

Kwartalnik Branżowy

3q23 (223)

Analizy Sektorowe

28 września 2023



Bank Polski

Centrum
Analiz



Kręta droga do ożywienia

SPIS TREŚCI

PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych	7
Po słabszym 1q23 wyniki branży spożywczej istotnie poprawiły się w 2q23. Ustępująca presja kosztów przekłada się na wzrost marż, przy spadku rocznej dynamiki przychodów. Zachwiane relacje między cenami produktów mleczarskich a cenami skupu mleka spowodowały, że branża mleczarska (PKD 10.51) odnotowała stratę.	
PKD 14. Produkcja odzieży	8
2q23 przyniósł osłabienie dynamiki przychodów producentów odzieży (3,8% r/r vs 11,7% r/r w 1q23) ze względu na mniejsze zainteresowanie konsumentów zakupami ubrań. Przewidujemy, że w 2h23 produkcja sprzedana w cenach bieżących zanotuje wzrost o ok. 15% r/r. Przedsiębiorstwa z branży sygnalizują zwiększenie portfela nowych zamówień jako efekt poprawiających się nastrojów konsumenckich i przyspieszenia wzrostu płać w ujęciu realnym.	
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna	9
Brak sygnałów zwiastujących poprawę sytuacji w branży drzewnej w najbliższych miesiącach. W 2q23 pogłębienie spadku przychodów, mocno obniżony eksport i pogorszenie wskaźników płynnościowych. Średnia rentowność netto w branży nadal na dobrym poziomie 8,9%, jednak w segmencie produkcji wyrobów tartacznych i palet wyraźnie słabsza.	
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru	10
Po ponad 2-letnim okresie wzrostów, 2q23 przyniósł spadek przychodów branży papierniczej w ujęciu rocznym o 17,1%. Rentowność netto obniżyła się do 7,7%, ale nadal była powyżej średniej dla przetwórstwa przemysłowego. Cały 2023 może zamknąć się spadkiem wartości produkcji sprzedanej o 10-12%.	
PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych	11
Dalsze pogorszenie wyników sektora w 2q23. Przychody silnie spadły (-15% q/q, -28% r/r) i zmalał wynik finansowy netto. Nadal utrzymuje się presja na marże chemii masowej. Pozytywnie wyróżnia się segment farb i lakierów, gazów technicznych oraz produkcji mydeł, detergentów i kosmetyków. Spadki cen i utrzymująca się presja na marże produkcji chemii masowej przełożą się na dalsze niewielkie spadki przychodów r/r w 3q23. Natomiast wydaje się, że przynajmniej część branży najgorszy okres ma już za sobą.	
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych	12
W 2q23 dynamika przychodów branży farmaceutycznej wyraźnie wzrosła (30,5% r/r vs 11,4% r/r w 1q23). Sytuacja w 2h23 pozostanie stabilna z uwagi na wzrost cen leków pełnopłatnych i bez recepty oraz zwiększenie cen kilkuset leków po aktualizacji listy refundacyjnej we wrześniu'23. W kierunku osłabienia marży oddziaływać będą wyższe ceny importowanych substancji aktywnych.	
PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych	13
Spadki cen surowców podstawowych pomagają branży utrzymać wynik finansowy na relatywnie wysokim poziomie 2,4 mld zł (+15% q/q, +9% r/r). Przychody były niższe o 9% r/r, a koszty o 11% r/r. Poprawiła się zatem rentowność branży – ROS wyniósł 9,9%.	
PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych	14
W 2q23 produkcja większości wyrobów branży kontynuowała silne spadki, co jest reakcją na słaby popyt. Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych - w 2q23 zużycie energii stanowiło blisko 18% kosztów producentów cementu, wapna i gipsu, 13% kosztów producentów ceramiki	

Departament Analiz Ekonomicznych
<https://centrumanaliz.pkobp.pl>

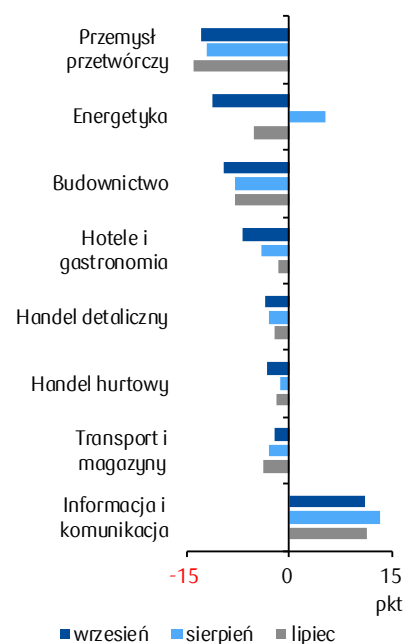
 @PKO_Research

Zespół Analiz Sektorowych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Michał Koleśnikow
Aleksandra Balkiewicz-Żerek
Mariusz Dziwulski
Piotr Krzysztofik
Maciej Rozkrut
Anna Senderowicz
Karolina Sędzimir

Zespół Analiz Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl
Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
Aleksandra Majek

Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury GUS w głównych sektorach gospodarki w okresie lipiec-wrzesień 2023



Źródło: badanie GUS, wrzesień 2023

budowlanej oraz 10% kosztów hut szkła (vs 3,2% w przemyśle przetwórczym). Wysokie koszty energii i wolno odbudowujący popyt ze strony budownictwa będą negatywnie wpływać na wyniki branży w 2023.

PKD 24. Produkcja metali..... 15

Słabe wyniki sektora w 2q23. Niski popyt przekłada się na wolumeny produkcji i rentowność (ROS=1,2%, -2,0pp q/q, -8,2pp r/r). Nastroje są złe, więc spodziewamy się dalszego lekkiego pogorszenia wyników w 3q23.

PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych..... 16

Poprawa wyników w 2q23. Zysk netto wyniósł niemal 2,9 mld zł, przy średnio 2,4 mld zł kwartalnie w 2022. Poprawiła się rentowność. Dobre wyniki generuje istotny dla branży (33% wyniku netto) segment produkcji konstrukcji metalowych – przychody -4% r/r, ROS=7,9%.

PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych..... 17

W 2q23 dynamika przychodów producentów elektroniki (2,5% r/r vs 1,4% r/r w 1q23) była słabsza niż poziom inflacji, co oznaczało realny spadek przychodów. W 2h23 sygnalizowany przez producentów w badaniu koniunktury GUS niższy portfel zamówień zagranicznych najpewniej ograniczy wzrost produkcji i przychodów. Wykorzystanie posiadanych mocy produkcyjnych na poziomie 80,7% jest najniższe od początku 2021.

PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych..... 18

W 2q23 branża notowała porównywalny z poprzednim kwartałem wynik finansowy, jednocześnie znacznie lepszy niż w 2q22. Wyższe ceny urządzeń zwiększą wartość produkcji sprzedanej branży w całym 2023, niemniej rosnące koszty będą wywierać silną presję na marżę producentów.

PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń 19

Bardzo dobre wyniki branży. Branża wypracowała wysoki zysk netto (1,3 mld zł), a jej rentowność sprzedaży netto wzrosła do 7,7%. W 3q23 oczekujemy lekkiego obniżenia dynamiki przychodów przy utrzymaniu marż w okolicy ROS=7,0%.

PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli)..... 20

W 2q23 znacząco poprawił się wynik finansowy branży motoryzacyjnej (zarówno produkcji pojazdów, jak i części). Uruchamiane linie produkcyjne nowych modeli aut osobowych i dostawczych (w tym również elektrycznych) mogą przełożyć się na dalszy wyraźny wzrost krajowej motoryzacji.

PKD 31. Produkcja mebli..... 21

Dalszy spadek przychodów branży w 2q23, przy wzroście ROS do 4,4%. Pozytywnym sygnałem jest rosnący wskaźnik przewidywanego portfela zamówień oraz oczekiwane odbicie konsumpcji prywatnej w 2024.

PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektr...... 22

W 2q23 spowolnienie gospodarcze i ograniczenie produkcji w branżach energochłonnych skutkowało obniżeniem zużycia energii o 7,2% r/r. Polska była importerem netto energii z uwagi na konkurencyjne ceny spot w krajach ościennych. Zgodnie z rozporządzeniem MKiŚ sprzedawców zobowiązano do obniżenia o 12% cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych wstecznie od początku 2023. Istnieje ryzyko zbyt niskich wpływów z podatku od nadmiarowych zysków wytwórców, które nie pokryją w pełni utraty przychodów spółek obrotu ze sprzedaży w taryfach G.

PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków..... 23

W krótkiej perspektywie można oczekiwać niewielkiej skali inwestycji kubaturowych (problemy z finansowaniem, wysoki poziom kosztów) z szansą na wyraźniejszą poprawę pod koniec roku. Przy słabszym popycie wzrost konkurencji na rynku może osłabiać rentowność projektów podejmowanych przez firmy budowlane.

PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej 24

W 2023 wyniki segmentu będą słabe - wysokie koszty budowy i opóźnienia w uruchamianiu środków z kolejnej perspektywy finansowej UE oraz z KPO osłabiają inwestycje. Rynek może być w 2023 mniejszy r/r o kilkanaście procent. Wzrost konkurencji z uwagi na mniejszy popyt może osłabiać rentowność obecnie podejmowanych projektów.

PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi 25

W 2q23 rekordowo wysoki wynik dilerów samochodowych (2,3 mld zł vs 1,4 mld zł w 1q23 i 1,8 mld w 2q22). Rosnąca dostępność pojazdów wraz z powrotem rabatów cenowych powinny zachęcać do zakupów, co będzie korzystne dla wyników handlu pojazdami samochodowymi.

PKD 46. Handel hurtowy (z wył. handlu pojazdami samochodowymi) 26

Sprzedaż hurtowa w cenach bieżących w 2q23 obniżyła się o ok. 18% r/r. Spadek w największym stopniu dotyczył hurtu półproduktami i odpadami pochodzenia nierolniczego oraz złomem (-47% r/r). Po wyraźnym spowolnieniu gospodarczym w 1h23, druga połowa może przynieść poprawę sytuacji w przemyśle, a co za tym idzie wzrost nowych zamówień ze strony kontrahentów. Z uwagi na zgromadzone w magazynach zapasy surowców, półproduktów, towarów, nie od razu przełoży się to na zwiększenie przez nich zakupów w hurtowniach.

PKD 47. Handel detaliczny (z wył. handlu pojazdami samochodowymi) 27

W 2q23 dynamika przychodów branży (ok. 12% r/r) była słabsza niż wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w tym okresie. W tym samym czasie koszty wzrosły o 10% r/r i w rezultacie zysk netto o 59% r/r. Wysoka baza odniesienia z 2022 związana z napływem uchodźców z Ukrainy zaciemnia obraz stopniowo poprawiającej się sytuacji w handlu detalicznym. W sierpniu'23 trzeci miesiąc z rzędu wzrosła realna sprzedaż detaliczna m/m. Dopiero 4q23 może przynieść odbicie sprzedaży detalicznej w porównaniu z analogicznym okresem 2022.

PKD 49.2. Transport kolejowy towarów 28

W 2q23 zysk netto branży osłabił się do 144 mln zł vs 226 mln zł w 1q23, przy spadku rocznej dynamiki przychodów do 24% (37% w 1q23). Prognozujemy lekko dodatni wynik finansowy w 2023, przy wysokim wzroście przychodów i kosztów.

PKD 49.4. Transport drogowy towarów 29

2q23 przyniósł blisko 9-proc. spadki kosztów i przychodów w skali roku. Zysk netto branży poprawił się w 2q23 o prawie 40% q/q - wynosząc 1071 mln zł, jednak prawdopodobnie w całym 2023 wynik nie osiągnie wartości z 2022 (4129 mln zł).

PKD 55. Zakwaterowanie 30

W 2q23 branża zakwaterowania odnotowała poprawę wyniku finansowego netto, nie tylko typowo sezonową, ale także wobec analogicznego okresu poprzedniego roku. Spowolniła roczna dynamika przychodów, ale jeszcze mocniej wyhamował wzrost kosztów.

PKD 61. Telekomunikacja 31

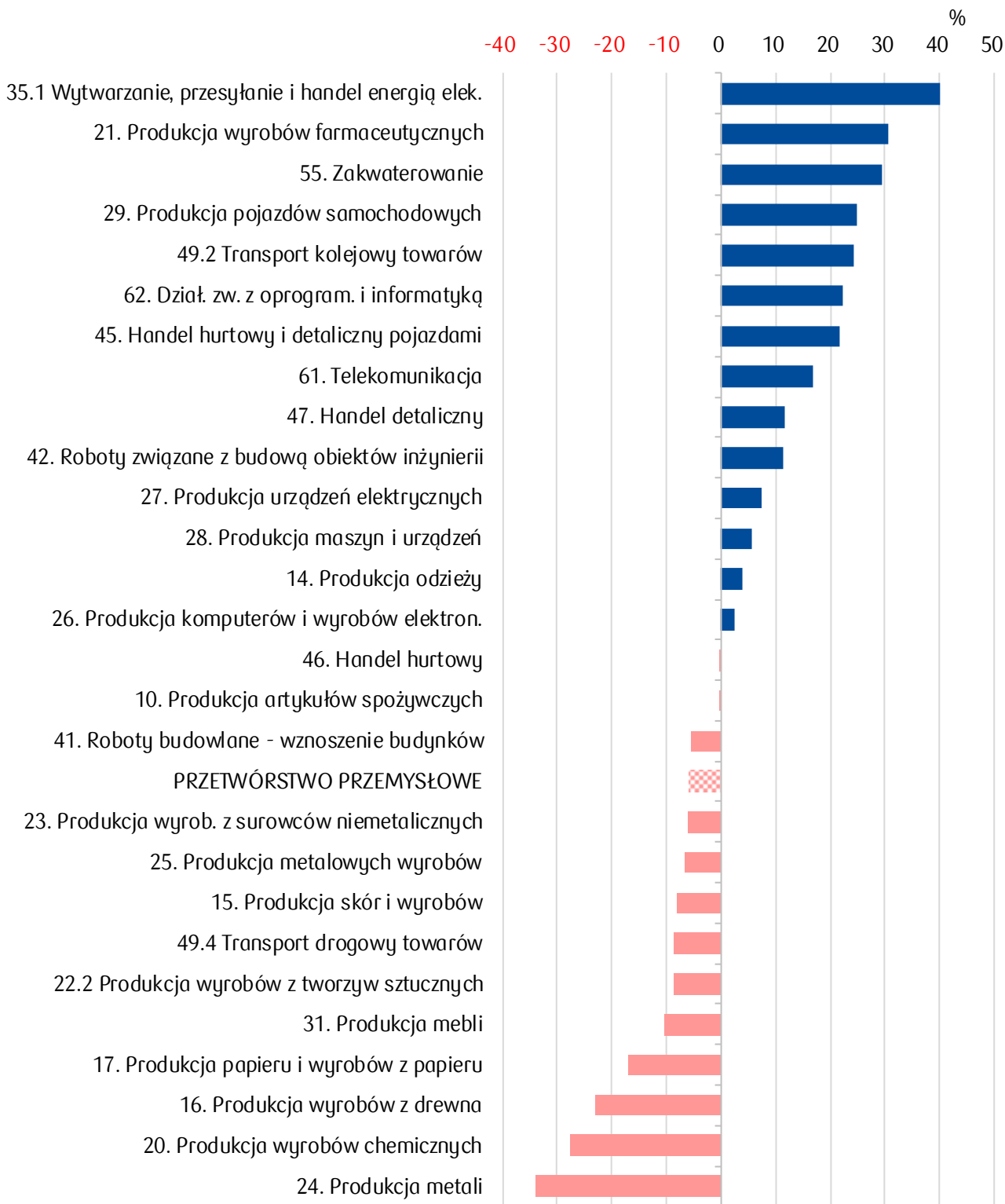
W 2q23 zysk netto firm telekomunikacyjnych był nieznacznie wyższy niż w 1q23, ale wyraźnie słabszy niż rok wcześniej. Perspektywy branży są optymistyczne: rośnie znaczenie zaawansowanych technologii i rozbudowywana jest infrastruktura cyfrowa. Wyzwaniem pozostaną ceny energii, jedna z kluczowych pozycji kosztów operacyjnych telekomów.

PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką 32

W 2q23 kontynuacja wzrostu rynku usług informatycznych wraz z poprawą wyniku finansowego. Firmy bardzo dobrze sobie radzą zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych. Transformacja cyfrowa gospodarki stwarza przestrzeń do dalszego wzrostu branży.

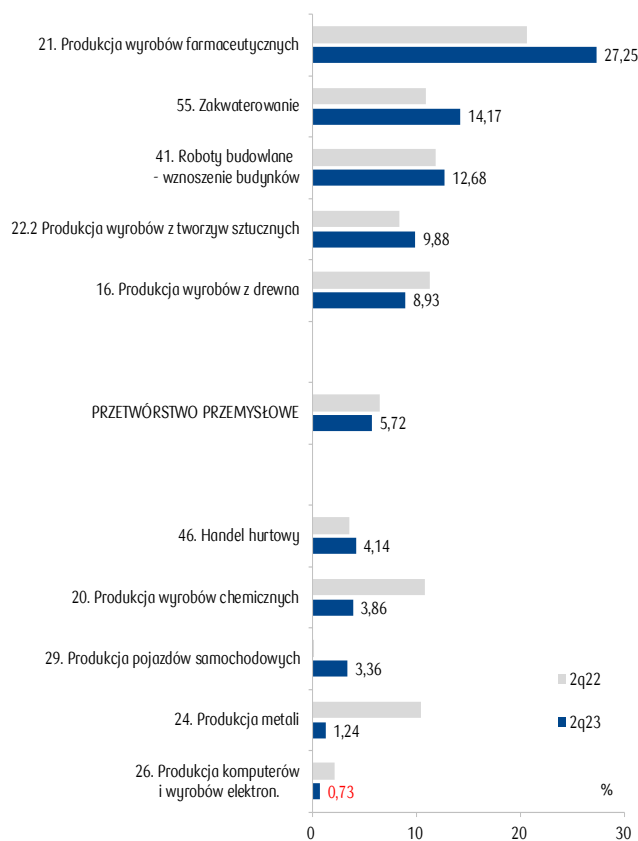
Załącznik: Definicje wskaźników 33

Zmiana przychodów w wybranych działach PKD - 2q23 w porównaniu z 2q22



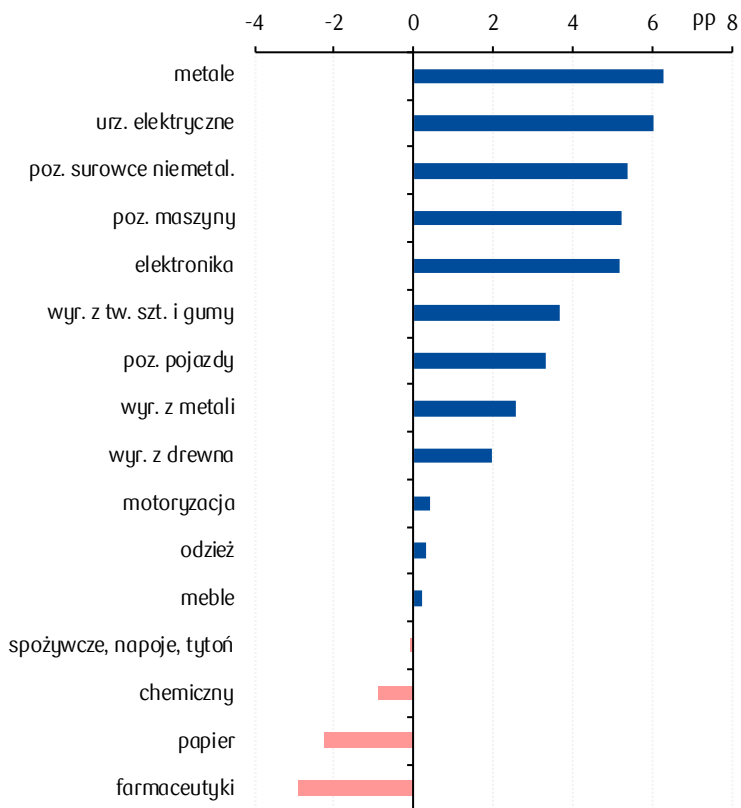
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób), PKO Bank Polski

Branże o najwyższej i najniższej rentowności sprzedaży*



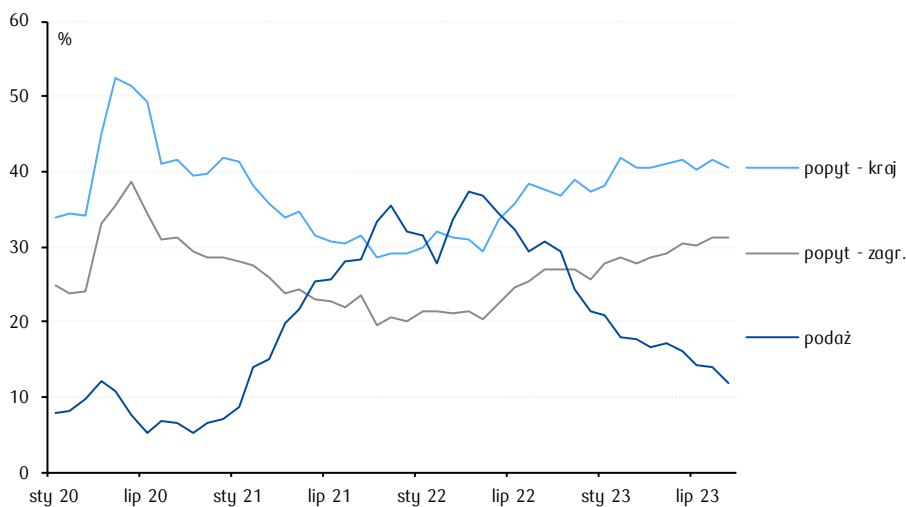
Źródło: PONT Info. Gospodarka na podst. danych GUS, PKO Bank Polski
* spośród branż analizowanych w Kwartalniku Branżowym

Wzrost znaczenia bariery niedostatecznego popytu* w branżach przemysłowych w 3q23



Źródło: GUS, PKO Bank Polski
* różnica pomiędzy średnią wskazań na istnienie bariery popytu krajowego lub zagranicznego w poszczególnych miesiącach 3q23 i 2q23

Duże są obawy o niedostateczny popyt, a wcześniejsze problemy z podażą surowców odeszły w zapomnienie

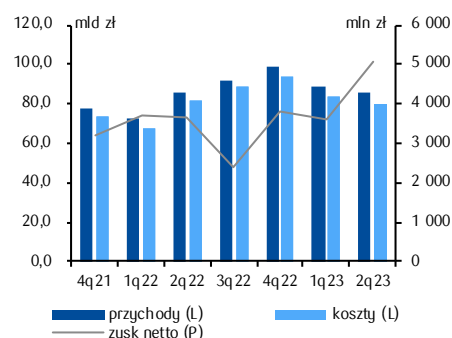


Źródło: GUS (Koniunktura w przetwórstwie przemysłowym), PKO Bank Polski
NB. Odsetek wskazań na istnienie bariery dla rozwoju firmy w postaci: (a) niedoboru surowców, materiałów i półfabrykatów (z przyczyn pozafinansowych) oraz (b) niedostatecznego popytu na rynku krajowym i (c) niedostatecznego popytu na rynku zagranicznym.

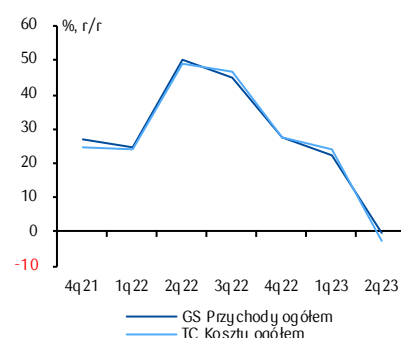
PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

- Po mało optymistycznym 1q23 wyniki branży spożywczej poprawiły się w 2q23. Firmy wykazywały relatywnie wysoką odporność na niekorzystne uwarunkowania rynkowe. Spadek sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym, z uwagi na niższą siłę nabywczą konsumentów, przyczyniał się do obniżenia rocznej dynamiki przychodów (poniżej 0). Ustępująca presja kosztów spowodowała, że firmy odnotowały solidny wzrost zysków. W kierunku spadku kosztów oddziaływały silnie taniejące surowce rolne, mimo, że utrzymywało się silne tempo wzrostu kosztów niesurowcowych, m.in. wynagrodzeń.
- Podobnie jak w 1q23, **wysoką rentownością** i solidnym jej wzrostem w ujęciu rocznym **charakteryzowała się produkcja cukru**. Było to skutkiem utrzymujących się wzrostów cen tego surowca na rynkach światowych, z uwagi na ograniczenia w podaży i obawy o przyszłą produkcję. **Dobrze radziły sobie firmy z obszaru produkcji dań gotowych. Wzrost rentowności odnotowali producenci pieczywa**, co wynikało z utrzymującego się popytu na dobra podstawowe i ze spadków cen surowców (mąki) **oraz producenci makaronów** (spadek kosztów odpowiednio o 1,8% i 16,8% r/r). Na drugim biegunie znajdowali się przetwórcy mleka i producenci serów. Z uwagi na spadki cen produktów mleczarskich przy wciąż dodatniej dynamice cen skupu mleka w 2q23 branża (PKD 10.51) odnotowała stratę, jednak płynność pozostawała na dobrym poziomie.
- **W kolejnych kwartałach roczna dynamika przychodów branży będzie dalej się zmniejszać**, utrzymując się prawdopodobnie na ujemnym poziomie. Przyczyną będą spadające ceny żywności na poziomie przetwórców. Odbić może popyt na żywność na rynku krajowym z uwagi na oczekiwany wzrost siły nabywczej konsumentów. Jednak spadać mogą wpływy ze sprzedaży zagranicznej (sugerować to może chociażby zmiana wartości eksportu żywności w lipcu), szczególnie w branżach oferujących produkty o niskim stopniu przetworzenia.
- **Presja kosztów w produkcji żywności będzie prawdopodobnie dalej się zmniejszać z powodu spadających cen surowców rolnych**. Będzie to ograniczać spadek marż, jednak wciąż przy wysokim ryzyku geopolitycznym i zmian pogodowych w rolnictwie. W kierunku wzrostów dynamiki kosztów oddziaływać będą rosące koszty pracy, związane z podwyżkami minimalnego wynagrodzenia od lipca'23 i w 2024.

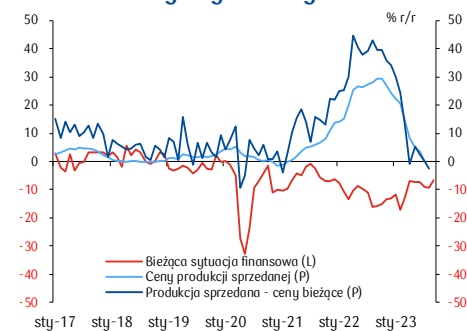
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sytuacja finansowa w produkcji art. spożywczych, napojów, wyr. tytoniowych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

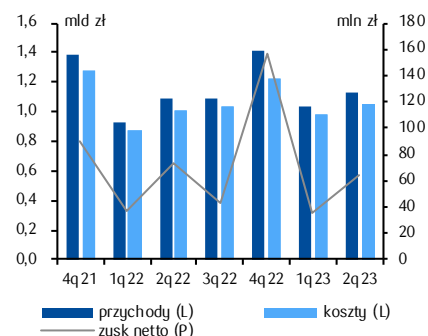
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,4	2,8	4,1	4,2	5,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,8	13,5	13,1	14,6	17,3	15,2	95,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,51	1,48	1,47	1,53	1,60	1,55	4,32
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,01	0,95	0,89	0,95	1,03	1,01	3,23
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	31	36	40	35	33	21	86
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	38	38	36	36	35	28	56
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	35	38	37	33	32	25	57
DR Współczynnik długu	0,45	0,47	0,45	0,46	0,45	0,48	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,24	1,24	1,22	1,27	1,28	1,27	2,89
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	27,0	27,3	28,4	28,8	29,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 015	1 037	1 058	1 022	1 036	.	.

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

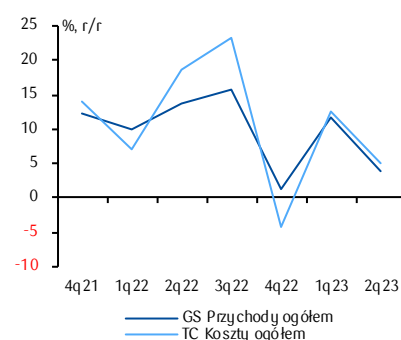
PKD 14. Produkcja odzieży

- 2q23 przyniósł osłabienie dynamiki przychodów producentów odzieży (3,8% r/r vs 11,7% r/r w 1q23) ze względu na mniejsze zainteresowanie konsumentów zakupami ubrań (efekt spadku realnych dochodów gospodarstw domowych). Koszty wzrosły o 4,9% r/r wobec 11,7% r/r w 1q23. Wynik finansowy netto zmniejszył się o 11,6% r/r, co przełożyło się na spadek marży EBITDA o 1,9pp r/r do 9% i zysku netto o 1,5pp r/r do 5,9%. Znaczny wpływ na poziom kosztów mają wynagrodzenia. Ich udział w przychodach sięga 31% i jest najwyższy spośród działów przetwórstwa przemysłowego. W 2q23 płace w przeliczeniu na pracownika zwiększyły się o 13,4% r/r, co było wynikiem wzrostu płac minimalnych (branża odzieżowa zaliczana jest do obszaru o najniższych płacach). Płynność bieżąca była na akceptowalnym poziomie.
- Branża odzieżowa jest silnie rozdrobniona – wg danych GUS w Polsce funkcjonuje ponad 10 tys. producentów odzieży, przy czym 97% z nich zatrudnia do 9 osób włącznie. W 2q23 największy udział w przychodach ogółem miały firmy produkujące odzież roboczą (44% przychodów), pozostałą odzież wierzchnią (25%) oraz producenci wyrobów pończosznicy (7,5%).
- Sprzedaż eksportowa w 2q23 stanowiła 34% przychodów ogółem. **Polska jest importerem netto odzieży.** Import pochodzi głównie z Chin, Bangladeszu, Turcji, Mjanmy i Niemiec. W 2q23 wartość importu (CN 61+62) spadła o 20% r/r, do 2,6 mld euro. Eksport zmniejszył się o 5,3% r/r, do 2,5 mld euro. Ujemne saldo zmniejszyło się o 77% r/r do 154 mln euro. 42% eksportu odzieży jest kierowane do Niemiec, ważnymi odbiorcami są także: Czechy, Rumunia, Szwajcaria i Austria.
- Produkcja sprzedana branży w cenach bieżących w okresie lip-sie'23 wzrosła o ok. 23% r/r, przy inflacji produkcyjnej na poziomie ok. 1% r/r. **Przewidujemy, że w drugiej poł. 23 produkcja sprzedana w cenach bieżących zanotuje wzrost o ok. 15% r/r z uwagi na sygnalizowane przez przedsiębiorstwa zwiększenie portfela nowych zamówień jako efekt poprawiających się nastrojów konsumenckich i przyspieszenia wzrostu płac w ujęciu realnym.** Konsumenci zmienili zachowania zakupowe poszukując tańszych odpowiedników dla kupowanych dotąd marek, wybierając produkty m.in. marek własnych sieci handlowych, co może mieć wpływ na krajową produkcję odzieży. Podobne tendencje wystąpiły w europejskich krajach, do których wysyłane są polskie produkty. Zagrożeniem dla krajowych producentów jest poprawa konkurencyjności towarów z Azji ze względu na silne obniżenie kosztów transportu w porównaniu z ubiegłym rokiem.

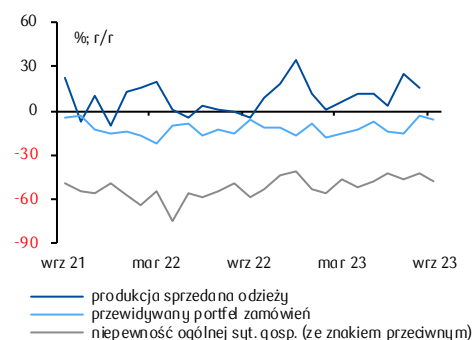
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

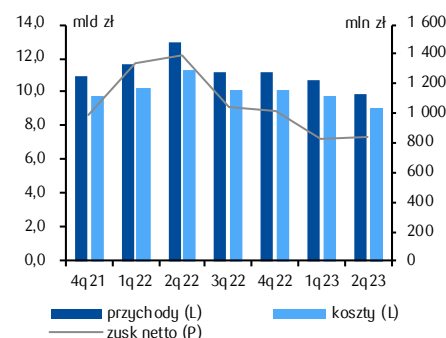
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,4	3,9	11,3	3,9	5,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,0	11,3	13,5	6,0	6,8	11,1	70,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,19	1,88	2,01	1,95	1,90	2,12	7,47
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,01	0,82	1,00	0,91	0,89	1,11	4,26
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	115	121	97	106	103	60	181
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	57	56	55	49	54	37	90
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	46	35	38	40	18	69
DR Współczynnik długu	0,40	0,46	0,38	0,35	0,32	0,42	0,98
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,33	2,13	1,84	1,62	1,47	2,53	21,55
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	29,8	34,0	38,2	36,2	32,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	143	145	147	133	138	.	.

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

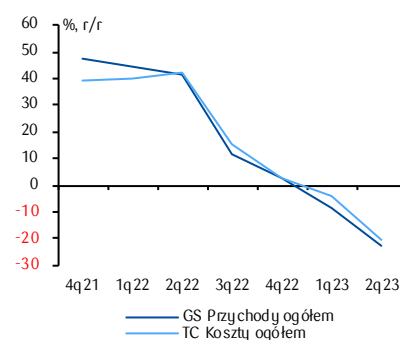
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

- **Spadek przychodów branży drzewnej pogłębił się w 2q23** (-23,0% r/r, po spadku o 8,2% r/r w 1q23). Przy znacząco niższym wykorzystaniu mocy produkcyjnych (75,6% w lip'23; -6,4pp r/r), wynik finansowy netto firm spadł do 836 mln zł (-39,8% r/r). Rentowność netto obniżyła się o 2,4pp do 8,9% (vs średnio 5,7% w przetwórstwie przemysłowym). Największy spadek rentowności w ujęciu rocznym odnotowali producenci opakowań drewnianych, głównie palet (PKD 16.24; ROS 5,1%; -12,2pp r/r) oraz wyrobów tartacznych (PKD 16.1; ROS 3,7%; -10,2pp r/r). Jest to efekt spadku wolumenów oraz cen produkcji przy jednoczesnej silnej presji po stronie kosztów. Wzrost rentowności wypracowali jedynie producenci płyt drewnopochodnych (PKD 16.21; ROS 13,3%; +2,7pp r/r). Udział przychodów ze sprzedaży zagranicznej znacznie obniżył się zarówno względem 2q22, jak i 1q23 (35% vs odpowiednio 41,1% i 43,6%). Zwraca uwagę również obniżenie wskaźników płynności.
- **Produkcja sprzedana branży w 1h23 spadła nominalnie o 14,9% r/r** (realnie o 18,1% r/r). Eksport branży drzewnej (wyrażony w EUR) obniżył się o 18,6% r/r. Hamowaniu produkcji towarzyszy redukcja zatrudnienia, które na koniec sie'23 było 5,0% niższe r/r. Od maja'23 ceny producentów są niższe niż rok wcześniej (PPI w sie'23: -9,1% r/r). Producenci spodziewają się dalszych spadków cen, co wskazuje, że **deflacja PPI w branży drzewnej może jeszcze nasilać się w najbliższych miesiącach**. Będzie to szczególnie dotkliwe dla producentów wyrobów o mniejszym stopniu przetworzenia, m.in. z branży tartacznej.
- **Branża przetwórców drewna mocno odczuwa skutki globalnego spowolnienia gospodarczego.** Ograniczanie aktywności w budownictwie oraz mniejsza gotowość konsumentów do zakupu dóbr trwałego użytku (m.in. mebli, DIY) negatywnie oddziałują na popyt. **Produkcja sprzedana branży w całym 2023 może zamknąć się spadkiem o ok. 15% w ujęciu realnym.** Spadki przychodów na poziomie 20-30% r/r notują również producenci z kluczowych europejskich rynków (Niemcy, Austria, Szwecja). Obniżeniu popytu na wyroby drzewne towarzyszy normalizacja cen surowca drzewnego. Ceny drewna w procedurach sprzedaży w Lasach Państwowych na 2h23 były niższe od cen z 1h23 – w sprzedaży ofertowej o 1,4%, a w aukcjach systemowych o 32,5%. Stabilizują się również ceny surowca na rynkach europejskich. Polskim producentom nadal ciąży jednak wysokie koszty energii, stanowiące 5,4% kosztów w 2q23 (vs 3,9% w 2q22) oraz presja na wzrost wynagrodzeń wynikająca z wysokiej inflacji oraz wzrostów płacy minimalnej. Mimo trudnego otoczenia, branży sprzyja kilka czynników, m.in.: popyt na stolarkę otworową (Fala Renowacji), czy rosnąca popularność budownictwa drewnianego. Trudno jednak o optymizm – branża nie spodziewa się w najbliższym czasie ożywienia, na co wskazuje nadal mocno ujemny wskaźnik przewidywanego portfela zamówień.

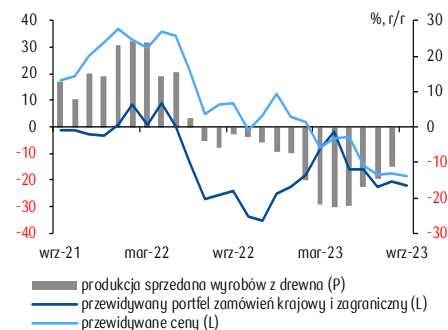
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

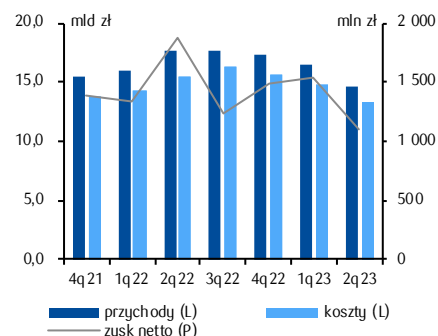
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	11,3	9,7	9,5	7,8	8,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	28,0	24,0	23,1	16,5	17,0	13,4	67,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,68	1,99	1,88	1,80	1,49	2,07	6,55
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,04	1,17	1,04	1,04	0,84	1,18	4,14
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	43	49	50	52	54	51	141
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	34	33	28	37	36	32	73
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	28	30	27	33	35	24	59
DR Współczynnik długu	0,44	0,41	0,41	0,42	0,43	0,39	0,79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,24	1,30	1,25	1,26	1,15	1,56	4,61
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	41,1	40,6	36,3	43,6	35,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	281	287	290	284	288	.	.

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

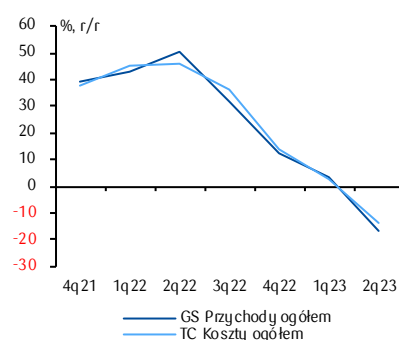
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

- Po ponad 2-letnim okresie wzrostów, 2q23 przyniósł spadek przychodów branży papierniczej w ujęciu rocznym (-17,1% r/r). Koszty spadły w mniejszym stopniu (-13,7% r/r). W efekcie wynik finansowy netto obniżył się do 1,1 mld zł (-41,4% r/r), a rentowność netto do 7,7% (-3,5pp r/r), co nadal jest wynikiem przekraczającym średni ROS w przetw. przemysłowym (5,7%; -0,7pp r/r). Rentowność niższą niż średnio w branży (i znacznie niższą niż przed rokiem) uzyskali producenci masy włóknistej i papieru (PKD 17.1; ROS 4,3%, -13,9pp r/r), co można wiązać z silną presją kosztową i spadkiem cen wyrobów gotowych, oraz prod. art. piśmiennych (17.23; ROS 5,2%; b.d. r/r). Lepsze wyniki osiągnęli natomiast prod. opakowań (PKD 17.21; ROS 8,1%; +0,3pp r/r) oraz art. higienicznych i sanitarnych (17.22; ROS 12,1%, b.d. r/r).
- **Produkcja sprzedana branży papierniczej w okresie sty-sie'23 spadła realnie o 10,9% r/r (-9,5% r/r nominalnie).** W ujęciu wolumenowym produkcja masy celulozowej obniżyła się o 9,1% r/r, papieru i tektury o 12,8% r/r, a tektury falistej o 2,7% r/r. Spadł również wolumen produkcji artykułów higienicznych i toaletowych, m.in. papieru toaletowego o 7,8% r/r.
- **Ceny producentów w branży papierniczej są niższe niż przed rokiem (PPI: -9,5% w sie'23),** przy czym mocniej spadły ceny masy celulozowej i papieru niż wyrobów z papieru. Ceny celulozy na rynkach europejskich (Foex) kontynuowały w 2q23 trend spadkowy i były niższe w ujęciu r/r – cena celulozy długowłóknistej NBSK spadła o 13,3% r/r, a krótkowłóknistej BHKP o 26,8% r/r. Możliwe jednak, że bieżące spadki wyznaczają dno cyklu obniżek cen celulozy i kolejne miesiące przyniosą już umiarkowane wzrosty.
- **W naszej ocenie nominalna wartość produkcji sprzedanej branży papierniczej za cały 2023 może zamknąć się na poziomie 10-12% niższym niż przed rokiem.** Mimo wyraźnego spadku produkcji, długookresowe perspektywy popytu na papier są dobre. Branży nadal sprzyja utrzymujący się wysoki udział e-commerce w sprzedaży (generujący popyt na opakowania papierowe) oraz długoterminowy trend zastępowania plastiku papierem. Pozytywnym sygnałem w krótkim okresie jest wzrost wskaźnika przewidywanej produkcji branży w sie'23 (pierwszy dodatni odczyt od ponad roku), który może wskazywać, że największe spadki produkcji branża ma już za sobą. Po stronie kosztowej negatywnie oddziałują wysokie ceny energii – branżę cechuje **wysoka energochłonność**, szczególnie w grupie producentów masy celulozowej, papieru i tektury (udział energii w kosztach wyniósł 7,1% w 2q23; +2,3pp r/r). Presję kosztową zmniejszył natomiast spadek cen drewna w procedurach sprzedaży Lasów Państwowych na 2h23 (względem 1h23): w sprzedaży ofertowej o 1,4%, a w aukcjach systemowych o 32,5%.

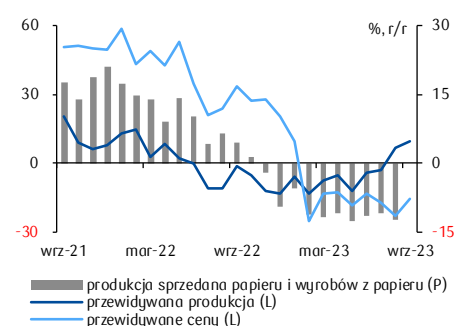
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej w koniunkturę w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

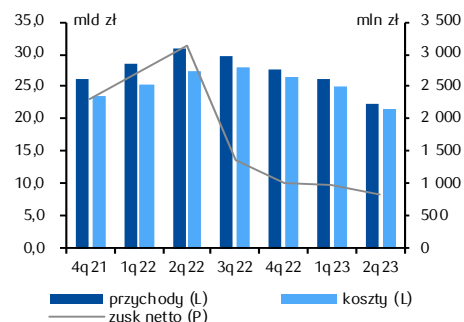
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	11,2	7,2	8,8	9,7	7,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	24,4	21,6	21,1	20,7	18,8	18,7	62,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,47	1,51	1,48	1,57	1,43	1,66	5,27
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,99	1,01	0,97	1,07	0,97	1,14	3,85
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	42	42	43	43	36	84
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	53	55	50	52	52	50	87
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	43	44	41	37	35	68
DR Współczynnik długu	0,44	0,45	0,44	0,43	0,45	0,45	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,21	1,23	1,21	1,25	1,17	1,34	2,56
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	32,1	35,2	35,0	35,4	34,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	233	237	239	230	234	.	.

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

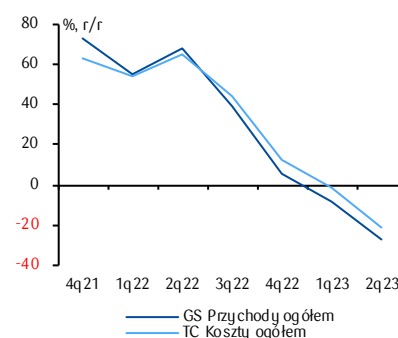
PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych

- **Dalsze pogorszenie wyników sektora w 2q23. Przychody silnie spadły (-15% q/q, -28% r/r) i zmalał wynik finansowy netto (0,9 mld zł; -13% q/q, -73% r/r).** Trudna sytuacja to przede wszystkim charakterystyka segmentów produkcji chemii masowej – największe spadki rentowności r/r nadal notowały segmenty produkcji chemii masowej (nawozów, tworzyw sztucznych i pozostałych chemikaliów organicznych). Segmentom tym doskwierają słaby popyt i silne spadki globalnych cen wytwarzanych produktów, co tworzy silną presję na marże w Europie, która nie należy do regionów o najniższych cenach energii. Najniższa była rentowność segmentu nawozowego (ROS=-14%). Bardzo dobrze radzi sobie segment gazów technicznych – osiągnął rentowność na poziomie 24%, mimo wysokiej energochłonności produkcji. Dobrą sytuacją cechują się również segmenty farb i lakierów (ROS=11%) oraz mydeł, detergentów i kosmetyków (bardzo istotny z punktu widzenia wyników całego sektora; przychody +9% r/r i odbudowa rentowności).
- **Spadki cen i marż przekładają się na niższe wolumeny produkcji.** W 3q23 produkcja nawozów wg GUS była bardzo niska – spadki, w przeliczeniu na czysty składnik, wynosiły od -40 do -60% r/r. Nasze uproszczone szacunki wskazują, że produkcja amoniaku lub mocznika w Europie nadal jest na granicy rentowności. Produkcja polipropylenu spadła o 27% r/r, PVC (wykorzystywany głównie w budownictwie) o blisko 50%, spadki wolumenów polietylenu i polistyrenu były nieznaczne. Ilość wyprodukowanego ługu sodowego spadła o 30% r/r.
- **Zgodnie z przewidywaniami wraz ze zbliżaniem się jesieni europejska cena gazu ziemnego zaczęła rosnąć.** Różnica w cenie gazu ziemnego w Europie względem USA nieznacznie wzrosła do ok. 8 USD/MMBtu (ok. -90% względem szczytu z 2022). Sytuacja na rynku gazu jest zdecydowanie lepsza niż w 2022. Magazyny gazu są niemal pełne, a zużycie utrzymuje się na niskim poziomie, w czym swój udział ma również niższa produkcja chemii masowej.
- **Spadki cen i utrzymująca się presja na marże produkcji chemii masowej przełożą się na dalsze niewielkie spadki przychodów r/r w 3q23. Natomiast wydaje się, że przynajmniej część branży najgorszy okres ma już za sobą.** Segmenty bliżej klienta w łańcuchu wartości mogą odczuć ożywający popyt na swoje produkty, co z punktu widzenia całej branży może przełożyć się na nieco wyższą rentowność. W dłuższym terminie istotne dla całego sektora będą nowe regulacje mogące wesprzeć produkcję podstawowych produktów chemicznych w UE, przede wszystkim CBAM (na początku nawozy azotowe, amoniak, kwas azotowy, wodor).

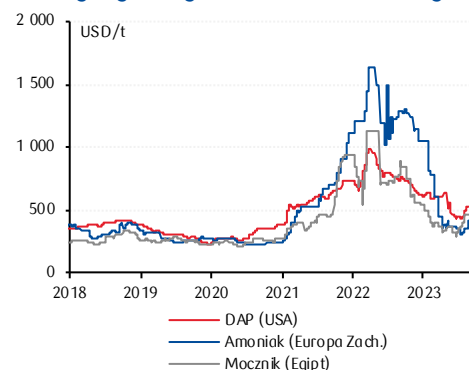
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny wybranych nawozów sztucznych



Źródło: Bloomberg

Wybrane wskaźniki finansowe

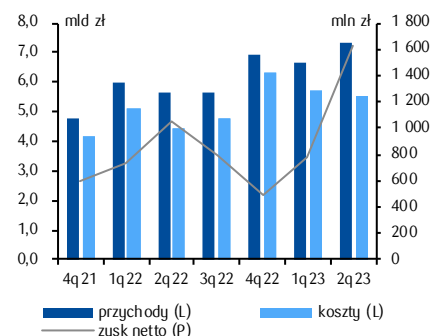
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23		
					decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	10.7	4.7	3.8	3.9	3.9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	24.8	20.1	16.7	8.0	7.5	14.2	60.5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.41	1.37	1.36	1.39	1.43	1.90	5.70
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0.90	0.88	0.83	0.89	0.90	1.16	3.83
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	45	47	50	55	53	51	115
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	47	44	39	47	44	46	83
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	48	46	48	48	45	33	74
DR Współczynnik długu	0.48	0.49	0.47	0.49	0.47	0.43	0.74
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.16	1.14	1.12	1.13	1.13	1.51	3.26
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	41.0	39.7	41.3	41.3	40.2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	262	268	272	270	270	.	.

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

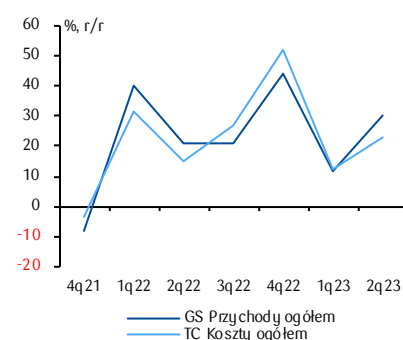
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych

- W 2q23 dynamika przychodów branży farmaceutycznej wyraźnie wzrosła w porównaniu z 1q23 (30,5% r/r vs 11,4% r/r w 1q23), co przy wzroście kosztów o 23,2% r/r (droższy import surowców oraz wzrost wynagrodzeń pracowników o 10,4% r/r) poprawiło marżę EBITDA do 32,6% (+12,7pp r/r) oraz rentowność sprzedaży do 27,3% (+6,6pp r/r). Na dynamikę przychodów wpływ miała zwiększona produkcja leków (+12% r/r) i substancji farmaceutycznych (+54% r/r) w związku ze spodziewanym zwiększeniem popytu na bezpłatne lekarstwa dla osób do lat 18 i powyżej 65 lat.
- Polska jest importerem netto leków, substancji czynnych i krwi. W 2q23 wartość importu produktów farmaceutycznych (CN 30) wzrosła o 28% r/r do 2,7 mld euro, eksport zwiększył się o 24% r/r do 1,5 mld euro. Leki były sprowadzone głównie z USA, Niemiec, Belgii, Irlandii i Szwajcarii. Import z Chin obniżył się o 15% r/r do 37 mln euro. Wysyłka była kierowana do Niemiec, Wielkiej Brytanii, Czech, Hiszpanii i Rosji. Eksport leków do Rosji w 2q23 ukształtował się na z poziomie 2q22 (75 mln euro); udział eksportu do tego kraju sięgał 4,9% ogólnej wartości eksportu farmaceutyków. W Rosji prowadzi działalność Polpharma, deklarując wysyłkę jedynie leków pediatrycznych oraz stosowanych w stanach nagłych lub w terapii chorób przewlekłych.
- Podstawowym problemem branży farmaceutycznej w Polsce (i Europie) jest silne uzależnienie od półproduktów z Azji. Niemal 80% leków sprzedawanych w Europie ma w składzie substancję czynną (API) produkowaną przez chińskich lub indyjskich wytwórców. Resort zdrowia podaje, że tylko ok. 30% leków sprzedawanych w aptece pochodzi z produkcji polskiej, przy czym udział polskich API w tych lekach jest marginalny. W ostatnich latach z uwagi na jedne z najniższych cen w UE występowały okresowe braki leków.
- Spodziewamy się, że w 2h23 produkcja sprzedana przemysłu farmaceutycznego będzie o ok. 12% wyższa r/r w cenach bieżących, co przy inflacji producenckiej sięgającej 7-8% r/r, może oznaczać realny wzrost o 4-5% r/r. Sytuacja branży pozostanie stabilna z uwagi na wzrost cen leków pełnopłatnych i bez recepty oraz zwiększenie cen kilkuset leków refundowanych po aktualizacji listy refundacyjnej we wrześniu'23. W kierunku osłabienia marży oddziaływać będą wyższe ceny importowanych substancji czynnych oraz wzrost wynagrodzeń w branży.
- W sierpniu'23 prezydent podpisał nowelizację ustawy refundacyjnej, która ma na celu wzmocnić bezpieczeństwo lekowe Polski. Ustawa zawiera m.in.: wprowadzenie obniżek cen detalicznych leków wytwarzanych w kraju, możliwość refundacji leków bez recepty, podwyższenie marży hurtowej z 5% do 6% ceny zbytu netto leku refundowanego, wzrost w 2024 i 2025 sztywnych marż aptecznych dla leków refundowanych.

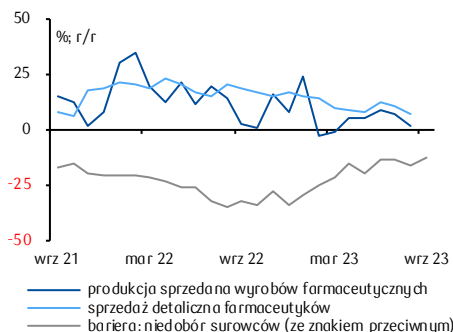
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

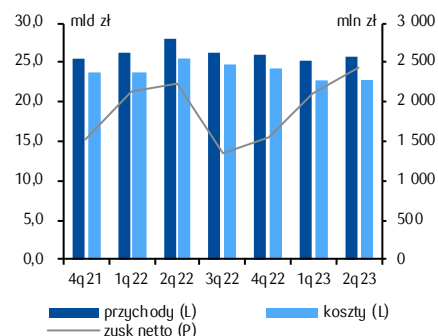
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	20,6	14,7	8,6	12,1	27,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19,0	17,9	15,9	15,7	24,1	13,1	45,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,63	2,82	2,90	2,72	2,23	3,16	10,67
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,75	1,80	1,82	1,73	1,42	1,65	5,77
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	76	82	80	74	80	81	136
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	63	66	60	66	64	61	110
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	43	45	44	41	29	73
DR Współczynnik długu	0,32	0,30	0,30	0,32	0,33	0,29	0,69
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,53	1,54	1,53	1,58	1,51	1,70	3,85
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	26,4	28,8	22,3	27,2	26,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	65	65	65	67	67	.	.

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

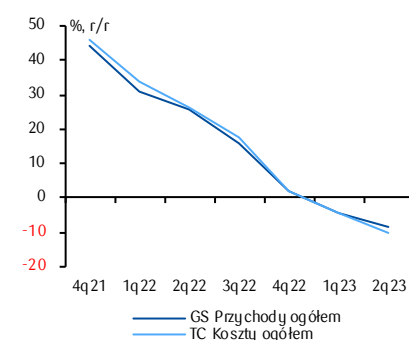
PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych

- Spadki cen surowców podstawowych pomagają branży utrzymać wynik finansowy na relatywnie wysokim poziomie 2,4 mld zł (+15% q/q, +9% r/r). Przychody były niższe o 9% r/r, a koszty o 11%. Poprawiła się zatem rentowność branży – ROS wyniósł 9,9%, +1,3pp q/q, +1,6% r/r. **W 2q23 wyraźnie lepiej zachowywał się segment produkcji arkuszy, rur i kształtowników, który był w stanie wyraźnie poprawić swoją rentowność (ROS=14,7%, +3,3pp q/q), co pozwoliło osiągnąć lepszy wynik kwartalny mimo wyraźnego spadku przychodów (-17% r/r).** Sytuacja w pozostałych segmentach również była dobra, nawet w przypadku firm produkujących wyroby dla budownictwa, mimo słabszej koniunktury w wielu segmentach tego rynku docelowego.
- W utrzymaniu wysokiej rentowności pomagały spadające ceny tworzyw w formach podstawowych na skutek niższego popytu na towary i nadpodaży plastików na rynkach globalnych. Wzrostom cen nie pomagały rozczarowujące dane z Chin, gdzie ożywienie gospodarcze okazało się być słabsze niż oczekiwano. **Natomiast ceny tworzyw może skutecznie podnieść obserwowana obecnie silna zwyżka cen ropy naftowej** wywołana ograniczeniami produkcji przez kraje OPEC+ oraz rosnącym popytem na paliwa, szczególnie w Chinach. Ostatnio obserwowane osłabienie złotego również może przełożyć się na wyższe ceny surowca dla krajowych producentów.
- Koniunktura w branży stabilizuje się na niższych poziomach. Odczyty wskazują co prawda na narastającą barierę w postaci niedostatecznego popytu zarówno w kraju, jak i za granicą, natomiast nie widać przełożenia tych odpowiedzi na dalsze pogorszenie się perspektyw przedsiębiorstw lub portfele zamówień.
- W 3q23 spodziewamy się lekkiego spadku przychodów i nieco słabszej rentowności. W średnim terminie popyt na wyroby branży powinien być silny, a branża ma szansę korzystać zarówno na silnych inwestycjach, jak i poprawie nastrojów konsumenckich, nawet w scenariuszu stabilizacji produkcji w motoryzacji. Dobre perspektywy przed branżą rysują się również w dłuższym terminie. Dla przykładu Statista prognozuje, że wartość europejskiego rynku opakowań z tworzyw sztucznych w 2026 będzie o blisko 30% wyższa niż w 2020, a OECD w scenariuszu bazowym prognozuje trzykrotny wzrost globalnego rynku plastiku do 2060.

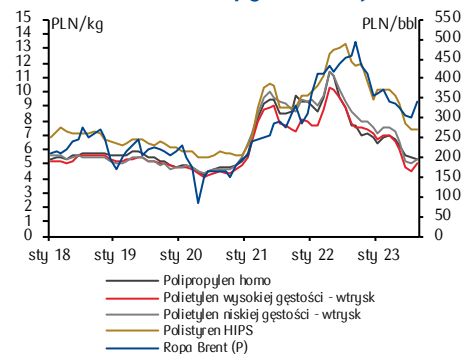
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny wybranych tworzyw sztucznych a cena ropy naftowej



Źródło: Plastech.pl, Bloomberg

Wybrane wskaźniki finansowe

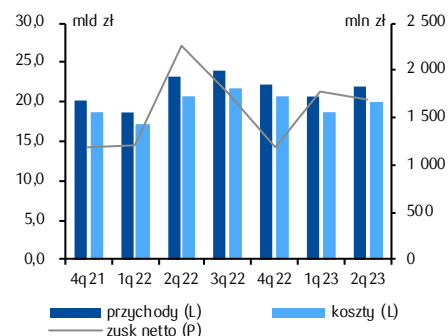
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8.3	5.3	6.2	8.6	9.9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	22.4	19.2	17.9	20.7	21.4	16.8	53.8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.62	1.67	1.74	1.73	1.72	1.82	4.78
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0.97	1.01	1.05	1.10	1.12	1.08	3.07
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	53	53	51	50	48	46	98
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	48	43	50	48	47	88
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	45	41	38	41	39	34	69
DR Współczynnik długu	0.47	0.46	0.44	0.44	0.44	0.44	0.80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.39	1.40	1.39	1.41	1.39	1.45	3.29
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	46.4	48.0	47.7	50.7	49.1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	616	625	637	599	618	.	.

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

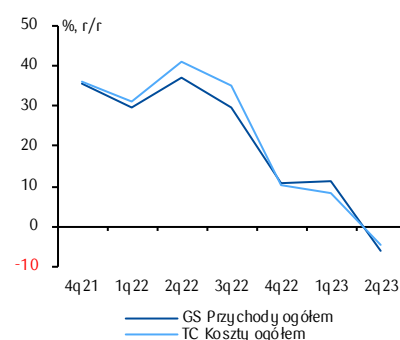
PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych

- **Wyniki ekonomiczno-finansowe branży w 2q23 pogorszyły się r/r, jak i wobec 1q23, jest to konsekwencja osłabienia popytu ze strony budownictwa i wysokich kosztów energii.** Wynik finansowy netto wyniósł 1,68 mld (wobec odpowiednio 2,2 mld zł i 1,8 mld zł). Dynamika przychodów była ujemna, rynek kurczy się, przy czym przychody malały bardziej niż koszty (por. wykres). O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów wyrobów ze szkła (33% przychodów działu ogółem), z betonu (23%) oraz cementu, betonu i wapna (14%).
- **Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych** – w 2q23 zużycie energii stanowiło 17,9% kosztów producentów cementu (14,8% w 2q22), 13,3% kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych (11,1% w 2q22) i 9,7% kosztów hut szkła (9,8% w 2q22) wobec 3,2% w przemyśle przetwórczym (2,8% w 2q22); branża dostosowuje się do wysokich cen energii.
- **ROS netto równa 8,1% (-0,3 pp r/r) kształtowała się powyżej poziomu w przemyśle przetwórczym (5,7%).** W 2q23 najwyższą rentowność notowali producenci cementu i wapna (24,4%, szkła (8,1%) i wyrobów ściennych (6,7%). Stratę odnotowali producenci ceramicznych materiałów budowlanych (-4,2%).
- **W 2q23 wg GUS produkcja większości wyrobów branży kontynuowała mocne spadki r/r, co jest reakcją na słaby popyt.** Silnie zmalała r/r produkcja wapna (-58%), zaprawy murarskiej (-28%), cementu (-22%), masy betonowej (-23%), bloków ściennych z betonu (-60%), cegły silikatowej (-43%) dachówki ceramicznej (-89%), cegły ceramicznej (-34%), płyt gipsowych (-26%), wyrobów izolacji termicznej (-40%), szyb jednokomorowych (-31%) oraz ceramicznych wyrobów sanitarnych (-30%). W większości wyrobów nastąpiło pogłębienie spadków produkcji obserwowanych już w 1q23.
- **W kolejnych kwartałach wolno odbudowujący się popyt ze strony budownictwa i wysokie ceny energii będą negatywnie wpływać na finanse branży.** W 2023 wyniki branży będą słabsze r/r, możliwy jest spadek produkcji sprzedanej o kilkanaście procent r/r. Taką perspektywę sugeruje utrzymująca się słaba ocena koniunktury. W przypadku cementowni na koszty negatywnie wpływają wysokie ceny uprawnień do emisji CO₂ - w 2q23 kształtowały się one na poziomie 89,5 euro za tonę (92,5 euro w 1q23); firma analityczna ICIS przewiduje cenę uprawnień pod koniec 2023 na poziomie 81 euro za tonę.

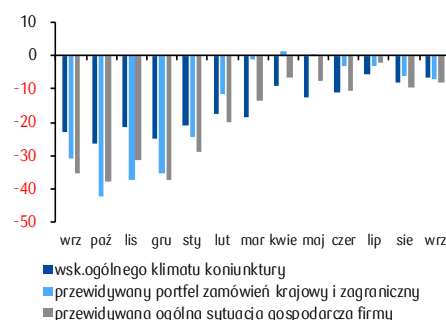
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w branży w poprzednich 13 miesiącach



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

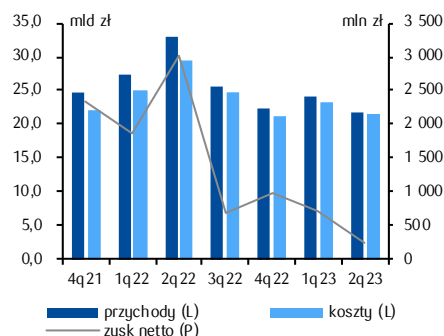
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,3	7,7	5,9	9,4	8,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,4	14,8	13,6	15,3	14,5	10,0	44,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,78	1,79	1,79	1,87	1,80	2,03	6,18
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,18	1,16	1,11	1,17	1,14	1,19	4,25
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	54	56	59	64	61	56	142
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	55	53	44	54	53	50	93
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	48	47	44	47	45	33	97
DR Współczynnik długu	0,42	0,42	0,41	0,41	0,41	0,39	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,26	1,27	1,26	1,32	1,28	1,42	4,17
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	31,4	31,0	34,4	36,6	33,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	332	338	342	332	338	.	.

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

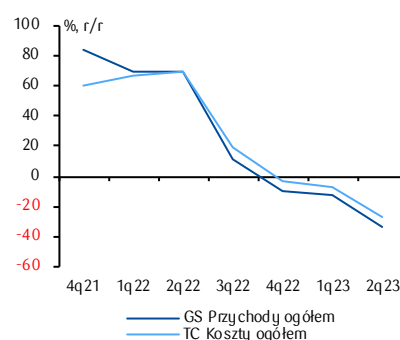
PKD 24. Produkcja metali

- **Słabe wyniki sektora w 2q23.** Słaby popyt przekłada się na niskie wolumeny produkcji i rentowność (ROS=1,2%, -2,0pp q/q, -8,2pp r/r). Wypracowano 0,3 mld zł zysku netto (-64% q/q, -91% r/r), przy przychodach na poziomie 22,0 mld zł (-10% q/q, -34% r/r). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem utrzymał się na poziomie z poprzedniego kwartału, tj. 45%.
- **Nastroje w branży są złe.** Wsparciem dla sektora jest dobra koniunktura w motoryzacji nadrabiającej okresy ograniczeń podaży, i w branży produkcji maszyn. Natomiast nie zmienia to faktu, że najważniejszym sektorem zgłaszającym popyt na stal jest budownictwo, gdzie koniunktura jest dużo słabsza. W odczytach koniunktury branży produkcji metali zwracają uwagę oceny co do zbyt dużych zapasów produktów gotowych oraz konkurencyjnego importu (mogą zmaleć na skutek ostatniego osłabienia złotego).
- **Ceny metali przemysłowych w 3q23 utrzymują się na niższych poziomach (aluminium, miedź) lub lekko spadają (pręt zbrojeniowy, cynk).** W przypadku stali widoczna jest presja na niższe ceny wywołana słabością budownictwa (w całym regionie). Produkcja przemysłowa w najważniejszych regionach globu nadal znajduje się na obniżonych poziomach i nie widać silnych przesłanek zmiany trendu. Dla wycen metali kluczowa będzie koniunktura w Chinach, szczególnie w budownictwie. Rynki spodziewają się ograniczenia produkcji stali w kolejnych miesiącach w Chinach – zarówno by ograniczyć emisje CO₂ w sezonie zimowym, jak i celem utrzymania produkcji stali na poziomie z 2022 (produkcja wzrosła o 2,5% r/r w okresie sty-lip'23). Analitycy wskazują również na kolejne działania władz Państwa Środka nakierowane na pobudzenie popytu. Są one dość ostrożne, ale powinny przekładać się na poprawę perspektyw dla surowców przemysłowych (dla segmentu nieruchomości w Chinach pozytywną informacją był silny wzrost wartości nowych kredytów hipotecznych). To w połączeniu z dość niskimi zapasami i nadal ograniczoną produkcją w wielu regionach mogłoby przyczynić się do wzrostów cen metali.
- **Eurofer ocenia, że 2023 w europejskich sektorach zużywających stal będzie trudny – zużycie wzrośnie o 1,3% r/r, ale tylko dzięki motoryzacji, a popyt w 2024 będzie bardzo zbliżony (+0,4% r/r).** Szczególnie dotkliwe dla producentów stali będzie spowolnienie w budownictwie (najwyższy, 35% udział w konsumpcji), które ma wnieść -0,5% r/r (podwyższono prognozę względem poprzedniego raportu). Wsparciem ma być popyt z sektora motoryzacyjnego i maszynowego (łącznie 32% konsumpcji stali).
- **W 3q23 oczekujemy dalszego lekkiego pogorszenia wyników.** Spodziewamy się wzrostu popytu ze strony budownictwa w 2024, co powinno przekładać się na lepszą sytuację sektora.

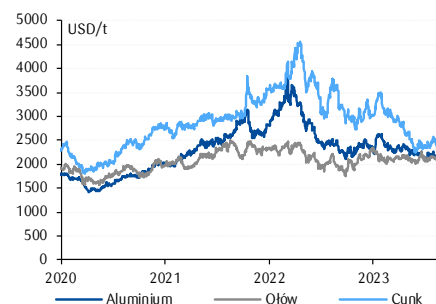
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny wybranych metali na LME



Źródło: Bloomberg

Wybrane wskaźniki finansowe

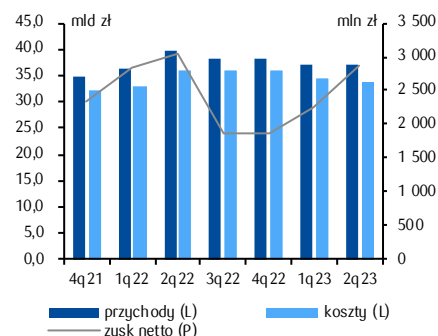
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,4	2,8	4,6	3,2	1,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	30,0	22,3	19,1	8,6	6,1	13,9	60,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,66	1,78	1,85	1,85	1,84	1,77	4,24
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,91	1,02	1,00	1,03	0,99	0,94	2,32
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	62	56	58	62	61	55	105
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	46	44	37	49	43	42	86
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	48	40	39	49	39	36	77
DR Współczynnik długu	0,54	0,51	0,47	0,48	0,47	0,48	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,51	1,50	1,44	1,49	1,42	1,43	3,21
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	39,0	43,5	44,0	45,8	45,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	157	162	162	158	159	.	.

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

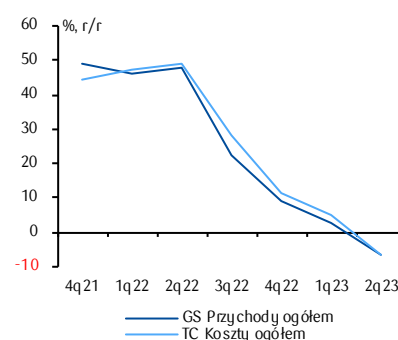
PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych

- **Poprawa wyników w 2q23.** Zysk netto wyniósł niemal 2,9 mld zł, przy średnio 2,4 mld zł kwartalnie w 2022. Spadały ceny produkcji, co przełożyło się na niższe przychody (-1% q/q, -7% r/r), ale szybciej obniżały się koszty (-3% q/q, -7% r/r). Poprawiła się rentowność: ROS=8,1%, +1,8pp q/q, +0,1pp r/r i nadal jest wyższa niż średnio w przetwórstwie przemysłowym (4,5%). Dobre wyniki generuje istotny dla branży (33% wyniku netto) segment produkcji konstrukcji metalowych – przychody -4% r/r, ROS=7,9%. Wyniki zdołał poprawić segment pozostałych gotowych wyrobów metalowych – przychody +2% r/r, ROS=13,3%. Słabsze dane zaraportowały przede wszystkim firmy z segmentu kucia, prasowania, wylączania i walcowania (prawdopodobnie ze względu na wysokie ceny energii elektrycznej, ROS=2,6%).
- **Udział sprzedaży eksportowej dla całego działu wzrósł i wyniósł 47,6% (+0,7pp r/r).** Był nieco niższy niż 2q23, co mogło wynikać z umocnienia złotego. Tradycyjnie bardzo wysoki był, 66%, w grupie produkcja zbiorników, cystern i pojemników metalowych (PKD 25.2, +2pp r/r), ale w tym roku jeszcze lepiej wypadła atrakcyjność eksportowa produktów segmentu produkcji wytwornic pary, gdzie ten udział wyniósł aż 69% (PKD 25.3, +6pp r/r).
- **Koniunktura w branży stabilizuje się na niższych poziomach.** Co prawda odczyty wskazują na narastającą barierę w postaci niedostatecznego popytu zarówno w kraju, jak i za granicą, ale nie przekłada się to jednak na dalsze pogorszenie się perspektyw przedsiębiorstw, narastanie zapasów lub kurczenie się portfela zamówień.
- **Przewidujemy, że wyniki branży w 3q23 będą nieco słabsze,** podobnie jak to miało miejsce w 2022. Wsparciem dla niektórych segmentów sektora jest dobra sytuacja w branży motoryzacyjnej, a dla innych nadal silna aktywność inwestycyjna, w tym w zakresie OZE (segment konstrukcji metalowych). W 2024 spodziewamy się wzrostu popytu ze strony budownictwa. Wtedy też widzimy możliwość wyraźnej poprawy wyników branży.

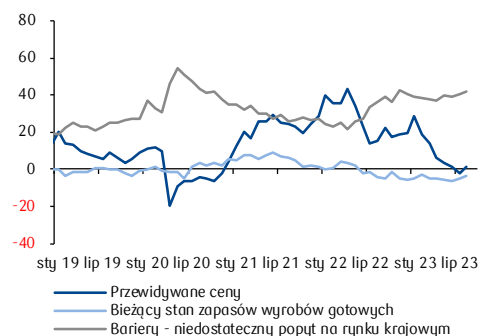
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Przewidywana produkcja, ceny i bariera w postaci niedostatecznego popytu



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

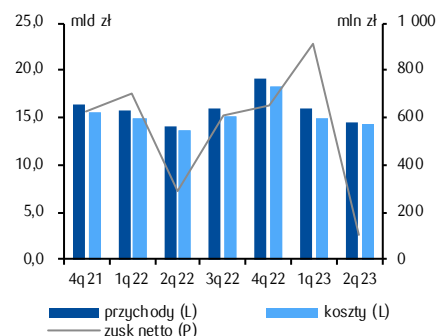
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,0	5,1	5,0	6,3	8,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	22,0	18,9	17,0	15,7	17,4	15,1	64,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,63	1,67	1,77	1,74	1,73	1,87	5,18
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,90	0,91	0,97	1,00	1,00	1,11	3,34
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	71	73	68	67	68	52	132
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	56	55	47	56	53	47	89
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	48	42	47	46	31	76
DR Współczynnik długu	0,51	0,51	0,48	0,49	0,49	0,46	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,57	1,58	1,54	1,55	1,55	1,63	4,40
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	46,9	47,8	50,5	49,4	47,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 064	1 078	1 098	1 050	1 071	.	.

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

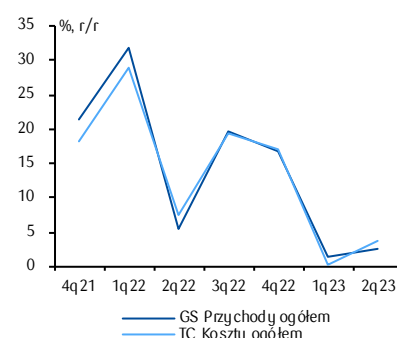
PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

- W 2q23 dynamika przychodów producentów elektroniki (2,5% r/r vs 1,4% r/r w 1q23) była słabsza niż poziom inflacji, co oznaczało realny spadek przychodów. Szybszy wzrost kosztów niż przychodów zmniejszył wynik finansowy netto o 66% r/r. Marża EBIDA spadła o 2,2pp r/r do 3,2%, a rentowność sprzedaży obniżyła się o 1,4pp r/r do 0,7% przy średnim ROS dla przetwórstwa przemysłowego na poziomie 6%. Spośród grup PKD wchodzących w skład działu 26 w największym stopniu wzrosły przychody producentów urządzeń pomiarowych (+21% r/r) oraz elektronicznych elementów (+13% r/r).
- Słaby popyt na elektronikę był przyczyną ograniczenia w 2q23 wytwarzania produktów: - komputerów o 20% r/r, - anten satelitarnych o 90% r/r, - anten zewnętrznych o 48% r/r, - telewizorów o 16% r/r; silnie zwiększyła się produkcja liczników energii elektrycznej (+48% r/r), co wynika z dynamicznego rozwoju OZE i konieczności wymiany starego typu liczników na urządzenia dwukierunkowe. Rynek telewizorów, po kilku latach wzrostów napędzanych pandemią i zmianą systemu nadawania w Polsce, notuje spadki. W 1h23 wartość sprzedaży telewizorów na polskim rynku wyniosła ok. 1,8 mld zł (-31% r/r), sprzedano 637 tys. szt. (-41% r/r).
- Przewidujemy, że w 3q23 produkcja sprzedana może obniżyć się realnie o ok. 10% r/r. Sygnalizowany przez producentów w badaniu koniunktury GUS niższy portfel zamówień zagranicznych najpewniej ograniczy wzrost produkcji i przychodów producentów. Wykorzystanie posiadanych pełnych mocy produkcyjnych na poziomie 80,7% jest najniższe od początku 2021.
- Poprawa nastrojów konsumentów będąca efektem wzrostu realnych dochodów nie przekłada się jeszcze na zwiększenie popytu na dobra trwałe użytku, w tym na sprzęt RTV (w sierpniu'23 sprzedaż detaliczna w kategorii „meble, RTV, AGD” w cenach stałych zmniejszyła się o 10,6% r/r). Dopiero w ostatnim kwartale 2023 wraz z dalszym obniżeniem inflacji można spodziewać się wzrostu konsumpcji i większych zamówień na elektronikę ze strony handlu, co powinno nieco poprawić wyniki finansowe producentów.
- Szansą dla branży elektronicznej mogą stać się inwestycje przemysłu obronnego (np. w segmentach związanych z komunikacją) oraz rosnące nakłady na rozwój odnawialnych źródeł energii (liczniki, przekaźniki elektroniczne itp.). Poprawy sytuacji można spodziewać się w przypadku producentów laptopów ze względu na uruchomienie prawdopodobnie w 2023 programu wydawania bonów o wartości 2,5 tys. zł na zakup sprzętu dla nauczycieli. Z kolei pierwsze laptopy dla czwartoklasistów w ramach rządowego programu wyrównywania szans dzieci i młodzieży w ich rozwoju, trafiły do szkół we wrześniu'23. Rozdanych będzie łącznie 394 tys. komputerów.

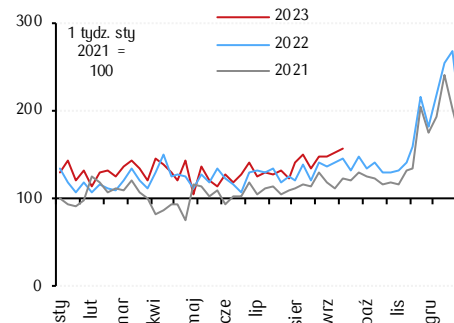
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż detaliczna elektroniki (dane kartowe PKO BP)



Źródło: PKO BP; suma transakcji

Wybrane wskaźniki finansowe

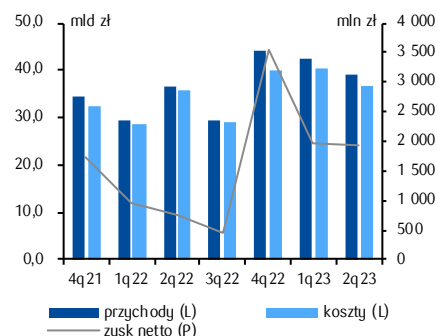
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,1	4,0	3,4	6,0	0,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,1	14,8	15,0	22,7	12,6	10,8	75,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,57	1,49	1,58	1,69	1,69	2,21	6,97
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,84	0,79	0,92	0,98	0,94	1,09	3,25
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	63	71	57	57	60	83	180
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	51	61	61	53	50	47	83
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	60	76	61	55	52	28	77
DR Współczynnik długu	0,54	0,58	0,55	0,52	0,50	0,45	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,17	2,22	2,16	2,22	2,15	1,92	7,11
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	58,9	59,7	70,0	63,9	62,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	147	147	148	146	152	.	.

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

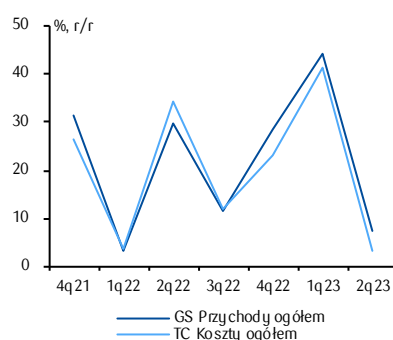
PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych

- W 2q23 branża notowała porównywalny z poprzednim kwartałem wynik finansowy, jednocześnie był on znacznie lepszy niż w 2q22 (1,92 mld zł vs 1,96 mld zł w 1q23 i 0,76 mld zł w 2q22; por. wykres). Na ogólną ocenę branży wpłynęły lepsze wyniki producentów m.in.: **baterii i akumulatorów** (PKD 27.2; ok. 40% w przychodach ogółem działu; ROS=6% vs 4,4% w 2q22; szacunki z uwagi na brak danych dla tego segmentu); **sprzętu gospodarstwa domowego** (PKD 27.5; 22% przychodów ogółem; ROS=5% vs 1,4% w 2q22); **elektrycznych silników i aparatury rozdzielczej** (PKD 27.1; 17% przychodów ogółem; ROS=7,9% vs 4,1% w 2q22).
- Udział sprzedaży eksportowej w przychodach** branży w 2q23 wzrósł do 72,5% (+9,7pp r/r; por. tabela); jest to efekt m.in. wysokiej wartości eksportu baterii i akumulatorów. Dla branży urządzeń elektrycznych szczególnie ważny jest rynek niemiecki, gdzie trafia ponad 1/3 urządzeń (w 2q23 wartość eksportu do Niemiec wzrosła o ponad 44% r/r). **Wyzwaniem dla krajowej produkcji** jest import urządzeń elektrycznych, głównie z Chin (+7,8% r/r w 2q23) oraz rosnące koszty produkcji osłabiające globalną konkurencyjność polskich przedsiębiorstw.
- Rozwój technologiczny, automatyzacja i robotyzacja produkcji** zwiększają zapotrzebowanie na aparaturę do przełączania, sterowania i zabezpieczania procesów przemysłowych, czy systemów do instalacji fotowoltaicznych; zaawansowane systemy automatyki mieszkaniowej (smart home) poprawiają komfort i bezpieczeństwo domowników i pozwalają na obniżanie rachunków za media. **Rosnące inwestycje w obszarze elektrotechnicznym** wspierają popyt na silniki elektryczne, transformatory i generatorów prądu. **Wysokie ceny energii elektrycznej** skłaniają przedsiębiorstwa do działań na rzecz obniżania energochłonności produkcji. Jednocześnie **rosnący popyt na nowoczesne produkty** zmniejsza zapotrzebowanie na konwencjonalne wyroby, co wymusza na firmach zmiany technologiczne i nierzadko skutkuje radykalnymi działaniami, jak np. decyzja szwedzkiego koncernu ABB o zaprzestaniu z końcem 2024 produkcji aparatów elektrycznych niskich napięć w Kłodzku.
- Wyzwaniem dla branży są regulacje prawne.** W mar'23 KE przedstawiła projekty przepisów o prawie do naprawy towarów w UE, a w lip'23 Rada UE przyjęła rozporządzenie umacniające przepisy dotyczące zbierania i recyklingu zużytych baterii (obejmują zarówno baterie używane w urządzeniach, jak i pojazdach).
- Odczyty wskaźników koniunktury ponownie zaczęły spadać, co wskazuje, że firmy oczekują pogorszenia otoczenia rynkowego (por. wykres). **Wyższe ceny urządzeń** zwiększą wartość produkcji sprzedanej branży w 2023 (o około 20% r/r.), niemniej rosnące koszty działalności będą wywierać presję na marże przedsiębiorstw.

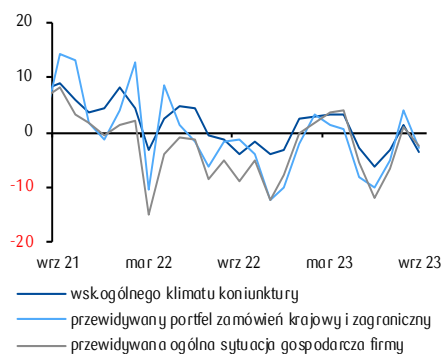
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w produkcji urządzeń elektrycznych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

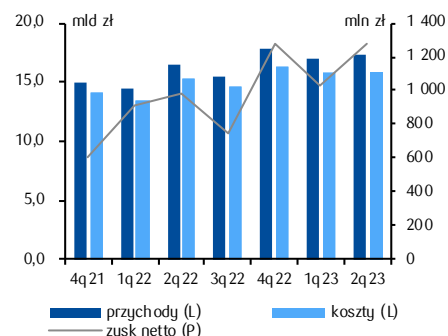
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,4	1,2	8,3	4,8	5,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9,6	8,0	14,3	18,5	17,4	14,6	57,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,26	1,24	1,27	1,27	1,34	1,96	6,37
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,66	0,64	0,68	0,67	0,73	0,99	3,70
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	75	82	69	61	60	70	148
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	57	63	56	48	48	53	96
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	72	84	67	53	49	34	81
DR Współczynnik długu	0,63	0,66	0,62	0,61	0,58	0,49	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,17	1,17	1,17	1,16	1,20	2,04	6,44
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	62,8	90,1	70,5	73,3	72,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	276	279	282	273	277	.	.

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

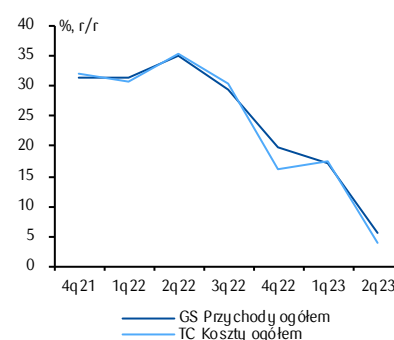
PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń

- **Bardzo dobre wyniki branży. Przychody wzrosły o +2% q/q oraz o +6% r/r. Producenci wypracowali wysoki zysk netto (1,3 mld zł), rentowność sprzedaży netto poprawiła się do 7,7% (+1,3pp q/q; +1,4pp r/r).** Dobre wyniki notowały segmenty maszyn specjalnego przeznaczenia oraz produkcja łożysk, kół zębatych i innych elementów układów napędowych. Słabsze wyniki osiągnął jedynie segment produkcji narzędzi mechanicznych i maszyn dla przemysłu przetwórstwa tworzyw sztucznych (małe segmenty z punktu widzenia całej branży). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach utrzymuje się na wysokim poziomie (61%; por. tabela).
- **Nastroje przedsiębiorstw obserwowane w badaniach koniunktury są dość dobre.** Widoczne jest osłabienie popytu w kraju i zagranicą, ale rzadziej odczuwane są bariery po stronie kosztowej, a ogólna koniunktura i portfel zamówień są relatywnie stabilne.
- **Branża korzysta z dobrej sytuacji w przemyśle motoryzacyjnym. Cieszy się również popytem z sektorów, które wypracowały wysokie wyniki w okresie popandemicznego ożywienia gospodarczego lub na skutek wzrost cen surowców.** Inwestycje w środki trwałe w gospodarce są silne i przewidujemy, że w całym 2023 zanotują nadal solidny wzrost, choć niższy w porównaniu z 2022. Wydaje się również, że branża dobrze poradziła sobie z wyzwaniami powstałymi na skutek wojny w Ukrainie i kryzysu energetycznego. W dalszym ciągu prawdopodobnie będzie osiągać relatywnie wysoką rentowność, czemu sprzyjają spadki cen surowców, zarówno metali, jak i energii.
- **W 3q23 oczekujemy lekkiego obniżenia dynamiki przychodów przy utrzymaniu marż w okolicy ROS=7,0%.** Sektor cechuje wysoki udział sprzedaży eksportowej, głównie do Niemiec, co może przyczynić się do pogorszenia jego wyników ze względu na słabe PMI przemysłowe. Od lipca'22 znajduje się ono poniżej progu 50pkt, a najnowsze dane za wrzesień'23 to jedyne 39,8pkt, co wskazuje na silne osłabienie aktywności gospodarczej. Z drugiej jednak strony sektor wykazuje się dość dużą stabilnością i zróżnicowaniem sektorowym odbiorców. **Oczekujemy zatem, że branża jako całość będzie bardziej odporna na trudne warunki gospodarcze niż branże na wcześniejszych etapach łańcucha wartości i powinna nadal korzystać z dobrej koniunktury w motoryzacji oraz długoterminowych trendów, m.in. automatyzacji i robotyzacji produkcji, a także nearshoring.**

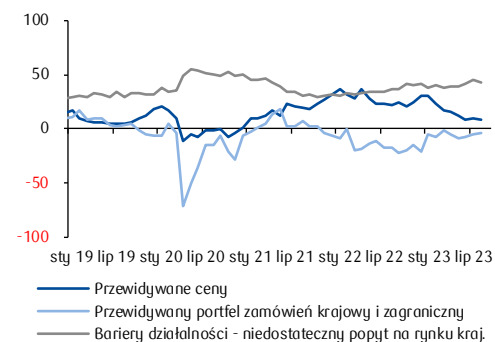
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w sektorze produkcji maszyn i urządzeń



Wybrane wskaźniki finansowe

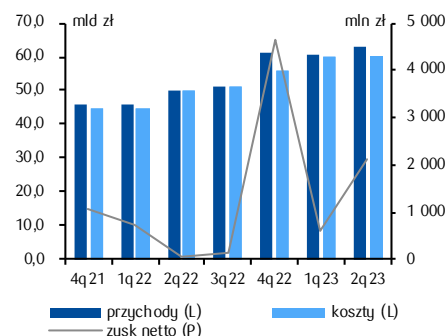
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,3	5,1	7,4	6,4	7,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,1	13,1	14,2	14,2	15,6	11,2	53,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,77	1,74	1,70	1,72	1,73	1,94	5,60
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,04	0,99	0,97	0,99	0,99	0,94	3,57
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	81	88	84	81	81	83	195
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	54	55	54	54	53	45	86
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	53	54	53	53	50	32	83
DR Współczynnik długu	0,48	0,49	0,49	0,48	0,48	0,46	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,83	1,76	1,72	1,78	1,73	1,71	4,75
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	58,6	55,5	59,0	60,6	60,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	464	470	478	470	480	.	.

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

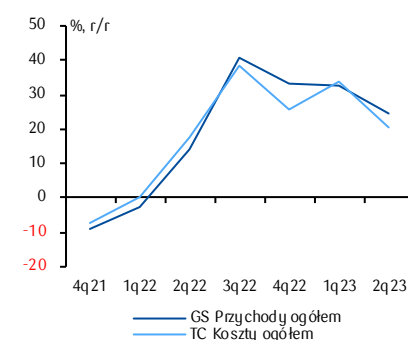
PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli)

- W 2q23 znacząco poprawił się wynik finansowy branży motoryzacyjnej; zysk netto 2,1 mld zł vs 0,6 mld zł w 1q23 i 0,05 mld w 2q22 (efekt szybciej rosnących przychodów niż wzrost kosztów; por. wykres). W 2q23 wzrost rentowności wykazali producenci części i akcesoriów (PKD 29.3; ok. 56% udziału w rynku produkcji pojazdów i części; ROS=5,3% vs 0,9% w 2q22) oraz producenci pojazdów samochodowych (PKD 29.1; 41% rynku; ROS=0,7% vs -1,5% w 2q22). Według GUS w 2q23 wzrosty charakteryzowały większość segmentów produkcji, chociaż były znacząco wolniejsze niż kwartał wcześniej: samochodów osobowych (+16,3% r/r); samochodów ciężarowych i ciągników drogowych (+40,6% r/r); pojazdów do transportu publicznego (+9,7% r/r) oraz silników spalinowych (+33% r/r). Spadki produkcji wystąpiły jedynie w segmencie kontenerów (-17,9 r/r).
- W 2q23 umacniający się kurs złotego był jednym z czynników, który wpłynął na niższy niż rok wcześniej udział sprzedaży eksportowej w przychodach krajowego sektora automotive (zarówno w segmencie pojazdów -4pp r/r, jak i części -9pp r/r; wzrost jedynie udział sprzedaży eksportowej w przychodach segmentu nadwozi +5pp r/r). Niemniej, jest on wciąż znacząco wyższy niż średnia dla przemysłu (odpowiednio: 77,1% i 46%; por. tabela).
- Koncerny motoryzacyjne cały czas starają się przekierowywać produkcję na bardziej zyskowne segmenty, pracują nad poprawą efektywności i aktualizują cenniki. Rośnie popyt i zyski producentów części zamiennych, choć dotyczy to głównie aftermarketu. Producenci części na pierwszy montaż, nie dość, że zmuszeni są do przechodzenia na elektromobilność, to odczuwają też coraz większą konkurencję ze strony producentów pojazdów, którzy zaczynają wytwarzać kluczowe komponenty (m.in. silniki elektryczne i baterie).
- Perspektywy wzrostu branży motoryzacyjnej w Polsce są dobre. Przemawiają za tym uruchamianie linii dla nowych modeli pojazdów (m.in.: w tuskich zakładach Stellantis ruszyła produkcja modelu Fiata 600, a w 2024 wejdzie kolejny model, tym razem marki Alfa Romeo) i stałe inwestycje w segmencie części, w tym również te dla szybko rosnącego rynku pojazdów niskoemisyjnych (korzysta na tym szczególnie segment baterii). Bieżący rok powinien zakończyć się wyraźnym wzrostem produkcji motoryzacyjnej, co może też zaowocować poprawą wyników przedsiębiorstw w kolejnych kwartałach.

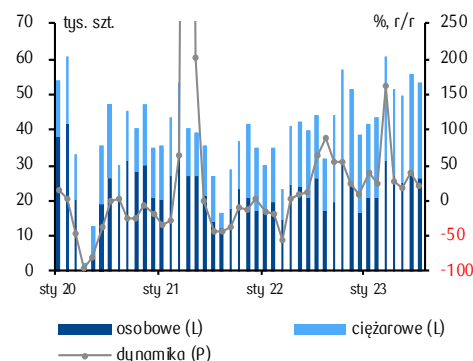
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Produkcja pojazdów samochodowych



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

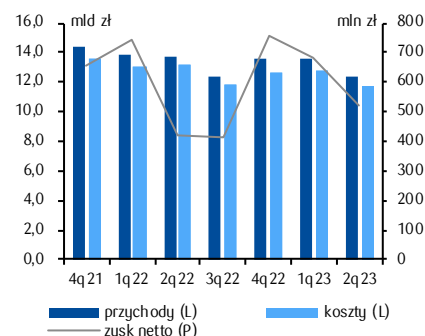
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	0,1	0,2	7,5	1,0	3,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	2,9	2,6	9,6	4,2	9,1	13,9	60,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,23	1,14	1,29	1,28	1,27	1,46	4,15
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,83	0,76	0,88	0,88	0,88	0,86	2,66
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	41	37	34	33	45	119
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	49	44	44	43	48	85
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	57	58	51	51	51	44	111
DR Współczynnik długu	0,58	0,64	0,57	0,58	0,57	0,57	0,94
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,09	1,02	1,15	1,17	1,15	1,43	4,63
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	83,0	83,0	82,2	82,1	77,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	319	326	328	331	333	.	.

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

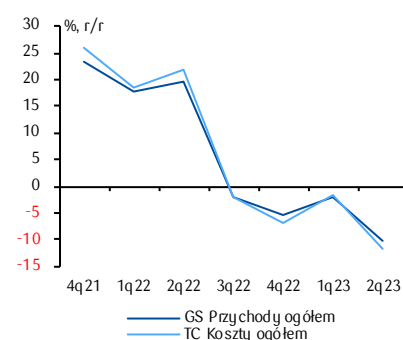
PKD 31. Produkcja mebli

- Przychody producentów mebli spadły w 2q23 o 10,4% r/r. Dzięki silniejszej redukcji kosztów (-11,6% r/r), wynik finansowy wzrósł do 520 mln zł (+23,7% r/r), a rentowność sprzedaży podniosła się do 4,4% (+1,2pp), co pokazuje, że w warunkach mocno osłabionego popytu producenci skutecznie zarządzają stroną kosztową. Wyraźnie wyższy ROS niż średnio w branży zanotowali producenci materacy (9,6%; +3,6pp r/r). Obniżanie kosztów odbywa się przy redukcji przeciętnego zatrudnienia, które na koniec sie'23 obejmowało 149 tys. etatów i było niższe o 6,9% r/r. **Udział przychodów z eksportu obniżył się w 2q23 do 64,8%**, a wartość eksportu (wyrażona w EUR) spadła o 4% r/r. Pozytywnie należy ocenić utrzymanie dobrych poziomów wskaźników płynności.
- Produkcja sprzedana branży meblarskiej spadła w 1h23 o 5,1% r/r** (w ujęciu nominalnym), co było zgodne z naszą wcześniejszą prognozą (zakładaliśmy spadek o 3-5% r/r). W samym 2q23 spadek był większy: -10,7% r/r. Ceny producentów (PPI) były w 1h23 wyższe w ujęciu r/r, tym samym realny spadek produkcji sprzedanej w tym okresie był silniejszy i wyniósł 10,1% r/r (-12,8% r/r w 2q23). Podobną skalę spadku produkcji przedstawiają dane o liczbie wyprodukowanych mebli – spadek o 10% r/r w 1h23 i 11,9% r/r w samym 2q23. Pozytywnie zaskoczył natomiast odczyt produkcji sprzedanej za sie'23 – w ujęciu realnym spadła ona jedynie o 2,8% r/r. Warto podkreślić, że od lip'23 ceny producentów mebli są niższe niż przed rokiem (deflacja PPI), a presja odbiorców (szczególnie dużych sieci handlowych) na obniżki cen jest wysoka, co negatywnie może odbić się na marżach producentów w 2h23.
- Nastroje w branży nadal są słabe, choć w ostatnich miesiącach uległy lekkiej poprawie**, o czym świadczą m.in. rosnący wskaźnik przewidywanego portfela zamówień (por. wykres). Częściowo może to być sygnał sezonowego odbicia po okresie wakacyjnym. Branża nadal znajduje się pod wpływem niedostatecznego popytu, krajowego i zagranicznego, silnej presji po stronie kosztów (lekką obniżoną już przez spadki cen niektórych materiałów drzewnych i opakowań) oraz presji odbiorców, szczególnie dużych sieci detalicznych, na obniżanie cen wyrobów gotowych. Otoczenie gospodarcze branży jest trudne – wysoka inflacja ogranicza konsumpcję dóbr niebędących produktami pierwszej potrzeby. Wspierająco działa jeszcze duża liczba mieszkań oddawanych obecnie do użytku oraz odbicie sprzedaży mieszkań w związku z Bezpiecznym Kredytem 2%, jednak malejąca liczba rozpoczynanych nowych budów będzie negatywnie oddziaływać na krajową sprzedaż mebli w 2024. Ryzyk dla branży należy również szukać w otoczeniu konkurencyjnym – przy coraz wyższych kosztach produkcji w Polsce, przewagi cenowe zyskują producenci z innych rynków Europy Środkowo-Wschodniej, a także z rynków azjatyckich (co dodatkowo wspierają niższe koszty transportu).

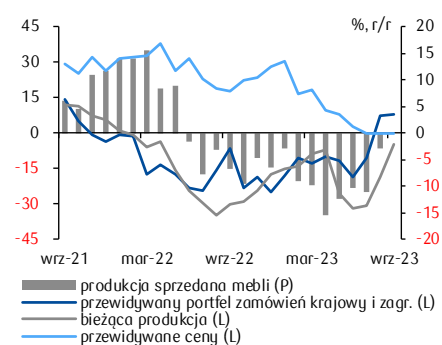
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej w koniunkturze w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

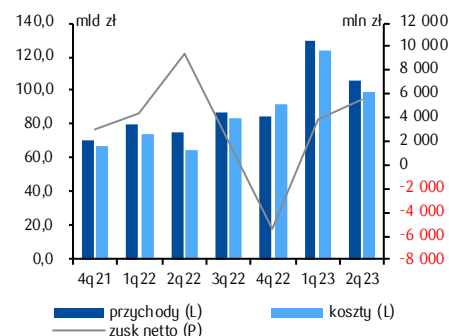
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,1	3,4	5,6	5,2	4,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,5	12,1	13,4	15,3	13,4	12,0	67,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,69	1,74	1,71	1,69	1,73	1,76	4,78
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,94	0,99	0,98	1,00	0,98	1,07	3,45
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	50	50	47	46	50	37	98
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	35	36	33	34	33	33	63
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	31	31	29	31	29	27	59
DR Współczynnik długu	0,46	0,47	0,45	0,45	0,44	0,46	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,41	1,41	1,36	1,39	1,38	1,56	4,98
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	66,2	66,4	66,4	66,2	64,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	404	414	419	384	395	.	.

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

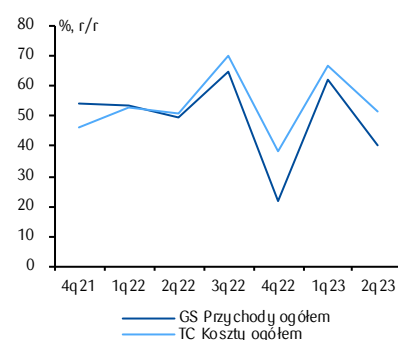
PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną

- W 2q23 wynik finansowy netto branży elektroenergetycznej obniżył się o 41% r/r, co wynikało z silnego wzrostu kosztów przewyższającego wzrost przychodów (odpowiednio 51% r/r vs 40% r/r). Podsektor wytwarzania wypracował zysk na poziomie 320 mln zł, natomiast podsektor obrotu osiągnął zysk w wysokości 4,4 mld zł. Wzrost cen węgla, gazu, CO₂ i kosztów osobowych przyczyniły się do zwiększenia cen producentów o 36% r/r przy wyższych o 21% r/r cenach detalicznych nośników energii.
- W 2q23 spowolnienie gospodarcze i ograniczenie produkcji w branżach energochłonnych skutkowało obniżeniem zużycia energii o 7,2% r/r. Polska była importermem netto energii z uwagi na konkurencyjne ceny spot w krajach ościennych: Niemcy – 92 euro/MWh (-51% r/r), Szwecja – 50 euro/MWh (-49% r/r), Litwa – 80 euro/MWh (-52% r/r) wobec 111 euro/MWh w Polsce (-23%). W 2q23 import pozostał na poziomie 2q22 (3,8 TWh), natomiast eksport obniżył się o 54% r/r (2,1 TWh vs 4,6 TWh). Zmniejszenie zapotrzebowania przy utrzymaniu znaczącego importu spowodowało, że krajowa produkcja energii była o 12,8% niższa r/r. Wytwórcy energii elektrycznej wykorzystują głównie węgiel kupowany w polskich kopalniach. W 2q23 indeks węgla PSCMI1 wyniósł 718 zł/t (+121% r/r).
- W sierpniu'23 notowania energii elektrycznej na TGE w kontraktach BASE na 2024 osiągnęły poziom 634 zł/MWh, podczas gdy w sierpniu'22 ceny kontraktów na 2023 przekraczały 1790 zł/MWh. Spółki obrotu w oparciu o indeks BASE (roczny) ustalają ceny dla odbiorców końcowych. By zapobiec znacznym podwyżkom cen, rząd przyjął system wsparcia w opłacaniu kosztów energii elektrycznej w postaci zamrożenia cen energii elektrycznej do końca 2023 dla gospodarstw domowych, MŚP i odbiorców uprawnionych, co odbija się negatywnie na marżach firm podsektora obrotu, które kupiły energię w kontraktach terminowych po cenach wyższych niż ceny maksymalne ustalone w ustawie. 12.09.23 opublikowane zostało rozporządzenie MKiŚ, które nałożyło na sprzedawców obowiązek obniżenia o 12% cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych wstecznie od początku 2023. Rekompensata dla spółek obrotu jest finansowana z opodatkowania nadmiarowych zysków wytwórców energii elektrycznej. Istnieje ryzyko zbyt niskich wpływów podatkowych, które nie pokryją w pełni utraty przychodów spółek obrotu ze sprzedaży w taryfach G.
- Dużą niewiadomą pozostają ceny energii elektrycznej w 2024. Decyzja o ewentualnym ich zamrożeniu będzie należeć do nowego rządu. Gdyby nie było ochrony konsumentów wrażliwych, podwyżki taryf mogłyby sięgać kilkudziesięciu procent. Wprawdzie cena hurtowa w kontraktach terminowych na 2024 jest znacznie niższa niż przed rokiem, lecz nadal przekracza poziom ustalony dla gospodarstw domowych na 2023 (410 zł/MWh).

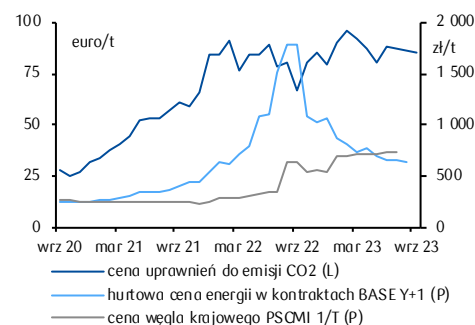
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Hurtowa cena energii, notowania CO₂ i ceny węgla krajowego



Źródło: ARP, TGE, Investing.com

Wybrane wskaźniki finansowe

Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	14,4	2,5	-7,1	3,0	5,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,2	11,5	6,4	8,5	10,5	8,9	43,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,34	1,42	1,41	1,48	1,37	1,36	3,95
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,25	1,30	1,25	1,28	1,26	1,30	3,35
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	10	12	17	14	8	5	31
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	30	32	42	32	28	35	70
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	24	24	38	23	20	22	82
DR Współczynnik długu	0,51	0,52	0,55	0,56	0,54	0,61	1,03
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,97	0,95	0,94	1,04	0,95	0,99	1,95
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	1,3	4,4	2,8	0,8	2,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	48	50	50	50	52	.	.

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 w 2q23 były zbliżone do analogicznego kwartału poprzedniego roku, lepsze wobec 1q23 r/r (por. wykres). Wynik finansowy netto wyniósł 2,2 mld zł (wobec odpowiednio 2,1 mld zł i 1,5 mld zł). W 2q23 dynamika przychodów była ujemna, rynek kurczył się, przy czym przychody malały nieco mniej niż koszty.**

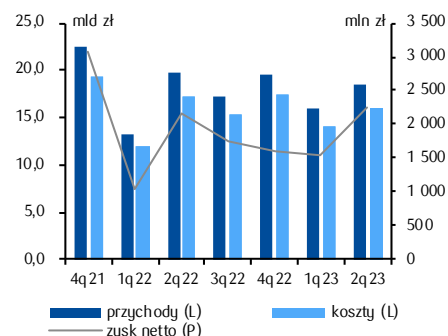
Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków (PKD 41.2: 78% przychodów działu) oraz firm deweloperskich (PKD 41.1). W 2q23 firmy budowlane z segmentu kubaturowego odnotowały ROS=9,8%, a deweloperskie ROS=21,2%. Deweloperów cechuje spore zróżnicowanie – w 1h23 ROS połowy firm nie przekraczała 4,7%, 20% firm poniosło straty, a 1/5 najlepszych deweloperów notowała ROS powyżej 25,3%.

- **W budownictwie mieszkaniowym spadek liczby rozpoczynanych projektów i mniej pozwoleń na budowę w ostatnich kilkunastu miesiącach ilustruje spowolnienie w branży.** W okresie styczeń-sierpień'23 rozpoczęto budowę o 19,5% mniej mieszkań r/r, liczba pozwoleń na budowę mieszkań zmalała o 29,8% r/r (w 2022 odpowiednio: -23,4% r/r oraz -5,7% r/r). W sierpniu'23, po 17 miesiącach spadków r/r, liczba rozpoczynanych mieszkań wzrosła o 39,5% r/r (do 17,9 tys. mieszkań vs 12,9 tys. w sierpniu'22 i 16,2 tys. w lipcu'23), co może zapowiadać zmianę trendu. Sprzyja jej odbudowa mieszkaniowego popytu kredytowego (złagodzenie warunków kredytowania, rządowy program Bezpieczny kredyt 2%) i wysoki popyt gotówkowy.

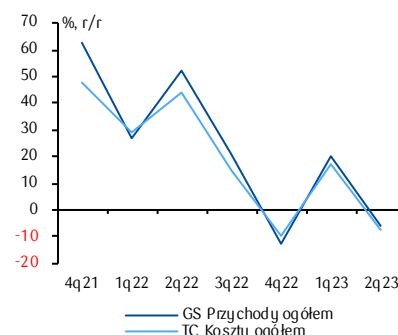
- **W budownictwie nie mieszkaniowym w 2q23 liczba pozwoleń ogółem (wyrażona pow. użytkową) zmalała o 22% r/r (vs wzrost o 9% r/r w 1q23), co ilustruje słabe nastroje inwestorów.** Wzrosła jedynie liczba pozwoleń na obiekty transportu i łączności (+15% r/r), wśród których mogą być obiekty infrastruktury wojskowej; w przypadku pozostałych obiektów niemieszkalnych notowano spadki, największe w przypadku biur (-47% r/r), obiektów przemysłowych (-27% r/r) oraz obiektów użyteczności publicznej (-24% r/r). W przypadku tych ostatnich negatywnie mogą wpływać opóźnienia w uruchamianiu środków z KPO.

- **W krótkiej perspektywie można oczekiwać niewielkiej skali inwestycji kubaturowych (problemy z finansowaniem inwestycji, wysoki poziom kosztów z uwagi na inflacyjny wzrost cen materiałów budowlanych i wykonawstwa oraz wysokie ceny nośników energii) z szansą wyraźniejszej poprawy pod koniec roku. Przy słabszym popycie wzrost konkurencji na rynku może osłabiać rentowność projektów podejmowanych przez firmy budowlane.**

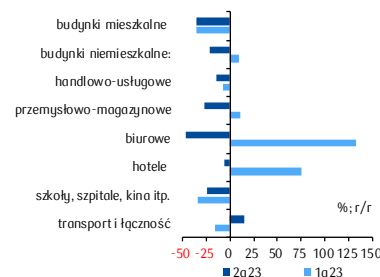
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Pozwolenia na budowę



Źródło: GUS; *pow. użytkowa budynków

Wybrane wskaźniki finansowe

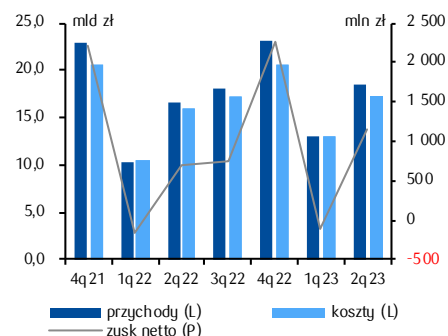
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	11,8	10,0	8,4	10,0	12,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	24,2	23,8	19,8	19,1	21,8	11,8	91,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,80	1,95	2,01	1,99	1,80	1,73	4,78
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,11	1,19	1,25	1,25	1,13	1,21	3,35
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	94	92	89	93	95	21	361
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	71	65	59	71	67	58	123
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	58	57	59	60	58	44	93
DR Współczynnik długu	0,57	0,55	0,50	0,51	0,53	0,55	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	3,02	2,62	2,42	2,29	2,44	2,15	19,14
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3,8	10,8	9,0	4,6	4,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	380	393	401	349	363	.	.

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

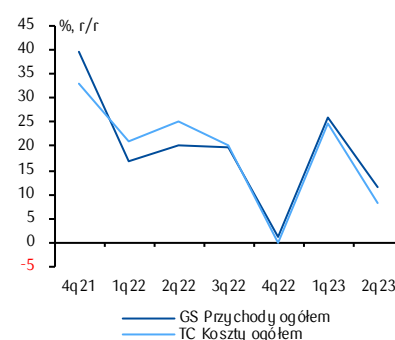
PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

- **Budownictwo inżynieryjne** (budowa autostrad, ulic, torów, wiaduktów, linii elektroenergetycznych; przychody firm budujących drogi i tory to 75% przychodów działu) **odnotowało w 2q23 poprawę wyniku wobec poprzedniego kwartału, jak i 2q22** (odpowiednio 1,2 mld zł vs 0,12 mld straty w 1q23 i 0,69 mld w 2q22). Na poprawę wpływa rozpoczęty w połowie marca sezon budowlany, a także stabilizacja cen materiałów budowlanych, korzystna dla kosztów. Dynamika przychodów i kosztów zwolniła, przy szybszym wzroście przychodów niż kosztów (por. wykres).
- **W 2023 roku ceny materiałów budowlanych**, po blisko dwóch latach wzrostów wywołanych dwoma szokami podażowymi **ustabilizowały się na wysokim poziomie, nie wróciły do poziomu sprzed wybuchu wojny Ukrainy i Rosji**. Waloryzacja umów (+/-10%, od połowy wartości zlecenia) nie rekompensuje wzrostu kosztów - ceny wzrosły o ok. 20-25%; taką waloryzację obecnie postulują firmy budowlane aktywne w segmencie drogowym i kolejowym. Do lipca'23 aneksowano z udziałem GDDKiA 117 kontraktów dot. budowy dróg oraz 289 aneksów waloryzacyjnych dot. umów utrzymaniowych (ich waloryzacja trwa od października'22). W przypadku sektora prywatnego waloryzacja jest przedmiotem indywidualnych negocjacji inwestora i wykonawcy.
- **Popyt na usługi budowlane generują w szczególności:** +program drogowy (299,5 mld zł) w 1h23 w budowie było 1187 km dróg ekspresowych i autostrad, podpisano kontrakty na 72 km, w przetargu była budowa 142 km; +Program GDDKiA Wzmocnienia Krajowej Sieci Drogowej (58,3 mld zł do 2030); +Rządowy Fundusz Rozwoju Dróg (41 mld zł do 2030); +program kolejowy (79 mld zł); + inwestycje infrastrukturalne w pobliżu planowanej elektrowni jądrowej (4,8 mld zł do 2029); + 7 polskich projektów (dofinansowanie 1,27 mld euro) z programu „Łącząc Europę”. Popyt na usługi segmentu inżynieryjnego wspierają też inwestycje w infrastrukturę wojskową.
- **W 2023 rynek budowlany prawdopodobnie będzie mniejszy o kilkanaście procent z uwagi na wysokie koszty budowy i opóźnienia w uruchomieniu środków z kolejnej perspektywy unijnej oraz z KPO.** Słabe są w szczególności perspektywy zleceń ze strony kolei, a także JST. W lepszej sytuacji są firmy z segmentu budownictwa energetycznego i hydrotechnicznego, a także zaangażowane w budowę infrastruktury wojskowej. Czynnikiem łagodzącym opóźnienia finansowania ze środków unijnych jest powoli uruchamianie prefinansowania (głównie projekty przemysłowe i infrastrukturalne) przez PFR (dotychczas wypłacono ok. 3 mld zł, na 2023 przewidziane jest do 15 mld zł). **Realia rynkowe w 2023 oznaczają mniejsze portfele z zamówieniami; wzrost konkurencji w sytuacji mniejszego popytu może osłabiać rentowność projektów, podejmowanych przez firmy budowlane.**

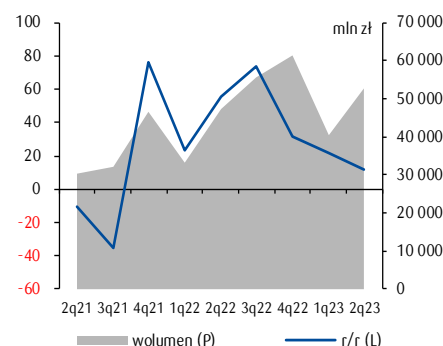
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Rozstrzygnięte przetargi na drogi



Źródło: www.pressinfo.pl

Wybrane wskaźniki finansowe

Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,4	4,3	9,9	-1,0	6,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7,2	11,2	20,9	-2,9	12,3	7,5	72,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,36	1,36	1,45	1,48	1,40	1,59	4,67
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,13	1,12	1,25	1,23	1,15	1,23	3,45
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	31	30	23	36	33	26	128
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	69	69	58	71	69	70	127
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	69	63	56	68	62	46	105
DR Współczynnik długu	0,66	0,66	0,65	0,64	0,65	0,55	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,82	2,00	1,88	1,90	2,04	1,70	6,19
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	2,8	2,6	1,8	3,4	2,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	436	442	454	421	422	.	.

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

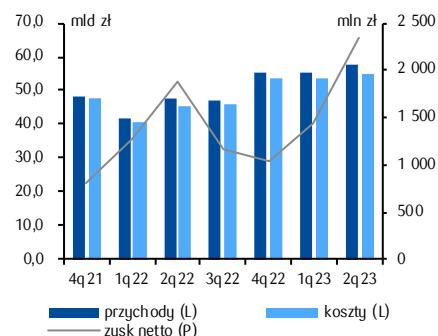
- W 2q23 rekordowo wysoki wynik handlu pojazdami samochodowymi (2,3 mld zł vs 1,4 mld zł 1q23 i 1,8 mld zł w 2q22). Wzrost wyniku odnotowała większość segmentów branży, w tym **sprzedaż pojazdów** (PKD 45.1; ok. 79% przychodów działu; wzrost zysku netto o ok. 40% r/r); z kolei niższy zysk ze sprzedaży r/r charakteryzował zarówno hurtową jak i detaliczną **sprzedaż części i akcesoriów do pojazdów** (PKD 45.3; 20% udziału; zysk -36,5% r/r).

Rośnie wolumen sprzedaży nowych samochodów osobowych; w 2q23 zarejestrowano 115,6 tys. pojazdów, w tym 25% z segmentu premium (vs 110,3 tys. w 2q22; korzystny trend utrzymywał się również w okresie lip-sie'23). **Nie zmieniła się liczba rejestracji pojazdów użytkowych** (ok. 15,7 tys. szt. w 2q23; a od maja'23 segment pojazdów dostawczych zwiększa sprzedaż). **Spadła natomiast sprzedaż używanych aut osobowych** (179,7 tys. vs 187,7 tys. w 2q22). W 1h23 średni wiek sprowadzonych pojazdów wynosił 13 lat (importujemy głównie niemieckie auta osobowe z silnikami benzynowymi) i w kolejnych miesiącach może się zwiększyć napływ tanich i coraz starszych aut (w lip-sie'23 liczba rejestracji aut z rynku wtórnego już zaczęła rosnąć). Taka tendencja oznacza większy popyt na części i usługi serwisowe, co mogłoby korzystnie przełożyć się na marże dystrybutorów i warsztatów. Jednocześnie, wzrost tego segmentu rynku może spowolnić nowelizacja prawa o ruchu drogowym, która wprowadza obowiązek osobistej i odpłatnej rejestracji używanego samochodu (dotychczas rejestrowano za darmo przez Internet); utrudni to obsługę posiadanej floty, szczególnie w przypadku wykupu poleasingowych pojazdów przez wypożyczalnię.

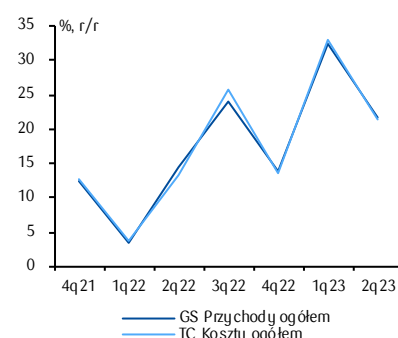
Dynamicznie rośnie sprzedaż pojazdów niskoemisyjnych, na skutek presji na ograniczanie emisyjności i wspierane programem dopłat do zakupu nowego auta elektrycznego lub wodorowego. W Polsce na koniec sierpnia'23 było zarejestrowane łącznie prawie 83 tys. nowych i używanych niskoemisyjnych samochodów osobowych (w tym ok. 57% w pełni elektrycznych). Działania proekologiczne podejmują też sami dealerzy, np. inwestując w OZE.

- Popyt na pojazdy wspiera** poprawa dostępności pojazdów i krótki czas oczekiwania na auto według indywidualnej konfiguracji (do 3-4 miesięcy), powrót polityki rabatowej (ceny niższe niż w katalogach) i spadek części odsetkowej rat. **Jednocześnie, rosnące ceny pojazdów mogą stanowić barierę,** szczególnie dla klientów indywidualnych. Z kolei **inflacja i spowolnienie gospodarcze** mogą odbić się na niższych inwestycjach przedsiębiorstw, w tym na zakupach środków transportu.
- Prognoza IBRM Samar na 2023 rok zakłada rejestrację 455 tys. nowych aut osobowych** (ok. +8,4% r/r) oraz **63 tys. pojazdów dostawczych** (+2,1% r/r).

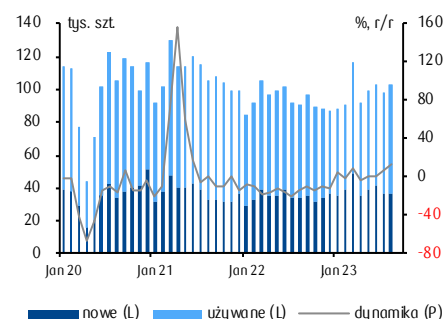
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż samochodów osobowych



Źródło: PZPM wg danych z Centralnej Ewidencji Pojazdów

Wybrane wskaźniki finansowe

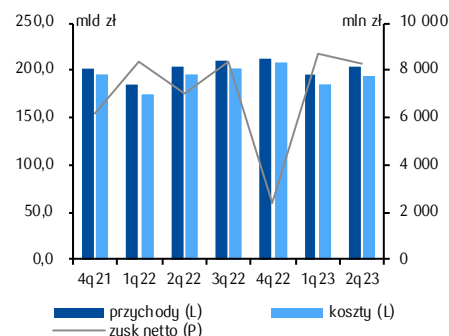
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,0	2,5	1,9	2,6	4,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	29,0	25,8	24,0	24,4	30,7	21,0	76,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,46	1,45	1,44	1,44	1,44	1,34	3,37
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,79	0,78	0,77	0,76	0,74	0,57	1,91
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	46	48	47	45	48	52	112
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	29	30	28	28	29	22	53
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	44	43	40	42	28	82
DR Współczynnik długu	0,68	0,68	0,69	0,69	0,69	0,62	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,65	1,74	1,69	1,76	1,79	1,61	8,04
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,1	6,9	6,1	5,6	5,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	390	396	401	400	403	.	.

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

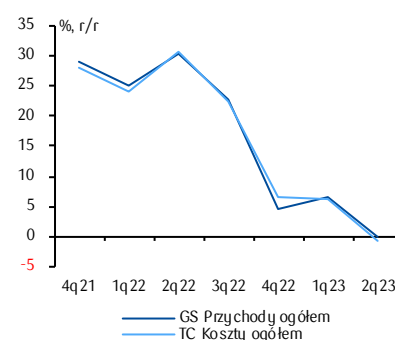
PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- Przychody handlu hurtowego w 2q23 obniżyły się o 0,2% r/r (wobec wzrostu o 6,5% r/r w 1q23). Ograniczenie kosztów działalności o 0,9% r/r (wobec +6,2% r/r w 1q23) przyczyniło się do wzrostu wyniku finansowego o 17,6% r/r, co pozytywnie odbiło się na rentowności sprzedaży netto (por. tabela). Dynamika przychodów hurtowni ze sprzedaży eksportowej w 2q23 spowolniła względem 1q23 (8,2% r/r wobec 14% r/r w 1q23), a ich udział w przychodach ogółem sięgał 10%. Płynność bieżąca pozostała na akceptowalnym poziomie.
- O sytuacji handlu hurtowego ogółem decyduje głównie kondycja finansowa grupy PKD 46.7 - pozostała wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa, obejmująca sprzedaż m.in. paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych (niemal 1/3 przychodów działu, spadek przychodów o 25% r/r, zmniejszenie zysku netto o 40% r/r, ROS=-0,7%), grupa 46.9 - sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana (23%, wzrost przychodów o 6%, zmniejszenie wyniku finansowego o 76%, ROS=1%) oraz grupa 46.3 - sprzedaż hurtowa żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (20%, wzrost przychodów o 15%, ROS=9,2%).
- Sprzedaż hurtowa w cenach bieżących w 2q23 obniżyła się o ok. 18% r/r. Spadek w największym stopniu dotyczył hurtu półproduktami i odpadami pochodzenia nierolniczego oraz złomem (-47% r/r) oraz hurtu niewyspecjalizowanego (-20% r/r). Spośród grup o znaczącym udziale w sprzedaży hurtowej wzrosła sprzedaż wyrobów tytoniowych (20% r/r), żywności (11% r/r) oraz napojów (3% r/r).
- Przewidujemy, że sprzedaż hurtowa w 3q23 w cenach bieżących spadnie o ok. 20% r/r. Na osłabienie sytuacji finansowej hurtowni wpływ będą wywierały mniejsze zamówienia ze strony przetwórstwa przemysłowego (odwrócenie cyklu zapasów) i budownictwa (spowolnienie inwestycji) i, związane z tym, mniejsze zakupy półproduktów, materiałów i towarów w hurtowniach, a także niższe średnie ceny.
- Według Coface liczba niewypłacalności hurtowników wzrosła w ciągu roku o 80% (90% w 2q23 vs 50% w 2q22). W trudnej sytuacji znalazły się hurtownie materiałów budowlanych, które w okresie dobrej koniunktury w budownictwie w pełni zatowarowały magazyny po wysokich cenach. W relatywnie dobrej sytuacji pozostaną hurtownie zaopatrujące sklepy w żywność, choć handel detaliczny wywiera znaczną presję na obniżenie marży hurtowej.
- Po wyraźnym spowolnieniu gospodarczym w 1h23, druga połowa roku może przynieść poprawę sytuacji w przemyśle, a co za tym idzie wzrost nowych zamówień ze strony kontrahentów. Z uwagi na zgromadzone w magazynach zapasy surowców, półproduktów, towarów, nie od razu przełoży się to na zwiększenie przez nich zakupów w hurtowniach.

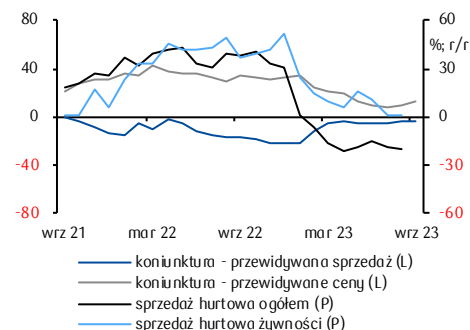
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana sprzedaży hurtowej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

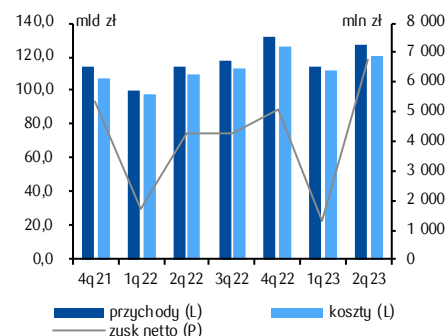
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,5	4,0	1,1	4,5	4,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	26,3	26,2	21,4	27,5	26,8	13,7	65,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,46	1,48	1,50	1,50	1,51	1,73	4,64
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,95	0,96	0,95	0,95	0,96	0,99	3,08
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	34	34	35	38	36	47	141
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	39	39	36	40	39	44	85
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	42	40	44	41	34	82
DR Współczynnik długu	0,61	0,61	0,60	0,61	0,60	0,55	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,61	1,64	1,64	1,66	1,64	2,27	11,10
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	9,2	10,3	10,5	9,6	10,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 699	1 725	1 755	1 726	1 746	.	.

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

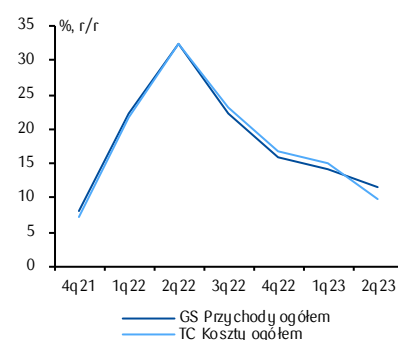
PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- W 2q23 dynamika przychodów w handlu detalicznym (11,6% r/r vs 14,2% r/r w 1q23) była słabsza niż wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w tym okresie. Ograniczenie wzrostu kosztów działalności (9,7% r/r vs 15% r/r w 1q23) poprawiło wypracowany wynik finansowy netto o 58,7% r/r. Rentowność sprzedaży netto w 2q23 wzrosła o 1,6pp r/r do 5,4%, marża EBITDA zwiększyła się z 6,3% w 2q22 do 7,7% w 2q23. Podwyżki wynagrodzeń na pracownika były nieco słabsze niż w 1q23 (12% r/r vs 13,1% r/r), przy czym udział płac w przychodach sięgał niemal 9%. Wskaźnik rotacji zapasów skrócił się o 5 dni wobec 1q23 do 43 dni, poprawiając płynność finansową.
- Na ogólną sytuację handlu detalicznego mają wpływ przede wszystkim wyniki niewyspecjalizowanych sklepów (dyskonty, supermarkety, hipermarkety), których udział w przychodach branży w 2q23 sięgał 54% (wzrost przychodów o 16% r/r, wzrost zysku o 82% r/r, ROS=4,3%). Znaczny udział w przychodach działu mają ponadto wyspecjalizowane sklepy - PKD 47.7 (udział 24%, przychody +26% r/r, zysk +12% r/r, ROS=8,8%). Według danych Nielsen w 2q23 wzrost sprzedaży żywności r/r notowały wszystkie formaty: dyskonty (20,6% r/r), duże supermarkety (16,9%), hipermarkety (5,4%) oraz sklepy małaformatowe (4,4%). Spośród małego formatu w najtrudniejszej sytuacji znajdują się najmniejsze sklepy o powierzchni poniżej 40 m² (-4,6% r/r).
- Wysoka baza odniesienia z 2022 związana z napływem uchodźców z Ukrainy nie obrazuje stopniowo poprawiającej się sytuacji w handlu detalicznym. W sierpniu'23 trzeci miesiąc z rzędu wzrosła realna sprzedaż detaliczna m/m, choć pozostała niższa w porównaniu z sierpniem'22 (-2,7% r/r). Zwiększeniu skłonności do wydatków sprzyjał coraz szybszy wzrost siły nabywczej wynagrodzeń. Systematyczna poprawa nastrojów konsumentów, jako efekt malejącej inflacji i dobrej koniunktury na rynku pracy, będzie pozytywnie oddziaływać na dynamikę sprzedaży detalicznej.
- W 3q23 przewidujemy obniżenie sprzedaży detalicznej ogółem (w ujęciu realnym) o ok. 3%. Dopiero 4q23 może przynieść odbicie sprzedaży detalicznej, niemniej średnio w całym roku dynamika najpewniej będzie ujemna. Mimo obniżającej się inflacji i zwiększenia realnych dochodów gospodarstw domowych, konsumenci szukają oszczędności podczas codziennych zakupów wybierając towary w promocji oraz produkty marek własnych. Ciężce wydatków w największym stopniu jest odczuwane przez sklepy z prasą i książkami oraz salony meblowe, agd i rtv.
- Według Euromonitor International wartość sprzedaży detalicznej w 2024 wzrośnie o 2,9%, a w latach 2025-2027 będzie rosła średniorocznie o 3,6%.

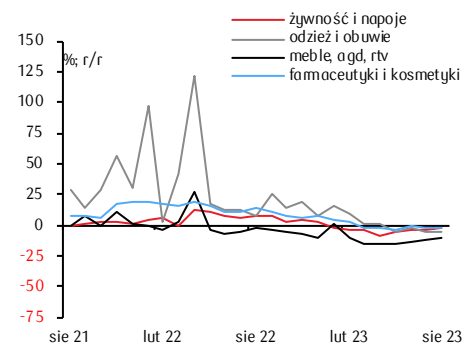
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż detaliczna w cenach stałych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

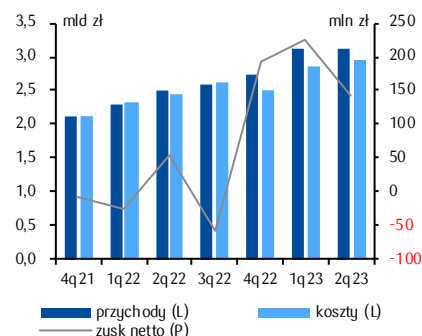
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,8	3,7	3,9	1,2	5,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,4	16,6	18,2	6,9	19,6	11,7	90,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,18	1,22	1,17	1,10	1,13	1,41	3,70
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,48	0,51	0,49	0,43	0,45	0,54	2,01
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	47	49	48	48	43	31	106
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	11	11	12	10	11	5	35
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	51	51	49	42	25	66
DR Współczynnik długu	0,59	0,58	0,59	0,61	0,58	0,52	1,00
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,11	1,15	1,10	1,05	1,06	1,34	6,20
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3,9	5,0	6,8	5,1	4,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 095	1 125	1 141	1 079	1 089	.	.

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

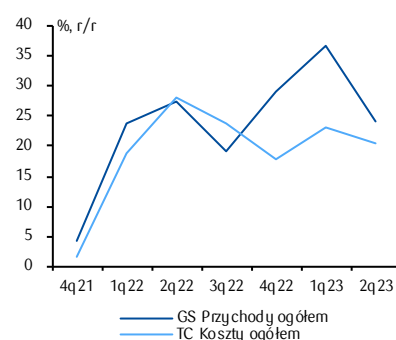
PKD 49.2. Transport kolejowy towarów

- W 2q23 zysk netto transportu kolejowego zmniejszył się do 144 mln zł vs 226 mln zł w 1q23. Roczna dynamika przychodów osłabiła się aż o 12,6pp q/q do 24,2%. Tempo wzrostu kosztów obniżyło się wolniej niż przychodów (jedynie o 2,6pp q/q), wciąż jednak utrzymało się na wysokim ponad 20-procentowym poziomie w skali roku.
- Spadek przewozów towarów koleją w ujęciu rocznym wg masy znacznie pogłębił się w 2q23 do -12,8% r/r vs -2,8% w 1q23, do czego przyczyniły się mniejsze przewozy węgla (po głównym sezonie grzewczym i przy wysokiej bazie z 2022, kiedy notowano zwiększone zakupy tego surowca przed wprowadzeniem embarga na import z Rosji), jak również towarów z ukraińskiego eksportu (w tym zbóż).
- Także wyniki kolei towarowej pod względem pracy przewozowej pokazały spadek w 2q23 (o 7,5% r/r) wobec wzrostu o 9,8% w 1q23. W 2q23 średnia odległość przewozu 1 tony ładunku wzrosła o 15 km w skali roku do 270 km.
- Pogorszenie koniunktury na przełomie 2022/2023 oraz preferencje dla przewozu węgla wpłynęły na obniżenie udziału przewozów intermodalnych w pracy przewozowej kolei towarowej ogółem – z przeciętnie 13,8% w całym 2022 do średnio 12,1% w 1h23. W 4q22 i 1h23 praca przewozowa „intermodalu” zmniejszała się coraz szybciej r/r (o -7,8% i o -12,1%).
- W 2q23 znacząco poprawiła się punktualność przewozów towarowych do średnio 53,5% vs 48,4% przeciętnie w 1q23 i 43,6% w całym 2022, przy czym zazwyczaj wyniki pierwszej połowy roku są lepsze niż drugiej. Tradycyjnie wyższa była w 2q23 punktualność pociągów krajowych niż międzynarodowych.
- Przewidujemy, że 2h23 będzie okresem dalszego wzrostu wielu rodzajów kosztów, a w całym 2023 koszty ogółem zwiększą się o ok. 20-25% r/r – podobnie jak zakładaliśmy w czerwcowym Kwartalniku. Podtrzymujemy także prognozę dynamiki przychodów w granicach 25-30% r/r, na co wpłynie pozytywnie oczekiwana w 2h23 lekka poprawa koniunktury gospodarczej. Spełnienie tych założeń pozwoli na uzyskanie przez branżę lekko dodatniego wyniku finansowego w całym 2023.
- W długim okresie kolej towarowa powinna poprawić wyniki dzięki wyższej dynamice wzrostu gospodarczego, rosnącej wymianie międzynarodowej, prawdopodobnie niższymi niż w szczycie cenom energii oraz częściowemu zastąpieniu transportu rurociągowego ze Wschodu transportem morskim i kolejowym. Możliwe jest utrzymanie zwiększonych przewozów węgla i paliw oraz dalsza obsługa ukraińskiego handlu zagranicznego. Szansami dla branży są również przewidywany rozwój transportu intermodalnego, planowane dalsze inwestycje infrastrukturalne, a także nearshoring.

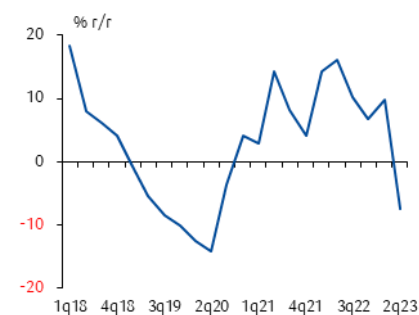
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Dynamika pracy przewozowej kolei towarowej



Źródło: UTK

Wybrane wskaźniki finansowe

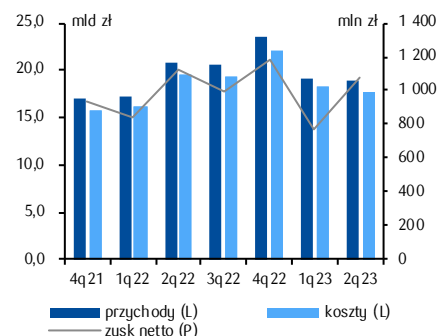
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,3	-2,4	7,0	7,4	4,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	1,3	-0,8	3,4	17,5	14,2	24,3	111,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,63	0,66	0,64	0,67	0,61	1,37	3,37
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,55	0,57	0,56	0,59	0,53	1,04	3,37
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	10	11	10	9	9	2	25
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	47	47	43	40	43	64
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	38	36	39	32	37	26	72
DR Współczynnik długu	0,61	0,61	0,60	0,60	0,60	0,56	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,79	0,80	0,79	0,80	0,77	1,12	5,23
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	12,2	13,2	10,9	14,8	15,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	27	27	27	29	31	.	.

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

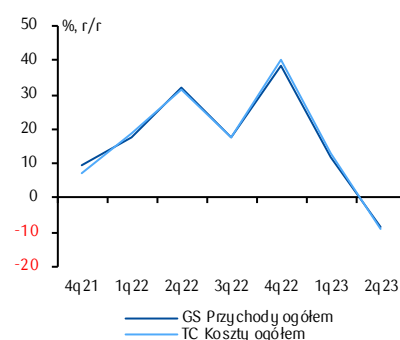
PKD 49.4. Transport drogowy towarów

- 2q23 przyniósł blisko 9-procentowe spadki kosztów i przychodów w skali roku (przy wysokiej bazie z 2q22). Wynik finansowy netto transportu drogowego poprawił się w 2q23 o prawie 40% q/q – osiągając 1071 mln zł. Sytuacja płynnościowa branży 3. kwartał z rzędu lekko się pogorszyła.
- Drugi kwartał z rzędu przewozy ładunków transportem samochodowym wg masy były niższe niż rok wcześniej (-0,6% r/r vs -3,7% w 1q23), na co wpłynęło m.in. osłabienie koniunktury gospodarczej. W lipcu 2023 zanotowano nieco wyższy spadek przewozów (-0,8% r/r). Gorsze niż przed rokiem są szacunkowe dane o natężeniu ruchu pojazdów ciężkich (-13% r/r w 2q23 vs -11% w 1q23), choć łączne dane za lipiec i sierpień wskazują już na mniejszą skalę spadku (-2%).
- Braki kadrowe (szacowane na 150 tys. kierowców) i niewystarczająca wymiana pokoleniowa stanowią dla branży istotny problem, którego prawdopodobnie nie uda się w pełni rozwiązać w najbliższych latach, mimo że obecne spowolnienie gospodarcze lekko zmniejszyło odsetek firm raportujących trudności w znalezieniu pracowników. Częściowo sytuację może poprawić dalsza emigracja kierowców z Białorusi, Ukrainy i Mołdawii, a także z bardziej odległych kierunków, jak: Indie, Turcja, Indonezja, Nepal, Uzbekistan, Filipiny czy Bangladesz. W Polsce wg stanu na koniec 2022 było wydanych ok. 160 tys. świadectw kierowcy - uprawniających do wykonywania zawodu na trasach międzynarodowych - dla obywateli spoza UE, a udział kierowców-cudzoziemców w zatrudnieniu w tej części branży organizacja Transport i Logistyka Polska szacuje nawet na 20-30%. Deficyt kierowców wraz z wpływem Pakietu Mobilności utrzymują wzrost wynagrodzeń w sektorze na dwucyfrowym poziomie.
- Presję kosztową w branży zwiększają relatywnie wysokie ceny paliw, a także ceny nowych i używanych środków transportu, na które popyt nadal nie jest w pełni zaspokojony.
- Według badań koniunktury GUS, przewidywany jest jedynie lekki wzrost stawek w transporcie drogowym w dalszej części 2023, w warunkach wysokiej konkurencji rynkowej i utrzymania mniejszego niż przed rokiem zapotrzebowania na usługi transportowe wskutek wyhamowania wzrostu gospodarczego.
- Gorsze od przewidywań z poprzedniego Kwartalnika wyniki 2q23 skłaniają nas do znacznego obniżenia prognozy dynamiki przychodów i kosztów do ok. 3-4% r/r w całym 2023. Jesteśmy również bardziej pesymistyczni co do prognoz zysku netto w 2023, który prawdopodobnie będzie nieco niższy od wyniku z 2022 (4129 mln zł). Część firm (zwłaszcza mniejszych) może nie sprostać tempu wzrostu kosztów, co wymusi dalszą konsolidację rynku.
- Oddawanie do użytku nowych fragmentów dróg ekspresowych i autostrad ułatwia funkcjonowanie branży.

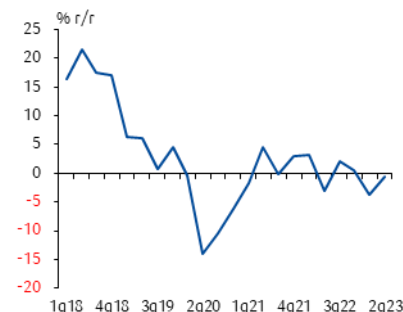
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Dynamika przewozów ładunków transportem samochodowym (wg masy)



Źródło: GUS.

Wybrane wskaźniki finansowe

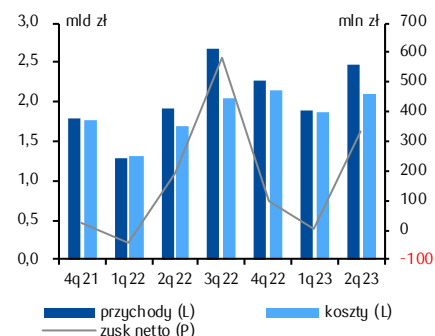
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,6	5,0	5,1	4,1	5,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	33,1	31,1	31,5	24,4	29,5	19,8	148,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,34	1,37	1,29	1,26	1,23	1,32	3,45
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,30	1,33	1,24	1,22	1,19	1,28	3,36
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	3	3	3	3	3	1	8
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	53	57	55	56	56	55	93
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	38	38	38	39	38	28	71
DR Współczynnik długu	0,62	0,62	0,62	0,63	0,64	0,62	0,92
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,36	1,38	1,28	1,27	1,22	1,30	5,68
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	31,8	32,3	30,5	32,7	30,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	608	629	655	621	638	.	.

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

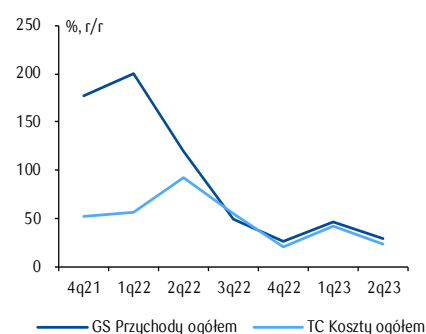
PKD 55. Zakwaterowanie

- **Branża zakwaterowania** (duże firmy oferujące usługi noclegowe, ok. 90% przychodów działu generują hotele) w 2q23 odnotowała poprawę wyniku finansowego, nie tylko typowo sezonową wobec 1q23, ale także wobec analogicznego okresu poprzedniego roku. Roczna dynamika przychodów spowolniła (29,4% wobec 46,9% w 1q23), ale jeszcze mocniej wyhamował wzrost kosztów (23,1% wobec 42,1%), co przełożyło się na wyraźną poprawę wyniku netto (wzrost o 72,3% r/r do 331 mln zł). Było to możliwe dzięki wzrostowi popytu i cen usług hotelowych przy opanowaniu presji kosztowej (słabszy wzrost cen usług obcych, energii oraz żywności).
- **Wykorzystanie pokoi hotelowych w 2q23 ponownie się poprawiło w ujęciu r/r.** Liczba osób korzystających z hoteli wzrosła o 7% r/r, przy czym o ile liczba krajowych gości praktycznie nie zmieniła się, to zagranicznych wzrosła aż o 29% r/r. Turyści zagraniczni stanowili 22% korzystających z hoteli w 2q23 wobec 18% rok wcześniej.
- **Perspektywy po stronie popytowej rynku usług hotelowych powinny się poprawiać.** W 2q23 zaczęły ponownie rosnąć realne dochody gospodarstw domowych, poprawiają się nastroje konsumentów. Klienci indywidualni mogą więc coraz chętniej korzystać z usług „wyższego rzędu”, w tym z wyjazdów turystycznych. Może to dotyczyć również krajowych pobytów hotelowych. Sytuacja finansowa klientów biznesowych co prawda pogorszyła się, ale nie jest zła na tle historycznym, a ponadto wraz z większą skalą powrotu pracowników do biura odżywa zapotrzebowanie na spotkania biznesowe i integracyjne.
- **Presja kosztowa w branży może częściowo osłabnąć.** Odwrócenie szoków związanych z rosyjską agresją oraz działania regulacyjne znacząco obniżyły dynamikę cen energii. Pomaga też wyraźny spadek dynamiki cen żywności. Z drugiej strony, chociaż znaczny napływ uchodźców z Ukrainy poprawił dostępność pracowników w branży hotelowej, to mocne podwyżki płacy minimalnej oraz strukturalny niedobór podaży pracy w polskiej gospodarce będą podtrzymywać wysoką dynamikę kosztów pracy. Udział płac w kosztach ogółem hoteli wynosi ok. 30% i jest jednym z najwyższych na tle innych branż.
- **Obecny rok może przynieść poprawę sytuacji branży** dzięki ożywieniu popytu konsumpcyjnego oraz odbudowie biznesowego popytu na eventy, a także wygasaniu presji kosztowej. Czynnikiem sprzyjającym hotelarzom będzie mniejsza skala przyrostu bazy hotelowej oczekiwana w latach 2023-2024.

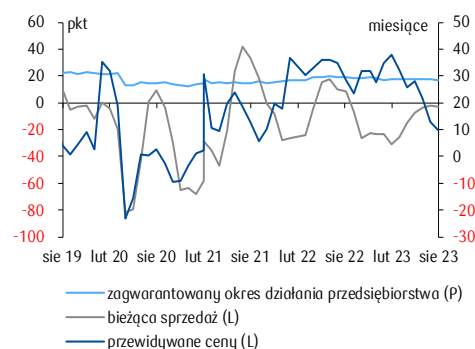
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura dla działalności związanej z zakwaterowaniem i gastronomią



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

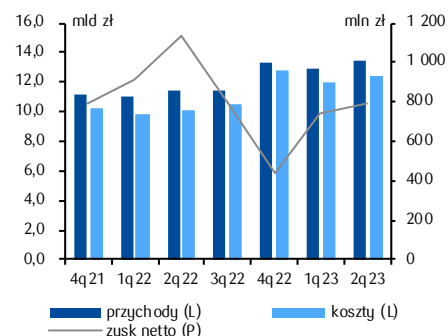
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,9	24,5	4,8	0,1	14,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	3,4	10,3	8,4	0,0	6,3	3,0	68,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,53	1,74	2,00	1,82	1,66	1,29	3,75
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,46	1,66	1,90	1,73	1,57	1,14	3,58
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	9	7	8	7	8	4	15
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	19	19	17	16	17	11	32
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	35	30	33	30	34	16	67
DR Współczynnik długu	0,44	0,41	0,41	0,41	0,41	0,50	1,17
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,04	1,06	1,08	1,06	1,05	0,99	2,20
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,5	x	3,0	0,2	3,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	150	156	160	155	159	.	.

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

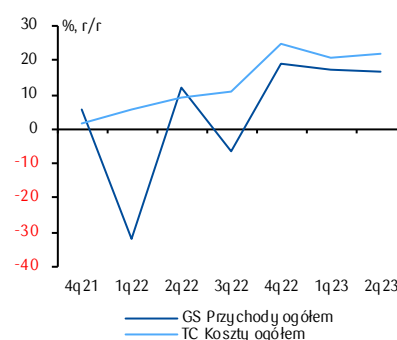
PKD 61. Telekomunikacja

- W 2q23 zysk netto firm telekomunikacyjnych był lepszy niż w 1q23, ale wyraźnie niższy niż rok wcześniej (0,79 mld zł vs 0,74 mld zł w 1q23 i 1,13 mld zł w 2q22). Na sytuację branży wpłynął gorszy wynik segmentu **telekomunikacji bezprzewodowej** (PKD 61.2; ok. 53% udziału w przychodach działu; ROS=2% vs 10,5% w 2q22), i **telekomunikacji przewodowej** (PKD 61.1; 35% udziału; ROS=0,1% vs 9,3% w 2q22).
- Rozwój branży telekomunikacyjnej wynika z coraz powszechniejszego wykorzystania zaawansowanych technologii przez konsumentów, rosnącego poziomu ucyfrowienia samorządów i ciągłego rozwoju usług publicznych (ostatnio dokumenty cyfrowe w aplikacji mObywatel zostały zrównane pod względem prawnym z dokumentami w tradycyjnej formie).
- Z uwagi na konieczność prawidłowego funkcjonowania państwa i gospodarki, umożliwiania zdalnej pracy, nauki, zarządzania administracją publiczną **sieci telekomunikacyjne należą do infrastruktury krytycznej**.
- Konieczność utrzymania pozycji rynkowej zwiększa zapotrzebowanie firm na dostęp do szerokopasmowego Internetu i rozbudowę sieci światłowodowych zapewniających odpowiednie parametry przesyłu danych (Analysys Mason szacuje, że średnioroczny wzrost liczby łącz światłowodowych wyniesie 11,5% i do 2027 liczba FTTP/B w Polsce osiągnie 6,79 mln vs 3,22 mln w 2021).
- Wzrost wykorzystania Internetu wspiera popyt na usługi telekomunikacyjne, przekładając się na podwyżki cen usług (+9,1% r/r w okresie sty-sie'23). Wzrosty cen przy słabnącej presji kosztowej i oferty usług konwergentnych (pakietowych) mogą przyspieszyć dynamikę średniego przychodu na użytkownika (ARPU).
- Wzrost znaczenia kwestii zrównoważonego rozwoju oznacza konieczność podejmowania działań i inwestycji **podnoszących efektywność energetyczną** zarówno sprzętu, jak i oferowanych usług. Obejmują one dostawy zielonej energii, inwestycje w infrastrukturę pozyskiwania własnej energii i energooszczędne technologie (jak standard 5G, czy sieci bezprzewodowe).
- W 2023 ruszyła aukcja częstotliwości (3,4-3,8 GHz) dla budowy sieci 5G (nawet 100-krotnie szybszej niż 4G). Technologia 5G przyspieszy m.in. rozwój internetu rzeczy (IoT), wirtualnej i rozszerzonej rzeczywistości, usług telemedycyny, autonomicznych pojazdów czy inteligentnych miast. Umożliwi powstanie nowych zastosowań przemysłowych, które wg analiz Ericsson, mogą pozwolić operatorom sieci komórkowych w Polsce na wzrost przychodów o 40% do 2026.
- Perspektywy branży telekomunikacyjnej są pozytywne – oczekuje się utrzymania stabilnego wzrostu rynku w całym 2023. Największym wyzwaniem dla firm telekomunikacyjnych w 2024 mogą być wzrosty cen energii (jeden z kluczowych kosztów operacyjnych telekomów).

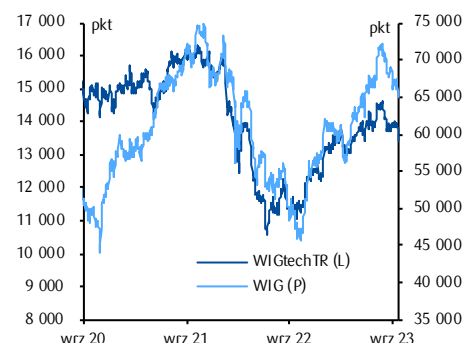
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIGtechTR



Źródło: <https://www.gpw.pl/>

Wybrane wskaźniki finansowe

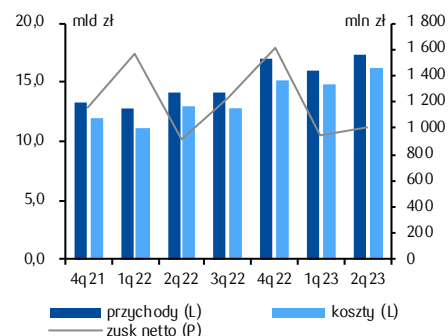
Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,6	7,2	3,5	6,3	6,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,2	9,3	7,7	5,6	6,1	4,4	51,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,28	1,35	1,20	1,50	1,23	2,02	5,89
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,17	1,24	1,10	1,38	1,11	1,70	4,74
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	13	13	12	15	17	5	27
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	85	87	89	84	84	50	114
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	46	45	60	46	53	30	73
DR Współczynnik długu	0,56	0,55	0,56	0,53	0,56	0,45	0,78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,03	1,04	1,01	1,06	1,02	1,18	5,95
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	2,6	5,7	6,0	3,6	3,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	44	45	47	48	50	.	.

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

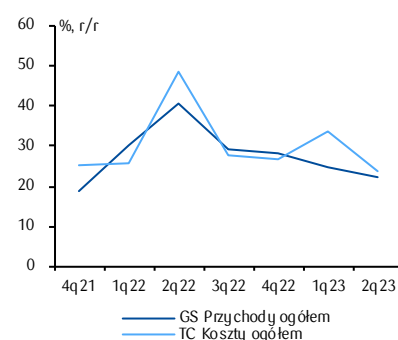
PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką

- W 2q23 kontynuacja wzrostu rynku usług informatycznych wraz z poprawą wyniku finansowego. Pomimo szybszego wzrostu kosztów niż przychodów (odpowiednio: 23,9% r/r i 22,3% r/r) firmy informatyczne wypracowały wyższy wynik finansowy (1,0 mld zł vs 0,9 mld zł w 1q23 i 0,9 mld zł w 2q22; por. wykres). Na utrzymanie dobrej oceny branży wpłynęły lepsze wyniki pozostałej działalności usługowej w zakresie technologii informatycznych i komputerowych, m.in. odzyskiwanie danych, instalowanie oprogramowania (PKD 62.09; 24% łącznych przychodów działu; ROS=8,7% vs 2,5% w 2q22) rekompensujące gorszą koniunkturę w segmencie oprogramowania (PKD 62.01; 57% udziału ROS=6,7% vs. 8,9% w 2q22).
- Wydatki firm na usługi IT w 2q23 były niższe niż rok wcześniej (-3,3% r/r, po znacznym wzroście w 1q23 – o ponad 18% r/r). Dynamicznie zmieniające się otoczenie rynkowe wymusza inwestycje w IT. Popyt wzmacniają też zmiany legislacyjne, np. obowiązek raportowania ESG wymagający specjalistycznych narzędzi do zbierania i analizowania danych; obowiązujący od sie'23 akt o usługach cyfrowych (określa m.in. prawa i obowiązki dostawców usług cyfrowych, w tym konieczność zapewnienia ochrony praw internautów oraz podejmowanie działań ograniczających rozpowszechnianie nielegalnych treści), wchodzący w poł.'24 obowiązek stosowania Krajowego Systemu e-Faktur (KSeF), jak również duże projekty IT za strony administracji publicznej. Rośnie również rola cyberbezpieczeństwa, m.in. w transporcie kolejowym – w lip'23 państwowe spółki kolejowe zawarły porozumienie z resortem cyfryzacji o współpracy w zakresie zwiększenia poziomu bezpieczeństwa polskiej cyberprzestrzeni i utworzeniu tzw. Bezpiecznego Klastra Kolejowego Infrastruktury IT. Cyfryzację gospodarki wspierają środki m.in. z FENG; w ramach perspektywy UE 2021–2027 dla samorządów zaplanowano dofinansowanie projektów na poprawę cyberbezpieczeństwa, a w oczekiwaniu na środki w ramach KPO część projektów jest prefinansowana. Dynamicznie rośnie także segment usług chmurowych, a region przetwarzania danych Microsoft Azure Poland Central zlikwidował bariery prawne wykorzystywania chmury w branżach regulowanych. Oddanie do użytku nowych narzędzi (m.in. ChatGPT) opartych na generatywnej sztucznej inteligencji (AI) upowszechnił temat AI i znacząco zwiększył liczbę użytkowników takich produktów.
- Rosnący popyt na usługi IT pozwala na optymistyczną prognozę dotyczącą rozwoju rynku – w 2023 można oczekiwać podobnie wysokiego, dwucyfrowego wzrostu jak rok wcześniej. Głównymi barierami działalności zgłaszanymi przez firmy informatyczne są: rosnące koszty zatrudnienia oraz utrzymujący się niedobór wykwalifikowanych pracowników (zapotrzebowanie na talenty wciąż znacznie przewyższa ich podaż).

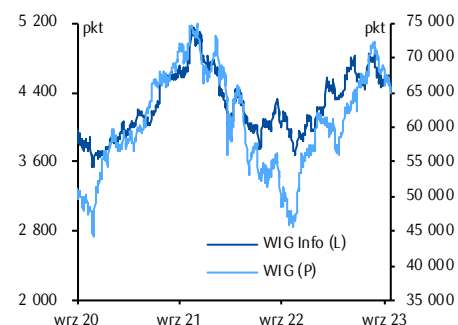
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIG - Informatyka



Źródło: <https://www.gpw.pl>

Wybrane wskaźniki finansowe

Wskaźnik	2q 22	3q 22	4q22	1q 23	2q 23	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,7	9,2	9,6	6,2	6,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	22,8	22,7	23,4	16,3	16,4	19,2	91,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,26	2,03	2,03	2,14	2,09	2,28	8,91
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,18	1,96	1,97	2,08	2,03	2,24	8,79
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	5	5	4	4	4	0	12
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	66	70	75	64	63	52	118
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	25	29	31	30	30	17	64
DR Współczynnik długu	0,41	0,43	0,45	0,44	0,45	0,48	0,98
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,71	1,64	1,67	1,70	1,72	2,18	18,58
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	44,1	46,7	45,5	44,7	43,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	436	439	451	481	492	.	.

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 decylogowy 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).



