

piątek, 2 września 2022 | opracowanie cykliczne

Przegląd miesięczny: wrzesień 2022

Rynek akcji, makroekonomia

Rynek akcji

Defensywa! Wśród preferowanych przez nas sektorów znajduje się defensywny konsument, oil&gas, telekomy, IT oraz gaming. Wciąż z ostrożnością podchodzimy do spółek cyklicznych (banki, przemysł) oraz energetyki. Wciąż widzimy ryzyka dla PKB (w dół), inflacji (w górę) i bezrobocia (w górę), wynikające z kryzysu energetycznego w UE. Polityka nie będzie pomagać, a szczyt populizmu przed nami. Fed i EBC zaostrzyły jastrzębią retorykę, podczas gdy prezes NBP chciałby już skończyć cykl podwyżek - oznacza to ryzyko osłabienia się PLN. Czekamy na szczegóły planu ratunkowego Ursuli von der Leyen dla cen energii.

Ze spółek

Finanse

Utrzymujemy neutralne nastawienie do sektora bankowego we wrześniu. Z jednej strony uważamy, że wycena sektora znajduje się na atrakcyjnym poziomie ale z drugiej nie widzimy czynników, które mogłyby zdecydowanie ruszyć kursami w miesiącu. Oczekujemy, że sentyment do banków w całej Europie nadal kształtować będzie obawa o recesję. Pozytywnych informacji oczekujemy dopiero pod koniec września, kiedy krystalizować się będzie partycypacja w wakacjach kredytowych w Polsce. W takim otoczeniu preferujemy spółki bardziej defensywne, dywidendowe jak BHW czy PZU.

Paliwa

Pomimo znacznej poprawy otoczenia makro (odbudowa marż rafineryjnych, ceny gazu), sierpień okazał się bardzo słaby dla sektora paliwowego, szczególnie PGN/PKN. Uważamy, że przy obecnych waluacjach rynek bardzo przeszacowuje negatywne konsekwencje ewentualnych regulacji.

Energetyka

Sierpień przyniósł załamanie notowań państwowych koncernów, a my niezmiennie utrzymujemy nasze negatywne nastawienie do sektora (perspektywa chaotycznych interwencji państwowych, opóźnienie transformacji, spadek marż w obrocie, pojawiające się problemy z hedgingiem w obecnym ekstremalnym otoczeniu).

Telekomunikacja, Media, IT

W telekomunikacji nasz top pick to Orange Polska (wzrost wyników + dobra oczekiwana sytuacja bilansowa). Zalecamy przeważanie sektora IT ze względu na jego defensywny charakter oraz korzystny układ kursów walutowych. Atrakcyjnie prezentuje się Comarch, notowania Asseco Poland także mogą być lepsze od szerokiego rynku.

Gaming

We wrześniu należy zwrócić uwagę przede wszystkim na konferencje finansowe spółek i guidance na nich przedstawiany. Wsparciem dla sektora są doniesienia o globalnych przejęciach, odporność wydatków na recesyjne otoczenie, a dla polskich spółek również słaby PLN. W dużym gamedev lepiej wygląda aktualnie 11 bit studios, a w mobilnym – Huuuge.

E-commerce

Po dobrych wynikach za 2Q'22 (znaczna poprawa vs. 1Q'22), wciąż zalecamy kupno Allegro. Spółka powinna pokazać istotną poprawę trendów wynikowych w 2H'22. Zarząd podał optymistyczne dane o GMV w lipcu'22. Spółka powinna korzystać z poszukiwania niskich cen przez konsumentów.

Handel

Sądzymy, że środowisko makroekonomiczne pozostaje sprzyjające dla sieci handlowych. W sektorze preferujemy Jeronimo Martins ze względu na bardziej konserwatywną politykę Dino w zakresie roll-outu oraz brak sygnałów spowolnienia z Biedronki i Ara.

Kluczowe pomysły inwestycyjne:

Pozytywne: 11 bit studios, Allegro, Bank Handlowy, Comarch, Dino, Enea, Eurocash, Huuuge, Jeronimo Martins, MOL, Orange Polska, PGNiG, PKN Orlen, PZU, STS Holding, Wirtualna Polska

Negatywne: Alior Bank, CCC, CEZ, LPP, Millennium, PGE, Tauron, Ten Square Games

Indeksy	Kurs bieżący	1M	YTD
WIG	48 479	-12,4%	-30%
ATX	2 810	-6,8%	-25%
BUX	41 448	-1,9%	-18%
PX	1 154	-4,4%	-14%

Indeksy sektorowe WIG		1M	YTD
WIG20	1 463	-15,1%	-34%
mWIG40	3 778	-8,6%	-26%
sWIG80	16 824	-3,9%	-13%
Banki	4 664	-12,4%	-46%
Budownictwo	3 661	-3,6%	-3%
Chemia	8 521	-23,8%	-13%
Energia	2 278	-24,0%	-6%
Gaming	12 857	+2,0%	-41%
Górnictwo	3 152	-24,7%	-31%
Informatyka	4 010	-2,3%	-15%
Media	5 927	-8,6%	-32%
Odzież	4 671	-16,7%	-51%
Paliwa	5 519	-23,9%	-15%
Spożywczy	2 199	-14,4%	-51%
Technologia	10 450	-2,6%	-28%

Top 5 / Worst 5		1M	YTD
All In! Games	2,14	+36,3%	-37%
Patentus	1,74	+26,6%	+58%
Sygnity	22,30	+21,2%	+152%
Sunex	21,10	+19,2%	+499%
Huuuge	22,00	+17,4%	-12%
Grupa Azoty	31,46	-28,8%	-7%
Tauron	2,25	-29,9%	-15%
Mabion	23,00	-30,6%	-62%
PGE	7,04	-30,9%	-13%
Airway Medix	0,39	-37,2%	-46%

Nowe rekomendacje

Spółka	Rekomendacja	Cena docelowa
ING BSK	kupuj ▲	182,39 PLN ►

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:

EV: wartość rynkowa + dług netto; **EBIT:** zysk operacyjny; **EBITDA:** zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją; **dług netto:** kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalenty; **P/E:** (cena/zysk), cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję; **P/CE:** cena do zysku wraz z amortyzacją; **P/BV:** (cena/wartość księgowa), cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję; **P/CF:** wartość rynkowa / przepływy pieniężne operacyjne; **ROE:** (Return on Equity), zysk netto / średni poziom kapitałów własnych; **ROCE:** (Return on Capital Employed), EBIT x (średni poziom aktywów - średni poziom zobowiązań krótkoterminowych); **ROIC:** (Return on Invested Capital), EBIT x (1-stopa podatkowa) / (średni poziom kapitałów własnych + średni poziom kapitałów mniejszości + średni poziom długu netto); **FCFF:** przepływy pieniężne operacyjne - nakłady inwestycyjne - rata leasing; **FCFE:** FCFF - odsetki netto (dług + leasing) - rata leasing

PRZEWAŻENIE (OW, overweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku

RÓWNOWAŻENIE (N, neutral) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku

NIEDOWAŻENIE (UW, underweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

Rekomendacje Biura maklerskiego mBanku:

Rekomendacja jest ważna w okresie 9 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

KUPUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 15%

AKUMULUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%

TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%

REDUKUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%

SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego mBanku.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółek: Cognor Holding, Compreum, Sygnity. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), której przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzanie materiałów mBank S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane w ramach współpracy dostępne są pod adresem: https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_L_rynek/analizy_L_rekomendacje/program_wsparcia_pokrycia_analitycznego_gpw

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które Biuro maklerskie mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Biuro maklerskie mBanku nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się niedokładne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Do opracowania wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej przedmiotem opracowania.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowić podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek: Cognor Holding, Compreum, Sygnity, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

Do rekomendacji wybrano istotne informacje z całej historii spółek będących przedmiotem rekomendacji ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Inwestowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.

mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania.

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

mBank S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich. Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się poniżej.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitenta przed jego publikacją.

Niniejsze opracowanie zawiera wyciąg z pełnej rekomendacji wydanej przez mBank.

Sporządzanie nowych rekomendacji zakończyło się 2 września 2022 o godzinie 7:36. Pierwsze udostępnienie nowych rekomendacji do dystrybucji miało miejsce 2 września 2022 o godzinie 8:30.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Asseco Poland, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BNP Paribas Bank Polska, Boryszew, BOŚ, Capital Park, CD Projekt, Ceramika Nowa Gala, Cognor, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatúra, Erbud, Ergis, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, GPW, Groclin, Grupa Pracuj, iZ Development, ING BSK, Kruk, LW Bogdanka, Mennica Polska, Netia, Neuca, NVAI Dom Maklerski, Oponeo.pl, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PGNiG, PKO BP, Polenergia, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Poznańska Korporacja Budowlana PEKABEX, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawiplug, Rubicon Partners NFI, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, STS Holding SA, Sygnity, Tarczyński, Ten Square Games, TIM, Unibep, Vistal Gdynia, Wittchen, Work Service, YOLO, Zastal, ZUE.

Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz mBank S.A.

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Biura maklerskiego mBanku z Pekao oraz umowę abonentową z Orange Polska S.A.

mBank S.A., jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitentów lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitentów wymienionych w opracowaniu.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Biura maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie: <https://mdm.pl/bm/analizy>

Nadzór nad działalnością mBank S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji, ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w Biurze maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Niniejsza publikacja stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Wynagrodzenia analityków Departamentu Analiz odpowiedzialnych za sporządzanie badań inwestycyjnych mają charakter uznaniowy i nie zależą bezpośrednio od wynagrodzenia lub dochodów generowanych przez innych pracowników Banku, w szczególności tych których interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne przygotowane przez Departament Analiz Biura maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branych pod uwagę przy określaniu wysokości wynagrodzenia zmiennego analityków jest poziom realizacji budżetu przez jednostki odpowiedzialne za obsługę klientów, zwracamy uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania sposobu wynagradzania osób sporządzających badania inwestycyjne przez właściwy organ nadzoru.

Silne i słabe strony metod wyceny stosowanych w rekomendacjach:

DCF – uważana za najbardziej właściwą metodologicznie techniką wyceny; polega ona na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

Wskaźnikowa – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży; prosta w konstrukcji, lepiej niż DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność (wahania wraz z indeksami giełdowymi) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.

Zdyskontowanych dywidend (DDM) – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.

Zysków ekonomicznych – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

Zdyskontowanych aktywów netto (NAV) – wycena w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.

Grupy porównawcze wykorzystywane w wycenie poszczególnych spółek

11 bit studios	Activision Blizzard, Bandai Namco, Capcom, CD Projekt, Creepy Jar, EA, Embracer, Frontier Dev, Hasbro, Konami, Nintendo, Paradox Interactive, PCF Group, PlayWay, Remedy Ent, Sega Sammy, Square Enix, Take-Two, Team17, Tencent, Ubisoft
Allegro	Alibaba, Amazon, Asos, Boohoo, Ebay, Etsy, Global Fashion Group, Jd.Com, Lojas Americanas, Magazine Luiza, Mercadolibre, Overstock.Com, Via Varejo, Vipshop Holdings, Zalando, Zozo
Answer	Alibaba Group, Amazon.com, Asos, Boohoo, Ebay, Global Fashion Group, Lojas Americanas, Overstock.com, Via Varejo, Zalando, Zozo
Asseco Poland	Atos, CAP Gemini, Comarch, Computacenter, Fiserv, Indra Sistemas, Oracle, Sage Group, SAP, Software AG
CEZ	EDF, EDP, Endesa, Enea, Enel, Energa, EON, Innogy, PGE, RWE, Tauron
CD Projekt	11 bit studios, Activision Blizzard, Bandai Namco, Capcom, Creepy Jar, EA, Embracer, Frontier Dev, Hasbro, Konami, Nintendo, Paradox Interactive, PCF Group, PlayWay, Remedy Ent, Sega Sammy, Square Enix, Take-Two, Team17, Tencent, Ubisoft
Comarch	Asseco Poland, Atos, CAP Gemini, Computacenter, Fiserv INC, Indra Sistemas, Oracle Corp, Sage Group, SAP, Software AG, Tieto
Cyfrowy Polsat	BT Group, Comcast, Deutsche Telekom, Hellenic Telecom, Iliad, Koninklijke KPN, Magyar Telekom, Netia, O2 Czech, Orange, Orange Polska, Shaw Communications, Talktalk Telecom, Tele2, Telecom Italia, Telefonica, Telekom Austria, Telenor, Turk Telekomunikasyon, Turkcell Iletisim Hizmet, Vodafone Group
Dino	AXfood, Ahold, Carrefour, Eurocash, Jeronimo Martins, Metro, Tesco, Sonae,
Grupa Pracuj	Adevinta, Autohome, Beijing Career International, Carsales.Com, Dip, En Japan, Headhunter, Kakaku.Com, New Work, Recruit Holdings, Schibsted, Scout24, Seek
Jeronimo Martins	AXfood, Ahold, Carrefour, Dino, Eurocash, Metro, Tesco, Sonae,
Kruk	Arrow Global, Collection House, Credit Corp, Encore Capital, Intrum, PRA Group
Lotos, MOL	Aker BP, Bashneft, BP, ENI, Gazpromneft, Hellenic, Lotos, Lukoil, MOL, Motor Oil, Neste, OMV, OMV Petrom, PKN, Repsol, Rosneft, Saras, Shell, Statoil, Total, Tullow Oil, Tupras
Orange Polska	BT Group, Cyfrowy Polsat, Deutsche Telekom, Hellenic Telecom, Koninklijke KPN, Magyar Telekom, Mobile Telesystems, Netia, O2 Czech, Orange, Rostelecom, Telecom Italia, Telefonica, Telekom Austria, Telenor, Turk Telekomunikasyon, Turkcell Iletisim Hizmet, Vodafone Group
PGNiG	A2A, BP, Centrica, Enagas, Endesa, Enea, Energa, Engie, ENI, EON, Galp Energia, Gas Natural, Gazprom, Hera, MOL, Novatek, OMV, Red Electrica, Romgaz, RWE, Shell, Snam, Statoil, Total
PKN Orlen	Braskem, Dow Chemical, Eastman, Formosa Plastics, Hellenic Petroleum, Huntsman, Lotos, Lotte, Lyondellbasell, Mitsubishi, Mitsui Chemicals, MOL, Motor Oil, Neste, OMV, OMV Petrom, Petronas, Saras, Tupras, Westlake Chemical
Polenergia	Abo Wind, Avangrid, Azure Power Global, Boralex, Cez, Clearway Energy, E.ON, EdF, EDP, EDP Renovaveis, Elia Group, Encavis, Endesa, Enel, Engie, Eolus Vind, EVN, Falck Renewables, Fortum, Iberdrola, Iren, National Grid, Neoen, Orsted, PNE, Red Electrica, Redes Energeticas, Renova, RWE, Scatec Solar, Solaria Energia, SSE, Terna, Terna Energy, Tilt Renewables, Transalta Renewables, Xcel Energy
Shoper	Alibaba, Allegro, Amazon, Bigcommerce, Ebay, Etsy, Hubspot, Livechat Software, Paycom Software, Paylocity Holding, Salesforce, Servicenow, Shopify, Zendesk
STS Holding	888, Bally's Corp, bet-at-home, Betsson, Churchill Downs, DraftKings, Entain, FDJ, Flutter, Kindred, Light & Wonder, Opap, PointsBet, Rush Street
Sygnity	AiLeron, Asseco Business Solutions, Asseco Poland, Asseco South Eastern Europe, Atende, Comarch
Ten Square Games	G5 Entertainment, Gree, Huuuge, Koei Tecmo, NetEase, Netmarble, NHN, Playtika, Rovio, Sciplay, Stillfront, Tencent
Wirtualna Polska	eBay, Facebook, Google, Mail.ru, Sina, Yahoo Japan, Yandex
Vercom	Alibaba Group, Allegro, Asseco South Eastern Europe, Avaya Holdings, Ebay, Link Mobility, Livechat Software, Mailup, R22, Sinch, Twilio, Vonage Holdings, Wirtualna Polska

Rekomendacje Biura maklerskiego mBanku wydane w przeciągu ostatnich 12 miesięcy

11 bit studios (Piotr Poniąkowski)

rekomendacja	akumuluj
data wydania	2022-07-08
cena docelowa (PLN)	550,00
kurs z dnia rekomendacji	510,00

AC (Piotr Poniąkowski)

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	34,50

Agora (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	8,32

Ailleron (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	14,20

Alior Bank (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-06	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	37,98	75,00
kurs z dnia rekomendacji	24,49	61,90

Allegro (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	kupuj	akumuluj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	kupuj	trzymaj	sprzedaj
data wydania	2022-08-05	2022-07-08	2022-06-03	2022-04-07	2022-03-03	2022-01-17	2021-12-16	2021-11-05	2021-09-20
cena docelowa (PLN)	35,30	31,00	32,30	39,40	44,50	44,50	42,50	52,40	52,40
kurs z dnia rekomendacji	26,71	27,50	23,78	30,16	29,26	43,24	34,77	44,50	64,25

Alumetal

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	54,40

Amica

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	122,00

Answer (Paweł Szpigiel, Janusz Pięta)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	23,40	39,60	51,60
kurs z dnia rekomendacji	18,80	25,85	34,00

Apator

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	20,80

Asseco BS (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	równoważ	równoważ
data wydania	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	39,50	42,80

Asseco Poland (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2022-07-08	2022-01-17	2021-09-07
cena docelowa (PLN)	77,80	90,10	80,70
kurs z dnia rekomendacji	76,15	81,45	85,65

Asseco SEE (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	przeważaj	przeważaj
data wydania	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	39,90	54,00

Astarta

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	54,60

Atende (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	4,82

BNP Paribas Polska (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-07-06	2022-03-03	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	89,24	105,00	105,00
kurs z dnia rekomendacji	55,00	75,20	97,00

Boryszew

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	3,34

CD Projekt (Piotr Poniatowski)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-09-07
cena docelowa (PLN)	125,00	239,00	233,00	238,00
kurs z dnia rekomendacji	103,78	175,10	191,00	188,00

CEZ (Kamil Kliszcz)

rekomendacja	redukuj	trzymaj	trzymaj	akumuluj	akumuluj	akumuluj
data wydania	2022-08-03	2022-07-08	2022-06-03	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (CZK)	916,39	916,39	1050,30	1050,30	936,91	825,37
kurs z dnia rekomendacji	1 016,00	1 009,00	1 159,00	952,50	812,50	780,00

Ciech

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	49,64	52,72
kurs z dnia rekomendacji	36,40	44,20	44,00

Cognor

rekomendacja	zawieszona	akumuluj	kupuj	trzymaj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-05-20	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	5,97	6,75	4,10	5,05
kurs z dnia rekomendacji	4,03	5,52	5,85	4,15	3,93

Comarch (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	231,70	263,70
kurs z dnia rekomendacji	169,80	206,00

Compreum

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-07-08	2022-06-07	2022-04-07	2022-01-17	2021-09-06
cena docelowa (PLN)	-	4,01	4,87	5,32	5,24
kurs z dnia rekomendacji	2,60	2,94	3,20	3,98	5,16

Cyfrowy Polsat (Paweł Szpigiel)

rekomendacja	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-07-08	2021-10-06
cena docelowa (PLN)	22,60	36,20
kurs z dnia rekomendacji	21,62	35,62

Dino (Janusz Pięta)

rekomendacja	akumuluj	kupuj	redukuj	redukuj	trzymaj
data wydania	2022-07-08	2022-05-20	2022-04-07	2022-01-17	2021-09-07
cena docelowa (PLN)	380,00	375,00	313,00	308,10	322,70
kurs z dnia rekomendacji	337,00	294,70	341,20	354,30	339,00

Enea (Kamil Kliszcz)

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	zawieszona	zawieszona
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	9,64	8,80	8,80	9,43

Erste Group (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-01-13
cena docelowa (EUR)	43,59	52,78
kurs z dnia rekomendacji	23,24	43,77

Famur

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj
data wydania	2021-11-05	2021-10-07	2021-09-07
cena docelowa (PLN)	-	4,01	3,01
kurs z dnia rekomendacji	3,33	3,03	2,59

Forte

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	48,40

GPW (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	trzymaj	akumuluj	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-03-03	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	36,32	44,55	44,00	44,00
kurs z dnia rekomendacji	37,12	39,92	38,46	42,20

Grupa Azoty

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	31,74

Grupa Kęty

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	656,64	678,42
kurs z dnia rekomendacji	548,00	622,00	668,00

Grupa Pracuj (Paweł Szpigel, Janusz Pięta)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-27
cena docelowa (PLN)	65,80	83,30	88,30
kurs z dnia rekomendacji	52,60	66,00	73,45

Handlowy (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-06	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	65,70	75,00
kurs z dnia rekomendacji	50,50	63,50

ING BSK (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	trzymaj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-09-02	2022-07-06	2022-03-03	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	182,39	182,39	305,00	305,00
kurs z dnia rekomendacji	137,40	168,00	239,00	280,00

Jeronimo Martins (Janusz Pięta)

rekomendacja	akumuluj	akumuluj	akumuluj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2022-08-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-09-07
cena docelowa (EUR)	24,50	23,00	22,50	23,00	18,10
kurs z dnia rekomendacji	22,60	20,94	21,48	20,92	18,22

JSW

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	redukuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-03-11	2022-01-17	2021-09-07
cena docelowa (PLN)	-	82,00	81,43	35,88	62,42
kurs z dnia rekomendacji	52,00	67,96	68,38	40,01	48,87

Kernel

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	60,60

KGHM

rekomendacja	zawieszona	trzymaj	akumuluj	trzymaj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-01
cena docelowa (PLN)	-	177,22	166,91	158,27
kurs z dnia rekomendacji	111,80	170,45	151,05	157,65

Komercni Banka (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-07-08	2022-03-03	2022-01-13
cena docelowa (CZK)	757,80	1034,47	1034,47
kurs z dnia rekomendacji	641,00	842,00	986,50

Kruk (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-07-08	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	360,02	435,55	288,46
kurs z dnia rekomendacji	254,60	342,00	347,00

Lotos (Kamil Kliszcz)

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-08-03	2022-07-05	2022-04-07	2022-01-17	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-	110,62	90,36	77,91	82,11
kurs z dnia rekomendacji	79,00	71,90	60,84	62,44	66,40

Mangata

rekomendacja	zawieszona
data wydania	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	-
kurs z dnia rekomendacji	78,60

Millennium (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-07-06	2022-03-03	2022-01-13	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	5,30	8,40	8,40	7,30
kurs z dnia rekomendacji	3,66	6,15	9,03	8,05

Mo-BRUK

rekomendacja	zawieszona	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-09-07
cena docelowa (PLN)	-	504,53	533,88	397,63
kurs z dnia rekomendacji	299,50	390,00	406,00	355,00

MOL (Kamil Kliszcz)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-08-03	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-11-05	2021-10-07
cena docelowa (HUF)	4624,00	4927,00	4241,00	3942,00	3523,00	2816,00
kurs z dnia rekomendacji	2 888,00	2 888,00	2 744,00	2 652,00	2 794,00	2 688,00

Moneta Money Bank (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	akumuluj	kupuj	trzymaj
data wydania	2022-07-08	2022-01-13	2021-12-03
cena docelowa (CZK)	95,50	110,00	95,50
kurs z dnia rekomendacji	85,20	93,50	95,55

Orange Polska (Paweł Szpigel)

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2021-12-15
cena docelowa (PLN)	7,40	9,50
kurs z dnia rekomendacji	6,41	7,64

OTP Bank (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-06-03	2022-04-07	2022-01-13
cena docelowa (HUF)	15045,00	15161,00	16310,00	22882,00
kurs z dnia rekomendacji	8 380,00	9 194,00	10 700,00	18 600,00

Pekao (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-06	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	99,40	155,55
kurs z dnia rekomendacji	76,96	135,95

PCE (Kamil Kliszcz)

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	zawieszona	zawieszona
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	10,31	9,20	8,40	9,34

PGNiG (Kamil Kliszcz)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	9,89	9,53	8,18	7,74
kurs z dnia rekomendacji	5,71	6,48	6,05	6,35

PKN Orlen (Kamil Kliszcz)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj	akumuluj	trzymaj	trzymaj
data wydania	2022-08-03	2022-07-05	2022-06-03	2022-04-07	2022-03-03	2022-01-17	2021-11-05
cena docelowa (PLN)	91,88	95,38	87,69	87,69	81,39	81,39	81,89
kurs z dnia rekomendacji	76,10	71,24	71,84	77,00	77,46	82,16	89,00

PKO BP (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-06	2022-01-13
cena docelowa (PLN)	33,92	59,19
kurs z dnia rekomendacji	26,17	49,53

PKP Cargo (Piotr Poniatowski)

rekomendacja	zawieszona	trzymaj
data wydania	2022-01-17	2021-12-03
cena docelowa (PLN)	-	16,21
kurs z dnia rekomendacji	15,02	15,24

Polenergia (Kamil Kliszcz)

rekomendacja	trzymaj	kupuj	kupuj	kupuj	trzymaj	kupuj
data wydania	2022-08-03	2022-07-08	2022-05-06	2022-01-17	2021-11-05	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	104,33	104,33	101,00	91,40	85,94	85,94
kurs z dnia rekomendacji	101,40	93,30	66,50	74,20	88,50	70,60

PZU (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	38,38	45,00
kurs z dnia rekomendacji	29,88	37,44

RBI (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-13
cena docelowa (EUR)	15,31	16,09	33,50
kurs z dnia rekomendacji	10,39	11,64	26,66

Santander Bank Polska (Michał Konarski, Mikołaj Lemańczyk)

rekomendacja	kupuj	kupuj	trzymaj	akumuluj
data wydania	2022-07-06	2022-03-03	2022-01-13	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	337,84	399,35	399,35	345,80
kurs z dnia rekomendacji	220,20	306,10	385,00	337,80

Shoper (Paweł Szpigel)

rekomendacja	trzymaj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-03-03
cena docelowa (PLN)	42,00	71,50
kurs z dnia rekomendacji	40,15	47,00

Stalprodukt

rekomendacja	zawieszona	trzymaj
data wydania	2021-11-05	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	299,44
kurs z dnia rekomendacji	320,00	293,00

STS Holding (Piotr Poniatowski)

rekomendacja	kupuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-05-30	2022-01-12
cena docelowa (PLN)	18,23	22,50	30,30
kurs z dnia rekomendacji	14,00	14,70	23,10

Sygnity (Paweł Szpigel)

rekomendacja	sprzedaj	akumuluj	redukuj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-05-06	2022-04-07	2022-03-04	2021-09-03
cena docelowa (PLN)	13,50	10,70	10,70	10,70	11,70
kurs z dnia rekomendacji	15,80	9,40	11,80	9,18	9,78

Tauron (Kamil Kliszcz)

rekomendacja	zawieszona	zawieszona	zawieszona	zawieszona
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-10-07
cena docelowa (PLN)	-	-	-	-
kurs z dnia rekomendacji	3,31	2,85	2,83	3,41

Ten Square Games (Piotr Poniatowski)

rekomendacja	redukuj	kupuj	kupuj	kupuj	akumuluj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17	2021-11-05	2021-09-07
cena docelowa (PLN)	94,00	255,00	492,00	612,00	612,00
kurs z dnia rekomendacji	108,70	186,10	370,60	352,60	545,00

TIM (Piotr Poniatowski)

rekomendacja	zawieszona	przeważaj
data wydania	2022-08-25	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	-	-
kurs z dnia rekomendacji	27,00	39,15

Vercom (Paweł Szpigel)

rekomendacja	akumuluj	akumuluj
data wydania	2022-07-08	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	40,80	56,20
kurs z dnia rekomendacji	36,20	48,80

Wirtualna Polska (Paweł Szpigel)

rekomendacja	akumuluj	kupuj	kupuj
data wydania	2022-07-08	2022-04-07	2022-01-17
cena docelowa (PLN)	111,80	133,10	160,00
kurs z dnia rekomendacji	100,00	117,20	133,20

mBank S.A.

Prosta 18
00-850 Warszawa
<http://www.mbank.pl/>

Departament Analiz

Kamil Kliszcz
dyrektor
+48 22 438 24 02 | +48 667 770 837
kamil.kliszcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

Piotr Poniatowski
+48 22 438 24 09 | +48 509 603 046
piotr.poniatowski@mbank.pl
gaming

Mateusz Krupa, CFA
+48 22 438 24 03 | +48 571 608 973
mateusz.krupa@mbank.pl
strategia

Michał Konarski
+48 22 438 24 05 | +48 515 025 640
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Mikołaj Lemańczyk, CFA
+48 22 438 24 07 | +48 501 663 511
mikolaj.lemanczyk@mbank.pl
banki, finanse

Beata Szparaga-Waśniewska, CFA
beata.szparaga-wasniewska@mbank.pl
biotechnologia, healthcare

Paweł Szpigiel
+48 22 438 24 06 | +48 509 603 258
pawel.szpigiel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja, e-commerce

Janusz Pięta
+48 22 438 24 08 | +48 506 065 659
janusz.pieta@mbank.pl
handel, e-commerce

Paweł Wieprzowski
pawel.wieprzowski@mbank.pl
przemysł, górnictwo

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej**Maklerzy**

Piotr Gawron
dyrektor
+48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Piotr Brożyna
+48 22 697 48 47
piotr.brozyna@mbank.pl

Andrzej Kowalczyk
+48 22 697 47 44
andrzej.kowalczyk@mbank.pl

Jędrzej Łukomski
+48 22 697 49 85
jedrzej.lukomski@mbank.pl

Andrzej Sychowski
+48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Tomasz Jakubiec
+48 22 697 47 31
tomasz.jakubiec@mbank.pl

Łukasz Płaska
+48 22 697 47 90
lukasz.plaska@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
+48 22 697 48 82
marzena.lempicka-wilim@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański
dyrektor
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
jaroslaw.banasiak@mbank.pl