środa, 28 kwietnia 2021 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
59654,18	1998,92	4414,2	19351,62	1,553	62,94	3,7806	4,5707
-76,86 (-0,13%)	-6,18 (-0,31%)	11,24 (0,26%)	72,49 (0,38%)	-0,015 (-0,97%)	0,25 (0,4%)	0 (-0,1%)	0 (0,01%)

Informacje ze spółek i sektorów

Alior Bank

Wyniki za 1 kwartał 2021 r.

- Wynik odsetkowy banku w 1 kwartale wyniósł 670,2 mln zł vs konsensus 680,1 mln zł.
- Wynik z prowizji był na poziomie 177,7 mln zł vs konsensus 174,4 mln zł.
- Koszty ogółem wyniosły 417,9 mln zł vs konsensus 421,4 mln zł.
- Saldo rezerw było na poziomie -244 mln zł vs konsensus -283,1 mln zł.
- Zysk netto wyniósł 108,1 mln zł vs konsensus 77,8 mln zł.

Alior Bank oczekuje w kolejnych kwartałach utrzymania trendu wzrostowego marży odsetkowej. Marża odsetkowa netto w 1 kwartale wyniosła 3,67%, podczas gdy w 4 kwartale 2020 r. była na poziomie 3,63%. Alior podkreśla, że poprawa marży to efekt działań zmierzających do neutralizacji negatywnego wpływu obniżki stóp procentowych z 2020 r. **Komentarz analityków Bm mBanku: Oczekujemy pozytywnej reakcji rynku. Aliorowi udało się pobić konsensus wynikowy I kw.'21 pomimo jednorazowej opłaty BFG w wysokości 48 mln zł. Po wynikach za I kwartał, które są sezonowo najsłabsze , nasza roczna prognoza została zrealizowana w 44%, a konsensus w 48%. Oczekujemy, że wyniki spowodują pewne podwyższenie prognoz.**

Lotos

Oczyszczona EBITDA LIFO wyniosła 615 mln zł

- Przychody Lotosu w 1 kwartale 2021 r. wyniosły 5,86 mld zł wobec 6,1 mld zł r/r.
- Oczyszczona EBITDA LIFO spadła o 8% r/r i była na poziomie 615 mln zł.
- Zysk netto za ten okres wyniósł 353,3 mln zł wobec 1,31 mld zł straty netto r/r.

Nakłady inwestycyjne Grupy Lotos w pierwszym kwartale wyniosły łącznie 264 mln zł, w tym w segmencie wydobycia sięgnęły 108 mln zł, a w segmencie produkcji i handlu 156 mln zł. Dług finansowy Grupy Lotos na koniec marca osiągnął 4,72 mld zł. **Komentarz analityków Bm mBanku: Ostateczne dane za I kwartał różnią się tylko nieznacznie od wstępnych i nie przynoszą większych niespodzianek. Bardzo dobre wyniki rafineryjne to pozytywny wskaźnik dla nadchodzących kwartałów i widzimy tutaj potencjał do zrewidowania naszych prognoz rocznych. Dane dotyczące 3M EBITDA stanowią 33% naszej obecnej prognozy całorocznej. Słabe przepływy pieniężne to negatywna wiadomość, ale jest to zjawisko przejściowe i nie powinno wpływać na nastroje. Utrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do spółki.**

Kruk

Plan uruchomienia obligacji publicznych o wartości do 700 mln zł

Zarząd Kruka postanowił o utworzeniu programu emisji obligacji publicznych o wartości nominalnej do 700 mln zł. Spółka sporządziła prospekt emisyjny, który zostanie przesłany do Komisji Nadzoru Finansowego. Emisje poszczególnych serii obligacji mają być realizowane w ciągu dwunastu miesięcy od zatwierdzenia programu. Pieniądze z emisji zostaną przeznaczone na finansowanie działalności inwestycyjnej i operacyjnej grupy. Kruk do tej pory wyemitował niezabezpieczone obligacje o łącznej wartości nominalnej 2,5 mld zł, z czego 1,2 mld zł zostało już wykupione. Do końca 2021 r. zgodnie z planem spółka wykupi kolejne 475 mln zł obligacji.

Energetyka

Parkiet o procesie transformacji energetycznej

Jak podaje dziennik Parkiet, przejście aktywów węglowych do spółki państwowej NABE będzie transakcją bezgotówkową opartą na przelewie wierzytelności (~18 mld zł z 32 mld zł). Zobowiązania byłyby spłacane przez NABE z jej przepływów pieniężnych. Negocjacje z bankami są w toku i powinny zostać zakończone w III kwartale. Plan przejścia ma zostać opublikowany w najbliższych dniach. Według Parkietu, proces polega na przeniesieniu aktywów górniczych Tauronu i Enei na podmioty państwowe, ale mechanizm tego podziału jest nadal niejasny.

Komentarz analityków Bm mBanku: Obecne zadłużenie brutto firm: Enea (kredyty bankowe: 1,95 mld zł, obligacje: 5,9 mld zł, leasing 0,55 mld zł), PGE (kredyty bankowe: 8,4 mld zł, obligacje: 2,0 mld zł, leasing 0,9 mld zł) i Tauron (kredyty bankowe : 6,0 mld zł, obligacje: 7,5 mld zł, leasing 1,1 mld). Wspomniana skala potencjalnego delewarowania (~18 mld PLN) byłaby pozytywnym zaskoczeniem, gdyż oznaczałaby bardzo wysoką wycenę aktywów węglowych (ich obecny potencjał do wytwarzania EBITDA pozostaje na poziomie ~3,0 mld PLN i koncentruje się głównie w PGE i ENA). Nie jest również jasne, jak przekonać banki i posiadaczy obligacji do zamiany profilu kredytowego dłużnika (prawdopodobnie niektóre gwarancje państwowe, ale profil ESG również może być tutaj ważny). Przypominamy, że wszystkie kredyty bankowe i obligacje są zaciągane/emitowane przez spółki matki i nie są bezpośrednio powiązane z wygaszanymi aktywami węglowymi. Niemniej jednak reakcja rynku może być dziś pozytywna, ponieważ taki wynik byłby ogromnym darem dla akcjonariuszy spółek energetycznych.

Santander BP

Wyniki za 1 kwartał 2021 r.

- Wynik odsetkowy banku w 1 kwartale wyniósł 1 377,9 mln zł vs konsensus 1 416,6 mln zł.
- Wynik z prowizji był na poziomie 611,3 mln zł vs konsensus 563,7 mln zł.
- Koszty ogółem wyniosły 1 019,8 mln zł vs konsensus 1 038,2 mln zł.
- Saldo rezerw było na poziomie -363,1 mln zł vs konsensus -371,7 mln zł.
- Zysk netto wyniósł 151,8 mln zł vs konsensus 123,2 mln zł.

Pekao SA

Pekao chce finansować transformację energetyczną

Bank Pekao planuje aktywnie uczestniczyć w finansowaniu transformacji energetycznej Polski. Do końca drugiego kwartału zarząd planuje przedstawić strategię banku w obszarze ESG (uwzględnia aspekty związane ze środowiskiem, społeczną odpowiedzialnością i ładem korporacyjnym). Nakłady inwestycyjne powiązane z transformacją energetyczną kraju szacowane są na przynajmniej 1,6 bln zł w perspektywie najbliższych 20 lat. Pekao jest zainteresowany finansowaniem różnych technologii OZE, również morskiej energetyki wiatrowej.

Energa
PKN Orlen

Energa planuje ok. 29,7 mld zł inwestycji w latach 2021-2030

Grupa Energa, która wchodzi w skład grupy kapitałowej PKN Orlen, zamierza w latach 2021-2030 przeznaczyć na wydatki inwestycyjne ok. 29,7 mld zł. Z tego w latach 2021-2025 inwestycje mają osiągnąć około 13,4 mld zł. W segmencie Dystrybucji do 2030 r. zostanie przeznaczone około 16,9 mld złotych. W segmencie Wytwarzania ok. 11,8 mld zł, natomiast na Sprzedaż wydatki inwestycyjne do 2030 r. wyniosą ok. 1,1 mld zł.

PCF Group

Kupno udziałów w kanadyjskiej spółce Game On

PCF Group podpisał umowę inwestycyjną dotyczącą nabycia 100% udziałów w kanadyjskiej spółce Game On Creative za 29,4 mln zł. Spółka przeprowadzi również oferty akcji serii D PCF Group w ramach subskrypcji prywatnej. Game On specjalizuje się głównie w produkcji animacji oraz audio dla największych firm z branży gier.

PCF Group podało wczoraj, że zysk netto w 2020 r. wzrósł do 24,6 mln zł z 4,8 mln zł w 2019 r. Skonsolidowane przychody w 2020 r. wypracowane zostały na poziomie 103,8 mln zł, czyli o 24% więcej rok do roku.

Asseco BS

Zysk netto Asseco BS w 1 kwartale wzrósł do 16,4 mln zł

- Przychody Asseco Business Solutions w 1 kwartale 2021 r. wzrosły o 8,4% do 72,5 mln zł.
- Zysk netto w tym czasie wzrósł o 5,4% r/r do 16,4 mln zł.

Sprzedaż w Polsce była wyższa o 9% niż w 1 kwartale 2020 r. i wyniosła 63,2 mln zł. Przychody zagraniczne wzrosły o 4,2% do 9,3 mln zł. Zysk operacyjny Asseco Business Solutions w 1 kwartale 2021 roku zwiększył się o 4,4% do 20,4 mln zł.

Pozostałe wiadomości ze spółek

Eurocash	WZ Eurocashu postanowiło o wypłacie 0,48 zł dywidendy na akcję za 2020 r. Wypłata ma nastąpić do 7 lipca 2021 r.
Inter Cars	Inter Cars planuje przeznaczyć na dywidendę do 60% zysku netto za lata 2020-2022.
PGE	Zarząd spółki rekomenduje niewypłacanie dywidendy za 2020 r.
Mangata Holding	Mangata Holding zamierza w ciągu 2-3 lat przeznaczyć na akwizycje 100 mln zł. W przypadku aliansu strategicznego spółka nie wyklucza emisji akcji.
Boryszew	Spółka zależna Boryszewa, SPV Impexmetal, sprzedała 100% udziałów w firmie EW Rywałd za €11 mln.
MLP Group	Zarząd MLP Group ustalił cenę emisyjną akcji serii E na 75 zł za sztukę.
Kogeneracja	Kogeneracja szacuje, że zysk netto w 1 kwartale 2021 r. spadł do 70 mln zł ze 132,3 mln zł r/r.
PCC Rokita	Spółka wypłaci 72,9 mln zł dywidendy za 2020 r. czyli 3,67 zł na akcję.
Develia	Develia wyemitowała trzyletnie niezabezpieczone obligacje o wartości nominalnej 150 mln zł.
Ultimate Games	Ultimate Games planuje wypłacić 2 zł dywidendy na akcję, czyli łącznie 10,46 mln zł. Spółka przyjęła politykę dywidendową na kolejna lata i chce przeznaczać na dywidendę 30-75% zysku netto.

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						**+20,4%**	**12,3**	**9,6**		
Alior Bank	kupuj	2021-04-19	24,13	30,00	25,12	+19,4%	13,1	9,7		
BNP Paribas Polska	kupuj	2021-04-19	66,60	90,00	67,00	+34,3%	16,2	8,3		
Handlowy	akumuluj	2021-04-19	43,25	49,50	41,00	+20,7%	7,4	12,1		
ING BSK	trzymaj	2021-04-19	181,00	190,00	171,60	+10,7%	13,2	12,4		
Millennium	trzymaj	2021-04-19	3,80	4,20	3,87	+8,6%	-	7,5		
Pekao	kupuj	2021-04-19	76,24	102,00	77,14	+32,2%	14,0	9,6		
PKO BP	kupuj	2021-04-23	32,91	40,66	32,85	+23,8%	9,4	9,4		
Santander Bank Polska	kupuj	2021-04-19	211,80	283,70	209,50	+35,4%	-	9,7		
Komercni Banka	kupuj	2021-04-09	680,00	804,77 CZK	650,50	+23,7%	13,2	9,6		
Moneta Money Bank	kupuj	2021-04-09	78,20	95,50 CZK	80,55	+18,6%	14,0	11,0		
Erste Group	kupuj	2021-04-09	29,27	34,06 EUR	29,58	+15,1%	9,6	8,1		
RBI	akumuluj	2021-04-09	18,52	21,00 EUR	18,36	+14,4%	9,6	8,1		
OTP Bank	akumuluj	2021-04-09	13 565	15 143 HUF	13 390	+13,1%	9,1	8,2		
PZU	kupuj	2021-04-09	34,09	40,63	32,46	+25,2%	8,8	8,8		
Kruk	trzymaj	2021-02-02	168,30	174,96	188,50	-7,2%	12,2	11,1		
GPW	trzymaj	2021-04-09	45,76	44,48	46,80	-5,0%	12,4	13,2		
Chemia						**-15,7%**	**13,0**	**54,3**	**6,4**	**7,7**
Ciech	trzymaj	2020-12-08	30,35	32,59	40,35	-19,2%	14,1	11,9	6,0	5,5
Grupa Azoty	trzymaj	2021-04-09	31,00	30,23	35,00	-13,6%	11,8	96,8	6,7	9,8
Surowce						**+13,5%**	**6,3**	**7,2**	**3,0**	**3,1**
JSW	kupuj	2021-04-09	31,88	48,09	30,29	+58,8%	5,5	5,8	2,0	1,8
KGHM	kupuj	2021-04-09	199,20	222,05	206,10	+7,7%	7,2	8,6	4,0	4,3
Paliwa						**+1,7%**	**13,9**	**15,5**	**5,3**	**4,6**
Lotos	kupuj	2021-04-09	45,15	53,39	47,30	+12,9%	19,3	12,6	6,2	4,5
MOL	trzymaj	2021-04-09	2 150	2 294 HUF	2 056	+11,6%	11,8	18,8	4,2	4,7
PGNiG	akumuluj	2021-04-09	6,45	6,84	6,80	+0,6%	11,9	10,4	4,5	4,1
PKN Orlen	trzymaj	2021-03-25	62,82	60,64	66,92	-9,4%	15,9	18,3	6,2	6,5
Energetyka						**+16,2%**	**10,8**	**15,6**	**5,4**	**5,0**
CEZ	kupuj	2021-04-09	565,00	693,24 CZK	589,50	+17,6%	16,7	15,6	7,3	7,4
Enea	zawieszona	2021-04-09	6,83	-	7,60	-	3,0	3,3	3,0	2,7
PGE	zawieszona	2021-04-09	7,25	-	8,73	-	10,8	20,1	3,4	3,3
Polenergia	sprzedaj	2021-04-09	100,00	72,69	81,60	-10,9%	38,0	38,4	18,0	17,0
Tauron	zawieszona	2020-12-08	2,17	-	3,15	-	5,8	5,4	5,4	5,0
Telekomunikacja						**+1,7%**	**31,1**	**20,1**	**5,4**	**5,1**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-12-08	27,84	27,90	29,60	-5,7%	12,7	12,2	7,2	7,0
Netia	trzymaj	2020-12-08	4,50	4,70	5,80	-19,0%	33,8	32,5	5,4	5,1
Orange Polska	kupuj	2020-12-08	6,52	8,20	7,00	+17,1%	31,1	20,1	4,7	4,6
Media						**-4,4%**	**22,8**	**20,1**	**10,9**	**9,1**
Agora	akumuluj	2020-12-08	6,96	7,60	7,02	+8,3%	-	-	9,1	6,7
Wirtualna Polska	akumuluj	2020-12-08	82,00	93,00	99,00	-6,1%	22,8	20,1	12,6	11,5
IT						**+15,5%**	**16,3**	**13,8**	**7,5**	**4,9**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	13,40	-	20,8	-	7,5	-
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	36,10	-	15,7	-	10,2	-
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	69,95	+15,4%	14,6	13,8	4,6	4,4
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	41,20	-	16,3	-	8,3	-
Atende	przeważaj	2020-11-27	3,44	-	6,44	-	21,8	-	10,4	-
Comarch	kupuj	2021-03-30	219,00	267,00	230,00	+16,1%	16,9	16,4	6,6	6,3
Sygnity	trzymaj	2021-03-18	11,10	11,60	10,30	+12,6%	5,0	8,9	4,3	4,9
Gaming						**+14,9%**	**20,1**	**15,2**	**13,1**	**9,8**
11 bit studios	sprzedaj	2021-03-02	558,00	493,00	525,00	-6,1%	52,5	10,6	32,1	7,1
CD Projekt	redukuj	2021-04-09	183,00	172,60	168,30	+2,6%	24,1	31,1	14,4	24,9
PlayWay	akumuluj	2021-04-09	548,00	590,00	477,60	+23,5%	16,2	17,3	9,3	9,6
Ten Square Games	kupuj	2021-04-09	496,60	702,00	449,40	+56,2%	15,0	13,1	11,7	10,1
Przemysł						**+12,5%**	**11,0**	**11,2**	**7,0**	**6,3**
AC	przeważaj	2020-12-08	36,40	-	36,90	-	10,8	9,1	7,2	6,2
Alumetal	równoważ	2021-04-09	59,00	-	62,00	-	11,6	13,0	7,6	8,7
Amica	niedoważaj	2021-04-09	153,20	-	152,20	-	11,2	11,0	6,3	6,3
Apator	równoważ	2020-12-08	22,40	-	23,60	-	12,2	12,5	7,0	7,2
Astarta	przeważaj	2021-01-28	36,20	-	42,45	-	2,5	3,2	1,8	1,7
Boryszew	równoważ	2020-12-08	2,87	-	3,20	-	25,6	15,3	7,4	6,3
Cognor	trzymaj	2021-04-09	3,16	3,19	3,15	+1,3%	7,0	10,5	4,0	4,9
Famur	trzymaj	2021-04-09	2,53	2,50	2,31	+8,5%	10,4	12,5	2,2	2,0
Forte	równoważ	2021-01-29	43,50	-	48,50	-	10,8	10,7	7,0	6,8
Grupa Kęty	trzymaj	2021-04-09	569,00	534,23	611,00	-12,6%	15,4	15,0	10,4	10,1
Kernel	kupuj	2021-03-12	54,00	71,84	52,70	+36,3%	3,8	4,7	3,5	4,0
Mangata	przeważaj	2021-04-09	70,60	-	80,20	-	12,1	11,4	7,3	7,0
Mo-BRUK	akumuluj	2021-04-09	396,00	426,72	392,00	+8,9%	14,8	13,6	10,8	9,7
PKP Cargo	sprzedaj	2021-04-09	19,08	16,21	18,02	-10,0%	-	-	4,4	3,9
Stalprodukt	kupuj	2021-03-05	321,50	397,79	329,00	+20,9%	9,2	9,0	3,7	3,2
E-commerce						**-4,0%**	**51,0**	**41,7**	**26,2**	**23,3**
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	56,52	-4,5%	53,6	43,1	30,6	26,0
Answear	kupuj	2021-02-04	28,51	44,50	34,99	+27,2%	48,4	40,3	21,8	20,7
Handel						**+6,7%**	**26,7**	**18,5**	**9,2**	**8,2**
AmRest	zawieszona	2020-12-08	25,80	-	30,70	-	-	-	-	-
CCC	trzymaj	2021-04-09	99,76	96,00	100,05	-4,0%	5,8	21,7	3,6	6,6
Dino	akumuluj	2021-04-09	266,60	290,80	247,60	+17,4%	30,1	24,5	18,9	15,2
Eurocash	trzymaj	2021-04-09	15,77	16,50	14,66	+12,6%	28,8	18,5	5,2	4,8
Jeronimo Martins	trzymaj	2021-04-09	14,42	14,50 EUR	14,18	+2,3%	18,6	17,0	7,0	6,3
LPP	akumuluj	2021-04-09	8 615,00	9 300,00	9 090,00	+2,3%	27,2	20,6	13,0	10,1
TIM	przeważaj	2020-12-08	18,90	-	28,70	-	16,1	16,5	9,2	9,2
VRG	akumuluj	2021-04-23	3,33	3,65	3,39	+7,7%	26,7	14,7	11,2	8,2

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	**25,12**	**13,1**	**9,7**	**7,2**	**4%**	**5%**	**6%**	**0,5**	**0,4**	**0,4**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
BNP Paribas BP	**67,00**	**16,2**	**8,3**	**7,4**	**5%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**2,8%**	**5,5%**
Handlowy	**41,00**	**7,4**	**12,1**	**11,5**	**9%**	**5%**	**6%**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**1,6%**	**12,5%**	**8,3%**
ING BSK	**171,60**	**13,2**	**12,4**	**11,9**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**0,0%**	**5,1%**	**5,3%**
Millennium	**3,87**	**-**	**7,5**	**6,2**	**-38%**	**10%**	**11%**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**77,14**	**14,0**	**9,6**	**8,5**	**6%**	**8%**	**8%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**4,1%**	**7,1%**	**10,4%**
PKO BP	**32,85**	**9,4**	**9,4**	**8,9**	**11%**	**10%**	**11%**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**0,0%**	**9,6%**	**9,6%**
Santander BP	**209,50**	**-**	**9,7**	**9,0**	**-2%**	**8%**	**8%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**7,8%**	**8,2%**	**8,2%**
Mediana		**13,2**	**9,6**	**8,7**	**5%**	**8%**	**9%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**6,1%**	**6,8%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,115	8,2	5,8	4,4	3%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	0,9%	4,3%	6,1%
Citigroup	72,990	9,9	8,9	8,1	8%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	2,9%	3,1%	3,4%
Commerzbank	5,144	114,3	11,2	6,9	-1%	2%	4%	0,3	0,3	0,2	0,0%	1,1%	5,1%
ING	10,578	11,0	9,7	9,0	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,7	7,2%	5,8%	6,2%
UCI	8,410	9,6	6,7	5,5	3%	5%	5%	0,3	0,3	0,3	4,3%	5,6%	7,1%
Mediana		**9,9**	**8,9**	**6,9**	**3%**	**5%**	**6%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**2,9%**	**4,3%**	**6,1%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**29,58**	**9,6**	**8,1**	**7,3**	**7%**	**8%**	**9%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**1,7%**	**5,5%**	**6,5%**
Komercni Banka	**650,50**	**13,2**	**9,6**	**8,4**	**8%**	**11%**	**12%**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**3,5%**	**7,5%**	**7,8%**
Moneta Money	**80,55**	**14,0**	**11,0**	**8,9**	**9%**	**11%**	**13%**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**3,7%**	**9,9%**	**7,3%**
OTP Bank	**13 390**	**9,1**	**8,2**	**7,6**	**15%**	**15%**	**14%**	**1,3**	**1,1**	**1,0**	**1,6%**	**1,7%**	**1,8%**
RBI	**18,36**	**9,6**	**8,1**	**7,6**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**2,6%**	**3,1%**	**3,7%**
Akbank	4,85	3,1	2,3	2,3	12%	15%	13%	0,4	0,3	0,3	7,6%	10,7%	8,7%
Alpha Bank	1,25	17,1	7,4	5,1	3%	4%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Banco Santander	3,06	10,1	8,1	7,3	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,6	3,9%	5,3%	6,6%
Deutsche Bank	10,15	20,1	9,7	8,3	1%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	0,8%	2,3%	3,4%
National Bank of Greece	2,51	8,9	6,7	5,8	6%	6%	8%	0,4	0,4	0,4	0,0%	1,8%	0,6%
Sberbank	297,50	6,8	6,2	5,5	18%	18%	18%	1,2	1,1	1,0	7,3%	8,0%	9,0%
Turkiye Garanti Bank	7,12	3,5	2,5	2,6	13%	15%	13%	0,4	0,4	0,3	5,2%	9,8%	-
Turkiye Halk Bank	4,18	2,6	1,6	1,6	9%	12%	12%	0,2	0,2	0,2	2,4%	2,9%	-
Turkiye Vakiflar Bankasi	3,42	3,2	2,0	-	9%	12%	-	0,3	0,2	-	-	-	-
VTB Bank	0,05	4,3	4,7	3,4	11%	11%	12%	0,4	0,4	0,3	7,8%	7,8%	7,8%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,08	2,7	1,9	-	13%	15%	-	0,3	0,3	-	1,6%	7,2%	-
Mediana		**9,0**	**7,0**	**6,5**	**9%**	**11%**	**12%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**2,6%**	**5,5%**	**6,6%**

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	**32,46**	**8,8**	**8,8**	**8,8**	**18%**	**18%**	**17%**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**12,9%**	**10,3%**	**10,2%**
Aegon	3,82	6,7	6,3	5,9	5%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	4,1%	5,0%	6,3%
Allianz	216,80	10,8	10,2	9,6	10%	10%	10%	1,1	1,0	1,0	4,7%	4,9%	5,3%
Assicurazioni Generali	16,83	9,9	9,3	9,1	9%	9%	9%	1,0	0,9	0,8	6,2%	6,4%	6,8%
Aviva	3,98	7,5	7,5	7,2	11%	10%	9%	0,7	0,7	0,6	5,8%	6,1%	6,5%
AXA	23,10	8,5	8,0	7,6	11%	11%	12%	0,8	0,8	0,7	6,5%	6,9%	7,4%
Baloise	157,00	11,9	11,5	11,5	8%	8%	8%	1,0	0,9	0,9	4,4%	4,7%	5,1%
Helvetia	108,90	11,6	11,1	10,5	8%	8%	8%	0,9	0,9	0,8	4,8%	5,0%	5,2%
Mapfre	1,75	7,3	8,1	8,1	8%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	7,8%	8,0%	8,0%
RSA Insurance	6,82	16,0	15,2	12,8	10%	10%	-	1,7	1,6	-	3,4%	4,2%	4,5%
Uniqa	6,68	9,3	7,5	-	6%	8%	-	0,7	0,6	-	7,3%	8,1%	-
Vienna Insurance G.	22,35	7,7	7,3	-	7%	7%	8%	0,5	0,5	0,5	5,2%	5,6%	6,0%
Zurich Financial	376,20	12,6	11,4	10,9	12%	13%	14%	1,5	1,4	1,4	6,1%	6,4%	6,7%
Mediana		**9,3**	**8,8**	**9,1**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**5,8%**	**6,1%**	**6,4%**

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	**589,50**	**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	**7,60**	**3,0**	**2,7**	**2,6**	**0,6**	**0,5**	**0,4**	**3,0**	**3,3**	**3,4**	**20%**	**17%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**6,0%**
PGE	**8,73**	**3,4**	**3,3**	**3,3**	**0,6**	**0,4**	**0,4**	**10,8**	**20,1**	**14,2**	**16%**	**12%**	**13%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,5%**
Tauron	**3,15**	**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		**4,4**	**4,1**	**4,0**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**8,3**	**10,5**	**9,7**	**20%**	**17%**	**17%**	**0%**	**0%**	**4%**
Zintegrowane																
EDF	12,16	5,6	5,3	5,1	1,3	1,3	1,3	16,4	14,9	12,4	24%	25%	25%	2,9%	3,5%	3,8%
EDP	4,79	9,5	9,0	8,6	2,4	2,4	2,3	21,3	19,5	18,4	26%	26%	27%	4,1%	4,3%	4,4%
Endesa	22,18	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	8,55	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	12,34	6,0	5,9	5,7	1,0	1,0	1,0	12,4	11,6	10,7	17%	18%	18%	5,9%	6,3%	6,8%
Fortum	23,21	9,7	10,1	9,7	0,5	0,5	0,5	16,0	16,9	15,5	5%	4%	5%	4,8%	4,9%	5,1%
Mediana		**8,0**	**7,7**	**7,5**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**16,0**	**14,9**	**13,4**	**22%**	**23%**	**23%**	**5%**	**5%**	**5%**
Sieci przesyłowe																
EON	10,04	9,6	9,1	9,1	1,1	1,0	1,0	14,4	11,5	11,1	11%	12%	11%	4,9%	5,1%	5,3%
Elia Group	90,25	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	19,38	8,2	7,9	7,3	2,2	2,2	2,0	15,7	15,5	14,4	27%	27%	28%	2,5%	2,6%	2,7%
IREN	2,41	7,0	6,6	6,3	1,6	1,6	1,5	13,2	11,5	10,9	23%	24%	24%	4,1%	4,6%	5,0%
National Grid	900,60	12,6	11,2	10,5	4,3	4,1	3,9	17,2	15,3	14,4	34%	36%	38%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,13	9,3	9,2	9,1	7,3	7,2	7,1	12,1	12,0	12,0	78%	78%	78%	6,7%	6,6%	5,8%
Redes Energeticas	2,43	9,4	9,3	9,3	5,7	5,7	6,0	14,0	13,9	13,3	61%	61%	64%	7,0%	7,0%	7,0%
SSE	1472,50	11,9	11,2	10,9	2,8	2,9	2,8	17,2	16,1	15,8	23%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Terna	6,18	12,0	12,0	11,4	8,6	8,5	8,2	15,7	16,2	15,5	72%	71%	72%	4,7%	5,0%	5,5%
Mediana		**9,6**	**9,3**	**9,3**	**4,3**	**4,1**	**3,9**	**15,7**	**15,3**	**14,4**	**34%**	**36%**	**38%**	**4,1%**	**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	**81,60**	**18,0**	**17,0**	**14,0**	**2,1**	**2,0**	**2,0**	**38,0**	**38,4**	**27,3**	**12%**	**12%**	**14%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Witrowe																
Abo Wind	51,40	12,2	10,8	9,9	2,6	2,2	2,0	29,1	24,3	21,7	21%	20%	20%	0,9%	1,0%	2,0%
Avangrid	50,29	12,4	10,9	10,2	4,1	3,9	3,7	22,4	20,7	19,5	33%	36%	36%	3,5%	3,6%	3,6%
Boralex	41,67	14,4	13,9	12,8	10,7	10,1	8,4	51,4	46,9	23,8	74%	72%	66%	1,6%	1,7%	1,8%
Edp Renovaveis	20,72	13,9	12,8	11,7	11,6	10,5	9,5	40,0	35,0	31,3	83%	82%	81%	0,4%	0,5%	0,6%
Eolus Vind	217,20	13,2	-	18,6	1,1	4,2	1,8	21,7	-	29,6	8%	5%	10%	2,5%	1,2%	3,5%
Falck Renewables	6,25	13,3	12,3	11,6	6,7	6,0	6,2	47,3	36,8	31,7	51%	49%	54%	1,1%	1,1%	1,1%
Iberdrola	11,46	11,6	10,6	10,0	3,4	3,2	3,1	19,4	17,9	16,8	30%	30%	31%	3,8%	4,1%	4,3%
Orsted	976,00	18,7	19,4	16,9	7,2	7,0	6,5	44,7	50,5	41,0	39%	36%	39%	1,3%	1,4%	1,5%
PNE	7,50	23,9	18,1	16,1	5,6	5,3	3,9	-	-	-	24%	29%	24%	0,5%	0,5%	0,5%
Terna Energy	12,50	12,0	10,8	8,5	7,6	6,8	5,5	22,7	19,3	12,6	63%	63%	65%	2,7%	3,2%	3,8%
Tilt Renewables	7,99	42,9	28,7	28,9	23,1	16,4	16,3	-	1,8	-	54%	57%	57%	0,0%	0,2%	0,3%
Transalta Renewables	19,79	11,8	11,4	11,4	11,8	11,4	11,7	26,7	25,6	25,2	100%	100%	103%	4,8%	4,8%	4,8%
Xcel Energy	70,00	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		**13,3**	**12,4**	**11,7**	**6,7**	**6,0**	**5,5**	**26,7**	**24,3**	**23,8**	**39%**	**38%**	**39%**	**1,6%**	**1,4%**	**2,0%**
Solar																
Azure Power	24,99	16,8	12,2	10,3	11,7	10,0	8,5	-	-	45,2	69%	82%	83%	-	-	-
Clearway Energy	29,04	10,2	9,7	10,3	8,6	8,1	7,8	37,5	-	24,8	84%	83%	76%	4,6%	4,9%	5,1%
Neoen	40,76	19,2	15,2	12,2	15,7	12,4	10,1	-	-	50,5	82%	82%	82%	0,0%	0,2%	0,7%
Renova	3355,00	26,6	18,4	16,4	12,8	9,6	8,7	-	-	-	48%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Solaria Energia	18,50	38,7	21,4	15,8	30,4	17,2	12,7	-	37,4	26,5	78%	80%	80%	-	-	-
Mediana		**19,2**	**15,2**	**12,2**	**12,8**	**10,0**	**8,7**	**37,5**	**37,4**	**35,9**	**78%**	**82%**	**80%**	**0,0%**	**0,2%**	**0,7%**
Mix																
Erg	25,70	10,6	9,8	9,5	4,9	4,8	4,7	33,0	28,6	29,3	47%	49%	49%	2,9%	2,9%	2,9%
Innergex	22,50	14,7	14,1	13,3	12,0	11,6	11,2	-	62,8	-	82%	82%	85%	3,2%	3,3%	3,3%
Nextera	74,37	9,8	8,9	8,5	10,2	9,1	8,0	27,0	33,5	40,6	104%	102%	94%	3,5%	4,0%	4,6%
Northland Power	43,51	13,9	13,8	12,8	7,7	7,7	7,3	27,8	26,6	21,1	56%	56%	58%	2,8%	2,8%	2,8%
Brookfield Renewable	40,70	20,9	19,6	18,8	11,5	10,8	10,8	-	-	-	55%	55%	57%	3,0%	3,1%	3,2%
Meridian Energy	5,49	21,4	21,2	21,2	4,2	4,6	4,7	61,7	59,0	55,5	20%	22%	22%	3,1%	3,2%	3,2%
Verbund	70,50	11,2	9,8	9,2	4,0	3,8	3,7	40,9	34,3	32,0	35%	39%	40%	1,2%	1,4%	1,6%
Mediana		**13,9**	**13,8**	**12,8**	**7,7**	**7,7**	**7,3**	**33,0**	**33,9**	**32,0**	**55%**	**55%**	**57%**	**3,0%**	**3,1%**	**3,2%**

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	**47,30**	**6,2**	**4,5**	**3,6**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**19,3**	**12,6**	**7,8**	**7%**	**9%**	**11%**	**2,1%**	**6,3%**	**6,3%**
MOL	**2056,00**	**4,2**	**4,7**	**3,9**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**11,8**	**18,8**	**9,8**	**14%**	**13%**	**14%**	**5,0%**	**5,0%**	**5,0%**
PKN Orlen	**66,92**	**6,2**	**6,5**	**6,0**	**0,5**	**0,6**	**0,6**	**15,9**	**18,3**	**12,1**	**8%**	**8%**	**10%**	**5,2%**	**5,2%**	**5,2%**
Hellenic Petroleum	5,84	7,7	6,1	5,6	0,5	0,5	0,5	17,5	9,0	7,6	7%	8%	8%	4,4%	5,5%	5,9%
HollyFrontier	34,59	10,7	6,2	5,8	0,7	0,6	0,7	-	11,2	9,4	6%	10%	12%	4,0%	4,1%	4,1%
Marathon Petroleum	53,89	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	12,94	5,3	4,4	4,7	0,3	0,3	0,3	8,5	6,1	7,6	6%	7%	7%	6,2%	8,2%	8,9%
Neste Oil	51,40	20,5	17,1	14,3	3,1	2,9	2,7	33,6	26,6	21,5	15%	17%	19%	1,6%	1,9%	2,3%
OMV	42,15	4,5	4,2	4,1	1,0	1,0	1,0	9,1	7,9	7,5	23%	24%	25%	4,6%	4,9%	5,2%
Phillips 66	78,10	12,5	7,9	7,4	0,6	0,5	0,4	32,8	11,9	10,3	5%	6%	6%	4,6%	4,8%	5,2%
Saras SpA	0,57	7,7	5,0	4,0	0,2	0,1	0,1	-	-	16,7	2%	3%	3%	1,4%	1,2%	3,2%
Tupras	86,50	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	71,82	11,1	6,4	6,6	0,5	0,4	0,4	-	13,2	11,6	4%	6%	7%	5,5%	5,6%	5,7%
Mediana		**7,7**	**6,1**	**5,6**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**15,9**	**12,2**	**9,8**	**7%**	**8%**	**10%**	**4,6%**	**5,0%**	**5,2%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**6,80**	**4,5**	**4,1**	**4,3**	**0,8**	**0,9**	**0,9**	**11,9**	**10,4**	**11,9**	**19%**	**22%**	**20%**	**2,8%**	**4,2%**	**4,8%**
A2A SpA	1,59	7,8	7,0	6,7	1,3	1,3	1,2	16,6	14,4	14,5	17%	18%	18%	5,1%	5,4%	5,4%
BP	295,30	4,8	4,5	4,5	0,5	0,5	0,5	10,6	8,6	7,9	11%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	54,28	3,3	3,1	3,1	0,3	0,3	0,3	13,9	9,0	8,1	9%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,08	9,9	10,1	10,4	8,7	9,0	9,3	12,3	12,4	12,5	88%	89%	90%	9,4%	9,3%	9,3%
Endesa	22,18	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	12,34	6,0	5,9	5,7	1,0	1,0	1,0	12,4	11,6	10,7	17%	18%	18%	5,9%	6,3%	6,8%
Eni	10,11	3,7	3,3	3,2	0,8	0,8	0,8	15,3	11,1	9,7	23%	25%	25%	6,3%	7,0%	7,2%
Equinor	167,34	3,2	3,1	3,1	1,2	1,2	1,2	12,6	12,5	12,4	38%	39%	39%	0,0%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	21,03	9,7	9,5	9,3	2,0	1,9	2,1	16,9	16,9	16,9	21%	20%	22%	7,2%	7,4%	6,1%
Gazprom	231,75	4,4	3,9	3,9	1,2	1,1	1,1	4,6	3,9	3,7	27%	28%	28%	9,9%	12,5%	13,4%
Hera SpA	3,35	7,3	7,0	6,8	1,1	1,1	1,0	15,3	14,9	13,8	15%	15%	15%	3,5%	3,6%	3,9%
NovaTek	1409,40	13,9	12,3	11,6	4,9	4,4	4,2	13,2	13,3	13,1	36%	36%	36%	3,6%	3,9%	3,9%
ROMGAZ	32,40	4,3	3,8	3,9	2,2	2,0	1,9	8,4	7,7	7,7	51%	52%	48%	6,4%	7,3%	7,3%
Shell	15,77	3,0	2,7	2,8	0,5	0,5	0,5	9,1	7,8	6,6	17%	18%	17%	5,4%	5,5%	6,0%
Snam SpA	4,70	13,1	12,9	12,4	10,3	10,1	9,5	13,5	13,9	13,4	79%	78%	77%	5,6%	5,9%	6,0%
Mediana		**5,4**	**5,2**	**5,1**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**12,9**	**12,0**	**12,2**	**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	**35,00**	**6,7**	**9,8**	**5,9**	**0,7**	**0,8**	**0,7**	**11,8**	**-**	**13,7**	**10%**	**8%**	**11%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6132,00	8,4	8,1	7,5	2,6	2,4	2,3	12,5	11,3	9,2	31%	30%	30%	6,2%	6,0%	5,9%
CF Industries	48,99	9,5	10,2	9,9	3,4	3,4	3,4	21,2	22,8	21,2	35%	33%	34%	2,5%	2,5%	2,4%
K+S	8,81	7,0	6,2	5,5	1,1	1,0	1,0	-	30,0	25,4	15%	16%	18%	0,5%	1,3%	2,0%
Phosagro	4345,00	6,5	6,5	6,4	2,3	2,3	2,3	15,4	16,7	18,9	36%	35%	35%	3,3%	3,9%	3,9%
The Mosaic Company	35,55	7,0	7,5	7,5	1,6	1,7	1,7	15,0	17,0	17,0	24%	22%	22%	0,6%	0,7%	0,8%
Yara International	432,50	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		**7,0**	**7,5**	**6,8**	**1,6**	**1,7**	**1,7**	**14,2**	**16,8**	**17,0**	**24%**	**22%**	**22%**	**0,6%**	**1,3%**	**2,0%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**40,35**	**6,0**	**5,5**	**5,2**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**14,1**	**11,9**	**10,7**	**20%**	**20%**	**20%**	**0,0%**	**3,5%**	**5,0%**
Akzo Nobel	100,55	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	71,07	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	6864,00	21,5	20,0	19,1	6,1	5,8	5,7	34,2	31,3	29,5	28%	29%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	7,36	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	106,15	6,6	6,1	5,8	1,5	1,4	1,3	15,8	13,4	11,8	22%	23%	23%	3,6%	3,6%	3,7%
Tata Chemicals	759,70	14,0	10,7	9,1	2,3	2,0	1,8	42,1	23,1	18,8	16%	19%	20%	1,2%	1,5%	1,6%
Tessenderlo Chemie	36,15	5,1	4,9	4,9	0,9	0,9	0,9	11,2	10,5	9,8	18%	18%	18%	-	-	-
Wacker Chemie	131,80	6,2	7,0	6,8	1,3	1,2	1,2	20,9	19,7	17,7	20%	17%	18%	2,5%	2,3%	2,5%
Mediana		**6,6**	**7,0**	**6,8**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**15,8**	**14,9**	**13,9**	**20%**	**19%**	**20%**	**2,3%**	**2,9%**	**3,1%**

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	**2,31**	**2,2**	**2,0**	**1,9**	**0,7**	**0,6**	**0,5**	**10,4**	**12,5**	**14,5**	**30%**	**28%**	**27%**	**0,0%**	**0,0%**	**4,0%**
Caterpillar	230,34	15,2	12,9	11,7	2,9	2,6	2,4	28,0	21,6	17,7	19%	20%	20%	1,9%	2,1%	2,2%
Epiroc	198,80	15,3	14,0	13,2	4,1	3,8	3,6	36,7	33,2	30,9	27%	27%	27%	1,4%	1,5%	1,6%
Komatsu	3196,00	13,0	9,9	8,5	1,8	1,6	1,5	30,9	19,2	14,7	14%	16%	18%	1,4%	2,4%	3,0%
Sandvig AG	226,20	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		**13,0**	**11,1**	**10,7**	**2,9**	**2,6**	**2,4**	**28,0**	**19,2**	**17,6**	**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	**206,10**	**4,0**	**4,3**	**4,3**	**1,3**	**1,3**	**1,2**	**7,2**	**8,6**	**8,9**	**32%**	**29%**	**29%**	**1,0%**	**4,9%**	**7,0%**
Anglo American	3169,50	3,8	4,7	5,0	1,6	1,7	1,8	7,9	10,1	11,1	42%	37%	36%	0,0%	0,0%	0,0%
Antofagasta	1906,00	7,6	8,0	8,4	4,5	4,7	4,8	22,2	23,5	26,5	60%	58%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
BHP Group LTD	48,38	3,8	4,1	4,5	2,3	2,4	2,5	12,9	13,4	15,3	60%	58%	57%	4,1%	4,2%	3,4%
Boliden	337,10	5,8	6,1	6,4	1,5	1,5	1,6	11,7	12,8	13,9	26%	25%	24%	4,1%	3,7%	3,7%
First Quantum	30,20	7,2	6,4	6,6	3,6	3,5	3,6	20,9	14,6	15,2	50%	55%	54%	0,1%	0,2%	0,3%
Freeport-McMoRan	38,69	7,7	6,8	7,1	3,3	3,1	3,3	15,7	13,9	17,2	43%	46%	46%	0,7%	1,2%	1,0%
Fresnillo	886,60	6,2	5,3	6,5	3,2	2,9	3,3	16,6	13,9	17,9	52%	56%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	14182,00	3,7	3,8	3,6	2,2	2,2	2,0	8,6	8,4	7,9	59%	58%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	9,32	4,6	3,7	3,7	1,8	1,7	1,7	34,6	11,9	10,4	40%	45%	47%	0,1%	0,1%	0,2%
KAZ Minerals	849,20	4,7	4,4	4,2	2,9	2,6	2,7	6,4	6,0	6,4	62%	61%	64%	0,0%	0,0%	0,0%
Lundin Min	15,69	5,8	5,8	6,2	3,2	3,2	3,3	13,9	14,2	14,7	55%	54%	53%	0,9%	1,0%	1,2%
MMC Norilsk Nickel	35,82	6,3	6,1	6,5	3,9	3,7	3,9	9,7	9,6	10,8	61%	61%	60%	7,4%	6,3%	5,9%
OZ Minerals	24,55	10,0	9,0	9,1	5,0	4,7	4,7	20,9	18,0	17,7	50%	53%	51%	1,1%	1,2%	1,3%
Polymetal Intl	1559,50	6,4	5,7	5,6	3,8	3,4	3,4	9,2	9,0	8,1	59%	61%	61%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	14675,00	7,4	6,8	6,8	5,3	4,9	4,8	10,3	9,1	9,3	71%	72%	71%	4,4%	4,7%	4,8%
Sandfire Resources	6,32	1,5	1,7	13,1	0,9	0,9	2,8	6,9	7,0	-	57%	56%	21%	4,4%	3,6%	0,3%
Southern CC	72,98	10,9	11,5	11,2	6,1	6,4	6,0	20,9	21,0	19,9	56%	55%	54%	3,0%	3,0%	2,8%
Mediana		**6,0**	**5,7**	**6,5**	**3,2**	**3,0**	**3,3**	**12,3**	**12,3**	**13,9**	**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	**30,29**	**2,0**	**1,8**	**1,3**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**5,5**	**5,8**	**4,3**	**22%**	**23%**	**24%**	**0,0%**	**0,0%**	**8,6%**
Alliance Res Partners	6,03	1,9	1,9	2,0	0,6	0,6	0,6	6,7	10,4	11,2	29%	30%	29%	10,0%	13,3%	13,3%
Banpu	12,00	9,9	9,6	9,0	2,4	2,4	2,4	14,0	12,4	12,4	24%	25%	27%	3,8%	3,8%	4,3%
BHP Group	74,61	3,8	4,0	4,4	2,3	2,4	2,5	12,8	13,3	15,2	60%	58%	57%	6,8%	7,0%	5,8%
China Coal Energy	4,19	3,1	3,0	2,9	0,6	0,6	0,5	6,8	6,7	6,5	19%	19%	19%	2,8%	2,8%	3,0%
LW Bogdanka	22,90	0,9	0,9	0,8	0,2	0,2	0,2	7,6	7,5	-	26%	26%	25%	-	-	-
Peabody Energy Corp	4,53	3,4	3,3	3,0	0,5	0,5	0,5	-	-	-	14%	14%	16%	0,0%	0,0%	-
PT Bukit Asam Tbk	2390,00	5,1	4,8	4,5	1,2	1,1	1,0	8,1	7,4	6,9	23%	23%	23%	8,1%	10,3%	10,1%
Rio Tinto	6155,00	3,4	4,4	5,3	2,0	2,3	2,5	7,6	10,5	13,2	59%	53%	47%	0,0%	0,0%	0,0%
Semirara Mining&Power	12,06	4,3	3,4	-	1,6	1,4	1,3	7,7	5,9	6,7	38%	41%	-	5,2%	9,4%	16,6%
Shougang Fushan Res	1,98	4,8	4,9	5,3	2,6	2,6	2,7	7,9	8,3	8,8	53%	53%	51%	10,6%	9,7%	9,6%
Stanmore Coal	0,67	4,7	3,0	2,1	0,5	0,5	0,6	33,3	11,1	6,0	10%	16%	27%	-	-	22,6%
Teck Resources	22,42	5,2	4,9	4,3	2,0	1,9	1,7	9,4	9,1	8,7	38%	40%	40%	1,2%	1,2%	1,2%
Warrior Met Coal	17,82	4,6	4,4	3,5	1,0	1,0	1,0	9,9	8,0	7,9	23%	23%	29%	1,1%	1,1%	1,1%
Yanzhou Coal Mining	9,73	4,0	4,0	3,8	1,0	1,0	1,0	4,2	4,5	4,4	26%	26%	26%	9,0%	8,8%	9,3%
Mediana		**4,0**	**4,0**	**3,7**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**7,8**	**8,1**	**7,9**	**26%**	**26%**	**27%**	**3,8%**	**3,8%**	**8,6%**

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	146,20	10,8	9,7	8,7	1,9	1,8	1,7	27,1	21,7	18,9	17%	18%	19%	2,5%	2,7%	3,1%
Budimex	299,50	5,7	8,1	8,3	0,7	0,7	0,7	15,7	17,9	22,9	12%	8%	8%	5,1%	4,8%	4,5%
Ferrovial	22,90	38,3	31,9	26,9	3,1	3,0	2,9	-	-	50,0	8%	10%	11%	2,4%	2,8%	3,0%
Hochtief	77,48	4,4	4,1	3,8	0,2	0,2	0,2	12,0	10,6	9,3	5%	5%	6%	5,4%	6,1%	7,0%
Mota Engil	1,41	4,7	3,9	3,4	0,7	0,6	0,5	8,1	10,1	6,7	15%	16%	16%	4,6%	7,8%	7,8%
NCC	158,50	5,8	5,6	5,3	0,3	0,3	0,3	11,6	11,5	10,4	6%	6%	6%	4,1%	4,5%	4,9%
Skanska	229,30	9,3	8,5	7,0	0,5	0,5	0,5	16,0	14,8	14,2	6%	6%	7%	3,3%	3,5%	3,5%
Strabag	31,80	2,4	2,3	-	0,2	0,2	-	10,3	9,3	-	7%	7%	-	4,1%	4,6%	-
Mediana		**5,7**	**6,8**	**7,0**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**12,0**	**11,5**	**14,2**	**8%**	**8%**	**8%**	**4,1%**	**4,6%**	**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	2,91	8,9	8,8	9,8	0,9	0,8	0,8	9,7	9,7	11,2	26%	26%	22%	7,9%	7,6%	7,6%
Echo Investment	4,30	12,7	12,7	-	1,0	0,9	0,8	8,7	7,7	4,9	31%	26%	-	8,1%	8,2%	12,6%
GTC	6,90	15,3	14,3	13,7	0,7	0,7	0,7	-	-	10,1	67%	70%	66%	0,1%	0,5%	0,8%
CA Immobilien Anlagen	36,70	27,5	25,8	22,8	1,1	1,0	0,9	21,5	19,2	17,1	76%	76%	90%	3,0%	3,2%	3,7%
Deutsche Euroshop AG	18,45	14,4	14,6	14,0	0,6	0,6	0,6	-	13,1	8,2	83%	85%	89%	4,5%	5,1%	5,0%
Immofinanz AG	17,75	23,4	22,6	20,5	0,7	0,7	0,7	19,6	15,3	11,1	56%	57%	49%	4,5%	4,8%	5,1%
Klepierre	21,59	23,3	21,3	19,7	0,8	0,8	0,8	11,3	9,2	9,4	79%	84%	88%	5,8%	7,1%	7,2%
Segro	1003,00	39,3	32,6	28,9	1,2	1,2	1,1	36,3	33,5	30,8	81%	92%	105%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**19,3**	**17,9**	**19,7**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**15,5**	**13,1**	**10,6**	**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	**5,80**	**5,4**	**5,1**	**5,0**	**1,8**	**1,7**	**1,7**	**33,8**	**32,5**	**31,2**	**34%**	**34%**	**33%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,4%**
Orange Polska	**7,00**	**4,7**	**4,6**	**4,4**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**31,1**	**20,1**	**16,9**	**31%**	**31%**	**31%**	**3,6%**	**3,6%**	**7,1%**
Mediana		**5,1**	**4,9**	**4,7**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**32,4**	**26,3**	**24,0**	**32%**	**33%**	**32%**	**1,8%**	**1,8%**	**5,3%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	18,57	4,9	4,8	4,9	1,6	1,6	1,6	12,0	11,9	14,1	33%	34%	33%	6,5%	6,5%	6,9%
Telefonica CP	264,50	6,8	6,9	7,0	2,2	2,2	2,2	13,7	14,3	15,1	33%	32%	32%	7,9%	7,9%	7,9%
Hellenic Telekom	14,16	5,6	5,4	5,4	2,2	2,1	2,2	13,7	12,4	11,3	39%	39%	41%	5,6%	6,8%	6,5%
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	6,64	4,5	4,5	4,4	1,6	1,5	1,5	9,8	9,2	8,2	35%	35%	35%	4,0%	4,7%	4,7%
Mediana		**4,9**	**4,8**	**4,9**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**12,0**	**11,9**	**11,3**	**34%**	**34%**	**34%**	**5,6%**	**6,5%**	**6,5%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	158,60	4,6	4,5	4,4	1,6	1,6	1,6	8,4	7,9	7,5	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%	5,3%
Orange France	10,33	4,3	4,2	4,1	1,3	1,3	1,3	9,9	9,0	8,5	30%	30%	31%	7,0%	7,2%	7,5%
Swisscom	476,90	7,7	7,7	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.	3,81	5,0	5,1	4,9	1,7	1,7	1,7	9,9	9,1	8,1	33%	33%	35%	8,1%	7,9%	7,9%
Telia Company	35,23	7,1	7,0	6,9	2,5	2,5	2,5	20,1	18,1	16,3	35%	36%	36%	5,8%	5,9%	6,1%
TI	0,44	4,3	4,3	4,2	1,9	1,8	1,8	11,3	9,8	8,8	43%	43%	43%	2,3%	2,3%	2,9%
Mediana		**5,7**	**5,5**	**5,2**	**2,0**	**2,0**	**2,0**	**12,7**	**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	**7,02**	**9,1**	**6,7**	**5,5**	**1,3**	**1,0**	**-**	**-**	**-**	**-**	**14%**	**16%**	**-**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Wirtualna Polska	**99,00**	**12,6**	**11,5**	**10,7**	**4,5**	**4,0**	**3,6**	**22,8**	**20,1**	**18,8**	**35%**	**35%**	**34%**	**1,0%**	**2,2%**	**2,5%**
Mediana		**10,9**	**9,1**	**8,1**	**2,9**	**2,5**	**3,6**	**22,8**	**20,1**	**18,8**	**25%**	**25%**	**34%**	**0,5%**	**1,1%**	**1,2%**
Dzienniki																
Arnolgo Mondadori	1,56	4,4	4,1	3,6	0,5	0,5	0,5	15,0	12,0	11,1	12%	13%	14%	2,5%	4,1%	5,8%
Daily Mail	896,00	11,3	9,8	8,5	1,3	1,3	1,2	37,6	28,6	23,8	11%	13%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
New York Times	46,49	27,4	22,3	19,4	3,8	3,6	3,3	50,6	38,9	32,6	14%	16%	17%	0,6%	0,6%	0,6%
Promotora de Inform	0,92	12,5	9,3	7,6	1,8	1,7	1,6	-	-	23,0	14%	18%	21%	-	-	-
Mediana		**11,9**	**9,6**	**8,1**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**37,6**	**28,6**	**23,4**	**13%**	**14%**	**16%**	**0,6%**	**0,6%**	**0,6%**
TV																
Atresmedia Corp	3,66	6,5	6,0	5,9	1,0	1,0	1,0	9,1	8,1	7,8	15%	16%	16%	7,9%	9,4%	9,5%
Gestevision Telecinco	4,66	5,2	5,1	5,1	1,5	1,5	1,5	7,8	7,6	7,5	29%	29%	29%	5,0%	6,5%	8,8%
ITV PLC	116,55	8,2	7,2	7,1	1,7	1,6	1,5	10,8	9,4	9,3	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	2,39	8,7	7,8	9,6	1,5	1,5	1,5	16,0	13,8	11,1	18%	20%	16%	2,4%	3,5%	4,2%
Prosieben	17,79	7,9	7,4	7,0	1,4	1,4	1,3	13,2	11,7	10,8	18%	19%	19%	3,6%	4,4%	5,1%
TF1-TV Francaise	8,09	3,6	3,6	3,1	0,7	0,7	0,7	12,8	11,8	10,1	21%	20%	24%	5,4%	5,7%	7,2%
Mediana		**6,6**	**6,3**	**5,9**	**1,5**	**1,5**	**1,5**	**12,8**	**11,7**	**10,1**	**20%**	**20%**	**22%**	**5,0%**	**5,7%**	**5,1%**
Pay TV																
Cogeco	116,40	5,7	5,5	5,7	2,8	2,7	2,7	13,9	13,0	14,7	48%	49%	48%	2,2%	2,4%	2,7%
Comcast	54,30	10,2	9,0	8,4	3,0	2,8	2,8	19,1	15,1	12,9	29%	32%	33%	1,8%	2,0%	2,2%
Dish Network	42,46	7,2	7,7	8,4	1,4	1,4	1,5	14,1	16,4	27,4	19%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	25,79	5,1	5,6	5,6	2,0	2,2	2,3	30,7	24,6	16,4	39%	39%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	28,41	9,2	9,1	8,9	4,1	4,0	3,9	26,5	24,7	23,8	44%	44%	44%	5,2%	5,2%	5,4%
Mediana		**7,2**	**7,7**	**8,4**	**2,8**	**2,7**	**2,7**	**19,1**	**16,4**	**16,4**	**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	**69,95**	**4,6**	**4,4**	**4,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**14,6**	**13,8**	**13,3**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,3%**	**4,3%**	**4,3%**
Comarch	**230,00**	**6,6**	**6,3**	**5,9**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**16,9**	**16,4**	**16,0**	**16%**	**15%**	**15%**	**0,7%**	**0,7%**	**0,7%**
Sygnity	**10,30**	**4,3**	**4,9**	**4,4**	**1,3**	**1,1**	**0,9**	**5,0**	**8,9**	**8,7**	**29%**	**22%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,6**	**4,9**	**4,4**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**14,6**	**13,8**	**13,3**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,7%**	**0,7%**	**0,7%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	57,48	4,0	3,7	3,5	0,6	0,6	0,5	8,2	7,4	6,7	14%	15%	15%	2,1%	2,5%	2,6%
CapGemini	151,10	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	142,01	9,4	9,5	10,1	2,3	2,3	2,3	12,9	11,7	11,0	25%	24%	22%	4,8%	5,0%	5,0%
Indra Sistemas	7,85	5,6	5,0	4,6	0,6	0,5	0,5	11,8	9,5	8,1	10%	11%	11%	1,0%	1,7%	1,6%
Microsoft	261,97	24,6	22,0	18,7	11,6	10,4	9,3	35,5	32,3	28,3	47%	47%	49%	0,9%	0,9%	1,0%
Oracle	75,22	12,4	12,1	11,5	6,3	6,1	5,9	16,8	15,7	14,5	50%	51%	51%	1,4%	1,6%	1,7%
SAP	118,04	17,0	16,1	15,0	5,6	5,4	5,1	24,9	23,8	21,8	33%	34%	34%	1,5%	1,6%	1,7%
TietoEVRY	27,84	8,7	7,8	7,5	1,4	1,4	1,4	11,9	11,1	10,4	17%	18%	18%	5,1%	5,3%	5,7%
Mediana		**10,5**	**10,0**	**10,0**	**2,0**	**2,0**	**1,9**	**14,9**	**13,7**	**12,8**	**21%**	**21%**	**20%**	**1,5%**	**1,6%**	**1,7%**

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

Wycena producentów gier

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
Gaming	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
11 bit studios	**525,00**	**32,1**	**7,1**	**5,1**	**15,4**	**5,3**	**3,9**	**52,5**	**10,6**	**8,6**	**48%**	**75%**	**77%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**168,30**	**14,4**	**24,9**	**26,1**	**10,8**	**15,9**	**16,3**	**24,1**	**31,1**	**32,3**	**75%**	**64%**	**62%**	**1,2%**	**0,0%**	**0,0%**
PlayWay	**477,60**	**9,3**	**9,6**	**8,7**	**7,5**	**7,6**	**7,0**	**16,2**	**17,3**	**16,0**	**80%**	**79%**	**80%**	**4,2%**	**4,3%**	**4,1%**
Ten Square Games	**449,40**	**11,7**	**10,1**	**9,0**	**2,9**	**2,6**	**2,1**	**15,0**	**13,1**	**12,3**	**25%**	**26%**	**23%**	**3,4%**	**5,0%**	**5,7%**
Activision Blizzars	91,60	16,9	14,5	13,9	7,5	6,7	6,5	25,1	21,4	20,2	45%	46%	47%	0,5%	0,6%	0,5%
Capcom	3500,00	25,1	19,5	17,7	9,3	7,9	7,4	34,4	28,0	24,9	37%	41%	42%	0,9%	1,0%	1,1%
Take Two	174,28	18,6	18,9	14,6	4,9	4,7	3,6	29,0	29,1	21,2	26%	25%	24%	-	-	-
Ubisoft	63,98	8,7	8,1	6,6	3,6	3,3	3,0	25,7	23,8	20,3	41%	41%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	143,46	17,0	15,5	14,6	6,0	5,7	5,4	26,5	23,7	21,4	36%	37%	37%	0,1%	0,2%	0,2%
Paradox Interactive	209,00	19,4	14,6	13,6	11,4	8,8	8,2	41,5	31,7	29,0	59%	61%	60%	0,5%	0,6%	0,7%
Mediana		**17,0**	**14,5**	**13,7**	**7,5**	**6,2**	**6,0**	**26,1**	**23,7**	**20,8**	**43%**	**43%**	**46%**	**0,5%**	**0,6%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2021-04-28	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	943	-583	-270	322	110,00	0%	0%	68,29
Frostpunk: SP	11 bit studios	462	-170	+409	369	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	839	-126	-88	820	178,00	0%	+6%	150,00
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	33	-3	+3	33	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	414	-48	+108	407	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	193	+30	+55	239	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	65	-17	+235	138	63,00	0%	-30%	74,57
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	1 523	+278	+14	1 544	36,00	0%	0%	36,00
Dying Light	Techland	81	-10	+316	85	34,00	0%	-66%	34,00

Steam Wishlist

2021-04-28	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	83	-	-	83	2020
Bum Simulator	PlayWay	66	-	+1	66	2020
I am Your President	PlayWay	111	-1	-2	109	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	73	-	-	74	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

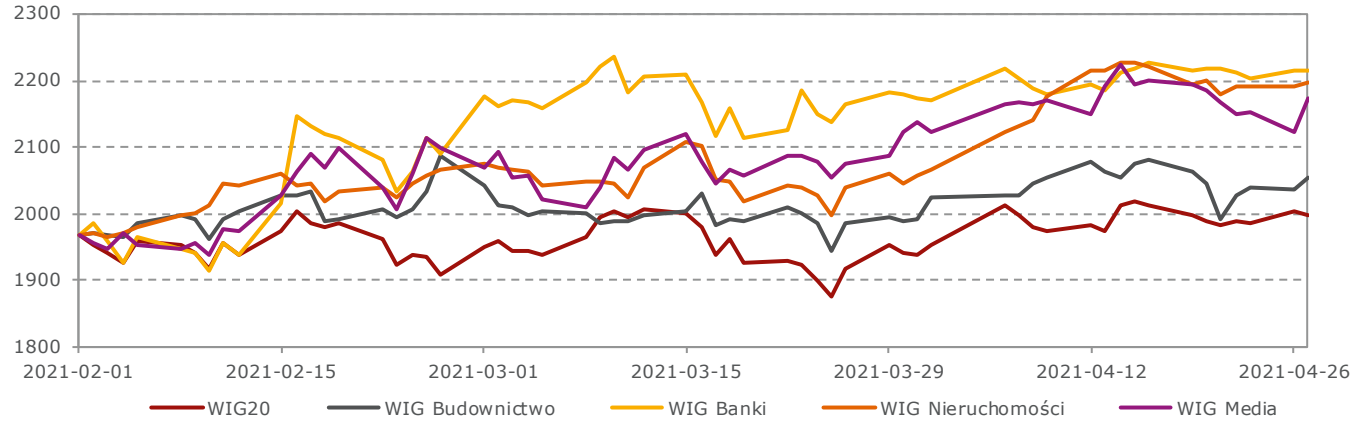
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Polskie spółki																
CCC	**100,05**	**3,6**	**6,6**	**5,8**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**5,8**	**21,7**	**16,1**	**28%**	**14%**	**14%**	**0,0%**	**2,0%**	**2,0%**
LPP	**9090,00**	**13,0**	**10,1**	**8,5**	**1,5**	**1,3**	**1,1**	**27,2**	**20,6**	**17,5**	**12%**	**13%**	**13%**	**0,0%**	**1,0%**	**1,4%**
VRG	**3,39**	**11,2**	**8,2**	**6,9**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**26,7**	**14,7**	**12,0**	**7%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**11,2**	**8,2**	**6,9**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**26,7**	**20,6**	**16,1**	**12%**	**13%**	**13%**	**0,0%**	**1,0%**	**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	262,75	16,2	13,5	11,9	2,4	2,2	2,0	34,2	26,3	22,2	15%	16%	17%	1,2%	1,6%	1,9%
Assoc Brit Foods	2303,00	9,0	7,1	6,7	1,2	1,1	1,0	26,3	16,7	15,2	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	97,82	17,8	15,9	14,4	3,7	3,4	3,2	25,0	22,5	19,9	21%	22%	22%	-	-	-
Foot Locker	58,72	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	208,20	8,3	7,6	7,1	1,5	1,4	1,4	34,0	23,1	20,7	18%	19%	19%	2,8%	3,6%	3,9%
Hugo Boss	38,01	6,4	5,2	4,7	1,3	1,1	1,1	39,3	19,5	15,2	20%	22%	23%	2,3%	3,8%	5,4%
Inditex	29,28	17,5	12,3	11,2	4,0	3,2	3,0	66,8	28,4	24,5	23%	26%	27%	2,1%	3,1%	3,4%
Lululemon	339,28	40,6	30,4	25,0	9,6	7,3	6,3	-	52,4	42,3	24%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	132,11	24,2	19,9	17,5	3,9	3,5	3,2	42,0	33,2	28,4	16%	17%	18%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	24,19	12,4	9,4	7,4	0,8	0,8	0,8	-	-	47,2	7%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**14,9**	**9,1**	**7,7**	**1,6**	**1,4**	**1,3**	**34,0**	**22,5**	**20,3**	**15%**	**17%**	**18%**	**1,2%**	**1,6%**	**1,9%**

Wycena spółek handlowych

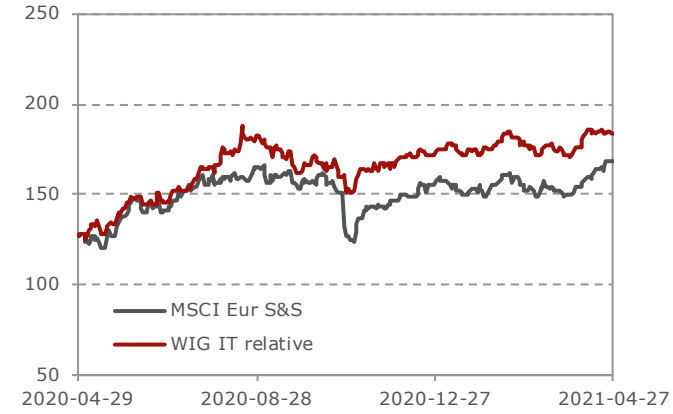
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	315,50	20,5	17,4	15,4	4,6	4,1	3,7	53,1	45,3	39,2	22%	23%	24%	0,6%	0,7%	0,8%
Hermes Internetional	1051,00	33,8	29,8	25,9	13,6	12,2	11,0	61,9	53,9	47,6	40%	41%	42%	0,6%	0,6%	0,8%
Kering	648,50	15,0	13,3	12,2	5,4	4,9	4,6	28,8	24,6	22,2	36%	37%	37%	1,5%	1,8%	2,0%
LVMH	632,70	20,6	18,2	16,3	5,9	5,4	5,0	41,3	35,4	31,3	29%	30%	31%	1,1%	1,3%	1,4%
Moncler	51,00	18,7	15,4	13,7	7,2	6,1	5,5	36,9	29,9	26,1	39%	40%	40%	1,1%	1,3%	1,6%
Mediana		**20,5**	**17,4**	**15,4**	**5,9**	**5,4**	**5,0**	**41,3**	**35,4**	**31,3**	**36%**	**37%**	**37%**	**1,1%**	**1,3%**	**1,4%**
E-commerce																
Allegro	**56,52**	**30,6**	**26,0**	**21,2**	**13,1**	**10,4**	**8,2**	**53,6**	**43,1**	**34,1**	**43%**	**40%**	**39%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Answear	**34,99**	**21,8**	**20,7**	**16,1**	**1,5**	**1,2**	**0,9**	**48,4**	**40,3**	**27,8**	**7%**	**6%**	**6%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alibaba	235,92	20,3	16,7	13,2	5,9	4,5	3,8	22,9	20,0	16,1	29%	27%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Amazon	3417,43	25,4	20,6	16,6	3,8	3,2	2,8	56,1	42,8	32,0	15%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Asos	5354,00	16,5	14,3	12,3	1,3	1,1	1,0	38,1	33,5	27,7	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Boohoo	340,30	23,5	19,3	15,4	2,3	1,8	1,4	39,6	31,2	25,0	10%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebay	61,70	10,7	9,8	9,3	3,7	3,5	3,3	15,2	13,4	12,0	35%	35%	36%	1,2%	1,2%	1,2%
Etsy	207,49	40,6	32,4	24,6	12,1	10,1	8,2	64,9	49,8	39,7	30%	31%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Jd.Com	78,46	23,3	15,9	11,6	0,6	0,5	0,4	38,3	28,4	20,8	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	0,0%
Lojas Americanas	21,83	6,9	5,9	5,5	1,0	0,9	1,0	42,0	29,9	27,9	14%	15%	18%	0,8%	1,2%	1,5%
Magazine Luiza	20,95	63,5	45,0	33,4	3,8	3,1	2,5	-	-	-	6%	7%	8%	0,1%	0,2%	0,4%
Mercadolibre	1604,94	-	-	65,1	13,2	9,4	6,9	-	-	-	3%	6%	11%	0,0%	0,0%	0,3%
Overstock.Com	70,56	28,6	20,1	16,8	1,2	1,0	1,0	50,7	31,1	24,7	4%	5%	6%	0,2%	0,2%	-
Via Varejo	12,16	8,9	7,2	7,9	0,7	0,6	0,7	27,8	17,9	26,8	8%	9%	9%	1,2%	1,5%	0,9%
Vipshop Holdings	33,09	12,0	9,7	8,5	0,9	0,8	0,7	19,2	16,0	13,8	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	89,52	34,5	28,4	23,0	2,3	1,9	1,6	-	-	58,7	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Zozo	3505,00	23,6	21,0	18,8	7,3	6,7	6,1	36,5	32,3	28,9	31%	32%	33%	1,1%	1,2%	1,4%
Mediana		**23,4**	**19,7**	**16,1**	**2,3**	**1,9**	**1,6**	**38,9**	**31,2**	**27,7**	**8%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**247,60**	**18,9**	**15,2**	**12,3**	**1,9**	**1,5**	**1,2**	**30,1**	**24,5**	**20,0**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**14,66**	**5,2**	**4,8**	**4,6**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**28,8**	**18,5**	**17,8**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,4%**	**3,4%**	**5,5%**
Jeronimo Martins	**14,18**	**7,0**	**6,3**	**5,9**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**18,6**	**17,0**	**16,8**	**6%**	**6%**	**6%**	**2,0%**	**2,5%**	**2,5%**
Carrefour	15,97	4,3	4,0	3,9	0,3	0,3	0,3	11,7	10,5	9,6	6%	7%	7%	3,4%	3,7%	4,1%
AXFood	212,90	10,3	10,1	9,9	0,9	0,9	0,9	23,1	22,8	22,8	9%	9%	9%	3,6%	3,6%	3,6%
Tesco	221,45	6,6	5,8	5,6	0,4	0,4	0,4	16,8	11,1	10,1	6%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,60	6,1	6,0	5,9	0,5	0,5	0,5	12,2	11,7	11,0	8%	8%	8%	4,0%	4,1%	4,3%
X 5 Retail	2357,50	5,7	4,9	4,6	0,7	0,6	0,5	15,4	13,0	12,9	12%	12%	12%	8,1%	9,0%	10,2%
Magnit	5250,00	3,8	3,4	3,7	0,4	0,4	0,3	13,0	12,4	11,2	11%	11%	10%	10,1%	9,5%	10,1%
Sonae	0,78	7,6	7,1	6,5	0,7	0,7	0,7	12,1	11,2	13,1	9%	10%	10%	6,4%	6,4%	7,7%
Mediana		**6,4**	**5,9**	**5,7**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**16,1**	**12,7**	**13,0**	**8%**	**8%**	**8%**	**3,5%**	**3,7%**	**4,2%**

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

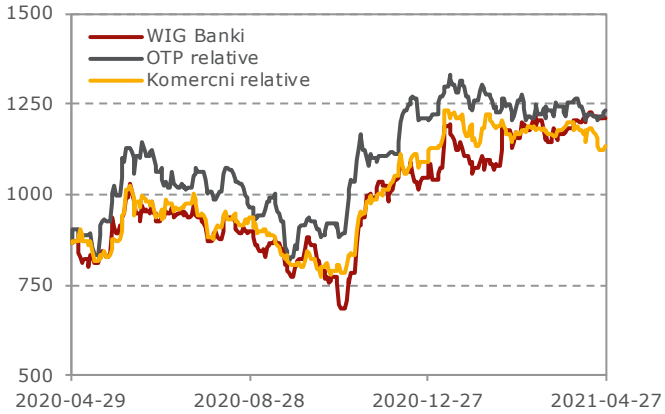
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



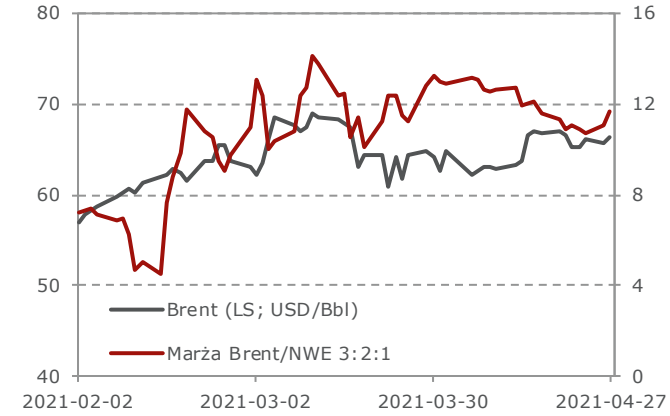
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



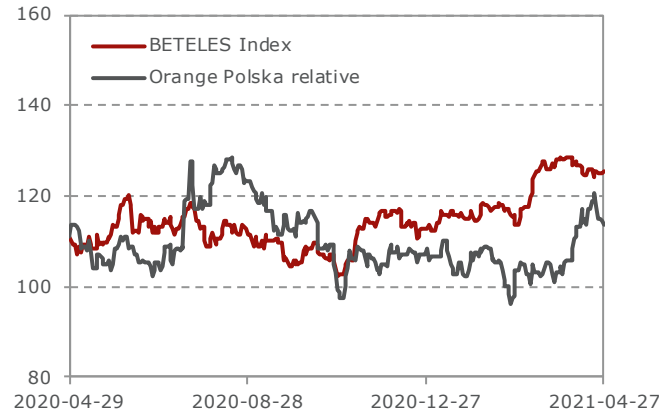
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



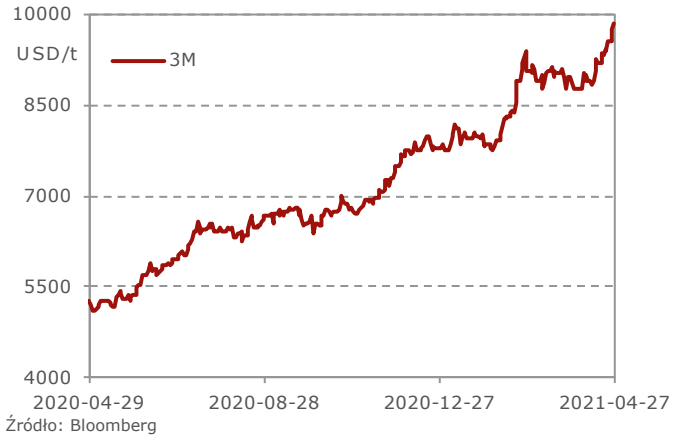
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



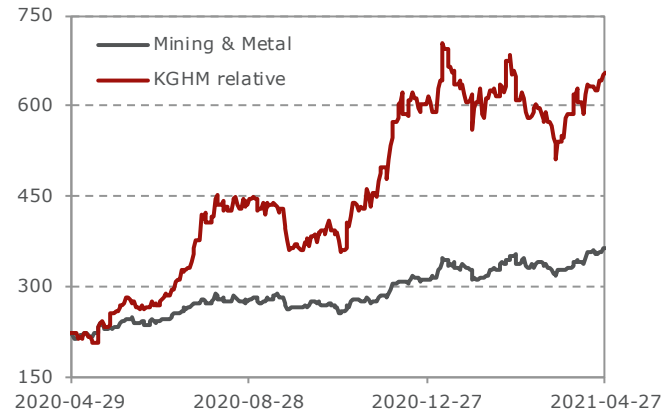
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



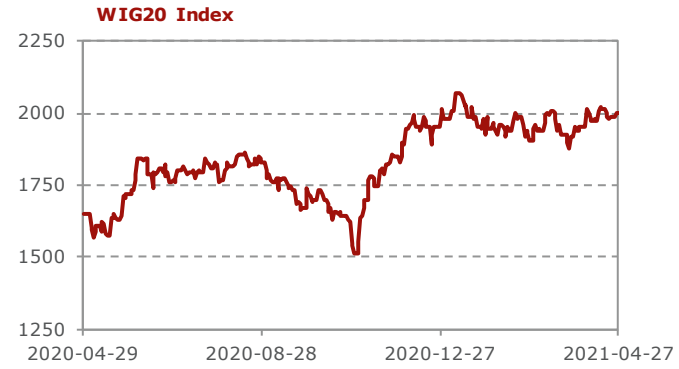
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

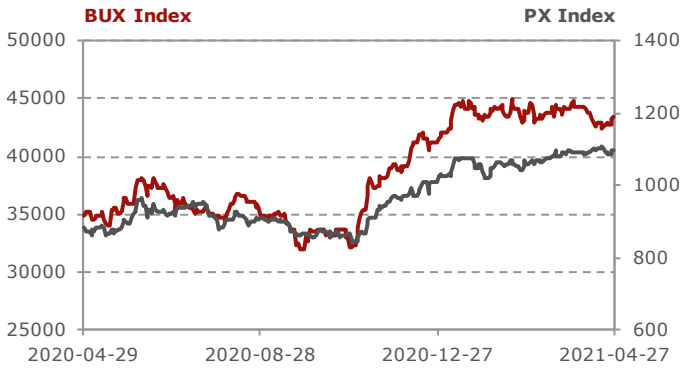


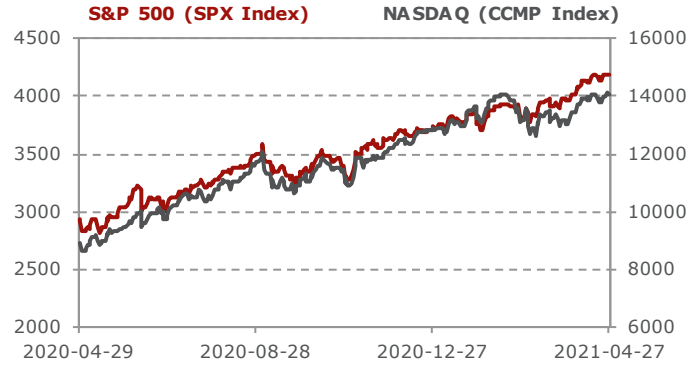
Źródło: Bloomberg

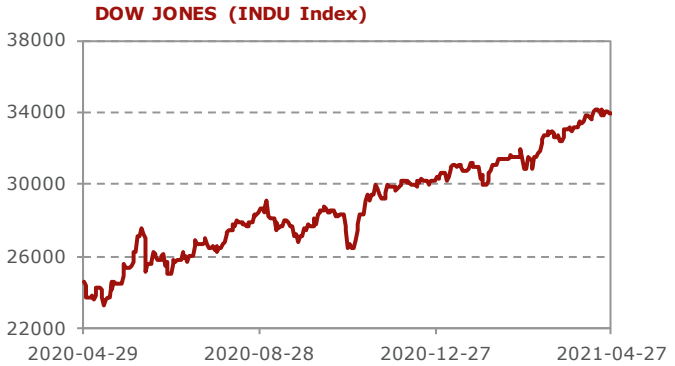
Przegląd rynków zagranicznych

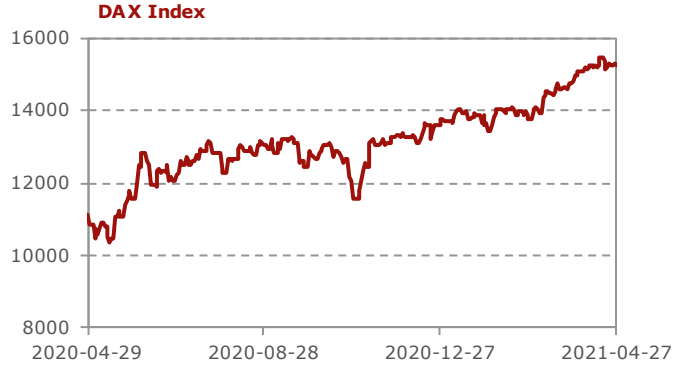
Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2021-04-27	33 932,13	34 043,98	33 870,46	33 984,93	+0,01%
S&P 500	2021-04-27	4 188,25	4 193,35	4 176,22	4 186,72	-0,02%
NASDAQ	2021-04-27	14 170,91	14 171,24	14 064,28	14 090,22	-0,34%
DAX	2021-04-27	15 282,84	15 293,89	15 186,76	15 249,27	-0,31%
CAC 40	2021-04-27	6 273,36	6 282,52	6 255,41	6 273,76	-0,03%
FTSE 100	2021-04-27	6 963,12	6 975,07	6 929,77	6 944,97	-0,26%
WIG20	2021-04-27	2 006,17	2 013,57	1 996,40	1 998,92	-0,31%
BUX	2021-04-27	43 281,61	43 559,12	43 190,60	43 357,19	+0,17%
PX	2021-04-27	1 095,20	1 098,04	1 093,59	1 096,44	+0,11%
RTS	2021-04-27	1 951,58	1 970,13	1 945,18	1 956,84	-0,10%
SOFIX	2021-04-27	519,88	523,84	519,48	522,41	+0,49%
BET	2021-04-27	11 213,75	11 327,74	11 213,75	11 324,71	+0,99%
XU100	2021-04-27	1 381,73	1 397,61	1 381,73	1 392,00	+1,31%
BETELES	2021-04-27	125,14	125,52	124,97	125,28	+0,15%
NIKKEI	2021-04-27	29 174,53	29 187,11	28 990,19	28 991,89	-0,46%
SHCOMP	2021-04-27	3 440,09	3 443,85	3 417,27	3 442,61	+0,04%
Miedź	2021-04-27	9 795,50	9 965,00	9 784,50	9 855,50	+1,07%
Ropa	2021-04-27	65,07	66,12	64,99	65,91	+1,18%
USD/PLN	2021-04-27	3,7713	3,7877	3,7699	3,7806	+0,24%
EUR/PLN	2021-04-27	4,5581	4,5742	4,5513	4,5707	+0,28%
EUR/USD	2021-04-27	1,2086	1,2093	1,2057	1,2091	+0,04%
USBonds10	2021-04-27	1,5702	1,6270	1,5684	1,6216	+0,0549
GRBonds10	2021-04-27	-0,2500	-0,2440	-0,2620	-0,2490	+0,0040
PLBonds10	2021-04-27	1,5520	1,5540	1,5370	1,5380	-0,0150

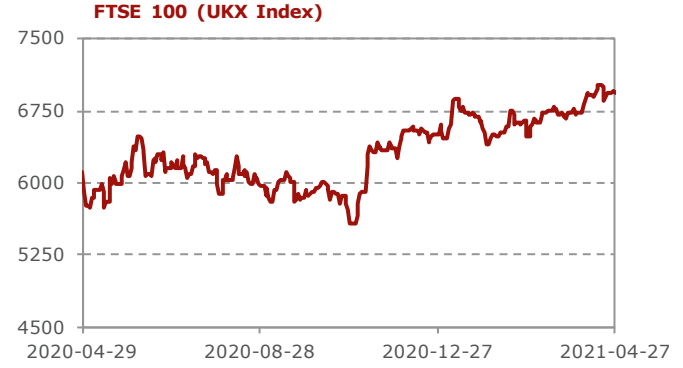






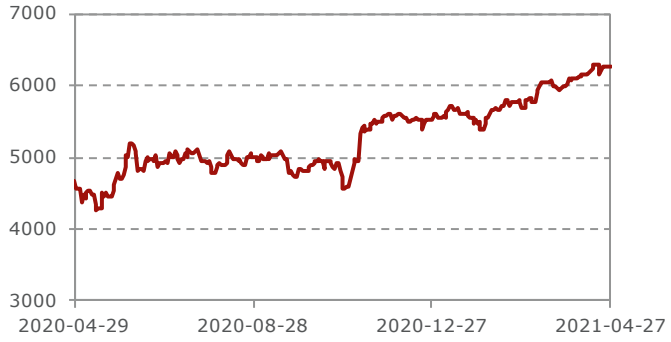




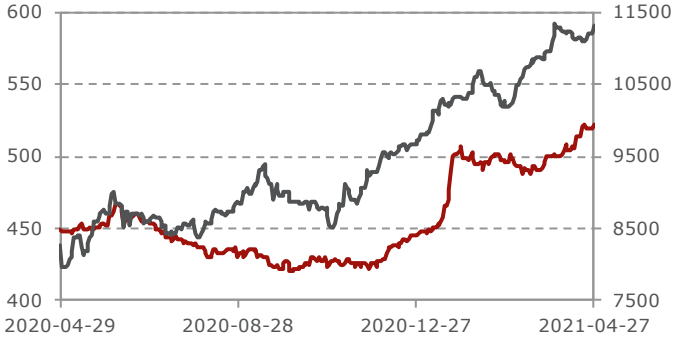


Źródło: Bloomberg

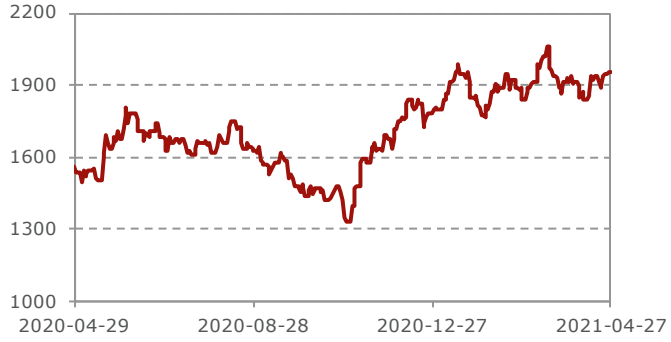
CAC 40 Index



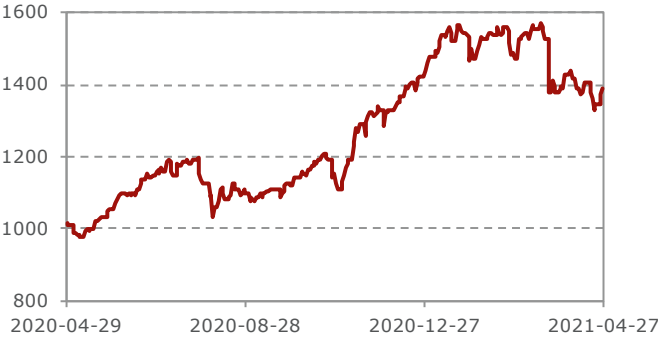
SOFIX Index BET Index



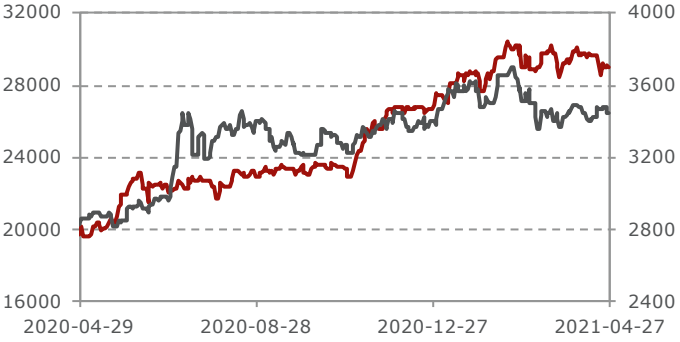
RTS (CRTX Index)



XU100 Index



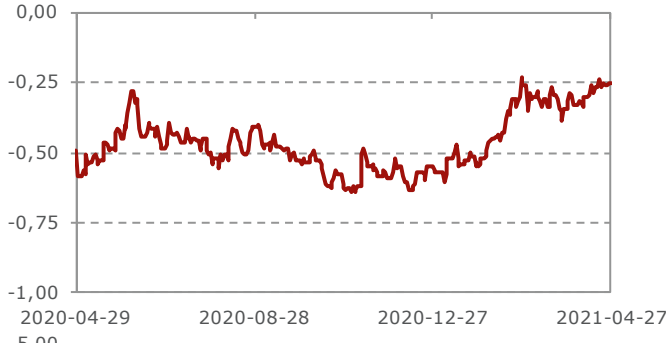
NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



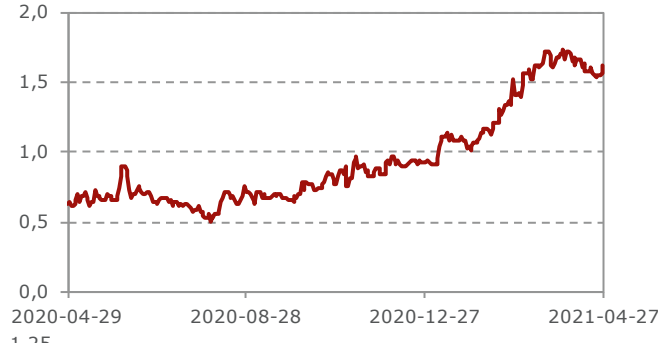
Rentowność 10-letnich obligacji polskich

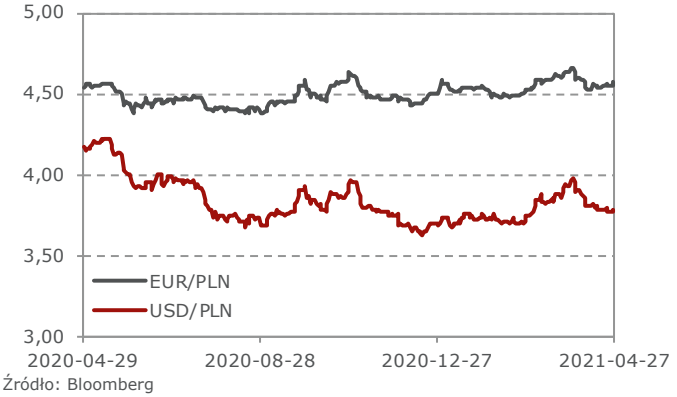


Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



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.