
USBonds10	2021-02-02	1,0826	1,1168	1,0723	1,0963	+0,0171
GRBonds10	2021-02-02	-0,5080	-0,4780	-0,5090	-0,4890	+0,0270
PLBonds10	2021-02-02	1,1590	1,1930	1,1580	1,1920	+0,0380



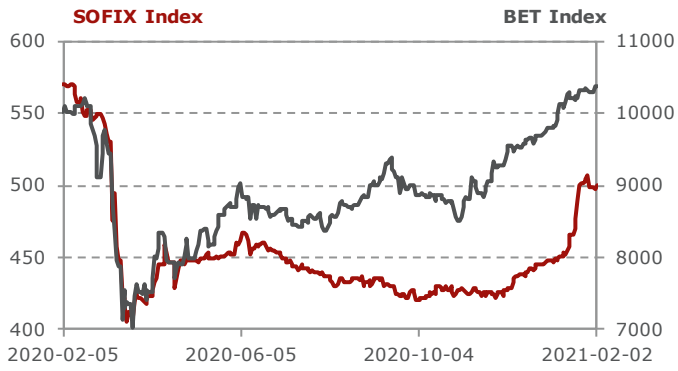


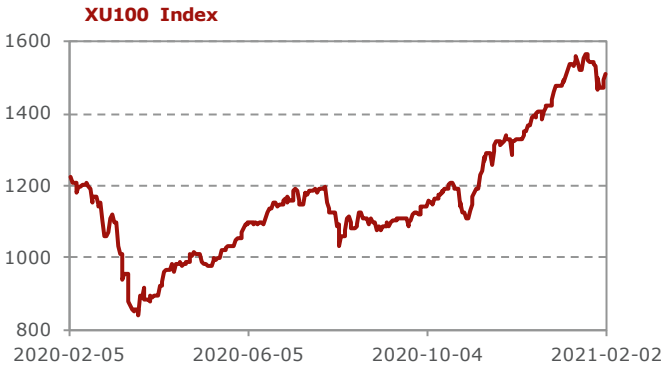


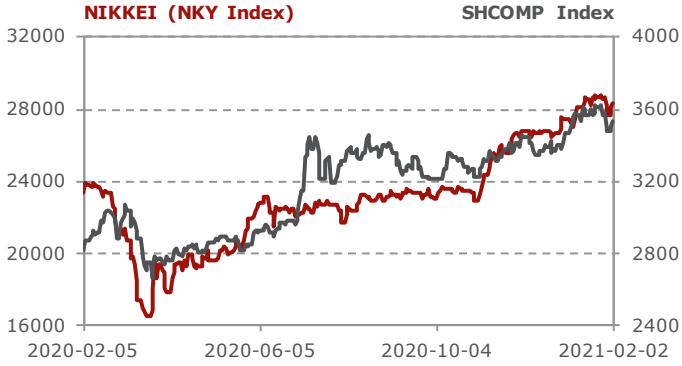


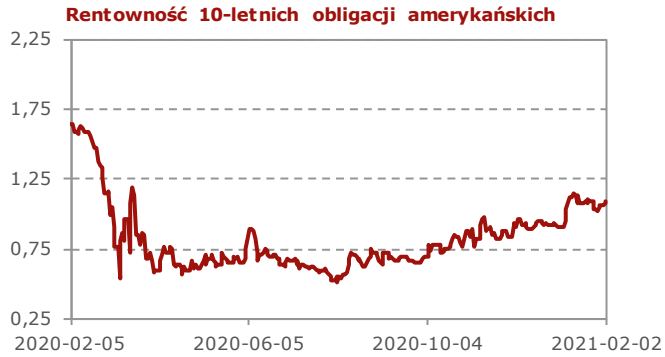


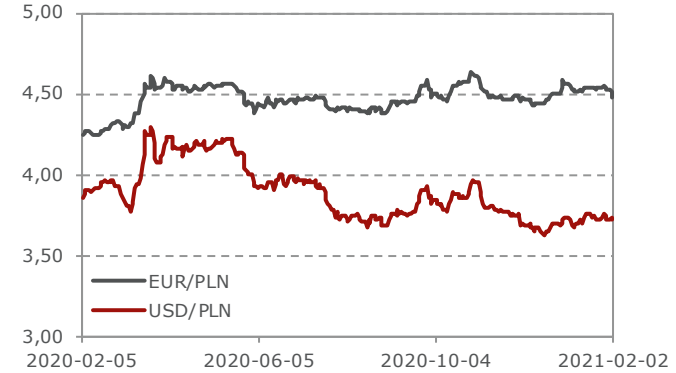
Źródło: Bloomberg

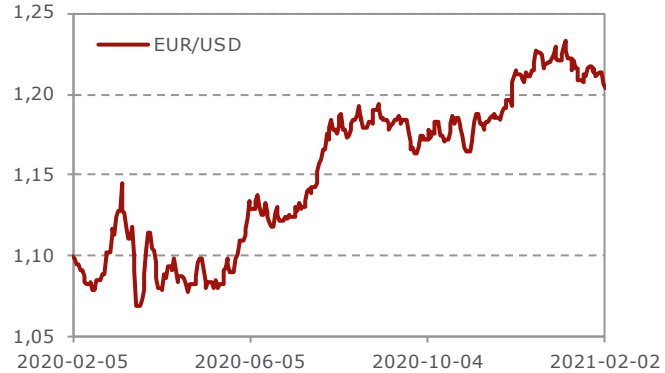












Źródło: Bloomberg

Biuro Maklerskie mBanku

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

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębal
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
pawel.rudowski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
remigiusz.lemke@mbank.pl

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

Krzysztof Pakulski
krzysztof.pakulski@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

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

Departament Analiz

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

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