

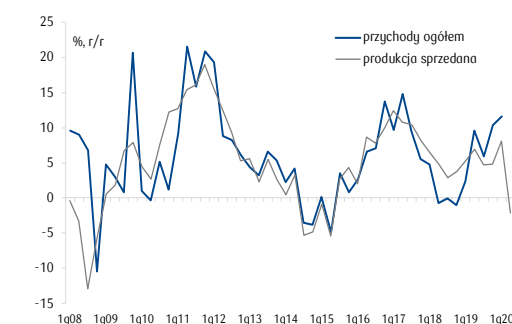
Przemysł spożywczy: Odbicie w branży, popyt wciąż jednak niski

- **Poprawa wyników branży w 1q20** w wyniku silniejszego wzrostu przychodów (+11,6% r/r) niż kosztów (+11,0% r/r).
- **Poziom wzrostu produkcji sprzedanej** (-2,1% r/r vs +8,1% r/r) oraz spadek dynamiki polskiego eksportu żywności (-1,4% r/r [kwiecień-maj] vs +8,8% r/r w 1q20) sugerują utrzymanie dodatniej dynamiki przychodów branży w 2q20. Branża ucierpiała wskutek COVID-19, głównie wskutek ograniczenia sprzedaży do sektora HoReCa, jednak sytuacja pozostawała lepsza niż w przetwórstwie przemysłowym ogółem. Negatywne konsekwencje pandemii uwiarydliły się w szczególności w przetwórstwie mięsnym, produkcji mrożonych warzyw i niektórych gałęziach przetwórstwa mlecznego i piekarnictwa.
- Czerwcowe dane nt. wzrostu wartości produkcji sprzedanej artykułów spożywczych (+6,3% r/r) pozwalają z większym optymizmem patrzeć na wyniki branży w 3q20. Niemniej, gorsze nastroje konsumenckie w warunkach recesji gospodarczej oddziaływać mogą hamująco na wzrost przychodów firm. Stopniowe odmrażanie kanału HoReCa (wciąż z ograniczeniami) nie pozwala oczekiwać istotnego odbicia popytu w kolejnych kwartałach. Ryzykiem jest prawdopodobna druga fala zachorowań na COVID-19.
- Obniżki cen produktów rolnych oraz spadki cen paliw wpłyną ujemnie na dynamikę kosztów ogółem branży. Popytowy charakter obniżek cen żywności sugeruje jednak ich wolniejszy spadek w relacji do przychodów. Dodatkowo, możliwe braki pracowników tymczasowych są zagrożeniem dla podaży surowców, szczególnie w sektorze przetwórstwa owoców i warzyw.
- Gorsza wycena notowań wybranych spółek branży spożywczej wskazuje na pogorszenie wyników branży.

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

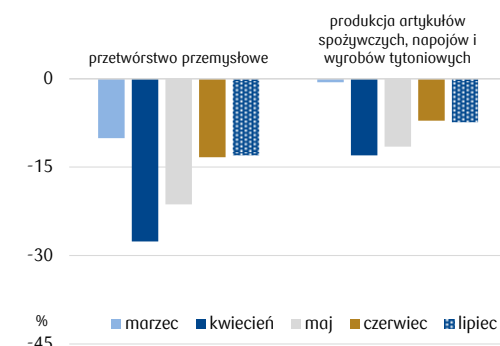
Mariusz Dziwulski
 tel. 22 521 81 88

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



Źródło: GUS, PKO Bank Polski;
 * przychody ogółem 1q20; produkcja sprzedana 2q20

Wykres 2. Zmiana zamówień w przetwórstwie spożywczym vs przetwórstwo przemysłowe

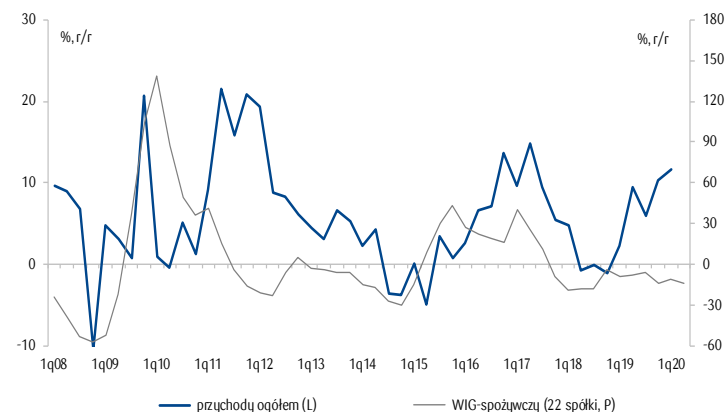


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wskaźniki finansowe branży		jedn.	1q19	2q19	3q19	4q19	1q20	4q19 (r/r)	1q20 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	49 983	53 753	55 252	60 353	55 768		10,3	11,6
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	27,9	28,5	27,8	26,1	28,1		-0,3	0,2
Koszty ogółem	mln zł	47 788	52 150	52 719	58 107	53 023		10,0	11,0
Wydatki inwestycyjne	mln zł	1 360	2 042	2 305	2 764	1 529		41	169
Wynik finansowy netto	mln zł	1 904	1 356	2 166	1 739	2 386		173	482
Stopa zysku netto	%; pp	3,89	2,58	4,09	3,06	4,38		0,0	0,5
Podwyższona płynność	x	1,08	1,07	1,06	1,02	1,06		x	x
Rotacja zobowiązań	dni	37	36	37	37	36		-1	0

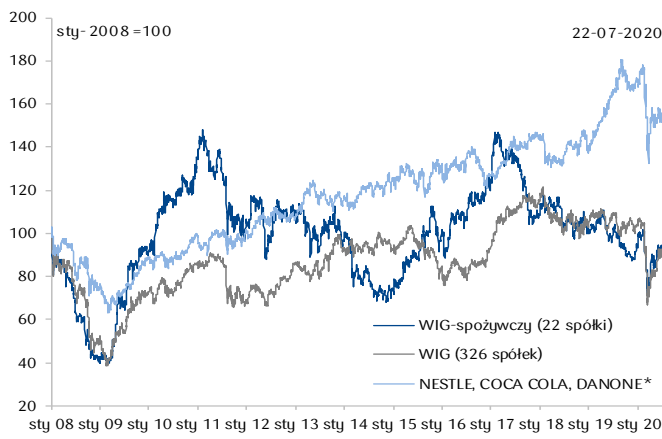
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

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



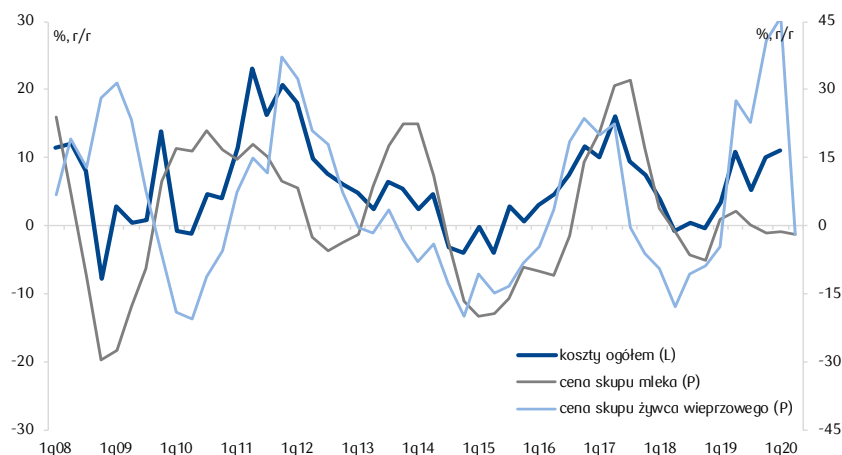
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski

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



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

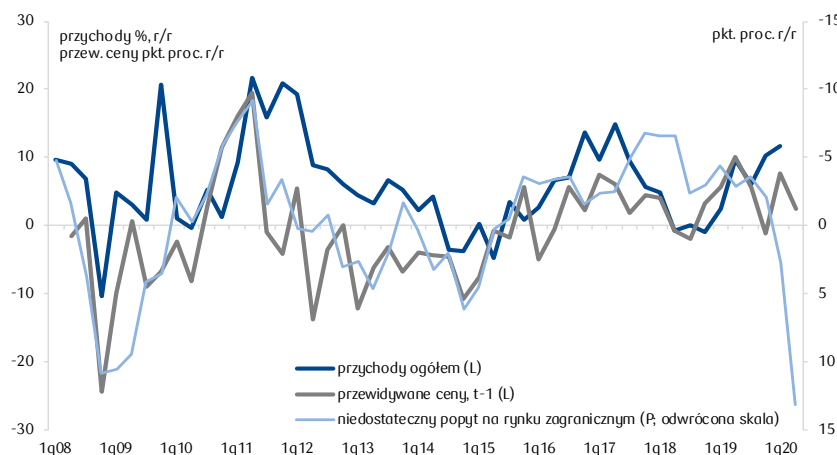
Wykres 5. Zmiana kosztów ogółem vs zmiany cen skupu produktów rolnych



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

W 2q20 możliwy jest spadek kosztów surowcowych pod wpływem obniżek cen mięsa (głównie drobiu) oraz mleka. Z drugiej strony podwyżki odnotowano w przypadku zbóż. Możliwe utrzymanie spadków, na rynku również w 2h20 z uwagi na wciąż niski popyt (mięso i mleko), choć hamowany zmianami po stronie produkcji surowca (np. mniejsza produkcja żywca drobiowego). Złagodzeniu ulegają również nastroje na rynku zbóż po zawirowaniach obserwowanych w pierwszych etapach pandemii COVID-19 (wysokie zakupy zbóż wśród największych importerów i narastający protekcyjizm), oczekiwania wzrostu podaży na świecie oraz zmiany na rynkach walutowych (słaby USD) wskazują również na możliwość spadków cen zbóż.

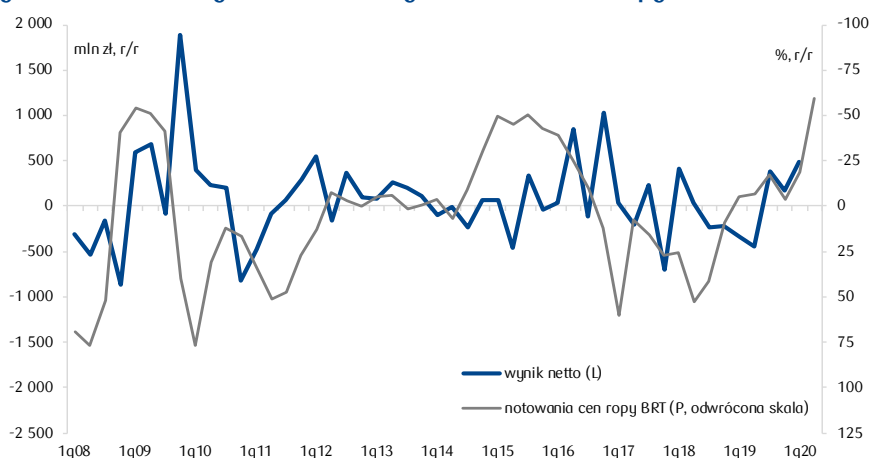
Wykres 6. Zmiana przychodów ogółem vs bariera popytu na rynku zagranicznym oraz przewidywany poziom cen



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wzrost bariery niedostatecznego popytu na rynku zagranicznym oraz oczekiwania spadków cen sugerują spadek przychodów branży w 2q20. Odbudowująca się, choć wciąż niska, sprzedaż do kanału HoReCa, nie sprzyja oczekiwaniom istotnego wzrostu sprzedaży. Mniejszy, z uwagi na recesję może być też popyt w gospodarstwach domowych. Niska elastyczność dochodowa popytu na żywność sugerować może jednak niższe spadki przychodów w branży spożywczej niż w przetwórstwie przemysłowym ogółem.

Wykres 7. Zmiana wyniku finansowego vs zmiana cen ropy



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Utrzymanie spadków cen ropy w 2q20 sugerować mogą obniżki kosztów w zakresie transportu (w tym usług obcych) oraz niektórych kosztów surowcowych (surowce oleiste), co wspierać może zyskowność niektórych firm sektora spożywczego. Z drugiej strony spadki popytu na biokomponenty paliwowe są negatywne dla producentów olejów roślinnych oraz (pośrednio) producentów cukru.

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.