

Przemysł chemiczny: Powrót do normalności w 3q20

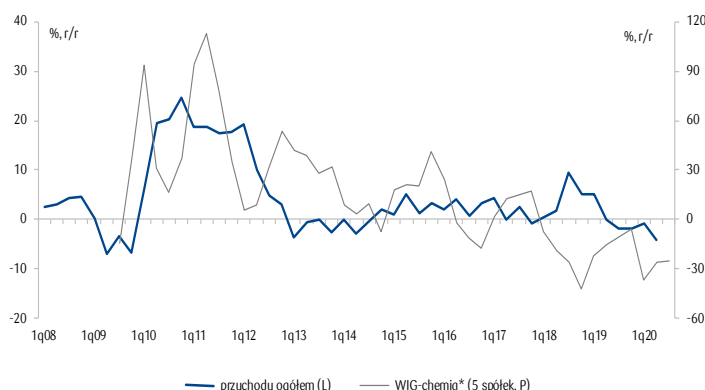
- **Wyniki finansowe 2q20 branży okazały się rewelacyjne** – kwartalny zysk netto zwiększył się o 32% r/r i osiągnął **najwyższy poziom od 2q16**. Koszty zmniejszyły się znacznie bardziej niż przychody (-7,2% r/r vs -4,3%). Główny wpływ na tak dobry wynik mieli producenci mydła i środków czyszczących (PKD 20.41; +138 mln zł r/r tj. +309%) oraz producenci nawozów (PKD 20.15; +204 mln zł r/r).
- **Wskaźniki wyprzedzające koniunktury sugerują powrót branży do normalnego funkcjonowania w 3q20**. Ankietowani przedsiębiorcy oczekują bieżącej produkcji na podobnym poziomie r/r w 3q20 (w porównaniu do -20% w 2q20), a bieżący portfel zamówień (-1,4% r/r vs -30% w 2q20; wykres 6) i produkcja sprzedana (-1,1% r/r; wykres 1) są tylko nieco niższe r/r. Nadal należy oczekiwać dobrej koniunktury dla producentów mydeł i środków czyszczących oraz tworzyw sztucznych wykorzystywanych do opakowania żywności. Prawdopodobnie niski popyt wciąż będzie dotyczył sektora automotive i budownictwa. **W związku z rosnącym prawdopodobieństwem kolejnego lockdownu zwiększa się niepewność dotycząca kolejnych okresów.**
- Notowania nawozów zareagowały na szybki wzrost kosztów gazu, co jest pozytywne dla branży, gdyż w przeszłości występowały opóźnienia skutkujące znaczącym, aczkolwiek krótkoterminowym, spadkiem rentowności produkcji. Cena mocznika zwiększyła się o 9% kw/kw, a cena fosforanu dwuamonowego (DAP; nawóz wieloskładnikowy) o 19% (wykres 5), co przełoży się na wyższe przychody producentów.
- Cena gazu w Polsce zanotowała historyczne minimum w czerwcu'20 – średnie notowania na Rynku Dnia Następnego na TGE wyniosły 27,9 zł/MWh a następnie zaczęły rosnąć – we wrześniu'20 osiągnęły poziom 57,24 zł/MWh. Tempo wzrostu jest niepokojąco szybkie, jednak obecny poziom nadal utrzymuje się poniżej poziomów sprzed pandemii. W 3q20 średnia cena była wyższa o 27% kw/kw i niższa o 17% r/r. Praktycznie identyczny trend występował na notowaniach ropy naftowej (+52% kw/kw i -31% r/r). **Koszt surowców energetycznych nie wpłynie już tak pozytywnie na branżę jak w 2q20, co potwierdzają niższe notowania giełdowe producentów.**

Wskaźniki finansowe branży

	jedn.	2q19	3q19	4q19	1q20	2q20	1q20 (r/r)	2q20 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	15 842	15 956	15 476	16 045	15 165	-0,7	-4,3
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	39,2	41,9	38,6	40,3	40,1	0,8	0,9
Koszty ogółem	mln zł	14 537	14 851	14 924	14 764	13 494	1,6	-7,2
Wydatki inwestycyjne	mln zł	721	882	1 479	604	958	132	236
Wynik finansowy netto	mln zł	1 088	938	411	1 072	1 437	-312	350
Stopa zysku netto	%; pp	7,02	5,98	2,78	6,77	9,78	-1,9	2,8
Podwyższona płynność	x	1,04	1,03	0,96	1,08	1,11	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	44	44	47	47	43	3	-1

Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

Wykres 3. Zmiana notowań wybranych spółek giełdowych vs dynamika przychodów branży



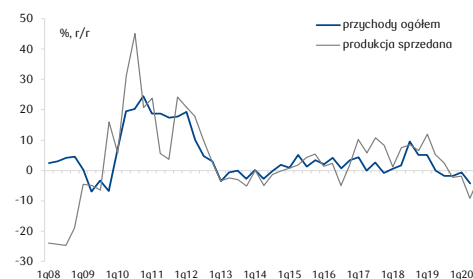
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski; notowania WIG-chemia od 22-09-2008

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Zespół Analiz Sektorowych

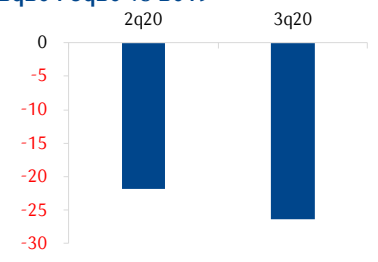
Filip Romanowski,
tel. 22 521 87 39

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



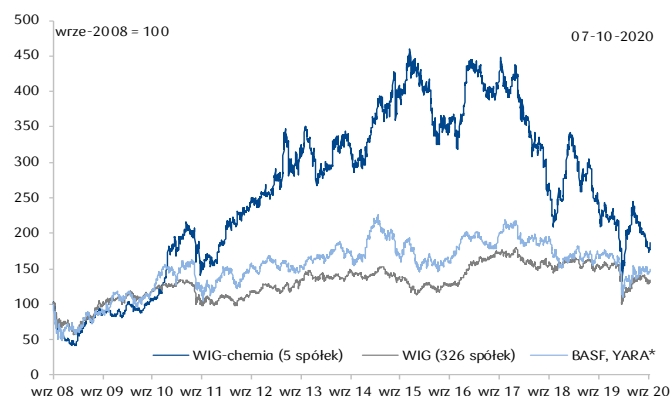
Źródło: GUS, PKO Bank Polski;
* przychody ogółem 2q20; produkcja sprzedana 3q20

Wykres 2. Zmiana średnich notowań giełdowych branży chemicznej* w 2q20 i 3q20 vs 2019



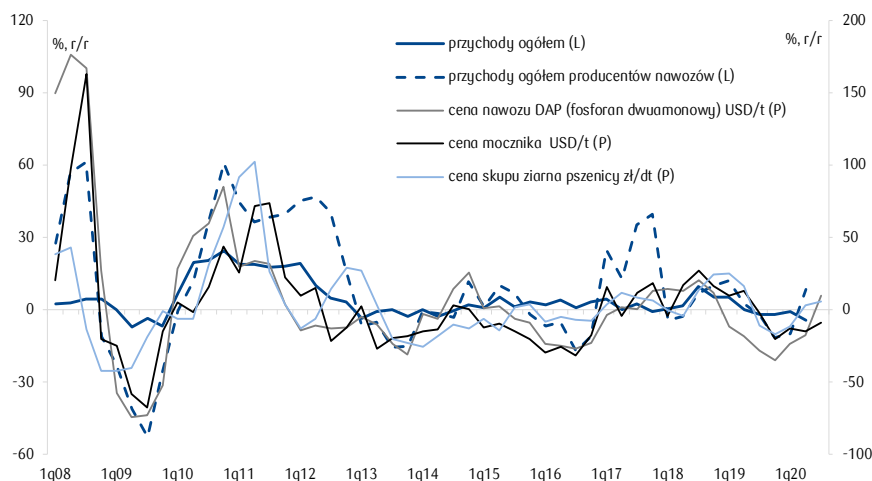
Źródło: GPW, PKO Bank Polski; * por. Aneks; notowania na 30.09.2020

Wykres 4. Notowania indeksu branży* vs benchmark zagraniczny vs WIG



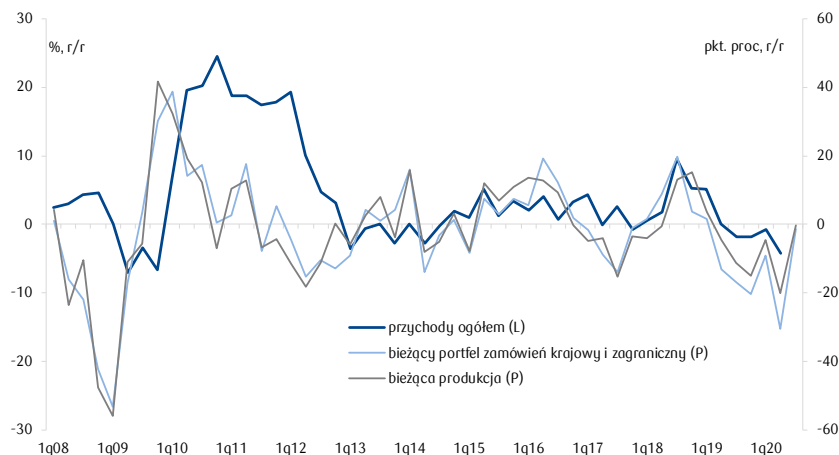
Źródło: GPW, Reuters, PKO Bank Polski; * por. Aneks

Wykres 5. Zmiana przychodów ogółem vs zmiany cen nawozów i pszenicy



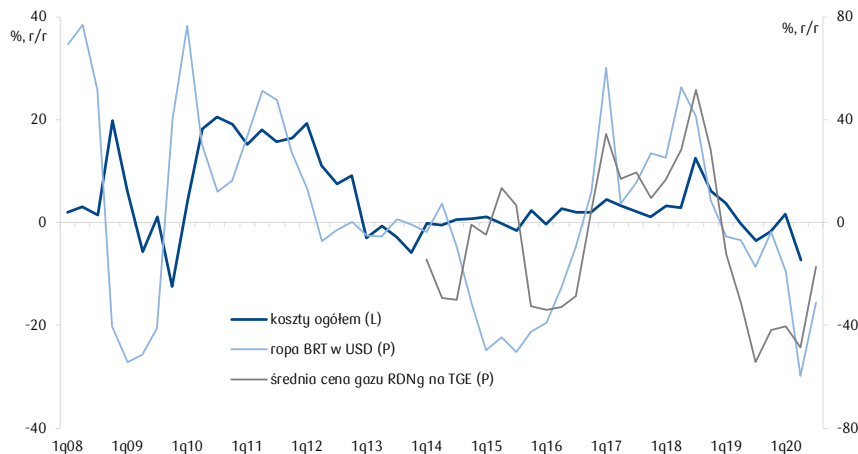
Źródło: GUS, Bank Światowy, PKO Bank Polski

Wykres 6. Zmiana przychodów ogółem oraz bariery związane z bieżącą produkcją i bieżącym portfelem zamówień



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wykres 7. Zmiana kosztów ogółem vs zmiany ceny gazu na Towarowej Giełdzie Energii oraz cen ropy Brent 3q20



Źródło: GUS, TGE, Bloomberg, PKO Bank Polski

Cena skupu ziarna pszenicy jest wyższa o 6% r/r, co może pozytywnie przełożyć się na notowania nawozów w następnych kwartałach.

Notowania nawozów zareagowały na szybki wzrost kosztów gazu, co jest pozytywne dla branży, gdyż w przeszłości występowały opóźnienia skutkujące znaczącym, aczkolwiek krótkoterminowym, spadkiem rentowności produkcji. Cena mocznika zwiększyła się o 9% kw/kw a cena fosforanu dwuamonowego (DAP; nawóz wieloskładnikowy) o 19%. Producenci nawozów notują znacznie większe zmiany przychodów niż pozostałe segmenty branży chemicznej.

Wskaźniki wyprzedzające koniunktury sugerują powrót branży do normalnego funkcjonowania w 3q20. Ankietowani przedsiębiorcy oczekują bieżącej produkcji na podobnym poziomie r/r w 3q20 (w porównaniu do -20% w 2q20), a bieżący portfel zamówień jest tylko nieco niższy r/r (-1,4% vs -30% w 2q20).

Znacząca niepewność dotyczy kolejnych okresów (rosnące prawdopodobieństwo wprowadzenia kolejnego lockdownu).

Cena gazu w Polsce zanotowała historyczne minimum w czerwcu'20 - średnie notowania na Rynku Dnia Następnego na TGE wyniosły 27,9 zł/MWh, a następnie zaczęły rosnąć - we wrześniu'20 osiągnęły poziom 57,24 zł/MWh. Tempo wzrostu jest niepokojąco szybkie, jednak obecny poziom nadal utrzymuje się poniżej poziomów sprzed pandemii. W 3q20 średnia cena była wyższa o 27% kw/kw i niższa o 17% r/r.

Praktycznie identyczny trend występował na notowaniach ropy naftowej (+52% kw/kw i -31% r/r).

Koszt surowców energetycznych nie wpłynął już tak pozytywnie na branżę jak w 2q20.

Aneks: Indeks krajowy oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
Przemysł chemiczny	WIG-chemia (5 spółek), notowany od 22 września 2008	BASF - największe przedsiębiorstwo chemiczne na świecie z siedzibą w Niemczech z rocznymi przychodami w wysokości 64,5 mld euro i zyskiem operacyjnym 7,5 mld euro (2017). Portfolio BASF obejmuje m.in. chemię przemysłową, tworzywa sztuczne, środki ochrony roślin, chemię budowlaną, produkty chemii kosmetycznej i gospodarczej, lakiery oraz katalizatory samochodowe. Yara International ASA – norweskie przedsiębiorstwo produkujące nawozy sztuczne. W 2018 przychody na poziomie 13,1 mld USD, EBITDA 1,6 mld USD, zatrudnienie 16 tys. osób. Obecność w 57 krajach i sprzedaż nawozów do ok. 160 krajów.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
f: 22 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	22 521 80 84
-------------	--	--------------

Zespół Analiz Sektorowych

	analizy.sektorowe@pkobp.pl	22 521 81 22
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	22 521 81 22
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	22 521 81 88
Michał Kolesnikow	michal.kolesnikow@pkobp.pl	22 521 81 23
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	22 521 81 25
Wojciech Matysiak	wojciech.matysiak@pkobp.pl	22 521 51 80
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	22 521 65 15
Filip Romanowski	filip.romanowski@pkobp.pl	22 521 87 39
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	22 521 81 24

Zespół Analiz Makroekonomicznych

	analizy.makro@pkobp.pl	22 521 67 97
Marta Petka-Zagajewska	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	22 521 54 50
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki	marcin.morawiecki@pkobp.pl	22 521 72 24
-------------------	--	--------------

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał 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.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.