czwartek, 4 lutego 2021 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
56944,12	1940,69	4127,66	16911,75	1,192	55,69	3,7278	4,4866
-312,61 (-0,55%)	-13,33 (-0,68%)	-16,29 (-0,39%)	-25,47 (-0,15%)	0,017 (1,43%)	0,43 (0,77%)	0,01 (-0,3%)	0 (-0,03%)

Informacje ze spółek i sektorów

PKN Orlen

Wyniki za 4 kwartał 2020 r.

- Przychody spółki wyniosły w 4 kwartale 23,173 mln zł vs konsensus 22,908 mln zł.
- EBITDA LIFO skor. wyniosła 2 076 mln zł vs konsensus 1 631 mln zł.
- Zysk operacyjny EBIT został wypracowany na poziomie 1 058 mln zł vs konsensus 712 mln zł.
- Zysk netto j.d. wyniósł 583 mln zł vs konsensus 513 mln zł.

PKN Orlen planuje, że nakłady inwestycyjne w 2021 r. wyniosą 9,5 mld zł. 5 mld zł ma zostać przeznaczone na rozwój, a 4,5 mld zł na utrzymanie. PKN Orlen oczekuje, że w bieżącym roku ceny ropy Brent wzrosną w porównaniu do średniej z 2020 r. Grupa oczekuje wzrostu marży rafineryjnej i utrzymania się marży petrochemicznej na poziomie ok. €800 za tonę. Orlen podkreślił, że w 1 kwartale 2021 r. modelowa marża downstream i marża petrochemiczna rosną w porównaniu z czwartym kwartałem 2020 r. **Komentarz analityków Bm mBanku: Korekta EBITDA jest zgodna z oczekiwaniami rynku i spodziewamy się dziś neutralnej reakcji. Otoczenie makroekonomiczne nadal rozczarowuje w branży rafineryjnej, co może wpłynąć na cenę akcji w najbliższych tygodniach.**

Benefit Systems

Program motywacyjny na lata 2021-25

Benefit Systems przyjął program motywacyjny dla kluczowych pracowników na lata 2021-2025. Program zakłada w ciągu pięciu lat emisję do 125 tys. warrantów subskrypcyjnych wymiennych na akcje serii G. Warunkiem przyznania wszystkich warrantów w 2021 r. jest wypracowanie minimum 140 mln zł zysku operacyjnego. Obecnie kapitał zakładowy dzieli się na 2,89 mln akcji, więc nowe walory stanowiłyby maksymalnie ok. 4,1% podwyższonego kapitału. W 2022 r. cel zysku operacyjnego wynosi 180 mln zł, w 2023 r. 195 mln zł, w 2024 r. 230 mln zł, a w 2025 r. 265 mln zł.

Mercator Medical

Rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych

Spółka poinformowała w komunikacie, że rozpoczęła przegląd opcji strategicznych. Mercator Medical zamierza przeanalizować możliwe scenariusze rozwoju segmentu produkcji i dystrybucji grupy. Władzom spółki zależy na rozszerzaniu dalszego potencjału produkcyjnego i dystrybucyjnego, ale również możliwości przejęcia innych podmiotów. Mercator zaznaczył, że lista scenariuszy nie jest zamknięta i nie wyklucza uwzględnienia innych, niewymienionych wyżej opcji.

VRG

Przychody w styczniu wyniosły ok. 32,6 mln zł

Skonsolidowane przychody VRG w zeszłym miesiącu wyniosły ok. 32,6 mln zł, czyli o 58,3% mniej r/r. Przychody ze sprzedaży detalicznej w segmencie odzieżowym (marki Bytom, Vistula, Wólczanka, Deni Cler) wyniosły ok. 18,9 mln zł, o 62,5% mniej r/r. Przychody w segmencie jubilerskim (marka W.KRUK) wyniosły w styczniu ok. 12,2 mln zł i były niższe o 52,1% r/r. VRG dodaje, że skonsolidowana marża ze sprzedaży osiągnięta w styczniu wyniosła ok. 42,5%, o 7 p.p. mniej r/r.

XTB

Szacunkowe wyniki za 4 kwartał i cały 2020 r.

- Szacunkowe przychody spółki w całym 2020 r. wyniosły 797,9 mln zł vs 239,3 mln zł r/r.
- Zysk operacyjny wyniósł 516,3 mln zł vs 65,4 mln zł.
- Zysk netto XTB został wypracowany w 2020 r. na poziomie 402,4 mln zł vs 57,7 mln zł r/r.

Tylko w 4 kwartale 2020 r. przychody wyniosły 140,1 mln zł, a zysk netto 40,5 mln zł. Wszystkie wyniki są szacunkowe. Koszty działalności operacyjnej spółki w 2020 r. wyniosły 281,7 mln zł i były o 107,8 mln zł większe r/r. XTB w komunikacie zaznacza, że wysoka zmienność na rynkach finansowych i towarowych oraz redukcja stóp procentowych sprawiły, że handel instrumentami finansowymi stał się atrakcyjny dla wielu inwestorów.

Santander bank Polska

Konferencja powynikowa

Santander spodziewa się, że jego portfel kredytowy w 2021 r. będzie rósł w szybszym tempie niż cały sektor (ok. 4%). NII (wynik odsetkowy) i NIM (marża odsetkowa) powinny zacząć rosnąć w kolejnych kwartałach, przy jednoczesnym wzroście wolumenu i zmianach cenowych w pierwszej kolejności. Aktualnie prawie nie ma miejsca na poprawę kosztów finansowania. Wyłączając koszty prawne i regulacyjne, podstawa kosztowa w 2021 roku powinna być niższa. KR (koszt ryzyka) w 2021 r. powinien znajdować się gdzieś między 2019 a 2020 r. Bank analizuje rozwiązanie KNF w zakresie kredytów hipotecznych w CHF i przeprowadzi ankietę wśród klientów banku oraz przeprowadzi pilotażowy program. Zarząd potrzebuje więcej informacji przed przedstawieniem swojej rekomendacji akcjonariuszom podczas Walnego Zgromadzenia. **Komentarz analityków Bm mBanku: Komentarze na temat przyszłych wyników są w większości spójne z naszymi obecnymi szacunkami, jeśli chodzi o stosunek do kredytów hipotecznych w CHF, bank wykazał stanowisko oczekiwania i analizy, co nie jest zaskoczeniem.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Energa	Grupa Energa szacuje, że wypracowała w 4 kw. 2020 r. 482 mln zł EBITDA vs 297 mln zł r/r.
Getin Noble Bank	GNB rozwiązał umowę na aranżację sekurytyzacji syntetycznej portfela kredytów CHF z JP Morgan.
BoomBit	BoomBit oszacował, że przychody z gier w styczniu wyniosły 11,11 mln zł, czyli o 10% mniej m/m.
Sescom	Spółka w roku obrotowym 2020/21 planuje zwiększyć skalę działania i poprawić rentowność. Do końca grudnia zaplanowane jest przeprowadzenie pierwszej zagranicznej akwizycji.
Unibep	Oferta konsorcjum Unibep i POPR została uznana za najkorzystniejszą w przetargu GDDKiA. Projekt i budowę drogi S19 na odcinku Krynice-Dobrzyniewo-Białystok Zachód wyceniono na ok. 333 mln zł netto.
Kruszwica	Koninklijke Bunge nabył w ramach wezwania 7 688 431 akcji Zakładów Tłuszczowych Kruszwica.
Lokum Deweloper	Lokum Deweloper ustanowił program emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 100 mln zł.

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						**+10,4%**	**13,0**	**10,6**		
Alior Bank	akumuluj	2020-11-19	17,50	18,78	17,30	+8,6%	-	10,0		
BNP Paribas Polska	akumuluj	2020-12-08	55,00	64,45	63,20	+2,0%	13,0	10,4		
Handlowy	trzymaj	2020-11-19	35,60	36,45	37,70	-3,3%	16,4	15,9		
ING BSK	redukuj	2020-11-19	155,20	143,10	169,20	-15,4%	15,7	16,4		
Millennium	trzymaj	2020-11-19	2,93	2,88	3,86	-25,5%	18,8	-		
Pekao	kupuj	2020-11-19	57,94	75,93	64,04	+18,6%	12,9	10,2		
PKO BP	kupuj	2020-11-19	27,23	32,40	28,91	+12,1%	12,7	12,1		
Santander Bank Polska	kupuj	2020-11-19	175,20	238,14	193,30	+23,2%	14,9	14,3		
Komercni Banka	trzymaj	2021-02-02	659,00	682,02 CZK	679,00	+0,4%	14,5	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	26,22	+16,6%	13,0	8,8		
RBI	akumuluj	2020-12-08	16,69	18,22 EUR	16,50	+10,4%	7,8	7,2		
OTP Bank	trzymaj	2021-02-02	13 500	13 800 HUF	13 770	+0,2%	12,9	9,4		
PZU	kupuj	2020-12-03	26,45	39,33	30,70	+28,1%	12,8	9,3		
Kruk	trzymaj	2021-02-02	168,30	174,96	168,70	+3,7%	39,5	10,9		
Skarbiec Holding	kupuj	2020-12-08	24,80	30,74	31,50	-2,4%	5,5	8,0		
GPW	redukuj	2020-12-08	43,00	40,60	43,80	-7,3%	12,3	14,0		
Chemia						**-14,8%**	**16,2**	**18,8**	**6,2**	**6,8**
Ciech	trzymaj	2020-12-08	30,35	32,59	33,45	-2,6%	19,2	11,7	6,0	5,4
Grupa Azoty	sprzedaj	2021-01-14	28,95	23,65	31,00	-23,7%	13,2	26,0	6,3	8,2
Surowce						**-8,3%**	**19,7**	**8,6**	**7,2**	**3,8**
JSW	kupuj	2021-02-03	34,80	46,40	33,81	+37,2%	-	6,3	-	1,9
KGHM	trzymaj	2020-12-08	177,20	152,27	182,25	-16,4%	19,7	10,9	7,2	5,7
Paliwa						**+7,6%**	**7,1**	**12,2**	**5,3**	**5,1**
Lotos	kupuj	2020-12-08	37,30	49,01	41,24	+18,8%	-	13,2	-	5,4
MOL	akumuluj	2021-02-02	2 220	2 379 HUF	2 230	+6,7%	-	12,6	5,3	4,9
PGNiG	akumuluj	2021-02-02	5,72	6,39	5,75	+11,1%	4,5	10,5	2,3	3,8
PKN Orlen	trzymaj	2020-12-08	59,60	58,40	58,92	-0,9%	9,6	11,8	5,7	5,6
Energetyka						**+15,4%**	**24,1**	**7,1**	**4,8**	**5,0**
CEZ	kupuj	2020-11-20	468,00	601,40 CZK	520,00	+15,7%	23,7	14,5	6,7	6,9
Enea	zawieszona	2020-12-08	5,60	-	7,06	-	18,7	2,6	2,8	2,5
Energa	zawieszona	2020-12-08	7,80	-	7,88	-	-	6,7	4,8	4,6
PGE	zawieszona	2020-12-08	5,77	-	6,67	-	-	7,5	3,8	3,2
Polenergia	kupuj	2020-10-30	42,60	62,99	57,00	+10,5%	24,5	24,0	11,4	11,7
Tauron	zawieszona	2020-12-08	2,17	-	2,85	-	26,2	5,0	4,8	5,3
Telekomunikacja						**+6,9%**	**34,1**	**28,8**	**5,2**	**5,0**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-12-08	27,84	27,90	28,78	-3,1%	15,1	12,4	7,4	7,1
Netia	trzymaj	2020-12-08	4,50	4,70	5,30	-11,3%	34,1	30,8	5,2	5,0
Orange Polska	kupuj	2020-12-08	6,52	8,20	6,50	+26,2%	60,3	28,8	4,7	4,5
Media						**+6,3%**	**33,0**	**20,4**	**15,3**	**10,2**
Agora	akumuluj	2020-12-08	6,96	7,60	6,60	+15,2%	-	-	15,5	9,0
Wirtualna Polska	akumuluj	2020-12-08	82,00	93,00	88,40	+5,2%	33,0	20,4	15,0	11,4
IT						**-17,8%**	**16,8**	**15,4**	**8,1**	**7,1**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	12,25	-	24,4	19,0	8,1	6,8
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	71,11	-24,1%	-	67,4	47,9	38,1
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	36,80	-	16,7	16,0	10,9	10,4
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	67,80	+19,0%	15,5	14,2	4,8	4,5
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	38,40	-	17,3	15,2	8,7	7,7
Atende	przeważaj	2020-11-27	3,44	-	4,62	-	17,3	15,7	8,1	7,4
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	9,90	+8,1%	8,9	8,0	5,4	4,8
Gaming						**-8,4%**	**24,3**	**21,9**	**19,2**	**14,3**
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	490,50	+0,5%	30,8	49,0	20,6	29,8
CD Projekt	sprzedaj	2021-02-02	305,80	232,00	288,00	-19,4%	25,7	21,5	17,5	15,6
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	520,00	+39,2%	21,2	14,5	17,9	11,8
Przemysł						**+13,6%**	**12,1**	**10,8**	**7,3**	**6,5**
AC	przeważaj	2020-12-08	36,40	-	35,20	-	11,0	10,3	7,5	6,9
Alumetal	równoważ	2021-01-29	53,20	-	54,80	-	17,0	12,7	9,8	8,0
Amica	równoważ	2021-01-18	145,80	-	149,00	-	7,6	10,1	4,5	5,9
Apator	równoważ	2020-12-08	22,40	-	24,50	-	13,1	12,6	7,4	7,2
Astarta	przeważaj	2021-01-28	36,20	-	39,40	-	-	2,6	4,1	2,2
Boryszew	równoważ	2020-12-08	2,87	-	2,89	-	-	23,1	10,7	7,1
Cognor	kupuj	2020-12-08	1,25	2,29	1,72	+33,1%	11,1	8,2	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	-	44,35	-	14,0	9,9	7,0	6,5
Grupa Kęty	trzymaj	2020-12-08	449,50	472,99	479,50	-1,4%	11,1	13,3	8,0	9,0
Kernel	kupuj	2021-01-27	54,50	62,93	55,10	+14,2%	10,5	4,5	5,1	4,4
Kruszwica	niedoważaj	2021-01-12	66,00	-	65,60	-	16,7	13,5	9,5	7,7
Mangata	przeważaj	2020-12-08	55,50	-	63,00	-	13,3	10,7	7,7	6,4
Mo-BRUK	kupuj	2021-01-11	246,00	387,49	286,00	+35,5%	13,4	10,8	9,8	7,7
PKP Cargo	trzymaj	2020-12-08	13,20	13,97	13,90	+0,5%	-	-	4,9	4,7
Stalprodukt	kupuj	2020-12-08	210,50	370,99	313,50	+18,3%	10,9	10,9	4,1	3,9
TIM	przeważaj	2020-12-08	18,90	-	19,30	-	13,6	10,8	7,3	6,5
Handel						**+10,7%**	**57,6**	**27,5**	**18,5**	**8,1**
AmRest	zawieszona	2020-12-08	25,80	-	28,60	-	-	-	-	-
CCC	akumuluj	2021-02-02	85,70	89,00	88,06	+1,1%	-	39,4	23,6	5,9
Dino	trzymaj	2020-12-08	269,80	263,10	258,40	+1,8%	39,2	29,7	24,6	18,9
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	13,44	+48,1%	-	86,4	4,9	4,7
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	13,36	+14,5%	25,3	20,5	8,0	6,8
LPP	akumuluj	2021-02-02	7 700,00	8 500,00	7 700,00	+10,4%	81,1	25,4	19,7	11,1
VRG	kupuj	2020-09-23	2,51	3,14	2,59	+21,5%	76,0	20,9	17,2	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	**17,30**	**-**	**10,0**	**5,7**	**-6%**	**3%**	**6%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
BNP Paribas BP	**63,20**	**13,0**	**10,4**	**8,9**	**6%**	**7%**	**7%**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**37,70**	**16,4**	**15,9**	**12,5**	**4%**	**4%**	**5%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**3,0%**	**7,2%**
ING BSK	**169,20**	**15,7**	**16,4**	**15,1**	**9%**	**8%**	**8%**	**1,4**	**1,3**	**1,2**	**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	**64,04**	**12,9**	**10,2**	**8,6**	**5%**	**7%**	**7%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**3,9%**	**9,8%**
PKO BP	**28,91**	**12,7**	**12,1**	**16,5**	**7%**	**7%**	**5%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**0,0%**	**3,9%**	**4,1%**
Santander BP	**193,30**	**14,9**	**14,3**	**12,5**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**8,4%**	**8,9%**
Mediana		**14,9**	**12,1**	**12,5**	**5%**	**6%**	**6%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**3,1%**	**3,6%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,116	14,5	10,6	5,8	2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	1,7%	5,2%
Citigroup	61,100	15,0	10,3	7,6	5%	7%	8%	0,7	0,7	0,6	3,3%	3,4%	3,7%
Commerzbank	5,648	-	44,1	10,0	0%	0%	2%	0,2	0,3	0,2	0,1%	0,8%	1,9%
ING	7,700	11,4	9,1	7,4	5%	6%	7%	0,5	0,5	0,5	4,5%	6,0%	6,7%
UCI	8,068	29,0	8,9	5,9	-2%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	1,5%	3,9%	6,1%
Mediana		**14,8**	**10,3**	**7,4**	**2%**	**3%**	**5%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**1,5%**	**3,4%**	**5,2%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**26,22**	**13,0**	**8,8**	**7,5**	**5%**	**8%**	**9%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**7,0%**	**6,0%**
Komercni Banka	**679,00**	**14,5**	**13,5**	**10,9**	**8%**	**8%**	**10%**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**0,0%**	**6,2%**	**6,6%**
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	**13 770**	**12,9**	**9,4**	**8,5**	**12%**	**14%**	**14%**	**1,4**	**1,2**	**1,1**	**0,0%**	**1,4%**	**1,5%**
RBI	**16,50**	**7,8**	**7,2**	**6,8**	**5%**	**5%**	**6%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**3,8%**	**4,3%**
Akbank	6,77	5,8	4,2	3,5	10%	15%	13%	0,6	0,5	0,5	0,0%	4,5%	4,6%
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	2,55	10,7	10,3	7,7	-1%	5%	6%	0,5	0,5	0,5	3,1%	4,1%	5,2%
Deutsche Bank	8,77	93,2	26,0	9,7	-1%	0%	3%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,4%	1,8%
National Bank of Greece	2,05	6,4	9,7	4,9	7%	2%	8%	0,3	0,4	0,3	0,0%	0,0%	0,0%
Piraeus Bank	0,86	-	7,3	1,2	-4%	-4%	4%	0,1	0,1	0,1	0,0%	0,0%	0,0%
Sberbank	261,55	8,5	6,9	6,0	14%	16%	17%	1,2	1,1	1,0	5,8%	7,3%	8,5%
Turkiye Garanti Bank	10,10	6,2	4,2	3,1	11%	15%	14%	0,7	0,6	0,5	-	4,8%	10,8%
Turkiye Halk Bank	5,40	4,4	3,0	1,9	7%	11%	11%	0,3	0,3	0,2	-	0,9%	3,7%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,50	3,2	2,5	2,0	12%	15%	15%	0,4	0,3	0,3	-	-	9,8%
VTB Bank	0,04	6,1	3,7	3,1	6%	8%	10%	0,2	0,2	0,2	2,7%	5,4%	8,2%
Yapi ve Kredi Bankasi	3,01	5,3	3,8	2,7	10%	13%	14%	0,5	0,5	0,4	-	3,0%	12,6%
Mediana		**8,2**	**7,3**	**4,9**	**7%**	**8%**	**10%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**0,0%**	**4,0%**	**5,2%**

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	**30,70**	**12,8**	**9,3**	**8,2**	**12%**	**16%**	**17%**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**0,0%**	**7,9%**	**8,6%**
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	194,44	12,4	9,9	9,2	9%	11%	11%	1,1	1,0	1,0	5,0%	5,2%	5,4%
Assicurazioni Generali	14,95	13,0	9,6	8,9	7%	8%	9%	0,9	0,8	0,8	6,6%	6,7%	7,1%
Aviva	3,57	7,1	6,5	5,9	10%	11%	11%	0,8	0,7	0,7	6,9%	7,1%	7,2%
AXA	18,99	10,2	6,9	6,4	6%	9%	10%	0,7	0,6	0,6	7,3%	7,9%	8,5%
Baloise	154,30	14,7	11,4	11,1	7%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	4,3%	4,6%	4,8%
Helvetia	93,95	17,6	9,8	9,5	5%	8%	8%	0,8	0,8	0,8	5,4%	5,7%	5,9%
Mapfre	1,59	8,2	7,4	7,0	7%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	7,4%	8,4%	8,8%
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	6,60	25,9	8,8	7,5	1%	6%	7%	0,6	0,5	0,5	0,0%	6,1%	6,7%
Vienna Insurance G.	21,55	9,2	7,6	7,2	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	5,2%	5,5%	5,8%
Zurich Financial	373,30	16,9	12,2	11,7	9%	13%	13%	1,6	1,5	1,5	5,8%	6,1%	6,5%
Mediana		**12,8**	**9,3**	**8,2**	**7%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**5,2%**	**6,1%**	**6,5%**

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	**520,00**	**6,7**	**6,9**	**7,6**	**2,1**	**2,0**	**2,4**	**23,7**	**14,5**	**16,2**	**31%**	**30%**	**31%**	**6,5%**	**7,5%**	**6,2%**
Enea	**7,06**	**2,8**	**2,5**	**2,4**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**18,7**	**2,6**	**2,8**	**19%**	**21%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**7,8%**
Energa	**7,88**	**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	**6,67**	**3,8**	**3,2**	**3,1**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**-**	**7,5**	**8,1**	**13%**	**16%**	**15%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,3%**
Tauron	**2,85**	**4,8**	**5,3**	**5,0**	**0,9**	**1,0**	**0,9**	**26,2**	**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	10,64	5,4	5,0	4,8	1,2	1,2	1,2	18,6	15,8	14,5	23%	24%	24%	2,2%	3,0%	3,4%
EDP	5,21	10,3	10,2	9,8	2,5	2,5	2,5	23,7	22,3	20,8	25%	25%	25%	3,7%	3,7%	4,0%
Endesa	21,82	7,5	7,6	7,4	1,5	1,5	1,5	12,5	13,5	13,2	20%	20%	20%	8,0%	6,0%	5,4%
Enel	8,55	8,5	8,1	7,7	2,0	1,9	1,8	17,1	16,0	15,0	23%	23%	24%	4,1%	4,4%	4,7%
Engie	13,30	6,7	5,9	5,8	1,1	1,0	1,0	18,9	13,1	12,1	16%	17%	18%	4,1%	5,5%	5,9%
Fortum	21,50	10,3	9,0	9,1	0,6	0,5	0,5	14,4	15,2	15,8	6%	5%	5%	5,2%	5,2%	5,3%
Mediana		**8,0**	**7,9**	**7,6**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**17,8**	**15,5**	**14,7**	**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	102,20	14,4	14,2	12,9	5,8	5,6	5,3	27,5	26,0	23,7	40%	39%	41%	1,7%	1,7%	1,7%
EVN	20,30	7,9	7,9	7,6	2,2	2,0	2,0	18,3	16,3	16,0	28%	26%	26%	2,4%	2,4%	2,5%
IREN	2,10	6,9	6,6	6,1	1,6	1,6	1,5	12,6	11,5	10,1	23%	24%	25%	4,6%	4,8%	5,2%
National Grid	871,40	11,3	11,9	10,7	3,8	4,0	3,9	14,8	16,8	15,1	34%	34%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,86	9,6	9,5	9,3	7,4	7,4	7,2	12,8	12,7	12,3	77%	78%	78%	6,4%	6,4%	6,4%
Redes Energeticas	2,34	9,3	9,3	9,2	5,8	5,8	5,7	13,4	13,1	13,1	62%	62%	61%	7,3%	7,3%	7,3%
SSE	1499,00	13,0	13,1	12,3	3,5	3,3	3,2	18,2	18,5	16,9	27%	25%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Terna	6,17	12,0	11,6	11,5	8,7	8,4	8,3	16,2	15,7	16,0	73%	72%	72%	4,4%	4,7%	5,0%
Mediana		**9,6**	**9,5**	**9,3**	**3,8**	**4,0**	**3,9**	**14,8**	**15,7**	**15,1**	**34%**	**34%**	**36%**	**4,4%**	**4,7%**	**5,0%**

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	**57,00**	**11,4**	**11,7**	**11,7**	**1,9**	**1,9**	**1,8**	**24,5**	**24,0**	**24,6**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Witrowe																
Abo Wind	48,20	15,8	12,1	11,4	3,1	2,6	2,3	32,7	23,5	21,8	20%	22%	20%	0,9%	1,0%	1,0%
Avangrid	46,82	11,7	10,4	9,3	3,7	3,5	3,4	23,7	21,1	19,4	32%	34%	37%	3,8%	3,8%	3,9%
Boralex	48,97	15,9	14,8	14,2	13,1	11,4	10,9	65,8	65,4	51,5	83%	77%	77%	1,3%	1,4%	1,4%
Edp Renovaveis	23,30	15,4	15,7	14,8	14,1	12,6	11,6	39,4	47,3	43,1	91%	80%	79%	0,5%	0,5%	0,5%
Eolus Vind	231,20	21,0	13,3	16,7	3,6	1,1	1,6	27,1	19,7	24,6	17%	9%	10%	0,8%	2,9%	1,3%
Falck Renewables	6,55	14,0	12,4	11,6	7,7	6,9	6,3	54,6	39,7	33,9	55%	56%	54%	1,1%	1,1%	1,1%
Iberdrola	11,38	11,6	10,8	9,9	3,3	3,1	2,9	20,1	19,0	17,6	28%	29%	30%	3,7%	3,8%	4,0%
Orsted	1173,00	29,1	22,2	22,1	8,6	8,3	8,0	51,9	48,1	54,4	30%	38%	36%	1,0%	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	14,16	10,3	9,0	7,8	6,4	6,0	5,1	19,7	19,5	17,1	62%	66%	66%	1,2%	2,0%	2,3%
Tilt Renewables	6,28	16,2	26,9	18,0	10,5	14,5	10,3	52,6	-	-	65%	54%	57%	0,0%	0,0%	0,3%
Transalta Renewables	21,88	14,5	13,7	13,4	15,0	13,6	12,9	50,2	28,3	26,3	104%	99%	97%	4,3%	4,3%	4,4%
Xcel Energy	63,18	12,8	11,9	11,1	4,5	4,4	4,2	22,6	21,2	19,9	35%	37%	38%	2,7%	2,9%	3,1%
Mediana		**15,4**	**13,3**	**13,4**	**7,3**	**6,3**	**5,1**	**36,1**	**23,5**	**24,6**	**35%**	**38%**	**38%**	**1,1%**	**1,4%**	**1,3%**
Solar																
Azure Power	38,31	21,6	17,4	13,2	15,6	12,7	10,4	-	-	-	72%	73%	79%	-	-	-
Clearway Energy	31,75	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	59,50	26,2	21,0	17,2	22,3	16,7	13,8	-	-	-	85%	79%	80%	0,0%	0,0%	0,2%
Renova	3750,00	26,1	26,5	23,6	15,6	13,9	13,4	-	-	-	60%	53%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Solaria Energia	23,40	68,8	38,4	22,3	53,5	29,4	17,5	-	-	46,8	78%	77%	78%	-	-	-
Mediana		**26,1**	**21,0**	**17,2**	**15,6**	**13,9**	**13,4**	**37,8**	**37,8**	**44,9**	**78%**	**77%**	**79%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,2%**
Mix																
Erg	25,76	10,8	10,1	9,7	5,2	4,9	4,9	36,4	30,7	28,5	48%	49%	50%	2,9%	2,9%	2,9%
Innergex	28,86	18,7	16,3	16,0	15,3	13,5	12,6	-	-	-	82%	83%	79%	2,5%	2,5%	2,6%
Nextera	85,12	11,3	10,4	9,4	12,1	10,4	9,3	-	42,5	41,3	107%	100%	99%	2,7%	3,1%	3,5%
Northland Power	48,65	14,3	13,8	14,2	8,2	7,9	8,1	23,3	23,9	24,0	57%	57%	57%	2,5%	2,5%	2,5%
Brookfield Renewable	45,32	27,9	23,6	22,4	13,1	11,0	10,3	-	-	-	47%	47%	46%	2,6%	2,7%	2,8%
Meridian Energy	7,14	22,9	25,7	27,7	5,9	6,1	7,0	56,2	69,3	-	26%	24%	25%	2,8%	2,4%	2,4%
Verbund	79,55	12,6	12,3	11,2	4,4	4,3	4,2	46,1	47,4	43,1	35%	35%	37%	0,9%	1,0%	1,2%
Mediana		**14,3**	**13,8**	**14,2**	**8,2**	**7,9**	**8,1**	**41,2**	**42,5**	**34,9**	**48%**	**49%**	**50%**	**2,6%**	**2,5%**	**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	**41,24**	**-**	**5,4**	**4,2**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**-**	**13,2**	**10,3**	**-**	**10%**	**11%**	**2,4%**	**7,3%**	**7,3%**
MOL	**2230,00**	**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	**58,92**	**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	5,40	11,1	7,8	6,3	0,6	0,5	0,5	-	15,4	7,5	6%	7%	8%	2,5%	5,3%	6,0%
HollyFrontier	29,42	20,4	10,2	5,8	0,7	0,6	0,5	-	-	12,0	3%	6%	8%	4,8%	4,8%	4,9%
Marathon Petroleum	47,30	22,7	14,4	9,9	1,0	1,1	1,0	-	-	20,4	4%	8%	10%	4,9%	4,6%	5,0%
Motor Oil	11,71	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	60,10	25,6	22,0	19,2	4,1	3,8	3,3	39,0	34,9	29,7	16%	17%	17%	1,6%	1,7%	1,8%
OMV	35,42	6,1	4,6	3,8	1,3	1,1	0,9	16,8	10,7	7,6	21%	23%	25%	5,0%	5,2%	5,4%
Phillips 66	71,29	30,5	11,1	7,6	0,7	0,6	0,5	-	23,4	11,6	2%	5%	7%	5,0%	5,1%	5,3%
Saras SpA	0,57	-	5,4	3,8	0,2	0,1	0,1	-	-	23,6	0%	3%	3%	0,0%	0,2%	2,5%
Tupras	101,30	44,8	8,9	6,2	0,7	0,5	0,4	-	13,2	7,6	2%	5%	6%	0,1%	5,7%	10,0%
Valero Energy	60,10	35,9	11,2	6,4	0,5	0,5	0,4	-	-	14,3	2%	4%	6%	6,5%	6,5%	6,7%
Mediana		**20,4**	**7,8**	**5,8**	**0,7**	**0,5**	**0,5**	**13,8**	**13,2**	**11,3**	**5%**	**7%**	**8%**	**2,5%**	**5,2%**	**5,4%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**5,75**	**2,3**	**3,8**	**3,7**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**4,5**	**10,5**	**9,6**	**35%**	**20%**	**22%**	**1,7%**	**3,3%**	**4,7%**
A2A SpA	1,43	7,3	7,1	6,5	1,2	1,2	1,1	14,7	15,0	13,1	17%	17%	18%	5,6%	5,7%	6,0%
BP	258,30	7,2	4,4	3,8	0,6	0,5	0,5	-	12,6	6,6	8%	12%	14%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	51,84	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	18,42	9,5	9,8	10,2	8,1	8,7	9,2	10,9	11,4	11,7	86%	89%	90%	9,1%	9,2%	9,3%
Endesa	21,82	7,5	7,6	7,4	1,5	1,5	1,5	12,5	13,5	13,2	20%	20%	20%	8,0%	6,0%	5,4%
Engie	13,30	6,7	5,9	5,8	1,1	1,0	1,0	18,9	13,1	12,1	16%	17%	18%	4,1%	5,5%	5,9%
Eni	8,49	4,9	4,0	3,2	1,1	0,8	0,7	-	19,1	10,2	22%	19%	21%	4,8%	5,4%	6,7%
Equinor	156,50	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	21,39	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	217,12	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	3,00	7,1	6,8	6,6	1,1	1,1	1,0	14,4	13,7	13,3	15%	15%	16%	3,6%	3,6%	3,9%
NovaTek	1335,00	16,9	13,4	13,3	5,8	5,0	4,2	27,0	16,4	13,9	35%	37%	32%	1,8%	2,3%	2,8%
ROMGAZ	31,20	4,7	4,5	4,2	2,5	2,4	2,2	9,2	9,2	8,0	53%	54%	52%	5,5%	5,4%	6,3%
Shell	15,35	4,1	3,7	3,1	0,7	0,6	0,5	24,5	13,2	9,0	17%	15%	16%	5,9%	5,6%	5,9%
Snam SpA	4,50	12,9	12,5	12,3	10,3	9,9	9,6	13,6	13,1	13,2	80%	79%	78%	5,6%	5,8%	6,2%
Mediana		**7,0**	**5,5**	**5,0**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**14,5**	**13,1**	**11,9**	**21%**	**20%**	**21%**	**4,5%**	**5,5%**	**5,9%**

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	**31,00**	**6,3**	**8,2**	**10,0**	**0,7**	**0,8**	**0,9**	**13,2**	**26,0**	**-**	**11%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6102,00	9,4	7,5	7,6	2,8	2,4	2,3	26,7	10,4	8,8	30%	32%	30%	6,2%	6,2%	5,9%
CF Industries	42,80	11,8	10,9	10,3	3,8	3,5	3,4	35,8	28,8	22,1	32%	32%	33%	2,8%	2,8%	2,8%
K+S	8,99	10,6	10,7	9,7	1,4	1,7	1,7	-	-	25,5	14%	16%	17%	0,6%	1,0%	1,8%
Phosagro	3663,00	7,4	7,2	7,0	2,4	2,3	2,2	21,1	11,1	10,9	32%	32%	32%	4,7%	4,1%	4,8%
The Mosaic Company	27,61	10,1	7,5	6,9	1,8	1,6	1,6	62,3	17,7	14,6	18%	21%	23%	0,7%	0,7%	0,9%
Yara International	402,50	7,2	7,0	6,6	1,3	1,3	1,2	15,0	13,7	12,3	18%	18%	18%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		**9,4**	**7,5**	**7,6**	**1,8**	**1,7**	**1,7**	**23,9**	**15,7**	**13,5**	**18%**	**21%**	**23%**	**0,7%**	**1,0%**	**1,8%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**33,45**	**6,0**	**5,4**	**5,0**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**19,2**	**11,7**	**9,9**	**19%**	**20%**	**20%**	**0,0%**	**0,0%**	**4,3%**
Akzo Nobel	85,80	12,6	11,3	10,6	2,1	2,0	1,9	23,0	19,8	17,8	16%	17%	18%	2,2%	2,4%	2,7%
BASF	66,16	11,3	9,1	8,3	1,3	1,3	1,2	25,1	17,5	15,1	12%	14%	15%	4,6%	4,8%	5,0%
Croda	6508,00	25,1	20,8	19,6	7,3	6,0	5,8	38,0	32,3	29,6	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	7,60	6,5	4,9	4,1	1,3	1,1	0,9	9,7	8,2	7,2	20%	21%	22%	2,5%	2,8%	3,2%
Soda Sanayii	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solvay	95,60	6,7	6,4	5,8	1,4	1,4	1,3	16,3	14,8	12,7	22%	22%	23%	3,9%	4,0%	4,1%
Tata Chemicals	517,60	7,2	10,0	7,6	1,4	1,6	1,4	13,0	29,3	16,6	20%	16%	18%	2,1%	1,8%	2,3%
Tessenderlo Chemie	36,40	5,8	5,6	5,1	1,0	1,0	1,0	12,7	11,9	10,3	18%	18%	19%	-	-	-
Wacker Chemie	129,40	11,0	8,2	7,8	1,6	1,4	1,4	39,9	23,2	20,5	14%	18%	18%	1,0%	2,4%	2,2%
Mediana		**7,2**	**8,2**	**7,6**	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**19,2**	**17,5**	**15,1**	**19%**	**18%**	**19%**	**2,2%**	**2,4%**	**2,9%**

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	191,45	16,3	13,2	11,0	2,7	2,4	2,2	35,2	25,6	19,0	17%	18%	20%	2,2%	2,4%	2,6%
Epiroc	169,90	15,2	13,4	12,3	3,8	3,5	3,3	37,7	32,9	29,5	25%	26%	27%	1,5%	1,6%	1,7%
Komatsu	2995,50	8,9	13,1	9,7	1,5	1,7	1,6	16,1	31,8	19,0	17%	13%	16%	3,7%	1,5%	2,3%
Sandvig AG	213,80	14,5	12,0	10,8	3,1	2,9	2,7	24,6	21,1	18,7	21%	24%	25%	1,9%	2,2%	2,4%
Mediana		**14,5**	**13,1**	**10,8**	**2,7**	**2,4**	**2,2**	**24,6**	**25,6**	**19,0**	**21%**	**24%**	**25%**	**1,9%**	**2,2%**	**2,4%**

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

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Metale																
KGHM	**182,25**	**7,2**	**5,7**	**5,5**	**1,8**	**1,5**	**1,5**	**19,7**	**10,9**	**11,1**	**25%**	**27%**	**26%**	**0,0%**	**1,1%**	**3,7%**
Anglo American	2440,50	6,7	4,4	5,1	2,1	1,7	1,8	15,9	8,8	10,1	32%	39%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1446,50	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	44,13	5,2	4,0	4,3	2,7	2,4	2,5	18,5	13,7	14,8	52%	59%	57%	2,2%	2,8%	2,6%
Boliden	290,50	6,0	5,4	5,8	1,5	1,4	1,4	12,6	10,9	12,0	25%	26%	25%	3,2%	4,3%	4,2%
First Quantum	22,35	9,9	6,6	6,4	4,0	3,3	3,3	-	17,9	14,6	41%	50%	51%	0,0%	0,1%	0,2%
Freeport-McMoRan	29,20	15,2	7,2	6,6	4,1	3,0	2,9	61,7	14,0	12,9	27%	41%	44%	0,1%	0,8%	1,2%
Fresnillo	1034,00	9,0	6,7	6,4	4,5	3,6	3,5	31,0	15,6	15,9	50%	54%	55%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	13790,00	4,6	3,6	3,7	2,4	2,1	2,2	13,3	7,2	7,5	52%	60%	58%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	7,68	7,8	4,5	3,8	2,3	1,7	1,7	-	48,1	14,0	29%	39%	44%	0,2%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	773,60	6,3	5,1	5,1	3,6	3,1	2,8	9,2	6,2	6,4	57%	62%	56%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	11,83	9,4	5,6	5,5	3,8	2,7	2,7	50,6	13,3	13,6	40%	49%	49%	0,8%	1,3%	1,4%
MMC Norilsk Nickel	33,02	7,7	5,7	6,2	3,8	3,6	3,7	12,0	7,6	8,6	50%	63%	60%	8,2%	11,0%	8,8%
OZ Minerals	18,94	11,4	7,9	7,5	5,0	3,8	3,8	31,9	16,7	15,3	44%	49%	50%	1,1%	1,1%	1,2%
Polymetal Intl	1637,50	6,9	5,7	5,3	4,1	3,7	3,5	10,0	8,1	7,5	60%	64%	67%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	14500,00	8,0	6,7	6,4	5,7	4,9	4,7	10,9	8,7	8,3	72%	74%	74%	3,9%	4,9%	5,3%
Sandfire Resources	4,88	1,9	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	67,89	15,1	12,1	12,9	7,3	6,4	6,7	33,4	23,4	25,5	48%	53%	52%	2,2%	2,9%	2,8%
Mediana		**7,7**	**5,7**	**5,6**	**3,8**	**3,1**	**2,9**	**17,2**	**12,1**	**12,5**	**49%**	**53%**	**53%**	**0,1%**	**0,9%**	**1,2%**

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Węgiel																
JSW	**33,81**	**-**	**1,9**	**1,6**	**0,7**	**0,4**	**0,4**	**-**	**6,3**	**5,8**	**-**	**22%**	**23%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	6,23	2,2	2,0	2,0	0,6	0,6	0,6	-	17,8	27,1	28%	28%	28%	6,4%	9,6%	12,8%
Banpu	10,70	19,9	11,1	9,6	2,7	2,3	2,2	-	16,8	12,4	13%	21%	23%	2,2%	3,4%	3,8%
BHP Group	67,10	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	2,25	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	21,35	0,9	0,8	0,8	0,2	0,2	0,2	19,4	11,9	7,9	23%	25%	25%	-	-	-
Peabody Energy Corp	4,35	5,5	3,5	3,2	0,5	0,4	0,4	-	-	-	8%	12%	13%	-	0,0%	0,0%
PT Bukit Asam Tbk	2410,00	7,1	5,1	4,6	1,4	1,2	1,1	11,4	9,2	8,0	20%	24%	24%	10,5%	7,3%	9,2%
Rio Tinto	5637,00	4,6	4,1	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	12,70	6,0	4,2	3,6	2,2	1,6	1,4	12,9	7,3	6,0	36%	39%	40%	9,7%	6,5%	9,4%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,74	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Shougang Fushan Res	1,84	5,8	5,2	5,1	2,8	2,6	2,5	8,8	8,1	8,8	48%	49%	50%	7,8%	8,5%	7,6%
Stanmore Coal	0,78	-	8,1	5,1	-	0,8	0,8	-	39,0	13,0	-	10%	16%	-	-	-
Teck Resources	18,03	7,5	5,0	4,8	2,1	1,8	1,7	30,6	10,5	9,9	29%	35%	35%	1,5%	1,7%	1,9%
Terracom	0,15	1,9	-	-	0,2	-	-	5,2	-	-	13%	-	-	7,3%	-	-
Warrior Met Coal	22,12	11,5	5,4	4,8	1,7	1,4	1,3	-	13,3	9,5	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**	**1,4**	**1,2**	**1,1**	**11,1**	**10,0**	**9,1**	**23%**	**25%**	**25%**	**4,1%**	**4,6%**	**4,6%**

Wycena spółek budowlanych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Budownictwo																
Acciona	127,60	10,4	9,3	8,1	1,9	1,8	1,5	31,9	22,8	19,5	19%	19%	19%	2,1%	2,6%	2,9%
Budimex	320,00	10,9	8,0	8,2	0,8	0,7	0,7	22,7	16,4	16,8	7%	9%	9%	1,4%	3,1%	4,5%
Ferrovial	20,67	57,6	34,7	28,8	3,0	3,0	2,8	-	-	50,9	5%	9%	10%	2,4%	3,0%	3,4%
Hochtief	80,00	3,6	3,4	3,2	0,2	0,2	0,2	11,9	9,5	8,7	7%	7%	8%	5,4%	6,3%	7,0%
Mota Engil	1,39	1,8	1,4	1,2	0,2	0,2	0,2	-	8,0	9,9	13%	15%	16%	1,8%	4,7%	7,2%
NCC	144,00	5,6	5,0	5,0	0,3	0,3	0,3	12,5	10,7	10,6	5%	6%	6%	3,9%	4,6%	5,3%
Skanska	223,30	8,1	10,4	9,4	0,6	0,6	0,5	11,3	16,3	14,5	7%	5%	6%	3,9%	3,3%	3,6%
Strabag	28,90	2,3	2,3	2,2	0,2	0,2	0,2	9,9	9,5	8,8	7%	7%	7%	3,7%	4,2%	4,7%
Mediana		**6,8**	**6,5**	**6,6**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**12,2**	**10,7**	**12,6**	**7%**	**8%**	**8%**	**3,0%**	**3,7%**	**4,6%**

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deweloperzy																
Develia	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	4,25	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	6,80	41,9	15,4	49,6	0,7	0,7	0,7	-	-	-	26%	67%	20%	0,0%	0,1%	0,5%
CA Immobilien Anlagen	35,70	28,6	25,5	23,9	1,1	1,1	1,0	23,1	20,3	18,3	71%	74%	79%	2,9%	3,1%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	17,10	15,9	15,3	15,3	0,5	0,6	0,6	-	17,6	10,5	74%	79%	82%	3,9%	5,5%	5,6%
Immofinanz AG	17,83	26,8	23,6	22,5	0,7	0,7	0,6	39,8	19,5	16,4	51%	56%	55%	4,1%	4,4%	4,8%
Klepierre	18,43	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	969,00	41,0	36,7	32,3	1,3	1,3	1,2	39,6	36,2	33,2	79%	80%	85%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**22,9**	**17,0**	**20,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**18,7**	**17,6**	**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	**5,30**	**5,2**	**5,0**	**4,7**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**34,1**	**30,8**	**29,7**	**34%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Orange Polska	**6,50**	**4,7**	**4,5**	**4,4**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**60,3**	**28,8**	**18,7**	**30%**	**31%**	**31%**	**0,0%**	**3,8%**	**3,8%**
Mediana		**5,0**	**4,8**	**4,6**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**47,2**	**29,8**	**24,2**	**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	262,00	7,0	7,0	7,1	2,3	2,3	2,3	14,3	14,7	14,0	33%	33%	32%	8,0%	8,0%	8,0%
Hellenic Telekom	12,47	5,0	4,8	4,7	1,8	1,8	1,8	13,6	12,2	11,3	37%	38%	38%	4,8%	5,5%	5,8%
Matav	392,00	3,8	3,7	3,7	1,3	1,2	1,2	10,5	10,5	10,1	33%	33%	33%	5,1%	6,2%	6,9%
Telecom Austria	6,37	4,7	4,7	4,6	1,6	1,6	1,6	11,4	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**	**11,4**	**10,6**	**10,7**	**34%**	**34%**	**34%**	**5,1%**	**6,2%**	**6,9%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	128,70	3,9	4,1	4,1	1,3	1,4	1,4	5,5	6,8	6,5	35%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,23	6,3	6,0	5,6	2,1	2,0	2,0	14,3	13,9	11,3	33%	33%	35%	3,9%	4,0%	4,2%
KPN	2,65	7,2	7,1	6,9	3,3	3,3	3,3	22,7	19,6	17,7	45%	46%	48%	4,9%	5,3%	5,4%
Orange France	9,79	4,3	4,2	4,1	1,3	1,3	1,3	10,2	9,0	8,3	30%	30%	31%	7,3%	7,4%	7,6%
Swisscom	485,50	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.	3,72	4,8	4,6	4,6	1,5	1,5	1,5	9,8	8,3	8,1	32%	33%	34%	9,6%	8,4%	8,1%
Telia Company	36,46	7,6	7,5	7,5	2,6	2,6	2,7	28,9	19,3	19,6	34%	35%	36%	5,6%	5,6%	5,7%
TI	0,37	4,4	4,4	4,4	1,9	1,9	1,9	8,5	8,9	8,5	43%	44%	43%	3,0%	3,0%	4,1%
Mediana		**5,5**	**5,3**	**5,1**	**2,0**	**2,0**	**1,9**	**12,2**	**11,4**	**9,9**	**34%**	**35%**	**36%**	**4,7%**	**4,9%**	**4,9%**

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	**6,60**	**15,5**	**9,0**	**6,6**	**1,4**	**1,3**	**1,0**	**-**	**-**	**-**	**9%**	**14%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Wirtualna Polska	**88,40**	**15,0**	**11,4**	**10,3**	**4,9**	**4,0**	**3,6**	**33,0**	**20,4**	**18,0**	**33%**	**35%**	**35%**	**1,1%**	**1,1%**	**2,5%**
Mediana		**15,3**	**10,2**	**8,5**	**3,2**	**2,6**	**2,3**	**33,0**	**20,4**	**18,0**	**21%**	**25%**	**25%**	**0,6%**	**0,6%**	**1,2%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,50	6,2	5,5	5,3	0,7	0,7	0,7	26,2	12,5	11,1	11%	12%	13%	0,0%	2,1%	3,8%
Daily Mail	785,00	-	11,3	9,5	-	1,4	1,3	-	29,4	22,8	-	12%	14%	-	0,0%	0,0%
New York Times	51,13	34,4	27,1	23,2	4,7	4,3	4,0	56,7	47,2	38,2	14%	16%	17%	0,5%	0,8%	0,9%
Promotora de Inform	1,00	18,7	14,7	12,3	2,3	2,2	2,1	-	-	-	12%	15%	17%	0,0%	-	-
Mediana		**18,7**	**13,0**	**10,9**	**2,3**	**1,8**	**1,7**	**41,5**	**29,4**	**22,8**	**12%**	**14%**	**15%**	**0,0%**	**0,8%**	**0,9%**
TV																
Atresmedia Corp	3,41	9,5	7,0	6,7	1,1	1,0	1,0	13,3	8,9	8,5	12%	14%	15%	3,1%	7,9%	8,9%
Gestevision Telecinco	4,46	6,6	6,0	6,0	1,7	1,6	1,6	9,6	8,6	8,4	26%	27%	26%	4,2%	5,9%	6,3%
ITV PLC	106,90	9,2	8,3	7,4	1,8	1,6	1,6	11,7	10,3	9,0	20%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	14,58	6,2	5,7	5,6	1,4	1,4	1,4	12,7	12,5	11,1	23%	24%	24%	4,3%	5,5%	6,0%
Mediaset SPA	2,15	9,3	8,0	6,7	1,6	1,5	1,5	24,2	15,6	13,3	17%	19%	23%	0,4%	2,5%	3,5%
Prosieben	15,30	9,2	7,6	7,1	1,5	1,4	1,3	16,4	11,1	9,9	16%	18%	18%	2,2%	4,1%	5,1%
TF1-TV Francaise	7,25	4,1	3,6	3,7	0,8	0,7	0,7	13,3	11,7	10,7	19%	20%	19%	3,1%	5,0%	5,7%
Mediana		**9,2**	**7,0**	**6,7**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**13,3**	**11,1**	**9,9**	**19%**	**20%**	**21%**	**3,1%**	**5,0%**	**5,7%**
Pay TV																
Cogeco	109,58	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	50,47	10,7	9,8	8,6	3,2	2,9	2,8	20,0	17,4	13,9	30%	30%	32%	1,8%	2,0%	2,2%
Dish Network	30,73	6,7	6,9	8,4	1,4	1,2	1,3	11,6	11,8	19,3	21%	18%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	24,28	6,9	6,5	6,6	2,7	2,6	2,7	-	53,1	32,8	40%	40%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	17,51	6,9	6,8	6,6	3,0	3,0	2,9	17,2	16,9	15,7	44%	44%	44%	9,1%	8,7%	8,7%
Mediana		**6,9**	**6,8**	**6,6**	**2,8**	**2,7**	**2,7**	**15,9**	**16,9**	**15,7**	**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	**67,80**	**4,8**	**4,5**	**4,3**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**15,5**	**14,2**	**13,3**	**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	**9,90**	**5,4**	**4,8**	**4,2**	**1,3**	**1,1**	**0,9**	**8,9**	**8,0**	**7,8**	**23%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**5,4**	**4,8**	**4,3**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**15,5**	**14,2**	**13,3**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	66,34	4,5	4,7	4,3	0,7	0,7	0,7	9,3	8,8	8,1	15%	14%	15%	2,2%	2,3%	2,5%
CapGemini	124,60	10,8	10,4	9,7	1,6	1,5	1,5	19,0	16,7	14,7	15%	15%	15%	1,4%	1,6%	1,8%
IBM	119,12	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	7,45	11,2	5,9	5,3	0,6	0,6	0,6	40,9	10,9	9,1	6%	10%	11%	0,0%	0,6%	1,2%
Microsoft	243,00	27,2	24,4	21,9	12,5	11,2	10,1	42,9	36,0	32,7	46%	46%	46%	0,8%	0,9%	1,0%
Oracle	62,17	11,1	10,2	10,0	5,3	5,2	5,0	16,3	14,3	13,4	47%	51%	50%	1,5%	1,6%	1,6%
SAP	108,82	15,9	15,9	15,6	5,2	5,2	5,0	21,1	22,2	21,7	33%	33%	32%	1,5%	1,5%	1,6%
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		**11,0**	**9,2**	**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	**490,50**	**20,6**	**29,8**	**6,5**	**11,8**	**14,3**	**4,9**	**30,8**	**49,0**	**9,9**	**58%**	**48%**	**75%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**288,00**	**17,5**	**15,6**	**24,7**	**12,9**	**12,5**	**18,0**	**25,7**	**21,5**	**29,9**	**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	**520,00**	**17,9**	**11,8**	**10,7**	**6,0**	**4,5**	**3,9**	**21,2**	**14,5**	**13,4**	**34%**	**38%**	**37%**	**0,7%**	**3,5%**	**5,2%**
Activision Blizzars	92,77	18,6	18,2	16,1	8,2	7,9	7,1	27,4	26,4	23,0	44%	44%	44%	0,4%	0,5%	0,5%
Capcom	6700,00	31,6	24,5	20,1	10,6	9,4	8,1	46,2	34,0	28,3	33%	38%	40%	0,6%	0,9%	1,0%
Take Two	202,40	31,1	25,8	24,3	7,3	6,6	6,3	42,9	36,1	35,0	23%	25%	26%	-	-	-
Ubisoft	83,36	16,1	11,1	10,1	7,2	4,5	4,2	-	32,0	28,6	45%	40%	41%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	140,82	20,7	17,5	16,2	7,0	6,1	5,8	30,1	26,0	23,9	34%	35%	36%	0,0%	0,1%	0,1%
Paradox Interactive	263,20	24,3	19,6	17,9	14,8	12,2	11,2	47,7	39,1	35,3	61%	62%	62%	0,5%	0,5%	0,5%
Mediana		**20,7**	**17,9**	**16,2**	**9,4**	**8,7**	**6,7**	**30,1**	**29,2**	**26,1**	**44%**	**42%**	**43%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2021-02-04	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	1 051	-275	-380	785	110,00	0%	0%	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	799	-118	-116	724	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	670	+134	+210	706	168,00	0%	0%	168,00
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	11	-3	-4	8	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	251	+28	+92	329	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	186	-41	-1	163	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	18	+7	+89	44	63,00	0%	-30%	70,71
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 185	-281	+535	1 089	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	235	-59	+25	255	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2021-02-04	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	63	-1	-	62	2020
Bum Simulator	PlayWay	57	-1	-	56	2020
I am Your President	PlayWay	80	-	-3	78	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	62	-1	-	61	2020
Builders of Egypt	PlayWay	31	-	-1	31	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	33	+1	-	34	TBA
Dying Light 2	Techland	1	-	-	1	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

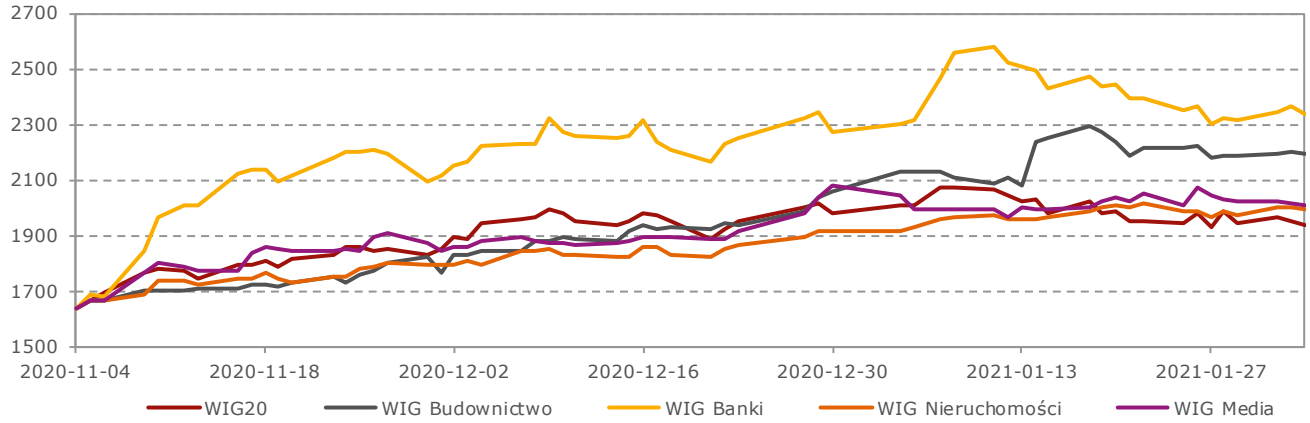
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	**88,06**	**23,6**	**5,9**	**5,1**	**1,1**	**0,8**	**0,7**	**-**	**39,4**	**19,2**	**5%**	**13%**	**14%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,3%**
LPP	**7700,00**	**19,7**	**11,1**	**8,6**	**1,6**	**1,2**	**1,1**	**-**	**25,4**	**18,9**	**8%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
VRG	**2,59**	**17,2**	**9,5**	**6,5**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**-**	**20,9**	**11,4**	**4%**	**6%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**19,7**	**9,5**	**6,5**	**1,1**	**0,8**	**0,7**	**-**	**25,4**	**18,9**	**5%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6080,00	7,2	13,0	8,6	1,3	1,6	1,3	16,7	33,4	20,0	18%	12%	16%	2,8%	2,8%	2,8%
Adidas	275,00	29,5	16,2	13,9	2,8	2,4	2,3	-	31,7	25,8	10%	15%	16%	0,8%	1,3%	1,6%
Assoc Brit Foods	2247,00	-	8,4	7,4	-	1,2	1,1	-	20,7	16,3	-	14%	15%	-	0,0%	0,0%
Caleries	15,30	4,9	58,7	5,7	0,3	0,5	0,4	6,8	-	9,3	7%	1%	6%	1,8%	1,8%	1,8%
Crocs	74,93	19,3	15,1	13,8	3,7	3,1	2,8	25,9	20,9	18,9	19%	20%	21%	-	-	-
Foot Locker	45,71	4,6	7,4	5,2	0,5	0,5	0,5	9,4	17,4	10,3	11%	7%	10%	3,3%	1,5%	2,8%
H&M	180,30	12,5	7,8	7,2	1,5	1,3	1,2	-	26,1	21,2	12%	17%	17%	2,8%	3,9%	4,3%
Hugo Boss	28,55	10,8	5,1	4,4	1,2	1,0	1,0	-	22,6	14,5	11%	20%	22%	0,7%	3,7%	5,8%
Inditex	25,13	9,8	16,0	11,3	2,7	3,6	3,0	20,5	54,7	24,5	28%	23%	26%	4,3%	2,4%	4,1%
Lululemon	332,39	39,7	39,8	28,8	10,2	9,4	7,5	67,9	-	49,5	26%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	138,63	36,7	26,4	21,6	4,6	4,1	3,7	60,7	45,9	35,8	13%	15%	17%	0,7%	0,7%	0,8%
Under Armour	19,49	-	11,3	8,4	0,8	0,7	0,7	-	-	66,7	1%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**11,6**	**14,0**	**8,5**	**1,5**	**1,4**	**1,3**	**20,5**	**26,1**	**20,6**	**12%**	**15%**	**17%**	**1,3%**	**1,5%**	**1,8%**

Wycena spółek handlowych

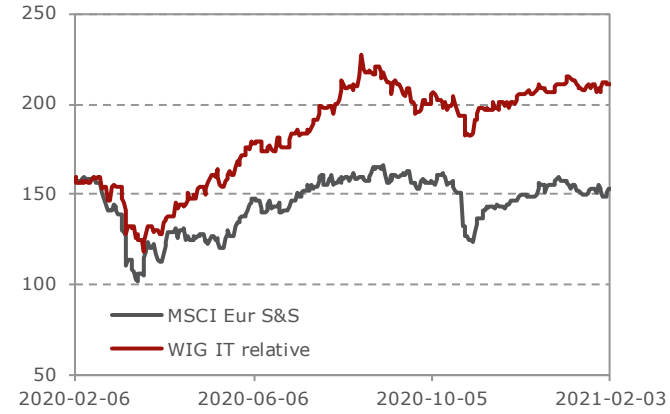
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	248,62	20,1	17,1	14,8	4,0	3,7	3,4	55,2	47,7	39,0	20%	22%	23%	0,6%	0,8%	0,9%
Hermes Internetional	890,60	42,2	32,0	28,4	14,5	12,3	11,1	-	58,8	50,9	34%	39%	39%	0,5%	0,7%	0,7%
Kering	543,20	16,7	13,0	11,6	5,3	4,5	4,1	34,6	23,8	20,6	32%	35%	35%	1,4%	1,8%	2,1%
LVMH	524,50	25,5	18,5	16,6	6,2	5,1	4,6	61,9	36,2	31,5	24%	27%	28%	0,9%	1,3%	1,4%
Moncler	47,93	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**	**57,8**	**38,5**	**31,5**	**32%**	**35%**	**35%**	**0,6%**	**1,1%**	**1,4%**
E-commerce																
Allegro	**71,11**	**47,9**	**38,1**	**32,4**	**19,9**	**16,3**	**12,9**	**-**	**67,4**	**54,3**	**42%**	**43%**	**40%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alibaba	263,43	29,9	22,0	17,5	9,0	6,5	5,0	34,4	22,5	18,6	30%	30%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Amazon	3312,53	31,5	25,2	20,3	4,5	3,8	3,2	68,7	56,0	41,4	14%	15%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Asos	5074,00	19,1	16,5	14,5	1,5	1,3	1,1	43,8	39,5	34,9	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Boohoo	348,20	33,8	25,5	20,7	3,4	2,5	2,0	61,1	42,0	33,2	10%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebay	58,04	11,6	11,0	10,3	4,3	4,0	3,7	17,1	15,8	14,0	37%	36%	36%	1,1%	1,1%	1,1%
Etsy	210,07	53,8	50,5	38,9	16,1	14,4	11,9	-	-	68,2	30%	28%	31%	0,0%	0,0%	0,0%
Jd.Com	95,50	35,9	25,0	17,6	1,0	0,8	0,7	57,8	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	25,65	-	-	53,3	5,8	4,6	3,8	-	-	-	5%	6%	7%	0,2%	0,1%	0,2%
Mercadolibre	1870,52	-	-	-	23,6	16,8	12,1	-	-	-	7%	6%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Overstock.Com	90,68	49,3	46,0	27,8	1,7	1,6	1,4	-	-	41,4	3%	4%	5%	0,1%	0,1%	0,2%
Via Varejo	15,08	16,7	10,7	8,5	1,1	0,9	0,7	55,4	36,4	23,2	7%	8%	9%	0,6%	0,9%	1,2%
Vipshop Holdings	32,29	15,6	12,9	9,9	1,1	1,0	0,9	24,7	20,2	17,4	7%	7%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	97,72	38,6	36,5	28,5	3,0	2,6	2,2	-	-	-	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Zozo	3485,00	33,8	25,1	23,3	8,5	7,6	7,0	53,9	38,3	35,7	25%	30%	30%	0,9%	1,1%	1,1%
Mediana		**32,6**	**25,0**	**20,3**	**3,9**	**3,2**	**2,7**	**53,9**	**39,0**	**33,2**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**258,40**	**24,6**	**18,9**	**14,9**	**2,5**	**1,9**	**1,5**	**39,2**	**29,7**	**23,8**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**13,44**	**4,9**	**4,7**	**4,3**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**-**	**-**	**35,8**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,7%**	**3,7%**	**3,7%**
Jeronimo Martins	**13,36**	**8,0**	**6,8**	**6,3**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**25,3**	**20,5**	**19,3**	**5%**	**6%**	**6%**	**2,0%**	**2,4%**	**2,6%**
Carrefour	14,13	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	203,40	10,1	10,0	9,6	0,9	0,9	0,8	22,8	22,3	22,2	9%	9%	9%	3,6%	3,7%	3,7%
Tesco	246,40	7,4	9,2	8,2	0,6	0,6	0,6	14,4	20,4	13,8	8%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,60	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	2685,50	5,8	5,3	4,8	0,7	0,7	0,6	18,2	15,6	13,5	13%	13%	13%	5,7%	6,6%	7,1%
Magnit	5011,00	5,8	5,3	5,2	0,7	0,6	0,6	18,1	14,7	13,5	11%	12%	11%	8,0%	8,6%	8,2%
Sonae	0,66	8,3	7,2	6,9	0,7	0,7	0,7	-	8,9	7,9	8%	9%	9%	7,5%	7,6%	7,6%
Mediana		**6,7**	**6,6**	**6,3**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**18,1**	**15,6**	**13,7**	**8%**	**8%**	**9%**	**3,7%**	**3,7%**	**3,8%**

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

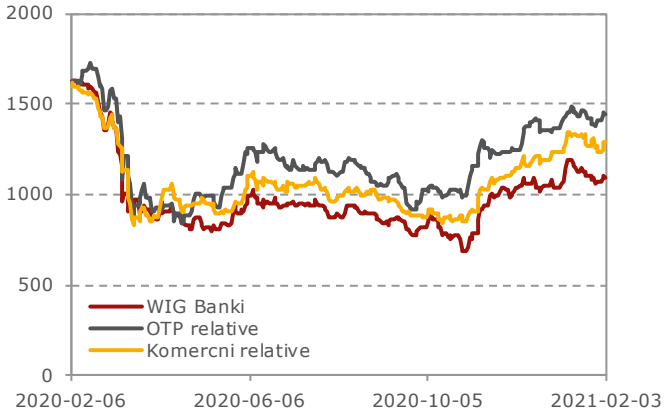
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



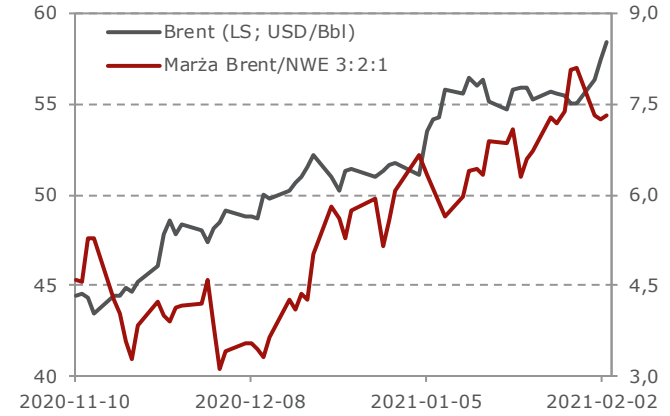
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



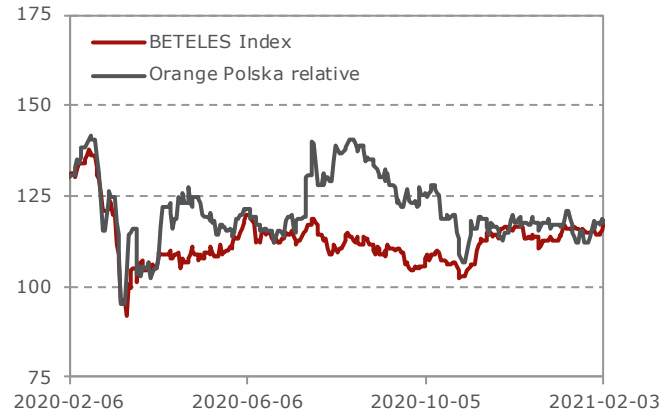
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



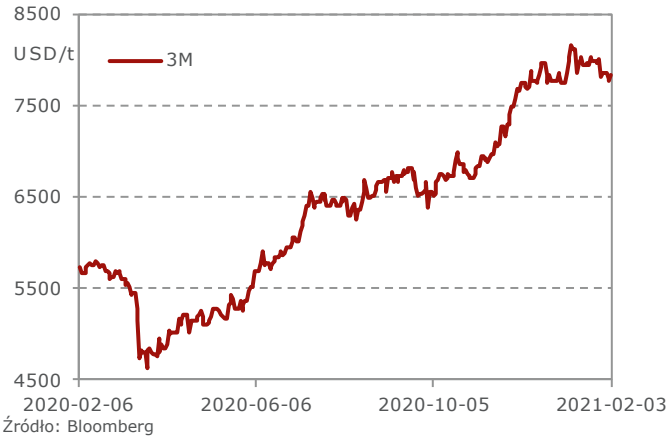
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



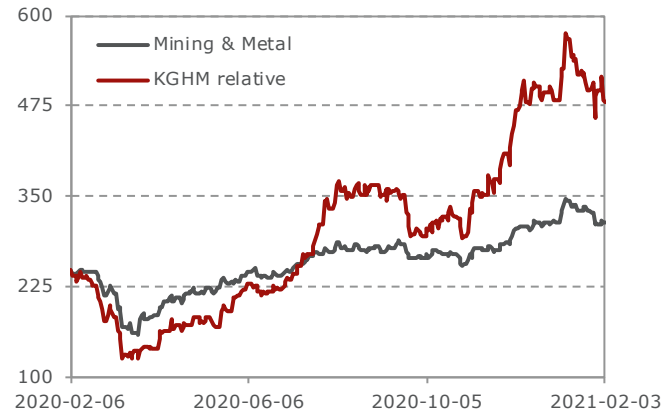
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



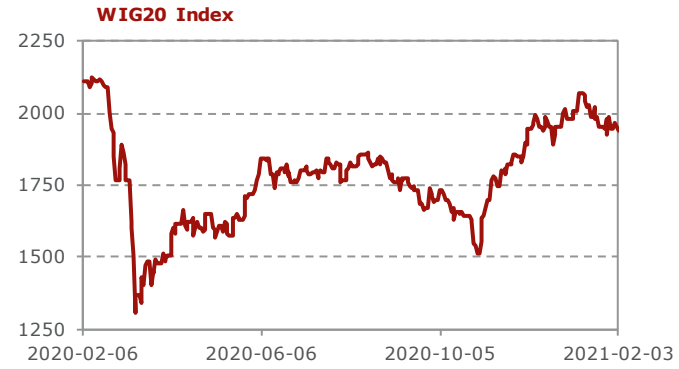
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

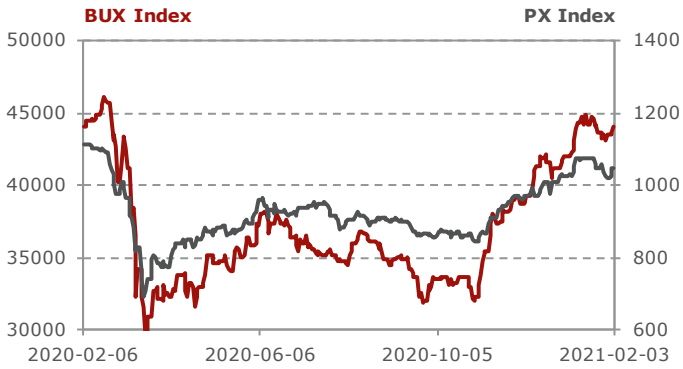


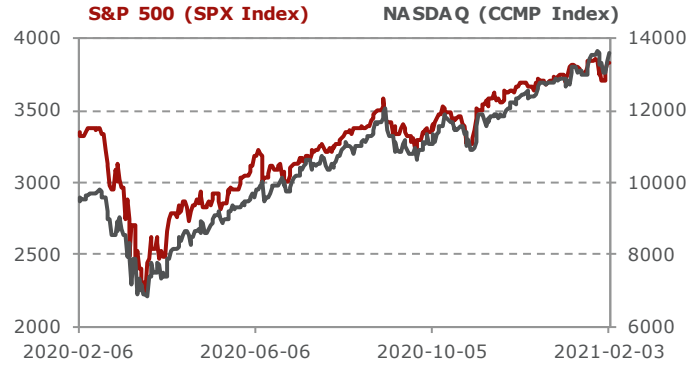
Źródło: Bloomberg

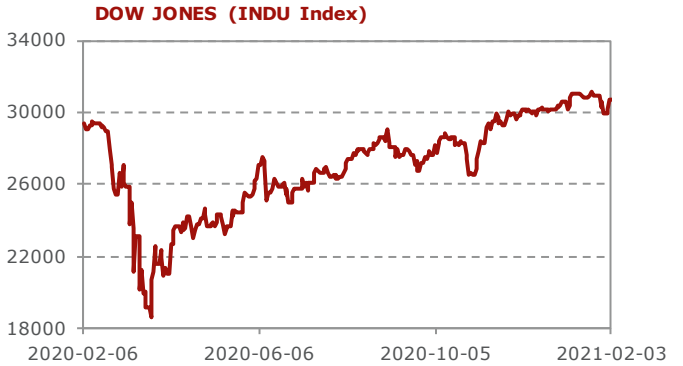
Przegląd rynków zagranicznych

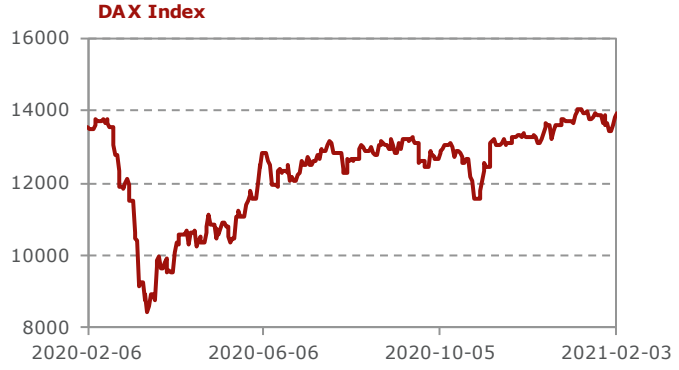
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2021-02-03	30 689,65	30 793,41	30 521,31	30 723,60	+0,12%
S&P 500	2021-02-03	3 840,27	3 847,51	3 816,68	3 830,17	+0,10%
NASDAQ	2021-02-03	13 718,31	13 723,83	13 585,34	13 610,54	-0,02%
DAX	2021-02-03	13 986,72	13 988,15	13 866,39	13 933,63	+0,71%
CAC 40	2021-02-03	5 610,59	5 626,41	5 554,09	5 563,05	-0,00%
FTSE 100	2021-02-03	6 516,65	6 573,10	6 489,51	6 507,82	-0,14%
WIG20	2021-02-03	1 961,77	1 973,74	1 934,98	1 940,69	-0,68%
BUX	2021-02-03	44 118,54	44 381,36	43 938,58	44 016,29	-0,19%
PX	2021-02-03	1 048,55	1 054,99	1 048,12	1 049,85	+0,21%
RTS	2021-02-03	1 811,67	1 819,22	1 783,95	1 798,45	-1,11%
SOFIX	2021-02-03	500,30	502,96	500,30	502,50	+0,44%
BET	2021-02-03	10 394,87	10 434,08	10 356,90	10 390,68	-0,00%
XU100	2021-02-03	1 520,70	1 533,55	1 509,18	1 533,55	+1,46%
BETELES	2021-02-03	115,76	118,11	115,76	118,11	+2,14%
NIKKEI	2021-02-03	28 482,71	28 669,95	28 402,30	28 646,50	+1,00%
SHCOMP	2021-02-03	3 531,15	3 544,01	3 508,51	3 517,31	-0,46%
Miedź	2021-02-03	7 783,00	7 857,00	7 719,50	7 842,50	+0,84%
Ropa	2021-02-03	57,52	58,61	57,21	58,46	+1,70%
USD/PLN	2021-02-03	3,7210	3,7436	3,7153	3,7278	+0,18%
EUR/PLN	2021-02-03	4,4810	4,4959	4,4731	4,4866	+0,12%
EUR/USD	2021-02-03	1,2044	1,2050	1,2004	1,2036	-0,07%
USBonds10	2021-02-03	1,1082	1,1391	1,1031	1,1374	+0,0411
GRBonds10	2021-02-03	-0,4810	-0,4630	-0,4820	-0,4640	+0,0250
PLBonds10	2021-02-03	1,1980	1,2120	1,1960	1,2090	+0,0170

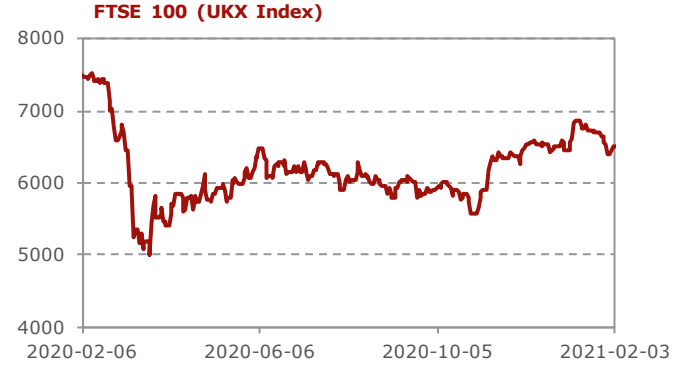






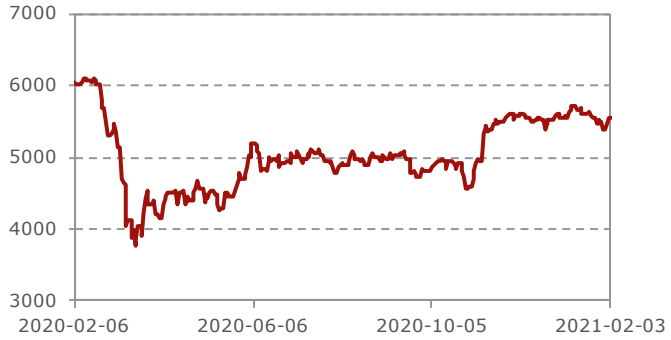




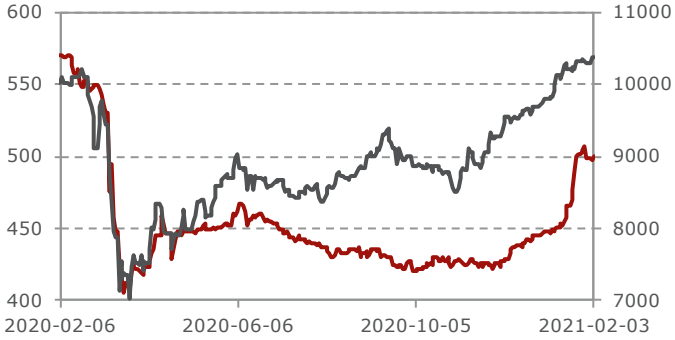


Źródło: Bloomberg

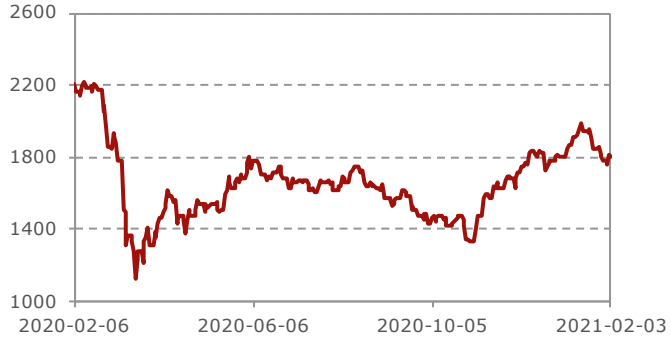
CAC 40 Index



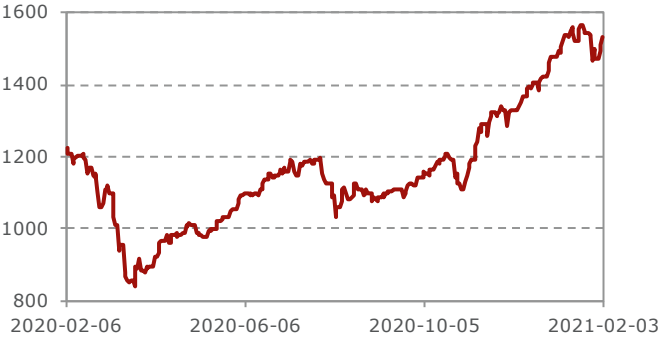
SOFIX Index BET Index



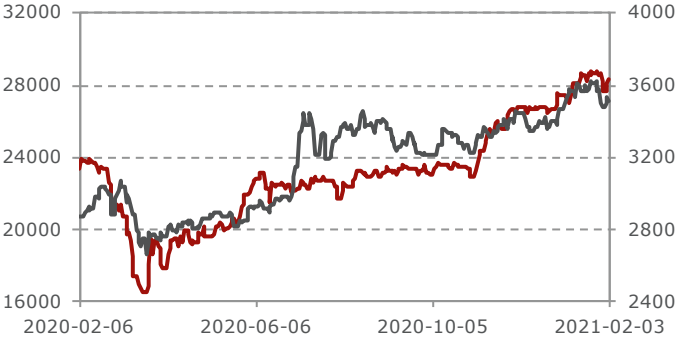
RTS (CRTX Index)



XU100 Index



NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



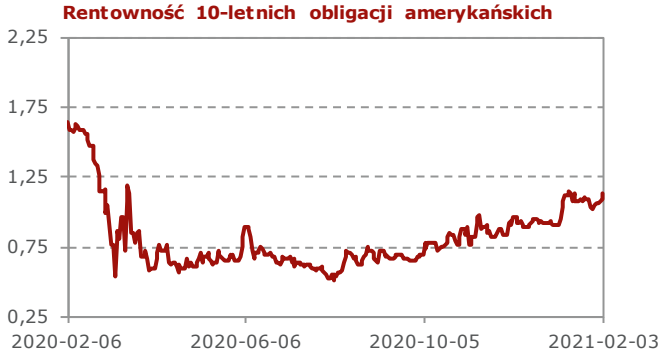
Rentowność 10-letnich obligacji polskich

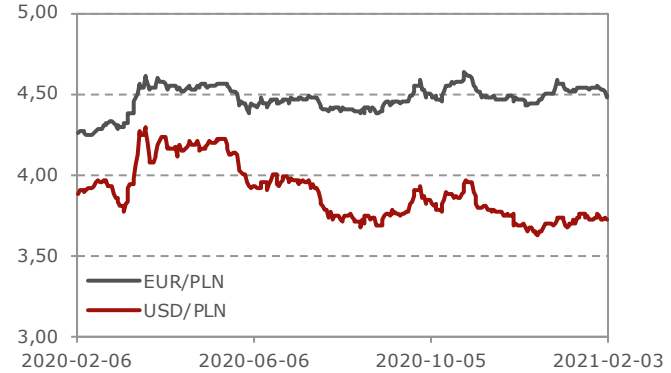


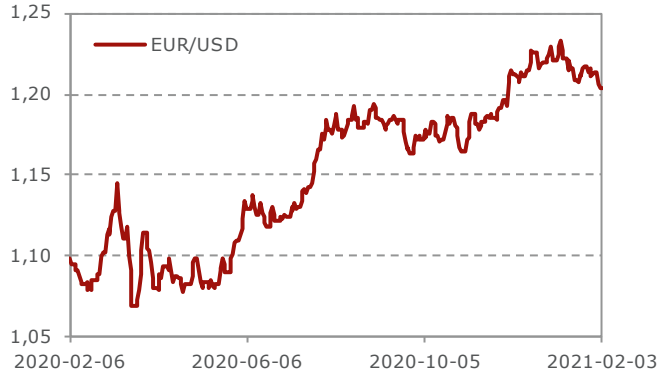
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



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.