

Przemysł spożywczy: spadek kosztów surowcowych

- W 1q18 nastąpiła poprawa sytuacji branży, po obserwowanym spowolnieniu w 4q17. Przychody wzrastały szybciej niż koszty (por. tabela), co skutkowało wzrostem wyniku finansowego. Na wzrost kosztów oddziaływały rosnące ceny surowców rolnych, a także nasilająca się presja płacowa.
- Obniżenie dynamiki wzrostu produkcji sprzedanej w 2q18 (4,8% r/r vs 6,4% r/r w 4q17), a także prognozy wyników wybranych giełdowych spółek spożywczych, sugerują wolniejszy wzrost przychodów branży w 2q18. W kierunku wzrostu oddziaływać będą lepsze wyniki polskiego eksportu żywności w 2q18.
- W kolejnych kwartałach możliwe jest ograniczenie wzrostu przychodów wskutek spowolnienia wzrostu cen żywności. Dobre wyniki gospodarcze, a także wzrost dochodów rozporządzalnych konsumentów, będą przekładać się na zwiększenie popytu na żywność na rynku krajowym. Zmalałe presja na marże po stronie kosztów surowca z uwagi na spadek cen surowców rolnych, szczególnie w branży owocowo-warzywnej. Wzrost cen ropy w 2q18 może oddziaływać w kierunku wzrostu kosztów firm sektora.
- Niższa wycena wybranych spółek z branży spożywczej sugeruje wolniejszy wzrost przychodów branży spożywczej w 2q18.

Wskaźniki finansowe branży

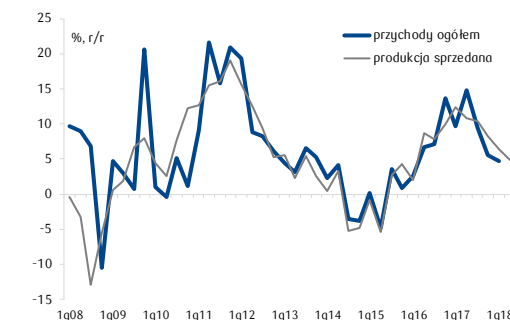
	jedn.	1q17	2q17	3q17	4q17	1q18	4q17 (r/r)	1q18 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	46 634	49 425	52 188	55 268	48 848	5,5	4,7
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	27,1	26,1	26,9	26,9	25,9	0,5	-1,1
Koszty ogółem	mln zł	44 498	47 362	49 853	53 091	46 190	7,4	3,8
Wydatki inwestycyjne	mln zł	1 349	1 922	1 978	2 320	1 383	-32	34
Wynik finansowy netto	mln zł	1 837	1 767	2 018	1 792	2 244	-702	407
Stopa zysku netto	%; pp	4,01	3,64	4,04	3,32	4,70	-1,7	0,7
Podwyższona płynność	x	1,14	1,17	1,12	1,04	1,14	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	35	34	37	38	35	-2	0

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

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

Mariusz Dziwulski,
 tel. 22 521 81 88

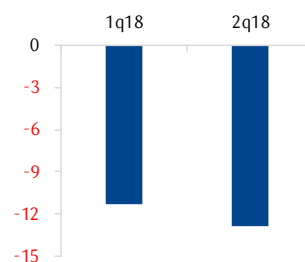
Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



Źródło: GUS, PKO Bank Polski;

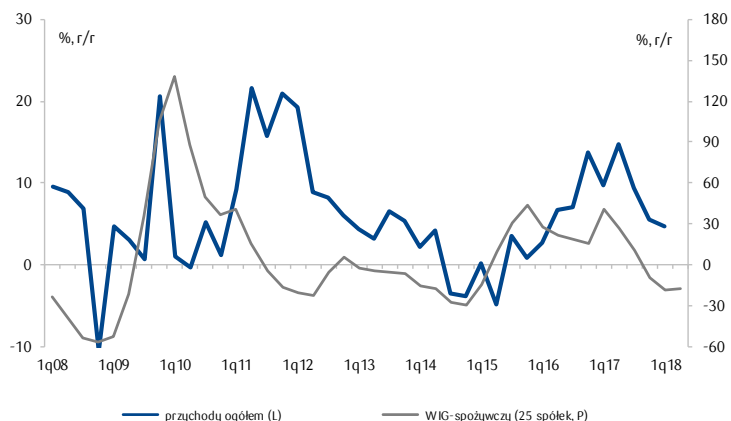
* przychody ogółem 1q18; produkcja sprzedana 2q18

Wykres 2. Zmiana średnich notowań giełdowych* w 1q18 i 2q18 vs 2017



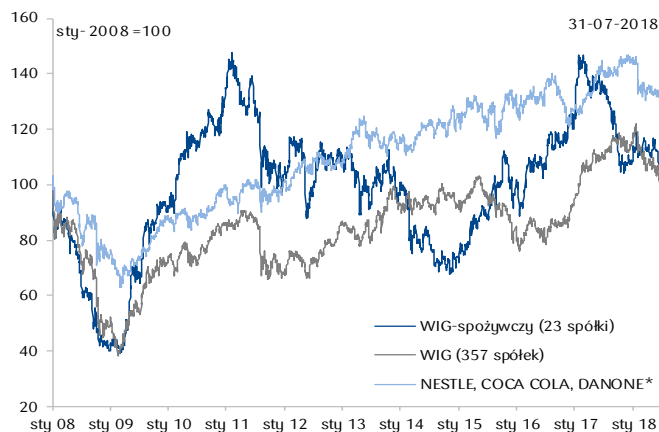
Źródło: GPW, PKO Bank Polski; * skład indeksu por. Aneks; notowania na 29.06.2018

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



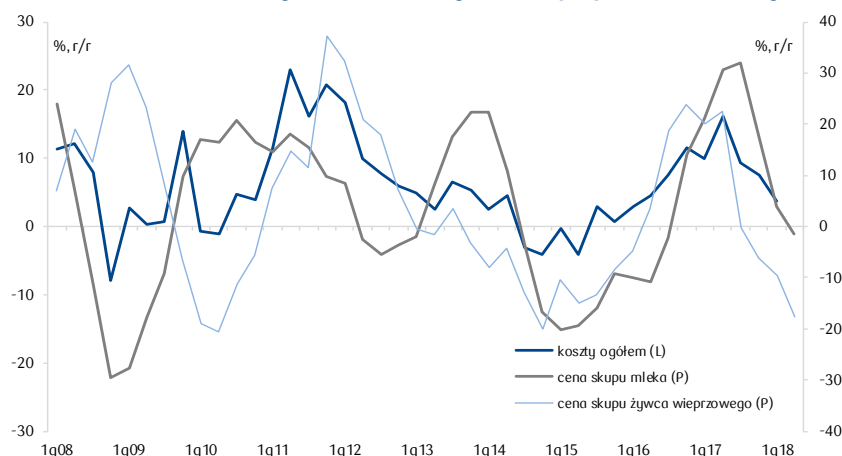
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski

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



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

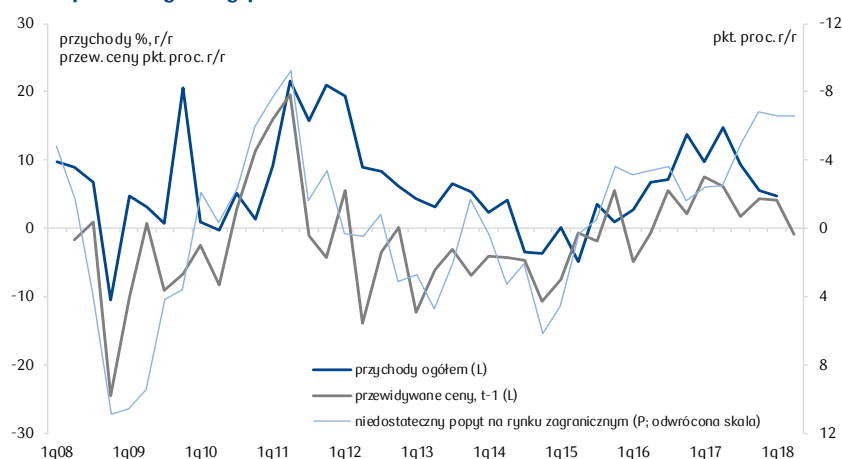
Wykres 5. Zmiana kosztów ogółem vs zmiany cen skupu produktów rolnych



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Spadki cen mleka (-1,4% r/r w 2q18 vs +3,9% r/r w 1q18), żywca wieprzowego (-17,9% r/r w 2q18 vs -9,5% r/r w 1q18), a także obniżki cen skupu owoców z uwagi na rekordowe zbiory w Polsce oddziaływać będą w kierunku spadków kosztów branży. Niemniej, podwyżki cen zbóż, z uwagi na niższą światową podaż, mogą powodować ich wzrost w branży paszowej oraz piekarniczej.

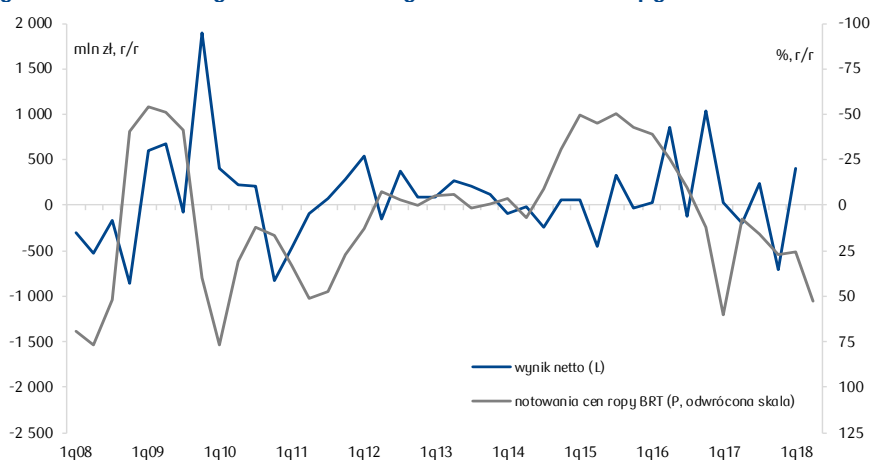
Wykres 6. Zmiana przychodów ogółem vs bariera popytu na rynku zagranicznym oraz przewidywany poziom cen



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wzrost eksportu, mający odzwierciedlenie w zmniejszeniu bariery związanej z niedostatecznym popytem na rynku zagranicznym, sugeruje wzrost przychodów branży w 2q18, choć może być wolniejszy od wzrostu kosztów. Niemniej, rosnąca podaż na rynkach światowych ma przełożenie na spadki cen mięsa wieprzowego oraz produktów mleczarskich. Wskazuje to na możliwość zmniejszania dynamiki wzrostu przychodów branży w kolejnych kwartałach.

Wykres 7. Zmiana wyniku finansowego vs zmiana cen ropy



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wzrosty cen ropy w 2q18 wzmacniają prawdopodobieństwo zwiększenia kosztów branży spożywczej. Dodatkowo, podwyżki te wspierają dynamikę cen niektórych surowców rolnych, głównie oleistych. Dalsze przyspieszenie wzrostu cen ropy naftowej oraz innych surowców energetycznych w 3q18 r/r i wynikająca z tego wyższa presja kosztowa oddziaływać mogą w kierunku spadku rentowności branży.

Aneks: Skład indeksu giełdowego branży oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
Przemysł spożywczy	WIG-spożywczy (25 spółek)	Coca Cola – jeden z największych na świecie producentów, dystrybutorów i sprzedawców napojów bezalkoholowych z rocznymi przychodami w wysokości 47 mld USD. Danone - francuski koncern spożywczy, produkujący przede wszystkim produkty mleczne z rocznymi przychodami 28 mld USD. Kraft Heinz – koncern utworzony w lipcu 2015 w wyniku fuzji Heinz i Kraft Foods jest trzecim co do wielkości producentem żywności i napojów w Ameryce Płn. i piątym na świecie; roczne przychody sięgają 28 mld USD, zatrudnienie 46 tys. osób. Nestle – największy na świecie producent żywności; firma działa w ok. 80 krajach, w Polsce obecna od 1993; wchodzi w skład SMI – indeksu szwajcarskiej giełdy w Zurychu; roczne przychody ok. 99 mld USD.