

Kwartalnik Branżowy 4q20 (212)

- **PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych:** Lepsze wyniki branży spożywczej w 3q20. Sytuacja firm w 4q20 może ulec dalszej poprawie, choć skala wzrostu przychodów może być mniejsza niż w 3q20. Z uwagi na pogorszenie sytuacji gospodarstw domowych oraz konsekwencje ograniczenia działalności sektora HoReCa, popyt (w tym eksportowy) na produkty przetwórstwa spożywczego prawdopodobnie utrzyma się poniżej „normalnego” poziomu również w 1h21 5
- **PKD 14. Produkcja odzieży:** Mniejszy popyt ze strony handlu stacjonarnego (zmniejszenie odwiedzalności sklepów w obawie przed zakażeniem) postawił producentów odzieży w bardzo trudnej sytuacji. Przychody w 3q20 wzrosły o 0,7% r/r, natomiast koszty z uwagi na spadek płac i otrzymane wsparcie w ramach Tarczy Antykrzysowej obniżyły się o 1,3% r/r. Wartość nowych zamówień w listopadzie zmniejszyła się o 22,1% r/r 6
- **PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych:** Sytuacja branży w 3q20 poprawiła się. Otwarcie po pierwszym lockdownie sklepów obuwniczych i z galanterią skórzaną miało pozytywny wpływ na zamówienia ze strony hurtowni i detalu. Narodowa kwarantanna i trzecie już zamknięcie sklepów funkcjonujących w galeriach handlowych obniży popyt na produkty branży skórzanej w 1q21 7
- **PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna:** W 3q20 branża zanotowała dużą poprawę wyników finansowych na skutek spadku kosztów produkcji w warunkach stabilnych przychodów. W 4q20 wzrost produkcji surowców dla przemysłu meblarskiego był wolniejszy r/r. Przyspieszyła natomiast produkcja stolarki otworowej i palet. Szacujemy, że w 4q20 produkcja sprzedana branży była o 9-13% wyższa r/r. Zamknięcie sklepów meblarskich w wielu krajach Europy może w krótkim okresie wpłynąć negatywnie na popyt na wyroby z drewna 8
- **PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru:** Pandemia koronawirusa wpłynęła na branżę papierniczą w mniejszym stopniu niż w przypadku wielu branż przemysłowych. Po czterech kwartałach ze spadkiem przychodów, w 3q20 pojawiły się efekty odbudowy popytu na rynku papieru. Sytuacja branży pozostanie relatywnie dobra z uwagi na nadal niski poziom cen celulozy. Wraz z rozwojem e-commerce spodziewany jest dalszy wzrost popytu na opakowania 9
- **PKD 19.2 Wytwarzanie i przetwarzanie produktów rafinacji ropy:** Wyniki finansowe branży w 3q20 były bardzo słabe. Modelowe marże utrzymują się na bardzo niskim poziomie, co przełoży się także na słaby wynik 4q20. Komisja UE wydała zgodę na przejęcie Lotosu przez Orlen, co może być kluczowe dla rynku 10
- **PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych:** Branża zanotowała kolejny dobry kwartał – zysk netto w 3q20 zwiększył się o 26% r/r dzięki wzrostowi przychodów o 3%. Utrzymują się pozytywne czynniki przychodowe, jednak rosną ceny surowców energetycznych – w szczególności cena gazu, co negatywnie przełoży się na stronę kosztową branży 11
- **PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych:** Branża należy do beneficjentów pandemii COVID-19. Zwiększony popyt na środki wzmacniające odporność, a także na inne środki dostępne bez recepty wpłynął na wzrost przychodów branży w 3q20 o 7,6% r/r. Ryzykiem dla krajowych producentów pozostaje regularność dostaw oraz ceny półproduktów z Chin i Indii 12

Departament Analiz Ekonomicznych

@PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

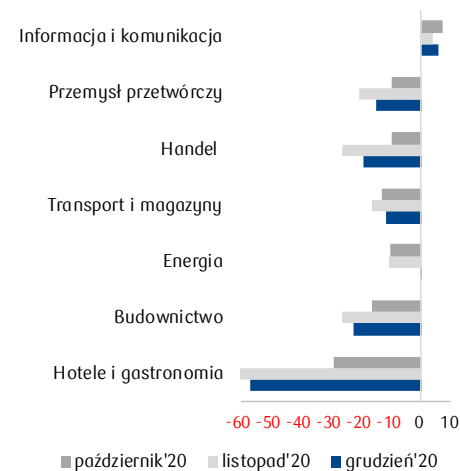
Zespół Analiz Sektorowych analizy.sektorowe@pkobp.pl

Michał Koleśnikow
Mariusz Dziwulski
Piotr Krzysztofik
Filip Romanowski
Anna Senderowicz

Zespół Analiz Nieruchomości analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Wojciech Matysiak
Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
Marcin Morawiecki

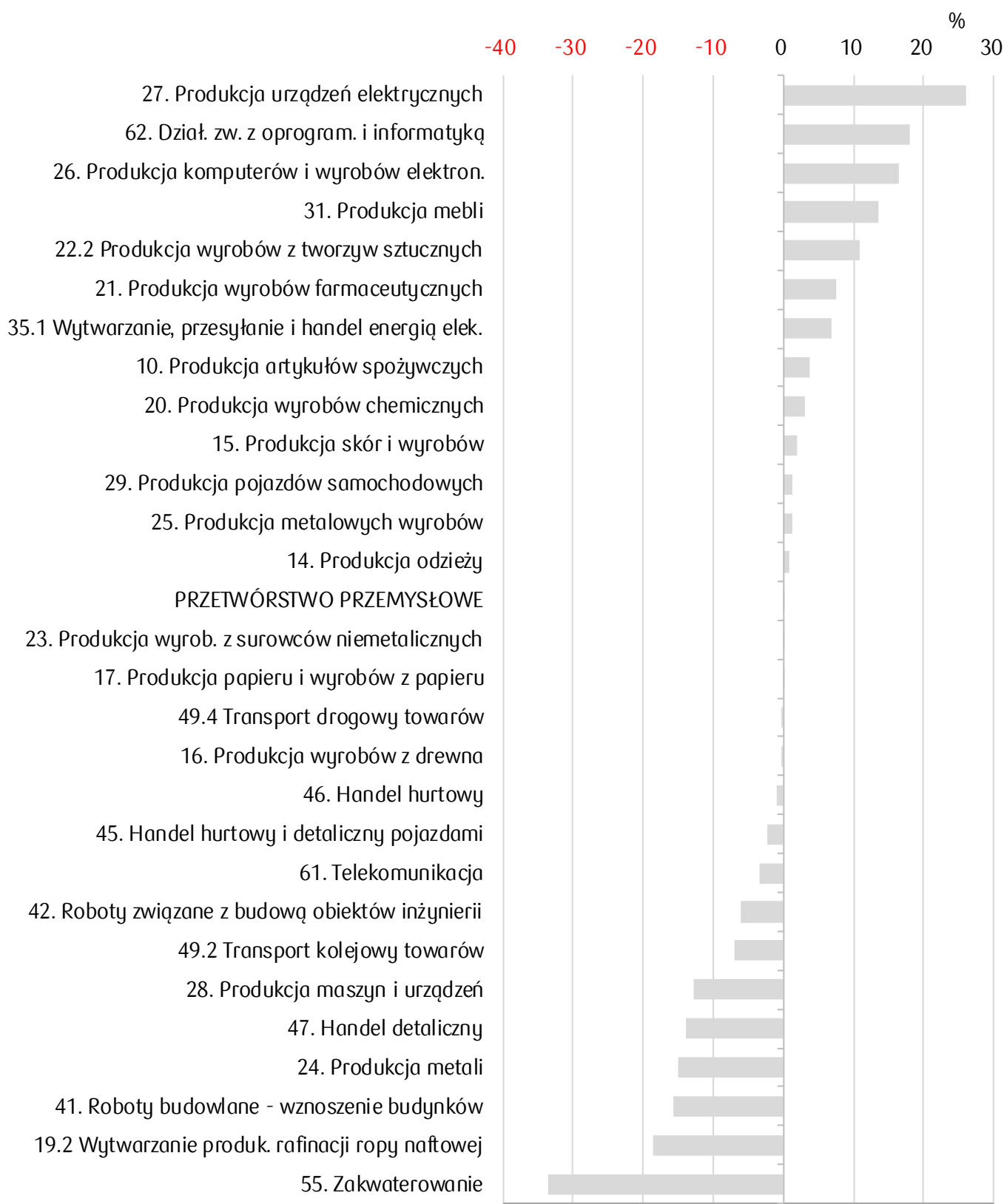
Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury GUS w głównych sektorach gospodarki w kolejnych miesiącach 4q20



Źródło: badanie GUS, grudzień 2020

- **PKD 22.2 Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych:** Rekordowy kwartalny zysk netto z 1q20 został przekroczony w 3q20. Wzrost przychodów branży o 11% r/r w 3q20 w roku recesji gospodarczej należy uznać za sukces. Zarówno w 3q20 jak i w 4q20 ceny tworzyw sztucznych w formach podstawowych utrzymują się na korzystnych poziomach. Wydaje się, że krótkoterminowe pozytywne trendy dotyczące popytu będą kontynuowane 13
- **PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych:** W 3q20 wyniki branży były nieznacznie słabsze r/r, jednocześnie lepsze niż w poprzednich kwartałach; rentowność sprzedaży netto kształtowała się zdecydowanie powyżej przeciętnej dla przemysłu (10,3% vs 5,9% w przemyśle). W 4q20 wyniki działu będą prawdopodobnie stabilne, ewentualne osłabienie q/q może być negatywnym skutkiem 2. fali pandemii. Producentom sprzyja kontynuacja umiarkowanego popytu szczególnie ze strony firm realizujących inwestycje sektora publicznego, a także duża liczba mieszkań w zaawansowanej budowie, która oznacza utrzymanie zapotrzebowania na materiał do wykańczania 14
- **PKD 24. Produkcja metali:** Zysk netto branży poprawił się o 16% r/r w 3q20, dzięki wytwórcom aluminium, jednak większość grup producentów zanotowała pogorszenie wyników. W 3q20 ceny wyrobów stalowych były względnie stabilne, jednak już w 4q20 ceny wybranych wyrobów zwiększyły się o 30%. Główną przyczyną poprawy na rynku stalowym jest chińska stymulacja gospodarki 15
- **PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych:** 3q20 był najlepszym kwartałem branży co najmniej od 2018. Zysk netto zwiększył się o 40% r/r, dzięki wzrostowi przychodów (+1,2%) i spadkowi kosztów (-1,2%). Praktycznie wszystkie grupy producentów zanotowały znaczącą poprawę wyników r/r. Perspektywy rezultatów finansowych na 4q20 (i prawdopodobnie 1q21) są gorsze niż na 3q20, gdyż ceny wybranych wyrobów stalowych (półprodukty) rosły o ponad 30% w 4q20, co może negatywnie wpłynąć na koszty 16
- **PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych:** Przychody branży w 3q20 wzrosły o 16,4% r/r (vs -14,2% r/r w 2q20). Popytowi na elektronikę będzie sprzyjało wydłużenie pracy zdalnej, spędzanie wolnego czasu przed telewizorem i konsolą do gier w okresie narodowej kwarantanny oraz brak możliwości wyjazdów na ferie. W 2021 sprzedaż telewizorów w kraju i za granicą powinna wzrosnąć m.in. z uwagi na ważne imprezy sportowe (igrzyska olimpijskie i ME w piłce nożnej)..... 17
- **PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych:** Jedna z branż, które szybko odrobiły straty z okresu zamrożenia gospodarki spowodowanego pandemią koronawirusa. Producenci zakończyli 3q20 rekordowym wynikiem finansowym (861 mln zł vs 267 mln zł w 2q20 i zaledwie 87 mln zł zysku w 3q19). Niemniej, w ostatnim kwartale 2020 znacznie spadły wskaźniki koniunktury, co wskazuje na wzrost niepewności wśród przedsiębiorstw 18
- **PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń:** Zysk netto branży nie zmienił się r/r w 3q20. Istotnie zmniejszyły się przychody (-13%) i koszty (-14%). Większość grup producentów nie zanotowała znaczących zmian osiąganych rezultatów finansowych. Perspektywy wyników finansowych na 4q20 (i prawdopodobnie 1q21) są gorsze niż na 3q20, gdyż ceny wybranych wyrobów stalowych (półprodukty) rosły o ponad 30% w 4q20, co może negatywnie wpłynąć na koszty..... 19
- **PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli):** Ograniczenie produkcji pojazdów i komponentów w Europie w (1h20) skutkowało znacznym spadkiem wolumenu produkcji, w tym również w Polsce. Po wdrożeniu procedur sanitarnych koncerny wznowiły działalność i zaczęły odrabiać straty spowodowane COVID-19; w 3q20 branża motoryzacyjna odnotowała wysoki zysk ze sprzedaży. Niemniej, odbudowa rynku będzie dostosowana do nowych, niższych trendów popytowych 20
- **PKD 31. Produkcja mebli:** Po głębokim spadku aktywności w trakcie pierwszej fali epidemii, branża meblarska zanotowała spektakularny wzrost sprzedaży w 3q20. Wynik finansowy producentów był o 111% wyższy r/r. W 4q20 dynamika sprzedaży nieco przyhamowała (nasz szacunek: 2-7% r/r), na co wpłynęły obostrzenia związane z drugą falą epidemii w Europie, w tym zamknięcia sklepów meblarskich w wielu krajach w listopadzie lub w grudniu. Szacujemy, że produkcja sprzedana branży w całym 2020 była minimalnie (0-2%) niższa niż w 2019. W krótkim okresie popyt na meble może osłabnąć, lecz w średnim okresie scenariuszem bazowym pozostaje dalszy wzrost sprzedaży 21
- **PKD 35.1 Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną:** Odbicie gospodarki po lockdownie przyniosło wzrost przychodów branży w 3q20 (6,9% r/r). Dynamika wzrostu kosztów pozostała silna (13,6% r/r), w rezultacie elektroenergetyka poniosła stratę netto w wysokości 1,2 mld zł. W najbliższych kwartałach sytuacji branży będzie sprzyjał wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną (w 4q20 wzrost przekroczył 3% r/r). Wyższe notowania praw do emisji CO₂ przełożą się najpewniej na wzrost cen hurtowych energii na TGE 22

Zmiana przychodów w wybranych działach PKD w 3q20 w porównaniu z 3q19



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

- **PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków:** Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego w 3q20 były dobre, wynik finansowy netto znacząco wzrósł do prawie 2 mld zł. W kolejnych kwartałach można oczekiwać osłabienia dynamiki tego segmentu budownictwa: - w budownictwie mieszkaniowym w okresie I-XI 2020 zmalała liczba rozpoczętych mieszkań (-6,6% r/r vs +5% w I-XI 2019); - w budownictwie niemieszkaniowym negatywnie będzie oddziaływać osłabienie inwestycji prywatnych, a także gorsze perspektywy rynku nieruchomości handlowych, hotelowych i biurowych. Jednocześnie takie warunki sprzyjają stabilizacji cen materiałów budowlanych i osłabieniu presji na płace23
- **PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej:** Wyniki budownictwa infrastrukturalnego w 3q20 były dobre. Wynik finansowy wzrósł do 1 123 mln zł, jest to poziom dawno nienotowany w tym segmencie budownictwa. Wyniki segmentu budownictwa infrastrukturalnego w kolejnych kwartałach prawdopodobnie będą dobre. Sprzyja im regularne finansowanie przez GDDKiA i PKP PLK i dobra współpraca w warunkach pandemii, które pozwalają utrzymać ciągłość robót na budowach infrastrukturalnych. Negatywnie na wyniki branży oddziałuje ograniczanie, w warunkach niepewności, inwestycji prywatnych oraz samorządowych24
- **PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi:** Pandemia koronawirusa mocno zaburzyła zarówno popyt, jak i podaż na rynku motoryzacyjnym. Po zniesieniu restrykcji popyt na samochody zaczął się odbudowywać (rekordowo wysokie wyniki w 3q20), niemniej wolumen sprzedaży samochodów był znacznie niższy niż rok wcześniej. Przyszłość rynku będzie zależać od dalszego rozwoju sytuacji epidemicznej i skali spadku popytu konsumpcyjnego; łatwiejsza może być odbudowa przychodów dystrybutorów części i akcesoriów samochodowych, wspierana importem starszych pojazdów25
- **PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** Wyniki handlu hurtowego uzyskane w 3q20 poprawiły się względem 2q20, choć pandemia COVID-19 i wprowadzane w jej konsekwencji okresowe zamykanie sklepów i gastronomii wywierają negatywny wpływ na branżę. Oczekujemy wzrostu sprzedaży hurtowej w 2q21 wraz ze spodziewanym ożywieniem gospodarczym, zwiększonym popytem zagranicznym oraz odbiciem konsumpcji prywatnej za sprawą wykorzystania „przymusowych” oszczędności z okresu pandemii26
- **PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** Odbicie konsumpcji prywatnej w 3q20 nie znalazło odzwierciedlenia w przychodach ogółem handlu detalicznego. Przychody detalu w 3q20 spadły o 13,9% r/r. Równocześnie znaczące zmniejszenie kosztów (-15,2% r/r) wpłynęło na poprawę wyniku finansowego o 36% r/r. Powrotu do sytuacji detalu sprzed pandemii COVID-19 oczekujemy w połowie 2021. Negatywnie na zyski będą wpływać: (a) wejście w życie od 2021 podatku handlowego; (b) podwyżka płacy minimalnej; (c) opłata cukrowa od „małpek” i napojów słodzonych.....27
- **PKD 49.2 Transport kolejowy towarów:** W 3q20 w transporcie kolejowym towarów spadkowy trend dynamiki przychodów spowolnił. Branży udało się obniżyć koszty, choć w mniejszej skali niż przed kwartałem. Dane za 4q20 wskazują na delikatny wzrost przewozów kolejowych. Oceniamy, że wynik branży za cały rok 2020 może kształtować się na poziomie lekko powyżej zera28
- **PKD 49.4 Transport drogowy towarów:** Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego towarów w 3q20 była bardzo dobra. Przychody pozostały stabilne r/r, a firmom udało się obniżyć koszty. Pozwoliło to na poprawę zysku netto o 85,6% r/r. W kolejnych kwartałach pozytywnie na wynik branży mogą wpłynąć niższe koszty związane z mniejszą presją płacową i spadkiem cen paliw oraz zmiana zachowań konsumenckich w trakcie pandemii29
- **PKD 55. Zakwaterowanie:** Wyniki hoteli w 3q20 poprawiły się q/q po wyjątkowo złych wynikach 2q20, kiedy to obiekty hotelowe były zamknięte przez 5 tygodni i branża odnotowała stratę. W 3q20 branża wypracowała 118 mln zł zysku, czemu sprzyjała krajowa turystyka wakacyjna, tylko w niewielkim stopniu utrudniona przez epidemię; także bon turystyczny skutkowałam dodatkowym popytem klientów krajowych na usługi hotelowe. Zamknięcie branży w połowie 4q20, które może potrwać nawet do wiosny 2021, ponownie powoduje bardzo trudną sytuację hotelarstwa30
- **PKD 61. Telekomunikacja:** Wzrost zyskowności sprzedaży branży w 3q20, przy względnej stabilności przychodów wynikającej z abonamentowego modelu sprzedaży usług. Rośnie znaczenie zaawansowanych technologii, które mają ułatwić odbudowanie 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 przedsiębiorstw31
- **PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką:** Branża informatyczna jest w dobrej sytuacji, o czym świadczą zarówno rosnące wyniki przedsiębiorstw (w 3q20 ponad 2-krotny wzrost zyskowności r/r), kolejne przejęcia i duże kontrakty wzmacniające pozycję przedsiębiorstw zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych. Pandemia koronawirusa przyspieszyła wiele trendów (np. telepraca, czy dynamiczny wzrost e-commerce) i wykreowała nowe potrzeby, a charakter pracy programistów pozwalający na zdalną pracę znacznie ułatwia funkcjonowanie branży w czasie sytuacji epidemicznej32
- **Załącznik Definicje wskaźników**33

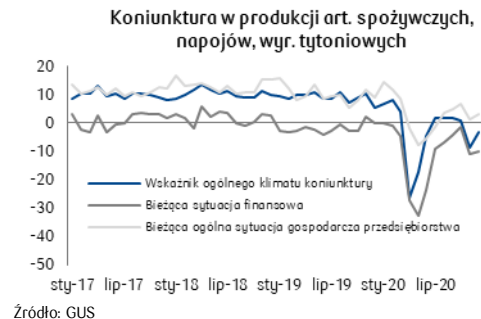
PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

▪ Branża spożywcza w mniejszym stopniu, niż pozostałe branże przemysłowe, odczuła skutki pandemii. W 3q20 przychody wzrosły o 3,7% r/r (wobec +0,2% r/r w przetwórstwie przemysłowym ogółem i przy spadku w 2q20 o 2,4% r/r). Wolniejsze tempo wzrostu kosztów (+3,0% r/r) pozwoliło firmom wygenerować lepszy wynik finansowy (+15,9% r/r). Wzrost przychodów odnotowano mimo mniejszej sprzedaży eksportowej (-2,0% r/r). Udział eksportu w przychodach ogółem firm spożywczych w 3q20 zmalał o 2 pp q/q, do 26,3% (por. tabela).

▪ Największy spadek zysku w 3q20 (o 59,7% r/r) odnotowano w branży produkcji pasz dla zwierząt gospodarskich (mniejszy popyt na pasze z uwagi na kryzys na rynku mięsa oraz wzrost cen zbóż) oraz w produkcji kakao, czekolady i wyrobów cukierniczych (-26,1% r/r). Stratę w 3q20, po raz pierwszy od 2q11, odnotowały firmy zajmujące się przetwórstwem drobiu. W dobrej kondycji (lepszej niż przed rokiem) pozostawała natomiast branża przetwórstwa mleka.

▪ Zmiany w produkcji sprzedanej oraz sprzedaży detalicznej sugerują, że sytuacja firm branży spożywczej w 4q20 może ulec dalszej poprawie, choć skala wzrostu przychodów może być mniejsza niż w 3q20. Z uwagi na pogorszenie sytuacji gospodarstw domowych oraz konsekwencje ograniczeń w działalności sektora HoReCa, popyt (w tym eksportowy) na produkty przetwórstwa spożywczego prawdopodobnie utrzyma się poniżej „normalnego” poziomu również w dwóch pierwszych kwartałach 2021. Perspektywa szczepień przeciw COVID-19 (mniejsze ryzyko lockdownów) i lepsza kondycja gospodarki od 2q21, pozwalają oczekiwać poprawy sytuacji popytowej w dalszych miesiącach roku. **Skutki zmniejszonego popytu łagodzić będzie prawdopodobnie wciąż niska dynamika kosztów.**

▪ Kluczowa dla oceny branży spożywczej będzie sytuacja w przetwórstwie mięsa (ok. 30% przychodów branży), na którą, oprócz zmniejszonego popytu w food service, negatywnie oddziałują: konsekwencje ASF w Niemczech i ponowne pojawienie się ognisk grypy ptaków w Polsce. Wzrost cen zbóż oraz surowców oleistych, spowodowany wysokim zapotrzebowaniem w Chinach może negatywnie oddziaływać na koszty w przetwórstwie zbóż (pierwotnym i wtórnym) a także produkcji pasz. Większa dostępność surowca zmniejszy może koszty surowcowe w przetwórstwie owocowo-warzywnym.



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,1	3,1	4,4	3,8	4,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9,7	9,5	12,6	10,9	11,5	12,5	60,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,54	1,54	1,55	1,60	1,58	1,57	4,46
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,06	1,02	1,06	1,10	1,07	1,06	3,65
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	33	35	32	32	34	22	96
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	42	40	41	39	40	34	69
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	37	36	34	36	28	70
DR Współczynnik długu	0,45	0,45	0,44	0,43	0,44	0,46	0,80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,22	1,21	1,22	1,23	1,22	1,24	2,84
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	27,8	26,1	28,1	28,4	26,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 128	1 154	1 054	1 098	1 109	.	.

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

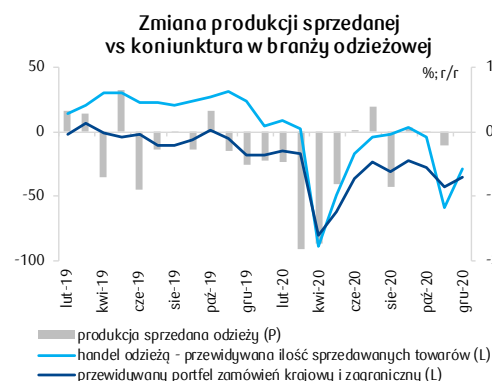
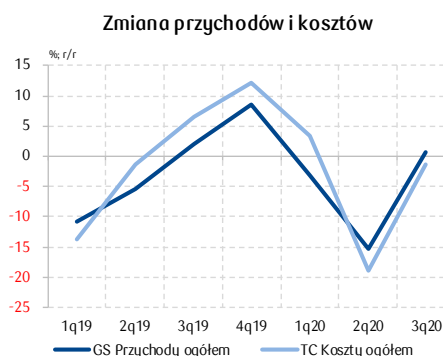
PKD 14. Produkcja odzieży

▪ Branża odzieżowa należy do działalności, które najmocniej odczuły skutki wybuchu pandemii. Mniejszy popyt ze strony handlu stacjonarnego (słaba odwiedzalność sklepów w obawie przed zakażeniem) postawił producentów odzieży w bardzo trudnej sytuacji. 3q20 wprawdzie przyniósł poprawę sytuacji w stosunku do 2q20, gdy przez 1,5 miesiąca zamknięte były galerie handlowe, jednak nie zmienił słabej oceny branży. **Przychody w 3q20 wzrosły o 0,7% r/r (vs -15,3% r/r w 2q20)**, natomiast koszty z uwagi na spadek płac i otrzymane wsparcie w ramach Tarczy Antykryzysowej obniżyły się o 1,3% r/r (vs -18,9% r/r w 2q20). W 3q20 wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika spadły o 2,5% r/r, niemniej ich udział w przychodach (34%) jest znaczącym obciążeniem dla branży.

▪ Niemal całkowite wstrzymanie obrotu towarami w 1h20 spowodowało, że magazyny producentów z kolekcją wiosenno-letnią także w 3q20 były pełne; wskaźnik rotacji zapasów w 3q20 sięgał 107 dni. Spadek produkcji sprzedanej spowolnił w 3q20 (-2,6% r/r vs -12% r/r w 2q20), w okresie październik-listopad produkcja była niższa o 2,3% r/r. Mniejszej sprzedaży w sklepach stacjonarnych nie zrekompensował silny wzrost sprzedaży internetowej odzieży.

▪ Szacunkowa wartość przychodów firm sektora modowego w Polsce w 2019 (wg PwC) wyniosła 70,2 mld zł; udział odzieży sięga 53%, obuwia 21%, akcesoriów 21%, a galanterii 5%. Rynek mody tworzą zarówno sklepy odzieżowe, jak i szwalnie, fabryki obuwia i galanterii skórzanej, projektanci i doradcy klienta. Branża zatrudnia ponad 120 tys. pracowników, głównie w sektorze mikro, małych i średnich, najczęściej rodzinnych, przedsiębiorstw.

▪ **Zamknięcie galerii handlowych w listopadzie oraz w okresie narodowej kwarantanny opóźni powrót branży odzieżowej do sytuacji sprzed pandemii. Wartość nowych zamówień w listopadzie zmniejszyła się o 22,1% r/r, w tym na eksport o 14,5% r/r.** Zagrożeniem jest zapełnienie hurtowni odzieżą sprowadzoną z Chin. Obawy konsumentów związane z utratą pracy lub obniżeniem wynagrodzeń skłaniają do oszczędzania, co może negatywnie wpływać na wielkość zakupów modowych w 1q21. Odbudowanie obrotów sklepów odzieżowych do poziomu sprzed epidemii możliwe jest w drugiej połowie 2021. Na sytuację producentów odzieży wpływać będą działania podejmowane przez sieci odzieżowe: - częstsze wprowadzanie nowych kolekcji i w rezultacie zlecenie produkcji w kraju zamiast w krajach azjatyckich (decyduje czas dostawy i jakość odzieży); - wyhamowanie otwarcie nowych salonów, - dalszy rozwój sprzedaży przez internet kosztem sklepów stacjonarnych, - spadek cen detalicznych odzieży.



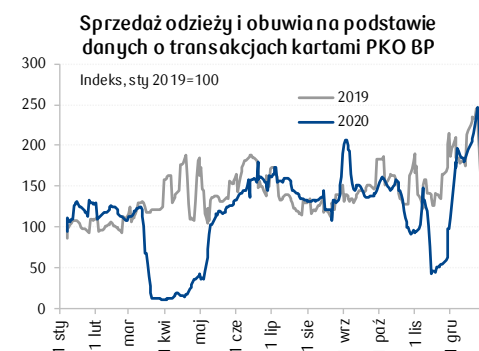
Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,4	5,7	2,4	10,8	7,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,0	13,9	4,5	11,5	12,1	9,8	53,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,04	2,17	2,15	2,19	2,19	2,42	8,14
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,14	1,21	1,14	1,16	1,17	1,42	5,11
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	84	76	92	100	107	64	196
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	69	54	60	58	65	46	122
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	41	29	37	32	39	21	94
DR Współczynnik długu	0,41	0,39	0,39	0,39	0,40	0,39	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,94	1,91	1,93	1,96	2,06	2,27	11,11
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	43,9	37,4	43,3	38,3	33,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	193	199	166	177	181	.	.

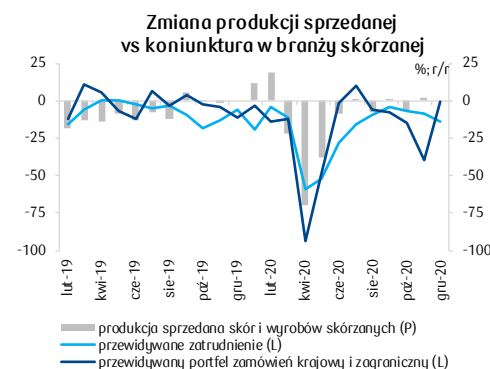
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych

- **Sytuacja branży skórzanej w 3q20 poprawiła się. Otwarcie po pierwszym lockdownie sklepów obuwniczych i z galanterią skórzaną miało pozytywny wpływ na zamówienia ze strony hurtowni i detalu.** Przychody producentów w 3q20 wzrosły o 1,9% r/r wobec silnego spadku w 2q20 (-47,2% r/r). Spadek kosztów o 3,1% r/r poprawił wynik finansowy netto z 16 mln zł w 2q20, do 59 mln zł w 3q20. Rentowność wzrosła o 5,2 pp r/r.
- **Udział eksportu w przychodach ogółem branży spadł o 5,4 pp kw/kw, do 54,4% w 3q20.** Produkcja sprzedana branży w 3q20 wzrosła o 2% r/r wobec głębokiego spadku w 2q20 (-38,5% r/r). W okresie październik-listopad ze względu na drugą falę pandemii i ponowne zamknięcie sklepów obuwniczych w galeriach handlowych wzrost produkcji sprzedanej wyhamował (0,4% r/r).
- **O sytuacji branży decyduje głównie kondycja producentów obuwia (PKD 15.2).** Polska zajmuje 7 pozycję pod względem wielkości produkcji obuwia w UE, z udziałem w rynku na poziomie 2,5%, za Włochami, Hiszpanią, Portugalią, Niemcami, Rumunią i Francją. Na koniec września w systemie REGON zarejestrowanych było 3168 podmiotów deklarujących produkcję obuwia (PKD 15.20), z czego 91% stanowiły firmy mikro.
- **W 2020 jeszcze przed pandemią koronawirusa branża notowała spadek produkcji.** Zamknięcie sklepów obuwniczych w galeriach handlowych oraz zatrzymanie popytu eksportowego skutkowało mniejszym zapotrzebowaniem na produkcję obuwia skózanego i pogłębieniem tendencji spadkowej (-49% r/r w 2q20, -16% r/r w 3q20 oraz -40% w okresie X-XI).
- **W najbliższych kwartałach sytuacja branży będzie zależna od przebiegu pandemii.** Narodowa kwarantanna i trzecie już zamknięcie sklepów funkcjonujących w galeriach handlowych (28 grudnia'20 – 31 stycznia'21) obniży popyt na produkty branży skórzanej. Dodatkowo napływ tańszych wyrobów z Chin będzie wywierać presję na ceny obuwia i galanterii skórzanej.
- **Szansą dla branży jest spodziewane w 2q21 ożywienie gospodarcze i wzrost konsumpcji prywatnej.** Realizacja programu szczepień pozwoli wyeliminować dotkliwe dla gospodarki restrykcje. Odbudowanie rynku do wartości sprzed pandemii spodziewane jest w drugiej połowie 2021.



Źródło: PKO BP



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20		
					decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	1,3	3,7	4,0	3,4	6,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,5	10,4	7,1	.	7,5	4,2	34,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,43	2,63	2,51	.	2,74	3,01	10,81
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,51	1,61	1,59	.	1,88	1,70	8,50
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	77	78	80	.	81	73	178
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	77	67	86	.	104	61	146
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	42	51	.	52	29	91
DR Współczynnik długu	0,39	0,37	0,35	.	0,37	0,38	0,99
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,10	2,15	2,48	.	2,40	2,16	13,71
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	50,0	43,3	60,7	54,4	49,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	65	65	55	56	57	.	.

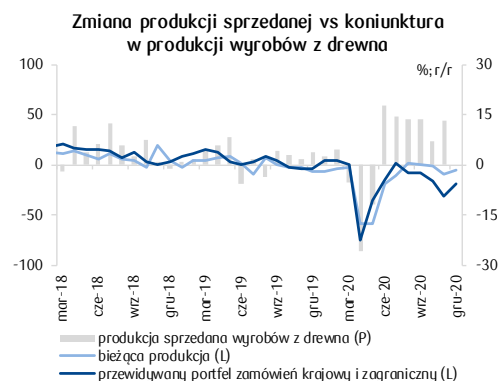
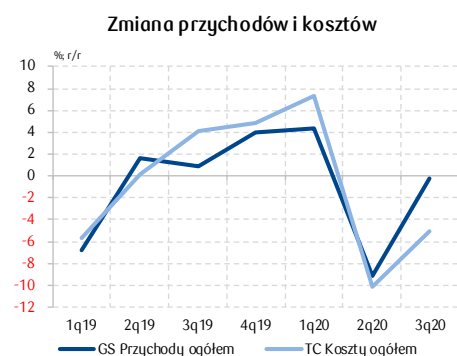
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

W 3q20 branża kontynuowała silną poprawę wyniku finansowego rozpoczętą w 2q20. Przychodom zbliżonym do ubiegłorocznych (-0,2% r/r) towarzyszyły znacznie niższe koszty (-5,1% r/r wobec -10,1% r/r w 2q20; por. wykres). W odróżnieniu od sprzedaży na rynek krajowy (-3,6% r/r), sprzedaż eksportowa wzrosła (+4,9% r/r). W 3q20 wynik finansowy netto producentów wyrobów z drewna był 2,5-krotnie wyższy r/r, a stopa zysku netto wzrosła o 5 pp r/r do 8,4%.

Po wyraźnym odbiciu produkcji sprzedanej wyrobów z drewna w 3q20, wysoka dynamika utrzymywała się również w październiku i listopadzie. Nadal wysoki był popyt z branży meblarskiej; pojawiło się również ożywienie w segmencie stolarki otworowej oraz opakowań z drewna. Największe wzrosty produkcji w relacji r/r w okresie październik-listopad'20 dotyczyły palet (+7,6%), okien (+5,7% r/r) oraz drzwi z drewna (+5,7%). Zaobserwowany w październiku i listopadzie wzrost produkcji sprzedanej (łącznie o 11,7% r/r), był prawdopodobnie kontynuowany również w grudniu. Dzięki temu w całym 4q20 produkcja sprzedana mogła być o 9-13% wyższa r/r, co oznaczałoby dynamikę 2-3 razy wyższą niż w przypadku przetwórstwa przemysłowego ogółem. Oznacza to, że nie sprawdziły się dotychczas obawy branży wyrażane we wcześniejszych badaniach koniunktury. Jednak obawy o przyszły poziom popytu są w branży nadal żywe. W grudniu wskaźnik oczekiwanego portfela zamówień wyniósł -19,1 pkt. (poprawa z -31,5 pkt. w listopadzie) i był czwartym najniższym wśród wszystkich branż przetwórstwa przemysłowego. Prawdopodobnie na pogorszenie nastrojów wpłynęło zamknięcie sklepów meblarskich w wielu krajach UE, w tym w listopadzie w Polsce, oraz w Wielkiej Brytanii.

Oczekujemy, że w najbliższych kwartałach nieznacznie osłabnie dynamika popytu na wyroby z drewna ze strony branży meblarskiej (zamknięcia sklepów w niektórych krajach europejskich) i budownictwa. Jednak obecnie scenariusz głębokiego spadku popytu na wyroby z drewna w 1h21 w reakcji na dużą liczbę zakażeń, niepewność oraz kolejne obostrzenia wydaje się mniej prawdopodobny niż kilka miesięcy temu. Ewentualne problemy mogą wystąpić w średnim okresie, jeśli nastąpiłyby niekorzystne zmiany na rynku budowlanym lub nadeszło wyraźne ochłodzenie koniunktury w gospodarce europejskiej.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20		
					decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	3,4	3,3	2,3	7,5	8,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	8,8	8,2	4,1	8,1	10,1	13,7	50,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,61	1,41	1,55	1,56	1,69	1,93	5,81
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,00	0,81	0,94	0,99	1,11	1,21	3,59
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	46	50	48	47	45	42	115
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	40	33	40	41	42	40	84
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	31	30	32	30	32	27	68
DR Współczynnik długu	0,42	0,44	0,43	0,43	0,42	0,44	0,78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,15	1,09	1,15	1,14	1,17	1,53	3,77
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	40,5	39,7	42,2	44,8	42,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	303	309	273	290	294	.	.

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

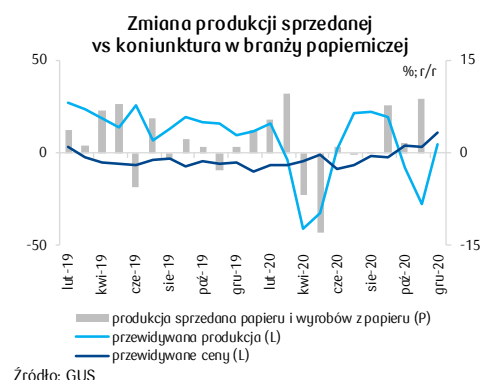
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

▪ **Pandemia koronawirusa wpłynęła na branżę papierniczą w mniejszym stopniu niż w przypadku wielu innych branż przemysłowych.** Po czterech kwartałach ze spadkiem przychodów, w 3q20 pojawiły się efekty odbudowy popytu na rynku papieru, w rezultacie przychody wzrosły o 0,1% r/r (vs -7,3% r/r w 2q20) przy ograniczeniu kosztów o 1,1% r/r (vs -6,7% r/r w 2q20). Wynik finansowy zwiększył się o 18,1% r/r, co poprawiło rentowność sprzedaży (por. tabela). Udział eksportu w przychodach zmniejszył się o 3 pp kw/kw (33,4%).

▪ Wyniki branży uwarunkowane są cenami papieru i celulozy. Ceny papierów wysokogatunkowych na koniec 3q20, pomimo silnego spadku popytu w Europie, spadły tylko o ok. 2% kw/kw i o 4% r/r w zależności od gatunku. Ceny celulozy ustabilizowały się na niskim poziomie; cena celulozy NBSK (celuloza dług włóknista) była o 1,1% niższa w porównaniu z 2q20, natomiast r/r spadła o 8,3%, cena BHKP (celuloza krótkowłóknista) nie zmieniła się kw/kw i była o 16,6% niższa r/r. Niskie ceny celulozy, będącej podstawowym surowcem dla producentów papieru, sprzyjały ograniczeniu kosztów produkcji. Mniejszy spadek r/r cen papierów wysokogatunkowych w porównaniu z cenami celulozy pozwoliło producentom osiągać wysokie marże w segmencie papieru. Spodziewane ożywienie popytu na rynku celulozy od 2q21 może przynieść niewielkie odbicie cen.

▪ Po okresie silnego wzrostu popytu na wyroby higieniczne (papier toaletowy, ręczniki, pieluchy) na początku pandemii, kolejne miesiące przyniosły zmniejszenie sprzedaży towarów kupowanych na zapas (spadek produkcji sprzedanej o 7,9% r/r w 2q20). Ożywienie konsumpcji w 3q20 pozwoliło na odbudowanie produkcji (+0,7% r/r). Pierwsze dwa miesiące 4q20 podtrzymały trend wzrostowy (+3,8% r/r) z uwagi na zwiększone zakupy artykułów higienicznych w trakcie drugiej fali pandemii oraz silny popyt na opakowania papierowe ze strony sklepów internetowych.

▪ **W kolejnych kwartałach sytuacja producentów papieru pozostanie relatywnie dobra.** Czynnikiem pozytywnie oddziałującym na wyniki będzie nadal niski poziom cen celulozy - podstawowego surowca dla producentów papieru. Osłabienie popytu na papier będzie skutkowało dostosowaniem produkcji do poziomu zamówień i w rezultacie osłabieniem przychodów wytwórców. **Wyniki producentów wyrobów papierowych w krótkim okresie prawdopodobnie będą stabilne.** Spodziewany jest dalszy wzrost popytu na opakowania (pudełka, tektura), niemniej obserwuje się też spadek zużycia papieru jako efekt malejącego druku książek, gazet i ulotek.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,9	9,3	10,7	8,4	9,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	17,1	16,8	19,9	17,3	17,0	17,0	42,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,45	1,47	1,62	1,57	1,60	1,83	4,78
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,01	1,02	1,20	1,09	1,15	1,29	3,78
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	36	35	33	39	35	32	71
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	53	50	54	49	53	58	94
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	36	37	36	37	36	70
DR Współczynnik długu	0,41	0,40	0,39	0,39	0,39	0,44	0,76
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,13	1,13	1,21	1,18	1,17	1,30	2,61
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	37,6	33,1	36,0	36,4	33,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	224	228	213	218	224	.	.

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

PKD 19.2 Wytwarzanie i przetwarzanie produktów rafinacji ropy naftowej

▪ **3q20 był kolejnym słabym kwartałem dla branży.** EBITDA LIFO Orlenu pogorszyła się o 38% r/r a Lotosu o 49%. Na osiągniętą stratę netto miały wpływ: zmiana wartości zapasów i działalność finansowa.

▪ **Przyczyną tak słabej EBITDA LIFO były: spadek marż oraz mniejszy wolumen produkcji.** Modelowa marża downstream Orlenu pogorszyła się o 7,3 USD/bbl r/r do 5,4 USD/bbl.

Konsumpcja benzyny w 3q20 zwiększyła się o 2% r/r a oleju napędowego zmniejszyła o 4% r/r. Rezultaty finansowe stacji benzynowych poprawiły się - EBITDA segmentu detalicznego Orlenu zwiększyła się o 12% r/r. Głównym czynnikiem była poprawa marży paliwowej, ograniczona ujemnym wpływem niższych wolumenów sprzedaży i niższych marż pozapaliwowych.

Szczególnie niska rentowność występowała i występuje na produkcji średnich destylatów (paliwo lotnicze i ON). Pasażerski ruch lotniczy w 3q20 był niższy o około 75% r/r. Ta sytuacja znacznie bardziej wpływa na wyniki finansowe Lotosu niż Orlenu, gdyż gdańska spółka produkuje znacznie więcej średnich destylatów. Bez istotnej poprawy w tym zakresie zwiększenie marży na średnich destylatach będzie trudne do uzyskania.

▪ **Sytuacja rafinerii w 4q20 prawdopodobnie pozostanie niekorzystna.** Branża jest podana na skutki drugiej fali pandemii (np. ograniczenia turystyki). Modelowa marża downstream w 4q20 utrzymała się na niskim poziomie i wyniosła 5,4 USD/bbl. Szczególnie niska była marża rafineryjna - tylko 1,1 USD/bbl.

Oczekuje się, że w dłuższym terminie sytuacja w branży poprawi się, gdy zostanie zredukowany globalny potencjał produkcyjny, co może potrwać kilka kwartałów. Mało prawdopodobną alternatywą jest szybki i znaczący wzrost popytu.

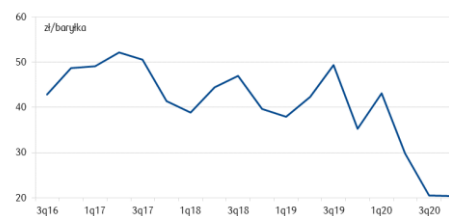
Komisja Europejska wydała zgodę na przejęcie Lotosu przez Orlen z licznymi zastrzeżeniami m.in. sprzedaży 80% stacji Lotosu i 30% udziałów w gdańskiej rafinerii. Fuzja może spowodować wzrost marż z powodu niższej konkurencji na lokalnym rynku.



*4q18-2q20 szacunki PKO BP na podstawie danych PKN Orlen, Lotos i GUS.



Modelowa marża downstream Orlenu



Źródło: PKN Orlen

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,2	2,7	-14,2	17,6	-7,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,4	.	-41,0	.	-7,7	6,7	35,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,71	.	1,72	.	1,32	1,64	3,04
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,01	.	1,05	.	0,70	1,05	2,25
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	35	.	33	.	38	39	68
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	29	.	23	.	29	48	79
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	23	.	15	.	21	33	47
DR Współczynnik długu	0,44	.	0,44	.	0,40	0,49	0,70
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,26	.	1,21	.	1,07	1,41	2,32
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	25,8	25,8	22,8	22,8	12,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	16	16	13	13	13	.	.

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

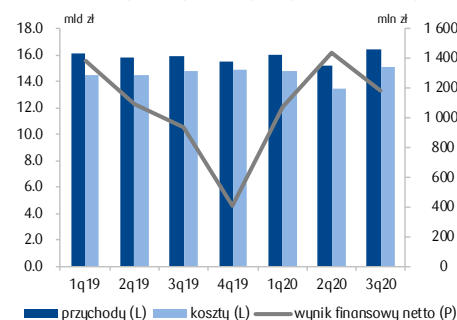
▪ **Branża zanotowała kolejny dobry kwartał** – zysk netto w 3q20 zwiększył się o 26% r/r dzięki wzrostowi przychodów o 3% i wolniej rosnących kosztach (+1,6%). Sytuacja poprawiła się prawie wszystkim grupom producentów, z wyjątkiem wytwórców nawozów (PKD 20.15), którzy zanotowali niewielką stratę w 3q20 oraz producentom pozostałych wyrobów chemicznych (PKD 20.59; zysk netto -27% r/r). Największy wpływ na poprawę wyniku finansowego branży mieli producenci mydła i środków czyszczących (PKD 20.41; +111 mln zł), farb i lakierów (PKD 20.3, +56 mln zł) oraz pozostałych podstawowych chemikaliów nieorganicznych (PKD 20.13; +54 mln zł).

▪ **Utrzymują się pozytywne czynniki przychodowe**, jak np. zmieniające się nawyki (częstsze mycie rąk powodujące wysoki popyt na mydła). Z kolei negatywny wpływ pandemii COVID-19 na popyt jest prawdopodobnie coraz mniejszy. W 3q20 notowania surowców energetycznych znajdowały się na korzystnych dla branży poziomach. Od 4q20 znajdują się w trendzie wzrostowym. W szczególności, bardzo mocno zwiększała się cena gazu na TGE – w 4q20 wzrosła ona aż o 79% q/q i była wyższa o 14% niż w 4q19. Notowania tego surowca są szczególnie istotne dla producentów nawozów azotowych. Cena ropy naftowej, pomimo wzrostów, nadal jest na korzystnym dla branży poziomie.

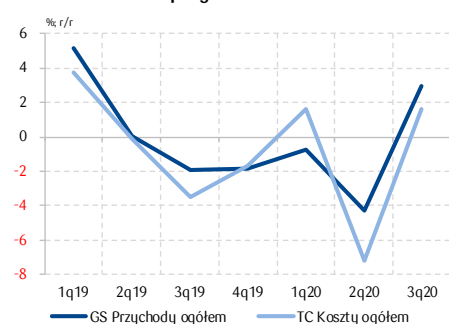
Modelowa marża petrochemiczna Orlenu notuje małe wahania w ostatnich kwartałach. Średnia marża w 4q20 była o 1,4% wyższa q/q, co powinno lekko pozytywnie przełożyć się na wyniki producentów tworzyw sztucznych w formach podstawowych.

▪ **Wydaje się, że wysoki popyt utrzyma się na wysokim poziomie w dłuższym okresie.** Rosnące notowania surowców znacząco pogarszają perspektywę zyskowności branży. Należy jednak zwrócić uwagę na bardzo duże ryzyko prognozy. Istnieje znacząca liczba czynników, które mogą istotnie wpłynąć na koniunkturę (np. ponowne zamrożenie gospodarki). W dłuższym terminie podaż mydeł i detergentów zwiększy się, co wpłynie na normalizację marż uzyskiwanych przez producentów, jednak popyt powinien utrzymać się na bardzo wysokim poziomie.

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIG Chemia



Źródło: stooq.pl

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,0	2,8	6,8	9,8	7,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,6	11,3	12,3	14,1	13,4	16,8	52,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,51	1,44	1,57	1,58	1,49	1,94	6,22
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,03	0,96	1,08	1,11	1,04	1,15	4,47
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	41	44	44	42	43	48	100
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	40	49	45	48	52	90
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	47	47	43	48	35	70
DR Współczynnik długu	0,45	0,45	0,46	0,45	0,44	0,42	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,14	1,11	1,16	1,16	1,12	1,44	3,02
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	41,9	38,6	40,3	40,1	38,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	246	247	242	253	256	.	.

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

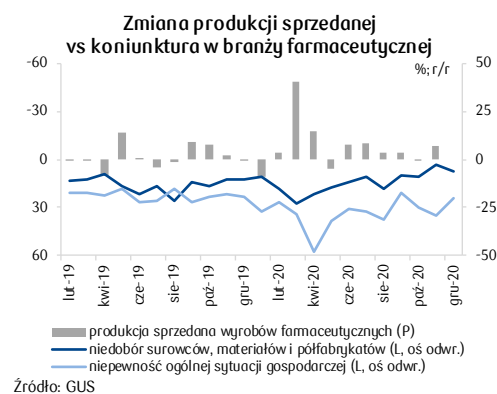
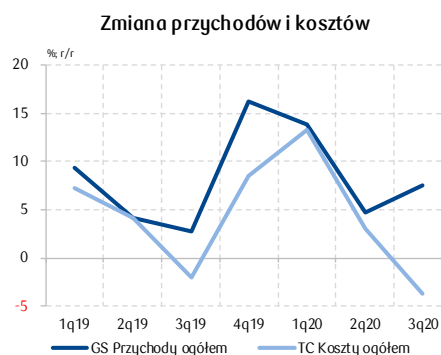
▪ Branża farmaceutyczna należy do beneficjentów pandemii COVID-19. Zwiększony popyt na środki wzmacniające odporność, a także na inne środki dostępne bez recepty (efekt utrudnionego dostępu do lekarzy) wpłynął na wzrost przychodów branży w 3q20 o 7,6% r/r (vs 4,7% r/r w 2q20), co przy ograniczeniu kosztów o 3,8% r/r, poprawiło wynik finansowy netto o 59% r/r. Rentowność sprzedaży na poziomie 28,8% znacznie przekraczała średnią w przetwórstwie przemysłowym. W 3q20 udział eksportu w przychodach w porównaniu z 2q20 zmniejszył się do 26% (-1 pp).

▪ Dominujący udział w wynikach działu 21 ma grupa 21.2 - produkcja leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych; 61 firm osiągnęło 99,2% przychodów i 99,7% zysku działu w 3q20, ROS=29%. Na koniec 3q20 w grupie 21.1 - produkcja podstawowych substancji farmaceutycznych funkcjonowały 4 firmy zatrudniające powyżej 49 osób (0,8% przychodów działu, ROS=7,6%).

▪ W okresie pandemii branża notowała stabilny, jednocyfrowy wzrost produkcji sprzedanej leków i wyrobów farmaceutycznych (9,8% r/r w 2q20, 8,9% r/r w 3q20 oraz 6,4% r/r w okresie X-XI).

▪ Wybuch epidemii 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 najbliższych kwartałach sytuacja branży pozostanie dobra. Utrzymująca się znaczna liczba zachorowań na koronawirusa prawdopodobnie zwiększy popyt na leki poprawiające odporność (szczególnie w sytuacji długiego oczekiwania na zaszczepienie przeciw COVID-19) oraz wyroby medyczne, ograniczające ryzyko zakażenia. Większa dbałość o zdrowie przyczyniła się do niższych zachorowań na grypę i przeziębienia, co redukuje zapotrzebowanie na farmaceutyki. Ryzykiem dla krajowych producentów pozostaje regularność dostaw półproduktów z Chin i Indii. Wyższe ceny importowanych substancji najpewniej przełożą się na podrożenie leków w Polsce. Pogorszenie sytuacji dochodowej gospodarstw domowych może wpłynąć na ograniczenie zakupów droższych, nowoczesnych leków. W kierunku poprawy wyników branży w dłuższym okresie będą oddziaływać rosnące wydatki na opiekę zdrowotną, wydłużanie się życia, wysoki popyt na suplementy.



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	19,1	5,6	16,5	8,1	28,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,1	12,1	18,4	12,7	17,4	14,4	37,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,27	2,03	2,14	2,17	2,41	4,18	10,84
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,52	1,44	1,54	1,41	1,53	2,24	8,08
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	70	67	59	78	79	84	160
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	66	67	68	58	63	67	107
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	51	45	47	43	25	88
DR Współczynnik długu	0,32	0,34	0,32	0,32	0,29	0,28	0,69
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,32	1,33	1,38	1,36	1,37	1,72	3,66
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	24,2	30,8	22,7	27,0	26,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	60	60	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

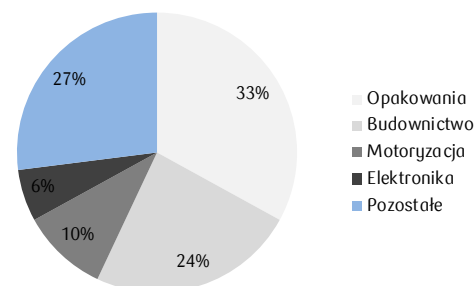
▪ Branża zanotowała kolejny znakomity kwartał. W 3q20 zysk netto przewyższył poprzednio rekordowy poziom z 1q20. W tym okresie przychody branży wzrosły o 11% r/r, co w roku recesji gospodarczej należy uznać za sukces. Koszty zwiększyły się o 6% r/r. Osiągnięta dynamika zysku netto była imponująca (+76% r/r; okres bazowy 3q19 był przeciętny). Wszystkie grupy producentów zanotowały wyraźną poprawę wyniku finansowego - największy wzrost ROS osiągnęli producenci wyrobów dla budownictwa (PKD 22.23; +4,1 pp do 10,8%). Jako pozytywne zaskoczenie należy potraktować bardzo dobry rezultat wytwórców pozostałych wyrobów (PKD 22.29), którzy mają znaczącą ekspozycję na branżę automotive (stosunkowo niska produkcja w 3q20).

▪ Większość cen tworzyw sztucznych w formach podstawowych osiągnęła minimum w maju'20 lub czerwcu'20, po czym znacząca część spadków rozpoczętych wraz z zamrożeniem gospodarki, została zniwelowana (wyjątkiem jest PET butelkowy, którego cena utrzymuje się na bardzo niskim poziomie). Pomimo tego, poziom cen surowców w 3q20 dla branży należy ocenić jako korzystny. W 4q20 średnia cena tworzyw sztucznych w formach podstawowych była trochę wyższa (+1,8% q/q), jednak niższa o 5,6% r/r. Popyt na opakowania do żywności, które zapewniają wysokie standardy bezpieczeństwa i higieny, nadal utrzymuje się na wysokim poziomie. Wydaje się, że negatywny efekt gospodarczy drugiego lockdown'u będzie znacznie mniejszy niż pierwszego, w szczególności dla branży wyrobów z tworzyw sztucznych (brak restrykcji dla zakładów produkcyjnych). Dynamika produkcji budowlano-montażowej zanotowała minimum w sierpniu'20 i systematycznie poprawia się, co jest dobrym zwiastunem dla popytu na wyroby z PKD 22.23.

▪ W średnim terminie niskie notowania ropy naftowej (korelacja ze światowym wzrostem gospodarczym) przełożą się na utrzymanie korzystnych dla branży cen tworzyw sztucznych w formach podstawowych. Wydaje się, że popyt utrzyma się korzystnym poziomie, choć należy pamiętać m.in. o możliwych przedłużających się obostrzeniach.



Zużycie tworzyw sztucznych wg branży



Źródło: PlasticsEurope

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,9	5,2	9,0	9,1	9,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,3	13,4	20,0	18,9	18,0	17,7	50,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,58	1,59	1,55	1,64	1,65	1,70	4,53
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,04	1,04	1,04	1,10	1,13	1,09	3,24
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	47	46	46	48	46	44	98
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	54	48	54	53	54	55	98
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	41	43	42	43	38	89
DR Współczynnik długu	0,45	0,44	0,46	0,45	0,44	0,45	0,80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,28	1,27	1,28	1,30	1,31	1,36	2,96
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	48,9	46,5	46,0	46,7	39,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	620	631	588	608	617	.	.

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

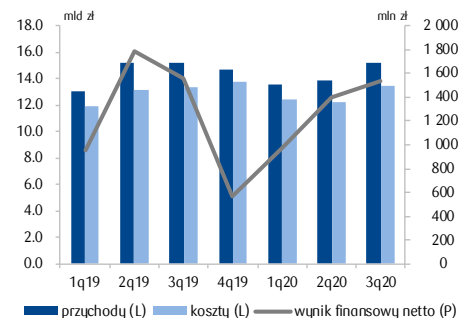
PKD 23. Produkcja wyrobów z surowców niemetalicznych

Wyniki ekonomiczno-finansowe producentów w 3q20 były nieznacznie słabsze niż w 3q19, jednocześnie lepsze niż w poprzednich kwartałach. Przychody i koszty branży kształtowały się na poziomie 3q19. Rentowność sprzedaży netto nie zmieniła się istotnie r/r, jak i q/q (por. tabela) i była zdecydowanie powyżej przeciętnej dla przemysłu (10,3% vs 5,9% w przemyśle). Produkcja wyrobów z surowców niemetalicznych należy do najbardziej energochłonnych (w 3q20 zużycie energii to 11,1% kosztów producentów cementu, 7,7% kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych oraz 5,9% kosztów hut szkła wobec 2% w przemyśle przetwórczym). Wysoka energochłonność procesu technologicznego czyni branżę wrażliwą na zmiany cen gazu i energii. Ostatnio utrzymują się niekorzystne dla branży tendencje wzrostowe - średnie notowania cen gazu na TGE, po historycznym minimum w czerwcu'20 (27,9 zł/MWh), zaczęły rosnąć - w październiku'20 wyniosły 74,52 zł/MWh; w przypadku cen energii od 01.01.21 odbiorcy energii będą ponosić dodatkową tzw. opłatę mocową, co zwiększy ich koszty.

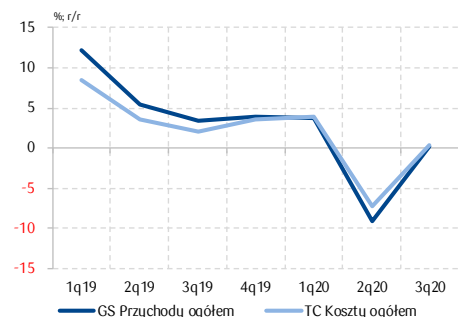
O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów wyrobów z betonu (28% przychodów działu), szkła (27%) oraz cementu i wapna (16%). W 3q20 wg GUS zmalała r/r produkcja elementów silikatowych (-26,5%), masy betonowej (-10%), wapna (-9,9%), cegieł (-8%) i bloków z betonu lekkiego (-7,7%); wzrosła natomiast r/r produkcja dachówek ceramicznych (+10,9%), szyb typu „float” (+9,9%), wyrobów izolacji termicznej (+7,7%) oraz spoiw gipsowych (+7,2%); na poziomie zbliżonym do 3q19 kształtowała się produkcja cementu (-3,0%), szyb jednokomorowych (+2,4%) i wyrobów sanitarnych ceramicznych (-0,7%).

W 4q20 wyniki finansowe branży będą prawdopodobnie stabilne, ewentualne osłabienie q/q może być negatywnym skutkiem 2. fali pandemii. Zwraca uwagę (por. wykres) oczekiwane przez firmy pogorszenie koniunktury - pogorszenie przewidywanej oceny sytuacji gospodarczej firmy i portfela zamówień, które można odczytywać w kontekście negatywnych skutków gospodarczych epidemii (zwolnienia i kwarantanny pracowników dezorganizujące produkcję, słabszy popyt), jak i słabszej dynamiki wzrostu w niektórych segmentach budownictwa. W dalszych kwartałach branży sprzyja kontynuacja umiarkowanego popytu ze strony firm budowlanych, szczególnie realizujących inwestycje sektora publicznego. Duża liczba mieszkań w zaawansowanej budowie oznacza utrzymanie zapotrzebowania na materiały do wykańczania.

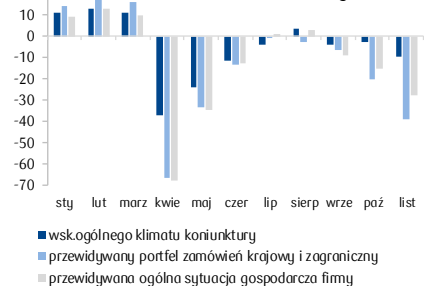
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w produkcji wyrobów z surowców niemetalicznych w 2020



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	2020	
						decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,3	4,1	7,3	10,5	10,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,3	12,9	10,2	12,4	13,2	13,0	38,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,82	1,74	1,82	1,81	1,93	2,15	6,08
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,21	1,13	1,22	1,21	1,36	1,32	4,45
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	51	53	54	55	50	45	116
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	51	58	59	59	53	98
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	41	42	43	43	40	31	83
DR Współczynnik długu	0,40	0,39	0,39	0,40	0,39	0,41	0,76
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,21	1,18	1,22	1,21	1,24	1,41	3,64
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	31,2	28,7	33,0	27,5	32,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	351	357	336	345	349	.	.

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

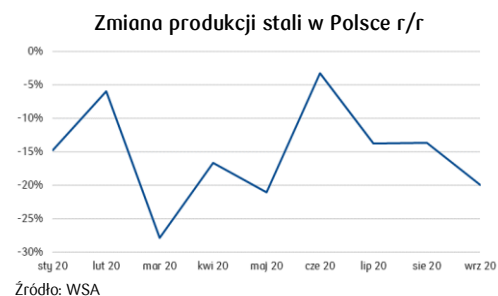
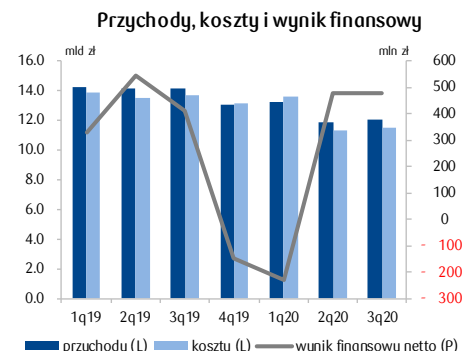
PKD 24. Produkcja metali

W 3q20 utrzymała się bardzo wysoka zmienność wyników finansowych branży. Zysk netto poprawił się o 16% r/r, jednak większość przedsiębiorstw zanotowała kilkunasto- lub kilkudziesięcioprocentowe pogorszenie wyniku finansowego. Producenci aluminium (PKD 24.42) osiągnęli bardzo dobre rezultaty – zysk netto zwiększył się aż o 145 mln zł, co zdeterminowało poprawę wyniku finansowego całego PKD 24. Należy podkreślić, że sytuacja jest znacznie lepsza niż na przełomie 2019/2020 kiedy branża zanotowała stratę.

Główną przyczyną poprawy na rynku stalowym była chińska stymulacja gospodarki (Chiny mają 50% udziału w produkcji stali). Od kwietnia'20 systematycznie rosną ceny wyrobów stalowych na tamtejszym rynku, co przełożyło się na wzrost cen żelaza, węgla koksowego i złomu stalowego. W 3q20 ceny wyrobów stalowych były względnie stabilne. Równocześnie występowały bardzo korzystne relacje cen wsadu złomowego i aluminiowych wyrobów gotowych – marża EBITDA na tonę Alometalu (znaczący dostawca dla branży automotive) poprawiła się o 35% r/r. Produkcja stali w Polsce we wrześniu'20 była niższa o 20% r/r, a w okresie styczeń-wrzesień'20 o 17% r/r. W 4q20 w produkcji stali przewagę kosztową uzyskali producenci wykorzystujący metodę elektryczną (EAF; wsadem jest złom).

Perspektywy branży bardzo mocno poprawiają się. Ceny wybranych wyrobów stalowych rosły o ponad 30% w 4q20. Światowe wykorzystanie zdolności produkcyjnych znacząco zwiększyło się w tym okresie. Marże na produkcji wyrobów stalowych także rosną, jednak w znacznie mniejszym tempie niż ceny produktów, ze względu na rosnące koszty surowców (węgiel koksowego i rudy żelaza) oraz złomu stalowego. Nadwyżka zapasów stali w Chinach powstała podczas początku pandemii COVID-19 została całkowicie zniwelowana, co świadczy o bardzo mocnym popycie.

Oczekiwać można, że w długim terminie przemysłowi stalowemu sprzyjać będzie chińska ekspansywna polityka gospodarcza. Niemniej, dynamikę rozwoju branży może osłabić niepewna sytuacja epidemiczna.



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
	ROS Stopa zysku netto	2,9	-1,2	-1,7	4,2	4,1	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7,3	4,9	-4,0	2,1	4,1	8,2	31,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,44	1,44	1,47	1,55	1,56	1,56	4,06
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,81	0,79	0,93	0,94	1,00	0,97	2,83
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	61	60	58	61	58	52	112
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	46	38	36	47	48	51	100
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	55	55	57	49	54	42	111
DR Współczynnik długu	0,51	0,50	0,55	0,52	0,52	0,52	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,14	1,11	1,18	1,18	1,19	1,23	2,81
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	46,1	40,4	44,3	39,8	38,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	160	163	152	160	161	.	.

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)

■ 3q20 był najlepszym kwartałem branży co najmniej od 2018. Zysk netto zwiększył się o 40% r/r, dzięki wzrostowi przychodów (+1,2%) i spadkowi kosztów (-1,2%). Praktycznie wszystkie grupy producentów zanotowały znaczącą poprawę wyników r/r; największy wzrost zysku osiągnęli wytwórcy metalowych wyrobów konstrukcyjnych (PKD 25,1; +105%), sztućców i narzędzi (PKD 25,7; +70%), przedsiębiorstwa zajmujące się obróbką metali (PKD 25,6; +38%) oraz producenci pozostałych wyrobów (PKD 25,9; +27%). Ósmy kwartał z rzędu zmniejszył się zysk netto przedsiębiorstw zajmujących się kuciem, prasowaniem, wyłaczaniem i walcowaniem metali (PKD 25,5; -39%).

■ Przychody branży w 3q20 okazały się wyższe od oczekiwań, biorąc pod uwagę spowolnienie gospodarcze spowodowane pandemią COVID-19. Wpływ na to miało m.in. utrzymanie r/r wysokiego eksportu (tabela). Do zmniejszenia kosztów przyczyniły się niższe wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika o 2,6% r/r (udział kosztów wynagrodzeń w przychodach branży wynosi 18%). Ceny surowców były stabilne w 3q20.

■ Perspektywy rezultatów finansowych na 4q20 (i prawdopodobnie 1q21) są gorsze niż na 3q20, gdyż ceny wybranych wyrobów stalowych (półprodukty) rosły o ponad 30% w 4q20. Spadek wynagrodzeń w przeliczeniu na pracownika nie wystąpi – programy pomocowe Państwa nie będą dotyczyły branży, a płaca minimalna wzrośnie w 2021. Popyt na wyroby PKD 25 powinien być na zadawalającym poziomie – można oczekiwać wyższych przychodów w 4q20. Dynamika produkcji budowlano-montażowej systematycznie poprawia się od sierpnia'20, co jest dobrym zwiastunem dla popytu na znaczącą ilość wyrobów branży. Wydaje się, że negatywny efekt gospodarczy drugiego lockdown'u będzie znacznie mniejszy niż pierwszego, w szczególności dla producentów wyrobów metalowych (brak restrykcji dla zakładów produkcyjnych), choć należy pamiętać o możliwych przedłużających się obostrzeniach.



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20		
					decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	5,5	4,2	6,3	6,4	7,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,8	11,7	13,7	12,6	13,4	12,3	48,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,56	1,58	1,61	1,69	1,73	1,91	5,19
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,96	0,97	1,02	1,06	1,12	1,25	3,88
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	58	56	59	64	61	49	123
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	60	50	59	58	61	53	111
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	43	50	47	47	33	88
DR Współczynnik długu	0,49	0,47	0,50	0,48	0,48	0,46	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,32	1,31	1,38	1,38	1,41	1,50	3,88
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	48,6	45,8	49,0	47,0	48,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 071	1 095	1 009	1 060	1 083	.	.

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

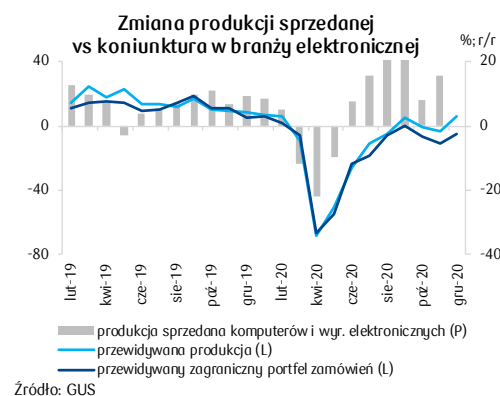
PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

Wyniki branży w 3q20 poprawiły się. Przychody wzrosły o 16,4% r/r (vs -14,2% r/r w 2q20), co przy mniejszej dynamice wzrostu kosztów niż przychodów (13,7% r/r vs -15,8% r/r w 2q20), przyniosło poprawę wyniku finansowego o 79% r/r. W 3q20 wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika wzrosły o 10% r/r. Udział eksportu w przychodach (64,6%) zmniejszył się o 2,3 pp względem 2q20. Płynność finansowa kształtowała się na akceptowalnym poziomie.

O ogólnej sytuacji działu decydują głównie dwie grupy: 26.4 – produkcja elektronicznego sprzętu powszechnego użytku (6 firm zatrudniających powyżej 49 osób osiągnęło 33% przychodów i 9% zysku działu w 3q20, ROS=1,9%) oraz 26.1 – produkcja elektronicznych elementów i obwodów drukowanych (29 firm, 27% przychodów, 49% zysku, ROS=12,6%).

Konieczność dostosowania się do pracy i nauki zdalnej oraz spędzanie wolnego czasu w domu sprzyjały zwiększonemu popytowi na wyroby elektroniczne: komputery, notebooki, tablety, routery, drukarki, konsole do gier, elementy sieci i akcesoria. W pierwszym okresie pandemii głównym problemem producentów było zmniejszenie dostaw części komputerowych i części do odbiorników telewizyjnych z Chin, a także spadek eksportu do będących w recesji krajów UE. Wraz ze znośnieniem ograniczeń działalności gospodarczej i odbiciem w eksporcie branża zaczęła zwiększać produkcję. W 3q20 produkcja sprzedana działu wzrosła o 17,2% r/r wobec spadku o 8,9% r/r w 2q20. Wzrost zamówień ze strony hurtowni i sklepów oferujących komputery i sprzęt rtv umożliwił producentom odbudowanie mocy produkcyjnych, tym bardziej, że w związku z drugą falą zachorowań utrzymała się praca zdalna w wielu przedsiębiorstwach, uczelniach i szkołach. W efekcie w okresie X-XI utrzymał się wzrostowy trend produkcji sprzedanej (+11,2% r/r), a wartość nowych zamówień w listopadzie zwiększyła się o 74,8% r/r, w tym na eksport o 74,2% r/r.

Poprawiające się wskaźniki koniunktury dotyczące przewidywanej produkcji i portfela zamówień (por. wykres) świadczą o optymistycznej ocenie perspektyw dla branży. Popytowi na elektronikę będzie sprzyjało wydłużenie pracy zdalnej, a także spędzanie wolnego czasu przed telewizorem i konsolą do gier w okresie narodowej kwarantanny oraz brak możliwości wyjazdów na ferie. 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).



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20		
					decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	4,6	2,7	2,3	2,8	7,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9,7	9,7	7,3	7,1	13,7	10,8	36,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,67	1,70	1,71	1,85	1,68	2,23	7,30
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,11	1,20	1,16	1,25	1,12	1,29	4,81
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	52	43	47	50	54	68	163
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	71	73	67	70	75	54	118
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	62	54	54	49	66	29	81
DR Współczynnik długu	0,50	0,49	0,49	0,46	0,53	0,41	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,00	2,05	2,09	2,16	2,02	1,97	9,86
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	66,9	63,9	64,4	66,9	64,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	142	149	136	140	145	.	.

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 3q20 zdecydowany wzrost przychodów producentów urządzeń elektrycznych (+26% r/r vs -12,5% r/r w 2q20 i +28,2% w 3q19), co przy wolniejszym wzroście kosztów produkcji (i to pomimo dodatkowych nakładów wymuszonych przez restrykcje sanitarne) korzystnie wpłynęło na wynik finansowy branży (861 mln zł vs 267 mln zł w 2q20 i zaledwie 87 mln zł zysku w 3q19). Pomimo wzrostu, płynność finansowa wciąż jest jeszcze poniżej satysfakcjonującego poziomu (tabela).

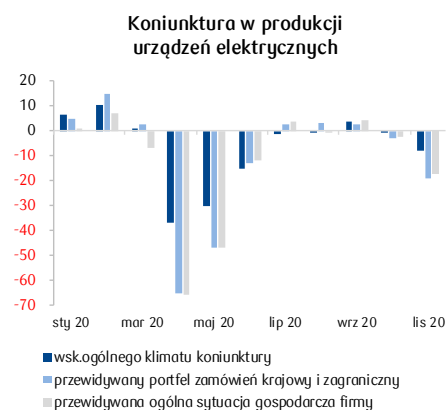
Na poprawę ogólnej oceny branży wpłynęły radykalnie lepsze wyniki produkcji sprzętu gospodarstwa domowego (PKD 27.5, ok. 31% łącznych przychodów działu, ROS=7,7% vs 1,7% w 3q19), rekompensujące słabszą koniunkturę w produkcji elektrycznych silników i aparatury rozdzielczej (PKD 27.1; 13% udziału; ROS=2,5% vs 3,6% w 3q19) oraz deficytową działalność segmentu produkcji baterii i akumulatorów (PKD 27.2; 29% udziału; ROS=-2,3% vs -11% w 3q19).

W 3q20 w Polsce wyprodukowano 7 mln szt. AGD, to o 20% więcej niż przed rokiem i najwięcej w historii polskiej branży AGD. Polski przemysł dostarcza całej Unii sprzęt kluczowy w pandemii: pralki, zmywarki i lodówki

Sprzedaż eksportowa produkcji urządzeń elektrycznych wzrosła w 3q20 do 78% przychodów ogółem (+9pp; tabela); szczególnie ważny dla branży jest rynek niemiecki, gdzie w 3q20 trafiło prawie 1/3 wyprodukowanych w Polsce urządzeń (wzrost eksportu o ok. 36% r/r). Wyzwaniem dla krajowej produkcji jest wciąż rosnący import sprzętu AGD, głównie z Chin (wzrost o 18% r/r w 3q20).

W 4q20 ponownie zaczęły spadać wskaźniki koniunktury (por. wykres), co świadczy o osłabieniu oceny perspektyw dla branży. Niemniej, bardzo wiele zależy od dalszego rozwoju sytuacji epidemicznej; skali i długości ponownego ograniczania działalności gospodarczej oraz poziomu spadku konsumpcji.

W marcu'21 zacznie obowiązywać nowy wzór oznaczeń co do zużycia energii przez sprzęt elektroniczny (skala etykietowania od A do G), co ma ułatwić weryfikację, czy produkt spełnia wymogi efektywności energetycznej i pozwoli na bardziej świadomy wybór sprzętu. W kwietniu'21 wejdzie w życie dyrektywa o sprzęcie RTV/AGD (tzw. prawo do naprawy) mająca wymusić na producentach sprzedających towary na terenie UE dłuższą żywotność sprzętu i łatwiejsze serwisowanie (sprzętu AGD i RTV, bez tzw. małej elektroniki, np. telefonów, odkurzaczy). Zmiany oznaczają wzrost kosztów, bo producenci oprócz wytwarzania trwalszych produktów łatwych w naprawie, będą zobowiązani do zaopatrywania (w 15 dni) w części zamienne profesjonalne punkty serwisowe (które o to poproszą) oraz zapewnienia dokumentacji techniczno-serwisowej przez co najmniej 7 lat.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	0,4	3,1	-0,4	1,5	3,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	6,0	7,0	-1,1	1,6	5,3	11,5	40,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,16	1,08	1,04	1,21	1,28	2,14	5,52
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,69	0,67	0,64	0,70	0,78	1,19	3,84
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	60	55	54	66	64	63	136
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	62	60	59	62	72	65	112
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	82	84	90	80	78	37	86
DR Współczynnik długu	0,59	0,60	0,61	0,64	0,62	0,45	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,09	1,01	0,98	1,11	1,17	1,74	4,44
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	62,9	67,0	69,2	76,6	64,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	283	287	278	287	293	.	.

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

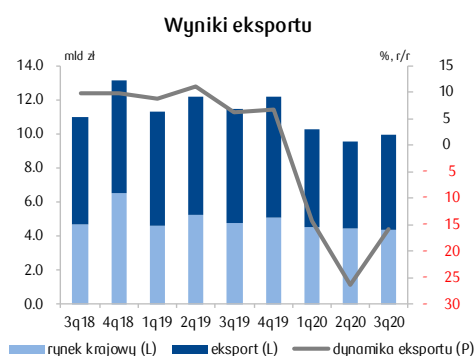
PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń

▪ **Zysk netto branży nie zmienił się r/r w 3q20, co było spowodowane znaczącym i równomiernym spadkiem przychodów (-13%) i kosztów (-14%).** Rezultaty finansowe większości grup producentów były stabilne. Największą poprawę osiągnęli producenci maszyn do produkcji żywności i napojów (PKD 28.93; +48 mln r/r) oraz sprzętu hydraulicznego (PKD 28.12; +31 mln zł) dzięki znaczącemu wzrostowi przychodów (odpowiednio +24% i 33% r/r). Istotny spadek zysku netto zanotowali producenci maszyn dla górnictwa i budownictwa (PKD 28.92; -57 mln zł). Do zmniejszenia przychodów branży przyczynił się mniejszy eksport – udział sprzedaży eksportowej obniżył się o 3 pp do 42%.

▪ **Producentów dźwigów (PKD 28.22; -621 mln zł) i maszyn górniczych (PKD 28.92; -439 mln zł) zanotowali największy spadek przychodów pod względem wartościowym r/r.** Do zmniejszenia kosztów przyczyniły się niższe wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika o 2,3% r/r (udział kosztów wynagrodzeń w przychodach branży wynosi 20%). Ceny surowców były stabilne w 3q20.

▪ **Perspektywy rezultatów finansowych na 4q20 (i prawdopodobnie 1q21) są gorsze niż na 3q20, gdyż ceny wybranych wyrobów stalowych (półprodukty) rosły o ponad 30% w 4q20, co może negatywnie wpłynąć na koszty.** Zmniejszenie wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika w kolejnych kwartałach nie wystąpi - płaca minimalna wzrośnie w 2021. **Ograniczenie inwestycji w całej gospodarce przełoży się na niższe przychody.** Klienci muszą mieć pewność, że poczynione inwestycje przyniosą zwrot zainwestowanych środków. W związku z tym istotny popyt powróci dopiero, gdy działalność gospodarcza ustabilizuje się i nie będzie widać znaczących zagrożeń powodujących niepewność gospodarczą. Słabe perspektywy krótkoterminowe dla branży górniczej utrzymują się. Potencjalne zamykanie kopalń przyczyni się do znaczącego ograniczenia popytu na maszyny górnicze także w długim terminie.

Branża jest mocno cykliczna, w związku z tym większość firm miała już doświadczenie ze znaczącymi negatywnymi wahaniami koniunktury, co mogło uodpornić je na podobne sytuacje.



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20		
					decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	5,6	4,1	6,4	5,6	6,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,0	10,9	11,2	9,9	9,9	10,0	35,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,85	1,83	1,85	1,92	1,97	2,07	5,99
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,15	1,18	1,19	1,23	1,27	1,26	3,96
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	72	68	75	79	79	74	198
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	61	60	68	61	63	52	121
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	49	54	49	50	33	80
DR Współczynnik długu	0,45	0,44	0,44	0,43	0,42	0,42	0,78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,65	1,62	1,64	1,69	1,70	1,55	4,16
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	58,2	58,0	55,9	53,7	56,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	475	485	451	472	482	.	.

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 3q20 branża motoryzacyjna odnotowała wysoki zysk netto (1,3 mld zł vs -1,36 mld zł straty w 2q20 i 0,82 mld zł zysku w 3q19; por. wykres), co wynikało bardzo korzystnej tendencji wzrostu przychodów (1,2% r/r), przy jednoczesnej redukcji kosztów (-0,7% r/r). Na niskim poziomie utrzymuje się płynność finansowa (tabela).

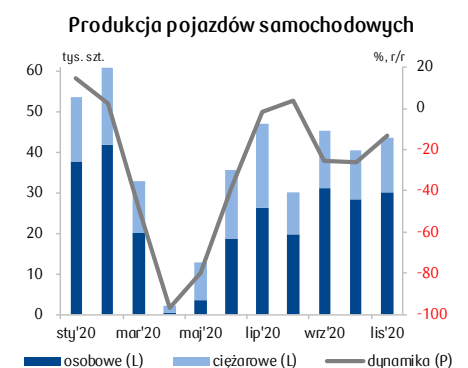
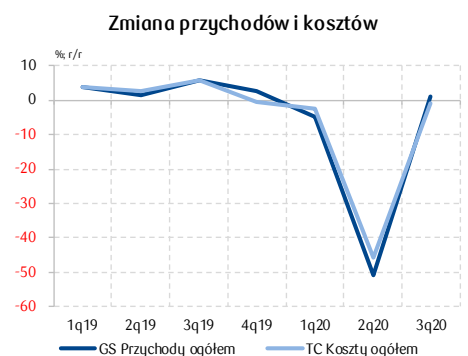
W 3q20 zdecydowaną poprawę sprzedaży odnotował segment **produkcji samochodów** (PKD 29.1; 39% udziału w całym rynku produkcji pojazdów; ROS=3,1% vs 0,4% w 3q19 i -6,1% w 2q20), aczkolwiek **producenci części i akcesoriów** również poprawili wyniki (PKD 29.3; 57% przychodów działu; ROS=3,6% vs 3% w 3q19 i -7,3% w 2q20). Według GUS spadki produkcji r/r dotyczyły: segmentu kontenerów -25% (vs -8% w 2q20); pojazdów osobowych -21% (vs -82% w 2q20) oraz produkcji pojazdów transportu publicznego -13% (vs -25% w 2q20), z kolei **wzrosty odnotowano** w segmencie produkcji ciężarówek +13% (vs -54% w 2q20) i silników spaliniowych +25% (vs -50% w 2q20).

W 3q20 udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem krajowej branży automotive wyniósł 80% (przy średniej dla przemysłu przetwórczego 43%), co przekłada się na wysoką wrażliwość krajowej produkcja na koniunkturę na rynkach zagranicznych. Ograniczenie produkcji pojazdów i komponentów w Europie w 1h20 skutkowało znacznym spadkiem wolumenu produkcji również w Polsce (wykres). Po wdrożeniu procedur zabezpieczeń sanitarnych koncerny wznowiły działalność i zaczęły odrabiać część strat spowodowanych COVID-19. Niemniej odbudowa rynku będzie dostosowana do nowych, niższych trendów popytowych.

W 2021 powstanie **grupa Stellantis** - efekt fuzji francuskiego koncernu PSA (sprzedającego 90% produkcji w Europie) i włosko-amerykańskiego koncernu FCA (kierującego 60% produktów do Ameryki Północnej), będzie to czwarty, największy na świecie producent aut, za Volkswagenem, Toyotą oraz Renault-Nissan-Mitsubishi.

Krajowa branża oczekuje na **rozpoczęcie przez FCA 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 Izero, rozpoczęcie produkcji planowane w 2024).



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,2	4,2	1,8	-6,2	3,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,6	11,5	10,9	-2,8	2,0	6,6	37,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,27	1,23	1,25	1,18	1,19	1,50	4,39
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,90	0,88	0,88	0,79	0,87	0,95	3,10
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	33	30	37	45	39	47	116
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	45	42	47	48	61	58	121
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	55	52	56	52	64	48	124
DR Współczynnik długu	0,53	0,53	0,77	0,55	0,57	0,53	0,95
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,13	1,08	1,11	1,04	1,07	1,28	3,05
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	78,9	78,0	77,4	80,5	79,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	329	335	318	323	325	.	.

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

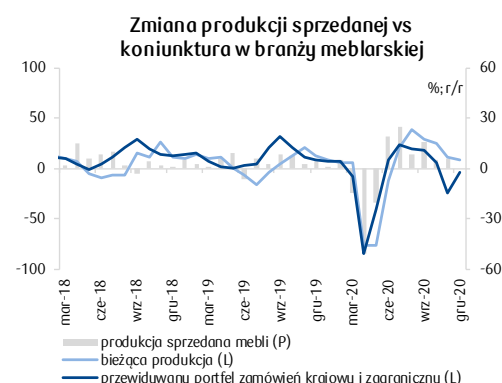
PKD 31. Produkcja mebli

W 3q20 kontynuowane było, rozpoczęte w czerwcu, znaczne ożywienie koniunktury w branży meblarskiej. Zanotowano duży wzrost przychodów (13,6% r/r) - wielokrotnie wyższy niż notowany przeciętnie w przetwórstwie przemysłowym (0,2% r/r). Wzrost kosztów był wyraźnie wolniejszy (8,3% r/r) niż przychodów i wynik finansowy wzrósł o 111% r/r (zob. wykres). Rentowność netto wzrosła o 4,5 pp r/r (do 9,4%) i była wyższa niż średnio w przetwórstwie przemysłowym (5,9%).

Mimo pojawienia się na horyzoncie dosyć znaczących wyzwań, w 4q20 aktywność w branży pozostawała na wysokim poziomie. Produkcja sprzedana w październiku i listopadzie była łącznie o 4,8% wyższa r/r. Szacujemy, że w całym 4q20 produkcja zwiększyła się o 2-7% r/r. Oznacza to wyraźne spowolnienie wobec 3q20 (14,3% r/r). Cały rok 2020, ze względu na bardzo głębokie załamanie w kwietniu i maju, branża zakończy niewielkim spadkiem produkcji sprzedanej (o 0-2% r/r).

W listopadzie, na skutek drugiej fali epidemii i nowych obostrzeń, zanotowano znaczny spadek ocen koniunktury w branży. O ile we wrześniu branża mogła pochwalić się najlepszymi ocenami wśród wszystkich branż, to w listopadzie nastąpiło załamanie nastrojów. Wskaźnik oczekiwanego portfela zamówień spadł do -24,0 pkt. (z +6,0 pkt. w październiku), a ogólny wskaźnik koniunktury do -2,5 pkt. wobec +13,1 pkt.

W 1q21 można oczekiwać przejściowego spowolnienia dynamiki wzrostu produkcji mebli. Będzie to skutek trwających obostrzeń w wielu krajach Europy, problemu zwiększonych absencji pracowników oraz sygnalizowanych zakłóceń w łańcuchach dostaw (wzrost znaczenia bariery niedostatecznej dostępności surowców). Jednak oczekiwana względna normalizacja życia społeczno-gospodarczego w kolejnych kwartałach oznacza, że popyt na meble może ponownie przyspieszyć. Większa sprzedaż może być wynikiem m.in.: (a) dużych oszczędności w związku z obniżeniem wydatków na inne cele, np. podróże, HoReCa, kulturę, (b) popytu związanego z oddaniem do użytkowania dużej liczby mieszkań w Polsce, (c) podtrzymania chęci ulepszenia otoczenia, w którym spędza się więcej czasu, (d) większej ilości czasu na remonty i zmianę wystroju, (e) braku możliwości atrakcyjnego ulokowania oszczędności. Jednak ewentualna szybka normalizacja sytuacji epidemicznej w Europie może nie wpływać jednoznacznie pozytywnie na popyt na meble, gdyż konsumenci mogą przekierować strumień wydatków i zainteresowanie na realizację potrzeb, które nie mogły być zaspokojone podczas epidemii. Prawdopodobnie jednak część czynników, które stymulowały sprzedaż w czasie epidemii w 2020 może okazać się stosunkowo trwała (np. więcej czasu spędzanego w domu, mniejsze wydatki na inne cele, brak atrakcyjnych możliwości inwestycji).



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,9	4,9	4,4	6,5	9,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,1	12,2	10,7	11,1	15,3	19,4	67,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,65	1,72	1,80	1,88	1,93	1,94	4,87
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,05	1,06	1,10	1,22	1,29	1,32	3,87
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	42	40	44	46	43	36	90
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	41	32	36	41	41	40	78
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	33	29	33	33	34	31	66
DR Współczynnik długu	0,44	0,41	0,42	0,41	0,41	0,46	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,27	1,26	1,33	1,35	1,37	1,59	4,63
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	67,0	65,0	65,6	66,7	63,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	410	419	375	397	406	.	.

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

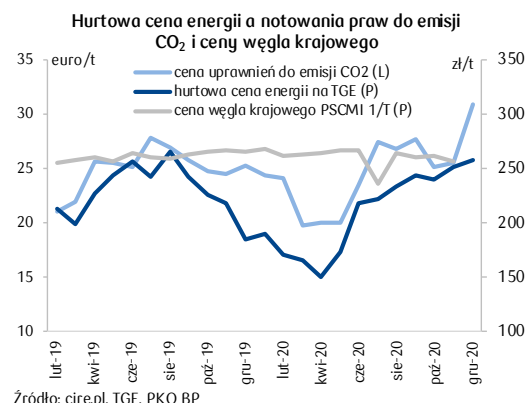
▪ Odbicie gospodarki po lockdownie spowodowało stopniowy powrót zapotrzebowania na energię do poziomu sprzed pandemii i wzrost przychodów branży w 3q20 (6,9% r/r vs 4,5% r/r w 2q20). Dynamika wzrostu kosztów pozostała silna (13,6% r/r vs 13,5% r/r w 2q20), w rezultacie elektroenergetyka poniosła stratę netto w wysokości 1,2 mld zł. Na sytuację branży w 3q20 wpływ miał głównie podsektor wytwarzania energii (wzrost przychodów o 24% r/r, strata 1,3 mld zł, ROS=-12,6%) oraz podsektor obrotu (wzrost przychodów o 0,6%, strata 0,9 mld zł, ROS=-5,0%). Udział wytwarzania w przychodach branży sięga 28%, obrotu przekracza 52%.

▪ W 3q20 zużycie energii niemal osiągnęło poziom z 3q19 (-1,4% r/r vs -8,0% r/r w 2q20), przy mniejszej o 3,8% r/r produkcji energii (vs -11,0% r/r w 2q20). Import zwiększył się o 7,5% r/r vs 16% r/r w 2q20. W okresie X-XI zużycie wzrosło o 1,0% r/r, produkcja o 1,4% r/r, import o 3,8% r/r, natomiast eksport o 21,9% r/r (ok. 4% produkcji energii elektrycznej).

▪ W strukturze wytwarzania w okresie I-XI dominowały elektrownie węglowe (68%), gazowe (5%) oraz wiatrowe (10%). Polska od kilku lat jest importerem netto energii (import stanowi ok. 12% krajowego zużycia energii). Cena hurtowa energii na rynku spot wykazuje tendencję wzrostową (w 4q20 wzrost o 19,3% r/r i 7,2% kw/kw), co jest efektem wyższych o 11% r/r notowań praw do emisji CO₂. Rosnące ceny praw do emisji wynikają z przyspieszeniem realizacji celów porozumienia paryskiego (do 2030 spadek emisji ma wynieść co najmniej 55% w odniesieniu do 1990).

▪ W najbliższych kwartałach sytuacji branży będzie sprzyjał wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną (w 4q20 wzrost przekroczył 3% r/r). Wyższe notowania praw do emisji CO₂ przełożą się najpewniej na wzrost cen hurtowych energii na TGE.

▪ Wejście w życie od 1 stycznia'21 opłaty mocowej, będącej wynagrodzeniem producentów energii za utrzymanie dyspozycyjności, oznacza wzrost rachunków dla gospodarstw domowych średnio o 10 zł miesięcznie, a dla przedsiębiorców o 76,2 zł netto za MWh. Prezes URE zatwierdził nowe taryfy na 2021, które korzystnie wpłyną na marże przedsiębiorstw elektroenergetycznych. Ceny za energię elektryczną dla gospodarstw domowych wzrosną o 3,5-3,6% zależnie od sprzedawcy. Zatwierdzone zostały nowe stawki za dystrybucję dla innogy Stoen Operator (średnio +1,8%), Enei Operator (-1,7%) oraz Tauron Dystrybucja (-1,5%).



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,6	-0,7	5,1	8,4	-3,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5,7	4,1	5,6	6,5	3,5	5,6	22,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,10	1,17	1,20	1,34	1,34	1,45	4,09
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,95	0,98	1,05	1,18	1,16	1,27	3,38
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	17	20	15	14	15	15	59
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	34	40	48	35	36	42	82
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	26	31	33	22	23	25	63
DR Współczynnik długu	0,43	0,44	0,47	0,44	0,45	0,50	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,92	0,91	0,94	0,94	0,92	1,02	2,42
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,4	0,3	0,2	0,7	0,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	47	48	46	46	46	.	.

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

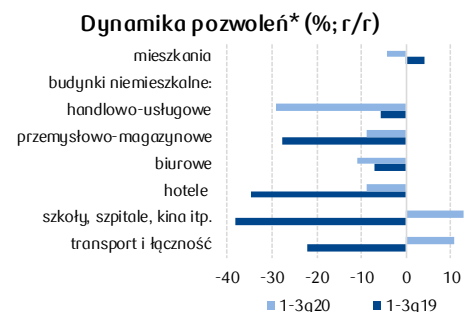
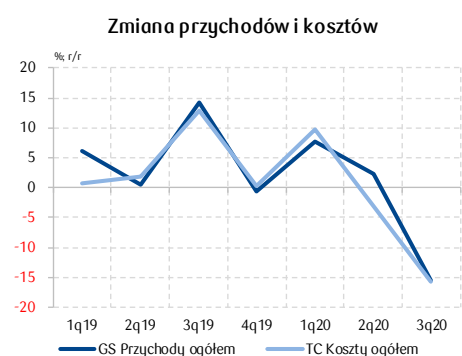
PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków

▪ **Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego** (roboty związane ze wznoszeniem budynków) w 3q20 były dobre. Wynik finansowy znacząco wzrósł do prawie 2 mld zł (1 967 mln zł vs 1 644 mln zł w 3q19 i 1 330 mln zł w 2q20). Zwraca uwagę silny spadek r/r przychodów i kosztów (o prawie 16% r/r), co jest w pewnej mierze efektem wysokiej bazy w 3q19, ale i obserwowanego obecnie wyhamowania w budownictwie kubaturowym. **Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków** (PKD 41.2: 81% przychodów działu) oraz **firm deweloperskich** (PKD 41.1). W 3q20 deweloperzy notowali dobrą rentowność (ROS=8%), jednocześnie cechowało ich duże zróżnicowanie - ROS połowy firm deweloperskich nie przekraczała 4,4%, 20% firm poniosło straty, a 20% najlepszych deweloperów notowało ROS powyżej 16,9%. **Segment kubaturowy uzyskał ROS=5,7%.**

▪ Udział budynków w produkcji budowlanej wg obiektów na koniec 3q20 zmalał do 50,2% (-1,3 pp r/r), w tym wzrósł udział budynków mieszkalnych (18,5%; +0,8 pp r/r), zmalał m.in. przemysłowych/magazynowych (11,9%; -1,5 pp r/r), biurowych (3,2%; -0,7 pp r/r) i handlowych (7,7%; -0,3 pp r/r).

▪ W kolejnych kwartałach można oczekiwać osłabienia dynamiki budownictwa kubaturowego. W budownictwie mieszkaniowym w sytuacji rekordowej liczby mieszkań w toku budowy i słabszej sprzedaży mieszkań w okresie I-XI 2020 zmalała liczba rozpoczętych mieszkań (-6,6% r/r vs +5% w I-XI 2019) oraz liczba pozwoleń na budowę (-2,8% r/r vs +4,5% r/r). W budownictwie niemieszkalnym negatywnie oddziałuje osłabienie inwestycji prywatnych w warunkach niepewności, a także gorsze perspektywy rynku nieruchomości handlowych, hotelowych i biurowych (negatywny wpływ pandemii na funkcjonowanie tych obszarów gospodarki). W okresie 1-3q20 zmalała liczba pozwoleń na budowę większości typów obiektów, wzrosła jedynie liczba pozwoleń na ogólnodostępne obiekty użyteczności publicznej (szpitale, szkoły, dworce) i obiekty związane z transportem. Takie warunki stabilizują ceny materiałów budowlanych i osłabiają presję na płace.

▪ **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 w latach 2021-2027 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	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,7	5,7	3,8	8,3	5,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,7	14,1	9,6	14,9	14,4	13,6	55,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,76	1,80	1,81	1,88	1,87	1,74	5,04
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,10	1,08	1,11	1,15	1,15	1,36	3,85
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	78	89	96	97	98	14	273
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	71	64	71	71	70	65	156
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	55	58	62	61	58	44	107
DR Współczynnik długu	0,59	0,59	0,61	0,59	0,59	0,54	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,06	2,17	2,23	2,22	2,26	2,62	15,91
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	6,0	5,2	6,0	5,8	6,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	434	444	389	415	422	.	.

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

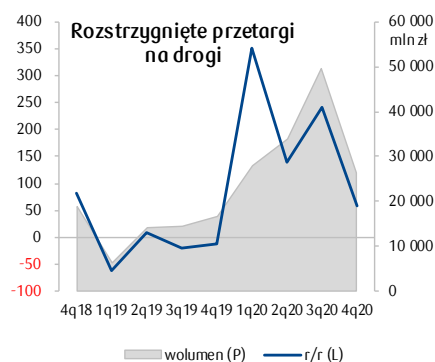
PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

▪ **Budownictwo inżynieryjne** (budowa autostrad, ulic, dróg szynowych, wiaduktów, linii elektroenergetycznych; przychody firm budujących drogi i toru to 78% przychodów ogółem działu) w 3q20 były dobre. Wynik finansowy wzrósł do 1 123 mln zł (vs 793 mln zł vs 3q19 i 307 mln zł w 2q20), jest to poziom dawno nienotowany w tym segmencie budownictwa. Spadek przychodów (-6% r/r) wyhamował (por. wykres), **redukcja kosztów była głębsza** (-7,8% r/r).

▪ Epidemia nie powoduje przerwania prac, zmalała jednak wydajność z uwagi na wdrożone zasady bezpieczeństwa epidemicznego, jak i rozproszone ogniska zakażeń podczas drugiej fali epidemii, prawdopodobnie bardziej dezorganizujące pracę.

▪ **Wyniki segmentu budownictwa infrastrukturalnego w kolejnych kwartałach 2020 prawdopodobnie będą dobre.** Sprzyja im regularne finansowanie przez GDDKiA i PKP PLK i dobra współpraca w warunkach pandemii, które pozwalają utrzymać ciągłość na budowach infrastrukturalnych. Sytuacja dużych firm (i ich podwykonawców), które realizują największe kontrakty drogowe i kolejowe, jest względnie stabilna. Popyt na usługi budowlane generują w szczególności: +program drogowy (w realizacji są 102 zadania z Programu Budowy Dróg Krajowych i z Programu budowy 100 obwodnic o długości 1275 km i wartości 48 mld zł; Bilans 2020 roku (35 podpisanych umów na drogi o łącznej długości 450 km i wartości ok. 18 mld zł i ogłoszone przetargi na 600 km o wartości ok. 21,5 mld zł) - zapowiada nowe inwestycje w kolejnych latach, zapewniając stabilność sektora inwestycji publicznych; +Rządowy Fundusz Rozwoju Dróg, który zastąpił Fundusz Dróg Samorządowych, zgodnie z nowelizacją Ustawy o FDS, przyjętą 19.11.2020 przez Sejm (39 mld zł do 2028); +budowa 21 mostów (2,3 mld zł do 2025); + program kolejowy (75,7 mld zł; dotychczas zrealizowano 1/5 zaplanowanych inwestycji, a w realizacji jest 65%); +rządowy program utrzymania dróg kolejowych (24 mld zł do 2023). **Negatywnie na wyniki branży oddziałuje ograniczanie, w warunkach niepewności, inwestycji prywatnych oraz samorządowych** (do 30% jednostek samorządowych przewiduje redukcje wydatków inwestycyjnych).

▪ Pozytywną konsekwencją słabszego popytu na usługi budowlane będzie mniejsza presja na wzrost cen materiałów i płac.



Źródło: www.pressinfo

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,1	5,0	-1,9	3,7	6,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,0	13,5	-5,4	5,8	13,5	7,9	53,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,11	1,20	1,27	1,23	1,25	1,74	4,45
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,94	1,06	1,08	1,06	1,09	1,46	3,93
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	28	21	33	28	25	21	97
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	83	77	88	87	81	73	143
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	80	72	80	72	67	44	104
DR Współczynnik długu	0,73	0,71	0,67	0,73	0,73	0,52	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,61	1,56	1,59	1,62	1,65	1,81	6,81
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4,1	x	3,9	2,5	2,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	428	435	403	430	436	.	.

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

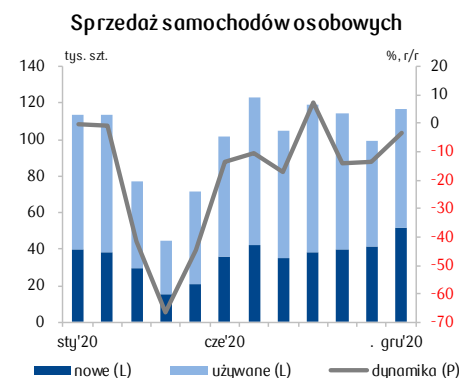
▪ Sprzedawcy samochodów zakończyli 3q20 dużo lepszym wynikiem zarówno w porównaniu z poprzednimi kwartałami 2020, jak i z 3q19 (926 mln zł zysku vs 346 mln zł w 3q19; wykres). Przychody i koszty były niższe r/r, niemniej spadki były zdecydowanie wolniejsze, a dodatkowo redukcja kosztów była większa niż spadek przychodów (koszty -4% r/r, przychody -2,2% r/r). Niemniej, mniejsza sprzedaż skutkowałą znaczącym ograniczeniem inwestycji (w 3q20 nakłady inwestycyjne spadły o ok. 47% r/r).

▪ Na lepszą ocenę branży wpłynęła poprawa koniunktury w segmencie **sprzedaży hurtowej i detalicznej pojazdów** (PKD 45.1; ok. 76% łącznych przychodów) z ROS=2,1% r/r (vs 0,3% w 3q19; w 1q20 strata ze sprzedaży), jak i **sprzedaży części i akcesoriów do pojazdów** (PKD 45.3; 22% łącznych przychodów działu; ROS=5,1% vs 3,8% w 3q19).

▪ Pierwsze miesiące pandemii koronawirusa spowodowały wprowadzenie obostrzeń w przemieszczaniu się i okresowe wstrzymanie produkcji w fabrykach, co mocno **zaburzyło zarówno popyt, jak i podaż na rynku motoryzacyjnym**. Mimo, że sprzedaż samochodów nie podlegała obligatoryjnym ograniczeniom (poza lokalizacjami w galeriach handlowych), to i tak **handel w salonach samochodowych załamał się**. Po zniesieniu restrykcji popyt na samochody zaczął się odbudowywać, niemniej sprzedaż jest znacznie niższa niż rok wcześniej: łącznie w 2020 sprzedaż nowych samochodów osobowych była mniejsza o ponad 127 tys. szt. (-23% r/r).

Wolniej spadała sprzedaż używanych samochodów osobowych: dane sumaryczne w 2020 wskazują na niższą sprzedaż używanych pojazdów o ok. 157 tys. (-17% r/r). W lepszej sytuacji jest **segment sprzedaży części do pojazdów** - rosnąca liczba starszych samochodów na rynku krajowym (średni wiek sprowadzonych w 2020 pojazdów przekroczył 12 lat) sprzyja popytowi na części, co ułatwia odbudowę przychodów dystrybutorów części i akcesoriów samochodowych. Wspieraniem rozwoju krajowego rynku sprzedaży aut może być uruchomiana przez PKO BP platforma zakupu samochodów nowych i używanych.

▪ **Przyszłość rynku sprzedaży pojazdów** będzie zależeć od dalszego rozwoju sytuacji epidemicznej, skali i długości ponownego ograniczania działalności gospodarczej oraz skali spadku konsumpcji. 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	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,0	1,9	0,3	1,5	2,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,2	15,2	2,6	6,0	11,6	9,0	36,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,33	1,34	1,33	1,38	1,36	1,26	3,02
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,59	0,61	0,57	0,66	0,69	0,58	1,66
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	58	52	63	61	57	61	138
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	30	27	29	32	33	24	60
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	41	37	45	42	47	36	96
DR Współczynnik długu	0,73	0,73	0,72	0,70	0,71	0,66	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,53	1,48	1,42	1,45	1,49	1,40	6,35
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,4	5,7	4,6	8,2	5,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	425	432	394	416	426	.	.

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

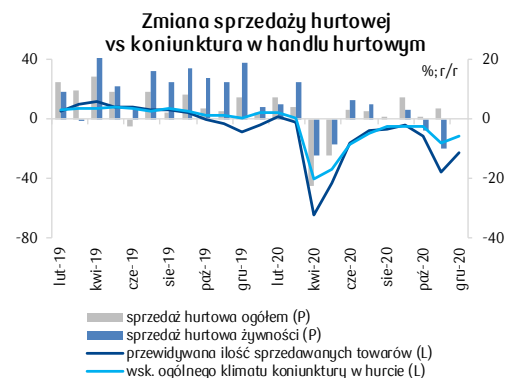
PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

Wyniki handlu hurtowego uzyskane w 3q20 poprawiły się względem 2q20, choć pandemia COVID-19 i wprowadzane w jej konsekwencji okresowe zamykanie sklepów i gastronomii wywierają negatywny wpływ na branżę. W 3q20 odbicie konsumpcji prywatnej po lockdownie przyczyniło się do ograniczenia spadku przychodów (-0,9% r/r vs -11% r/r w 2q20). Rozwiązania pomocowe zawarte w Tarczy Antykryzysowej, a także mniejsza presja na wzrost płac, oddziaływały w kierunku obniżenia kosztów działalności (-2,3% r/r vs -11,4% r/r w 2q20). W 3q20 wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika spadły o 2% r/r.

W strukturze przychodów działu w 3q20 największy udział (1/3) 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. Największy spadek r/r przychodów w 3q20 odnotowały hurt paliw, metali, drewna i wyrobów chemicznych (PKD 46.7; -6,7%) oraz maszyn i urządzeń (PKD 46.6; -6,7%). Wzrost przychodów r/r dotyczył hurtu: narzędzi technologii informacyjnej i komunikacyjnej (PKD 46.5; +24,6%) oraz produktów rolnych i żywych zwierząt (PKD 46.2; +23,2%).

Sprzedaż hurtowa jest jedną z bardziej rozdrobnionych branż (w REGON na koniec 3q20 było zarejestrowanych 243 tys. przedsiębiorstw w sekcji „handel hurtowy”, z czego 95% to mikroprzedsiębiorstwa). W strukturze przychodów przedsiębiorstw hurtowych 44% przychodów pochodziło ze sprzedaży do hurtu, 27% od handlowców detalicznych, 17% od producentów krajowych, natomiast 8% stanowiły bezpośrednie wpływy od konsumentów indywidualnych (dane GUS za 2019).

W najbliższym kwartale sytuacja hurtowni pozostanie słaba z uwagi na mniejsze r/r zamówienia od sektora HoReCa i handlu detalicznego w okresie narodowej kwarantanny. Oczekujemy wzrostu sprzedaży hurtowej w 2q21 wraz ze spodziewanym ożywieniem gospodarczym, zwiększonym popytem zagranicznym oraz odbiciem konsumpcji prywatnej za sprawą wykorzystania „przymusowych” oszczędności z okresu pandemii. Zagrożeniem dla hurtowni jest niepewność związana z epidemią oraz zmniejszenie liczby odbiorców (upadłości w handlu detalicznym, gastronomii i innych działalnościach usługowych).



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,5	2,0	2,4	2,8	3,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,3	11,9	13,6	13,4	15,9	14,1	49,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,41	1,43	1,42	1,48	1,49	1,73	4,19
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,98	0,98	0,99	1,02	1,03	1,05	2,97
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	32	32	31	33	33	43	125
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	47	43	46	44	45	48	99
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	48	46	48	46	48	38	85
DR Współczynnik długu	0,60	0,59	0,61	0,58	0,59	0,55	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,48	1,47	1,50	1,52	1,54	2,09	10,56
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	9,0	10,6	9,1	10,4	9,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 703	1 730	1 620	1 695	1 715	.	.

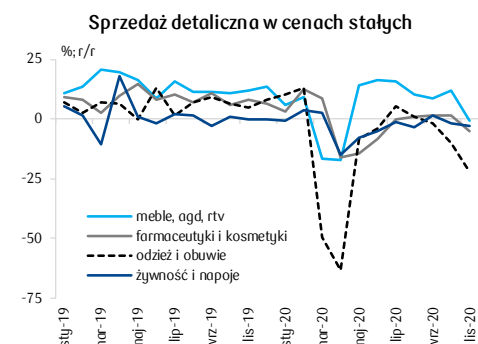
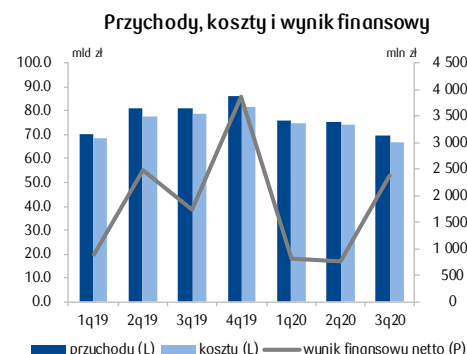
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

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

▪ **Odbicie konsumpcji prywatnej w 3q20 (+0,4% r/r vs -10,8% r/r w 2q20) nie znalazło odzwierciedlenia w przychodach ogółem handlu detalicznego.** Przychody detalu w 3q20 spadły o 13,9% r/r wobec -6,8% r/r w 2q20. Znaczące zmniejszenie kosztów (-15,2% r/r wobec -4,6% r/r w 2q20) wpłynęło na poprawę wyniku finansowego w 3q20 o 36% r/r. Ograniczeniu kosztów sprzyjał spadek wynagrodzeń w przeliczeniu na pracownika (-10,4% r/r wobec -6,1% r/r w 2q20) – efekt zmniejszenia presji na wzrost wynagrodzeń oraz pomocy w ramach działań antykryzysowych. Największy spadek przychodów r/r w 3q20 zanotowały spożywcze sieci detaliczne (PKD 47.1; -30,1%), stacje paliw (PKD 47.3; -10,5%) oraz sklepy wyspecjalizowane, w tym odzieżowe, obuwnicze, apteki, drogerie (PKD 47.7; - 5%).

▪ Po dołku aktywności gospodarczej w 2q20, gdy sprzedaż detaliczna zmalała o 10,7%, 3q20 przyniósł niewielki wzrost (+1,0% r/r) – efekt silnego zwiększenia sprzedaży mebli oraz sprzętu rtv i agd (+10,1% r/r), co mogło wynikać z przesunięcia wydatków przeznaczonych np. na zagraniczne wyjazdy na dobra trwałe. Sprzedaż żywności wzrosła o 1% r/r, przy czym największym beneficjentem pandemii są dyskonty (37% udziału w rynku) i sklepy małaformatowe położone blisko domu. Druga fala pandemii i ograniczenia w funkcjonowaniu sklepów odbiły się na sprzedaży w październiku i listopadzie'20 (-2,3% i -5,3% r/r).

▪ **Sytuacja detalu w najbliższych kwartałach będzie determinowana niepewnością związaną z dalszym przebiegiem epidemii COVID-19.** Wzrost zakażeń i związane z tym wprowadzenie narodowej kwarantanny wpłyną na zachowania konsumentów (rzadsze wizyty w sklepach, zwiększenie udziału e-commerce w sprzedaży ogółem). Wydłużenie godzin funkcjonowania zwiększy koszty ponoszone przez sklepy. Powrót do sytuacji detalu sprzed pandemii COVID-19 prawdopodobnie nastąpi w połowie 2021 wraz ze spodziewanym ożywieniem gospodarczym i wzrostem konsumpcji. Negatywnie na zyski będą wpływać: (a) wprowadzenie w życie od 1 stycznia 2021 podatku handlowego (płacić go będą sprzedawcy, którzy osiągnęli w danym miesiącu ponad 17 mln zł przychodu ze sprzedaży); (b) podwyżka płacy minimalnej; (c) opłata cukrowa od „małpek” i napojów słodzonych. Nowe daniny najpewniej w trakcie kolejnych miesięcy zostaną w znacznej części przerzucone na konsumentów.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,2	4,6	1,1	1,0	3,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,3	14,2	5,3	5,0	8,2	6,9	54,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,06	1,09	1,04	1,11	1,14	1,32	3,45
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,46	0,52	0,45	0,52	0,52	0,58	2,27
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	41	40	44	41	45	30	117
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	9	10	9	9	9	6	35
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	49	50	46	51	28	84
DR Współczynnik długu	0,57	0,57	0,58	0,56	0,57	0,55	1,08
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,99	1,02	0,98	1,03	1,05	1,26	5,51
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3,1	4,0	3,2	3,0	4,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 211	1 230	1 099	1 157	1 171	.	.

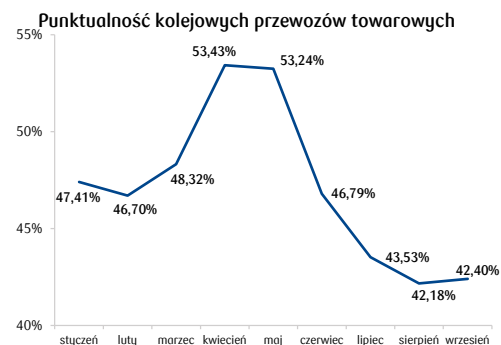
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 49.2 Transport kolejowy towarów

▪ W 3q20 w transporcie kolejowym towarów (bez magazynowania i przeładunku oraz bez obsługi infrastruktury kolejowej) **spadkowy trend dynamiki przychodów spowolnił** (-6,9% r/r vs -14,6% r/r w 2q20). Koszty zostały ograniczone, choć w mniejszej skali niż kwartał wcześniej (-4,6% r/r vs -10,6% r/r). Drugi kwartał z rzędu branży udało się wypracować niewielki zysk po wcześniejszych dwóch kwartałach z rzędu zakończonych stratą netto.

▪ W 3q20 przewozy towarów transportem kolejowym według ładunku **spadły o 4,2% r/r wobec spadku o 12,6% r/r w 2q20**. Odbicie w przewozach w 3q20 związane było przede wszystkim z **mniejszą skalą spadku przewozów węgla kamiennego** (-7,2% r/r wobec -13,2% r/r w 2q20). Poprawa koniunktury po okresie wiosennego lockdownu pozytywnie wpłynęła na **popyt na produkty rafinacji ropy naftowej** (-7,0% r/r wobec -14,6% w 2q20). W 3q20 obserwowaliśmy kontynuację dynamicznego wzrostu w segmencie towarów nieidentyfikowalnych. Do grupy tej należą towary drobnicowe obsługiwane przez **szybko rozwijający się segment przewozów intermodalnych**. Rosnąca aktywność przewozowa pogorszyła statystykę punktualności przewozów towarowych. W czasie zamrożenia gospodarki punktualność pociągów wynosiła powyżej 53% (w kwietniu i w maju), podczas gdy we wrześniu odnotowano spadek odsetka punktualnych pociągów do 42,4%, a więc poziomu obserwowanego w grudniu 2019.

▪ Dane za 4q20 wskazują na **delikatny wzrost kolejowych przewozów towarowych w ujęciu r/r**, co jest zjawiskiem nienotowanym od 3q18. Druga fala pandemii nie wpłynęła zatem istotnie na spadek aktywności przewozowej. **Oceniamy, że branża odnotuje zysk w 4q20, co może pozwolić wyprowadzić wynik finansowy za cały rok lekko powyżej zera**. Poprawie wyniku będzie sprzyjać odbudowa popytu na surowce energetyczne i związana z nią większa aktywność w przewozach węgla oraz produktów rafinacji ropy naftowej. **Mocną stroną branży w długim okresie jest rozwój transportu intermodalnego**. Konkurencyjność branży podbudowana została bardzo silnym wzrostem stawek frachtowych w transporcie morskim w 2h20.



Źródło: GUS, UTK

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20		
					decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	3,4	-3,1	-5,2	1,9	1,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7,1	4,2	-7,6	-2,6	-1,0	9,5	88,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,89	0,85	0,82	0,90	0,81	1,13	4,39
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,80	0,78	0,74	0,81	0,73	1,13	4,11
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	9	9	10	11	12	5	53
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	50	48	51	54	54	54	128
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	29	32	38	36	35	35	117
DR Współczynnik długu	0,55	0,58	0,59	0,60	0,60	0,60	0,90
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,89	0,87	0,86	0,87	0,85	1,01	3,18
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	12,1	12,6	11,2	16,3	16,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	26	26	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

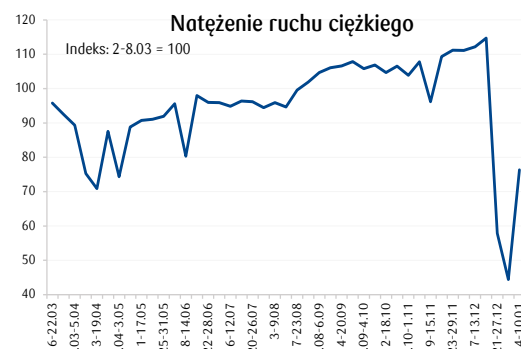
▪ **Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego w 3q20 była bardzo dobra.** Przychody pozostały stabilne w ujęciu r/r (wobec spadku o 8,3% r/r kwartał wcześniej), a firmom udało się obniżyć koszty (-3,2% r/r wobec spadku o 9,9% r/r w 2q20). Zysk netto wzrósł w 3q20 o 85,6% r/r. Branża okazała się zatem wyjątkowo odporna na recesję w całej gospodarce. Sytuacja płynnościowa firm jest bardzo dobra.

▪ **W 3q20 przewozy ładunków transportem drogowym spadły o 10,4% r/r, a w okresie październik-listopad 2020 o 7,0% r/r.** Dane o natężeniu ruchu w transporcie ciężkim sugerują, że aktywność przewozowa firm systematycznie rośnie, pomimo silnego wzrostu liczby zakażeń wirusem SARS-CoV-2 jesienią 2020 oraz ponownego wprowadzenia pewnych ograniczeń w działalności gospodarczej.

▪ Wprowadzone 20 sierpnia 2020 pierwsze przepisy w ramach **Pakietu Mobilności** nie wpłynęły istotnie na działalność firm transportowych. Przypomnijmy, że regulacje które weszły w życie, dotyczą **obowiązkowych powrotów kierowców do bazy oraz tygodniowego odpoczynku kierowcy poza kabiną na koszt pracodawcy.** W lutym 2022 przewoźnicy zostaną objęci kolejnymi regulacjami, m.in.: a) przepisami o pracownikach delegowanych, z wyłączeniem tranzytu i przewozów dwustronnych oraz b) obowiązkiem powrotu pojazdu do kraju siedziby co najmniej raz na 8 tygodni. Polska jest krajem o dużym rynku wewnętrznym, położonym relatywnie blisko obszaru, gdzie wykonuje się najwięcej operacji przewozowych w Europie. Jest to mocna strona firm transportu drogowego towarów prowadzących działalność w Polsce w kontekście nowych przepisów. **Wprowadzane zmiany regulacyjne mogą wpływać na nieznaczny wzrost kosztów transportu oraz spadek efektywności przewoźników.** Naszym zdaniem regulacje te nie powinny istotnie pogorszyć kondycji finansowej sektora.

▪ Na początku grudnia UE zatwierdziła projekt nowej dyrektywy dotyczącej eurowiniety. Limit wagowy pojazdu objęty opłatą ulegnie zmniejszeniu, a opłata za przejazd będzie uzależniona od poziomu emisji CO₂. Dyrektywa powinna wejść w życie od 2023.

▪ W kolejnych kwartałach pozytywnie na wynik finansowy przewoźników mogą wpłynąć **niższe koszty związane z mniejszą presją płacową oraz spadkiem cen paliw, odbudowa popytu w związku z wychodzeniem gospodarki z recesji oraz zmiana zachowań konsumenckich w trakcie pandemii** związana z przyzwyczajeniem do zakupów z dostawą do domu. Korzystną informacją dla branży jest zawarcie porozumienia pomiędzy Wielką Brytanią a UE w związku z brexitem.



Źródło: PONT Info, GDDKiA

Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5		decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	3,2	2,4	3,9	5,0	6,0	x	x	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,4	14,1	18,6	19,0	20,7	21,2	75,0	75,0	75,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,31	1,26	1,30	1,36	1,40	1,45	3,45	3,45	3,45
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,27	1,23	1,27	1,33	1,37	1,39	3,25	3,25	3,25
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	3	2	2	2	2	1	10	10	10
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	60	58	56	58	61	65	143	143	143
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	41	40	40	40	43	32	88	88	88
DR Współczynnik długu	0,60	0,59	0,60	0,59	0,58	0,59	0,94	0,94	0,94
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,23	1,19	1,21	1,26	1,30	1,38	5,30	5,30	5,30
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	36,3	36,8	36,2	36,0	39,2	x	x	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	571	589	522	573	582

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 3q20 wyraźnie poprawiły się w porównaniu z 2q20, były jednocześnie zdecydowanie gorsze r/r. Po dwóch kwartałach strat, w 3q20 branża odnotowała zysk (118 mln zł), był on jednak niższy o 66% r/r. Spadły również przychody (-33% r/r) przy nieco mniejszym (-25% r/r) spadku kosztów.

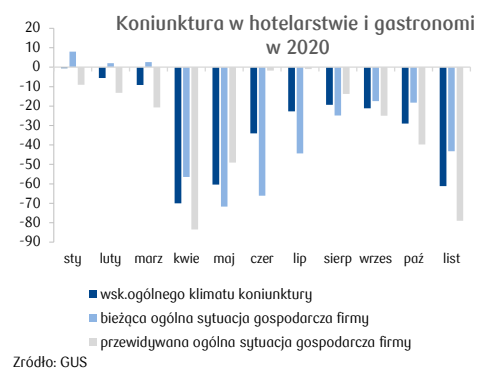
Po 5 tygodniowym wiosennym lockdownie, hotele były otwarte od 4 maja 2020 do 7 listopada 2020, po czym ponownie nastąpiło ich zamknięcie – wyjątkiem była możliwość obsługi (do 28 grudnia) klientów odbywających podróże służbowe.

W 3q20 po zniesieniu wielu administracyjnych ograniczeń hotele mierzyły się z takimi wyzwaniami jak: (a) obawy klientów związane z wirusem; (b) obostrzenia sanitarne, w tym brak możliwości funkcjonowania bufetów; (c) ograniczenie turystyki międzynarodowej; (d) wygaszenie turystyki biznesowej z uwagi na odwołanie kongresów, wystaw i konferencji oraz ograniczenie podróży biznesowych; (e) nadmierna podaż nowych pokoi hotelowych, zwłaszcza w największych miastach. W 3q20 wykorzystanie miejsc hotelowych wzrosło do 37,7% (vs 13,3% w 2q20), jednak nadal było to znacznie poniżej poziomu w 3q19 (52,6%).

Latem, zwłaszcza hotele w miejscowościach turystycznych, odniosły korzyści z ożywionej krajowej turystyki, przy spowodowanych epidemią ograniczeniach w turystyce międzynarodowej. W następnym sezonie, o ile nie przedłużą się zamknięcie branży, wsparciem może być bon turystyczny, wprowadzony w 2020.

W 4q20 i 1q20 przewidujemy ponownie bardzo złe wyniki finansowe. Zamknięcie branży od 28 grudnia 2020, które może potrwać nawet do wiosny 2021, ponownie powoduje bardzo trudną sytuację branży.

Trudna sytuacja hoteli znajduje odzwierciedlenie we wskaźnikach koniunktury GUS dla tej branży – ta była na wyjątkowo niskich poziomach, zwłaszcza w kwietniu i maju. Koniunktura stopniowo poprawiała się w miesiącach letnich, niestety już we wrześniu nastąpiło ponowne pogorszenie, które może potrwać aż do wiosny.



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	17,3	13,2	-14,3	-88,6	8,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	8,8	8,2	-7,8	-11,0	-5,4	-5,0	24,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,17	2,14	2,05	2,11	1,88	1,29	3,60
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,12	2,06	1,96	2,00	1,80	1,22	3,42
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	6	7	11	16	12	6	20
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	25	17	17	22	22	13	67
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	23	24	31	56	49	31	205
DR Współczynnik długu	0,44	0,41	0,41	0,40	0,42	0,55	1,59
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,00	1,11	1,12	1,09	1,08	1,01	1,81
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,3	0,1	0,0	x	x	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	171	174	158	168	171	.	.

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

PKD 61. Telekomunikacja

- W 3q20 wynik finansowy firm telekomunikacyjnych był lepszy zarówno w porównaniu z poprzednimi kwartałami 2020, jak i z 3q19 (774 mln zł vs 677 mln zł w 3q19; wykres). Redukcja kosztów była większa niż spadek przychodów (koszty -4,4% r/r, przychody -3,3% r/r). Telekomunikacja charakteryzuje względną stabilność przychodów, co wynika z abonamentowego modelu sprzedaży usług. Nadal niska jest bieżąca płynność finansowa (por. tabela).
- Na ogólną ocenę sytuacji branży największy wpływ miały lepsze wyniki segmentu telekomunikacji bezprzewodowej, z wyłączeniem telekomunikacji satelitarnej (PKD 61.2; 60% udziału w przychodach działu; ROS=8,2% vs 6,0% w 3q19), rekompensuje słabszą koniunkturę w segmencie telekomunikacji przewodowej (PKD 61.1; 37% łącznych przychodów; ROS=6,6% vs 11,7% w 3q19).
- Pandemia COVID-19 skutkowałą zamknięciem szkół, ograniczeniami w przemieszczaniu się oraz powszechnym przeniesieniem pracy do domu, co diametralnie wydłużyło czas spędzony na korzystaniu z Internetu i zwiększyło popyt na usługi telekomunikacyjne; dodatkowo większość operatorów podnosi średnie ceny abonamentów; rosną też ceny usług telekomunikacyjnych (na przestrzeni styczeń-listopad'20 wzrosły o 4,1% r/r).
- Ocena sytuacji telekomów jest pozytywna, co znalazło odzwierciedlenie w szybkim odrobieniu strat przez WIG-Telekomunikacja na GPW (dodatkowo wsparte w 4q20 znacznym wzrostem notowań Play Communications przejmowanego przez francuską grupę telekomunikacyjną Iliad Purple). **Rozwój branży związany jest z rosnącą popularnością zaawansowanych technologii, które zyskują na znaczeniu, jako główne narzędzia w odbudowywaniu gospodarki po epidemii COVID-19, a zatwierdzone 160 mld euro z unijnego budżetu dla Polski na lata 2021-27 pozwolą na szybki rozwój m.in. infrastruktury cyfrowej.** 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 5G na wszystkich najważniejszych szlakach komunikacyjnych i głównych ośrodkach miejskich.
- Wykorzystanie takich rozwiązań jak: Internet rzeczy (IoT), sztuczna inteligencja, automatyzacja produkcji czy analityka (big data), mogą zapewnić polskiej gospodarce innowacyjności i wzrostu produktywności. Branżę telekomunikacyjną czeka przeobrażenie za sprawą **budowy telekomunikacyjnej sieci piątej generacji.** Konieczność utrzymywania ciągłej pracy sieci mobilnych i stałych przekłada się na **znaczące zapotrzebowanie na energię elektryczną** (w 3q20 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 optymalizację efektywności energetycznej, zarówno sprzętu jak i oferowanych usług.



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyl 5	decyl 9
					7,9	x	x
ROS Stopa zysku netto	6,7	2,1	2,7	6,0	7,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7,0	5,9	3,2	5,1	5,8	7,2	39,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,15	1,16	1,11	0,95	1,04	1,52	5,06
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,06	1,08	1,02	0,88	0,96	1,33	5,00
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	10	9	11	12	11	6	46
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	99	97	95	90	88	58	111
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	27	50	46	48	43	27	85
DR Współczynnik długu	0,58	0,58	0,59	0,59	0,54	0,48	0,92
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,99	0,98	0,98	0,94	0,96	1,11	4,42
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	6,4	6,5	6,3	5,8	7,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	43	45	42	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

W 3q20 firmy świadczące usługi informatyczne znacząco poprawiły **wynik finansowy** (897 mln zł vs 603 mln zł w 2q20 i 406 mln zł w 3q19; wykres), w efekcie korzystnej tendencji szybszego wzrostu przychodów (+18% r/r) niż wzrost kosztów (12% r/r; głównie wzrost kosztów płacowych). Płynność sektora informatycznego niezmiennie utrzymuje się na wysokim poziomie (tabela).

Na poprawę oceny sytuacji branży złożyły się znacząco lepsze wyniki **działalności związanej z oprogramowaniem**, m.in. analiza, doradztwo i pisanie programów na zlecenie (PKD 62.01; 62% przychodów działu; ROS=12,4% vs 4,5% w 3q19), rekompensujące słabszą koniunkturę w segmencie **usług w zakresie technologii informatycznych i komputerowych** (PKD 62.09; 21% łącznych przychodów) z ROS=3,6% (vs 5,1% w 3q19).

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. **Na znaczeniu zyskują nowe technologie** (m.in. IoT, AI, robotyka), które już ułatwiły przetrwanie pandemii, jak również umożliwiły m.in. bezprecedensowo szybkie opracowanie szczepionki 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.

Co prawda koronakryzys osłabia potencjał zwiększania inwestycji w oprogramowanie, niemniej **inwestorzy giełdowi dobrze oceniają perspektywę branży**. Indeks WIG-Informatyka bardzo szybko odrobił straty na GPW (wykres); o rozwoju branży świadczą szereg przejęć i dużych kontraktów wzmocniających pozycję przedsiębiorstw zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych. Dynamiczny wzrost wartości całego rynku stwarza potencjał do kolejnych transakcji fuzji i przejęć również w 2021.

Duże środki z unijnego budżetu dla Polski na lata 2021-2027 będą wspierały inwestycje publiczne w projekty informatyczne. Z europejskiego Funduszu Odbudowy blisko 4,5 mld euro (czyli ok. 20%) ma zostać przeznaczona na szeroko rozumianą cyfryzację. Korzystne dla branży jest zawarcie porozumienia rządu brytyjskim a UE w związku z **brexitem** (wg NBP w 2019 ponad 23% salda handlu usługami informatycznymi stanowiła wymiana usług z Wielką Brytanią).



Wybrane wskaźniki	3q 19	4q19	1q 20	2q 20	3q 20	decyj 5	
						decyj 5	decyj 9
ROS Stopa zysku netto	5,6	11,1	5,6	7,5	10,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,6	17,3	11,8	13,1	14,3	23,4	73,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,54	2,28	2,32	2,43	2,43	2,69	10,48
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,45	2,22	2,24	2,35	2,35	2,62	10,18
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	5	4	5	5	5	0	15
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	72	77	71	73	69	54	144
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	26	29	28	25	24	16	65
DR Współczynnik długu	0,37	0,39	0,39	0,38	0,35	0,44	0,91
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,60	1,52	1,54	1,57	1,53	2,42	16,41
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	48,7	51,5	46,4	49,4	50,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	329	337	340	357	363	.	.

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 ¼ 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
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.