piątek, 16 kwietnia 2021 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
60279,93	2019,29	4478,4	19283,1	1,495	63,46	3,8031	4,5513
133,3 (0,22%)	7,33 (0,36%)	-4,38 (-0,1%)	-8,06 (-0,04%)	-0,044 (-2,94%)	0,28 (0,44%)	0 (-0,02%)	0 (-0,02%)

Informacje ze spółek i sektorów

CD Projekt

CD Projekt przedstawił szacunkowe wyniki za 2020 r.

- Według szacunków spółki przychody w 2020 r. wyniosły 2 139 mln zł vs konsensus 2 426 mln zł.
- Zysk netto w całym 2020 r. był na poziomie 1 154 mln zł vs konsensus 1 329 mln zł.

Zgodnie z wyliczeniami PAP Biznes zysk netto w samym czwartym kwartale wyniósł 983,8 mln zł, a przychody 1 670,5 mln zł. Spółka zaznacza, że wyniki obejmują dane niezaudytowane i mogą się różnić od ostatecznych. Jednocześnie spółka przełożyła publikację skonsolidowanego raportu rocznego na 22 kwietnia 2021 r., a wcześniej zakładanego 19 kwietnia 2021 r. **Komentarz analityków Bm mBanku: Wstępne szacunki są nieco powyżej naszych oczekiwań, głównie ze względu na różnicę w sprzedaży. Uwaga inwestorów skupia się obecnie na znacznym spadku liczby równoczesnych graczy na Steamie w Cyberpunk 2077, niskich ocenach gry (60% w ciągu ostatnich 30 dni) i potencjalnie słabej sprzedaży w 1 kw. 2021 roku.**

PGNiG

URE zatwierdził taryfę dla PGNiG OD

Prezes Urzędu Regulacji Energetyki (URE) zatwierdził zmiany dla spółki PGNiG Obrót Detaliczny. Podwyżka ceny za paliwo gazowe w stosunku do obecnej taryfy wyniesie 5,6%. Zmiana dotyczy stawek dla gospodarstw domowych. Zmiana taryfy może zostać wprowadzona przez spółkę najwcześniej 14 dni od publikacji przez prezesa URE. **Komentarz analityków Bm mBanku: To pozytywna niespodzianka, gdyż poprzednia taryfa obowiązywała do 31 grudnia i wydaje się, że organ nadzoru energetycznego (URE) zgodził się na uwzględnienie droższego elementu rynku spot w portfelu gazowym PGNiG OD (~15% udziału). Według naszych szacunków (na podstawie średnich cen ważonych wolumenem z TGE), koszty zakupu gazu przez PGNiG OD będą w 2021 r. Niższe o 9% r/r (przy założeniu, że większość ekspozycji jest już zabezpieczona, a pozostała część ma zostać zakupiona po bieżącym ceny), podczas gdy średnia taryfa będzie niższa tylko o 6%. Teoretycznie oznacza to wzrost marży gospodarstw domowych o 1 PLN/MWh, co przekłada się na wzrost EBITDA o 50 mln zł r/r. Oczywiście to tylko przybliżony szacunek, gdyż PGNiG nie podaje tutaj szczegółów dotyczących swojej polityki hedgingowej. Niemniej jednak decyzja URE jest pozytywna dla ceny akcji**

JSW

JSW chce podnieść płace o 3,4% od lipca

Wynagrodzenie pracowników JSW od początku lipca 2021 r. ma wzrosnąć o 3,4%, co jest zgodnie ze wskaźnikiem ubiegłorocznej inflacji. W zeszłym roku, kryzysowym dla spółki, w JSW nie było podwyżek ani jednorazowych nagród. W 2020 r. ceny węgla i koksu z Grupy JSW spadły średnio o ok. 1/3, a przychody Grupy zmalały o prawie 20%. Na koniec marca 2021 r. JSW przedłużyła gwarancje zatrudnienia dla ponad 22-tysięcznej załogi o kolejne 10 lat. **Komentarz analityków Bm mBanku: Szacujemy 3% r/r średnich wynagrodzeń w JSW w całym 2021 roku. Rekomendowany wzrost przełoży się na wzrost płac o 1,7% r/r w całym roku. Pozytywne informacje.**

Cyfrowy Polsat

Cyfrowy Polsat dalej chce kupować akcje Netii

Cyfrowy Polsat po zakończonym w lutym wezwaniu, dalej zamierza kontynuować nabywanie akcji Netii. Na ten cel spółka zamierza przeznaczyć maksymalnie 515 mln zł. Cyfrowy Polsat będzie nabywał akcje Netii w ramach transakcji zawieranych na rynku regulowanym GPW lub poza rynkiem regulowanym za pośrednictwem Trigon DM. Cena za akcje będzie określona indywidualnie dla każdej transakcji, jednak łączna cena nabycia akcji Netii nie będzie wyższa niż 515 mln zł.

Trakcja

Portfel zamówień na koniec 2020 r. wyniósł 1,76 mld zł

Portfel zamówień Trakcji na koniec 2020 r. wyniósł 1,76 mld zł, z czego 59,2 mln zł stanowią umowy podpisane w ubiegłym roku. Spółka złożyła najkorzystniejsze oferty w przetargach publicznych, które są nierozstrzygnięte do dnia publikacji niniejszego sprawozdania, na łączną kwotę 711,2 mln zł. Trakcja w 2020 r. odnotowała 109,8 mln zł straty netto.

Handlowy

Handlowy chce sprzedać działalność detaliczną

Citigroup poinformował, że opuszcza działalność detaliczną na 13 rynkach Azji i EMEA, w tym w Polsce. **Komentarz analityków Bm mBanku: Od dłuższego czasu spekulujemy, że takie zdarzenie może mieć miejsce, zwłaszcza patrząc na wcześniejsze ruchy Citi w zakresie operacji detalicznych w regionie i malejącą rentowność bankowości detalicznej Handlowego. Chociaż segment detaliczny Handlowego jest stosunkowo niewielki (7,2 mld zł portfela kredytowego) i nie był rentowny w 2020 r., to uważamy, że ze względu na potencjalne synergie kosztowe oraz portfel klientów z dużym udziałem osób zamożnych może być atrakcyjnym aktywem dla lokalnych banków. Uważamy, że Pekao, PKO i ING są najbardziej prawdopodobnymi konsolidatorami (ale nie wykluczamy innych banków). Pekao ze względu na ostatnie doświadczenia i stosunkowo niewielki problem z CHF może być w najlepszej pozycji do przejęcia aktywów handlowych Handlowego.**

Pozostałe wiadomości ze spółek

Energa	Grupa Energa odnotowała w 2020 r. EBITDA na poziomie 2 038 mln zł – zgodnie z szacunkami.
MOL	Rada Dyrektorów MOL postanowiła przeznaczyć na wypłatę dywidendy łącznie 78,875 mld HUF.
Atende	Spółka pomimo planowanej wysokiej dywidendy rozgląda się również za przejęciami. Rozmowy na temat akwizycji są na wstępnym etapie. Atende nie planuje przejmować dużych firm.
Grupa Żywiec	Akcjonariusze spółki postanowili o wypłacie dywidendy za 2020 r. w wysokości 32 zł na akcję. Żywiec wypłacił już zaliczkę w wysokości 16 zł na akcję, więc do wypłaty pozostaje druga połowa.
Wojas	Wojas odnotował w marcu 2021 r. 23,1 mln z skonsolidowanych przychodów, czyli o 77,5% więcej r/r.
Makarony Polskie	Zarząd spółki rekomenduje wypłatę 2,8 mln zł dywidendy z zysku za 2020 r., czyli 0,30 zł na akcję.
Krynicki Recykling	Zarząd spółki rekomenduje wypłatę 1,35 zł dywidendy na akcję i zamierza łącznie na ten cel przeznaczyć 23,44 mln zł. Szacowany zysk netto spółki osiągnięty w 2020 r. wynosi 11,6 mln zł.
KBJ	KBJ zawarła umowę ramową o wartości 80 mln zł brutto z MON na dostawę licencji i subskrypcji oprogramowania ERP w latach 2021-2024.
Selvita	Aviva Investors Poland TFI posiada ponad 5% głosów na walnym zgromadzeniu Selvity.
Games Operators	Spółka podpisała umowę z firmą Tomula Tomasz Kreczmar na wykonanie na rzecz Games Operators gry o roboczym tytule Cryospace na platformę PC.

Aktualne rekomendacje Biura Maklerskiego mBanku

Spółka	Rekomendacja	Data wydania	Cena w dniu wydania	Cena docelowa	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E 2021	P/E 2022	EV/EBITDA 2021	EV/EBITDA 2022
Finanse						**+10,5%**	**12,5**	**10,2**		
Alior Bank	akumuluj	2020-11-19	17,50	18,78	23,73	-20,9%	13,8	7,9		
BNP Paribas Polska	akumuluj	2020-12-08	55,00	64,45	66,00	-2,3%	10,8	9,3		
Handlowy	trzymaj	2020-11-19	35,60	36,45	43,15	-15,5%	18,2	14,3		
ING BSK	redukuj	2020-11-19	155,20	143,10	181,00	-20,9%	17,6	16,1		
Millennium	trzymaj	2020-11-19	2,93	2,88	3,80	-24,2%	-	-		
Pekao	kupuj	2020-11-19	57,94	75,93	76,00	-0,1%	12,1	10,2		
PKO BP	kupuj	2020-11-19	27,23	32,40	33,09	-2,1%	13,8	18,9		
Santander Bank Polska	kupuj	2020-11-19	175,20	238,14	210,70	+13,0%	15,6	13,6		
Komercni Banka	kupuj	2021-04-09	680,00	804,77 CZK	675,00	+19,2%	13,7	9,9		
Moneta Money Bank	kupuj	2021-04-09	78,20	95,50 CZK	78,00	+22,4%	13,6	10,7		
Erste Group	kupuj	2021-04-09	29,27	34,06 EUR	28,91	+17,8%	9,4	7,9		
RBI	akumuluj	2021-04-09	18,52	21,00 EUR	17,94	+17,1%	9,3	7,9		
OTP Bank	akumuluj	2021-04-09	13 565	15 143 HUF	13 115	+15,5%	8,9	8,1		
PZU	kupuj	2021-04-09	34,09	40,63	32,55	+24,8%	8,8	8,8		
Kruk	trzymaj	2021-02-02	168,30	174,96	184,80	-5,3%	12,0	10,9		
GPW	trzymaj	2021-04-09	45,76	44,48	47,02	-5,4%	12,5	13,3		
Chemia						**-12,2%**	**12,4**	**52,7**	**6,2**	**7,5**
Ciech	trzymaj	2020-12-08	30,35	32,59	37,80	-13,8%	13,2	11,2	5,8	5,3
Grupa Azoty	trzymaj	2021-04-09	31,00	30,23	34,08	-11,3%	11,5	94,2	6,7	9,8
Surowce						**+14,5%**	**6,4**	**7,3**	**3,0**	**3,1**
JSW	kupuj	2021-04-09	31,88	48,09	32,62	+47,4%	5,9	6,3	2,1	1,9
KGHM	kupuj	2021-04-09	199,20	222,05	201,20	+10,4%	7,0	8,4	3,9	4,2
Paliwa						**+0,7%**	**14,1**	**15,6**	**5,4**	**4,6**
Lotos	kupuj	2021-04-09	45,15	53,39	47,58	+12,2%	19,4	12,7	6,2	4,5
MOL	trzymaj	2021-04-09	2 150	2 294 HUF	2 070	+10,8%	11,8	19,0	4,2	4,7
PGNiG	akumuluj	2021-04-09	6,45	6,84	6,90	-0,9%	12,1	10,5	4,6	4,1
PKN Orlen	trzymaj	2021-03-25	62,82	60,64	67,38	-10,0%	16,1	18,4	6,2	6,6
Energetyka						**+16,2%**	**10,5**	**15,6**	**5,4**	**5,0**
CEZ	kupuj	2021-04-09	565,00	693,24 CZK	588,00	+17,9%	16,6	15,6	7,3	7,4
Enea	zawieszona	2021-04-09	6,83	-	7,80	-	3,1	3,4	3,1	2,7
PGE	zawieszona	2021-04-09	7,25	-	8,44	-	10,5	19,4	3,3	3,2
Polenergia	sprzedaj	2021-04-09	100,00	72,69	88,30	-17,7%	41,1	41,6	19,1	18,0
Tauron	zawieszona	2020-12-08	2,17	-	3,17	-	5,8	5,4	5,4	5,0
Telekomunikacja						**+0,4%**	**30,9**	**20,0**	**5,2**	**4,9**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-12-08	27,84	27,90	30,50	-8,5%	13,1	12,6	7,3	7,2
Netia	trzymaj	2020-12-08	4,50	4,70	5,54	-15,2%	32,2	31,0	5,2	4,9
Orange Polska	kupuj	2020-12-08	6,52	8,20	6,98	+17,6%	30,9	20,0	4,7	4,6
Media						**-4,9%**	**22,9**	**20,2**	**10,9**	**9,1**
Agora	akumuluj	2020-12-08	6,96	7,60	7,16	+6,1%	-	-	9,2	6,7
Wirtualna Polska	akumuluj	2020-12-08	82,00	93,00	99,30	-6,3%	22,9	20,2	12,7	11,5
IT						**+16,6%**	**16,5**	**13,6**	**8,5**	**5,3**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	15,40	-	23,9	-	8,8	-
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	37,50	-	16,3	-	10,6	-
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	69,30	+16,5%	14,5	13,6	4,6	4,4
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	42,40	-	16,8	-	8,5	-
Atende	przeważaj	2020-11-27	3,44	-	6,22	-	21,1	-	10,0	-
Comarch	kupuj	2021-03-30	219,00	267,00	225,00	+18,7%	16,5	16,1	6,5	6,2
Sygnity	trzymaj	2021-03-18	11,10	11,60	11,20	+3,6%	5,4	9,7	4,6	5,3
Gaming						**+2,5%**	**23,0**	**17,5**	**14,7**	**11,4**
11 bit studios	sprzedaj	2021-03-02	558,00	493,00	556,00	-11,3%	55,6	11,2	34,2	7,6
CD Projekt	redukuj	2021-04-09	183,00	172,60	187,42	-7,9%	26,8	34,7	16,3	28,1
PlayWay	akumuluj	2021-04-09	548,00	590,00	565,00	+4,4%	19,1	20,4	11,1	11,5
Ten Square Games	kupuj	2021-04-09	496,60	702,00	499,00	+40,7%	16,6	14,6	13,2	11,3
Przemysł						**+14,0%**	**11,2**	**11,9**	**7,0**	**6,1**
AC	przeważaj	2020-12-08	36,40	-	36,60	-	10,7	9,0	7,1	6,1
Alumetal	równoważ	2021-04-09	59,00	-	60,00	-	11,2	12,6	7,4	8,5
Amica	niedoważaj	2021-04-09	153,20	-	148,00	-	10,9	10,7	6,1	6,1
Apator	równoważ	2020-12-08	22,40	-	23,70	-	12,2	12,5	7,0	7,3
Astarta	przeważaj	2021-01-28	36,20	-	36,80	-	2,4	3,3	2,1	2,1
Boryszew	równoważ	2020-12-08	2,87	-	3,22	-	25,8	15,4	7,5	6,3
Cognor	trzymaj	2021-04-09	3,16	3,19	3,10	+2,9%	6,9	10,4	4,0	4,9
Famur	trzymaj	2021-04-09	2,53	2,50	2,49	+0,6%	11,2	13,5	2,5	2,4
Forte	równoważ	2021-01-29	43,50	-	55,00	-	12,2	12,2	7,7	7,6
Grupa Kęty	trzymaj	2021-04-09	569,00	534,23	577,00	-7,4%	14,6	14,2	9,9	9,6
Kernel	kupuj	2021-03-12	54,00	71,84	51,70	+39,0%	3,7	4,6	3,4	3,9
Mangata	przeważaj	2021-04-09	70,60	-	81,40	-	12,3	11,6	7,3	7,1
Mo-BRUK	akumuluj	2021-04-09	396,00	426,72	394,00	+8,3%	14,9	13,7	10,8	9,8
PKP Cargo	sprzedaj	2021-04-09	19,08	16,21	19,10	-15,1%	-	-	4,5	3,9
Stalprodukt	kupuj	2021-03-05	321,50	397,79	330,00	+20,5%	9,3	9,1	3,7	3,2
E-commerce						**-7,0%**	**52,1**	**42,6**	**26,8**	**23,9**
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	58,34	-7,4%	55,3	44,5	31,5	26,8
Answear	kupuj	2021-02-04	28,51	44,50	35,40	+25,7%	49,0	40,8	22,0	20,9
Handel						**+6,1%**	**23,1**	**19,3**	**7,8**	**7,2**
AmRest	zawieszona	2020-12-08	25,80	-	34,00	-	-	-	-	-
CCC	trzymaj	2021-04-09	99,76	96,00	102,80	-6,6%	6,0	22,3	3,7	6,7
Dino	akumuluj	2021-04-09	266,60	290,80	257,00	+13,2%	31,3	25,4	19,6	15,8
Eurocash	trzymaj	2021-04-09	15,77	16,50	15,25	+8,2%	29,9	19,3	5,4	4,9
Jeronimo Martins	trzymaj	2021-04-09	14,42	14,50 EUR	14,24	+1,8%	18,7	17,1	7,0	6,3
LPP	akumuluj	2021-04-09	8 615,00	9 300,00	8 600,00	+8,1%	25,8	19,5	12,3	9,5
TIM	przeważaj	2020-12-08	18,90	-	24,00	-	13,4	13,8	7,8	7,9
VRG	kupuj	2020-09-23	2,51	3,14	2,86	+9,8%	23,1	12,6	10,4	7,2

Wycena banków z Europy Środkowej i Wschodniej

	Cena	P/E 2021	P/E 2022	P/E 2023	ROE 2021	ROE 2022	ROE 2023	P/BV 2021	P/BV 2022	P/BV 2023	DY 2021	DY 2022	DY 2023
Polskie banki													
Alior Bank	**23,73**	**13,8**	**7,9**	**-**	**3%**	**6%**	**-**	**0,5**	**0,4**	**-**	**0,0%**	**0,0%**	**-**
BNP Paribas BP	**66,00**	**10,8**	**9,3**	**-**	**7%**	**7%**	**-**	**0,7**	**0,7**	**-**	**0,0%**	**0,0%**	**-**
Handlowy	**43,15**	**18,2**	**14,3**	**-**	**4%**	**5%**	**-**	**0,7**	**0,7**	**-**	**2,7%**	**6,3%**	**-**
ING BSK	**181,00**	**17,6**	**16,1**	**-**	**8%**	**8%**	**-**	**1,4**	**1,3**	**-**	**3,0%**	**2,8%**	**-**
Millennium	**3,80**	**-**	**-**	**-**	**-1%**	**-6%**	**-**	**0,5**	**0,6**	**-**	**0,0%**	**0,0%**	**-**
Pekao	**76,00**	**12,1**	**10,2**	**-**	**6%**	**7%**	**-**	**0,8**	**0,7**	**-**	**3,3%**	**8,3%**	**-**
PKO BP	**33,09**	**13,8**	**18,9**	**-**	**7%**	**5%**	**-**	**0,9**	**0,9**	**-**	**3,4%**	**3,6%**	**-**
Santander BP	**210,70**	**15,6**	**13,6**	**-**	**5%**	**5%**	**-**	**0,8**	**0,7**	**-**	**7,7%**	**8,2%**	**-**
Mediana		**13,8**	**13,6**	**-**	**6%**	**6%**	**-**	**0,8**	**0,7**	**-**	**2,8%**	**3,2%**	**-**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,117	8,4	5,9	4,5	3%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	0,9%	4,3%	6,0%
Citigroup	72,540	9,8	8,9	8,0	8%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	2,9%	3,1%	3,4%
Commerzbank	4,912	109,2	10,7	6,6	-1%	2%	4%	0,3	0,2	0,2	0,0%	1,2%	5,3%
ING	10,346	10,7	9,5	8,8	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,7	7,4%	5,9%	6,4%
UCI	8,429	9,7	6,8	5,5	3%	5%	5%	0,3	0,3	0,3	4,3%	5,6%	7,1%
Mediana		**9,8**	**8,9**	**6,6**	**3%**	**5%**	**6%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**2,9%**	**4,3%**	**6,0%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**28,91**	**9,4**	**7,9**	**7,2**	**7%**	**8%**	**9%**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**1,7%**	**5,6%**	**6,6%**
Komercni Banka	**675,00**	**13,7**	**9,9**	**8,7**	**8%**	**11%**	**12%**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**3,4%**	**7,3%**	**7,6%**
Moneta Money	**78,00**	**13,6**	**10,7**	**8,7**	**9%**	**11%**	**13%**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**3,9%**	**10,2%**	**7,5%**
OTP Bank	**13 115**	**8,9**	**8,1**	**7,5**	**15%**	**15%**	**14%**	**1,3**	**1,1**	**1,0**	**1,6%**	**1,8%**	**1,9%**
RBI	**17,94**	**9,3**	**7,9**	**7,4**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**2,7%**	**3,2%**	**3,8%**
Akbank	5,05	3,3	2,4	2,4	12%	15%	13%	0,4	0,3	0,3	7,3%	10,3%	8,3%
Alpha Bank	1,14	15,6	6,7	4,6	3%	4%	6%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	-
Banco Santander	2,84	9,4	7,6	6,8	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	4,2%	5,7%	7,1%
Deutsche Bank	10,26	20,3	9,8	8,4	1%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	0,8%	2,2%	3,4%
National Bank of Greece	2,74	9,7	7,3	6,3	6%	6%	8%	0,5	0,4	0,4	0,0%	1,6%	0,5%
Sberbank	283,17	6,5	5,9	5,3	18%	18%	18%	1,1	1,0	0,9	7,7%	8,4%	9,5%
Turkiye Garanti Bank	7,31	3,6	2,5	2,6	13%	15%	13%	0,4	0,4	0,3	5,1%	9,6%	-
Turkiye Halk Bank	4,42	2,8	1,6	1,6	9%	12%	12%	0,2	0,2	0,2	2,3%	2,7%	-
Turkiye Vakiflar Bankasi	3,51	3,3	2,0	-	9%	12%	-	0,3	0,2	-	-	-	-
VTB Bank	0,05	3,9	4,2	3,1	11%	11%	12%	0,4	0,3	0,3	8,6%	8,6%	8,6%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,21	2,9	2,1	-	13%	15%	-	0,3	0,3	-	1,5%	6,8%	-
Mediana		**9,1**	**7,0**	**6,5**	**9%**	**11%**	**12%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**2,7%**	**5,7%**	**7,1%**

Wycena spółek ubezpieczeniowych

	Cena	P/E 2021	P/E 2022	P/E 2023	ROE 2021	ROE 2022	ROE 2023	P/BV 2021	P/BV 2022	P/BV 2023	DY 2021	DY 2022	DY 2023
Ubezpieczyciele													
PZU	**32,55**	**8,8**	**8,8**	**8,8**	**18%**	**18%**	**17%**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**12,8%**	**10,2%**	**10,2%**
Aegon	3,85	6,7	6,3	6,0	5%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	4,1%	4,9%	6,2%
Allianz	216,45	10,8	10,2	9,6	10%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	4,7%	4,9%	5,3%
Assicurazioni Generali	17,03	10,0	9,5	9,2	9%	9%	9%	1,0	0,9	0,8	6,1%	6,4%	6,7%
Aviva	4,07	7,7	7,7	7,3	11%	10%	9%	0,7	0,7	0,6	5,7%	5,9%	6,4%
AXA	23,41	8,6	8,1	7,7	11%	11%	12%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,8%	7,3%
Baloise	161,00	12,2	11,8	11,8	8%	8%	8%	1,0	0,9	0,9	4,3%	4,6%	4,9%
Helvetia	110,10	11,7	11,3	10,6	8%	8%	8%	0,9	0,9	0,9	4,8%	5,0%	5,2%
Mapfre	1,76	7,3	8,1	8,1	8%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	7,8%	8,0%	8,0%
RSA Insurance	6,83	16,0	15,2	12,8	10%	10%	-	1,7	1,6	-	3,4%	4,2%	4,5%
Uniqa	6,62	9,2	7,4	-	6%	8%	-	0,6	0,6	-	7,4%	8,2%	-
Vienna Insurance G.	22,65	7,8	7,4	-	7%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	5,1%	5,5%	6,0%
Zurich Financial	378,10	12,7	11,5	10,9	12%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,0%	6,4%	6,7%
Mediana		**9,2**	**8,8**	**9,2**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**5,7%**	**5,9%**	**6,3%**

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

Wycena spółek energetycznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Spółki energetyczne																
CEZ	**588,00**	**7,3**	**7,4**	**7,2**	**2,2**	**2,5**	**2,4**	**16,6**	**15,6**	**14,7**	**30%**	**34%**	**33%**	**6,8%**	**5,4%**	**5,8%**
Enea	**7,80**	**3,1**	**2,7**	**2,6**	**0,6**	**0,5**	**0,4**	**3,1**	**3,4**	**3,4**	**20%**	**17%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**5,9%**
PGE	**8,44**	**3,3**	**3,2**	**3,2**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**10,5**	**19,4**	**13,8**	**16%**	**12%**	**13%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,6%**
Tauron	**3,17**	**5,4**	**5,0**	**4,8**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**5,8**	**5,4**	**5,2**	**19%**	**18%**	**18%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,3**	**4,1**	**4,0**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**8,1**	**10,5**	**9,5**	**20%**	**17%**	**17%**	**0%**	**0%**	**4%**
Zintegrowane																
EDF	12,12	5,6	5,3	5,1	1,3	1,3	1,3	16,3	14,9	12,4	24%	25%	25%	2,9%	3,6%	3,8%
EDP	5,08	9,8	9,3	8,9	2,5	2,4	2,4	22,6	20,7	19,5	26%	26%	27%	3,8%	4,0%	4,2%
Endesa	22,00	8,0	7,7	7,5	1,6	1,6	1,6	13,6	13,1	12,8	20%	21%	21%	5,8%	5,3%	5,5%
Enel	8,58	8,1	7,7	7,4	2,0	1,9	1,8	16,0	15,0	14,0	24%	25%	25%	4,4%	4,7%	5,0%
Engie	12,25	6,0	5,9	5,7	1,0	1,0	1,0	12,3	11,6	10,6	17%	18%	18%	6,0%	6,4%	6,9%
Fortum	22,36	9,5	9,9	9,5	0,5	0,4	0,4	15,4	16,3	14,9	5%	4%	5%	5,0%	5,1%	5,2%
Mediana		**8,0**	**7,7**	**7,4**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**15,7**	**14,9**	**13,4**	**22%**	**23%**	**23%**	**5%**	**5%**	**5%**
Sieci przesyłowe																
EON	9,85	9,5	9,0	9,0	1,1	1,0	1,0	14,2	11,2	10,9	11%	12%	11%	5,0%	5,2%	5,4%
Elia Group	90,15	14,0	13,0	12,2	5,6	5,4	5,1	24,6	22,2	21,2	40%	41%	42%	1,9%	2,0%	2,0%
EVN	18,40	7,9	7,6	7,0	2,1	2,1	2,0	14,9	14,7	13,6	27%	27%	28%	2,7%	2,8%	2,9%
IREN	2,36	6,9	6,5	6,2	1,6	1,6	1,5	12,9	11,3	10,6	23%	24%	24%	4,2%	4,7%	5,1%
National Grid	898,10	12,6	11,2	10,5	4,3	4,1	3,9	17,1	15,2	14,4	34%	36%	38%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	14,98	9,2	9,2	9,1	7,2	7,2	7,1	12,0	11,9	11,9	78%	78%	78%	6,7%	6,7%	5,9%
Redes Energeticas	2,41	9,4	9,3	9,2	5,7	5,7	5,9	13,9	13,8	13,2	61%	61%	64%	7,1%	7,1%	7,1%
SSE	1507,00	12,1	11,4	11,1	2,8	2,9	2,9	17,6	16,4	16,2	23%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Terna	6,11	11,9	11,9	11,3	8,6	8,5	8,1	15,6	16,0	15,3	72%	71%	72%	4,7%	5,1%	5,5%
Mediana		**9,5**	**9,3**	**9,2**	**4,3**	**4,1**	**3,9**	**14,9**	**14,7**	**13,6**	**34%**	**36%**	**38%**	**4,2%**	**4,7%**	**5,1%**

Wycena spółek energetycznych ze źródeł odnawialnych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Spółki odnawialne																
Polenergia	**88,30**	**19,1**	**18,0**	**14,8**	**2,2**	**2,1**	**2,1**	**41,1**	**41,6**	**29,5**	**12%**	**12%**	**14%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Witrowe																
Abo Wind	48,80	11,6	10,2	9,4	2,5	2,1	1,9	27,6	23,1	20,6	21%	20%	20%	1,0%	1,0%	2,1%
Avangrid	52,58	12,7	11,2	10,5	4,2	4,0	3,8	23,4	21,7	20,4	33%	36%	36%	3,4%	3,4%	3,5%
Boralex	43,07	14,7	14,2	13,0	10,9	10,3	8,5	53,1	48,4	24,6	74%	72%	66%	1,6%	1,6%	1,7%
Edp Renovaveis	19,35	13,2	12,1	11,1	11,0	9,9	9,0	37,4	32,7	29,3	83%	82%	81%	0,5%	0,6%	0,6%
Eolus Vind	217,00	13,2	-	18,5	1,1	4,2	1,8	21,6	-	29,5	8%	5%	10%	2,5%	1,2%	3,5%
Falck Renewables	5,80	12,7	11,7	11,0	6,4	5,7	5,9	43,9	34,1	29,4	51%	49%	54%	1,2%	1,2%	1,2%
Iberdrola	11,52	11,7	10,7	10,1	3,5	3,2	3,1	19,5	18,0	16,9	30%	30%	31%	3,8%	4,0%	4,3%
Orsted	1001,00	19,1	19,9	17,3	7,4	7,1	6,7	45,8	51,8	42,1	39%	36%	39%	1,2%	1,3%	1,4%
PNE	7,28	23,4	17,8	15,7	5,5	5,2	3,8	-	-	-	24%	29%	24%	0,5%	0,5%	0,5%
Terna Energy	13,00	12,3	11,0	8,7	7,8	7,0	5,6	23,6	20,1	13,1	63%	63%	65%	2,6%	3,0%	3,6%
Tilt Renewables	7,60	40,8	27,3	27,5	22,0	15,6	15,6	-	1,7	-	54%	57%	57%	0,0%	0,3%	0,3%
Transalta Renewables	20,17	12,0	11,6	11,6	12,0	11,6	11,9	27,2	26,1	25,7	100%	100%	103%	4,7%	4,7%	4,7%
Xcel Energy	69,96	13,4	12,6	11,9	5,0	4,8	4,7	23,5	22,0	20,8	37%	38%	39%	2,6%	2,8%	2,9%
Mediana		**13,2**	**11,9**	**11,6**	**6,4**	**5,7**	**5,6**	**27,2**	**23,1**	**24,6**	**39%**	**38%**	**39%**	**1,6%**	**1,3%**	**2,1%**
Solar																
Azure Power	26,18	17,3	12,5	10,6	12,0	10,2	8,7	-	-	47,5	69%	82%	83%	-	-	-
Clearway Energy	28,72	10,2	9,6	10,3	8,5	8,0	7,8	37,1	-	24,5	84%	83%	76%	4,6%	4,9%	5,1%
Neoen	40,54	19,1	15,2	12,2	15,6	12,4	10,0	-	-	50,2	82%	82%	82%	0,0%	0,2%	0,7%
Renova	3430,00	27,2	18,8	16,8	13,1	9,8	8,9	-	-	-	48%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Solaria Energia	18,12	38,1	21,1	15,6	29,9	16,9	12,5	69,1	36,7	26,0	78%	80%	80%	-	-	-
Mediana		**19,1**	**15,2**	**12,2**	**13,1**	**10,2**	**8,9**	**53,1**	**36,7**	**36,8**	**78%**	**82%**	**80%**	**0,0%**	**0,2%**	**0,7%**
Mix																
Erg	24,80	10,3	9,5	9,3	4,8	4,7	4,6	31,9	27,6	28,2	47%	49%	49%	3,0%	3,0%	3,0%
Innergex	22,93	14,8	14,2	13,4	12,1	11,7	11,3	-	64,1	-	82%	82%	85%	3,2%	3,2%	3,3%
Nextera	73,75	9,8	8,9	8,5	10,1	9,1	7,9	26,7	33,2	40,2	104%	102%	94%	3,6%	4,1%	4,7%
Northland Power	43,69	13,9	13,9	12,8	7,7	7,7	7,4	28,0	26,8	21,2	56%	56%	58%	2,8%	2,8%	2,7%
Brookfield Renewable	43,25	21,3	19,9	19,1	11,7	11,0	11,0	-	-	-	55%	55%	57%	2,8%	2,9%	3,1%
Meridian Energy	6,00	23,2	23,0	23,0	4,6	4,9	5,1	67,4	64,5	60,6	20%	22%	22%	2,9%	2,9%	2,9%
Verbund	64,60	10,5	9,1	8,6	3,7	3,5	3,4	37,5	31,4	29,3	35%	39%	40%	1,3%	1,6%	1,8%
Mediana		**13,9**	**13,9**	**12,8**	**7,7**	**7,7**	**7,4**	**31,9**	**32,3**	**29,3**	**55%**	**55%**	**57%**	**2,9%**	**2,9%**	**3,0%**

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

Wycena spółek rafineryjnych i gazowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Spółki rafineryjne																
Lotos	**47,58**	**6,2**	**4,5**	**3,6**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**19,4**	**12,7**	**7,8**	**7%**	**9%**	**11%**	**2,1%**	**6,3%**	**6,3%**
MOL	**2070,00**	**4,2**	**4,7**	**3,9**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**11,8**	**19,0**	**9,9**	**14%**	**13%**	**14%**	**5,0%**	**5,0%**	**5,0%**
PKN Orlen	**67,38**	**6,2**	**6,6**	**6,0**	**0,5**	**0,6**	**0,6**	**16,1**	**18,4**	**12,2**	**8%**	**8%**	**10%**	**5,2%**	**5,2%**	**5,2%**
Hellenic Petroleum	5,86	7,7	6,1	5,7	0,5	0,5	0,5	17,5	9,0	7,6	7%	8%	8%	4,4%	5,5%	5,9%
HollyFrontier	35,41	10,8	6,3	5,9	0,7	0,6	0,7	-	11,5	9,7	6%	10%	12%	3,9%	4,0%	4,0%
Marathon Petroleum	53,87	10,6	8,1	7,6	0,9	0,8	1,0	-	22,5	16,2	8%	10%	13%	4,3%	4,3%	4,6%
Motor Oil	13,77	5,5	4,5	4,9	0,3	0,3	0,3	9,0	6,5	8,1	6%	7%	7%	5,9%	7,7%	8,4%
Neste Oil	48,78	19,4	16,3	13,5	3,0	2,8	2,5	31,9	25,2	20,4	15%	17%	19%	1,7%	2,0%	2,4%
OMV	43,18	4,5	4,2	4,2	1,0	1,0	1,0	9,4	8,0	7,7	23%	24%	25%	4,5%	4,7%	5,0%
Phillips 66	79,02	12,6	8,0	7,4	0,6	0,5	0,4	33,2	12,0	10,5	5%	6%	6%	4,6%	4,8%	5,1%
Saras SpA	0,58	7,8	5,1	4,0	0,2	0,1	0,1	-	-	17,1	2%	3%	3%	1,4%	1,2%	3,1%
Tupras	89,50	8,1	5,4	5,2	0,4	0,3	0,3	15,5	6,9	6,4	4%	6%	6%	6,0%	9,6%	13,2%
Valero Energy	71,39	11,0	6,4	6,6	0,5	0,4	0,4	-	13,1	11,5	4%	6%	7%	5,5%	5,7%	5,7%
Mediana		**7,8**	**6,1**	**5,7**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**16,1**	**12,4**	**9,9**	**7%**	**8%**	**10%**	**4,5%**	**5,0%**	**5,1%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**6,90**	**4,6**	**4,1**	**4,3**	**0,8**	**0,9**	**0,9**	**12,1**	**10,5**	**12,1**	**19%**	**22%**	**20%**	**2,8%**	**4,1%**	**4,7%**
A2A SpA	1,55	7,7	6,9	6,6	1,3	1,2	1,2	16,1	14,0	14,1	17%	18%	18%	5,2%	5,6%	5,6%
BP	303,50	4,9	4,5	4,5	0,6	0,5	0,5	10,8	8,8	8,0	11%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	56,18	3,3	3,2	3,1	0,3	0,3	0,3	14,4	9,4	8,4	9%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,50	10,0	10,2	10,6	8,8	9,1	9,5	12,6	12,7	12,8	88%	89%	90%	9,2%	9,1%	9,1%
Endesa	22,00	8,0	7,7	7,5	1,6	1,6	1,6	13,6	13,1	12,8	20%	21%	21%	5,8%	5,3%	5,5%
Engie	12,25	6,0	5,9	5,7	1,0	1,0	1,0	12,3	11,6	10,6	17%	18%	18%	6,0%	6,4%	6,9%
Eni	10,36	3,8	3,3	3,2	0,9	0,8	0,8	15,7	11,4	10,0	23%	25%	25%	6,2%	6,8%	7,0%
Equinor	167,40	3,2	3,1	3,0	1,2	1,2	1,2	12,4	12,4	12,3	38%	39%	39%	0,0%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	20,80	9,6	9,4	9,2	2,0	1,9	2,0	16,7	16,7	16,7	21%	20%	22%	7,3%	7,5%	6,1%
Gazprom	235,49	4,5	4,0	3,9	1,2	1,1	1,1	4,6	4,0	3,8	27%	28%	28%	9,8%	12,3%	13,2%
Hera SpA	3,28	7,2	7,0	6,7	1,1	1,1	1,0	15,0	14,6	13,6	15%	15%	15%	3,6%	3,7%	4,0%
NovaTek	1450,80	14,2	12,6	11,9	5,1	4,5	4,3	13,6	13,7	13,5	36%	36%	36%	3,5%	3,8%	3,8%
ROMGAZ	33,00	4,4	3,9	4,0	2,3	2,0	1,9	8,5	7,9	7,9	51%	52%	48%	6,3%	7,2%	7,2%
Shell	16,64	3,1	2,8	2,9	0,5	0,5	0,5	9,5	8,2	6,9	17%	18%	17%	5,0%	5,2%	5,6%
Snam SpA	4,62	12,9	12,8	12,3	10,2	10,0	9,5	13,3	13,7	13,2	79%	78%	77%	5,6%	6,0%	6,1%
Mediana		**5,4**	**5,2**	**5,1**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**12,9**	**12,0**	**12,2**	**21%**	**21%**	**21%**	**5,4%**	**5,4%**	**5,6%**

Wycena spółek nawozowych i chemicznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Spółki nawozowe																
Grupa Azoty	**34,08**	**6,7**	**9,8**	**5,8**	**0,7**	**0,8**	**0,7**	**11,5**	**-**	**13,4**	**10%**	**8%**	**11%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6178,00	8,4	8,1	7,6	2,6	2,5	2,3	12,6	11,4	9,3	31%	30%	30%	6,1%	6,0%	5,9%
CF Industries	47,37	9,3	10,0	9,7	3,3	3,3	3,3	20,5	22,0	20,5	35%	33%	34%	2,6%	2,6%	2,5%
K+S	8,40	6,8	6,0	5,4	1,0	1,0	1,0	-	28,6	24,2	15%	16%	18%	0,5%	1,3%	2,1%
Phosagro	4399,00	6,6	6,6	6,5	2,4	2,3	2,3	15,5	16,9	19,2	36%	35%	35%	3,3%	3,8%	3,9%
The Mosaic Company	33,13	6,6	7,1	7,1	1,6	1,6	1,6	13,9	15,8	15,8	24%	22%	22%	0,7%	0,8%	0,8%
Yara International	438,20	7,2	7,0	6,8	1,3	1,3	1,3	13,5	13,2	12,4	18%	19%	19%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		**6,8**	**7,1**	**6,8**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**13,7**	**16,4**	**15,8**	**24%**	**22%**	**22%**	**0,7%**	**1,3%**	**2,1%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**37,80**	**5,8**	**5,3**	**5,0**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**13,2**	**11,2**	**10,0**	**20%**	**20%**	**20%**	**0,0%**	**3,8%**	**5,4%**
Akzo Nobel	98,40	13,2	12,3	11,5	2,3	2,2	2,1	21,6	19,2	17,6	17%	18%	18%	2,1%	2,3%	2,4%
BASF	71,03	8,4	8,1	7,6	1,3	1,2	1,2	15,6	14,9	13,9	15%	15%	16%	4,7%	4,8%	4,9%
Croda	6674,00	20,9	19,5	18,6	5,9	5,7	5,5	33,2	30,4	28,6	28%	29%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	7,39	4,8	4,0	3,4	1,0	0,9	0,8	7,7	6,4	5,3	21%	22%	23%	2,9%	3,4%	4,0%
Soda Sanayii	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solvay	104,00	6,5	6,0	5,7	1,4	1,4	1,3	15,5	13,1	11,5	22%	23%	23%	3,6%	3,7%	3,8%
Tata Chemicals	748,95	13,8	10,6	9,0	2,3	2,0	1,8	41,5	22,8	18,5	16%	19%	20%	1,2%	1,5%	1,6%
Tessenderlo Chemie	37,30	5,3	5,1	5,0	0,9	0,9	0,9	11,5	10,8	10,1	18%	18%	18%	-	-	-
Wacker Chemie	130,80	6,2	6,9	6,7	1,3	1,2	1,2	20,8	19,6	17,6	20%	17%	18%	2,5%	2,3%	2,6%
Mediana		**6,5**	**6,9**	**6,7**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**15,6**	**14,9**	**13,9**	**20%**	**19%**	**20%**	**2,3%**	**2,9%**	**3,2%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Przemysłowe																
Famur	**2,49**	**2,5**	**2,4**	**2,3**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**11,2**	**13,5**	**15,7**	**30%**	**28%**	**27%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,7%**
Caterpillar	232,52	15,3	13,0	11,8	2,9	2,6	2,4	28,2	21,8	17,8	19%	20%	20%	1,9%	2,0%	2,2%
Epiroc	201,80	15,5	14,2	13,5	4,2	3,8	3,6	37,2	33,7	31,4	27%	27%	27%	1,4%	1,5%	1,6%
Komatsu	3382,00	13,7	10,4	8,9	1,9	1,7	1,6	32,7	20,3	15,6	14%	16%	18%	1,4%	2,2%	2,8%
Sandvig AG	237,60	12,8	11,7	11,2	3,2	3,0	2,9	22,3	19,8	18,5	25%	25%	25%	2,1%	2,3%	2,4%
Mediana		**13,7**	**11,7**	**11,2**	**2,9**	**2,6**	**2,4**	**28,2**	**20,3**	**17,8**	**25%**	**25%**	**25%**	**1,4%**	**2,0%**	**2,4%**

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

Wycena spółek górniczych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Metale																
KGHM	**201,20**	**3,9**	**4,2**	**4,1**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**7,0**	**8,4**	**8,7**	**32%**	**29%**	**29%**	**1,0%**	**5,0%**	**7,2%**
Anglo American	3149,50	3,8	4,7	4,9	1,6	1,7	1,8	7,8	10,0	11,0	42%	37%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1863,00	7,4	7,8	8,2	4,4	4,6	4,7	21,5	22,8	25,7	60%	58%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	47,33	3,7	4,0	4,4	2,2	2,3	2,5	12,6	13,1	15,0	60%	58%	57%	4,2%	4,3%	3,5%
Boliden	334,00	5,8	6,1	6,4	1,5	1,5	1,5	11,5	12,7	13,7	26%	25%	24%	4,2%	3,7%	3,7%
First Quantum	28,62	6,9	6,1	6,3	3,5	3,3	3,4	19,5	13,7	14,2	50%	55%	54%	0,1%	0,2%	0,4%
Freeport-McMoRan	37,83	7,5	6,7	7,0	3,3	3,1	3,2	15,4	13,6	16,9	43%	46%	46%	0,7%	1,3%	1,1%
Fresnillo	927,80	6,4	5,4	6,8	3,4	3,0	3,4	17,2	14,4	18,6	52%	56%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	13710,00	3,7	3,7	3,5	2,2	2,2	2,0	8,5	8,2	7,7	59%	58%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	10,54	5,0	4,0	4,0	2,0	1,8	1,9	38,7	13,3	11,6	40%	45%	47%	0,1%	0,1%	0,1%
KAZ Minerals	850,00	4,7	4,4	4,2	2,9	2,6	2,7	6,3	5,9	6,4	62%	61%	64%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	15,55	5,7	5,7	6,1	3,1	3,1	3,2	13,6	13,9	14,4	55%	54%	53%	0,9%	1,0%	1,2%
MMC Norilsk Nickel	32,66	5,8	5,6	6,0	3,6	3,4	3,6	8,8	8,8	9,9	61%	61%	60%	8,2%	6,9%	6,4%
OZ Minerals	24,50	10,0	9,0	9,1	5,0	4,7	4,6	20,9	17,9	17,7	50%	53%	51%	1,1%	1,2%	1,3%
Polymetal Intl	1526,00	6,3	5,5	5,5	3,7	3,4	3,3	9,0	8,8	7,9	59%	61%	61%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	14969,00	7,5	6,9	6,9	5,4	5,0	4,9	10,5	9,2	9,5	71%	72%	71%	4,3%	4,6%	4,7%
Sandfire Resources	5,81	1,3	1,5	11,3	0,7	0,8	2,4	6,3	6,4	-	57%	56%	21%	4,8%	3,9%	0,4%
Southern CC	74,87	11,1	11,7	11,4	6,3	6,5	6,2	21,5	21,6	20,4	56%	55%	54%	2,9%	2,9%	2,8%
Mediana		**5,8**	**5,6**	**6,2**	**3,2**	**3,1**	**3,2**	**12,1**	**12,9**	**13,7**	**55%**	**56%**	**53%**	**0,8%**	**1,1%**	**0,7%**

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Węgiel																
JSW	**32,62**	**2,1**	**1,9**	**1,4**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**5,9**	**6,3**	**4,6**	**22%**	**23%**	**24%**	**0,0%**	**0,0%**	**8,0%**
Alliance Res Partners	5,83	1,9	1,9	1,9	0,5	0,5	0,6	6,5	10,1	10,8	29%	30%	29%	10,3%	13,7%	13,7%
Banpu	11,70	9,8	9,5	8,9	2,4	2,3	2,4	13,6	12,1	12,1	24%	25%	27%	3,9%	3,9%	4,4%
BHP Group	74,17	3,8	4,0	4,4	2,3	2,3	2,5	12,7	13,2	15,1	60%	58%	57%	6,9%	7,0%	5,8%
China Coal Energy	3,86	3,0	3,0	2,9	0,6	0,6	0,5	6,3	6,2	6,0	19%	19%	19%	3,1%	3,0%	3,3%
LW Bogdanka	23,90	1,0	1,0	0,9	0,3	0,2	0,2	7,9	7,9	-	26%	26%	25%	-	-	-
Peabody Energy Corp	3,93	3,3	3,2	2,9	0,4	0,5	0,5	-	-	-	14%	14%	16%	0,0%	0,0%	-
PT Bukit Asam Tbk	2370,00	5,1	4,7	4,4	1,2	1,1	1,0	8,1	7,4	6,8	23%	23%	23%	8,2%	10,4%	10,1%
Rio Tinto	5984,00	3,3	4,3	5,1	1,9	2,2	2,4	7,3	10,1	12,7	59%	53%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,00	4,3	3,4	-	1,6	1,4	1,3	7,7	5,9	6,7	38%	41%	-	5,2%	9,4%	16,7%
Shougang Fushan Res	2,00	4,9	4,9	5,4	2,6	2,6	2,7	7,9	8,4	8,9	53%	53%	51%	10,5%	9,7%	9,5%
Stanmore Coal	0,76	5,6	3,6	2,6	0,6	0,6	0,7	37,8	12,6	6,9	10%	16%	27%	-	-	19,9%
Teck Resources	22,30	5,2	4,9	4,4	2,0	1,9	1,8	9,5	9,2	8,7	38%	40%	40%	1,2%	1,2%	1,2%
Warrior Met Coal	18,70	4,8	4,6	3,6	1,1	1,1	1,0	10,4	8,3	8,2	23%	23%	29%	1,1%	1,1%	1,1%
Yanzhou Coal Mining	9,95	4,0	4,0	3,9	1,0	1,0	1,0	4,3	4,6	4,5	26%	26%	26%	8,9%	8,6%	9,2%
Mediana		**4,0**	**4,0**	**3,7**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**7,9**	**8,4**	**8,2**	**26%**	**26%**	**27%**	**3,9%**	**3,9%**	**8,0%**

Wycena spółek budowlanych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Budownictwo																
Acciona	138,60	10,4	9,4	8,5	1,8	1,7	1,6	25,7	20,6	17,9	17%	18%	19%	2,6%	2,9%	3,2%
Budimex	310,50	6,0	8,5	8,8	0,7	0,7	0,7	16,3	18,5	23,7	12%	8%	8%	4,9%	4,6%	4,4%
Ferrovial	22,16	37,3	31,0	26,2	3,1	3,0	2,9	-	-	48,4	8%	10%	11%	2,5%	2,9%	3,1%
Hochtief	78,02	4,4	4,1	3,8	0,2	0,2	0,2	12,1	10,7	9,3	5%	5%	6%	5,4%	6,1%	6,9%
Mota Engil	1,43	4,7	3,9	3,4	0,7	0,6	0,5	8,2	10,2	6,8	15%	16%	16%	4,6%	7,7%	7,7%
NCC	156,50	5,7	5,5	5,3	0,3	0,3	0,3	11,4	11,4	10,3	6%	6%	6%	4,2%	4,6%	5,0%
Skanska	227,00	9,2	8,4	6,9	0,5	0,5	0,5	15,9	14,7	14,0	6%	6%	7%	3,3%	3,6%	3,6%
Strabag	31,45	2,4	2,3	-	0,2	0,2	-	10,2	9,2	-	7%	7%	-	4,2%	4,7%	-
Mediana		**5,8**	**6,9**	**6,9**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**12,1**	**11,4**	**14,0**	**8%**	**8%**	**8%**	**4,2%**	**4,6%**	**4,4%**

Wycena spółek deweloperskich

		EV/EBITDA			P/BV			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Deweloperzy																
Develia	2,78	8,6	8,5	9,4	0,8	0,8	0,8	9,3	9,3	10,7	26%	26%	22%	8,3%	7,9%	7,9%
Echo Investment	4,50	13,0	13,0	-	1,0	1,0	0,9	9,1	8,1	5,2	31%	26%	-	7,7%	7,8%	12,0%
GTC	7,45	15,9	14,9	14,1	0,8	0,7	0,7	-	-	10,9	67%	70%	66%	0,1%	0,4%	0,7%
CA Immobilien Anlagen	36,60	27,5	25,8	22,7	1,1	1,0	0,9	21,4	19,1	17,0	76%	76%	90%	3,0%	3,2%	3,7%
Deutsche Euroshop AG	18,28	14,3	14,5	14,0	0,6	0,6	0,6	-	13,0	8,1	83%	85%	89%	4,5%	5,1%	5,1%
Immofinanz AG	18,10	23,7	22,9	20,7	0,7	0,7	0,7	20,0	15,6	11,3	56%	57%	49%	4,4%	4,7%	5,0%
Klepierre	21,04	23,1	21,1	19,6	0,8	0,8	0,8	11,0	9,0	9,1	79%	84%	88%	5,9%	7,2%	7,4%
Segro	982,80	38,6	32,0	28,5	1,2	1,1	1,1	35,6	32,9	30,1	81%	92%	105%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**19,5**	**18,0**	**19,6**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**15,5**	**13,0**	**10,8**	**72%**	**73%**	**88%**	**4,5%**	**4,9%**	**5,0%**

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

Wycena europejskich operatorów narodowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Polskie spółki																
Netia	**5,54**	**5,2**	**4,9**	**4,8**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**32,2**	**31,0**	**29,8**	**34%**	**34%**	**33%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,6%**
Orange Polska	**6,98**	**4,7**	**4,6**	**4,4**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**30,9**	**20,0**	**16,8**	**31%**	**31%**	**31%**	**3,6%**	**3,6%**	**7,2%**
Mediana		**5,0**	**4,8**	**4,6**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**31,6**	**25,5**	**23,3**	**32%**	**33%**	**32%**	**1,8%**	**1,8%**	**5,4%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	18,46	4,9	4,8	4,9	1,6	1,6	1,6	11,9	11,8	14,0	33%	34%	33%	6,5%	6,5%	6,9%
Telefonica CP	265,50	6,8	6,9	7,0	2,2	2,2	2,2	13,8	14,4	15,2	33%	32%	32%	7,9%	7,9%	7,9%
Hellenic Telekom	14,02	5,6	5,4	5,3	2,2	2,1	2,2	13,6	12,3	11,2	39%	39%	41%	5,7%	6,9%	6,6%
Matav	420,00	4,1	4,1	4,1	1,4	1,4	1,4	10,2	9,3	9,7	34%	34%	34%	5,2%	5,6%	4,8%
Telecom Austria	6,83	4,5	4,5	4,4	1,6	1,6	1,5	10,1	9,4	8,5	35%	35%	35%	3,9%	4,6%	4,6%
Mediana		**4,9**	**4,8**	**4,9**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**11,9**	**11,8**	**11,2**	**34%**	**34%**	**34%**	**5,7%**	**6,5%**	**6,6%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	150,55	4,5	4,4	4,3	1,6	1,6	1,6	8,0	7,5	7,1	35%	36%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	16,03	6,4	6,0	5,6	2,2	2,2	2,1	14,0	12,4	11,6	35%	36%	38%	3,7%	4,0%	4,4%
KPN	2,82	7,3	7,2	7,0	3,4	3,4	3,4	21,7	19,3	17,2	47%	47%	48%	5,0%	5,0%	5,4%
Orange France	10,23	4,3	4,2	4,1	1,3	1,3	1,3	9,8	8,9	8,4	30%	30%	31%	7,1%	7,3%	7,5%
Swisscom	475,50	7,6	7,6	7,6	3,0	3,0	3,0	17,3	17,3	17,2	39%	39%	40%	4,6%	4,6%	4,5%
Telefonica S.A.	3,69	5,0	5,0	4,8	1,7	1,7	1,7	9,6	8,9	7,9	33%	33%	35%	8,3%	8,1%	8,1%
Telia Company	36,29	7,3	7,2	7,0	2,5	2,6	2,5	20,7	18,6	16,8	35%	36%	36%	5,6%	5,7%	5,9%
TI	0,44	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	11,3	9,8	8,8	43%	43%	43%	2,3%	2,3%	3,0%
Mediana		**5,7**	**5,5**	**5,2**	**2,0**	**2,0**	**2,0**	**12,6**	**11,1**	**10,2**	**35%**	**36%**	**37%**	**4,8%**	**4,8%**	**4,9%**

Wycena spółek mediowych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Polskie spółki																
Agora	**7,16**	**9,2**	**6,7**	**5,5**	**1,3**	**1,1**	**-**	**-**	**-**	**-**	**14%**	**16%**	**-**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Wirtualna Polska	**99,30**	**12,7**	**11,5**	**10,7**	**4,5**	**4,0**	**3,6**	**22,9**	**20,2**	**18,9**	**35%**	**35%**	**34%**	**1,0%**	**2,2%**	**2,5%**
Mediana		**10,9**	**9,1**	**8,1**	**2,9**	**2,5**	**3,6**	**22,9**	**20,2**	**18,9**	**25%**	**25%**	**34%**	**0,5%**	**1,1%**	**1,2%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,61	4,6	4,3	3,7	0,6	0,5	0,5	15,5	12,4	11,5	12%	13%	14%	2,4%	4,0%	5,6%
Daily Mail	903,00	11,4	9,9	8,6	1,3	1,3	1,3	37,9	28,8	24,0	11%	13%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
New York Times	49,18	29,0	23,6	20,6	4,1	3,8	3,5	53,6	41,2	34,5	14%	16%	17%	0,5%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	0,97	12,8	9,5	7,8	1,8	1,7	1,6	-	-	24,2	14%	18%	21%	-	-	-
Mediana		**12,1**	**9,7**	**8,2**	**1,6**	**1,5**	**1,4**	**37,9**	**28,8**	**24,1**	**13%**	**14%**	**16%**	**0,5%**	**0,6%**	**0,6%**
TV																
Atresmedia Corp	3,65	6,5	5,9	5,8	1,0	1,0	1,0	9,1	8,1	7,8	15%	16%	16%	7,9%	9,4%	9,5%
Gestevision Telecinco	4,76	5,3	5,3	5,2	1,5	1,5	1,5	8,0	7,8	7,6	29%	29%	29%	4,9%	6,3%	8,6%
ITV PLC	121,80	8,6	7,5	7,3	1,7	1,6	1,6	11,3	9,8	9,7	20%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	18,72	6,7	6,5	6,0	1,8	1,7	1,7	13,9	12,5	11,6	26%	27%	29%	5,9%	5,9%	4,8%
Mediaset SPA	2,47	8,9	7,9	9,8	1,6	1,6	1,6	16,6	14,3	11,5	18%	20%	16%	2,3%	3,4%	4,0%
Prosieben	18,08	8,0	7,5	7,1	1,5	1,4	1,3	13,4	11,9	11,0	18%	19%	19%	3,6%	4,3%	5,0%
TF1-TV Francaise	8,19	3,6	3,7	3,1	0,8	0,7	0,7	13,0	11,9	10,2	21%	20%	24%	5,3%	5,6%	7,1%
Mediana		**6,7**	**6,5**	**6,0**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**13,0**	**11,9**	**10,2**	**20%**	**20%**	**22%**	**4,9%**	**5,6%**	**5,0%**
Pay TV																
Cogeco	121,19	5,8	5,6	5,8	2,8	2,7	2,8	14,5	13,5	15,3	48%	49%	48%	2,1%	2,3%	2,5%
Comcast	54,14	10,2	9,0	8,4	3,0	2,8	2,8	19,0	15,1	12,9	29%	32%	33%	1,8%	2,0%	2,2%
Dish Network	37,70	6,8	7,3	7,9	1,3	1,3	1,4	12,5	14,6	24,3	19%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	26,30	5,1	5,6	5,7	2,0	2,2	2,3	31,3	25,1	16,7	39%	39%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	27,50	9,1	8,9	8,8	4,0	4,0	3,9	26,0	24,2	23,3	44%	44%	44%	5,4%	5,5%	5,7%
Mediana		**6,8**	**7,3**	**7,9**	**2,8**	**2,7**	**2,8**	**19,0**	**15,1**	**16,7**	**39%**	**39%**	**41%**	**1,8%**	**2,0%**	**2,4%**

Wycena spółek IT

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Polskie spółki																
Asseco Poland	**69,30**	**4,6**	**4,4**	**4,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**14,5**	**13,6**	**13,2**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,3%**	**4,3%**	**4,3%**
Comarch	**225,00**	**6,5**	**6,2**	**5,8**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**16,5**	**16,1**	**15,6**	**16%**	**15%**	**15%**	**0,7%**	**0,7%**	**0,7%**
Sygnity	**11,20**	**4,6**	**5,3**	**4,8**	**1,4**	**1,2**	**1,0**	**5,4**	**9,7**	**9,5**	**29%**	**22%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,6**	**5,3**	**4,8**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**14,5**	**13,6**	**13,2**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,7%**	**0,7%**	**0,7%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	60,60	4,3	3,9	3,7	0,6	0,6	0,6	8,6	7,8	7,1	14%	15%	15%	2,0%	2,3%	2,5%
CapGemini	151,30	11,5	10,6	9,9	1,7	1,7	1,6	19,5	17,1	15,2	15%	16%	16%	1,3%	1,5%	1,7%
IBM	132,58	9,0	9,0	9,6	2,2	2,2	2,1	12,0	11,0	10,3	25%	24%	22%	5,1%	5,3%	5,3%
Indra Sistemas	7,49	5,4	4,9	4,5	0,6	0,5	0,5	11,3	9,1	7,7	10%	11%	11%	1,0%	1,8%	1,6%
Microsoft	259,50	24,3	21,8	18,6	11,5	10,3	9,2	35,1	32,0	28,1	47%	47%	49%	0,9%	0,9%	1,0%
Oracle	78,29	12,8	12,5	11,9	6,5	6,3	6,1	17,5	16,3	15,1	50%	51%	51%	1,3%	1,5%	1,6%
SAP	116,04	16,8	15,8	14,8	5,5	5,3	5,0	24,5	23,4	21,4	33%	34%	34%	1,6%	1,6%	1,8%
TietoEVRY	28,26	8,8	7,9	7,6	1,5	1,4	1,4	12,1	11,3	10,6	17%	18%	18%	5,0%	5,3%	5,7%
Mediana		**10,3**	**9,8**	**9,7**	**2,0**	**1,9**	**1,9**	**14,8**	**13,8**	**12,9**	**21%**	**21%**	**20%**	**1,4%**	**1,7%**	**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	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
11 bit studios	**556,00**	**34,2**	**7,6**	**5,5**	**16,4**	**5,7**	**4,2**	**55,6**	**11,2**	**9,1**	**48%**	**75%**	**77%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**187,42**	**16,3**	**28,1**	**29,5**	**12,2**	**18,0**	**18,4**	**26,8**	**34,7**	**36,0**	**75%**	**64%**	**62%**	**1,1%**	**0,0%**	**0,0%**
PlayWay	**565,00**	**11,1**	**11,5**	**10,5**	**8,9**	**9,1**	**8,4**	**19,1**	**20,4**	**19,0**	**80%**	**79%**	**80%**	**3,6%**	**3,7%**	**3,4%**
Ten Square Games	**499,00**	**13,2**	**11,3**	**10,2**	**3,3**	**2,9**	**2,4**	**16,6**	**14,6**	**13,6**	**25%**	**26%**	**23%**	**3,1%**	**4,5%**	**5,1%**
Activision Blizzars	97,78	18,2	15,5	14,9	8,1	7,2	7,0	26,8	22,8	21,5	45%	46%	47%	0,5%	0,5%	0,5%
Capcom	3590,00	25,8	20,0	18,1	9,6	8,1	7,6	35,2	28,7	25,6	37%	41%	42%	0,8%	1,0%	1,1%
Take Two	182,50	19,7	20,0	15,4	5,2	5,0	3,8	30,4	30,4	22,2	26%	25%	24%	-	-	-
Ubisoft	65,90	9,0	8,4	6,8	3,7	3,4	3,1	26,4	24,5	21,0	41%	41%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	142,77	16,9	15,4	14,6	6,0	5,6	5,4	26,4	23,6	21,3	36%	37%	37%	0,1%	0,2%	0,2%
Paradox Interactive	213,20	19,8	14,9	13,9	11,6	9,0	8,4	42,3	32,4	29,6	59%	61%	60%	0,5%	0,6%	0,7%
Mediana		**17,5**	**15,2**	**14,2**	**8,5**	**6,4**	**6,2**	**26,8**	**24,0**	**21,4**	**43%**	**43%**	**46%**	**0,5%**	**0,5%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2021-04-16	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	1 159	-73	-388	965	110,00	0%	0%	110,00
Frostpunk: SP	11 bit studios	898	-85	-15	946	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	661	+1103	+136	844	168,00	0%	0%	168,00
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	46	-18	-	33	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	752	-191	-33	598	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	352	-78	-54	320	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	356	-22	-19	287	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 346	-271	-469	1 158	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	502	-98	-152	385	100,00	0%	0%	100,00

Steam Wishlist

2021-04-16	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	84	-	-5	83	2020
Bum Simulator	PlayWay	67	-	-2	66	2020
I am Your President	PlayWay	110	+1	-2	110	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	73	-	-2	72	2020
Builders of Egypt	PlayWay	31	-	-	31	Q1 2021
Dying Light 2	Techland	1	-	-	1	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

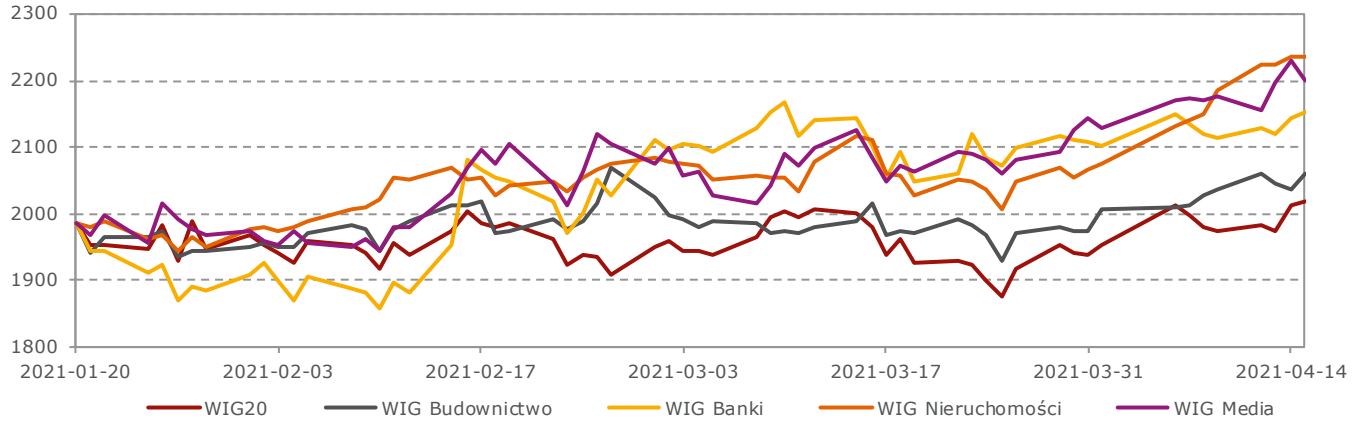
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Polskie spółki																
CCC	**102,80**	**3,7**	**6,7**	**5,9**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**6,0**	**22,3**	**16,6**	**28%**	**14%**	**14%**	**0,0%**	**1,9%**	**1,9%**
LPP	**8600,00**	**12,3**	**9,5**	**8,0**	**1,4**	**1,2**	**1,0**	**25,8**	**19,5**	**16,5**	**12%**	**13%**	**13%**	**0,0%**	**1,1%**	**1,4%**
VRG	**2,86**	**10,4**	**7,2**	**6,1**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**23,1**	**12,6**	**10,2**	**6%**	**8%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**10,4**	**7,2**	**6,1**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**23,1**	**19,5**	**16,5**	**12%**	**13%**	**13%**	**0,0%**	**1,1%**	**1,4%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	6030,00	13,6	8,9	8,0	1,6	1,4	1,3	29,6	20,5	18,5	12%	16%	16%	2,8%	2,8%	2,8%
Adidas	277,55	17,1	14,3	12,6	2,5	2,3	2,1	36,2	27,8	23,4	15%	16%	17%	1,2%	1,5%	1,8%
Assoc Brit Foods	2459,00	9,6	7,6	7,2	1,3	1,1	1,1	28,0	17,8	16,3	13%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	24,19	54,9	5,3	5,1	0,4	0,3	0,3	-	13,9	13,4	1%	6%	7%	1,2%	1,2%	1,2%
Crocs	78,40	14,2	12,7	11,5	2,9	2,7	2,6	20,0	18,1	16,0	21%	22%	22%	-	-	-
Foot Locker	58,75	8,5	5,8	5,6	0,6	0,6	0,6	22,3	12,5	11,4	7%	10%	11%	1,2%	1,9%	2,1%
H&M	204,70	8,2	7,4	7,0	1,5	1,4	1,3	33,4	22,7	20,4	18%	19%	19%	2,8%	3,7%	3,9%
Hugo Boss	36,02	6,0	4,9	4,5	1,2	1,1	1,0	37,2	18,4	14,4	20%	22%	23%	2,4%	4,0%	5,6%
Inditex	28,53	17,0	12,0	10,9	3,9	3,1	2,9	65,1	27,6	23,9	23%	26%	27%	2,2%	3,2%	3,5%
Lululemon	325,83	39,0	29,2	24,0	9,2	7,0	6,0	-	50,3	40,7	24%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	133,67	24,5	20,1	17,7	3,9	3,5	3,2	42,5	33,6	28,7	16%	17%	18%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	22,01	11,2	8,5	6,6	0,8	0,7	0,7	-	64,4	42,9	7%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**13,9**	**8,7**	**7,6**	**1,6**	**1,4**	**1,3**	**33,4**	**21,6**	**19,5**	**15%**	**17%**	**18%**	**1,2%**	**1,5%**	**1,8%**

Wycena spółek handlowych

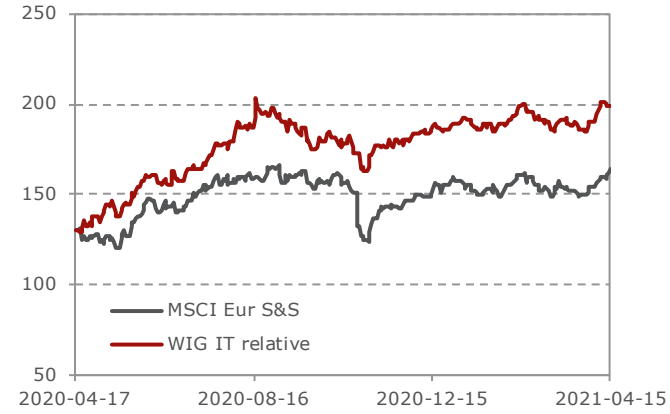
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	305,13	19,9	16,8	14,9	4,4	3,9	3,6	51,4	43,8	37,9	22%	23%	24%	0,7%	0,7%	0,8%
Hermes Internetional	1009,50	32,3	28,5	24,9	13,0	11,6	10,5	59,5	51,8	45,7	40%	41%	42%	0,6%	0,7%	0,8%
Kering	630,00	14,6	13,0	11,9	5,2	4,8	4,4	28,0	23,9	21,6	36%	37%	37%	1,6%	1,8%	2,0%
LVMH	616,70	20,1	17,8	15,9	5,8	5,3	4,9	40,2	34,5	30,5	29%	30%	31%	1,1%	1,3%	1,5%
Moncler	50,44	18,5	15,2	13,6	7,1	6,0	5,4	36,5	29,5	25,8	39%	40%	40%	1,1%	1,4%	1,6%
Mediana		**19,9**	**16,8**	**14,9**	**5,8**	**5,3**	**4,9**	**40,2**	**34,5**	**30,5**	**36%**	**37%**	**37%**	**1,1%**	**1,3%**	**1,5%**
E-commerce																
Allegro	**58,34**	**31,5**	**26,8**	**21,9**	**13,5**	**10,7**	**8,5**	**55,3**	**44,5**	**35,2**	**43%**	**40%**	**39%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Answear	**35,40**	**22,0**	**20,9**	**16,3**	**1,5**	**1,2**	**0,9**	**49,0**	**40,8**	**28,1**	**7%**	**6%**	**6%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alibaba	239,09	20,7	17,0	13,5	6,0	4,6	3,9	23,3	20,4	16,4	29%	27%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Amazon	3379,09	25,2	20,4	16,4	3,8	3,2	2,8	55,4	42,3	31,6	15%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Asos	5388,00	16,6	14,4	12,4	1,4	1,1	1,0	38,3	33,7	27,9	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Boohoo	358,70	24,8	20,4	16,2	2,5	1,9	1,5	41,7	32,9	26,4	10%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebay	64,36	11,2	10,2	9,6	3,9	3,6	3,4	15,9	14,0	12,5	35%	35%	36%	1,1%	1,2%	1,1%
Etsy	219,29	42,9	34,3	26,0	12,8	10,7	8,7	68,5	52,6	42,0	30%	31%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Jd.Com	77,49	23,2	15,8	11,6	0,6	0,5	0,4	38,0	28,2	20,6	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	0,0%
Lojas Americanas	23,26	7,4	6,3	5,9	1,1	1,0	1,1	44,7	31,9	29,7	14%	15%	18%	0,8%	1,1%	1,4%
Magazine Luiza	22,20	67,2	47,6	35,3	4,0	3,3	2,7	-	-	-	6%	7%	8%	0,1%	0,2%	0,4%
Mercadolibre	1599,48	-	-	64,9	13,1	9,4	6,9	-	-	-	3%	6%	11%	0,0%	0,0%	0,3%
Overstock.Com	75,39	30,7	21,6	18,0	1,3	1,1	1,0	54,2	33,2	26,4	4%	5%	6%	0,2%	0,2%	-
Via Varejo	12,83	9,3	7,5	8,3	0,8	0,7	0,7	29,3	18,9	28,3	8%	9%	9%	1,1%	1,4%	0,8%
Vipshop Holdings	27,73	9,9	8,0	7,0	0,8	0,7	0,6	16,2	13,5	11,7	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	88,54	34,1	28,1	22,7	2,2	1,9	1,6	-	-	58,0	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Zozo	3425,00	23,1	20,5	18,4	7,1	6,5	6,0	35,6	31,6	28,2	31%	32%	33%	1,1%	1,3%	1,5%
Mediana		**23,1**	**20,4**	**16,3**	**2,5**	**1,9**	**1,6**	**40,0**	**32,4**	**28,1**	**8%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**257,00**	**19,6**	**15,8**	**12,7**	**2,0**	**1,6**	**1,3**	**31,3**	**25,4**	**20,7**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**15,25**	**5,4**	**4,9**	**4,7**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**29,9**	**19,3**	**18,5**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,3%**	**3,3%**	**5,2%**
Jeronimo Martins	**14,24**	**7,0**	**6,3**	**5,9**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**18,7**	**17,1**	**16,9**	**6%**	**6%**	**6%**	**2,0%**	**2,5%**	**2,5%**
Carrefour	15,00	4,1	3,9	3,7	0,3	0,3	0,2	11,0	9,9	9,0	6%	7%	7%	3,6%	4,0%	4,3%
AXFood	206,40	10,0	9,8	9,7	0,9	0,9	0,8	22,4	22,1	22,1	9%	9%	9%	3,7%	3,7%	3,7%
Tesco	224,45	6,6	5,8	5,7	0,4	0,4	0,4	17,0	11,3	10,2	6%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,88	6,2	6,1	5,9	0,5	0,5	0,5	12,3	11,8	11,2	8%	8%	8%	4,0%	4,1%	4,3%
X 5 Retail	2392,00	5,7	4,9	4,6	0,7	0,6	0,6	15,6	13,2	13,1	12%	12%	12%	8,0%	8,9%	10,0%
Magnit	5131,00	3,7	3,4	3,6	0,4	0,4	0,3	12,7	12,1	10,9	11%	11%	10%	10,3%	9,7%	10,4%
Sonae	0,78	7,6	7,1	6,5	0,7	0,7	0,7	12,0	11,2	13,0	9%	10%	10%	6,4%	6,4%	7,7%
Mediana		**6,4**	**5,9**	**5,8**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**16,3**	**12,7**	**13,1**	**8%**	**8%**	**8%**	**3,6%**	**3,9%**	**4,3%**

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

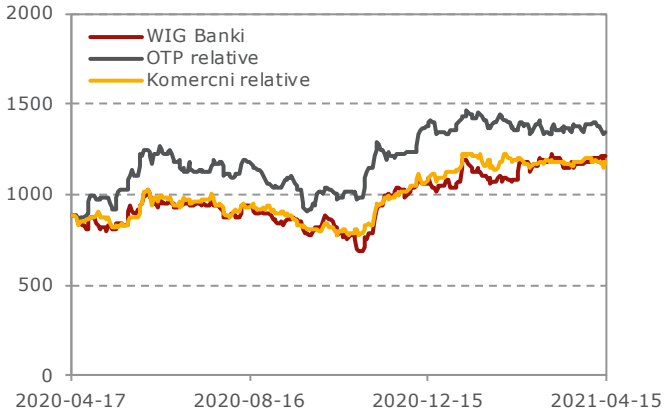
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



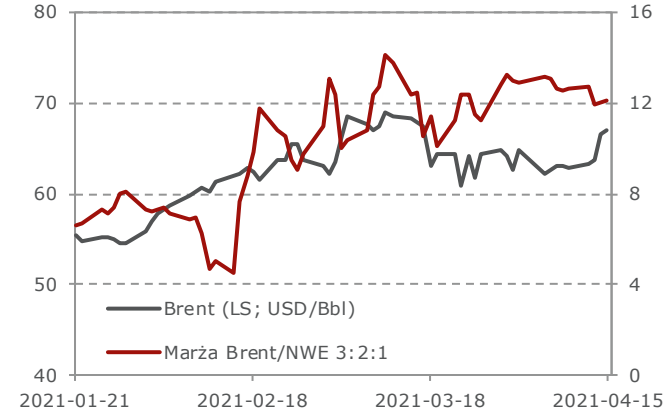
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



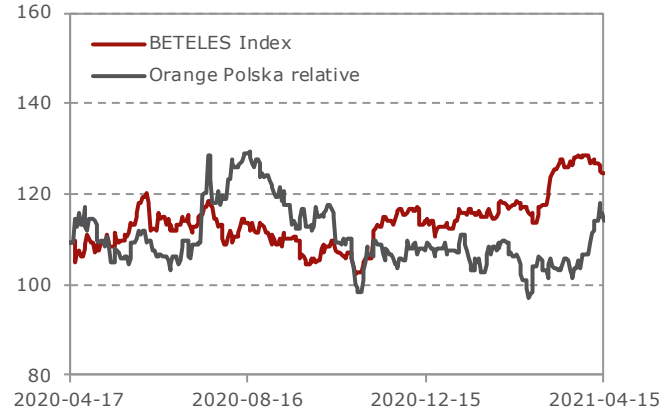
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



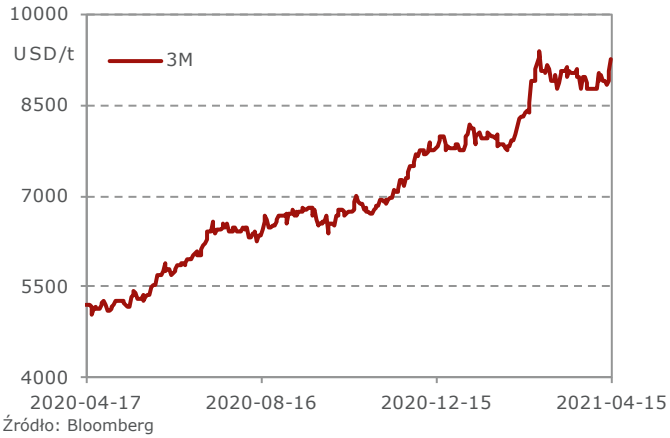
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



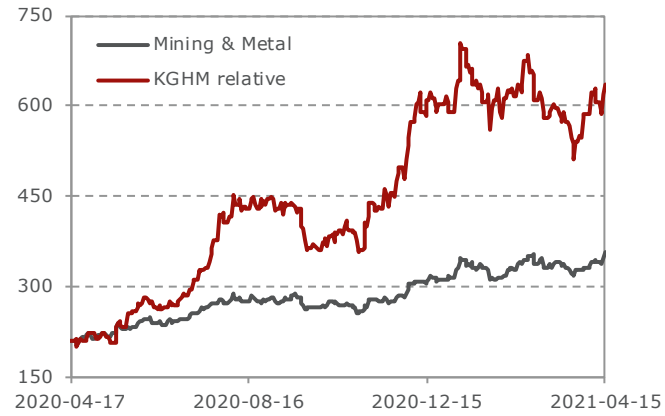
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



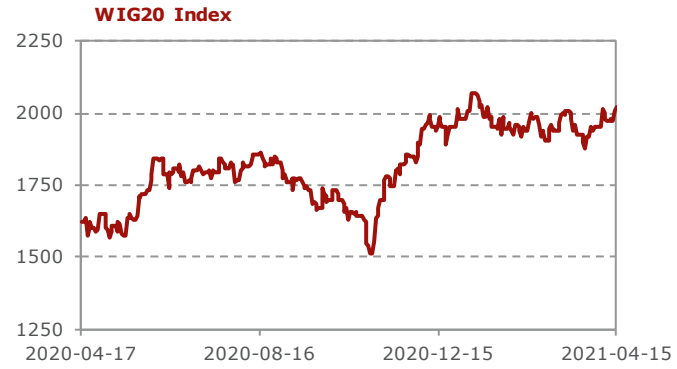
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

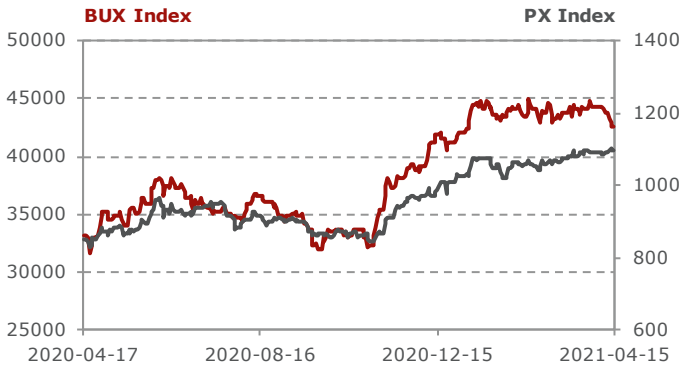


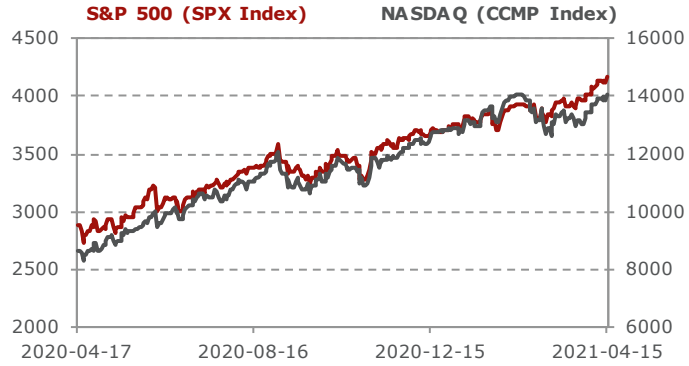
Źródło: Bloomberg

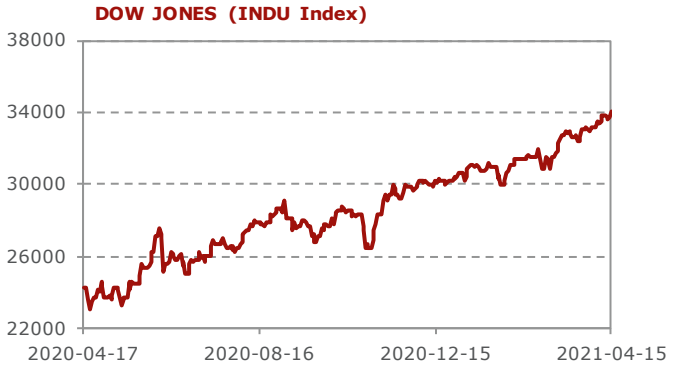
Przegląd rynków zagranicznych

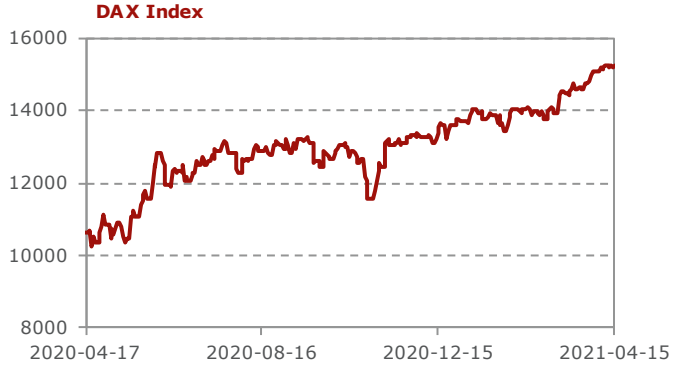
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2021-04-15	33 788,53	34 068,73	33 788,53	34 035,99	+0,90%
S&P 500	2021-04-15	4 139,76	4 173,49	4 139,76	4 170,42	+1,11%
NASDAQ	2021-04-15	13 983,23	14 049,13	13 970,42	14 038,76	+1,31%
DAX	2021-04-15	15 238,63	15 271,69	15 227,63	15 255,33	+0,30%
CAC 40	2021-04-15	6 219,04	6 244,23	6 209,59	6 234,14	+0,41%
FTSE 100	2021-04-15	6 939,58	6 994,90	6 939,26	6 983,50	+0,63%
WIG20	2021-04-15	2 015,11	2 024,65	2 002,04	2 019,29	+0,36%
BUX	2021-04-15	42 514,94	42 921,57	42 181,03	42 626,71	+0,26%
PX	2021-04-15	1 096,78	1 100,23	1 090,49	1 094,11	-0,11%
RTS	2021-04-15	1 892,76	1 918,37	1 860,01	1 918,37	-1,11%
SOFIX	2021-04-15	506,32	514,30	505,75	514,30	+1,58%
BET	2021-04-15	11 136,29	11 169,73	11 116,54	11 120,99	-0,11%
XU100	2021-04-15	1 409,76	1 418,52	1 398,28	1 407,76	-0,10%
BETELES	2021-04-15	124,68	125,04	124,54	124,54	-0,11%
NIKKEI	2021-04-15	29 573,90	29 787,66	29 558,55	29 642,69	+0,07%
SHCOMP	2021-04-15	3 409,61	3 409,61	3 373,09	3 398,99	-0,52%
Miedź	2021-04-15	9 074,50	9 312,00	9 054,50	9 284,00	+2,31%
Ropa	2021-04-15	66,18	66,79	65,80	66,60	+0,79%
USD/PLN	2021-04-15	3,8018	3,8124	3,7954	3,8031	+0,03%
EUR/PLN	2021-04-15	4,5544	4,5623	4,5486	4,5513	-0,07%
EUR/USD	2021-04-15	1,1980	1,1993	1,1956	1,1967	-0,11%
USBonds10	2021-04-15	1,6394	1,6447	1,5268	1,5759	-0,0564
GRBonds10	2021-04-15	-0,2550	-0,2530	-0,2950	-0,2900	-0,0320
PLBonds10	2021-04-15	1,4920	1,4920	1,4450	1,4510	-0,0440

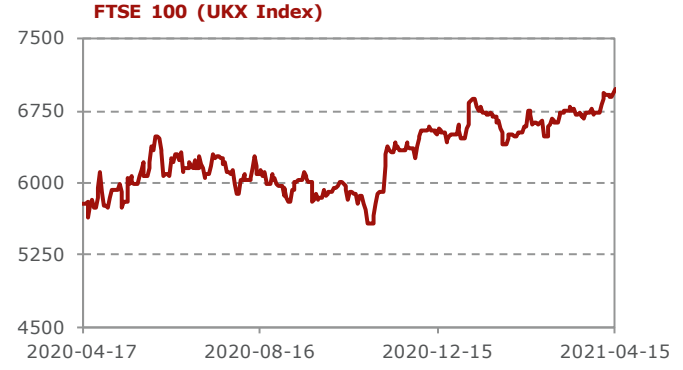






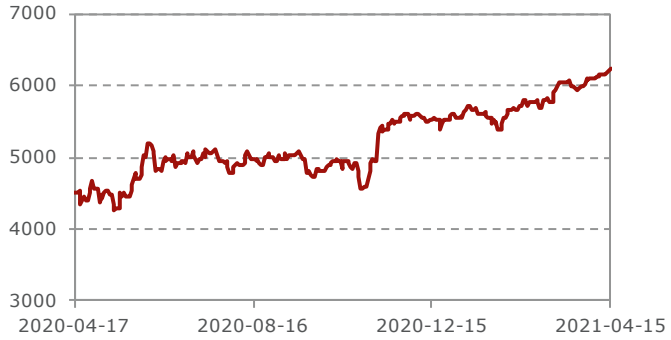




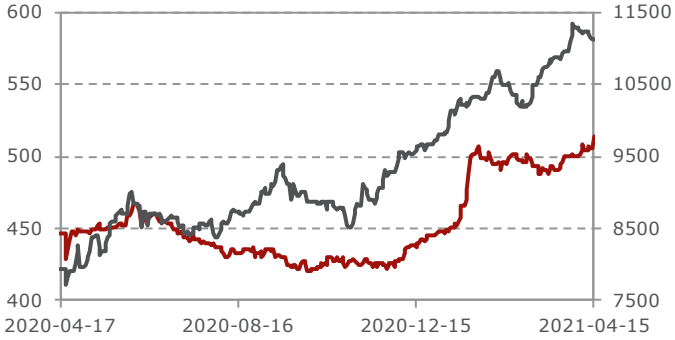


Źródło: Bloomberg

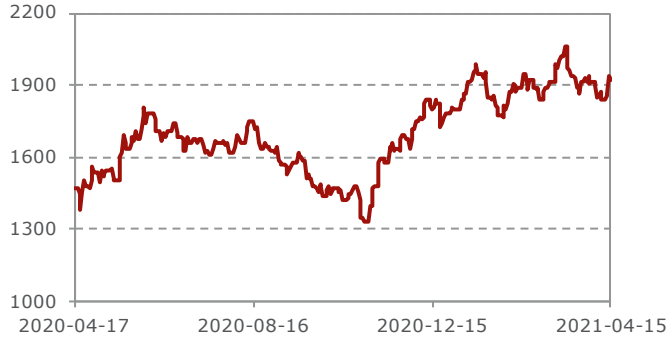
CAC 40 Index



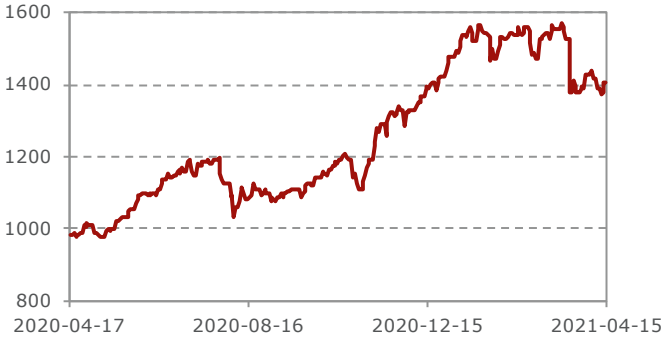
SOFIX Index BET Index



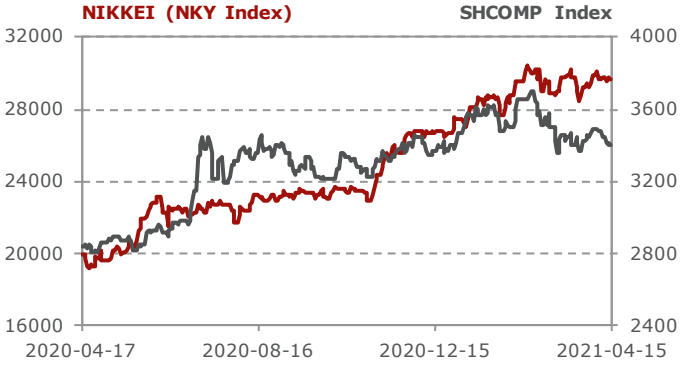
RTS (CRTX Index)



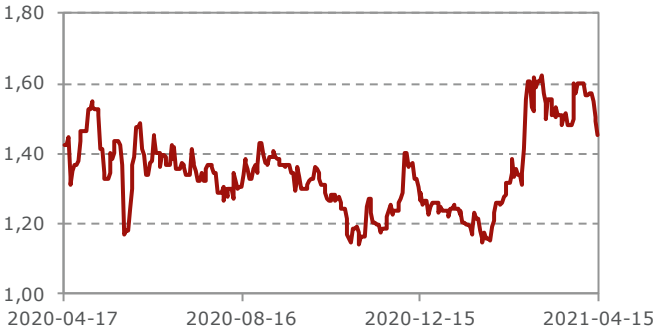
XU100 Index



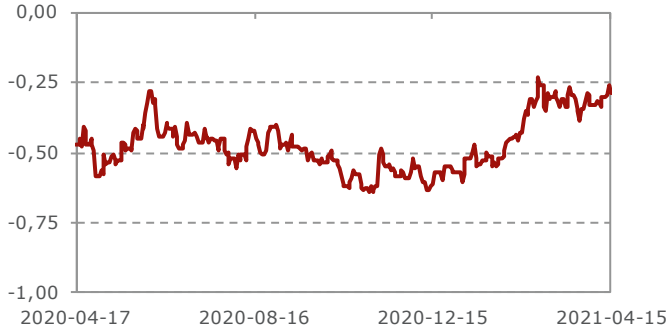
NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



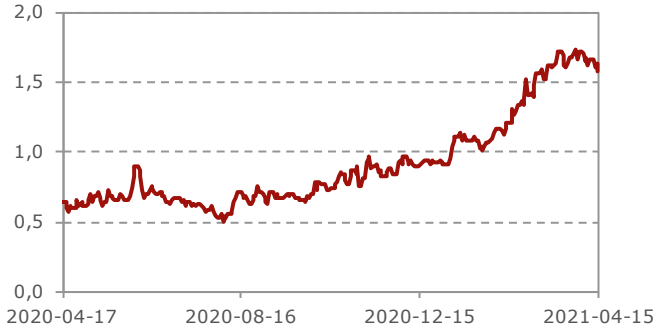
Rentowność 10-letnich obligacji polskich

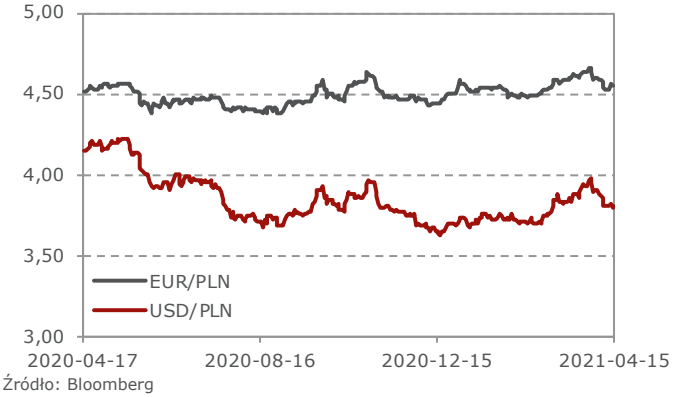


Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



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.