środa, 21 kwietnia 2021 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
59386,5	1987,76	4414,57	19117,21	1,512	62,67	3,7819	4,5521
-398,72 (-0,67%)	-11,23 (-0,56%)	-42,14 (-0,95%)	-142,63 (-0,74%)	0,038 (2,51%)	-0,39 (-0,62%)	0 (-0,04%)	0 (0,01%)

Informacje ze spółek i sektorów

Mercator Medical

Szacunkowy zysk netto w 1 kwartale wyniósł ok. 287,4 mln zł

- Szacowane skonsolidowane przychody w 1 kwartale 2021 wyniosły 552,1 mln zł vs 202,8 mln zł r/r oraz 652,2 mln zł w 4 kwartale 2020 r.
- EBITDA została wypracowana na poziomie ok 302,8 mln zł vs 35,3 mln zł r/r oraz 405,4 mln zł w 4 kwartale 2020 r.
- Szacowany skonsolidowany zysk netto w 1 kwartale 2021 r. był na poziomie 287,4 mln zł vs 20,6 mln zł r/r oraz 348,6 mln zł w 4 kwartale 2020 r.

Zarząd zaznacza, że dla realizowanych wyników za 1 kwartał 2021 r. ogromne znaczenie miała chimeryczność rynku – odbiorcy rękawic stali się ostrożniejsi w zakupach, oczekując spadku cen. Dlatego m.in. wolumeny sprzedaży okazały się niższe od oczekiwań i ambicji spółki. Na koniec marca spółka dysponowała ok. 663,4 mln zł gotówki netto oraz innymi aktywami finansowymi. Osobno Walne Zgromadzenie spółki upoważniło zarząd do przeprowadzenia skupu akcji własnych w celu umorzenia. Skup ma objąć maksymalnie 624 050 akcji.

LPP

Przyspieszenie wdrożenia elektronicznych metek w trzech markach

Grupa LPP postanowiła przyspieszyć wdrożenie technologii elektronicznych metek (RFID) do marek Mohito, House oraz Cropp. Decyzja spowodowana jest dynamicznie rosnącą rolą sprzedaży wielokanałowej. Elektroniczna metka pozwala spółce w czasie rzeczywistym śledzić dostępność towaru, co umożliwia m.in. lepszą kontrolę między magazynami a salonami. LPP zaznacza, że nowa rzeczywistość handlowa wywołana przez pandemię COVID-19 była dla spółki impulsem, który znacząco przyspieszył projekty wspierające sprzedaż wielokanałową.

Technologią RFID zostanie objętych łącznie ponad 1200 salonów LPP. W 2021 r. otagowane elektronicznymi metkami zostanie ponad 200 mln sztuk towaru.

PGNiG

Wolumen sprzedaży gazu w 1 kwartale wyniósł 11,25 mld m3

- Wolumen sprzedaży gazu ziemnego przez PGNiG w 1 kwartale 2021 r. wyniósł 11,25 mld m3, w porównaniu do 10,60 mld m3 r/r.
- Wydobycie gazu ziemnego w 1 kwartale wzrosło do 1,25 mld m3 wobec 1,16 mld m3 rok wcześniej.
- Import gazu ziemnego w 1 kwartale był na poziomie 4,10 mld m3 wobec 3,46 mld m3 r/r.
- Import gazu z „kierunku wschodniego" był na poziomie 2,26 mld m3 wobec 1,92 mld m3 r/r.
- **Komentarz analityków Bm mBanku: Dane operacyjne są generalnie zgodne z naszymi oczekiwaniami. Silne wolumeny powinny poprawić wyniki dystrybucji. Wysoka sprzedaż detaliczna ze względu na warunki pogodowe może zmusić PGN do kupowania większej ilości gazu na rynku spot po wyższych cenach, co może negatywnie wpłynąć na marże w obrocie ze względu na niezmienione ceny/taryfy.**

ING Bank Śląski

Składka na fundusz przymusowej restrukturyzacji wyniesie 132,6 mln zł

Bankowy Fundusz Gwarancyjny ustalił, że grupa ING Bank Śląski zapłaci roczną składkę na fundusz przymusowej restrukturyzacji w 2021 r. na poziomie 132,6 mln zł. ING Bank Śląski zaznacza, że cała kwota zostanie zaksięgowana w ciężar kosztów pierwszego kwartału 2021 r. Wartość przypadająca na bank wyniesie 127,9 mln zł, a na ING Bank Hipoteczny 4,7 mln zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Składka jest znacznie wyższa od naszej początkowej prognozy na poziomie 96 mln zł, choć różnica ta będzie miała znikomy 2% wpływ na naszą prognozę roczną.**

PZU

Sektor ubezpieczeń może zwrócić nawet 3,4 mld zł składek

Według opublikowanych wczoraj szacunków KNF, polski sektor ubezpieczeniowy może zostać poproszony o zwrot nawet 3,4 mld zł składek z tytułu kredytów hipotecznych we frankach, jeśli zostaną one anulowane. W podstawowym scenariuszu KNF wpływ na wyniki finansowe zakładów ubezpieczeń wyniósłby 1,1 mld zł, natomiast w przypadku negatywnego wpływ wyniósłby 2,8 mld zł.

Komentarz analityków Bm mBanku: Choć informacja jest wyraźnie negatywna, to naszym zdaniem wpływ na PZU nie będzie dotkliwy, gdyż scenariusz negatywny jest mało prawdopodobny. Co więcej, straty zostaną najprawdopodobniej odwrócone poprzez kapitał własny i tym samym nie powinno to mieć większego wpływu na bieżącą zdolność dywidendową PZU. Jednocześnie spodziewamy się stopniowego efektu, gdyż pożyczki zostaną unieważnione przez sąd, a tym samym rozłożone na co najmniej 4 lata. Wreszcie, nie widzimy PZU jako głównego gracza w segmencie ubezpieczeń bankowych w przeszłości, dlatego jego udział w rynku może być niższy niż obecnie.

PKN Orlen Lotos

CEO w sprawie umowy z Lotosem

Prezes PKN Orlen Daniel Obajtek skomentował transakcję Lotosu w wywiadzie dla Rzeczpospolitej. Spółka prowadzi negocjacje z kilkoma oferentami, którzy nadal znajdują się na krótkiej liście i spodziewa się otrzymać ostateczne oferty za kilka tygodni, po czym zostanie ona zaprezentowana. Prezes preferuje wymianę aktywów w ramach głównych segmentów Orlenu (rafineria, petrochemia, energetyka, handel detaliczny).

Quercus TFI	**Zysk netto w 1 kwartale wyniósł 2,7 mln zł** Zysk netto Quercus TFI w 1 kwartale wyniósł 2,7 mln zł. Jest to wynik o ok. 30% lepszy r/r. Wartość aktywów pod zarządzanie wzrosła w tym czasie o 60% r/r do 3,45 mld zł. Prezes Quercus TFI Sebastian Buczek zaznacza, że dynamika wyników w 2 kwartale ze względu na niedawny wzrost aktywów pod zarządzanie, może być jeszcze lepsza licząc kwartał do kwartału. Prezes szacuje wpływy netto do krajowych funduszy inwestycyjnych w 2021 r. na poziomie 40 mld zł.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Krynicki Recykling	Zarząd spółki zamierza wkrótce przedstawić założenia polityki dywidendowej. Krynicki Recykling chce w bieżącym roku zwiększyć wolumeny produkcji i sprzedaży.
Grupa Żywiec	Zysk netto Grupy Żywiec przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej w 1 kwartale 2021 r. wyniósł 17,3 mln zł.
Newag	Newag oszacował skonsolidowany zysk netto w 2020 r. na 218,9 mln zł. EBITDA w tym czasie wyniosła 291,8 mln zł, a przychody 1,32 mld zł.
Budimex	Budimex podpisał z Urzędem Morskim w Gdyni umowę na roboty budowlane w ramach projektu budowy drogi wodnej łączącej Zalew Wiślany z Zatoką Gdańską. Wartość umowy wynosi 466,7 mln zł netto.
Ailleron	Ailleron zawarł z Polish Enterprise Fund VIII, funduszem private equity zarządzanym przez Enterprise Investors, finalną umowę sprzedaży udziałów i inwestycji w Software Mind. Zaplanowane są przejęcia o wartości 200 mln zł.
Unibep	Spółka zakończyła proces analiz perspektyw działalności dla segmentu budownictwa modułowego w grupie kapitałowej. Unibep planuje wypłacić 0,30 zł dywidendy na akcję za 2020 r.

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						**+21,0%**	**12,4**	**9,6**		
Alior Bank	kupuj	2021-04-19	24,13	30,00	24,13	+24,3%	12,6	9,3		
BNP Paribas Polska	kupuj	2021-04-19	66,60	90,00	66,80	+34,7%	16,2	8,2		
Handlowy	akumuluj	2021-04-19	43,25	49,50	42,75	+15,8%	7,7	12,6		
ING BSK	trzymaj	2021-04-19	181,00	190,00	178,40	+6,5%	13,7	12,9		
Millennium	trzymaj	2021-04-19	3,80	4,20	3,81	+10,2%	-	7,4		
Pekao	kupuj	2021-04-19	76,24	102,00	76,00	+34,2%	13,8	9,5		
PKO BP	kupuj	2021-04-19	33,15	40,00	33,03	+21,1%	-	9,8		
Santander Bank Polska	kupuj	2021-04-19	211,80	283,70	212,30	+33,6%	-	9,8		
Komercni Banka	kupuj	2021-04-09	680,00	804,77 CZK	670,00	+20,1%	13,6	9,9		
Moneta Money Bank	kupuj	2021-04-09	78,20	95,50 CZK	80,10	+19,2%	14,0	11,0		
Erste Group	kupuj	2021-04-09	29,27	34,06 EUR	28,43	+19,8%	9,2	7,8		
RBI	akumuluj	2021-04-09	18,52	21,00 EUR	17,86	+17,6%	9,3	7,9		
OTP Bank	akumuluj	2021-04-09	13 565	15 143 HUF	13 165	+15,0%	8,9	8,1		
PZU	kupuj	2021-04-09	34,09	40,63	32,12	+26,5%	8,7	8,7		
Kruk	trzymaj	2021-02-02	168,30	174,96	179,00	-2,3%	11,6	10,5		
GPW	trzymaj	2021-04-09	45,76	44,48	46,68	-4,7%	12,4	13,2		
Chemia						**-11,3%**	**12,3**	**51,9**	**6,2**	**7,5**
Ciech	trzymaj	2020-12-08	30,35	32,59	37,95	-14,1%	13,3	11,2	5,8	5,3
Grupa Azoty	trzymaj	2021-04-09	31,00	30,23	33,50	-9,8%	11,3	92,6	6,6	9,7
Surowce						**+17,0%**	**6,3**	**7,2**	**3,0**	**3,0**
JSW	kupuj	2021-04-09	31,88	48,09	32,00	+50,3%	5,8	6,1	2,1	1,9
KGHM	kupuj	2021-04-09	199,20	222,05	196,95	+12,7%	6,9	8,2	3,8	4,1
Paliwa						**+1,4%**	**14,0**	**15,3**	**5,4**	**4,6**
Lotos	kupuj	2021-04-09	45,15	53,39	47,14	+13,3%	19,2	12,6	6,1	4,5
MOL	trzymaj	2021-04-09	2 150	2 294 HUF	2 044	+12,2%	11,7	18,7	4,2	4,7
PGNiG	akumuluj	2021-04-09	6,45	6,84	6,94	-1,4%	12,1	10,6	4,6	4,1
PKN Orlen	trzymaj	2021-03-25	62,82	60,64	66,20	-8,4%	15,8	18,1	6,2	6,5
Energetyka						**+16,3%**	**10,4**	**15,6**	**5,3**	**4,9**
CEZ	kupuj	2021-04-09	565,00	693,24 CZK	588,50	+17,8%	16,7	15,6	7,3	7,4
Enea	zawieszona	2021-04-09	6,83	-	7,46	-	2,9	3,3	3,0	2,7
PGE	zawieszona	2021-04-09	7,25	-	8,40	-	10,4	19,3	3,3	3,2
Polenergia	sprzedaj	2021-04-09	100,00	72,69	84,00	-13,5%	39,1	39,6	18,4	17,3
Tauron	zawieszona	2020-12-08	2,17	-	3,05	-	5,6	5,2	5,3	4,9
Telekomunikacja						**-1,4%**	**32,1**	**21,0**	**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	5,52	-14,9%	32,1	30,9	5,2	4,9
Orange Polska	kupuj	2020-12-08	6,52	8,20	7,30	+12,3%	32,4	21,0	4,8	4,7
Media						**-4,9%**	**23,0**	**20,3**	**10,9**	**9,1**
Agora	akumuluj	2020-12-08	6,96	7,60	7,00	+8,6%	-	-	9,1	6,7
Wirtualna Polska	akumuluj	2020-12-08	82,00	93,00	99,60	-6,6%	23,0	20,3	12,7	11,6
IT						**+16,7%**	**16,7**	**13,6**	**8,5**	**5,0**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	15,90	-	24,7	-	9,1	-
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	36,70	-	15,9	-	10,4	-
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	69,10	+16,8%	14,5	13,6	4,6	4,4
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	42,30	-	16,7	-	8,5	-
Atende	przeważaj	2020-11-27	3,44	-	6,50	-	22,0	-	10,5	-
Comarch	kupuj	2021-03-30	219,00	267,00	228,00	+17,1%	16,7	16,3	6,6	6,3
Sygnity	trzymaj	2021-03-18	11,10	11,60	10,45	+11,0%	5,1	9,0	4,3	5,0
Gaming						**+8,5%**	**21,5**	**17,0**	**13,9**	**11,1**
11 bit studios	sprzedaj	2021-03-02	558,00	493,00	530,00	-7,0%	53,0	10,7	32,5	7,2
CD Projekt	redukuj	2021-04-09	183,00	172,60	173,00	-0,2%	24,7	32,0	14,8	25,6
PlayWay	akumuluj	2021-04-09	548,00	590,00	542,00	+8,9%	18,3	19,6	10,7	11,0
Ten Square Games	kupuj	2021-04-09	496,60	702,00	493,60	+42,2%	16,4	14,4	13,0	11,2
Przemysł						**+18,4%**	**10,8**	**10,8**	**7,0**	**6,2**
AC	przeważaj	2020-12-08	36,40	-	36,90	-	10,8	9,1	7,2	6,2
Alumetal	równoważ	2021-04-09	59,00	-	59,60	-	11,1	12,5	7,3	8,4
Amica	niedoważaj	2021-04-09	153,20	-	146,00	-	10,7	10,5	6,0	6,1
Apator	równoważ	2020-12-08	22,40	-	24,30	-	12,5	12,9	7,2	7,4
Astarta	przeważaj	2021-01-28	36,20	-	35,00	-	2,3	3,1	2,1	2,0
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	2,32	+8,0%	10,4	12,6	2,2	2,0
Forte	równoważ	2021-01-29	43,50	-	49,00	-	10,9	10,8	7,0	6,9
Grupa Kęty	trzymaj	2021-04-09	569,00	534,23	570,00	-6,3%	14,4	14,0	9,8	9,5
Kernel	kupuj	2021-03-12	54,00	71,84	48,40	+48,4%	3,5	4,4	3,3	3,8
Mangata	przeważaj	2021-04-09	70,60	-	76,00	-	11,5	10,8	7,0	6,7
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	18,10	-10,4%	-	-	4,4	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						**-1,4%**	**49,7**	**40,7**	**25,5**	**22,8**
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	55,00	-1,8%	52,1	42,0	29,8	25,3
Answear	kupuj	2021-02-04	28,51	44,50	34,15	+30,3%	47,3	39,3	21,3	20,2
Handel						**+5,9%**	**25,6**	**19,3**	**8,3**	**8,3**
AmRest	zawieszona	2020-12-08	25,80	-	33,84	-	-	-	-	-
CCC	trzymaj	2021-04-09	99,76	96,00	102,50	-6,3%	6,0	22,2	3,7	6,7
Dino	akumuluj	2021-04-09	266,60	290,80	257,30	+13,0%	31,3	25,4	19,6	15,8
Eurocash	trzymaj	2021-04-09	15,77	16,50	15,30	+7,8%	30,0	19,3	5,4	4,9
Jeronimo Martins	trzymaj	2021-04-09	14,42	14,50 EUR	14,27	+1,6%	18,7	17,1	7,1	6,3
LPP	akumuluj	2021-04-09	8 615,00	9 300,00	8 555,00	+8,7%	25,6	19,4	12,2	9,5
TIM	przeważaj	2020-12-08	18,90	-	25,55	-	14,3	14,6	8,3	8,3
VRG	kupuj	2020-09-23	2,51	3,14	3,40	-7,6%	27,4	15,0	12,3	8,6

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	**24,13**	**12,6**	**9,3**	**6,9**	**4%**	**5%**	**6%**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
BNP Paribas BP	**66,80**	**16,2**	**8,2**	**7,3**	**5%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**2,8%**	**5,5%**
Handlowy	**42,75**	**7,7**	**12,6**	**12,0**	**9%**	**5%**	**6%**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**1,5%**	**12,0%**	**7,9%**
ING BSK	**178,40**	**13,7**	**12,9**	**12,3**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,1**	**1,1**	**1,1**	**0,0%**	**4,9%**	**5,1%**
Millennium	**3,81**	**-**	**7,4**	**6,1**	**-38%**	**10%**	**11%**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**76,00**	**13,8**	**9,5**	**8,3**	**6%**	**8%**	**8%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**4,1%**	**7,2%**	**10,6%**
PKO BP	**33,03**	**-**	**9,8**	**9,1**	**-4%**	**9%**	**10%**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**0,0%**	**0,0%**	**10,2%**
Santander BP	**212,30**	**-**	**9,8**	**9,1**	**-2%**	**8%**	**8%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**7,7%**	**8,1%**	**8,1%**
Mediana		**13,7**	**9,6**	**8,7**	**4%**	**8%**	**9%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**3,8%**	**6,7%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,114	8,1	5,7	4,4	3%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	0,9%	4,4%	6,1%
Citigroup	69,790	9,5	8,5	7,7	8%	9%	9%	0,8	0,7	0,6	3,0%	3,2%	3,5%
Commerzbank	4,886	108,6	10,6	6,5	-1%	2%	4%	0,2	0,2	0,2	0,0%	1,2%	5,4%
ING	10,144	10,5	9,3	8,6	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,7	7,6%	6,0%	6,5%
UCI	8,180	9,4	6,6	5,4	3%	5%	5%	0,3	0,3	0,3	4,4%	5,8%	7,3%
Mediana		**9,5**	**8,5**	**6,5**	**3%**	**5%**	**6%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**3,0%**	**4,4%**	**6,1%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**28,43**	**9,2**	**7,8**	**7,0**	**7%**	**8%**	**9%**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**1,8%**	**5,7%**	**6,8%**
Komercni Banka	**670,00**	**13,6**	**9,9**	**8,6**	**8%**	**11%**	**12%**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**3,4%**	**7,3%**	**7,6%**
Moneta Money	**80,10**	**14,0**	**11,0**	**8,9**	**9%**	**11%**	**13%**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**3,7%**	**9,9%**	**7,3%**
OTP Bank	**13 165**	**8,9**	**8,1**	**7,5**	**15%**	**15%**	**14%**	**1,3**	**1,1**	**1,0**	**1,6%**	**1,8%**	**1,9%**
RBI	**17,86**	**9,3**	**7,9**	**7,4**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**2,7%**	**3,2%**	**3,8%**
Akbank	4,88	3,2	2,3	2,3	12%	15%	13%	0,4	0,3	0,3	7,5%	10,7%	8,6%
Alpha Bank	1,10	15,1	6,5	4,5	3%	4%	6%	0,3	0,3	0,2	0,0%	0,0%	-
Banco Santander	2,85	9,4	7,6	6,8	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,5	4,2%	5,6%	7,1%
Deutsche Bank	9,97	19,7	9,5	8,2	1%	4%	5%	0,4	0,4	0,3	0,8%	2,3%	3,4%
National Bank of Greece	2,57	9,1	6,9	5,9	6%	6%	8%	0,4	0,4	0,4	0,0%	1,8%	0,6%
Sberbank	287,92	6,6	6,0	5,4	18%	18%	18%	1,1	1,0	0,9	7,6%	8,3%	9,3%
Turkiye Garanti Bank	7,09	3,5	2,5	2,6	13%	15%	13%	0,4	0,4	0,3	5,2%	9,9%	-
Turkiye Halk Bank	4,26	2,7	1,6	1,6	9%	12%	12%	0,2	0,2	0,2	2,3%	2,8%	-
Turkiye Vakiflar Bankasi	3,38	3,2	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	2,12	2,8	2,0	-	13%	15%	-	0,3	0,3	-	1,6%	7,1%	-
Mediana		**9,0**	**6,7**	**6,3**	**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	**32,12**	**8,7**	**8,7**	**8,7**	**18%**	**18%**	**17%**	**1,6**	**1,5**	**1,5**	**13,0%**	**10,4%**	**10,3%**
Aegon	3,77	6,6	6,2	5,9	5%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	4,1%	5,0%	6,4%
Allianz	217,15	10,9	10,2	9,6	10%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	4,6%	4,9%	5,3%
Assicurazioni Generali	16,75	9,9	9,3	9,1	9%	9%	9%	1,0	0,9	0,8	6,2%	6,5%	6,8%
Aviva	3,97	7,5	7,5	7,1	11%	10%	9%	0,7	0,7	0,6	5,8%	6,1%	6,6%
AXA	23,17	8,5	8,1	7,6	11%	11%	12%	0,8	0,8	0,7	6,5%	6,9%	7,4%
Baloise	159,90	12,2	11,7	11,7	8%	8%	8%	1,0	0,9	0,9	4,4%	4,6%	5,0%
Helvetia	109,30	11,6	11,2	10,6	8%	8%	8%	0,9	0,9	0,9	4,8%	5,0%	5,2%
Mapfre	1,74	7,3	8,0	8,0	8%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	7,9%	8,1%	8,1%
RSA Insurance	6,82	16,0	15,2	12,8	10%	10%	-	1,7	1,6	-	3,4%	4,2%	4,5%
Uniqa	6,60	9,2	7,4	-	6%	8%	-	0,6	0,6	-	7,4%	8,2%	-
Vienna Insurance G.	22,60	7,8	7,3	-	7%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	5,2%	5,5%	6,0%
Zurich Financial	377,80	12,7	11,5	10,9	12%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,0%	6,4%	6,7%
Mediana		**9,2**	**8,7**	**9,1**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**5,8%**	**6,1%**	**6,5%**

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

Wycena spółek energetycznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Spółki energetyczne																
CEZ	**588,50**	**7,3**	**7,4**	**7,2**	**2,2**	**2,5**	**2,4**	**16,7**	**15,6**	**14,7**	**30%**	**34%**	**33%**	**6,8%**	**5,4%**	**5,8%**
Enea	**7,46**	**3,0**	**2,7**	**2,5**	**0,6**	**0,5**	**0,4**	**2,9**	**3,3**	**3,3**	**20%**	**17%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**6,1%**
PGE	**8,40**	**3,3**	**3,2**	**3,2**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**10,4**	**19,3**	**13,7**	**16%**	**12%**	**13%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,6%**
Tauron	**3,05**	**5,3**	**4,9**	**4,7**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**5,6**	**5,2**	**5,0**	**19%**	**18%**	**18%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,3**	**4,1**	**4,0**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**8,0**	**10,4**	**9,3**	**20%**	**17%**	**17%**	**0%**	**0%**	**4%**
Zintegrowane																
EDF	11,83	5,6	5,2	5,0	1,3	1,3	1,3	15,9	14,5	12,1	24%	25%	25%	2,9%	3,6%	3,9%
EDP	4,98	9,7	9,2	8,8	2,5	2,4	2,3	22,1	20,2	19,2	26%	26%	27%	3,9%	4,1%	4,3%
Endesa	22,17	8,0	7,8	7,5	1,6	1,6	1,6	13,7	13,2	12,9	20%	21%	21%	5,8%	5,3%	5,4%
Enel	8,56	8,1	7,7	7,4	2,0	1,9	1,8	16,0	14,9	13,9	24%	25%	25%	4,4%	4,7%	5,0%
Engie	12,17	6,0	5,9	5,7	1,0	1,0	1,0	12,2	11,5	10,6	17%	18%	18%	6,0%	6,4%	6,9%
Fortum	22,35	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**	**7,5**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**15,6**	**14,7**	**13,4**	**22%**	**23%**	**23%**	**5%**	**5%**	**5%**
Sieci przesyłowe																
EON	10,03	9,6	9,0	9,1	1,1	1,0	1,0	14,4	11,4	11,1	11%	12%	11%	4,9%	5,1%	5,3%
Elia Group	92,20	14,1	13,1	12,3	5,7	5,4	5,1	25,1	22,7	21,7	40%	41%	42%	1,9%	1,9%	1,9%
EVN	18,28	7,9	7,6	7,0	2,1	2,1	2,0	14,8	14,6	13,5	27%	27%	28%	2,7%	2,8%	2,9%
IREN	2,40	7,0	6,6	6,3	1,6	1,6	1,5	13,1	11,5	10,8	23%	24%	24%	4,2%	4,6%	5,0%
National Grid	911,30	12,7	11,3	10,6	4,3	4,1	4,0	17,4	15,5	14,6	34%	36%	38%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,12	9,3	9,2	9,1	7,2	7,2	7,1	12,1	12,0	12,0	78%	78%	78%	6,7%	6,7%	5,8%
Redes Energeticas	2,41	9,4	9,3	9,2	5,7	5,7	5,9	13,9	13,7	13,1	61%	61%	64%	7,1%	7,1%	7,1%
SSE	1481,00	12,0	11,3	11,0	2,8	2,9	2,8	17,3	16,2	15,9	23%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Terna	6,14	11,9	11,9	11,4	8,6	8,5	8,2	15,6	16,1	15,4	72%	71%	72%	4,7%	5,0%	5,5%
Mediana		**9,6**	**9,3**	**9,2**	**4,3**	**4,1**	**4,0**	**14,8**	**14,6**	**13,5**	**34%**	**36%**	**38%**	**4,2%**	**4,6%**	**5,0%**

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	**84,00**	**18,4**	**17,3**	**14,3**	**2,1**	**2,1**	**2,0**	**39,1**	**39,6**	**28,1**	**12%**	**12%**	**14%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Witrowe																
Abo Wind	48,50	11,5	10,2	9,4	2,5	2,1	1,9	27,5	22,9	20,5	21%	20%	20%	1,0%	1,0%	2,1%
Avangrid	53,22	12,8	11,3	10,6	4,2	4,0	3,8	23,7	21,9	20,6	33%	36%	36%	3,3%	3,4%	3,4%
Boralex	42,19	14,5	14,0	12,9	10,8	10,2	8,5	52,0	47,5	24,1	74%	72%	66%	1,6%	1,6%	1,7%
Edp Renovaveis	19,57	13,3	12,3	11,2	11,1	10,0	9,1	37,8	33,1	29,6	83%	82%	81%	0,5%	0,6%	0,6%
Eolus Vind	202,00	12,2	-	17,1	1,0	3,9	1,6	20,1	-	27,5	8%	5%	10%	2,6%	1,2%	3,8%
Falck Renewables	5,73	12,6	11,6	10,9	6,4	5,7	5,8	43,4	33,7	29,1	51%	49%	54%	1,2%	1,2%	1,2%
Iberdrola	11,43	11,6	10,6	10,0	3,4	3,2	3,1	19,4	17,8	16,8	30%	30%	31%	3,8%	4,1%	4,3%
Orsted	925,60	17,7	18,5	16,1	6,8	6,6	6,2	42,4	47,9	38,9	39%	36%	39%	1,3%	1,4%	1,6%
PNE	7,36	23,6	17,9	15,8	5,6	5,2	3,9	-	-	-	24%	29%	24%	0,5%	0,5%	0,5%
Terna Energy	12,20	11,9	10,6	8,3	7,5	6,7	5,4	22,2	18,9	12,2	63%	63%	65%	2,8%	3,2%	3,9%
Tilt Renewables	7,96	42,8	28,6	28,8	23,1	16,3	16,3	-	1,8	-	54%	57%	57%	0,0%	0,2%	0,3%
Transalta Renewables	19,76	11,8	11,4	11,4	11,8	11,3	11,7	26,7	25,6	25,2	100%	100%	103%	4,8%	4,8%	4,8%
Xcel Energy	71,55	13,6	12,7	12,1	5,0	4,9	4,7	24,0	22,5	21,2	37%	38%	39%	2,5%	2,7%	2,9%
Mediana		**12,8**	**11,9**	**11,4**	**6,4**	**5,7**	**5,4**	**26,7**	**22,9**	**24,1**	**39%**	**38%**	**39%**	**1,6%**	**1,4%**	**2,1%**
Solar																
Azure Power	24,17	16,6	12,0	10,1	11,5	9,8	8,4	-	-	43,9	69%	82%	83%	-	-	-
Clearway Energy	28,39	10,1	9,6	10,3	8,5	8,0	7,8	36,6	-	24,3	84%	83%	76%	4,7%	5,0%	5,2%
Neoen	38,40	18,5	14,7	11,8	15,1	12,0	9,7	-	66,6	47,6	82%	82%	82%	0,0%	0,2%	0,7%
Renova	3120,00	24,8	17,1	15,3	11,9	8,9	8,1	-	-	-	48%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Solaria Energia	16,65	35,8	19,8	14,7	28,1	15,9	11,8	63,5	33,7	23,9	78%	80%	80%	-	-	-
Mediana		**18,5**	**14,7**	**11,8**	**11,9**	**9,8**	**8,4**	**50,1**	**50,1**	**34,1**	**78%**	**82%**	**80%**	**0,0%**	**0,2%**	**0,7%**
Mix																
Erg	24,22	10,1	9,4	9,1	4,7	4,6	4,5	31,1	27,0	27,6	47%	49%	49%	3,1%	3,1%	3,1%
Innergex	23,00	14,8	14,2	13,4	12,2	11,7	11,3	-	64,2	-	82%	82%	85%	3,1%	3,2%	3,2%
Nextera	71,70	9,7	8,8	8,4	10,0	9,0	7,9	26,0	32,3	39,1	104%	102%	94%	3,7%	4,2%	4,8%
Northland Power	43,71	13,9	13,9	12,8	7,7	7,7	7,4	28,0	26,8	21,2	56%	56%	58%	2,7%	2,8%	2,7%
Brookfield Renewable	40,02	20,9	19,5	18,7	11,5	10,8	10,7	-	-	-	55%	55%	57%	3,0%	3,2%	3,3%
Meridian Energy	5,75	22,3	22,1	22,2	4,4	4,8	4,9	64,6	61,8	58,1	20%	22%	22%	3,0%	3,0%	3,0%
Verbund	63,15	10,3	9,0	8,4	3,6	3,5	3,4	36,7	30,7	28,6	35%	39%	40%	1,3%	1,6%	1,8%
Mediana		**13,9**	**13,9**	**12,8**	**7,7**	**7,7**	**7,4**	**31,1**	**31,5**	**28,6**	**55%**	**55%**	**57%**	**3,0%**	**3,1%**	**3,1%**

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	**47,14**	**6,1**	**4,5**	**3,6**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**19,2**	**12,6**	**7,8**	**7%**	**9%**	**11%**	**2,1%**	**6,4%**	**6,4%**
MOL	**2044,00**	**4,2**	**4,7**	**3,9**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**11,7**	**18,7**	**9,8**	**14%**	**13%**	**14%**	**5,0%**	**5,0%**	**5,0%**
PKN Orlen	**66,20**	**6,2**	**6,5**	**5,9**	**0,5**	**0,6**	**0,6**	**15,8**	**18,1**	**12,0**	**8%**	**8%**	**10%**	**5,3%**	**5,3%**	**5,3%**
Hellenic Petroleum	5,72	7,6	6,0	5,6	0,5	0,5	0,5	17,1	8,8	7,4	7%	8%	8%	4,5%	5,6%	6,0%
HollyFrontier	33,75	10,5	6,1	5,7	0,7	0,6	0,7	-	11,0	9,2	6%	10%	12%	4,1%	4,2%	4,2%
Marathon Petroleum	52,05	10,4	7,9	7,4	0,8	0,8	0,9	-	21,7	15,6	8%	10%	13%	4,5%	4,5%	4,7%
Motor Oil	13,31	5,4	4,4	4,8	0,3	0,3	0,3	8,7	6,3	7,8	6%	7%	7%	6,1%	8,0%	8,6%
Neste Oil	49,96	19,9	16,7	13,9	3,1	2,9	2,6	32,7	25,9	20,9	15%	17%	19%	1,6%	2,0%	2,4%
OMV	41,33	4,4	4,1	4,1	1,0	1,0	1,0	9,0	7,7	7,4	23%	24%	25%	4,7%	5,0%	5,3%
Phillips 66	75,42	12,2	7,7	7,2	0,6	0,5	0,4	31,7	11,5	10,0	5%	6%	6%	4,8%	5,0%	5,4%
Saras SpA	0,57	7,7	5,0	4,0	0,2	0,1	0,1	-	-	16,8	2%	3%	3%	1,4%	1,2%	3,2%
Tupras	86,55	7,9	5,3	5,1	0,3	0,3	0,3	15,0	6,7	6,2	4%	6%	6%	6,2%	9,9%	13,7%
Valero Energy	68,68	10,7	6,2	6,4	0,5	0,4	0,4	68,7	12,6	11,1	4%	6%	7%	5,7%	5,9%	5,9%
Mediana		**7,7**	**6,0**	**5,6**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**16,5**	**12,0**	**9,8**	**7%**	**8%**	**10%**	**4,7%**	**5,0%**	**5,3%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**6,94**	**4,6**	**4,1**	**4,4**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**12,1**	**10,6**	**12,2**	**19%**	**22%**	**20%**	**2,7%**	**4,1%**	**4,7%**
A2A SpA	1,56	7,7	7,0	6,6	1,3	1,3	1,2	16,3	14,1	14,2	17%	18%	18%	5,2%	5,5%	5,5%
BP	291,75	4,8	4,5	4,5	0,5	0,5	0,5	10,5	8,5	7,8	11%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	55,68	3,3	3,2	3,1	0,3	0,3	0,3	14,3	9,3	8,3	9%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,01	9,9	10,1	10,4	8,7	9,0	9,3	12,3	12,3	12,5	88%	89%	90%	9,4%	9,3%	9,4%
Endesa	22,17	8,0	7,8	7,5	1,6	1,6	1,6	13,7	13,2	12,9	20%	21%	21%	5,8%	5,3%	5,4%
Engie	12,17	6,0	5,9	5,7	1,0	1,0	1,0	12,2	11,5	10,6	17%	18%	18%	6,0%	6,4%	6,9%
Eni	10,07	3,7	3,3	3,2	0,8	0,8	0,8	15,3	11,0	9,7	23%	25%	25%	6,3%	7,0%	7,2%
Equinor	162,40	3,1	3,0	2,9	1,2	1,2	1,2	12,1	12,0	11,9	38%	39%	39%	0,0%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	20,82	9,6	9,4	9,2	2,0	1,9	2,0	16,7	16,7	16,7	21%	20%	22%	7,2%	7,5%	6,1%
Gazprom	230,34	4,4	3,9	3,9	1,2	1,1	1,1	4,5	3,9	3,7	27%	28%	28%	10,0%	12,6%	13,5%
Hera SpA	3,32	7,2	7,0	6,8	1,1	1,1	1,0	15,2	14,8	13,7	15%	15%	15%	3,6%	3,6%	3,9%
NovaTek	1417,60	13,9	12,3	11,7	5,0	4,4	4,2	13,3	13,4	13,2	36%	36%	36%	3,6%	3,9%	3,8%
ROMGAZ	32,80	4,4	3,9	3,9	2,2	2,0	1,9	8,5	7,8	7,8	51%	52%	48%	6,3%	7,2%	7,2%
Shell	15,79	3,0	2,7	2,8	0,5	0,5	0,5	9,0	7,8	6,6	17%	18%	17%	5,3%	5,5%	6,0%
Snam SpA	4,67	13,0	12,9	12,4	10,3	10,1	9,5	13,4	13,8	13,3	79%	78%	77%	5,6%	6,0%	6,0%
Mediana		**5,4**	**5,2**	**5,1**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**12,8**	**11,8**	**12,0**	**21%**	**21%**	**21%**	**5,5%**	**5,5%**	**5,7%**

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	**33,50**	**6,6**	**9,7**	**5,8**	**0,7**	**0,8**	**0,7**	**11,3**	**-**	**13,1**	**10%**	**8%**	**11%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6100,00	8,3	8,0	7,5	2,6	2,4	2,3	12,4	11,3	9,2	31%	30%	30%	6,2%	6,1%	6,0%
CF Industries	46,23	9,2	9,8	9,5	3,2	3,3	3,3	20,0	21,5	20,0	35%	33%	34%	2,6%	2,6%	2,6%
K+S	8,35	6,8	6,0	5,3	1,0	1,0	1,0	-	28,4	24,1	15%	16%	18%	0,5%	1,3%	2,2%
Phosagro	4500,00	6,7	6,7	6,6	2,4	2,4	2,3	15,9	17,3	19,6	36%	35%	35%	3,2%	3,7%	3,8%
The Mosaic Company	32,21	6,4	6,9	7,0	1,5	1,6	1,5	13,6	15,4	15,4	24%	22%	22%	0,7%	0,8%	0,9%
Yara International	436,10	7,1	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**	**7,0**	**6,8**	**1,5**	**1,6**	**1,5**	**13,5**	**16,3**	**15,4**	**24%**	**22%**	**22%**	**0,7%**	**1,3%**	**2,2%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**37,95**	**5,8**	**5,3**	**5,0**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**13,3**	**11,2**	**10,1**	**20%**	**20%**	**20%**	**0,0%**	**3,8%**	**5,4%**
Akzo Nobel	100,65	13,4	12,5	11,7	2,3	2,2	2,1	22,1	19,6	18,0	17%	18%	18%	2,1%	2,2%	2,4%
BASF	70,97	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	6720,00	21,1	19,6	18,7	6,0	5,7	5,6	33,5	30,6	28,8	28%	29%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	7,22	4,7	4,0	3,3	1,0	0,9	0,8	7,6	6,3	5,2	21%	22%	23%	2,9%	3,5%	4,1%
Soda Sanayii	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solvay	103,60	6,4	6,0	5,7	1,4	1,4	1,3	15,4	13,1	11,5	22%	23%	23%	3,7%	3,7%	3,8%
Tata Chemicals	724,60	13,4	10,3	8,8	2,2	2,0	1,8	40,2	22,1	17,9	16%	19%	20%	1,3%	1,6%	1,7%
Tessenderlo Chemie	35,85	5,1	4,9	4,8	0,9	0,9	0,9	11,1	10,4	9,7	18%	18%	18%	-	-	-
Wacker Chemie	127,30	6,0	6,7	6,5	1,2	1,2	1,1	20,2	19,1	17,1	20%	17%	18%	2,6%	2,4%	2,6%
Mediana		**6,4**	**6,7**	**6,5**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**15,6**	**14,9**	**13,9**	**20%**	**19%**	**20%**	**2,3%**	**3,0%**	**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	**2,32**	**2,2**	**2,0**	**1,9**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**10,4**	**12,6**	**14,6**	**30%**	**28%**	**27%**	**0,0%**	**0,0%**	**4,0%**
Caterpillar	227,63	15,0	12,7	11,5	2,8	2,6	2,4	27,6	21,4	17,5	19%	20%	20%	1,9%	2,1%	2,2%
Epiroc	201,90	15,6	14,2	13,5	4,2	3,8	3,6	37,3	33,7	31,4	27%	27%	27%	1,4%	1,5%	1,6%
Komatsu	3245,00	13,2	10,0	8,6	1,8	1,6	1,5	31,3	19,5	15,0	14%	16%	18%	1,4%	2,3%	2,9%
Sandvig AG	225,90	12,2	11,1	10,7	3,0	2,8	2,7	21,2	18,8	17,6	25%	25%	25%	2,2%	2,4%	2,5%
Mediana		**13,2**	**11,1**	**10,7**	**2,8**	**2,6**	**2,4**	**27,6**	**19,5**	**17,5**	**25%**	**25%**	**25%**	**1,4%**	**2,1%**	**2,5%**

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	**196,95**	**3,8**	**4,1**	**4,0**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**6,9**	**8,2**	**8,5**	**32%**	**29%**	**29%**	**1,0%**	**5,1%**	**7,3%**
Anglo American	3067,00	3,7	4,6	4,9	1,6	1,7	1,8	7,7	9,8	10,8	42%	37%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1841,00	7,4	7,8	8,2	4,4	4,5	4,7	21,5	22,8	25,6	60%	58%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	47,45	3,7	4,0	4,4	2,2	2,3	2,5	12,6	13,1	15,0	60%	58%	57%	4,1%	4,2%	3,5%
Boliden	327,00	5,7	6,0	6,2	1,5	1,5	1,5	11,3	12,4	13,4	26%	25%	24%	4,3%	3,8%	3,8%
First Quantum	27,19	6,6	5,8	6,1	3,3	3,2	3,3	18,5	12,9	13,5	50%	55%	54%	0,1%	0,2%	0,4%
Freeport-McMoRan	35,88	7,2	6,4	6,7	3,1	3,0	3,1	14,6	12,9	16,0	43%	46%	46%	0,7%	1,3%	1,1%
Fresnillo	923,00	6,5	5,5	6,8	3,4	3,1	3,4	17,3	14,5	18,7	52%	56%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	14049,00	3,7	3,8	3,6	2,2	2,2	2,0	8,6	8,4	7,8	59%	58%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	9,14	4,5	3,6	3,6	1,8	1,6	1,7	33,4	11,4	10,0	40%	45%	47%	0,1%	0,1%	0,2%
KAZ Minerals	848,80	4,7	4,4	4,2	2,9	2,7	2,7	6,4	6,0	6,5	62%	61%	64%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	15,39	5,6	5,6	6,0	3,1	3,0	3,1	13,4	13,7	14,2	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	24,94	10,2	9,1	9,3	5,1	4,8	4,7	21,3	18,2	18,0	50%	53%	51%	1,1%	1,2%	1,2%
Polymetal Intl	1578,00	6,5	5,8	5,7	3,8	3,5	3,5	9,4	9,2	8,2	59%	61%	61%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	15400,00	7,7	7,1	7,1	5,5	5,1	5,0	10,8	9,5	9,7	71%	72%	71%	4,2%	4,4%	4,6%
Sandfire Resources	6,12	1,4	1,6	12,4	0,8	0,9	2,6	6,7	6,7	-	57%	56%	21%	4,5%	3,7%	0,4%
Southern CC	71,39	10,7	11,2	10,9	6,0	6,2	5,9	20,5	20,6	19,5	56%	55%	54%	3,0%	3,0%	2,9%
Mediana		**5,8**	**5,6**	**6,0**	**3,1**	**3,0**	**3,1**	**11,9**	**11,9**	**13,4**	**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	**32,00**	**2,1**	**1,9**	**1,4**	**0,5**	**0,4**	**0,3**	**5,8**	**6,1**	**4,5**	**22%**	**23%**	**24%**	**0,0%**	**0,0%**	**8,2%**
Alliance Res Partners	5,76	1,8	1,8	1,9	0,5	0,5	0,5	6,4	9,9	10,7	29%	30%	29%	10,4%	13,9%	13,9%
Banpu	12,20	9,9	9,6	9,0	2,4	2,4	2,4	14,2	12,6	12,6	24%	25%	27%	3,8%	3,8%	4,3%
BHP Group	72,44	3,7	3,9	4,3	2,2	2,3	2,4	12,4	12,9	14,8	60%	58%	57%	7,0%	7,2%	5,9%
China Coal Energy	3,95	3,0	3,0	2,9	0,6	0,6	0,5	6,4	6,3	6,2	19%	19%	19%	3,0%	3,0%	3,2%
LW Bogdanka	22,95	0,9	0,9	0,8	0,2	0,2	0,2	7,6	7,5	-	26%	26%	25%	-	-	-
Peabody Energy Corp	3,65	3,2	3,1	2,8	0,4	0,5	0,5	-	-	-	14%	14%	16%	0,0%	0,0%	-
PT Bukit Asam Tbk	2420,00	5,2	4,8	4,5	1,2	1,1	1,0	8,2	7,5	7,0	23%	23%	23%	8,0%	10,2%	9,9%
Rio Tinto	5955,00	3,3	4,3	5,2	1,9	2,3	2,4	7,4	10,1	12,7	59%	53%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,16	4,3	3,5	-	1,7	1,4	1,3	7,8	6,0	6,8	38%	41%	-	5,1%	9,3%	16,4%
Shougang Fushan Res	2,04	4,9	5,0	5,4	2,6	2,7	2,8	8,1	8,6	9,1	53%	53%	51%	10,3%	9,5%	9,3%
Stanmore Coal	0,75	5,6	3,5	2,5	0,6	0,6	0,7	37,5	12,5	6,8	10%	16%	27%	-	-	20,0%
Teck Resources	21,36	5,1	4,8	4,3	1,9	1,9	1,7	9,2	8,8	8,4	38%	40%	40%	1,3%	1,3%	1,3%
Warrior Met Coal	17,48	4,5	4,3	3,4	1,0	1,0	1,0	9,7	7,8	7,7	23%	23%	29%	1,1%	1,1%	1,1%
Yanzhou Coal Mining	10,16	4,0	4,0	3,9	1,0	1,0	1,0	4,4	4,7	4,6	26%	26%	26%	8,7%	8,4%	8,9%
Mediana		**4,0**	**3,9**	**3,6**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**8,0**	**8,2**	**7,7**	**26%**	**26%**	**27%**	**3,8%**	**3,8%**	**8,2%**

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	139,80	10,5	9,4	8,5	1,8	1,7	1,6	26,0	20,8	18,1	17%	18%	19%	2,6%	2,9%	3,2%
Budimex	302,00	5,7	8,2	8,4	0,7	0,7	0,7	15,9	18,0	23,1	12%	8%	8%	5,1%	4,7%	4,5%
Ferrovial	21,80	36,8	30,6	25,9	3,0	2,9	2,8	-	-	47,6	8%	10%	11%	2,6%	2,9%	3,1%
Hochtief	76,12	4,3	4,0	3,7	0,2	0,2	0,2	11,8	10,4	9,1	5%	5%	6%	5,5%	6,2%	7,1%
Mota Engil	1,41	4,7	3,9	3,4	0,7	0,6	0,5	8,0	10,1	6,7	15%	16%	16%	4,6%	7,8%	7,8%
NCC	154,70	5,6	5,4	5,2	0,3	0,3	0,3	11,3	11,2	10,2	6%	6%	6%	4,2%	4,7%	5,0%
Skanska	224,70	9,1	8,3	6,8	0,5	0,5	0,5	15,7	14,5	13,9	6%	6%	7%	3,3%	3,6%	3,6%
Strabag	30,95	2,3	2,2	-	0,2	0,2	-	10,0	9,1	-	7%	7%	-	4,2%	4,7%	-
Mediana		**5,7**	**6,8**	**6,8**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**11,8**	**11,2**	**13,9**	**8%**	**8%**	**8%**	**4,2%**	**4,7%**	**4,5%**

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	2,87	8,8	8,7	9,7	0,8	0,8	0,8	9,6	9,6	11,0	26%	26%	22%	8,0%	7,7%	7,7%
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	7,05	15,5	14,5	13,8	0,7	0,7	0,7	-	-	10,3	67%	70%	66%	0,1%	0,5%	0,8%
CA Immobilien Anlagen	36,55	27,4	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	18,01	14,2	14,4	13,9	0,6	0,6	0,6	-	12,8	8,0	83%	85%	89%	4,6%	5,2%	5,1%
Immofinanz AG	17,94	23,6	22,8	20,6	0,7	0,7	0,7	19,8	15,5	11,2	56%	57%	49%	4,5%	4,7%	5,0%
Klepierre	21,61	23,3	21,3	19,8	0,8	0,8	0,8	11,3	9,2	9,4	79%	84%	88%	5,8%	7,0%	7,2%
Segro	1004,50	39,3	32,6	29,0	1,2	1,2	1,1	36,4	33,6	30,8	81%	92%	105%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**19,4**	**17,9**	**19,8**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**15,6**	**12,8**	**10,7**	**72%**	**73%**	**88%**	**4,5%**	**5,0%**	**5,1%**

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	**5,52**	**5,2**	**4,9**	**4,8**	**1,8**	**1,7**	**1,6**	**32,1**	**30,9**	**29,7**	**34%**	**34%**	**33%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,6%**
Orange Polska	**7,30**	**4,8**	**4,7**	**4,5**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**32,4**	**21,0**	**17,6**	**31%**	**31%**	**31%**	**3,4%**	**3,4%**	**6,8%**
Mediana		**5,0**	**4,8**	**4,7**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**32,3**	**25,9**	**23,6**	**32%**	**33%**	**32%**	**1,7%**	**1,7%**	**5,2%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	18,63	5,0	4,9	4,9	1,6	1,6	1,6	12,0	11,9	14,1	33%	34%	33%	6,4%	6,4%	6,8%
Telefonica CP	269,50	6,9	7,0	7,1	2,3	2,3	2,3	14,0	14,6	15,4	33%	32%	32%	7,8%	7,8%	7,8%
Hellenic Telekom	13,69	5,5	5,3	5,2	2,1	2,1	2,1	13,3	12,0	11,0	39%	39%	41%	5,8%	7,0%	6,7%
Matav	418,00	4,1	4,1	4,1	1,4	1,4	1,4	10,1	9,3	9,6	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		**5,0**	**4,9**	**4,9**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**12,0**	**11,9**	**11,0**	**34%**	**34%**	**34%**	**5,8%**	**6,4%**	**6,7%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	153,10	4,5	4,4	4,3	1,6	1,6	1,6	8,1	7,6	7,3	35%	36%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	16,05	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	2,71	7,1	7,0	6,8	3,3	3,3	3,3	20,8	18,5	16,5	47%	47%	48%	5,2%	5,2%	5,6%
Orange France	10,49	4,3	4,2	4,1	1,3	1,3	1,3	10,0	9,2	8,6	30%	30%	31%	6,9%	7,1%	7,4%
Swisscom	481,50	7,7	7,7	7,7	3,0	3,0	3,0	17,5	17,5	17,4	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%	8,4%	8,1%	8,1%
Telia Company	35,75	7,2	7,1	7,0	2,5	2,6	2,5	20,4	18,4	16,5	35%	36%	36%	5,7%	5,8%	6,0%
TI	0,43	4,3	4,2	4,2	1,8	1,8	1,8	11,0	9,6	8,6	43%	43%	43%	2,3%	2,3%	3,0%
Mediana		**5,7**	**5,5**	**5,2**	**2,0**	**2,0**	**2,0**	**12,5**	**11,0**	**10,1**	**35%**	**36%**	**37%**	**4,9%**	**4,9%**	**5,0%**

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	**7,00**	**9,1**	**6,7**	**5,5**	**1,3**	**1,0**	**-**	**-**	**-**	**-**	**14%**	**16%**	**-**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Wirtualna Polska	**99,60**	**12,7**	**11,6**	**10,7**	**4,5**	**4,0**	**3,6**	**23,0**	**20,3**	**19,0**	**35%**	**35%**	**34%**	**1,0%**	**2,2%**	**2,5%**
Mediana		**10,9**	**9,1**	**8,1**	**2,9**	**2,5**	**3,6**	**23,0**	**20,3**	**19,0**	**25%**	**25%**	**34%**	**0,5%**	**1,1%**	**1,2%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,58	4,5	4,2	3,7	0,5	0,5	0,5	15,2	12,2	11,3	12%	13%	14%	2,5%	4,0%	5,7%
Daily Mail	875,00	11,0	9,5	8,3	1,2	1,2	1,2	36,8	28,0	23,3	11%	13%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
New York Times	48,48	28,6	23,2	20,3	4,0	3,7	3,5	52,8	40,6	34,0	14%	16%	17%	0,5%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	0,94	12,6	9,4	7,7	1,8	1,7	1,6	-	-	23,5	14%	18%	21%	-	-	-
Mediana		**11,8**	**9,5**	**8,0**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**36,8**	**28,0**	**23,4**	**13%**	**14%**	**16%**	**0,5%**	**0,6%**	**0,6%**
TV																
Atresmedia Corp	3,42	6,1	5,6	5,5	0,9	0,9	0,9	8,5	7,6	7,3	15%	16%	16%	8,4%	10,0%	10,2%
Gestevision Telecinco	4,58	5,1	5,0	5,0	1,5	1,5	1,5	7,7	7,5	7,3	29%	29%	29%	5,1%	6,6%	8,9%
ITV PLC	118,15	8,3	7,3	7,1	1,7	1,6	1,6	10,9	9,5	9,5	20%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	18,38	6,6	6,3	5,9	1,7	1,7	1,7	13,7	12,3	11,4	26%	27%	29%	6,0%	6,0%	4,9%
Mediaset SPA	2,33	8,6	7,6	9,5	1,5	1,5	1,5	15,7	13,5	10,9	18%	20%	16%	2,5%	3,6%	4,3%
Prosieben	17,92	8,0	7,4	7,1	1,5	1,4	1,3	13,3	11,8	10,9	18%	19%	19%	3,6%	4,3%	5,0%
TF1-TV Francaise	7,95	3,5	3,5	3,0	0,7	0,7	0,7	12,6	11,6	9,9	21%	20%	24%	5,4%	5,8%	7,3%
Mediana		**6,6**	**6,3**	**5,9**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**12,6**	**11,6**	**9,9**	**20%**	**20%**	**22%**	**5,1%**	**5,8%**	**5,0%**
Pay TV																
Cogeco	119,67	5,8	5,6	5,8	2,8	2,7	2,7	14,3	13,3	15,1	48%	49%	48%	2,1%	2,3%	2,6%
Comcast	54,16	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	36,89	6,7	7,2	7,8	1,3	1,3	1,4	12,2	14,3	23,8	19%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	26,19	5,1	5,6	5,7	2,0	2,2	2,3	31,2	25,0	16,6	39%	39%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	27,69	9,2	9,0	8,8	4,1	4,0	3,9	26,3	24,4	23,6	44%	44%	44%	5,4%	5,5%	5,7%
Mediana		**6,7**	**7,2**	**7,8**	**2,8**	**2,7**	**2,7**	**19,0**	**15,1**	**16,6**	**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	**69,10**	**4,6**	**4,4**	**4,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**14,5**	**13,6**	**13,1**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,4%**	**4,4%**	**4,4%**
Comarch	**228,00**	**6,6**	**6,3**	**5,9**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**16,7**	**16,3**	**15,8**	**16%**	**15%**	**15%**	**0,7%**	**0,7%**	**0,7%**
Sygnity	**10,45**	**4,3**	**5,0**	**4,4**	**1,3**	**1,1**	**1,0**	**5,1**	**9,0**	**8,9**	**29%**	**22%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,6**	**5,0**	**4,4**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**14,5**	**13,6**	**13,1**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,7%**	**0,7%**	**0,7%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	57,78	4,1	3,7	3,6	0,6	0,6	0,5	8,2	7,4	6,8	14%	15%	15%	2,1%	2,4%	2,6%
CapGemini	150,00	11,5	10,5	9,8	1,7	1,6	1,6	19,4	17,0	15,1	15%	16%	16%	1,3%	1,5%	1,7%
IBM	138,16	9,3	9,3	9,9	2,3	2,2	2,2	12,5	11,4	10,7	25%	24%	22%	4,9%	5,1%	5,1%
Indra Sistemas	7,50	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	258,26	24,2	21,7	18,5	11,4	10,2	9,1	35,0	31,8	27,9	47%	47%	49%	0,9%	0,9%	1,0%
Oracle	79,24	13,0	12,6	12,1	6,6	6,4	6,2	17,7	16,5	15,3	50%	51%	51%	1,3%	1,5%	1,6%
SAP	115,24	16,6	15,7	14,7	5,5	5,3	5,0	24,3	23,2	21,3	33%	34%	34%	1,6%	1,6%	1,8%
TietoEVRY	28,08	8,7	7,8	7,6	1,5	1,4	1,4	12,0	11,2	10,5	17%	18%	18%	5,0%	5,3%	5,7%
Mediana		**10,4**	**9,9**	**9,9**	**2,0**	**1,9**	**1,9**	**15,1**	**14,0**	**12,9**	**21%**	**21%**	**20%**	**1,5%**	**1,7%**	**1,8%**

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

Wycena producentów gier

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
Gaming	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
11 bit studios	**530,00**	**32,5**	**7,2**	**5,1**	**15,6**	**5,4**	**4,0**	**53,0**	**10,7**	**8,7**	**48%**	**75%**	**77%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**173,00**	**14,8**	**25,6**	**27,0**	**11,1**	**16,4**	**16,8**	**24,7**	**32,0**	**33,2**	**75%**	**64%**	**62%**	**1,2%**	**0,0%**	**0,0%**
PlayWay	**542,00**	**10,7**	**11,0**	**10,0**	**8,5**	**8,7**	**8,0**	**18,3**	**19,6**	**18,2**	**80%**	**79%**	**80%**	**3,7%**	**3,8%**	**3,6%**
Ten Square Games	**493,60**	**13,0**	**11,2**	**10,0**	**3,2**	**2,9**	**2,3**	**16,4**	**14,4**	**13,5**	**25%**	**26%**	**23%**	**3,1%**	**4,6%**	**5,2%**
Activision Blizzars	94,47	17,5	15,0	14,3	7,8	6,9	6,8	25,9	22,1	20,8	45%	46%	47%	0,5%	0,5%	0,5%
Capcom	3545,00	25,5	19,7	17,9	9,4	8,0	7,5	34,8	28,3	25,3	37%	41%	42%	0,8%	1,0%	1,1%
Take Two	177,90	19,1	19,4	15,0	5,1	4,8	3,7	29,6	29,7	21,7	26%	25%	24%	-	-	-
Ubisoft	64,94	8,8	8,3	6,7	3,7	3,4	3,1	26,1	24,2	20,7	41%	41%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	140,86	16,7	15,2	14,3	5,9	5,6	5,3	26,1	23,3	21,0	36%	37%	37%	0,1%	0,2%	0,2%
Paradox Interactive	210,20	19,5	14,7	13,7	11,5	8,9	8,3	41,7	31,9	29,2	59%	61%	60%	0,5%	0,6%	0,7%
Mediana		**17,1**	**14,8**	**14,0**	**8,2**	**6,2**	**6,0**	**26,1**	**23,7**	**20,9**	**43%**	**43%**	**46%**	**0,5%**	**0,5%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2021-04-21	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	42	+648	+890	761	37,00	-66%	-66%	99,57
Frostpunk: SP	11 bit studios	166	+981	+714	852	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	2000+	-	-	916	-	-	-	168,00
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	31	+4	-4	33	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	378	+51	+249	527	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	297	-62	-35	286	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	305	-82	-90	296	90,00	0%	0%	90,00
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 820	-447	-735	1 377	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	61	+22	+250	308	34,00	0%	-66%	81,14

Steam Wishlist

2021-04-21	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	83	-	-1	83	2020
Bum Simulator	PlayWay	67	-	-2	67	2020
I am Your President	PlayWay	108	+1	+1	110	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	74	-	-3	73	2020
Builders of Egypt	PlayWay	31	-	-1	31	Q1 2021
Dying Light 2	Techland	1	-	-	1	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

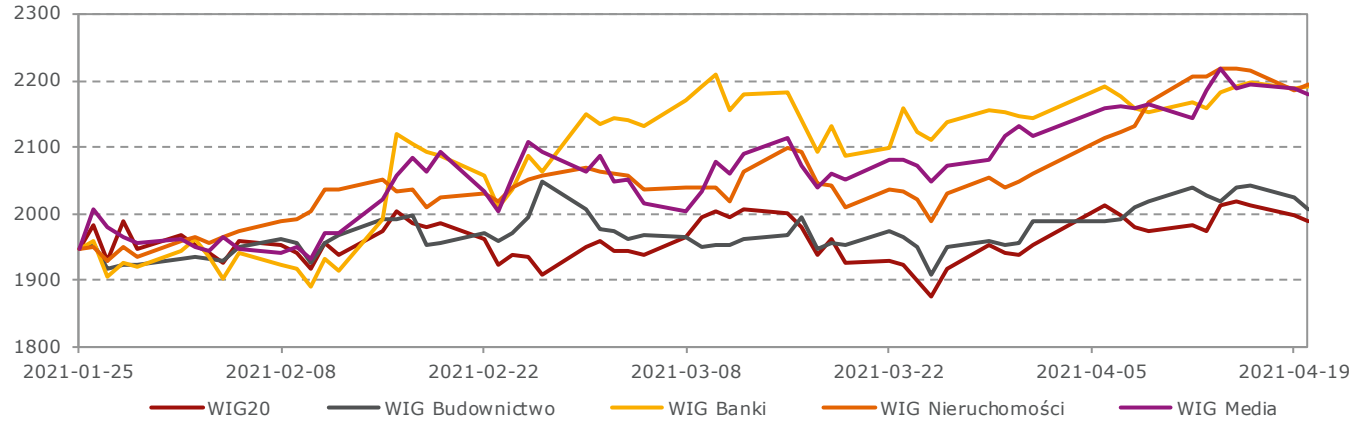
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Polskie spółki																
CCC	**102,50**	**3,7**	**6,7**	**5,9**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**6,0**	**22,2**	**16,5**	**28%**	**14%**	**14%**	**0,0%**	**2,0%**	**2,0%**
LPP	**8555,00**	**12,2**	**9,5**	**7,9**	**1,4**	**1,2**	**1,0**	**25,6**	**19,4**	**16,5**	**12%**	**13%**	**13%**	**0,0%**	**1,1%**	**1,4%**
VRG	**3,40**	**12,3**	**8,6**	**7,3**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**27,4**	**15,0**	**12,1**	**6%**	**8%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**12,2**	**8,6**	**7,3**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**25,6**	**19,4**	**16,5**	**12%**	**13%**	**13%**	**0,0%**	**1,1%**	**1,4%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5850,00	13,0	8,5	7,7	1,5	1,3	1,3	28,7	19,9	18,0	12%	16%	16%	2,9%	2,9%	2,9%
Adidas	269,10	16,6	13,8	12,2	2,5	2,2	2,1	35,1	26,9	22,7	15%	16%	17%	1,2%	1,5%	1,9%
Assoc Brit Foods	2314,00	9,0	7,1	6,7	1,2	1,1	1,0	26,4	16,8	15,3	13%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	22,00	49,9	4,8	4,6	0,4	0,3	0,3	-	12,6	12,2	1%	6%	7%	1,3%	1,3%	1,3%
Crocs	75,07	13,6	12,1	11,0	2,8	2,6	2,4	19,2	17,3	15,3	21%	22%	22%	-	-	-
Foot Locker	56,71	8,2	5,6	5,3	0,6	0,6	0,6	21,5	12,0	11,0	7%	10%	11%	1,2%	2,0%	2,1%
H&M	200,55	8,0	7,3	6,9	1,5	1,4	1,3	32,7	22,2	20,0	18%	19%	19%	2,9%	3,7%	4,0%
Hugo Boss	35,45	6,0	4,9	4,4	1,2	1,1	1,0	36,7	18,2	14,2	20%	22%	23%	2,4%	4,1%	5,7%
Inditex	27,87	16,6	11,7	10,6	3,8	3,0	2,8	63,6	27,0	23,3	23%	26%	27%	2,2%	3,3%	3,6%
Lululemon	316,29	37,8	28,3	23,3	8,9	6,8	5,9	68,9	48,8	39,5	24%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	127,11	23,3	19,1	16,8	3,7	3,3	3,1	40,5	32,0	27,3	16%	17%	18%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	21,23	10,7	8,1	6,4	0,7	0,7	0,7	-	62,1	41,4	7%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**13,3**	**8,3**	**7,3**	**1,5**	**1,3**	**1,3**	**33,9**	**21,1**	**19,0**	**15%**	**17%**	**18%**	**1,2%**	**1,5%**	**1,9%**

Wycena spółek handlowych

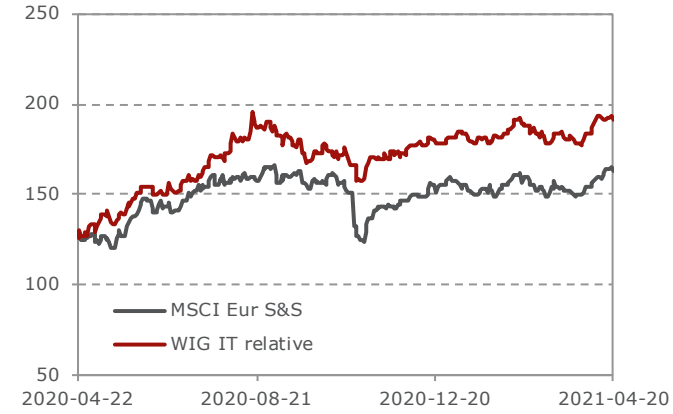
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	309,43	20,2	17,0	15,1	4,5	4,0	3,6	52,1	44,4	38,4	22%	23%	24%	0,7%	0,7%	0,8%
Hermes Internetional	1010,00	32,4	28,5	24,9	13,0	11,7	10,5	59,5	51,8	45,7	40%	41%	42%	0,6%	0,7%	0,8%
Kering	626,10	14,5	12,9	11,8	5,2	4,7	4,4	27,8	23,8	21,5	36%	37%	37%	1,6%	1,8%	2,0%
LVMH	605,30	19,7	17,5	15,6	5,7	5,2	4,8	39,5	33,8	30,0	29%	30%	31%	1,1%	1,3%	1,5%
Moncler	50,22	18,4	15,2	13,5	7,1	6,0	5,4	36,4	29,4	25,7	39%	40%	40%	1,1%	1,4%	1,6%
Mediana		**19,7**	**17,0**	**15,1**	**5,7**	**5,2**	**4,8**	**39,5**	**33,8**	**30,0**	**36%**	**37%**	**37%**	**1,1%**	**1,3%**	**1,5%**
E-commerce																
Allegro	**55,00**	**29,8**	**25,3**	**20,6**	**12,8**	**10,1**	**8,0**	**52,1**	**42,0**	**33,2**	**43%**	**40%**	**39%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Answear	**34,15**	**21,3**	**20,2**	**15,7**	**1,4**	**1,2**	**0,9**	**47,3**	**39,3**	**27,1**	**7%**	**6%**	**6%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alibaba	229,88	19,9	16,3	12,9	5,7	4,4	3,7	22,4	19,5	15,7	29%	27%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Amazon	3334,69	24,9	20,1	16,2	3,7	3,2	2,7	54,7	41,7	31,2	15%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Asos	5100,00	15,7	13,6	11,7	1,3	1,1	0,9	36,3	31,9	26,4	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Boohoo	332,70	22,9	18,8	15,0	2,3	1,7	1,4	38,7	30,5	24,5	10%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebay	61,79	10,8	9,9	9,3	3,7	3,5	3,3	15,2	13,4	12,0	35%	35%	36%	1,2%	1,2%	1,2%
Etsy	206,86	40,5	32,3	24,5	12,0	10,1	8,2	64,7	49,6	39,6	30%	31%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Jd.Com	74,55	22,1	15,1	11,0	0,6	0,5	0,4	36,5	27,0	19,8	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	0,0%
Lojas Americanas	22,85	7,3	6,2	5,8	1,0	1,0	1,1	43,9	31,3	29,2	14%	15%	18%	0,8%	1,2%	1,5%
Magazine Luiza	21,60	65,4	46,4	34,4	3,9	3,2	2,6	-	-	-	6%	7%	8%	0,1%	0,2%	0,4%
Mercadolibre	1533,41	-	-	62,1	12,6	9,0	6,6	-	-	-	3%	6%	11%	0,0%	0,0%	0,3%
Overstock.Com	66,45	26,9	18,9	15,8	1,1	1,0	0,9	47,7	29,3	23,2	4%	5%	6%	0,2%	0,2%	-
Via Varejo	12,67	9,2	7,5	8,2	0,7	0,7	0,7	28,9	18,6	28,0	8%	9%	9%	1,1%	1,4%	0,8%
Vipshop Holdings	27,17	9,6	7,8	6,8	0,7	0,6	0,6	15,8	13,2	11,4	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	92,24	35,5	29,3	23,7	2,3	2,0	1,7	-	-	60,4	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Zozo	3500,00	23,6	20,9	18,8	7,3	6,6	6,1	36,4	32,3	28,8	31%	32%	33%	1,1%	1,2%	1,4%
Mediana		**22,5**	**18,8**	**15,7**	**2,3**	**2,0**	**1,7**	**37,6**	**30,9**	**27,1**	**8%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**257,30**	**19,6**	**15,8**	**12,8**	**2,0**	**1,6**	**1,3**	**31,3**	**25,4**	**20,7**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**15,30**	**5,4**	**4,9**	**4,7**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**30,0**	**19,3**	**18,5**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,3%**	**3,3%**	**5,2%**
Jeronimo Martins	**14,27**	**7,1**	**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	15,10	4,2	3,9	3,7	0,3	0,3	0,2	11,1	9,9	9,0	6%	7%	7%	3,6%	4,0%	4,3%
AXFood	210,90	10,2	10,0	9,8	0,9	0,9	0,9	22,9	22,6	22,6	9%	9%	9%	3,6%	3,6%	3,6%
Tesco	227,00	6,7	5,9	5,7	0,4	0,4	0,4	17,2	11,4	10,4	6%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,75	6,2	6,0	5,9	0,5	0,5	0,5	12,3	11,7	11,1	8%	8%	8%	4,0%	4,1%	4,3%
X 5 Retail	2351,50	5,7	4,9	4,5	0,7	0,6	0,5	15,3	13,0	12,9	12%	12%	12%	8,2%	9,0%	10,2%
Magnit	5076,50	3,7	3,3	3,6	0,4	0,4	0,3	12,5	12,0	10,8	11%	11%	10%	10,4%	9,8%	10,5%
Sonae	0,79	7,7	7,1	6,5	0,7	0,7	0,7	12,2	11,3	13,2	9%	10%	10%	6,3%	6,3%	7,6%
Mediana		**6,4**	**5,9**	**5,8**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**16,3**	**12,5**	**13,0**	**8%**	**8%**	**8%**	**3,6%**	**3,8%**	**4,3%**

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

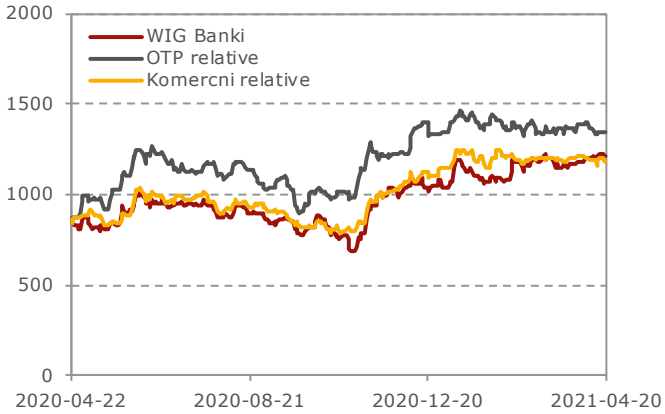
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



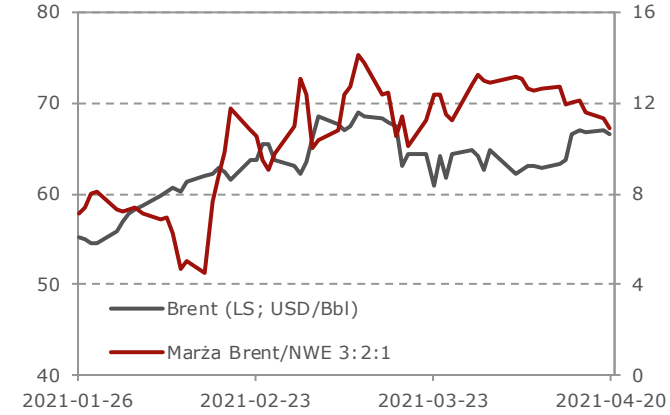
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



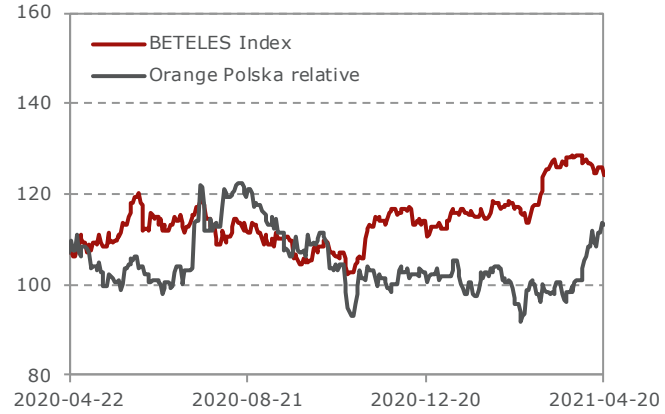
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



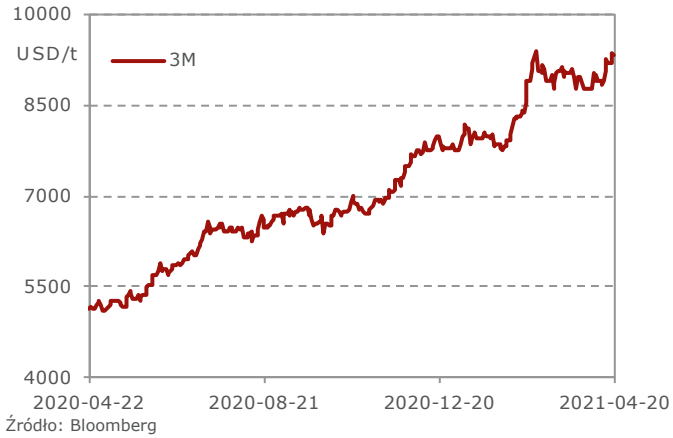
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



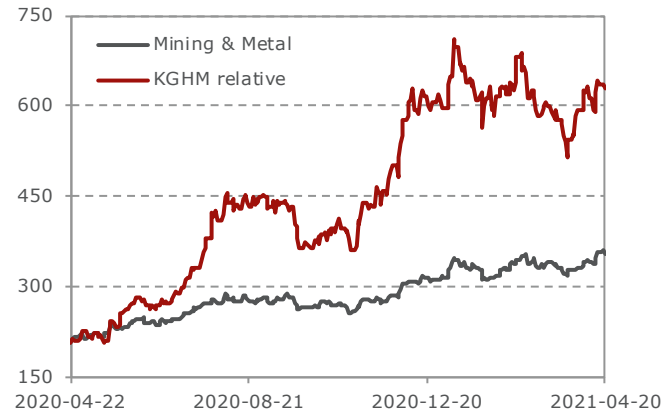
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



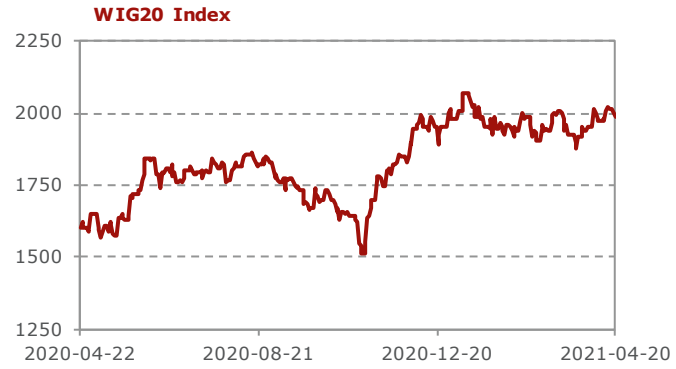
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

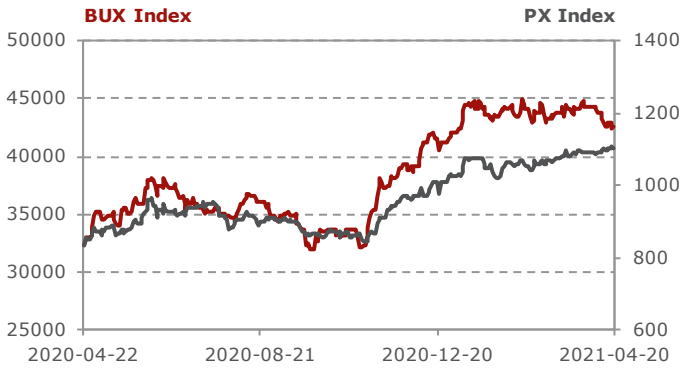


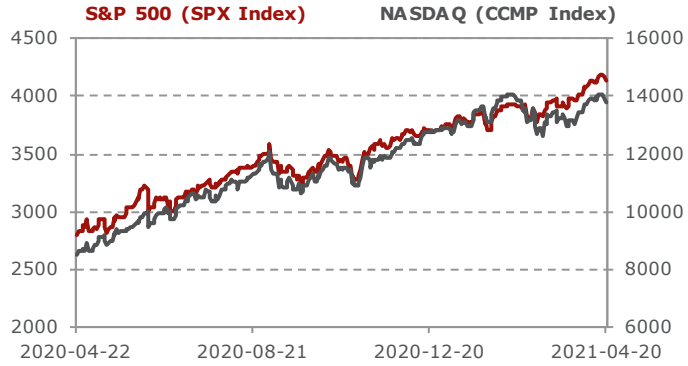
Źródło: Bloomberg

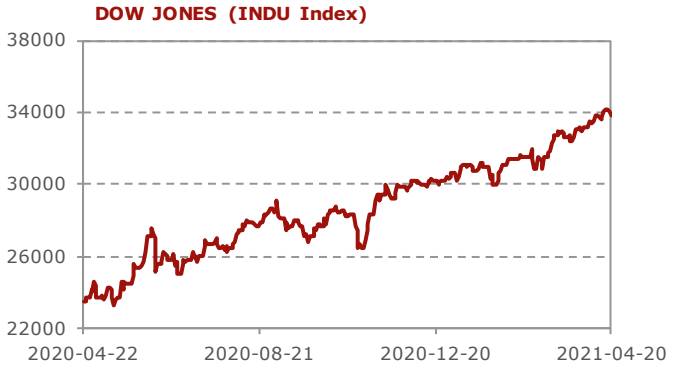
Przegląd rynków zagranicznych

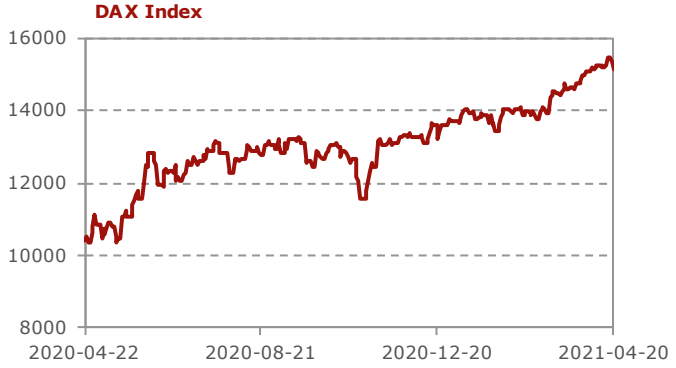
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2021-04-20	34 034,18	34 034,18	33 687,01	33 821,30	-0,75%
S&P 500	2021-04-20	4 159,18	4 159,18	4 118,38	4 134,94	-0,68%
NASDAQ	2021-04-20	13 894,46	13 927,67	13 698,67	13 786,27	-0,92%
DAX	2021-04-20	15 361,15	15 393,13	15 109,54	15 129,51	-1,55%
CAC 40	2021-04-20	6 281,10	6 285,29	6 154,03	6 165,11	-2,09%
FTSE 100	2021-04-20	7 000,08	7 001,27	6 857,07	6 859,87	-2,00%
WIG20	2021-04-20	2 001,93	2 013,61	1 983,45	1 987,76	-0,56%
BUX	2021-04-20	42 389,23	42 597,26	41 758,72	42 597,26	+0,49%
PX	2021-04-20	1 108,21	1 121,72	1 101,11	1 102,22	-0,52%
RTS	2021-04-20	1 915,84	1 932,17	1 878,61	1 890,54	-1,20%
SOFIX	2021-04-20	520,57	523,56	520,57	521,54	+0,19%
BET	2021-04-20	11 104,50	11 169,02	11 089,59	11 137,75	+0,30%
XU100	2021-04-20	1 376,37	1 385,88	1 357,26	1 365,27	-0,87%
BETELES	2021-04-20	125,93	125,93	124,02	124,22	-1,40%
NIKKEI	2021-04-20	29 355,87	29 361,28	29 014,36	29 100,38	-1,97%
SHCOMP	2021-04-20	3 467,15	3 494,30	3 463,46	3 472,94	-0,13%
Miedź	2021-04-20	9 342,50	9 483,00	9 281,00	9 322,00	-0,58%
Ropa	2021-04-20	66,94	67,76	65,23	65,90	-1,55%
USD/PLN	2021-04-20	3,7827	3,7875	3,7691	3,7819	-0,02%
EUR/PLN	2021-04-20	4,5530	4,5579	4,5462	4,5521	-0,02%
EUR/USD	2021-04-20	1,2037	1,2080	1,2023	1,2036	-0,01%
USBonds10	2021-04-20	1,5976	1,6314	1,5554	1,5589	-0,0458
GRBonds10	2021-04-20	-0,2200	-0,2160	-0,2650	-0,2620	-0,0270
PLBonds10	2021-04-20	1,5200	1,5610	1,5200	1,5500	+0,0380

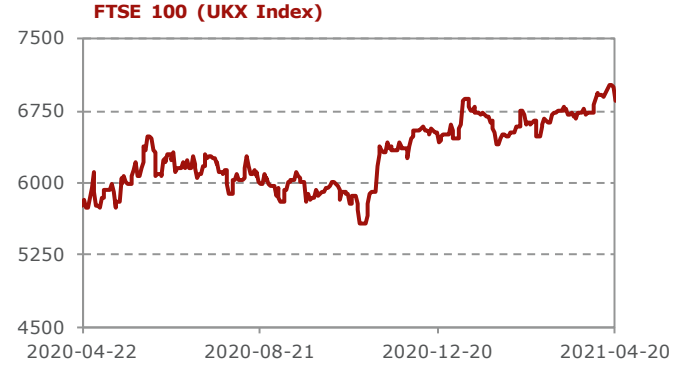






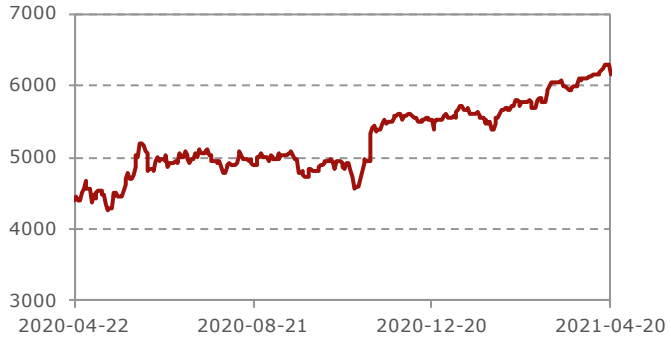




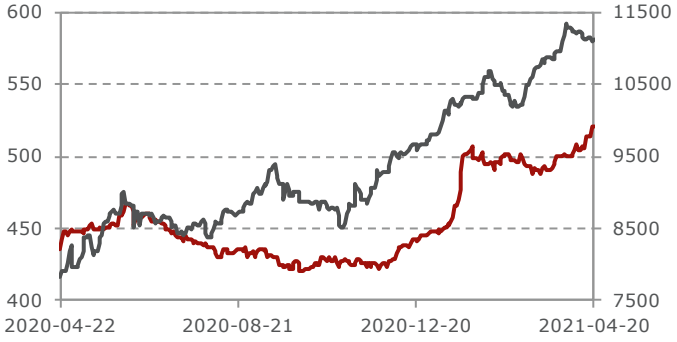


Źródło: Bloomberg

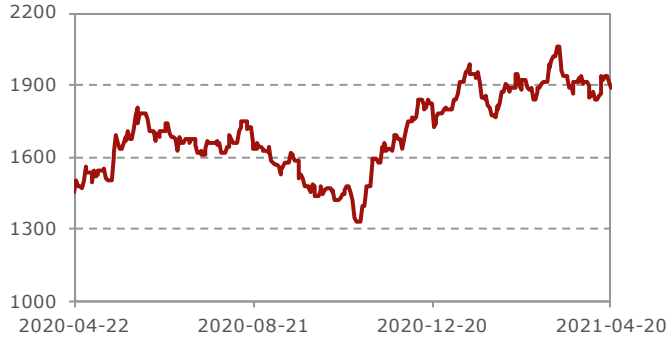
CAC 40 Index



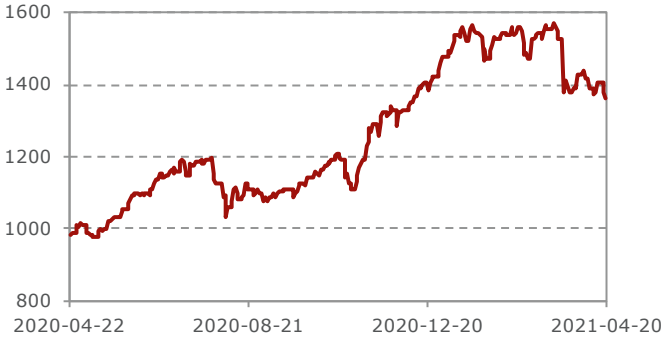
SOFIX Index BET Index



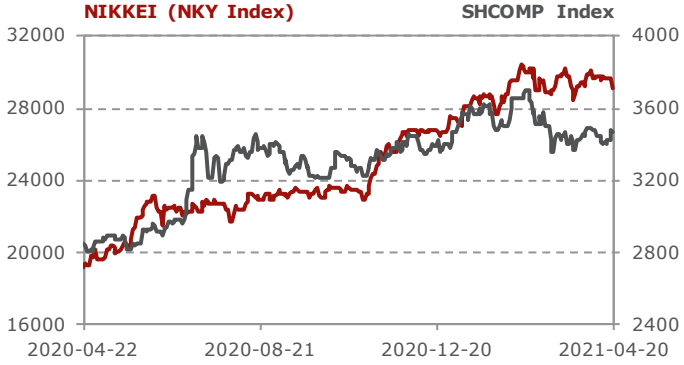
RTS (CRTX Index)



XU100 Index



NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



Rentowność 10-letnich obligacji polskich

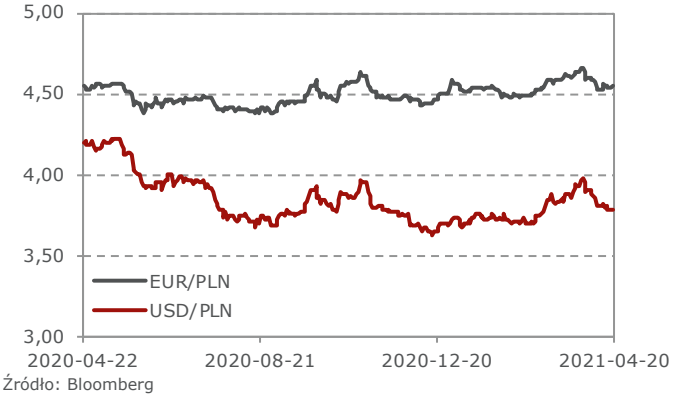


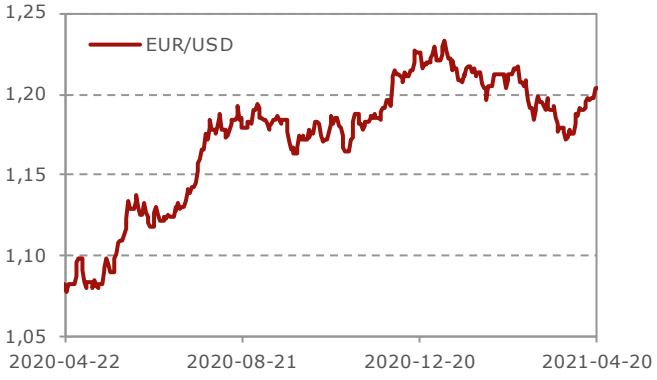
Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



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.