

Przemysł chemiczny: Prawdopodobnie minimum kwartalnej produkcji w 2q20

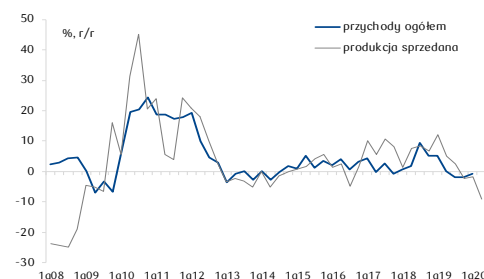
- W 1q20 wynik finansowy branży pogorszył się o 22,5% r/r z powodu rosnących kosztów, przy nieznacznym spadku przychodów. Największy negatywny wkład do pogorszenia zysku netto branży mieli wytwórcy nawozów (PKD 20.15; -198 mln zł) i tworzyw sztucznych w formach podstawowych (PKD 20.16; -120 mln zł). Natomiast bardzo dobrą dynamikę zysku zanotowali producenci mydła i detergentów (PKD 20.41; +55 mln zł) oraz farb (PKD 20.3; +17 mln zł).
- Spadek produkcji sprzedanej w 2q20 (-13% r/r vs -1,8% r/r w 1q20; wykres 1) oraz oczekiwany przez firmy znacząco mniejszy portfel zamówień (-30% r/r; wykres 6) sugerują niższe przychody r/r w 2q20. W związku z pandemią COVID-19 należy oczekiwać niższego popytu z sektora automotive i budownictwa. Zwiększa się r/r natomiast zapotrzebowanie na środki czystości i opakowania z tworzyw sztucznych do żywności, korzystne dla firm z tego segmentu chemii. W 2q20 prawdopodobnie zostanie osiągnięte minimum kwartalnej produkcji. Wraz z rozmrażaniem gospodarki kolejne kwartały powinny być lepsze, choć prawdopodobne zanotowane zostaną ujemne dynamiki r/r, m.in. w 3q20.
- Niższe notowania nawozów o kilkanaście % r/r (wykres 5) także przyczynią się do spadku przychodów. Istotnie rosnąca cena pszenicy drugi kwartał z rzędu może odwrócić ten trend. Pandemia COVID-19 nie przełożyła się na spadek wolumenów zakupów nawozów. Grupa Azoty podała wstępne dane finansowe za 2q20. Z powodu znaczącego zdarzenia jednorazowego zysk netto zwiększył się o 46% r/r przy wzroście EBITDA o 6% i spadku przychodów o 17%, co istotnie wpłynie na wyniki finansowe branży.
- Cena gazu w Polsce jest na historycznie niskich poziomach. W 2q20 średnia cena była niższa o 37% kw./kw. i 49% r/r. Notowania ropy naftowej (niższe o 60% r/r) także sprzyjały obniżce kosztów w 2q20. Wydaje się, że spadek kosztów surowców nie w pełni zamortyzuje potencjalne zmniejszenie przychodów branży. Potwierdzenie tej tezy jest widoczne w bardzo słabym odbiciu notowań spółek chemicznych w porównaniu do szerokiego rynku w 2q20.

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Zespół Analiz Sektorowych

Filip Romanowski,
 tel. 22 521 87 39

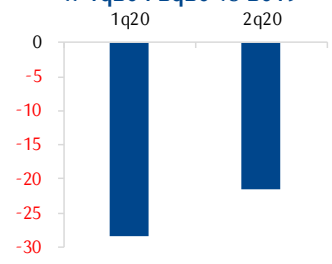
Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



Źródło: GUS, PKO Bank Polski;

* przychody ogółem 1q20; produkcja sprzedana 2q20

Wykres 2. Zmiana średnich notowań giełdowych branży chemicznej* w 1q20 i 2q20 vs 2019



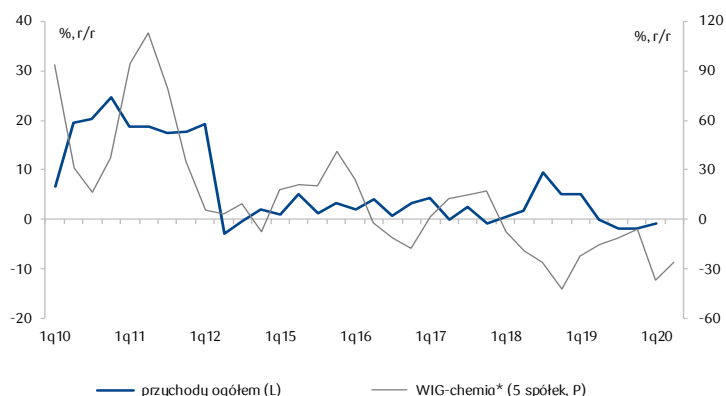
Źródło: GPW, PKO Bank Polski; * por. Aneks; notowania na 30.06.2020

Wskaźniki finansowe branży

	jedn.	1q19	2q19	3q19	4q19	1q20	4q19 (r/r)	1q20 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	16 162	15 842	15 956	15 476	16 045	-1,8	-0,7
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	39,6	39,2	41,9	38,6	40,3	-1,9	0,8
Koszty ogółem	mln zł	14 525	14 537	14 851	14 924	14 764	-1,7	1,6
Wydatki inwestycyjne	mln zł	472	721	882	1 479	604	373	132
Wynik finansowy netto	mln zł	1 384	1 088	938	411	1 072	-21	-312
Stopa zysku netto	%; pp	8,71	7,02	5,98	2,78	6,77	-0,1	-1,9
Podwyższona płynność	x	1,03	1,04	1,03	0,96	1,08	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	44	44	44	47	47	-2	3

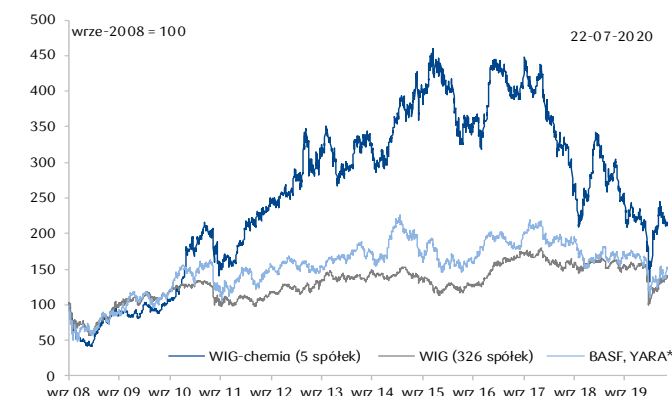
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

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



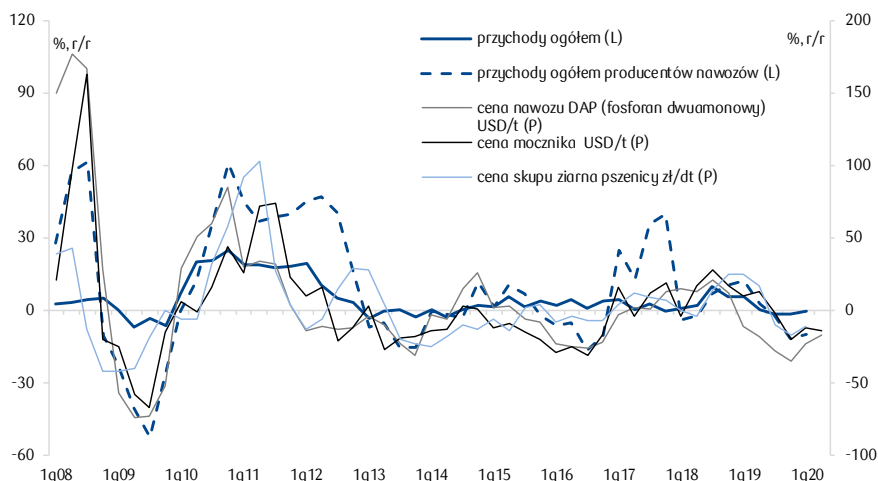
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski; notowania WIG-chemia od 22-09-2008

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



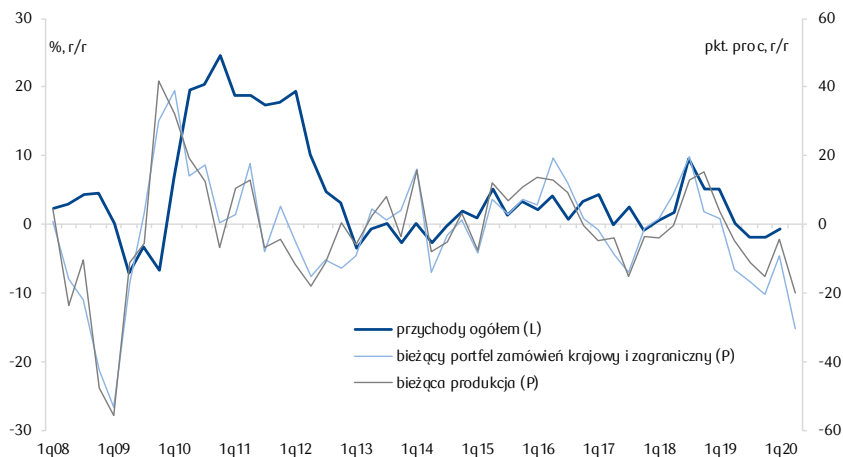
Źródło: GPW, Reuters, PKO Bank Polski; * por. Aneks

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



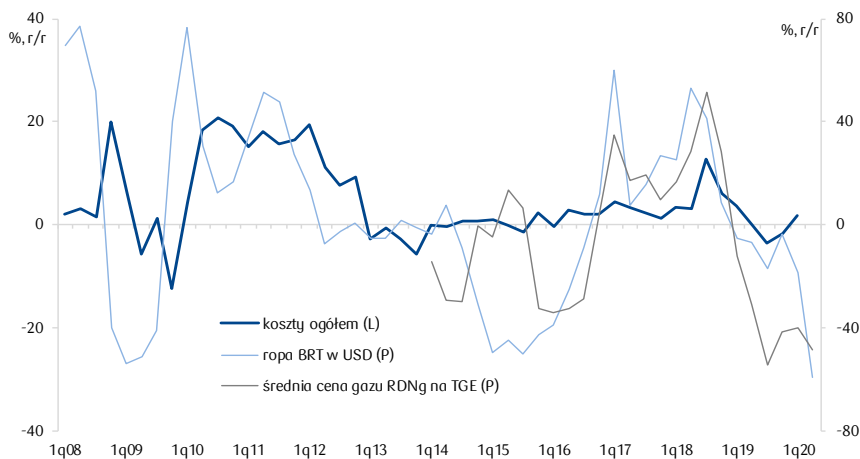
Źródło: GUS, Bank Światowy, PKO Bank Polski

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 1q20



Źródło: GUS, TGE, Bloomberg, PKO Bank Polski

Cena skupu ziarna pszenicy wzrosła znacząco drugi kwartał z rzędu (+10% kw./kw. w 2q20), co może pozytywnie przełożyć się na notowania nawozów w następnych kwartałach. W tym okresie cena fosforanu dwuamonowego (DAP; nawóz wieloskładnikowy) nie zmieniła się kw./kw., a mocznika zmalała o 3,3% kw./kw. Jednak r/r notowania nawozów są kilkanaście % niższe r/r, co przełoży się na niższe przychody. Producenci nawozów notują znacznie większe zmiany przychodów niż pozostałe segmenty branży chemicznej.

Oczekiwany przez ankietowanych przedsiębiorców spadek bieżącej produkcji (-20% r/r) i znacząco mniejszy bieżący portfel zamówień (-30%) zapowiadają istotne zmniejszenie przychodów przemysłu chemicznego w 2q20. Wpływ na obecną sytuację ma spadek cen wybranych produktów zdeterminowany niższymi cenami surowców (głównie energetycznych). W 2q20 prawdopodobnie zostanie osiągnięte minimum kwartalnej produkcji. Wraz z rozmrażaniem gospodarki kolejne kwartały powinny być lepsze, choć prawdopodobne zanotowane zostaną ujemne dynamiki r/r m.in. w 3q20.

Cena gazu w Polsce jest na historycznie niskich poziomach – w czerwcu'20 średnie notowania na Rynku Dnia Następnego na TGE wyniosły 27,9 zł/MWh w porównaniu do 123,84 zł we wrześniu'18. W 2q20 średnia cena była niższa o 37% kw./kw. i 49% r/r. Notowania ropy naftowej (niższe o 60% r/r) także sprzyjały obniżce kosztów w 2q20. Po bardzo mocnych spadkach, w kwietniu'20 osiągnięte zostało minimum i od tego momentu notowania rosną, jednak obecny poziom ceny jest nadal bardzo korzystny dla branży. Zmniejszający się koszt surowców energetycznych znacząco pozytywnie przekłada się na zysowność branży. Obecne ceny są tak niskie, że dalszy potencjał obniżenia kosztów jest bardzo mały.

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.