piątek, 30 kwietnia 2021 | opracowanie cykliczne

Komentarz Poranny

Rynek akcji, Polska

WIG	WIG20	mWIG40	sWIG80	PLBonds10	Oil $/b	USD/PLN	EUR/PLN
61043,33	2050,69	4511,74	19655,38	1,578	65,01	3,7686	4,5689
580,93 (0,96%)	21,05 (1,04%)	46,09 (1,03%)	169,64 (0,87%)	0,118 (7,48%)	-0,59 (-0,91%)	0 (0%)	0 (0,06%)

Informacje ze spółek i sektorów

PKN Orlen

Wniosek w sprawie przejęcia PGNiG, emisja euroobligacji oraz inwestycje

PKN Orlen na początku maja złoży do Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wniosek w sprawie przejęcia PGNiG. UOKiK podejmie decyzję czy będzie potrzebny drugi etap analiz. Pod koniec marca Komisja Europejska przekazała UOKiK zbadanie koncentracji w tej sprawie.

Rada nadzorcza PKN Orlen zgodziła się na ustanowienie programu emisji średnioterminowych euroobligacji. Łączna wartość nominalna wyemitowanych i niewykupionych papierów w żadnym momencie nie może przekroczyć €5 mld lub równowartości tej kwoty w innej walucie. Euroobligacje będą mogły zostać emitowane jako tzw. obligacje zielone lub zrównoważone.

Osobno członek zarządu Orlenu poinformował, że koszt projektu budowy morskiej farmy wiatrowej Baltic Power oszacowany jest wstępnie na ok. 10 mld zł. Projekt jest na zaawansowanym etapie przygotowań w zakresie kwestii formalnych. Rozpoczęcie budowy jest zaplanowane na 2023 r., a zakończenie na 2026 rok. Płocki koncern nie wyklucza kolejnych inwestycji w OZE.

Ponadto PKN Orlen informuje, że litewski rząd jest gotów wesprzeć inwestycje płockiego koncernu w Możejkach. Orlen podtrzymuje plan inwestycji prawie 10 mld zł w 2021 r. i oczekuje utrzymania wysokiej marży petrochemicznej i wzrostu rafineryjnej.

PKO BP

PKO BP zamierza na przełomie maja i czerwca zawierać masowe ugody

PKO BP na przełomie maja i czerwca planuje zawierać masowe ugody z kredytobiorcami walutowymi. Proces rozpocznie się po zakończeniu trwającego jeszcze pilotażu oraz po przyjęciu przez radę nadzorczą banku zasad oferowania ugód. Bank zaznacza, że proces mediacji będzie toczył się przy udziale Sądu Polubownego przy KNF. W zeszłym tygodniu NWZ banku postanowiło o utworzeniu funduszu w wysokości 6,7 mld zł na pokrycie strat związanych z ugodami w sprawach kredytów walutowych.

LPP

LPP liczy na mocną sprzedaż po odmrożeniu handlu

Grupa LPP ma nadzieję na dobrą sprzedaż po odmrożeniu handlu stacjonarnego. Wiceprezes Przemysław Lutkiewicz zaznacza, że kolekcje wiosenne zostały dobrze przyjęte we wszystkich markach, a towary dobrze się sprzedają. Wiceprezes podkreśla, że na rynkach gdzie zniesiono lockdown (Litwa, Słowacja, Bułgaria) sprzedaż w sklepach stacjonarnych rośnie po otwarciu o 40-60%. LPP w bieżącym roku chce również wypłacić dywidendę. Mogłaby ona zostać wypłacona z zysków zatrzymanych.

11 bit studios

11 bit studios pracuje nad akwizycjami

Prezes 11 bit studios Przemysław Marszał poinformował, że spółka aktywnie pracuje nad akwizycjami. Zarząd nie jest już tak mocno przywiązany do rozwoju wyłącznie organicznego, jak miało to miejsce jeszcze rok temu. Pod koniec maja lub na początku czerwca 11 bit studios ma zaprezentować informacje na temat nowych gier. Wtedy też odbędzie się coroczna konferencja dla inwestorów. Na chwilę obecną spółka zaznacza, że nie widzi szans na wydanie w bieżącym roku gry „Foxhole", którego premierę w 2021 r. zakładał harmonogram z lipca 2020 r.

„Frostpunk" na urządzenia mobilne ma mieć premierę w tym roku na wybranych rynkach – tzw. soft launch. Za przygotowanie tytułu odpowiedzialne jest chińskie studio NetEase.

PGNiG

Szacunkowe wyniki za 1 kwartał 2021 r.

Grupa PGNiG oszacowała, że jej zysk netto w 1 kwartale 2021 r. wyniósł 1,75 mld zł wobec 0,78 mld zł r/r. Skonsolidowane przychody wzrosły w tym czasie do 14,55 mld zł w porównaniu do 13,76 mld zł w analogicznym okresie 2020 r. EBITDA grupa według szacunków wyniosła w pierwszym kwartale 3,39 mld zł wobec 2,08 mld zł r/r. Publikacja raportu za 1 kwartał zaplanowana została na 20 maja. **Komentarz analityków Bm mBanku: Wstępne wyniki pierwszego kwartału są dość mocne i mogą spowodować kolejną falę rynkowych rewizji w górę co najmniej 10% na linii EBITDA. Widzimy potencjalny pozytywny wzrost naszych prognoz na 2021 r. w segmencie obrót i dystrybucja na poziomie ~ 0,5 mld PLN**

Mo-BRUK

Konferencja powynikowa

W końcówce 2020 roku Mo-BRUK zanotował zdecydowanie bardziej dynamiczny wzrost cen w segmentach spalania odpadów oraz stabilizacji i zestalania niż zakładaliśmy w prognozach. Obecnie spółka nie widzi znaczącej presji na koszty związanej z przetwarzaniem odpadów. Wyniki w 1Q'21 wspierane będą przez zwiększenie spalania odpadów pochodzących z bomb ekologicznych. W ciągu kilku tygodni Zarząd przedstawi rekomendację wypłaty dywidendy za 2020 rok (**według naszych kalkulacji maksymalnie może ona wynieść 22 PLN/akcja, my oczekujemy 17,15 PLN/akcja**).

Pozostałe wiadomości ze spółek

Mabion	Mabion zawarł z Mylan Ireland aneks do umowy o współpracy z 2016 r. Spółka postanowiły o wygaśnięciu wyłącznego prawa Mylan do sprzedaży leku MabionCD20 w UE i krajach bałkańskich. Wygasa też prawo pierwszeństwa Mylan do komercjalizacji leku na obszarze USA.
AmRest	Według wstępnych szacunków, przychody AmRestu w 1 kwartale spadły o 7,8% do €380 mln.
GPW	Zarząd GPW zamierza rekomendować wypłatę dywidendy za 2020 r. w wysokości 104,93 mln zł. Jest to kwota 2,50 zł na akcję.
Polimex Mostostal	Spółka w 2021 r. chciałaby osiągnąć przychody w wysokości 2 mld zł. W 2020 r. wyniosły 1,6 mld zł.
Asseco SEE	Portfel zamówień Asseco SEE na 2021 r. wynosi €187,3 mln, o 7% więcej r/r.
Boryszew	Spółka dokona odpisów korygujących w łącznej kwocie 50 mln zł. Odpisy zostaną ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2020 r.
Kino Polska TV	Kino Polska TV szacuje zysk netto w 1 kwartale 2021 r. na 6,36 mln zł, o 51% więcej r/r.
Śnieżka	Walne zgromadzenie Śnieżki zdecydowało o wypłacie dywidendy za 2020 r. w łącznej wysokości 45,42 mln zł. Daje to 3,6 zł dywidendy na akcję.

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						**+17,0%**	**12,2**	**10,1**		
Alior Bank	kupuj	2021-04-19	24,13	30,00	28,70	+4,5%	15,0	11,0		
BNP Paribas Polska	kupuj	2021-04-19	66,60	90,00	70,00	+28,6%	16,9	8,6		
Handlowy	akumuluj	2021-04-19	43,25	49,50	41,40	+19,6%	7,4	12,2		
ING BSK	trzymaj	2021-04-19	181,00	190,00	174,80	+8,7%	13,5	12,6		
Millennium	trzymaj	2021-04-19	3,80	4,20	4,14	+1,4%	-	8,0		
Pekao	kupuj	2021-04-19	76,24	102,00	81,14	+25,7%	14,7	10,1		
PKO BP	kupuj	2021-04-23	32,91	40,66	35,54	+14,4%	10,2	10,2		
Santander Bank Polska	kupuj	2021-04-19	211,80	283,70	226,20	+25,4%	-	10,5		
Komercni Banka	kupuj	2021-04-09	680,00	804,77 CZK	657,00	+22,5%	13,3	9,7		
Moneta Money Bank	kupuj	2021-04-09	78,20	95,50 CZK	80,20	+19,1%	14,0	11,0		
Erste Group	kupuj	2021-04-09	29,27	34,06 EUR	29,73	+14,6%	9,6	8,1		
RBI	akumuluj	2021-04-09	18,52	21,00 EUR	18,14	+15,8%	9,4	8,0		
OTP Bank	akumuluj	2021-04-09	13 565	15 143 HUF	13 510	+12,1%	9,2	8,3		
PZU	kupuj	2021-04-09	34,09	40,63	32,82	+23,8%	8,9	8,9		
Kruk	trzymaj	2021-02-02	168,30	174,96	184,30	-5,1%	11,9	10,8		
GPW	trzymaj	2021-04-09	45,76	44,48	47,06	-5,5%	12,5	13,3		
Chemia						**-18,1%**	**13,2**	**11,8**	**6,4**	**7,7**
Ciech	trzymaj	2020-12-08	30,35	32,59	39,90	-18,3%	14,0	11,8	5,9	5,5
Grupa Azoty	trzymaj	2021-04-09	31,00	30,23	36,88	-18,0%	12,5	-	6,9	10,0
Surowce						**+15,9%**	**6,3**	**7,1**	**3,0**	**3,0**
JSW	kupuj	2021-04-09	31,88	48,09	31,10	+54,6%	5,6	6,0	2,1	1,8
KGHM	kupuj	2021-04-09	199,20	222,05	200,10	+11,0%	7,0	8,3	3,9	4,2
Paliwa						**+1,8%**	**14,1**	**15,7**	**5,3**	**4,7**
Lotos	kupuj	2021-04-09	45,15	53,39	48,45	+10,2%	19,7	12,9	6,3	4,6
MOL	trzymaj	2021-04-09	2 150	2 294 HUF	2 112	+8,6%	12,1	19,4	4,2	4,7
PGNiG	akumuluj	2021-04-09	6,45	6,84	6,60	+3,7%	11,5	10,1	4,4	3,9
PKN Orlen	trzymaj	2021-03-25	62,82	60,64	67,50	-10,2%	16,1	18,5	6,2	6,6
Energetyka						**+14,5%**	**12,6**	**15,8**	**5,5**	**5,1**
CEZ	kupuj	2021-04-09	565,00	693,24 CZK	598,50	+15,8%	16,9	15,8	7,4	7,5
Enea	zawieszona	2021-04-09	6,83	-	8,37	-	3,3	3,7	3,1	2,8
PGE	zawieszona	2021-04-09	7,25	-	10,12	-	12,6	23,3	3,8	3,7
Polenergia	sprzedaj	2021-04-09	100,00	72,69	83,30	-12,7%	38,8	39,2	18,3	17,2
Tauron	zawieszona	2020-12-08	2,17	-	3,44	-	6,3	5,9	5,5	5,1
Telekomunikacja						**+2,3%**	**30,5**	**19,7**	**5,4**	**5,1**
Cyfrowy Polsat	trzymaj	2020-12-08	27,84	27,90	29,74	-6,2%	12,8	12,3	7,2	7,1
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	6,87	+19,4%	30,5	19,7	4,7	4,6
Media						**-7,8%**	**23,4**	**20,7**	**11,2**	**9,4**
Agora	akumuluj	2020-12-08	6,96	7,60	7,84	-3,1%	-	-	9,4	6,9
Wirtualna Polska	akumuluj	2020-12-08	82,00	93,00	101,60	-8,5%	23,4	20,7	12,9	11,8
IT						**+15,1%**	**16,2**	**13,8**	**7,8**	**5,0**
Ailleron	równoważ	2020-05-05	6,26	-	13,80	-	21,4	-	7,8	-
Asseco BS	równoważ	2020-09-02	36,00	-	35,60	-	15,4	-	10,0	-
Asseco Poland	kupuj	2020-09-02	70,20	80,70	70,10	+15,1%	14,7	13,8	4,6	4,4
Asseco SEE	przeważaj	2020-08-07	43,70	-	40,90	-	16,2	-	8,2	-
Atende	przeważaj	2020-11-27	3,44	-	6,44	-	21,8	-	10,4	-
Comarch	kupuj	2021-03-30	219,00	267,00	231,00	+15,6%	17,0	16,5	6,7	6,4
Sygnity	trzymaj	2021-03-18	11,10	11,60	10,40	+11,5%	5,1	9,0	4,3	5,0
Gaming						**+12,9%**	**20,2**	**14,8**	**13,5**	**9,6**
11 bit studios	sprzedaj	2021-03-02	558,00	493,00	538,00	-8,4%	53,8	10,8	33,0	7,3
CD Projekt	redukuj	2021-04-09	183,00	172,60	175,24	-1,5%	25,0	32,4	15,1	26,0
PlayWay	akumuluj	2021-04-09	548,00	590,00	451,00	+30,8%	15,3	16,3	8,8	9,0
Ten Square Games	kupuj	2021-04-09	496,60	702,00	453,60	+54,8%	15,1	13,2	11,9	10,2
Przemysł						**+10,9%**	**11,1**	**11,9**	**6,3**	**6,3**
AC	przeważaj	2021-04-29	37,00	-	37,70	-	14,5	12,2	9,4	8,2
Alumetal	równoważ	2021-04-09	59,00	-	60,60	-	11,3	12,7	7,4	8,5
Amica	niedoważaj	2021-04-09	153,20	-	152,80	-	11,2	11,0	6,3	6,3
Apator	równoważ	2021-04-29	23,90	-	24,40	-	9,3	12,7	5,6	7,2
Astarta	przeważaj	2021-04-26	38,20	-	44,00	-	2,6	3,3	1,9	1,8
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	3,24	-1,4%	7,2	10,8	4,1	5,1
Famur	trzymaj	2021-04-09	2,53	2,50	2,44	+2,5%	11,0	13,2	2,5	2,3
Forte	równoważ	2021-01-29	43,50	-	49,60	-	11,0	11,0	7,1	6,9
Grupa Kęty	trzymaj	2021-04-09	569,00	534,23	621,00	-14,0%	15,7	15,3	10,5	10,2
Kernel	kupuj	2021-03-12	54,00	71,84	52,20	+37,6%	3,8	4,7	3,5	4,0
Mangata	przeważaj	2021-04-09	70,60	-	81,00	-	12,3	11,5	7,3	7,1
Mo-BRUK	akumuluj	2021-04-09	396,00	426,72	408,00	+4,6%	15,4	14,2	11,2	10,1
PKP Cargo	sprzedaj	2021-04-09	19,08	16,21	19,10	-15,1%	-	-	4,5	3,9
Stalprodukt	kupuj	2021-03-05	321,50	397,79	340,50	+16,8%	9,6	9,4	3,9	3,3
E-commerce						**-5,4%**	**51,0**	**41,7**	**26,2**	**23,4**
Allegro	sprzedaj	2020-11-18	67,89	54,00	57,40	-5,9%	54,4	43,8	31,0	26,3
Answear	kupuj	2021-02-04	28,51	44,50	34,40	+29,4%	47,6	39,6	21,4	20,4
Handel						**+3,0%**	**27,3**	**18,7**	**9,1**	**8,4**
AmRest	zawieszona	2020-12-08	25,80	-	31,60	-	-	-	-	-
CCC	trzymaj	2021-04-09	99,76	96,00	102,70	-6,5%	6,0	22,2	3,7	6,7
Dino	akumuluj	2021-04-09	266,60	290,80	243,40	+19,5%	29,6	24,0	18,6	14,9
Eurocash	trzymaj	2021-04-09	15,77	16,50	14,82	+11,3%	29,1	18,7	5,3	4,8
Jeronimo Martins	trzymaj	2021-04-09	14,42	14,50 EUR	15,22	-4,7%	20,0	18,3	7,6	6,8
LPP	akumuluj	2021-04-09	8 615,00	9 300,00	9 670,00	-3,8%	29,0	21,9	13,9	10,8
TIM	przeważaj	2020-12-08	18,90	-	28,35	-	15,9	16,3	9,1	9,1
VRG	akumuluj	2021-04-23	3,33	3,65	3,47	+5,2%	27,3	15,0	11,5	8,4

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	**28,70**	**15,0**	**11,0**	**8,3**	**4%**	**5%**	**6%**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
BNP Paribas BP	**70,00**	**16,9**	**8,6**	**7,7**	**5%**	**9%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,0%**	**2,7%**	**5,2%**
Handlowy	**41,40**	**7,4**	**12,2**	**11,6**	**9%**	**5%**	**6%**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**1,6%**	**12,4%**	**8,2%**
ING BSK	**174,80**	**13,5**	**12,6**	**12,1**	**9%**	**9%**	**9%**	**1,1**	**1,1**	**1,0**	**0,0%**	**5,0%**	**5,2%**
Millennium	**4,14**	**-**	**8,0**	**6,6**	**-38%**	**10%**	**11%**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Pekao	**81,14**	**14,7**	**10,1**	**8,9**	**6%**	**8%**	**8%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**3,9%**	**6,8%**	**9,9%**
PKO BP	**35,54**	**10,2**	**10,2**	**9,6**	**11%**	**10%**	**11%**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**0,0%**	**8,9%**	**8,9%**
Santander BP	**226,20**	**-**	**10,5**	**9,7**	**-2%**	**8%**	**8%**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**7,2%**	**7,6%**	**7,6%**
Mediana		**14,1**	**10,3**	**9,3**	**5%**	**8%**	**9%**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,0%**	**5,9%**	**6,4%**
Inwestorzy polskich banków													
BCP	0,122	8,7	6,1	4,7	3%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	0,8%	4,1%	5,7%
Citigroup	73,840	10,0	9,0	8,2	8%	9%	9%	0,8	0,7	0,7	2,8%	3,0%	3,3%
Commerzbank	5,440	120,9	11,9	7,3	-1%	2%	4%	0,3	0,3	0,3	0,0%	1,1%	4,8%
ING	10,752	11,1	9,8	9,1	7%	8%	8%	0,7	0,7	0,7	7,1%	5,7%	6,1%
UCI	8,598	9,9	6,9	5,6	3%	5%	5%	0,3	0,3	0,3	4,2%	5,5%	6,9%
Mediana		**10,0**	**9,0**	**7,3**	**3%**	**5%**	**6%**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**2,8%**	**4,1%**	**5,7%**
Zagraniczne banki													
Erste Group	**29,73**	**9,6**	**8,1**	**7,4**	**7%**	**8%**	**9%**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**1,7%**	**5,4%**	**6,5%**
Komercni Banka	**657,00**	**13,3**	**9,7**	**8,4**	**8%**	**11%**	**12%**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**3,5%**	**7,5%**	**7,8%**
Moneta Money	**80,20**	**14,0**	**11,0**	**8,9**	**9%**	**11%**	**13%**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**3,7%**	**9,9%**	**7,3%**
OTP Bank	**13 510**	**9,2**	**8,3**	**7,7**	**15%**	**15%**	**14%**	**1,3**	**1,2**	**1,0**	**1,6%**	**1,7%**	**1,8%**
RBI	**18,14**	**9,4**	**8,0**	**7,5**	**5%**	**5%**	**5%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**2,6%**	**3,2%**	**3,7%**
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	1,32	18,1	7,8	5,3	3%	4%	6%	0,3	0,3	0,3	0,0%	0,0%	-
Banco Santander	3,20	10,6	8,5	7,6	6%	7%	8%	0,6	0,6	0,6	3,8%	5,0%	6,3%
Deutsche Bank	11,69	23,1	11,1	9,6	1%	4%	5%	0,4	0,4	0,4	0,7%	2,0%	2,9%
National Bank of Greece	2,59	9,2	6,9	5,9	6%	6%	8%	0,4	0,4	0,4	0,0%	1,7%	0,6%
Sberbank	296,94	6,8	6,2	5,5	18%	18%	18%	1,2	1,1	1,0	7,4%	8,1%	9,1%
Turkiye Garanti Bank	7,23	3,6	2,5	2,6	13%	15%	13%	0,4	0,4	0,3	5,1%	9,7%	-
Turkiye Halk Bank	4,24	2,7	1,6	1,6	9%	12%	12%	0,2	0,2	0,2	2,4%	2,8%	-
Turkiye Vakiflar Bankasi	3,42	3,2	2,0	-	9%	12%	-	0,3	0,2	-	-	-	-
VTB Bank	0,05	4,2	4,5	3,3	11%	11%	12%	0,4	0,4	0,3	8,0%	8,0%	8,0%
Yapi ve Kredi Bankasi	2,10	2,8	2,0	-	13%	15%	-	0,3	0,3	-	1,6%	7,1%	-
Mediana		**9,2**	**7,4**	**6,6**	**9%**	**11%**	**12%**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**2,6%**	**5,4%**	**6,5%**

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	**32,82**	**8,9**	**8,9**	**8,9**	**18%**	**18%**	**17%**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**12,7%**	**10,1%**	**10,1%**
Aegon	3,88	6,8	6,4	6,0	5%	5%	6%	0,3	0,3	0,3	4,0%	4,9%	6,2%
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	16,78	9,9	9,3	9,1	9%	9%	9%	1,0	0,9	0,8	6,2%	6,5%	6,8%
Aviva	3,99	7,6	7,6	7,2	11%	10%	9%	0,7	0,7	0,6	5,8%	6,0%	6,5%
AXA	23,45	8,6	8,2	7,7	11%	11%	12%	0,8	0,8	0,7	6,4%	6,8%	7,3%
Baloise	155,60	11,8	11,4	11,4	8%	8%	8%	0,9	0,9	0,9	4,5%	4,8%	5,1%
Helvetia	109,40	11,6	11,2	10,6	8%	8%	8%	0,9	0,9	0,9	4,8%	5,0%	5,2%
Mapfre	1,78	7,4	8,2	8,2	8%	7%	7%	0,6	0,6	0,6	7,7%	7,9%	7,9%
RSA Insurance	6,82	16,0	15,2	12,8	10%	10%	-	1,7	1,6	-	3,4%	4,2%	4,5%
Uniqa	6,63	9,2	7,4	-	6%	8%	-	0,6	0,6	-	7,4%	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		**9,2**	**8,9**	**9,1**	**9%**	**9%**	**9%**	**0,9**	**0,9**	**0,8**	**5,8%**	**6,0%**	**6,3%**

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

Wycena spółek energetycznych

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Spółki energetyczne																
CEZ	**598,50**	**7,4**	**7,5**	**7,3**	**2,3**	**2,5**	**2,4**	**16,9**	**15,8**	**14,9**	**30%**	**34%**	**33%**	**6,7%**	**5,3%**	**5,7%**
Enea	**8,37**	**3,1**	**2,8**	**2,7**	**0,6**	**0,5**	**0,4**	**3,3**	**3,7**	**3,7**	**20%**	**17%**	**17%**	**0,0%**	**0,0%**	**5,5%**
PGE	**10,12**	**3,8**	**3,7**	**3,7**	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**12,6**	**23,3**	**16,5**	**16%**	**12%**	**13%**	**0,0%**	**0,0%**	**2,1%**
Tauron	**3,44**	**5,5**	**5,1**	**4,9**	**1,1**	**0,9**	**0,9**	**6,3**	**5,9**	**5,6**	**19%**	**18%**	**18%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,6**	**4,4**	**4,3**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**9,4**	**10,9**	**10,3**	**20%**	**17%**	**17%**	**0%**	**0%**	**4%**
Zintegrowane																
EDF	12,26	5,6	5,3	5,1	1,3	1,3	1,3	16,5	15,1	12,5	24%	25%	25%	2,8%	3,5%	3,7%
EDP	4,67	9,4	8,9	8,5	2,4	2,3	2,3	20,7	19,0	17,9	26%	26%	27%	4,2%	4,4%	4,5%
Endesa	21,88	7,9	7,7	7,5	1,6	1,6	1,6	13,5	13,0	12,8	20%	21%	21%	5,9%	5,4%	5,5%
Enel	8,34	8,0	7,6	7,3	1,9	1,9	1,8	15,6	14,6	13,6	24%	25%	25%	4,6%	4,8%	5,2%
Engie	12,30	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	21,91	9,3	9,7	9,4	0,4	0,4	0,4	15,1	16,0	14,6	5%	4%	5%	5,1%	5,2%	5,4%
Mediana		**7,9**	**7,6**	**7,4**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**15,3**	**14,8**	**13,2**	**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	11,4	11,1	11%	12%	11%	4,9%	5,1%	5,3%
Elia Group	89,25	13,9	12,9	12,2	5,6	5,4	5,1	24,3	22,0	21,0	40%	41%	42%	1,9%	2,0%	2,0%
EVN	19,42	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	2,47	7,1	6,7	6,4	1,7	1,6	1,5	13,5	11,8	11,1	23%	24%	24%	4,0%	4,4%	4,9%
National Grid	892,00	12,5	11,1	10,5	4,2	4,1	3,9	17,0	15,1	14,3	34%	36%	38%	0,0%	0,0%	0,0%
Red Electrica	15,01	9,2	9,2	9,1	7,2	7,2	7,1	12,0	11,9	11,9	78%	78%	78%	6,7%	6,7%	5,9%
Redes Energeticas	2,44	9,4	9,3	9,3	5,7	5,7	6,0	14,1	13,9	13,3	61%	61%	64%	7,0%	7,0%	7,0%
SSE	1455,50	11,8	11,1	10,8	2,7	2,9	2,8	17,0	15,9	15,7	23%	26%	26%	0,0%	0,0%	0,0%
Terna	6,12	11,9	11,9	11,4	8,6	8,5	8,2	15,6	16,1	15,3	72%	71%	72%	4,7%	5,1%	5,5%
Mediana		**9,6**	**9,3**	**9,3**	**4,2**	**4,1**	**3,9**	**15,6**	**15,1**	**14,3**	**34%**	**36%**	**38%**	**4,0%**	**4,4%**	**4,9%**

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	**83,30**	**18,3**	**17,2**	**14,2**	**2,1**	**2,0**	**2,0**	**38,8**	**39,2**	**27,9**	**12%**	**12%**	**14%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Witrowe																
Abo Wind	50,40	12,0	10,6	9,8	2,6	2,2	2,0	28,6	23,8	21,3	21%	20%	20%	0,9%	1,0%	2,0%
Avangrid	50,47	12,4	10,9	10,2	4,1	3,9	3,7	22,4	20,8	19,6	33%	36%	36%	3,5%	3,6%	3,6%
Boralex	40,71	14,2	13,8	12,7	10,6	10,0	8,3	50,2	45,8	23,3	74%	72%	66%	1,6%	1,7%	1,8%
Edp Renovaveis	20,28	13,7	12,6	11,5	11,4	10,3	9,4	39,2	34,3	30,7	83%	82%	81%	0,4%	0,5%	0,6%
Eolus Vind	217,10	13,2	-	18,6	1,1	4,2	1,8	21,7	-	29,5	8%	5%	10%	2,5%	1,2%	3,5%
Falck Renewables	6,09	13,1	12,1	11,4	6,6	5,9	6,1	46,1	35,8	30,9	51%	49%	54%	1,1%	1,1%	1,1%
Iberdrola	11,36	11,6	10,6	10,0	3,4	3,2	3,1	19,3	17,7	16,7	30%	30%	31%	3,9%	4,1%	4,3%
Orsted	902,20	17,3	18,0	15,7	6,7	6,5	6,1	41,3	46,7	37,9	39%	36%	39%	1,4%	1,5%	1,6%
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	7,98	43,0	28,8	29,0	23,2	16,4	16,4	-	1,8	-	54%	57%	57%	0,0%	0,2%	0,3%
Transalta Renewables	19,61	11,7	11,3	11,3	11,7	11,3	11,6	26,5	25,4	25,0	100%	100%	103%	4,8%	4,8%	4,8%
Xcel Energy	70,56	13,5	12,6	12,0	5,0	4,8	4,7	23,7	22,2	20,9	37%	38%	39%	2,6%	2,7%	2,9%
Mediana		**13,2**	**12,3**	**11,5**	**6,6**	**5,9**	**5,5**	**26,5**	**23,8**	**23,3**	**39%**	**38%**	**39%**	**1,6%**	**1,5%**	**2,0%**
Solar																
Azure Power	24,16	16,5	12,0	10,1	11,5	9,8	8,3	-	-	43,4	69%	82%	83%	-	-	-
Clearway Energy	29,19	10,2	9,7	10,3	8,6	8,1	7,8	37,7	-	24,9	84%	83%	76%	4,5%	4,8%	5,1%
Neoen	38,90	18,6	14,8	11,9	15,2	12,1	9,8	-	67,4	48,2	82%	82%	82%	0,0%	0,2%	0,7%
Renova	3460,00	27,4	19,0	16,9	13,2	9,9	9,0	-	-	-	48%	52%	53%	0,0%	0,0%	0,0%
Solaria Energia	17,15	36,6	20,3	15,0	28,7	16,2	12,0	65,5	34,7	24,6	78%	80%	80%	-	-	-
Mediana		**18,6**	**14,8**	**11,9**	**13,2**	**9,9**	**9,0**	**51,6**	**51,1**	**34,2**	**78%**	**82%**	**80%**	**0,0%**	**0,2%**	**0,7%**
Mix																
Erg	25,10	10,4	9,6	9,3	4,9	4,7	4,6	32,3	28,0	28,6	47%	49%	49%	3,0%	3,0%	3,0%
Innergex	21,78	14,5	13,9	13,1	11,9	11,4	11,1	-	60,8	69,1	82%	82%	85%	3,3%	3,4%	3,4%
Nextera	75,21	9,9	9,0	8,5	10,2	9,2	8,0	27,3	33,9	41,0	104%	102%	94%	3,5%	4,0%	4,6%
Northland Power	42,60	13,7	13,7	12,6	7,6	7,6	7,3	27,3	26,1	20,6	56%	56%	58%	2,8%	2,8%	2,8%
Brookfield Renewable	40,24	20,9	19,5	18,8	11,5	10,8	10,8	-	-	-	55%	55%	57%	3,0%	3,2%	3,3%
Meridian Energy	5,41	21,1	21,0	21,0	4,1	4,5	4,7	60,8	58,2	54,6	20%	22%	22%	3,2%	3,2%	3,2%
Verbund	68,45	11,0	9,6	9,0	3,9	3,7	3,6	39,7	33,3	31,0	35%	39%	40%	1,2%	1,5%	1,7%
Mediana		**13,7**	**13,7**	**12,6**	**7,6**	**7,6**	**7,3**	**32,3**	**33,6**	**36,0**	**55%**	**55%**	**57%**	**3,0%**	**3,2%**	**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	**48,45**	**6,3**	**4,6**	**3,7**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**19,7**	**12,9**	**8,0**	**7%**	**9%**	**11%**	**2,1%**	**6,2%**	**6,2%**
MOL	**2112,00**	**4,2**	**4,7**	**4,0**	**0,6**	**0,6**	**0,6**	**12,1**	**19,4**	**10,1**	**14%**	**13%**	**14%**	**4,9%**	**4,9%**	**4,9%**
PKN Orlen	**67,50**	**6,2**	**6,6**	**6,0**	**0,5**	**0,6**	**0,6**	**16,1**	**18,5**	**12,2**	**8%**	**8%**	**10%**	**5,2%**	**5,2%**	**5,2%**
Hellenic Petroleum	5,78	7,7	6,1	5,6	0,5	0,5	0,5	17,3	8,9	7,5	7%	8%	8%	4,4%	5,6%	6,0%
HollyFrontier	35,67	10,9	6,3	5,9	0,7	0,6	0,7	-	11,6	9,7	6%	10%	12%	3,9%	4,0%	3,9%
Marathon Petroleum	56,04	10,9	8,3	7,7	0,9	0,9	1,0	-	23,4	16,8	8%	10%	13%	4,2%	4,2%	4,4%
Motor Oil	12,85	5,3	4,3	4,7	0,3	0,3	0,3	8,4	6,0	7,6	6%	7%	7%	6,3%	8,3%	8,9%
Neste Oil	52,04	20,7	17,3	14,4	3,2	3,0	2,7	34,0	26,9	21,7	15%	17%	19%	1,6%	1,9%	2,3%
OMV	42,00	4,5	4,2	4,1	1,0	1,0	1,0	9,1	7,8	7,5	23%	24%	25%	4,6%	4,9%	5,2%
Phillips 66	81,12	12,8	8,1	7,6	0,6	0,5	0,4	34,1	12,3	10,7	5%	6%	6%	4,5%	4,7%	5,0%
Saras SpA	0,59	7,9	5,1	4,1	0,2	0,1	0,1	-	-	17,5	2%	3%	3%	1,3%	1,2%	3,0%
Tupras	87,95	8,0	5,3	5,2	0,3	0,3	0,3	15,3	6,8	6,3	4%	6%	6%	6,1%	9,7%	13,5%
Valero Energy	74,86	11,4	6,6	6,8	0,5	0,4	0,5	-	13,8	12,1	4%	6%	7%	5,3%	5,4%	5,4%
Mediana		**7,9**	**6,1**	**5,6**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**16,1**	**12,6**	**10,1**	**7%**	**8%**	**10%**	**4,5%**	**4,9%**	**5,2%**
Spółki gazowe																
PGNiG	**6,60**	**4,4**	**3,9**	**4,1**	**0,8**	**0,9**	**0,8**	**11,5**	**10,1**	**11,6**	**19%**	**22%**	**20%**	**2,9%**	**4,3%**	**5,0%**
A2A SpA	1,62	7,9	7,1	6,7	1,3	1,3	1,2	16,9	14,6	14,8	17%	18%	18%	5,0%	5,3%	5,3%
BP	302,00	4,9	4,6	4,6	0,6	0,5	0,6	10,9	8,8	8,1	11%	12%	12%	0,0%	0,0%	0,0%
Centrica	56,06	3,3	3,2	3,1	0,3	0,3	0,3	14,4	9,3	8,4	9%	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Enagas	18,12	9,9	10,1	10,4	8,7	9,0	9,4	12,3	12,4	12,5	88%	89%	90%	9,4%	9,3%	9,3%
Endesa	21,88	7,9	7,7	7,5	1,6	1,6	1,6	13,5	13,0	12,8	20%	21%	21%	5,9%	5,4%	5,5%
Engie	12,30	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	10,20	3,7	3,3	3,2	0,9	0,8	0,8	15,5	11,2	9,8	23%	25%	25%	6,3%	6,9%	7,1%
Equinor	173,72	3,4	3,2	3,2	1,3	1,3	1,2	13,2	13,2	13,0	38%	39%	39%	0,0%	0,1%	0,1%
Gas Natural SDG	21,30	9,8	9,5	9,4	2,1	1,9	2,1	17,1	17,1	17,1	21%	20%	22%	7,1%	7,3%	6,0%
Gazprom	229,62	4,4	3,9	3,9	1,2	1,1	1,1	4,5	3,9	3,7	27%	28%	28%	10,0%	12,7%	13,5%
Hera SpA	3,36	7,3	7,1	6,8	1,1	1,1	1,0	15,3	14,9	13,9	15%	15%	15%	3,5%	3,6%	3,9%
NovaTek	1393,40	13,7	12,1	11,5	4,9	4,3	4,2	13,1	13,2	12,9	36%	36%	36%	3,7%	4,0%	3,9%
ROMGAZ	32,60	4,4	3,9	3,9	2,2	2,0	1,9	8,4	7,8	7,8	51%	52%	48%	6,3%	7,2%	7,2%
Shell	15,90	3,0	2,8	2,8	0,5	0,5	0,5	9,2	7,9	6,7	17%	18%	17%	5,3%	5,5%	6,0%
Snam SpA	4,71	13,1	12,9	12,4	10,3	10,1	9,5	13,5	13,9	13,4	79%	78%	77%	5,5%	5,9%	5,9%
Mediana		**5,5**	**5,2**	**5,1**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**13,1**	**12,0**	**12,0**	**21%**	**21%**	**21%**	**5,4%**	**5,4%**	**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	**36,88**	**6,9**	**10,0**	**6,0**	**0,7**	**0,8**	**0,7**	**12,5**	**-**	**14,5**	**10%**	**8%**	**11%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Acron	6148,00	8,4	8,1	7,5	2,6	2,4	2,3	12,5	11,4	9,3	31%	30%	30%	6,2%	6,0%	5,9%
CF Industries	49,63	9,6	10,3	10,0	3,4	3,4	3,4	21,5	23,1	21,5	35%	33%	34%	2,4%	2,5%	2,4%
K+S	9,16	7,2	6,3	5,6	1,1	1,0	1,0	-	31,2	26,4	15%	16%	18%	0,5%	1,2%	2,0%
Phosagro	4358,00	6,6	6,5	6,4	2,4	2,3	2,3	15,4	16,7	19,0	36%	35%	35%	3,3%	3,9%	3,9%
The Mosaic Company	36,30	7,1	7,6	7,6	1,7	1,7	1,7	15,3	17,3	17,4	24%	22%	22%	0,6%	0,7%	0,8%
Yara International	437,20	7,3	7,1	6,9	1,3	1,3	1,3	13,8	13,5	12,7	18%	19%	19%	0,1%	0,1%	0,1%
Mediana		**7,2**	**7,6**	**6,9**	**1,7**	**1,7**	**1,7**	**14,5**	**17,0**	**17,4**	**24%**	**22%**	**22%**	**0,6%**	**1,2%**	**2,0%**
Spółki chemiczne																
Ciech	**39,90**	**5,9**	**5,5**	**5,1**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**14,0**	**11,8**	**10,6**	**20%**	**20%**	**20%**	**0,0%**	**3,6%**	**5,1%**
Akzo Nobel	100,15	13,4	12,5	11,7	2,3	2,2	2,1	22,0	19,5	17,9	17%	18%	18%	2,1%	2,3%	2,4%
BASF	70,52	8,4	8,0	7,6	1,3	1,2	1,2	15,5	14,8	13,8	15%	15%	16%	4,8%	4,9%	5,0%
Croda	6762,00	21,2	19,7	18,8	6,0	5,8	5,6	33,7	30,8	29,0	28%	29%	30%	0,0%	0,0%	0,0%
Sisecam	7,42	4,8	4,1	3,4	1,0	0,9	0,8	7,8	6,4	5,3	21%	22%	23%	2,9%	3,4%	4,0%
Soda Sanayii	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solvay	106,80	6,6	6,2	5,9	1,5	1,4	1,3	15,9	13,5	11,8	22%	23%	23%	3,6%	3,6%	3,7%
Tata Chemicals	763,25	14,0	10,7	9,1	2,3	2,0	1,8	42,3	23,2	18,9	16%	19%	20%	1,2%	1,5%	1,6%
Tessenderlo Chemie	36,05	5,1	4,9	4,9	0,9	0,9	0,9	11,1	10,5	9,8	18%	18%	18%	-	-	-
Wacker Chemie	128,70	6,1	6,8	6,6	1,2	1,2	1,2	20,4	19,3	17,3	20%	17%	18%	2,6%	2,4%	2,6%
Mediana		**6,6**	**6,8**	**6,6**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**15,9**	**14,8**	**13,8**	**20%**	**19%**	**20%**	**2,3%**	**2,9%**	**3,2%**

Wycena spółek sektora elektromaszynowego

		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Przemysłowe																
Famur	**2,44**	**2,5**	**2,3**	**2,2**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**11,0**	**13,2**	**15,4**	**30%**	**28%**	**27%**	**0,0%**	**0,0%**	**3,8%**
Caterpillar	227,47	15,0	12,7	11,5	2,8	2,6	2,4	27,6	21,3	17,4	19%	20%	20%	2,0%	2,1%	2,3%
Epiroc	192,30	14,8	13,5	12,8	4,0	3,7	3,5	35,5	32,1	29,9	27%	27%	27%	1,4%	1,5%	1,7%
Komatsu	3219,00	13,1	10,0	8,6	1,8	1,6	1,5	31,1	19,3	14,8	14%	16%	18%	1,4%	2,4%	2,9%
Sandvig AG	214,00	11,5	10,5	10,1	2,9	2,7	2,6	20,1	17,8	16,7	25%	25%	25%	2,4%	2,5%	2,7%
Mediana		**13,1**	**10,5**	**10,1**	**2,8**	**2,6**	**2,4**	**27,6**	**19,3**	**16,7**	**25%**	**25%**	**25%**	**1,4%**	**2,1%**	**2,7%**

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	**200,10**	**3,9**	**4,2**	**4,1**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**7,0**	**8,3**	**8,6**	**32%**	**29%**	**29%**	**1,0%**	**5,0%**	**7,2%**
Anglo American	3141,50	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	1902,00	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	48,66	3,8	4,1	4,5	2,3	2,4	2,5	13,0	13,5	15,4	60%	58%	57%	4,1%	4,1%	3,4%
Boliden	331,70	5,7	6,0	6,3	1,5	1,5	1,5	11,5	12,6	13,6	26%	25%	24%	4,2%	3,8%	3,7%
First Quantum	29,48	7,1	6,3	6,5	3,6	3,4	3,6	20,6	14,4	15,0	50%	55%	54%	0,1%	0,2%	0,3%
Freeport-McMoRan	38,40	7,6	6,7	7,1	3,3	3,1	3,3	15,6	13,8	17,1	43%	46%	46%	0,7%	1,2%	1,1%
Fresnillo	830,40	5,8	4,9	6,1	3,0	2,8	3,1	15,6	13,0	16,8	52%	56%	51%	0,0%	0,0%	0,0%
Gold Fields	13328,00	3,6	3,6	3,4	2,1	2,1	1,9	8,1	7,9	7,4	59%	58%	57%	0,0%	0,0%	0,0%
Hudbay Min	9,23	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	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	15,22	5,7	5,7	6,1	3,1	3,1	3,2	13,6	13,9	14,4	55%	54%	53%	1,0%	1,0%	1,2%
MMC Norilsk Nickel	35,30	6,3	6,0	6,4	3,8	3,7	3,9	9,5	9,5	10,7	61%	61%	60%	7,6%	6,3%	6,0%
OZ Minerals	24,40	10,0	8,9	9,1	5,0	4,7	4,6	20,8	17,8	17,6	50%	53%	51%	1,1%	1,2%	1,3%
Polymetal Intl	1520,00	6,3	5,6	5,5	3,7	3,4	3,3	9,0	8,8	7,9	59%	61%	61%	0,0%	0,0%	0,0%
Polyus	14078,00	7,1	6,5	6,5	5,1	4,7	4,6	9,9	8,7	8,9	71%	72%	71%	4,6%	4,9%	5,0%
Sandfire Resources	6,98	1,8	2,0	15,4	1,0	1,1	3,2	7,6	7,7	-	57%	56%	21%	4,0%	3,3%	0,3%
Southern CC	72,01	10,7	11,3	11,0	6,0	6,3	6,0	20,7	20,7	19,6	56%	55%	54%	3,0%	3,0%	2,9%
Mediana		**5,8**	**5,6**	**6,2**	**3,1**	**2,9**	**3,2**	**12,2**	**12,2**	**13,6**	**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	**31,10**	**2,1**	**1,8**	**1,4**	**0,5**	**0,4**	**0,3**	**5,6**	**6,0**	**4,4**	**22%**	**23%**	**24%**	**0,0%**	**0,0%**	**8,4%**
Alliance Res Partners	5,75	1,8	1,8	1,9	0,5	0,5	0,5	6,4	9,9	10,6	29%	30%	29%	10,4%	13,9%	13,9%
Banpu	12,30	9,9	9,7	9,1	2,4	2,4	2,5	14,3	12,7	12,7	24%	25%	27%	3,7%	3,7%	4,2%
BHP Group	74,75	3,8	4,0	4,4	2,3	2,4	2,5	12,8	13,4	15,3	60%	58%	57%	6,8%	6,9%	5,7%
China Coal Energy	4,29	3,1	3,0	2,9	0,6	0,6	0,5	6,9	6,8	6,7	19%	19%	19%	2,8%	2,7%	2,9%
LW Bogdanka	23,40	0,9	0,9	0,8	0,2	0,2	0,2	7,8	7,7	-	26%	26%	25%	-	-	-
Peabody Energy Corp	3,89	3,3	3,2	2,9	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	6156,00	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	12,24	4,3	3,5	-	1,7	1,4	1,3	7,9	6,0	6,8	38%	41%	-	5,1%	9,2%	16,3%
Shougang Fushan Res	1,99	4,8	4,9	5,3	2,6	2,6	2,7	7,9	8,4	8,8	53%	53%	51%	10,6%	9,7%	9,5%
Stanmore Coal	0,66	4,6	2,9	2,1	0,5	0,5	0,6	33,0	11,0	6,0	10%	16%	27%	-	-	22,7%
Teck Resources	21,93	5,1	4,8	4,3	1,9	1,9	1,7	9,2	8,8	8,4	38%	40%	40%	1,2%	1,2%	1,2%
Warrior Met Coal	16,78	4,4	4,2	3,3	1,0	1,0	0,9	9,4	7,5	7,4	23%	23%	29%	1,2%	1,2%	1,2%
Yanzhou Coal Mining	10,20	4,0	4,0	3,9	1,0	1,0	1,0	4,4	4,7	4,6	26%	26%	26%	8,6%	8,3%	8,9%
Mediana		**4,0**	**4,0**	**3,6**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**7,9**	**8,0**	**7,4**	**26%**	**26%**	**27%**	**3,7%**	**3,7%**	**8,4%**

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	145,30	10,7	9,6	8,7	1,9	1,7	1,7	27,0	21,6	18,8	17%	18%	19%	2,5%	2,8%	3,1%
Budimex	291,00	5,4	7,8	8,0	0,6	0,6	0,7	15,3	17,4	22,2	12%	8%	8%	5,2%	4,9%	4,7%
Ferrovial	23,29	38,9	32,3	27,3	3,2	3,1	3,0	-	-	50,9	8%	10%	11%	2,4%	2,7%	2,9%
Hochtief	77,44	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	166,00	6,0	5,8	5,5	0,3	0,3	0,3	12,1	12,1	10,9	6%	6%	6%	3,9%	4,3%	4,7%
Skanska	231,70	9,4	8,6	7,1	0,5	0,5	0,5	16,2	15,0	14,3	6%	6%	7%	3,2%	3,5%	3,5%
Strabag	31,75	2,4	2,3	-	0,2	0,2	-	10,3	9,3	-	7%	7%	-	4,1%	4,6%	-
Mediana		**5,7**	**6,8**	**7,1**	**0,6**	**0,6**	**0,5**	**12,1**	**12,1**	**14,3**	**8%**	**8%**	**8%**	**4,0%**	**4,5%**	**4,7%**

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	2,98	9,1	8,9	10,0	0,9	0,9	0,8	9,9	9,9	11,4	26%	26%	22%	7,7%	7,4%	7,4%
Echo Investment	4,25	12,6	12,6	-	1,0	0,9	0,8	8,6	7,6	4,9	31%	26%	-	8,2%	8,3%	12,7%
GTC	6,98	15,4	14,4	13,7	0,7	0,7	0,7	-	-	10,2	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	19,05	14,6	14,8	14,2	0,7	0,7	0,6	-	13,5	8,5	83%	85%	89%	4,3%	4,9%	4,9%
Immofinanz AG	17,60	23,3	22,5	20,4	0,7	0,7	0,7	19,5	15,2	11,0	56%	57%	49%	4,6%	4,8%	5,1%
Klepierre	21,91	23,4	21,4	19,9	0,8	0,8	0,8	11,5	9,4	9,5	79%	84%	88%	5,7%	7,0%	7,1%
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		**19,4**	**18,1**	**19,9**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**15,5**	**13,5**	**10,6**	**72%**	**73%**	**88%**	**4,4%**	**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	**6,87**	**4,7**	**4,6**	**4,4**	**1,4**	**1,4**	**1,4**	**30,5**	**19,7**	**16,5**	**31%**	**31%**	**31%**	**3,6%**	**3,6%**	**7,3%**
Mediana		**5,0**	**4,8**	**4,7**	**1,6**	**1,6**	**1,5**	**32,1**	**26,1**	**23,9**	**32%**	**33%**	**32%**	**1,8%**	**1,8%**	**5,4%**
Operatorzy o średniej kapitalizacji																
Proximus	17,88	4,8	4,7	4,8	1,6	1,6	1,6	11,5	11,4	13,6	33%	34%	33%	6,7%	6,7%	7,1%
Telefonica CP	269,00	6,9	7,0	7,1	2,3	2,3	2,3	13,9	14,5	15,4	33%	32%	32%	7,8%	7,8%	7,8%
Hellenic Telekom	14,11	5,6	5,4	5,3	2,2	2,1	2,2	13,7	12,4	11,3	39%	39%	41%	5,6%	6,8%	6,5%
Matav	416,00	4,1	4,0	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	6,93	4,6	4,6	4,5	1,6	1,6	1,6	10,2	9,6	8,6	35%	35%	35%	3,8%	4,5%	4,5%
Mediana		**4,8**	**4,7**	**4,8**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**11,5**	**11,4**	**11,3**	**34%**	**34%**	**34%**	**5,6%**	**6,7%**	**6,5%**
Operatorzy o największej kapitalizacji																
BT	163,80	4,6	4,6	4,4	1,6	1,6	1,6	8,7	8,1	7,8	35%	36%	37%	0,0%	0,0%	0,0%
DT	15,95	6,4	6,0	5,6	2,2	2,2	2,1	13,9	12,4	11,5	35%	36%	38%	3,8%	4,1%	4,4%
KPN	2,83	7,3	7,2	7,0	3,4	3,4	3,4	21,8	19,4	17,2	47%	47%	48%	5,0%	5,0%	5,3%
Orange France	10,38	4,3	4,2	4,1	1,3	1,3	1,3	9,9	9,1	8,5	30%	30%	31%	7,0%	7,1%	7,4%
Swisscom	496,00	7,9	7,9	7,8	3,1	3,1	3,1	18,0	18,0	17,9	39%	39%	40%	4,4%	4,5%	4,4%
Telefonica S.A.	3,85	5,0	5,1	4,9	1,7	1,7	1,7	10,0	9,2	8,2	33%	33%	35%	8,0%	7,8%	7,8%
Telia Company	35,10	7,1	7,0	6,9	2,5	2,5	2,5	20,0	18,0	16,2	35%	36%	36%	5,8%	5,9%	6,1%
TI	0,44	4,3	4,3	4,2	1,8	1,8	1,8	11,3	9,8	8,8	43%	43%	43%	2,3%	2,3%	3,0%
Mediana		**5,7**	**5,5**	**5,2**	**2,0**	**2,0**	**2,0**	**12,6**	**11,1**	**10,2**	**35%**	**36%**	**37%**	**4,7%**	**4,7%**	**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	**7,84**	**9,4**	**6,9**	**5,7**	**1,3**	**1,1**	**-**	**-**	**-**	**-**	**14%**	**16%**	**-**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Wirtualna Polska	**101,60**	**12,9**	**11,8**	**10,9**	**4,6**	**4,1**	**3,7**	**23,4**	**20,7**	**19,3**	**35%**	**35%**	**34%**	**1,0%**	**2,2%**	**2,4%**
Mediana		**11,2**	**9,4**	**8,3**	**2,9**	**2,6**	**3,7**	**23,4**	**20,7**	**19,3**	**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	913,00	11,6	10,0	8,7	1,3	1,3	1,3	38,4	29,2	24,3	11%	13%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
New York Times	45,69	26,9	21,9	19,1	3,8	3,5	3,3	49,8	38,2	32,1	14%	16%	17%	0,6%	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		**12,1**	**9,7**	**8,2**	**1,5**	**1,5**	**1,4**	**38,4**	**29,2**	**23,9**	**13%**	**14%**	**16%**	**0,6%**	**0,6%**	**0,6%**
TV																
Atresmedia Corp	3,95	7,0	6,4	6,3	1,1	1,0	1,0	9,8	8,7	8,5	15%	16%	16%	7,3%	8,7%	8,8%
Gestevision Telecinco	5,25	6,0	5,9	5,8	1,7	1,7	1,7	8,8	8,6	8,4	29%	29%	29%	4,5%	5,7%	7,8%
ITV PLC	120,50	8,5	7,5	7,3	1,7	1,6	1,6	11,2	9,7	9,6	20%	22%	22%	0,0%	0,0%	0,0%
M6-Metropole Tel	18,80	6,7	6,5	6,0	1,8	1,7	1,8	14,0	12,6	11,6	26%	27%	29%	5,9%	5,9%	4,7%
Mediaset SPA	2,75	9,6	8,5	10,6	1,7	1,7	1,7	18,4	15,9	12,8	18%	20%	16%	2,1%	3,1%	3,6%
Prosieben	18,24	8,1	7,5	7,1	1,5	1,4	1,3	13,6	12,0	11,1	18%	19%	19%	3,6%	4,3%	4,9%
TF1-TV Francaise	8,41	3,7	3,8	3,2	0,8	0,8	0,8	13,3	12,2	10,5	21%	20%	24%	5,1%	5,5%	6,9%
Mediana		**7,0**	**6,5**	**6,3**	**1,7**	**1,6**	**1,6**	**13,3**	**12,0**	**10,5**	**20%**	**20%**	**22%**	**4,5%**	**5,5%**	**4,9%**
Pay TV																
Cogeco	116,50	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	56,40	10,5	9,3	8,6	3,1	2,9	2,9	19,8	15,7	13,4	29%	32%	33%	1,8%	1,9%	2,1%
Dish Network	45,05	7,4	8,0	8,6	1,4	1,4	1,5	14,9	17,4	29,1	19%	18%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Liberty Global	27,12	5,1	5,6	5,7	2,0	2,2	2,3	32,3	25,9	17,2	39%	39%	41%	0,0%	0,0%	-
Shaw Communications	29,02	9,3	9,1	9,0	4,1	4,1	3,9	26,8	25,0	24,1	44%	44%	44%	5,0%	5,1%	5,3%
Mediana		**7,4**	**8,0**	**8,6**	**2,8**	**2,7**	**2,7**	**19,8**	**17,4**	**17,2**	**39%**	**39%**	**41%**	**1,8%**	**1,9%**	**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	**70,10**	**4,6**	**4,4**	**4,2**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**14,7**	**13,8**	**13,3**	**16%**	**16%**	**16%**	**4,3%**	**4,3%**	**4,3%**
Comarch	**231,00**	**6,7**	**6,4**	**6,0**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**17,0**	**16,5**	**16,0**	**16%**	**15%**	**15%**	**0,6%**	**0,6%**	**0,6%**
Sygnity	**10,40**	**4,3**	**5,0**	**4,4**	**1,3**	**1,1**	**0,9**	**5,1**	**9,0**	**8,8**	**29%**	**22%**	**21%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**4,6**	**5,0**	**4,4**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**14,7**	**13,8**	**13,3**	**16%**	**16%**	**16%**	**0,6%**	**0,6%**	**0,6%**
Zagraniczne spółki																
Atos Origin	56,94	4,0	3,7	3,5	0,6	0,6	0,5	8,1	7,3	6,7	14%	15%	15%	2,1%	2,5%	2,7%
CapGemini	153,80	11,7	10,8	10,0	1,8	1,7	1,6	19,8	17,4	15,4	15%	16%	16%	1,3%	1,5%	1,7%
IBM	144,24	9,6	9,6	10,2	2,3	2,3	2,3	13,1	11,9	11,2	25%	24%	22%	4,7%	4,9%	4,9%
Indra Sistemas	8,68	6,1	5,4	5,0	0,6	0,6	0,6	13,1	10,6	9,0	10%	11%	11%	0,9%	1,5%	1,4%
Microsoft	252,51	23,7	21,2	18,0	11,2	10,0	8,9	34,2	31,1	27,3	47%	47%	49%	0,9%	0,9%	1,1%
Oracle	75,87	12,5	12,2	11,6	6,3	6,1	6,0	17,0	15,8	14,7	50%	51%	51%	1,4%	1,6%	1,7%
SAP	118,28	17,1	16,1	15,0	5,6	5,4	5,1	25,0	23,8	21,9	33%	34%	34%	1,5%	1,6%	1,7%
TietoEVRY	28,98	9,0	8,0	7,8	1,5	1,4	1,4	12,4	11,6	10,9	17%	18%	18%	4,9%	5,1%	5,5%
Mediana		**10,6**	**10,2**	**10,1**	**2,1**	**2,0**	**1,9**	**15,0**	**13,9**	**12,9**	**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	**538,00**	**33,0**	**7,3**	**5,2**	**15,8**	**5,5**	**4,0**	**53,8**	**10,8**	**8,8**	**48%**	**75%**	**77%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
CD Projekt	**175,24**	**15,1**	**26,0**	**27,3**	**11,3**	**16,7**	**17,1**	**25,0**	**32,4**	**33,7**	**75%**	**64%**	**62%**	**1,2%**	**0,0%**	**0,0%**
PlayWay	**451,00**	**8,8**	**9,0**	**8,2**	**7,0**	**7,1**	**6,5**	**15,3**	**16,3**	**15,2**	**80%**	**79%**	**80%**	**4,5%**	**4,6%**	**4,3%**
Ten Square Games	**453,60**	**11,9**	**10,2**	**9,1**	**2,9**	**2,6**	**2,1**	**15,1**	**13,2**	**12,4**	**25%**	**26%**	**23%**	**3,4%**	**5,0%**	**5,7%**
Activision Blizzars	92,09	17,0	14,5	13,9	7,6	6,7	6,6	25,2	21,5	20,3	45%	46%	47%	0,5%	0,6%	0,5%
Capcom	3480,00	25,0	19,3	17,5	9,2	7,8	7,4	34,2	27,8	24,8	37%	41%	42%	0,9%	1,0%	1,1%
Take Two	176,47	18,9	19,2	14,8	5,0	4,8	3,6	29,4	29,4	21,5	26%	25%	24%	-	-	-
Ubisoft	63,36	8,6	8,1	6,5	3,6	3,3	3,0	25,4	23,6	20,2	41%	41%	46%	0,0%	0,0%	0,0%
Electronic Arts	146,34	17,4	15,9	15,0	6,2	5,8	5,5	27,1	24,2	21,8	36%	37%	37%	0,1%	0,2%	0,2%
Paradox Interactive	200,00	18,6	14,0	13,0	10,9	8,4	7,8	39,7	30,4	27,8	59%	61%	60%	0,6%	0,6%	0,7%
Mediana		**17,2**	**14,3**	**13,5**	**7,3**	**6,2**	**6,0**	**26,2**	**23,9**	**20,9**	**43%**	**43%**	**46%**	**0,6%**	**0,6%**	**0,5%**

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

Steam Global Top Sellers

2021-04-30	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Cena (PLN)	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.
Frostpunk	11 bit studios	1 448	-729	-1406	527	110,00	0%	+2x	78,71
Frostpunk: SP	11 bit studios	737	-170	-571	368	88,00	0%	0%	88,00
Frostpunk: GOTY	11 bit studios	1 032	-405	-	828	178,00	0%	-	156,33
Blair Witch	Bloober Team	2000+	-	-	-	-	-	-	-
Cyberpunk 2077	CD Projekt	65	-37	-34	36	199,00	0%	0%	199,00
The Witcher 3: WH	CD Projekt	742	-386	-364	449	100,00	0%	0%	100,00
The Witcher 3: WH (GOTY)	CD Projekt	397	-194	-100	249	150,00	0%	0%	150,00
Green Hell	Creepy Jar	129	-65	+176	91	63,00	0%	-30%	66,86
House Flipper - HGTV DLC	PlayWay	2000+	-	-	1 523	-	-	-	36,00
Dying Light	Techland	143	-49	-82	98	34,00	0%	0%	34,00

Steam Wishlist

2021-04-30	Spółka	Pozycja	zmiana d/d	zmiana t/t	średnia tyg.	Data premiery
Alaskan Truck Simulator	Movie Games	84	-1	-1	83	2020
Bum Simulator	PlayWay	66	-	+1	66	2020
I am Your President	PlayWay	112	-	-4	110	TBA
Junkyard Simulator	PlayWay	73	-	+1	73	2020
Builders of Egypt	PlayWay	32	-	-1	31	Q1 2021
Dying Light 2	Techland	1	-	-	1	2020

Źródło: Steam (Valve Corporation), Biuro maklerskie mBanku

Wycena spółek odzieżowych i obuwniczych

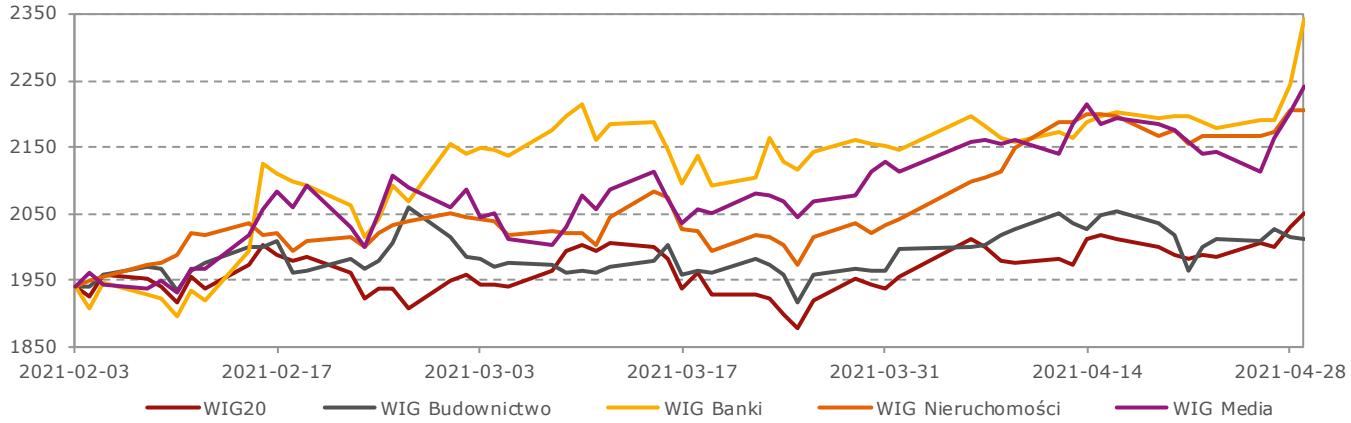
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Polskie spółki																
CCC	**102,70**	**3,7**	**6,7**	**5,9**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**6,0**	**22,2**	**16,6**	**28%**	**14%**	**14%**	**0,0%**	**1,9%**	**1,9%**
LPP	**9670,00**	**13,9**	**10,8**	**9,1**	**1,6**	**1,4**	**1,2**	**29,0**	**21,9**	**18,6**	**12%**	**13%**	**13%**	**0,0%**	**1,0%**	**1,3%**
VRG	**3,47**	**11,5**	**8,4**	**7,1**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**27,3**	**15,0**	**12,2**	**7%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Mediana		**11,5**	**8,4**	**7,1**	**1,0**	**0,9**	**0,8**	**27,3**	**21,9**	**16,6**	**12%**	**13%**	**13%**	**0,0%**	**1,0%**	**1,3%**
Zagraniczne spółki																
ABC Mart	5970,00	13,4	8,7	7,9	1,6	1,4	1,3	29,3	20,3	18,3	12%	16%	16%	2,8%	2,8%	2,9%
Adidas	260,60	16,1	13,4	11,8	2,4	2,2	2,0	33,9	26,1	22,0	15%	16%	17%	1,2%	1,6%	1,9%
Assoc Brit Foods	2320,00	9,1	7,2	6,7	1,2	1,1	1,0	26,5	16,8	15,3	13%	15%	15%	0,0%	0,0%	0,0%
Caleries	24,12	54,7	5,3	5,1	0,4	0,3	0,3	-	13,9	13,3	1%	6%	7%	1,2%	1,2%	1,2%
Crocs	101,86	18,5	16,5	15,0	3,8	3,6	3,3	26,0	23,5	20,7	21%	22%	22%	-	-	-
Foot Locker	59,09	8,6	5,9	5,6	0,6	0,6	0,6	22,4	12,5	11,5	7%	10%	11%	1,2%	1,9%	2,0%
H&M	210,50	8,4	7,7	7,2	1,5	1,4	1,4	34,3	23,3	21,0	18%	19%	19%	2,8%	3,6%	3,8%
Hugo Boss	38,35	6,4	5,2	4,8	1,3	1,2	1,1	39,7	19,6	15,4	20%	22%	23%	2,2%	3,8%	5,3%
Inditex	29,82	17,9	12,6	11,4	4,1	3,3	3,0	68,1	28,9	25,0	23%	26%	27%	2,1%	3,1%	3,3%
Lululemon	342,90	41,1	30,7	25,3	9,7	7,4	6,4	-	52,9	42,8	24%	24%	25%	0,0%	0,0%	0,0%
Nike	133,26	24,4	20,1	17,6	3,9	3,5	3,2	42,4	33,5	28,6	16%	17%	18%	0,8%	0,9%	1,0%
Under Armour	24,41	12,5	9,5	7,5	0,8	0,8	0,8	-	-	47,6	7%	8%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana		**14,7**	**9,1**	**7,7**	**1,6**	**1,4**	**1,3**	**33,9**	**23,3**	**20,8**	**15%**	**17%**	**18%**	**1,2%**	**1,6%**	**1,9%**

Wycena spółek handlowych

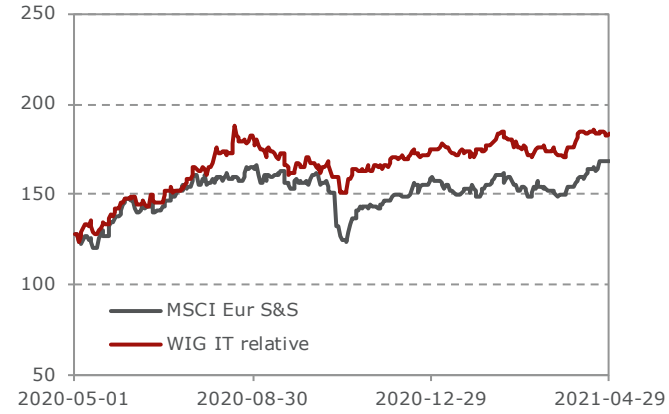
		EV/EBITDA			EV/S			P/E			marża EBITDA			DY		
	Cena	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Segment dóbr luksusowych																
Estee Lauder	316,75	20,6	17,4	15,4	4,6	4,1	3,7	53,3	45,5	39,3	22%	23%	24%	0,6%	0,7%	0,8%
Hermes Internetional	1056,00	33,9	29,9	26,1	13,6	12,2	11,0	62,2	54,2	47,8	40%	41%	42%	0,6%	0,6%	0,8%
Kering	656,60	15,2	13,5	12,4	5,4	5,0	4,6	29,1	25,0	22,5	36%	37%	37%	1,5%	1,8%	1,9%
LVMH	635,70	20,7	18,3	16,4	6,0	5,4	5,0	41,4	35,5	31,5	29%	30%	31%	1,1%	1,3%	1,4%
Moncler	50,96	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		**20,6**	**17,4**	**15,4**	**6,0**	**5,4**	**5,0**	**41,4**	**35,5**	**31,5**	**36%**	**37%**	**37%**	**1,1%**	**1,3%**	**1,4%**
E-commerce																
Allegro	**57,40**	**31,0**	**26,3**	**21,5**	**13,3**	**10,5**	**8,3**	**54,4**	**43,8**	**34,6**	**43%**	**40%**	**39%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Answear	**34,40**	**21,4**	**20,4**	**15,8**	**1,4**	**1,2**	**0,9**	**47,6**	**39,6**	**27,3**	**7%**	**6%**	**6%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Alibaba	234,18	20,1	16,5	13,1	5,8	4,5	3,8	22,7	19,8	15,9	29%	27%	29%	0,0%	0,0%	0,0%
Amazon	3471,31	25,8	20,9	16,8	3,9	3,3	2,8	57,0	43,5	32,5	15%	16%	17%	0,0%	0,0%	0,0%
Asos	5154,00	15,9	13,8	11,9	1,3	1,1	1,0	36,7	32,3	26,7	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Boohoo	336,00	23,2	19,0	15,2	2,3	1,8	1,4	39,1	30,8	24,7	10%	9%	9%	0,0%	0,0%	0,0%
Ebay	56,07	9,8	9,0	8,5	3,4	3,2	3,0	13,8	12,2	10,9	35%	35%	36%	1,3%	1,4%	1,3%
Etsy	208,80	40,9	32,6	24,8	12,2	10,2	8,3	65,3	50,1	40,0	30%	31%	33%	0,0%	0,0%	0,0%
Jd.Com	77,83	23,1	15,7	11,5	0,6	0,5	0,4	37,9	28,1	20,6	3%	3%	4%	0,0%	0,0%	0,0%
Lojas Americanas	21,46	6,8	5,8	5,4	1,0	0,9	1,0	41,3	29,4	27,4	14%	15%	18%	0,8%	1,2%	1,6%
Magazine Luiza	20,26	61,4	43,5	32,3	3,7	3,0	2,4	-	-	68,2	6%	7%	8%	0,1%	0,3%	0,4%
Mercadolibre	1588,23	-	-	64,4	13,0	9,3	6,8	-	-	-	3%	6%	11%	0,0%	0,0%	0,3%
Overstock.Com	74,47	30,3	21,3	17,8	1,3	1,1	1,0	53,5	32,8	26,0	4%	5%	6%	0,2%	0,2%	-
Via Varejo	12,10	8,9	7,2	7,9	0,7	0,6	0,7	27,6	17,8	26,7	8%	9%	9%	1,2%	1,5%	0,9%
Vipshop Holdings	31,00	11,1	9,0	7,8	0,9	0,7	0,7	18,0	15,0	12,9	8%	8%	8%	0,0%	0,0%	0,0%
Zalando	88,72	34,1	28,1	22,8	2,3	1,9	1,6	-	-	58,1	7%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Zozo	3775,00	25,5	22,6	20,3	7,9	7,2	6,6	39,3	34,8	31,1	31%	32%	33%	1,0%	1,2%	1,3%
Mediana		**23,1**	**19,7**	**15,8**	**2,3**	**1,9**	**1,6**	**39,2**	**31,5**	**27,0**	**8%**	**9%**	**9%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Handel spożywczy																
Dino	**243,40**	**18,6**	**14,9**	**12,0**	**1,9**	**1,5**	**1,2**	**29,6**	**24,0**	**19,6**	**10%**	**10%**	**10%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Eurocash	**14,82**	**5,3**	**4,8**	**4,6**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**29,1**	**18,7**	**18,0**	**2%**	**2%**	**2%**	**3,4%**	**3,4%**	**5,4%**
Jeronimo Martins	**15,22**	**7,6**	**6,8**	**6,4**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**20,0**	**18,3**	**18,1**	**6%**	**6%**	**6%**	**1,9%**	**2,3%**	**2,4%**
Carrefour	16,00	4,3	4,1	3,9	0,3	0,3	0,3	11,8	10,5	9,6	6%	7%	7%	3,4%	3,7%	4,1%
AXFood	211,30	10,3	10,0	9,9	0,9	0,9	0,9	23,0	22,6	22,6	9%	9%	9%	3,6%	3,6%	3,6%
Tesco	219,90	6,5	5,7	5,6	0,4	0,4	0,4	16,7	11,1	10,0	6%	7%	7%	0,0%	0,0%	0,0%
Ahold	22,37	6,1	6,0	5,8	0,5	0,5	0,5	12,1	11,5	10,9	8%	8%	8%	4,1%	4,2%	4,4%
X 5 Retail	2345,50	5,7	4,9	4,5	0,7	0,6	0,5	15,3	12,9	12,9	12%	12%	12%	8,2%	9,0%	10,2%
Magnit	5100,00	3,7	3,3	3,6	0,4	0,4	0,3	12,6	12,1	10,9	11%	11%	10%	10,4%	9,8%	10,4%
Sonae	0,78	7,6	7,1	6,5	0,7	0,7	0,7	12,0	11,2	13,1	9%	10%	10%	6,4%	6,4%	7,7%
Mediana		**6,3**	**5,8**	**5,7**	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**16,0**	**12,5**	**13,0**	**8%**	**8%**	**8%**	**3,5%**	**3,7%**	**4,2%**

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

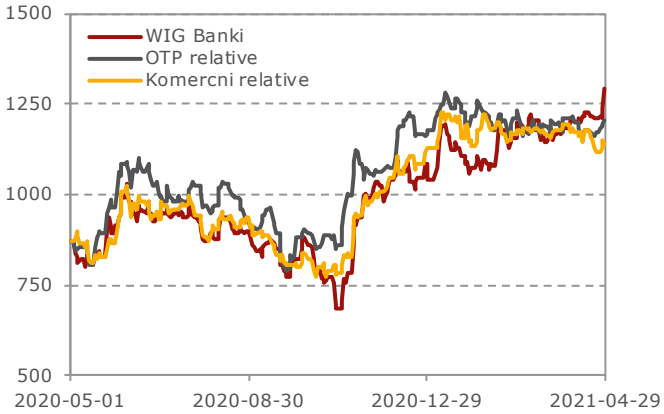
Notowania indeksów sektorowych na tle WIG20



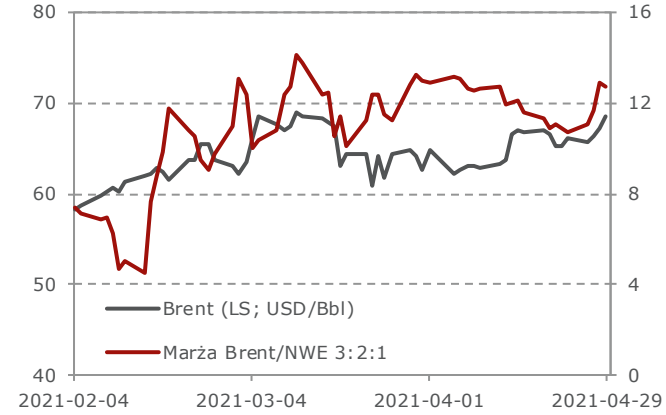
WIG IT na tle MSCI Europe Software & Services (USD)



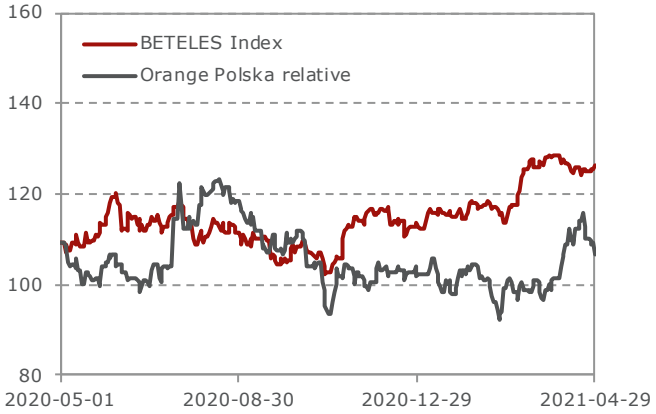
OTP Bank i Komercni Banka na tle WIG Banki (EUR)



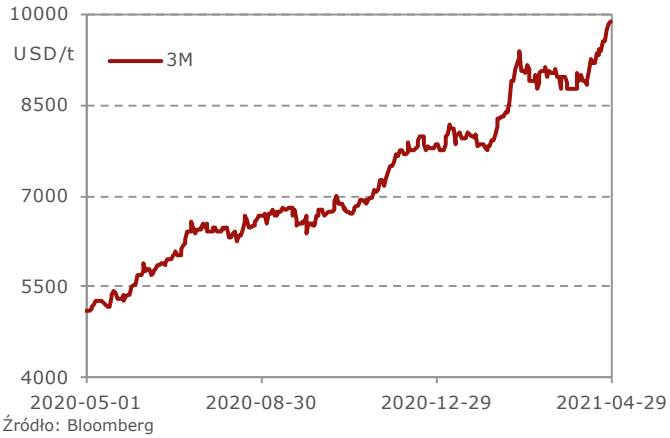
Cena ropy Brent i marża Brent/NWE 3:2:1 (USD; PS)



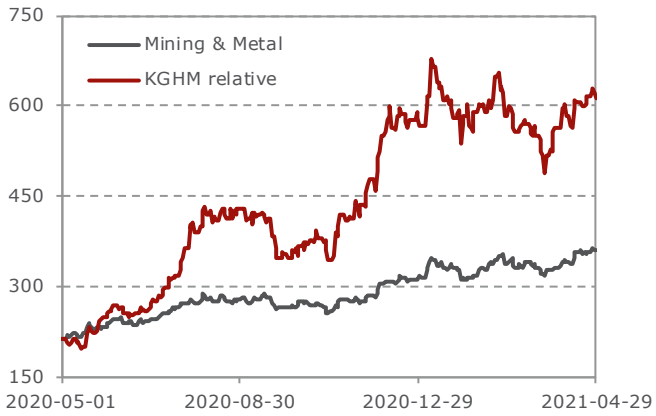
Orange Polska na tle indeksu BETELES (EUR)



Cena miedzi na LME



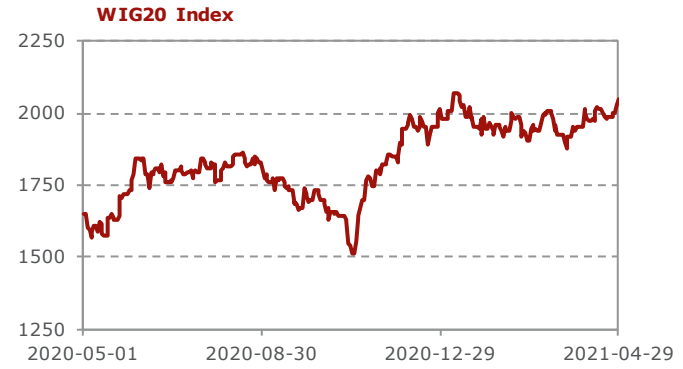
KGHM na tle indeksu sektorowego (USD)

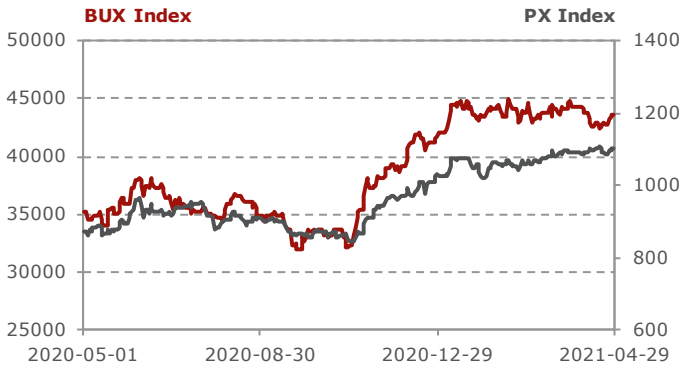


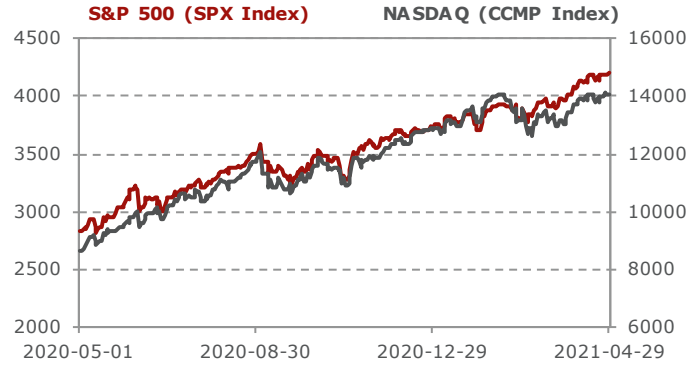
Źródło: Bloomberg

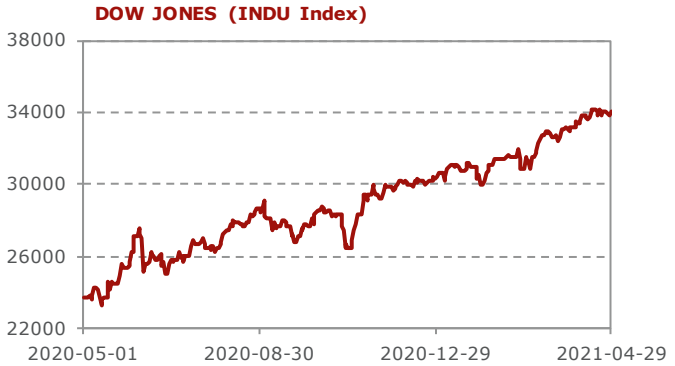
Przegląd rynków zagranicznych

Indeks	Sesja z dnia	Otwarcie	Maksimum	Minimum	Zamknięcie	Zmiana %
DJIA	2021-04-29	33 855,64	34 087,21	33 744,28	34 060,36	+0,71%
S&P 500	2021-04-29	4 206,14	4 218,78	4 176,81	4 211,47	+0,68%
NASDAQ	2021-04-29	14 204,51	14 211,57	13 952,80	14 082,55	+0,22%
DAX	2021-04-29	15 326,23	15 329,72	15 085,02	15 154,20	-0,90%
CAC 40	2021-04-29	6 341,12	6 352,36	6 287,44	6 302,57	-0,07%
FTSE 100	2021-04-29	6 963,67	7 019,76	6 953,87	6 961,48	-0,03%
WIG20	2021-04-29	2 043,59	2 081,94	2 040,02	2 050,69	+1,04%
BUX	2021-04-29	43 549,43	44 038,43	43 549,43	43 665,42	+0,27%
PX	2021-04-29	1 103,71	1 112,16	1 103,64	1 103,89	+0,02%
RTS	2021-04-29	1 955,05	1 978,84	1 943,66	1 950,29	+0,13%
SOFIX	2021-04-29	523,94	524,72	520,10	522,39	-0,30%
BET	2021-04-29	11 398,47	11 492,10	11 342,04	11 342,04	-0,50%
XU100	2021-04-29	1 390,92	1 406,51	1 390,92	1 401,52	+1,13%
BETELES	2021-04-29	125,43	127,31	125,43	126,14	+0,59%
NIKKEI	2021-04-28	28 935,51	29 139,70	28 875,91	29 053,97	+0,21%
SHCOMP	2021-04-29	3 458,08	3 478,23	3 447,59	3 474,90	+0,52%
Miedź	2021-04-29	9 902,50	10 008,00	9 822,00	9 885,00	+0,09%
Ropa	2021-04-29	66,58	68,38	66,57	67,99	+2,29%
USD/PLN	2021-04-29	3,7746	3,7848	3,7609	3,7686	-0,16%
EUR/PLN	2021-04-29	4,5759	4,5870	4,5632	4,5689	-0,17%
EUR/USD	2021-04-29	1,2126	1,2150	1,2102	1,2121	-0,04%
USBonds10	2021-04-29	1,6272	1,6860	1,6272	1,6343	+0,0249
GRBonds10	2021-04-29	-0,2300	-0,1780	-0,2310	-0,1930	+0,0380
PLBonds10	2021-04-29	1,5840	1,7300	1,5810	1,6960	+0,1180

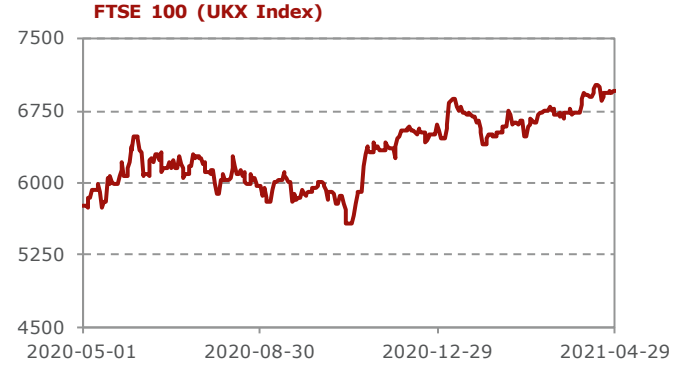






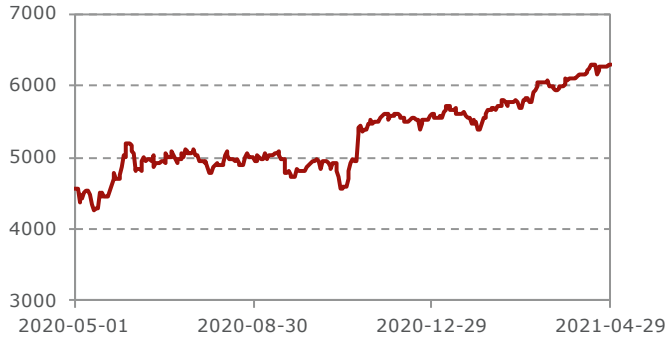




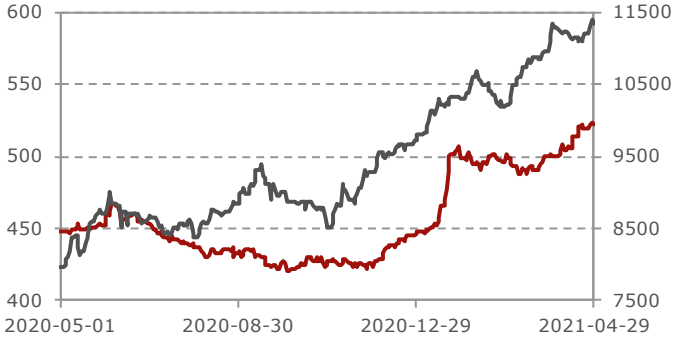


Źródło: Bloomberg

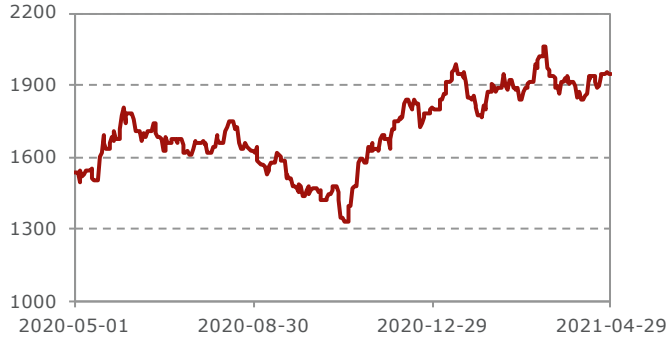
CAC 40 Index



SOFIX Index BET Index



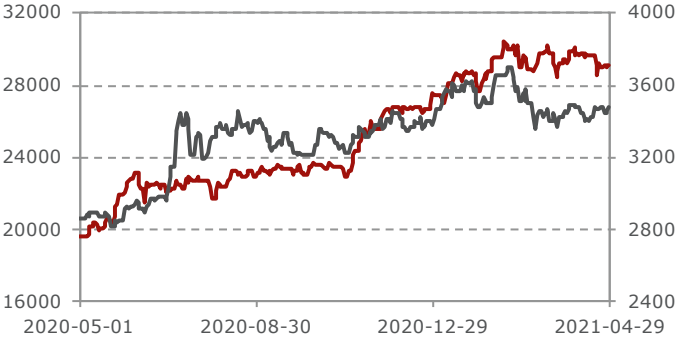
RTS (CRTX Index)



XU100 Index



NIKKEI (NKY Index) SHCOMP Index



Rentowność 10-letnich obligacji polskich

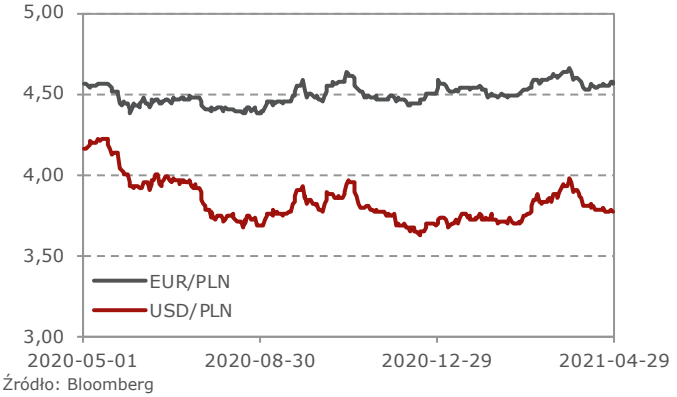


Rentowność 10-letnich obligacji niemieckich



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.