

Przemysł chemiczny: rosnące koszty obniżają rentowność

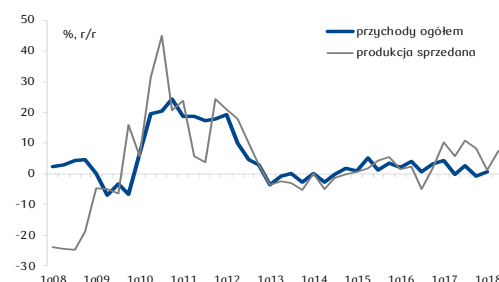
- **Wzrost kosztów przy braku zmiany przychodów w 1q18 wpłynął negatywnie na wynik finansowy branży chemicznej**, w rezultacie rentowność sprzedaży netto zmalała do 8,8% (-3,6 pp r/r; tabela), niemniej jest to poziom wyższy niż średnio w przemyśle przetwórczym.
- **Wzrost produkcji sprzedanej w 2q18 (7,5% r/r vs 1,2% r/r w 1q18; wykres 1), dynamiczny wzrost cen nawozów (wykres 5), a także rosnący bieżący portfel zamówień (znacząca część nowych zamówień pochodzi z Ukrainy) zapowiadają wzrost przychodów branży w 2q18.**
- **Zaostrzająca się konkurencja na polskim rynku (efekt rosnącego importu nawozów), powoduje presję cenową, pomimo znacznego wzrostu kosztów.** Pogoda uniemożliwiająca aplikację nawozów na przełomie 1/2q18 spowodowała niższy popyt, co przekłada się obecnie na bardzo wysokie stany magazynowe w hurtowniach.
- **Bardzo dynamicznie rosnące koszty surowców energetycznych (wykres 7), w szczególności ceny gazu, prawdopodobnie pogłębią spadki rentowności sektora.** Wydaje się, że ten czynnik będzie miał silniejszy negatywny wpływ niż pozytywny wpływ wzrostu przychodów na bezwzględną wartość zysku netto w 2q18 i w kolejnych kwartałach.
- **Pogorszenie notowań spółek w 2q18 sugeruje pesymistyczną ocenę przez inwestorów możliwości poprawy wyników branży w 2q18 i kolejnych kwartałach (wykresy 2 i 4).**

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Zespół Analiz Sektorowych

Filip Romanowski,
 tel. 22 521 873

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



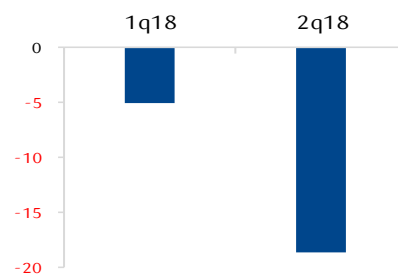
Źródło: GUS, PKO Bank Polski;
 * przychody ogółem 1q18; produkcja sprzedana 2q18

Wskaźniki finansowe branży

	jedn.	1q17	2q17	3q17	4q17	1q18	4q17 (r/r)	1q18 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	15 577	14 476	15 104	15 286	15 568	4,3	-0,1
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	41,3	41,3	41,9	42,9	41,1	1,5	-0,3
Koszty ogółem	mln zł	13 677	13 372	14 144	13 554	14 130	4,5	3,3
Wydatki inwestycyjne	mln zł	786	843	1 040	564	696	-85	-90
Wynik finansowy netto	mln zł	1 793	939	831	1 477	1 285	-126	-508
Stopa zysku netto	%; pp	12,44	6,67	5,89	10,01	8,83	-1,2	-3,6
Podwyższona płynność	x	1,11	1,23	1,19	1,28	1,20	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	45	42	46	43	44	-1	0

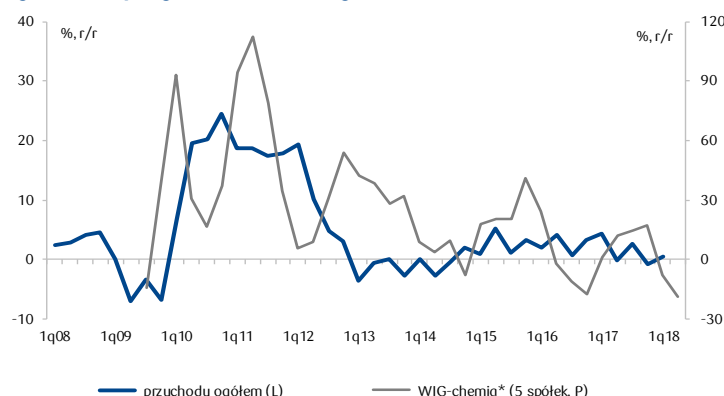
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

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



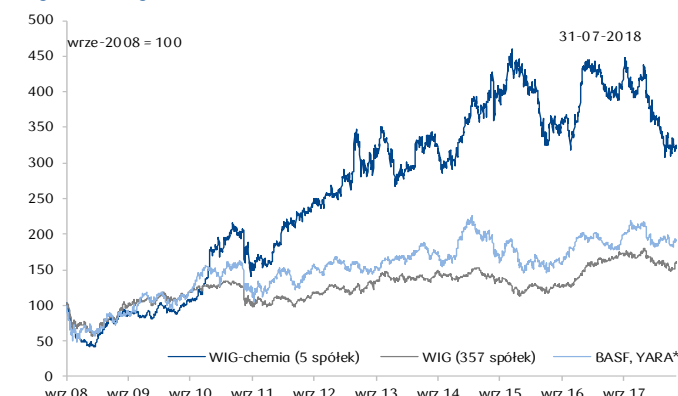
Źródło: GPW, PKO Bank Polski; * por. Aneks; notowania na 29.06.2018

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



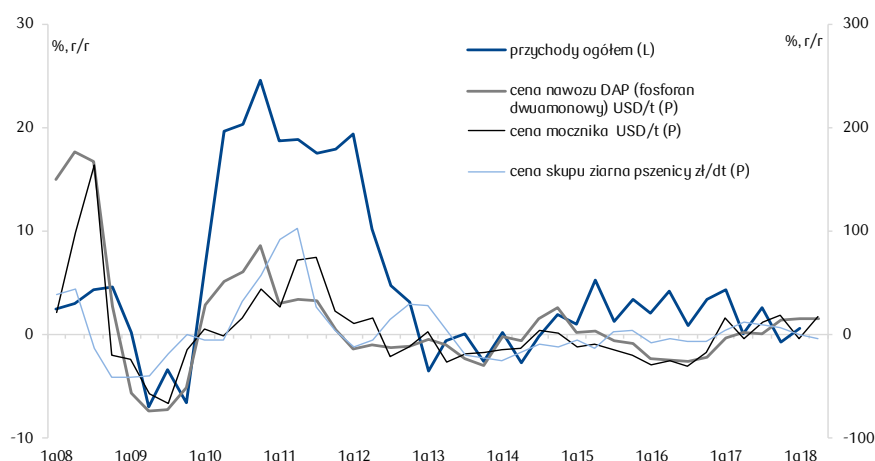
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski; notowania WIG-chemia od 22-09-2008

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



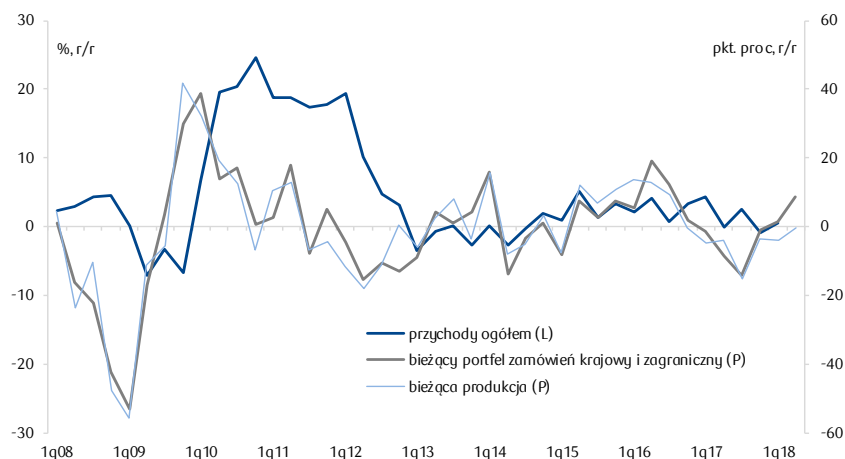
Źródło: GPW, Reuters, PKO Bank Polski; * por. Aneks

Wykres 5. Zmiana przychodów ogółem vs zmiany cen nawozów i pszenicy



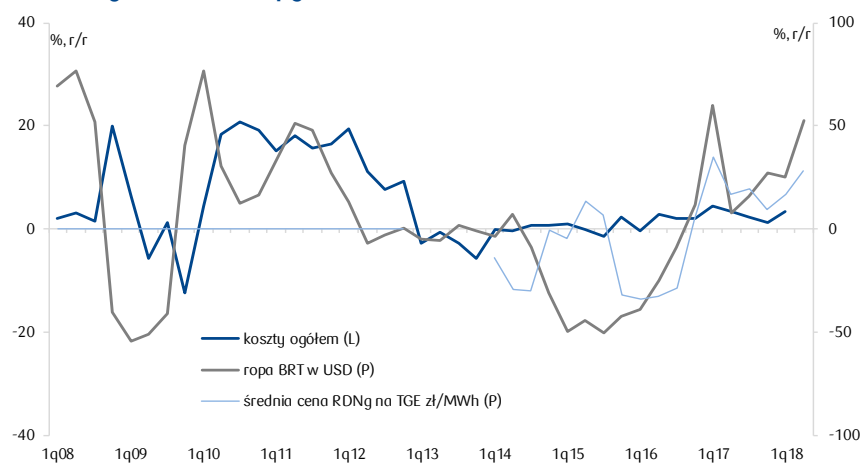
Źródło: GUS, Bank Światowy, PKO Bank Polski

Wykres 6. Zmiana przychodów ogółem oraz bariery związane z bieżącą produkcją i bieżącym portfelem zamówień



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wykres 7. Zmiana kosztów ogółem vs zmiany ceny gazu na Towarowej Giełdzie Energii oraz cen ropy Brent



Źródło: GUS, TGE, Bloomberg, PKO Bank Polski

2q18 przyniósł na rynkach światowych wzrost cen nawozów – notowania mocznika zwiększyły się o 16,2% r/r, a fosforanu dwuamonowego (DAP) o 14,4%. Głównym powodem wzrostów cen jest znaczący wzrost kosztów surowców energetycznych. Słabsze notowania (r/r) cen pszenicy niekorzystnie wpływają na możliwość dalszego podnoszenia cen nawozów.

Poprawa przewidywań dotyczących bieżącego portfela zamówień krajowych i zagranicznych, jak i bieżącej produkcji (wyniki badania koniunktury) sugerują wzrost przychodów branży chemicznej w 2q18 i kolejnych kwartałach. Ważnym czynnikiem jest silny popyt z branży budowlanej i opakowaniowej. Rośnie też popyt na nawozy sztuczne z Ukrainy.

W 2q18 średnia cena gazu na Rynku Dnia Następnego TGE wzrosła o 28,3% r/r vs 16,8% r/r w 1q18. Wzrost ceny gazu oznacza zwiększenie kosztów wytwarzania amoniaku, a tym samym kosztów produkcji nawozów mineralnych. Notowania ropy naftowej Brent w USD są o ponad 50% wyższe niż rok temu.

Aneks: Indeks krajowy oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
Przemysł chemiczny	WIG-chemia (5 spółek), notowany od 22 września 2009	BASF - największe przedsiębiorstwo chemiczne na świecie z siedzibą w Niemczech z rocznymi przychodami w wysokości 57,6 mld euro i zyskiem operacyjnym 6,3 mld euro (2016). Portfolio BASF obejmuje m.in. chemię przemysłową, tworzywa sztuczne, środki ochrony roślin, chemię budowlaną, produkty chemii kosmetycznej i gospodarczej, lakiery oraz katalizatory samochodowe. Yara International ASA – norweskie przedsiębiorstwo produkujące nawozy sztuczne. W 2016 przychody na poziomie 95,2 mld NOK (11,4 mld USD), EBITDA 15,6 mld NOK (1,9 mld USD), zatrudnienie 14,7 tys. osób. Obecność w 57 krajach i sprzedaż nawozów do ok. 160 krajów.

Niniejszy materiał ma charakter informacyjny, jest przeznaczony wyłącznie dla klientów Grupy PKO Banku Polskiego i nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Grupa PKO BP SA dołożyła wszelkich starań, aby zamieszczone w niniejszym materiale informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Klienci Grupy PKO BP SA ponoszą odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych, podjętych z uwzględnieniem informacji zamieszczonych w niniejszym materiale. Niniejszy materiał został przygotowany i/lub przekazany przez Powszechną Kasę Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.