

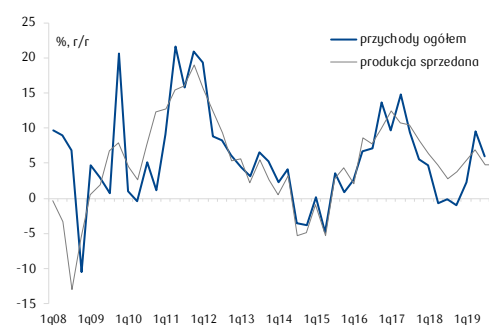
Przemysł spożywczy: WuFlu i grypa ptaków niekorzystne dla eksportu

- **Poprawa wyników branży w 3q19.** Rentowność sprzedaży wzrosła do 4,1% (+0,5 pp r/r) w wyniku silniejszego wzrostu przychodów (+5,9% r/r) niż kosztów (+5,5% r/r). Spowolnienie wzrostu przychodów względem 2q19 odnotowano pomimo wyższej dynamiki eksportu (+32,0% r/r vs +19,1% r/r w 2q19).
- **Poziom wzrost produkcji sprzedanej (+4,8% r/r) zbliżony do 3q19 sugeruje utrzymanie dodatniej dynamiki przychodów branży w 4q19.** Niemniej, spowolnienie tempa wzrostu polskiego eksportu artykułów spożywczych w ostatnich miesiącach 2019 wraz z gorszą oceną popytu eksportowego wskazywać mogą na mniejszą dynamikę wpływów ze sprzedaży zagranicznej.
- **Pozytywnie na przychody branży oddziaływać będą podwyżki cen niektórych artykułów spożywczych (mleko w proszku, wieprzowina) nasilane wzrostem popytu zagranicznego (Chiny). Dobra sytuacja na rynku pracy oraz realizacja pakietu fiskalnego, mimo spowolnienia gospodarki, wspierać będą konsumpcję krajową.** Wzrosty kosztów surowcowych mogą mieć odzwierciedlenie w gorszych wynikach przetwórstwa mięsnego oraz owocowo-warzywnego. Negatywny dla branży wzrost kosztów płacowych nasili się w 1q20 w wyniku wzrostu minimalnego wynagrodzenia. Epidemia WuFlu i związane z nią zakłócenia w łańcuchu dostaw do Chin są negatywne dla eksportu mięsa i produktów mleczarskich w 1q20.
- **Gorsza wycena notowań giełdowych i mniej optymistyczne oczekiwania cenowe** nie pozwalają oczekiwać istotnej poprawy wyników branży w 4q19.

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl
 Zespół Analiz Sektorowych

Mariusz Dziwulski,
 tel. 22 521 81 88

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



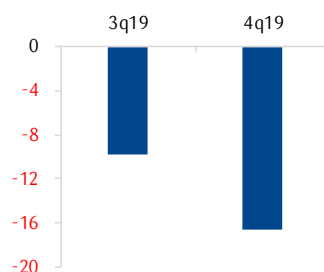
Źródło: GUS, PKO Bank Polski;
 * przychody ogółem 3q19; produkcja sprzedana 4q19

Wskaźniki finansowe branży

	jedn.	3q18	4q18	1q19	2q19	3q19	3q19 (r/r)	4q19 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	52 155	54 701	49 983	53 753	55 252	9,5	5,9
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	22,3	26,4	27,9	28,5	27,8	2,3	5,5
Koszty ogółem	mln zł	50 058	52 841	47 788	52 150	52 719	10,9	5,3
Wydatki inwestycyjne	mln zł	1 887	2 722	1 360	2 042	2 305	280	418
Wynik finansowy netto	mln zł	1 787	1 566	1 904	1 356	2 166	-451	379
Stopa zysku netto	%; pp	3,58	3,01	3,89	2,58	4,09	-1,2	0,5
Podwyższona płynność	x	1,09	1,02	1,08	1,07	1,06	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	37	38	37	36	37	0	0

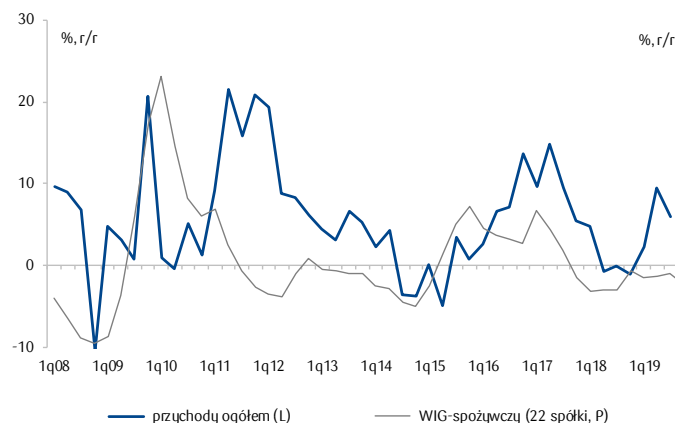
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

Wykres 2. Zmiana średnich notowań giełdowych* w 3q19 i 4q19 vs 2018



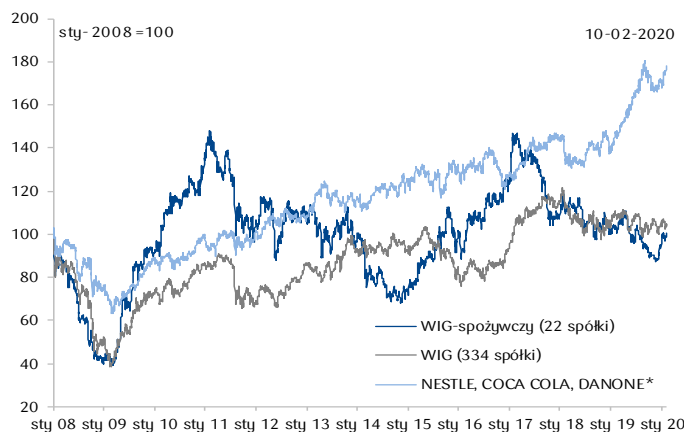
Źródło: GPW, PKO Bank Polski; * por. Aneks; notowania na 31.12.2019

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



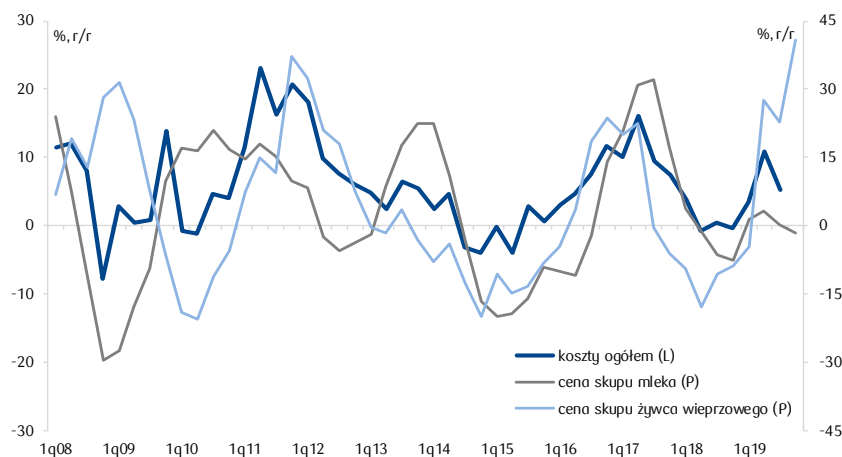
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski

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



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

Wykres 5. Zmiana kosztów ogółem vs zmiany cen skupu produktów rolnych

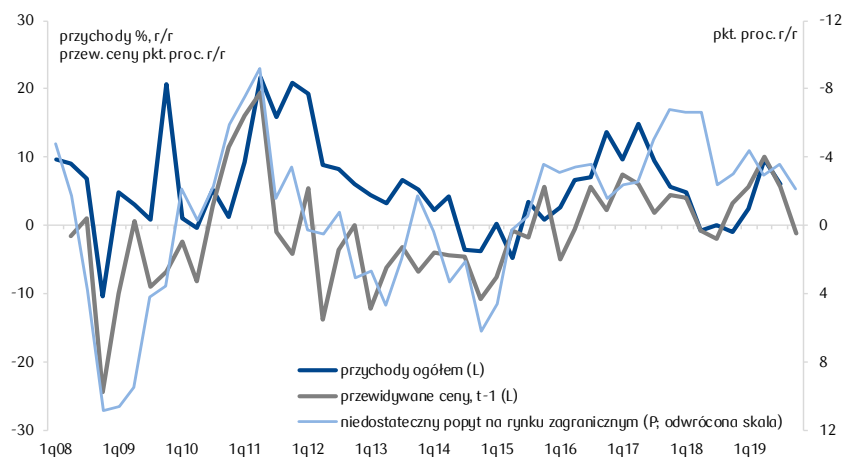


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Przyspieszenie dynamiki cen skupu żywca wieprzowego (+40,7% r/r w 4q19 vs +22,7% r/r w 3q19), wzrosty cen owoców (z uwagi na spadek zbiorów w kraju) oraz, w mniejszym stopniu, drobiu (+0,7% r/r vs +0,8% r/r w 3q19) sugerują zwiększenie kosztów branży w 4q19. Obniżki możliwe są natomiast w branży piekarniczej i paszowej z uwagi na spadek cen zbóż, po znaczących wzrostach w 2h19, a także mleczarskiej (spadek cen skupu mleka o 1,6% r/r vs +0,02% r/r w 3q19).

W 1q20 prawdopodobne jest utrzymanie wysokiej dynamiki wzrostu cen mięsa, z uwagi na sytuację na rynkach światowych (m.in. ASF w Chinach).

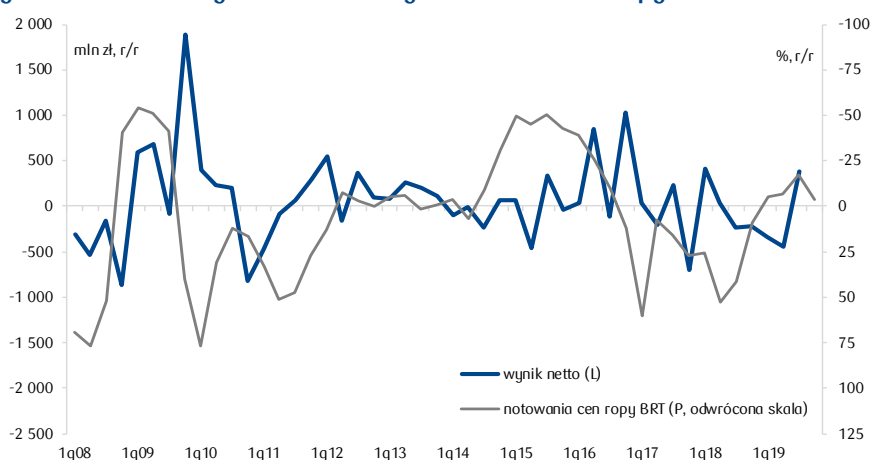
Wykres 6. Zmiana przychodów ogółem vs bariera popytu na rynku zagranicznym oraz przewidywany poziom cen



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Niższa bariera niedostatecznego popytu na rynku zagranicznym sugeruje dalszy wzrost przychodów z eksportu w 4q19, choć prawdopodobnie mniej dynamiczny. Wskazywać mogą na to również ograniczenia eksportowe związane z grypką ptaków. Eksportowi nie sprzyja widoczne spowolnienie wzrostu gospodarczego w UE, w tym w Niemczech. Wciąż dobra sytuacja gospodarcza w Polsce, mająca odzwierciedlenie we wzroście dochodów rozporządzalnych i wspierana realizacją pakietu fiskalnego od 3q19, jest czynnikiem sprzyjającym zwiększaniu konsumpcji krajowej. Niemniej, spadek optymizmu w zakresie przewidywanych cen w przetwórstwie spożywczym nie pozwala oczekiwać istotnego przyspieszenia dynamiki przychodów branży w 4q19.

Wykres 7. Zmiana wyniku finansowego vs zmiana cen ropy



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Mniejsze spadki cen ropy w 4q19 (-3,6% r/r vs -17,1% w 3q19) sugerować mogą łagodniejsze wzrosty kosztów w zakresie transportu (w tym usług obcych) oraz niektórych kosztów surowcowych (surowce oleiste). Z drugiej strony, rentowność branży spożywczej będzie obniżać wysokie tempo wzrostu kosztów płacowych, odczuwalne szczególnie w branży piekarniczej (podwyżki płacy minimalnej), a także podwyżki cen energii.

Aneks: Skład indeksu giełdowego branży oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
Przemysł spożywczy	WIG-spożywczy (22 spółki)	Coca Cola – jeden z największych na świecie producentów, dystrybutorów i sprzedawców napojów bezalkoholowych z rocznymi przychodami w wysokości 47 mld USD. Danone - francuski koncern spożywczy, produkujący przede wszystkim produkty mleczne z rocznymi przychodami 28 mld USD. Kraft Heinz – koncern utworzony w lipcu 2015 w wyniku fuzji Heinz i Kraft Foods jest trzecim co do wielkości producentem żywności i napojów w Ameryce Płn. i piątym na świecie; roczne przychody sięgają 28 mld USD, zatrudnienie 46 tys. osób. Nestle – największy na świecie producent żywności; firma działa w ok. 80 krajach, w Polsce obecna od 1993; wchodzi w skład SMI – indeksu szwajcarskiej giełdy w Zurychu; roczne przychody ok. 99 mld USD.

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 Koleśnikow	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.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.