piątek, 12 lutego 2021 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
57790,5	1954,92	4238,74	17696,84	1,276	58,24	3,7127	4,5036
1038,13 (1,83%)	37,38 (1,95%)	74,61 (1,79%)	248,31 (1,42%)	0,005 (0,39%)	-0,6 (-1,03%)	0,01 (-0,14%)	0 (-0,09%)

Informacje ze spółek i sektorów

PGE

PGE liczy na wsparcie dla projektu offshore z Krajowego Planu Odbudowy

Prezes Wojciech Dąbrowski powiedział, że PGE liczy na wsparcie dla inwestycji w morskie farmy wiatrowe z Krajowego Planu Odbudowy. Spółka zaznacza, że jest to kluczowa inwestycja ze względu na bezpieczeństwo energetyczne Polski, więc ma nadzieję na wsparcie w tym zakresie. Krajowy Plan Odbudowy jest programem reform i projektów strategicznych. Jego powstanie wynika z Europejskiego Instrumentu Odbudowy, który przewiduje €750 mld pomocy dla państw członkowskich. Pieniądze mają zostać przeznaczone na inwestycje w obszarze m.in. infrastruktury, transportu, energii i środowiska.

Wielton

EBITDA Wielton w 2020 spadła do 94,4 mln zł

Wielton wypracował w 2020 roku 94,4 mln zł wyniku EBITDA oraz 1,809 mld zł przychodów. W 2019 roku spółka miała 141,8 mln zł EBITDA i 2,34 mld zł przychodów. Jako główny powód pogorszenia wyników zarząd wskazuje pandemię koronawirusa. Dług netto Wieltonu w ujęciu skonsolidowanym na koniec 2020 roku wyniósł 371,6 mln zł (wskaźnik dług netto/EBITDA: 3,94).

Zarząd oczekuje wyraźnej poprawy w bieżącym roku. Przychody w 2021 r. mają wzrosnąć do ponad 2,4 mld zł. Wielton planuje rozpoczęcie w połowie 2021 roku prac nad nową strategią, wyznaczającą perspektywę rozwoju grupy na lata 2022-2026. Ogłoszenie nowej strategii planowane jest na pierwszy kwartał 2022 roku.

PGNiG

PGNiG wydobędzie dodatkowe 60 mln m^3 gazu rocznie z Podkarpacia

PGNiG zakończyło prace przy 6 odwiertach na Podkarpaciu. Dzięki odwiertom spółka zwiększy wydobycie gazu ziemnego w regionie o 60 mln m^3. Dodatkowo dane geologiczne pozyskane przy odwiertach mają usprawnić prace w przyszłości.

Bank Handlowy

Bank handlowy stać na wypłatę dywidendy

Prezes Banku Handlowego Sławomir Sikora poinformował, że gdyby nie było rekomendacji nadzoru bankowego zalecającej wstrzymanie wypłaty dywidendy, to bank stać jej wypłatę. Dodał, że liczy na zmianę podejścia nadzoru finansowego w sprawie dywidend i jej zróżnicowanie w zależności od banku. Prezes dodaje, że liczy na odbicie przychodów w detalu w 2021 r. Bank jest dobrze przygotowany na odbicie gospodarcze dzięki wysokiej płynności, nadwyżce kapitałowej oraz brakowi problemów systemowych.

PKP Cargo

Terminal w Zduńskiej Woli bez wsparcia UE

SPV Centralny Terminal Multimodalny nie uzyskał dofinansowania w konkursie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Łódzkiego na budowę terminalu multimodalnego w Zduńskiej Woli-Karsznicach i nie odwoła się od decyzji. Realizacja projektu opierała się na wsparciu unijnym. PKP Cargo poinformowało, że przeanalizuje dalsze możliwości realizacji terminalu. Terminal miał być „istotnym uzupełnieniem infrastruktury punktowej Grupy PKP Cargo". Początkowo maksymalny wkład PKP Cargo miał nie przekroczyć 25 mln zł, później kwota ta wzrosła do 51,3 mln zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Brak dofinansowania z UE i dalsza chęć realizacji projektu to prawdopodobnie kolejny wzrost udziału finansowego PKP Cargo w projekcie.**

Umowa z Tauron Wydobycie za 68 mln PLN

PKP Cargo podpisało umowę na kolejowe przewozy węgla z Tauron Wydobycie za 68 mln zł. Umowa obowiązuje od 5 lutego 2021 roku i została zawarta na 12 miesięcy. Przewidywana łączna ilość przetransportowanego węgla to 3,7 mln ton, z czego 3,3 mln ton trafi do Tauron Wytwarzanie. Węgiel pochodzić będzie z kopalń zakładów Tauron Wydobycie. PKP Cargo od wielu lat wykonuje przewozy węgla dla Tauron Wydobycie. W latach 2016-2017 przewieziono 8,5 mln ton za łącznie 142,3 mln zł, a w latach 2018-2019 - 11 mln ton za łącznie 227 mln zł. W 2020 roku firma nie informowała o zawarciu umowy. **Komentarz analityków Bm mBanku: Ze względu na stosunkowo niewielką wartość kontraktu (~ 1,5% przychodów) nie spodziewamy się, aby informacja zmieniła postrzeganie firmy.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Tauron	Tauron w 2020 roku przyłączył do sieci energetycznej 97,7 tys. mikroinstalacji o łącznej mocy 658 MW. Jak podała spółka, w pierwszym kwartale ubiegłego roku odnotowano 11,9 tysięcy przyłączeń, w drugim kwartale – 22,7 tys., w trzecim – 27,3 tys., a w czwartym 35,7 tys.
InPost	InPost zwiększył sieć paczkomatów w Polsce do 11 tys. i planuje stawiać 100 nowych maszyn tygodniowo.
Unimot	Unimot zamierza przeprowadzić emisję pierwszej serii obligacji w ramach ustanowionego programu w terminie późniejszym niż pierwotnie zakładał. Spółka zamierza to zrobić jednak jeszcze w 2021 r.
Wojas	Spółka odnotowała w styczniu 10,1 mln zł skonsolidowanych przychodów, czyli o 47,5% mniej r/r.
Synektik	Walne zgromadzenie spółki postanowiło przeznaczyć na wypłatę dywidendy z zysku za rok obrotowy 2019/20 kwotę 3,84 mln zł, czyli 0,45 zł na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 18 lutego, a wypłaty na 26 lutego 2021 r.
Sfinks Polska	Zgromadzenie wierzycieli Sfinksa przyjęło układ. Ponad 80% wierzycieli, którzy są objęci w grupie V, wybrało możliwość skonwertowania części wierzytelności na akcje. Spółka przewiduje emisję ok. 6 mln akcji serii R.
Action	Kwota dodatkowego zobowiązania podatkowego Action za rok podatkowy 2008/09 wynikającego z decyzji Naczelnika Mazowieckiego Urzędu Celno-Skarbowego w Warszawie wynosi 5,84 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						**+10,5%**	**13,8**	**11,4**		
Alior Bank	akumuluj	2020-11-19	17,50	18,78	17,16	+9,4%	-	10,0		
BNP Paribas Polska	akumuluj	2020-12-08	55,00	64,45	69,20	-6,9%	14,2	11,4		
Handlowy	trzymaj	2020-11-19	35,60	36,45	37,40	-2,5%	16,3	15,8		
ING BSK	redukuj	2020-11-19	155,20	143,10	170,40	-16,0%	15,8	16,5		
Millennium	trzymaj	2020-11-19	2,93	2,88	3,80	-24,3%	18,5	-		
Pekao	kupuj	2020-11-19	57,94	75,93	66,10	+14,9%	13,3	10,5		
PKO BP	kupuj	2020-11-19	27,23	32,40	28,23	+14,8%	12,4	11,8		
Santander Bank Polska	kupuj	2020-11-19	175,20	238,14	195,70	+21,7%	15,0	14,5		
Komercni Banka	trzymaj	2021-02-02	659,00	682,02 CZK	675,00	+1,0%	14,4	13,4		
Moneta Money Bank	kupuj	2020-12-08	67,00	82,70 CZK	75,20	+10,0%	15,3	13,1		
Erste Group	kupuj	2020-12-08	24,95	30,58 EUR	26,38	+15,9%	13,1	8,8		
RBI	akumuluj	2020-12-08	16,69	18,22 EUR	16,56	+10,0%	7,8	7,2		
OTP Bank	trzymaj	2021-02-02	13 500	13 800 HUF	13 350	+3,4%	12,5	9,1		
PZU	kupuj	2020-12-03	26,45	39,33	30,61	+28,5%	12,8	9,3		
Kruk	trzymaj	2021-02-02	168,30	174,96	176,60	-0,9%	41,3	11,4		
Skarbiec Holding	kupuj	2020-12-08	24,80	30,74	33,70	-8,8%	5,9	8,5		
GPW	redukuj	2020-12-08	43,00	40,60	44,05	-7,8%	12,4	14,1		
Chemia						**-13,3%**	**16,0**	**18,4**	**6,1**	**6,7**
Ciech	trzymaj	2020-12-08	30,35	32,59	33,55	-2,9%	19,2	11,7	6,0	5,4
Grupa Azoty	sprzedaj	2021-01-14	28,95	23,65	29,90	-20,9%	12,7	25,0	6,2	8,1
Surowce						**-15,8%**	**21,0**	**9,5**	**7,6**	**4,2**
JSW	kupuj	2021-02-03	34,80	46,40	39,70	+16,9%	-	7,4	-	2,3
KGHM	trzymaj	2020-12-08	177,20	152,27	194,30	-21,6%	21,0	11,6	7,6	6,1
Paliwa						**+6,7%**	**7,2**	**12,2**	**5,3**	**5,1**
Lotos	kupuj	2020-12-08	37,30	49,01	40,45	+21,2%	-	13,0	-	5,3
MOL	akumuluj	2021-02-02	2 220	2 379 HUF	2 216	+7,4%	-	12,5	5,3	4,9
PGNiG	akumuluj	2021-02-02	5,72	6,39	5,89	+8,4%	4,6	10,8	2,3	3,9
PKN Orlen	trzymaj	2020-12-08	59,60	58,40	59,44	-1,7%	9,7	11,9	5,8	5,6
Energetyka						**+12,2%**	**25,2**	**7,2**	**4,8**	**4,9**
CEZ	kupuj	2020-11-20	468,00	601,40 CZK	533,00	+12,8%	24,3	14,8	6,8	7,0
Enea	zawieszona	2020-12-08	5,60	-	7,20	-	19,1	2,6	2,8	2,5
Energa	zawieszona	2020-12-08	7,80	-	7,80	-	-	6,6	4,8	4,6
PGE	zawieszona	2020-12-08	5,77	-	6,94	-	-	7,8	3,9	3,2
Polenergia	kupuj	2020-10-30	42,60	62,99	62,80	+0,3%	27,0	26,4	12,4	12,6
Tauron	zawieszona	2020-12-08	2,17	-	2,83	-	26,0	5,0	4,8	5,3
Telekomunikacja						**+6,6%**	**34,9**	**28,7**	**5,3**	**5,1**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-12-08	27,84	27,90	29,00	-3,8%	15,2	12,4	7,4	7,1
Netia	trzymaj	2020-12-08	4,50	4,70	5,42	-13,3%	34,9	31,5	5,3	5,1
Orange Polska	kupuj	2020-12-08	6,52	8,20	6,47	+26,8%	59,9	28,7	4,7	4,5
Media						**+5,6%**	**33,6**	**20,8**	**15,2**	**10,2**
Agora	akumuluj	2020-12-08	6,96	7,60	6,18	+23,0%	-	-	15,3	8,8
Wirtualna Polska	akumuluj	2020-12-08	82,00	93,00	90,00	+3,3%	33,6	20,8	15,2	11,6
IT						**+18,9%**	**17,5**	**15,8**	**8,0**	**6,7**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	12,10	-	24,1	18,8	8,0	6,7
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	38,40	-	17,5	16,7	11,4	10,8
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	68,50	+17,8%	15,7	14,3	4,8	4,6
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	41,20	-	18,5	16,3	9,3	8,3
Atende	przeważaj	2020-11-27	3,44	-	4,66	-	17,5	15,8	8,2	7,5
Comarch	kupuj	2020-09-29	204,00	247,60	198,00	+25,1%	17,0	15,1	6,5	6,2
Sygnity	kupuj	2020-09-01	7,20	10,70	11,10	-3,6%	9,9	9,0	5,9	5,3
Gaming						**-6,3%**	**23,3**	**21,1**	**21,3**	**13,7**
11 bit studios	trzymaj	2020-09-02	482,00	493,00	560,00	-12,0%	35,1	56,0	23,7	34,5
CD Projekt	sprzedaj	2021-02-02	305,80	232,00	270,50	-14,2%	24,1	20,2	16,3	14,5
PlayWay	trzymaj	2020-12-08	599,00	590,00	649,00	-9,1%	22,5	22,0	33,0	12,9
Ten Square Games	kupuj	2020-12-08	525,00	724,00	550,00	+31,6%	22,4	15,3	19,0	12,5
Przemysł						**+7,9%**	**12,5**	**11,1**	**7,3**	**6,7**
AC	przeważaj	2020-12-08	36,40	-	36,50	-	11,4	10,7	7,8	7,1
Alumetal	równoważ	2021-01-29	53,20	-	54,20	-	16,9	12,6	9,7	7,9
Amica	równoważ	2021-01-18	145,80	-	158,00	-	8,1	10,8	4,8	6,2
Apator	równoważ	2020-12-08	22,40	-	24,90	-	13,4	12,9	7,5	7,3
Astarta	przeważaj	2021-01-28	36,20	-	44,00	-	-	2,9	4,3	2,4
Boryszew	równoważ	2020-12-08	2,87	-	3,01	-	-	24,0	10,9	7,2
Cognor	kupuj	2021-02-10	2,15	2,89	2,46	+17,5%	11,6	5,8	5,6	3,9
Famur	kupuj	2020-12-08	1,90	3,30	2,84	+16,2%	8,9	10,9	3,2	3,4
Forte	równoważ	2021-01-29	43,50	-	46,90	-	14,8	10,4	7,3	6,8
Grupa Kęty	trzymaj	2020-12-08	449,50	472,99	509,00	-7,1%	11,7	14,1	8,5	9,5
Kernel	kupuj	2021-01-27	54,50	62,93	55,90	+12,6%	10,7	4,6	5,2	4,4
Kruszwica	niedoważaj	2021-01-12	66,00	-	65,80	-	16,8	13,5	9,5	7,8
Mangata	przeważaj	2020-12-08	55,50	-	67,00	-	14,2	11,4	8,1	6,7
Mo-BRUK	kupuj	2021-01-11	246,00	387,49	326,00	+18,9%	15,2	12,3	11,2	8,9
PKP Cargo	trzymaj	2020-12-08	13,20	13,97	14,48	-3,5%	-	-	4,9	4,8
Stalprodukt	kupuj	2020-12-08	210,50	370,99	323,50	+14,7%	11,3	11,2	4,2	4,0
TIM	przeważaj	2020-12-08	18,90	-	19,15	-	13,5	10,7	7,3	6,5
E-commerce						**-20,6%**	**52,2**	**54,2**	**34,9**	**29,5**
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	68,50	-21,2%	-	64,9	46,2	36,7
Answear	kupuj	2021-02-04	28,51	44,50	37,70	+18,0%	52,2	43,4	23,5	22,3
Handel						**+11,0%**	**59,3**	**28,4**	**18,9**	**8,2**
AmRest	zawieszona	2020-12-08	25,80	-	32,80	-	-	-	-	-
CCC	akumuluj	2021-02-02	85,70	89,00	101,20	-12,1%	-	45,3	26,5	6,7
Dino	trzymaj	2020-12-08	269,80	263,10	268,20	-1,9%	40,7	30,8	25,5	19,6
Eurocash	kupuj	2020-07-02	17,34	19,90	13,27	+50,0%	-	85,3	4,9	4,6
Jeronimo Martins	akumuluj	2020-08-04	14,29	15,30 EUR	12,76	+19,9%	24,2	19,6	7,7	6,5
LPP	akumuluj	2021-02-02	7 700,00	8 500,00	7 895,00	+7,7%	83,1	26,0	20,3	11,4
VRG	kupuj	2020-09-23	2,51	3,14	2,65	+18,5%	77,9	21,4	17,6	9,7

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	**17,16**	**-**	**10,0**	**5,7**	**-6%**	**3%**	**6%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
BNP Paribas BP	**69,20**	**14,2**	**11,4**	**9,7**	**6%**	**7%**	**7%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handlowy	**37,40**	**16,3**	**15,8**	**12,4**	**4%**	**4%**	**5%**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**0,0%**	**3,1%**	**7,3%**
ING BSK	**170,40**	**15,8**	**16,5**	**15,2**	**9%**	**8%**	**8%**	**1,4**	**1,3**	**1,2**	**0,0%**	**3,2%**	**3,0%**
Millennium	**3,80**	**18,5**	**-**	**-**	**3%**	**-1%**	**-6%**	**0,5**	**0,5**	**0,6**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**66,10**	**13,3**	**10,5**	**8,9**	**5%**	**7%**	**7%**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**3,8%**	**9,5%**
PKO BP	**28,23**	**12,4**	**11,8**	**16,1**	**7%**	**7%**	**5%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,0%**	**4,0%**	**4,2%**
Santander BP	**195,70**	**15,0**	**14,5**	**12,7**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**8,3%**	**8,8%**
Mediana		**15,0**	**11,8**	**12,4**	**5%**	**6%**	**6%**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**3,1%**	**3,6%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,121	11,0	8,7	6,1	3%	3%	5%	0,3	0,3	0,3	0,0%	2,5%	4,9%
Citigroup	63,200	14,8	9,7	7,9	5%	7%	8%	0,7	0,7	0,6	3,2%	3,3%	3,5%
Commerzbank	5,134	-	96,9	9,1	-7%	0%	2%	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,5%	2,0%
ING	7,824	12,3	9,5	7,7	4%	6%	7%	0,6	0,5	0,5	2,4%	7,2%	6,8%
UCI	8,433	40,5	9,1	6,4	-2%	3%	5%	0,4	0,3	0,3	1,7%	4,3%	5,9%
Mediana		**13,6**	**9,5**	**7,7**	**3%**	**3%**	**5%**	**0,4**	**0,3**	**0,3**	**1,7%**	**3,3%**	**4,9%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**26,38**	**13,1**	**8,8**	**7,5**	**5%**	**8%**	**9%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**7,0%**	**5,9%**
Komercni Banka	**675,00**	**14,4**	**13,4**	**10,8**	**8%**	**8%**	**10%**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**0,0%**	**6,2%**	**6,7%**
Moneta Money	**75,20**	**15,3**	**13,1**	**10,5**	**9%**	**9%**	**11%**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**0,0%**	**9,7%**	**6,1%**
OTP Bank	**13 350**	**12,5**	**9,1**	**8,2**	**12%**	**14%**	**14%**	**1,4**	**1,2**	**1,1**	**0,0%**	**1,5%**	**1,6%**
RBI	**16,56**	**7,8**	**7,2**	**6,8**	**5%**	**5%**	**6%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**3,8%**	**4,3%**
Akbank	6,70	5,9	4,4	3,2	10%	12%	15%	0,6	0,5	0,4	0,0%	5,4%	8,0%
Alpha Bank	0,77	5,4	7,4	4,1	-2%	2%	4%	0,1	0,2	0,2	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Santander	2,80	10,5	10,1	7,9	-9%	6%	7%	0,6	0,6	0,5	2,6%	4,1%	5,5%
Deutsche Bank	8,77	27,1	20,7	8,7	-1%	1%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,7%	2,3%
National Bank of Greece	2,03	7,9	21,2	5,8	5%	0%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	2,8%
Piraeus Bank	0,72	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sberbank	265,10	8,0	6,4	5,7	15%	17%	17%	1,2	1,1	1,0	6,1%	7,6%	8,6%
Turkiye Garanti Bank	9,94	6,5	5,0	3,2	12%	14%	15%	0,7	0,6	0,5	-	3,4%	-
Turkiye Halk Bank	5,39	4,9	3,4	2,0	7%	9%	12%	0,3	0,3	0,3	-	2,0%	2,2%
Turkiye Vakiflar Bankasi	4,43	3,0	2,8	2,1	14%	13%	14%	0,4	0,3	0,3	-	-	-
VTB Bank	0,04	7,5	3,4	2,7	5%	10%	11%	0,2	0,2	0,2	5,3%	8,0%	8,0%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,90	4,8	3,9	2,5	12%	14%	15%	0,5	0,4	0,4	-	1,1%	-
Mediana		**7,9**	**7,3**	**5,8**	**7%**	**9%**	**11%**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**0,0%**	**3,8%**	**5,5%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E 2020	P/E 2021	P/E 2022	ROE 2020	ROE 2021	ROE 2022	P/BV 2020	P/BV 2021	P/BV 2022	DY 2020	DY 2021	DY 2022
Ubezpieczyciele													
PZU	**30,61**	**12,8**	**9,3**	**8,2**	**12%**	**16%**	**17%**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**0,0%**	**7,9%**	**8,6%**
Aegon	3,75	7,0	7,3	6,5	2%	5%	5%	0,3	0,3	0,3	3,4%	4,1%	5,0%
Allianz	196,10	11,9	9,8	9,4	9%	10%	11%	1,1	1,0	1,0	4,9%	5,2%	5,5%
Assicurazioni Generali	15,70	13,1	9,5	9,0	7%	9%	10%	0,9	0,9	0,8	7,5%	6,5%	6,9%
Aviva	3,50	6,9	6,5	5,9	11%	11%	11%	0,7	0,7	0,7	6,6%	6,7%	6,9%
AXA	19,27	10,6	7,1	6,6	7%	10%	10%	0,7	0,7	0,6	7,3%	7,8%	8,4%
Baloise	155,40	15,0	11,5	11,2	7%	9%	9%	1,1	1,0	1,0	4,3%	4,6%	4,8%
Helvetia	96,80	23,8	10,6	10,1	4%	8%	8%	0,8	0,8	0,8	5,2%	5,4%	5,8%
Mapfre	1,58	8,1	7,2	7,1	7%	8%	8%	0,6	0,6	0,5	7,9%	8,5%	8,8%
RSA Insurance	6,76	16,7	14,4	13,7	10%	11%	12%	1,7	1,7	1,6	3,7%	4,4%	4,3%
Uniqa	6,40	16,6	8,8	7,1	1%	6%	7%	0,6	0,6	0,5	0,0%	6,4%	7,2%
Vienna Insurance G.	22,15	10,1	7,9	7,1	6%	7%	7%	0,5	0,5	0,5	4,6%	5,3%	5,6%
Zurich Financial	375,30	18,4	12,3	11,6	9%	13%	14%	1,6	1,6	1,5	5,8%	6,2%	6,5%
Mediana		**12,8**	**9,3**	**8,2**	**7%**	**9%**	**10%**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**4,9%**	**6,2%**	**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	**533,00**	**6,8**	**7,0**	**7,7**	**2,1**	**2,1**	**2,4**	**24,3**	**14,8**	**16,6**	**31%**	**30%**	**31%**	**6,4%**	**7,4%**	**6,1%**
Enea	**7,20**	**2,8**	**2,5**	**2,4**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**19,1**	**2,6**	**2,8**	**19%**	**21%**	**19%**	**0,0%**	**0,0%**	**7,7%**
Energa	**7,80**	**4,8**	**4,6**	**4,7**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**-**	**6,6**	**7,1**	**17%**	**18%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,3%**
PGE	**6,94**	**3,9**	**3,2**	**3,2**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**-**	**7,8**	**8,4**	**13%**	**16%**	**15%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,2%**
Tauron	**2,83**	**4,8**	**5,3**	**5,0**	**0,9**	**1,0**	**0,9**	**26,0**	**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**	**24,3**	**6,6**	**7,1**	**19%**	**18%**	**18%**	**0%**	**0%**	**3%**
Zintegrowane																
EDF	10,65	5,5	5,1	4,9	1,2	1,2	1,2	18,8	15,0	13,5	23%	24%	24%	2,2%	3,1%	3,6%
EDP	5,01	9,9	9,7	9,3	2,5	2,4	2,4	23,1	21,1	19,6	25%	25%	25%	3,8%	3,9%	4,2%
Endesa	21,46	7,4	7,5	7,3	1,5	1,5	1,5	12,1	13,3	12,9	20%	20%	20%	8,1%	6,1%	5,5%
Enel	8,46	8,5	8,1	7,7	2,0	1,9	1,8	17,0	15,9	14,7	23%	23%	24%	4,2%	4,5%	4,8%
Engie	13,11	6,7	5,9	5,8	1,1	1,0	1,0	18,9	13,0	12,0	16%	17%	18%	4,2%	5,6%	6,0%
Fortum	21,80	10,4	8,7	9,1	0,6	0,5	0,5	14,5	15,4	16,1	5%	5%	5%	5,1%	5,1%	5,2%
Mediana		**8,0**	**7,8**	**7,5**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**17,9**	**15,2**	**14,1**	**22%**	**22%**	**22%**	**4%**	**5%**	**5%**
Sieci przesyłowe																
EON	8,73	9,4	9,0	8,5	1,0	1,0	1,0	14,4	12,7	10,1	11%	11%	11%	5,4%	5,7%	5,9%
Elia Group	99,30	14,2	13,9	13,1	5,7	5,5	5,3	26,7	25,3	23,2	40%	39%	40%	1,7%	1,8%	1,8%
EVN	19,38	7,7	7,6	7,3	2,1	2,0	1,9	17,5	15,6	15,3	28%	26%	26%	2,5%	2,5%	2,6%
IREN	2,21	7,0	6,7	6,3	1,7	1,6	1,5	13,3	12,1	10,6	23%	24%	25%	4,4%	4,5%	5,0%
National Grid	853,80	11,2	11,7	10,5	3,8	4,0	3,9	14,5	16,2	14,6	34%	34%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	14,81	9,2	9,1	9,0	7,1	7,1	6,9	11,9	11,9	11,6	77%	78%	78%	6,9%	6,8%	6,9%
Redes Energeticas	2,31	9,3	9,3	9,2	5,8	5,7	5,6	13,2	12,9	13,0	62%	62%	61%	7,4%	7,4%	7,4%
SSE	1449,00	12,8	12,5	11,8	3,5	2,9	3,0	17,6	16,7	15,9	27%	23%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Terna	6,11	11,9	11,6	11,5	8,7	8,4	8,2	15,9	15,5	15,9	73%	72%	72%	4,4%	4,8%	5,1%
Mediana		**9,4**	**9,3**	**9,2**	**3,8**	**4,0**	**3,9**	**14,5**	**15,5**	**14,6**	**34%**	**34%**	**37%**	**4,4%**	**4,5%**	**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	**62,80**	**12,4**	**12,6**	**12,5**	**2,0**	**2,0**	**2,0**	**27,0**	**26,4**	**27,1**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Witrowe																
Abo Wind	46,40	15,2	11,7	11,1	3,0	2,5	2,2	31,5	22,6	21,0	20%	22%	20%	0,9%	1,0%	1,1%
Avangrid	47,31	11,8	10,5	9,4	3,7	3,6	3,5	24,0	21,3	19,6	32%	34%	37%	3,7%	3,8%	3,8%
Boralex	48,59	16,2	15,0	14,4	13,0	11,2	10,6	65,4	62,4	52,0	80%	75%	73%	1,4%	1,4%	1,4%
Edp Renovaveis	22,05	14,7	15,1	14,2	13,6	12,1	11,2	38,8	44,7	40,7	92%	80%	78%	0,5%	0,5%	0,5%
Eolus Vind	217,40	19,6	12,5	15,6	3,3	1,1	1,5	25,5	18,5	23,2	17%	9%	10%	0,8%	3,1%	1,4%
Falck Renewables	6,07	13,3	11,9	11,0	7,3	6,5	5,9	51,4	39,1	31,9	54%	55%	54%	1,1%	1,1%	1,2%
Iberdrola	10,78	11,2	10,5	9,6	3,2	3,0	2,9	19,1	18,0	16,7	28%	29%	30%	3,9%	4,0%	4,3%
Orsted	1036,00	25,8	20,1	20,0	8,0	7,3	6,9	47,5	49,3	50,6	31%	36%	35%	1,1%	1,2%	1,3%
PNE	7,66	32,4	19,4	14,3	7,1	6,2	4,8	-	-	-	22%	32%	34%	0,5%	0,5%	0,5%
Terna Energy	14,44	11,1	10,0	8,5	7,0	6,6	5,6	22,3	22,4	17,7	64%	66%	67%	1,2%	2,2%	2,7%
Tilt Renewables	6,80	17,4	29,0	19,4	11,3	15,7	11,1	56,1	-	-	65%	54%	57%	0,0%	0,0%	0,3%
Transalta Renewables	21,49	14,3	13,5	13,0	14,9	13,3	12,6	52,9	27,6	25,5	104%	98%	97%	4,4%	4,4%	4,4%
Xcel Energy	61,57	12,6	11,6	10,9	4,5	4,3	4,2	22,0	20,7	19,4	35%	37%	38%	2,8%	3,0%	3,1%
Mediana		**14,7**	**12,5**	**13,0**	**7,1**	**6,5**	**5,6**	**35,1**	**22,6**	**23,2**	**35%**	**37%**	**38%**	**1,1%**	**1,4%**	**1,4%**
Solar																
Azure Power	34,65	20,2	16,2	11,9	14,6	11,9	9,8	-	-	-	72%	73%	82%	-	-	-
Clearway Energy	32,12	2,7	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2	40,9	38,1	43,2	90%	86%	87%	3,3%	4,2%	4,4%
Neoen	56,50	25,5	20,9	16,9	21,9	16,5	13,5	-	-	-	86%	79%	80%	0,0%	0,0%	0,1%
Renova	3560,00	24,8	25,3	21,3	14,9	13,2	12,8	-	-	-	60%	52%	60%	0,0%	0,0%	0,0%
Solaria Energia	22,90	66,6	36,7	21,0	52,5	28,5	16,7	-	-	45,2	79%	78%	79%	-	-	-
Mediana		**24,8**	**20,9**	**16,9**	**14,9**	**13,2**	**12,8**	**40,9**	**38,1**	**44,2**	**79%**	**78%**	**80%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,1%**
Mix																
Erg	26,80	11,1	10,3	9,9	5,4	5,1	5,0	38,1	31,3	29,0	48%	49%	50%	2,8%	2,8%	2,8%
Innergex	28,36	18,8	16,2	15,8	15,2	12,8	12,1	-	-	-	81%	79%	77%	2,5%	2,6%	2,6%
Nextera	82,93	11,5	10,2	9,2	12,6	11,2	10,1	-	42,9	39,7	109%	110%	109%	2,8%	3,1%	3,6%
Northland Power	49,47	14,3	14,4	14,5	8,2	8,0	8,1	24,8	27,4	26,1	58%	56%	56%	2,4%	2,4%	2,4%
Brookfield Renewable	46,50	27,0	23,7	22,3	13,6	11,9	11,2	-	-	-	50%	50%	50%	2,6%	2,6%	2,7%
Meridian Energy	6,25	20,2	22,9	23,5	5,2	4,8	5,3	49,2	61,8	65,7	26%	21%	22%	3,3%	2,9%	2,9%
Verbund	76,50	12,3	11,8	10,7	4,2	4,1	3,9	44,8	44,7	39,2	34%	35%	37%	1,0%	1,1%	1,2%
Mediana		**14,3**	**14,4**	**14,5**	**8,2**	**8,0**	**8,1**	**41,4**	**42,9**	**39,2**	**50%**	**50%**	**50%**	**2,6%**	**2,6%**	**2,7%**

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki rafineryjne																
Lotos	**40,45**	**-**	**5,3**	**4,1**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**-**	**13,0**	**10,1**	**-**	**10%**	**11%**	**2,5%**	**7,4%**	**7,4%**
MOL	**2216,00**	**5,3**	**4,9**	**4,3**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**-**	**12,5**	**10,3**	**14%**	**14%**	**17%**	**0,0%**	**3,1%**	**3,3%**
PKN Orlen	**59,44**	**5,8**	**5,6**	**5,3**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**9,7**	**11,9**	**11,4**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,7%**	**5,9%**	**5,9%**
Hellenic Petroleum	5,36	16,3	7,7	6,4	0,6	0,5	0,5	-	14,0	8,5	4%	7%	8%	2,4%	5,4%	6,4%
HollyFrontier	31,31	22,3	10,5	6,1	0,7	0,5	0,5	-	-	12,9	3%	5%	8%	4,5%	4,5%	4,6%
Marathon Petroleum	49,76	19,9	12,3	8,7	0,9	0,9	0,9	-	-	23,8	4%	7%	10%	4,6%	4,6%	4,7%
Motor Oil	11,28	5,5	5,1	4,3	0,3	0,3	0,3	10,0	7,8	5,6	6%	6%	6%	4,2%	6,9%	9,4%
Neste Oil	55,64	23,5	20,7	17,8	3,7	3,5	3,1	36,0	33,0	27,5	16%	17%	18%	1,7%	1,7%	1,9%
OMV	35,30	7,0	5,0	4,3	1,5	1,1	1,0	17,0	9,5	7,1	22%	23%	24%	5,0%	5,2%	5,4%
Phillips 66	77,24	26,7	11,8	8,3	0,8	0,6	0,5	-	25,7	12,8	3%	5%	6%	4,7%	4,7%	4,9%
Saras SpA	0,59	-	7,1	4,8	0,2	0,2	0,1	-	-	49,4	0%	2%	3%	0,0%	0,0%	1,9%
Tupras	105,80	48,3	9,5	6,1	0,7	0,5	0,4	-	16,2	7,2	1%	5%	7%	0,0%	5,5%	10,4%
Valero Energy	64,55	38,2	11,6	6,5	0,6	0,5	0,4	-	-	14,2	2%	4%	6%	6,1%	6,1%	6,3%
Mediana		**19,9**	**7,7**	**6,1**	**0,7**	**0,5**	**0,5**	**13,5**	**13,0**	**11,4**	**4%**	**7%**	**8%**	**2,5%**	**5,2%**	**5,4%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**5,89**	**2,3**	**3,9**	**3,8**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**4,6**	**10,8**	**9,8**	**35%**	**20%**	**22%**	**1,6%**	**3,3%**	**4,6%**
A2A SpA	1,47	7,2	7,0	6,3	1,2	1,2	1,1	15,2	15,3	13,5	17%	17%	18%	5,4%	5,5%	5,9%
BP	257,80	10,0	4,8	4,3	0,7	0,6	0,5	-	10,8	8,5	7%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	53,26	3,6	4,4	4,2	0,3	0,4	0,4	10,4	11,8	8,9	7%	8%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	17,36	9,3	9,6	10,1	7,9	8,4	8,9	10,2	10,8	11,1	85%	87%	88%	9,7%	9,8%	9,9%
Endesa	21,46	7,4	7,5	7,3	1,5	1,5	1,5	12,1	13,3	12,9	20%	20%	20%	8,1%	6,1%	5,5%
Engie	13,11	6,7	5,9	5,8	1,1	1,0	1,0	18,9	13,0	12,0	16%	17%	18%	4,2%	5,6%	6,0%
Eni	8,78	5,1	4,0	3,3	1,0	0,8	0,6	-	17,6	10,5	19%	20%	19%	4,7%	5,6%	6,8%
Equinor	153,25	4,6	3,5	3,1	1,6	1,3	1,2	31,6	14,0	12,1	36%	38%	39%	0,0%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	20,47	10,1	9,6	9,6	2,0	1,9	1,9	19,2	16,2	16,2	19%	20%	19%	7,0%	7,4%	7,7%
Gazprom	222,45	6,8	4,7	4,1	1,4	1,2	1,1	15,1	4,9	3,9	21%	26%	27%	4,2%	8,8%	11,6%
Hera SpA	3,11	7,3	7,0	6,8	1,1	1,1	1,1	15,1	14,3	14,0	15%	16%	16%	3,5%	3,5%	3,8%
NovaTek	1340,40	17,2	13,4	11,9	5,8	4,8	4,3	26,8	15,2	13,6	34%	36%	36%	2,1%	2,9%	3,4%
ROMGAZ	32,60	5,0	4,7	4,5	2,6	2,6	2,3	9,6	9,7	8,3	53%	54%	52%	5,3%	5,2%	6,0%
Shell	15,38	4,7	3,6	3,2	0,7	0,6	0,5	29,8	13,0	9,4	16%	16%	17%	5,1%	5,5%	5,7%
Snam SpA	4,47	12,8	12,4	12,2	10,2	9,8	9,5	13,4	13,0	13,1	80%	79%	78%	5,6%	5,8%	6,3%
Mediana		**7,0**	**5,4**	**5,1**	**1,3**	**1,2**	**1,1**	**15,1**	**13,0**	**11,5**	**20%**	**20%**	**20%**	**4,4%**	**5,5%**	**5,8%**

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	**29,90**	**6,2**	**8,1**	**9,9**	**0,7**	**0,8**	**0,9**	**12,7**	**25,0**	**-**	**11%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6030,00	9,8	7,1	7,2	2,8	2,4	2,2	-	9,8	10,2	29%	34%	31%	6,3%	6,3%	6,1%
CF Industries	43,16	11,8	10,6	10,2	3,8	3,5	3,4	36,1	28,2	22,6	32%	33%	33%	2,8%	2,8%	2,8%
K+S	9,90	11,0	11,4	10,2	1,6	1,8	1,8	-	-	30,4	14%	16%	18%	0,4%	0,8%	1,8%
Phosagro	3668,00	7,2	6,3	6,0	2,4	2,2	2,1	18,0	13,5	9,1	33%	34%	35%	5,9%	5,5%	6,3%
The Mosaic Company	27,85	9,8	7,3	7,1	1,8	1,6	1,6	60,8	16,6	14,8	18%	22%	22%	0,7%	0,7%	0,9%
Yara International	422,10	7,7	7,4	6,9	1,4	1,3	1,3	16,3	14,8	13,2	18%	17%	18%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		**9,8**	**7,4**	**7,2**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**18,0**	**15,7**	**14,0**	**18%**	**22%**	**22%**	**0,7%**	**0,8%**	**1,8%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**33,55**	**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	85,00	12,5	11,2	10,4	2,0	1,9	1,9	22,8	19,4	17,5	16%	17%	18%	2,3%	2,5%	2,7%
BASF	67,07	11,2	8,9	8,2	1,3	1,2	1,2	23,6	16,8	14,6	12%	14%	15%	4,4%	4,6%	4,8%
Croda	6490,00	25,1	20,7	19,4	7,3	5,9	5,7	38,0	32,2	29,4	29%	29%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	7,76	6,7	5,0	4,2	1,4	1,1	0,9	10,3	8,2	7,1	20%	21%	22%	2,4%	2,9%	3,3%
Soda Sanayii	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solvay	95,74	6,4	6,1	5,7	1,4	1,3	1,3	16,1	14,7	12,6	22%	22%	23%	4,0%	4,0%	4,1%
Tata Chemicals	563,10	7,8	10,2	7,8	1,5	1,7	1,5	14,2	31,8	17,3	20%	16%	19%	1,9%	1,6%	2,0%
Tessenderlo Chemie	36,35	5,8	5,6	5,2	1,0	1,0	1,0	12,7	11,9	10,6	18%	18%	18%	-	-	-
Wacker Chemie	120,80	10,3	7,1	7,0	1,5	1,3	1,3	37,2	19,6	16,2	14%	19%	18%	1,0%	2,7%	2,5%
Mediana		**7,8**	**7,1**	**7,0**	**1,4**	**1,3**	**1,3**	**19,2**	**16,8**	**14,6**	**19%**	**19%**	**19%**	**2,1%**	**2,6%**	**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	**2,84**	**3,2**	**3,4**	**3,5**	**1,3**	**1,3**	**1,2**	**8,9**	**10,9**	**11,2**	**40%**	**36%**	**35%**	**0,0%**	**5,6%**	**6,9%**
Caterpillar	198,35	16,3	13,5	11,2	2,8	2,5	2,2	36,6	24,7	18,8	17%	18%	20%	2,1%	2,2%	2,4%
Epiroc	169,40	15,2	13,1	12,0	3,8	3,5	3,2	37,4	31,8	28,6	25%	27%	27%	1,6%	1,7%	1,7%
Komatsu	3098,00	9,2	13,1	9,9	1,5	1,7	1,6	16,6	31,5	19,2	17%	13%	16%	3,6%	1,4%	2,3%
Sandvig AG	216,20	14,5	11,8	10,8	3,1	2,9	2,7	25,1	20,6	18,3	22%	25%	25%	1,9%	2,3%	2,5%
Mediana		**14,5**	**13,1**	**10,8**	**2,8**	**2,5**	**2,2**	**25,1**	**24,7**	**18,8**	**22%**	**25%**	**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		
Metale	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
KGHM	**194,30**	**7,6**	**6,1**	**5,9**	**1,9**	**1,6**	**1,6**	**21,0**	**11,6**	**11,9**	**25%**	**27%**	**26%**	**0,0%**	**1,0%**	**3,5%**
Anglo American	2663,50	6,6	4,1	4,9	2,1	1,7	1,8	17,1	8,6	10,4	32%	41%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1540,00	9,2	6,7	6,9	4,7	3,9	4,1	36,7	21,8	23,2	51%	58%	59%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	45,48	5,4	4,1	4,4	2,8	2,4	2,5	19,4	13,2	14,1	52%	59%	56%	2,1%	3,0%	2,8%
Boliden	298,10	6,2	5,5	5,8	1,6	1,4	1,5	12,8	10,9	12,1	25%	26%	25%	3,0%	4,3%	4,1%
First Quantum	24,50	10,5	6,8	6,7	4,3	3,4	3,4	-	17,3	15,6	41%	51%	51%	0,0%	0,1%	0,2%
Freeport-McMoRan	30,99	15,9	7,3	6,5	4,3	3,1	2,9	62,7	14,9	12,8	27%	42%	44%	0,1%	0,8%	1,4%
Fresnillo	1030,50	9,3	7,4	6,7	4,5	3,8	3,6	30,8	17,9	16,3	48%	52%	54%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	14153,00	4,9	3,8	3,9	2,5	2,2	2,2	13,6	7,6	7,7	52%	59%	58%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	8,40	8,3	4,6	4,0	2,4	1,8	1,8	-	43,2	14,1	29%	40%	44%	0,1%	0,2%	0,2%
KAZ Minerals	807,00	6,3	4,9	5,1	3,6	3,1	2,9	9,5	6,5	6,5	58%	62%	56%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	13,10	10,0	5,7	5,8	4,1	2,9	2,9	47,3	13,4	14,1	41%	51%	49%	0,8%	1,4%	1,5%
MMC Norilsk Nickel	34,80	7,9	5,7	6,2	4,0	3,6	3,8	12,6	7,7	8,6	51%	64%	62%	7,8%	10,7%	9,1%
OZ Minerals	19,38	11,0	8,1	7,5	5,0	3,9	3,8	30,4	17,1	15,8	45%	48%	51%	1,1%	1,1%	1,2%
Polymetal Intl	1606,00	6,9	5,8	5,3	4,1	3,7	3,5	9,9	8,2	7,5	59%	63%	66%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	14460,00	7,9	6,7	6,3	5,7	4,9	4,6	10,7	8,9	8,2	72%	73%	74%	3,9%	4,8%	5,3%
Sandfire Resources	5,03	2,0	1,6	1,8	1,0	0,9	0,9	10,3	6,4	7,6	49%	54%	54%	3,0%	4,2%	3,2%
Southern CC	70,65	15,5	12,2	12,8	7,6	6,6	6,8	34,3	23,5	25,0	49%	54%	53%	2,1%	2,8%	2,8%
Mediana		**7,9**	**5,8**	**5,9**	**4,0**	**3,1**	**2,9**	**18,2**	**12,4**	**12,5**	**48%**	**53%**	**53%**	**0,1%**	**0,9%**	**1,3%**

		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	**39,70**	**-**	**2,3**	**1,9**	**0,8**	**0,5**	**0,4**	**-**	**7,4**	**6,8**	**-**	**22%**	**23%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alliance Res Partners	6,12	2,1	1,9	2,0	0,6	0,6	0,6	-	6,8	14,2	28%	30%	29%	6,5%	9,8%	13,1%
Banpu	11,80	20,5	11,5	10,0	2,8	2,4	2,3	-	17,3	12,9	13%	21%	23%	1,9%	3,1%	3,6%
BHP Group	69,72	5,3	4,0	4,3	2,8	2,4	2,4	19,1	13,1	13,9	52%	59%	56%	3,6%	5,1%	4,8%
China Coal Energy	2,23	4,2	4,0	4,0	0,8	0,8	0,8	4,6	4,2	3,7	19%	20%	19%	4,2%	4,8%	5,0%
LW Bogdanka	25,20	1,1	1,0	1,0	0,3	0,3	0,2	12,7	8,5	7,8	25%	26%	25%	-	-	-
Peabody Energy Corp	3,77	5,2	3,2	3,1	0,4	0,4	0,4	-	-	-	8%	13%	13%	-	0,0%	0,0%
PT Bukit Asam Tbk	2590,00	7,6	5,7	5,1	1,5	1,3	1,2	12,0	9,3	8,4	20%	23%	24%	9,7%	6,8%	8,4%
Rio Tinto	5912,00	4,8	3,9	4,9	2,5	2,2	2,5	11,4	9,0	12,0	52%	56%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,80	5,9	4,3	3,7	2,2	1,7	1,5	13,2	7,5	6,3	38%	39%	41%	9,7%	6,0%	8,8%
Shanxi Xishan Coal&Ele	4,67	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Shougang Fushan Res	1,90	5,9	5,3	5,1	2,9	2,6	2,6	9,0	8,4	8,6	48%	49%	51%	7,5%	8,3%	8,3%
Stanmore Coal	0,75	-	7,7	4,9	-	0,8	0,8	-	37,3	12,4	-	10%	16%	-	-	-
Teck Resources	19,77	7,7	5,0	4,9	2,2	1,8	1,8	30,9	11,1	10,1	29%	36%	36%	1,4%	1,6%	1,7%
Terracom	0,15	1,8	-	-	0,2	-	-	5,0	-	-	13%	-	-	7,6%	-	-
Warrior Met Coal	21,44	11,3	5,3	4,7	1,7	1,3	1,3	-	11,6	8,7	15%	25%	27%	0,9%	0,9%	0,9%
Yanzhou Coal Mining	6,24	4,7	4,1	3,9	1,1	1,0	1,0	3,6	3,3	3,1	23%	24%	26%	8,9%	10,0%	11,0%
Mediana		**5,3**	**4,1**	**4,3**	**1,5**	**1,3**	**1,2**	**11,7**	**8,7**	**8,7**	**24%**	**25%**	**26%**	**4,2%**	**4,8%**	**4,8%**

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	124,80	10,4	9,3	8,2	1,9	1,7	1,5	31,0	22,5	17,9	18%	18%	19%	2,1%	2,5%	2,8%
Budimex	315,50	10,7	7,8	8,0	0,7	0,7	0,7	22,3	16,1	16,6	7%	9%	9%	1,4%	3,1%	4,6%
Ferrovial	20,85	55,7	35,1	29,1	3,0	2,9	2,8	-	-	51,6	5%	8%	9%	2,2%	2,9%	3,4%
Hochtief	76,85	3,2	3,6	3,5	0,2	0,2	0,2	11,4	10,1	8,9	7%	6%	6%	5,2%	6,2%	6,9%
Mota Engil	1,43	1,8	1,5	1,2	0,2	0,2	0,2	-	8,2	10,2	13%	15%	16%	1,7%	4,5%	7,0%
NCC	138,90	5,5	5,0	4,9	0,3	0,3	0,3	11,9	10,6	10,1	5%	6%	6%	4,0%	4,7%	5,2%
Skanska	209,90	6,3	9,0	8,1	0,5	0,5	0,5	9,5	15,2	13,8	8%	6%	6%	4,7%	3,5%	3,9%
Strabag	29,95	2,4	2,4	2,3	0,2	0,2	0,2	10,2	9,9	9,1	7%	7%	7%	3,6%	4,0%	4,6%
Mediana		**5,9**	**6,4**	**6,5**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**11,6**	**10,6**	**12,0**	**7%**	**8%**	**8%**	**2,9%**	**3,8%**	**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	2,46	12,8	7,6	7,5	0,7	0,7	0,7	15,4	8,2	8,2	23%	25%	25%	4,1%	9,3%	8,9%
Echo Investment	4,32	11,0	13,5	13,6	1,0	1,0	0,9	8,6	8,8	7,8	33%	31%	29%	11,6%	8,0%	8,2%
GTC	6,78	41,8	15,4	49,5	0,7	0,7	0,7	-	-	-	26%	67%	20%	0,0%	0,1%	0,5%
CA Immobilien Anlagen	36,00	29,0	26,7	25,0	1,1	1,1	1,0	23,5	20,9	18,8	73%	74%	75%	2,8%	3,0%	3,3%
Deutsche Euroshop AG	16,58	15,6	14,6	15,2	0,5	0,6	0,6	-	21,8	13,0	75%	80%	80%	3,4%	5,1%	5,7%
Immofinanz AG	16,79	25,9	22,7	21,7	0,6	0,6	0,6	-	20,1	14,8	50%	55%	56%	4,3%	4,6%	4,8%
Klepierre	18,66	18,5	18,4	18,9	0,6	0,7	0,7	7,6	7,7	7,4	85%	88%	84%	7,7%	7,2%	7,8%
Segro	962,00	40,7	36,3	31,7	1,3	1,2	1,2	39,3	35,8	32,6	80%	80%	86%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**22,2**	**16,9**	**20,3**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**15,4**	**20,1**	**13,0**	**62%**	**71%**	**65%**	**3,7%**	**4,9%**	**5,3%**

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	**5,42**	**5,3**	**5,1**	**4,8**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**34,9**	**31,5**	**30,4**	**34%**	**34%**	**34%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Orange Polska	**6,47**	**4,7**	**4,5**	**4,4**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**59,9**	**28,7**	**18,6**	**30%**	**31%**	**31%**	**0,0%**	**3,9%**	**3,9%**
Mediana		**5,0**	**4,8**	**4,6**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**47,4**	**30,1**	**24,5**	**32%**	**32%**	**33%**	**0,0%**	**1,9%**	**1,9%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	17,03	4,3	4,3	4,3	1,5	1,5	1,5	10,0	10,3	10,5	34%	34%	34%	7,1%	7,1%	7,2%
Telefonica CP	263,00	7,1	7,0	7,1	2,4	2,4	2,4	13,6	13,3	13,7	34%	34%	33%	8,0%	8,0%	8,0%
Hellenic Telekom	12,30	5,3	5,0	4,9	1,9	1,9	1,9	12,6	11,6	10,7	36%	38%	38%	5,0%	5,8%	6,1%
Matav	404,00	3,8	3,7	3,7	1,3	1,3	1,2	10,4	9,9	9,6	33%	34%	33%	5,2%	5,8%	6,7%
Telecom Austria	6,56	4,8	4,7	4,6	1,7	1,6	1,6	11,5	10,2	9,3	35%	35%	35%	3,6%	3,8%	4,6%
Mediana		**4,8**	**4,7**	**4,6**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**11,5**	**10,3**	**10,5**	**34%**	**34%**	**34%**	**5,2%**	**5,8%**	**6,7%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	122,80	3,8	4,0	4,0	1,3	1,4	1,4	5,3	6,6	6,2	35%	35%	35%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	14,84	6,2	5,8	5,3	2,0	1,9	1,9	14,0	13,2	10,9	33%	33%	36%	4,0%	4,1%	4,3%
KPN	2,81	7,4	7,4	7,2	3,4	3,5	3,5	24,2	21,3	19,0	46%	47%	48%	4,6%	5,0%	5,1%
Orange France	9,72	4,2	4,2	4,1	1,3	1,3	1,2	9,8	9,3	8,5	30%	30%	30%	7,4%	7,3%	7,6%
Swisscom	465,50	7,5	7,6	7,5	2,9	2,9	2,9	16,7	16,6	16,8	39%	39%	39%	4,7%	4,7%	4,7%
Telefonica S.A.	3,75	4,9	4,8	4,8	1,6	1,6	1,6	10,7	8,5	8,2	32%	33%	34%	9,7%	8,7%	8,6%
Telia Company	35,45	7,3	7,5	7,4	2,6	2,6	2,7	-	18,2	18,1	35%	35%	36%	5,8%	5,6%	5,8%
TI	0,38	4,5	4,6	4,6	2,0	2,0	2,0	8,6	9,3	8,8	43%	43%	42%	2,9%	2,9%	3,4%
Mediana		**5,5**	**5,3**	**5,0**	**2,0**	**2,0**	**1,9**	**10,7**	**11,2**	**9,9**	**35%**	**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	**6,18**	**15,3**	**8,8**	**6,5**	**1,4**	**1,2**	**1,0**	**-**	**-**	**-**	**9%**	**14%**	**16%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Wirtualna Polska	**90,00**	**15,2**	**11,6**	**10,5**	**5,0**	**4,1**	**3,6**	**33,6**	**20,8**	**18,3**	**33%**	**35%**	**35%**	**1,1%**	**1,1%**	**2,4%**
Mediana		**15,2**	**10,2**	**8,5**	**3,2**	**2,7**	**2,3**	**33,6**	**20,8**	**18,3**	**21%**	**25%**	**25%**	**0,6%**	**0,6%**	**1,2%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,60	4,4	4,2	4,0	0,5	0,5	0,5	19,8	15,5	9,8	12%	12%	13%	0,0%	2,0%	3,4%
Daily Mail	786,00	-	12,1	10,0	-	1,4	1,3	-	32,5	24,4	-	11%	13%	-	0,0%	0,0%
New York Times	49,46	33,1	27,4	22,7	4,5	4,1	3,8	54,4	50,9	40,1	14%	15%	17%	0,5%	0,5%	0,6%
Promotora de Inform	1,01	18,1	13,5	11,0	2,2	2,1	2,0	-	-	-	12%	16%	18%	0,0%	-	-
Mediana		**18,1**	**12,8**	**10,5**	**2,2**	**1,7**	**1,7**	**37,1**	**32,5**	**24,4**	**12%**	**13%**	**15%**	**0,0%**	**0,5%**	**0,6%**
TV																
Atresmedia Corp	3,36	8,9	6,7	6,5	1,1	1,0	1,0	12,8	8,4	7,9	12%	15%	15%	2,5%	7,8%	9,5%
Gestevision Telecinco	4,59	6,7	6,1	6,2	1,8	1,6	1,6	9,7	8,8	8,5	26%	27%	27%	3,8%	5,5%	5,8%
ITV PLC	112,50	9,5	8,6	7,7	1,9	1,7	1,6	12,2	10,7	9,5	20%	20%	21%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	15,38	6,3	5,9	5,6	1,5	1,5	1,4	12,7	12,7	11,3	24%	25%	26%	3,9%	5,4%	5,7%
Mediaset SPA	2,21	10,2	8,8	7,9	1,6	1,5	1,5	18,0	15,0	13,1	16%	17%	19%	0,7%	2,4%	3,7%
Prosieben	16,55	8,9	7,6	7,2	1,5	1,4	1,3	16,3	11,8	10,7	17%	18%	19%	2,4%	3,9%	4,7%
TF1-TV Francaise	7,04	3,8	3,5	3,5	0,7	0,7	0,7	12,7	11,4	10,3	19%	20%	19%	3,3%	5,1%	6,0%
Mediana		**8,9**	**6,7**	**6,5**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**12,7**	**11,4**	**10,3**	**19%**	**20%**	**19%**	**2,5%**	**5,1%**	**5,7%**
Pay TV																
Cogeco	115,29	6,1	5,7	5,5	2,9	2,7	2,7	15,5	13,7	12,8	48%	49%	49%	1,9%	2,2%	2,4%
Comcast	53,23	11,1	10,3	9,1	3,3	3,0	2,9	21,1	18,8	14,9	30%	29%	32%	1,7%	1,8%	2,1%
Dish Network	31,69	6,6	6,7	8,2	1,4	1,2	1,3	12,0	12,3	17,9	21%	19%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,23	6,2	5,9	6,0	2,4	2,2	2,3	-	33,2	22,1	40%	38%	39%	0,0%	0,0%	0,0%
Shaw Communications	17,67	6,9	6,7	6,6	3,1	3,0	2,9	17,2	16,9	15,7	44%	45%	45%	9,0%	8,5%	8,6%
Mediana		**6,6**	**6,7**	**6,6**	**2,9**	**2,7**	**2,7**	**16,3**	**16,9**	**15,7**	**40%**	**38%**	**39%**	**1,7%**	**1,8%**	**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	**68,50**	**4,8**	**4,6**	**4,3**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**15,7**	**14,3**	**13,5**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,5%**	**4,5%**	**4,5%**
Comarch	**198,00**	**6,5**	**6,2**	**6,0**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**17,0**	**15,1**	**15,1**	**15%**	**15%**	**14%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Sygnity	**11,10**	**5,9**	**5,3**	**4,7**	**1,4**	**1,2**	**1,0**	**9,9**	**9,0**	**8,8**	**23%**	**22%**	**22%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**5,9**	**5,3**	**4,7**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**15,7**	**14,3**	**13,5**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	66,10	4,7	4,7	4,3	0,7	0,7	0,7	9,4	8,9	8,2	14%	14%	15%	2,1%	2,2%	2,5%
CapGemini	135,00	11,9	11,1	10,4	1,8	1,7	1,6	20,6	18,1	15,9	15%	15%	15%	1,2%	1,4%	1,6%
IBM	120,91	10,3	8,6	8,5	2,2	2,2	2,1	14,4	10,9	10,0	21%	25%	25%	5,4%	5,6%	5,9%
Indra Sistemas	7,29	10,4	5,8	5,2	0,6	0,6	0,6	41,4	10,7	8,9	6%	10%	11%	0,1%	0,6%	1,5%
Microsoft	244,49	27,3	22,9	20,4	12,5	10,8	9,7	43,1	33,4	30,4	46%	47%	47%	0,8%	0,9%	1,0%
Oracle	62,70	11,2	10,3	10,1	5,3	5,2	5,1	16,4	14,4	13,4	47%	51%	50%	1,5%	1,5%	1,6%
SAP	109,06	14,4	16,2	15,3	5,2	5,3	5,1	21,0	23,3	22,2	36%	32%	33%	1,5%	1,6%	1,7%
TietoEVRY	28,02	8,5	8,2	7,8	1,5	1,5	1,4	12,9	12,5	11,3	18%	18%	18%	4,7%	4,9%	5,2%
Mediana		**10,8**	**9,4**	**9,3**	**2,0**	**1,9**	**1,9**	**18,5**	**13,5**	**12,4**	**19%**	**22%**	**22%**	**1,5%**	**1,6%**	**1,6%**

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

Wycena producentów gier

Gaming	Cena	EV/EBITDA 2020	EV/EBITDA 2021	EV/EBITDA 2022	EV/S 2020	EV/S 2021	EV/S 2022	P/E 2020	P/E 2021	P/E 2022	marża EBITDA 2020	marża EBITDA 2021	marża EBITDA 2022	DY 2020	DY 2021	DY 2022
11 bit studios	**560,00**	**23,7**	**34,5**	**7,6**	**13,7**	**16,5**	**5,7**	**35,1**	**56,0**	**11,3**	**58%**	**48%**	**75%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**270,50**	**16,3**	**14,5**	**23,0**	**12,1**	**11,7**	**16,8**	**24,1**	**20,2**	**28,1**	**74%**	**81%**	**73%**	**0,0%**	**0,8%**	**0,0%**
PlayWay	**649,00**	**33,0**	**12,9**	**13,3**	**22,7**	**10,3**	**10,5**	**22,5**	**22,0**	**23,5**	**69%**	**80%**	**79%**	**1,5%**	**3,1%**	**3,2%**
Ten Square Games	**550,00**	**19,0**	**12,5**	**11,4**	**6,4**	**4,8**	**4,2**	**22,4**	**15,3**	**14,2**	**34%**	**38%**	**37%**	**0,7%**	**3,3%**	**4,9%**
Activision Blizzars	103,24	21,0	20,1	17,0	9,2	8,9	7,9	30,4	28,8	24,5	44%	44%	46%	0,4%	0,4%	0,5%
Capcom	7190,00	34,0	26,1	21,1	11,4	9,9	8,5	49,6	36,1	29,7	33%	38%	40%	0,6%	0,8%	0,9%
Take Two	197,12	30,2	24,8	23,2	7,1	6,1	5,9	41,8	34,8	33,9	23%	25%	25%	-	-	-
Ubisoft	76,86	14,8	10,1	9,2	6,6	4,2	3,9	-	29,9	26,9	45%	41%	42%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	147,33	21,8	17,9	16,3	7,4	6,4	6,0	31,5	27,2	24,1	34%	35%	37%	0,0%	0,1%	0,1%
Paradox Interactive	267,40	24,9	20,3	18,3	15,1	12,5	11,5	47,9	40,0	35,8	61%	62%	63%	0,5%	0,5%	0,5%
Mediana		**22,8**	**19,0**	**16,6**	**10,3**	**9,4**	**6,9**	**31,5**	**29,3**	**25,7**	**44%**	**43%**	**44%**	**0,4%**	**0,5%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2021-02-12	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	300	+382	+476	764	37,00	-66%	-66%	97,83
Frostpunk: SP	11 bit studios	1 017	-261	-336	782	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	367	+83	+437	512	107,00	-36%	-36%	157,83
Blair Witch	Bloober Team	1 947	-	-	1 813	37,00	-	-	85,67
Cyberpunk 2077	CD Projekt	8	+5	-	11	179,00	-10%	-10%	196,14
The Witcher 3: WH	CD Projekt	46	+335	+233	250	20,00	-80%	-80%	88,57
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	3	+156	+142	135	30,00	-80%	-80%	132,86
Green Hell	Creepy Jar	377	-225	-352	145	90,00	0%	+43%	86,14
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	2000+	-	-	1 324	-	-	-	36,00
Dying Light	Techland	138	+35	+38	223	34,00	-66%	-66%	90,57

Steam Wishlist

2021-02-12	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	65	+1	-3	65	2020
Bum Simulator	PlayWay	57	+1	-1	58	2020
I am Your President	PlayWay	87	-	-7	85	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	63	+1	-2	63	2020
Builders of Egypt	PlayWay	33	-	-2	33	Q1 2021
Mr. Prepper	PlayWay	32	+2	+2	34	TBA
Dying Light 2	Techland	1	-	-	1	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

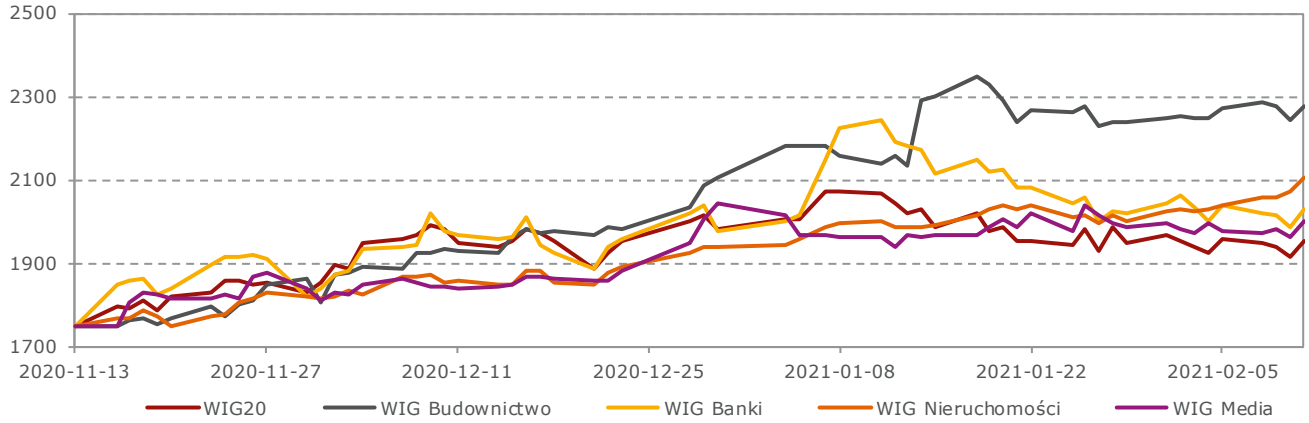
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Polskie spółki																
CCC	**101,20**	**26,5**	**6,7**	**5,8**	**1,2**	**0,9**	**0,8**	**-**	**45,3**	**22,0**	**5%**	**13%**	**14%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,0%**
LPP	**7895,00**	**20,3**	**11,4**	**8,8**	**1,7**	**1,3**	**1,1**	**-**	**26,0**	**19,3**	**8%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
VRG	**2,65**	**17,6**	**9,7**	**6,7**	**0,8**	**0,6**	**0,5**	**-**	**21,4**	**11,7**	**4%**	**6%**	**8%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**20,3**	**9,7**	**6,7**	**1,2**	**0,9**	**0,8**	**-**	**26,0**	**19,3**	**5%**	**11%**	**12%**	**0,0%**	**0,0%**	**1,1%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6250,00	7,5	13,5	8,9	1,3	1,6	1,4	17,1	34,3	20,6	18%	12%	16%	2,7%	2,7%	2,7%
Adidas	293,50	32,0	17,8	15,0	3,0	2,6	2,4	-	35,0	27,7	9%	15%	16%	0,7%	1,2%	1,5%
Assoc Brit Foods	2230,00	-	9,0	7,3	-	1,2	1,1	-	23,7	16,3	-	14%	15%	-	0,0%	0,0%
Caleries	15,79	5,0	59,8	5,8	0,3	0,5	0,4	7,1	-	10,1	7%	1%	6%	1,8%	1,8%	1,8%
Crocs	79,48	20,2	15,7	14,3	3,9	3,2	3,0	27,0	21,6	19,4	19%	21%	21%	-	-	-
Foot Locker	52,04	5,4	8,5	5,9	0,6	0,6	0,6	10,7	20,4	11,6	11%	7%	10%	2,9%	1,3%	2,5%
H&M	180,50	12,0	8,4	8,0	1,8	1,6	1,5	-	28,2	21,6	15%	19%	18%	2,0%	3,5%	4,2%
Hugo Boss	28,80	11,7	5,3	4,5	1,2	1,0	1,0	-	23,9	15,0	10%	20%	21%	0,5%	3,5%	5,5%
Inditex	25,59	10,0	16,1	11,4	2,8	3,7	3,0	20,9	55,5	24,8	28%	23%	26%	4,2%	2,4%	4,0%
Lululemon	345,89	41,3	41,4	29,9	10,7	9,8	7,8	-	-	51,4	26%	24%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	143,54	38,0	27,3	22,3	4,8	4,2	3,8	62,9	47,4	36,9	13%	15%	17%	0,7%	0,7%	0,8%
Under Armour	22,99	-	13,2	9,8	1,0	0,9	0,8	-	-	62,1	1%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**11,9**	**14,6**	**9,3**	**1,8**	**1,6**	**1,4**	**19,0**	**28,2**	**21,1**	**13%**	**15%**	**16%**	**1,2%**	**1,3%**	**1,8%**

Wycena spółek handlowych

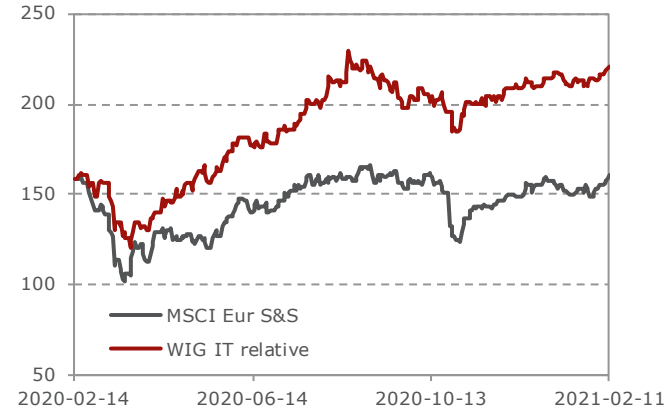
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	289,76	23,7	19,5	16,5	4,7	4,3	3,8	64,3	50,8	42,6	20%	22%	23%	0,5%	0,7%	0,8%
Hermes Internetional	919,00	43,9	33,1	29,1	15,0	12,8	11,4	-	60,6	51,8	34%	39%	39%	0,5%	0,7%	0,7%
Kering	547,90	16,8	13,1	11,7	5,3	4,5	4,1	34,8	24,1	20,8	32%	35%	36%	1,4%	1,8%	2,1%
LVMH	531,50	25,4	17,6	15,8	6,1	5,0	4,5	66,4	35,3	30,5	24%	28%	29%	0,9%	1,3%	1,5%
Moncler	51,98	27,2	19,6	16,7	9,4	7,5	6,4	65,1	41,5	34,1	35%	38%	39%	0,5%	0,9%	1,2%
Mediana		**25,4**	**19,5**	**16,5**	**6,1**	**5,0**	**4,5**	**64,7**	**41,5**	**34,1**	**32%**	**35%**	**36%**	**0,5%**	**0,9%**	**1,2%**
E-commerce																
Allegro	**68,50**	**46,2**	**36,7**	**31,3**	**19,2**	**15,7**	**12,5**	**-**	**64,9**	**52,3**	**42%**	**43%**	**40%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Answear	**37,70**	**23,5**	**22,3**	**17,3**	**1,6**	**1,3**	**1,0**	**52,2**	**43,4**	**29,9**	**7%**	**6%**	**6%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alibaba	268,93	30,5	22,9	18,3	9,2	6,6	5,0	35,1	25,9	22,3	30%	29%	28%	0,0%	0,0%	0,0%
Amazon	3262,13	31,2	23,8	19,2	4,5	3,6	3,1	67,6	54,0	40,8	14%	15%	16%	0,0%	0,0%	0,0%
Asos	5062,00	19,0	15,7	13,8	1,5	1,3	1,1	43,7	36,5	32,9	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Boohoo	367,50	35,8	26,5	21,6	3,6	2,6	2,0	64,5	42,7	34,0	10%	10%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebay	62,31	12,2	11,2	10,3	4,6	3,9	3,6	18,4	15,6	13,7	37%	35%	35%	1,0%	1,1%	1,1%
Etsy	226,05	57,8	54,5	42,0	17,2	15,4	12,7	-	-	-	30%	28%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Jd.Com	99,00	37,9	26,5	18,8	1,1	0,9	0,7	58,9	42,8	30,5	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	0,0%
Lojas Americanas	24,30	9,2	7,9	6,7	1,4	1,1	1,0	-	39,8	33,2	15%	14%	15%	0,6%	0,7%	1,2%
Magazine Luiza	25,65	-	-	53,9	5,8	4,6	3,8	-	-	-	5%	6%	7%	0,2%	0,1%	0,2%
Mercadolibre	1942,25	-	-	-	24,3	17,0	12,2	-	-	-	7%	6%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Overstock.Com	107,73	52,2	46,3	27,0	1,8	1,7	1,4	-	-	43,7	3%	4%	5%	0,1%	0,1%	0,1%
Via Varejo	14,60	15,9	10,2	8,2	1,1	0,8	0,7	53,7	33,0	21,3	7%	8%	9%	0,6%	1,1%	1,2%
Vipshop Holdings	33,64	16,5	13,3	10,2	1,2	1,0	0,9	25,7	20,9	17,9	7%	8%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	100,60	38,7	37,8	29,6	3,1	2,6	2,2	-	-	-	8%	7%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Zozo	3450,00	33,5	24,2	22,0	8,4	7,4	6,8	53,3	36,6	33,3	25%	31%	31%	0,9%	1,1%	1,2%
Mediana		**31,2**	**23,8**	**19,0**	**3,6**	**2,6**	**2,2**	**52,7**	**38,2**	**32,9**	**8%**	**8%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**268,20**	**25,5**	**19,6**	**15,5**	**2,6**	**2,0**	**1,6**	**40,7**	**30,8**	**24,7**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**13,27**	**4,9**	**4,6**	**4,3**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**-**	**-**	**35,3**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,8%**	**3,8%**	**3,8%**
Jeronimo Martins	**12,76**	**7,7**	**6,5**	**6,0**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**24,2**	**19,6**	**18,4**	**5%**	**6%**	**6%**	**2,1%**	**2,6%**	**2,7%**
Carrefour	14,49	4,6	4,5	4,2	0,3	0,3	0,3	11,6	10,7	9,8	6%	6%	7%	3,1%	3,7%	4,1%
AXFood	201,60	10,0	9,7	9,5	0,9	0,9	0,8	22,6	21,8	21,6	9%	9%	9%	3,7%	3,8%	3,8%
Tesco	244,50	7,4	9,6	8,4	0,6	0,6	0,6	14,3	21,8	13,4	8%	6%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	23,14	6,0	6,5	6,3	0,5	0,5	0,5	10,6	12,4	11,8	8%	8%	8%	3,9%	3,8%	3,9%
X 5 Retail	2615,00	6,7	6,0	5,5	0,7	0,7	0,6	17,2	14,8	13,1	11%	11%	11%	6,1%	7,2%	7,8%
Magnit	5150,00	5,8	5,3	4,9	0,7	0,6	0,6	16,6	15,0	14,0	12%	12%	12%	7,1%	7,9%	7,7%
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		**7,0**	**6,5**	**6,1**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**16,9**	**15,0**	**13,7**	**8%**	**8%**	**9%**	**3,7%**	**3,8%**	**3,9%**

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

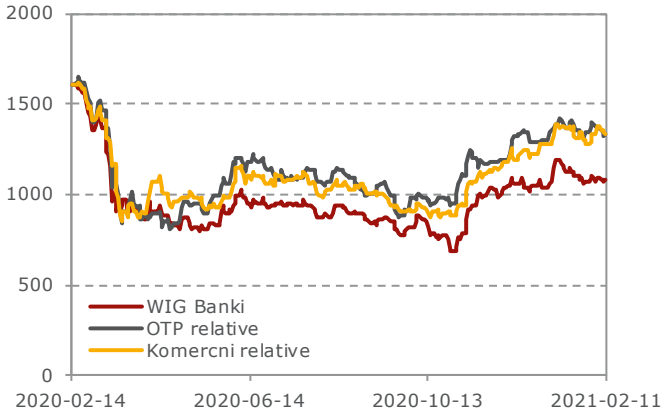
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



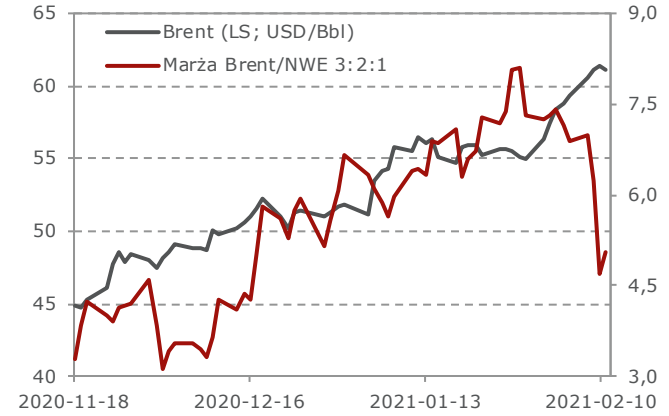
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



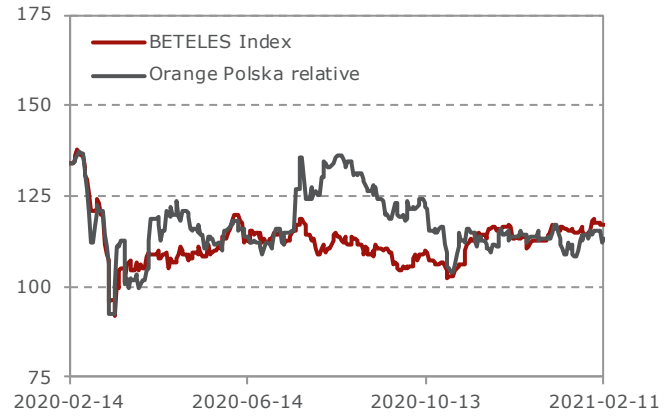
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



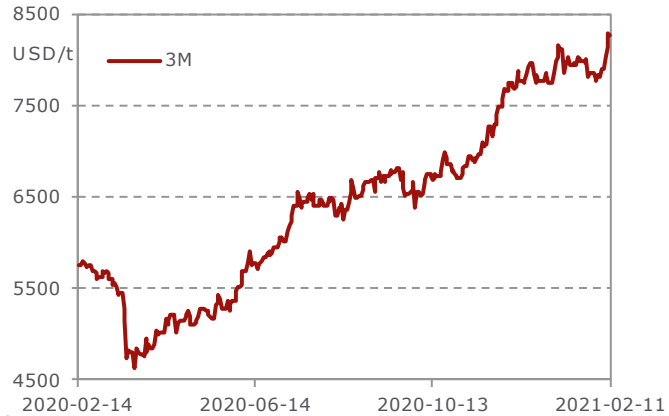
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



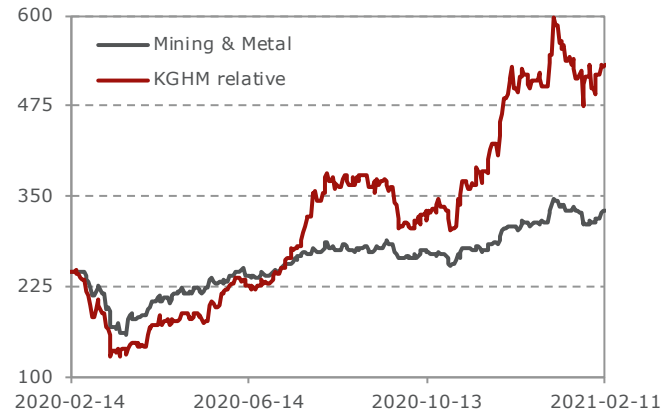
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



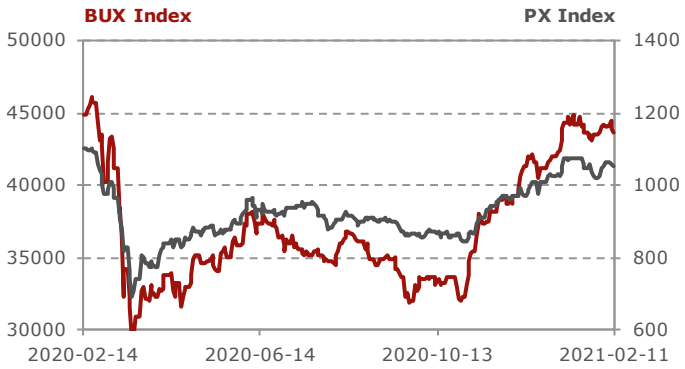
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

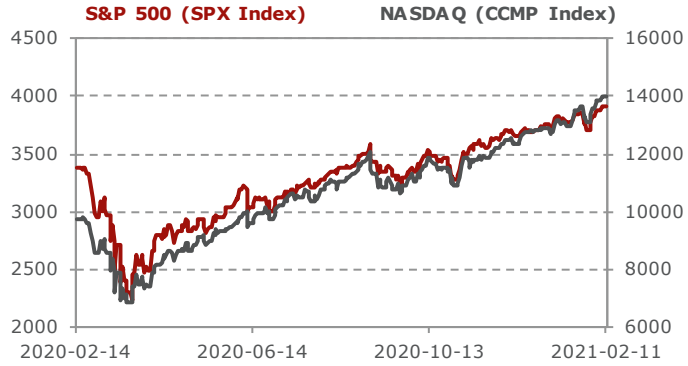


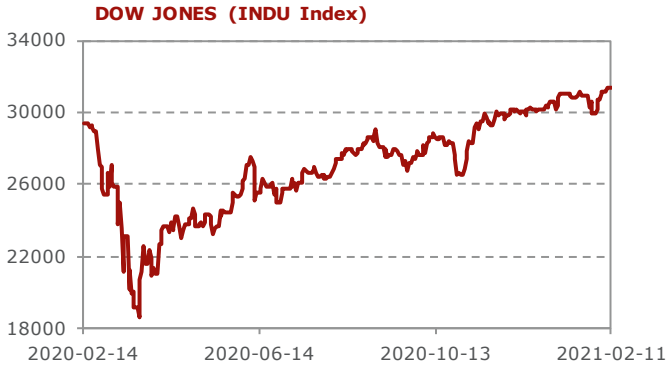
Źródło: Bloomberg

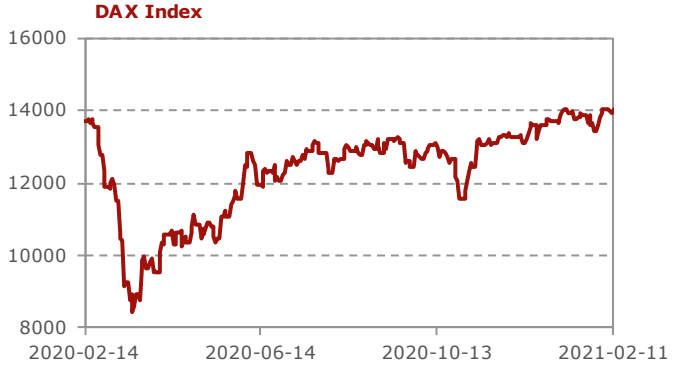
Przegląd rynków zagranicznych

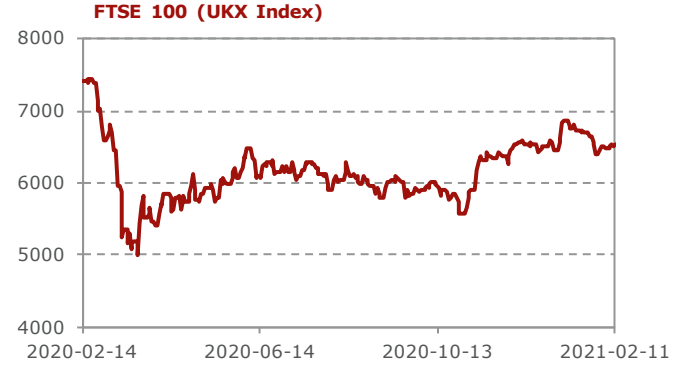
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2021-02-11	31 466,49	31 543,82	31 244,36	31 430,70	-0,02%
S&P 500	2021-02-11	3 916,40	3 925,99	3 890,39	3 916,38	+0,17%
NASDAQ	2021-02-11	14 045,21	14 058,91	13 916,85	14 025,77	+0,38%
DAX	2021-02-11	13 958,39	14 053,06	13 916,63	14 040,91	+0,77%
CAC 40	2021-02-11	5 684,94	5 692,00	5 656,80	5 669,82	-0,02%
FTSE 100	2021-02-11	6 524,36	6 554,15	6 514,92	6 528,72	+0,07%
WIG20	2021-02-11	1 922,62	1 961,69	1 922,62	1 954,92	+1,95%
BUX	2021-02-11	43 950,78	44 589,23	43 662,11	43 676,69	-0,62%
PX	2021-02-11	1 060,66	1 062,27	1 055,23	1 055,23	-0,51%
RTS	2021-02-11	1 875,14	1 891,65	1 869,15	1 889,60	+0,84%
SOFIX	2021-02-11	494,34	496,68	489,94	491,21	-0,63%
BET	2021-02-11	10 577,83	10 591,37	10 511,08	10 553,67	-0,23%
XU100	2021-02-11	1 548,69	1 558,08	1 543,67	1 545,59	-0,10%
BETELES	2021-02-11	117,45	117,55	116,69	117,01	-0,20%
NIKKEI	2021-02-10	29 412,55	29 562,93	29 368,18	29 562,93	+0,19%
SHCOMP	2021-02-10	3 612,61	3 662,77	3 612,51	3 655,09	+1,43%
Miedź	2021-02-11	8 250,50	8 320,00	8 238,00	8 280,50	-0,23%
Ropa	2021-02-11	61,04	61,30	60,82	60,97	-0,23%
USD/PLN	2021-02-11	3,7069	3,7181	3,7005	3,7127	+0,16%
EUR/PLN	2021-02-11	4,4921	4,5077	4,4887	4,5036	+0,26%
EUR/USD	2021-02-11	1,2118	1,2149	1,2114	1,2130	+0,10%
USBonds10	2021-02-11	1,1466	1,1648	1,1134	1,1632	+0,0407
GRBonds10	2021-02-11	-0,4510	-0,4480	-0,4730	-0,4580	-0,0210
PLBonds10	2021-02-11	1,2750	1,2810	1,2530	1,2810	+0,0050





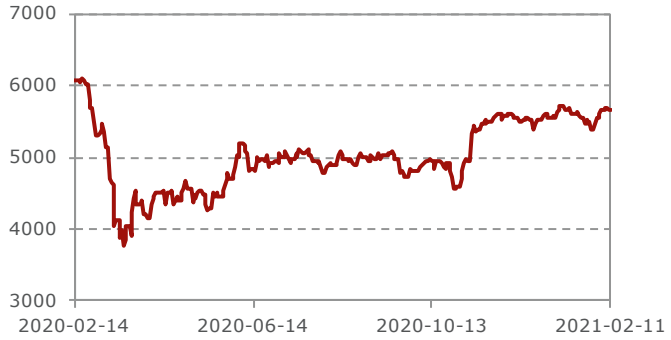




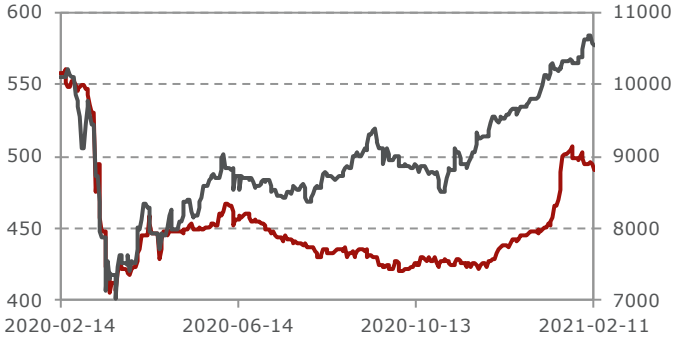


Źródło: Bloomberg

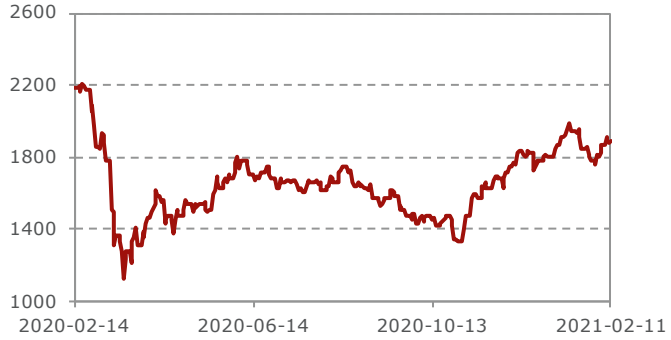
CAC 40 Index



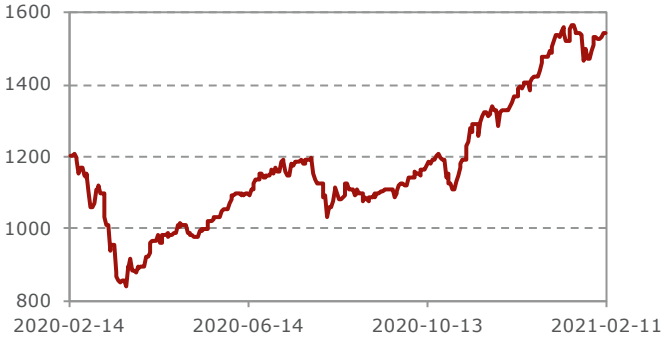
SOFIX Index BET Index



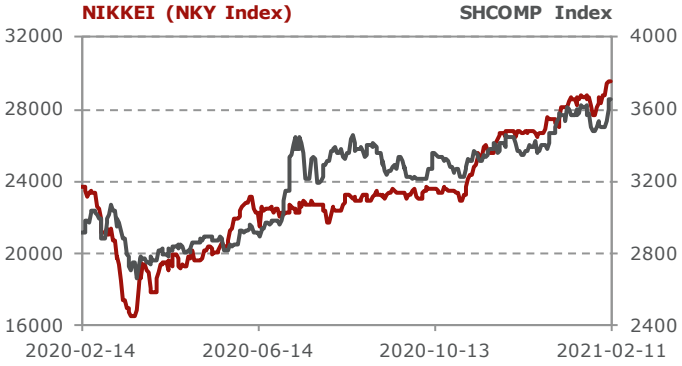
RTS (CRTX Index)



XU100 Index

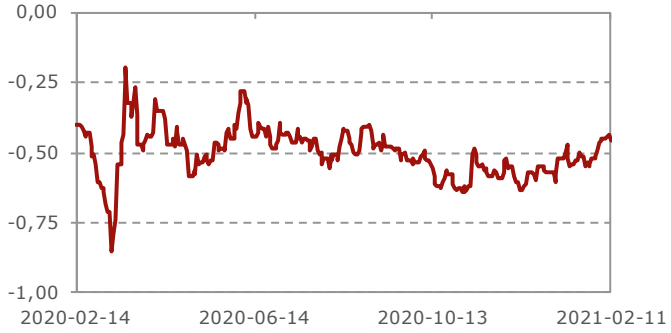


NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index

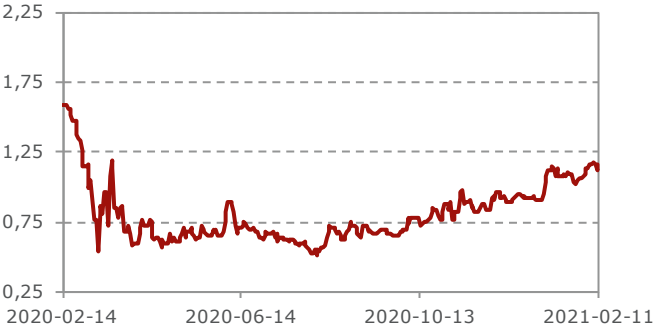


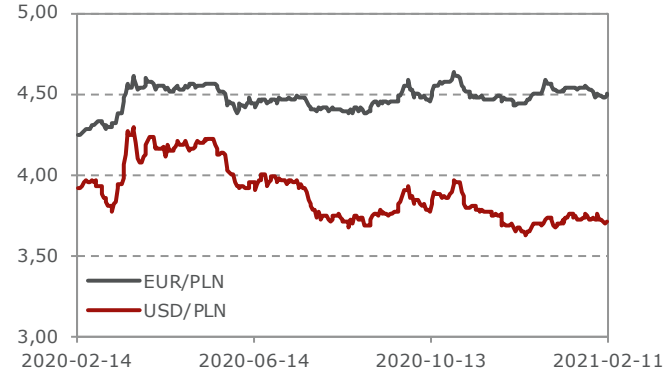
Rentowność 10-letnich obligacji polskich

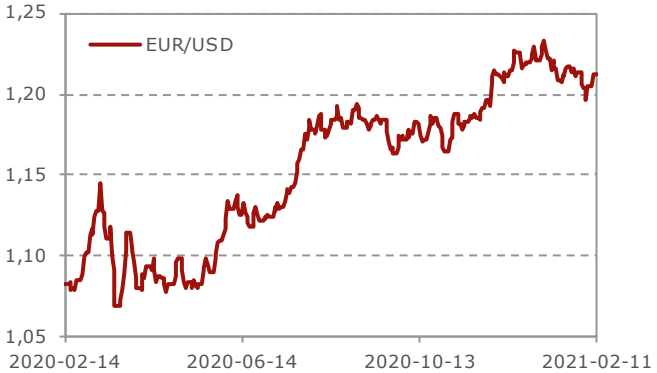
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



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, dyrektor
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
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.