

Kwartalnik Branżowy 1q21 (213)

- PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych:** Branża spożywcza w mniejszym stopniu niż pozostałe branże przemysłowe odczuła skutki pandemii. Niemniej końcówka roku przyniosła pogorszenie wyników. W kierunku spadków przychodów firm oddziałuje zmniejszony popyt w HoReCa. Dodatkowo rosnąca presja kosztowa negatywnie wpływa na marże. Oczekiwana poprawa sytuacji w branży w 2h21 5
- PKD 14. Produkcja odzieży:** 4q20 przyniósł poprawę w zakresie produkcji sprzedanej branży (+6,5% r/r), m.in. ze względu na wzrost zamówień eksportowych. Było to głównie efektem wzmożonego popytu na rynku niemieckim, dokąd trafia ponad połowa wartości wysyłanych towarów. Przewidujemy znaczący wzrost rocznej dynamiki produkcji sprzedanej począwszy od marca 2021 z uwagi na niską bazę odniesienia. Poprawy wyników finansowych można oczekiwać od 2q21 6
- PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych:** Zamknięcie sklepów obuwniczych w listopadzie miało negatywny wpływ na zamówienia ze strony hurtowni i detalu. Przychody branży skórzanej w 4q20 zmniejszyły się o 3,3% r/r, co przy spadku kosztów o 5% r/r, poprawiło wynik finansowy producentów o 38% r/r. W okresie I-II 2021 produkcja obuwia skózanego zmniejszyła się o 32% r/r, natomiast produkcja sprzedana działu spadła o 21,7% r/r 7
- PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna:** W 4q20 przychody branży rosły szybciej niż koszty (7,8% r/r vs 6,3% r/r), a wynik finansowy, choć niższy niż w 3q20, osiągnął poziom o 62,3% wyższy r/r. Mimo silnych restrykcji związanych z trzecią falą pandemii, popyt na wyroby z drewna jest nadal wysoki – spodziewamy się wzrostu produkcji sprzedanej branży w 1q21 o 11-15% r/r. Zakładamy, że wysoka aktywność branży utrzyma się również w 2q21, ograniczająco mogą jednak działać niedobory surowcowe 8
- PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru:** 4q20 przyniósł odbudowę popytu na rynku papierniczym (wzrost produkcji sprzedanej o 6,6% r/r), w rezultacie przychody zwiększyły się o 9,2% r/r, przy kosztach wyższych o 10% r/r. W kolejnych kwartałach sytuacja producentów papieru pozostanie dobra. Spodziewany jest dalszy wzrost popytu na opakowania (pudełka, tektura, papier opakowaniowy) 9
- PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych:** Utrzymuje się dobra passa branży – zysk netto w 4q20 zwiększył się o 42% r/r dzięki silniejszemu spadkowi kosztów (-4,0%) niż przychodów (-2,3%). Wzrost marży producentów został ograniczony niższymi cenami sprzedaży wyrobów chemicznych. Rosną ceny surowców energetycznych, co negatywnie przełoży się na stronę kosztową branży w kolejnych kwartałach 10
- PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych:** Zwiększony popyt na środki wzmacniające odporność, a także na inne środki dostępne bez recepty (efekt utrudnionego dostępu do opieki zdrowotnej), wpłynął na wzrost przychodów branży w 4q20 o 33,8% r/r. W najbliższych kwartałach sytuacja branży może pogorszyć się. Mniej zachorowań na grypę i przeziębienia ograniczyło popyt na leki w aptekach. Problemem jest regularność dostaw oraz ceny półproduktów z Azji 11

Departament Analiz Ekonomicznych

 @PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

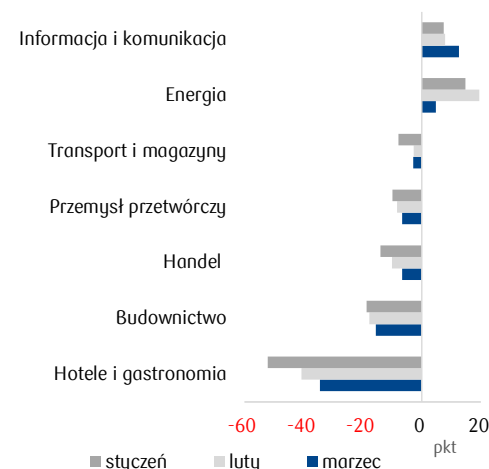
Zespół Analiz Sektorowych analizy.sektorowe@pkobp.pl

Michał Koleśnikow
Aleksandra Balkiewicz-Żerek
Mariusz Dziwulski
Piotr Krzysztolik
Filip Romanowski
Anna Senderowicz

Zespół Analiz Nieruchomości analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Wojciech Matysiak
Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
Aleksandra Majek

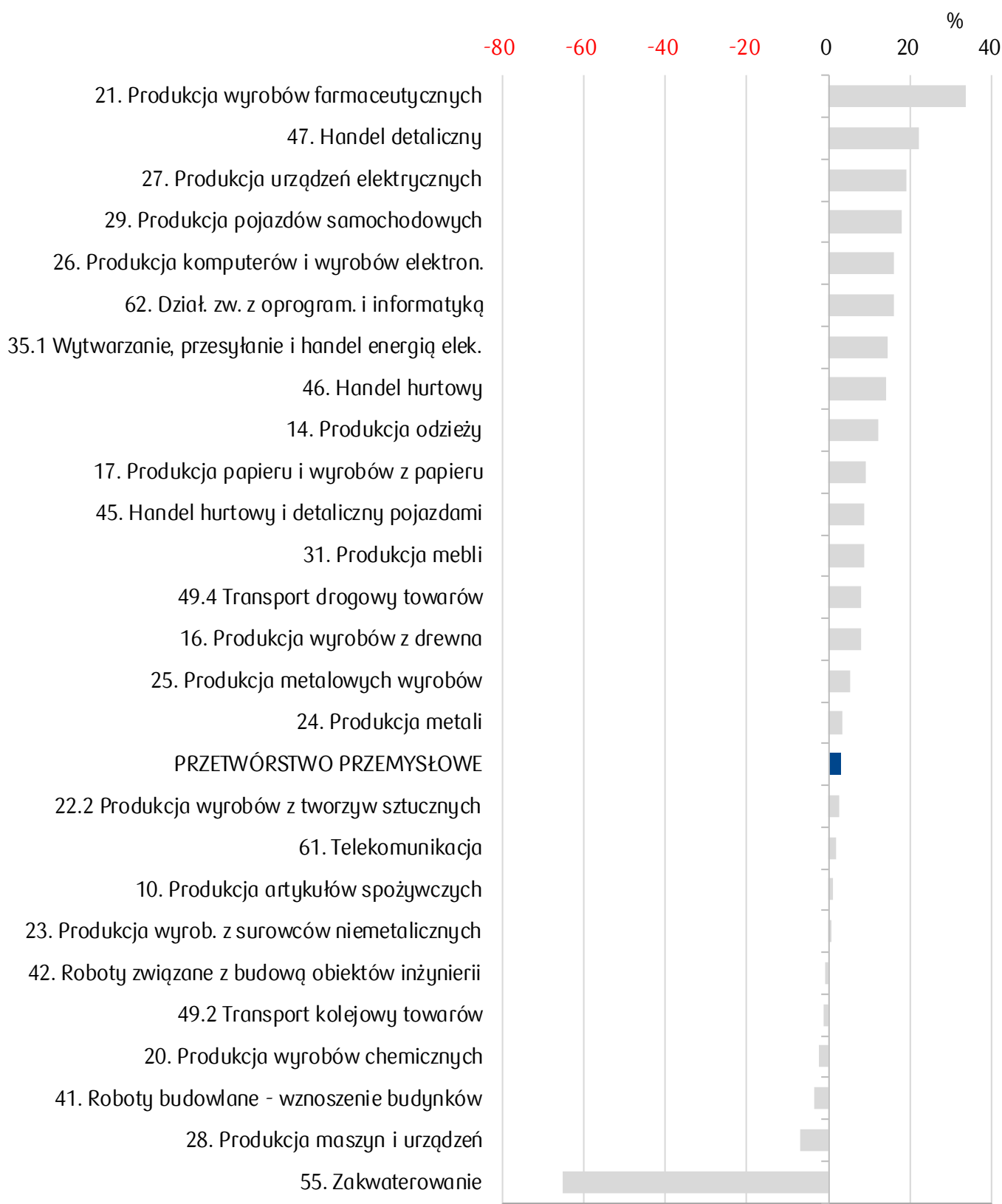
Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury GUS w głównych sektorach gospodarki w kolejnych miesiącach 1q21



Źródło: badanie GUS, marzec 2021

- **PKD 22.2 Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych:** 4q20 to kolejny dobry kwartał dla branży. Zysk netto zwiększył się o 45% r/r dzięki wzrostowi przychodów (+2,7%) przy niezmiennych kosztach r/r. Wzrost notowań tworzyw sztucznych w formach podstawowych (surowiec), jest alarmujący, co negatywnie przełoży się na wyniki branży w 1q21 i prawdopodobnie kolejnych kwartałach 12
- **PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych:** W 4q20 wyniki branży były lepsze r/r, producentom sprzyja wysoki popyt ze strony budownictwa, jak i dla potrzeb remontowych. W branży najwyższą rentowność sprzedaży (15,4%) uzyskali w 4q20 producenci ceramicznych materiałów budowlanych. W kolejnych kwartałach wyniki działu będą prawdopodobnie nadal dobre, zapowiada to oczekiwany przez firmy wzrost portfela zamówień. Kluczowym ryzykiem dla produkcji wyrobów z surowców niemetalicznych pozostaje wzrost kosztów energii 13
- **PKD 24. Produkcja metali:** Strata netto była na podobnym poziomie r/r, co należy ocenić jako rozczarowanie, biorąc pod uwagę znaczącą poprawę wyników w 2q20 i 3q20 oraz trend rosnących cen wyrobów branży. Chińska ekspansyjna polityka powinna sprzyjać przemysłowi stalowemu w długim terminie, w związku z tym perspektywa branży wydaje się być dobra 14
- **PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych:** Po bardzo dobrym 3q20, 4q20 przyniósł normalizację wyników – zysk netto branży zwiększył się o 6% r/r przy równomiernym wzroście przychodów i kosztów (+5%). Poprawiający się, mocny PMI przemysłowy w Polsce i Europie zwiastuje wzrost przychodów w 1q21 i prawdopodobnie kolejnych kwartałach, choć koszty też zwiększą się 15
- **PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych:** Dynamika wzrostu przychodów producentów elektroniki w 4q20 utrzymała się na wysokim poziomie (16,1% r/r). Równocześnie branża notowała znaczny wzrost kosztów (17,9% r/r), co mogło wynikać z podrożenia komponentów importowanych z krajów azjatyckich oraz stawek frachtu. Poprawiające się wskaźniki koniunktury dotyczące przewidywanej produkcji i portfela zamówień świadczą o optymistycznej ocenie perspektyw dla branży 16
- **PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych:** Jedną z branż, które szybko odrobiły straty z okresu zamrożenia gospodarki spowodowanego pandemią koronawirusa. W 4q20 szybszy wzrost kosztów produkcji niż wzrost przychodów osłabił wynik finansowy (371 mln zł vs 861 mln zł i 672 mln zł zysku w 4q19). Niemniej, rosnące w 1q21 odczyty wskaźników koniunktury pozwalają na optymistyczną ocenę perspektyw rozwoju branży 17
- **PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń:** Zysk netto branży zwiększył się o 9% r/r w 4q20, pomimo spadku przychodów o 7% i dzięki niższym kosztom o 8%. Przedsiębiorstwa wykazały się dyscypliną kosztową i dostosowały się do mniejszej produkcji m.in. redukując zatrudnienie w branży o 5,6% r/r w 4q20. Wysoki popyt inwestycyjny po słabym 2020 powinien przełożyć się na wzrost przychodów branży w 2021, choć wzrosną też koszty 18
- **PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli):** W 4q20 branża motoryzacyjna odnotowała rekordowo wysoki zysk netto, co wynikało z dwucyfrowego wzrostu przychodów (18,1% r/r), przy zbliżonym tempie wzrostu kosztów produkcji. Obecnie silnym ograniczeniem dla produkcji motoryzacyjnej są wąskie gardła podażowe (niedobory komponentów elektronicznych oraz problemy z dostępem do takich surowców jak stal czy tworzywa sztuczne) 19
- **PKD 31. Produkcja mebli:** Branża meblarska kontynuowała dobrą passę w 4q20 – dynamika produkcji sprzedanej utrzymywała się na wysokim poziomie 8,9% r/r. Wynik finansowy osiągnął wartość niższą niż w poprzednim kwartale, ale w ujęciu r/r wzrósł o 38,7%. W 1q21 spodziewamy się lekkiego wyhamowania q/q, a następnie odbicia w 2q21, czemu będzie sprzyjać m.in. ponowne otwarcie sklepów meblowych. Ograniczając na produkcję mogą jednak działać niedobory surowcowe 20
- **PKD 35.1 Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną:** Wzrost produkcji w przemyśle zwiększył zapotrzebowania na energię do poziomu sprzed pandemii i wzrost przychodów branży w 4q20 (14,4% r/r). Dynamika wzrostu kosztów pozostała silna (14% r/r), w rezultacie elektroenergetyka poniosła stratę netto w wysokości 124 mln zł. W najbliższych kwartałach wynikiem branży będzie sprzyjał wzrost zużycia energii, podwyżki taryf dla gospodarstw domowych oraz wejście w życie opłaty mocy, będącej wynagrodzeniem producentów energii za utrzymanie dyspozycyjności 21

Zmiana przychodów w wybranych działach PKD w 4q20 w porównaniu z 4q19



Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób)

- **PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków:** Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków (81% przychodów działu; ROS=3,2%) oraz firm deweloperskich (odpowiednio 19% i 9,2%). W nadchodzących kwartałach można oczekiwać kontynuacji słabnącej dynamiki budownictwa kubaturowego i wzrostu kosztów z uwagi na wzmocnienie wzrostu cen materiałów budowlanych. Niemniej nadal wysoki popyt na mieszkania sprzyja utrzymaniu dobrych wyników deweloperów mieszkaniowych. W budownictwie niemieszkalnym słabe są perspektywy rynku nieruchomości handlowych i hotelowych, silnie dotkniętych obostrzeniami związanymi z pandemią21
- **PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej:** Wyniki budownictwa infrastrukturalnego w 4q20 były nieco słabsze q/q, jak i r/r. Wyzwaniem najbliższych miesięcy staje się zmiana trendu cen materiałów budowlanych na rosnący. Silnie wzrastają m.in. cen stali i ropy wraz z gwałtownym zwiększeniem popytu na te surowce na rynkach światowych (przy ich ograniczonej podaży po wybuchu pandemii i obecnych zakłóceniach w transporcie). Dostosowania podażowe potrwać prawdopodobnie kilka miesięcy i oznaczają, że rozpoczęty w połowie marca sezon budowlany upłynie pod znakiem wysokich cen23
- **PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi:** Pandemia koronawirusa mocno zaburza zarówno popyt, jak i podaż na rynku motoryzacyjnym. Dlatego przyszłość rynku sprzedaży pojazdów zależy od jak najszybszego wyeliminowania negatywnych czynników epidemii (szansą na to są masowe szczepienia); łatwiejsza może być odbudowa przychodów dystrybutorów części i akcesoriów samochodowych, wspierana m.in. importem starszych pojazdów26
- **PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** Obrót w handlu hurtowym w 4q20 wzrósł względem 3q20, choć pandemia i wprowadzane w jej konsekwencji okresowe zamykanie sklepów i gastronomii wywierają negatywny wpływ na branżę. W 1q21 sytuacja wielu hurtowni spożywczych, z napojami, odzieżowych czy obuwniczych pozostanie słaba z uwagi na mniejsze r/r zamówienia od sektora HoReCa i handlu detalicznego w okresie pandemicznych restrykcji. Oczekujemy wzrostu sprzedaży hurtowej w 2q21 jako efektu niskiej bazy w kwietniu i maju 2020, gdy nasiliła się epidemia Covid-1924
- **PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** Przychody ogółem detalu w 4q20, mimo niższej sprzedaży w sklepach stacjonarnych, wzrosły o 22,2% r/r przy kosztach wyższych o 22,9% r/r. Wzrost zażądań wpływa na zachowania konsumentów (rzadsze wizyty w sklepach, zwiększenie udziału e-commerce w sprzedaży ogółem). W 2q21 dzięki stabilnemu rynkowi pracy oraz wysokim oszczędnościom, koniunktura w handlu zacznie się poprawiać, a konsumpcja prawdopodobnie dość szybko się odbuduje25
- **PKD 49.2 Transport kolejowy towarów:** W 4q20 w transporcie kolejowym towarów spadkowy trend dynamiki przychodów spowolnił, niemniej był to już szósty z rzędu kwartał spadku przychodów. Branża nie udało się zakończyć roku na plusie. Istotna poprawa wyników transportu kolejowego towarów możliwa jest w 2h21. Poprawie wyniku będzie w szczególności sprzyjać odbudowa popytu na surowce energetyczne26
- **PKD 49.4 Transport drogowy towarów:** Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego towarów w 4q20 była bardzo dobra. Przychody odnotowały wzrost o 8,1% r/r, przy słabszym tempie wzrostu kosztów (+5,4% r/r). Zysk netto wzrósł aż o 106,4% r/r. W kolejnych kwartałach firmy transportowe mogą liczyć na wzrost marż i utrzymanie dobrych wyników finansowych z uwagi na wzrost cen swoich usług. Zwraca uwagę wzmógł popyt inwestycyjny sektora – firmy realizują zawieszone w 2020 inwestycje, o czym świadczą rekordowo wysokie wzrosty rejestracji pojazdów ciężarowych ..27
- **PKD 55. Zakwaterowanie:** Branża hotelowa nigdy nie zmagala się z tak dużymi problemami, o tak szerokim zasięgu. W 4q20 odnotowano spadki w przychodach (44% q/q i 65% r/r). Pandemia najbardziej uderzyła w obiekty kierujące swoją ofertą do gości biznesowych oraz turystów zagranicznych. Hotele pozostaną zamknięte co najmniej do 3 maja, a więc utracą przychody z tegorocznej majówki. Szansą na odbicie się od dna jest program masowych szczepień, dzięki któremu epidemia stopniowo wyhamuje, co pozwoli na luzowanie obostrzeń sanitarnych nałożonych na branżę hotelarską28
- **PKD 61. Telekomunikacja:** Wzrost zyskowności sprzedaży branży w 4q20, przy bardzo korzystnej relacji rosnących przychodów z równoczesną redukcją kosztów. Rośnie znaczenie zaawansowanych technologii, które mają ułatwić odbudowywanie gospodarki po epidemii COVID-19, co wraz z dostępem do znacznych środków, m.in. na rozwój infrastruktury cyfrowej, korzystnie wpłynie na rozwój branży i przyszłe wyniki przedsiębiorstw29
- **PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką:** Branża informatyczna jest w dobrej sytuacji, o czym świadczą zarówno rekordowo wysokie wyniki przedsiębiorstw, jak i kolejne przejęcia oraz duże kontrakty wzmacniające pozycję przedsiębiorstw zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych. Pandemia koronawirusa przyspieszyła wiele trendów (np. telepraca; dynamiczny wzrost e-commerce) i wykreowała nowe potrzeby, a charakter pracy programistów pozwalający na zdalną pracę znacznie ułatwia funkcjonowanie branży w czasie sytuacji epidemicznej30
- **Załącznik Definicje wskaźników**31

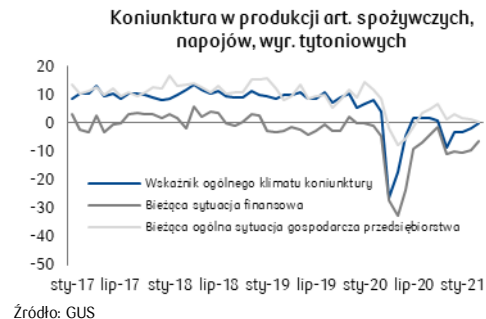
PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

■ Branża spożywcza w relatywnie mniejszym stopniu, niż pozostałe branże przemysłowe, odczuła skutki pandemii. Niemniej końcówka roku przyniosła pogorszenie wyników. W 4q20 przychody wzrosły o 1,1% r/r (wobec +3,7% r/r w 3q20). Jednocześnie koszty zwiększyły się o 1,8% r/r co skutkowało spadkiem zysku o 8,3% r/r. Ponowne ograniczenie działalności HoReCa zmniejszyło popyt, choć dynamika sprzedaży eksportowej przyspieszyła. Udział eksportu w przychodach w 4q20 wyniósł 28,1% wobec 26,3% w 3q20 (por. tabela).

■ Największy spadek wyniku finansowego w 4q20 odnotowano w branży PKD 10.51 - przetwórstwo mleka i wyrób serów (- 188 mln zł r/r, skutkujący stratą 130 mln zł w 4q20). Niemniej, bardzo dobra sytuacja w branży mleczarskiej (opartej na spółdzielczości) w całym 2020, pozwoliła na premiovanie dostawców surowca (wzrost cen skupu mleka w 4q20) kosztem mniejszych marż. Rozmywa to, na ogół nienajgorszą, kondycję firm w 4q20 – gdyby nie mleczarstwo branża spożywcza odnotowałaby wzrost zysków. W gorszej sytuacji znajdowały się firmy przetwórstwa mięsa drobiowego notujące stratę drugi kwartał z kolei.

■ Zmiany w produkcji sprzedanej sugerują, że **dynamika przychodów firm branży spożywczej w 1q21 nie wyhamuje**. Trwające ograniczenia w działalności sektora HoReCa utrzymują popyt poniżej „normalnego” poziomu. Dochodzą do tego negatywne efekty brexitu na początku 2021. Luzowanie obostrzeń pod wpływem realizacji szczepień przeciw COVID-19 (mniejsze ryzyko lockdownów) i lepsza kondycja gospodarki, pozwalają oczekiwać poprawy sytuacji popytowej w 2h21. Kluczowa dla oceny branży spożywczej będzie sytuacja w przetwórstwie mięsa (ok. 30% przychodów branży).

■ W 1h21 narastać może presja kosztowa w przetwórstwie spożywczym z uwagi na rosnące ceny zbóż i oleistych. Odczują ją przede wszystkim producenci mąki, pieczywa oraz pasz dla zwierząt gospodarskich. **Wzrastają także ceny żywca (głównie drobiowego)**. Podażowy charakter podwyżek, w warunkach mniejszego popytu w HoReCa oznacza wzrost presji na marże. Zagrożeniem dla branży mięsnej jest również narastający problem grypy ptaków. Rekordowa liczba ognisk ma wpływ na krajową podaż żywca.



Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,1	4,4	3,8	4,7	2,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9,5	12,6	10,9	11,5	10,5	12,3	56,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,54	1,55	1,60	1,58	1,54	1,55	4,60
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,02	1,06	1,10	1,07	0,99	1,01	3,57
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	35	32	32	34	37	21	100
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	40	41	39	40	38	30	67
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	36	34	36	36	26	70
DR Współczynnik długu	0,45	0,44	0,43	0,44	0,44	0,45	0,79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,21	1,22	1,23	1,22	1,19	1,22	2,87
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	26,1	28,1	28,4	26,3	28,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 154	1 054	1 098	1 109	1 125	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

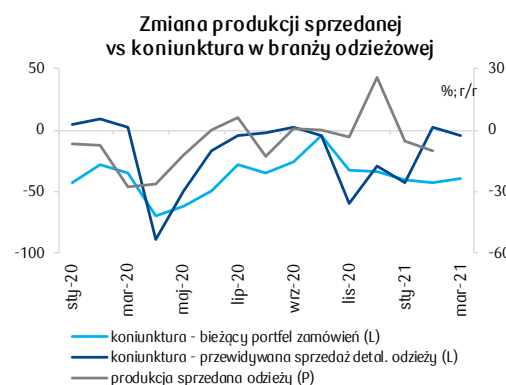
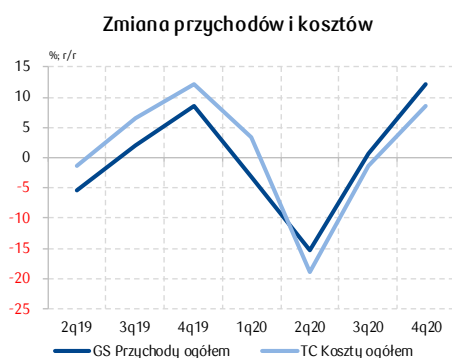
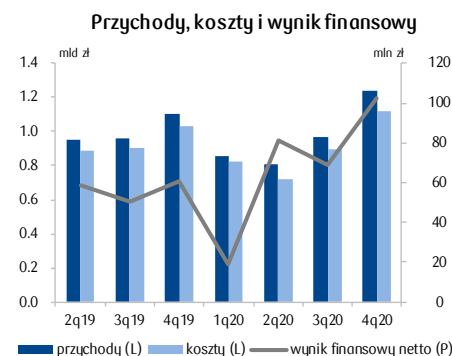
PKD 14. Produkcja odzieży

■ Branża odzieżowa należy do działalności, które najmocniej odczuły skutki wybuchu pandemii. Zamknięcie galerii handlowych i słaba odwiedzalność w okresach, gdy sklepy były otwarte, przyczyniły się do spadku popytu na produkowane wyroby odzieżowe ze strony handlu. Mniejszej sprzedaży w sklepach stacjonarnych nie zrekomensował silny wzrost sprzedaży internetowej odzieży. Ostatni kwartał 2020 przyniósł poprawę w zakresie produkcji sprzedanej branży (+6,5% r/r, przy czym w grudniu +26% r/r), m.in. ze względu na wzrost zamówień eksportowych (efekt wzmożonego popytu na rynku niemieckim, dokąd trafia ponad połowa wartości wysyłanych towarów).

■ Wyniki producentów odzieży w 4q20 poprawiły się. **Przychody zwiększyły się o 12,1% r/r (vs 0,7% r/r w 3q20)**, co przy wyższym o 8,6% r/r (vs spadek o 1,3% r/r w 3q20) kosztach, zwiększyło wynik finansowy, pozytywnie wpływając na rentowność branży (por. tabela). Wskaźnik rotacji zapasów w 4q20 poprawił się względem 3q20 o 14 dni, do 93 dni, choć był nadal znacząco wyższy niż w 4q19.

■ **Zamknięcie galerii handlowych w styczniu oraz od 27 marca 2021 opóźni powrót branży odzieżowej do sytuacji sprzed pandemii, tym bardziej, że producenci sygnalizują spadek wartości nowych zamówień krajowych i eksportowych** (ponowne zamknięcie sklepów w Niemczech i innych krajach europejskich). W pierwszych dwóch miesiącach produkcja sprzedana zmniejszyła się o 9% r/r i o 14% wobec stycznia-luty 2019. Silne spadki produkcji w okresie styczeń-luty 2021 zanotowano r/r w przypadku: garniturów (-76%), marynarek (-63%), wyrobów pończoszniczych (-52%), płaszczy męskich (-51%) i damskich (-39%), co jest efektem pracy zdalnej ograniczenia wyjść oficjalnych, czy na wesela.

■ **Przewidujemy, że poczynsz od marca 2021 dynamika produkcji sprzedanej, z uwagi na niską bazę odniesienia, znacząco będzie rosła. Poprawy wyników finansowych można oczekiwać od 2q21.** Zagrożeniem jest zapełnienie hurtowni odzieżą sprowadzoną z Chin, choć z drugiej strony utrudnione dostawy (niedobór kontenerów) powinny sprzyjać krajowej branży odzieżowej, gdyż firmy z zagranicy mogą szukać podwykonawców w bliższych lokalizacjach.



Źródło: GUS

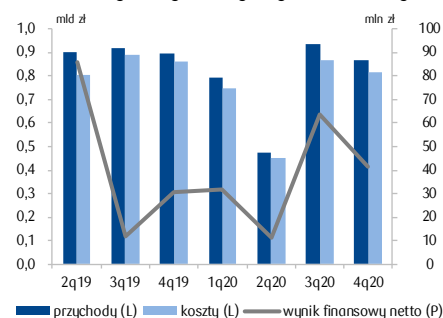
Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,7	2,4	10,8	7,8	8,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,9	4,5	11,5	12,1	13,5	10,2	52,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,17	2,15	2,19	2,19	2,44	2,29	7,96
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,21	1,14	1,16	1,17	1,36	1,31	5,16
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	76	92	100	107	93	57	198
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	54	60	58	65	58	41	124
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	29	37	32	39	29	17	80
DR Współczynnik długu	0,39	0,39	0,39	0,40	0,37	0,39	0,95
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,91	1,93	1,96	2,06	2,18	2,07	9,70
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	37,4	43,3	38,3	33,5	32,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	199	166	177	181	183	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

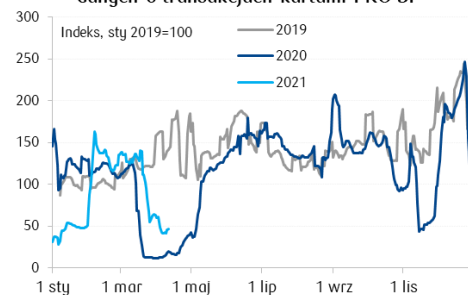
PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych

- Przychody branży skórzanej w 4q20 zmniejszyły się o 3,3% r/r, co przy spadku kosztów o 5% r/r, poprawiło wynik finansowy producentów o 38% r/r.
- Zamknięcie sklepów obuwniczych i z galanterią skózaną w listopadzie miało negatywny wpływ na zamówienia ze strony hurtowni i detalu. Sprzedaż detaliczna kategorii odzież i obuwanie zmniejszyła się o 22% r/r. Ponowne otwarcie centrów handlowych nie zachęciło konsumentów do zakupów, co było widoczne w spadku sprzedaży detalicznej tej kategorii w grudniu o 11% r/r. Spadek odzwierciedlał mniejszy popyt na obuwie skórzane związany z pandemią oraz mniejszą aktywnością towarzyską i zawodową. Wzrost produkcji sprzedanej branży skórzanej w 4q20 o 2,5% r/r mógł wynikać z realizowania przedświadczonego zamówień eksportowych oraz rosnącego znaczenia dyskontów i supermarketów w sprzedaży obuwia.
- Skalę osłabienia branży pokazują dane roczne dla podmiotów o zatrudnieniu powyżej 9 osób. W 2020 przychody ogółem zmniejszyły się o 13% r/r, a wynik finansowy netto obniżył się o 19% r/r. Firmy o ponad 50% zmniejszyły nakłady inwestycyjne. W 2020 liczba zatrudnionych spadła o 1,8 tys. osób (-14% r/r) przy spadku liczby podmiotów o 8% (105 wobec 114). O sytuacji branży decyduje głównie kondycja producentów obuwia (PKD 15.2). W 2020 przychody branży obuwniczej spadły o 17% r/r, a wynik finansowy o 41% r/r.
- W najbliższych kwartałach sytuacja branży będzie zależna od przebiegu pandemii. Zamknięcie sklepów funkcjonujących w galeriach handlowych w styczniu i od 27 marca obniżyło popyt na produkty branży skórzanej. W okresie styczeń-luty 2021 produkcja obuwia skózanego zmniejszyła się o 32% r/r, natomiast produkcja sprzedana działu spadła o 21,7% r/r. Sprzedaż detaliczna w kategorii odzież i obuwanie w styczniu zmniejszyła się o 41% r/r, a w lutym (pomimo otwarcia centrów handlowych) obniżyła się o 13% r/r. Przewidujemy, że poczynszy od marca 2021 dynamika produkcji sprzedanej, z uwagi na niską bazę odniesienia w trakcie pierwszej fali pandemii, będzie znacząco rosła. Poprawy wyników finansowych można oczekiwać od 2q21. Napływ wyrobów z Chin będzie wywierać presję na ceny obuwia i galanterii skórzanej w kraju. Odbudowanie rynku do wartości sprzed pandemii spodziewane jest w drugiej połowie 2021.

Przychody, koszty i wynik finansowy

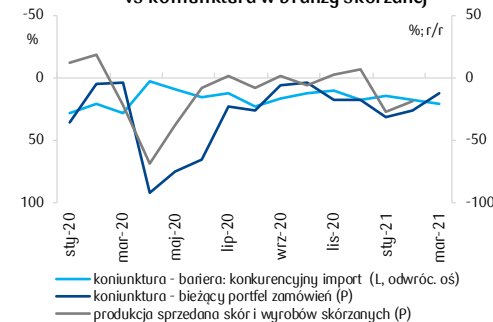


Sprzedaż odzieży i obuwia na podstawie danych o transakcjach kartami PKO BP



Źródło: PKO BP

Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży skórzanej



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,7	4,0	2,4	7,0	5,0	.	.
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,4	7,1	.	7,5	.	.	.
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,63	2,51	.	2,74	.	.	.
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,61	1,59	.	1,88	.	.	.
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	78	80	.	81	.	.	.
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	67	86	.	104	.	.	.
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	51	.	52	.	.	.
DR Współczynnik długu	0,37	0,35	.	0,37	.	.	.
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,15	2,48	.	2,40	.	.	.
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	43,3	60,7	54,5	49,0	56,2	.	.
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	65	55	56	57	58	.	.

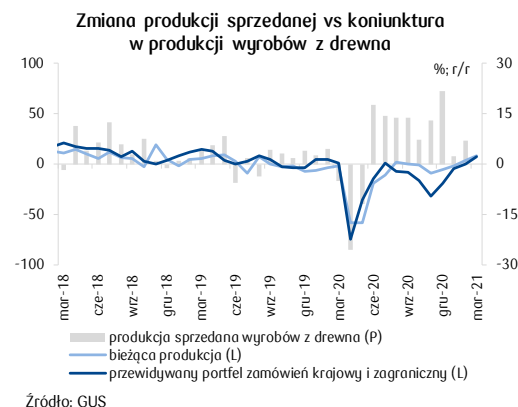
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

■ Branża produkcji wyrobów z drewna zakończyła rok bardzo dobrym wynikiem. W 4q20 zarówno dynamika przychodów, jak i kosztów powróciła do wartości dodatnich, przy czym przychody rosły szybciej niż koszty (7,8% r/r vs. 6,3% r/r). Wynik finansowy, choć niższy niż w 3q20, osiągnął poziom o 62,3% wyższy r/r, a stopa zysku netto wzrosła o 1,7 pp r/r do 5,0%. Największy wzrost przychodów w 4q20 r/r obserwowano w segmencie wyrobów tartacznych (10,4%) oraz pozostałych wyrobów stolarskich i ciesielskich dla budownictwa (9,9%).

■ W 4q20 utrzymała się wysoka dynamika produkcji sprzedanej branży, osiągając w grudniu rekordowy wynik 21,7% r/r. Dobre dane za styczeń i luty br. pozwalają sądzić, że mimo silnych restrykcji społeczno-gospodarczych związanych z trzecią falą pandemii, popyt na wyroby z drewna jest nadal duży. Spodziewamy się, że produkcja sprzedana w 1q21 będzie wyższa o 11-15% r/r w cenach bieżących. Od września'20 obserwujemy silny trend wzrostu produkcji palet drewnianych, a także połączonych płyt podłogowych z drewna (odpowiednio 18,4% r/r i 7,6% r/r w okresie styczeń-luty'21). **Pozytywne nastroje branży widać również w danych z koniunktury** – od grudnia podnoszą się wskaźniki bieżącej produkcji oraz oczekiwanego portfela zamówień (odpowiednio 8,1 pkt i 7,2 pkt w odczycie marcowym) i są znacznie wyższe niż przeciętnie w przemyśle (odpowiednio -12,1 pkt i -0,5 pkt).

■ W 2q21 będziemy najpewniej obserwować wysoką dynamikę produkcji sprzedanej r/r ze względu na mocno obniżoną bazę w 2q20. Niemniej **spodziewamy się również delikatnych wzrostów q/q**, czemu będzie sprzyjać przede wszystkim utrzymujące się duże zapotrzebowanie na wyroby z drewna zarówno ze strony branży meblarskiej, jak i budownictwa. Stymulująco działa również rosnąca popularność domów drewnianych. Od kilku miesięcy producenci coraz wyraźniej sygnalizują jednak **trudności w dostępie do surowca drzewnego** – poziom wskaźnika bariery niedoboru surowców wzrósł z 11,5% w styczniu do 19,4% w marcu. Obawy branży budzą **potencjalne ograniczenia po stronie podaży drewna**, które mogą być wynikiem: (a) zwiększonego zapotrzebowania na surowiec na rynkach zagranicznych (wywóz drewna), (b) obowiązywania poszerzonej definicji drewna energetycznego, (c) zapisów przygotowywanej obecnie przez Komisję Europejską nowej strategii leśnej UE, (d) ewentualnego ograniczenia stosowania certyfikacji FSC przez Lasy Państwowe.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,3	2,3	7,5	8,4	5,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	8,2	4,1	8,1	10,1	10,0	11,9	39,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,41	1,55	1,56	1,69	1,58	1,83	6,75
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,81	0,94	0,99	1,11	0,97	1,13	4,50
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	50	48	47	45	47	45	117
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	33	40	41	42	35	33	81
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	30	32	30	32	30	25	63
DR Współczynnik długu	0,44	0,43	0,43	0,42	0,43	0,43	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,09	1,15	1,14	1,17	1,14	1,45	3,51
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	39,7	42,2	44,8	42,6	39,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	309	273	290	294	297	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

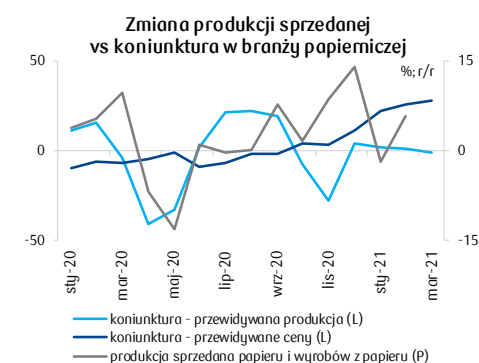
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

▪ Pandemia koronawirusa wpłynęła na branżę papierniczą w mniejszym stopniu niż w przypadku wielu innych branż przemysłowych. 4q20 przyniósł odbudowę popytu na rynku papieru (wzrost produkcji sprzedanej o 6,6% r/r), w rezultacie przychody zwiększyły się o 9,2% r/r (vs 0,1% r/r w 3q20) przy kosztach działalności wyższych o 10% r/r (-1,1% r/r w 3q20). Wynik finansowy poprawił się o 4,8% r/r, co pozwoliło na utrzymanie rentowności sprzedaży na stabilnym, wysokim poziomie (por. tabela). Udział eksportu w przychodach zwiększył się o 3 pp q/q (36,4%).

▪ **Wyniki branży uwarunkowane są cenami papieru i celulozy.** Ceny papierów wysokogatunkowych na koniec 4q20 spadły o ok. 1% q/q i o 6% r/r w zależności od gatunku. Ceny celulozy, będącej podstawowym surowcem dla producentów papieru, niemal w całym 2020 utrzymywały się na niskim, stabilnym poziomie, mając pozytywny wpływ na rentowność branży papierniczej. 4q20 przyniósł lekki wzrost ceny celulozy NBSK (celuloza długowłóknista) o 1,6% w porównaniu z 3q20 i o 3,5% r/r, natomiast cena BHKP (celuloza krótkowłóknista) nie zmieniła się q/q, spadła o 2,4% r/r. Niskie ceny celulozy pozytywnie wpłynęły na wynik finansowy (+33,8% r/r) producentów papieru i wyrobów z papieru (PKD 17.2), lecz negatywnie na producentów celulozy (PKD 17.1) zmniejszając ich przychody o 3,5% r/r i wynik o 28,6% r/r. Z początkiem 2021 ceny celulozy zaczęły dynamicznie rosnąć, co odbije się na wynikach 2q21 (ok. miesięczne przesunięcie wyższych notowań cen na koszty). Znaczne zapasy papieru w Europie mogą przesunąć podwyżki cen papieru na drugą połowę 2021.

▪ Ożywienie popytu na wyroby higieniczne (papier toaletowy, ręczniki, pieluchy) w 4q20 pozwoliło na odbudowanie produkcji. Pierwsze dwa miesiące 1q21 podtrzymały trend wzrostowy produkcji sprzedanej działu (+1,8% r/r) z uwagi częstsze przebywanie w domu w trakcie trzeciej fali pandemii oraz silny popyt na opakowania papierowe ze strony sklepów internetowych.

▪ **W kolejnych kwartałach sytuacja producentów papieru pozostanie relatywnie dobra.** Osłabienie popytu na papier graficzny i gazetowy będzie skutkować dostosowaniem produkcji do poziomu zamówień i w rezultacie osłabieniem przychodów wytwórców. Spodziewany jest dalszy wzrost popytu na opakowania (pudełka, tektura, papier opakowaniowy).



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,3	10,7	8,4	9,4	8,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,8	19,9	17,3	17,0	16,8	18,3	43,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,47	1,62	1,57	1,60	1,58	1,78	5,90
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,02	1,20	1,09	1,15	1,13	1,27	4,37
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	35	33	39	35	35	32	69
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	50	54	49	53	53	54	96
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	36	37	36	37	38	36	67
DR Współczynnik długu	0,40	0,39	0,39	0,39	0,39	0,43	0,76
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,13	1,21	1,18	1,17	1,17	1,27	2,59
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	33,1	36,0	36,4	33,4	36,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	228	213	218	224	227	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych

■ **Utrzymuje się dobra passa branży – zysk netto w 4q20 zwiększył się o 42% r/r** dzięki silniejszemu spadkowi kosztów (-4,0%), niż przychodów (-2,3%). Prawie wszystkie grupy producentów zanotowały poprawę wyników finansowych – zysk wzrósł najbardziej u wytwórców tworzyw sztucznych w formach podstawowych (PKD 20.16; +74 mln zł r/r) oraz pozostałych podstawowych chemikaliów nieorganicznych (PKD 20.13; +51 mln zł r/r). Warto zwrócić szczególną uwagę na wytwórców mydła i detergentów (PKD 20.41), których przychody w 4q20 spadły o 70% a zysk netto o 84%. Był to efekt znakomitego 3q20 w którym przychody zwiększyły się o 117% r/r. Gdyby nie to, branża osiągnęłaby wzrost przychodów.

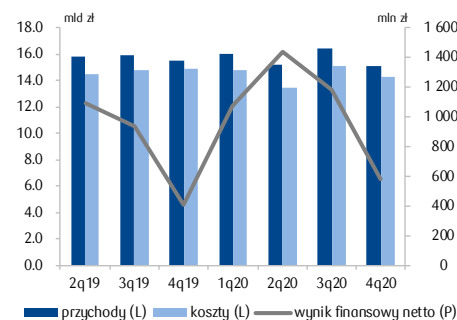
■ **Wzrost marży producentów został ograniczony niższymi cenami sprzedaży wyrobów chemicznych.** Popyt na wybrane wyroby branży jak np. mydła i detergenty zmniejszył się wobec wysokiego poziomu w początkowym etapie pandemii (wysokie stany magazynowe klientów). Jednak oczekujemy, że popyt w najbliższych kwartałach będzie na znacznie wyższym poziomie niż przed pandemią (zmieniające się nawyki – np. częstsze mycie rąk), co sprzyjać będzie wzrostowi przychodów w branży.

Modelowa marża petrochemiczna Orlenu notowała małe wahania w 2020, ale od początku 2021 znacząco rośnie. Średni jej poziom w 1q21 był o 24% wyższy q/q, co powinno znacząco pozytywnie przełożyć się na wyniki producentów tworzyw sztucznych w formach podstawowych.

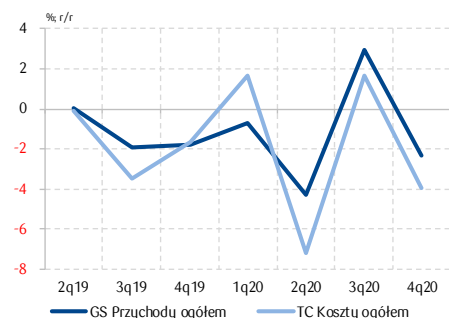
Cena gazu negatywnie oddziałuje na koszty branży – w 1q21 była wyższa o 28% q/q i 82% r/r, pomimo że w 4q20 także była w trendzie wzrostowym. Po okresie zimowym notowania powinny się skorygować, jednak niski efekt bazy powoduje, że będą one zapewne znacznie wyższe r/r. W związku z obawami o 2-gą falę pandemii notowania ropy zanotowały w listopadzie'20 najniższy poziom od marca'20, jednak od tego momentu znacząco rosną, co także negatywnie przełoży się na koszty w 1q21 i kolejnych kwartałach.

■ **Przychody branży powinny rosnąć w następnych kwartałach, jednak wyższe koszty znacząco obniżą rentowność branży.** Wpływ pandemii na wyniki finansowe branży prawdopodobnie nie będzie znaczący.

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIG Chemia



Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,8	6,8	9,8	7,9	3,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,3	12,3	14,1	13,4	11,6	13,9	44,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,44	1,57	1,58	1,49	1,37	1,91	6,81
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,96	1,08	1,11	1,04	0,93	1,05	4,55
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	44	44	42	43	45	49	105
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	40	49	45	48	43	43	87
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	47	43	48	50	36	75
DR Współczynnik długu	0,45	0,46	0,45	0,44	0,46	0,42	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,11	1,16	1,16	1,12	1,07	1,37	2,90
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	38,6	40,3	40,1	38,3	42,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	247	242	253	256	259	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych

■ Branża farmaceutyczna należy do beneficjentów pandemii COVID-19. Zwiększony popyt na środki wzmacniające odporność, a także na inne środki dostępne bez recepty (efekt utrudnionego dostępu do opieki zdrowotnej) wpłynął na wzrost przychodów branży w 4q20 o 33,8% r/r (vs 7,6% r/r w 3q20) przy zwiększeniu kosztów o 19,3% r/r (vs -3,8% r/r w 3q20). Rentowność sprzedaży na poziomie 22,5% znacznie przekraczała średnią w przetwórstwie przemysłowym. W 4q20 udział eksportu w przychodach w porównaniu z 3q20 zmniejszył się o 3 pp, do 23%.

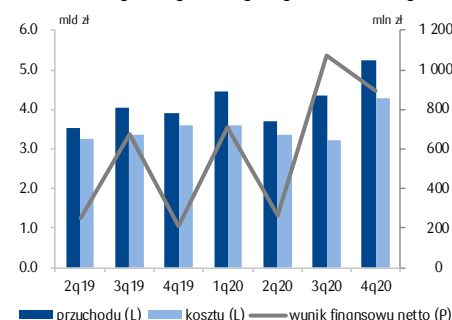
■ Dominujący udział w wynikach działu 21 ma grupa 21.2 - produkcja leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych; 61 firm osiągnęło 99,7% przychodów, ROS=22,6%. Na koniec 4q20 w grupie 21.1 - produkcja podstawowych substancji farmaceutycznych funkcjonowały 4 firmy zatrudniające powyżej 49 osób (0,3% przychodów działu, ROS=-16,5%).

■ Wybuch pandemii koronawirusa unaoczniał problem silnego uzależnienia polskiej (i europejskiej) branży farmaceutycznej od półproduktów z Azji. Niemal 80% leków sprzedawanych w Europie ma w składzie substancję aktywną produkowaną przez chińskich lub hinduskich wytwórców. 62% witaminy C i jej pochodnych, 96% tetracykliny oraz 97% rutyny do produkcji leków w Polsce pochodzi z Chin. Rozwiązaniem mogłoby być zachęcenie krajowego przemysłu farmaceutycznego do produkcji substancji.

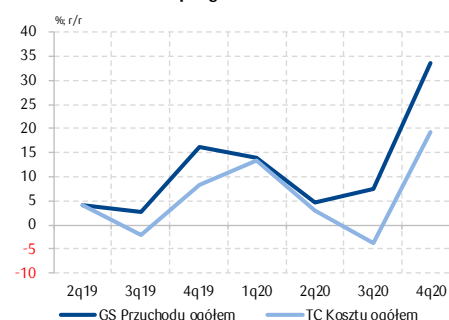
■ W kolejnych kwartałach sytuacja branży może pogorszyć się. Mniej zachorowań na gripę i przeziębienia ograniczyło popyt na leki w aptekach (spadek wartości rynku aptecznego w styczniu o 16% r/r, w lutym o 14,1% r/r). Produkcja sprzedana branży w okresie styczeń-luty'21 spadła o 2,2% r/r. Następne miesiące mogą przynieść mocny spadek dynamiki r/r, głównie ze względu na bardzo wysoką bazę odniesienia, gdy wybuch pandemii spowodował silny wzrost popytu na leki uodparniające, przeciwbólowe, witaminy i inne suplementy diety.

■ Ryzykiem dla krajowych producentów pozostaje regularność dostaw półproduktów z Chin i Indii. Wyższe ceny importowanych substancji oraz droższe dostawy najpewniej przełożą się na podrożenie leków w Polsce. W kierunku poprawy wyników branży w dłuższym okresie będą oddziaływać rosnące wydatki na opiekę zdrowotną, wydłużanie się życia oraz wysoki popyt na suplementy.

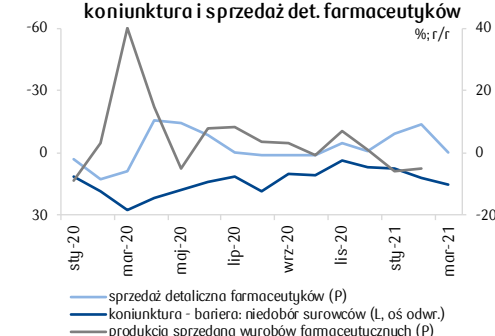
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura i sprzedaż det. farmaceutyków



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,6	16,5	8,1	28,8	22,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,1	18,4	12,7	17,4	17,2	12,1	33,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,03	2,14	2,17	2,41	2,62	3,72	12,29
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,44	1,54	1,41	1,53	1,81	1,82	7,32
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	67	59	78	79	76	78	175
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	67	68	58	63	60	63	112
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	51	45	47	43	45	26	106
DR Współczynnik długu	0,34	0,32	0,32	0,29	0,28	0,28	0,68
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,33	1,38	1,36	1,37	1,45	1,67	3,51
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	30,8	22,7	27,0	26,1	22,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	60	65	65	65	65	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 22.2 Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych

■ **4q20 to kolejny dobry kwartał dla branży.** Zysk netto zwiększył się o 45% r/r dzięki wzrostowi przychodów (+2,7%), przy niezmiennych kosztach r/r. Jednak osłabienie wyniku finansowego w porównaniu do rekordowego 3q20 jest widoczne (-28% q/q; por. wykres), co było spowodowane gorszym rezultatem producentów opakowań (PKD 22.22; -23% r/r). Pozostałe grupy zanotowały istotną poprawę: wytwórcy płyt, arkuszy i rur (PKD 22.21) o 53%, wyrobów dla budownictwa (PKD 22.23) o 32%. Największy wzrost zysku osiągnęli producenci pozostałych wyrobów (PKD 22.29; +120%) m.in. dzięki poprawie w motoryzacji (wzrost cen).

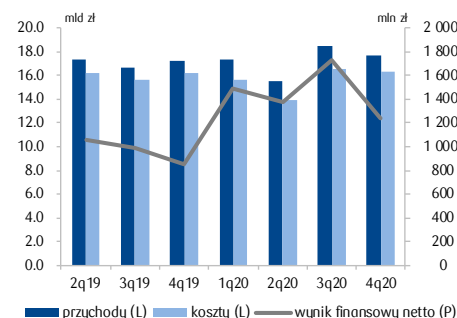
■ **Relatywnie niskie ceny tworzyw sztucznych w formach podstawowych (surowiec) w 4q20 sprzyjały producentom.** Jednak wzrost ich notowań w 1q21 jest alarmujący (por. wykres) – w marcu'21 były one wyższe o 57-64% w porównaniu do grudnia'20, co mocno negatywnie przełożyło się na zyskowność branży, w szczególności w krótkim terminie, gdyż ciężko będzie podnieść tak znacząco ceny. **Bardzo duży wzrost notowań tworzyw sztucznych w formach podstawowych obrazuje fakt, że wybrane tworzywa mają najwyższe ceny od 2007.** Dla przykładu, cena polipropylenu w marcu'21 była wyższa o 96% w stosunku do minimum w maju'20. Głównymi powodami wzrostu cen surowców są rosnące notowania ropy oraz problemy produkcyjne wybranych wytwórców na światowym rynku.

Wprowadzenie podatku od opakowań niepodatnych recyklingowi może spowodować spadek popytu na te wyroby w krótkim terminie i będzie wymagać dostosowań procesów wytwórczych ze strony producentów, by umożliwić recykling.

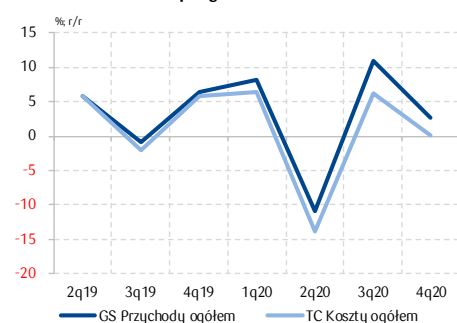
■ **W dłuższej perspektywie czasowej ceny tworzyw sztucznych w formach podstawowych powinny ukształtować się pomiędzy cenami w czasie pandemii a obecnymi,** gdyż zostaną rozwiązane problemy produkcyjne, a cena ropy nie powinna dalej rosnąć ze względu na potencjalny wzrost produkcji m.in. z amerykańskich łupków.

Popyt na opakowania do żywności, które zapewniają wysokie standardy bezpieczeństwa i higieny, będzie rósł. Zapotrzebowanie na wyroby branży w dłuższym terminie także powinno być w trendzie wzrostowym.

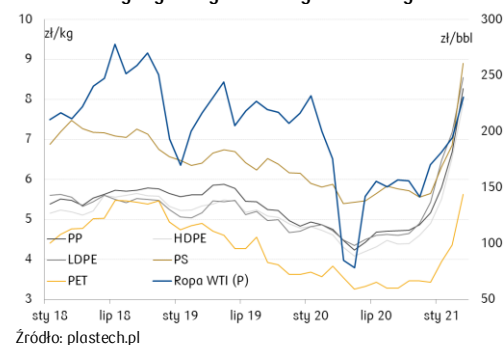
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny wybranych tworzyw sztucznych



Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,2	9,0	9,1	9,5	7,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,4	20,0	18,9	18,0	16,8	16,0	44,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,59	1,55	1,64	1,65	1,74	1,72	5,16
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,04	1,04	1,10	1,13	1,16	1,07	3,70
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	46	46	48	46	47	43	102
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	48	54	53	54	49	47	93
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	41	43	42	43	40	36	79
DR Współczynnik długu	0,44	0,46	0,45	0,44	0,42	0,44	0,78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,27	1,28	1,30	1,31	1,32	1,32	3,00
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	46,5	46,0	46,7	39,5	57,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	631	588	608	617	622	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 23. Produkcja wyrobów z surowców niemetalicznych

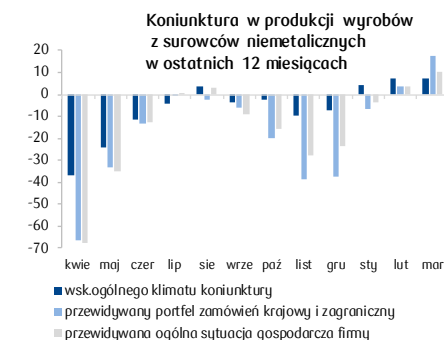
Wyniki ekonomiczno-finansowe producentów w 4q20 były lepsze niż w 4q19. Producentom sprzyjał wysoki popyt ze strony budownictwa, jak i dla potrzeb remontowych. Poziom przychodów i kosztów branży był zbliżony do 4q19, zwraca uwagę korzystna relacja dynamiki przychodów i kosztów. Rentowność sprzedaży netto poprawiła się r/r, ale na tle poprzednich kwartałów 2020 była niższa (tabela). Wśród producentów wyrobów z surowców niemetalicznych w 4q20 najwyższy poziom rentowności cechował producentów ceramicznych materiałów budowlanych (ROS=15,1%). O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów wyrobów ze szkła (28% przychodów ogółem), betonu (27%) oraz cementu i wapna (16%).

Produkcja wyrobów z surowców niemetalicznych należy do najbardziej energochłonnych (w 4q20 zużycie energii to 10,8% kosztów producentów cementu, 7,6% kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych i 5,7% kosztów hut szkła wobec 2% w przemyśle przetwórczym). Wysoka energochłonność procesu technologicznego czyni branżę wrażliwą na zmiany cen gazu i energii, które w 4q20 zaczęły rosnąć. Wysokie ceny tych surowców utrzymywały się także w 1q21 (cena ropy wzrosła od listopada'20 do marca'21 o ok. 60%, a cena gazu była wyższa o 28% q/q i o 82% r/r).

W 4q20 wg GUS zmalała r/r produkcja elementów silikatowych (-24%), cegieł (-11%), masy betonowej (-9%), bloków z betonu lekkiego (-8%), dachówek (-5%) oraz wapna (-4%); wzrosła r/r produkcja szyb typu „float” (+25%), wyrobów izolacji termicznej (+14%), spoiw gipsowych (+10%), szyb jednokomorowych (+4%) i wyrobów sanitarnych ceramicznych (+4%); na poziomie zbliżonym do 4q19 kształtowała się produkcja cementu (-3%).

W 1q21 wyniki finansowe branży będą prawdopodobnie nadal dobre. Tę ocenę wspiera stopniowa poprawa koniunktury oczekiwana przez firmy, w tym wyraźny wzrost portfela zamówień (por. wykres). Poprawie nastrojów sprzyja przybliżająca się normalizacja sytuacji w gospodarce w ślad za coraz liczniejszymi szczepieniami, jak i oczekiwana kontynuacja dużej aktywności budownictwa, w szczególności infrastrukturalnego. Także duża liczba mieszkań w budowie oznacza utrzymanie zapotrzebowania na materiały do wykańczania, co wzmacnia perspektywę producentów materiałów.

Kluczowym ryzykiem dla produkcji wyrobów z surowców niemetalicznych pozostaje wzrost kosztów energii. W przypadku cementowni dodatkowo niekorzystny jest silny trend wzrostowy ceny uprawnień do emisji dwutlenku węgla.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,1	7,3	10,5	10,3	6,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,9	10,2	12,4	13,2	12,1	10,8	33,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,74	1,82	1,81	1,93	1,91	2,20	6,87
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,13	1,22	1,21	1,36	1,32	1,32	4,97
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	53	54	55	50	51	47	121
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	51	58	59	59	52	42	98
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	43	43	40	43	27	75
DR Współczynnik długu	0,39	0,39	0,40	0,39	0,38	0,39	0,76
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,18	1,22	1,21	1,24	1,23	1,42	3,70
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	28,7	33,0	27,5	32,0	32,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	357	336	345	349	355	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

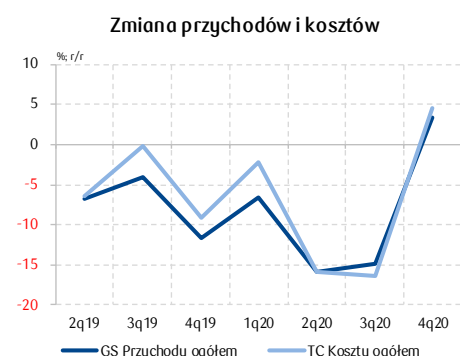
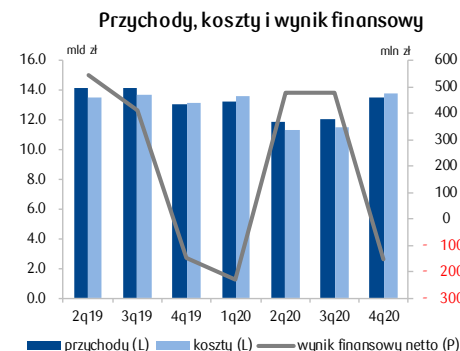
PKD 24. Produkcja metali

▪ **Bardzo wysoka zmienność wyników finansowych branży utrzymuje się.** Strata netto była na podobnym poziomie r/r, co należy ocenić jako rozczarowanie, biorąc pod uwagę znaczącą poprawę wyników w 2q20 i 3q20 oraz trend rosnących cen wyrobów branży. Zmniejszyła się nieznacznie strata producentów surówki i stali (PKD 24.1). Pozostałe grupy producentów zanotowały lekkie pogorszenie osiąganych rezultatów finansowych (część klas producentów miała straty). Rentowność kapitału własnego w 2020 wyniosła tylko 2,5%.

▪ **Główną przyczyną wzrostu cen wyrobów stalowych na światowych rynkach było zmniejszenie chińskiego eksportu ze względu na wysoki popyt wewnętrzny.** Bardzo dobre dane PMI w USA, Chinach i Europie (m.in. w kwietniu'21) wspierają rynek stalowy. Ten trend też ma miejsce w Polsce. ArcelorMittal Poland już kilkakrotnie podnosił ceny własnych wyrobów. Niemniej, ze względu na rosnące ceny złomu stalowego oraz żelaza i węgla koksowego, marże na produkcji rosną wolniej niż ceny wyrobów. Zwiększa się przewaga wytwórców stali metodą elektryczną (EAF; wsadem jest złom) w porównaniu do hut wielkopiecowych (BOF; wsadem jest żelazo i węgiel koksowy) – różnica w modelowych marżach wynosi obecnie ok. 40 USD/t.

Alumetal spodziewa się bardzo dobrych wyników w 1q21 oraz ich kontynuacji w całym 2021, co jest dobrym zwiastunem dla wszystkich producentów aluminium. Czynniki pozytywne są: wzrost popytu (niskie stany magazynowe u klientów), korzystna relacja pomiędzy cenami sprzedaży stopów aluminiowych a cenami zakupu aluminiowych surowców złomowych oraz wzrost stopnia wykorzystania zdolności produkcyjnych.

▪ **Chińska ekspansywna polityka powinna sprzyjać przemysłowi stalowemu w długim terminie,** w związku z tym perspektywa branży wydaje się być dobra. Rosnące ceny wyrobów powinny w większym stopniu niż obecnie przełożyć się na wzrost marż producentów stali. Można oczekiwać wysokiej zyskowności wytwórców aluminium w 2021.



Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-1,2	-1,7	4,2	4,1	-1,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	4,9	-4,0	2,1	4,1	2,5	7,5	29,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,44	1,47	1,55	1,56	1,57	1,45	4,41
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,79	0,93	0,94	1,00	0,94	0,88	2,93
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	60	58	61	58	63	53	97
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	38	36	47	48	43	46	92
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	55	57	49	54	57	40	107
DR Współczynnik długu	0,50	0,55	0,52	0,52	0,52	0,51	0,87
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,11	1,18	1,18	1,19	1,18	1,19	2,53
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	40,4	44,3	39,8	38,9	39,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	163	152	160	161	162	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

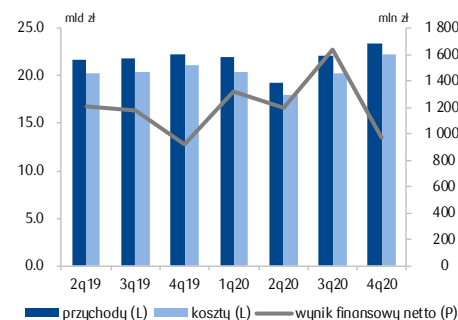
PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów (bez maszyn i urządzeń)

Po bardzo dobrym 3q20, 4q20 przyniósł normalizację wyników – zysk netto branży zwiększył się o 6% r/r przy równomiernym wzroście przychodów i kosztów (+5%). Najlepszą dynamikę wyniku osiągnęli producenci noży i narzędzi (PKD 25.7; +48% r/r) oraz przedsiębiorstwa zajmujące się obróbką metali (PKD 25.6; +35%). Po ośmiu kwartałach z rzędu pogarszającego się zysku netto przedsiębiorstw zajmujących się kuciem, prasowaniem, wylączaniem i walcowaniem metali, nastąpiła jego poprawa (PKD 25.5; +15%). Znaczące pogorszenie wyniku zanotowali producenci wytwornic z pary (PKD 25.3) i/lub broni i amunicji (PKD 25.4) – niepełne dane z GUS. Bez tych dwóch grup producentów wyniki całej branży byłyby znacznie lepsze. Udział eksportu w przychodach utrzymał się r/r na wysokim poziomie (47%).

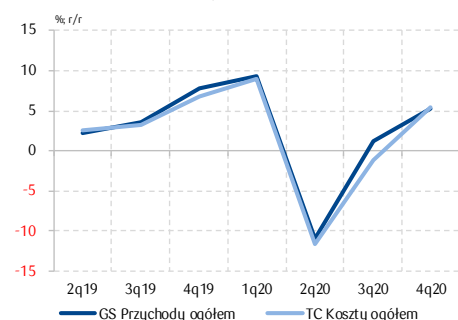
Wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika wzrosły o 1,4% r/r w 4q20 (udział kosztów wynagrodzeń w przychodach branży wynosi 17%), co w porównaniu do rosnących przychodów, nie było problemem dla branży – w przeciwieństwie do rosnących kosztów surowców np. ceny wybranych wyrobów stalowych (półproduktów) rosły o ponad 30% w 4q20.

Poprawiający się, mocny PMI przemysłowy w Polsce i Europie przewiduje wzrost przychodów w 1q21 i prawdopodobnie kolejnych kwartałach. Poszczególne grupy producentów powinny w miarę równomiernie zyskiwać na poprawie ogólnego otoczenia gospodarczego. Dodatkowo popyt inwestycyjny powinien być silnym czynnikiem wzrostu w 2021 w przeciwieństwie do 2020. Trend mocno rosnących cen stali i wyrobów stalowych (blach, prętów, profili) był kontynuowany w 1q21. Dodatkowo wysoce prawdopodobnie jest jego utrzymanie w kolejnych kwartałach, co negatywnie przełoży się na stronę kosztową branży. Wzrost płacy minimalnej od początku 2021 oraz rosnąca presja płacowa po niskim wzroście zarobków w 2020, przy jednocześnie większym popycie na pracę spowoduje znaczący wzrost wynagrodzeń, co także przyczyni się do zmniejszenia zyskowności przedsiębiorstw. Wydaje się, że czynnik przychodowy powinien mieć trochę mocniejszy wpływ na zysk netto branży w porównaniu do rosnących kosztów.

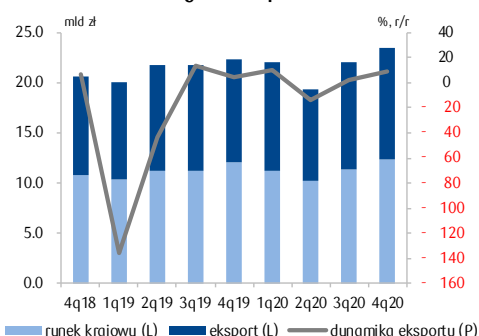
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wyniki eksportu



Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,2	6,3	6,4	7,6	4,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,7	13,7	12,6	13,4	12,3	12,0	42,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,58	1,61	1,69	1,73	1,65	1,91	5,75
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,97	1,02	1,06	1,12	1,05	1,22	4,19
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	56	59	64	61	60	49	121
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	50	59	58	61	55	47	111
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	50	47	47	47	31	84
DR Współczynnik długu	0,47	0,50	0,48	0,48	0,47	0,45	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,31	1,38	1,38	1,41	1,35	1,48	3,62
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	45,8	49,0	47,0	48,9	47,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 095	1 009	1 060	1 083	1 103	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

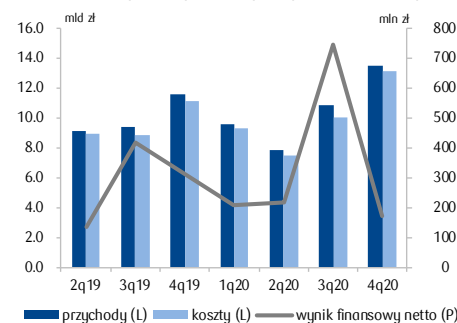
■ **Dynamika wzrostu przychodów producentów elektroniki w 4q20 utrzymała się na wysokim poziomie (16,1% r/r vs 16,4% r/r w 3q20).** Równocześnie branża notowała znaczny wzrost kosztów działalności (17,9% r/r vs 13,7% r/r w 3q20), co mogło wynikać z podrożenia importowanych z krajów azjatyckich komponentów i stawek frachtu. Wynik finansowy netto spadł o 45,4% r/r, co pogorszyło rentowność sprzedaży o 1,4 pp r/r, do 1,3%. W 4q20 wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika spadły o 2,7% r/r wobec ich wzrostu o 10% r/r w 3q20. Udział eksportu w przychodach (61,1%) zmniejszył się o 3,6 pp względem 3q20. Płynność finansowa kształtowała się na akceptowalnym poziomie.

■ **Przedłużanie pracy i nauki zdalnej oraz spędzanie wolnego czasu w domu ze względu na kolejne fale pandemii utrzymuje zwiększony popyt na wyroby elektroniczne:** komputery, notebooki, tablety, routery, drukarki, konsole do gier, kamery internetowe, myszki, klawiatury, pamięci zewnętrzne, monitory. W 4q20 produkcja sprzedana działu wzrosła o 18,7% r/r, natomiast w pierwszych dwóch miesiącach 1q21 zwiększyła się o 11,9% r/r. **Niedobory półprzewodników na globalnych rynkach doskwierają również krajowym producentom. Braki komponentów oraz osłabienie złotego powodują, że import staje się coraz droższy.**

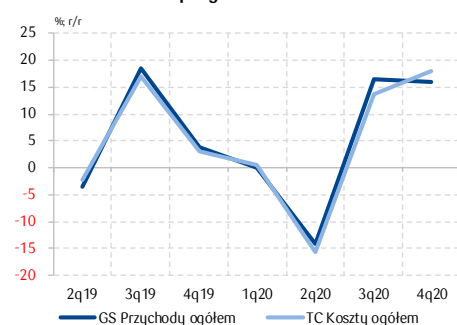
■ **W okresie styczeń-luty 2021 produkcja komputerów zmniejszyła się o 36% r/r, aparatów telefonicznych o 53% r/r, natomiast telewizorów wzrosła o 6% r/r.** Pandemiczne restrykcje dotyczące wyjazdów, chodzenia do kina, czy restauracji powodują, że konsumenci starają się zapewnić relaks w domowych warunkach. Na rynku pojawiają się kłopoty z zakupem laptopów, niektórych konsoli i telewizorów o dużych przekątnych. Bariera niedostatecznej podaży utrzyma się przez najbliższe kilka miesięcy, do czasu zwiększenia zdolności produkcyjnych azjatyckich fabryk półprzewodników.

■ **Poprawiające się wskaźniki koniunktury dotyczące przewidywanej produkcji i portfela zamówień (por. wykres) świadczą o optymistycznej ocenie perspektyw dla branży.** W 2021 sprzedaż telewizorów w kraju i za granicą powinna wzrosnąć m.in. z uwagi na ważne imprezy sportowe (igrzyska olimpijskie i Mistrzostwa Europy w piłce nożnej).

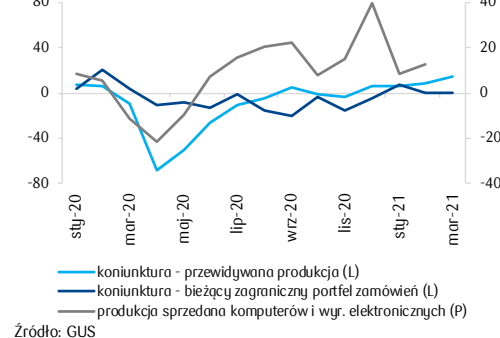
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży elektronicznej



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,7	2,3	2,8	7,1	1,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9,7	7,3	7,1	13,7	11,8	12,0	35,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,70	1,71	1,85	1,68	1,67	2,29	7,73
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,20	1,16	1,25	1,12	1,19	1,46	4,76
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	43	47	50	54	44	64	145
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	73	67	70	75	74	50	105
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	54	54	49	66	63	27	80
DR Współczynnik długu	0,49	0,49	0,46	0,53	0,55	0,40	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,05	2,09	2,16	2,02	1,98	1,81	7,79
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	63,9	64,4	66,9	64,6	61,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	149	136	140	145	146	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych

W 4q20 został utrzymany wzrost przychodów producentów urządzeń elektrycznych (+19,2% r/r vs +26% r/r w 3q20 i +31,5% w 4q19), niemniej szybszy wzrost kosztów produkcji (głównie wyższych kosztach materiałów i energii) niekorzystnie wpłynął na wynik finansowy branży (371 mln zł vs 861 mln zł i 672 mln zł zysku w 4q19; por. wykres).

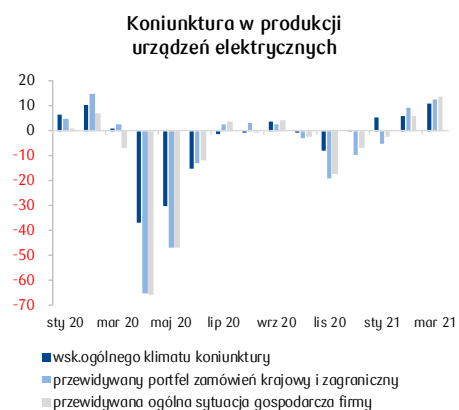
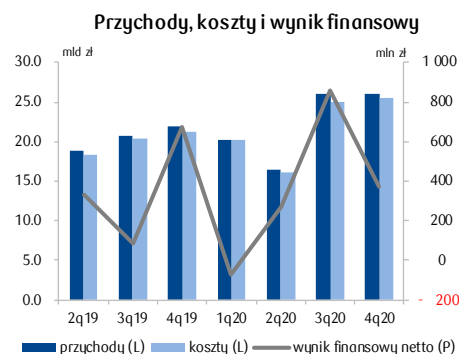
Na ogólną ocenę branży wpłynęły słabsze wyniki: **produkcji sprzętu gospodarstwa domowego** (PKD 27.5, ok. 35% łącznych przychodów działu, ROS=1,3% vs 4,1% w 4q19), **produkcji baterii i akumulatorów** (PKD 27.2; 22% udziału; ROS=1% vs 3,5% w 4q19) oraz deficytowa działalność segmentu **produkcji elektrycznych silników i aparatury rozdzielczej** (PKD 27.1; 17% udziału; ROS=-2,4% vs 3% w 4q19).

W 2020 krajowa produkcja AGD wyniosła 30 mln urządzeń (+3% r/r), obecnie już co druga używana w UE pralka, zmywarka czy suszarka do ubrań pochodzi z zakładów produkcyjnych zlokalizowanych w Polsce. **Sprzedaż eksportowa** produkcji urządzeń elektrycznych wzrosła w 4q20 do ok. 68% przychodów ogółem (por. tabela); szczególnie ważny dla branży jest rynek niemiecki, gdzie w 4q20 trafiło prawie 1/3 wyprodukowanych w Polsce urządzeń (wzrost eksportu r/r o ponad połowę). Wyzwaniem dla krajowej produkcji jest wciąż **rosnący import sprzętu AGD**, głównie z Chin (wzrost o 25,4% r/r w 4q20).

Utrzymujące się restrykcje epidemiczne powodują, że ludzie spędzają w domach więcej czasu. **Wzmacnia to trend poprawy codziennego komfortu życia oraz warunków do pracy i zabawy i zwiększa popyt na artykuły gospodarstwa domowego**, od elektroniki po odkurzacze, oczyszczacze powietrza, pralki i zmywarki. Pełna standaryzacja i porównywalność parametrów produktów uniezależnia popyt konsumencki od wizyt w sklepie, co przy bardzo szybkim **przekierowaniu sprzedaży do kanałów internetowych** pozwoliło na wzrost zarówno sprzedaży krajowej, jak i wartości eksportu.

Dobra koniunktura na urządzenia elektryczne powoduje, że **firmy odmrażają wstrzymywane w 2020 r. inwestycje**, co korzystnie wpłynie na rozwój branży i pozwala na optymistyczne prognozy co do wielkości przychodów. **Poprawa oceny perspektyw dla branży** znajduje odzwierciedlenie w rosnących odczytach wskaźników koniunktury (por. wykres).

W 2021 zaczęły obowiązywać dwie zmiany przepisów: **nowy wzór oznaczeń co do zużycia energii elektrycznej** przez urządzenia ułatwiający weryfikację, czy produkt spełnia wymogi efektywności energetycznej i pozwalający na bardziej świadomy wybór sprzętu. Oraz **dyrektywa o sprzęcie RTV/AGD (tzw. prawo do naprawy)** wymuszająca dłuższą żywotność sprzętu i łatwiejsze serwisowanie.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,1	-0,4	1,5	3,7	1,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7,0	-1,1	1,6	5,3	5,3	10,7	36,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,08	1,04	1,21	1,28	1,30	2,18	5,34
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,67	0,64	0,70	0,78	0,83	1,27	3,64
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	55	54	66	64	58	63	131
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	60	59	62	72	66	59	107
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	84	90	80	78	81	35	84
DR Współczynnik długu	0,60	0,61	0,64	0,62	0,63	0,45	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,01	0,98	1,11	1,17	1,18	1,73	4,30
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	67,0	69,2	76,6	64,5	67,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	287	278	287	293	300	.	.

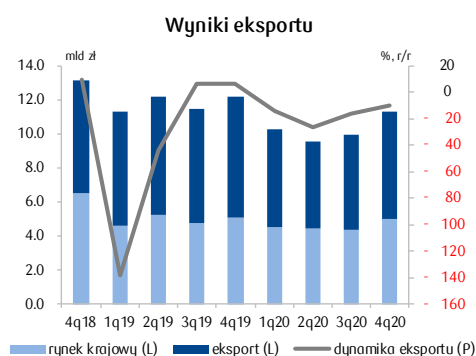
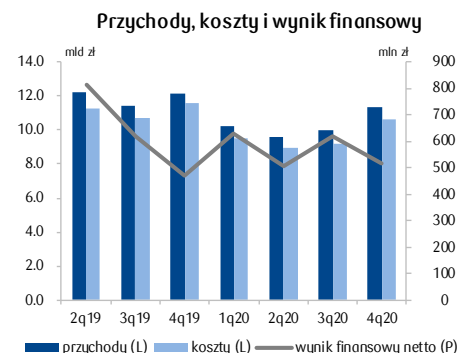
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń

▪ Zysk netto branży zwiększył się o 9 r/r w 4q20, pomimo spadku przychodów o 7% i dzięki niższym kosztom o 8%. Warto zaznaczyć, że zmniejszenie przychodów r/r w 4q20 było znacznie niższe niż w pozostałej części 2020. Wyniki poszczególnych grup producentów były bardzo zróżnicowane. Największą poprawę zysku netto osiągnęli producenci maszyn rolniczych (PKD 28.3; +101 mln zł r/r tj. +320% r/r), silników i turbin (PKD 28.11; +76 mln zł) oraz dźwigów i chwytaków (PKD 28.22; +58 mln zł). Znaczące pogorszenie wyników finansowych dotyczyło producentów maszyn dla górnictwa i budownictwa (PKD 28.92; -108 mln zł r/r), sprzętu do napędów hydraulicznych (PKD 28.12; -34 mln zł), maszyn do obróbki metalu (PKD 28.41; -31 mln zł), łożysk (PKD 28.15; -28 mln zł) oraz pomp i sprężarek (PKD 28.13; -23 mln zł).

▪ Przedsiębiorstwa wykazały się dyscypliną kosztową i dostosowały się do mniejszej produkcji m.in. redukując zatrudnienie w branży o 5,6% r/r w 4q20 (od początku 2020 systematycznie spada r/r). Należy podkreślić, że występowała presja kosztowa gdyż wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika wzrosły o 4,6% r/r (udział kosztów wynagrodzeń w przychodach branży wynosi 18%). Zwiększyły się też koszty surowców np. ceny wybranych wyrobów stalowych (blach, prętów, profili) rosły o ponad 30% w 4q20.

▪ Poprawiający się, mocny PMI przemysłowy w Polsce i Europie przewiduje wzrost przychodów w 1q21 i prawdopodobnie kolejnych kwartałach. Wysoki popyt inwestycyjny po słabym 2020 powinien przełożyć się na wzrost przychodów branży w 2021, choć prawdopodobnie mocniej w 2q-4q21 niż w 1q21. W związku z potrzebą znaczącej restrukturyzacji górnictwa, popyt z tej branży nadal może być bardzo słaby. Trend mocno rosnących cen stali i wyrobów stalowych (półproduktów) był kontynuowany w 1q21. Dodatkowo wysoce prawdopodobnie jest jego utrzymanie w kolejnych kwartałach, co negatywnie przełoży się na stronę kosztową branży. Wzrost płacy minimalnej od początku 2021 oraz rosnąca presja płacowa po niskim wzroście zarobków w 2020 spowoduje istotny wzrost wynagrodzeń, co może wywierać presję na przedsiębiorstwach. Niemniej wydaje się, że czynnik przychodowy powinien mieć mocniejszy wpływ na zysk netto branży w porównaniu do rosnących kosztów.



Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,1	6,4	5,6	6,5	4,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,9	11,2	9,9	9,9	9,7	9,3	34,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,83	1,85	1,92	1,97	1,95	2,12	6,60
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,18	1,19	1,23	1,27	1,27	1,32	4,03
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	68	75	79	79	74	68	179
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	60	68	61	63	62	50	120
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	54	49	50	49	30	81
DR Współczynnik długu	0,44	0,44	0,43	0,42	0,43	0,42	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,62	1,64	1,69	1,70	1,68	1,59	4,86
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	58,0	55,9	53,7	56,1	56,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	485	451	472	482	490	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep

W 4q20 branża motoryzacyjna odnotowała rekordowo wysoki zysk netto (2,1 mld zł vs 1,3 mld zł w 3q20 i 1,7 mld zł zysku w 4q19; por. wykres), co wynikało z dwucyfrowego wzrostu przychodów (18,1% r/r vs 1,2% r/r w 3q20 i 2,6% r/r w 4q19), przy równomiernym wzroście kosztów produkcji. Na niskim poziomie utrzymuje się płynność finansowa (tabela).

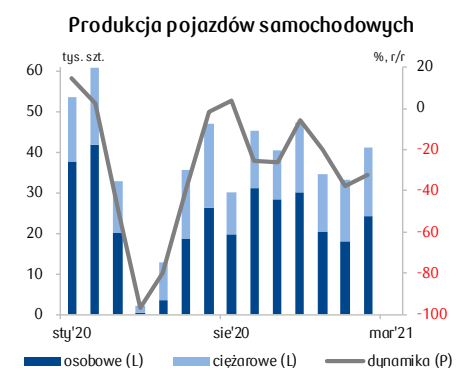
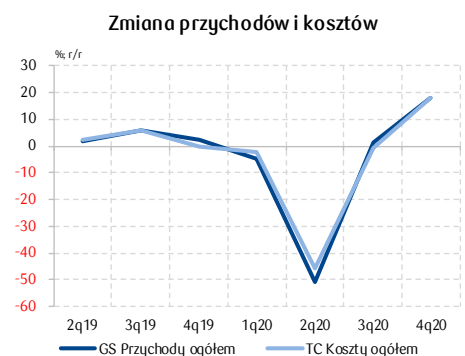
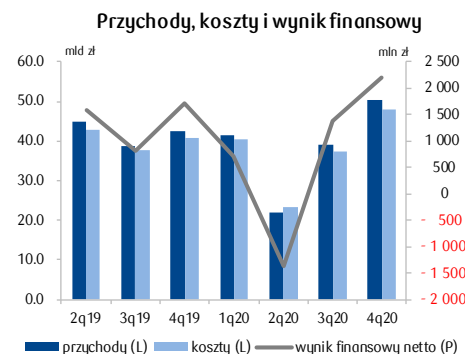
W 4q20 poprawę sprzedaży odnotował segment **produkcji samochodów** (PKD 29.1; 36% udziału w całym rynku produkcji pojazdów; ROS=4,6% vs 3,5% w 4q19), przy utrzymaniu również dobrych wyników przez **producentów części i akcesoriów** (PKD 29.3; 61% przychodów działu; ROS na poziomie 4,6%). Według GUS wzrosty odnotowano w produkcji kontenerów +26% r/r w 4q20 (+7% r/r w całym 2020) i silników spalinowych +27% (+4% r/r w 2020); z kolei spadki produkcji odnotowano: w segmencie produkcji samochodów osobowych -29% w 4q20 (-36% r/r w 2020), produkcji pojazdów transportu publicznego -14% (-18% r/r w 2020) oraz ciężarówek -9% r/r (-20% r/r w 2020).

W 4q20 udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem krajowej branży automotive był trochę niższy niż w poprzednich okresach i wyniósł ok. 77% (średnia dla przemysłu 46%). Wzrost eksportu spowolniła nasilająca się trzecia fala pandemii, w trakcie której w Europie notowane są wysokie wskaźniki zachorowań na COVID-19 i ograniczana jest aktywność gospodarcza. Dodatkowo, wartość eksportu obniża deprecjacja polskiego złotego.

Obecnie silnym ograniczeniem dla produkcji motoryzacyjnej są **niedobory komponentów elektronicznych**. Według szacunków IHS Markit może to zmniejszyć globalną produkcję samochodów w 1q21 o około milion sztuk. Przez brak półprzewodników Volkswagen wstrzymał na 3 tygodnie produkcję w zakładach we Wrześni. Firmy produkcyjne muszą też borykać się z **problemem dostępu do takich surowców jak stal czy tworzywa sztuczne**. Wszystkie te niekorzystne czynniki mogą przejściowo spowalniać wzrost aktywności w branży motoryzacyjnej.

Krajowa branża oczekuje na **rozpoczęcie przez Stellantis znacznych inwestycji w fabryce w Tychach**, gdzie od poł. 2022 będą produkowane samochody marek Jeep, Fiat i Alfa Romeo (fabryka w Polsce będzie pierwszą z grupy FCA poza granicami Włoch produkującą auta Alfa Romeo oraz Jeep).

Pandemia nie wpłynęła na złagodzenie celów emisyjnych (niespełnienie norm oznacza dla producentów wysokie kary), co wspiera **proces elektromobilności, generujący popyt na nowe produkty, napędy i usługi w motoryzacji** (Volkswagen we Wrześni rozpoczął seryjną produkcję elektrycznego Craftera, a w Jaworznie powstanie pierwsza w Polsce fabryka samochodów na prąd marki Ilera, rozpoczęcie produkcji planowane w 2024).



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,2	1,8	-6,2	3,5	4,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,5	10,9	-2,8	2,0	5,9	8,1	36,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,23	1,25	1,18	1,19	1,18	1,46	4,94
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,88	0,88	0,79	0,87	0,84	0,93	3,86
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	30	37	45	39	38	46	107
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	42	47	48	61	52	50	115
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	52	56	52	64	63	46	119
DR Współczynnik długu	0,53	0,77	0,55	0,57	0,57	0,53	0,98
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,08	1,11	1,04	1,07	1,04	1,24	3,34
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	78,0	77,4	80,5	79,6	76,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	335	318	323	325	329	.	.

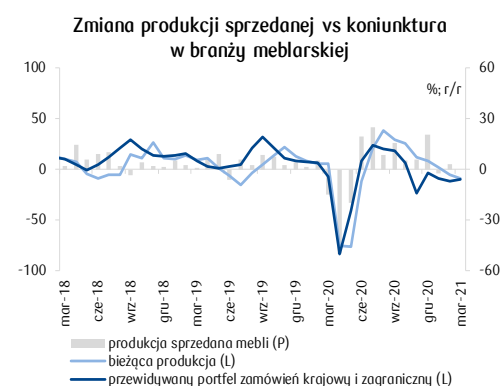
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 31. Produkcja mebli

W 4q20 obserwowaliśmy kontynuację dobrej passy branży meblarskiej, choć dynamika przychodów i kosztów r/r była nieco niższa niż w poprzednim kwartale (przychody: 8,7% r/r, koszty: 6,4% r/r). Sprzedaż krajowa (3,2% r/r) rosła już wyraźnie wolniej niż zagraniczna (11,6% r/r), a więc odwrotnie niż w 3q20, w którym to wzrost sprzedaży krajowej był silniejszy (24,6% r/r). Wynik finansowy w 4q20 osiągnął wartość niższą niż w poprzednim kwartale, ale w ujęciu r/r wzrost o 38,7%. Rentowność netto w 4q20 wzrosła o 1,4 pp r/r do poziomu 6,3%.

Dynamika produkcji sprzedanej utrzymywała się w 4q20 na wysokim poziomie (8,9% r/r w cenach bieżących). Początek 2021 r. przyniósł lekkie wyhamowanie – szacujemy, że w całym 1q21 produkcja sprzedana wzrośnie o 8-10% r/r, należy jednak pamiętać, że ubiegłoroczny marzec mocno obniżył bazę. Mimo dobrych wyników, dane z koniunktury sygnalizują sporą niepewność producentów co do dalszej sytuacji – wskaźnik przewidywanego portfela zamówień odnotował w marcu jeden z najniższych poziomów spośród branż przemysłowych (-10,2 pkt), a wskaźnik bieżącej produkcji od listopada'20 utrzymuje tendencję spadkową i w marcu wyniósł -9,0 pkt. Producenci obawiają się również braków materiałowych – odsetek wskazań bariery niedoboru surowców osiągnął w marcu rekordowy dla branży poziom 31,6% i był to wynik najwyższy spośród wszystkich branż produkcyjnych.

Zakładamy, że aktywność branży w 2q21 będzie nieco wyższa niż w 1q21, czemu będą sprzyjać: (a) prawdopodobne luzowanie obostrzeń i otwarcie sklepów meblowych zarówno w Polsce, jak i na rynkach głównych partnerów eksportowych, (b) rozpoczynający się sezon wiosennych remontów, (c) duża liczba mieszkań oddawanych w Polsce i w Niemczech, (d) niskie stopy procentowe (brak zachęt do oszczędzania), (e) wzrost znaczenia kanału online w sprzedaży, (f) podejmowane przez producentów działania na rzecz dywersyfikacji kierunków eksportowych, (g) zapowiadane opóźnienia dostaw mebli z Chin, co może przełożyć się na wzrost przewag polskich producentów. Ograniczająco na produkcję mogą jednak działać niedobory surowca i rosnące ceny materiałów (drewno, pianki, kleje). W dalszej perspektywie, wraz z luzowaniem obostrzeń będziemy najpewniej obserwować lekkie wyhamowanie wzrostów – w sezonie letnim spodziewamy się przekierowania wydatków konsumentów w stronę sektora usług. Niemniej zakładamy, że znaczna część społeczeństwa będzie spędzać więcej czasu w domach niż przed pandemią i w większym stopniu dążyć do podnoszenia wygody swojego otoczenia, co będzie sprzyjać zakupom dóbr trwałego użytku.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,9	4,4	6,5	9,4	6,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,2	10,7	11,1	15,3	15,7	21,0	61,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,72	1,80	1,88	1,93	1,88	1,83	4,95
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,06	1,10	1,22	1,29	1,20	1,25	3,69
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	40	44	46	43	42	36	95
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	32	36	41	41	34	34	75
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	29	33	33	34	30	28	61
DR Współczynnik długu	0,41	0,42	0,41	0,41	0,40	0,44	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,26	1,33	1,35	1,37	1,34	1,53	4,91
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	65,0	65,6	66,7	63,8	66,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	419	375	397	406	413	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

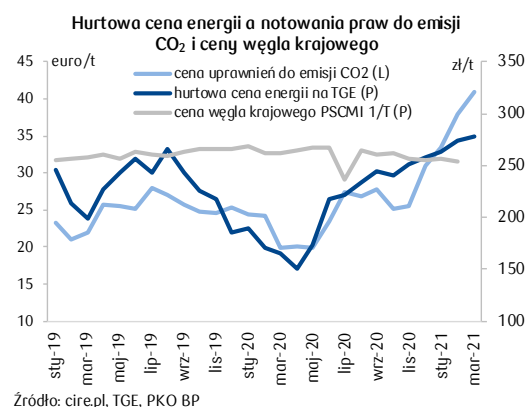
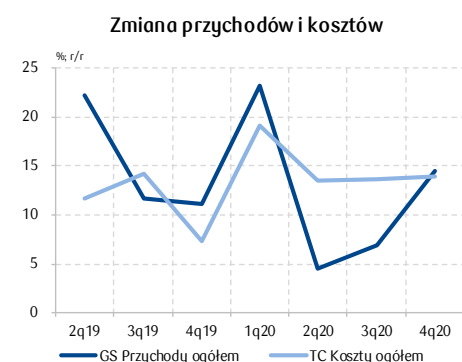
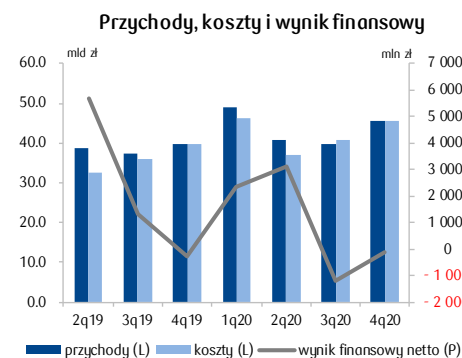
PKD 35.1 Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną

Wzrost produkcji w przemyśle zwiększył zapotrzebowania na energię do poziomu sprzed pandemii i wzrost przychodów branży w 4q20 (14,4% r/r vs 6,9% r/r w 3q20). Dynamika wzrostu kosztów pozostała silna (14% r/r vs 13,6% r/r w 3q20), w rezultacie elektroenergetyka poniosła stratę netto w wysokości 124 mln zł. Na ogólną sytuację branży wpływają głównie dwa podsektory: podsektor wytwarzania energii (przychody bez zmian r/r, strata 1,2 mld zł, ROS=-10,5%) oraz podsektor obrotu (wzrost przychodów o 23,9%, strata 94 mln zł, ROS=-0,4%). Udział wytwarzania w przychodach branży sięga 26%, obrotu przekracza 55%.

W 1q21 zużycie energii zwiększyło się o 4% r/r (vs 2,3% r/r w 4q20), przy wyższej o 5,8% r/r produkcji energii (vs 2,9% r/r w 4q20). Polska od kilku lat jest importerem energii, choć w 1q21 import spadł o 16,5% r/r, a eksport zmniejszył się o 8,9% r/r. W strukturze wytwarzania w 1q21 dominowały elektrownie oparte na węglu kamiennym (56,5%) i brunatnym (24%) oraz elektrownie wiatrowe (8,5%) i gazowe (8%).

Cena hurtowa energii na rynku spot wykazuje silną tendencję wzrostową (w 1q21 wzrost o 54,9% r/r i 8,5% q/q), co jest efektem wyższych o 65% r/r notowań praw do emisji CO₂. W kwietniu notowania praw przekroczyły 43 euro/t z uwagi na bliski termin rozliczenia emisji za 2020, upływający 30 kwietnia, oczekiwany powrót europejskich gospodarek na ścieżkę wzrostową, wzrosty cen surowców (energii, gazu, paliw), a także popyt ze strony uczestników systemu EU ETS, którzy chcą się zabezpieczyć przed przyszłymi niedoborami uprawnień.

W najbliższych kwartałach wynikiem branży będzie sprzyjał wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną, podwyżki taryf dla gospodarstw domowych oraz wejście w życie opłaty mocowej, będącej wynagrodzeniem producentów energii za utrzymanie dyspozycyjności. Rentowność wysokoemisyjnej energetyki opartej na węglu, przy skokowym wzroście cen uprawnień będzie niższa w porównaniu z poprzednimi latami. Pod koniec kwietnia br. rząd zajmie się projektem restrukturyzacji energetyki, który zakłada wydzielenie ze spółek energetycznych, kontrolowanych przez Skarb Państwa, elektrowni węglowych wraz z kopalniami i przeniesienie je do nowo powstałej państwowej spółki. Dzięki temu koncerny pozbędą się węglowego balastu, który mocno obciąża ich wyniki i praktycznie uniemożliwia pozyskanie wsparcia przez instytucje finansowe. Planowana restrukturyzacja obejmie przede wszystkim PGE, Eneę i Tauron.



Źródło: cire.pl, TGE, PKO BP

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-0,7	5,1	8,4	-3,1	-0,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	4,1	5,6	6,5	3,5	2,5	5,2	18,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,17	1,20	1,34	1,34	1,32	1,38	3,25
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,98	1,05	1,18	1,16	1,11	1,17	2,82
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	20	15	14	15	20	14	113
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	40	48	35	36	38	50	72
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	31	33	22	23	29	32	139
DR Współczynnik długu	0,44	0,47	0,44	0,45	0,46	0,51	0,93
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,91	0,94	0,94	0,92	0,92	0,99	2,37
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,3	0,2	0,7	0,8	0,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	48	46	46	46	45	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

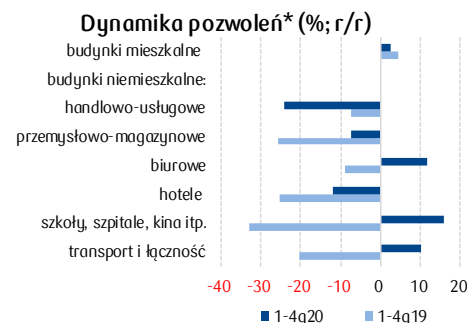
PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków

▪ **Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego** (roboty związane ze wznoszeniem budynków) w 4q20 były słabsze niż w poprzednich kwartałach. Wynik finansowy zmalał do 593 mln zł (vs 637 mln zł w 3q20 i 772 mln zł w 4q19). Spadek r/r przychodów i kosztów zwolnił, przy czym przychody zmalały bardziej (-3,7% r/r) niż koszty (-2,5% r/r). **Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków (PKD 41.2: 81% przychodów działu) oraz firm deweloperskich (PKD 41.1). W 4q20 deweloperzy notowali dobrą rentowność (ROS=9,2%), jednocześnie cechowało ich duże zróżnicowanie - ROS połowy firm deweloperskich nie przekraczała 5%, 10% firm poniosło straty, a 1/5 najlepszych deweloperów notowało ROS powyżej 18%. Wyniki firm budowlanych z segmentu kubaturowego były słabsze (ROS=3,2%).**

▪ Udział budynków w produkcji budowlanej wg obiektów na koniec 2020 zmalał do 49,1% (-0,5 pp r/r), w tym wzrósł udział budynków mieszkalnych (18%; +1,1 pp r/r), zmalał natomiast przemysłowych / magazynowych (11,7%; -1 pp r/r) i biurowych (3,1%; -0,7 pp r/r).

▪ W kolejnych kwartałach można oczekiwać kontynuacji słabnącej dynamiki budownictwa kubaturowego i wzrostu kosztów z uwagi na wzmocnienie wzrostu cen materiałów. W budownictwie mieszkaniowym w sytuacji rekordowej liczby mieszkań w toku budowy i słabszej sprzedaży mieszkań zmalała liczba rozpoczętych mieszkań (-5,7% r/r w 2020 vs +6,9% r/r w 2019), a liczba pozwoleń na budowę wzrosła nieznacznie (odpowiednio 2,8% r/r vs 4,4% r/r). Jednocześnie w dalszym ciągu wysoki popyt na mieszkania sprzyja utrzymaniu dobrych wyników deweloperów mieszkaniowych. W budownictwie niemieszkaniowym gorsze są perspektywy rynku nieruchomości handlowych i hotelowych (negatywny wpływ pandemii na funkcjonowanie tych segmentów nieruchomości). W 2020 zmalała liczba pozwoleń na budowę większości typów obiektów, wzrosła jedynie liczba pozwoleń na ogólnodostępne obiekty użyteczności publicznej (szpitale, szkoły, dworce), biura i obiekty związane z transportem

▪ **Budownictwo kubaturowe z uwagi na możliwy zakres aktywności (docieplenia, stolarka otworowa, wymiana źródeł ciepła i energii elektrycznej, budownictwo pasywne, systemy oszczędzania/gromadzenia wody) jest jednym z ważniejszych beneficjentów środków UE przeznaczonych na budowę zrównoważonej gospodarki po kryzysie związanym z COVID-19. Jest to szansa dla wielu firm z tej branży.**



Źródło: GUS; *pow. użytkowa obiektów

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,7	3,8	8,3	5,7	4,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,1	9,6	14,9	14,4	14,1	14,3	53,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,80	1,81	1,88	1,87	1,91	1,75	5,45
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,08	1,11	1,15	1,15	1,20	1,37	4,16
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	89	96	97	98	93	12	268
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	64	71	71	70	63	51	142
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	58	62	61	58	57	38	104
DR Współczynnik długu	0,59	0,61	0,59	0,59	0,60	0,54	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,17	2,23	2,22	2,26	2,19	2,25	15,71
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,2	6,0	5,8	6,4	7,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	444	389	415	422	431	.	.

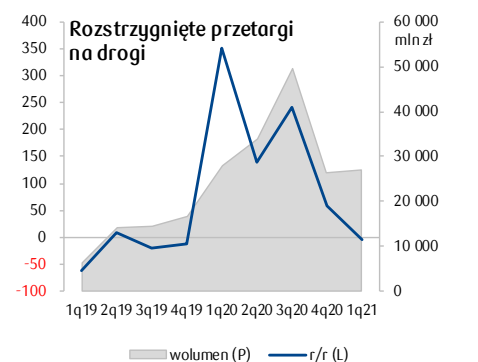
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

▪ **Budownictwo inżynieryjne** (budowa autostrad, ulic, dróg szynowych, wiaduktów, linii elektroenergetycznych; przychody firm budujących drogi i tory to 78% przychodów ogółem działu) **notowało w 4q20 wyniki nieco słabsze q/q, jak i r/r**. Przychody i koszty w 4q20 były zbliżone r/r, ich spadek wyhamował (por. wykres). Pandemia nie zatrzymała dużych inwestycji drogowych i kolejowych dzięki regularnemu finansowaniu przez inwestora publicznego, niemniej spowodowała pewne pogorszenie wydajności z uwagi na rygory sanitarne i rozproszone zakażenia w kolejnej fali epidemii.

▪ **Wyzwaniem najbliższych miesięcy staje się zmiana trendu cen materiałów budowlanych na rosnący** (po kilku kwartałach wolniej rosnących czy stabilnych cen). Jest to konsekwencja w szczególności wzrostu cen stali i ropy (tym samym asfaltu, paliwa i komponentów ropopochodnych) wraz z gwałtownym wzrostem popytu na te surowce na rynkach światowych (przy ich ograniczonej podaży po wybuchu pandemii i zakłóceniach w transporcie). Dostosowania podażyowe potrwać prawdopodobnie kilka miesięcy i oznaczają, że rozpoczęty w połowie marca sezon budowlany upłynie pod znakiem wysokich cen.

▪ **Wyniki segmentu budownictwa infrastrukturalnego w kolejnych kwartałach 2021 prawdopodobnie będą słabsze niż w 2020, wynika to z pogorszenia otoczenia** – silnego wzrostu kosztów materiałów, kosztów płacowych, a także większej konkurencji między wykonawcami w sytuacji mniejszej liczby zleceń w ostatnich miesiącach; szczególnie zastój w przetargach sygnalizują firmy aktywne w budownictwie kolejowym. Niemniej dotychczas wypracowane praktyki funkcjonowania podczas pandemii stabilizują sytuację firm, które realizują największe kontrakty drogowe i kolejowe. Popyt na usługi budowlane generują w szczególności: +program drogowy (w realizacji jest 106 zadań z PBDK o długości 1365 km i 3 obwodnice z PB100 o długości 20 km; w toku są przetargi na 391 km - 21 zadań z PBDK i 10 obwodnic, a w 2021 zostaną ogłoszone przetargi na 26 odcinków dróg ekspresowych i obwodnic o łącznej długości 347 km); planowane wydatki GDDKiA na 2021 to 19,3 mld zł; +rządowy Fundusz Rozwoju Dróg (39 mld zł do 2028); +program kolejowy (75,7 mld zł; dotychczas zrealizowano 23% zaplanowanych inwestycji, w realizacji jest 67%, w przetargu 4,5% a fазie planu 5,5%); +rządowy program utrzymania dróg kolejowych (24 mld zł do 2023). **Dla branży niekorzystna jest mniejsza skala inwestycji prywatnych i samorządowych** – skutek niepewności w czasie pandemii.

Źródło: www.pressinfo

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,0	-1,9	3,7	6,0	4,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,5	-5,4	5,8	13,5	15,9	11,9	46,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,20	1,27	1,23	1,25	1,31	1,87	4,72
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,06	1,08	1,06	1,09	1,18	1,68	4,38
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	21	33	28	25	19	13	58
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	77	88	87	81	73	52	145
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	72	80	72	67	62	34	108
DR Współczynnik długu	0,71	0,67	0,73	0,73	0,72	0,50	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,56	1,59	1,62	1,65	1,60	1,83	6,85
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	x	3,9	2,5	2,0	1,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	435	403	430	436	444	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi

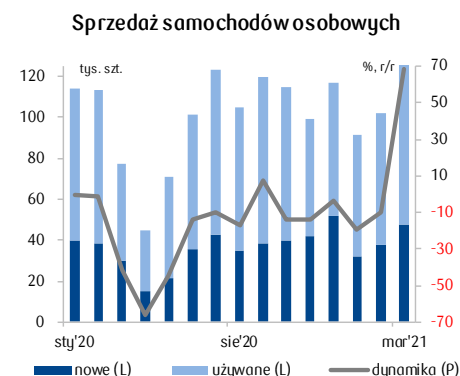
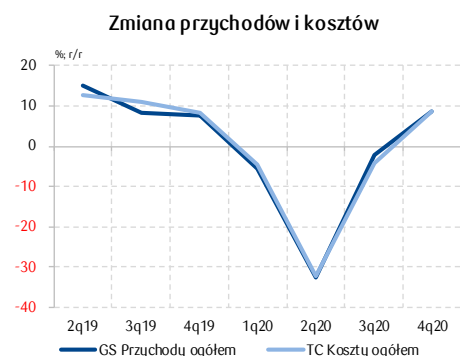
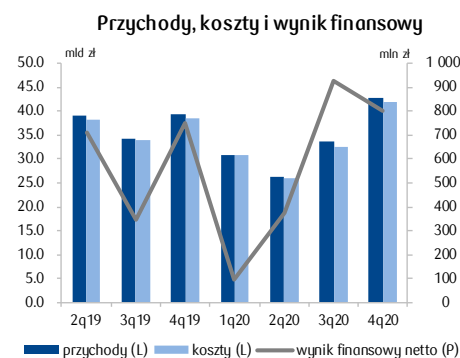
■ Sprzedawcy samochodów zakończyli 4q20 lepszym wynikiem niż w 4q19, choć nie tak dobrym jak w 3q20 (800 mln zł zysku vs 751 mln zł w 4q19 i 926 mln zł w 3q20; wykres). Na ogólną ocenę sytuacji branży decydujący wpływ mają wyniki sprzedaży hurtowej i detalicznej pojazdów (PKD 45.1; ok. 81% łącznych przychodów), który utrzymał rentowość sprzedaży na poziomie 1,7%; drugi segment branży to sprzedaż części i akcesoriów do pojazdów (PKD 45.3; 18% łącznych przychodów działu) z ROS=2,7% (vs 2,5% w 4q19).

■ Pandemia koronawirusa mocno zaburza zarówno popyt, jak i podaż na rynku motoryzacyjnym. Łącznie w 2020 sprzedaż nowych samochodów osobowych była mniejsza o ponad 127 tys. szt. (-23% r/r). Sprzedaż w 1q21 poprawiła się (+10% r/r), ale był to wzrost, który wynikał z wyjątkowo niskiej ubiegłorocznej bazy; dodatkowo zarówno w styczniu jak i lutym'21 sprzedaż była niższa r/r i wyłącznie dobre wyniki marca zdołały zniwelować negatywny trend. Widać, że chociaż sprzedaż samochodów nie podlega obostrzeniom (poza lokalizacjami w galeriach handlowych), to i tak wprowadzane ograniczenia w przemieszczaniu się szybko i silnie przekładają się na niższy handel w salonach samochodowych. Starając się zachować płynność biznesu, dealerzy samochodowi kierują część sprzedaży do kanałów internetowych.

Spowolnił spadek sprzedaży używanych samochodów osobowych: dane za cały rok 2020 wskazują na niższą sprzedaż używanych pojazdów o ok. 157 tys. (-17% r/r); w 1q21 segment wzrósł o 5% r/r.

W lepszej sytuacji jest segment sprzedaży części do pojazdów. Niższa podaż nowych samochodów (m.in. przez problemy z dostępnością układów elektronicznych), jak również utrzymująca się niepewność co do rozwoju sytuacji gospodarczej zniechęcająca firmy (i osoby fizyczne) do wymiany parku samochodowego, przekierowują popyt w stronę segmentu używanych pojazdów. W połączeniu z rosnącą liczbą starszych samochodów na rynku krajowym (średni wiek sprowadzonych w 2020 pojazdów przekroczył 12 lat) sytuacja ta wspiera wzrost rynku napraw (zapewniając stały zbytni na części zamienne) i ułatwia odbudowę przychodów dystrybutorów części i akcesoriów samochodowych.

■ Przyszłość rynku sprzedaży pojazdów zależy od dalszego rozwoju sytuacji epidemicznej i jak najszybszego wyeliminowania negatywnych czynników epidemii (szansą jest program masowych szczepień). IBRM Samar prognozuje, że w 2021 sprzedaż nowych samochodów osobowych wyniesie ok. 467 tys. sztuk i chociaż w porównaniu z 2020 oznacza to wzrost o 9%, to w porównaniu z 2019 będzie to spadek o ok. 16%.



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,9	0,3	1,5	2,8	1,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,2	2,6	6,0	11,6	12,7	10,4	33,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,34	1,33	1,38	1,36	1,42	1,28	3,44
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,61	0,57	0,66	0,69	0,72	0,54	2,11
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	52	63	61	57	53	65	130
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	27	29	32	33	29	22	56
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	45	42	47	40	31	90
DR Współczynnik długu	0,73	0,72	0,70	0,71	0,69	0,66	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,48	1,42	1,45	1,49	1,52	1,39	5,59
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,7	4,6	8,2	5,0	5,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	432	394	416	426	429	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

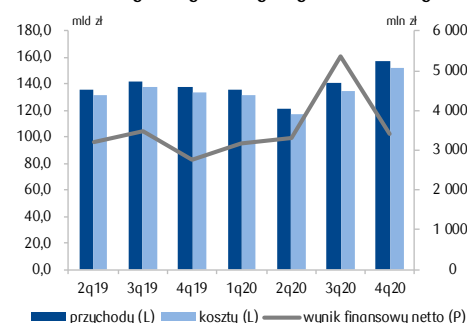
■ Obrót w handlu hurtowym w 4q20 wzrósł względem 3q20, choć pandemia i wprowadzane w jej konsekwencji okresowe zamykanie sklepów i gastronomii wywierają negatywny wpływ na branżę. W 4q20 przychody zwiększyły się o 14,1% r/r (vs -0,9% r/r w 3q20), przy kosztach wyższych o 13,7% r/r (vs 9,3% r/r w 3q20). W 4q20 wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika, po dwóch kwartałach spadku, wzrosły o 12,2% r/r.

■ W strukturze przychodów działu w 4q20 największy udział (29%) miała grupa PKD 46.7 - pozostała wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa obejmująca sprzedaż m.in. paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych. Hurt FMCG jest zdominowany przez Eurocash (28% udziału w sprzedaży hurtowej towarów szybkozbywalnych). 84,4% wartości sprzedaży hurtowej stanowią towary nieżywnościowe, 13,2% - żywność i napoje bezalkoholowe, 2,4% - alkohol. Spadek przychodów w 4q20 odnotował jedynie hurt paliw, metali, drewna i wyrobów chemicznych (PKD 46.7; -5,1%). Najwyższy wzrost przychodów dotyczył hurtu narzędzi technologii informacyjnej i komunikacyjnej (PKD 46.5; +137% r/r) oraz sprzedaży hurtowej niewyspecjalizowanej (PKD 46.9; +32,8% r/r).

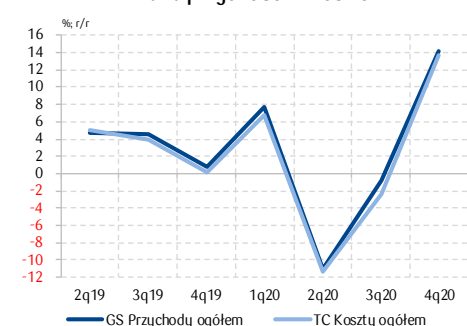
■ Sprzedaż hurtowa jest jedną z bardziej rozdrobnionych branż. W REGON na koniec 2020 było zarejestrowanych 270 tys. przedsiębiorstw (z czego 95% stanowiły mikroprzedsiębiorstwa), 23 tys. miało na koniec roku zawieszoną działalność (+12% r/r). Według Coface liczba upadłości w haurcie w 2020 obniżyła się o 12% r/r. Branża obejmuje bardzo szeroki wachlarz artykułów: od stali, przez materiały budowlane (w tych segmentach, z uwagi na wysoki popyt, sytuacja wygląda dobrze), aż po artykuły spożywcze, gdzie sytuacja hurtowników jest zdecydowanie gorsza. W 1q21 hurt wykazał wysoką dynamikę upadłości i restrukturyzacji (+27% r/r), wynikającą z przedłużających się lockdownów i wycofywania pomocy publicznej.

■ W najbliższym kwartale sytuacja wielu hurtowni spożywczych, z napojami, odzieżowych czy obuwniczych pozostanie słaba z uwagi na mniejsze r/r zamówienia od sektora HoReCa i handlu detalicznego w okresie pandemicznych restrykcji. Oczekujemy wzrostu sprzedaży hurtowej w 2q21 jako efektu niskiej bazy w kwietniu i maju 2020, gdy nasiliła się epidemia. Popyt na materiały budowlane, sprzęt AGD-RTV, czy meble będzie sprzyjać hurtowniom tych towarów. Zagrożeniem dla nich jest niepewność związana z epidemią oraz zmniejszenie liczby odbiorców (upadłości w handlu detalicznym, gastronomii i innych działalnościach usługowych).

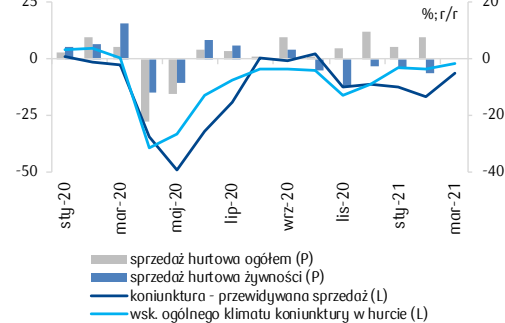
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana sprzedaży hurtowej vs koniunktura w handlu hurtowym



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,0	2,4	2,8	3,9	2,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,9	13,6	13,4	15,9	15,4	14,6	47,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,43	1,42	1,48	1,49	1,50	1,76	4,83
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,98	0,99	1,02	1,03	1,01	1,05	3,38
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	32	31	33	33	33	42	125
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	43	46	44	45	40	41	92
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	46	48	46	48	44	34	83
DR Współczynnik długu	0,59	0,61	0,58	0,59	0,58	0,53	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,47	1,50	1,52	1,54	1,52	2,09	9,92
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	10,6	9,1	10,4	9,3	13,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 730	1 620	1 695	1 715	1 745	.	.

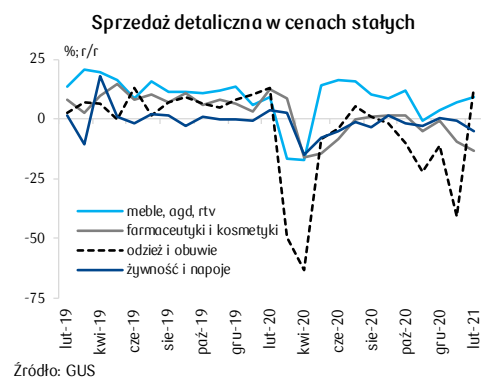
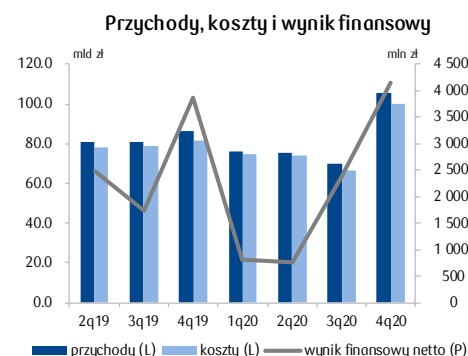
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

■ Zamknięcie centrów handlowych w listopadzie skutkowało spadkiem sprzedaży detalicznej w 4q20 o 2,8% r/r, w tym szczególnie w sklepach z odzieżą i obuwiem (-18,5% r/r) oraz na stacjach paliw (-13,8% r/r). Wzrost sprzedaży dotyczył kategorii meble, RTV, AGD (+4,8% r/r), co wskazuje na utrzymujący się silny popyt konsumentów na dobra trwałego użytku. **Przychody ogółem detalu w 4q20, mimo niższej sprzedaży w sklepach stacjonarnych, wzrosły o 22,2% r/r (wobec spadku o 13,9% w 3q20).** Koszty działalności zwiększyły się o 22,9% r/r (vs -15,2% r/r w 3q20), przy czym szczególnie zwraca uwagę wzrost wynagrodzeń na pracownika o 10,4% r/r po spadkach w 2q i 3q20. Sugeruje to zmniejszenie oddziaływania rozwiązań zawartych w Tarczy Antykryzysowej.

■ Według badania GfK, siła nabywcza polskich konsumentów w handlu detalicznym wynosi 456 mld zł. 43% wydatków konsumenckich przeznaczona jest na żywność, 16% na produkty remontowo-budowlane, wnętrzarskie czy ogrodowe, 11% na odzież, 10% na produkty higieniczne, kosmetyczne oraz chemię gospodarczą. Kryzys sprawił, że konsumenci stali się bardziej wrażliwi na cenę. Szukają okazji, wybierając zakupy w dyskontach i supermarketach. Nielsen szacuje, że sklepy wielkoformatowe kontrolują ok. 62% głównych kanałów detalicznych, a sklepy małego formatu i specjalistyczne ok. 38%. Wśród dużych formatów, dyskonty zanotowały wzrost o 13,8% r/r, duże supermarkety wzrosły o 4,7% r/r, segment hipermarketów zanotował spadek sprzedaży o 3,9 proc. r/r. Wartość sprzedaży sklepów małego formatu zwiększyła się o 1% r/r.

■ Sytuacja detalu w najbliższych kwartałach będzie determinowana niepewnością związaną z przebiegiem epidemii COVID-19. Wzrost zakażeń wpływa na zachowania konsumentów (rzadsze wizyty w sklepach, zwiększenie udziału e-commerce w sprzedaży ogółem). W 2q21 dzięki stabilnemu rynkowi pracy oraz wysokim oszczędnościom, koniunktura w handlu zacznie się poprawiać, a konsumpcja prawdopodobnie dość szybko się odbuduje. Dynamika sprzedaży r/r zacznie rosnąć głównie z uwagi na niską bazę odniesienia z okresu nasilenia pandemii. Wprowadzenie z początkiem 2021 dodatkowych obciążeń na branżę handlową w postaci podatku od sprzedaży detalicznej, opłaty cukrowej i opłaty małopkowej najpewniej przełoży się na przeniesienie znacznej części kosztów na dostawców i konsumentów. Łatwiej będzie to zrobić sklepom ogólnospożywczym, gdzie klienci nie rezygnują z zakupów niezbędnych towarów, trudniej sklepom odzieżowym, obuwniczym, RTV, AGD, gdzie jest silna konkurencja.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,6	1,1	1,0	3,5	4,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,2	5,3	5,0	8,2	12,1	7,1	57,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,09	1,04	1,11	1,14	1,18	1,34	3,47
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,52	0,45	0,52	0,52	0,59	0,58	2,13
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	40	44	41	45	41	29	103
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	10	9	9	9	10	6	34
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	50	46	51	49	26	93
DR Współczynnik długu	0,57	0,58	0,56	0,57	0,57	0,54	1,08
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,02	0,98	1,03	1,05	1,08	1,25	5,34
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4,0	3,2	3,0	4,2	2,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 230	1 099	1 157	1 171	1 188	.	.

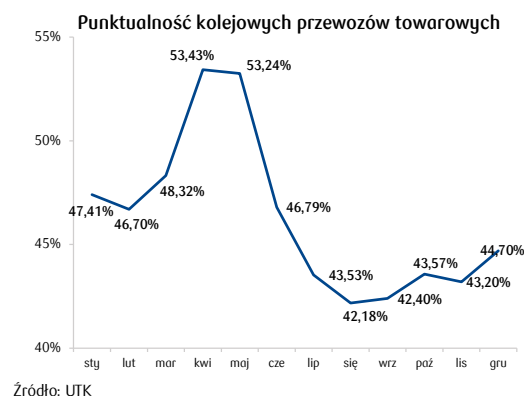
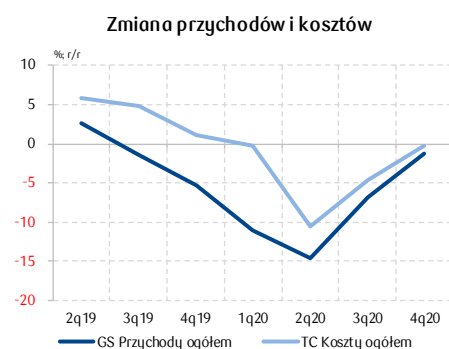
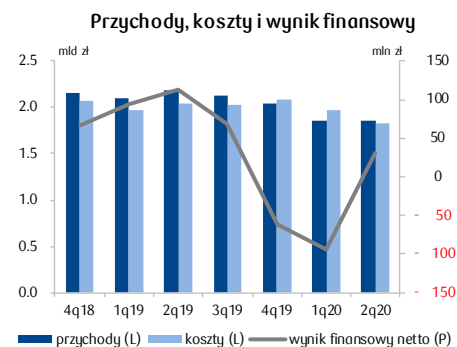
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 49.2 Transport kolejowy towarów

■ W 4q20 w transporcie kolejowym towarów (bez magazynowania i przeładunku oraz bez obsługi infrastruktury kolejowej) **spadkowy trend dynamiki przychodów spowolnił** (-1,2% r/r vs -6,9% r/r w 3q20), niemniej był to już szósty z rzędu kwartał spadku przychodów. Koszty zostały ograniczone (-0,2% r/r vs -4,6% r/r w 3q20), jednak skala ich redukcji była niższa niż skala spadku przychodów. Po dwóch kwartałach niewielkiego zysku netto, 4q20 ponownie zakończył się stratą (81 mln zł), także cały rok branża zamknęła stratą (116 mln zł).

■ W 4q20 przewozy towarów transportem kolejowym według ładunku **wzrosły o 4,0% r/r wobec spadku o 5,2% r/r w 3q20**. W pierwszych dwóch miesiącach 2021 roku przewozy kolejowe towarów wzrosły o 0,4% r/r. Przypuszczamy, że odbicie w przewozach w 4q20 i na początku 2021 związane było przede wszystkim z **większym popytem na przewozy węgla kamiennego**. Ostra zima mogła wygenerować większy niż rok temu popyt na ten surowiec ze strony ciepłownictwa. **Pogłębienie spadku przewozów nastąpiło natomiast prawdopodobnie w przypadku produktów rafinacji ropy naftowej**, na co wpływ miały kolejne fale pandemii koronawirusa i związane z nimi utrudnienia w ruchu lotniczym. Nie można wykluczyć, że **wzrost stawek frachtu morskiego i kongestia** (czyli chronicznie większe natężenie ruchu od przepustowości infrastruktury) **w portach morskich wpłynęły negatywnie na dotychczas bardzo dobrze radzący sobie w warunkach pandemii segment przewozów nieidentyfikowalnych**. Do grupy tej należą towary drobnicowe obsługiwane przez szybko rozwijający się segment przewozów intermodalnych. W 4q20 odnotowaliśmy lekką poprawę statystyki punktualności przewozów towarowych, zarówno w ujęciu q/q, jak i r/r. Może mieć to związek z wywołanym nasilającą się pandemią ograniczeniem przewozów pasażerskich w 4q20 i 1q21.

■ **Słabe wyniki finansowe branży w 4q20 są dla nas lekkim zaskoczeniem. Oceniamy, że wobec szeregu negatywnych czynników spodziewana poprawa przewozów węgla kamiennego może być niewystarczająca, aby branża w 1q21 osiągnęła dodatni wynik.** Istotna poprawa wyników transportu kolejowego towarów możliwa jest w 2h21, o ile szczerzenie okażą się skuteczną metodą walki z pandemią i gospodarka będzie mogła powrócić do przedpandemicznej aktywności. Poprawie wyniku będzie w szczególności sprzyjać odbudowa popytu na surowce energetyczne. **Mocną stroną branży w długim okresie jest rozwój transportu intermodalnego.**



Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-3,1	-5,2	1,9	1,5	-4,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	4,2	-7,6	-2,6	-1,0	-2,4	5,4	71,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,85	0,82	0,90	0,81	0,85	1,22	4,58
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,78	0,74	0,81	0,73	0,76	1,18	4,50
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	9	10	11	12	11	3	51
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	48	51	54	54	51	52	171
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	32	38	36	35	34	30	171
DR Współczynnik długu	0,58	0,59	0,60	0,60	0,58	0,59	0,93
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,87	0,86	0,87	0,85	0,86	1,01	2,51
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	12,6	11,2	16,3	16,1	15,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	26	27	27	27	27	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

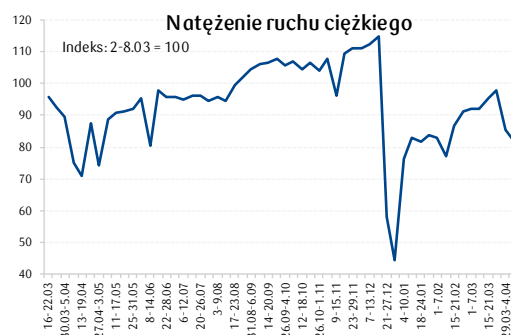
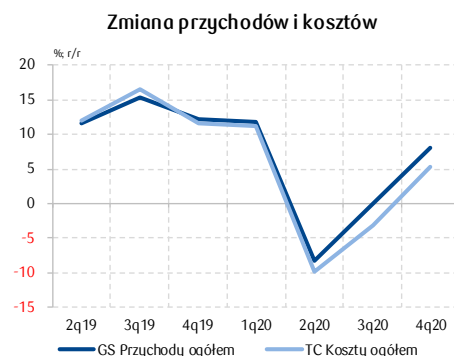
PKD 49.4 Transport drogowy towarów

■ **Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego w 4q20 była bardzo dobra.** Przychody odnotowały wzrost o 8,1% r/r (wobec stabilizacji r/r kwartał wcześniej), silniej niż koszty (+5,4% r/r wobec -3,2% r/r w 3q20). Zysk netto wzrósł w 4q20 o 106,4% r/r, a w całym 2020 o 62,6% r/r. **Branża okazała się zatem wyjątkowo odporna na recesję w gospodarce.** Sytuacja płynnościowa firm jest bardzo dobra.

■ W 4q20 przewozy ładunków transportem drogowym spadły o 6,2% r/r wobec spadku 10,4% r/r w 3q20, a w okresie styczeń-luty 2021 o 9,2% r/r. Dane o natężeniu ruchu w transporcie ciężkim sugerują, że aktywność przewozowa firm pozostaje pod presją ograniczeń wprowadzanych w związku z drugą i trzecią falą pandemii wirusa SARS-CoV-2.

■ Pomimo spadku przewozów firmy transportowe notują wzrost przychodów z uwagi na silny wzrost cen usług. Okres pandemii koronawirusa przyczynił się do przestojów inwestycyjnych i redukcji podaży taboru. Za dynamiczną odbudowę popytu nie nadążyła odbudowa podaży nowych samochodów, czego efektem jest notowany **wzrost cen frachtów**. Obecnie firmy decydują się na realizację zamówień, które zostały zawieszone w 2020 z uwagi na nagły wybuch pandemii, i nadrabiają stracony inwestycyjnie rok 2020. W marcu 2021 zarejestrowano bowiem o 113,6% więcej nowych samochodów ciężarowych r/r. Największy wpływ na taki wynik miał boom na zakupy ciągników samochodowych (+146,7% r/r). W całym 1q21 zarejestrowano o 58,6% samochodów ciężarowych więcej r/r. Skutkiem boomu popytowego jest **wydłużony czas oczekiwania na zamówione ciągniki siodłowe oraz podwyżki cen samochodów**.

■ W kolejnych kwartałach firmy transportowe mogą liczyć na wzrost marż i utrzymanie dobrych wyników finansowych z uwagi na **dogodne warunki do podwyżek cen transportu** (wysoki popyt w warunkach zredukowanych mocy przewozowych). **Presja kosztowa (także z tytułu wzrostu cen paliwa) może stopniowo narastać, ale zostanie z namiarą zrekompensowana wzrostem cen frachtu.** Korzystna dla firm transportowych jest **zmiana zachowań konsumenckich w trakcie pandemii polegająca na przyzwyczajeniu do zakupów z dostawą do domu.** Niekorzystne zmiany dla przewoźników związane z Pakietem Mobilności wejdą życie w lutym 2022 roku – wówczas zaczną obowiązywać przepisy o delegowaniu kierowców w kobotażu oraz przewozach cross-trade, a także obowiązek powrotu pojazdu do siedziby w kraju.



Źródło: GDDKiA

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,4	3,9	5,0	6,0	4,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,1	18,6	19,0	20,7	20,4	19,5	69,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,26	1,30	1,36	1,40	1,40	1,44	3,46
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,23	1,27	1,33	1,37	1,37	1,39	3,38
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	2	2	2	2	2	1	10
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	56	58	61	57	60	138
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	40	40	43	42	31	88
DR Współczynnik długu	0,59	0,60	0,59	0,58	0,58	0,59	0,94
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,19	1,21	1,26	1,30	1,29	1,37	6,34
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	36,8	36,2	36,0	39,2	40,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	589	522	573	582	599	.	.

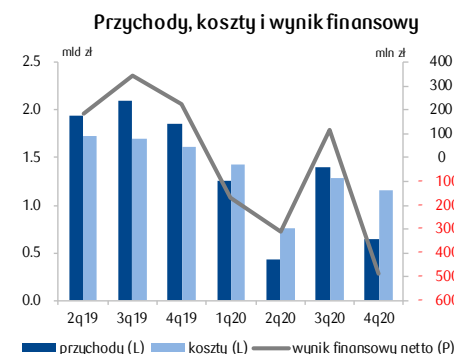
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 55. Zakwaterowanie

▪ Wyniki ekonomiczno-finansowe dużych firm świadczących usługi noclegowe w 4q20 uległy wyraźnemu pogorszeniu (strata na poziomie 488 mln zł vs zysk 118 mln zł w 3q20 i 223 mln zł w 4q19). Przychody w 4q20 spadły o 44% q/q i wyniosły 584 mln zł. W ujęciu rocznym także odnotowano spadki w przychodach (-65%) oraz kosztach (-28%).

▪ W 4q20 ponownie wprowadzono częściowe restrykcje w funkcjonowaniu hoteli (obostrzenia sanitarne, brak możliwości funkcjonowania bufetów). Hotele dostępne były jedynie dla gości wyjeżdżających służbowo oraz osób wykonujących zawód medyczny. Po ponownym zamknięciu hoteli w październiku oraz uszczelnieniu tego zamknięcia w grudniu 2020, szybka odbudowa popytu na usługi hotelarskie została zatrzymana. Po krótkotrwałym poluzowaniu obostrzeń dla branży w lutym, w marcu w związku z trzecią falą pandemii rząd ponownie wprowadził ograniczenia. Optymistyczny wariant zakładał wprowadzenie lockdownu od 25 marca do 9 kwietnia, jednak w wyniku wysokiej liczby zarażeń wirusem SARS-CoV-2 ograniczenia będą obowiązywać co najmniej do 3 maja. Hotelarstwo ucierpiało także ze względu na ograniczenie liczby turystów przyjeżdżających do Polski z zagranicy. W wyniku tego największe problemy odnotowały obiekty zlokalizowane w miastach, które swoją ofertę kierują przede wszystkim do gości biznesowych i turystów zagranicznych. W 2020 spośród sekcji PKD, HoReCa zanotowała duży wzrost ogłaszanych niewypłacalności w stosunku do roku poprzedniego (65%), a pandemia doprowadziła do wyhamowania i w niektórych przypadkach wstrzymania nowych inwestycji w branży.

▪ Branża hotelowa nigdy nie miała do czynienia z tak dużymi problemami i w tak szerokim ujęciu. Ze względu na wyraźne przyspieszenie programu szczepień trzecia fala epidemii będzie ulegała wyhamowaniu, co łączy się ze stopniowym luzowaniem obostrzeń sanitarnych nałożonych na branżę hotelarską. Otwarcie dostępności hoteli dla turystów może wywołać realizację popytu odłożonego, co może prowadzić do wzrostu cen usług oraz problemów ze znalezieniem pracowników w krótkim okresie. W długim okresie hotele będą musiały zmierzyć się z wyzwaniem zredukowanego popytu w segmencie podróży i wydarzeń biznesowych, w związku z czym branża może mieć problem z powrotem do wyników finansowych z okresu przedpandemicznego.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	13,2	-14,3	-88,6	8,9	-83,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	8,2	-7,8	-11,0	-5,4	-10,0	-9,0	12,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,14	2,05	2,11	1,88	1,55	0,92	3,93
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,06	1,96	2,00	1,80	1,47	0,84	3,92
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	7	11	16	12	13	6	19
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	17	17	22	22	17	9	55
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	24	31	56	49	56	32	240
DR Współczynnik długu	0,41	0,41	0,40	0,42	0,44	0,58	2,14
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,11	1,12	1,09	1,08	1,04	0,95	1,45
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,1	0,0	x	x	0,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	174	158	168	171	174	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 61. Telekomunikacja

W 4q20 wynik finansowy firm telekomunikacyjnych był lepszy r/r, choć wyraźnie słabszy q/q (390 mln zł vs 774 mln zł w 3q20 i 215 mln zł w 4q19; wykres). Bardzo korzystna była relacja wzrostu przychodów (1,7% r/r) przy jednoczesnej redukcji kosztów (-0,5% r/r). Telekomunikacja charakteryzuje względna stabilność przychodów, co wynika z abonamentowego modelu sprzedaży usług. W ostatnim czasie operatorzy zaczęli uwzględniać 5G w swoich ofertach i podnoszą średnie ceny abonamentów; rosną też ceny usług telekomunikacyjnych (w 2020 wzrost wyniósł 4,2% r/r, a w 1q21 7% r/r).

Na ocenę sytuacji branży największy wpływ miały lepsze wyniki segmentu **telekomunikacji bezprzewodowej, bez telekomunikacji satelitarnej** (PKD 61.2; 59% udziału w przychodach działu; ROS=6,7% vs 5,1% w 4q19), rekompensujące deficytową działalność w segmencie **telekomunikacji przewodowej** (PKD 61.1; 37% łącznych przychodów; ROS=-1,1% vs -3,7% w 4q19).

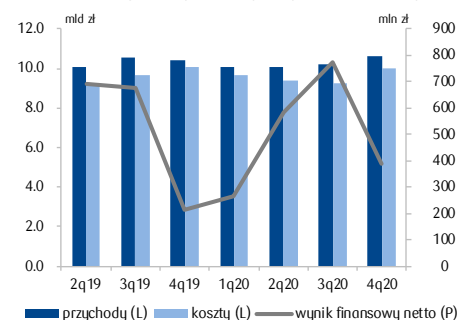
Pandemia COVID-19 diametralnie wydłużyła czas spędzony na korzystaniu z Internetu i zwiększyła popyt na usługi telekomunikacyjne.

Ocena sytuacji telekomów jest pozytywna, co znajduje odzwierciedlenie w rosnącym indeksie WIG-Telekomunikacja na GPW (w 4q20 wspierany wzrostem notowań przejmowanego Play Communications). **Rozwój branży związany jest z rosnącą popularnością zaawansowanych technologii**, które zyskują na znaczeniu, jako narzędzia ułatwiające dostosowanie się firm do nowej sytuacji, jak i do odbudowywania gospodarki już po powstrzymaniu pandemii koronawirusa. Przedsiębiorstwa są również coraz bardziej świadome, że technologie są niezbędne do uzyskania przewagi konkurencyjnej.

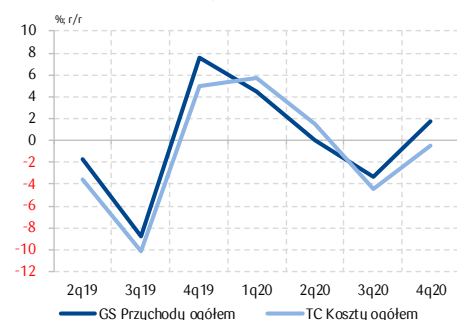
Szybki rozwój infrastruktury cyfrowej będzie możliwy dzięki znaczącym środkom z unijnego budżetu; tylko w Krajowym Funduszu Odbudowy przeznaczono ok. 14 mld zł. na transformację cyfrową w Polsce. Rządowe plany do 2025 zakładają: powszechny dostęp do Internetu o przepustowości co najmniej 100 Mb/s, a dla szkół, węzłów transportowych i usług publicznych co najmniej 1 GB/s oraz dostępie do technologii 5G na wszystkich najważniejszych szlakach komunikacyjnych i głównych ośrodkach miejskich.

Rozwiązania jak: Internet rzeczy (IoT), sztuczna inteligencja, automatyzacja produkcji czy analityka (big data), mogą zapewnić polskiej gospodarce wzrost innowacyjności i produktywności. Branżę telekomunikacyjną czeka przeobrażenie za sprawą **budowy telekomunikacyjnej sieci piątej generacji**. Konieczność utrzymywania ciągłej pracy sieci mobilnych i stałych przekłada się na **znaczne zapotrzebowanie na energię elektryczną** (w 4q20 udział kosztów energii w kosztach działalności branży wyniósł ok. 2%), co m.in. przez opłatę mocową oznacza wzrost kosztów energii, jak również konieczność inwestycji w urządzenia (i usługi) energooszczędne.

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIG - TELEKOMUNIKACJA

Źródło: www.gpw.pl

Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,1	2,7	6,0	7,9	3,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5,9	3,2	5,1	5,8	5,4	7,8	46,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,16	1,11	0,95	1,04	1,02	1,64	5,06
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,08	1,02	0,88	0,96	0,95	1,49	3,81
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	9	11	12	11	8	5	37
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	97	95	90	88	82	51	107
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	50	46	48	43	51	34	95
DR Współczynnik długu	0,58	0,59	0,59	0,54	0,54	0,49	0,92
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,98	0,98	0,94	0,96	0,96	1,08	3,55
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	6,5	6,3	5,8	7,5	7,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	45	42	45	45	45	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 62. Działalność związana z oprogramowaniem i informatyką

■ 4q20 był bardzo dobrym okresem dla firm świadczących usługi informatyczne. Znacznie szybszy wzrost przychodów (16% r/r) niż wzrost kosztów (13,8% r/r; głównie wynagrodzeń) pozwolił na osiągnięcie **rekordowo wysokiego wyniku finansowego** (1,3 mld zł, vs 0,8 mld zł w 3q20 i 1,0 mld zł w 4q19; wykres); Płynność sektora informatycznego niezmienione utrzymuje się na wysokim poziomie (tabela) i pozwala na zwiększanie nakładów inwestycyjnych (+ 62% r/r w 4q20).

■ Na poprawę oceny sytuacji branży złożyły się lepsze wyniki zarówno **działalności związanej z oprogramowaniem**, m.in. analiza, doradztwo i pisanie programów na zlecenie (PKD 62.01; 60% przychodów działu; ROS=14,9% vs 12,6% w 4q19), jak i **usług w zakresie technologii informatycznych i komputerowych** (PKD 62.09; 24% łącznych przychodów) z ROS=11,8% (vs 8,9% w 4q19).

■ Pandemia wzmocniła i przyspieszyła wiele trendów (np. telepraca; dynamiczny rozwój e-commerce), jak również wytworzyła nowe potrzeby. Przeniesienie nauki do Internetu wsparło popyt na narzędzia i wiedzę informatyczną w obszarze cyfrowych platform edukacyjnych. **Charakter pracy programistów pozwalający w dużym zakresie na pracę z domu ułatwia branży funkcjonowanie w warunkach pandemii SARS CoV-2.** Nakłady przedsiębiorstw na informatykę wymusza rosnąca rola procesów cyfryzacji, przetwarzanie coraz większej ilości danych i rosnące wymagania dotyczące bezpieczeństwa. **W 4q20 wartość nakładów inwestycyjnych na oprogramowanie komputerowe wzrosła o 8% r/r.** Szybko w Polsce powstają nowe centra danych, które w czasach pandemii stają się kluczowym ogniwem dla cyfrowej transformacji biznesu.

■ Na znaczeniu zyskują nowe technologie (m.in. IoT, AI, robotyka), które już ułatwiły przetrwanie pandemii i mają przyspieszyć odbudowywanie gospodarki po epidemii COVID-19, a implementacja sieci mobilnych nowej generacji (5G) zapewni nowy model przesyłania danych, co zrewolucjonizuje całą branżę IT.

Perspektywy branży są bardzo dobre, co znajduje odzwierciedlenie w rosnącym indeksie WIG-Informatyka (wykres), a także szeregu przejęć i dużych kontraktach wzmacniających pozycję polskich przedsiębiorstw w kraju i za granicą. Korzystne dla branży jest uruchomienie przez Google **regionu Google Cloud Warszawa**; szacowana na ok. 2 mld dolarów inwestycja zapewni lepszą jakość usług i co najważniejsze zgodność z polskim otoczeniem prawnym usług chmurowych dla firm i instytucji zarówno w Polsce, jak i krajach Europy Środkowo Wschodniej (podobną inwestycję realizuje Microsoft).



Wybrane wskaźniki	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	4q20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	11,1	5,6	7,5	10,6	13,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	17,3	11,8	13,1	14,3	18,8	23,0	76,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,28	2,32	2,43	2,43	2,47	2,39	9,52
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,22	2,24	2,35	2,35	2,40	2,39	9,50
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	4	5	5	5	4	0	12
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	77	71	73	69	74	56	149
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	29	28	25	24	28	17	64
DR Współczynnik długu	0,39	0,39	0,38	0,35	0,38	0,46	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,52	1,54	1,57	1,53	1,61	2,42	17,64
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	51,5	46,4	49,4	50,7	42,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	337	340	357	363	369	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

Załącznik Definicje wskaźników

ROS Stopa zysku netto (wskaźnik rentowności netto sprzedaży)	=	$\frac{\text{zysk netto (strata netto)}}{\text{przychody netto}}$
ROE Stopa rentowności kapitału własnego (wskaźnik rentowności kapitału)	=	$\frac{\text{zysk netto} \times A^*}{\text{kapitał własny}}$
CR Wskaźnik płynności bieżącej	=	$\frac{\text{majątek obrotowy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
QR Wskaźnik podwyższonej płynności (szybki)	=	$\frac{\text{majątek obrotowy} - \text{zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
IT Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	=	$\frac{\text{zapasy} \times T^{**}}{\text{przychody netto}}$
CP Wskaźnik rotacji należności w dniach	=	$\frac{\text{należności z tytułu dostaw i usług} \times T^{**}}{\text{przychody netto}}$
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	=	$\frac{\text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług} \times T^{**}}{\text{przychody netto}}$
DR Współczynnik długu (wskaźnik zadłużenia aktywów)	=	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa całkowite}}$
WP Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym	=	$\frac{\text{kapitał własny} + \text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{majątek trwały}}$
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	=	$\frac{\text{sprzedaż eksportowa}}{\text{przychody ogółem}}$

Uwaga: *A = 4 dla I kwartału, 2 dla II kwartału, 4/3 dla III kwartału, 1 dla IV kwartału; **T – liczba dni (90 – dla I kwartału, 180 – dla II kwartału, 270 – dla III kwartału, 360 – dla IV kwartału)

Objaśnienie znaków umownych: 1) kropka (.) oznacza brak danych, w tym związany z zapisami ustawy o tajemnicy statystycznej (nieudostępnianie danych, gdy: zbyt mała jest liczba jednostek; poziom przychodów jednej z firm przekracza 3/4 przychodów grupy klasyfikacyjnej PKD; dane można obliczyć w sposób pośredni). 2) znak (x) oznacza, że wypełnienie pozycji jest niemożliwe lub niecelowe (poziom wskaźnika bez interpretacji ekonomicznej).

Rozkład decylowy wskaźnika powstaje poprzez uszeregowanie przedsiębiorstw według rosnącej wartości wskaźnika. Następnie z tak uporządkowanego zbioru wybiera się 9 granicznych wartości wskaźnika (decyli), które dzielą zbiór przedsiębiorstw na 10 grup (po 10% każda). Grupę 10% przedsiębiorstw wyznaczoną przez pierwszy decyl (D1) można uznać za najgorszą w badanym zbiorze (w odniesieniu do wskaźników rentowności, płynności, pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym, wskaźnika pokrycia obsługi odsetek, udziału sprzedaży eksportowej w przychodach) lub najlepszą (w odniesieniu do wskaźnika zadłużenia, cyklu rotacji zapasów, należności i zobowiązań). Decyl piąty (D5) wyznacza medianę, czyli wartość środkową, dzielącą zbiór przedsiębiorstw w taki sposób, że ich pierwsza połowa osiąga wartości niższe od D5, a druga połowa wartości wyższe od D5, **decyl piąty to dane dla przeciętnego przedsiębiorstwa**. Dziewiąty decyl (D9) określa poziom wskaźnika dla ostatniej grupy 10% firm, osiągających najwyższe wartości analizowanego wskaźnika, czyli odpowiednio najlepszych/najgorszych w zbiorowości.

O ile nie zaznaczono inaczej, źródłem informacji do ilustracji graficznej w raporcie jest baza danych PONT Info GOSPODARKA (na podstawie danych GUS).



Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
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 23
Michał Koleśnikow	michal.kolesnikow@pkobp.pl	22 521 81 23
Aleksandra Balkiewicz-Żerek	aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl	22 521 56 59
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	22 521 81 88
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	22 521 81 25
Filip Romanowski	filip.romanowski@pkobp.pl	22 521 87 39
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	22 521 81 24
Karolina Sędzimir	karolina.sedzimir@pkobp.pl	22 521 81 28

Zespół Analiz Nieruchomości

	analizy.nieruchomosci@pkobp.pl	22 521 51 80
Wojciech Matysiak	wojciech.matysiak@pkobp.pl	22 521 51 80
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	22 521 81 22
Aleksandra Majek	aleksandra.majek@pkobp.pl	22 521 80 84
Marcin Morawiecki	marcin.morawiecki@pkobp.pl	22 521 72 24
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	22 521 65 15

Zespół Analiz Makroekonomicznych

	analizy.makro@pkobp.pl	22 521 67 97
--	--	--------------

Materiał zatwierdził: Michał Koleśnikow

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.